

R&Iファンド大賞受賞記念セミナー [コムジェスト・グローバルエマージング市場株式/ 日本株式戦略の見通し]

2016年9月28日に、コムジェスト・アセットマネジメント株式会社のR&Iファンド大賞受賞を記念して「コムジェスト・グローバルエマージング市場株式/日本株式戦略の見通し」と題するセミナーが開催され、コムジェスト・アセットマネジメント株式会社の投資手法について、熱のこもった講演が行われました。

第1部



「エマージング市場:トンネルの先に光？」

コムジェストS.A.
エミール・ヴォルター氏

株価の決定要因で大切なものはEPS

現在、新興国株式市場には約3000社の投資対象がありますが、コムジェストではそこから150社のショートリストを作成し、実際にポートフォリオが構築されるのは厳選した40社~50社です。そのうちトップ10がポートフォリオ全体の40%~60%を占め、極めて確信度

の高いポートフォリオを構築しています。少数のクオリティ企業にフォーカスし続けるのは、株価の決定要因で最も大切なものがEPSの成長性と考えているからです。

長期的な成長ストーリーに優れるエマージング市場

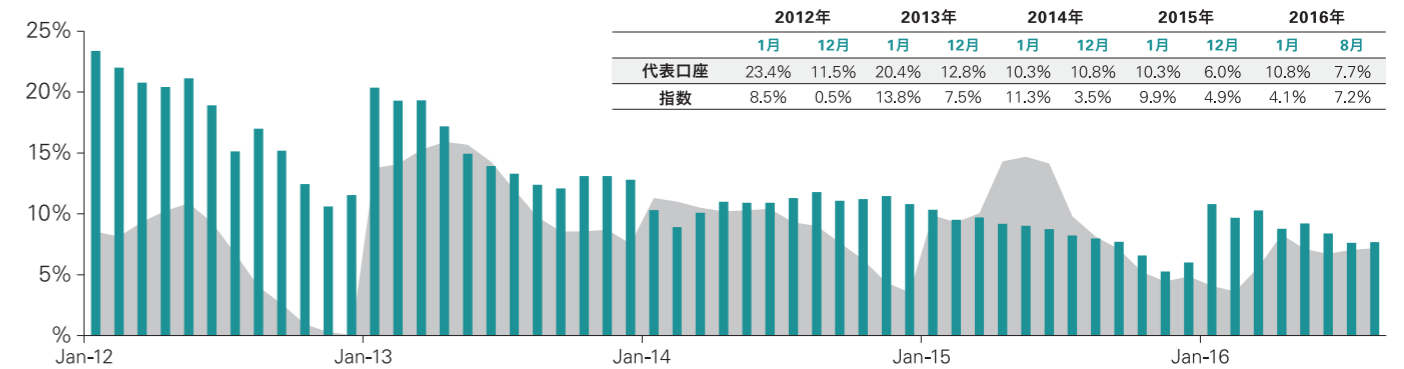
私たちの「グローバル・エマージング市場戦略」のポートフォリオで割合が高いのが、アジア、特に中国とインドです。中国に関してはネガティブな話題に事欠きませんが、金融市場や財政・公的債務管理等の改革にスピード感があります。インドはインフラ整備の面でポテンシャルを感じています。ブラジルは厳しい経済状況が続きましたが、ここに来て落ち着きを戻しています。

今後、20年~30年と長期で考えたとき、潜在的な成長はエマージング市場にこそあります。エマージング市場はこの20年間、負債がリスクとなってきました。しかしこうした傾向は早晩横ばいになると考えています。

またエマージング市場では企業もコスト構造を見直したりと、数年続いた厳しい状況に対応してきております。結果として、緩やかですがROAなども改善され、先進諸国に比べ今年度は収益予想の上方修正が多くなると考えています。

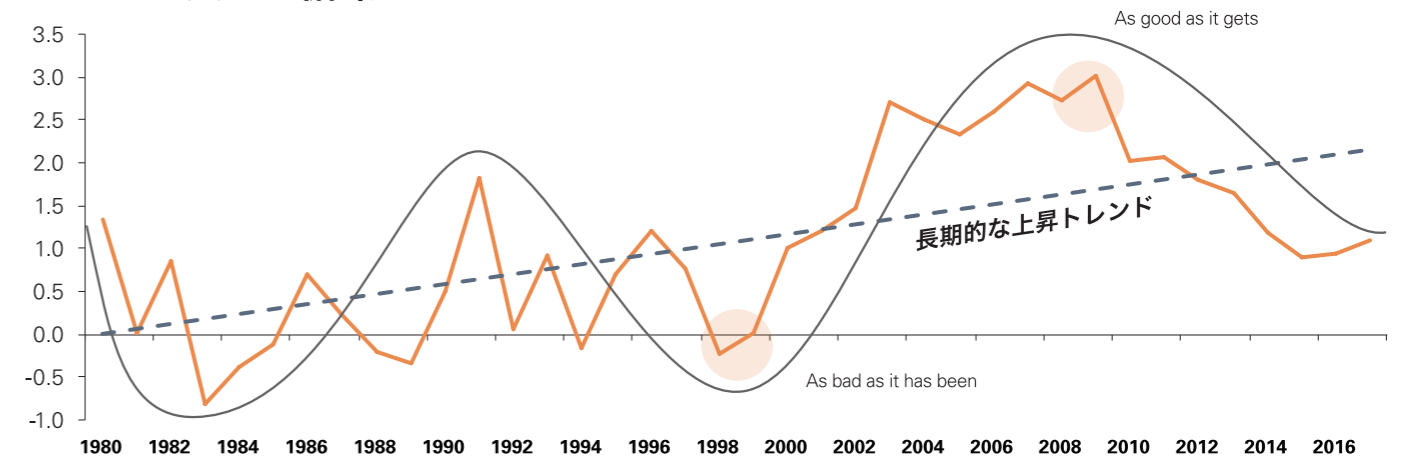
エマージング市場は長期的な成長ストーリーに優れており、投資先の選択をしっかりと行えば良いパフォーマンスが期待できます。ボラティリティーも落ち着きつつあるので、今がエマージング市場への投資の絶好のタイミングと考えています。

■ EPSの持続的な成長がパフォーマンスのキードライバー 例:グローバル・エマージング市場株式戦略 グローバル・エマージング市場株式戦略代表口座 vs. MSCI EM: EPS 成長率



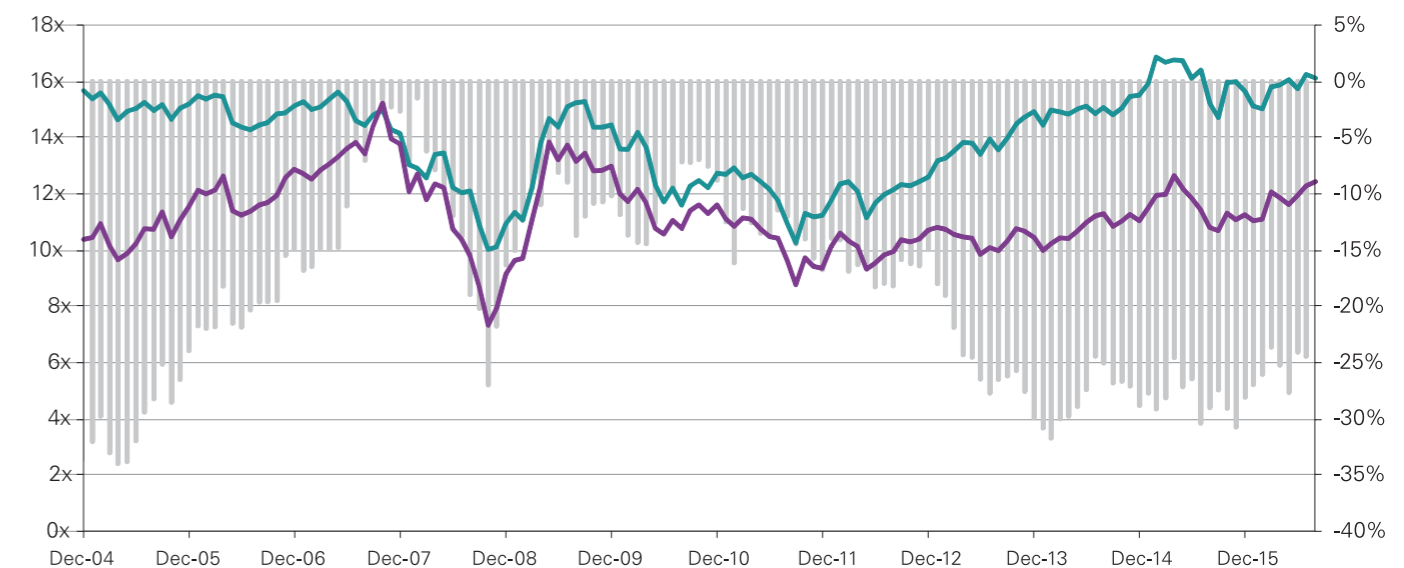
■ MSCI EMF EPS Growth CY1/CY0 ■ Comgest Global Emerging Markets Portfolio - EPS Growth CY1/CY0
出所: Factset, Comgest S.A. 2016年8月31日現在 / 資料に用いられたグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。/ 投資に関する決定は、お客様自身でご判断なさるようお願い致します。指数は比較・参考目的にのみ利用。

■ エマージング市場には、引き続き素晴らしい長期的な成長ストーリーがある しかし大きな循環もある



— エマージング諸国の実質GDP成長率—世界の実質GDP成長率
出所: IMF/ Bloomberg 2016年、2017年は予想値 2016年4月時点

■ 新興国の相対バリュエーションは魅力的な水準に (PER12カ月予想ベース)



出所: Factset / Comgest S.A. 2016年8月31日 (MSCI DM=MSCI 先進国指数, MSCI EM=MSCI エマージング市場指数)

第2部



「コムジェスト日本株式戦略」

コムジェスト・アセットマネジメント株式会社
リチャード・ケイ氏

変化の時代を迎える今こそ、日本株が魅力

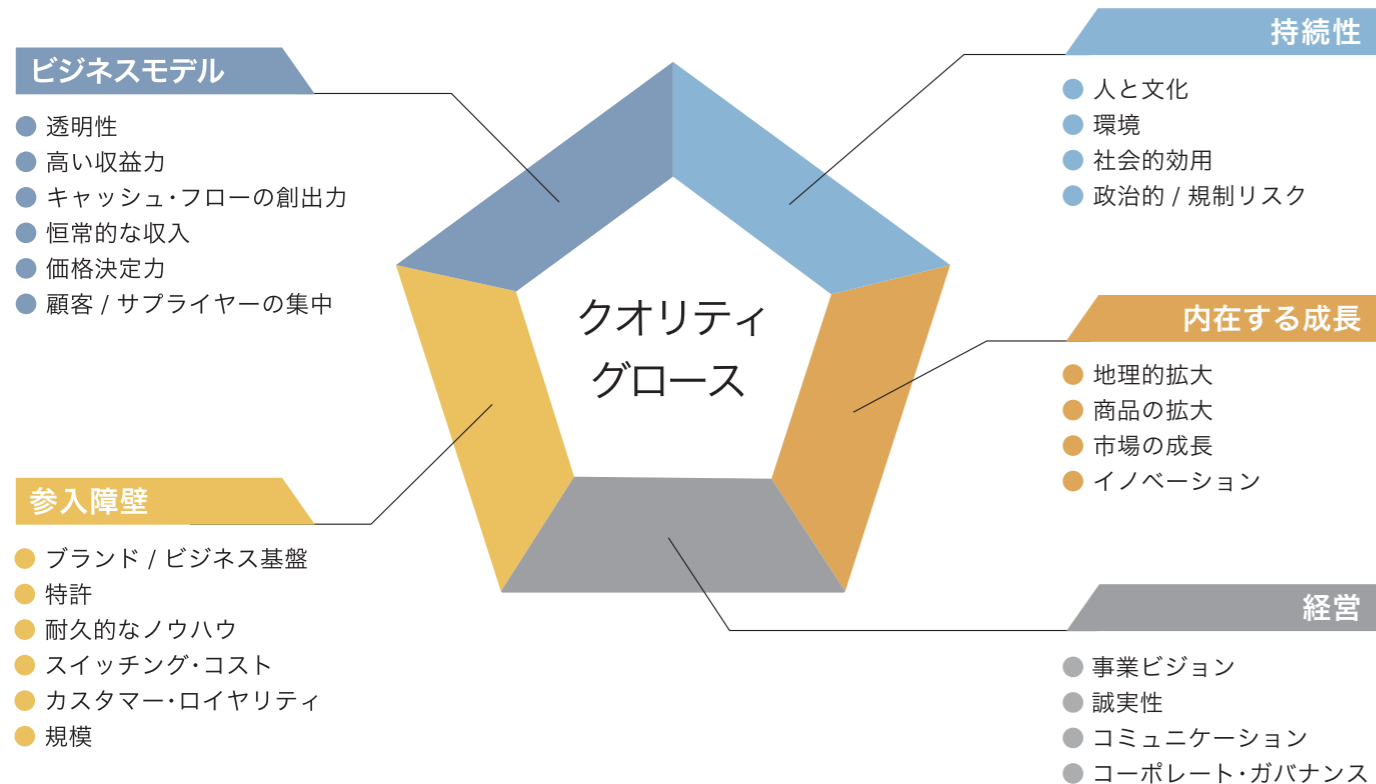
コムジェストの投資スタイルは参入障壁と成長性を持つ企業に投資し、長期に保有することです。参入障壁を持つ企業とはブランド力、販売網、規模、設置台数、技術力、ネットワーク効果などにより競合他社を圧倒する企業のこと、日本にはこうした企業がたくさんあります。コムジェストでは世界中の株式へ投資する「グローバル株式戦略」のポートフォリオの20%~30%を、日本株が占めていることから、我々の想定する日本企業のポテンシャルの高さが分かります。

コムジェストには世界中に多くの優秀なアナリストチームがあり、各チーム間でアイデア交換を行いなが

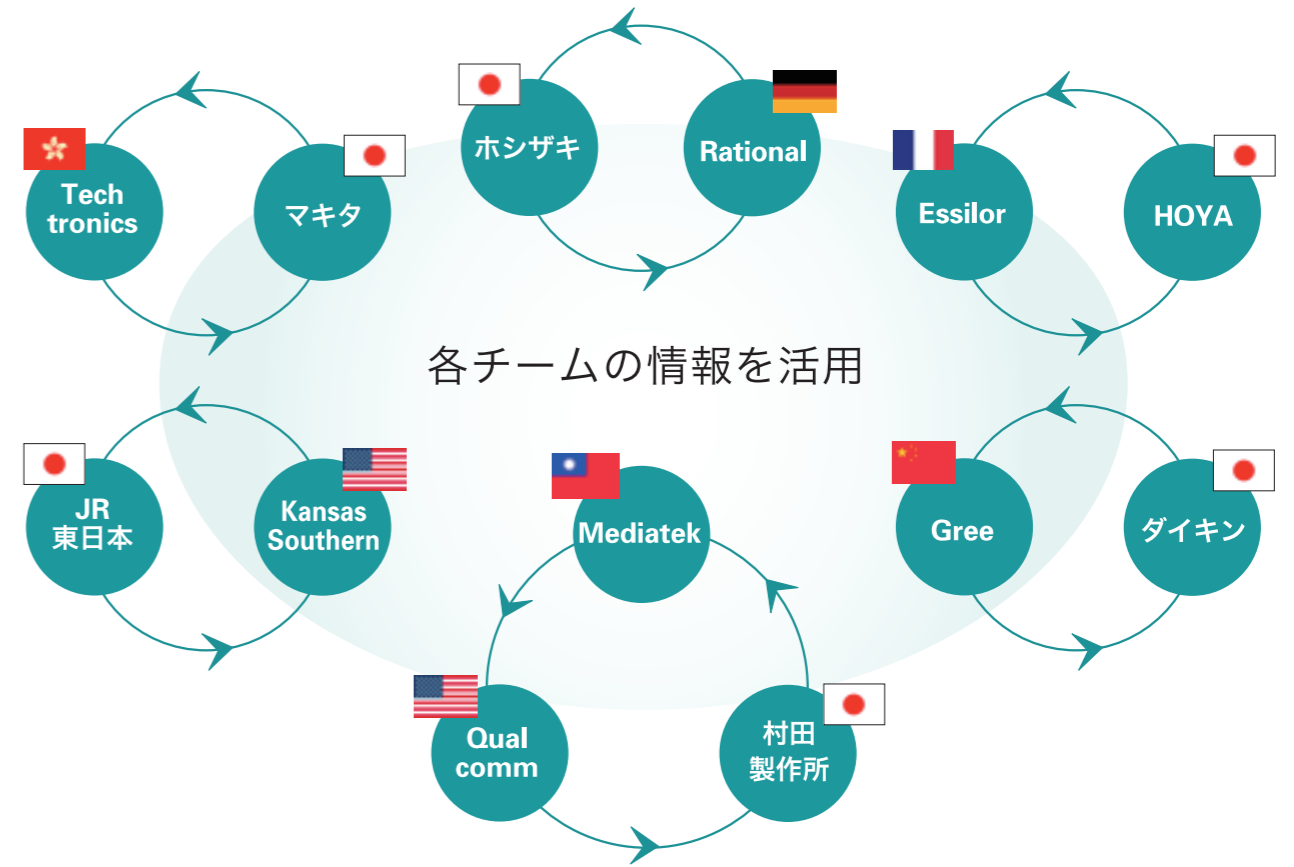
ら、日本と海外の競合企業の比較分析を行っています。この結果、「日本株式戦略」のポートフォリオは、トップ10が他の運用会社とほとんど重複しないユニークなものとなり、安定したパフォーマンスを上げています。

日本社会は高齢化など、大きな変化の時期を迎えています。こうした環境のなか、新たな国内成長リーダー、参入障壁と成長性を持つ企業が出てきています。日本株は海外の投資家からは過小評価される傾向にありますが、日本株の魅力が正しく理解されていない今だからこそ、大きなチャンスがあると考えています。

■ 厳格な選定基準 コムジェストの投資アプローチ



■ コムジェストのリサーチの強味“アイデア交換” アイデア交換や比較を行った銘柄事例

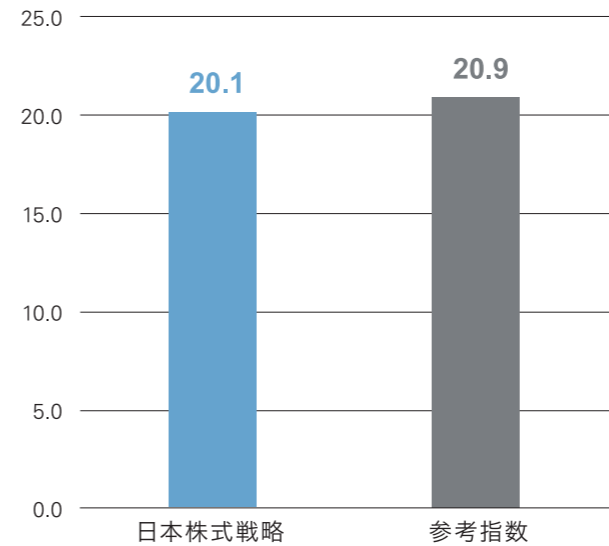


出所: Comgest S.A.
当資料は特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではありません。また特定の資産の上昇または下落を示唆するものではありません。

■ 日本株式戦略 コンポジットパフォーマンス

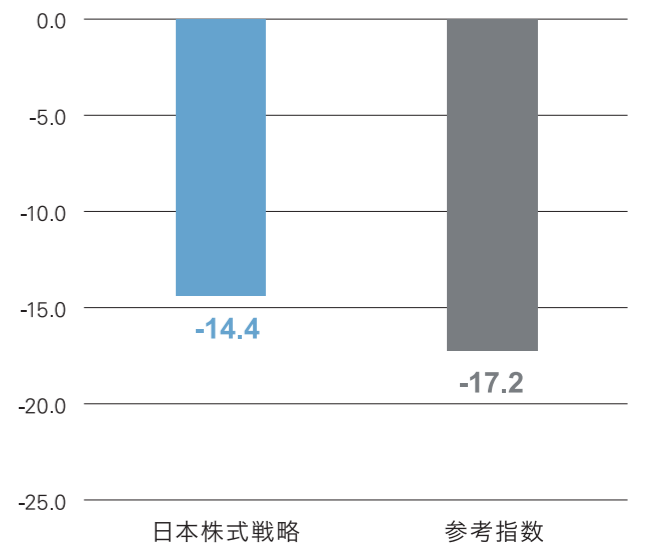
通貨: 円ベース / 参考指数: TOPIX指数・税引き後配当再投資

上昇相場での年率パフォーマンス(2008年来)(%)



上昇相場だった四半期の回数 16

下落相場での年率パフォーマンス(2008年来)(%)



下落相場だった四半期の回数 18

出所: FactSet/ComgestS.A.
*パフォーマンスは、コムジェストの運用する同戦略の全てのアカウントを対象とした費用控除前のコンポジット・パフォーマンス(グロス・パフォーマンス)です。パフォーマンスは、運用報酬、その他費用が控除される前であることから、その分パフォーマンスは実際のプロダクトより良くなり得ます。指数は、パフォーマンスの参考目安としてのみ利用しており、指数と同じ銘柄に投資しているという事示すものではありません。指数のボラティリティは、ストラテジーと大きく異なる場合があります。2008年1月1日から2014年12月31日までは外部機関による検証を受けています。資料に用いられた運用実績は過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

第3部



「コムジェストにおけるESG分析」

コムジェスト・アセットマネジメント株式会社
代表取締役 高橋庸介氏

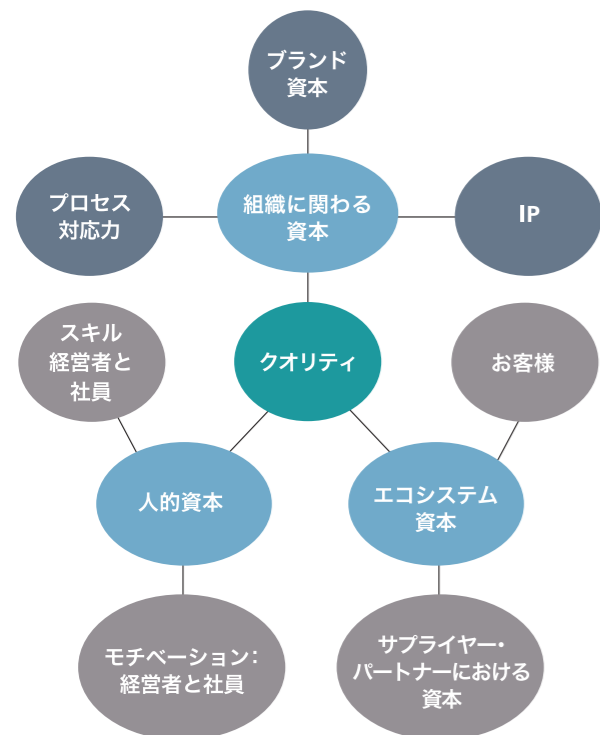
ESGはコムジェストの運用哲学

近年、ESG分析を行う運用会社が増えてきておりますが、ESGは一過性のブームであってなりません。国連責任投資原則(PRI)に明記されているとおり、ESGの課題を組み込みことは運用会社の義務です。コムジェストの投資プロセスにはESG分析が必ず組み込まれています。ESGはコムジェストにとって運用哲学の中心にあります。なぜESGがこれほど重要なのでしょうか?通常、多くのアナリストは財務情報を中心に企業を分析します。しかし長期に投資をする際には企業の数年先の財務情報を的確に予測する必要があります。参入障壁の有無やガバ

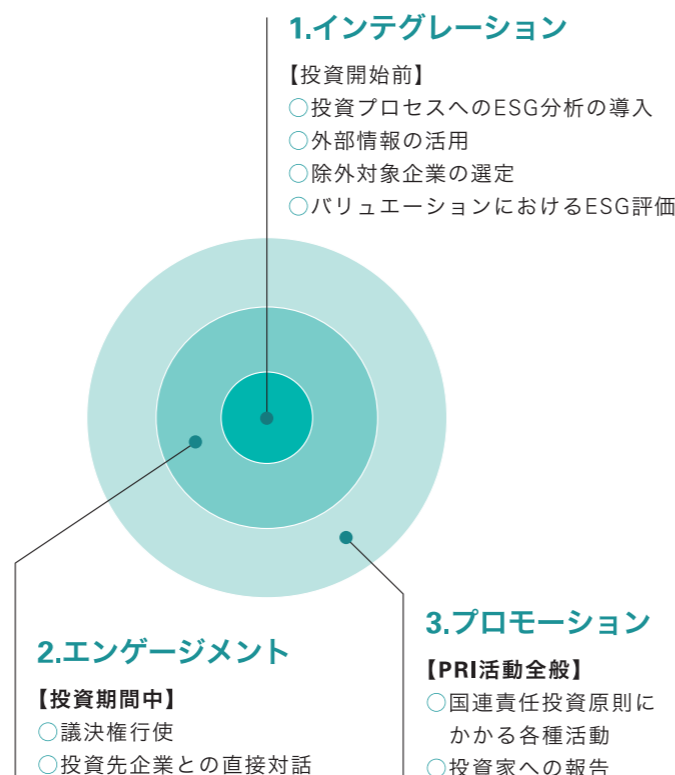
ナンスなどの非財務情報を深く把握することが重要です。非財務情報は将来の財務情報の源泉となります。私は「非財務情報」ではなく「未財務情報」とよんでおります。ESGは企業の成長予測の大きなファクターになるのです。コムジェストでは、ほとんど全ての運用戦略が長期的に良好なパフォーマンスを上げています。このことが長期投資におけるESGの重要性を証明していると思われる。また投資先企業とはESG案件について直接対話を行います。私たち運用会社には、長期にわたって投資先企業とともに企業価値を高めていく義務があるのです。

ESGは形式的ではなく
アルファを生み出す

知的財産を生かす実行力があるか調査



国連責任投資原則(PRI)への
取り組み状況



■ インテグレーション: バリュエーションにおけるESG評価

ESGクオリティレベルの付与:コムジェスト独自のバリュエーションモデルにおけるディスカウントレートを決定

クオリティレベル	説明	ディスカウントレート (先進国)	ディスカウントレート (新興国)
1 ESGリーダー	良好な情報開示。ESGに関するリスク軽減の必要性は残るものの、サステナビリティ/CSRなどが企業文化に根付いており、ESGによる投資機会の恩恵を受けることができる。	-50 bps	-100 bps
2 基本レベル	適切な情報開示。ESGにかかるリスクを認識している。低めではあるもののESGリスクの軽減は必要。重大な問題はない。ESGによる機会から恩恵を受けることができる。	0 (no change)	0 (no change)
3 最低限レベル	不十分な情報開示。ESGリスクについて最低限の認識はあり、限定的な施策は実施。ESGにかかる問題が存在し改善が求められる。	+100 bps	+150 bps
4 要改善レベル	きわめて不十分な情報開示、もしくは開示なし。ESGリスクを考慮していない、または対策をとっていない。ESGにかかる重大な問題が発生する可能性があり、エンゲージメントが必要が高い。	+200 bps	+300bps

商号等:コムジェスト・アセットマネジメント株式会社(金融商品取引業者)、登録番号:関東財務局長(金商)第1696号
加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

業務内容:当社は金融商品取引業者として投資運用業、第二種金融商品取引業及び投資助言・代理業を行っております。尚、現在本邦のお客様に対する助言業務は行っておりません。

運用報酬(消費税込):当社の投資運用サービスをご利用になる場合の当社の報酬については、投資運用業において実施される投資戦略、投資対象などの組み合わせ及び運用資産の規模等により異なりますので、その上限又は計算方法を表示することが出来ません。

また、当社の投資助言サービスをご利用になる場合の当社の報酬は、助言の前提(投資戦略、投資対象などの組み合わせ及び運用資産の規模等)により異なりますので、その上限又は計算方法を表示することが出来ません。

ご負担頂く費用等:当社の投資運用サービスをご利用になる場合、有価証券等の保管に係る費用、売買委託手数料等をお客様にご負担いただくことがあります。これらの費用については、投資運用業において実施される投資戦略、投資対象などの組み合わせ及び運用資産の規模等により異なりますので、各費用の上限額又は計算方法並びに運用報酬を含めた合計額又は計算方法を表示することが出来ません。

リスク情報:投資運用業において行われる運用は、主に国内外の株式や公社債等の債券などの値動きがある有価証券を投資対象としており、投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格や評価価格の変動や為替の変動及び金利水準の変動等により、運用資産の価値が変動します。従って、当社がお客様から受託した資産の当初の元本額を下回ることがあります。個別の投資信託または投資一任契約毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。

株式の価格は株式相場の変動等により変動することがあります。この結果、取得・換金のタイミング次第で元本欠損となることがあります。

債券の価格は、一般に、金利の変動により上下します。また、市場・経済の状況の変化等によって変動することがあります。この結果、取得・換金のタイミング次第で元本欠損となることがあります。

外貨建ての株式、債券、投資信託等は、一般に取得時にその外貨を買付け、換金時などに取得外貨を売却し円貨を取得します。その間、為替相場の変動によっては、外貨額に変動がなかったとしても、取得・換金のタイミング次第で円貨において元本欠損となることがあります。

上記に記載しているリスクや費用項目については、一般的な投資信託または投資一任契約及び投資助言契約を想定しております。投資信託または投資一任契約及び投資助言契約に係るリスクや費用は、個別の投資信託または投資一任契約及び投資助言契約により異なりますので、ご契約にあたっては、契約締結前交付書面及び契約締結時交付書面をよくお読み下さい。

注記:本資料に記載されている過去の例はあくまでも投資運用業務における運用のご参考として表示したものです。過去の例は将来の運用成果を保証するものではありません。

本資料はコムジェスト・アセットマネジメントが開催したセミナーの内容をコムジェスト・アセットマネジメントがまとめたレポートです。本資料は、当グループのファンドの取引を勧誘又は推奨するものではなく、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。特定の商品や取引、あるいは資料中に個別の銘柄名等が含まれている場合であっても、当該銘柄への金融商品取引を勧誘・推奨するものではありません。

本資料は弊社が信頼できると考える情報等に基づいて作成されておりますが、その正確性・完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。投資される際には、投資リスク及びご負担いただく手数料などの諸費用について約款等でご確認の上、ご自身の責任と判断をお願いいたします。本資料に掲載したインデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、当該インデックスの公表元またはその許諾社に帰属します。当社の事前の承諾なく、当資料の一部または全部を使用、複製、転用、配付等する行為はお断りします。

資料作成日:2016年9月21日