

当ファンドの仕組みは、次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式	
信 託 期 間 と クローズド期間	原則として無期限です。 クローズド期間はありません。	
運 用 方 針	この投資信託は、主に投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。以下同じ。）に投資を行うことを通じて、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行うことを基本とします。	
主要投資対象	国内籍円建て投資信託 「コムジェスト日本株式 ファンド（適格機関投資 家限定）」受益証券	主として、コムジェスト・エス・エー社に運用の指図に関する権限を委託している親投資信託（コムジェスト日本株式マザーファンド）受益証券への投資を通じて、日本株式に投資します。
	証券投資信託 「新生 ショートターム・マザーファンド」受益証券	主としてわが国の短期公社債および短期金融商品等に投資します。
投 資 制 限	①投資信託証券、短期社債等（「社債、株式等の振替に関する法律」（以下「社振法」といいます。）第66条第1号に規定する短期社債、同法第117条に規定する相互会社の社債、同法第118条に規定する特定社債および同法第120条に規定する特別法人債をいいます。）およびコマーシャル・ペーパー以外の有価証券への直接投資は行いません。 ②投資信託証券への投資割合に制限を設けません。 ③株式への直接投資は行いません。 ④外貨建て資産への投資は行いません。 ⑤同一銘柄の投資信託証券への投資割合は、当該投資信託証券が一般社団法人投資信託協会の規則に定めるエクスポージャーがリスクスルーできる場合に該当しないときは、投資信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ⑥一般社団法人投資信託協会の規則に定める一のものに対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、一般社団法人投資信託協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。	
分 配 方 針	毎決算期末に、原則として、以下の方針に基づき分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ②収益分配金額は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益等の範囲で、委託者が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合、委託者の判断で分配を行わないことがあります。 ③収益分配に充てず信託財産内に留保した利益（無分配期の利益を含みます。）については、運用の基本方針に基づき運用を行います。	

運用報告書（全体版）

第5期
(決算日 2025年11月20日)

SBI・コムジェスト・クオリティグロース・日本株式ファンド

追加型投信／国内／株式

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、ご購入いただいております「SBI・コムジェスト・クオリティグロース・日本株式ファンド」は去る2025年11月20日に第5期の決算を行いました。
ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

SBIアセットマネジメント株式会社
東京都港区六本木1－6－1
お問い合わせ先
電話番号 03-6229-0097
受付時間：営業日の9：00～17：00



ホームページから、ファンドの商品概要、レポート等をご覧いただけます。
<https://www.sbiam.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			債 券 組入比率	投資信託 証 券 組入比率	純資産 総 額
	(分配落)	税込み 分配金	期 中 騰落率			
(設定日)	円	円	%	%	%	百万円
2021年3月30日	10,000	—	—	—	—	73
1期(2021年11月22日)	10,252	0	2.5	0.0	97.9	483
2期(2022年11月21日)	8,285	0	△19.2	0.0	96.8	399
3期(2023年11月20日)	8,525	0	2.9	0.0	97.4	700
4期(2024年11月20日)	9,603	0	12.6	0.0	98.9	1,670
5期(2025年11月20日)	11,276	0	17.4	0.0	98.6	2,553

(注1) 設定日の基準価額は、当初設定価額を表示しています。
(注2) 設定日の純資産総額は、当初設定元本を表示しています。
(注3) 基準価額は1万口当たりで表示しています。
(注4) 各組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注5) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しています。
(注6) 純資産総額は単位未満を切捨て、騰落率、各組入比率は小数第2位を四捨五入して表示しています。
(注7) 当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		債 券 組入比率	投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率		
(期 首)	円	%	%	%
2024年11月20日	9,603	—	0.0	98.9
11月末	9,641	0.4	0.0	99.2
12月末	9,875	2.8	0.0	98.5
2025年1月末	9,784	1.9	0.0	98.2
2月末	9,490	△ 1.2	0.0	98.9
3月末	9,407	△ 2.0	0.0	99.1
4月末	9,213	△ 4.1	0.0	98.9
5月末	10,129	5.5	0.0	98.3
6月末	10,458	8.9	0.0	99.0
7月末	10,434	8.7	0.0	98.6
8月末	10,803	12.5	0.0	99.1
9月末	11,051	15.1	0.0	99.0
10月末	11,722	22.1	0.0	99.1
(期 末)				
2025年11月20日	11,276	17.4	0.0	98.6

(注1) 基準価額は1万口当たりで表示しています。
(注2) 騰落率は期首比で表示しています。
(注3) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注4) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しています。
(注5) 騰落率、各組入比率は小数第2位を四捨五入して表示しています。
(注6) 当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年11月21日から2025年11月20日まで）

○基準価額等の推移



期 首： 9,603円

期 末： 11,276円（既払分配金（課税前）：0円）

騰落率： 17.4%（分配金再投資ベース）

（注1）分配金再投資基準価額は、収益分配金（課税前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

（注2）分配金の再投資についてはお客様がご利用のコース等により異なります。また、ファンドの運用経過については、当ファンドのパフォーマンスを示したものであり、ファンドの購入価額により課税条件等が異なるため、お客様の損益の状況を示すものではありません。

（注3）分配金再投資基準価額は、期首（2024年11月20日）の値が基準価額と同一となるように指数化しています。なお、上記表示期間に収益分配が行われなかった場合、基準価額と分配金再投資基準価額の推移は同一のものととなります。

（注4）当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

（注5）上記騰落率は、小数第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

当期における基準価額の主な変動要因は、以下の通りとなります。

当ファンドの基準価額に対するプラス要因

- ・実質的な投資対象のうち、三菱重工業、ソフトバンクグループ、ソニーグループ等の株価が上昇したこと。

当ファンドの基準価額に対するマイナス要因

- ・実質的な投資対象のうち、シスメックス、リクルートホールディングス、信越化学工業等の株価が下落したこと。

○投資環境

<日本株式市場>

当期の日本株式市場（TOPIX配当込み）は、上昇しました。

当期中は、主に、経済回復期待とインフレ率上昇、さらに日本銀行による金融正常化が株式市場の大きなテーマとなりました。特に2025年末までに日本銀行が政策金利を「実質中立水準」である1%程度まで引き上げるとの見方が市場で広がり、利上げ期待が株式市場に影響を及ぼしました。日本銀行は2024年3月にマイナス金利を解除した後、2024年7月及び2025年1月にも政策金利を引き上げ0.5%としましたが、こうした利上げは金融株の上昇要因となりました。

為替動向も企業収益に直結する要因として注目され、円安が進行する中で輸出企業の業績改善やインバウンド関連の好調な消費が株価を押し上げました。訪日外国人の増加により、旅行・小売・外食などの関連銘柄の株価が堅調に推移しました。一方、円高局面では輸出比率の高い企業に逆風が吹く場面もありました。さらに、米国の関税政策が一部の輸出企業に不確実性をもたらし、サプライチェーンや価格転嫁の難しさが課題となりました。具体的には、トヨタやホンダなどの自動車メーカーが、輸出回復と為替の有利性を背景に株価を押し上げる場面が見られたものの、関税リスクへの対応が課題となりました。一方、AI（人工知能）を中心としたテクノロジー関連銘柄への資金流入が続き、株価を押し上げました。

こうしたなか、日本株式市場は期首から2025年3月下旬まで底堅い相場展開が続きました。3月末から4月上旬にかけて、米国が公表した関税政策で日本にも高い関税率が課されることが示されると、株式市場は急落しました。4月中旬以降はトランプ政権との関税交渉が進展するとの期待から株式市場は急速に回復し、その後は好調な企業業績、米国の関税交渉を巡る不透明感の後退、政権交代等を背景に上昇基調が続きしました。11月上旬には日経平均株価および東証株価指数（TOPIX）ともに史上最高値を更新し、堅調を維持して当期末を迎えました。

<日本短期金融市場>

当期における3ヵ月物国庫短期証券の利回りは、期初には0.148%程度の水準で推移していましたが、2025年1月に実施された追加利上げの影響を受けて上昇、その後も追加利上げの観測から上昇は続き、期末時点では0.458%程度の水準となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

主として投資先ファンドである国内籍円建て投資信託「コムジェスト日本株式ファンド（適格機関投資家限定）」受益証券への投資を通じて、中長期的な信託財産の成長をめざした運用を行いました。

投資先ファンドを高位で組入れる一方、「新生 ショートターム・マザーファンド」を一部組入れた運用を行いました。

※ 以下、「コムジェスト日本株式ファンド（適格機関投資家限定）」を「投資先ファンド」、「新生 ショートターム・マザーファンド」を「マザーファンド」ということがあります。

投資先ファンド：コムジェスト日本株式ファンド（適格機関投資家限定）

個別銘柄については、わが国の企業が発行する上場株式等を主要な投資対象とし、高い利益成長が持続すると見込まれる銘柄を中心に組み入れを行いました。

当期末時点における業種配分は組入比率の高い順に、情報技術（22.1%）、資本財・サービス（16.9%）、一般消費財・サービス（16.8%）となっています。

（注1）業種はG I C S分類（セクター）によるものです。なお、G I C Sに関する知的財産所有権はS&PおよびMSCI Inc. に帰属します。以下同じです。

（注2）比率は対純資産総額比です。

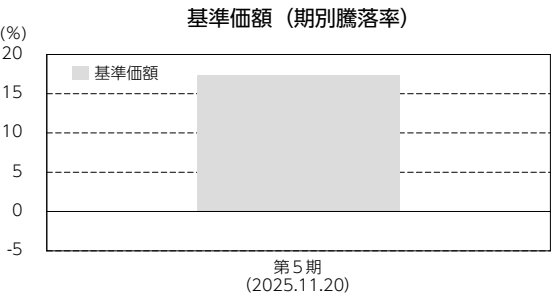
新生 ショートターム・マザーファンド

新生 ショートターム・マザーファンドでは、主として国庫短期証券等を組み入れました。組み入れ期間において国庫短期証券等の利回りがプラスで安定して推移したことから、当期の基準価額は上昇しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、特定のベンチマーク（運用成果の目標基準）や参考指数を設けておりません。

右記のグラフは、期中の期別基準価額騰落率です。



（注）基準価額の騰落率は分配金（課税前）込みです。

○分配金

当期は、分配方針に従い、分配した金額はありません。収益分配に充てなかった利益につきましては信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第 5 期
	2024年11月21日～ 2025年11月20日
当期分配金	—
（対基準価額比率）	— %
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	2,356

- （注1）対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。
- （注2）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。
- （注3）分配金は原則として決算日（原則、11月20日。当該日が休業日の場合は翌営業日）から起算して5営業日までに支払いを開始しております。
- （注4）分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、「普通分配金」と「元本払戻金（特別分配金）」にわかれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- （注5）元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

○今後の見通しと運用方針

当ファンドは、引き続き、投資先ファンドを主要投資対象とし、新生 ショートターム・マザーファンドを一部組入れ、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行います。

投資先ファンド：コムジェスト日本株式ファンド（適格機関投資家限定）

投資先ファンドは、どのような市場環境においても、長期的に高い利益成長が期待できるクオリティグロース企業に選別投資していくことにより、中長期的な信託財産の成長をめざすという投資方針に変更はありません。各企業の事業の取組み状況に留意しながら調査・分析を行い、銘柄数を絞りつつ（30～50銘柄程度）長期保有を前提とした運用を行う予定です。

新生 ショートターム・マザーファンド

日本銀行は、円安による輸入物価の上昇などを背景に、国内の物価上昇率が高止まりしている状況を踏まえ、金融政策決定会合において追加利上げを継続してきました。現状、米国による関税措置への懸念は依然として残るものの、国内経済および物価は概ね日本銀行の想定通りに推移しており、金融政策に対する市場の信頼感は維持されています。

一方、国内では高市氏による新政権の発足や、海外では米国主要経済指標の公表が遅延するなど不透明感が続いたことから、日本銀行は慎重なスタンスを保ってきました。しかし、米国財務長官による日本銀行の利上げを促す発言や、為替市場における円独歩安の進行など、利上げ観測を再び強める材料も浮上しています。

ファンドの運営については、引き続き当初の運用計画に基づき、国庫短期証券等への投資を継続する方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月21日～2025年11月20日)

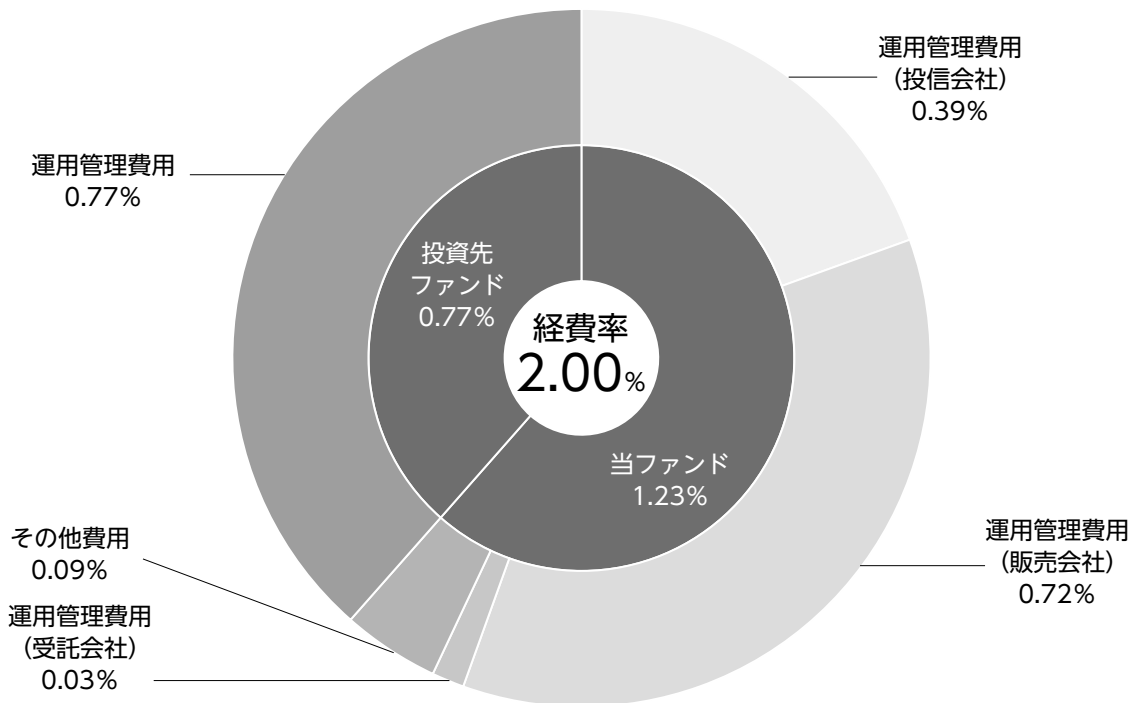
項 目	当期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬	115	1.133	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投 信 会 社）	（ 39）	（0.385）	委託した資金の運用の対価
（販 売 会 社）	（ 73）	（0.715）	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価
（受 託 会 社）	（ 3）	（0.033）	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	9	0.090	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（監 査 費 用）	（ 3）	（0.033）	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（印 刷）	（ 6）	（0.056）	開示資料等の作成・印刷費用等
合 計	124	1.223	
期中の平均基準価額は、10,167円です。			

- (注1) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。
- (注3) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注4) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）が支払った費用を含みません。
- (注5) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
- (注6) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○経費率（投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く。）

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した**経費率（年率）は2.00%**です。



経費率 (①+②)	2.00%
①当ファンドの費用の比率	1.23%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.77%

(注1) ①の費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。なお、四捨五入の関係により、合計が一致しない場合があります。

(注4) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）です。

(注5) ①の費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドには運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。

(注8) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2024年11月21日～2025年11月20日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	コムジェスト日本株式ファンド (適格機関投資家限定)	口	千円	口	千円
		252, 128, 642	565, 000	37, 491, 905	89, 999

(注1) 金額は受渡代金です。
(注2) 単位未満は切捨てて表示しています。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

当期中における売買及び取引はありません。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月21日～2025年11月20日)

該当事項はありません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2025年11月20日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
コムジェスト日本株式ファンド (適格機関投資家限定)	口	口	千円	%
	766, 640, 612	981, 277, 349	2, 518, 742	98. 6
合 計	766, 640, 612	981, 277, 349	2, 518, 742	98. 6

(注1) 口数・評価額の単位未満は切捨てて表示しています。
(注2) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合で、小数第2位を四捨五入して表示しています。

親投資信託残高

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	口 数	評 価 額
新生 ショートターム・マザーファンド		千口	千口	千円
		29	29	29

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

○投資信託財産の構成

(2025年11月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	2,518,742	97.9
新生 ショートターム・マザーファンド	29	0.0
コール・ローン等、その他	53,980	2.1
投資信託財産総額	2,572,751	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨てて表示しています。
(注2) 比率は、投資信託財産総額に対する評価額の割合で、小数第2位を四捨五入しています。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年11月20日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	2,572,751,965円
コール・ローン等	53,979,178
投資信託受益証券(評価額)	2,518,742,699
新生 ショートターム・マザーファンド(評価額)	29,571
未収利息	517
(B) 負債	18,814,190
未払解約金	4,630,341
未払信託報酬	13,274,040
その他未払費用	909,809
(C) 純資産総額(A－B)	2,553,937,775
元本	2,264,889,634
次期繰越損益金	289,048,141
(D) 受益権総口数	2,264,889,634口
1万口当たり基準価額(C／D)	11,276円

<注記事項(運用報告書作成時には監査未了)>
(貸借対照表関係)
期首元本額 1,739,963,974円
期中追加設定元本額 825,298,223円
期中一部解約元本額 300,372,563円
(注) 1口当たり純資産額は、1.1276円です。

○損益の状況 (2024年11月21日～2025年11月20日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	109,747円
受取利息	109,747
(B) 有価証券売買損益	369,747,587
売買益	391,406,961
売買損	△ 21,659,374
(C) 信託報酬等	△ 25,087,840
(D) 当期損益金(A+B+C)	344,769,494
(E) 前期繰越損益金	70,843,359
(F) 追加信託差損益金	△126,564,712
(配当等相当額)	(118,192,794)
(売買損益相当額)	(△244,757,506)
(G) 計(D+E+F)	289,048,141
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	289,048,141
追加信託差損益金	△126,564,712
(配当等相当額)	(118,192,794)
(売買損益相当額)	(△244,757,506)
分配準備積立金	415,612,853

(注1) 当期運用報告書作成時点では監査未了です。
(注2) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
(注3) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
(注4) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
(注5) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(102,221円)、費用控除後の有価証券等損益額(344,667,273円)、信託約款に規定する収益調整金(118,192,794円)および分配準備積立金(70,843,359円)より分配対象収益は533,805,647円(10,000口当たり2,356円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○お知らせ

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。
(変更適用日：2025年4月1日)

<当該約款変更につきまして>

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更され、書面交付またはデジタル交付いずれかを選択できるようになりました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全等、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。

今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供ができるよう整備してまいります。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細 (2025年11月20日現在)

<新生 ショートターム・マザーファンド>

下記は、新生 ショートターム・マザーファンド全体（7,591千口）の内容です。

国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区 分	当期末						
	額面金額	評 価 額	組入比率	組入比率 (うちBB格以下)	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
国 債 証 券	千円	千円	%	%	%	%	%
	6,800	6,795	88.3	—	—	—	88.3
	(6,800)	(6,795)	(88.3)	(—)	(—)	(—)	(88.3)
合 計	6,800	6,795	88.3	—	—	—	88.3
	(6,800)	(6,795)	(88.3)	(—)	(—)	(—)	(88.3)

(注1) ()内は非上場債で内書きです。
(注2) 組入比率は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の割合です。
(注3) 単位未満は切捨てて表示しています。
(注4) —印は組入なしです。
(注5) 評価については価格情報会社等よりデータを入手しています。

国内(邦貨建)公社債 種類別開示

種 類	銘 柄 名	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償還年月日
国 債 証 券		%	千円	千円	
	第1337回 国庫短期証券	—	6,800	6,795	2026/1/19
	合 計		6,800	6,795	

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

<参考情報>

主要投資対象の投資信託証券の概要

ファンド名	コムジェスト日本株式ファンド（適格機関投資家限定）
形態	国内籍円建て投資信託 追加型株式投資信託／適格機関投資家私募／ファミリー・ファンド方式
投資態度	<p>主として、コムジェスト・エス・エー社に運用の指図に関する権限を委託している親投資信託（コムジェスト日本株式マザーファンド）の受益証券への投資を通じて日本株式に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。</p> <p>②親投資信託の受益証券への組入比率は、原則として高位を維持することを基本としますが、相場環境によっては親投資信託の組入比率の調整を行います。</p> <p>③有価証券先物取引等はいりません。</p> <p>④有価証券の貸付は行いません。</p>
主な投資制限	<p>①株式への実質投資割合には制限を設けません。</p> <p>②新株引受権証券および新株予約権証券への実質投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の10%以下とします。</p> <p>③同一銘柄の株式への実質投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の10%以下とします。</p> <p>④同一銘柄の新株引受権証券および新株予約権証券への実質投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の10%以下とします。</p> <p>⑤同一銘柄の転換社債ならびに新株予約権付社債のうち会社法第236条第1項第3号の財産が当該新株予約権付社債についての社債であって当該社債と当該新株予約権がそれぞれ単独で存在し得ないことをあらかじめ明確にしているものへの実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。</p> <p>⑥投資信託証券（親投資信託の受益証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。</p> <p>⑦外貨建て資産への投資は行いません。</p>
信託報酬、その他費用	<p>信託報酬は、信託財産の純資産総額25億円以下の場合、年率0.8558%（税抜年率0.778%）を乗じて得た額とします。</p> <p>純資産総額25億円超の場合、年率0.7458%（税抜年率0.678%）を乗じて得た額とします。その他費用に関しては、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、受託者の立替えた立替金の利息および監査費用は受益者の負担とし、信託財産から支弁します。</p>
決算頻度、決算日	年1回、原則毎年12月25日（休日の場合は翌営業日）
委託会社	コムジェスト・アセットマネジメント株式会社
運用権限の委託先	コムジェスト・エス・エー社

コムジェスト日本株式ファンド

(適格機関投資家限定)
追加型投信／国内／株式

運用報告書【全体版】 《第9期》

決算日：2024年12月25日

(作成対象期間2023年12月26日～2024年12月25日)

受益者の皆さまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「コムジェスト日本株式ファンド」(適格機関投資家限定)は、2024年12月25日に第9期の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

【当ファンドの仕組み】

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	無期限	
投資対象	コムジェスト日本株式マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。	
運用方針	ベビーファンド	コムジェスト・エス・エー社に運用指図権限を委託しているマザーファンド受益証券への投資を通してこの投資信託にかかる信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として、運用を行います。 親投資信託の受益証券への組入比率は原則として高位を維持します。
	マザーファンド	主として日本の株式市場に上場する企業が発行する株式等を中心に投資を行うことにより、この投資信託にかかる信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として、運用を行います。
主な組入制限	ベビーファンド	➢株式への実質投資割合には制限を設けません。 ➢同一銘柄の株式への実質投資割合は、原則として投資信託財産の純資産総額の10%以内とします。
	マザーファンド	➢株式への投資割合には制限を設けません。 ➢同一銘柄の株式への投資割合は、原則として投資信託財産の純資産総額の10%以内とします。
分配方針	➢分配対象範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当・利子等収益と売買益等の全額とします。 ➢分配原資が少額の場合には、分配を行わないこともあります。	

コムジェスト・アセットマネジメント株式会社

〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-8-2

HPアドレス：<http://www.comgest.co.jp/>

【当運用報告書に関するお問合せ先】

マーケティング部 TEL 03-4588-3640

受付時間 営業日の午前9時～午後5時

土日・祝日等は除く

当運用報告書は郵送又はEメールにて送付いたします。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			参 考 指 数 期 騰 落 率	株 組 入 比 率	純 資 産 額	
		税 込 分	み 金	期 騰 落 率				
	円	円		%		%	百万円	
5 期(2020年12月25日)	21, 242	0		35. 2	14, 712	5. 8	98. 6	10, 549
6 期(2021年12月27日)	20, 391	0	△ 4. 0		16, 709	13. 6	95. 5	12, 999
7 期(2022年12月26日)	16, 949	0	△16. 9		16, 505	△ 1. 2	96. 3	14, 189
8 期(2023年12月25日)	19, 045	0	12. 4		20, 799	26. 0	95. 6	18, 252
9 期(2024年12月25日)	21, 670	0	13. 8		24, 900	19. 7	94. 7	21, 494

(注) 当ファンドにベンチマークはありません。

(注) 参考指数は T O P I X (配当込)。参考指数は設定日を10,000として指数化しています。(以下同じ)

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

(注) 純資産総額は単位未満切り捨て。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		参 考 指 数	株 組 入 比 率
		騰 落 率	騰 落 率		
(期 首)	円	%	%	%	%
2023年12月25日	19,045	—	20,799	—	95.6
12月末	19,267	1.2	21,085	1.4	95.6
2024年1月末	19,879	4.4	22,732	9.3	94.7
2月末	21,211	11.4	23,852	14.7	96.4
3月末	21,994	15.5	24,910	19.8	96.9
4月末	21,003	10.3	24,682	18.7	94.4
5月末	21,351	12.1	24,968	20.0	96.6
6月末	22,114	16.1	25,330	21.8	96.4
7月末	21,989	15.5	25,193	21.1	96.7
8月末	21,808	14.5	24,464	17.6	95.2
9月末	21,466	12.7	24,089	15.8	95.1
10月末	21,698	13.9	24,542	18.0	95.5
11月末	21,599	13.4	24,416	17.4	96.3
(期 末)					
2024年12月25日	21,670	13.8	24,900	19.7	94.7

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドにベンチマークはありません。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

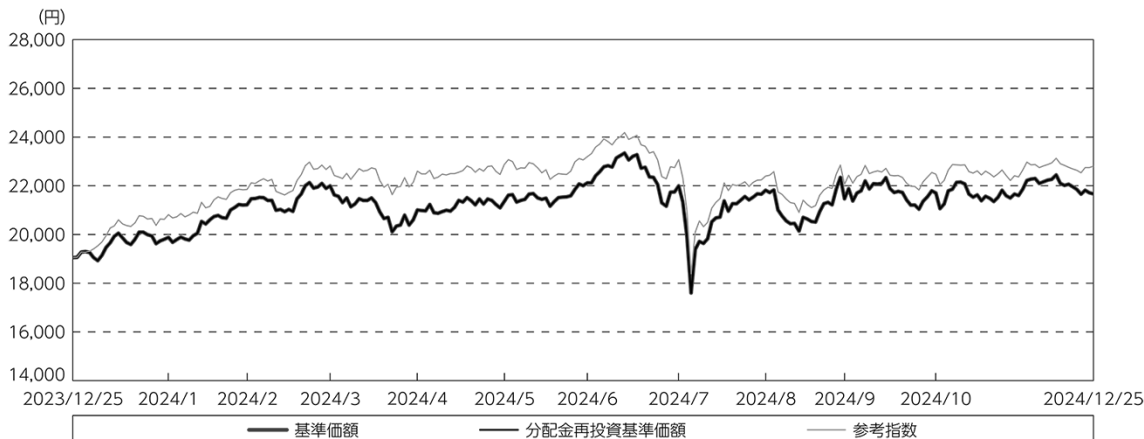
(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

【運用経過】

基準価額は、前期末の19,045円から第9期末は21,670円となり13.8%上昇しました。

期中の基準価額の推移



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

基準価額の主な変動要因

・プラス要因

2024年の日本の株式市場も過去3年同様、たとえ堅調な業績であっても適切な株価評価がなされない企業が多く見られましたが、一方で適切に評価された一部の投資先企業は、株価が上昇しました。

パフォーマンス寄与上位は、総合重機最大手で、世界トップシェアを有するガスタービン事業を始め、航空エンジン、CO₂回収プラント、航空・防衛・宇宙事業などを展開する三菱重工、ランニングシューズを柱に各種スポーツシューズに強みを持つ世界的なスポーツ用品メーカーのアシックス、産業用エレクトロニクスの最大手であり、発電所や汎用コンピュータ、液晶ディスプレイ、ICチップなど多岐に渡る製品を手がける日立製作所などでした。3社とも持続的な成長に向け取り組んだ大胆な事業の選択と集中、構造改革の推進により低迷期を脱し、成長企業へと転身を遂げました。コムジストでは、そのような変化に着目し、2023年からこれら3社に投資を実施しましたが、引き続き今後5年にわたり年率2桁の利益成長を予想しています。

・マイナス要因

マイナス寄与上位は、半導体用マスクブランクス欠陥検査装置世界トップシェアのレーザーテック、半導体製造の前工程における成膜プロセスに特化した装置メーカーのKOKUSAI ELECTRIC、即席麺国内最大手で「カップヌードル」、「チキンラーメン」などを手がける日清食品ホールディングスなどでした。

レーザーテックは2024年6月初めのScorpion Capitalの空売りレポートによりセンチメントが悪化しました。レポートが指摘する会計不正疑惑やEUVマスク検査装置ACTISの売れ行き懸念

について同社ははっきりと否定しました。その後の決算やガイダンスで堅調な業況が証明され、ファンダメンタルズは不変と見ていますが、足元は半導体セクター全体の調整や主要顧客インテルの事業不振などが影響し、株価は軟調な推移となりました。

KOKUSAI ELECTRICは、良好なファンダメンタルズにもかかわらず、半導体セクター全体の調整や中国事業のウェイトが比較的高く、対中規制の影響などを含め懸念が生じたことなどが主な要因となり、株価は大幅下落となりました。前出のレーザーテック、同社とも株価は下落しましたが、見通しに大きな変更はなく、継続保有の方針です。

日清食品ホールディングスは、海外、特に米国の強いインフレ率を背景に、米国の即席麺需要の伸長を期待していますが、足元の進捗が会社想定の1桁台半ばに対してやや下回る推移となっていることが株価にネガティブに影響しました。また、2025年は米国の新工場の稼働に伴う償却増もあり利益成長の重石になる可能性が嫌気されています。

投資環境

ここ数年、日本株市場を支配したバリュー株優勢の相場展開は、2023年9月以降ようやく緩和され、2024年は徐々に成長株も評価される局面を迎えました。

東証株価指数は、当ファンドの計算期間で19.7%上昇しましたが、引き続き、インフレ、金利上昇、円安といったテーマの恩恵を受けると考えられる企業が上昇をけん引しました。

セクター別寄与度上位は、ウォーレン・バフェット氏が買増しを実施したことで注目を集めた商社株が分類される資本財・サービスが寄与度トップ、金融セクターが2番目の寄与度となりました。

運用方針・ポートフォリオについて

〈当ファンド〉

主要投資対象である「コムジエスト日本株式マザーファンド」の受益証券を高位に組み入れました。

〈コムジエスト日本株式マザーファンド〉

- ・約款の投資方針通り、国内企業が発行する株式を中心に投資を行いました。
- ・銘柄につきましては、コムジエストの投資アプローチに沿って長期的に利益成長が可能だと考えられるクオリティグロース企業を選別し、妥当割安な機会をとらえて投資しました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標基準となるベンチマークは設けておりません。

参考指数はTOPIX（配当込）です。

参考指数との差異に関して

過去3年同様、当ファンドにとって厳しい市場環境となりました。参考指数の上昇をけん引した自動車（トヨタ自動車）や銀行、商社株を保有していなかったこと、一部保有銘柄の株価下落などが差異の主な要因となりました。

一方で、2023年後半以降、当ファンドの投資先企業の有機的利成長率（オーガニックグロース）は市場全体の成長率を上回り、再び株価が利成長を反映する局面を迎えたものと見ています。力強い利成長が予想される企業に過去最低水準の割安なバリュエーションで投資することは、歪んだ市場環境においても有効であると信じています。

分配金について

当期の収益分配金については、基準価額水準等を勘案した結果、分配を行わないことが今後の安定的な運用につながると判断し、無分配とする方針を決めました。なお、収益分配に充てずに信託財産に留保した収益につきましては、元本部分と同一の運用を行います。

分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第 9 期
	2023年12月26日～ 2024年12月25日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	— %
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	12,589

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針

〈当ファンド〉

主要投資対象である「コムジエスト日本株式マザーファンド」の受益証券の組み入れを高位に維持し、基準価額の上昇に努めます。

〈コムジエスト日本株式マザーファンド〉

どのような市場環境においても、長期的に高い利益成長が期待できるクオリティグロース企業に選別投資していくというコムジエストの投資方針に変更はありません。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年12月26日～2024年12月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 182	% 0.856	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(117)	(0.550)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(59)	(0.275)	運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(7)	(0.031)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	8	0.039	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(8)	(0.039)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.003	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(1)	(0.003)	・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	191	0.898	
期中の平均基準価額は、21,281円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○ 売買及び取引の状況

(2023年12月26日～2024年12月25日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
コムジエスト日本株式マザーファンド	千口 542,536	千円 1,215,590	千口 300,780	千円 683,760

(注) 単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2023年12月26日～2024年12月25日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
	コムジエスト日本株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	15,994,541千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	23,580,569千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.67

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2023年12月26日～2024年12月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年12月26日～2024年12月25日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年12月26日～2024年12月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年12月25日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期	末
	口 数	口 数	評 価 額
コムジエスト日本株式マザーファンド	千口 8,977,523	千口 9,219,279	千円 21,489,218

(注) 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2024年12月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
コムジエスト日本株式マザーファンド	21,489,218	99.6
コール・ローン等、その他	86,679	0.4
投資信託財産総額	21,575,897	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年12月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	21,575,897,971
コール・ローン等	86,679,159
コムジエスト日本株式マザーファンド(評価額)	21,489,218,551
未収利息	261
(B) 負債	81,436,393
未払信託報酬	81,161,393
その他未払費用	275,000
(C) 純資産総額(A－B)	21,494,461,578
元本	9,919,070,677
次期繰越損益金	11,575,390,901
(D) 受益権総口数	9,919,070,677口
1万口当たり基準価額(C／D)	21,670円

(注) 当ファンドの期首元本額は9,584,030,780円、期中追加設定元本額は588,101,709円、期中一部解約元本額は253,061,812円です。

(注) また、1口当たり純資産額は2,1670円です。

○損益の状況 (2023年12月26日～2024年12月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	24,241
受取利息	28,090
支払利息	△ 3,849
(B) 有価証券売買損益	2,655,975,700
売買益	2,713,943,033
売買損	△ 57,967,333
(C) 信託報酬等	△ 158,387,038
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	2,497,612,903
(E) 前期繰越損益金	2,419,505,585
(F) 追加信託差損益金	6,658,272,413
(配当等相当額)	(7,568,776,993)
(売買損益相当額)	(△ 910,504,580)
(G) 計(D＋E＋F)	11,575,390,901
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	11,575,390,901
追加信託差損益金	6,658,272,413
(配当等相当額)	(7,570,377,817)
(売買損益相当額)	(△ 912,105,404)
分配準備積立金	4,917,118,488

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(286,605,431円)、費用控除後の有価証券等損益額(1,192,618,936円)、信託約款に規定する収益調整金(7,570,377,817円)および分配準備積立金(3,437,894,121円)より分配対象収益は12,487,496,305円(10,000口当たり12,589円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注) 当ファンドが主要投資対象としております、コムジエスト日本株式マザーファンドは、運用の指図権限をComgest SAに委託しております。その費用として、委託者報酬のうち、販売会社へ支払う手数料を除いた額より、運用権限委託契約に定められた報酬額を支払っております。

コムジェスト日本株式マザーファンド (親投資信託)

運用報告書 《第9期》

決算日：2024年12月25日

(作成対象期間2023年12月26日～2024年12月25日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	株式投資信託 追加型投信／国内／株式（親投資信託）
信託期間	無期限
投資対象	日本市場に上場する企業が発行する株式等を主要投資対象とします。
運用方針	主として日本の株式市場に上場する企業が発行する株式等を中心に投資を行います。 徹底したファンダメンタル分析に基づいて、高い利益成長が期待される企業を中心に個別銘柄を選定し、集中的に投資することで信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
投資制限	＞株式への投資割合には制限を設けません。 ＞同一銘柄の株式への投資割合は、原則として投資信託財産の純資産総額の10%以内とします。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	参 考 指 数	株 組 入 比 率	純 資 産 額
	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率		
	円 %		%	百万円
5 期(2020年12月25日)	22,158 36.3	14,712 5.8	98.6	43,997
6 期(2021年12月27日)	21,431 △ 3.3	16,709 13.6	95.5	33,219
7 期(2022年12月26日)	17,956 △16.2	16,505 △ 1.2	96.3	22,110
8 期(2023年12月25日)	20,327 13.2	20,799 26.0	95.6	24,846
9 期(2024年12月25日)	23,309 14.7	24,900 19.7	94.8	23,280

(注) 当ファンドにベンチマークはありません。

(注) 参考指数は T O P I X (配当込)。参考指数は設定日を10,000として指数化しています。(以下同じ)

(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

(注) 純資産総額は単位未満切り捨て。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	参 考 指 数	株 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	
(期 首)	円 %		%
2023年12月25日	20,327 —	20,799 —	95.6
12月末	20,566 1.2	21,085 1.4	95.6
2024年1月末	21,234 4.5	22,732 9.3	94.6
2月末	22,670 11.5	23,852 14.7	96.4
3月末	23,521 15.7	24,910 19.8	96.9
4月末	22,478 10.6	24,682 18.7	94.4
5月末	22,865 12.5	24,968 20.0	96.7
6月末	23,696 16.6	25,330 21.8	96.5
7月末	23,579 16.0	25,193 21.1	96.8
8月末	23,400 15.1	24,464 17.6	95.3
9月末	23,047 13.4	24,089 15.8	95.1
10月末	23,312 14.7	24,542 18.0	95.6
11月末	23,220 14.2	24,416 17.4	96.4
(期 末)			
2024年12月25日	23,309 14.7	24,900 19.7	94.8

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドにベンチマークはありません。

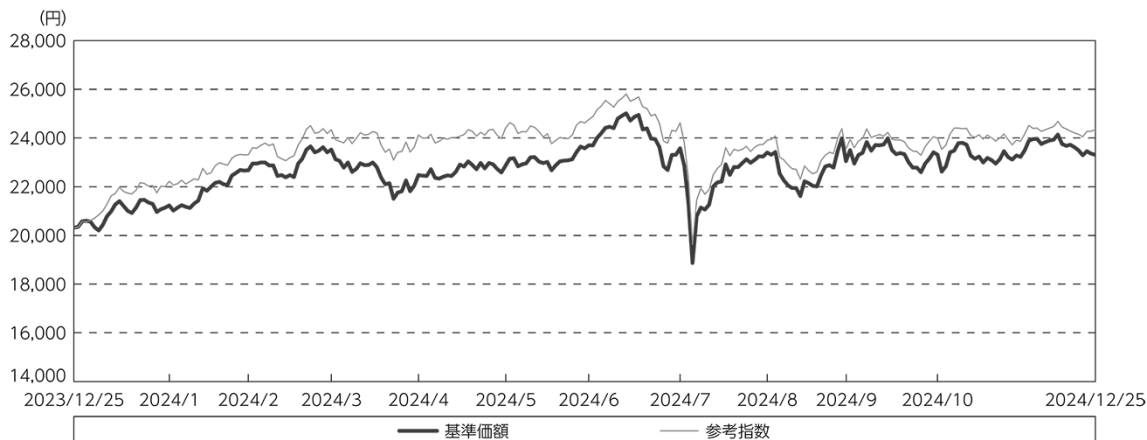
(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

【運用経過】

基準価額は、前期末の20,327円から第9期末は23,309円となり14.7%上昇しました。

期中の基準価額の推移



(注) 参考指数は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

基準価額の主な変動要因

・プラス要因

2024年の日本の株式市場も過去3年同様、たとえ堅調な業績であっても適切な株価評価がなされない企業が多く見られましたが、一方で適切に評価された一部の投資先企業は、株価が上昇しました。

パフォーマンス寄与上位は、総合重機最大手で、世界トップシェアを有するガスタービン事業を始め、航空エンジン、CO₂回収プラント、航空・防衛・宇宙事業などを展開する三菱重工、ランニングシューズを柱に各種スポーツシューズに強みを持つ世界的なスポーツ用品メーカーのアシックス、産業用エレクトロニクスの最大手であり、発電所や汎用コンピュータ、液晶ディスプレイ、ICチップなど多岐に渡る製品を手がける日立製作所などでした。3社とも持続的な成長に向け取り組んだ大胆な事業の選択と集中、構造改革の推進により低迷期を脱し、成長企業へと転身を遂げました。コムジエストでは、そのような変化に着目し、2023年からこれら3社に投資を実施しましたが、引き続き今後5年にわたり年率2桁の利益成長を予想しています。

・マイナス要因

マイナス寄与上位は、半導体用マスクブランクス欠陥検査装置世界トップシェアのレーザーテック、半導体製造の前工程における成膜プロセスに特化した装置メーカーのKOKUSAI ELECTRIC、即席麺国内最大手で「カップヌードル」、「チキンラーメン」などを手がける日清食品ホールディングスなどでした。

レーザーテックは2024年6月初めのScorpion Capitalの空売りレポートによりセンチメントが悪化しました。レポートが指摘する会計不正疑惑やEUVマスク検査装置ACTISの売れ行き懸念について同社ははっきりと否定しました。その後の決算やガイダンスで堅調な業況が証明され、ファンダメンタルズは不変と見ていますが、足元は半導体セクター全体の調整や主要顧客インテルの事業不振などが影響し、株価は軟調な推移となりました。

KOKUSAI ELECTRICは、良好なファンダメンタルズにもかかわらず、半導体セクター全体の調整や中国事業のウェイトが比較的高く、対中規制の影響などを含め懸念が生じたことなどが主な要因となり、株価は大幅下落となりました。前出のレーザーテック、同社とも株価は下落しましたが、見通しに大きな変更はなく、継続保有の方針です。

日清食品ホールディングスは、海外、特に米国の強いインフレ率を背景に、米国の即席麺需要の伸長を期待していますが、足元の進捗が会社想定の1桁台半ばに対してやや下回る推移となっていることが株価にネガティブに影響しました。また、2025年は米国の新工場の稼働に伴う償却増もあり利益成長の重石になる可能性が嫌気されています。

投資環境

ここ数年、日本株市場を支配したバリュー株優勢の相場展開は、2023年9月以降ようやく緩和され、2024年は徐々に成長株も評価される局面を迎えました。

東証株価指数は、当ファンドの計算期間で19.7%上昇しましたが、引き続き、インフレ、金利上昇、円安といったテーマの恩恵を受けると考えられる企業が上昇をけん引しました。

セクター別寄与度上位は、ウォーレン・バフェット氏が買増しを実施したことで注目を集めた商社株が分類される資本財・サービスが寄与度トップ、金融セクターが2番目の寄与度となりました。

運用方針・ポートフォリオについて

- ・約款の投資方針通り、国内企業が発行する株式を中心に投資を行いました。
- ・銘柄につきましては、コムジェストの投資アプローチに沿って長期的に利益成長が可能だと考えられるクオリティグロース企業を選別し、妥当割安な機会をとらえて投資しました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標基準となるベンチマークは設けておりません。

参考指数はTOPIX（配当込）です。

参考指数との差異に関して

過去3年同様、当ファンドにとって厳しい市場環境となりました。参考指数の上昇をけん引した自動車（トヨタ自動車）や銀行、商社株を保有していなかったこと、一部保有銘柄の株価下落などが差異の主な要因となりました。

一方で、2023年後半以降、当ファンドの投資先企業の有機的利益成長率（オーガニックグロース）は市場全体の成長率を上回り、再び株価が利益成長を反映する局面を迎えたものと見ています。力強い利益成長が予想される企業に過去最低水準の割安なバリュエーションで投資することは、歪んだ市場環境においても有効であると信じています。

今後の運用方針

どのような市場環境においても、長期的に高い利益成長が期待できるクオリティグロース企業に選別投資していくというコムジェストの投資方針に変更はありません。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年12月26日～2024年12月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 9 (9)	% 0.038 (0.038)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	9	0.038	
期中の平均基準価額は、22,799円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○ 売買及び取引の状況

(2023年12月26日～2024年12月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 1,281 (2,154)	千円 5,527,355 ()	千株 3,409	千円 10,467,185

(注) 金額は受け渡し代金。単位未満は切り捨て。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○ 株式売買比率

(2023年12月26日～2024年12月25日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	15,994,541千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	23,580,569千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.67

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2023年12月26日～2024年12月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年12月26日～2024年12月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年12月25日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
食料品 (5.5%)			
味の素	111.2	114.4	725,296
日清食品ホールディングス	37.8	128.3	481,894
繊維製品 (－%)			
東レ	706	—	—
化学 (6.6%)			
信越化学工業	182.5	112.6	584,619
デクセリアルズ	108.8	356.1	867,459
医薬品 (1.6%)			
第一三共	—	83.7	362,923
非鉄金属 (－%)			
住友金属鉱山	57	—	—
機械 (9.8%)			
ディスコ	—	9.5	400,900
ダイキン工業	17.6	—	—
ダイフク	288.3	253.5	839,085
三菱重工業	43	411.3	915,553
電気機器 (25.0%)			
日立製作所	38.7	223.2	869,364
KOKUSAI ELECTRIC	—	109.2	231,176
ソシオネクスト	—	118.7	307,907
ソニーグループ	75.8	271.5	897,307
キーエンス	13.7	12	760,800
シスメックス	63.1	197.9	577,274
レーザーテック	28.4	22.2	332,889
ファナック	145.5	114.9	463,506
浜松トニクス	76.3	99	172,309
村田製作所	143.7	180	446,400
東京エレクトロン	31.5	19.6	464,520
輸送用機器 (2.2%)			
豊田自動織機	30.9	—	—
スズキ	98.9	284.5	494,745
精密機器 (5.4%)			
HOYA	37.9	39.5	779,927

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
朝日インテック	202.9	160.4	406,373
その他製品 (3.5%)			
アシックス	91.3	254.1	778,562
情報・通信業 (13.8%)			
GMOペイメントゲートウェイ	53.3	68.1	540,850
オービック	31.8	166.5	777,055
LINEヤフー	614.3	—	—
NTTデータグループ	265.3	258.2	770,210
カブコン	—	112.3	382,269
ソフトバンクグループ	53.7	64.1	571,836
卸売業 (2.8%)			
神戸物産	198.3	183.9	619,191
小売業 (7.7%)			
MonotaRO	213.7	—	—
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	303.9	184.8	742,711
ニトリホールディングス	38.1	—	—
ファーストリテイリング	24	18.2	964,782
保険業 (6.3%)			
第一生命ホールディングス	279.9	188.6	794,383
東京海上ホールディングス	103.4	104.6	583,981
その他金融業 (3.4%)			
オリックス	257.5	226.4	757,081
不動産業 (3.1%)			
三井不動産	—	285.2	356,500
日本空港ビルデング	107	65.4	319,544
サービス業 (3.3%)			
エムスリー	141.7	—	—
オリエンタルランド	138.2	—	—
リクルートホールディングス	85.8	64.9	720,390
合 計	株 数 ・ 金 額	5,540	5,567
	銘柄数<比率>	40	37 <94.8%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2024年12月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	22,061,582	94.8
コール・ローン等、その他	1,219,097	5.2
投資信託財産総額	23,280,679	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年12月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	23,280,679,689
コール・ローン等	1,214,392,232
株式(評価額)	22,061,582,600
未収配当金	4,701,200
未収利息	3,657
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A－B)	23,280,679,689
元本	9,987,713,329
次期繰越損益金	13,292,966,360
(D) 受益権総口数	9,987,713,329口
1万口当たり基準価額(C／D)	23,309円

(注) 当親ファンドの期首元本額は12,223,163,526円、期中追加設定元本額は830,075,568円、期中一部解約元本額は3,065,525,765円です。

(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

(注) また、1口当たり純資産額は2.3309円です。
元本の内訳
コムジエスト日本株式ファンド(適格機関投資家限定) 9,219,279,485円
コムジエスト日本株式ファンドD(適格機関投資家限定) 768,433,844円

○損益の状況 (2023年12月26日～2024年12月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	357,477,220
受取配当金	357,257,733
受取利息	479,676
その他収益金	14,932
支払利息	△ 275,121
(B) 有価証券売買損益	3,237,673,853
売買益	5,461,073,922
売買損	△ 2,223,400,069
(C) 当期損益金(A＋B)	3,595,151,073
(D) 前期繰越損益金	12,623,215,090
(E) 追加信託差損益金	1,050,364,432
(F) 解約差損益金	△ 3,975,764,235
(G) 計(C＋D＋E＋F)	13,292,966,360
次期繰越損益金(G)	13,292,966,360

(注) 損益の状況の中で(B) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(E) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(F) 解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

第18期 運用報告書

(決算日：2024年12月10日)

新生 ショートターム・マザーファンド

受益者のみなさまへ

新生 ショートターム・マザーファンドの第18期（2023年12月12日から2024年12月10日まで）の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	わが国の短期公社債および短期金融商品に投資を行い、利子等収益の確保を図り、信託財産の安定的な収益の確保を図ることを目的として運用を行います。
主 要 運 用 対 象	わが国の短期公社債および短期金融商品
組 入 制 限	<p>①外貨建て資産への投資は行いません。</p> <p>②先物取引等は価格変動リスクおよび金利変動リスクを回避するため行うことができます。</p> <p>③スワップ取引は金利変動リスクを回避するため行うことができます。</p> <p>④委託者は、デリバティブ取引等(金融商品取引法第2条第20項に規定するものをいい、新株予約権証券、新投資口予約権証券またはオプションを表示する証券もしくは証書にかかる取引および選択権付債券売買を含みます。)について、一般社団法人投資信託協会規則に定める合理的方法により算出した額が、投資信託財産の純資産総額を超えることとなる投資の指図をしません。</p> <p>⑤一般社団法人投資信託協会の規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ100分の10、合計で100分の20を超えないものとし、当該比率を超えることとなった場合には、委託者は、一般社団法人投資信託協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行うこととします。</p>

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		参 考 指 数		債 券 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		期 中 騰 落 率		期 中 騰 落 率		
	円	%		%	%	百万円
14期(2020年12月10日)	10,155	△0.1	10,111	△0.2	68.4	43
15期(2021年12月10日)	10,144	△0.1	10,099	△0.1	59.9	41
16期(2022年12月12日)	10,134	△0.1	10,087	△0.1	74.2	26
17期(2023年12月11日)	10,117	△0.2	10,071	△0.2	93.6	13
18期(2024年12月10日)	10,109	△0.1	10,071	0.0	93.7	13

(注1) 基準価額は1万円当たりで表示しています。
(注2) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注3) 純資産総額は単位未満を切捨て、騰落率、組入比率は小数点第2位を四捨五入して表示しています。
(注4) 参考指数は国庫短期証券3ヵ月物の利回りをもとに委託者が独自に算出した指数で、当初設定日を10,000として指数化しております。

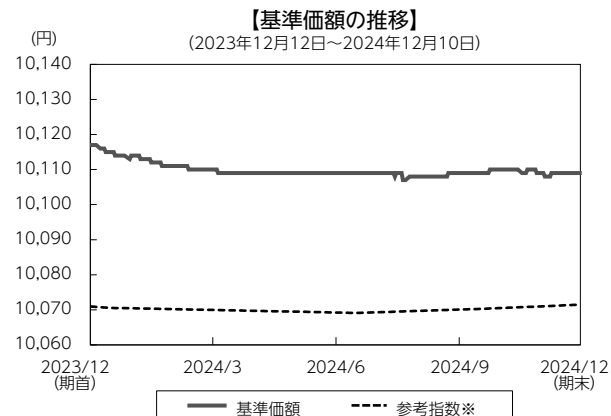
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数		債 券 組 入 比 率
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2023年12月11日	10,117	—	10,071	—	93.6
12月末	10,114	△0.0	10,071	0.0	93.7
2024年1月末	10,112	△0.0	10,070	0.0	93.7
2月末	10,110	△0.1	10,070	0.0	93.7
3月末	10,109	△0.1	10,070	0.0	93.7
4月末	10,109	△0.1	10,070	0.0	93.7
5月末	10,109	△0.1	10,069	0.0	93.7
6月末	10,109	△0.1	10,069	0.0	93.7
7月末	10,107	△0.1	10,070	0.0	93.7
8月末	10,108	△0.1	10,070	0.0	93.7
9月末	10,109	△0.1	10,070	0.0	93.7
10月末	10,109	△0.1	10,071	0.0	93.7
11月末	10,109	△0.1	10,071	0.0	93.7
(期 末)					
2024年12月10日	10,109	△0.1	10,071	0.0	93.7

(注1) 基準価額は1万円当たりで表示しています。
(注2) 騰落率は期首比で表示しています。
(注3) 組入比率は純資産総額に対する組入比率です。
(注4) 騰落率、組入比率は小数点第2位を四捨五入して表示しています。
(注5) 参考指数は国庫短期証券3ヵ月物の利回りをもとに委託者が独自に算出した指数で、当初設定日を10,000として指数化しております。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2023年12月12日から2024年12月10日まで）

○基準価額等の推移



基準価額は期首10,117円、期末10,109円となりました。

※参考指数は、国庫短期証券3ヵ月物の利回りをもとに委託者が独自に算出した指数で、当初設定日を10,000として指数化しております。

○投資環境

<市況環境>

国庫短期証券3ヵ月物の利回りは、3月の日本銀行によるマイナス金利政策の解除および7月の政策金利引き上げの影響等から、期初は0%を下回る水準であったものの、期末時点においては0.175%程度の水準となりました。

<運用状況>

新生 ショートターム・マザーファンドでは、主として国庫短期証券等を組み入れましたが、マイナス金利政策が解除されるまでは国庫短期証券等の利回りはマイナスで推移する状況が続いたものの、4月以降は安定してプラスの利回りとなっています。

当該期間において、当マザーファンドの基準価額に大きな変動はありませんでした。

○今後の運用環境の見通しと運用方針

日本銀行は、2024年3月にマイナス金利政策等を終了し、さらに7月には国内の経済や物価が見通しに概ね沿って推移していると判断し政策金利を0.25%程度に引き上げました。7月の政策金利の引上げ直後に生じた市場の変動性の高まりを受けて、日本銀行は利上げが基本姿勢ながら市場に配慮するスタンスの時期もありましたが、その後は経済や物価の見通しが想定通りに実現していくなら利上げする方針が示唆されています。日本銀行総裁の発言等からは、経済は想定通りに推移しているとの指摘に表れているように利上げの確度が高まった印象も受けますが、同時に来年度の賃金動向や米国での新政権の政策を見極めたいとも述べていることから慎重なスタンスも維持しています。追加利上げのタイミングを見通すにあたり、内外経済の動向を示すデータおよび市場動向に対する日本銀行総裁や幹部の評価など発信される情報について注視する必要があります。マザーファンドでは引き続き当初の運用計画に基づき、国庫短期証券等に投資していく予定です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年12月12日～2024年12月10日)

当期中に発生した費用はありません。

○ 売買及び取引の状況

(2023年12月12日～2024年12月10日)

公社債

		買付額	売付額
国内	国債証券	千円 51,208	千円 — (51,200)

(注1) 金額は受渡代金です。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切捨てて表示しています。

(注3) () 内は償還等による増減分です。

○ 利害関係人との取引状況等

(2023年12月12日～2024年12月10日)

利害関係人との取引状況

該当事項はありません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○ 組入資産の明細

(2024年12月10日現在)

国内公社債

(A) 国内（邦貨建）公社債 種類別開示

区分	当 期 末						
	額面金額	評価額	組入比率	組入比率 (うちBB格以下)	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
国債証券	千円	千円	%	%	%	%	%
	12,800	12,798	93.7	—	—	—	93.7
	(12,800)	(12,798)	(93.7)	(—)	(—)	(—)	(93.7)
合 計	12,800	12,798	93.7	—	—	—	93.7
	(12,800)	(12,798)	(93.7)	(—)	(—)	(—)	(93.7)

(注1) () 内は非上場債で内書きです。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注3) 単位未満は切捨てて表示しています。

(注4) 一印は組入なしです。

(注5) 評価については価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 国内（邦貨建）公社債 銘柄別開示

銘柄	当 期 末			
	利 率	額面金額	評 価 額	償還年月日
	%	千円	千円	
国 債 証 券 第 1260 回 国庫短期証券	—	12,800	12,798	2025/ 1 /14
合 計	—	12,800	12,798	

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

○投資信託財産の構成

(2024年12月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	12,798	93.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	862	6.3
投 資 信 託 財 産 総 額	13,660	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注2) 比率は、投資信託財産総額に対する評価額の割合で、小数点第2位を四捨五入して表示しています。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年12月10日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	13,660,681円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	862,062
公 社 債 (評 価 額)	12,798,617
未 収 利 息	2
(B) 純 資 産 総 額 (A)	13,660,681
元 本	13,513,628
次 期 繰 越 損 益 金	147,053
(C) 受 益 権 総 口 数	13,513,628口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (B / C)	10,109円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	13,513,628円
期中追加設定元本額	0円
期中一部解約元本額	0円
期末における元本の内訳	
S B I ・ U T I イ ン ド イ ン フ ラ 関 連 株 式 フ ァ ン ド	7,097,650円
S B I ・ フ ラ ト ン V P I C フ ァ ン ド	4,607,481円
S B I ワ ー ル ド ラ ッ プ ・ セ レ ク ト	982,415円
S B I ・ U T I イ ン ド フ ァ ン ド	731,115円
S B I ・ コ ム ジ ェ ス ト ・ ク オ リ テ ィ グ ロ ー ス ・ 世 界 株 式 フ ァ ン ド	65,807円
S B I ・ コ ム ジ ェ ス ト ・ ク オ リ テ ィ グ ロ ー ス ・ 日 本 株 式 フ ァ ン ド	29,160円

○損益の状況 (2023年12月12日～2024年12月10日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	64円
受 取 利 息	281
支 払 利 息	△ 217
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 10,828
売 買 益	257
売 買 損	△ 11,085
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	△ 10,764
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	157,817
(E) 計 (C + D)	147,053
次 期 繰 越 損 益 金 (E)	147,053

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。