

# ユニオンファンド 月次レポート

第 100 号

追加型投信 / 内外 / 株式 分配金再投資専用ファンド

2017年3月8日作成

## MONTHLY TOPIC

### 株価が上がっても儲からない。いったいなぜ？

#### 「株価は過去 30 年間に年率 11.1%上がったが、投資家の成果は 3.69%にとどまった」

これは、ほぼ 1 年前に米国の経済紙ウォール・ストリート・ジャーナル（以下「WSJ 紙」）に掲載された記事の一節です。なお、ここでいう「投資家」とは、「株式ファンドに投資していた平均的投資家」のことです。

前回の月次レポートのこの欄でもご紹介しましたが、弊社ホームページの「コラム」でも似たようなことを書いています。こちらは、英国のエコノミスト誌が 2008 年に掲げた記事が元です。

いずれも投資家は儲けそこなっていると指摘しているのですが、なぜこうなってしまうのでしょうか。理由の一つは手数料です。売買にかかる手数料や、ファンドの運用・管理のための費用（日本の投資信託の場合は「信託報酬」と呼ばれます）などは、お客様の財産づくりの妨げになります。

とはいえ、それはたかだか数%に過ぎません。あとはどこへ行ってしまったのでしょうか。WSJ 紙には「頻繁な売買が一因だ」との専門家の言葉が引用されています。しかし私はそれでも足りないと考えています。どちらかと言えば、エコノミスト誌が書いたように「投資家の売買が下手過ぎるから」というのが真実に近い気がします。

#### なぜ下手な売買を繰り返すのか？

「誰だって損したくないから」というのが私の答えです。損したくないと強く願えば願うほど、不安な要素が少しでもあれば投資しにくいものです。そして、世の中がばら色に近いほどいい状態になって初めて、「これなら安心だ」と株を買い始めることになりがちです。

ところが、その先には下落が待っていることが多いです。なぜなら、最も慎重な人が買う頃には、他のすべての人が買い終わっているものだからです。「あなたの後には誰も買う人がいない」という状態では、株価も下がる可能性が高まります。損したくない気持ちが強すぎるとかえって損しやすくなるとは、何とも皮肉な話です。

少し上がるとすぐに売ってしまう投資家も、得られたはずの利益を捨てていることが多いです。値上がりしたところでうまく売り抜けて下落を避ける、という売買を繰り返せば、確かにいつも儲かっていると言えます。しかし、実際には売値より高く買い戻していることがかなりあり、その分は利益を得そこなっているわけです。これもまた、株価の上昇率に比べて投資家の成果が上がらない理由と考えられます。

株価は大小の下落を挟みながらも、長い目で見れば上がり続けてきました。コラムの 1 回目を書いたとおりです。下落を恐れすぎることなく、世界経済と企業の成長を信じて、いいものをじっくり持ち続けること——それが無理なく着実に財産づくりをするための最もいい方法なのだと私は思っています。

運用責任者 久保田徹郎

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

UNION FUND REPORT

# ユニオンファンド運用状況

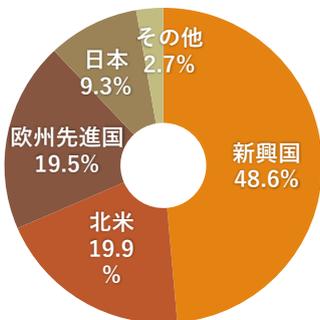
(2017年2月28日現在)

<b>基準価額</b>	
22,426 円	
<b>純資産総額</b>	
49 億 06 百万円	
<b>期間別騰落率(%)</b>	
1 ヶ月	0.43%
6 ヶ月	13.90%
1 年	19.76%
3 年	20.86%
5 年	68.82%
設定来	124.26%

<b>複利年率(%)</b>	
10.14%	

\*「複利年率」とは設定日から基準日までの騰落率を年率（複利）で表したものです。「複利年率」は過去の実績値であって、将来の成績を約束するものではなく、また受益者ごとの購入時期によって異なります。

## 地域別構成比



投資部分(現金等を除く)に占める比率  
(2017年1月31日現在)



## 組入ファンドの内訳

ファンド名	主な地域	組入比率(%)	年間騰落率(%) ※
さわかみファンド	日本	7.2%	-0.3%
キャピタル F	欧米	13.9%	0.9%
ハリス F	欧米	21.5%	-1.4%
コムジェスト F	新興国	37.8%	1.9%
現金等	-	19.6%	-

※ 騰落率はユニオンファンドの基準価額に反映する日付で計算

## ファンドの特長

- ① 長期で「債券」の収益率を上回るとされる「株式」に投資します
- ② 世界の経済成長を享受するため、「グローバル」な視点で投資します
- ③ 専門性の高い複数ファンドに投資する「ファンド・オブ・ファンズ」で運用します
- ④ 実績のある資産運用会社の「アクティブ」ファンドに投資します
- ⑤ 株価が割高と思われるときには現金比率を高め、割安局面での買い増しに備えます

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

## UNION FUND REPORT

## 2017年2月の市場動向と運用状況

## 投資環境と基準価額の推移

世界の株価は米国を中心におおむね堅調に推移しました。また、為替市場では、新興国通貨は対円でほぼ横ばいでしたが、ドルは若干下落、ユーロは弱含みとなり、全体としては円高傾向でした。

2月に目立ったのは米国株の好調でした。景気拡大、政策金利の引き上げ時期の先送り観測、トランプ大統領による大幅減税への期待など、好材料が重なったことが背景です。ダウ平均株価は1月下旬に初めて20,000ドルの高位に乗せた後、少し調整しましたが、2月は中旬以降、祝日をはさんで12日連続で高値を更新する展開でした。

日本株は、日米首脳会談で両国の良好な関係の維持が確認された安心感から、中旬に大きく上げる場面がありましたが、その後、円がじわじわと上昇したことなどから、ほぼ月初の水準に戻りました。

欧州ではフランス大統領選が大きな焦点となりました。4月に1回目の投票が行われますが、EU（欧州連合）からの離脱など大幅な政策転換を訴えている極右候補の優勢が伝えられ、ユーロの下落要因となりました。

新興国市場では、為替相場の回復がさらに進みました。トランプ政権による保護貿易主義や利上げ観測による資金流出懸念を受けて、昨年11月の米大統領選の直後には株価とともに売られましたが、その後は新興国全体の景気情勢の改善などを期待し、資金が引き続き流入しているようです。

ユニオンファンドに組み入れている4本のファンドは、値上がり2本、値下がり2本となりました（以下、いずれもユニオンファンドの基準価額に反映する日付に基づきます）。コムジェストFは、現地の株価と通貨がともに堅調だったことに加え、組み入れている銘柄が全体として市場を上回ったことが寄与して上昇しました。欧米企業を中心に投資しているキャピタルFは、ユーロの下落が響きましたが、米国株の堅調を受けて値上がりしました。ハリスFは、前月まで大幅な上昇を続けてきた反動で、2月は下落に終わりました。また、さわかみFは、日本株がさえなかったため値下がりしましたが、市場全体の動きを若干上回り、下げ幅を縮めました。以上を受けて、ユニオンファンドの基準価額は前月末比+0.4%と小幅な値上がりとなりました。

## 運用の状況

円の反騰、欧州での選挙の不透明感、米国の利上げ観測などから、2月は買い付けを見送りました。組入比率は昨年12月からほぼ同水準を維持しており、2月末は80.4%としています。

## 今後の見通しと運用方針

3月は中旬にいくつかイベントが重なります。まず、欧州では、極右政党の優勢が伝えられるオランダ総選挙が実施されます。米国では、政策金利の引き上げ予想が強まっているほか、連邦債務の上限（国債発行枠）の引き上げ期限も来ます。さらに、4月には前述のフランス大統領選挙の1回目の投票が予定されています。市場が混乱する場面もありそうですが、そうした局面では積極的に買い増しを行うとの方針を維持していく考えです。

運用責任者 久保田徹郎

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

# さわかみファンド

基準価額の推移 <ユニオンファンドの設定日を 10,000 として表示>



組入銘柄トップ 10

組入銘柄等	比率	国籍	業種	業務内容等
1 プリチソン	4.6%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
2 日本電産	3.7%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
3 ダイキン工業	3.3%	日本	機械	エアコン世界首位
4 花王	3.0%	日本	化学	トイレ紙首位
5 TOTO	2.9%	日本	ガラス・土石製品	衛生陶器首位
6 国際石油開発帝石	2.8%	日本	鉱業	石油メジャー
7 信越化学工業	2.7%	日本	化学	塩ビ・シリコンエー世界大手
8 トヨタ自動車	2.6%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
9 浜松ホトニクス	2.5%	日本	電気機器	光検出器の世界的企業
10 デンソー	2.0%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
上位 10 銘柄	30.1%		現金等	12.5%

※ 業種：東証 33 業種、構成比：投資部分(現金等を除く)に占める比率 <2017 年 2 月末現在>

国別構成比



業種別構成比



# キャピタル F (キャピタル・グループ・グローバル・エクイティ・ファンド(LUX)クラス Z)

基準価額の推移 <ユニオンファンドの設定日を 10,000 として表示>

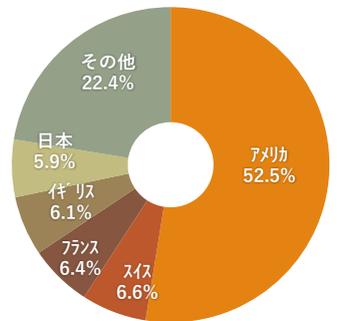


組入銘柄トップ 10

組入銘柄等	比率	国籍	業種	業務内容等
1 Microsoft	2.6%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
2 Incyte	2.5%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
3 Alphabet	2.2%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社
4 TSMC	2.2%	台湾	情報技術	半導体メーカー
5 AIA	2.1%	香港	金融	生保・金融サービス
6 ASML	2.1%	オランダ	情報技術	半導体製造装置メーカー
7 Visa	2.0%	アメリカ	情報技術	世界有数のクレジットカード
8 CME	1.8%	アメリカ	金融	先物等の国際的取引所
9 Schlumberger	1.7%	アメリカ	エネルギー	石油掘削大手
10 Amazon	1.6%	アメリカ	一般消費	EC サイト、ウェブサービス
上位 10 銘柄	20.9%		現金等	4.9%

※ 業種：MSCI 世界産業分類基準の 11 セクター、構成比：投資部分(現金等を除く)に占める比率 <2017 年 1 月末現在>

国別構成比



業種別構成比



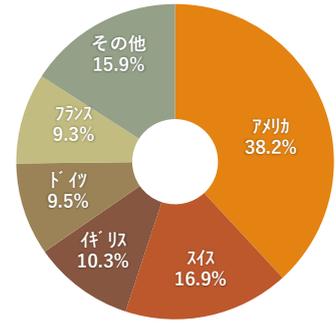
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

# ハリスF (ALAMCO ハリス グローバル バリューストックファンド 2007)

基準価額の推移 (分配金込み)の推移 <ユニオンファンドの設定日を 10,000 として表示>



国別構成比 (マザーファンド)



組入銘柄トップ 10 (マザーファンド)

組入銘柄等	比率	国籍	業種	業務内容等
1 GLENCORE	5.4%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引
2 CNH INDUSTRIAL	5.1%	オランダ	資本財	農機・建機メーカー
3 CREDIT SUISSE	4.6%	スイス	各種金融	スイス大手銀行
4 ALLIANZ	4.6%	ドイツ	保険	総合保険大手
5 DAIMLER	4.5%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
6 BNP PARIBAS	4.5%	フランス	銀行	フランス大手銀行
7 GENERAL MOTORS	3.9%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
8 JULIUS BAER	3.6%	スイス	各種金融	プライベートバンク
9 WELLS FARGO	3.3%	アメリカ	銀行	金融大手
10 GRUPO TELEVISIA	3.2%	メキシコ	メディア	放送局
上位 10 銘柄	42.5%		現金等	4.4%

業種別構成比 (マザーファンド)



※ 業種：MSCI 世界産業分類基準の 24 産業グループ、構成比：投資部分(現金等を除く)に占める比率  
 ※ 国の分類は、従来の取引市場ベースから本籍地ベースに変更しています

<2017 年 1 月末現在>

# コムジェストF (ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンド SA)

基準価額の推移 (分配金込み)の推移 <ユニオンファンドの設定日を 10,000 として表示>



国別構成比 (マザーファンド)



組入銘柄トップ 10 (マザーファンド)

組入銘柄等	比率	国籍	業種	業務内容等
1 TSMC	5.0%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2 CHINA LIFE	4.9%	中国	金融	生保
3 NETEASE ADR	4.9%	中国	情報技術	オンラインゲーム
4 POWER GRID OF INDIA	4.1%	インド	公益事業	電力関連 (送電網)
5 INFOSYS ADR	3.6%	インド	情報技術	IT ソフト総合サービス
6 MTN	3.3%	南アフリカ	電気通信サービス	携帯電話
7 CCR	3.1%	ブラジル	資本財サービス	有料道路運営大手
8 BB SEGURIDADE	3.1%	ブラジル	金融	保険大手
9 SANLAM	3.1%	南アフリカ	金融	アフリカの保険大手
10 SAMSUNG LIFE	3.0%	韓国	金融	生保
上位 10 銘柄	38.0%		現金等	2.7%

業種別構成比 (マザーファンド)



※ 業種：MSCI 世界産業分類基準の 11 セクター、構成比：投資部分(現金等を除く)に占める比率 <2017 年 2 月末現在>

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

## NOTICE

## 業務管理部からのお知らせ

### 個人番号（マイナンバー）のご提供について

昨年10月から弊社よりお送りさせていただいております「個人番号（マイナンバー）ご提供のお願い」について、数多くの皆さまよりご提供いただき誠にありがとうございます。

まだご提出されていないお客様、書類不備で返却させていただきましたお客様におかれましては、ご提供のほど、何卒よろしくお願い申し上げます。

なお、ご提供にあたりましては、以下の点にご留意ください。

#### 「個人番号届出書」を必ずご提出ください。

- 個人番号届出書とは、弊社へのご登録内容（お客様コード・お名前・ご住所等）が印字された書面です。
- 本届出書のご提出により、あらためてご登録内容を確認させていただいております。

#### 「個人番号届出書」に印字されたご住所等の表記 と 「登録事項変更届」のご提出について

- 弊社システムの都合上、お客様のご住所の丁目、番地等の表記を「-（ハイフン）」に置き換えて登録させていただいております。（例：長野県松本市深志1丁目1番地21 → 長野県松本市深志1-1-21 と表記）
- 通知カードや個人番号カードに記載されているご住所が丁目、番地と表記されておりましたが、個人番号届出書に印字されたご住所と内容に相違がなければ、「登録事項変更届」による変更手続きは必要ございません。
- 「登録事項変更届」はご登録のお名前が変わられた場合、転居等で別の住所に変わられた場合にご提出ください。

### 月次レポート受取方法について

#### 【受取方法：「E-mail」または「不要（弊社HPで直接閲覧）」のご選択にご協力ください。】

現在月次レポートを「郵送」でお受取りのお客様で、インターネット・E-mailをご利用いただける環境をお持ちでしたら、「受取方法の「E-mail」への変更」にご協力ください。

月次レポートは弊社ホームページ（HP）に掲載しております。レポート受取方法で「E-mail」をご選択の場合、弊社HPに掲載の都度メールにてご案内いたします。また、「不要」をご選択の場合でも弊社HPへアクセスいただければ、いつでもご覧いただけます。

ご変更いただける場合は、弊社業務管理部へのご連絡（TEL:0263-38-0725）、または弊社HPの「取引口座関連（各種変更手続き）」 > 「メールアドレス・月次レポート受取方法の変更登録」でお手続きください。

弊社HPでのレポートは「カラー」のため、グラフ等を鮮明にご覧いただけます。

**エコの観点からも印刷紙の削減を目指しております。ご理解ご協力のほど、何卒よろしくお願い申し上げます。**

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

## RISK AND FEE

## ユニオンファンドのリスク・手数料

### 『ユニオンファンド』のリスク

－ 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。－

ユニオンファンドは、主に国内外の株式などに投資する投資信託証券等に投資するファンド・オブ・ファンズの形式で運用を行います。組入れる投資信託証券等は、株価変動、金利変動や債券発行者の経営・財務状況の変化等で値動きします。また、為替相場の影響を受ける投資信託証券等もあるため、ファンドの基準価額も変動し、損失を被ることがあります。したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

当ファンドの主なリスクは、「価格変動リスク」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」です。

### 『ユニオンファンド』の手数料等

－ 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご覧ください。－

**申 込 手 数 料** お申込みにあたって弊社にお支払いただく手数料はありません。  
※スポット購入時の購入用口座への振込手数料はお客様負担となります。

**換 金 手 数 料** ご換金（解約）にあたって弊社にお支払いただく手数料はありません。

**信 託 財 産 留 保 金** 信託財産留保金はありません。

**信 託 報 酬** 純資産総額に年 0.864% (税抜き 年 0.8%) の率を乗じて得た額です。  
毎日、当ファンドの信託財産より控除されます。  
[\*実質的な信託報酬：純資産総額に対して年 1.8% ± 0.3% (概算)]  
\* 『ユニオンファンド』が投資対象とする投資信託証券でかかる信託報酬を含めた率です。  
目安であり、組入状況により変動します。

**そ の 他 の 費 用** 上記のほか、次の手数料・費用等が当ファンドの信託財産より控除されます。

- ① 組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料(消費税等相当額の費用を含みます)
- ② 信託事務の処理に要する諸費用、受託会社の立替えた立替金の利息、監査法人から監査を受けるための費用(監査費用)(消費税等相当額を含みます)

※ 監査費用は委託会社が一部または全部を負担することがあります。

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。