



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2010年3月8日作成)をお届けします。

運用状況のご報告

ユニオンファンド概況



ファンドマネージャー コメント

「ギリシャ問題」が「ユーロ」を揺さぶりましたが、世界景気の回復に大きな影響は与えないと考えています。

欧州連合EUとギリシャ

今回の「ギリシャ問題」発生に至る出来事は次のようにまとめられます。

- ・1999年1月に単一通貨「ユーロ」がスタート。
- ・「ユーロ」導入国の「通貨・金融」政策は一元管理(・・・単一通貨、単一金利)。
- ・一方、「財政」政策は各国に一任。このため「経済基準」(ガイドライン)を設定。その主要内容は「過剰財政赤字状態でないこと」。具体的には、①財政赤字 GDP 比 3%以下、②債務残高 GDP 比 60%以下。
- ・EU 参加27カ国のうち、現在16カ国が「ユーロ」を導入中。
- ・ギリシャは「ユーロ」スタート時に「経済基準」達成が間に合わず、2年後の2001年1月に遅れて参加。

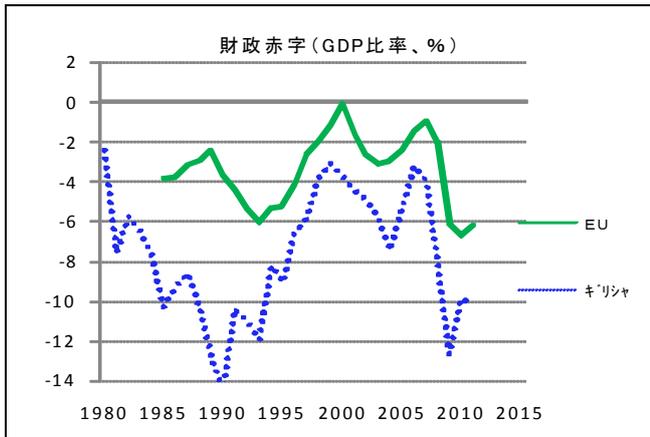
組入れファンドの内訳 (組入比率は2/26付け)

ファンド名	主な地域	組入比率	目標組入比率	目標比
さわかみF	日本	約19%	20%	約-1%
キャピタルF	欧米	約18%	20%	約-2%
ハリスF	欧米	約19%	20%	約-1%
コムジエストF	イマジ	約38%	40%	約-2%
キャッシュ	—	約6%	—	約6%

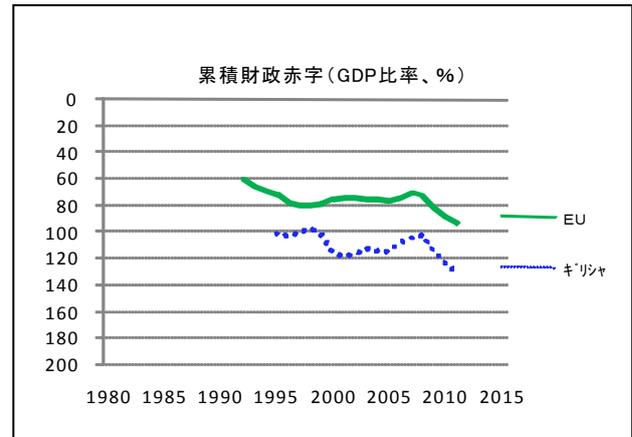
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆当該投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認のうえ、ご自身の判断でお申し込みください。
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変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

ギリシャの財政状態

- ・2001年の「ユーロ」参加に向け、ギリシャは財政健全化を実施。「財政赤字 GDP 比 3%以下」に近づく。
- ・しかし、今回のリーマンショック後は 10%以上の財政赤字に。
- ・また、「債務残高 GDP 比 60%以下」というガイドラインに対しても大幅悪化(約 120%)。



出所:IMF、OECD



出所:IMF、OECD

ギリシャ・ショック発生

- ・下記要因などから国際的信用力がここにきて急低下。外国資本依存度が高いこともあり(外国人保有比率 7 割)、新規国債消化が難航。

要因 1:「経済統計の粉飾」で財政赤字幅が過小に表示されていたこと

- ・今回、2009年の赤字幅を「3.7%」から一気に「12.7%」へ下方修正
(2001年「ユーロ」参加当時の数値改ざんも発覚しており、不信が深まる)

要因 2:ギリシャの財政改革案が「楽観的」過ぎること

- (・・・2012年には赤字幅が「3%」まで改善するという計画)

要因 3:労働市場の柔軟性が低く、財政改革に対する労組などの抵抗が強いこと

要因 4:産業基盤・国際競争力が弱いこと(・・・恒常的な貿易赤字国)

「痛み」を求められるギリシャとEUの対応

以上がギリシャ・ショック発生に至る過程です。

ところで、もしギリシャが「ユーロ」非加盟国であったなら、瞬時に通貨危機・金融危機に遭遇した可能性があります。

即ち、1990年代の「アジア・中南米・ロシア」通貨危機当時と同様に、通貨暴落・金利暴騰・株価暴落などによる経済破綻が発生したかもしれません。「ユーロ」という「共通通貨・共通金利」に救われた形です。

通常、経済破綻からの回復には次のような「痛み」(生活水準劣化)が必要とされます。

1. 「歳出削減」による財政収支の改善
2. 「輸入抑制」による貿易収支の改善
(通貨下落による「輸出増加」については、ギリシャの場合「共通通貨」のため期待できず)
3. 「賃金引き下げ」による国際競争力の向上

「アジア・中南米・ロシア」はこのような「痛み」を実際に克服し再生してきました。

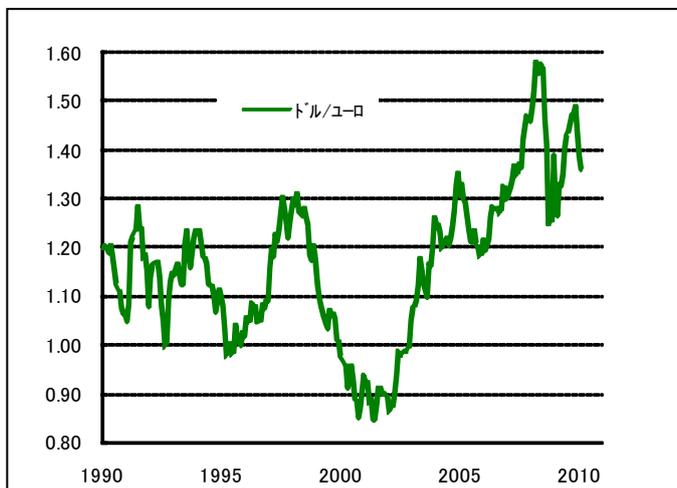
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆当該投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認のうえ、ご自身の判断でお申し込みください。
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変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

- ・EUは「ユーロ」加盟国ギリシャを最終的に経済支援することを表明しています(融資、国債買取などで)。
- ・しかしその前提として、ギリシャに大きな「痛み」を伴う経済改革を要請しています。
- ・今後ギリシャはEUによる厳しいチェックを受けながら、まず「2010年の赤字幅4%改善」(赤字幅12.7%から8.7%へ)に向け、国民に「痛み」を訴えることになります。

為替(ドル/ユーロ)動向:

最近のドル/ユーロは次のような推移でした。

- ・1998-00年・・・米国「IT」全盛時代
→ドル高・ユーロ安
- ・2001-02年・・・米国「IT」崩壊で欧米ともに苦境
→ドル・ユーロもみ合い
- ・2003-05年・・・米国「超低金利」時代
→ドル安・ユーロ高
- ・2006-08年・・・米国は「住宅バブル」景気で世界マネーを吸収
この資金をリスクマネー化して世界に還流
→ドル安・ユーロ高



出所:FRB、1998年以前:独マルク

- ・2009年以降・・・「揉み合いトレンド入り」の可能性が高まる

今後のドル・ユーロ・円についてはそれぞれに短所が目立ちます。

- ・ドル:貿易赤字は改善傾向にあるが財政赤字が続く可能性大。
- ・ユーロ:域内に南欧・東欧を抱え、EUをリードするドイツ・フランスにとっては大きな成長制約要因になる可能性大。ユーロ加盟国の弱体化はユーロの信認低下に。
- ・円:少子高齢化・デフレ・財政赤字が続く可能性大。

(日本はギリシャ以上に財政赤字が深刻ですが、①貿易黒字国であること、②外国人国債保有比率が6%程度と低いこと、などから「日本ショック」には至っていません。)

したがって、ドル・ユーロ・円は三つ巴で方向感が出にくい展開が予想されます。

むしろ今後の焦点は割安にコントロールされている「人民元の切り上げ」問題に移ってきそうです。

ユニオンファンドのユーロ圏投資比率

ユニオンファンドの地域別投資比率は、日本:20%、欧米:40%、エマージング:40%です。

欧米の内訳は、米国:20%、ユーロ:7%、その他欧州:13%です。

仮にユーロが大きく下落してもユニオンファンドへの直接的な影響は限定的と思われる。

◆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ください。
◆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。

■ ユニオンファンドは、

①「株式」に投資する ②「グローバル」に投資する ③インデックスでなく「アクティブ」に投資する、
ファンドの中から実績を挙げてきた4つのファンドに投資しています(ファンド・オブ・ファンズ)。

■ ユニオンファンドはグローバルな成長を平均的・安定的に享受するため、世界の株式市場シェアを基準に最適と思われる「地域別目標投資比率」を決めています。具体的には、世界の株式時価総額シェアと比べ、「日本」と「エマージング」のウエイトを高めとし、「欧米」を低めとしています。

「日本」 : 低成長市場だが身近な精通した市場

「エマージング」: 伸び盛りの高成長市場

「欧米」 : 成熟した低成長市場

■ 景気回復が安定基調となってきたことから、複数の国が金融引き締め策を発表しました。このため2月の株式市場は警戒気味で推移し「揉み合い」の展開となりました。ギリシャ問題も上値を抑える要因でした。

■ 2月の基準価額推移・・・前半に安値 12,250 円 (2/9) を付けた後、持ち直して高値 12,977 円 (2/23) を付けましたが、その後再度弱含みとなり、月末は 12,614 円で終了しました。

■ 長期投資の観点からは“まだ割安な水準にある”と判断し、「強気」スタンスを継続しています。
2月前半の安値近辺で一部押し目買い(組入れファンドが下押し局面での買い増し)を行いました。
2月中の組入れ比率は 92~96%で推移し、平均 94%、月末も 94%となっています。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

・世界的な景気回復を受け「出口戦略」が広がりを見せてきました。中国に続きインド・ブラジルが預金準備率を引き上げ、更には米国が公定歩合を引き上げました。株式市場はこの「出口戦略」で折角の景気回復が押しつぶされてしまうのではないかと警戒感をみせています。しかし各国当局は細心の注意を払いながら政策運営を行っています。経済を押しつぶしてしまえば、これまでの景気刺激策が台無しになってしまうからです。これまで極端に緩めていた部分の正常化に向けた動きであり、实体经济の回復度合いを確認しながらの調整といえます。したがって景気回復基調に変化なく、企業業績への影響も少ないものと思われます。株式市場は現在の「揉み合い」状況を乗り越え、これまでの「ジリ高」トレンドに戻っていけるものと考えています。

● 目標投資比率

長期投資の観点からは、まだ「投資妙味のあるタイミング」にあると考えています。

しかし、短期的には上下にぶれる展開も予想されますので「目標投資比率」を引き続き「85~100%」とし、柔軟に対応していきます。

● 地域別目標投資比率

現在の「地域別目標投資比率」を維持します。

・・・日本:20%、欧米:40%、エマージング:40%

● ファンド選定

当面、現在の4つのファンドに投資していきます。

● ファンド別目標組入比率

現在の「ファンド別目標組入比率」を維持します。

⇒「さわかみF」:20%、「キャピタルF」:20%、「ハリスF」:20%、「コムジェストF」:40%

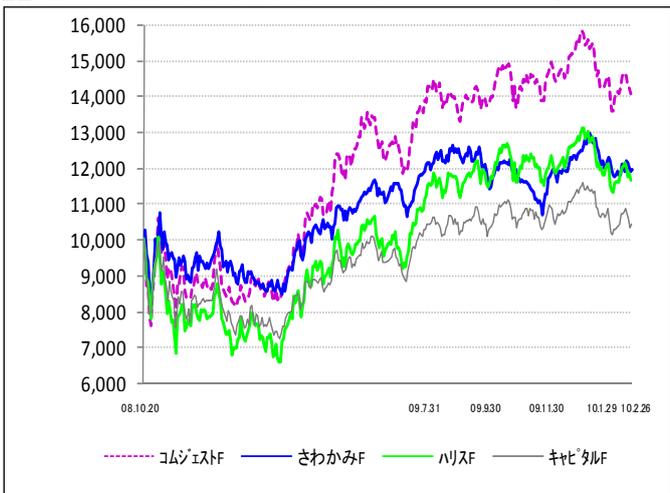
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。

◆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ください。

◆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。

「ユニオンファンド概況」補足コメント

■ 図1 組入ファンドの基準価額推移(2008.10.20=10,000)



>> 図1 基準価額推移

2009年3月以降4ファンドとも概ね右肩上がりだが、直近はやや調整中。2月1ヶ月間の騰落率は次の通り。
 …「コムジェストF: ▲0.3%」、「ハリスF: ▲1.3%」、
 「さわかみF: ▲2.4%」、「キャピタルF: ▲3.6%」。

>> 図2 相対パフォーマンス

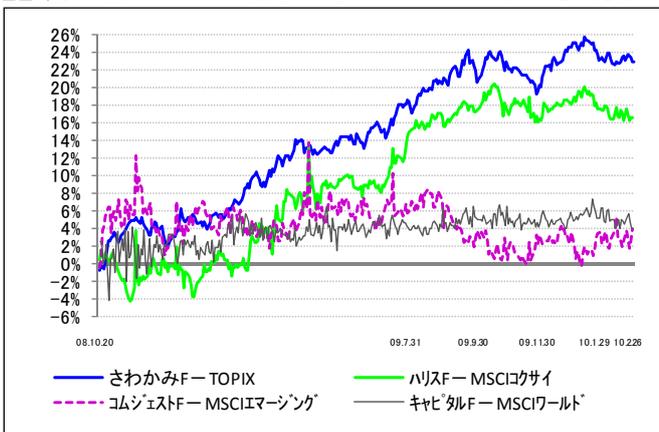
4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。
 「さわかみF」……設定来では約23%凌駕。
 「ハリスF」……概ね約16%凌駕。
 「キャピタルF」……安定的に4~5%凌駕。
 「コムジェストF」……設定来で4%凌駕。

資源関連株などを中心とするエマージング株全体が上昇する局面では追いつ切れなかったが、最近ではエマージング株軌調の中で銘柄選択効果などから相対的に善戦。

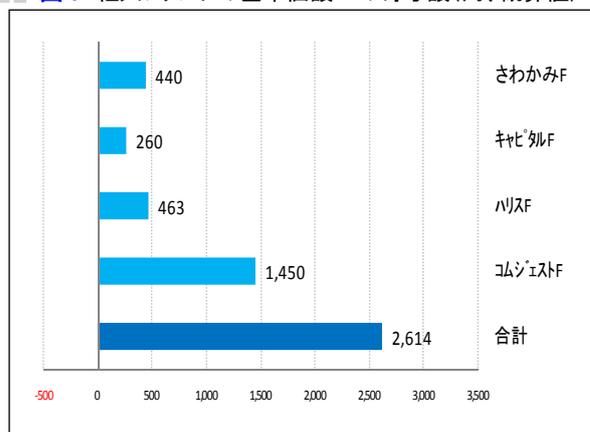
>> 図3 寄与額

2月末の基準価額が12,614円となっているため、2,614円の評価益に。その内訳を4ファンドに分解すると第3図の通り4ファンドともプラス寄与。なかでも「コムジェストF」の貢献が大きい。

■ 図2 組入ファンドの相対パフォーマンス(インデックスとの比較)



■ 図3 組入ファンドの基準価額への寄与額(円、概算値)



>> 図4 時価総額シェア・目標投資比率

時価総額シェア…「エマージング」:08年10月を底に上昇基調。「欧米」:一貫して低下基調。「日本」:低下基調。

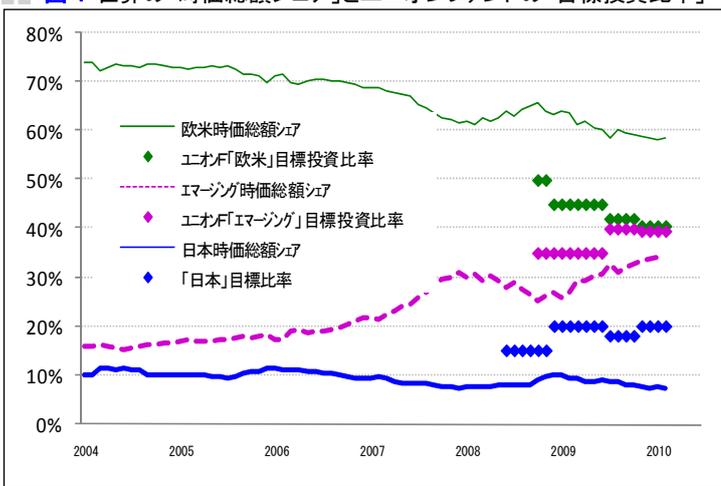
「地域別目標投資比率」

- 日本 :20%(シェア比+13%)
- 欧米 :40%(シェア比▲19%)
- エマージング:40%(シェア比+6%)



運用部長 (ファンドマネージャー)
坂爪 久男

■ 図4 世界の「時価総額シェア」とユニオンファンドの「目標投資比率」



(出所)「時価総額シェア」:ユニオン投信株式会社調べ

◆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ください。
 ◆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。

組入れ4ファンドの状況

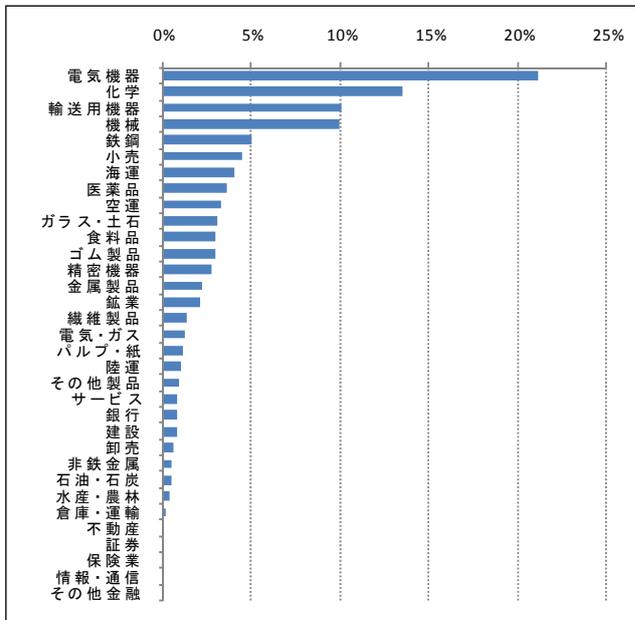
さわかみF（さわかみファンド）

株式組入上位10銘柄等

2010年2月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	商船三井	3.9%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
2	リコー	3.3%	日本	電気機器	事務機大手
3	パナソニック	3.3%	日本	電気機器	総合家電首位
4	全日本空輸	3.2%	日本	空運	空運実質トップ
5	セブン&アイ	3.2%	日本	小売	日本最大の小売グループ
6	トヨタ自動車	3.2%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
7	花王	3.1%	日本	化学	トイレット紙首位
8	ブリヂストン	2.8%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
9	三菱重工業	2.7%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
10	SUMCO	2.2%	日本	金属製品	半導体用シリコンウエハー大手
上位10銘柄		30.7%			
その他147銘柄		67.5%			
キャッシュ		1.8%			

業種別構成比



業種：東証33業種

構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

>> ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆組入銘柄数は約160。約2年前のピーク約310銘柄に比べ半分にまで圧縮。
業種のメリハリを効かせることで個性あるポートフォリオを作り上げている。
- ◆具体的には、
 - (1) 「電気機器」「化学」「輸送用機器」「機械」「鉄鋼」「精密」など“ものづくり”企業の比率大。
 - (2) 「小売」「食料品」などの“生活関連”企業の比率大。
 - (3) 「金融」「通信」「不動産」「倉庫」などの“内需型”企業の比率小。
- ◆中小型銘柄の見直しがほぼ一巡。大型・国際優良株間の入れ替えが目立ってきた。
グローバル化のなかで「海運」「空運」が上位に。割安になった輸送用機器の比率を引き上げ。

◆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ください。

◆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。

■ キャピタルF (CIF グローバル・エクイティ・ファンドクラスA)

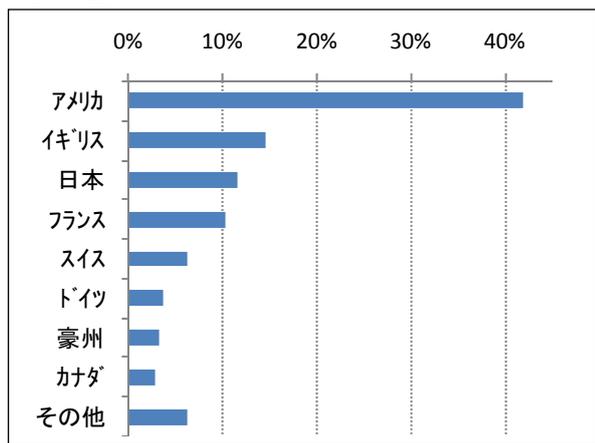
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2010 年 1 月末現在

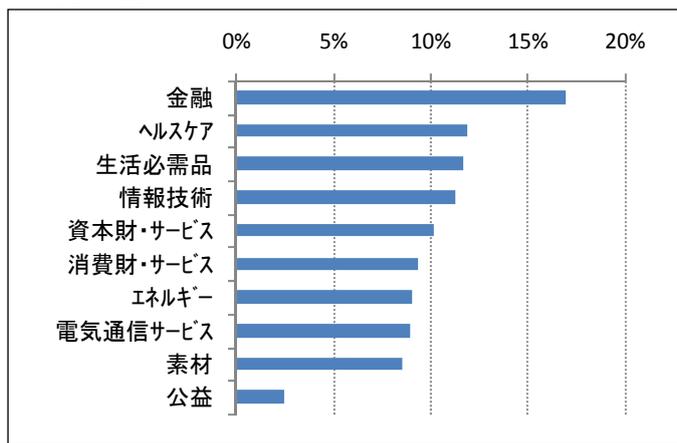
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Royal Dutch Shell	2.5%	オランダ	エネルギー	石油ガス
2	PepsiCo	2.4%	アメリカ	生活必需品	飲料大手
3	Roche	2.2%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
4	Merck	2.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品大手
5	Procter & Gamble	1.9%	アメリカ	生活必需品	家庭用品世界的大手
6	Bouygues	1.9%	フランス	電気通信サービス	通信大手
7	HSBC	1.9%	イギリス	金融	世界有数の金融グループ
8	Google	1.7%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
9	Target	1.6%	アメリカ	消費財・サービス	小売チェーン大手
10	KPN	1.5%	オランダ	電気通信サービス	通信大手
	上位 10 銘柄	19.6%			
	その他	79.1%			
	キャッシュ	1.3%			

■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 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 10 セクター

構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

>> ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆ 日本を含む先進国に幅広く投資 (約 200 銘柄)。
- ◆ インデックスに対し大きな偏りをとらず、長期間の安定的な超過収益を狙うファンド。
- ◆ 半年前に比べ、「消費財」「資本財」「生活必需品」が増え、「ヘルスケア」「情報技術」が減少。
- ◆ 上位銘柄に大きな変動なし。

◆ 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ください。

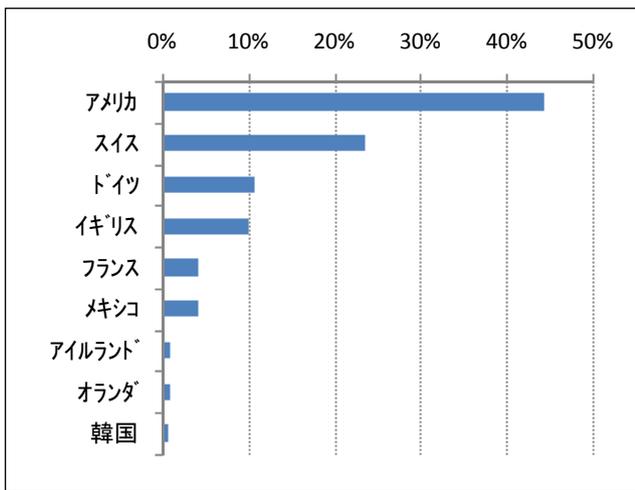
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 24 グループ 2010 年 1 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	6.2%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
2	BANK OF NEW YORK MELLON	3.9%	アメリカ	各種金融	金融大手
3	HEWLETT PACKARD	3.8%	アメリカ	テクノロジー・ハード機器	コンピューター関連大手
4	CARNIVAL	3.7%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
5	SAP	3.6%	ドイツ	ソフトウェア・サービス	ソフトウェア世界展開
6	FINANCIERE RICHEMON	3.5%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・コングロマリット
7	ADECCO	3.3%	スイス	商業・専門サービス	人材派遣世界展開
8	ALLIANZ	3.3%	ドイツ	保険	総合保険大手
9	PUBLICIS	3.3%	フランス	メディア	広告代理店
10	FRANKLIN RESOURCES	3.3%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンプルトン)
上位 10 銘柄		37.9%			
その他 33 銘柄		55.4%			
キャッシュ		6.7%			

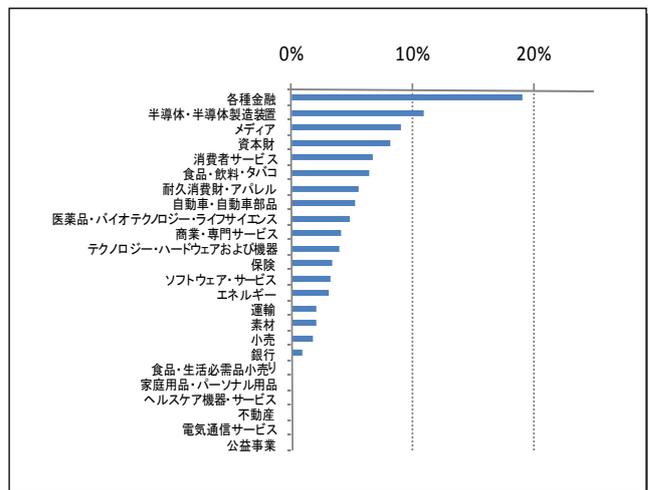
■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)

※2010 年 2 月末現在



業種: MSCI 世界産業分類基準の 24 産業グループ
構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆ 割安な 40 銘柄程度に絞り込んで運用するファンド。日本を除くグローバルに投資。
- ◆ 金融危機下で割安になっていた「金融」を 30%程度組入れていたが、株価上昇で割安感が薄れてきたことから徐々に引き下げ 23%に。
- ◆ それ以外の半年前比較では、割高な「素材」「エネルギー」「耐久消費財」を引き下げ、割安な「食品」「メディア」「自動車」「半導体」などを引き上げ。

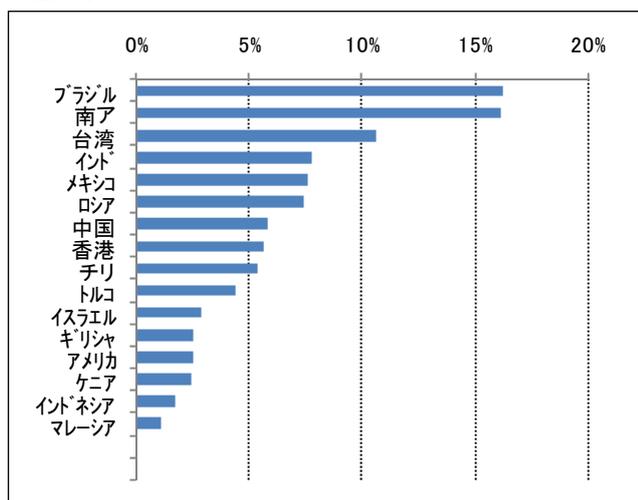
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認のうえ、ご自身の判断でお申し込みください。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境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

■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2010 年 2 月末現在

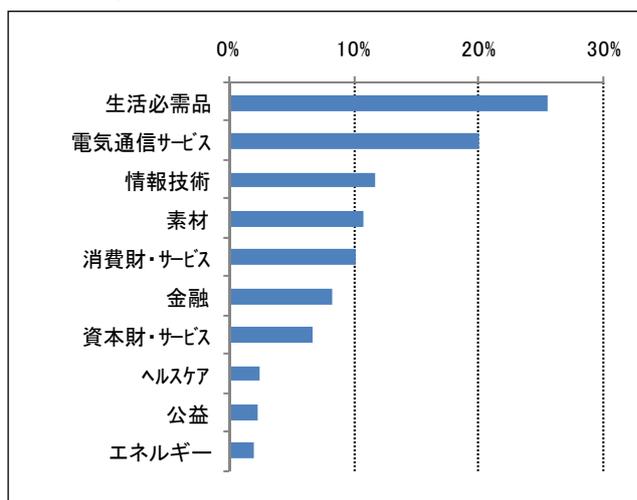
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	MTN	5.2%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
2	JBS	4.1%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
3	TAIWAN SEMICONDUCTOR	3.9%	台湾	情報技術	半導体メーカー
4	GOLD FIELDS	3.4%	南ア	素材	金鉱開発
5	CHINA MOBILE	3.3%	中国	電気通信サービス	携帯電話
6	MOBILE TELESYSTEMS	3.0%	ロシア	電気通信サービス	携帯電話
7	BHARTI AIRTEL	2.8%	インド	電気通信サービス	携帯電話
8	ANGLOGOLD ASHANTI	2.8%	南ア	素材	金鉱開発
9	AMDOCS	2.7%	イスラエル	情報技術	ソフトウェア開発・サービス
10	HTC	2.6%	台湾	情報技術	携帯端末
	上位 10 銘柄	33.8%			
	その他 30 銘柄	62.0%			
	キャッシュ	4.2%			

■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 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 10 セクター
構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆ 新興国の割安な 50 銘柄程度に絞り込んで運用するファンド。
- ◆ 財務体質健全、積極的な情報開示、株価割安な企業に選別投資。
- ◆ 高成長新興国中心のポートフォリオ。
- ◆ 衣食住・インフラ生活関連銘柄のウエイトが高い。
- ◆ 新興国市場の高値警戒感から安定成長ができる情報技術・通信関連などにシフト中。
- ◆ 上位に南ア・ロシア・インド・台湾の携帯関連が並ぶ。
(新興国の携帯電話セクターは成長産業にも関わらず、先進国の成熟・低成長イメージで株価が割安水準)

◆ 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ください。
 ◆ 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。

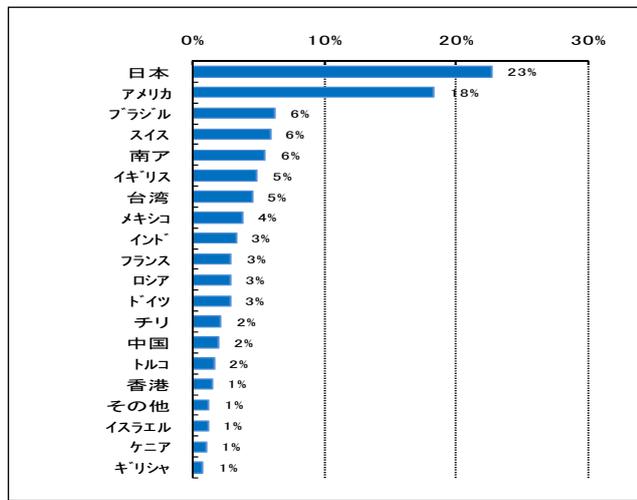
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■ 株式組入上位 30 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2010 年 1 月末現在

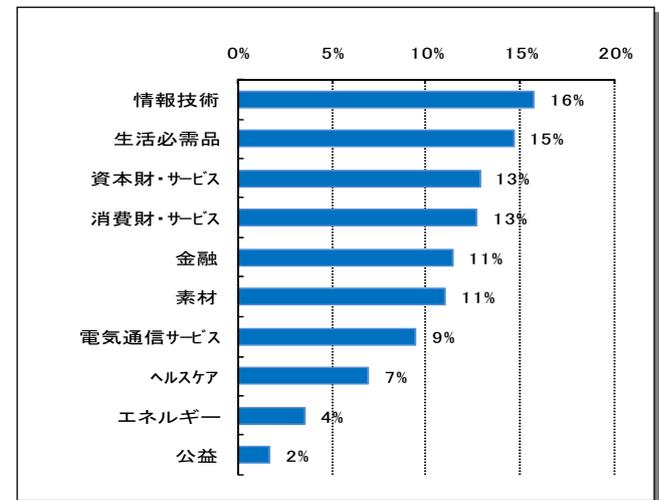
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	1.7%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	MTN	1.5%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	JBS	1.4%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
4	ANGLOGOLD ASHANTI	1.2%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
5	INTEL	1.2%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー	ハリスF
6	MOBILE TELESYSTEMS	1.2%	ロシア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
7	BHARTI AIRTEL	1.1%	インド	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
8	AMDOCS	1.1%	イスラエル	情報技術	ソフトウェア開発・サービス	コムジェストF
9	HTC	1.1%	台湾	情報技術	携帯端末	コムジェストF
10	GRUPO TELEVISIA	1.1%	メキシコ	消費財・サービス	テレビ	コムジェストF
11	EMPRESAS COPEC	1.1%	チリ	資本財・サービス	石油ガス・農林水産	コムジェストF
12	商船三井	0.8%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一	さわかみF
13	パナソニック	0.8%	日本	電気機器	総合家電首位	さわかみF
14	BANK OF NEW YORK MELLON	0.8%	アメリカ	各種金融	金融大手	ハリスF
15	HEWLETT PACKARD	0.7%	アメリカ	テクノロジー・ハード機器	コンピュータ関連大手	ハリスF
16	CARNIVAL	0.7%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船	ハリスF
17	SAP	0.7%	ドイツ	ソフトウェア・サービス	ソフトウェア世界展開	ハリスF
18	リコー	0.7%	日本	電気機器	事務機大手	さわかみF
19	FINANCIERE RICHEMON	0.7%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・コンクロマリット	ハリスF
20	ADECCO	0.6%	スイス	商業・専門サービス	人材派遣世界展開	ハリスF
21	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
22	PUBLICIS	0.6%	フランス	メディア	広告代理店	ハリスF
23	FRANKLIN RESOURCES	0.6%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンブルトン)	ハリスF
24	セブン&アイ	0.6%	日本	小売	日本最大の小売グループ	さわかみF
25	全日本空輸	0.6%	日本	空輸	空運実質トップ	さわかみF
26	花王	0.6%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
27	ブリヂストン	0.5%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
28	三菱重工業	0.5%	日本	機械	世界的総合重機メーカー	さわかみF
29	Royal Dutch Shell	0.5%	オランダ	エネルギー	石油ガス	キャピタルF
30	PepsiCo	0.5%	アメリカ	生活必需品	飲料大手	キャピタルF
上位 30 銘柄		26.1%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
その他銘柄		67.0%				
キャッシュ		6.9%				

■ 国別構成比 (上位 20 カ国)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比



業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター
構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

>> コメント

- ☆組入銘柄数: 約 500、投資国数: 約 30 カ国。
- ☆組入上位 30 銘柄明細: 40 銘柄程度に絞り込んでいる「コムジェストF」「ハリスF」組入銘柄が上位に。
- ☆国別構成比: 日本・アメリカが約 2 割で 1・2 位。
新興国ではブラジル・南ア・メキシコ・インドなどが上位に。中国は割高感などから低位。
- ☆業種別構成比: 情報技術から公益までなだらかに並ぶ。
半年前に比べた特徴: 「素材」「エネルギー」「資本財」「金融」などの景気循環株が減少し、「生活必需品」「通信」などの安定成長株や業績好調な「情報技術 (IT)」が増加。この数ヶ月間、大きな変更なし。

◆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ください。
◆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。

こよみ
暦 あ れ こ れ

ユニオン投信株式会社
コンプライアンス室長
鈴木 重弘



立春を過ぎた頃、思いもよらぬ寒い日などに「暦の上では春ですが…」という挨拶がよく使われます。この言い回しは、旧暦＝太陰太陽暦・二十四節気を頭に置いたものです。

“太陰太陽暦”は、月の満ち欠けによって月・日を数える暦です。月の満ち欠けの周期は、およそ29日半ですので、大の月（30日）と小の月（29日）を組み合わせて12ヵ月で1年とします。しかし、その合計は354日のため、“新年”がだんだん早くなって、太陽の運行や季節感などとズレが大きくなってしまい不都合になります。そこで数年に一度“閏月”を加えて1年を13ヵ月として調整します。

その調整に使われるのが太陽の運行を基準にした“二十四節気”です。1太陽年を24に区分し、一節気は15日強となります。天文学の発達とともに月の満ち欠けの周期（長さ）や一太陽年の長さを正確に測れるようになり、二十四節気と組み合わせることによって太陰太陽暦は正確さを増しました。

我が国にこうした暦＝太陰太陽暦・二十四節気が伝来したのは6世紀中頃です。江戸時代には天文学・天体観測が発達するとともに独自の改良が加えられました。二十四節気は、もともと中国・華北地方の黄河流域の風物や気候を原型としていますから、日本でそのままあてはめるには無理があります。四季の移り変わりに敏感な先人達は、節分、彼岸、八十八夜、入梅などの“雑節”を用いて、一つの区切りが約15日という大雑把な二十四節気を補足しました。“土用”も雑節の一つです。土用は古代中国の陰陽五行説を起源としていますが、二十四節気では春・夏・秋・冬の各節の最後に配されています。つまり、「夏の土用」だけでなく年4回、「冬の土用」もあります。

夏の炎天下、「土用の丑の日に鰻を食べる」習わしがありますが、諏訪湖に面する長野県岡谷市は、「寒の土用丑の日」を名物として商標登録しています。

明治政府は、欧米の文化・制度を積極的に取り入れました。「暦」に関しても欧米諸国と揃えるため、明治6年(1873年)に「グレゴリオ暦(太陽暦)」を採用し、「昼夜12時間、1日24時間」の時刻制度としました。

この改暦に関するエピソードです。明治5年11月9日、何の前触れもなく、政府は「改暦の詔書」を發布し、官報に「来る12月3日をもって、明治6年1月1日とし、太陽暦を実施する」と発表しました。

約1300年間にわたり使われた太陰太陽暦(旧暦)をわずか22日間の猶予期間で廃止したわけです。一年の決算時期に当たる12月をわずか二日間で打ち切ってしまうという乱暴なやり方でした。当時の交通や通信事情のことですから、「改暦」の情報が伝わらないうちに新年を迎えてしまったという地方もありました。

こうした無理を通したのは……明治政府は“維新”を進めつつも財政は窮乏していました。この年(明治6年)は閏6月があったため、旧暦のままでは官吏(役人)へ月給を13回支払わなければなりません。そこ

◆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ください。
◆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。

で「12月は2日しかないから12月の月給は要らないだろう」という屁理屈まで通して、この年の官吏の月給を2カ月分節約した、ということです。…当世では信じられないような財政赤字対策です。

リーマンショック以降の世界的な金融危機は、財政基盤の弱い国々には深いキズを残しました。一方、思い切った公的支援で経済を立ち直らせた先進主要国には公的債務の膨脹、財政赤字という後遺症が顕在化してきています。

明治維新における改暦という“奇策”に比べるべきものではありませんが、グローバルな経済の中で同時発生している各国の財政リスクの軽減策はこれからの金融市場での大きなテーマとなるでしょう。

*二十四節気(新暦による)

しょうかん だいやん 小寒・大寒(1月) — うちすい 立春・雨水(2月) — けいちつ 啓蟄・春分(3月) — せいめい こくう 清明・穀雨(4月) — しょうまん 立夏・小満(5月) — ぼうしゆ 芒種・夏至(6月) — しょうしょ たいしょ 小暑・大暑(7月) — しょうしょ 立秋・処暑(8月) — はくろ 白露・秋分(9月) — かんろ そうこう 寒露・霜降(10月) — しょうせつ 立冬・小雪(11月) — たいせつ 大雪・冬至(12月)

平成22年3月5日記

『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・ファンズの方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。**

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「価格変動リスク」、「流動性リスク」、「信用リスク」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」などがあります。

『ユニオンファンド』の手数料

— 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手数料等および税金」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いただく手数料はありません。

【信託報酬】 … 総資産総額に年0.84%（税抜き 年0.8%）の率を乗じて得た額です。

毎日、当ファンドの投資信託財産より控除されます。

[実質的な信託報酬※ 信託財産の純資産総額に対して年1.9%±0.3%（概算）]

※『ユニオンファンド』は他のファンドを投資対象としており、投資対象ファンドにおける所定の信託報酬を含めてお客様が実質的に負担する信託報酬を算出しております。

【信託財産留保金】 … 信託財産留保金はありません。

【その他の費用】 … 『ユニオンファンド』に組み入れるファンドを売買する際に発生する売買手数料およびこれにかかる消費税に相当する額は投資信託財産より控除されます。

※実際の額は、今後組み入れファンドの追加や変更があった場合、変動してくるものであるため事前に料率、上限額等を表示することができません。

◆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ください。

◆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。

いつでもどこでも

「ふれあいセミナー」

先月(2月)中旬より、地元長野県内のお客様限定で「ふれあいセミナー」を開始させて頂きました。

「ユニオンファンド」を設定してから1年4カ月が経過しました。「長期投資による資産運用」を皆様によりよくご理解頂くため弊社がセミナーや勉強会のアプローチをさせて頂くことはとても意義のあることだと考えています。そこで、ファンド設定来、弊社の資産運用にご賛同頂き、「ユニオンファンド」で実践されているお客様との“信頼関係”をより一層強くし、“資産形成の道”を共に歩いていくために、今般“ふれあいセミナー”を企画させて頂いた次第です。

このセミナーの特徴は、土日、祝日を問わず、基本的にお客様のご都合に合わせて、ご自宅等にお伺いし、一対一でいろいろお話させて頂くことです。実際、これまで数件のお客様宅等にお邪魔し“セミナー”を行わせて頂きました。改めて認識したことは、既に実践しているといっても“投資”に対する“期待”と“不安”が入り混じっている、ということです。

当セミナーは“運用会社都合の一方的なセミナー”ではなく、“お客様個人のみを対象”としたセミナーです。これまでの不安や疑問が払拭され、更なる“安心感”を持って頂けることに役立つものと存じます。

今後は、地元長野県内に限らず他都道府県のお客様とも出来る限りお目に掛りたいと思っておりますが、弊社の実情により移動にかかる“時間”と“コスト”に制約があることから、実現が難しいのが現状でございます。

これはあくまでも弊社側の都合であり、長野県外のお客様には誠に申し訳なく思っております。何卒ご了承賜われればと存じます。

とはいえ、一人でも多くのお客様とお目に掛らせて頂きたいと思っております。

そこで、今後はお客様のご希望を募りながら、各地域で集中して開催が可能な場合には実現する方向で考えたいと思っております。ご希望、お問い合わせにつきましては、弊社業務管理部までご連絡頂ければ幸いです。ご家族、お友達、ご近所の仲間の方々とご一緒でも大歓迎です。

<長野県内のお客様へ>

2月中旬に“往復はがき”にて皆様へご送付申し上げました“ふれあいセミナー”開催のご案内につきましては「有効期限」はございませんので、念のため申し添えます。いつでもお客様のご都合で開催させて頂きたいと存じます。

ご希望される場合は“返信用はがき”に記載しております内容(上記「返信用はがき(イメージ)」参照)にご記入いただき、ご投函願います。なお、ご応募いただきました内容の確認と開催の決定につきましては、電話にてご連絡させて頂きます。奮ってご応募頂きますようお願い申し上げます。

平成22年3月1日記
代表取締役 田子 慶紀

返信用はがき(イメージ)	
「いつでも、どこでも“ふれあいセミナー”開催申込書	
＜お申込者＞	
お名前	
ご連絡先	(※弊社へご登録いただいている連絡先以外の場合につきご記入下さい)
＜“ふれあいセミナー”開催内容＞	
開催ご希望日	平成22年 月 日 ()
ご希望開催場所	ご自宅・その他・弊社(ご希望される場所をお選び下さい) (※その他の場合のみ名称、住所および連絡先をご記入下さい) 名称： 住所： 開催場所の連絡先：
ご希望時間帯	午前、午後 : ~ :
ご参加人数	名(資料を用意する都合上、予定される人数で結構です)
通信欄	(当日、特にお尋ねされたい事がございましたらご記入下さい。お客様の運用状況、長期投資とは、ファンドに関する事…など)
◇ ご希望される開催場所はどこでもかまいません。 ◇ 1時間半～2時間程度お話が出来る場所をご指定下さい。 ◇ ご自宅以外の場所をご指定される場合、名称、住所と連絡先を必ずご記載下さい。 ◇ 弊社からの派遣は原則として代表取締役の“田子慶紀”がお伺い致します。	
TEL:0263-38-0725 e-mail: tago@unionamco.jp	

◆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ください。
◆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。

◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

◆ ご住所の変更をされるお客様へ ◆

新年度へ向けて、新たな場所での生活が始まるお客様が多くいらっしゃるかと思います。

弊社ではお客様のご登録情報に変更がある場合、各種変更用紙をご提出いただいております。ご転居等で現在の登録住所を変更される方は、弊社業務管理部（TEL：0263-38-0725）までお電話にて変更用紙をご請求いただくか、弊社ホームページの「各種変更手続き」ページ「登録情報変更用紙請求」フォームにて承っておりますので、ご連絡をお願いいたします。

用紙が届きましたら、**新住所が証明できるご本人確認書類を添付の上**、弊社までご提出ください。

なお、海外へ転勤・移住等される場合は、お客様によって方法が異なりますので、**必ず出国される前に弊社業務管理部までお電話ください。**

【ご注意】

変更のご連絡がない間の弊社におけるお取扱は、すべて旧住所のご案内となっております。

◆ 月次レポートの受け取りについて ◆

月次レポートの受取方法の変更には、“変更用紙による届け出”は必要ございません。

変更をご希望される際は、弊社業務管理部（TEL:0263-38-0725）までご連絡いただくか、弊社ホームページ（<http://www.unionam.co.jp/>）の「各種変更手続き」ページより、いつでも簡単に変更手続きができます。

なお、月次レポートは弊社お客様への配信の約一週間後（毎月中旬）に、一般公開として弊社 HP よりご覧いただくこともできますので、レポート「不要」をご選択いただきましても弊社 HP へアクセスいただけましたら、いつでもご覧いただくことができます。

◆ 定期定額購入について ◆

毎月5日（休日の場合は翌営業日）にご指定いただきました金融機関口座より自動引落しされ、8営業日後の基準価額にて購入いたします。なお、“新規申込み”“各種変更”には、締切日がございます。締切日を過ぎて届出書類が弊社へ到着した場合には、ご希望される月からは反映されませんのでご注意ください。

定期定額購入スケジュール

引落開始月	新規申込み 引落口座変更 締切日	金額変更 引落中止 締切日	ご指定の金融機関 口座からの引落日	ファンドご購入日 (約定日)
平成22年4月	締切りました	3月18日(木)	4月5日(月)	4月15日(木)
5月	4月1日(木)	4月15日(木)	5月6日(木)	5月18日(火)
6月	4月27日(火)	5月21日(金)	6月7日(月)	6月17日(木)

ご不明な点などがありましたら、弊社業務管理部（TEL:0263-38-0725）までご連絡ください。

◆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ください。

◆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。