

月次レポート

第17号
2010年4月9日作成

ユニオンファンド

追加型投信／内外／株式
分配金再投資専用

～ マークのなかに託した私たちの想い ～
4世代(おじいちゃん・おばあちゃん、熟年世代、勤労世代、
お子さんやお孫さん)をあしらいました。
ハンドinハンドで親近感や繋がり・絆を深め、
幸せの輪をひろげようという想いを込めています。



Union Asset Management Inc.
ユニオン投信株式会社

「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2010年4月9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

「リーマン・ショック」を受け、先進諸国は総額 500 兆円といわれる景気刺激策を行いました。その結果、景気は回復してきましたが「財政赤字問題」という大きな課題を残しました。

歴史上、巨額の財政赤字がハイパーインフレを伴い「国家破綻」に至らしめた例が複数あります。

組入れファンドの内訳 (組入比率は3/31 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	18.4%	20%	-1.6%
キャピタルF	欧米	18.5%	20%	-1.5%
ハリスF	欧米	18.8%	20%	-1.2%
コムジェストF	イマージン	36.8%	40%	-3.2%
キャッシュ	—	7.5%	—	7.5%

小数点第 2 位を四捨五入

財政赤字・インフレと「国家破綻」

[スペイン帝国]

- ・1500 年代に 4 回の「国家破産」宣言。
- ・巨額の軍事費負担(収入の 2~3 倍の支出)が原因。
- ・各地の富豪から巨額借入(国債発行)。利払費が国家予算の 65%に。
- ・国王が利子支払いを停止(借金踏み倒し)。このため主要貸手のフッガー家が没落。

◆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。

[第1次大戦後のドイツ]

- ・天文学的賠償金(…GDPの20倍相当)が原因。
- ・ルール工業地帯(ドイツ工業の心臓部)が接収され、経済が破綻し、天文学的なインフレに。
→物価:10億倍、為替:1兆分の1(対ドル)
- ・国民は窮乏、国債は紙屑に。
- ・ヒトラーが戦勝国への賠償金を踏み倒す。

[第2次大戦後の日本]

戦中:軍事費が歳出の2/3以上に。財源は国債発行。家計は戦時国債を購入。日銀の国債引き受けも。

物価は統制下で表面上は安定。しかし凄まじい物不足。

戦後:生産設備が破壊され極端な供給不足に。一方、復員・ベビーブームによる需要急増、マネーも急増。

→ハイパーインフレ(物価:5年間で約100倍)に。

国債は紙屑(…いわば国債保有者への増税)。

預金は封鎖(…いわば「徳政令」)。

[ソ連崩壊後のロシア]

1991年:ソビエト連邦崩壊。その後3年間、年率70倍のハイパーインフレに。

米国との軍拡競争で財政赤字が膨張(…海外借入に依存)。原油価格下落で返済困難に。

1994年:インフレ対策としてデノミ実施(1/1000)。

1998年:国家破綻(…1997年アジア通貨危機の余波も)。

国債デフォルト(償還不能)宣言(…対外債務の90日間支払停止)。

大手銀行の営業停止、預金封鎖。

→金利200%、ルーブル1/5に。

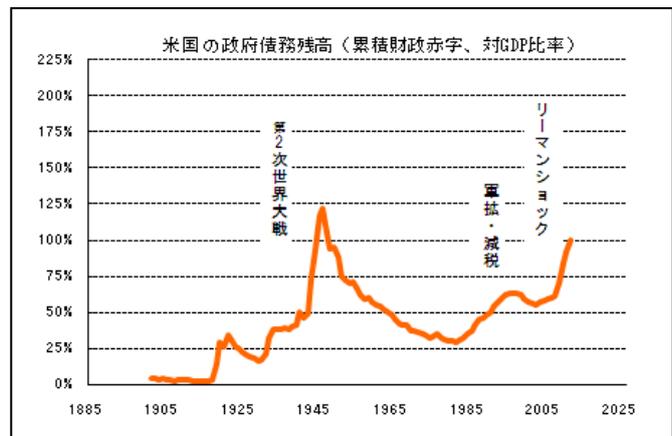
- ・国民は困窮。そのなかで海外資産保有者はハイパーインフレ・資産没収を回避。
- ・IMF、米国からの支援で落ち着く。

上記の複数例(史実)などを踏まえ、米国と日本について「財政赤字」の推移と現状をチェックしてみました。

政府債務残高(累積財政赤字、対GDP比)

<米国>

- ・第1次大戦(1917年)で最初の赤字拡大。
- ・第2次世界大戦中(1940-1945年)には赤字残高が約125%まで拡大。
- ・その後は健全財政へ。
- ・1980年代初頭レーガン政権が「軍拡・減税」で赤字を拡大。
- ・2000年「ITバブル」時代には好景気・税収増で一時的に赤字改善。
- ・しかし、「リーマン・ショック」により赤字再拡大中。



出所:米財務省、米商務省、OECD

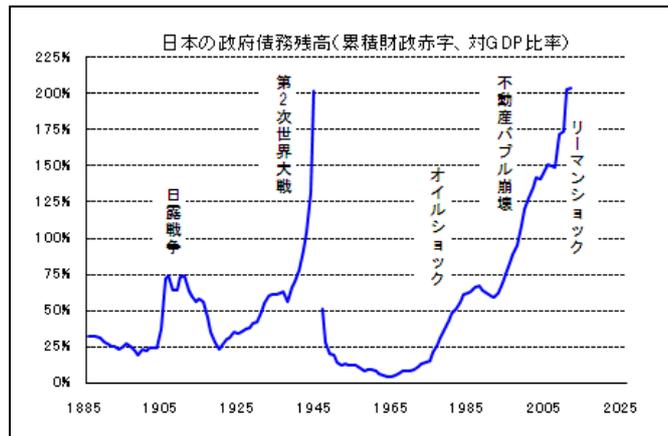
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。

◆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。

<日本>

- ・日露戦争(1904年)で財政赤字急拡大。
- ・第2次大戦では最終 約200%の赤字残高に。
- ・終戦直後のハイパーインフレで財政負担が帳消しに(以後、健全財政へ)。
- ・1970年代のオイルショック以降、財政赤字が再拡大。
- ・1980年代後半の「不動産バブル」期には一時的に
 税収増で赤字改善。
- ・「不動産バブル崩壊」以降 約20年間、平均 約26兆円の
 国債増発を続ける。
- ・リーマン・ショックで財政赤字は約200%に(世界最悪の水準)。



出所:「日本長期統計総覧」、財務省、内閣府、OECD

米国も厳しい財政赤字状況ですが、日本はその2倍の赤字水準にあります。既に第2次大戦時の「国家破綻」水準に並んでいます。しかし、日本が「国家破綻」に至るとする考えは今のところ見受けられていません。むしろ、市場ではドル安・円高方向で評価されています。

その要因としては次の3点が考えられます。

- ①日本の貿易黒字が約30年間続き、国内に資金の余裕があること
- ②このため国債は国内で大部分が消化されていること(外国人保有比率は6%程度)
- ③「デフレ」「ゼロ金利」下で世界史上最低金利にあり、利払費比率が米欧に比べ小さいこと。

一方、今後の貿易黒字の持続性については、次のような不安があります。

- ①資源高による輸入増
- ②高齢化による消費増・輸入増
- ③少子化・労働人口減少による技術革新力・
 国際競争力への不安＝輸出減

貿易黒字が縮小すれば国内資金余剰が減少し、ひいては外国人国債保有比率が高まります。

「貿易黒字縮小・財政赤字拡大」が進めば、「国債消化難」「悪い金利上昇」「円安」を引き起こし、国民の「生活水準劣化」が鮮明になるものと思われます。

毎年の恒常的財政赤字は、理論的には毎年の「生活水準劣化」で調整されるべきものだと思います。

しかし、現実には毎年の不足分を財政(国債)で補填し続け、マネーが増え続けています。このため、ある日一気にハイパーインフレという形で国民が強制的負担を強いられる恐れがあります。

そのリスクに対しては各人が自己防衛するしかありません。

そのためには、「円資産」だけではなく「外貨資産」にも分散投資することが賢明であると考えます。

ユニオンファンドの地域別「目標投資比率」

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、世界の株式時価総額シェアを基準として、外貨資産の「目標投資比率」を現状では「80%」としています。

・・・日本:20%、海外80%(うち欧米:40%、エマージング: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。

■ 運用報告

■ 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

■ 「ドバイ問題」「ギリシャ問題」などの株価に悪影響をあたえていたイベントが一服し、3月の世界株式市場は良好な景気回復基調を素直に反応し、全面高の展開となりました。

■ 3月の基準価額推移・・・月初に安値 12,553 円 (3/1) を付けたあと一本調子で値上がりし、月末に高値 13,846 円 (3/31) を付けて終了しました。

■ 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。
3月中の組入れ比率は 93~94%で推移し、平均 93%、月末も 93%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、世界の株式市場は「ジリ高」トレンドで推移すると考えています。
- ・「出口戦略」が気にかかりますが、欧米先進国では住宅バブルの後遺症で不良債権処理にかなりの時間がかかることから「金融引き締め」には慎重姿勢です。逆に新興国・資源国は強い需要を受け物価上昇の行き過ぎを早めに抑え込もうとして「引き締め態勢」に入っています。日本は脱デフレの観点からさらに金融を緩め円高を防ごうとしています。このような各国のスタンスは株式市場では好感されています。
- ・しかし短期的には、①リーマンショック後の戻り高値圏にあり「利益確定」のヘッジ売りが出てくる可能性があること、②決算発表シーズンを迎え経営者の今後の展望如何では波乱もあり得ること、などが想定されます。

● 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、短期的には上記の通り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%

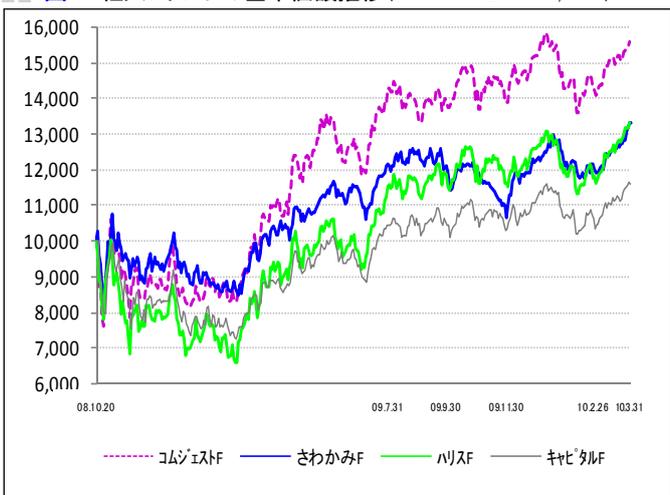
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。

◆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で推移。3月1ヶ月間の騰落率は次の通り。
 …「コムジエストF:8.5%」、「ハリスF:11.5%」、「さわかみF:11.9%」、「キャピタルF:12.7%」。

>> 図2 相対パフォーマンス

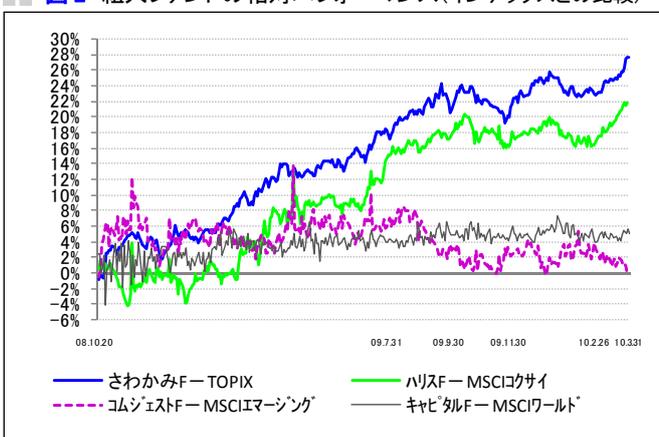
4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。「さわかみF」……設定来では約27%凌駕。「ハリスF」……概ね約22%凌駕。「キャピタルF」……安定的に4~5%凌駕。「コムジエストF」……設定来で0~1%凌駕。

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かれず相対的には苦戦。

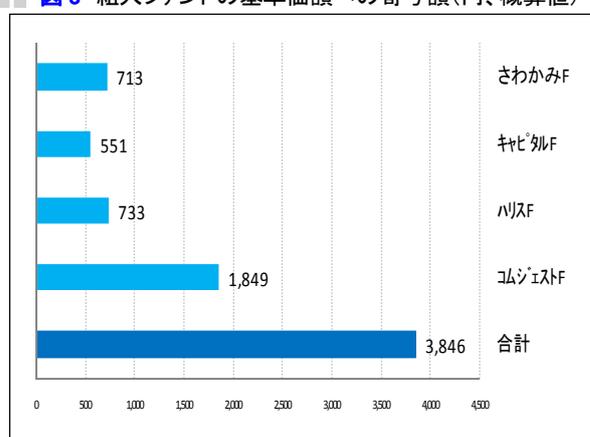
>> 図3 寄与額

3月末の基準価額が13,846円となっているため、3,846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「コムジエスト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」:低下基調。「日本」:低下基調。

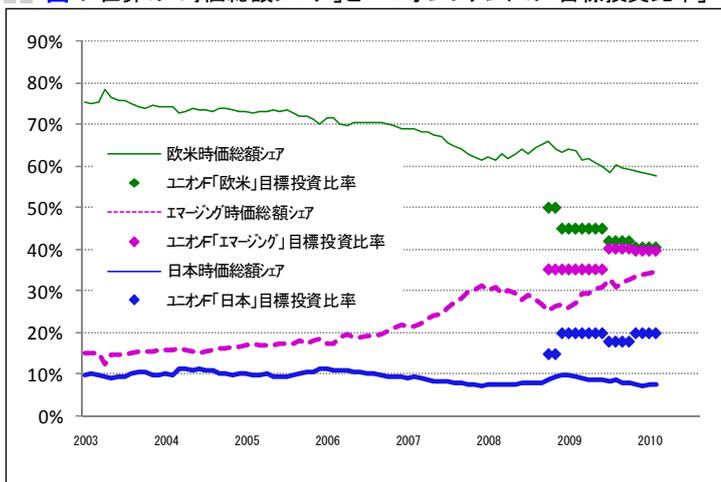
「地域別目標投資比率」

日本 :20%(シェア比+13%)
 欧米 :40%(シェア比▲18%)
 エマージング:40%(シェア比+5%)



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

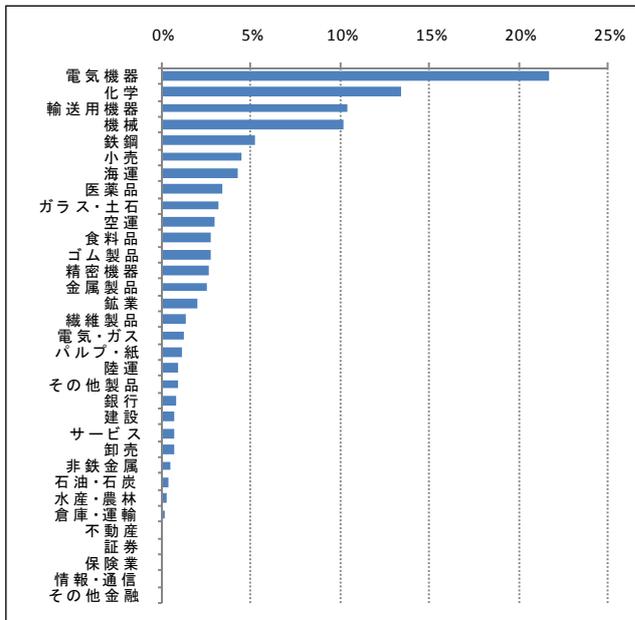
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2010年3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	4.1%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
2	リコー	3.5%	日本	電気機器	事務機大手
3	パナソニック	3.4%	日本	電気機器	総合家電首位
4	セブン&アイ	3.2%	日本	小売	日本最大の小売グループ
5	トヨタ自動車	3.2%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
6	花王	2.9%	日本	化学	トイレット-首位
7	全日本空輸	2.8%	日本	空運	空運実質トップ
8	三菱重工業	2.8%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
9	ブリヂストン	2.6%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
10	SUMCO	2.4%	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		30.8%			
その他 144 銘柄		66.7%			
キャッシュ		2.5%			

■ 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 150 (約 2 年前のピーク比半減)。
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」など“ものづくり”，“輸出型”企業の比率大。
 - (2) “内需型”企業では「金融」「通信」「不動産・倉庫」などの比率を抑え、「小売」「医薬品」「食料品」など“生活関連”にシフト。
- ◆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中心に。
グローバル化のなかで「海運」「空運」が上位に。

◆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)

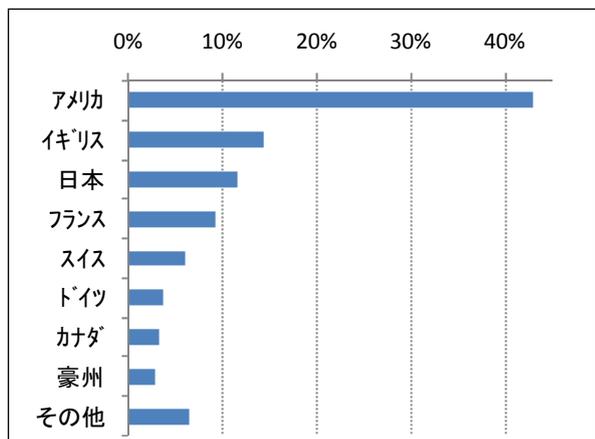
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2010 年 2 月末現在

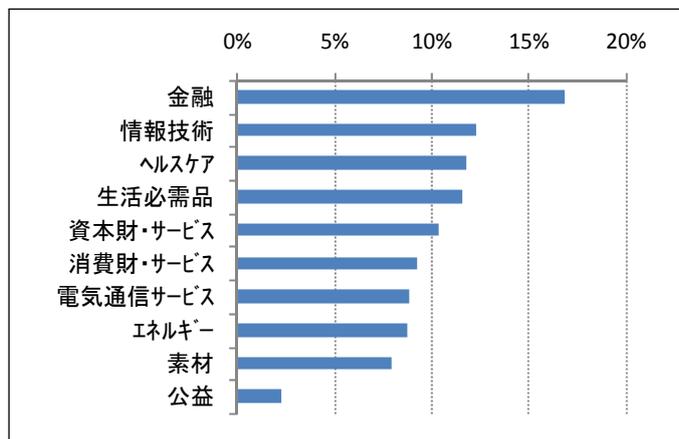
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	PepsiCo	2.5%	アメリカ	生活必需品	飲料大手
2	Royal Dutch Shell	2.4%	オランダ	エネルギー	石油ガス
3	Roche	2.1%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
4	Procter & Gamble	2.0%	アメリカ	生活必需品	家庭用品世界的大手
5	Merck	2.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品大手
6	Bouygues	1.7%	フランス	電気通信サービス	通信大手
7	Google	1.7%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
8	Target	1.7%	アメリカ	消費財・サービス	小売チェーン大手
9	KPN	1.5%	オランダ	電気通信サービス	通信大手
10	Celgene	1.4%	アメリカ	ヘルスケア	急成長バイオ
	上位 10 銘柄	19.0%			
	その他	79.7%			
	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、「エネルギー」「素材」「ヘルスケア」が減少し、「生活必需品」「資本財」「消費財」が増加。
- ◆上位銘柄に大きな変動なし。

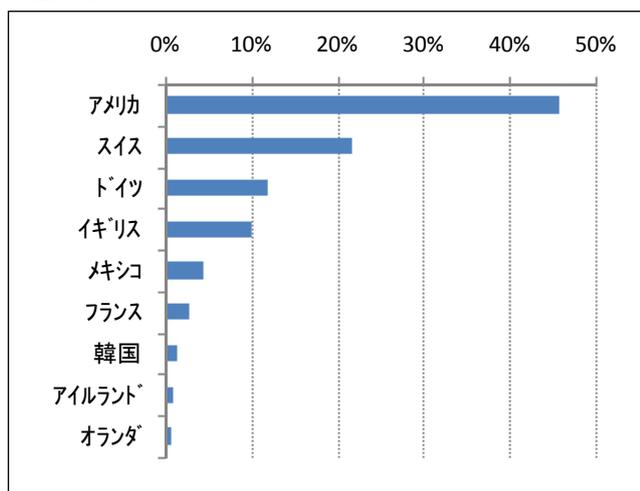
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受託者およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
 ◆当該投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認のうえ、ご自身の判断でお申し込みください。
 ◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等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 2 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	6.4%	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	HEWLETT PACKARD	3.9%	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
3	CARNIVAL	3.8%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
4	BANK OF NEW YORK MELLON	3.7%	アメリカ	各種金融	金融大手
5	JULIUS BAER	3.5%	スイス	各種金融	プライベートバンク
6	ALLIANZ	3.4%	ドイツ	保険	総合保険大手
7	FRANKLIN RESOURCES	3.2%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンプルトン)
8	SAP	3.2%	ドイツ	ソフトウェア・サービス	ソフトウェア世界展開
9	FINANCIERE RICHEMON	3.1%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・コングロムリット
10	APPLIED MATERIALS	3.1%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体製造装置メーカー
上位 10 銘柄		37.3%			
その他 33 銘柄		56.0%			
キャッシュ		6.7%			

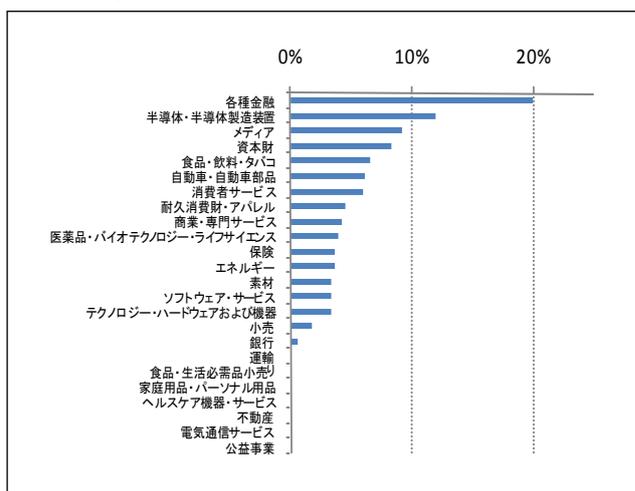
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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 3 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。日本除きの世界各国に投資。
- ◆ 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中(現在 24%)。
- ◆ それ以外では、割高な「耐久消費財」を引き下げ、割安な「食品・メディア」や「半導体」「自動車」「資本財」などを引き上げ。

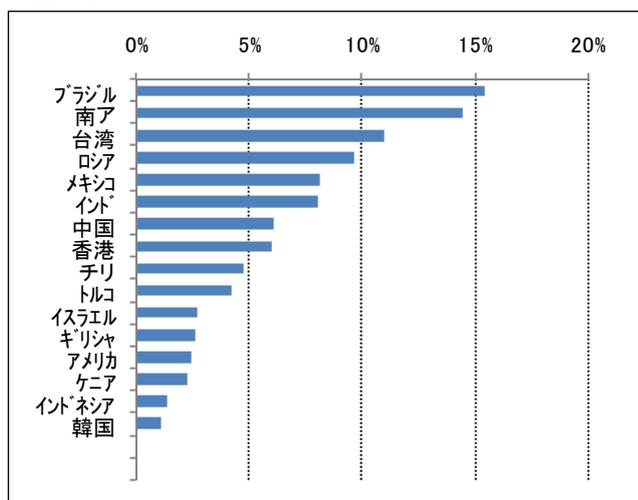
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認のうえ、ご自身の判断でお申し込みください。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境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 3 月末現在

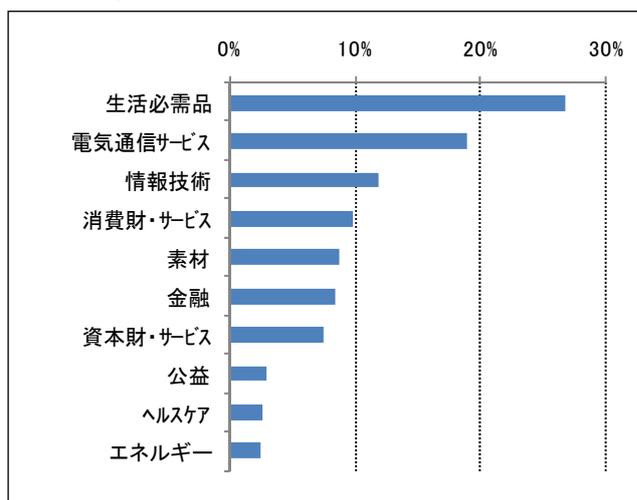
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	MTN	5.1%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR	4.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー
3	CHINA MOBILE	3.5%	中国	電気通信サービス	携帯電話
4	MAGNIT OJSC-SPON	3.4%	ロシア	生活必需品	小売(スーパー)
5	GOLD FIELDS	3.4%	南ア	素材	金鉱開発
6	GRUPO TELEVSA	3.2%	メキシコ	消費財・サービス	メディア
7	JBS	3.1%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
8	MOBILE TELESYSTEMS	3.0%	ロシア	電気通信サービス	携帯電話
9	BHARTI AIRTEL	3.0%	インド	電気通信サービス	携帯電話
10	RUSHYDRO	2.8%	ロシア	公益事業	水力電力卸売り
	上位 10 銘柄	34.6%			
	その他 28 銘柄	61.0%			
	キャッシュ	4.4%			

■ 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期待できる「情報技術」・「通信関連」などにシフト中。
- ◆“金融引き締め”に向かい始めた中国・インド・ブラジルに比べ、原油高メリットを受けるロシアの比率が上昇(3 銘柄が 10 位内に)

◆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。

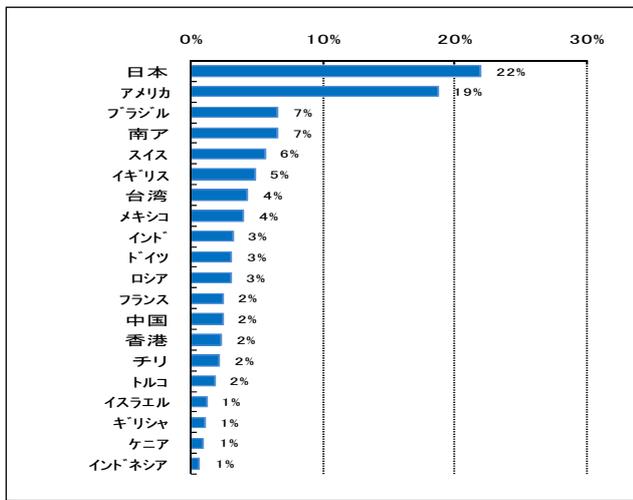
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■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 2 月末現在

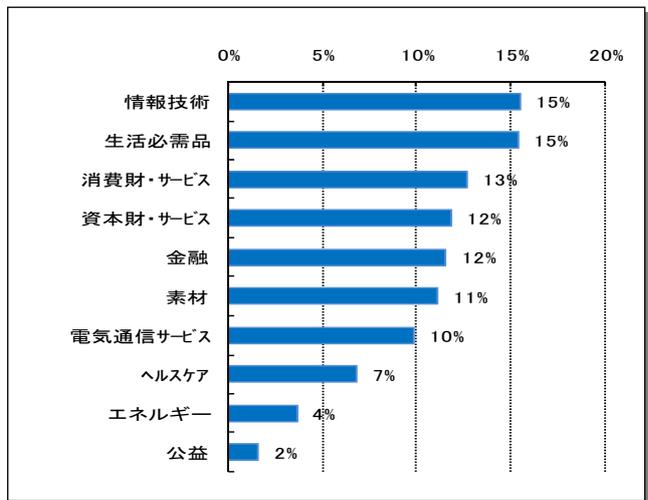
順位	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	MTN	2.1%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
2	JBS	1.7%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
3	TAIWAN SEMICONDUCTOR	1.6%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
4	GOLD FIELDS	1.4%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
5	CHINA MOBILE	1.3%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
6	INTEL	1.3%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー	ハリスF
7	MOBILE TELESYSTEMS	1.2%	ロシア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
8	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
9	ANGLOGOLD ASHANTI	1.1%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
10	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
11	HTC	1.1%	台湾	情報技術	携帯端末	コムジェストF
12	HEWLETT PACKARD	0.8%	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	ハリスF
13	CARNIVAL	0.8%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船	ハリスF
14	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
15	BANK OF NEW YORK MELLON	0.7%	アメリカ	各種金融	金融大手	ハリスF
16	JULIUS BAER	0.7%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
17	ALLIANZ	0.7%	ドイツ	保険	総合保険大手	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	FRANKLIN RESOURCES	0.6%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンパルトン)	ハリスF
20	SAP	0.6%	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
21	パナソニック	0.6%	日本	電気機器	総合家電首位	さわかみF
22	全日本空輸	0.6%	日本	空運	空運トップ	さわかみF
23	FINANCIERE RICHEMON	0.6%	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	ハリスF
24	APPLIED MATERIALS	0.6%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体製造装置メー	ハリスF
25	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
26	トヨタ自動車	0.6%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ	さわかみF
27	花王	0.6%	日本	化学	トイレット首位	さわかみF
28	ブリヂストン	0.6%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
29	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
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		27.3%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
その他銘柄		66.9%				
キャッシュ		5.8%				

■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 450、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: 「資本財」「素材」「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。防衛的なポートフォリオにシフトしてきている。

◆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。

資産形成と同じくらい大事な『資産の換金の仕方』

ユニオン投信株式会社 取締役
清水 学



おはようございます！ こんにちは！ こんばんは！ ユニオン投信の清水学です。

2008 年秋に起こった「リーマンショック」以降、今現在でも時々、新聞の記事やTV番組(ニュース)等で以下のような報道や情報を見聴きます。

- ✓ 退職金やある程度まとまった預貯金で株式や投資信託を購入し運用した結果、1,000万円が半分の500万円になってしまった。もう株式や投資信託はコリゴリ。
- ✓ 投資信託で資産が激減してしまった。これからの老後生活設計がメチャクチャになった。これからは株式や投資信託には手を出さず、預貯金で堅実にお金を貯めていきたい。

これら新聞の記事やTV番組報道からは、購入・運用の仕方が明確でなく(いつ? 一括投資あるいは小分けの投資?等)、どのような金融商品を購入したのかが分からないケースが多いため、何とも言いようがありません。しかしながら、これまでの私自身の体験や相談事例などから、私なりの仮設や考え方を述べさせていただきます。

本当に資産は激減したのか？

もし、「リーマンショックや円高進行等の理由で資産が減少・激減した時に“換金(現金化)”した」場合は、損失が一旦は確定となりますので、実際に資産は減少・激減したことになります。

しかし、換金(現金化)せずに資産(株式や投資信託等)をそのままにしておいた場合は、あくまでもその時点の“評価損”になります。もちろん、今後も放ったままにしておけば確実に“評価損”が“評価益”になるという保証はできませんが、評価益になる可能性がゼロではないことも確かです。

上記のような記事や報道を目や耳にした時に、それが“実現損”なのか“評価損”なのか明確でないケースが多いため、情報を鵜呑みにして、横並び的な判断をすることは避けた方が良く考えます。

資産形成方法も大事であるが、『資産の換金の仕方』 = 『使いかた』も大事！？

資産形成において大事なものは、「長期投資(*長期保有とは異なります。)」 「分散投資(時間の分散&資産の分散)」という考え方だと思います。

* : 「長期投資」と「長期保有」の違いについては、月次レポート第九号の「ファンドマネージャー コメント」をご参照願います。
<http://www.unionam.co.jp/operation/index.html>

一方、冒頭で触れた新聞記事やTV番組等の報道内容を見聴きすると、『使いかた』をもっと考える必要があると思います。

『使いかた』で一番重要なのは、「何のために使うか? 何のために、いくら換金(現金化)するか?」という“目的”です。

私が換金(現金化)に関して受けるご質問やご相談内容で最も多いのが「儲かっているけど、儲かった分だけ換金(現金化)した方が良いのか? それとも、そのままにしておいた方が良いのか?」というものです。

私はこのようなご質問やご相談を受けた時、聴き返すのも失礼は承知の上で「換金したお金は何のためにお使いになるのですか?」という“目的”をお聴きします。その結果、意外にも即答されないケースが多いのが実態です。もちろん使い方は本人の自由ですが、“目的”が明確でない換金(現金化)は、あぶく銭になってしま

◆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。

う可能性が高いと考えています。従って、まずは「何のために使うか?」を明確にすることが最も重要となります。例えば、“使い方=目的”が「住宅取得の頭金に使う」「子どもの大学の学費に使う」といった場合は、確かに冒頭の“後悔話”が当てはまります。一定期間内(非常に短い期間内)に大きな金額が必要となるため、せっかくな資産形成をしてきたとしても、運悪くその時にリーマンショックのような大きな出来事が起こり、更にその他の預貯金等の資金が全くなければ、“もう二度と株式や投資信託に手を出すのはやめよう”と思うのは仕方のないことだと思います。

しかし、冒頭の話は内容からして、目的は「心身共に豊かな老後生活」の様な感じを受けます。もしそうであるならば、例えリーマンショック等によって大きく資産が目減りしたとしても、その時点では“評価損”のため、一度に全部を換金(現金化)する必要はないと思いますし、悲嘆しなくてもよいのではないのでしょうか?

なぜなら、「心身共に豊かな老後資金」は一度に短期間に全額を取り崩す(換金)する性格の資金ではないからです。人生85年~100年の中で必要な時に必要な分だけ、少しずつ換金(現金化)すれば、株価や投資信託の基準価額の変動リスクに耐えられると考えます。「心身共に豊かな老後生活を送る」ための、その時の必要資金が、5万円であれば5万円分を、20万円であれば20万円分を換金すれば良いと思います。そして、毎月や隔月など必要な額を取り崩し(換金)ながらも、残りの資産で運用を続けていけば、世界経済が成長し続けている限り(将来予測含む)、時間を味方につけることによって“評価損”が元に戻ったり、“評価益”に変わる可能性も十分にあると考えます。

これが、私たちユニオン投信が考える本当の「長期投資」であり「生涯投資」です。

平成22年4月5日記

『ユニオンファンド』のリスク

一 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。一

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

一 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。一

【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。

◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

◆ お取引残高報告書の見方について ◆

4月上旬に「お取引残高報告書」を郵送にてご通知いたします。なお、今回のご報告は平成22年1月～3月中にお取引があったお客様のみに限ります。

1. お取引残高報告書の上段「お取引残高(作成基準日現在で受渡日が到来している取引)」の見方

お取引残高(作成基準日現在で受け渡しが行われているお取引)

種類	銘柄 口座区分	数量	取得単価(円) (単位口あたり)	評価単価(円) (単位口あたり)	評価金額(円)
金銭	お預り金				
投資信託	ユニオンファンド 特定				
	ユニオンファンド 一般				
				評価金額合計	

【「金銭」について】

ユニオンファンドの約定・受渡しされる前の「お預り金」が表示されます。

【「投資信託」について】

- 「数量」は、各口座区分(特定・一般)ごとにユニオンファンドの残高口数が表示されます。
- 「取得単価(円)」は、これまで購入された平均の取得単価が表示されます。
- 「評価単価(円)」は、作成基準日(平成22年3月31日)現在の基準価額です。
- 「評価金額(円)」は、作成基準日現在におけるお客様の「評価金額」を算出しています。
(「評価金額」の計算は「数量」×「評価単価」÷10,000で表示されています。)

2. お取引残高報告書の下段「お取引明細(明細記載期間内に受渡日が到来したお取引)」の見方

作成期間内にお取引された明細が表示されます。

- ファンドの購入については「取引区分」の表示が「入金」「買付」で表示されます。
- 解約の「取引区分」は「解約」「出金」で表示されます。また、「特定口座 源泉徴収あり」を利用のお客様につきましては、お取引によって「譲渡益税源泉徴収」「譲渡益税還付金」が表示されます。

◆ 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)
5月	締切りました	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)
7月	6月2日(水)	6月18日(金)	7月5日(月)	7月15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・見直し・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。