

月次レポート

第20号
2010年7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7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

「失われた20年」と今後の展望について

日本のほとんどの経済指標が、この20年間低迷を続けています。その背景と今後の展望について考えてみました。

「失われた20年」の背景

戦後から続いた「高度成長」は1990年のバブル崩壊でストップ。以後20年間、「名目GDP」が横ばいに(=「ゼロ成長」)。

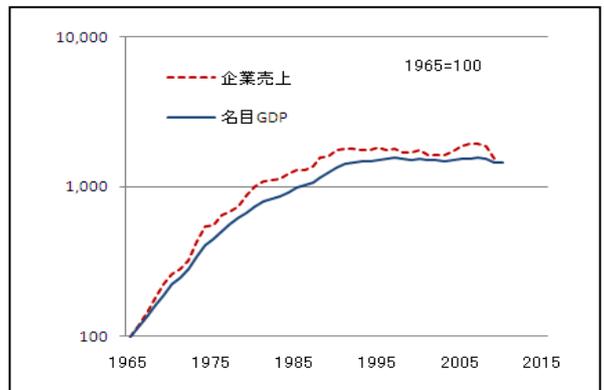
背景1 「バランスシート調整」:

バブル崩壊で地価・株価が下落し、不良債権処理が長期間続く。

組入れファンドの内訳 (組入比率は6/30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	18.9%	20%	-1.1%
キャピタルF	欧米	16.7%	18%	-1.3%
ハリスF	欧米	19.7%	20%	-0.3%
コムジエストF	イマジング	42.2%	42%	+0.2%
キャッシュ	—	2.5%	—	2.5%

小数点第2位を四捨五入



◆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。

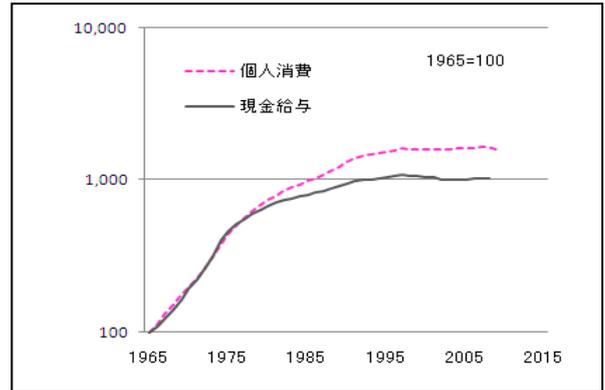
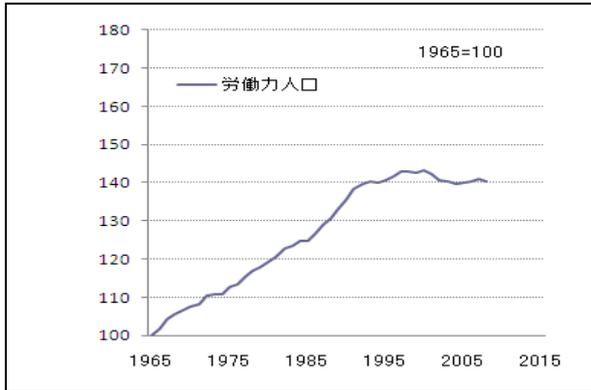
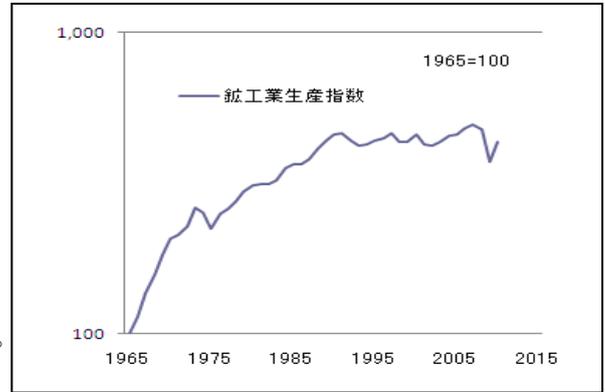
背景2 産業の「空洞化」:

冷戦が終了し、中国・東欧などの新興国台頭。
安価な労働力を求めて生産拠点が新興国に移転。

背景3 経済の「成熟化」:

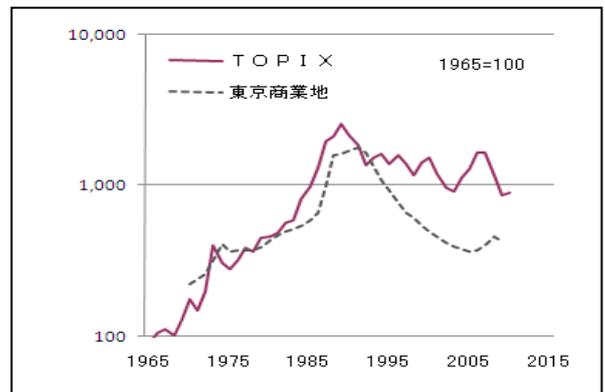
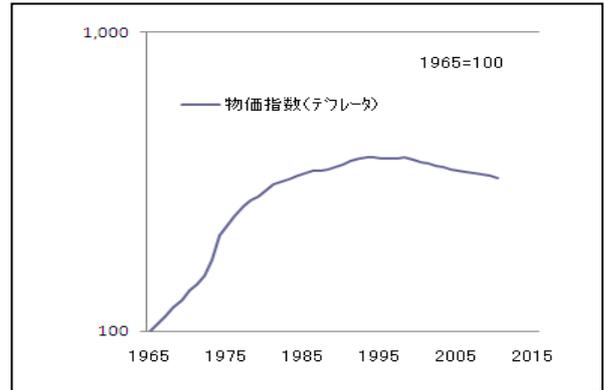
豊かな生活水準の実現・少子高齢化の進展などで
消費が低迷。

・・・上記のような「供給過剰」「需要不足」が低迷の背景といえます。

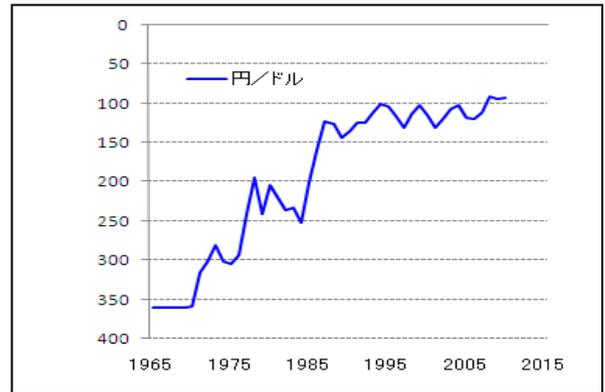
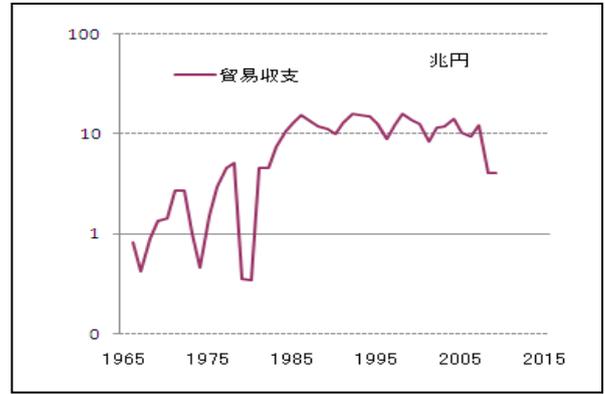
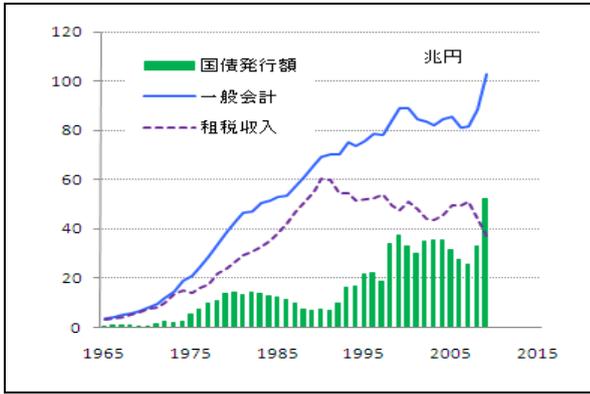


「高度成長」期と「ゼロ成長」期の比較

1990年までの「高度成長」期	1990年以降の「ゼロ成長」期 ＝「失われた20年」
<ul style="list-style-type: none"> 戦後の貧しさ＝低賃金 人口増＝豊富な労働力 割安な為替 <p style="text-align: center;">↓</p> <ul style="list-style-type: none"> 世界の工場 ＝先進国からの豊富な仕事 →所得が増える 欲しいものだらけ (洗濯機、TV、車など) 人口増＝消費増 供給不足 <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">物価上昇</p>	<ul style="list-style-type: none"> 豊かさを享受＝高賃金 労働力:ピークアウト 為替切り上げ(2.5倍に) <p style="text-align: center;">↓</p> <ul style="list-style-type: none"> 国内空洞化 ＝高賃金のため仕事が海外へ →所得が減る 生活に必要なものは揃っている (ほとんどが買替需要のみ) 少子高齢化＝消費減 供給過剰 <p style="text-align: center;">↓</p> <p style="text-align: center;">需給ギャップ大→物価下落</p> <p style="text-align: center;">需要不足を補うため、 巨額の財政出動</p> <p style="text-align: center;">→20年間毎年約30兆円の 財政赤字</p> <p style="text-align: center;">→世界最大の財政赤字国に</p>



◆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。



「失われた20年」は「円高」要因が大きい

「失われた20年」は上記のように、

①バブル生成崩壊・空洞化、②冷戦終了、③少子高齢化の3つが重なってしまったことによるものと思われます。このうち、②冷戦終了、③少子高齢化は宿命的なものです。

一方、①の「バブル生成崩壊・空洞化」は「高賃金」が背景にあります。

その「高賃金」は「円高」要因によるところが大きいと思います。

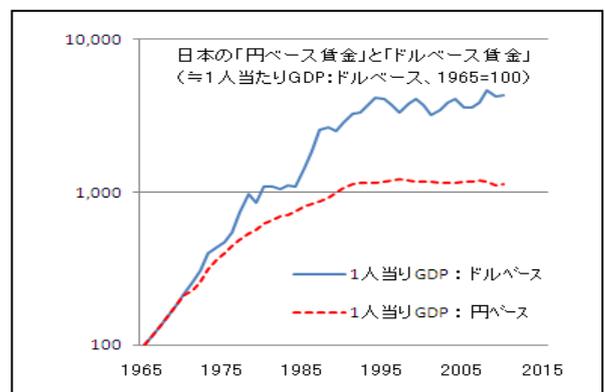
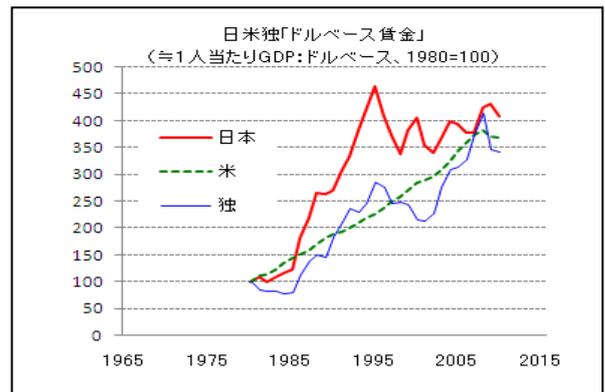
1986年の「プラザ合意」以降、10年間で円は約2.5倍に上昇しました。(年平均円ドルレート:1985年 239円→1995年 94円)

→1995年の日本のドルベース賃金は断トツの「世界一」に。

外需型大企業は「選択と集中」「現地生産」などで乗り切りを図りましたが、内需型中小企業は「海外廉価製品流入・価格破壊・デフレ」に圧倒され続けました。

→「空洞化・失業増」「海外廉価製品流入・価格破壊・デフレ」の中で内需産業の整理淘汰が続きました。

そして未だ「高賃金」問題が大きな課題として残っています。



※上記ファンドマネージャーコメントに挿入されている計12のグラフ(データ)出所:内閣府、経済産業省、厚生労働省、国土交通省、財務省、東証、IMF

◆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。

今後の展望・リスク

1. 「供給過剰・需要不足」(需給ギャップ)解消のためには「供給削減・需要拡大」が必要です。

◇供給削減: リストラ・企業再編・M&A・・・etc

◇需要拡大: 環境・医療・介護・サービスなどを中心とした成長戦略

◇需要創造: 「日々の暮らし」に環境・バイオ・ロボットなど最先端技術を取り込むことで新しい需要を創造

2. 空洞化・人口減少は続きます。目標の切り替えが必要です。

→「名目 GDP 拡大」は今後益々厳しい状況に。

→「名目 GDP 拡大」目標の代わりに、「1 人当たり GDP 拡大」を新たな目標に。

3. 「1 人当たり GDP 拡大」のためには、まず「仕事」を増やすことですが、そのためには新興国との「賃金格差解消」が必要です。

・・・ドル建て賃金が仮に「半減」すれば、日本の競争力は高まり国内での「仕事」が増えてくると考えられます。

→新興国との「賃金格差解消」策:

(1)日本の賃下げ(・・・抵抗大)

(2)新興国の賃上げ(・・・時間がかかる)

(3)円の切り下げ(・・・他国から見た場合、即時一律の賃下げと同じ効果)

・・・「円安」政策が有効となる可能性大。

<ドル建て賃金「半減」への方向(イメージ)>

		ドル建て賃金「半減」になるには？		
年収(千円)	4,000	4,000	3,000	2,000
円/ドル	100	200	150	100
年収(千ドル)	40	20	20	20
円ベース賃金:		横ばい	賃下げ	賃下げ
円/ドル:		切り下げ	切り下げ	横ばい
可能性		△	○	△
		為替半値は非現実的	賃下げ・円安を同時進行	賃下げ半分には抵抗大

4. 現在、「事あれば円高に推移する」というのが現実です。

これは「債権大国の余韻からきているのではないか」と思います(・・・過去 30 年間の貿易黒字を背景とした巨額の外貨準備・個人金融資産など)。

しかし、「高賃金＝競争力低下」「財政赤字継続」が今後も続くようなら、日本の*ファンダメンタルズ低迷が益々鮮明化し、「衰退する日本＝円安」へと一気に動き出す可能性が大きいように考えられます。

*: 経済の基礎的条件・・・経済成長率、物価上昇率、失業率、財政収支(赤字or黒字)率、経常収支の赤字or黒字額など

(ギリシャ問題の教訓・・・危機は一瞬に発生・拡大。危機発生なら「金利上昇」「株価下落」「為替下落」)

⇒ 日本経済の展望は依然厳しく、リスク回避のための自己防衛策としては、高成長期待の新興国を中心としたグローバルな分散投資が賢明であると考えます。

◆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「地域別目標投資比率」を決めています。現状では、世界の株式時価総額シェアに比べ、「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

■ 6月の世界株式市場は「世界同時株安」が続き、「景気2番底」を意識するような弱い展開となりました。

①米国での景気判断後退(…失業率高水準、住宅低迷など)、②欧州の信用不安、
③世界的な財政再建の動き(…増税・歳出削減など)、④中国不動産市場の軟調、などが背景と言えます。

金融市場では、機関投資家やヘッジファンドなどによる「株式売り・債券買い」が進み、ニューヨーク株式市場では年初来安値を下回り、また債券市場では長期金利が節目と思われていた「3%」を割り込みました。

■ 6月の基準価額推移…月初から軟調に推移し、6/9に一旦安値 12,312円を付けました。その後は上昇に転じ6/22に高値 13,126円を付けましたが、その後上記要因などから下落し、月末は 12,471円 で終了しました。

■ 長期投資の観点からは極めて割安な水準にあると判断しており、「強気」スタンスを継続しています。

6月中の組入れ比率は 96~98%で推移し、平均 97%、月末 98%となっています。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

・今回の株価調整は来年以降の「財政支出息切れ・増税」による「景気低迷？」を先取りする様相となりました。

「景気2番底」を見込む弱気筋からの売り攻勢が続いていますが、今後の市況については次のように考えています。

- ①米国経済については肝心の「雇用」に明るさが見えてきました。リーマン・ショック時に防衛的観点から経営者が「雇用調整」を行い過ぎた反動が出てきています。解雇発表が減少し、採用発表が増加してきています。また「ゼロ金利」政策が今後とも持続されることは最大の支援材料です。
- ②欧州経済はマイナス成長が見込まれており、折に触れユーロ売りが強まっています。しかし既にこの水準ではユーロ安効果が出始めており、貿易収支は改善してきています。
- ③新興国経済が引き続き活況です。中国の資産価格(地価・株価)調整はかなり進んできました。
- ④リーマン・ショック以降、「回復1年目」に当たる昨年の株価は「V字回復」し、ファンダメンタルズを上回る水準まで買い込まれました。今回はその「反動」プラス「景気2番底懸念」などから逆にファンダメンタルズを下回る水準まで売り込まれてきていると判断しています。「回復2年目」に当たる今年は更に下落が加速するというよりも、「横ばい」か「ジリ高」で推移するものと考えています。

● 目標投資比率

現状は「極めて投資妙味のあるタイミング」と判断しています。

このため現在「フル運用」状態にありますが、「枠」としては引き続き投資比率を「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:38%、エマージング:42%

● 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」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジエストF」:42%

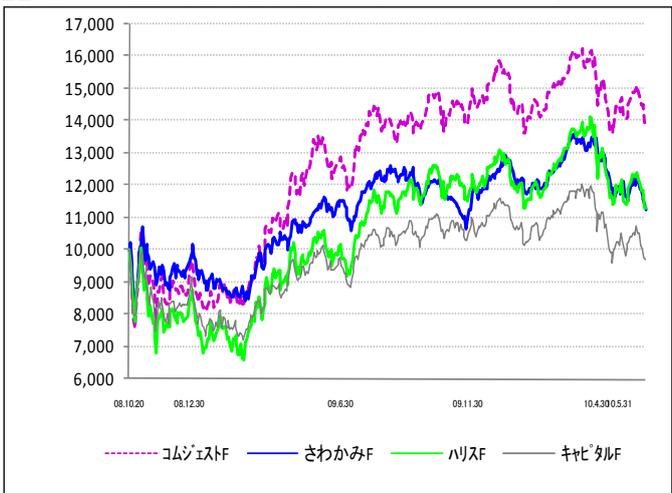
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。

◆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ファンドとも右肩上がりの基調だが、今回「景気2番底」懸念などからやや下落気味。
6月1ヶ月間の騰落率は次の通り。
・・・「コムジェストF:0.1%」、「ハリスF:▲1.3%」、
「さわかみF:▲4.0%」、「キャピタルF:▲5.2%」。

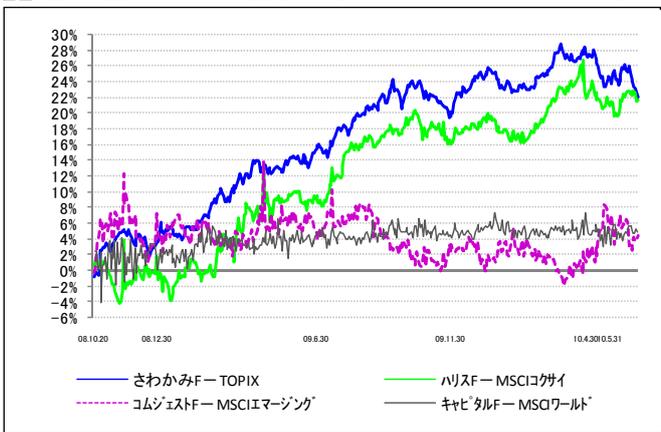
>> 図2 相対パフォーマンス

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22%凌駕。
「ハリスF」……概ね21%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3~8%凌駕。
エマージング株全体が急落するなかで
防衛的な銘柄選択が奏功し相対パフォーマンスが改善中。

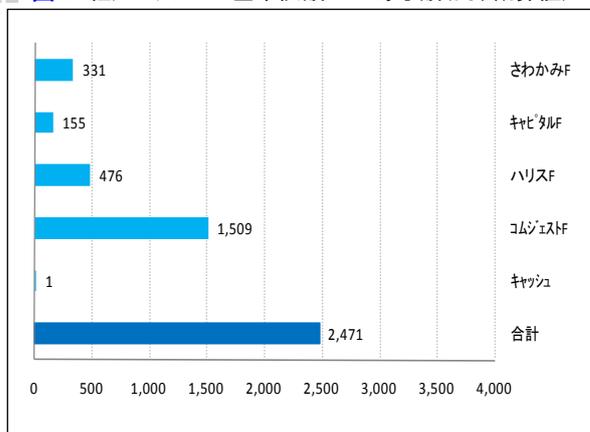
>> 図3 寄与額

6月末の基準価額が12,471円となっているため、2,471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。直近はやや低下後切り返す。
「欧米」:低下基調、直近は上昇後再度低下。
「日本」:低下基調。

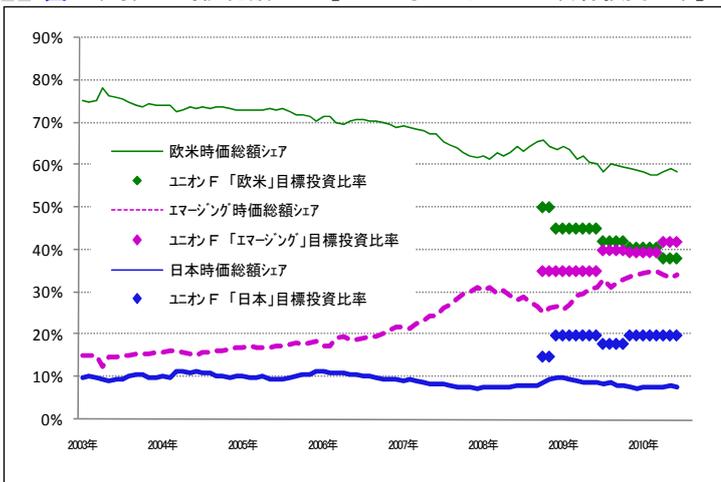
「地域別目標投資比率」

- 日本 :20%(シェア比+12%)
- 欧米 :38%(シェア比▲20%)
- エマージング:42%(シェア比+8%)



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

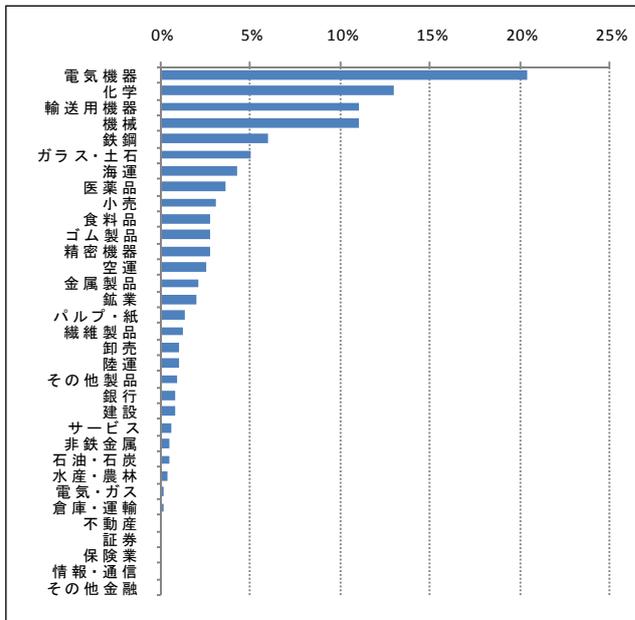
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2010年6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	4.2%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
2	トヨタ自動車	3.5%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
3	リコー	3.2%	日本	電気機器	事務機大手
4	パナソニック	3.1%	日本	電気機器	総合家電首位
5	花王	2.9%	日本	化学	トイレット紙首位
6	ブリヂストン	2.7%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
7	三菱重工	2.6%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
8	全日本空輸	2.5%	日本	空運	空運実質トップ
9	武田薬品	2.1%	日本	医薬品	医薬品首位
10	SUMCO	2.0%	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		28.8%			
その他 141 銘柄		71.2%			
キャッシュ		0.0%			

■ 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。

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、「医薬品」「小売」「食料品」など“生活関連”にシフト。

◆中小型銘柄の見直しが進み、大型・国際優良株の比率が高まる。

前月に続き 6 月も円高の影響が薄く下げ渋っている内需・ディフェンシブの一部を利食い、大きく値を下げた“ものづくり”“輸出型”銘柄に入れ替え。

◆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)

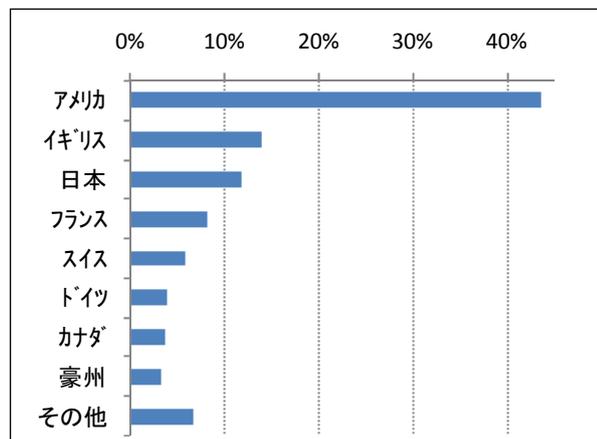
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2010 年 5 月末現在

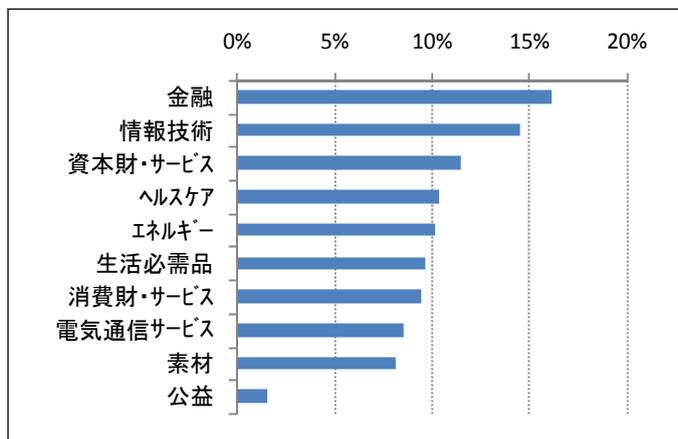
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Royal Dutch Shell	2.9%	オランダ	エネルギー	石油ガス
2	Merck	2.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品大手
3	Target	1.8%	アメリカ	消費財・サービス	小売チェーン大手
4	Procter & Gamble	1.8%	アメリカ	生活必需品	家庭用品世界的大手
5	Bouygues	1.8%	フランス	電気通信サービス	通信大手
6	Roche	1.8%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
7	Lloyds Banking	1.6%	イギリス	金融	銀行大手
8	JPMorgan Chase	1.5%	アメリカ	金融	世界トップバンク
9	Juniper Networks	1.3%	アメリカ	電気通信サービス	通信機器大手
10	PepsiCo	1.3%	アメリカ	生活必需品	飲料大手
	上位 10 銘柄	17.8%			
	その他	79.2%			
	キャッシュ	3.0%			

■ 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、「素材」「ヘルスケア」「通信」「公益」が減少し、「資本財」「情報技術」「エネルギー」が増加。
- ◆ 前月に比べ大きな変動なし。

◆ 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。

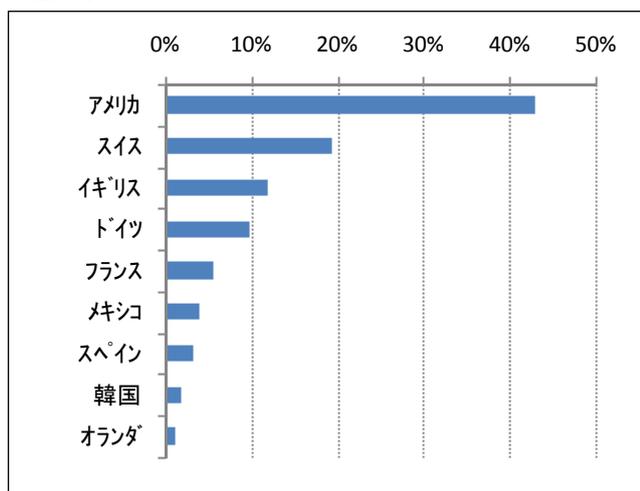
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 5 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	6.6%	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	CARNIVAL	3.9%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
3	BANK OF NEW YORK MELLON	3.6%	アメリカ	各種金融	金融大手
4	APPLIED MATERIALS	3.6%	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カー
5	JULIUS BAER	3.4%	スイス	各種金融	プライベートバンク
6	ALLIANZ	3.2%	ドイツ	保険	総合保険大手
7	SANTANDER	3.2%	スペイン	銀行	スペイン最大の銀行
8	FRANKLIN RESOURCES	3.1%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンプルトン)
9	DANONE	3.1%	フランス	食品・飲料・タバコ	世界的食品企業(飲料エビアンなど)
10	HEWLETT PACKARD	3.1%	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
	上位 10 銘柄	36.8%			
	その他 31 銘柄	57.7%			
	キャッシュ	5.5%			

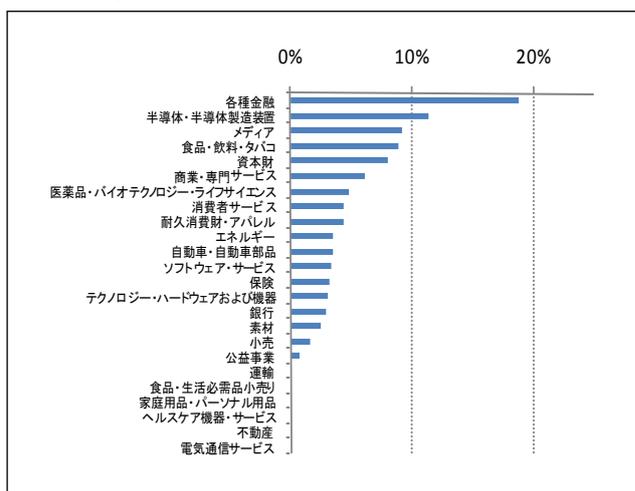
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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 6 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」が引き続き最大の投資セクター(組入比率: 約 25%)。
欧州金融不安を乗り切っている強い かつ 割安な銘柄に投資。
- ◆ それ以外では、業績好調な「半導体関連」、安定的業績の「食品・飲料・タバコ」「メディア」、株価割安な「資本財」などにウエイトを高めている。

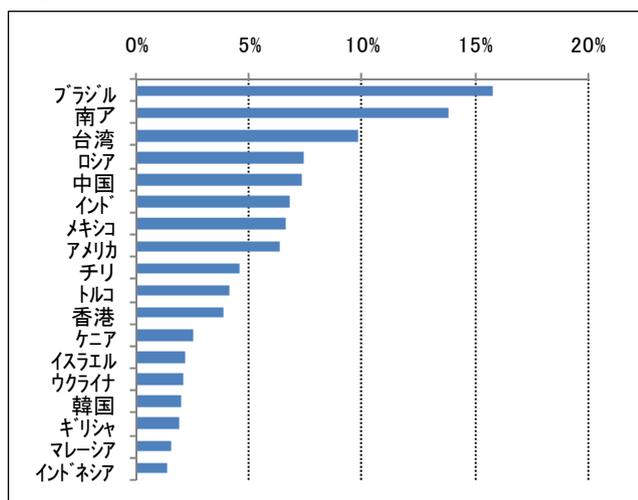
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認のうえ、ご自身の判断でお申し込みください。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境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 6 月末現在

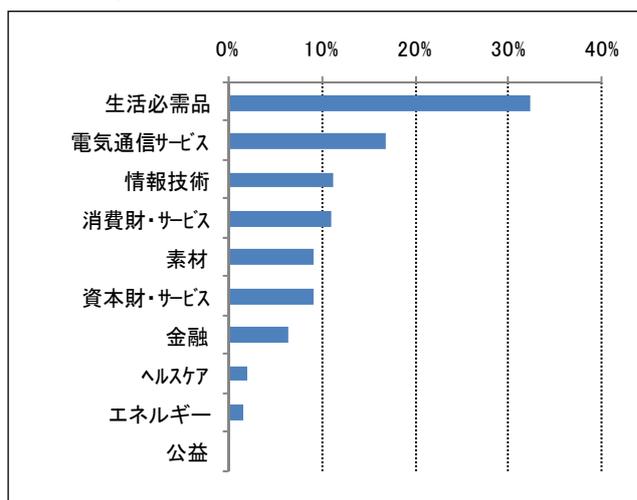
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	MTN	4.6%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
2	JBS	4.3%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
3	TAIWAN SEMICONDUCTOR	3.9%	台湾	情報技術	半導体メーカー
4	GOLD FIELDS	3.4%	南ア	素材	金鉱開発
5	CHINA MOBILE	3.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話
6	BUNGE	3.3%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売
7	ANGLOGOLD	3.2%	南ア	素材	金鉱開発
8	HTC	2.9%	台湾	情報技術	携帯端末
9	AVON PRODUCTS	2.7%	アメリカ	生活必需品	化粧品世界展開
10	MAGNIT	2.5%	ロシア	生活必需品	小売(スーパー)
	上位 10 銘柄	34.2%			
	その他 31 銘柄	62.5%			
	キャッシュ	3.3%			

■ 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

- ◆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」等、“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「生活必需品」「通信関連」「情報技術」などに早めにシフト。そのため今回の下落局面では相対的に良好なパフォーマンス。
- ◆BUNGE 社(組入れ 6 位)：アメリカ籍だが南米等新興国で活躍する農産物加工大手。
- ◆AVON PRODUCTS 社(組入れ 9 位)：アメリカ籍だが利益の中心が新興国(100 カ国・3 億人の顧客)。

◆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。

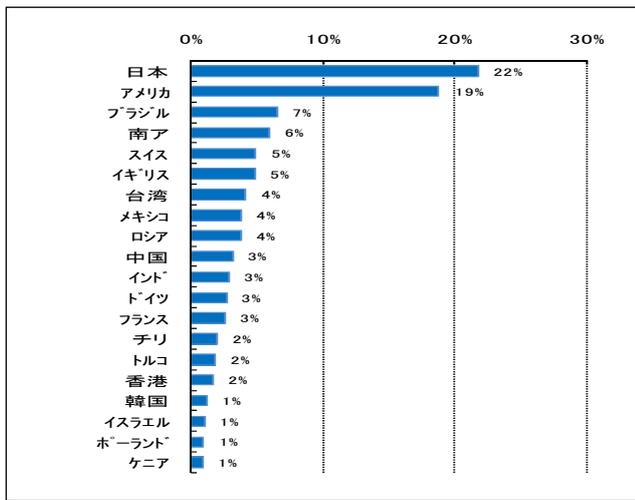
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■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 5 月末現在

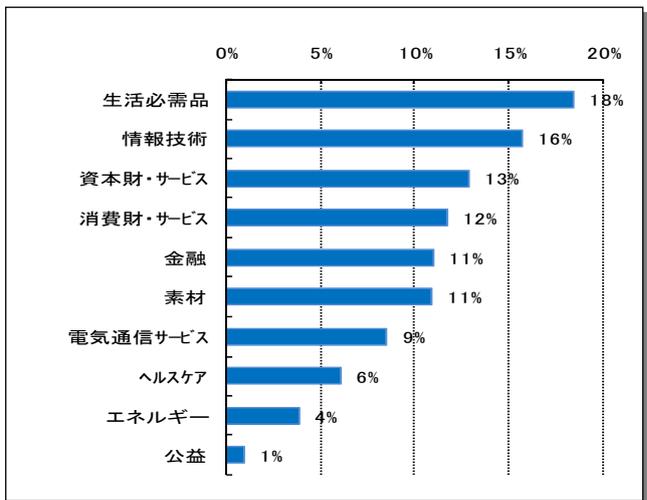
順位	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	MTN	1.9%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR	1.6%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
3	JBS	1.6%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
4	GOLD FIELDS	1.5%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
5	BUNGE	1.4%	アメリカ	生活必需品	穀物メジャー	コムジェストF
6	CHINA MOBILE	1.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
7	ANGLOGOLD	1.4%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
8	HTC	1.4%	台湾	情報技術	携帯端末	コムジェストF
9	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
10	MAGNIT	1.2%	ロシア	生活必需品	小売(スーパー)	コムジェストF
11	GRUPO TELEVISIA	1.1%	メキシコ	消費財・サービス	メディア	コムジェストF
12	商船三井	0.9%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一	さわかみ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	BANK OF NEW YORK MELLON	0.7%	アメリカ	各種金融	金融大手	ハリスF
15	APPLIED MATERIALS	0.7%	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
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	リコー	0.7%	日本	電気機器	事務機大手	さわかみF
18	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
19	SANTANDER	0.6%	スペイン	銀行	スペイン最大の銀行	ハリスF
20	全日本空輸	0.6%	日本	空運	空運実質トップ	さわかみF
21	FRANKLIN RESOURCES	0.6%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンプルトン)	ハリスF
22	DANONE	0.6%	フランス	食品・飲料・タバコ	世界的食品企業(飲料エビアン)	ハリスF
23	HEWLETT PACKARD	0.6%	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
24	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
25	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
26	セブン&アイ	0.5%	日本	小売	日本最大の小売グループ	さわかみF
27	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
28	花王	0.5%	日本	化学	トイレット首位	さわかみF
29	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
30	Royal Dutch Shell	0.5%	オランダ	エネルギー	石油ガス	キャピタルF
上位 30 銘柄		27.9%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
その他銘柄		69.7%				
キャッシュ		2.4%				

■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・ロシア・中国・インドの順。
- ☆業種別構成比: 「生活必需品」「情報技術」が高く、以降「資本財」「消費財」などが続く。
半年前に比べた特徴: 安定成長株の「生活必需品」が増加。弱気相場に強いポートフォリオに。

◆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。

“さわやか”な生き方

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。

私自身、幼稚園生の時から唯一続いているまともな？趣味がありますが、それは顔に似合わず読書です。特に「伝記」「歴史小説・時代小説」が大好きで、ほぼ毎日使う自宅のベッド・トイレ・お風呂・机の上には別々の本を置いてあり、通勤用・出張用のバッグの中にも文庫本を入れて、いつでもどこでも読めるようにしています。

何故か？・・・登場人物の生き様・死に様(失敗や挫折、そこから復活する過程、逆に成功から高慢になったり独裁的・利己主義になっていく人間の心の変化など)を疑似体験して勇気をもらったり反省したり、物語の先の展開を想像して愉しむことが、場所を問わず一人でも出来るからです。(私は、読書はローコスト&ノーリスク・ハイリターン自己投資だと考えています。・・・余計な話ですが、How to 本やノウハウ本は私が考える自己投資には全く当て嵌まりません。)

前置きはこのくらいにして、今読んでいる歴史小説の中で最も共感(感銘)し心に残った一文を紹介させていただきます。それは、『真田三代』という連載小説の中の一文で直江兼続と真田幸村の対話です。(『真田三代』はユニオン投信(株)の所在県である長野県の地元紙の一つ「信濃毎日新聞」に2009年7月から連載されている歴史小説で、著者はNHKの大河ドラマにもなった『天地人』を描いた火坂雅志さんです。)

真田幸村が上杉家の人質となっている時、既に亡くなっている上杉謙信の行動・考え(=生き方)を直江兼続に問う場面です。幸村は、「上杉謙信が天下万民の安寧(世の中が穏やかで安定していること)を願うならば、謙信自身が真っ先に駆けて京に旗をたて、この乱世をおさめるべきではなかったのか？」という疑問を呈しました。兼続も謙信が存命中同じ疑問を抱いて聴いたところ、謙信から返ってきた応えこそが私が感銘を受けた言霊です。

「天下を取るだけが道ではない。大きな力を手に入れたとき、人は弱き者、小さき者の痛みを忘れ、手に入れたものを保つことのみならず、汲々とするようになる。自分はそうはなりたくない。人が人として本来あるべき美しき姿を追い求め、背筋をのぼして天に恥じぬ生き方をつらぬきたいものだ。」

この謙信の言霊に対し、兼続と幸村が語り合います。

兼続:「他者の幸せを踏みにじり、利を追いもとめるだけでは、野に生きる獣と変わらぬであろう。今思えば、不識庵さま(=謙信)は一切の欲心を捨て、おの(=自分)が信じる理想のために殉じられたお方であった。」

幸村:「“さわやか”な生き方でございますな。」

……“さわやか”は言うまでもなく、何ともカッコイイ、素敵な3者(謙信・兼続・幸村)の対話だと思いませんか？そして、戦国時代であっても、今の世の中であっても、これからの将来であっても、人間として普遍的な大切なことを教えてくれていると感じます。

ここまで筆を進めていくと、少なからず疑問を持たれる皆さんがいると思われます。

その疑問は「ユニオン投信のような投信会社はお客様の“利”を求める会社ではないのか？」・・・です。

投信会社は運用会社とも言い、お客様の資産を増やすお手伝いをすることが使命ですので、お客様の“利”

◆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。

を求める会社です。ただし、私たちユニオン投信株式会社とお客様(=これからも含めたユニオンファンド仲間・長期投資仲間)は、自己の利^{だけ}を求めています。 というよりも、私たちは投資の“利”というものは“追い求めていくものではなく”、“結果として後からついてくるもの”だと考えています。

他者の幸せを踏みにじって自分だけ“利”を得ても、その“利”は長く続かず、他者の幸せを踏みにじった分だけ、回り巡って自分に“不幸せ”となって返ってくるものだと思います。企業も同じで、その企業自身の利益、役員・従業員の“利”^{だけ}を追い求めたモノなりサービスは、一時は良くても持続性はないと思います。やはり、「より安全なモノやサービス」「生活者にとって、なくてはならないモノやサービス」「生活者が今までよりも利便性や安心度が高まる、今の不便さや精神的苦痛を解消できるモノやサービス」「本当に困っている人たちを支援できるモノやサービス」などを提供する企業が、世界の人々を心身共に豊かにし、地球環境を守ります。それらが結果として全て(生活者や勤労者・企業・株主など)の“利”に繋がるものと考えます。

一方、現実には、謙信とは真逆の道を行っているようなケースが多々あるような気がします。(実際に「悪徳商法や詐欺事件」がなくなる、真実は別として「政治とカネ」の疑惑・不信が後を絶たない等。)

従って、謙信の言霊も私が言っていることも“綺麗ごと”であって、「世の中は“綺麗ごと”で成り立っていない!」という意見もあるかと思います。しかし、たとえ“綺麗ごと”であっても、現実とのギャップがあっても、誰もが願う理想に向かって行動し続けることが、他者の幸せを踏みにじることなく、人が人として本来あるべき姿を追い求め、背筋を伸ばして天に恥じぬ“さわやか”な生き方に繋がると考えています。

私自身、“さわやか”な生き方が出来ている訳ではなく、人の批判をできるような立派な人間でもありません。また、大きな力を手に入れている訳でもありません。私が言うのは僭越中の僭越ですが、謙信・兼続・幸村のような“さわやか”な生き方を目指して行動していきます。ユニオンファンド仲間と一緒に!!!

平成 22 年 7 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 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 ◆

7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4月～6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出来ているお取引)

種類	銘柄	数量	取得単価(円)		評価単価(円)		評価金額(円)	
	口座区分		(単位口あたり)		(単位口あたり)			
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、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6月30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

お取引明細(明細記載期間内に受渡日が到来したお取引) 期間:2010年4月1日～2010年6月30日

受渡日 約定日	取引区分	銘柄 口座区分	単価(円)	数量(口) 手数料(円)	受渡金額(円)	お預り金の増加 お預り金の減少

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

引落月 各種変更適用月	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8月	締切りました	7月21日(水)	8月5日(木)	8月17日(火)
9月	8月3日(火)	8月20日(金)	9月6日(月)	9月16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。