



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2011年2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



組入れファンドの内訳 (組入比率は1/31 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	18.0%	18%	±0.0%
キャピタルF	欧米	16.2%	18%	-1.8%
ハリスF	欧米	19.1%	20%	-0.9%
コムジェストF	イギリス	38.6%	44%	-5.4%
キャッシュ	—	8.1%	—	—

ファンドマネージャー コメント

次の「バブル」は「中国」「インド」?

小数点第2位を四捨五入

バブルは「覇権国」で発生すると言われています。

1929年には米国で、1989年には日本でバブルが発生しました。

次はやはり「中国」であり、その次は「インド」では? と考えるのはごく自然です。

そこで、日米「バブル」を検証し、今後の「新興国バブル」について考えてみました。

◆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。

日米「株価バブル度」比較

「米国の大恐慌バブル期」と「日本の不動産バブル期」には次のような共通点があります。

- ① 覇権国は国も企業も家計も豊か(=資金潤沢)。
- ② カネ余りで株価高騰
→ 企業は株式市場から資金調達。
- ③ 銀行は運用難→直接・間接に株式・不動産関連融資を拡大。
- ④ 市場が過熱し、「株価バブル」へ
→ 何かのきっかけで崩壊・暴落

特徴は成熟経済入りし「名目 GDP」の伸びがそれ程大きくないのに株価が急騰していることです。

実体経済(=生産・所得・消費などのファンダメンタルズ)の裏付けが薄い中で「株価バブル」が発生しています。

図1・図2の比較から、

米国「大恐慌バブル期」より日本の「不動産バブル期」の方が「株価バブル度」が大きかったことがわかります。

図 1

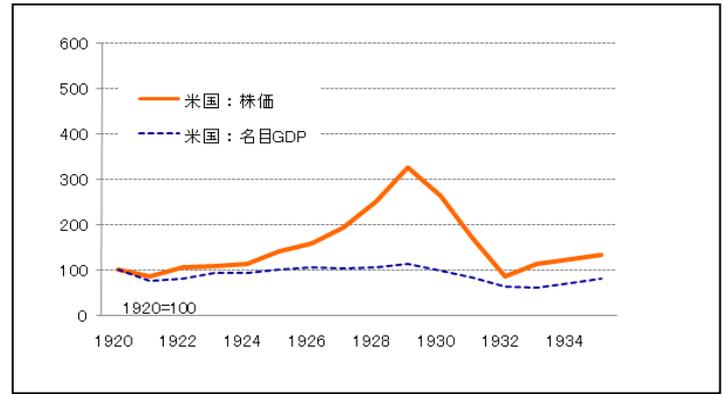
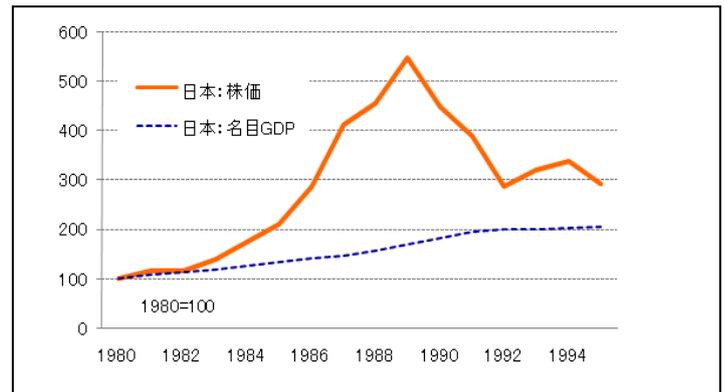


図 2



現在の新興国は「バブル?」・・・日本の「バブル」との比較

今後、巨大なバブルが発生するのは「中国」「インド」ではないかと言われています。

今回のリーマン・ショックでは、中国・インドなど新興国は力強い経済力を示しました。

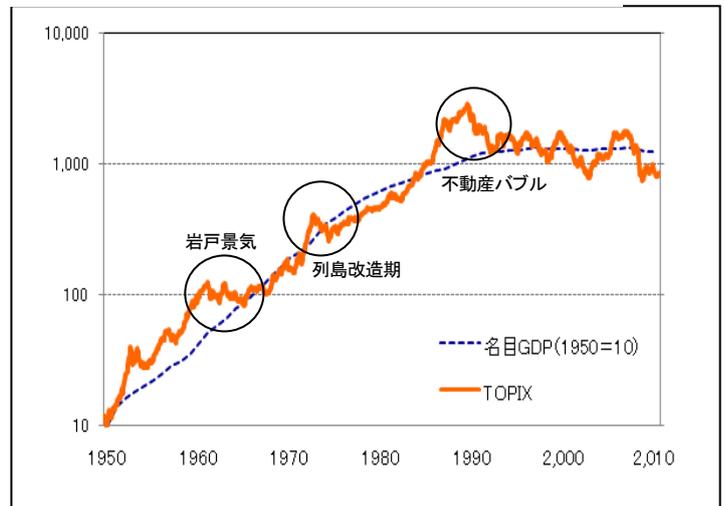
低迷する先進国を尻目に、高成長を続け、株価も上昇が続いています。

そこで、現在の「中国」「インド」市場について、日本の株価高騰期と比較してみました。

比較するのは次の3つの株価高騰期です(図3参照)

1. 「岩戸景気」・・・株価ピーク: 1961年
2. 「列島改造期」・・・同: 1973年
3. 「不動産バブル期」・・・同: 1989年

図 3



◆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。

I. 名目 GDP 比較 (図 4)

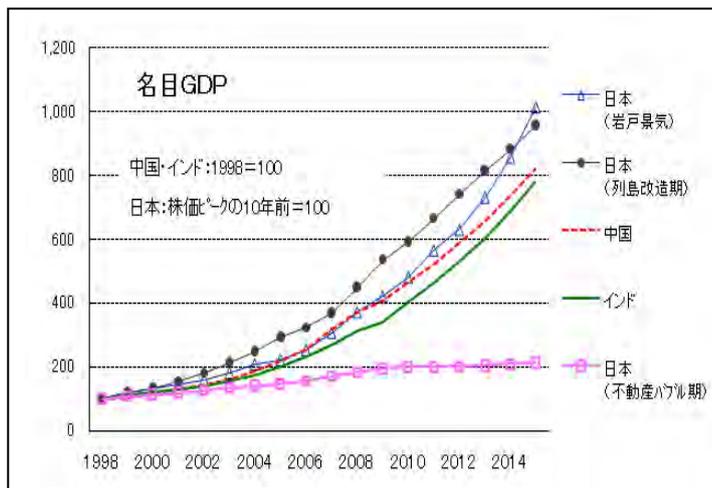
現在の「中国」「インド」と上記日本の株価高騰期の名目 GDP を比較すると、成長度合いの順番は下記の通りとなります。

1. 岩戸景気(日本)
2. 列島改造期(日本)
3. 中国
4. インド
5. 不動産バブル期(日本)

戦後日本の高度成長期は現在の中国・インド以上の成長を遂げていました。

一方、不動産バブル期は成熟期に突入した後に発生していることがわかります。

図 4

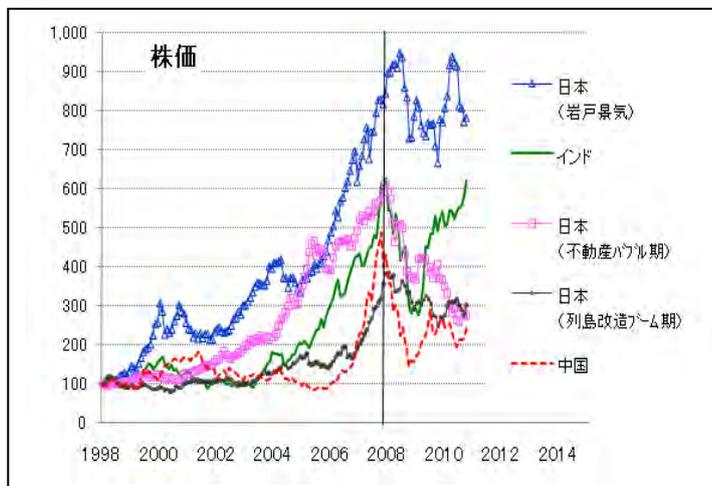


II. 株価比較 (図 5)

ピーク時の株価が 10 年前比で高い順番は以下の通りです。

- | | |
|----------------|-----|
| 1. 岩戸景気(日本) | 約9倍 |
| 2. インド | 約6倍 |
| 3. 不動産バブル期(日本) | 約6倍 |
| 4. 中国 | 約5倍 |
| 5. 列島改造期(日本) | 約4倍 |

図 5



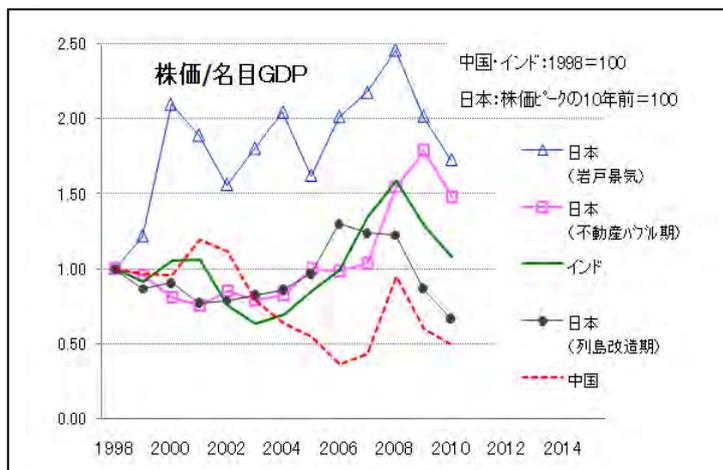
III. 株価/名目 GDP の比較 (図 6)

株価が高くて名目 GDP (=実体経済) の裏付けがあれば、「バブル度」は高いとは言えません。

そこで、株価と名目 GDP との比較で「バブル度」が高い順番に並べてみました。

- | | |
|----------------|----------------|
| 1. 岩戸景気(日本) | … 成長盛りの小さな市場 |
| 2. 不動産バブル期(日本) | … 成長の裏付けなき上昇 |
| 3. インド | … 株価の勢い大 |
| 4. 列島改造期(日本) | … 成長の裏付けある上昇 |
| 5. 中国 | … 株価以上に成長の裏付け大 |

図 6



出所: 内閣府、東証、IMF、Yahoo (図1~図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。

IV. 「中国」「インド」の株価について

現在の「中国」「インド」の株価については、次のようにまとめることができます。

- ①ともに名目 GDP(実体経済)の裏付けのある状態。
- ②「中国」は金融引き締め要因などから現在株価は調整中。
- ③「インド」の株価はやや割高。しかし、「中国」に比べ成長ポテンシャルは大。
- ④「中国」は日本で言えば「列島改造期」に相当。
また、「インド」はその前の「岩戸景気」に相当。
ともに成長盛りにあり、成熟経済下の本格的バブルに至るにはまだかなりの時間が必要。

ユニオンファンドの新興国株式投資スタンス

新興国の株価は、「短期的に大きく値下がりするリスク」は当然ありますが、「長期的にはそのリスクを十分上回るリターン」が得られるものと考えています。

このような考えから、ユニオンファンドでは新興国の「目標投資比率」を「44%」という高い水準に置いています(…IMF:2015年新興国「名目 GDP シェア予想 44%」をベース)。



◆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。

■ 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地域別「目標投資比率」を決め、それに基づき投資しています。現状では、世界の株式時価総額シェアに比べ、「日本」と「新興国」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
「新興国」 : 伸び盛りの高成長市場
「欧米」 : 成熟した低成長市場

■ 1月の世界の株式市場は上値の重い展開となりました。

- ・米国では好調な企業決算などを受け続伸しましたが、高値警戒感も強く、月末にかけ「エジプト情勢緊迫化」を材料に下押ししました。
- ・欧州市場でもポルトガル・スペインなどの財政問題が重しとなり、また東京市場も根強い円高圧力などから概ね横ばいの動きとなりました。
- ・一方、新興国市場ではインフレ懸念が加速し、各国で金融引き締め動きが相次ぎました。このため株価は引き続き調整気味で推移しました。

■ 1月の基準価額推移・・・月初から上昇して、1/14に高値 14,087円を付けた後、やや弱含みとなり、月末は 13,966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ています。前半の上昇局面では様子見をしていましたが、月末にかけ下押ししたところで投資し、約定ベースで現金比率を前月末の水準に保ちました。1月中の組み入れ比率は平均 92%で推移し、月末は約定ベースで 93%となっています。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

世界の株式市場は昨年8月から約半年にわたり上昇を続けてきました。このため、高値警戒感も手強い、一時的な調整を見せています。

- ・イスラムとのパイプ役を務めていたエジプト・ムバラク政権の帰趨は気になりますが、世界経済を大混乱に陥れるような材料ではないと考えます。
- ・「過剰流動性」の状況は続いており、この調整局面を待っていた投資家も多いと思います。
- ・当面大きな波乱はないと考えています。

● 目標組入比率

現状は長期的にはまだ「投資妙味のあるタイミング」と判断しています。

また、ユニオンファンドは2010年10月末のポートフォリオ組み換えの移行中にあります(…新興国投資比率「42%→44%(+2%)」、日本投資比率「20%→18%(-2%)」)。

このため目標組入比率は引き続き「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:18%、欧米:38%、新興国:44%

● 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。

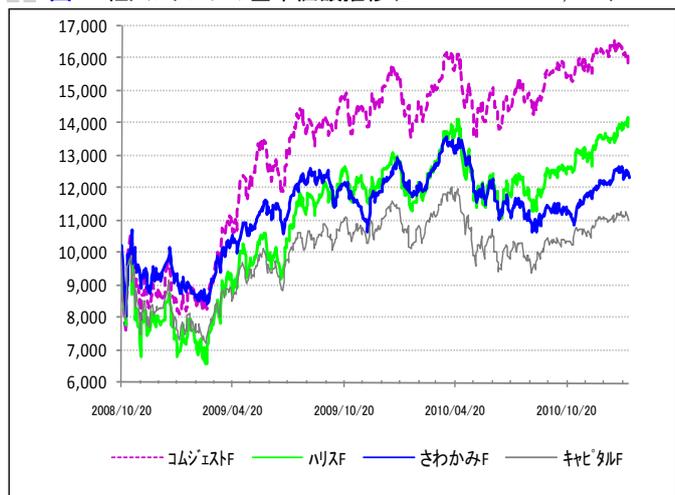
⇒「さわかみF」:18%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジエストF」:44%

◆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。

「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

先進国3ファンドは2010年5月以降低迷した後、8月を底に回復中。新興国ファンドは右肩上がりを継続。
1月1ヵ月間の騰落率は次の通り。
…「コムジエストF: +0.1%」、「ハリスF: +5.2%」、
「さわかみF: +2.0%」、「キャピタルF: +1.6%」。

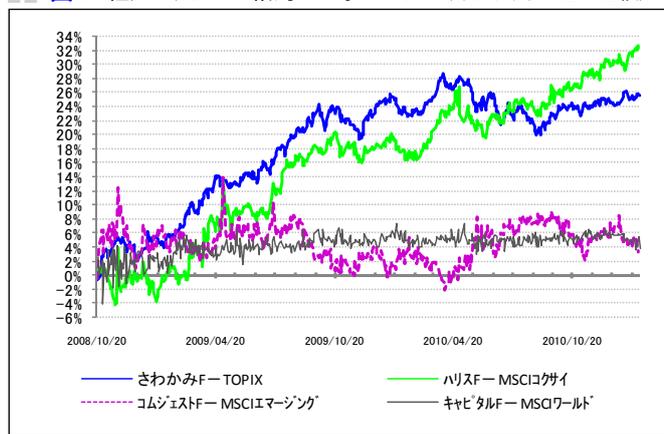
>> 図2 相対パフォーマンス

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25%凌駕。
「ハリスF」…概ね32%凌駕。
「キャピタルF」…安定的に4~5%程度凌駕。
「コムジエストF」…設定来で約4~5%凌駕。

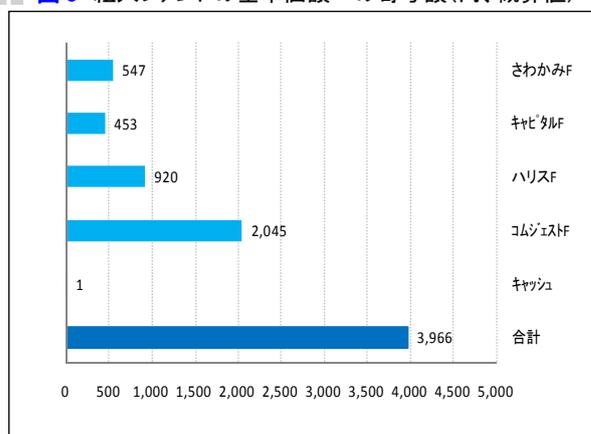
>> 図3 寄与額

1月末の基準価額が13,966円となっていることから、3966円の評価益に。その内訳を4ファンドに分けると第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。最近「ハリスF」の貢献度が上昇。

■ 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 …

- 「新興国」: 順調な上昇基調。直近やや低下。
- 「欧米」: 低下基調。直近やや上昇。
- 「日本」: 円高要因などから低下基調。

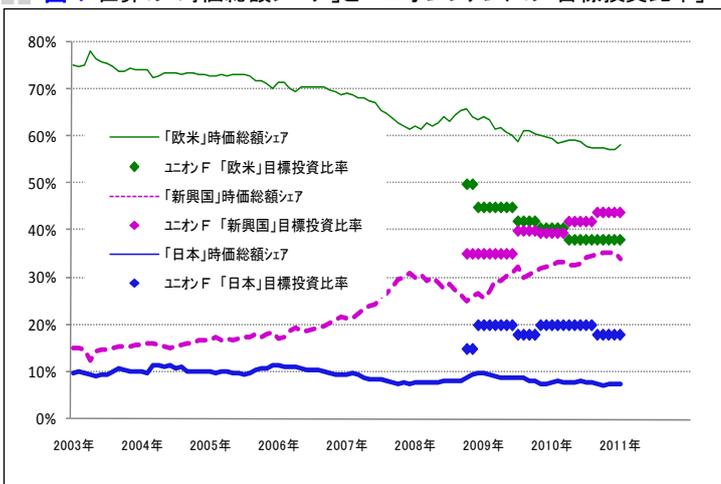
「地域別目標投資比率」

- 日本 : 18% (シェア比+10%)
- 欧米 : 38% (シェア比▲20%)
- 新興国 : 44% (シェア比+10%)



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。

組入れ4ファンドの状況

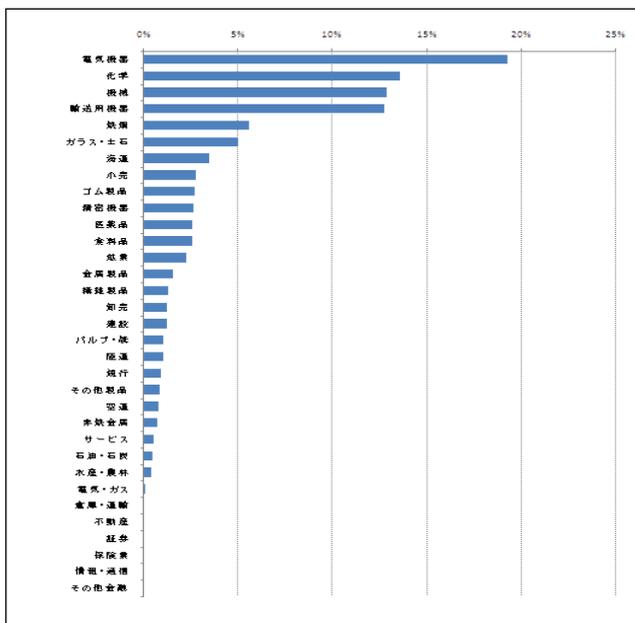
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2011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	トヨタ自動車	4.0%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
2	商船三井	3.4%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
3	リコー	2.9%	日本	電気機器	事務機大手
4	パナソニック	2.8%	日本	電気機器	総合家電首位
5	ブリヂストン	2.7%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
6	三菱重工	2.5%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
7	花王	2.2%	日本	化学	トイレット紙首位
8	国際石油開発帝石	2.2%	日本	鉱業	石油メジャー
9	デンソー	2.0%	日本	輸送用機器	日本最大の自動車部品メーカー
10	信越化学工業	1.8%	日本	化学	塩ビ・シリコンウエハー世界大手
上位 10 銘柄		26.3%			
その他 140 銘柄		72.5%			
キャッシュ		1.2%			

■ 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」「機械」「輸送用機器」「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。

◆中小型銘柄含め“割安”な“ものづくり”“生活関連”銘柄を積み増し中。

◆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。

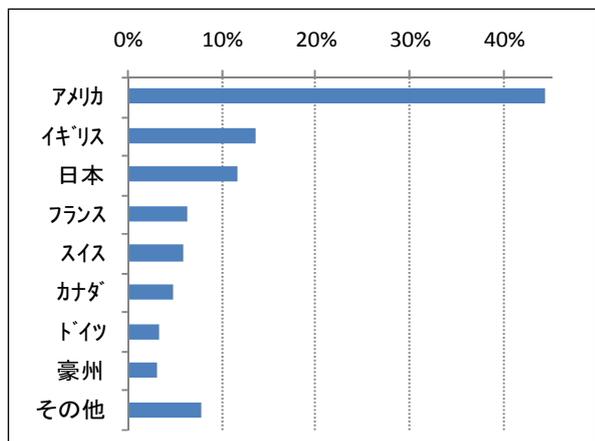
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2010 年 12 月末現在

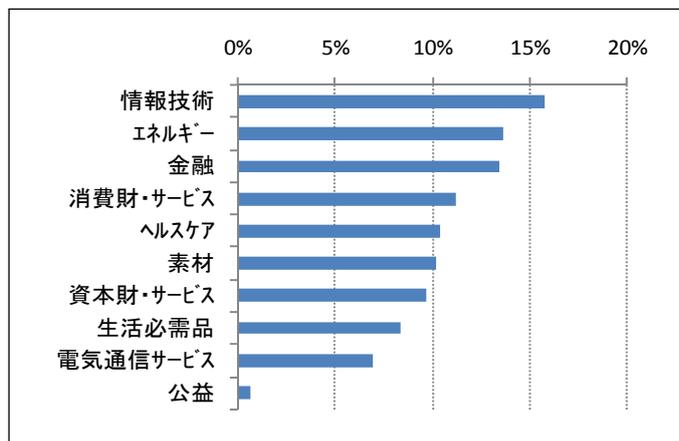
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Royal Dutch Shell	2.7%	オランダ	エネルギー	石油ガス
2	Google	2.2%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
3	Merck	2.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品大手
4	Target	1.7%	アメリカ	消費財・サービス	小売チェーン大手
5	Bouygues	1.7%	フランス	電気通信サービス	通信大手
6	Juniper Networks	1.6%	アメリカ	電気通信サービス	通信機器大手
7	Philip Morris	1.5%	アメリカ	生活必需品	世界最大のタバコメーカー
8	American Tower	1.4%	アメリカ	電気通信サービス	携帯サービス
9	Newcrest Mining	1.4%	豪州	素材	金属(金・銅)鉱山
10	デンソー	1.3%	日本	消費財・サービス	自動車部品
	上位 10 銘柄	17.5%			
	その他	81.6%			
	キャッシュ	0.9%			

■ 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」「消費財サービス」「情報技術」など景気敏感セクターが増加。
- ◆ 一方、「金融」が大きく低下 (3 カ月前比 約 4.5% マイナス)。

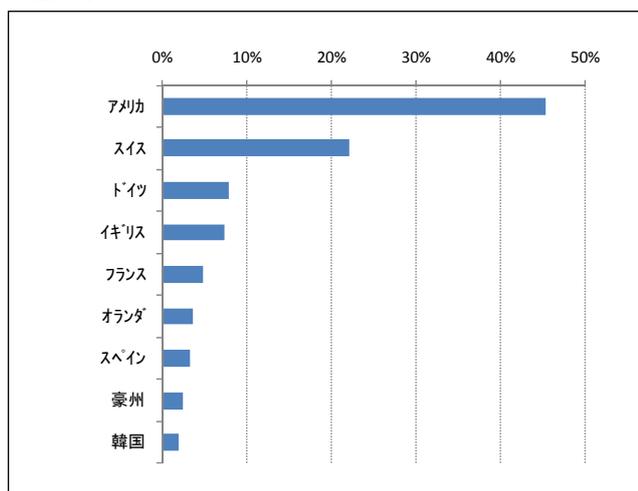
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
 ◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のもので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

■ 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 12 月末現在

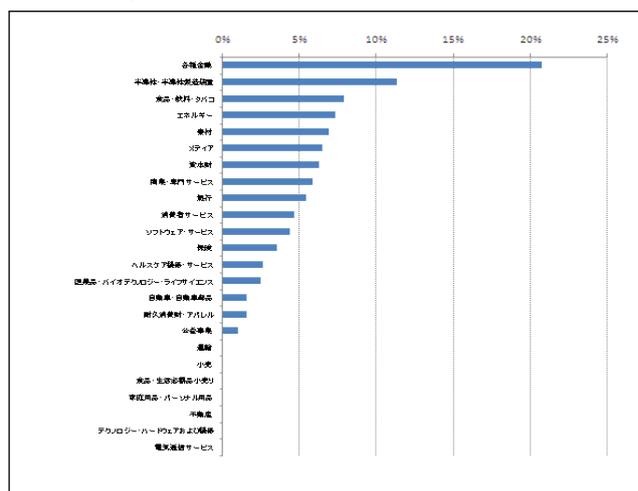
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	5.4%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
2	JULIUS BAER	4.4%	スイス	各種金融	プライベートバンク
3	CARNIVAL	4.0%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
4	APPLIED MATERIALS	3.9%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体製造装置メーカー
5	BANK OF NEW YORK MELLON	3.3%	アメリカ	各種金融	金融大手
6	ALLIANZ	3.2%	ドイツ	保険	総合保険大手
7	BANCO SANTANDER	3.2%	スペイン	銀行	金融大手
8	FRANKLIN RESOURCES	3.0%	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	SAP	3.0%	ドイツ	ソフトウェア・サービス	ソフトウェア世界展開
10	DIAGEO	3.0%	イギリス	食品・飲料・タバコ	洋酒(ジョニーウォーカーなど各種ブランド)
上位 10 銘柄		36.4%			
その他 33 銘柄		57.3%			
キャッシュ		6.3%			

■ 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) ※2011 年 1 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。日本除く世界各国に投資。
- ◆ 「金融」セクターが引き続き最大の投資セクター(組入比率: 約 30%)。
「欧州債務危機」報道などで株価割安感度が強まったため、最近 2 カ月間で 5%アップ。
- ◆ それ以外では、業績好調な「半導体関連」、安定的業績の「食品」「メディア」のウエイトを高めている。
- ◆ 最近では、値動きの少ない「小売」を売却し、「エネルギー」「素材」などの景気敏感株にシフト。

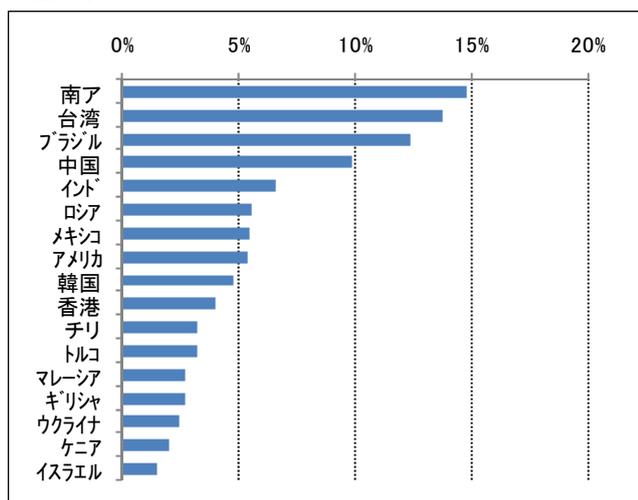
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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

■ 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 2011 年 1 月末現在

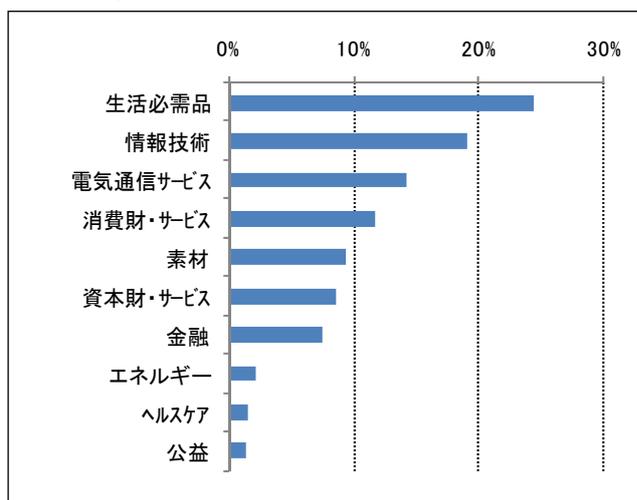
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	ANGLOGOLD	3.9%	南ア	素材	金鉱開発
3	JBS	3.9%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
4	GOLD FIELDS	3.9%	南ア	素材	金鉱開発
5	MTN	3.6%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
6	HTC	3.5%	台湾	情報技術	携帯端末(スマートフォン)
7	CHINA MOBILE	3.3%	中国	電気通信サービス	携帯電話
8	BUNGE	3.3%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売
9	MOBILE TELESYSTEMS	3.1%	ロシア	電気通信サービス	携帯電話
10	NASPERS	3.0%	南ア	消費財・サービス	メディア
	上位 10 銘柄	37.6%			
	その他 34 銘柄	59.8%			
	キャッシュ	2.6%			

■ 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。
- ◆新興国市場は「資源・エネルギー」や「金融関連」に大きく偏っているが(各国とも概ね 6 割程度)、当ファンドは「生活必需品」「通信関連」などの安定成長セクターに高ウェイト。そのため、市況の下落局面では下げ渋ることが多く、相対的に良好なパフォーマンスにつながっている。
- ◆一方最近では、「生活必需品」が割高になったこともあり、「情報技術」や「通信」にシフト。
- ◆BUNGE 社(組入れ 8 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。

◆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。

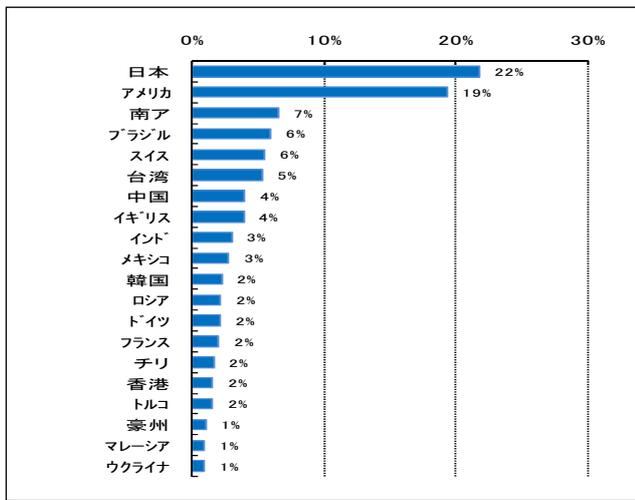
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■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 12 月末現在

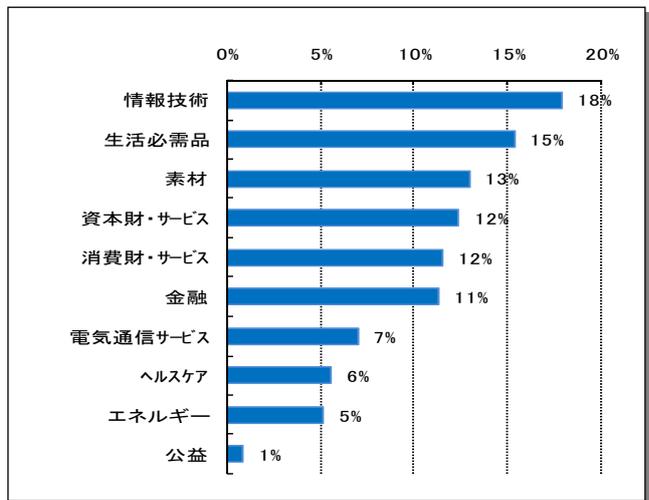
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.2%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	GOLD FIELDS	1.9%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
3	JBS	1.8%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
4	ANGLOGOLD	1.7%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
5	MTN	1.7%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
6	CHINA MOBILE	1.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
7	BUNGE	1.3%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売	コムジェストF
8	HTC	1.3%	台湾	情報技術	携帯端末(スマートフォン)	コムジェストF
9	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
10	INTEL	1.1%	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
11	NASPERS	1.1%	南ア	消費財・サービス	メディア	コムジェストF
12	JULIUS BAER	0.9%	スイス	各種金融	プライベートバンク	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	APPLIED MATERIALS	0.8%	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	ハリスF
15	トヨタ自動車	0.8%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ	さわかみF
16	商船三井	0.7%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一	さわかみF
17	BANK OF NEW YORK MELLON	0.7%	アメリカ	各種金融	金融大手	ハリスF
18	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
19	BANCO SANTANDER	0.6%	スペイン	銀行	金融大手	ハリスF
20	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
21	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
22	DIAGEO	0.6%	イギリス	食品・飲料・タバコ	洋酒(ジョニーウォーカーなど各種ブランド)	ハリスF
23	リコー	0.6%	日本	電気機器	事務機大手	さわかみF
24	デンソー	0.6%	日本	輸送用機器	日本最大の自動車部品メーカー	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	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
27	Royal Dutch Shell	0.5%	オランダ	エネルギー	石油ガス	キャピタルF
28	三菱重工	0.5%	日本	機械	世界的総合重機メーカー	さわかみF
29	花王	0.5%	日本	化学	トイレットペーパー首位	さわかみF
30	国際石油開発帝石	0.4%	日本	鉱業	石油メジャー	さわかみF
	上位 30 銘柄	28.3%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他銘柄	64.5%				
	キャッシュ	7.2%				

■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。
新興国では南ア・ブラジル・中国・インド・メキシコ・ロシアの順。
- ☆業種別構成比: 「情報技術」「生活必需品」が高く、以降「資本財」「素材」「消費財」などが続く。
半年前に比べた特徴: 「生活必需品」「通信」「ヘルスケア」「公益」などの安定セクターが減少し、「情報技術」「素材」「エネルギー」などの「景気敏感」セクターが増加。

◆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。

“流れ”のなかで

ユニオン投信株式会社 代表取締役
田子 慶紀



私たちの毎日の生活の中で遭遇するすべてに“流れ”が存在します。「季節の流れ」、「時間の流れ」、「おカネの流れ」、「人の流れ」・・・そして、この“流れ”は個人の力で止めたり、流れを変えたりすることは不可能に近いものがあります。

民主化への“流れ”

1月28日にエジプトにて過去30年以上にわたり“独裁政治”を行っている“ムバラク大統領”の退陣を求める大規模なデモが首都カイロをはじめ各地で蜂起し大きな問題となっています。

このエジプトの政情不安によって世界各国のマーケットは大きく下落し、特にエジプトを中東外交の中心的存在だと捉えている米国のニューヨーク株式市場は前日比で約1.4%下落しました(それを受けた31日の東京株式市場は約1.2%の下落)。

さて、エジプトをはじめ現在のイスラム社会で何が起きているのでしょうか？

キーワードは「**貧困層における“生活の不満”**」と「**中東の民主化**」です。

すなわち、国内に潜在する高失業率や物価高騰などによる困窮した生活と、政権の不正や腐敗に対して国民の不満が爆発したことが原因です。また、今回の問題は1月14日に同じイスラム圏のチュニジアにおいて政変が起こり、1987年から四半世紀もの長い間独裁政治を行ってきたベン・アリ政権が崩壊したことに端を発して、一気に民主化へ向けた政権交代の連鎖がエジプトに飛び火したものです。

民主化への流れはこれまでも1985年にソビエト連邦における共産党の一党独裁制の崩壊や1989年のベルリンの壁崩壊に象徴される東西ドイツの統合、そして東欧諸国における共産党政権の崩壊、中国で起きた「天安門事件」も同様です。

イスラム社会でも、既にトルコ、マレーシア、インドネシアなどの国々はすでに民主化されていますが、これを機に今回のチュニジアやエジプトをはじめ、サウジアラビア、イエメンといった国々にも波及されていく可能性は大きく、民主化への変遷は止められない流れでしょう。

“地政学的リスク”後の“下落リスク”

話はエジプト問題に戻りますが、今回のようにある特定の国や地域における政治的、軍事的な緊張の高まりは、その国や地域の経済活動の縮小・停滞をもたらし、株式市場の下落要因に繋がります。ただし、当該国・地域内だけで問題が収まる状況であれば比較的短期間で問題は収束する可能性があり、株式市場へもたらした大きな下落は“一過性”で終わります。今回も下落の翌日以降のニューヨーク市場では、今回のエジプト問題の鎮静化を先読みしたような動きになっています。

これまでも“地政学的リスク”による市場の変動は短期間で収束するケースが見受けられます。しかし、これはあくまでも一時的な株式市場の話です。市場が戻ったことでエジプトの政情不安が解決した訳ではなく、今後、万一、エジプトが管理する「スエズ運河の閉鎖」や民主化への動きが他のアラブ産油国へ波及するようであれば、中東から欧州向けの原油の供給が困難になり価格の高騰を招くことが懸念されます。

その懸念が現実になった場合、問題は欧州と中東間だけではなく、商品の流れ(貿易)の停滞によって食糧や日用品等の価格も高騰し、それによって引き起こされるインフレが世界経済に波及して大きな問題に繋がりがかねないことも考えられます。これは“地政学的リスク”から“景気後退リスク”に伝播することも十分に考慮しておかなければならないことです。

イスラム社会における民主化の流れは止めることはできない“歴史的な変遷”だと思います。今後どのような形でイスラム社会の中東諸国が民主化へ向けて変貌していくのか、そして、経済がグローバル化されている中で世界へどのような影響を与える可能性があるのか、特に中東産油国の動向にはこれからも注視して行く必要があります。

“優雅なる無視”の前に

“新年のご挨拶”ではチャールズ・エリス氏の「優雅なる無視」という言葉を引用させていただきました。「長期投資」を実践する上でいろいろな情報が瞬時のうちに飛び交う現在、その一つひとつに反応して「一喜一憂」する必要はなく、1日24時間という限られた自分自身の時間を有効に使うことをお勧め致しました。

しかし、時には自分の生活に支障をきたす“火の粉”が降りかかって来ることがあります。

◆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。

今回のエジプト問題は単にエジプトとイスラム諸国における民主化問題だけだと捉えると自分の生活には関係の無い“対岸の火事”で済ませてしまうかも知れません。

ところがもし何らかの要因で世界経済を揺るがすような事態に発展し、物価の高騰や金利の上昇を招く時には「日々の生活」のため、「将来の生活」のために自分の資産を守りながらも殖やして行く手段を講じなければいけません。

降りかかる“火の粉”は決して無視することは出来ず、自分自身で振り払わなければなりません。それにはどの様に対処すればよいのでしょうか。

“流れ”に乗るために

昭和 30 年代からの“高度経済成長時代”のように高金利が続いている状況であれば特に資産運用について考える必要はなく、毎日朝から晩まで一生懸命働き、毎月の給料を預貯金へ入れておけば十分に“資産形成”はできました。

しかし、現在の日本の低金利とグローバル経済の中では世界に目を向け、将来性や成長性に対して自らの考えを巡らせて自分自身の資産運用を実践していかなければなりません。

世界の経済情勢は時代(時間)と共にもの凄いスピードで流れています。それは“人類の誰もがより良い暮らしを求めている”からです。“気が付いたら自分だけが手遅れになっていた”という悔いを残さず、現在の生活をベースに将来の生活を想いながら今現在を生きていかなければならないと考えます。

“優雅なる無視”をしながら“将来の幸せ”を求めるには世の中の“流れ”に乗ることが重要であり、国や企業に依存することはできません。それには自分で判断して行動を起こす“**創意工夫**”と“**自助努力**”が必要だと考えます。

平成 23 年 2 月 4 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・ファンズ的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。

◆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。

◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

◆ 年間取引報告書の見方について ◆

先月、特定口座をご利用のお客様へお送りいたしました、「平成 22 年分 特定口座年間取引報告書」の見方について掲載させていただきます。**※ 年間を通してファンドを売却されていない場合は全て「0」で表示されます。**

A の項目

【譲渡の対価の支払い状況】

年間のファンド売却についての支払状況です。

【譲渡に係る年間取引損益及び源泉徴収税額等】

① 譲渡の対価の額(収入金額)

年間のファンド売却の合計金額です。

② 取得費及び譲渡に要した費用の額等

年間のファンド売却に係る総取得金額です。売却した口数に相当する投資元本（取得価額）の合計金額です。

③ 差引差額(譲渡所得等の金額)①-②

年間の売却取引に係る利益、または損失の金額です。損失の場合はマイナス（-）で表示されます。

源泉徴収税額(所得税)、株式等譲渡所得割額(住民税)

「特定口座（源泉徴収あり）」の場合、当社が既に源泉徴収した税額が表示されます。

B の項目 【配当等の交付状況】と【配当等の額及び源泉徴収税額等】

上場株式配当等（収益分配金）を「特定口座（源泉徴収あり）」で受け入れしている場合に表示されます。

※ユニオンファンドの分配金につきましては、第2期は無分配とさせていただきますので、**表示はされません。**

◆ 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としされ、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)
3月	締切りました	2月18日(金)	3月7日(月)	3月17日(木)
4月	3月2日(水)	3月18日(金)	4月5日(火)	4月15日(金)

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。