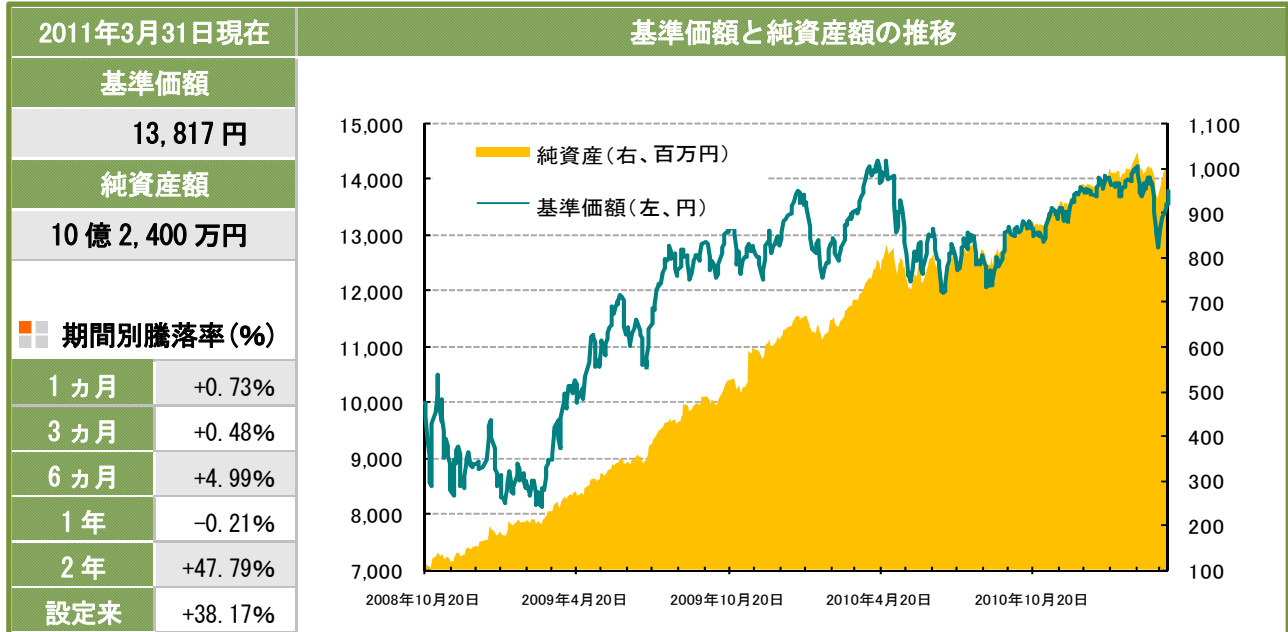




「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2011年4月8日作成)をお届けします。

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	17.4%	18%	-0.6%
キャピタルF	欧米	16.6%	18%	-1.4%
ハリスF	欧米	18.6%	20%	-1.4%
コムジェストF	新興国	40.8%	44%	-3.2%
キャッシュ	—	6.6%	—	—

小数点第2位を四捨五入

ファンドマネージャー コメント

東日本大震災で被災された皆様に対し、心よりお見舞い申し上げます。

被災地の一日も早い復旧・復興を深くお祈り申し上げます。

甚大な被害を受けたにもかかわらず震災直後には、円が「歴史的水準」まで急騰し、日本株も急落しました。

海外資産の国内回帰や国内株の換金売りを予想した投資家等が素早く大量に動いたことが大きな要因と思われる。

「G7」は日本政府の要請を受けて直ちに「協調介入」入りし、また東京株式市場も今後の復興を先取りする展開となり、金融市場はかなり落ち着きを取り戻してきました。

それにしても、低迷する日本経済にかかわらず、なぜ「円」が有事に買われるのでしょうか？

また今後の「円」の行方をどう考えたらよいのでしょうか？

この点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。

為替水準を決める要因

各国間の為替水準を決める要因は複雑です。

抽象的には政治的・軍事的・経済的「国力」が為替水準を決めると言えます。

経済的には物価差・金利差・通貨供給量(=金融政策)などの要因もありますが、国際競争力が端的に表われる「貿易収支」「経常収支」が最も大きいと考えます。

「貿易収支」

貿易収支は輸出額と輸入額の差です。

貿易立国日本はこの30年間高い貿易黒字をあげてきています(図1参照)。

資源を輸入し製品を輸出する日本の貿易収支は、「自動車」「電機」「機械」の輸出と「原油」の輸入に大きく依存しています(図2参照)。

最近、貿易収支は減少気味に推移(図3参照)していますが、その要因は次の通りです。

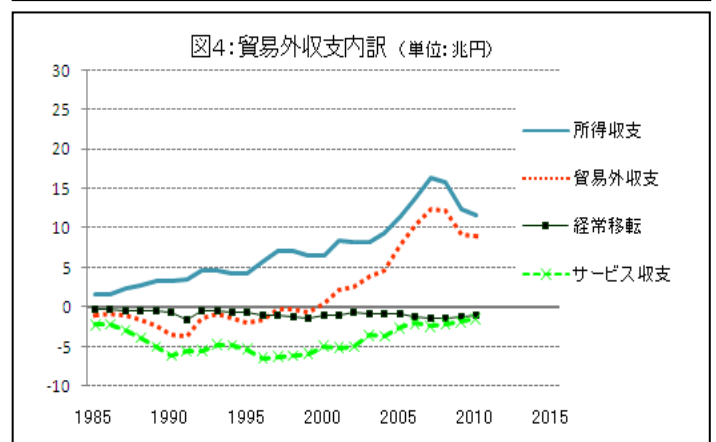
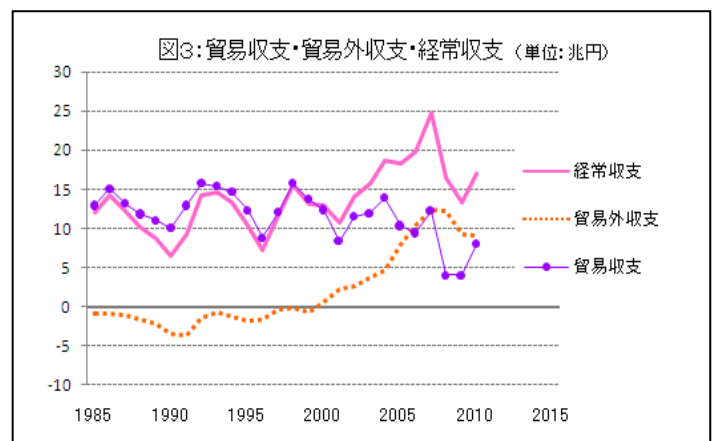
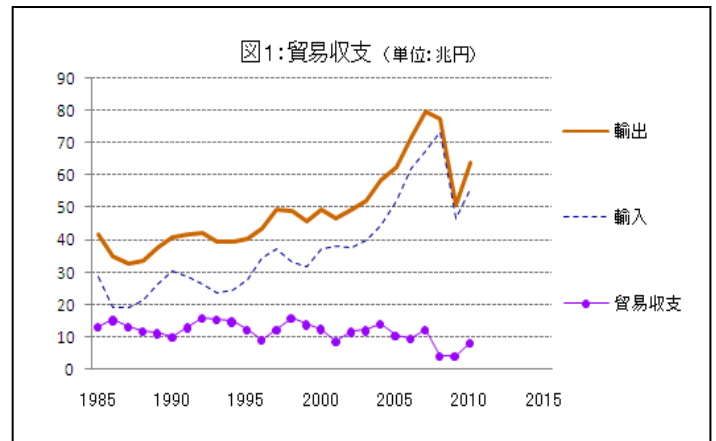
- ①輸出面・・・産業空洞化・円高圧力などによる
「現地生産」シフト → 輸出鈍化
- ②輸入面・・・新興国需要増大・資源制約などによる
資源価格上昇 → 輸入拡大

「貿易外収支」

「貿易」収支の減少傾向に対し、「貿易外」収支は近年顕著な増加傾向にあります(図3参照)。

「貿易外」収支の内訳は「所得」「経常移転」「サービス」収支です(図4参照)。

この内、「所得収支」が大きく増えています。



◆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。

「所得収支」(図5参照)

内訳:「証券投資」の収益(利金・配当金)と「直接投資」の収益(配当金)

その内、国内投資家の海外投資増大に伴い「証券投資収益」が急増。

「経常移転収支」(図4参照)

政府間の無償資金援助(ODA)、国際機関への拠出金など。

「サービス収支」(図6参照)

内訳:「特許使用料」「輸送」「旅行」の収支

- ・日本の産業高度化に伴い「特許料」の受取りが増え、収支がプラスに。
- ・海運・空運などの「輸送収支」はマイナスが続く。
- ・日本人の海外旅行は円高等を背景に旺盛 → 「旅行収支」のマイナス続く。最近国内経済の厳しさ(所得伸び悩み)もあり縮小気味。

「経常収支」「資本収支」「外貨準備増減」

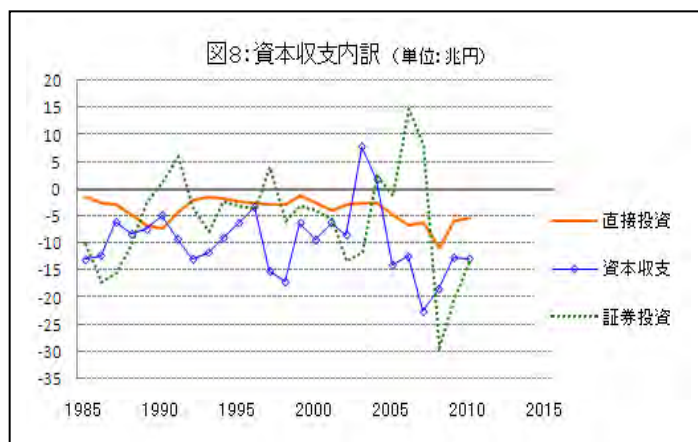
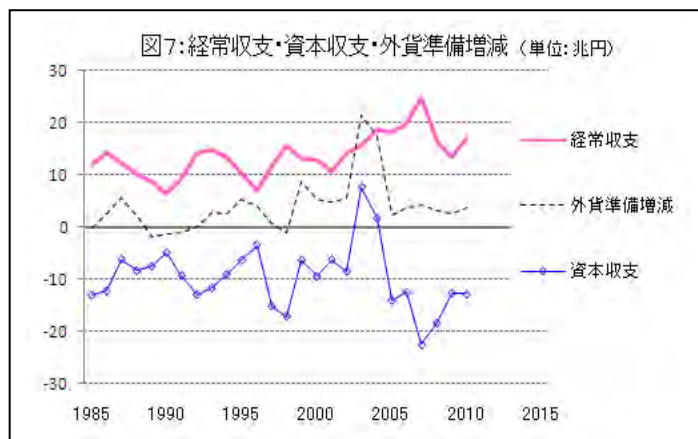
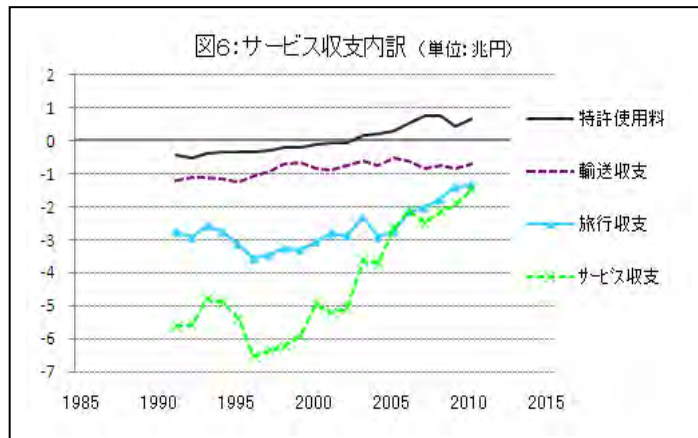
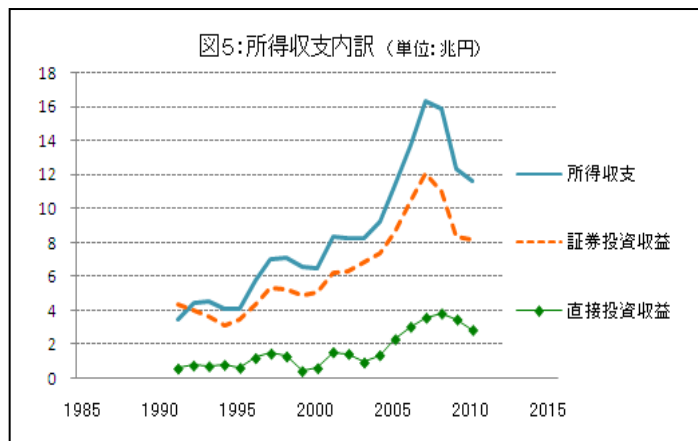
「経常収支」は「貿易収支」と「貿易外収支」の合計です(図3参照)。

「経常収支」と「資本収支」の差し引き合計および国の「為替介入」分が「外貨準備増減」になります(図7参照)。

「資本収支」(図8参照)

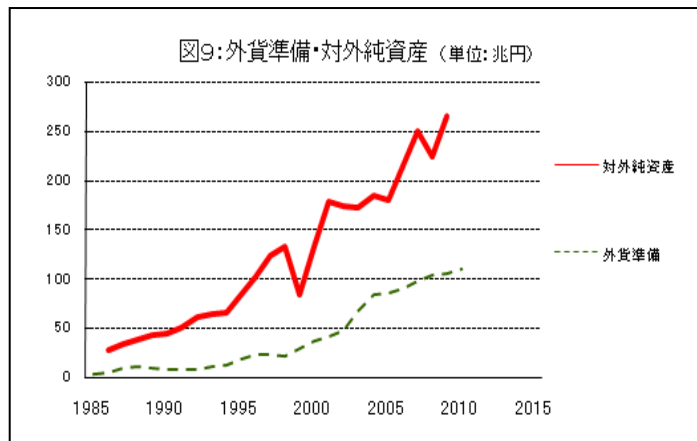
内訳:「証券投資」収支と「直接投資」収支(元本部分。収益部分は所得収支に計上)

証券投資・・・「小泉構造改革」時代(2003～2006年)は「日本買い」で国内に資金流入。それ以外は、概ね国内資金が海外へ流出、かつ増加傾向。



◆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。

「外貨準備」は「外貨準備増減」の累積、「対外純資産」は国・民間合計です(図9参照)。



上図1~9の出所: 財務省

有事に「円」が買われる背景・・・「経常黒字国」「債権大国」

日本は不動産バブル崩壊・産業空洞化・少子高齢化などで苦しんでいますが、対外的には国際競争力が強く、世界有数の経常収支黒字国となっています(図7参照)。

また、その結果として対外純資産(対外支払い能力)は世界一です(図9参照)。

このため、米国が「ドル安」政策を採っていることもあり、「有事の度」に「円」が選好され「円高圧力」が強まっていると言えます。

今後の「円」の行方?・・・中長期的には「円安」に

短期的な「円高圧力」が続くとしても、中長期的には下記要因等から「円安」に向かわざるを得ないと考えています。

(1) 今後、「貿易収支」が減少 or マイナスへ

- ・・・背景: ①円高進行 → 海外生産シフト拡大(輸出減少)、②資源高(輸入増大)、③高齢化(消費増大=輸入増大)、④少子化(競争力減退=輸出減少)

短期的にも、今回の震災・原発事故による基幹部品の輸出停滞問題は貿易収支のマイナス要因。また復興需要は輸入増加要因。

(2) 「所得収支」が減少へ・・・少子高齢化のなかで、資産の取り崩しが始まり、海外資産も対象に。

(3) 国債消化難に・・・上記要因で「貿易収支」「所得収支」が縮小することにより「経常収支」が縮小・赤字化となれば、下記のプロセスへ

「国力低下」→「国債格付け悪化」→「国債魅力減=国債消化難」→「金利上昇=国債値崩れ」→

①国内金融機関(国債大量保有先)の「損失拡大・新規買付見送り」(現在、ギリシャ・アイルランド・ポルトガルがこの状態)、②「利払い負担増大」で更なる「国債発行」(今回の震災も国債発行増加要因) → 国内投資家の海外資産シフト・外国人への国債依存度上昇 → 外国人が投資妙味を感じる水準まで「金利上昇・円安」へ

ユニオンファンドは日本を約2割、海外を約8割のウェイトで投資しています

10年・20年・30年という長期投資家にとっては、将来の円安をにらみ、自己防衛策としてやはり海外資産の比率を高めること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ってきた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、世界の株式時価総額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

■ 3月の株式市場は大暴乱でした。

- ・中東情勢悪化・原油高騰などから株価は調整入りとなっていました。3月11日の東日本大震災発生により東京市場が暴落し、その影響が世界の市場に波及しました。
- ・「協調介入」「復興需要期待」などから東京市場は急回復しましたが、「原発事故長期化」の重しもあり、その後は横ばいで推移しました。
- ・一方、欧米市場は順調な景気回復などから震災前の水準にまで戻り、また新興国市場も資源関連株をリード役に上昇しました。

■ 3月の基準価額推移・・・月初は上昇し、3/7に高値 14,069 円を付けましたが、震災後の 3/18 には 12,791 円(安値)まで下落しました。しかしその後は値を戻し、月末は 13,817 円で終了しました。

■ 3月中の組入れ比率は一時 91%まで低下しましたが、その後の下落局面で買い増しし、94%まで上昇しました。平均は 93%、月末も資金流入で 93%となっています。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

- ・米国を中心とする「先進国株価」は東京市場発の悪材料をこなしてきましたが、今後は、6月期限の米国過剰流動性政策の終了、財政の限界、原油高による企業業績への悪影響、欧州利上げなどマイナス材料が目立ってきています。従って「先進国株価」は「利食い」圧力も加わり上値の重い展開と考えています。
- ・一方「新興国株価」は金融引き締めによる調整局面が続いていましたが、物価抑制傾向もみられており「先進国」からの資金流入などによる上昇が期待できるのではないかと考えています。

● 目標組入比率

- ・新興国中心に長期投資の観点からは「投資妙味のある水準」と判断し、目標組入比率を現状の「85～100%」から「90～100%」に変更します。

● 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%

(新興国比率の考え方:IMF(国際通貨基金)による2015年の新興国名目GDPシェア予想「44%」をベース)

● 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

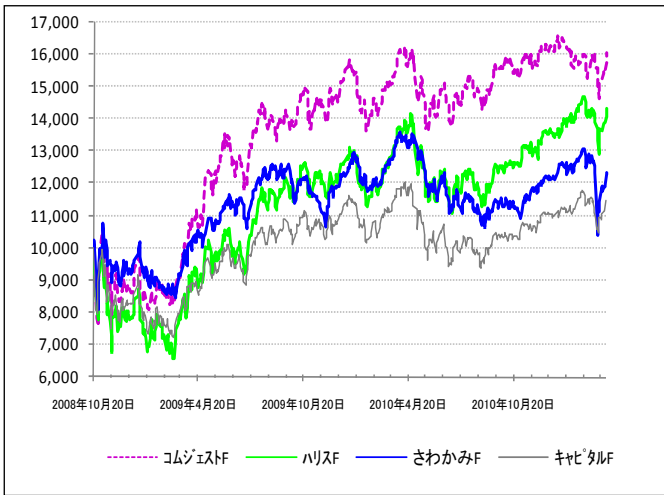
現在の「ファンド別目標組入比率」を維持します。

⇒「さわかみF」:18%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジェスト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ファンドは今回の急落後、急反発。新興国ファンドも同様だが、震災の影響薄い。
3月1ヵ月間の騰落率は次の通り。
…「コムジエストF: +2.8%」、「ハリスF: +0.1%」、
「さわかみF: ▲2.6%」、「キャピタルF: +1.0%」。

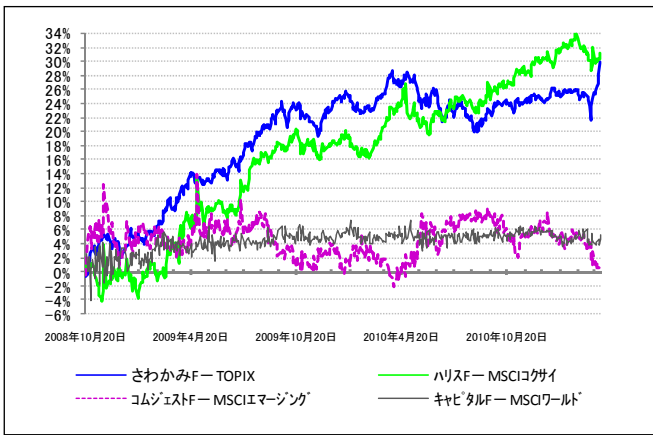
≫ 図2 相対パフォーマンス

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」…震災の影響を受けた内需株(公益・インフラ・金融など)の比率低く、約5%上昇(設定来では約30%凌駕)。
「ハリスF」…概ね30%凌駕。
「キャピタルF」…安定的に3~5%程度凌駕。
「コムジエストF」…資源株比率が低いことからやや劣後(設定来で0~8%凌駕)。

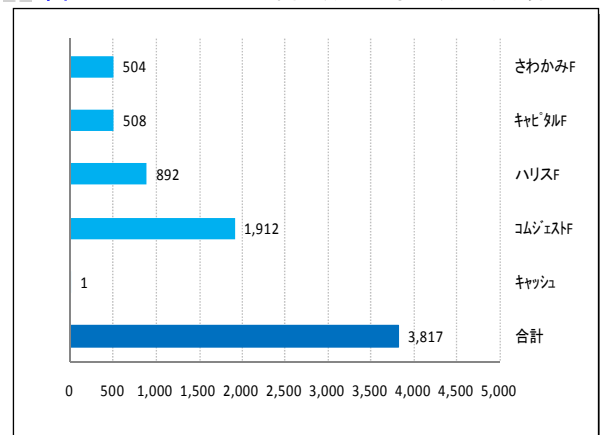
≫ 図3 寄与額

3月末の基準価額が13,817円となっていることから、3,817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」:

新興国: 顕著な上昇基調。しかし直近調整。

欧米: 低下基調。直近上昇。

日本: 円高要因などから低下基調。震災が追い打ち。

「地域別目標投資比率」:

日本: 18%(シェア比+11%)

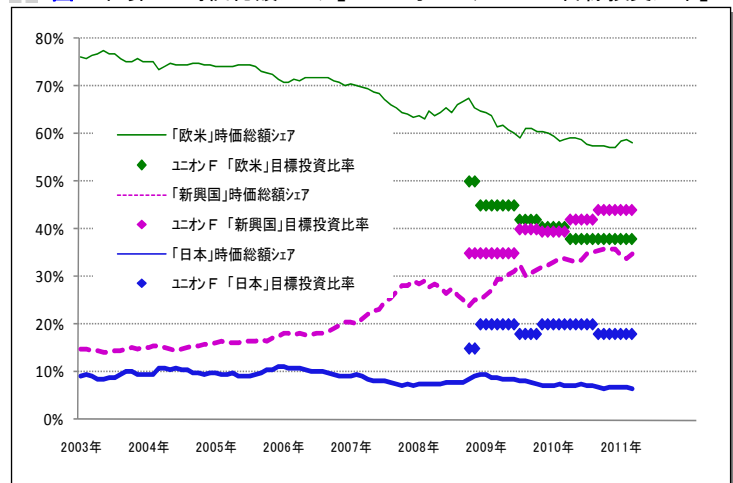
欧米: 38%(シェア比▲20%)

新興国: 44%(シェア比+9%)



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

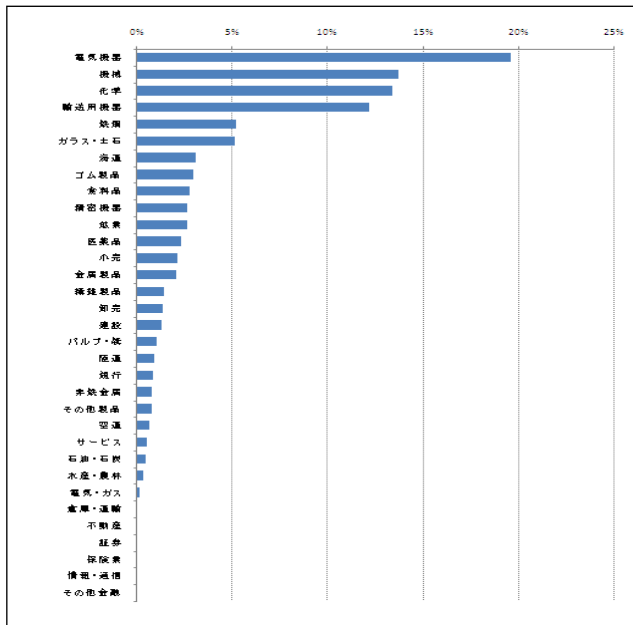
さわかみF（さわかみファンド）

株式組入上位10銘柄等

2011年3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	3.0%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
3	ブリヂストン	2.9%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
4	三菱重工	2.9%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
5	パナソニック	2.7%	日本	電気機器	総合家電首位
6	国際石油開発帝石	2.6%	日本	鉱業	石油メジャー
7	リコー	2.4%	日本	電気機器	事務機大手
8	花王	2.2%	日本	化学	トイレット-首位
9	SUMCO	2.0%	日本	金属製品	半導体シリコンウエハー大手
10	デンソー	1.8%	日本	輸送用機器	日本最大の自動車部品メーカー
上位10銘柄		26.4%			
その他141銘柄		72.1%			
キャッシュ		1.5%			

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。

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」「食料品」「医薬品」など“生活関連”にシフト。

◆今回の震災下落局面では下げ幅の少ない内需ディフェンシブ株の数銘柄を一部売却し、大きく値を下げた“ものづくり”銘柄に幅広く入れ替え。

◆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。

■ *キャピタルF (キャピタル・インターナショナル グローバル・エクイティ・ファンドクラスA)

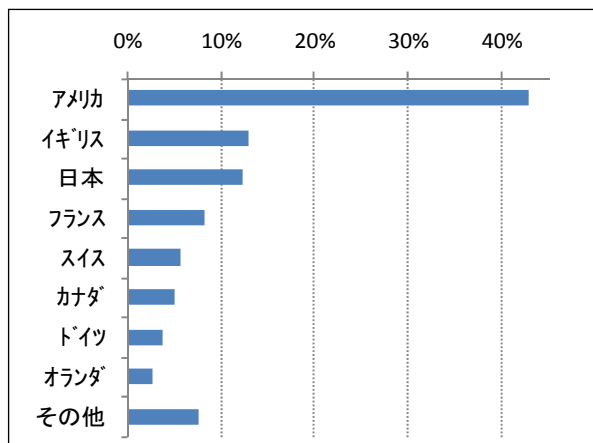
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2011 年 2 月末現在

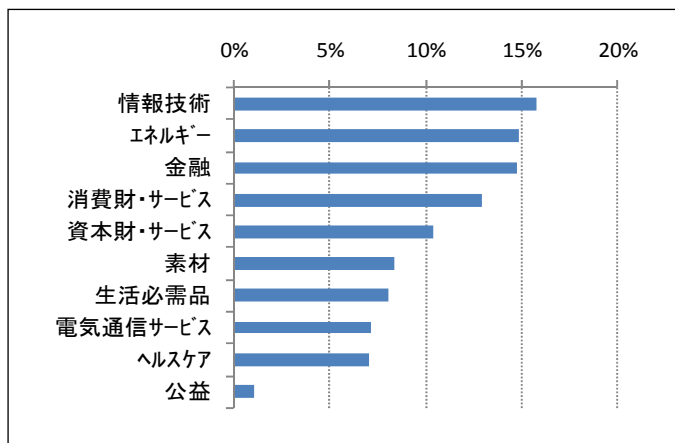
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Royal Dutch Shell	2.4%	オランダ	エネルギー	石油ガス
2	Google	2.1%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
3	Juniper Networks	1.8%	アメリカ	電気通信サービス	通信機器大手
4	Bouygues	1.7%	フランス	電気通信サービス	通信大手
5	ソフトバンク	1.6%	日本	電気通信サービス	通信国内 3 位
6	Philip Morris	1.5%	アメリカ	生活必需品	世界最大のタバコメーカー
7	American Tower	1.4%	アメリカ	電気通信サービス	携帯サービス
8	Target	1.4%	アメリカ	消費財・サービス	小売チェーン大手
9	デンソー	1.3%	日本	消費財・サービス	自動車部品
10	ConocoPhillips	1.3%	アメリカ	エネルギー	石油ガス
	上位 10 銘柄	16.5%			
	その他	80.1%			
	キャッシュ	3.4%			

■ 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)

* : 「キャピタルF」の正式名称が 2011 年 3 月 7 日付けで以下の通り変更されました。

従 来: CIF グローバル・エクイティ・ファンドクラスA

変更後: キャピタル・インターナショナル グローバル・エクイティ・ファンドクラスA

なお、ファンド名称変更に伴う運用方針・運用管理費用(信託報酬)等の変更はございません。

≫ 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、「ヘルスケア」「通信」などの安定株が低下し、「エネルギー」「消費財サービス」「情報技術」「素材」など景気敏感セクターが増加。
- ◆ 「金融」はボトムからややアップ。

◆ 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。

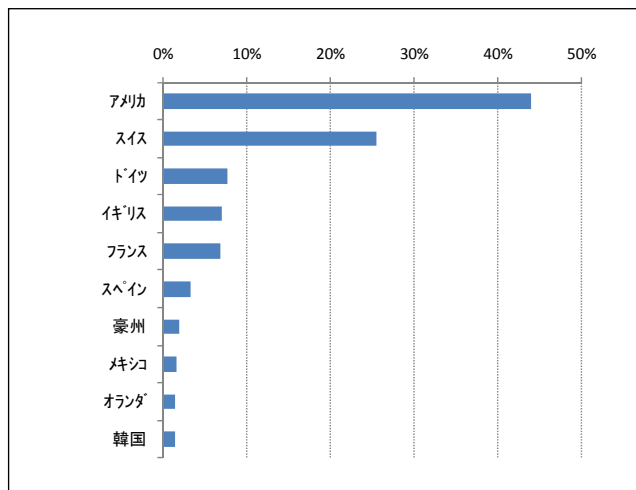
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 2011 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	5.3%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
2	APPLIED MATERIALS	4.1%	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
3	JULIUS BAER	3.9%	スイス	各種金融	プライベートバンク
4	CARNIVAL	3.4%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
5	ALLIANZ	3.3%	ドイツ	保険	総合保険大手
6	BANCO SANTANDER	3.3%	スペイン	銀行	金融大手
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	BANK OF NEW YORK MELLON	3.1%	アメリカ	各種金融	金融大手
9	DIAGEO	3.1%	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)
10	CREDIT SUISSE	3.0%	スイス	各種金融	金融大手
上位 10 銘柄		35.7%			
その他 35 銘柄		49.9%			
キャッシュ		14.4%			

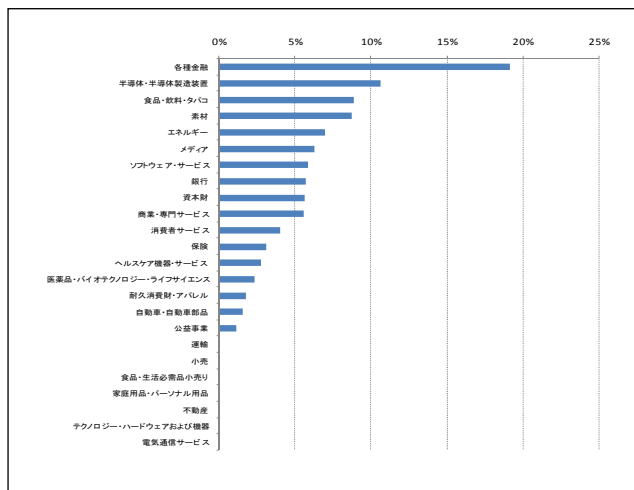
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2011 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」セクターが引き続き最大の投資セクター(組入比率: 約 28%)。
「欧州債務危機」報道などで株価割安度が強まったため、2010 年 12 月頃から再度比率を引き上げ。
- ◆ 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」のウェイトを高めている。
- ◆ 最近では、「素材」「エネルギー」「ソフトウェア」などの景気敏感株が好調。

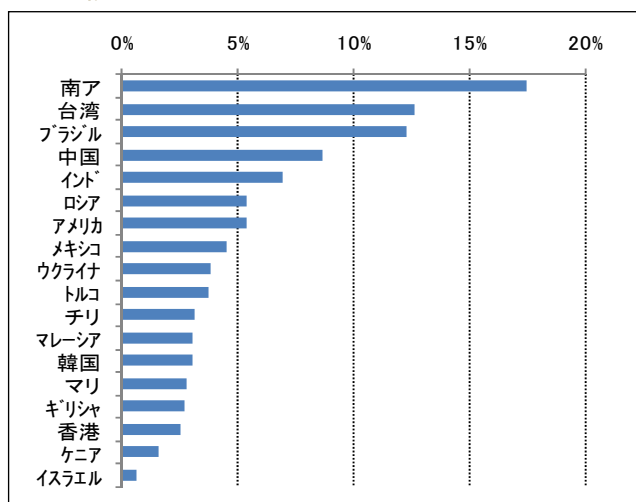
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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

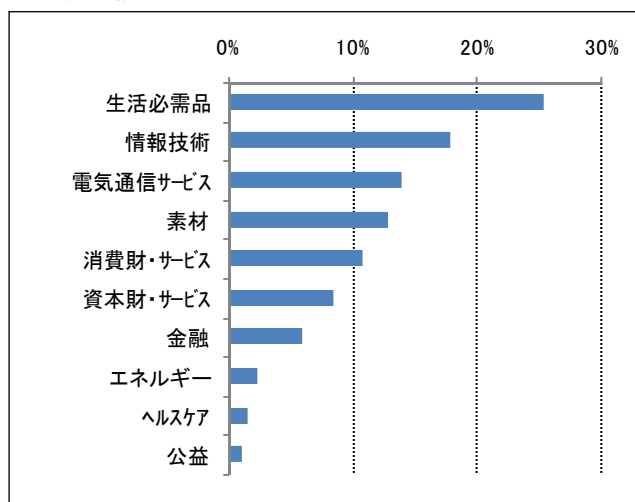
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	5.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	GOLD FIELDS	4.3%	南ア	素材	金鉱開発
3	ANGLOGOLD	4.1%	南ア	素材	金鉱開発
4	JBS	3.5%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
5	BUNGE	3.4%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売
6	MTN	3.4%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
7	HTC	3.3%	台湾	情報技術	携帯端末(スマートフォン)
8	MOBILE TELESYSTEMS	3.3%	ロシア	電気通信サービス	携帯電話
9	NASPERS	3.1%	南ア	消費財・サービス	メディア
10	CHINA MOBILE	2.9%	中国	電気通信サービス	携帯電話
	上位 10 銘柄	36.7%			
	その他 34 銘柄	60.1%			
	キャッシュ	3.2%			

■ 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。
- ◆ 高成長新興国を中心としたポートフォリオ。
- ◆ 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。
- ◆ 最近では新興国市場が市況高(資源・原油等)などで上昇基調にあり、当ファンドが追従できない局面。しかし市況の下落局面では当ファンドは下げ渋ることが多く、長期的なパフォーマンスは良好。現在は割安な「通信」や「情報技術」にシフト中。
- ◆ BUNGE 社(組入れ 5 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。

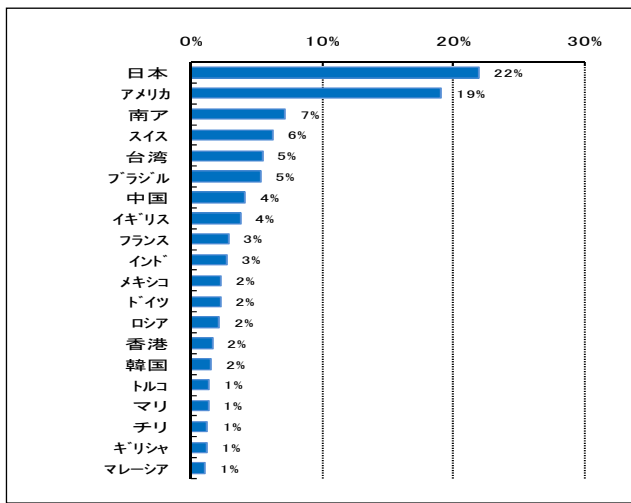
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■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 2011 年 2 月末現在

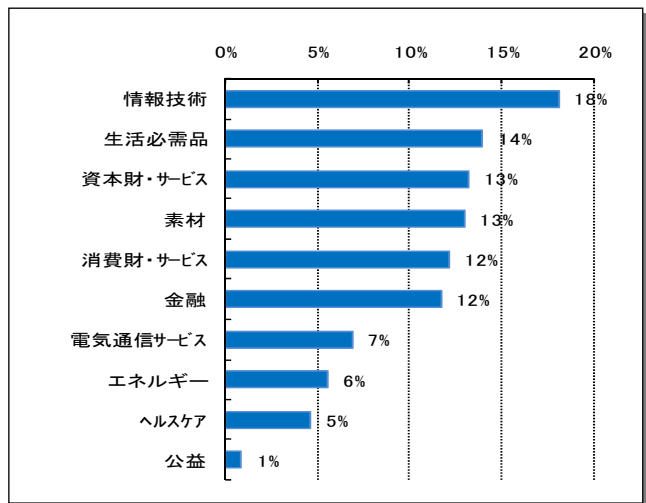
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	GOLD FIELDS	1.9%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
3	ANGLOGOLD	1.8%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
4	JBS	1.6%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
5	BUNGE	1.5%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売	コムジェストF
6	HTC	1.4%	台湾	情報技術	携帯端末(スマートフォン)	コムジェストF
7	NASPERS	1.4%	南ア	消費財・サービス	メイア	コムジェストF
8	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
9	RANDGOLD	1.3%	マリ	素材	金鉱開発	コムジェストF
10	MTN	1.3%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
11	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
12	トヨタ自動車	0.9%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ	さわかみF
13	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
14	JULIUS BAER	0.8%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
15	CARNIVAL	0.7%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船	ハリスF
16	ALLIANZ	0.7%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
17	BANCO SANTANDER	0.7%	スペイン	銀行	金融大手	ハリスF
18	FRANKLIN RESOURCES	0.7%	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
19	商船三井	0.6%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一	さわかみF
20	BANK OF NEW YORK MELLON	0.6%	アメリカ	各種金融	金融大手	ハリスF
21	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
22	CREDIT SUISSE	0.6%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
23	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
24	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
25	パナソニック	0.5%	日本	電気機器	総合家電首位	さわかみF
26	リコー	0.5%	日本	電気機器	事務機大手	さわかみF
27	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
28	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
29	花王	0.4%	日本	化学	トイレットペーパー首位	さわかみF
30	Royal Dutch Shell	0.4%	オランダ	エネルギー	石油ガス	キャピタルF
	上位 30 銘柄	28.5%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他銘柄	63.4%				
	キャッシュ	8.1%				

■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。
主要新興国では南ア・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」が高く、以降、「生活必需品」「資本財」「素材」「消費財」「金融」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」などの安定セクターが減少し、「エネルギー」「素材」「資本財」「情報技術」などの「景気敏感」セクターが増加。新興国の「エネルギー」「素材」、先進国の「資本財」「情報」が好調。

◆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。

多発する「不安」のなかで

ユニオン投信株式会社 代表取締役
田子 慶紀



改めて「東日本大震災」および「長野県北部を震源とする大地震」により、亡くなられた方々のご冥福をお祈り申し上げますと共に、被災された皆様に心よりお見舞い申し上げます。

周囲に惑わされない

先日、情報収集のためネットのニュースサイトを開いてみましたら、東日本大震災の被災地で流言飛語（デマ）が飛び交っている、という記事がありました。内容的には“治安の悪化”“健康被害”“生活に関わること”等々です。

災害時には不安の高まりなどからこのような“流言”（デマ）が必ず出てきます。特に被災者にとっては、ただでさえ不安な状況に置かれている場合の流言は、確実な情報入手が困難なためその内容が“現実的”で“信憑性”があればあるほど不安になります。しかも最近では“チェーンメール”（次から次へと多数の人々に転送することを促す内容をもつ電子メールのこと）によってデマや噂は瞬時のうちに大勢の人に広まる傾向があります。

私たちが常に心掛けておかなければいけないことは、人の噂やあり得ない話を鵜呑みにせず、そして惑わされず“平常心”を失わずに災難を回避するための行動を取ることだと思います。しかし、パニックに陥った時に平常心を保つことは大変難しいことです。したがって、普段の生活から地震や台風などの自然災害時の防災準備や避難経路の確認を行い、少しでも最悪時に対する憂いを無くすことを心掛けることが必要です。そして、もし非常事態が発生した時には必ず誰かに連絡が取れる手段と情報が得られる状態を確保しておくことが大切だと思います。また、国や地方自治体などの行政やマスコミは事実と情報の公開を適時適確に伝え、被災者や被災地周辺の住民、或いは国民に不安を与える様な流言や風評被害を払拭することが重要であり責務だと考えます。

暴落時における“個人投資家”の行動

災害やパニックが起こると株式市場は暴落します。何故暴落するのでしょうか。それは先行きに対する不安により“売り”が“買い”を大きく上回るからです。今回の大震災後に東京株式市場は二日間で約 16%強の大きな下落に見舞われました。記憶に新しい所では世界中が悲観に見舞われた“リーマン・ショック”による大暴落がありましたが、“売り”が連鎖して怒涛のように押し寄せてくるのです。

ただ、株式相場が大きく下落する場合に忘れてはならないのは“ヘッジファンド”（大きな資金力で株式や先物、為替等々金融商品に対して、特に“空（カラ）売り”を積極的に行う投資方法を用いる）の存在です。彼らは自分たちが仕掛けた大量の“空売り”によって大きく相場を下落させ、十分下がったところで“買い戻し”を行い、そ

◆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。

の差額で儲けているのです。一方、相場の下落を目の当たりにした個人投資家は、いかに長期投資を心掛けていても保有している株式や投資信託の大きな価格変動（下落）により、慌てて売り急いでしまう傾向が見られます。まさに“売りが売りを誘う”「売りの連鎖」です。

今回の震災による暴落とその後の戻りの場面には、この“ヘッジファンド”による一連の投機もかなり入っていたことと思います。そんな市場の暴落の中、慌てて売却（解約）した個人投資家は、一旦売却（解約）してしまうとその時点での“評価損失”が“実現損失”となり、次に買い出動するためには“売った価格よりも安く買いたい”という心理が働きます。株式市場は個人の思惑通りには動かないもので、株価が反騰してしまうと“投資タイミング”を逸してしまい、“株は分からない、損するもの、怖いもの”と投資を手控え、元本が保障されている商品へ資金を移動させてしまう個人投資家も少なくありません。

数々の「不安要因」

さて、現時点における株式市場の下落に対する主な“不安要因”を列挙してみましょう。

- ① 多国籍軍によるリビア空爆で北アフリカ・中東情勢の混迷による石油価格の高騰。
- ② 新興国におけるインフレ。
- ③ 欧州における財政債務危機(国債の金利上昇＝値崩れ)。
- ④ 米国経済の回復の伸び悩み。
- ⑤ 今回の東日本大震災による影響。特に原発放射能問題。

このように地球上のいろいろな国や地域で問題を抱え、投資環境としては逆風が吹き荒れています。そして、世界中の株式市場はこれらの問題や危機が発生した時点で大きく売り込まれてきました。

ただ、大きな視野で捉えると今日の市場はこれらの諸問題を取り敢えず“織り込んだ”価格になっていると言ってもいいと考えます。したがって、これから先は更なる“悪材料”が出ない限り多少のブレはありますが、大きく売り込まれることは無いとも考えられます。しかし、市場の動きで忘れてはいけないことは、前述の“ヘッジファンド”の存在ですが、彼らは比較的「短期投資」なので目先のブレは気にしないことです。

今回の大震災からの復旧活動や原発からの放射性物質の流出対策などは、日々懸命に行われていますが、これまでも危機や災難が発生した場合には、そこから抜け出すための努力と問題解決が図られ、そして必ず乗り越えてきています。現に「ユニオンファンド」の設定後もいろいろな危機によって株式市場は大きな下落と上昇を幾度となく繰り返して来ました。その都度ファンドの基準価額は上下に変動しながら現在に至っています。

“投資”を行う上で価格の変動は所与として受け入れることが肝要です。一時的な暴落に対しては、私たち“長期投資家”は危機的状況となる根源を注視しつつ、運用については決して慌てることなく状況判断を冷静かつ的確に行うことです。余計な雑音には『優雅なる無視』を貫き通せばいいのです。

“忍耐”できる投資家こそ…

株式や投資信託のように値段が変動するものに投資を行う場合、得てしてその動きに一喜一憂しがちです。目先の値上がりで儲けを狙う“博打的投資”や“小遣い稼ぎ”が目的ならば仕方ありません。しかし、長い時間を利用

◆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。

して“将来のため”に行う投資であれば、目の前で起きる数々の問題や不安一つひとつに動揺するのではなく、大局観で問題を捉え、解決や回復を忍耐強く待つことが大切です。それができる個人投資家こそが将来に亘る大きな成果を得られると考えます。

今回の大震災直後の暴落時には“スポット”でファンドを追加投資された方が数多くみられました。“安くなった時に追加投資資金を入れる”という“投資”の基本を実践された多くの投資家の姿に「心強さ」を感じました。

「ユニオンファンド」も市場の暴落時には“組み入れ”をどんどん進めています。そのための“キャッシュ”が補充されることで、安値で組み入れを進め、投資の厚みを増すことが可能になります。

これからも数々の不安要因や危機的状況は繰り返し何度も襲いかかって来ることでしょう。それによって世界経済の成長は短期的に減速する場面はあります。しかし、それを踏まえて経済は伸び続けると考えます。「ユニオンファンド」ではこれからも果敢に“リスクを取って”投資信託での「長期投資」による“資産形成”という“成功体験”を作るため邁進します。これからも堂々と自信を持ってご一緒に挑戦して参りましょう。

平成 23 年 4 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「手続き・手数料等」をご覧ください。 －

【申込手数料】・・・お申込みにあたって弊社にお支払いただく手数料はありません。

※スポット購入時の購入用口座への振込手数料はお客様負担となります。

【換金手数料】・・・ご換金（解約）にあたって弊社にお支払いただく手数料はありません。

【信託報酬】・・・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 ◆

◆ 東日本大震災に伴う郵便物の遅延について ◆

今般の震災の影響により、弊社よりお送りいたします郵便物につきまして、配達遅延が発生している地域がございます。

主な郵便物としましては、ご登録内容変更の際にご請求いただく「各種変更用紙」やお取引の都度お送りいたします「お取引報告書」がございます。また今月中旬には1月～3月の期間内にお取引があったお客様へ「取引残高報告書」をお送りする予定でございます。

各種手続きやお取引内容のご確認等に関しましては、お電話によるお問い合わせ等、可能な限り便宜を図ることによって柔軟に対応させていただく所存です。ご送付に遅れがあった場合やご不明な点は弊社業務管理部までご連絡ください。（業務管理部 TEL:0263-38-0725 FAX:0263-38-0726）

お客様には大変ご迷惑とご心配をおかけいたしますが、何卒ご了承くださいませお願い申し上げます。

◆ 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23年5月	締切りました	4月15日(金)	5月6日(金)	5月18日(水)
6月	4月27日(水)	5月20日(金)	6月6日(月)	6月16日(木)
7月	6月1日(水)	6月20日(月)	7月5日(火)	7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。