

月次レポート

第30号
2011年5月13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



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2011年5月13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4/28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	16.3%	16%	+0.3%
キャピタルF	欧米	16.2%	18%	-1.8%
ハリスF	欧米	18.5%	20%	-1.5%
コムジエストF	新興国	41.0%	46%	-5.0%
キャッシュ	-	8.0%	-	-

ファンドマネージャー コメント

好調なドイツと低迷する日本

世界有数の工業国であるドイツと日本は、これまで似たような成長パターンをたどってきました。

しかし、リーマン・ショック後はドイツの好調さが際立ってきています。また今回の震災を受け更に格差は拡大しそうです。

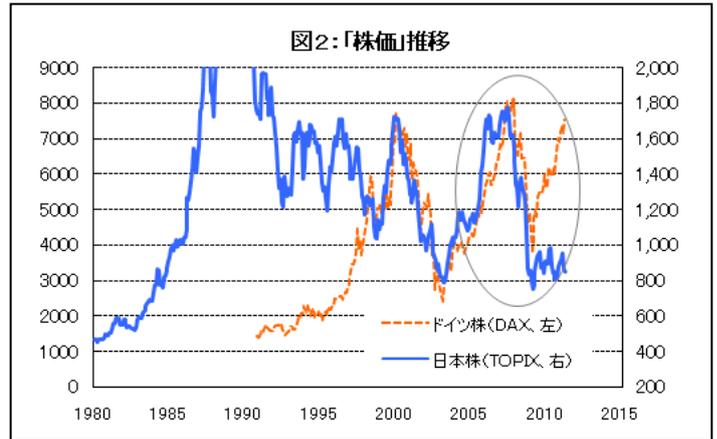
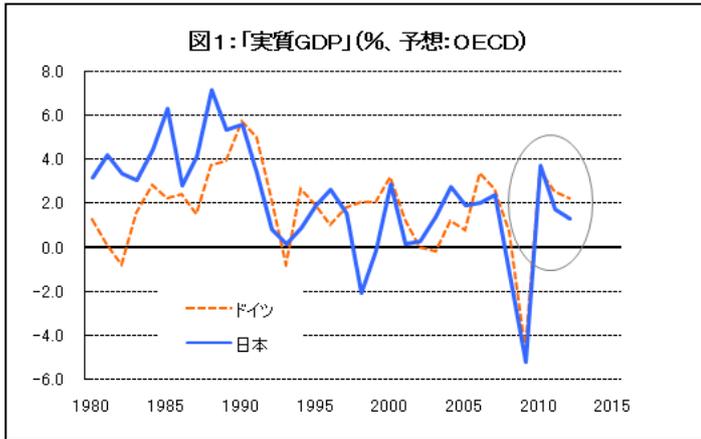
「図 1」はドイツと日本の「実質 GDP」推移・予想です。¹⁾OECD は日本に比べ今後のドイツの成長率を高めに予想しています(震災前)。

株式市場も東京市場のもたつきに対し、²⁾フランクフルトDAX指数が極めて好調に推移しています(図 2)。

* 1: 経済協力開発機構。現在の加盟国は日本を含め34ヵ国。
* 2: ドイツの代表的な株式指数。

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。



共通通貨「ユーロ」のメリットを享受するドイツ

ドイツ好調の背景には「通貨問題」の存在があります。

- ・まずドイツ戦後の歩みは次の通りです。
 - ・旧西ドイツは日本同様、戦後に急成長
 - ・1990年の東西統一以降、旧東ドイツへの援助負担増大で国力低迷
 - ・・・輸出減・輸入増で経常収支赤字国に(図4-A)
 - ・1999年にEU通貨統合スタート 単独通貨「マルク」から、共通通貨「ユーロ」へ

・「ユーロ」は発足当時は不安感などもあり下落基調でしたが、2002年以降はITバブル崩壊による米国ドル安政策などから約5割上昇しました(図3-A)。

その中でドイツは経常収支を急拡大させています(図4-B)。

輸出の過半がEU域内向けであり、共通通貨のメリットが表れたと言えます。

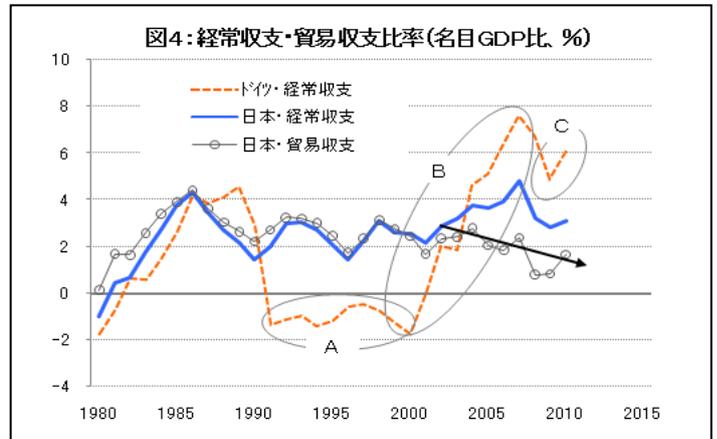
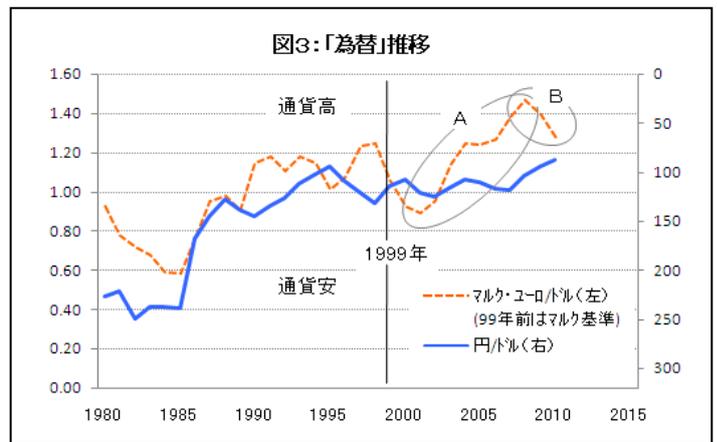
もし単独通貨「マルク」であったなら貿易黒字(競争力)にスライドして、かなりの「マルク高」となり、輸出競争力が抑制(調整)されていたことと思います。

共通通貨が導入されたことで「通貨高」を免れることができました。

・共通通貨の為替水準は参加国の平均的な経済力で決まることになります。

従って国際競争力の強いドイツにとっては、EU域外諸国との貿易では平均値(即ちドイツの実力より割安な条件)で輸出できるメリットが生じます。

リーマン・ショック後の世界貿易縮小でドイツの輸出も一時的に落ち込みましたが、その後の「ギリシャ・アイルランド問題」発生で「ユーロ安」となり(図3-B)、その効果もあってドイツの輸出はEU域外向け中心に再拡大しました(図4-C)。ドイツは現在絶好調の状態にあります。



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。

「円高」で苦しむ日本

これに対し、日本の「円」は単独通貨です。

このため日本の輸出競争力がストレートに評価されることとなり、これまで「円高」傾向が続いてきました。

「円高」を敬遠する日本企業が海外現地生産を進めてきたこともあり、このところ日本の貿易収支は右肩下がりになってきました(図4内の矢印)。

(外債投資の利息収入などが上乘せされ、経常収支は横ばいを維持)

「アジア共通通貨」構想は非現実的

過大な「円高」を回避する方策の一つとして、ドイツ同様日本も「アジア共通通貨」を創設することが考えられます。

「アジア共通通貨」が実現した場合、日本は次の様なメリットを得られると思います。

アジア諸国との取引では為替リスクがなくなる。

アジア以外との取引では、為替水準が参加国全体の経済力の平均値で決まることから、競争力の強い日本は割安な条件で輸出できる。

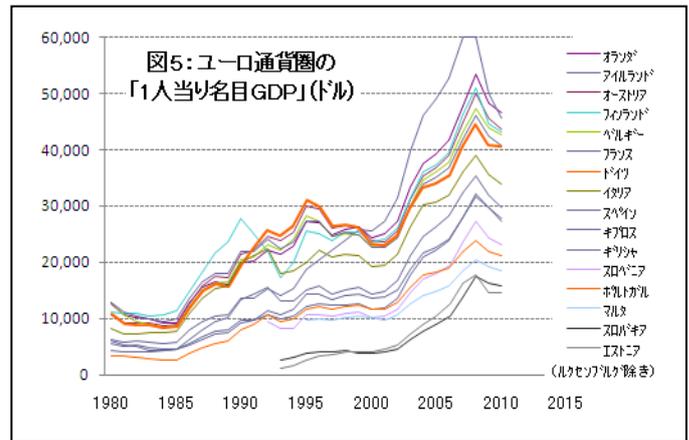
しかし一方で「共通通貨」には大きなデメリットもあります。

EUは、ユーロ参加国の経済が比較的「均質性」が高かったこともあり(図5)、通貨・金融政策の一元化に踏み切りました。

しかし、「財政政策は各国一任」という建前から、財政赤字幅にバラツキが生じ、今回のような「ギリシャ・アイルランド・ポルトガル問題」が生まれました。

このため最大の経済国ドイツの支援負担が高まっています(デメリット大)。

(他国救済負担に対しドイツ国民の不満が顕在化するリスク大)

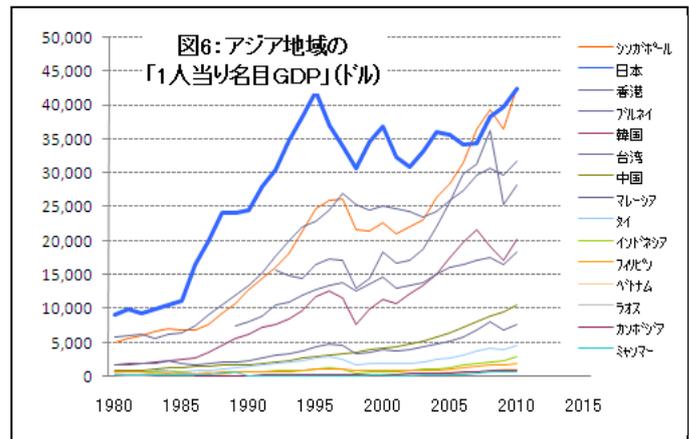


ところでアジア諸国は欧州諸国に比べ「均質性」が劣っています(図6)。

経済・金融の発展段階に大きな格差があり、また言語・宗教・文化など多種多様です。

これまでアジア諸国は為替を上下に調整することで経済をコントロールしてきました。

特に為替の「切り下げ」は即時一律の「賃下げ」「製品価格引き下げ」効果があり、極めて有効な輸出拡大策になります。しかし、ギリシャ・アイルランド・ポルトガルのように「共通通貨」導入によって単独での為替切り下げが出来ない場合は、割高な為替で固定されることにより輸出競争力が弱いままに据え置かれ、「景気低迷・失業増・マネー流出・インフレ」などからの脱出が出来にくくなります。



上図1~6の出所: IMF, OECD, ブンデスバンク, 日銀, 東証, ヤフー

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(交付目録見書)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。

経済格差が大きなアジアでは今後も為替変動による競争力調整が必要であり、この為替変動が制約される「共通通貨構想」は非現実的(時期尚早)と言えます。

日本は、空洞化・人口減少・内需低迷にも関わらず、「貿易黒字」「経常黒字」が続いてきたことから「円高圧力」に悩まされてきました。

「円」は単独通貨であることから価格がブレやすい傾向が大きいと言え、日本は今後も共通通貨のドイツより厳しい輸出競争を強いられる可能性が高いように思われます。

将来の「円安」への備えを

ところで「東日本大震災」以降は、復旧・復興に伴う輸入増や景気回復の遅れ、原油高などから「円安」方向にも振れてきています。

しかし、震災による供給体制寸断のため輸出企業は「円安」メリットを十分享受できていません。

また、復興の過程では顧客を海外競争国に奪われたり、海外生産シフトを加速したりで、輸出が停滞する可能性があります。

そして今後も赤字国債発行が継続され、震災復興のための国債増発も必至です。

政局混迷の中では大胆な構造改革が進みそうにありません。

10年・20年・30年という長期投資家にとっては、将来の長期的「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。

政府や政策に依存するのではなく「自助努力(自分を助ける努力)」を一人一人が行い、自分ではコントロールできない環境変化にも対応できるようにしていくことが肝要です。

自立・自律した個人が増えていくことによって、支え合い・助け合いの輪が、さらに拡大していくものと思います。

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

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。

ユニオンファンドは、
「株式」に投資する 「グローバル」に投資する 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」のウェイトを高めとし、「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

4月の株式市場は各市場ごとにバラツキのある展開でした。
・欧米は好調な決算発表を受け、リーマン・ショック後の戻り高値を更新。
・新興国は金融引き締め継続のなか、資源国が好調・非資源国が低迷。
・日本は原発事故評価「レベル7」や生産減少などで弱気が強まり、終始低迷。

4月の基準価額推移・・・月初は震災後の反発が続き、4/8にファンド設定来高値 14,456円を付けました。その後は「米国価格下げ」「ギリシャ債務再編問題」などから、4/20には13,714円(安値)まで下落しました。しかし欧米企業の決算好調などを受け再度上昇し、月末は14,098円で終了しました。

4月中の組入れ比率は最高94%、最低92%、平均93%と安定的に推移しました。

■ ■ 今後の運用方針

今後の市況見通し

- ・「欧米市場」は過剰流動性のなか足元の企業業績好調を確認する形で上昇してきました。しかし今後は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、欧州利上げ継続、ギリシャ・ポルトガル問題などマイナス材料が目立ってきています。従って「欧米市場」は「利食い売り」圧力が強まり上値の重い展開と、引き続き考えています。
- ・一方「新興国株価」は高値圏にある欧米市場からの資金流入などで堅調に推移すると考えています。
- ・「東京市場」については、国内生産の回復が年後半にずれ込むことなどから、引き続き弱い動きと思われる。

目標組入比率

- ・現状の「90～100%」を維持します。

地域別目標投資比率

日本を「2%ダウン」、新興国を「2%アップ」とします。
・・・日本:18% 16%、欧米:38%(変更なし)、新興国:44% 46%
上記変更を行うに当たっての考え方は次の通りです。

1. 日本:「円高・デフレ」に大震災が追い打ち、当面、生産が伸びず株価も低迷気味と判断。年後半以降に復興景気が期待できるが、持続性は乏しいと思われる。
欧米:過剰流動性相場のなかで株価にやや割高感がでてきている。
新興国:今後の世界経済を牽引。インフレ抑制のため金融引き締めを継続中。過熱する資源関連以外には割安感あり。
2. これまで・・・2010年10月時点のIMF(国際通貨基金)による2015年の新興国「名目GDPシェア」は「44%」予想(同2010年実績は「39%」)。ユニオンファンドは株式時価総額が名目GDPに連動すると判断してこれを先取りし、新興国の目標投資比率を「44%」に引き上げ。今回・・・2011年4月時点のIMF改定で2016年の新興国シェアが「46%」に上昇。これに伴い、ユニオンファンドも前回と同様の考え方から新興国比率を「46%」に引き上げ。
3. 実行に当たっては、
既存ファンドの売却は原則として避け、追加資金のなかで比率調整を行う。
新興国の引き上げについては、極力市場調整局面を狙っていく。
実行期間としては3～6ヵ月程度とする。

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

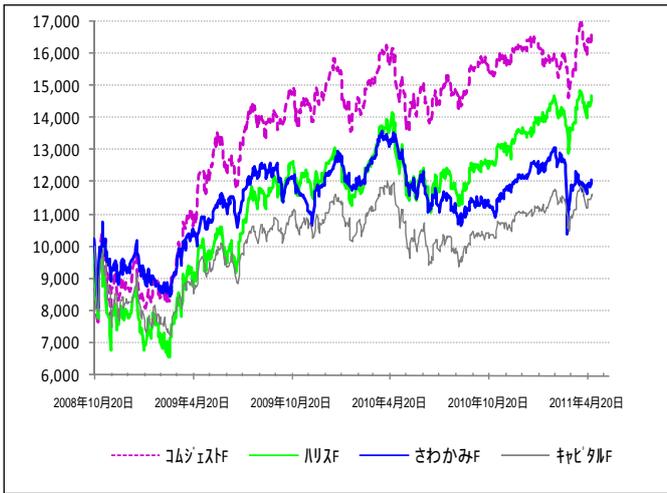
上記「地域別目標投資比率」変更にもない、下記の通りとします。
「さわかみF」:18% 16%、「キャピタルF」:18%(変更なし)、「ハリスF」:20%(変更なし)、「コムジェストF」:44% 46%

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

4ファンドとも、上下のブレを繰り返しながらも右肩上がりの方向。
4月1ヵ月間の騰落率は次の通り。
…「コムジエストF: +4.3%」、「ハリスF: +3.4%」、
「さわかみF: 2.9%」、「キャピタルF: +1.3%」。

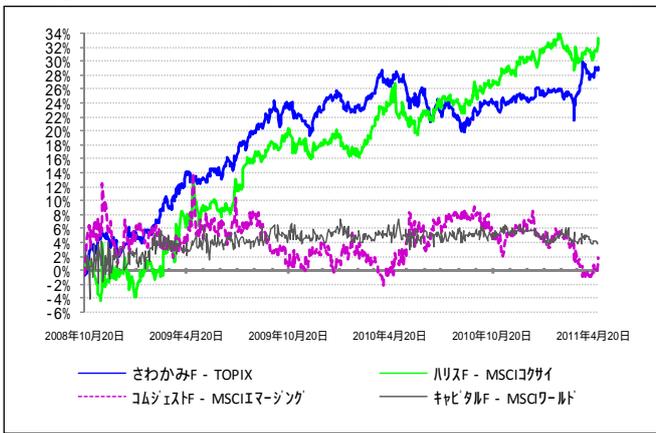
>> 図2 相対パフォーマンス

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、設定来で約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最近やや劣後(設定来で0~8%)。

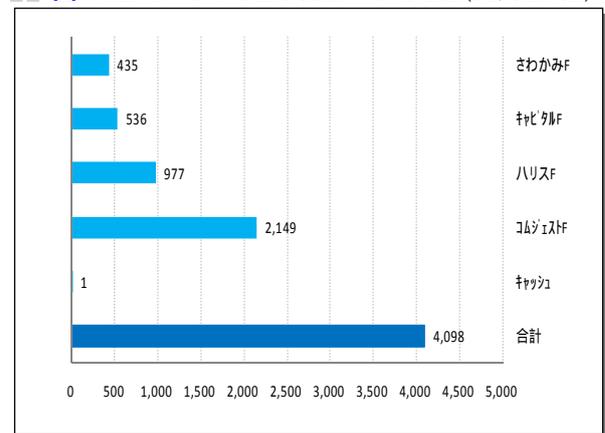
>> 図3 寄与額

4月末の基準価額が14,098円となっていることから、4,098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: 順調な上昇基調。しかし直近調整
欧米: 低下基調。直近上昇。
日本: 円高・震災要因などから低下基調。

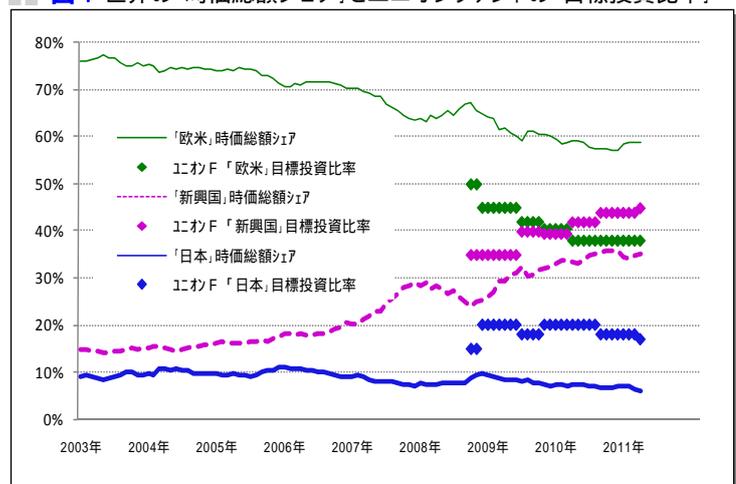
「地域別目標投資比率」…

日本: 16% (シェア比 +10%)
欧米: 38% (シェア比 21%)
新興国: 46% (シェア比 +11%)



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

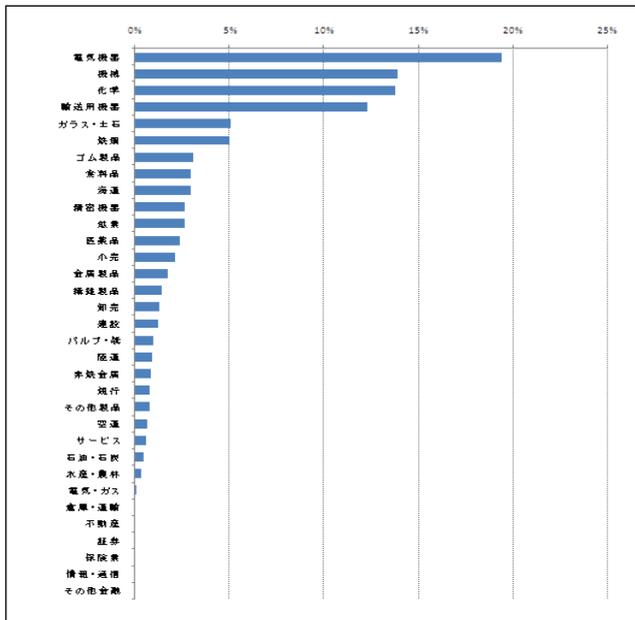
■ さわかみF (さわかみファンド)

株式組入上位 10 銘柄等

2011年4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	3.9%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
2	ブリヂストン	3.0%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	三菱重工	3.0%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
4	商船三井	2.9%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
5	国際石油開発帝石	2.6%	日本	鉱業	石油メジャー
6	パナソニック	2.6%	日本	電気機器	総合家電首位
7	リコー	2.3%	日本	電気機器	事務機大手
8	花王	2.1%	日本	化学	トイレット-首位
9	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
10	SUMCO	1.7%	日本	金属製品	半導体シリコンエール-大手
上位 10 銘柄		25.8%			
その他 141 銘柄		72.6%			
キャッシュ		1.6%			

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」「機械」「化学」「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、「食料品」「医薬品」「小売」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。4月のもみ合い局面では小幅な入れ替え。

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)

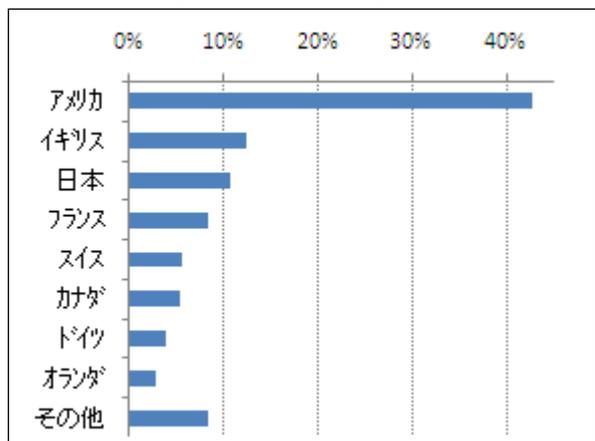
株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2011 年 3 月末現在

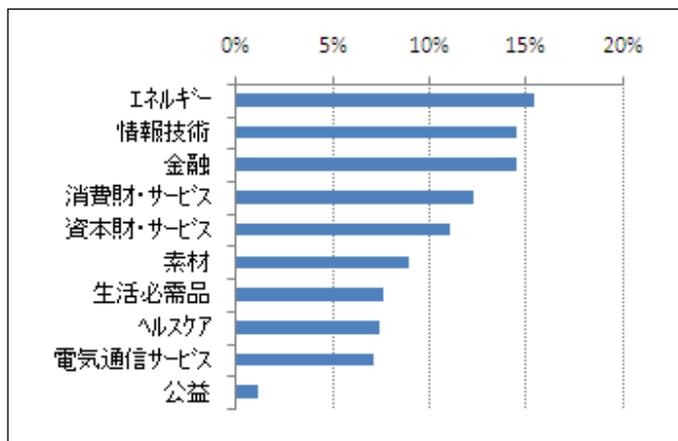
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Royal Dutch Shell	2.5%	オランダ	エネルギー	石油ガス
2	Google	2.1%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
3	Bouygues	1.8%	フランス	電気通信サービス	通信大手
4	ソフトバンク	1.6%	日本	電気通信サービス	通信国内 3 位
5	Philip Morris	1.6%	アメリカ	生活必需品	世界最大のタバコメーカー
6	Juniper Networks	1.5%	アメリカ	電気通信サービス	通信機器大手
7	ConocoPhillips	1.4%	アメリカ	エネルギー	石油ガス
8	KPN	1.4%	オランダ	電気通信サービス	通信大手
9	Monsanto	1.3%	アメリカ	素材	バイオ化学メーカー
10	American Tower	1.3%	アメリカ	電気通信サービス	携帯サービス
	上位 10 銘柄	16.5%			
	その他	79.8%			
	キャッシュ	3.7%			

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)



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、「ヘルスクア」「生活必需品」「通信」などの安定株が低下し、「エネルギー」「消費財サービス」「素材」「情報技術」など景気敏感株が増加。

「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、当該投資信託の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 (交付目録見書) 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。

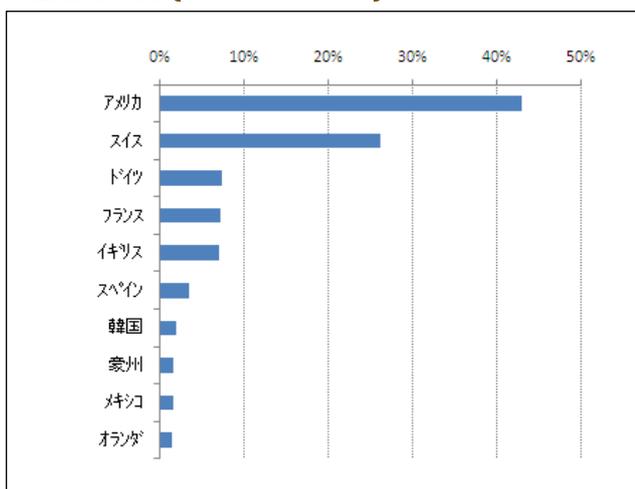
■ ハリスF (ALAMCO ハリス グローバル バリューストックファンド 2007)

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 3 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	4.9%	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	4.0%	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	3.8%	スイス	各種金融	プライベートバンク
4	BANCO SANTANDER	3.4%	スペイン	銀行	金融大手
5	CARNIVAL	3.1%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
6	NESTLE	3.1%	スイス	食品・飲料・タバコ	世界最大の食品・飲料メーカー
7	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)
8	ALLIANZ	3.1%	ドイツ	保険	総合保険大手
9	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)
10	BANK OF NEW YORK MELLON	3.0%	アメリカ	各種金融	金融大手
上位 10 銘柄		34.5%			
その他 35 銘柄		59.0%			
キャッシュ		6.5%			

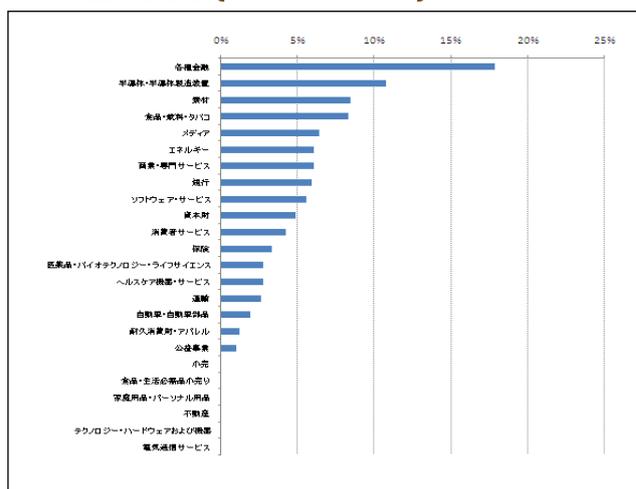
国別構成比 (マザーファンド)



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)

2011 年 4 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 27%)。

「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」「素材」、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、「半導体」「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。

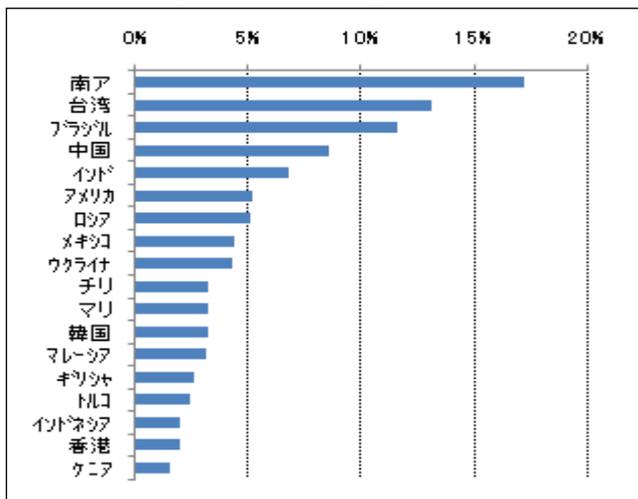
当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

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 4 月末現在

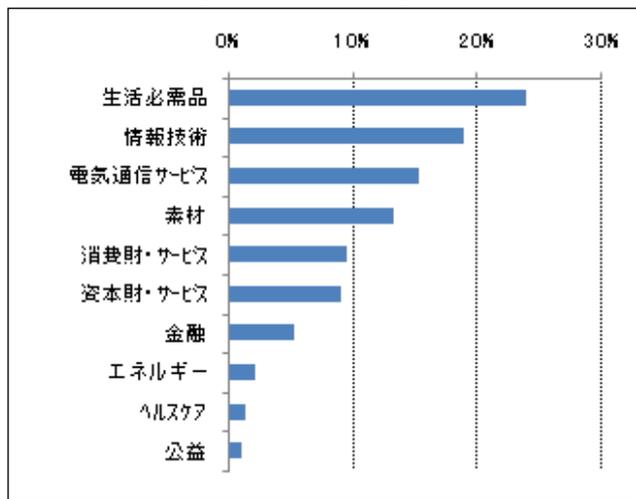
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	5.6%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	GOLD FIELDS	4.3%	南ア	素材	金鉱開発
3	ANGLOGOLD	4.1%	南ア	素材	金鉱開発
4	HTC	3.7%	台湾	情報技術	携帯端末(スマートフォン)
5	MTN	3.4%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
6	BUNGE	3.3%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売
7	JBS	3.2%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
8	RANDGOLD	3.2%	南ア	素材	金鉱開発
9	NHN	3.2%	韓国	情報技術	ネット検索エンジン
10	CCR	3.1%	ブラジル	資本財・サービス	高速道路運営管理
上位 10 銘柄		37.1%	*: 西アフリカの資源国		
その他 34 銘柄		61.2%			
キャッシュ		1.7%			

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)



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「生活必需品」「通信関連」の他、成長性の高い「情報技術」や「素材」の一部にシフト中。
 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。

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。

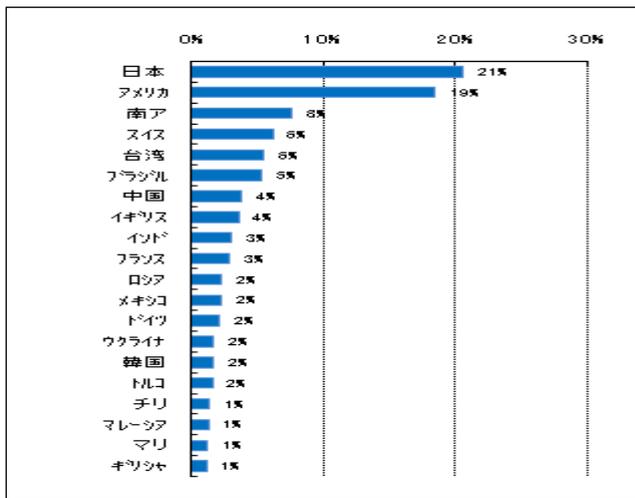
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

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 3 月末現在

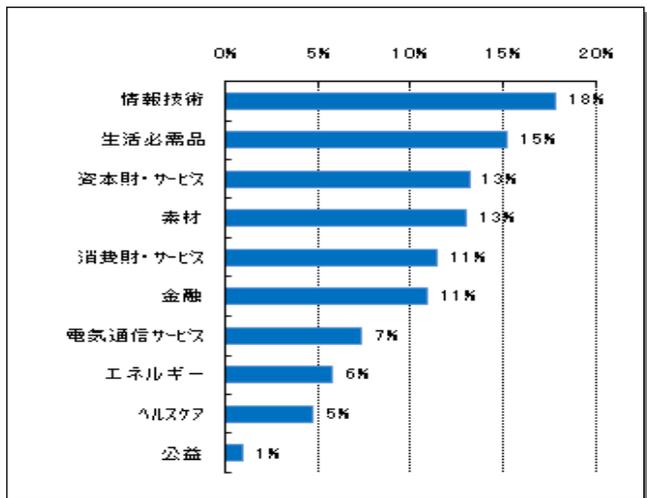
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	GOLD FIELDS	1.9%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
3	ANGLOGOLD	1.8%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
4	JBS	1.5%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
5	BUNGE	1.5%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売	コムジェストF
6	MTN	1.5%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
7	HTC	1.4%	台湾	情報技術	携帯端末(スマートフォン)	コムジェストF
8	MOBILE TELESYSTEMS	1.4%	ロシア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
9	NASPERS	1.4%	南ア	消費財・サービス	メディア	コムジェストF
10	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
11	INTEL	1.0%	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	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
13	JULIUS BAER	0.8%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
14	トヨタ自動車	0.7%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ	さわかみF
15	BANCO SANTANDER	0.7%	スペイン	銀行	金融大手	ハリスF
16	CARNIVAL	0.6%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船	ハリスF
17	NESTLE	0.6%	スイス	食品・飲料・タバコ	世界最大の食品・飲料メーカー	ハリスF
18	FRANKLIN RESOURCES	0.6%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクlin テンプルton)	ハリスF
19	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
20	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
21	BANK OF NEW YORK MELLON	0.6%	アメリカ	各種金融	金融大手	ハリスF
22	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
23	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
24	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
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	国際石油開発帝石	0.5%	日本	鉱業	石油メジャー	さわかみF
27	リコー	0.5%	日本	電気機器	事務機大手	さわかみF
28	Royal Dutch Shell	0.4%	オランダ	エネルギー	石油ガス	キャピタルF
29	花王	0.4%	日本	化学	トレタレ首位	さわかみF
30	Google	0.4%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索	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	65.5%				
	キャッシュ	6.6%				

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・ロシア・メキシコの順。
 業種別構成比: 「情報技術」を筆頭に「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」などの「景気敏感」セクターが増加。直近では割安になった「生活必需品」が再度増えてきた。

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、当該投資信託の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。

早めに備えておくことの重要性

ユニオン投信株式会社 コンプライアンス室長
井上 幹雄



こんにちは。コンプライアンス室の井上です。

大型連休が終わり、信州はこれから緑が美しい季節です。自然を満喫しに遠出したくなります。綺麗な青空に浮かぶ雲を見飽きることはありません。

さて、今月は、「早めに備えておくことの重要性」をテーマにお伝えしたいと思います。

日本の国家財政の赤字は先進国の中でも突出しています。財務省が公表している「日本の財政関係資料」(2010年8月)によると、日本の財政赤字は、平成22年度末の公債残高は637兆円に達し、国・地方を合わせ長期債務残高は862兆円程度となります。対名目GDP比率では約181%にのぼります。財政赤字が大きくなると、それだけ利払費や債務償還費が大きくなることを意味し、政策的に使える経費の金額減少に繋がります(財政の硬直化)。一方で、日本では少子高齢化の急速な進行に伴い、年金、医療、福祉などの社会保障費の大幅増加が見込まれています。いたずらに不安を煽るわけではありませんが、このままでは「負担増」「給付減」はますます進行します。今後の財政支出に耐えるために財政健全化は避けて通ることができないとも言えます。

では、私たちの備えはどうなのでしょう。金融資産をたくさん所有し備えが万全であればいいのですが、必ずしも皆がたくさん金融資産を所有しているというわけではありません。それならば、支出は抑える一方で、金融資産を殖やす行動もとらないといけません。金融資産を殖やす行動としては“投資”が考えられますが、実際はどうなのでしょう。

「不安なのに準備できない」(フィデリティ退職・投資教育研究所、2010年4月)というレポートで、サラリーマン約1万人にアンケート調査した内容が紹介されています。この調査によると、公的年金では安心できないと9割の人が考えているものの、4割の人は退職後の資産を形成するために何も行動していないことが報告されています。また、実際に投資をしている人は3割に過ぎず、投資をしていない人の投資に対するイメージは「リスク」が圧倒的に多いようです。

日本がかつての高度経済成長期のような繁栄を取り戻せるのであれば、生産や所得が毎年順調に伸び、高金利下の預貯金だけをしていれば資産が増加し、自然と将来への備えになっている時代が再来する可能性はあります。しかし、日本と日本を取り巻く環境は大きく変わりました。不動産バブル崩壊後、日本の経済は「失われた20年」といわれ、デフレから脱却できず長期低迷をしています。その間にBRICSに代表される新興国が実力を付けはじめ、なかでも中国は名目GDPで日本を抜き世界第2位の経済規模を誇るようになりました。世界の中で日本の置かれている競争環境は決して安泰とはいえません。

日本には、かつて「成長神話」があったのと同じように「生活レベルの神話」があるのではないのでしょうか。現状の生活レベルを将来も維持し続けられるとする考え方です。これは、将来に対して「何とかなるだろう」という

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、当該投資信託の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。

漠然とした見方が根底にあるともいえます。しかし、日本の財政状況が悪化し続けると、将来の生活レベルの維持を公的年金だけで賄うことはできません。将来に備える行動をとらないならば生活レベルそのものを切り下げなければならない時がきてしまいます。将来の国家財政や経済状況に左右されず生活していくためには、将来を考えて早目に備えておくことが重要になってきます。

先述の通り、日本には「投資＝リスク」のイメージがあります。しかし、投資のリスクを回避し過ぎる余り他のリスク(将来の生活レベルの切り下げ)に直面することになってしまうことにもなりかねません。“将来に備えるための投資(長期投資)”という信念を貫き、目先の変動を無視することができれば、「投資＝リスク」ではなく「投資＝有効な手段」と捉えることも可能です。

私たちは投資や金融商品の実力を正しく理解して、投資を上手く利用することを考えるべきでしょう。国家財政や経済状況を好転させることは難しい問題ですが、将来に備えて早めに行動することは私たち自身における喫緊の問題といえるのではないのでしょうか。

平成 23 年 5 月 11 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

ご住所の変更をされるお客様へ

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

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

【ご注意】

変更のご連絡がない間の弊社におけるお取扱は、すべて旧住所でのご案内となってしまいます。

【海外へ転勤・移住等される場合】

弊社よりご送付する法定書類等は、海外のご住所にお届けとなりますので、「登録事項変更届」をご請求いただき、ご住所や連絡先等、ご登録事項の変更手続きをお願いします。

現在「特定口座」を利用されているお客様は、その他に手続きが必要となります。

「特定口座」は日本の居住者のみが利用できる制度ですので、非居住者となる場合は「特定口座」を利用することができません。出国前に所定の手続きをいただくことで出国期間中は「出国口座」という口座で管理させていただき、将来帰国後に引き続き「特定口座」での利用が可能となります。

なお、出国期間中のお取引につきましては、お客様によって制約がございます。（詳細については弊社業務管理部までお問い合わせください。）

海外へ転勤・移住等される場合は、必要書類をご用意しておりますので、**必ず出国前に弊社業務管理部（TEL:0263-38-0725）までご連絡いただき、手続きを完了してください。**

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6月	締切りました	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）
8月	7月1日（金）	7月21日（木）	8月5日（金）	8月17日（水）

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。