

月次レポート

第37号
2011年12月8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。

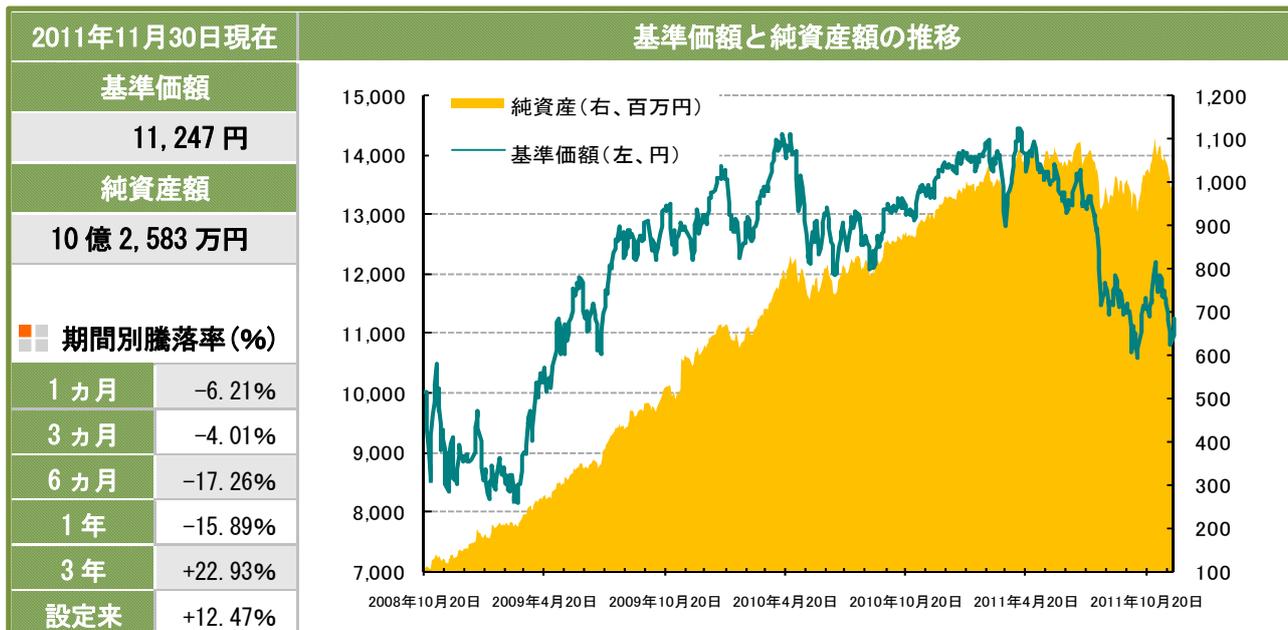


Union Asset Management Inc.
ユニオン投信株式会社

「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2011年12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



* 複利年率 +3.85%

*「複利年率」とは設定から現在まで運用を行った結果、複利で換算した場合に何%でまわっていたかを表したものです。過去の実績値であって、将来の成績を約束するものではなく、また個々の受益者ごとの購入時期によって運用結果は異なります。

組入れファンドの内訳(組入比率は11/30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	14.8%	15%	-0.2%
キャピタルF	欧米	17.3%	18%	-0.7%
ハリスF	欧米	19.6%	20%	-0.4%
コムジェストF	新興国	45.4%	47%	-1.6%
キャッシュ	—	2.9%	—	—

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

ユニオンファンドの「ベンチマーク」と「パフォーマンス」について

株式・債券など運用の世界では多数のインデックス(指数・指標)が存在しています。

(例)

株式・・・日本「日経平均株価」「TOPIX」、米国「NY ダウ 30」「S&P500」、世界「MSCI ワールド」など

債券・・・日本「NOMURA-BPI 総合」、世界「シティグループ世界国債インデックス」など

◆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。

目標とする「指数」を事前に表明し、その「指数」を凌駕することを目指して運用するファンドを「アクティブ・ファンド」と言います。一方、「指数」に連動することを目指して運用するファンドを「インデックス・ファンド」「パッシブ・ファンド」と言います。

「アクティブ」運用を行う運用会社は、「ベンチマーク指数」との比較を行うことでファンドのパフォーマンスを計測し、開示しています。この「ベンチマーク」の取り扱いについては、運用会社によって次のように異なります。

1. ファンド毎の「ベンチマーク」を明確に表明し採用するケース…大口ファンドなどに多い
2. 「ベンチマーク」を全く設けないケース…投資セクターに大きな偏りをとるファンドや割安株に集中投資するファンド
3. 「ベンチマーク」を設けないが評価の参考にしてしているケース…投資する市場が多岐にわたりの確な「ベンチマーク」が存在しないファンドに多い

長期間にわたりインデックスを上回る「アクティブ・ファンド」は少数ですが世界に点在しています。

ユニオンファンドでは世界の成長を享受するため現在4つの「アクティブ・ファンド」を通じて全世界に投資しています。この4ファンドの運用会社の「ベンチマーク」についての考え方とユニオン投信の取り扱いは次の通りです。

運用(組入れ)ファンド名 (弊社略称)	各運用会社の考え方	ユニオン投信の取り扱い (相対パフォーマンス算定上)
さわかみF	「ベンチマーク」を採用せず	「TOPIX」との比較
キャピタルF	採用…「MSCI ワールド」	「MSCI ワールド」との比較
ハリスF	参考…「MSCI コクサイ」	「MSCI コクサイ」との比較
コムジエスF	「ベンチマーク」を採用せず	「MSCI エマージング」との比較

注「MSCI」指数…MSCI(Morgan Stanley Capital International)社が開発・発表している世界の代表的な株価指数

ユニオンファンドでは月次レポートで4つのファンドの上記比較に基づく「相対パフォーマンス」を開示しています。

「相対パフォーマンス」…組入れファンドと上記指数(=インデックス)との比較(乖離) (図2)

図1. 組入れファンドの「基準価額」推移(2008.10.20=10,000)

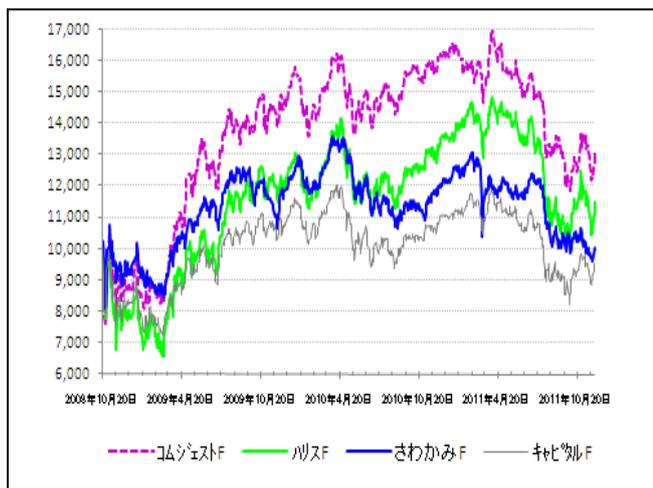
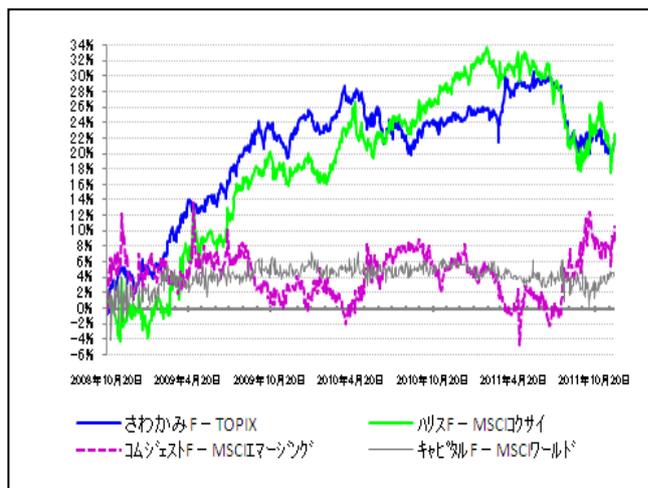


図2. 組入れファンドの「相対パフォーマンス」(インデックスとの比較)



ところで、4つのファンドを1つにまとめたユニオンファンドについては、的確な「ベンチマーク」が世の中に存在しません。そこで、下記のような「疑似ベンチマーク」を設けることで「パフォーマンス評価」の参考にしていきます。

まず、ユニオンファンドでは、世界の地域を「欧米:①」「日本:②」「新興国:③」の3つに区分して投資しています。

一方、MSCIには全世界を網羅する「指数」がありません。そこで、MSCI「ワールド:A」「エマージング:B」「フロンティア:C」の3つを株式時価総額シェア比で加重平均したものをユニオンファンドの「疑似ベンチマーク」としています。

(MSCI カバー外の国に対してもユニオンファンドは投資しています)

◆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。

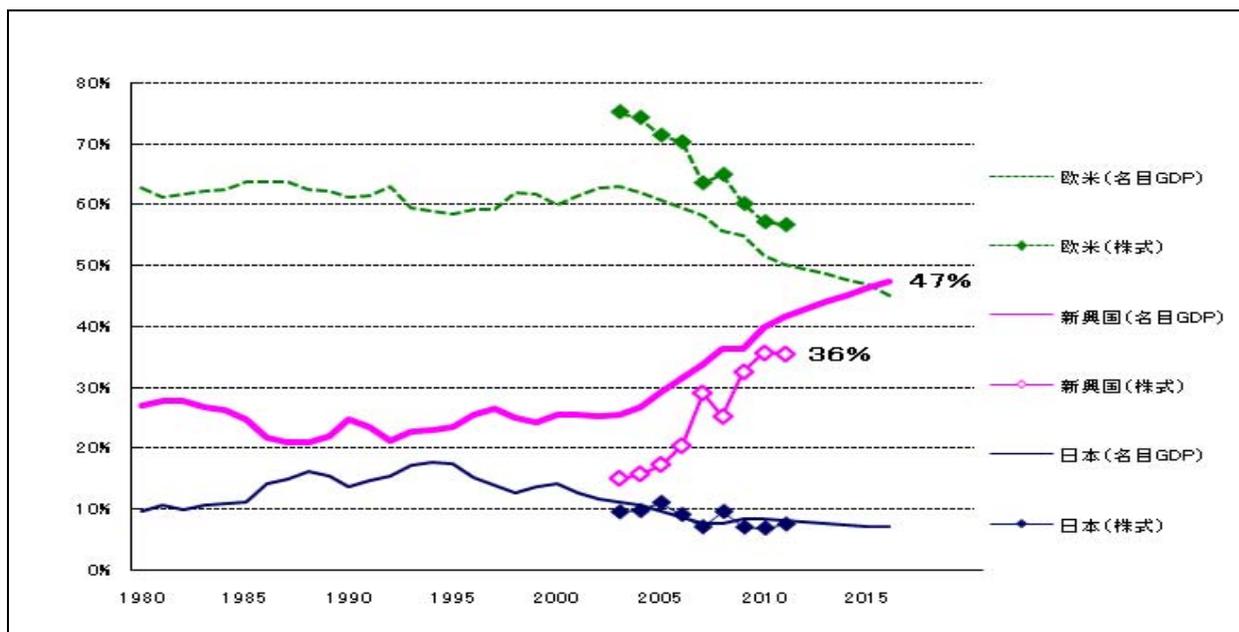
◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

「図 3.日本・欧米・新興国の名目 GDP シェアと株式時価総額シェア」からは次の様な内容が読み取れます。

1. 2002 年までは日本・欧米・新興国の名目 GDP シェアはほぼ横ばいで推移
2. 2003 年からは新興国が急速に台頭し、名目 GDP シェアが急拡大
3. それに連れ、新興国の株式時価総額シェアも急上昇
4. 現在、IMF は新興国の 5 年先の名目 GDP シェアを「47%」と予測
5. 新興国の現在の株式時価総額シェア「36%」が 5 年後には「47%」に近づく想定することは十分可能
6. 投資にあたって、この 5 年先の動きを先取りすることは十分合理的

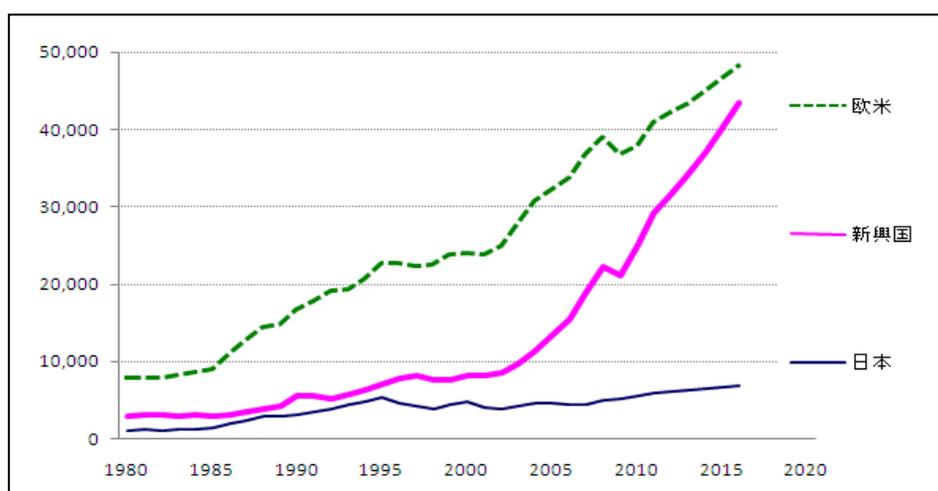
このような考え方から、ユニオンファンドでは新興国の「目標投資比率」を現在の株式時価総額シェア「36%」に対し、「47%」と高めに設定しています。

図 3.日本・欧米・新興国の名目 GDP シェアと株式時価総額シェア



出所: 名目 GDP シェア…IMF、株式時価総額シェア…国際取引所連合

《 参考: 日本・欧米・新興国の名目 GDP 推移(10 億ドル) 》



出所: 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。

表 2.

MSCI INDEX		*1 株式時価総額 シェア	ユニオンファンド 地域区分	*2 株式時価総額 シェア	*3 年後 名目 GDP シェア	ユニオンファンド 目標投資比率 ()内: *4
MSCI AC WORLD INDEX 45 カ国	MSCI WORLD INDEX A 24 カ国	73% (日本 7% 以外 66% (=コクサイ)	欧米 ①	57%	46%	38% (-19%)
	MSCI EMERGING MARKET INDEX B 21 カ国		日本 ②	7%	7%	15% (+8%)
MSCI FRONTIER MARKET INDEX C 25 カ国		1%	新興国 ③	36%	47%	47% (+11%)
MSCI カバー外						

*1・・・2010 年末現在、出所: 国際取引所連合

*2・・・2011 年 11 月末現在、出所: 国際取引所連合

*3・・・出所: IMF (5 年後の予測)

*4・・・「*2 の株式時価総額(2011 年 11 月末現在)シェア」と「ユニオンファンド目標投資比率」との差

ユニオンファンドの「地域配分」の考え方は次の通りです。

世界3地域の現在の株式時価総額シェアを基準に、5 年後を見据えながら「地域配分」を決定

<2011 年 11 月末現在の地域配分>

	株式時価総額シェア	ユニオンファンド配分	株式時価総額シェア比	考え方
欧 米	57%	38%	-19%	成熟した市場 → 低めの比率
日 本	7%	15%	+ 8%	身近で精通した市場 → 高めの比率
新興国	36%	47%	+11%	高成長市場 → 高めの比率

◆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。

「疑似ベンチマーク」とユニオンファンドのパフォーマンス比較

MSCI の各指数・「疑似ベンチマーク」とユニオンファンドの推移は図 4 の通りです。

また、「疑似ベンチマーク」とユニオンファンドのパフォーマンス比較は図 5 の通りです。

図 4.全世界疑似 BM(ベンチマーク)=日本 7・コクサイ 66・エマージング 26・フロンティア 1

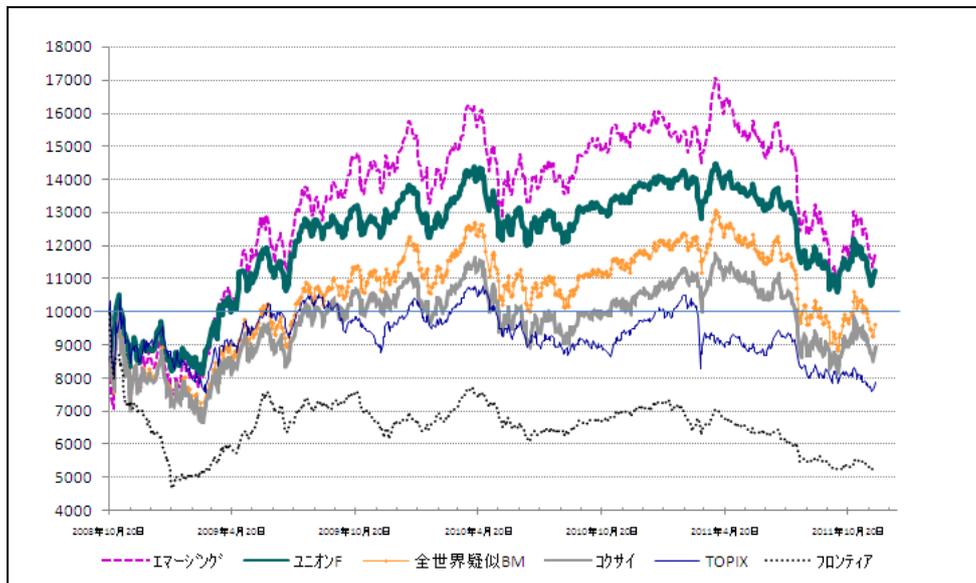
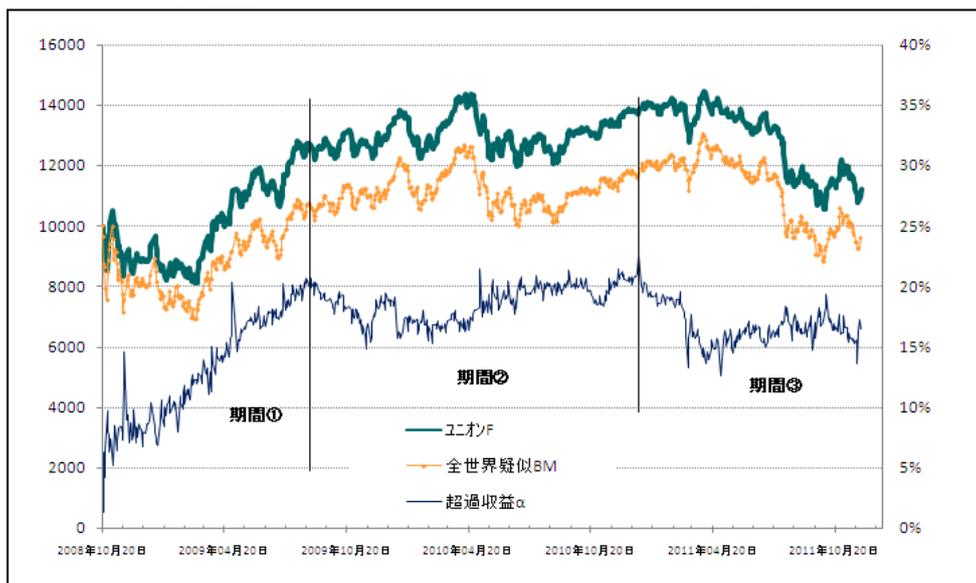


図 5.全世界疑似 BM(ベンチマーク)とユニオンファンドのパフォーマンス比較



「疑似ベンチマーク」と比較したユニオンファンドのパフォーマンス状況は次の通りです(図 5)。

期間①(設定日から 2009 年 8 月まで)・・・新興市場の急上昇で超過収益が 20%まで順調に拡大。

期間②(2009 年 9 月から 10 年 12 月まで)・・・超過収益がほぼ横這い(15%～22%)。

期間③(2011 年 1 月から現在まで)・・・先進国堅調・新興国調整で超過収益が減少(20%→16%)。

ユニオンファンドは新興国の組入れ比率が高いため、新興国市場の変動に大きく左右されます。

しかし、10 年・20 年・30 年という長期投資を行うなかでは「期待成長率が高い」新興国市場の組入れ比率を合理的な範囲内で高めていく戦略は有効であると確信しています。

◆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。

■ 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

■ 11月の株式市場は月初をピークにユーロ債務危機深刻化の中で一本調子に下落し、10月安値水準まで落ち込みました。しかしこの水準では、①株価割安感からの自律反発、②米国経済指標の好転、③ユーロ危機対策への期待 などからヘッジファンドなどの買い戻しも入り、反転上昇となりました。

■ 11月の基準価額推移・・・11/1に高値 12,191円を付けた後、下落が続く 11/25に安値 10,804円(前月比▲9.9%)を付けたが、月末には 11,247円(前月比▲6.2%)まで戻りました。

■ 現状は企業利益・資産に比べ株価が割安な状態にあり投資のチャンスが続いていると判断し、「フル運用レベル」の組入れ比率を維持しました。具体的にはお客様からの資金受入の都度組入れし、前月同様、月を通じて「97%」の比率としました。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

・一旦治まったかにみえたユーロ債務危機ですが、市場は本質的解決には未だ程遠いとして、イタリアにまず狙いを定め、最終の砦であるドイツにまで攻勢を強めました。

・今後の大きなシナリオとしては次の2点が想定されます。

①イタリアがユーロから離脱することで、ユーロの枠組みそのものが崩壊する。

・・・本質的解決策なのかもしれませんが、支払う代償は余りにも大きいものがあります。

②ユーロ圏の財政統合を条件に欧州中央銀行(ECB)がユーロ圏内の国債をインフレを恐れず買い支える。

・・・国家主権のかなりを放棄することになりますが、「ユーロ崩壊による大混乱」を避けるにはやむを得ない という意見が多いように思います。

・不安定・不確実な状況がまだ続きますが、今後、日米欧など先進国が財政再建を強めることは確かです。このため経済成長率は下方修正され、一方インフレ率は抑制されます。

・このような想定のもとに機関投資家は「株式売り」「債券買い」を進めてきました。しかし、かなりの行き過ぎもみられ、逆に「株価反転」「金利上昇(=債券価格下落)」のリスクも高まっています。

・今後の株式市場はまだ軟調な展開が予想されますが、①ユーロ問題の方向性が徐々にみえはじめてきたこと、②企業利益・資産などに比べて株価が割安な水準にあること などから下げ渋る局面に入ってきていると考えています。

● 目標組入比率

先月同様、「95%～100%」の「フル運用」で臨みます。

● 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:15%、欧米:38%、新興国:47%

● 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「ファンド別目標投資比率」を維持します。

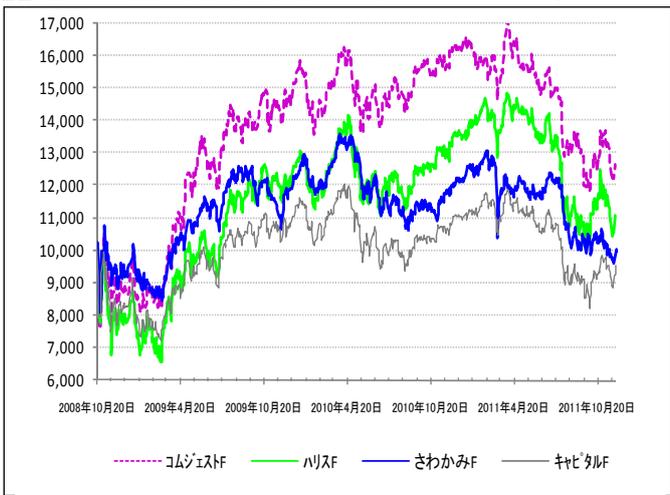
・・・「さわかみF」:15%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジェストF」:47%

◆ 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ファンドとも月初から下落した後、切り返す。
11月1か月間の騰落率は次の通り。
・・・「コムジェストF: ▲5.7%」、「ハリスF: ▲9.6%」、
「さわかみF: ▲5.6%」、「キャピタルF: ▲4.7%」。

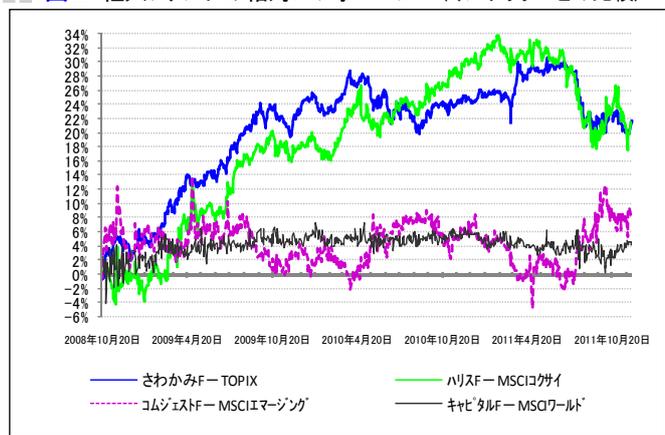
>> 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。
「さわかみF」・・・設定来で20%強凌駕。
「ハリスF」・・・概ね20%凌駕。
「キャピタルF」・・・安定的に3~5%程度凌駕。
「コムジェストF」・・・最近の下落局面では銘柄選択効果などから上昇(最近8~12%凌駕)。

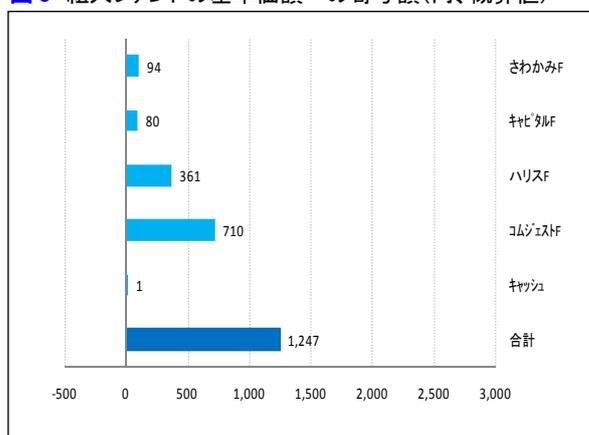
>> 図3 寄与額

11月末の基準価額が11,247円となっていることから、1,247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」・・・

新興国: 長期的には上昇基調。

直近横ばい。

欧米: 低下基調。直近横ばい。

日本: 低下基調、直近横ばい。

「地域別目標投資比率」・・・

日本: 15%(シェア比+8%)

欧米: 38%(シェア比▲19%)

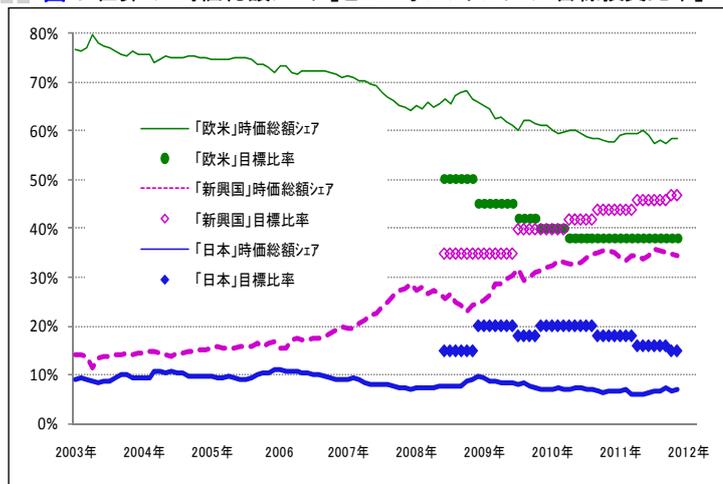
新興国: 47%(シェア比+11%)



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

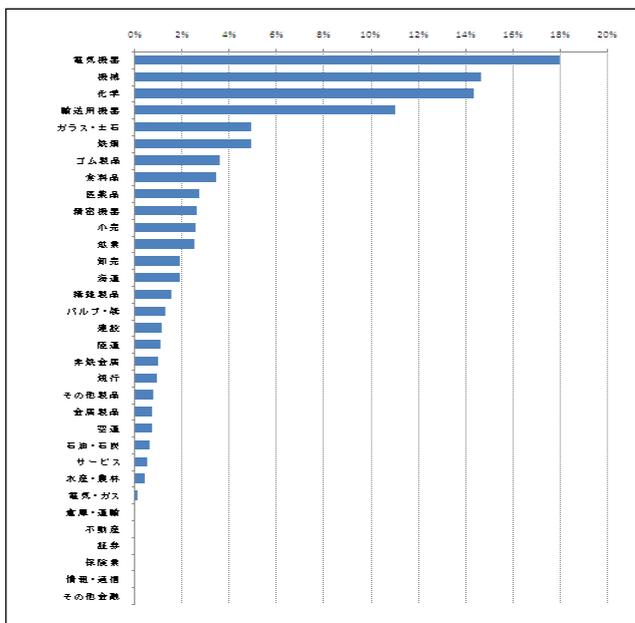
さわかみF（さわかみファンド）

株式組入上位10銘柄等

2011年11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	3.6%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
2	ブリヂストン	3.6%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	三菱重工	2.9%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
4	花王	2.5%	日本	化学	トイレタリー首位
5	国際石油開発帝石	2.5%	日本	鉱業	石油メジャー
6	パナソニック	2.2%	日本	電気機器	総合家電首位
7	信越化学工業	1.9%	日本	化学	塩ビ・シリコンエハー世界大手
8	商船三井	1.9%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
9	デンソー	1.7%	日本	輸送用機器	日本最大の自動車部品メーカー
10	リコー	1.7%	日本	電気機器	事務機メーカー大手
上位10銘柄		24.5%			
その他144銘柄		74.4%			
キャッシュ		1.1%			

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」「公益」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。

◆11月も株価低迷の中、買い越しを続ける。

…割安とみられる“ものづくり”企業中心に15銘柄程度買い増し。

◆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)

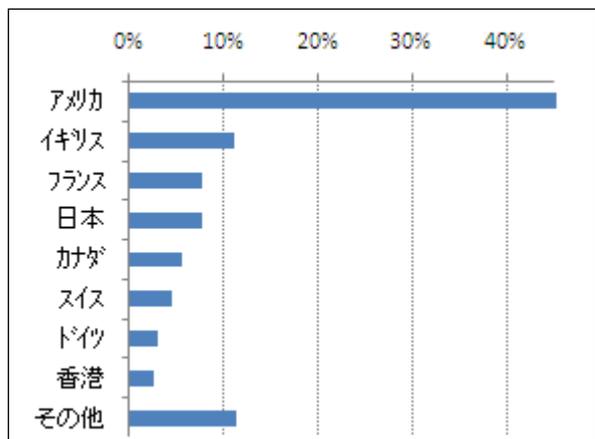
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2011 年 10 月末現在

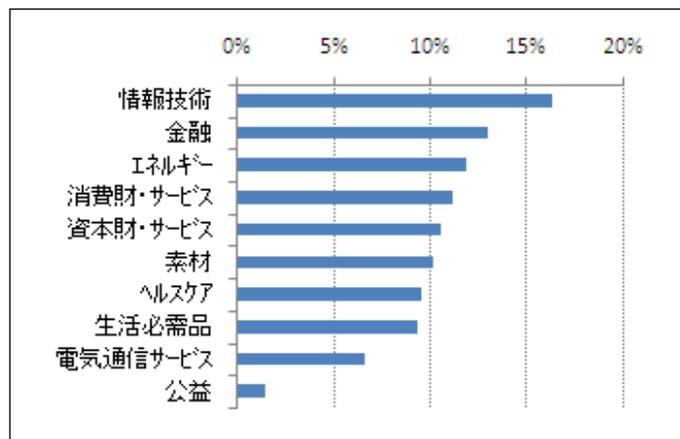
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Google	2.2%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
2	Imperial Tobacco	2.1%	イギリス	生活必需品	タバコ大手
3	United Technologies	1.9%	アメリカ	資本財・サービス	コングロメリット
4	Monsanto	1.8%	アメリカ	素材	バイオ化学
5	Cenovus Energy	1.7%	カナダ	エネルギー	石油ガス
6	IBM	1.6%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のソフトウェア
7	Pernod Ricard	1.6%	フランス	生活必需品	洋酒大手
8	Danaher	1.4%	アメリカ	資本財・サービス	コングロメリット
9	American Tower	1.4%	アメリカ	電気通信サービス	携帯サービス
10	Roche	1.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
	上位 10 銘柄	17.1%			
	その他	79.6%			
	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

- ◆ 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」「消費財」「金融」などの景気敏感セクターが低下し、「ヘルスケア」「生活必需品」などの安定セクターや業績好調な「情報技術」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。

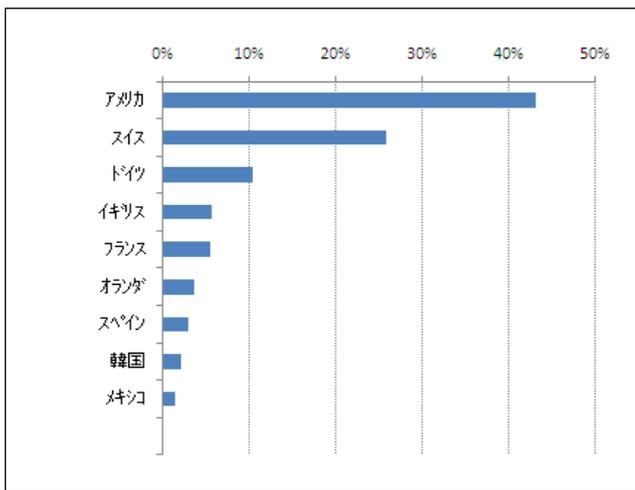
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 10 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	6.3%	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	CREDIT SUISSE	4.3%	スイス	各種金融	金融大手
3	ADECCO	3.7%	スイス	商業・専門サービス	人材派遣世界展開
4	ALLIANZ	3.7%	ドイツ	保険	総合保険大手
5	AKZO NOBEL	3.6%	オランダ	素材	化学・塗料メーカー
6	JULIUS BAER	3.5%	スイス	各種金融	プライベートバンク
7	APPLIED MATERIALS	3.5%	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
8	DAIMLER	3.4%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
9	CARNIVAL	3.3%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
10	PUBLICIS	3.2%	フランス	メディア	広告代理店
上位 10 銘柄		38.5%			
その他 31 銘柄		57.9%			
キャッシュ		3.6%			

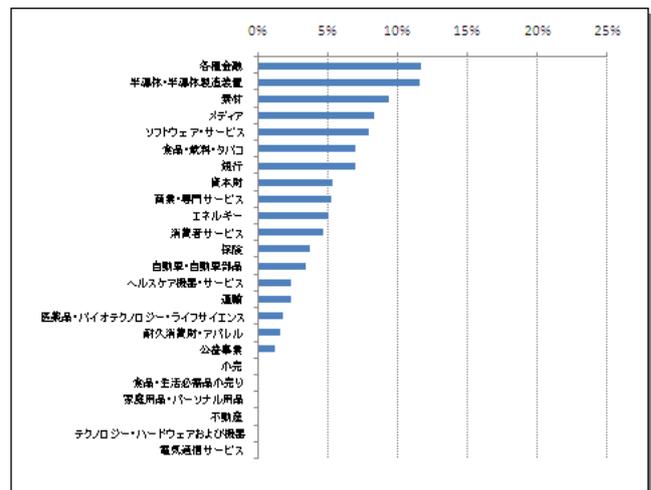
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2011 年 11 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 22%)。金融株が大きく下落するなかカード会社などの比率を高め銘柄選択効果を効かせている。
- ◆ それ以外では、業績好調な「半導体」「素材」、安定的業績の「メディア」「ソフトウェア」「食品」などのウェイトを高めている。
- ◆ 業種を問わず目標圏に到達した銘柄を利食い、割安株を買い付けているが、今回の下落局面をチャンスと捉え銘柄入れ替えを活発化している。

◆ 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。

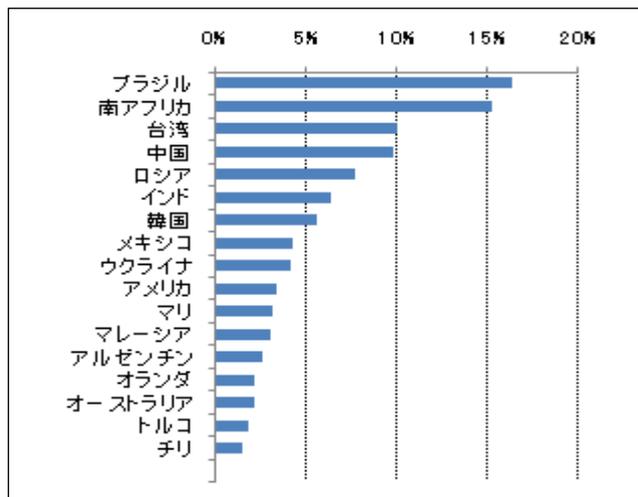
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2011 年 11 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	CHINA LIFE	4.2%	中国	金融	生保
3	JBS	4.2%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
4	GOLD FIELDS	4.0%	南ア	素材	金鉱開発
5	SABMILLER	3.6%	南ア	生活必需品	ビール世界 2 位
6	NASPERS	3.2%	南ア	消費財・サービス	メディア
7	TENCENT	3.1%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー
8	RANDGOLD	3.1%	*マリ	素材	金鉱開発
9	GENTING	3.0%	マレーシア	消費財・サービス	レジャー・ホテル
10	MOBILE TELESYSTEMS	2.9%	ロシア	電気通信サービス	携帯電話
	上位 10 銘柄	36.9%			
	その他 29 銘柄	59.6%			
	キャッシュ	3.5%			

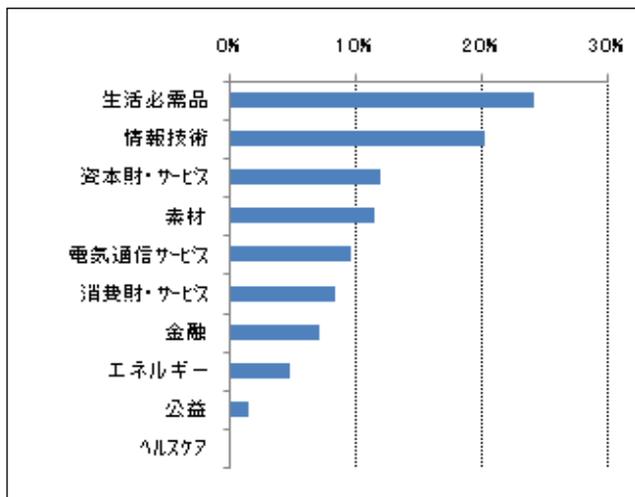
*: 西アフリカの資源国

■ 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 5~6 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(資源・金融は 1~2 割程度)。このため新興国市場が市況高(資源・原油高)で上昇する場合は追従できないことが多い。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、長期的な相対パフォーマンスは良好。
- ◆現在は「生活必需品」のほか、成長性の高い「情報技術」にシフト中。
- ◆今回の下落局面でも銘柄選択効果が発揮され、高い相対パフォーマンスを実現。

◆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。

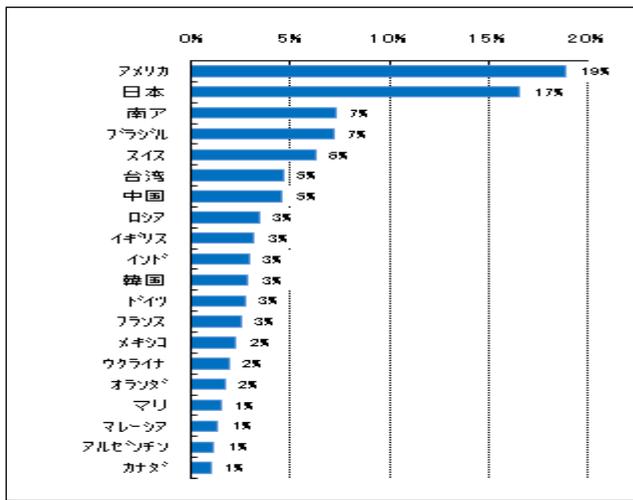
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■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 10 月末現在

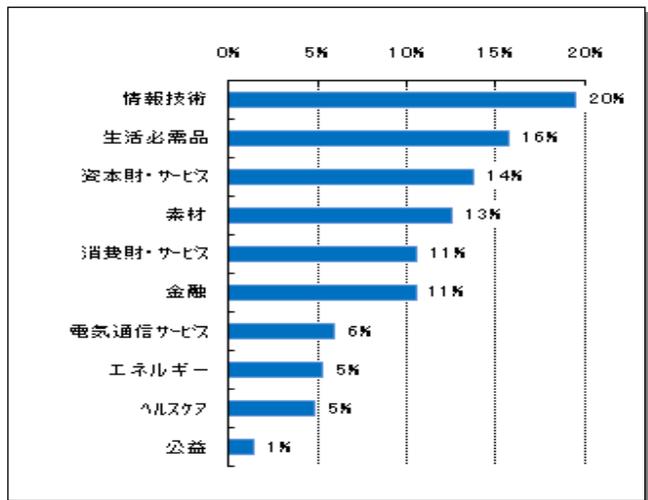
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	GOLD FIELDS	1.9%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
3	JBS	1.8%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
4	CHINA LIFE	1.8%	中国	金融	生保	コムジェストF
5	SABMILLER	1.7%	南ア	生活必需品	ビール世界 2 位	コムジェストF
6	TENCENT	1.7%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー	コムジェストF
7	NASPERS	1.7%	南ア	消費財・サービス	メディア	コムジェストF
8	RANDGOLD	1.5%	マリ	素材	金鉱開発	コムジェストF
9	CCR	1.3%	ブラジル	資本財・サービス	高速道路運営管理	コムジェストF
10	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
11	GENTING	1.3%	マレーシア	消費財・サービス	レジャー・ホテル	コムジェストF
12	CREDIT SUISSE	0.9%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
13	ADECO	0.8%	スイス	商業・専門サービス	人材派遣世界展開	ハリスF
14	ALLIANZ	0.8%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
15	AKZO NOBEL	0.8%	オランダ	素材	化学・塗料メーカー	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	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カー	ハリスF
18	DAIMLER	0.7%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	ハリスF
19	CARNIVAL	0.7%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船	ハリスF
20	PUBLICIS	0.7%	フランス	メディア	広告代理店	ハリスF
21	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
22	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
23	三菱重工	0.4%	日本	機械	世界的総合重機メーカー	さわかみF
24	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
25	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
26	花王	0.4%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
27	Imperial Tobacco	0.4%	イギリス	生活必需品	タバコ大手	キャピタルF
28	パナソニック	0.4%	日本	電気機器	総合家電首位	さわかみF
29	商船三井	0.4%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一	さわかみF
30	United Technologies	0.3%	アメリカ	資本財・サービス	コンクリート	キャピタルF
	上位 30 銘柄	29.4%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他銘柄	67.6%				
	キャッシュ	3.0%				

■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: アメリカ・日本が 2 割弱で 1・2 位。
主要新興国では南ア・ブラジル・中国・ロシア・インド・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」などが続く。
半年前に比べた特徴: 安定成長の「通信」が減少し、業績好調の「情報技術」「生活必需品」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。

弊社役職員から、みなさまへのメッセージ

今号は、ファンドマネージャー コメントの説明量が多いこと等から、お休みさせていただきます。

『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 ◆

◆ 年末年始の営業日・営業時間等について ◆

年末年始の営業日・営業時間および取引受付時間は、以下のとおりとなります。

	営業日	営業時間	取引受付時間
年末	2011年12月30日まで	9:00 ~ 17:00	15:00 まで
年始	2012年1月4日から		

◆ 約款変更・目論見書の改訂について ◆

平成23年11月11日付け「ユニオンファンド」信託約款変更書面決議は、議決権を行使することができる受益者の半数以上、かつ当該受益者の議決権の3分の2以上の賛成をもちまして、平成23年12月1日に可決いたしました。効力発生日は平成23年12月25日でございます。

なお、約款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。

今回の約款変更は重要な変更に該当いたします。よって、口座開設をされているすべてのお客様に、約款変更後の内容を記載した信託約款と目論見書をご送付いたします(12月下旬の発送予定)。

新しい信託約款と目論見書をご確認のうえ、お手元で保管下さいますようお願いいたします。

◆ 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24年1月	締切りました	12月16日(金)	1月5日(木)	1月18日(水)
2月	12月30日(金)	1月20日(金)	2月6日(月)	2月16日(木)
3月	2月1日(水)	2月17日(金)	3月5日(月)	3月15日(木)

ご不明な点などがありましたら、弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725)までご連絡ください。

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