

月次レポート

第58号
2013年9月9日作成

ユニオンファンド

追加型投信／内外／株式
分配金再投資専用



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2013年9月9日作成)をお届けします。

運用状況のご報告

ユニオンファンド概況



*複利年率 +10.86%

*「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8/30付け)

ファンド名	主な地域	組入比率	目標投資比率	目標比
さわかみF	日本	11.9%	12%	-0.1%
キャピタルF	欧米	15.9%	18%	-2.1%
ハリスF	欧米	19.2%	20%	-0.8%
コムジェストF	新興国	37.6%	50%	-12.4%
キャッシュ	—	15.4%	—	—

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

「インド経済」の推移と展望

ユニオンファンドは新興国への目標投資比率を「50%」と高めています。

新興国市場は現在景気循環面からやや苦戦していますが、潜在成長力は高く、長期投資の観点からは有効な投資対象であると考えています。

主要新興国の国別組入比率は中国・ブラジル・ロシア・南ア・インド・メキシコの順です。

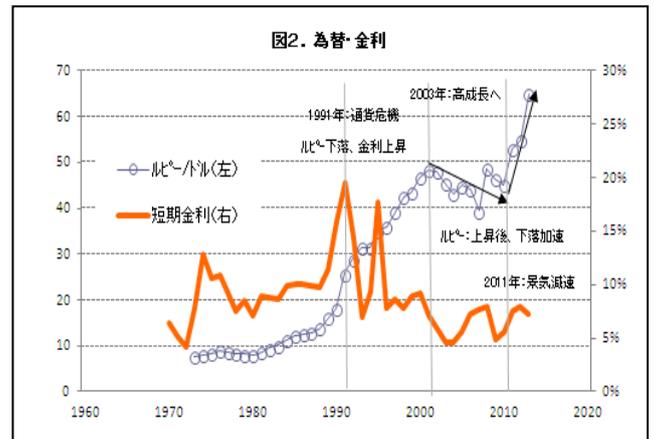
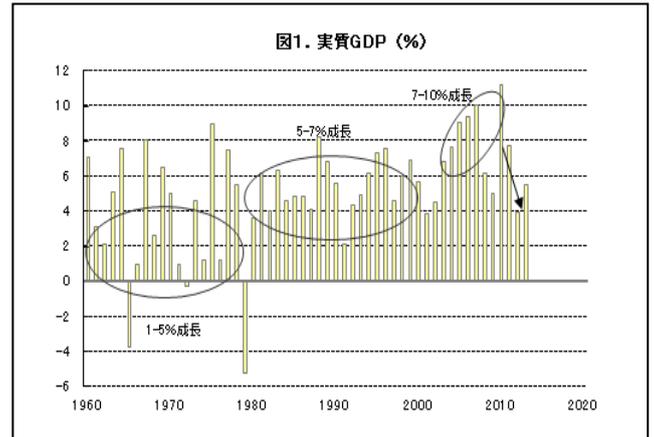
今回は「未完の大国」インドについてご報告します。

◆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。

インドの概要

国土	日本の約9倍
人口	12.4億人
宗教	ヒンズー教(83%)、イスラム教(11%)、キリスト教(3%)など
公用語	ヒンズー語(主)、英語(準)
主要貿易品目	輸出:石油関連(約2割)、金・宝飾品(約1割)、自動車、医薬品など 輸入:石油関連(約3割)、金・宝飾品(約2割)、電機・機械など
GDP	約180兆円、世界第10位(2012年)
1人当たりGDP	約15万円(世界の低位25%)
労働力人口	農業52%、サービス業34%、製造業14%

1947年	イギリスから独立(パキスタンと同時)
1960~70年代	1965年の印パ戦争で米国がパキスタンを支援 このためインドはソ連に接近 ⇒ 社会主義経済体制へ ⇒ 政府管理の統制経済に ⇒ 大企業の活動を規制 外資にも厳しい対応(外資比率を4割以下に制限) ⇒ 経済効率悪化、生産性低迷 ⇒ 長期停滞期...3%程度の成長に留まる(図1)
1980年代	オイルショックの影響を大きく受けインフレが進行 1981年にIMFから大型借款 IMF指導により、社会主義的「許認可」行政を一部緩和 ...「貿易自由化・輸出促進」策、「競争・技術革新」強化策などを実施 対米関係を改善 ⇒ 6%程度の経済成長を達成(図1) しかし財政赤字、対外債務が膨らむ
1990年代	1990年に湾岸戦争が勃発 海外で活躍する印僑からの送金がストップ 原油高騰もあり、外貨準備が激減 ⇒ 1991年:「通貨危機」に ⇒ 再度IMFへ支援要請 ⇒ IMF指導のもと「統制経済」体制から「市場経済」体制へ移行 〈具体策〉 ・各種「許認可」制度を緩和 「独禁法」規制を撤廃 「輸出補助金」を撤廃 「外貨規制」の緩和(4割規制を撤廃) ・関税の大幅引き下げ (平均関税:91年72% → 96年25%に) ・公共部門を民間へ解放 (鉄鋼、石油、重機械、通信、電力など) ・ルピー2割切り下げ(図2) ・金利20%に引き上げ(図2) 外貨導入、財政出動なども加わり、その後は6%成長に復帰(図1)



◆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。

2003年
以降

新興国が台頭、インドも高成長期入り
(7~10%程度) (図1)

- 海外からの直接投資が成長を加速
 - …自動車、家電、消費財メーカーなど多数進出
- しかし、製造業よりサービス産業が成長を牽引
(ソフト開発、コールセンター、財務・人事管理サービスなど)
- サービス(IT・ソフトウェア)は約8割が輸出
(米国向け6割、EU向け3割)

⇒「サービス収支」が大幅プラス(図3)

<背景>
「知的能力」「英語力」「低賃金」「先進国(特に米国)との時差」なかでも米国要因が大

- ◇1990年代後半:米ソフト業界は外国人従業員にも同一賃金を適用
- ◇米業界大手はインドにアウトソーシングすることでこの賃金上昇を回避
- ◇2000年問題でプログラマー雇用が急増
→インド学生がITに多数シフト

- 海外からの送金も増大(印僑:約2,000万人)
→「移転収支」プラス(図3)
- 「後発医薬品」業界も成長に貢献
1970年「インド特許法」により外国「新薬」の類似製造が容易に
多数の企業が「後発医薬品」製造に参入
→国内需要の約7割が後発品
新興国向けに後発医薬品輸出を拡大
(しかし「知的財産権」問題から現在は厳しい展開)

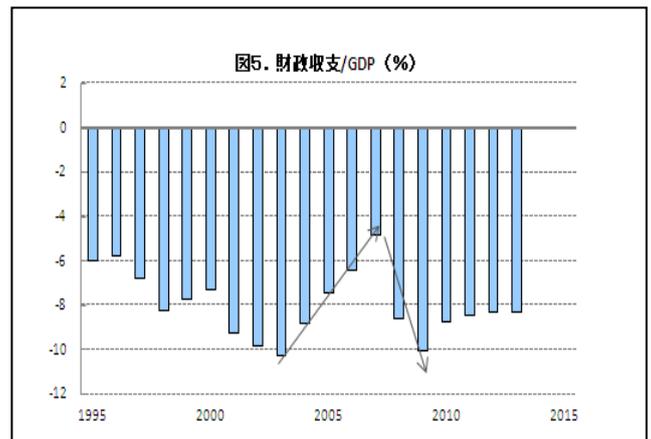
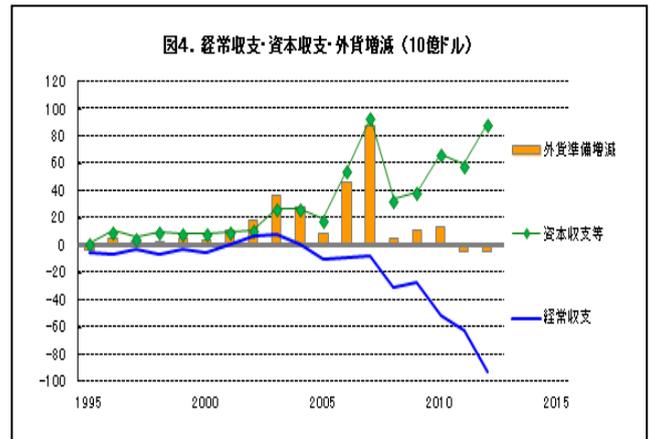
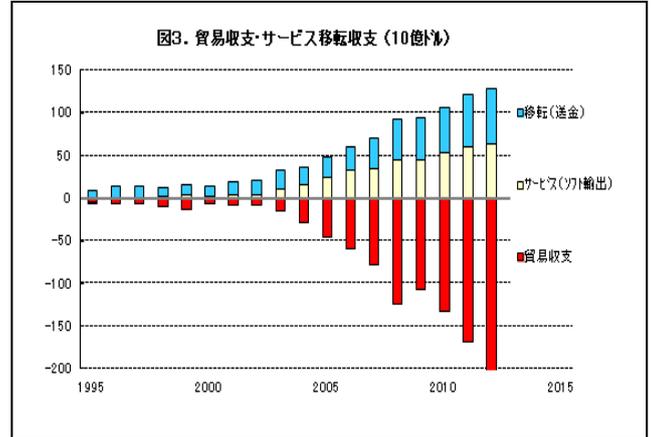
⇒高成長の中で「中間層」が一挙に広がり、「消費ブーム」に
最近は個人ローンも普及し消費拡大を支援

中間層:年収「40~200」万円
…2009年1.5億人(日本の総人口以上)
自動車、エアコンなどの需要が拡大

新中間層:年収「20~40」万円
…2009年4億人
携帯電話などが急速に普及

インドは経常赤字国
これを海外からの資本受入でカバー(図4)

財政は2003年以降、赤字が縮小
しかしリーマン・ショック後の大型財政出動で再度悪化(図5)



最近の状況

- リーマン・ショックにより外国資本の投資が減少。一方、中間層による消費拡大で物価が上昇
⇒金融当局は「利上げ」で対抗
⇒投資・消費が減少し、成長率が「4%台」まで低下(図1)
- 米国の「金融緩和縮小」懸念から外国資本が新興国資金を回収する動きへ
⇒この流れを受け「双子の赤字」(経常赤字・財政赤字)が続くインドが市場の狙い撃ちに
⇒株安・通貨安へ(図2、図7)

◆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。

ビッグ・バン

シン首相は「双子の赤字」対策として、2012 年以降「ビッグ・バン」(構造改革)を実施

成長政策:「外資導入」を促進・・・小売・通信の外資比率を 100%に(他に、航空・電力・石油・保険などの外資比率を引き上げ)
財政再建:民営化(国営企業株式放出)、補助金削減(軽油 約 1 兆円)、増税(物品税)など

インドへの期待と課題

人口の 5 割が 25 歳以下

2030 年には中国を逆転し、人口世界一へ (図 6)

⇒ 投資・輸出よりも国内消費に依存した成長パターン

⇒ インド内需を狙った外資の参入が成長を支えることに

インドの課題1: 貧困からの脱却

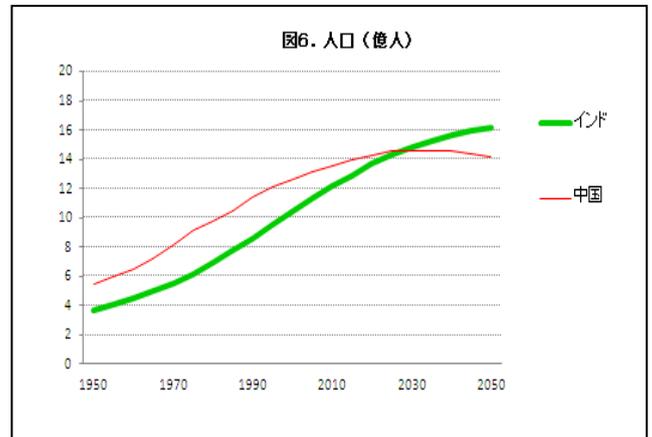
1 日 2ドル未満で暮らす貧困層が人口の 2/3

(約 8 億人、2010 年/アジア開発)

人口の 5 割強(約 7 億人)が農業従事者

(農業生産性は米国農業の 1%程度)

零細小売業者などの生産性は先進国の 1 割未満



インドの課題2: 脆弱なインフラの改善

電力、上下水道、道路、橋、鉄道、港湾、空港などあらゆるインフラが未整備

特に電力不足が深刻(停電は日常茶飯事、大停電も多発、産業活動を大きく阻害)

また環境汚染も中国を上回るレベル、「汚れた水」による健康被害も甚大

インドの課題3: 規制緩和(制度の壁が厚い)

最近、政府は外資導入促進のため規制緩和を進めてきたが、まだ不十分

税 法: 複雑であり、外資導入促進のネック。 法人税・・・外資に不利(内国法人 30%、外国法人 40%)

労働法: 「従業員解雇」「事業所閉鎖」には州政府の事前許可が必要。 労働組合の力が強く、労働争議が多い

その他: 土地登記制度が未整備(9 割の所有権が不明確) → 土地買収・工場建設に支障

インドの課題4: 政治改革(賄賂・汚職が多い)

世界最大の民主主義国家

しかし、「途上民主主義の罠」に陥っている部分も

・・・農民・被差別カースト民・貧困層・労組・零細事業者などが数の上で選挙を左右

⇒ 腐敗認識指数: 世界 95 位・・・腐敗度が非常に高い (2011 年、トランスパレンシー・インターナショナル調べ)

インドの課題5: 教育制度の充実

初等教育が不十分(2011 年識字率: 男性 82%、女性 65%)

(国民全体が現代の経済生活に必要な能力を身につけるには「あと 1 世代」の経過が必要)

しかし、高等教育は充実。特に科学・数学に優秀な人材が多い → 「IT 人材」が豊富

◆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。

ユニオンファンドのインド株投資

ユニオンファンドは「コムジェストF」を通じてインド企業に約3%投資しています。

インドは上記の通り、課題の多い「未完の大国」です。

また、現在のインドは「景気減速」「ルピー安」の状況にあります(図2)、株価は将来性が期待され、相対的にしっかりしています(図7)。

インドの強みは「膨大な人口」「エリート層の高い知的能力」にあります。

長期投資の受け皿として、インドは魅力的な国と考えています。

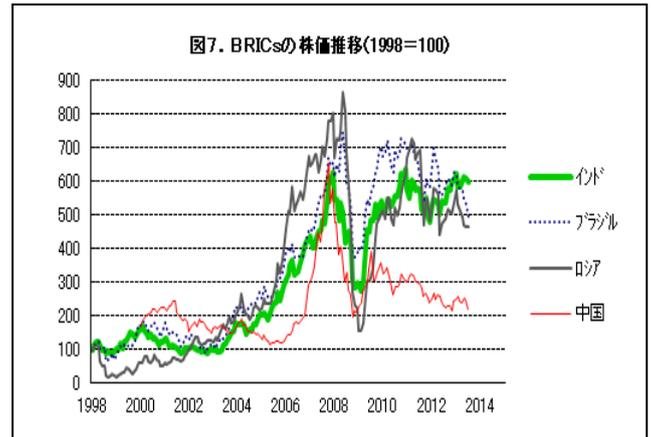


図1～7の出所:IMF、インド準備銀行、国連、ジェトロ、Yahoo!ホームページ

生活の知恵 — 豊かな老後生活をおくるための出口戦略 — by 清水 学

「自動車購入資金」や「住宅購入の頭金」、「教育資金(特に大学4年間)」などは「一度・短期間に」取り崩さなければならぬため、そのための資金づくりにおいては【価格変動リスク】を取り難いと思います。

一方、「老後生活資金」は、現役引退後20～30年にわたって、少しずつ取り崩していけばよい性格の資金のため、【価格変動リスク】を取れると考えます。 ※リスクとは「危険」ではなく「不確実性」のことを言います。

つまり、「老後資金づくり」を目的としているのであれば、「株式投資信託」という金融商品は有用であると考えます。(※毎月分配型投資信託や特定国に偏った投資信託ではなく、グローバルに投資している株式投資信託を指します)

したがって株式投資信託で運用している「老後資金」については、“利益確定売り(利益が出たら全額or一部を解約する)”という考え方でなく、“寿命(人生90年)を考慮しながら、計画的に“少しずつ取り崩していく(生活費で足りない分5万円を毎月取り崩す、旅行や趣味などの費用については、その分だけ取り崩す等)”という考え方のほうが合理的かつ生活実態に合った使い方だと思います。

“少しずつの取り崩し”であれば、残りの資金(残高)は運用され続けます。

＝本人は退職していますが、株式投資信託であれば投資先企業が働き続けてくれているということです。

たとえ、退職直後や取り崩し期間中にリーマン・ショックのようなことが発生して、投資信託の価格が半値になったとしても“評価損”に過ぎません(解約しなければ損失は確定しません)。

“少しずつの取り崩し”であれば、時間の経過により回復を待つことが可能と考えます。

(現に、米国・ドイツなどは史上最高値を更新し、日本もリーマン・ショック前の水準まで株価が戻っています。)

株式投資信託で運用していて資金がゼロになるということは、世界中の企業が一斉に倒産することを意味します。

・・・地球崩壊以外は考えられません。

地球が崩壊すれば全員が死亡しているため、老後資金も何もかも関係なくなります。

注記)

もちろん、“利益確定売り”を全面否定するつもりはありません。老後を迎えた時にかなり利益(評価益)が出ているのであれば、多めに取り崩し、自分や家族のために必要な物や心を豊かにする物を買ったり、周りが幸せになるために使うこと(寄付やボランティア)は善いことだと思います。

一方、全額を“利益確定売り”することはお勧めできません。なぜなら、人間は一度に大金を手にしてしまうと、予定外(目的外)にお金を使ってしまったり、浪費クセがついてしまう傾向があるからです。

◆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、それに基づいて投資しています。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

■ 8月の世界の株式市場は上下を繰り返しながら結局小幅安となりました。

①米国での超金融緩和「縮小」を先取りした金利上昇、②株価高値警戒感、③中東情勢緊迫化などが悪材料でした。

■ 8月の基準価額推移・・・400～500円の上下を3回繰り返し、月末は16,513円(前月末比▲1.9%)で終了しました。

■ 8月も新規組入れ(買い増し)を見送り、月末の組入比率は「84.6%」(前月比▲0.9%)となりました。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

・各国が抱えるリスクが顕在化する方向にあります。

・各国の主なリスクは下記の通りです。

米 国:金融緩和の縮小による金利上昇、財政の縮小

欧 州:南欧債務問題の再燃(9月ドイツ総選挙は要注目)

日 本:アベノミクスへの不信任(賃金低迷下での物価上昇)、消費税増税の行方

中 国:景気減速、地方政府債務問題の顕在化

新興国:先進国資金の流出・通貨安による利上げ・景気後退

中 東:エジプト・シリア情勢の緊迫化(原油価格への影響大)

・世界の株式市場は昨年6月から今年の5月まで1年間の上昇を続け、未だ高値圏にあります。

上記リスクの顕在化により今後も利益確定売りが膨らむものと考えています。

● 目標組入比率

現在の「目標組入比率:80～100%」を維持します。

株価の大幅下落局面では実際の組入れ比率を引き上げる方針です。

● 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:12%、欧米:38%、新興国:50%

● 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。

● ファンド別目標投資比率

現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。

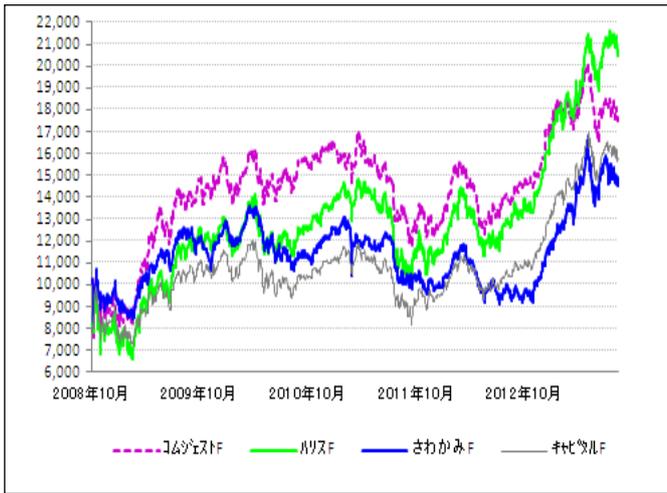
・・・「さわかみF」:12%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジェストF」:50%

◆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ファンドとも下落傾向が続く。
8月1ヵ月間の騰落率は次の通り
…「ハリスF: ▲1.4%」、「コムジエストF: ▲3.2%」
「ｷﾍﾞﾙF: ▲1.6%」、「さわかみF: ▲1.3%」

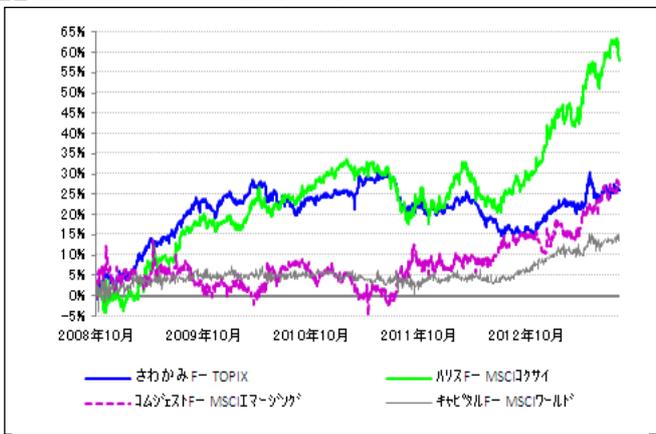
≫ 図2 相対パフォーマンス

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」…設定来 26%凌駕
「ハリスF」…概ね 60%凌駕
「ｷﾍﾞﾙF」…概ね 14%程度凌駕
「コムジエストF」…約 27%凌駕

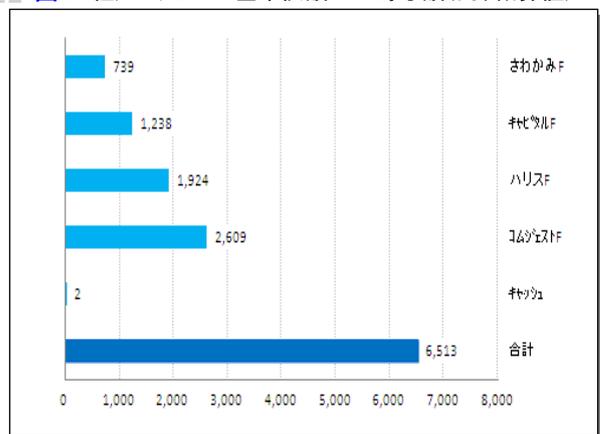
≫ 図3 寄与額

8月末の基準価額が16,513円となっていることから、6,513円の評価益に。月末時点の寄与額内訳は第3図の通り。組入れ比率を加味した寄与度推移では「コムジエストF」の貢献度が相対的に縮小気味。貢献度最大は「ハリスF」。

■ 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: 長期的に上昇基調、最近下落

欧米: 低下基調、最近上昇

日本: 低下基調から最近回復

「地域別目標投資比率」…

日本: 12%(シェア比+5%)

欧米: 38%(シェア比▲25%)

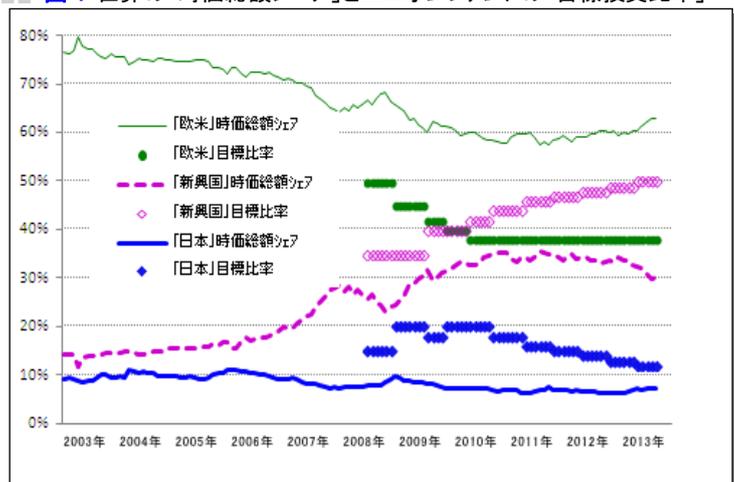
新興国: 50%(シェア比+20%)



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

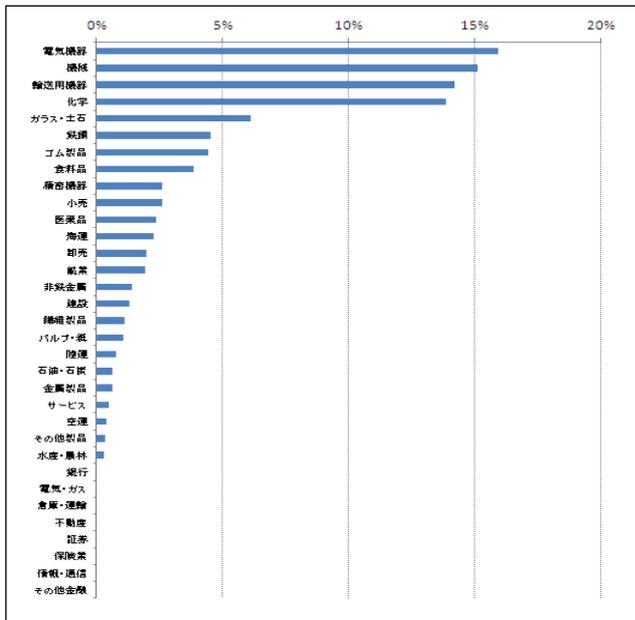
さわかみF（さわかみファンド）

株式組入上位10銘柄等

2013年8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	5.8%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.3%	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	デンソー	2.5%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
5	花王	2.5%	日本	化学	トイレット紙首位
6	商船三井	2.2%	日本	海運	海運世界大手
7	TOTO	2.1%	日本	ガラス・土石	衛生陶器トップ
8	パナソニック	2.1%	日本	電気機器	総合家電首位
9	信越化学	2.1%	日本	化学	塩ビ・シリコンウエハー世界大手
10	ダイキン	2.0%	日本	機械	エアコン世界首位
上位10銘柄		28.4%			
その他127銘柄		69.6%			
キャッシュ		2.0%			

業種別構成比



業種：東証33業種

構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

>> ユニオン投信株式会社としてのコメント

◆組入銘柄数は約140（ピークの半分以下）。

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」「輸送用機器」「化学」「ガラス・土石」「鉄鋼」「ゴム」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」「小売」「医薬品」など“生活関連”にシフト。

◆8月は“ものづくり”，“輸出型”企業を中心に30銘柄以上の全部または一部売却を実施。買付は数銘柄。

◆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）

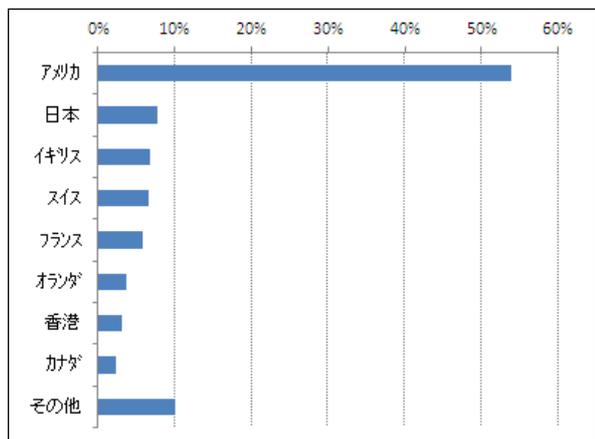
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2013 年 7 月末現在

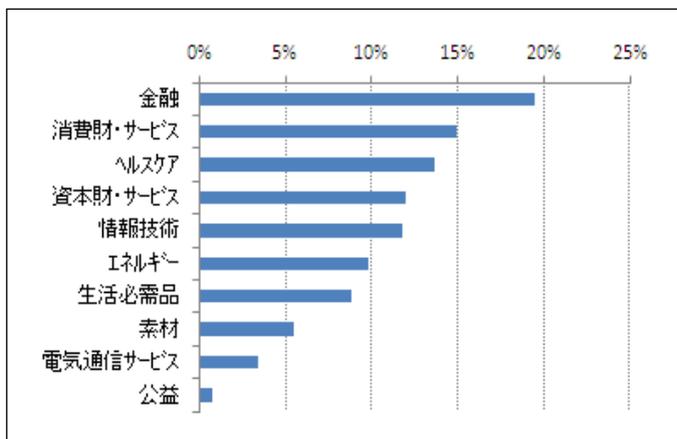
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	5.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Bristol-Myers Squibb	2.4%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Goldman Sachs	2.1%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
4	Roche	1.8%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
5	Danaher	1.8%	アメリカ	資本財・サービス	コングロメイト
6	Halliburton	1.7%	アメリカ	エネルギー	資源サービスの多国籍企業
7	Google	1.7%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
8	Eaton	1.5%	アメリカ	資本財・サービス	総合産業機器メーカー
9	Pernod Ricard	1.4%	フランス	生活必需品	洋酒大手
10	ASML	1.4%	オランダ	情報技術	半導体製造装置メーカー
	上位 10 銘柄	20.8%			
	その他 146 銘柄	75.4%			
	キャッシュ	3.8%			

■ 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(150 銘柄程度)。
- ◆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、安定セクターの「消費財」「生活必需品」などや割安な「資本財」が増加し、景気敏感セクターの「素材」「エネルギー」が減少。
組入トップの「金融(19%)」がパフォーマンスに大きく貢献。
- ◆組入上位 10 銘柄は大きな変化なし。
「ヘルスケア(バイオ)」が引き続き上位を占める。

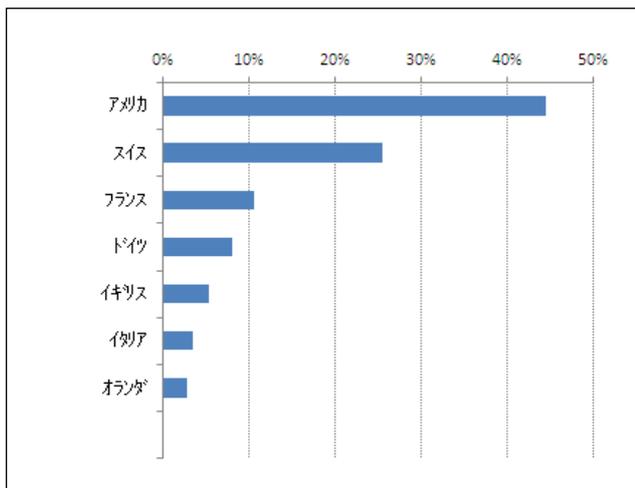
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来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 24 グループ 2013 年 7 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	JULIUS BAER	4.5%	スイス	各種金融	プライベートバンク
2	INTEL	4.3%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
3	CREDIT SUISSE	4.3%	スイス	各種金融	金融大手
4	BNP PARIBAS	4.0%	フランス	銀行	金融大手
5	KUEHNE & NAGEL	3.7%	スイス	運輸	国際貨物運送
6	STARWOOD HOTELS	3.7%	アメリカ	消費財・サービス	世界有数のホテルチェーン(シェラトンなど)
7	APPLIED MATERIALS	3.7%	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
8	WELLS FARGO	3.6%	アメリカ	銀行	金融大手
9	DAIMLER	3.5%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
10	FIAT INDUSTRIAL	3.5%	イタリア	資本財	農業・建設機械
上位 10 銘柄		38.8%			
その他 26 銘柄		59.9%			
キャッシュ		1.3%			

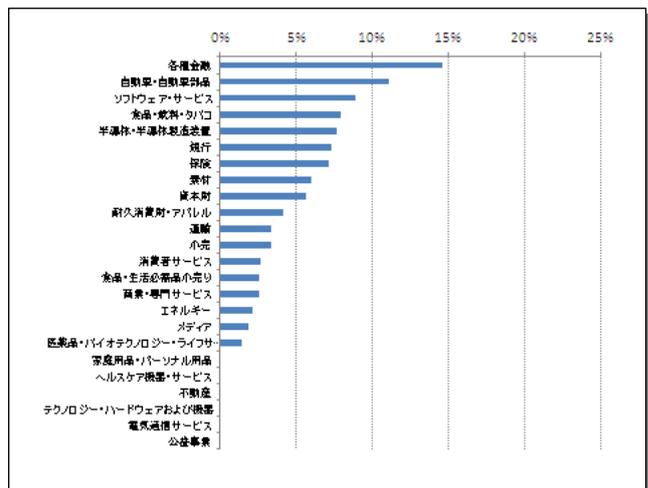
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2013 年 8 月末現在



業種: MSCI 世界産業分類基準の 24 産業グループ
構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆ 割安な 40 銘柄程度に絞り込んで運用するファンド。日本除きの世界各国に投資。
- ◆ 「金融」が最大の投資セクター(組入比率: 約 29%)。業績好調なカード会社や資産運用会社などの比率を高め銘柄選択効果を効かせている。今回の上昇局面では「金融」セクターの貢献度が大きい。
- ◆ それ以外では、景気敏感セクターの「自動車関連」「ソフトウェア」「半導体」や割安な「食品」などのウェイトを高めている。
- ◆ 目標圏に到達した銘柄の利食い・割安株の買い付けを活発に行っているが、最近では割高となった「小売」「資本財」などを売却し、割安な上記「自動車関連」「食品」「ソフトウェア」などへの入れ替えが目立つ。

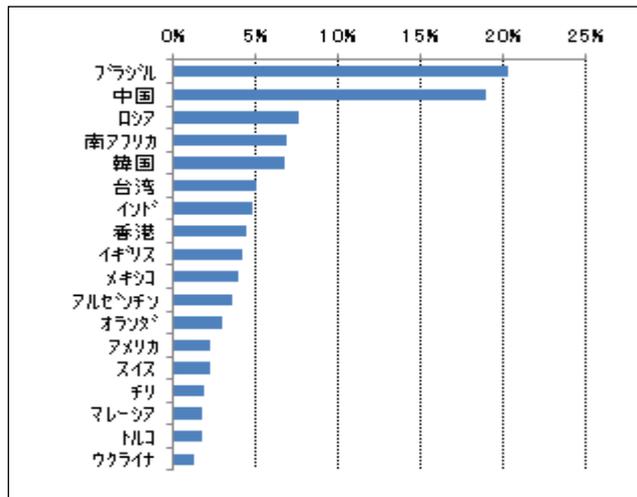
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 2013 年 8 月末現在

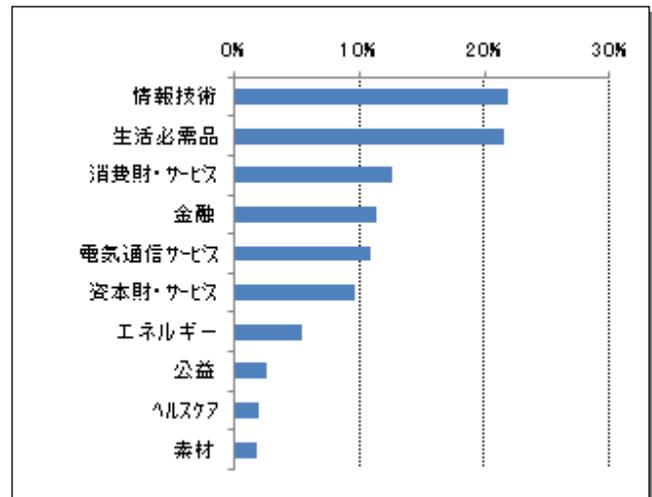
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	4.8%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	4.3%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	BAIDU	3.9%	中国	情報技術	ネット検索エンジン
4	TENARIS	3.4%	アルゼンチン	エネルギー	石油掘削用油井管
5	NATURA COSMETICOS	3.3%	ブラジル	生活必需品	化粧品
6	PING AN INSURANCE	3.1%	中国	金融	総合保険
7	SAMSUNG LIFE	3.1%	韓国	金融	生保
8	YANDEX	3.0%	ロシア	情報技術	ネット検索エンジン
9	NAVER	3.0%	韓国	情報技術	「LINE」運営
10	TENCENT	2.9%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー
	上位 10 銘柄	34.8%			
	その他 31 銘柄	61.0%			
	キャッシュ	4.2%			

■ 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。
- ◆高成長新興国の企業を中心としたポートフォリオ。
- ◆新興国市場の主要セクターは「資源・エネルギー」や「金融関連」に大きく偏っているが(BRICs 諸国では概ね 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。
- ◆最近の動きでは、「生活必需品」「素材」「資本財」を引き下げ、割安になった「情報技術」や「消費財」を引き上げ。IT 関連(情報技術、ネット検索エンジン、通信サービス)などが組入上位に 6 銘柄。
- ◆組入 9 位[NAVER]: [NHN] が分社(NHN 1 株に対し 0.68 株の割当)。
インターネット・ポータルサイトを運営。

◆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。

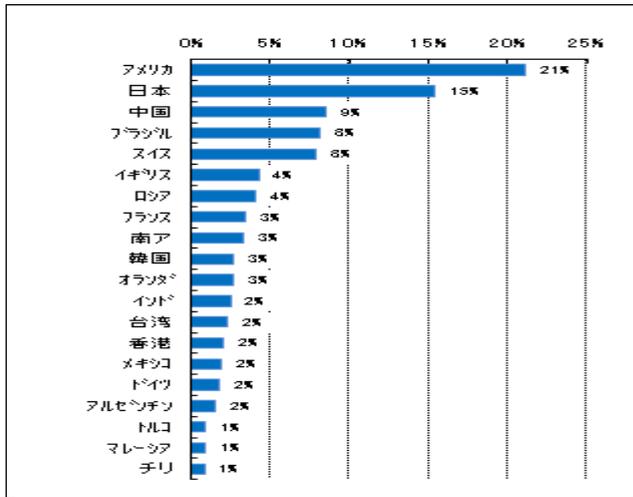
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■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 2013 年 7 月末現在

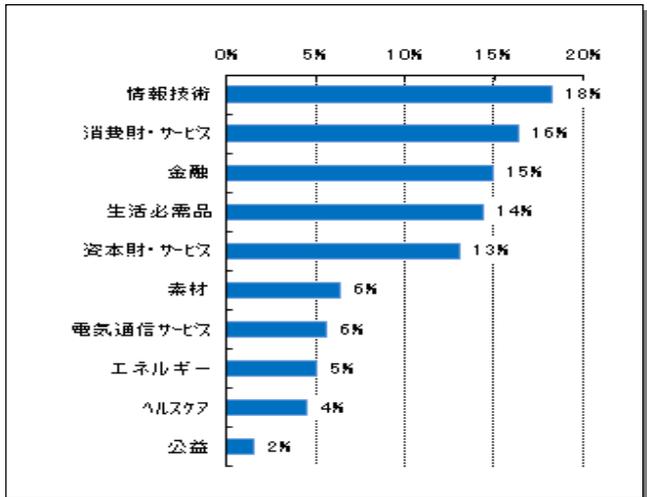
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.2%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	BAIDU	2.0%	中国	情報技術	ネット検索エンジン	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.9%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	YANDEX	1.8%	ロシア	情報技術	ネット検索エンジン	コムジェストF
5	TENARIS	1.5%	アルゼンチン	エネルギー	石油掘削用油井管	コムジェストF
6	SAMSUNG LIFE	1.4%	韓国	金融	生保	コムジェストF
7	NATURA COSMETICOS	1.3%	ブラジル	生活必需品	化粧品	コムジェストF
8	TENCENT	1.3%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー	コムジェストF
9	PING AN INSURANCE	1.3%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
10	HEINEKEN	1.3%	オランダ	生活必需品	ビール世界 3 位	コムジェストF
11	JULIUS BAER	1.0%	スイス	各種金融	プライベートバンク	コムジェストF
12	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
13	CREDIT SUISSE	1.0%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
14	Gilead Sciences	0.9%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品パイオ	キャピタルF
15	BNP PARIBAS	0.9%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
16	KUEHNE & NAGEL	0.8%	スイス	運輸	国際貨物運送	ハリスF
17	STARWOOD HOTELS	0.8%	アメリカ	消費財・サービス	世界有数のホテルチェーン(シェラトンなど)	ハリスF
18	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
19	トヨタ自動車	0.8%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	さわかみF
20	WELLS FARGO	0.8%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
21	DAIMLER	0.8%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	ハリスF
22	FIAT INDUSTRIAL	0.8%	イタリア	資本財	農業・建設機械	ハリスF
23	ブリヂストン	0.7%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
24	Bristol-Myers Squibb	0.4%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品パイオ	キャピタルF
25	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
26	Goldman Sachs	0.4%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行	キャピタルF
27	花王	0.4%	日本	化学	トリエター首位	さわかみF
28	デンソー	0.3%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー	さわかみF
29	Roche	0.3%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手	キャピタルF
30	Danaher	0.3%	アメリカ	資本財・サービス	コングロマリット	キャピタルF
上位 30 銘柄		29.7%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
その他 339 銘柄		55.8%				
キャッシュ		14.5%				

■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: 369、投資国数: 23 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: アメリカが 1 位で 21%、日本が 2 位で 15%、3 位以下は中国の 9% など新興国が続く。
主要新興国では中国・ブラジル・ロシア・南ア・インド・メキシコの順。
- ☆業種別構成比: 「情報技術」「消費財」「金融」「生活必需品」「資本財」の上位 5 業種で約 8 割を占める。
最近 6 カ月間の業種別動向: 割安な「消費財」「情報技術」へのシフトが目立つ。

◆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

本月次レポートの5/14 ページをご参照願います。今回は弊社取締役の清水より「生活の知恵 一豊かな老後をおくるための出口戦略」と題し、メッセージと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・ファンズの形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】 … 純資産総額に年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 ◆

◆ お取引に「特定口座」をご利用されているお客様へ ◆

「特定口座約款」の一部改定についてお知らせいたします。

【特定口座みなし廃止処理の廃止】

「特定口座」内において残高がなくなった日から2年が経過した日の属する年の12月31日までの間にお取引等で残高が生じなかったお客様につきましては、翌年1月1日に当該特定口座を廃止(以下「みなし廃止」といいます)することとなっておりますが、平成25年度税制改正により、平成25年12月からみなし廃止処理は行わないことになりました。

【特定口座年間取引報告書について】

上記の廃止にあわせて、今後、年間を通じて譲渡取引並びに配当受入れが行われない特定口座(以下「未稼働口座」といいます)のお客様へは、特定口座年間取引報告書について交付を省略させていただきます。ただし、お客様よりご請求いただいた際は、当該報告書をお送りさせていただきます。

※ ご不明な点がございましたら弊社業務管理部までご連絡ください。

◆ 資産運用セミナーのご案内 ◆

会場等の詳細は弊社HPセミナー案内をご確認いただくか、弊社業務管理部までお問い合わせください。

やっぱり！長期投資 ～長期投資にできること～ in 甲府 (ありがとう投信共催)	
日次・会場	平成25年10月5日(土)13:30～15:30 (受付13:10～) 「山梨JA会館会議室」(中央線甲府駅より徒歩15分、タクシー3分、バス5分)
講師	岡大氏(ありがとう投信 代表取締役 CIO) 田子慶紀(弊社代表取締役)
定員・費用	24名 セミナー参加費用(無料)

やっぱり！長期投資 ～長期投資にできること～ in 松本 (ありがとう投信共催)	
日次・会場	平成25年10月6日(日)13:30～15:30 (受付13:10～) 「JA松本市会館」(JR松本駅より徒歩5分、長野自動車道 松本ICより車で約20分)
講師	岡大氏(ありがとう投信 代表取締役 CIO) 田子慶紀(弊社代表取締役)
定員・費用	30名 セミナー参加費用(無料)

《お申込み先》

ユニオン投信株式会社 業務管理部 TEL: 0263-38-0725 e-mail: info@unionam.co.jp

※セミナーへの参加をご希望される方のお名前、連絡先、人数をご連絡ください。

「資産運用セミナー」は投資信託の勧誘を目的とするものではありませんが、セミナーの中で商品についての具体的な説明を行うことがあります。説明する投資信託は、主に値動きのある有価証券等に投資します。有価証券等は発行者の経営状況やそれに対する外部評価、外国為替相場等の変動により、投資元本を割り込むことがあります。ご投資にあたっては、必ず当該商品の「投資信託説明書(交付目論見書)」をよくご覧いただき、ご自身でご判断ください。

◆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。