



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2013年11月7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 +12.53%

\*「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10/31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	11.6%	12%	-0.4%
キャピタルF	欧米	15.9%	18%	-2.1%
ハリスF	欧米	19.0%	23%	-4.0%
コムジェストF	新興国	38.8%	47%	-8.2%
キャッシュ	—	14.6%	—	—

小数点第2位を四捨五入  
注記) 10月30日開催の投資政策委員会にて「目標投資比率」を下記の通り変更  
ハリスF: 20%→23%  
コムジェストF: 50%→47%

### ファンドマネージャー コメント

### ユニオンファンドの運用状況

ユニオンファンドは今回地域別「目標投資比率」を変更しました。変更内容は次の通りです。

変更前: 日本 12%、欧米 38%、新興国 50%

変更後: 日本 12%、欧米 41%、新興国 47% … 欧米「+3%」、新興国「▲3%」

今回の変更は、IMF(国際通貨基金)世界経済見通しの「改定」に伴うものです。

◆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。

ユニオンファンドでは「目標投資比率」設定にあたり、世界最大のシンクタンクである IMF の「5 年先名目 GDP 予測値」を拠り所としています。

今回(2013 年 10 月)の IMF「予測値改定」では、5 年先の新興国名目 GDP 比率が「50%」から「47%」に変更されました(USドル金額ベース)。

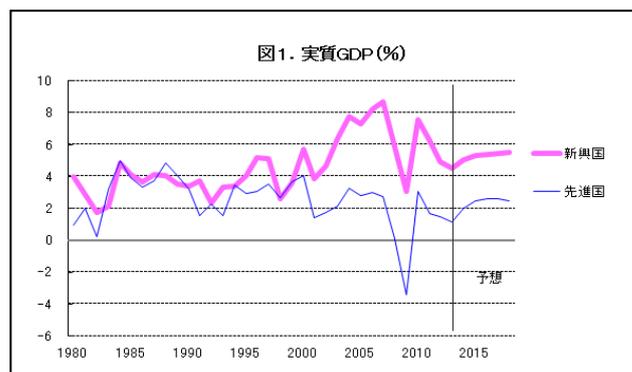
これに伴い、ユニオンファンドでは新興国の「目標投資比率」を「50%」から「47%」に引き下げることにしました。

今回の IMF「5 年先予測」を踏まえ、「先進国」と「新興国」、「名目 GDP」と「株価(株式時価総額)」の関係について整理してみました。

## 「先進国」と「新興国」比較

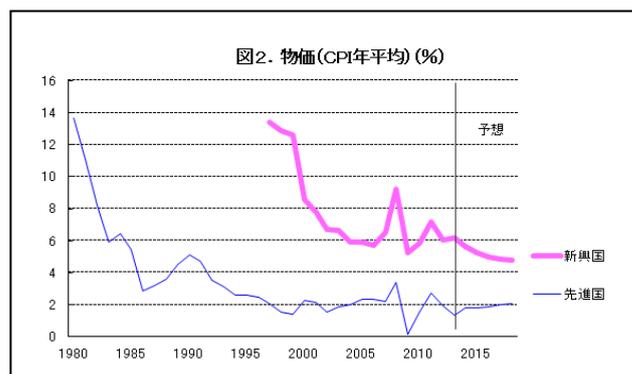
### [実質 GDP (図 1)]

- ・新興国:2000 年以降、本格的に世界市場へ参入  
「世界の工場」として高成長を遂げ、今後も持続へ
- ・先進国:「3~4%」成長から 2000 年以降「2%」成長へ  
下方シフト



### [物価 (図 2)]

- ・新興国:旺盛な購買力から物価は高水準(6%超)  
今後は低下へ
- ・先進国:「2%」程度で安定



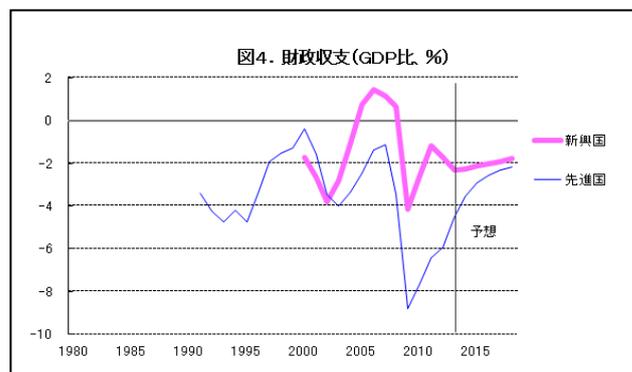
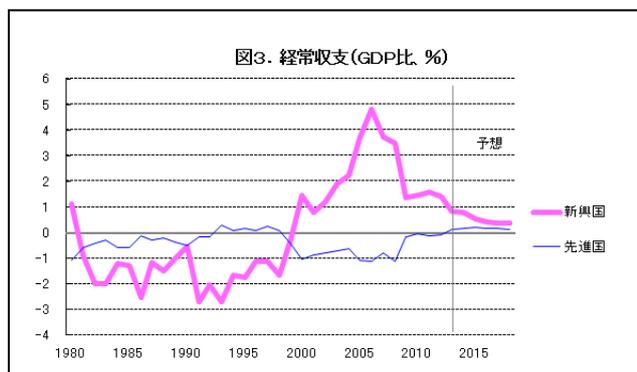
### [経常収支 (図 3)]

- ・新興国:2000 年以降、先進国向け輸出が増加し黒字拡大  
今後は鈍化するも黒字を維持
- ・先進国:住宅バブルによる輸入拡大が終わり、今後は  
収支安定化

### [財政収支 (図 4)]

- ・新興国:輸出増大で一時財政黒字。その後は 2%程度の  
赤字に
- ・先進国:リーマン・ショック後の財政出動で景気下支え。今後は財政健全化が課題

新興国は成長途上にあり短期循環的な景気変動を受けやすいと言えますが、「長期的には先進国に勝る潜在成長率を持続できる」と IMF は考えています。



◆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。

## 地域別「名目 GDP 予測値」の改定

IMF による今回改定後の地域別「名目 GDP 予測値」は図 5 の通りです。

今回改定された名目 GDP の内容は「新興国の減少」と「欧米先進国の増加」です。

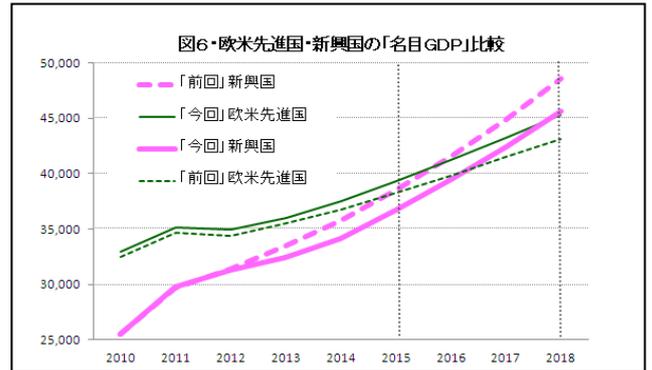
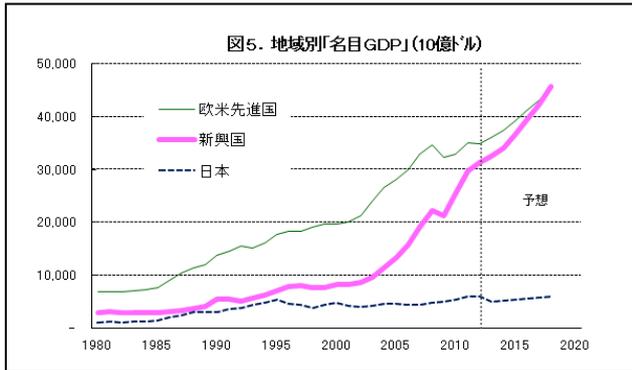
両者について「前回(2013 年 4 月)」と今回を比較したグラフが図 6 です。

### 【前回の内容】

- ・新興国が 2015 年に欧米先進国をキャッチアップする
- ・その後も成長を続け欧米先進国を凌駕する

### 【今回の内容】

- ・新興国の欧米先進国キャッチアップは 3 年後ずれし、2018 年になる



## 地域別の「名目 GDP」と「株価」

地域別の「名目 GDP」と「株価」の関係は次の通りです(図 7)。

日本: 不動産バブル期は GDP の 3 倍の株価  
 その後は名目 GDP に概ね沿って株価が推移  
 アベノミクスで最近株価が上昇

欧米: 日本の不動産バブル期は GDP 以下の株価に  
 それ以外の時期では GDP を上回る株価  
 最近では米国リードのもと株価が上昇

新興国: 株式市場が未成熟なこともあり GDP を下回る株価  
 欧米住宅バブル期以降は株価が上昇  
 最近では短期循環的な株価調整局面に

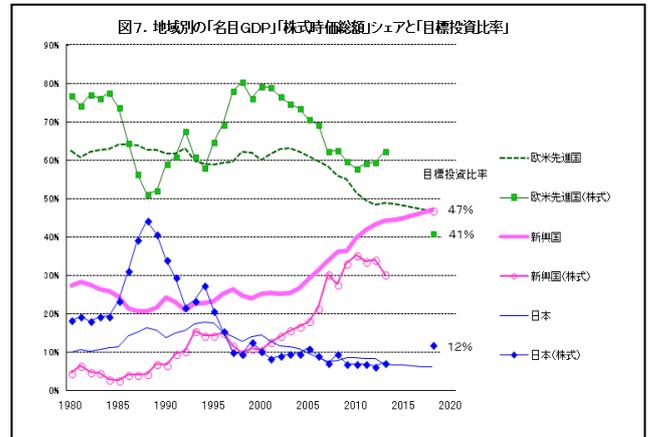


図 1~7 の出所: IMF、国際取引所連合

今後の株価については次の様に考えています。

日本: 引き続き名目 GDP のトレンドに沿った推移

欧米: 現状は買われ過ぎの状態。今後は名目 GDP トレンドに沿って調整することも

新興国: 「5 年先」の名目 GDP「47%」に向けた展開へ

◆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地域別「目標投資比率」

上記に基づき地域別「目標投資比率」を下記の通り変更します。

- 現在(2013年)の名目 GDP シェア : 日本 7%、欧米 49%、新興国 44%
- 5年先(2018年)の名目 GDP シェア : 日本 6%、欧米 47%、新興国 47% (IMF 予測値)
- ☆「目標投資比率」 : 日本 12%(±0%)、欧米 41%(+3%)、新興国 47%(▲3%)
- ◆現在(2013年9月)の株式時価総額シェア : 日本 7%、欧米 63%、新興国 30%
- ◆「目標投資比率」の時価比乖離 : 日本+5%、欧米▲22%、新興国+17%

欧米先進国の「目標投資比率」引き上げにあたっては、これまで安定的に高い実績をあげてきた「ハリスF」を「3%」引き上げます。

実行にあたっては、

- ①保有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います
- ②欧米先進国の投資比率引き上げについては、極力市場の調整局面を狙っていきます

### ◀ 「ユニオンファンドの地域区分」と「MSCI 指数との地域区分」 ▶

MSCI INDEX		国 名			ユニオンファンド 地域区分
MSCI AC WORLD INDEX  45 カ国	MSCI *WORLD INDEX  24 カ国	カナダ アメリカ オーストリア ベルギー デンマーク フィンランド イギリス	フランス ドイツ ギリシャ アイルランド イスラエル イタリア	オランダ ノルウェー ポルトガル スペイン スウェーデン スイス	欧米先進国  19 カ国
	MSCI EMERGING MARKET INDEX  21 カ国	日本	オーストラリア ニュージーランド シンガポール 香港	ブラジル チリ コロンビア メキシコ ペルー チェコ共和国 エジプト	日本  新興国
MSCI FRONTIER MARKET INDEX  25 カ国		アルゼンチン ブルガリア クロアチア エストニア カザフスタン リトアニア ルーマニア セルビア スロベニア	ウクライナ ケニア モーリシャス ナイジェリア チュニジア バーレーン ヨルダン クウェート	レバノン オマーン カタール UAE バングラデッシュ パキスタン スリランカ ベトナム	(上記の欧米、 日本以外)
MSCI カバー外		サウジアラビア イラン	モーリシャス キプロス	マルタ バミューダ	

\*「MSCI」指数・・・MSCI(Morgan Stanley Capital International)社が開発・公表している世界の代表的な株価指数  
※ちなみに「MSCI WORLD INDEX」対象国から「日本」を除いた指数が「MSCI KOKUSAI INDEX」・・・確定拠出年金商品でもよく登場する指数

◆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。

## ■ 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

### ■ 10月の世界の株式市場は初旬に調整のあと、中旬以降盛り返し、高値圏で終了しました。

米国政府機関の一部閉鎖が嫌気され、初旬の株式市場は軟調な展開でした。

その後、①米国財政協議の決着が先送りされたこと、②米国経済指標が弱含みであったこと などから米国の超金融緩和が続くと観測が高まり、順調な企業決算発表も手伝って世界の株価は上昇しました。

### ■ 10月の基準価額推移…初旬は17,386円(前月末比▲2.6%)まで下落しましたが、その後反転上昇し、月末は高値圏の18,118円(同+1.5%)で終了しました。

### ■ 10月も引き続き新規組入れ(買い増し)を見送りましたが、資金流入が資金流出で相殺され、月末の組入比率は前月とほぼ同水準の「85.4%」(前月比▲0.1%)となりました。

## ■ 今後の運用方針

### ● 今後の市況見通し

・世界の株価は各国が種々のリスクを抱えているなかで、引き続き高値圏にあると考えています。

・各国の主なリスクは下記の通りです。

米 国: 今後の超金融緩和の「縮小」による金利上昇、財政の「縮小」、住宅減速  
欧 州: 南欧債務問題の再燃  
日 本: アベノミクスへの不信感(賃金低迷下での物価上昇)  
中 国: 景気減速下での不動産価格高騰、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・シリア問題の継続

・年末の決算期をにらみ利益確定売りが出やすいタイミングであることから、上記リスクに敏感な展開を予想しています。

### ● 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比率を引き上げる方針です。

### ● 地域別目標投資比率

新興国を「3%ダウン」、欧米先進国を「3%アップ」とします。

…日本: 12%、欧米: 41%(これまで 38%)、新興国: 47%(これまで 50%)

※上記変更を行うにあたっての考え方や方針は、本月次レポートの1~3ページをご参照願います。

### ● 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

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。

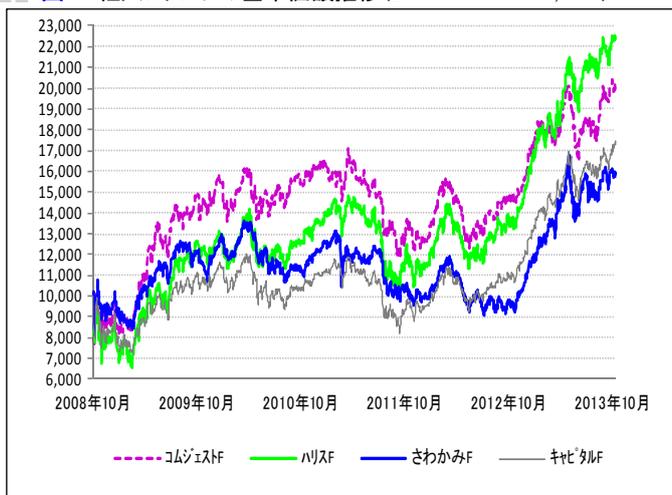
…「さわかみF」: 12%、「キャピタルF」: 18%、「ハリスF」: 23%(これまで 20%)、「コムジェストF」: 47%(これまで 50%)

◆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ファンドとも上昇基調。  
10月1カ月間の騰落率は次の通り  
…「ハリスF: +2.0%」、「コムジェストF: +1.6%」  
「キャピタルF: +4.3%」、「さわかみF: ▲1.0%」

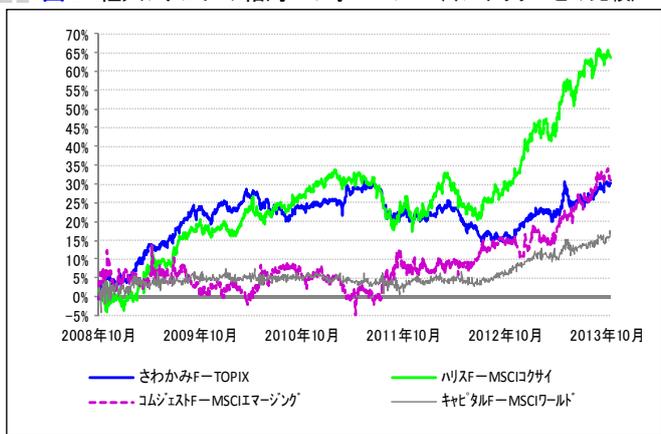
>> 図2 相対パフォーマンス

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」…設定来 30%凌駕  
「ハリスF」…概ね 64%凌駕  
「キャピタルF」…概ね 16%程度凌駕  
「コムジェストF」…約 31%凌駕

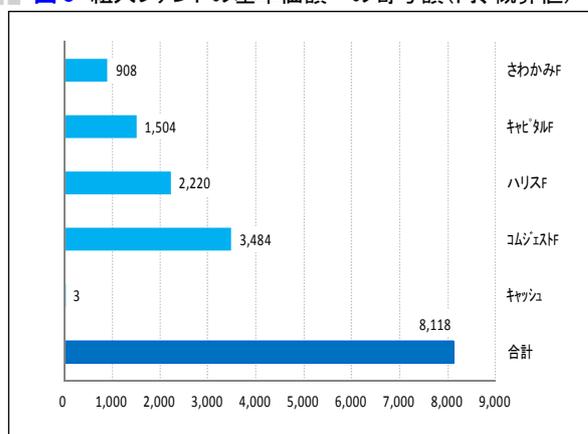
>> 図3 寄与額

10月末の基準価額が18,118円となっていることから、8,118円の評価益に。月末時点の寄与額内訳は第3図の通り。組入比率を加味した寄与度推移では「コムジェストF」の貢献度が底打ち。

■ 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、  
最近下落から底打ち

欧 米: 低下基調、最近上昇が一服

日 本: 低下基調から最近回復

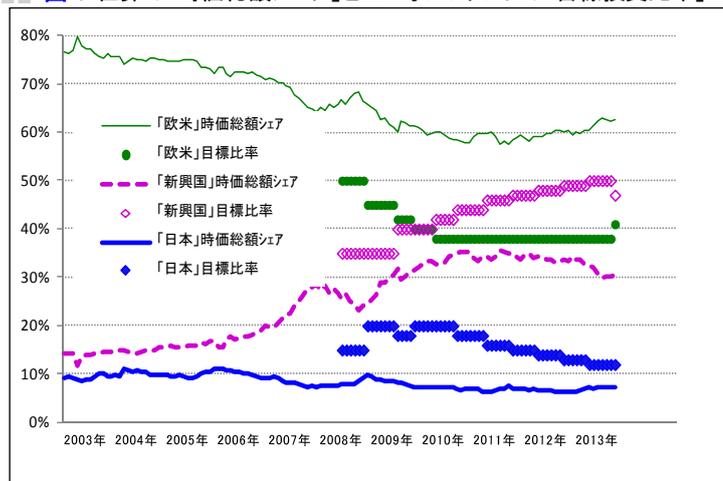
「地域別目標投資比率」…

日 本: 12%(シェア比+ 5%)

欧 米: 41%(シェア比▲22%)

新興国: 47%(シェア比+17%)

■ 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



運用部長 (ファンドマネージャー)

坂爪 久男

◆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

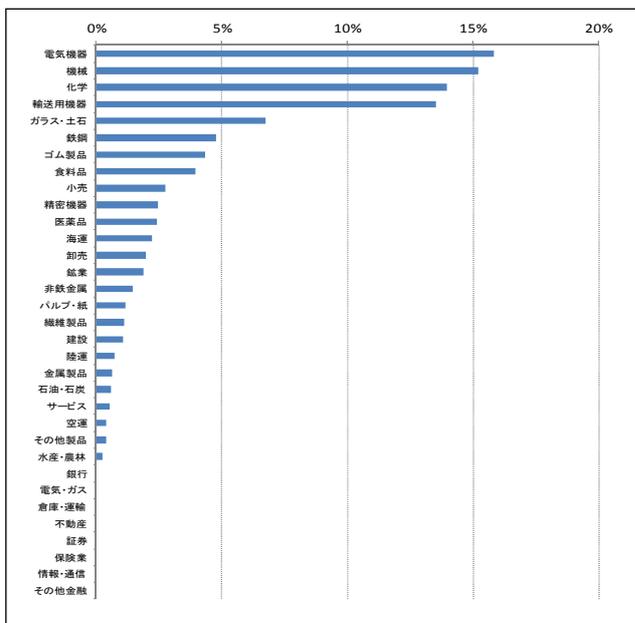
### ■ さわかみF（さわかみファンド）

#### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

2013 年 10 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	5.5%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.1%	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	2.6%	日本	化学	トイレタリー首位
5	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
6	ダイキン	2.2%	日本	機械	エアコン世界首位
7	TOTO	2.1%	日本	ガラス・土石	衛生陶器トップ
8	商船三井	2.1%	日本	海運	海運世界大手
9	日本特殊陶業	2.1%	日本	ガラス・土石	プラグ・センサー世界首位
10	パナソニック	2.0%	日本	電気機器	総合家電首位
	上位 10 銘柄	28.0%			
	その他 124 銘柄	67.9%			
	キャッシュ	4.1%			

#### ■ 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

- ◆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。  
組入銘柄数はピークの半分以下にまで絞り込み。
- ◆ポートフォリオの特徴は、
  - (1) 「電気機器」「機械」「化学」「輸送用機器」「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。
- ◆10月も“ものづくり”，“輸出型”企業を中心に 20 銘柄以上の全部または一部を売り上がり、買付はゼロ。

◆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）

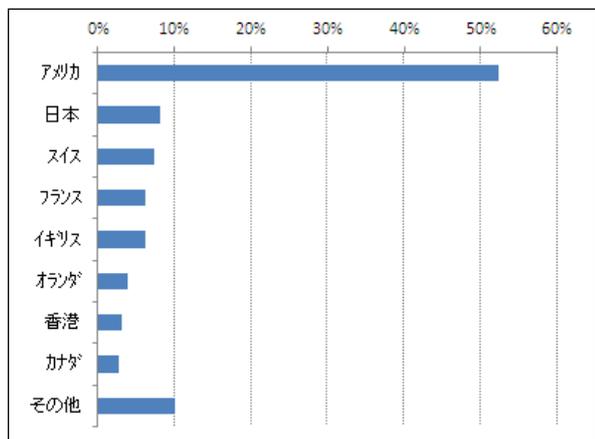
### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2013 年 9 月末現在

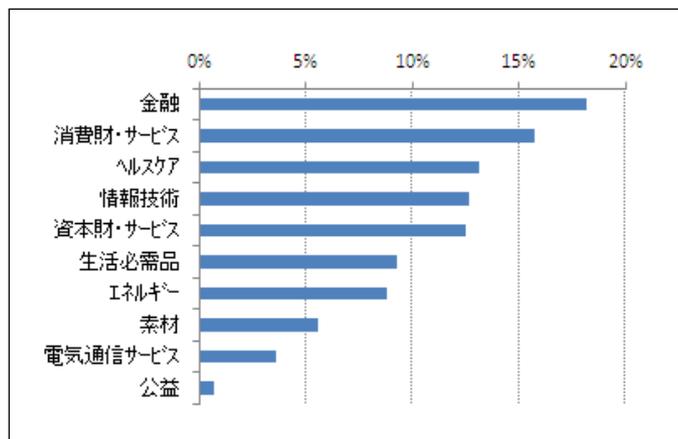
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	4.3%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Bristol-Myers Squibb	2.2%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Goldman Sachs	2.1%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
4	Roche	2.0%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
5	Danaher	1.9%	アメリカ	資本財・サービス	コングロメイト
6	Pernod Ricard	1.7%	フランス	生活必需品	洋酒大手
7	Google	1.7%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
8	Nestlé	1.5%	スイス	生活必需品	世界最大の食品・飲料
9	ASML	1.5%	オランダ	情報技術	半導体製造装置大手
10	Eaton	1.5%	アメリカ	資本財・サービス	総合産業機器メーカー
上位 10 銘柄		20.4%			
その他 149 銘柄		77.1%			
キャッシュ		2.5%			

### ■ 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）



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、「資本財」「消費財」「情報技術」が増加し、「エネルギー」「ヘルスケア」「素材」「金融」が減少。
- ◆ 「金融」が引き続き組入トップ (18%) でパフォーマンスへの貢献大。
- ◆ 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。

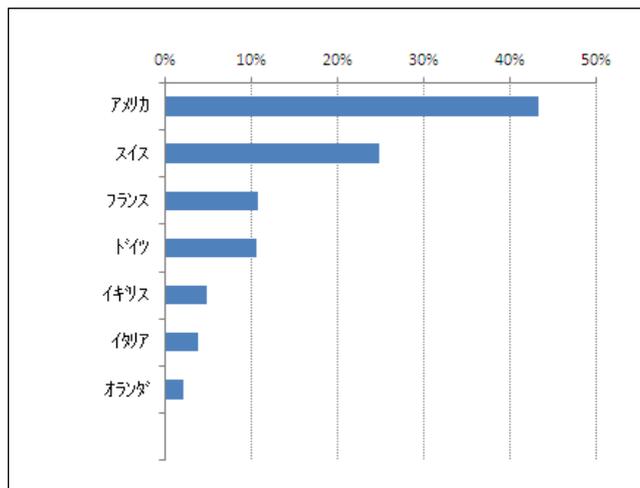
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 9 月末現在

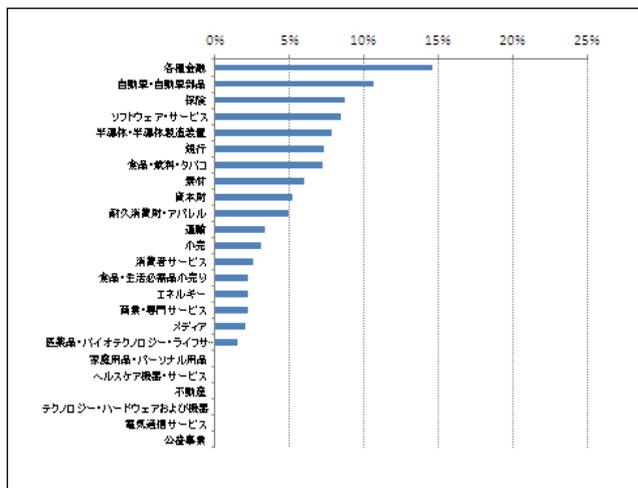
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	JULIUS BAER	4.6%	スイス	各種金融	プライベートバンク
2	CREDIT SUISSE	4.4%	スイス	各種金融	金融大手
3	INTEL	4.1%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
4	ALLIANZ	4.1%	ドイツ	保険	総合保険大手
5	DAIMLER	3.9%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
6	BNP PARIBAS	3.8%	フランス	銀行	金融大手
7	APPLIED MATERIALS	3.8%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体製造装置メーカー
8	GENERAL MOTORS	3.8%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグスリーの一角
9	HOLCIM	3.8%	スイス	素材	セメント生産世界一
10	FIAT INDUSTRIAL	3.8%	イタリア	資本財	農業・建設機械
上位 10 銘柄		40.1%			
その他 26 銘柄		56.2%			
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) ※2013 年 10 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 31%とこれまでの最高水準)、貢献度大。  
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。
- ◆ 「金融」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。
- ◆ 株価が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「アパレル」「食品」「ソフトウェア」などに入れ替え。

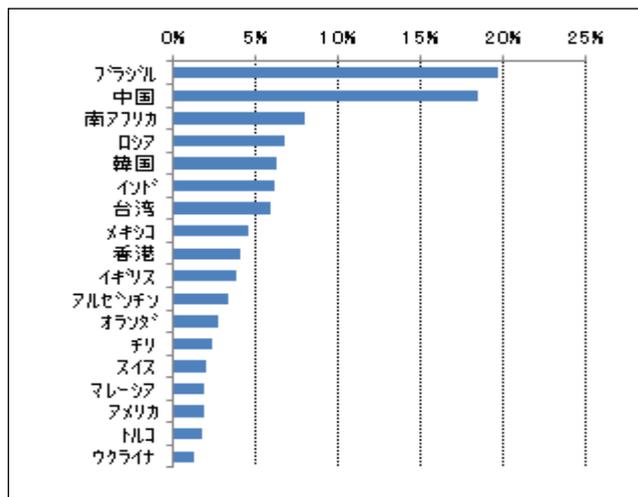
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のも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

■ 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 10 月末現在

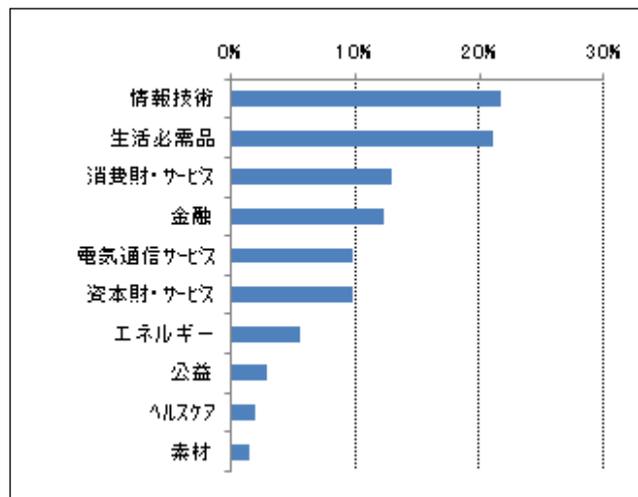
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	4.8%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	4.5%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	BAIDU	3.7%	中国	情報技術	ネット検索エンジン
4	CHINA LIFE	3.5%	中国	金融	生保
5	NAVER	3.3%	韓国	情報技術	「Line」運営
6	NATURA COSMETICOS	3.2%	ブラジル	生活必需品	化粧品
7	TENARIS	3.2%	アルゼンチン	エネルギー	石油掘削用油井管
8	CIELO	3.1%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済
9	WALMART DE MEXICO	3.1%	メキシコ	生活必需品	スーパー
10	SANLAM	3.0%	南ア	金融	総合金融
	上位 10 銘柄	35.3%			
	その他 31 銘柄	62.5%			
	キャッシュ	2.2%			

■ 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

- ◆ 新興国の割に 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、「IT 関連 (情報技術、ネット検索エンジン、通信サービス)」などの比率引き上げがパフォーマンスに貢献。「金融」も徐々に引き上げ (ボトム 5% から直近は 12%。銀行よりも生保・その他金融が中心)。

◆ 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。

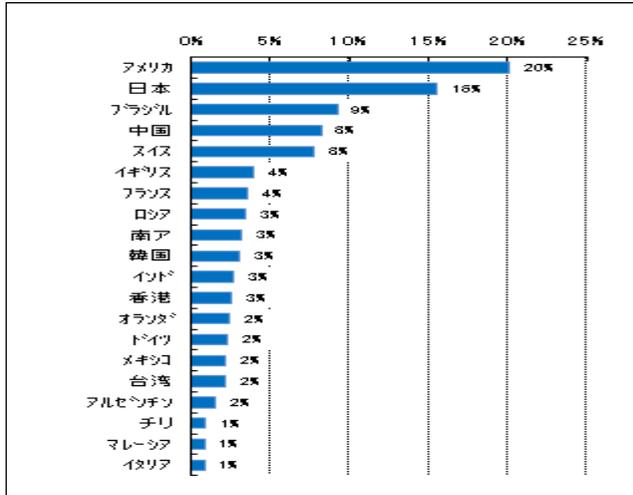
# ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

## ■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 9 月末現在

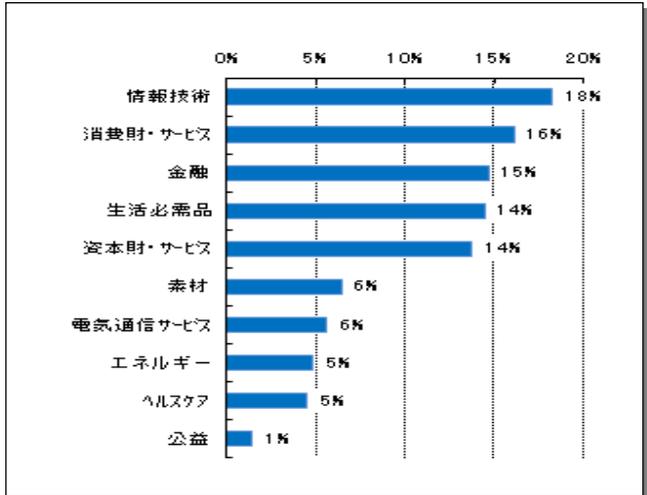
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	1.9%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	BAIDU	1.8%	中国	情報技術	ネット検索エンジン	コムジェストF
4	NATURA COSMETICOS	1.6%	ブラジル	生活必需品	化粧品	コムジェストF
5	NAVER	1.5%	韓国	情報技術	「Line」運営	コムジェストF
6	TENARIS	1.5%	アルゼンチン	エネルギー	石油掘削用油井管	コムジェストF
7	YANDEX	1.4%	ロシア	情報技術	ネット検索エンジン	コムジェストF
8	WALMART DE MEXICO	1.3%	メキシコ	生活必需品	スーパー	コムジェストF
9	CIELO	1.3%	ブラジル	情報技術	クレジット決済	コムジェストF
10	CHINA LIFE	1.3%	中国	金融	保険	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	ハリスF
12	CREDIT SUISSE	1.0%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
13	INTEL	0.9%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー	ハリスF
14	ALLIANZ	0.9%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
15	DAIMLER	0.9%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	ハリスF
16	BNP PARIBAS	0.8%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
17	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
18	GENERAL MOTORS	0.8%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグスリーの一角	ハリスF
19	HOLCIM	0.8%	スイス	素材	セメント生産世界一	ハリスF
20	FIAT INDUSTRIAL	0.8%	イタリア	資本財	農業・建設機械	ハリスF
21	Gilead Sciences	0.8%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ	キャピタルF
22	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
23	ブリヂストン	0.6%	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	医薬品バイオ	キャピタルF
25	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
26	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
27	Roche	0.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手	キャピタルF
28	Danaher	0.3%	アメリカ	資本財・サービス	コングロメイト	キャピタルF
29	花王	0.3%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
30	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
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 342 銘柄		56.1%				
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: 372、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 20%、日本が 2 位で 16%、3 位以下はブラジルの 9% など新興国が続く。  
主要新興国ではブラジル・中国・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: 業績好調な「情報技術」「資本財」へのシフトがパフォーマンスに貢献。

◆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】 … 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 ◆

### ◆ ご住所の変更をされるお客様へ ◆

10月～来年1月の間は、お客様へお送りする書類が他の月に比べ、多くなります。

ご住所変更のご連絡がない間の弊社におけるお取扱いは、すべて旧住所でのご案内となってしまう、場合によってはお届けまでにお時間がかかってしまいます。

ご変更された際は、お早めに弊社までご連絡お願いいたします。

弊社ではお客様の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。弊社業務管理部までお電話でご請求いただくか、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。

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。

なお、海外へ転勤・移住等される場合は、お客様によって手続方法が異なりますので、必ず出国される前に弊社業務管理部までお電話ください。

### ◆ 月次レポート受取方法について ◆

**【受取方法:「E-mail」または「不要(弊社HPで直接閲覧)」のご選択にご協力ください。】**

現在月次レポートを「郵送」でお受取りのお客様で、インターネット・E-mailをご利用いただける環境がお手元にありましたら、“受取方法を「E-mail」へ変更”にご協力方お願い申し上げます。

月次レポートは弊社お客様への配信後、一般公開として弊社HPにも掲載しておりますので、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れば、いつでもご覧いただくことができます。

ご変更にご協力いただける場合は、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、変更手続きをお願いいたします。

E-mailや弊社HPでのレポートは「カラー」のため、ファンド概況やグラフ等鮮明に見ることができます。エコの観点から印刷紙の削減を目標としております。どうぞご理解ご協力のほど、宜しくお願いいたします。

### ◆ ユニオン投信を名乗る金融商品などの勧誘にご注意ください ◆

ユニオン投信の名を名乗り、金融商品の勧誘が行われているとお問い合わせが寄せられています。弊社では、広告・宣伝・電話等による積極的な投資勧誘は一切行っておりません。また、弊社は未公開株を含む個別の株式や債券などを取り扱っておりません。十分ご注意くださいよう、お知らせ申し上げます。

<弊社に寄せられたお問い合わせの事例> 2013年11月1日現在

- ・ユニオン投信東京支店キムラを名乗り、電話等による積極的な投資勧誘を行う。
- ・ユニオン投信池袋支店法務部を名乗り、電話等による積極的な投資勧誘を行う。

**※弊社に支店は存在いたしません。**

**※弊社は電話等による積極的な投資勧誘を一切行っておりません。**

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

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