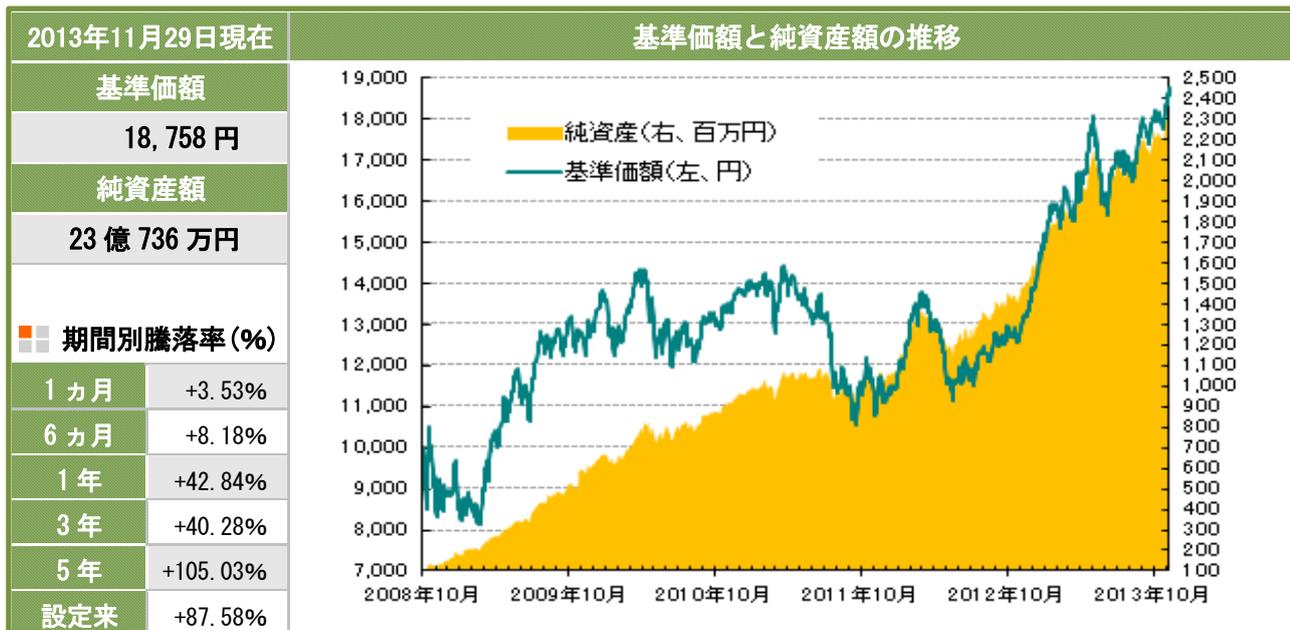




「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2013年12月9日作成)をお届けします。

## 運用状況のご報告

### ユニオンファンド概況



\* 複利年率 +13.09%

\*「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11/29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	12.0%	12%	±0.0%
キャピタルF	欧米	16.1%	18%	-1.9%
ハリスF	欧米	19.1%	23%	-3.9%
コムジェストF	新興国	39.1%	47%	-7.9%
キャッシュ	—	13.7%	—	—

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

#### 日本の産業空洞化・雇用問題とアベノミクス

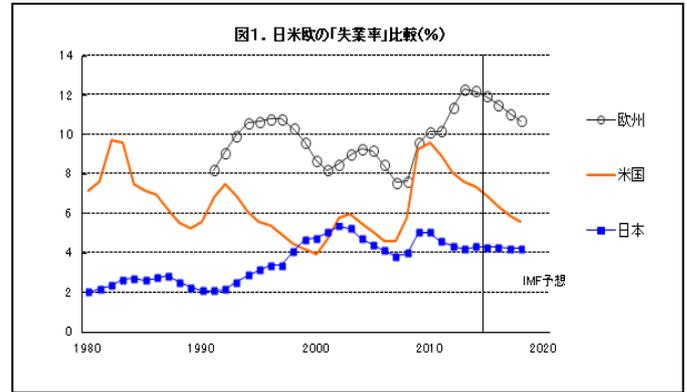
急速な世界経済グローバル化の中で、先進国の産業空洞化が進み、雇用問題が重要な政治課題となっています。そのなかで、日本の失業率は「4%台」と欧米に比べ非常に低い水準で推移しています。「失われた20年」のなかにあつて違和感を覚えるような数字です。

そこで、産業空洞化・雇用問題とその解決策として登場してきたアベノミクスの現状・課題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。

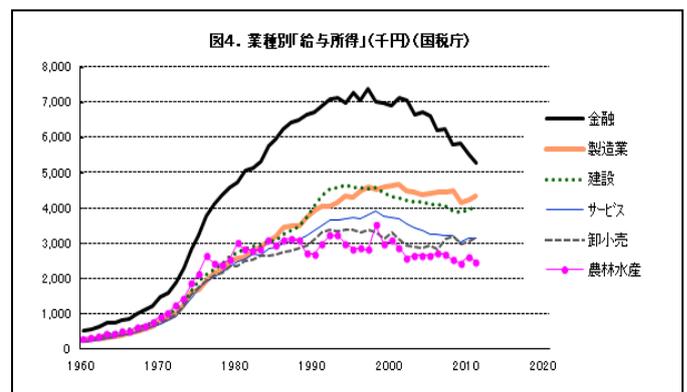
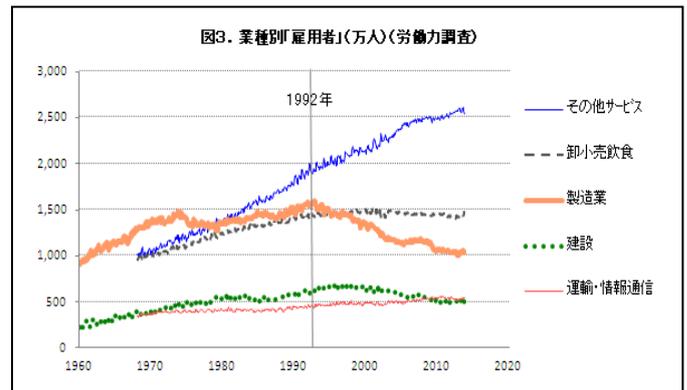
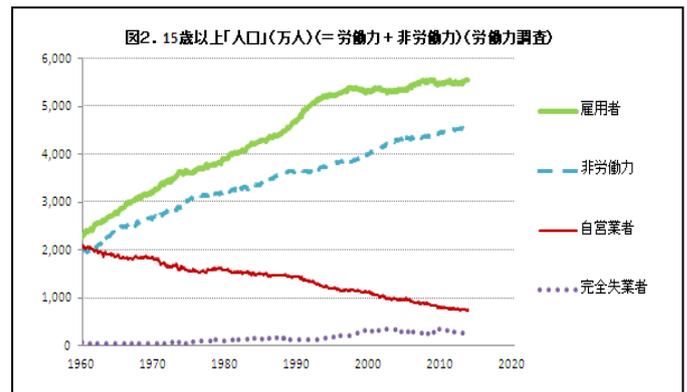
## 日欧米の「失業率」比較 (図1)

- 欧州: EU 発足以降、失業率は高水準で推移  
今後も2桁台が続く見込み
- 米国: 「4%」と「10%」の範囲で推移  
今後は「5%台」を目指す動きへ
- 日本: 不動産バブル期までは「2%台」が定着  
その後の金融危機で「6%」に接近  
以後曲折を経ながら「4%」へ収斂中



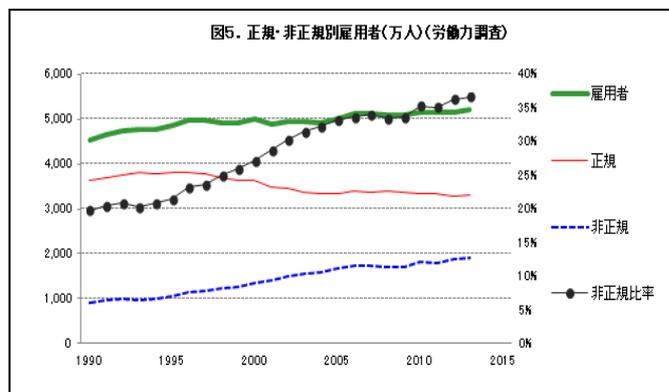
## 日本の就業構造と所得・消費

- 生産年齢人口(15歳以上)を分解すると図2の通り
  - ◇自営業者が1960年比で半分以下に
  - ◇雇用者はバブル崩壊の1990年以降伸びが鈍化
  - ◇雇用者に反比例して失業者が増加
- 業種別の雇用者内訳は図3の通り
  - ◇1992年から製造業の雇用が減少(累計約600万人)
  - 主な背景は下記の通り
    - ①低賃金・現地市場を求めて新興国へシフト(製造業の空洞化)
    - ②技術革新(IT化など)による省人化の進展
  - ◇この製造業雇用の減少をカバーしているのがサービス業
- 業種別の給与所得は図4の通り
  - ◇金融の減少が大幅(但し水準は高い)
  - ◇製造業はマイルドな減少
  - ◇建設・サービス・卸小売・農林水産は減少傾向
- 給与水準の高い製造業雇用が減少し、給与水準の低いサービス業雇用が増加したことで日本全体の「購買力は低下」



◆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。

- ・更に、非正規雇用(パートなど)が急増  
現在は全体の37%に(図5)
- ・非正規雇用の給与所得は正規雇用の半分以上  
(=購買力低下)(図6)
- ・「購買力低下」により「消費支出」の伸びはマイナス圏に  
(図7)



## 日本の「低失業率」と購買力

日本の低失業率はサービス業の正規・非正規雇用増に支えられていると言えます。

サービス業のうち雇用が最も増加しているのが「医療福祉」です。

「医療福祉」は相対的に給与水準が低く、かつ非正規比率が高い(約5割)状況にあります。

このため高雇用・低失業率にも関わらず日本全体の購買力は弱くなっています。

また、人口減少・高齢化も購買力を弱めています(高齢者は相対的に低消費)。

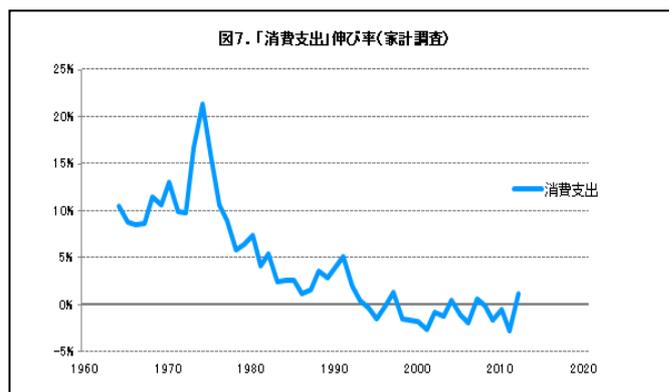
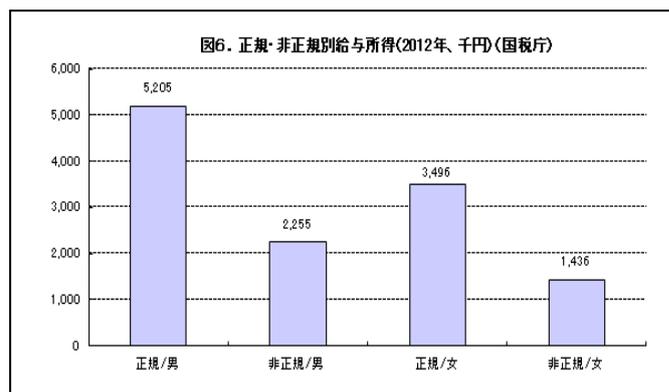


図1~7の出所: IMF、総務省、厚生労働省、国税庁

## 「購買力向上」「脱デフレ」のためにアベノミクスが登場

日本のデフレの本質は購買力低下(=需要不足)にあると言えます。

その要因は上記の通り、①人口の減少・高齢化、②製造業の空洞化 によるところが大きいと言えます。

- ①人口問題には短期的な改善策はありません。
- ②製造業空洞化の本質は新興国との「賃金格差」にあります。この「賃金格差」も短期的には解消されません。

「人口減少・産業空洞化」が今後も続く中で、「購買力向上」「脱デフレ」を目指して登場したのがアベノミクスと言えます。

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

## アベノミクスの現状と課題

今回、黒田日銀「異次元金融緩和」により超円高が修正されました。  
このため輸出比率の高い製造業を中心に企業業績が大幅に改善されました。

しかし、世界経済低迷や現地生産拡大等のため、輸出数量は余り伸びていません。  
業績改善は円安・株高効果による一時的現象にとどまる可能性があります。

そこで安倍政権は「購買力向上」のため企業に「賃上げ」を要請しています。  
企業はボーナスによる一時的「賃上げ」は容認していますが、継続的「賃上げ」につながる定例給与の引き上げには慎重です。

「購買力向上」のためには、やはりアベノミクスの「第3の矢」が必要です。

- ◆「第3の矢」により、まず事業環境・雇用制度・税制などを整え
- ◆企業が好調な業績を持続できるように支援し
- ◆その結果として継続的「雇用増」「賃上げ」を実現し
- ◆日本全体の購買力を継続的に高める

というプロセスです。

しかし、「第3の矢」は難航しています。

- ◇TPP(環太平洋経済連携協定)は確かに進展しています。
- ◇特区法案は閣議決定されましたが、今後有効性を見極める必要があります。
- ◇法人税減税はまだ形が見えていません。
- ◇「農業への企業参入」「医療改革」「労働規制の弾力化」は未だ岩盤のままです。

『アベノミクスは、結局これまで繰り返してきた財政拡大・超金融緩和だけではないか?』という厳しい見方が出始めています。

「人口減少・産業空洞化」が続くなかで、アベノミクス効果も薄れた場合、日本の変化に期待した海外投資家には失望感が広がってしまいます。

その場合は、「日本株売り」並びにヘッジ解除の「ドル売り・円買い」が進むように思われます(円高転換なら企業業績は減速へ)。

予算編成の動きと合わせてアベノミクス「第3の矢」の動向を引き続き注視していく必要があります。

## ユニオンファンドの日本株投資

ユニオンファンドは「さわかみF」と「キャピタルF(日本株ウェイト:約8%)」を通じて日本企業に投資しています。

日本株の世界に占める株式時価総額シェアは約7%ですが、日本は「身近な精通した市場」であることから、ユニオンファンドでは約12%の「目標投資比率」としています。

---

◆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
- 11月の世界の株式市場はいずれの地域も堅調に推移しました。  
FRB イエレン次期議長や日銀黒田総裁、ECB ドラギ総裁がそろって「超金融緩和」継続発言を行ったことで、世界の株式市場は「大金融相場」となっています。
- 11月の基準価額推移…月初よりほぼ一本調子の値上がりとなり、月末は新高値の18,758円(前月末比+3.5%)で終了しました。
- 11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たこと、基準価額が上昇したことから月末の組入比率は前月比0.9%増の「86.3%」となりました。

## ■ 今後の運用方針

### ● 今後の市況見通し

- ・米国・ドイツの株価が新高値を更新し、日本も戻り高値となって過熱感が更に高まっています。  
一方で各国は種々のリスクを抱えています。
- ・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: アベノミクスへの懸念(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: シリア・エジプト情勢の緊迫継続
- ・市場は平穏ムードにありますが、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

- 現在の「地域別目標投資比率」を維持します。  
…日本: 12%、欧米: 41%、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。

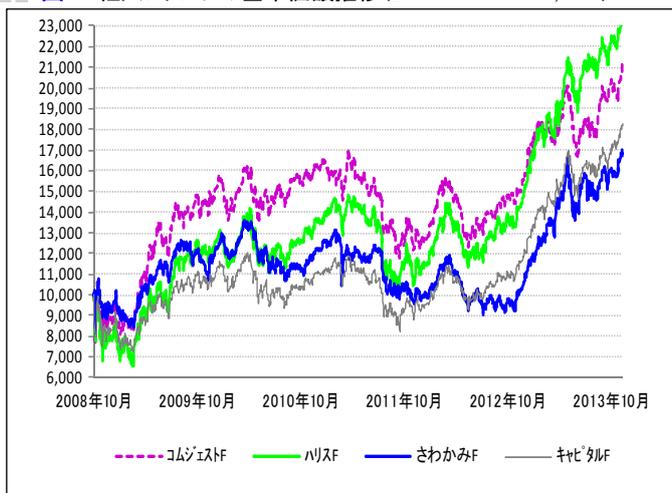
### ● ファンド別目標投資比率

- 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」: 23%、「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ファンドとも順調に上昇。  
11月1カ月間の騰落率は次の通り  
…「ハリスF: +3.7%」、「コムジェストF: +3.8%」  
「キャピタルF: +4.4%」、「さわかみF: +6.4%」

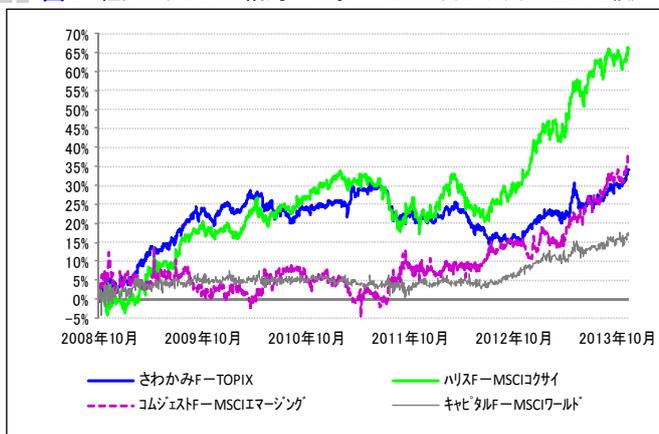
≫ 図2 相対パフォーマンス

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 33%凌駕  
「ハリスF」…概ね 65%凌駕  
「キャピタルF」…概ね 17%程度凌駕  
「コムジェストF」…約 37%凌駕

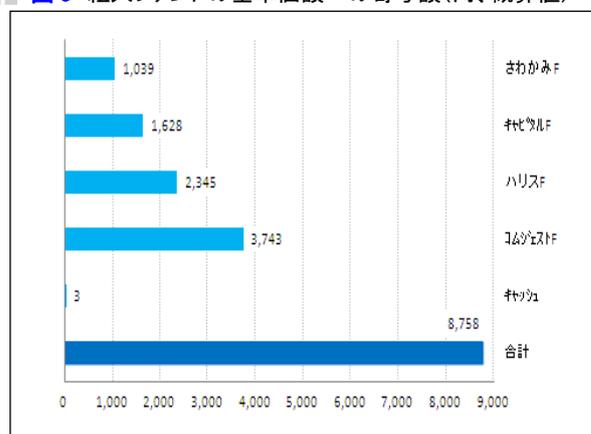
≫ 図3 寄与額

11月末の基準価額が18,758円となっていることから、8,758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」の貢献度が底打ち回復。

■ 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

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%)

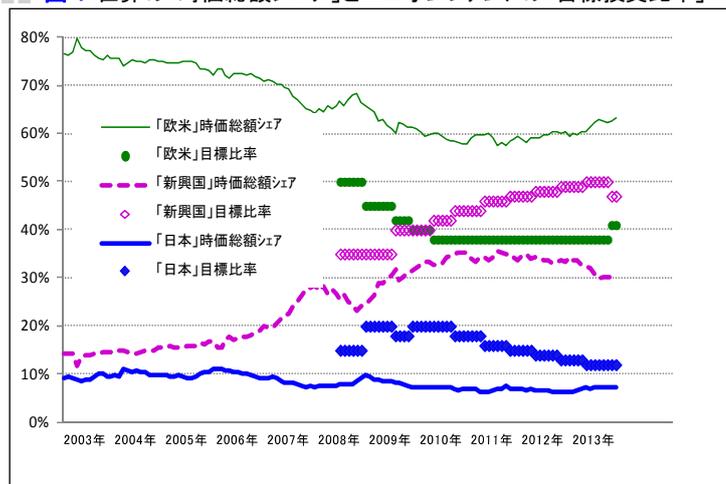
新興国: 47% (シェア比+17%)



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

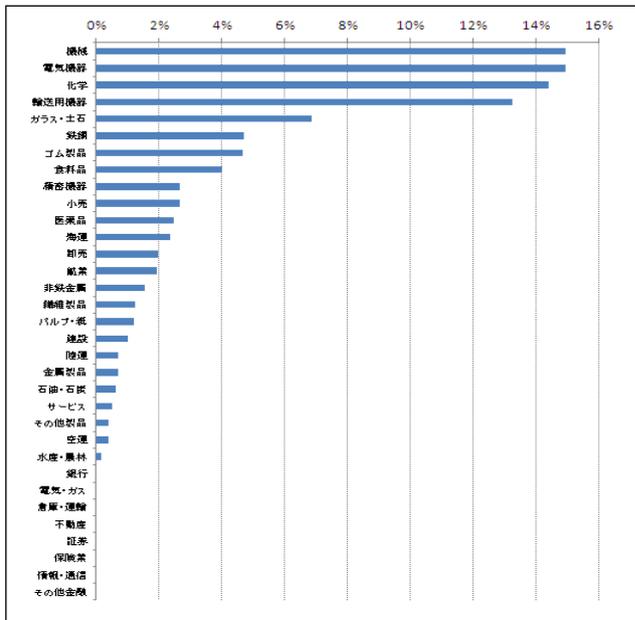
### さわかみF（さわかみファンド）

#### 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	5.3%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.5%	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	2.6%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
6	ダイキン	2.4%	日本	機械	エアコン世界首位
7	商船三井	2.3%	日本	海運	海運世界大手
8	TOTO	2.3%	日本	ガラス・土石	衛生陶器トップ
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	新日鐵住金	1.9%	日本	鉄鋼	粗鋼生産国内首位
	上位10銘柄	28.9%			
	その他118銘柄	67.1%			
	キャッシュ	4.0%			

#### 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

- ◆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) 「機械」「電気機器」「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。
- ◆11月も“ものづくり”，“輸出型”企業を中心に約30銘柄の全部または一部を売却。

◆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)

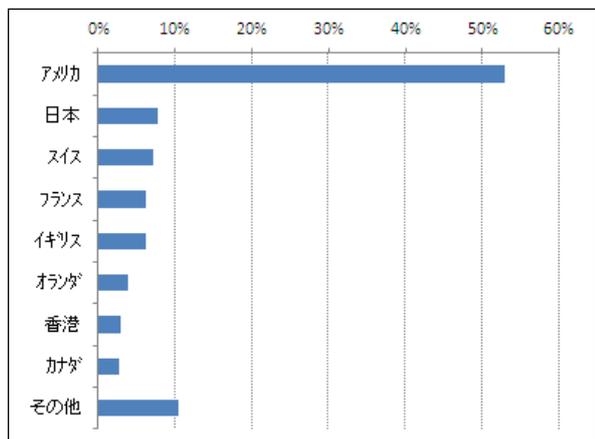
## ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2013 年 10 月末現在

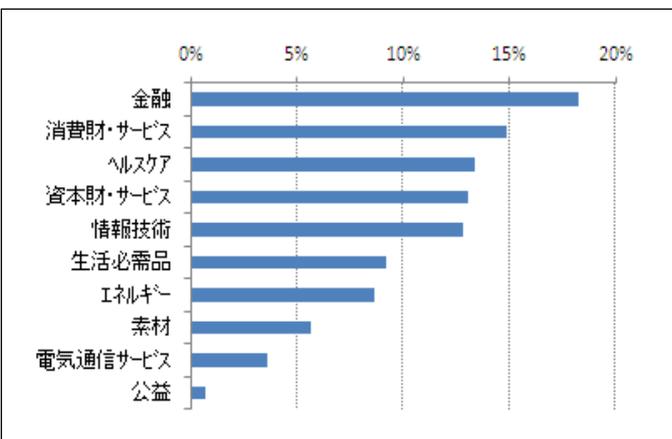
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	4.6%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Bristol-Myers Squibb	2.3%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Google	2.1%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
4	Goldman Sachs	2.1%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
5	Roche	2.0%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
6	Danaher	1.9%	アメリカ	資本財・サービス	コングロメリット
7	Pernod Ricard	1.6%	フランス	生活必需品	洋酒大手
8	Nestlé	1.6%	スイス	生活必需品	世界最大の食品・飲料
9	Prudential	1.5%	アメリカ	金融	生保大手
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	21.2%			
	その他 151 銘柄	76.4%			
	キャッシュ	2.4%			

## ■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

## ■ 業種別構成比 (マザーファンド)



業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

### >> 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」「情報技術」「消費財」が増加し、「エネルギー」「金融」「ヘルスケア」が減少。  
「金融」が引き続き組入トップ (18%)。
- ◆ 組入上位 10 銘柄は大きな変動なし。  
「ヘルスケア (バイオ)」「生活必需品」など内需株が組入上位を占める。

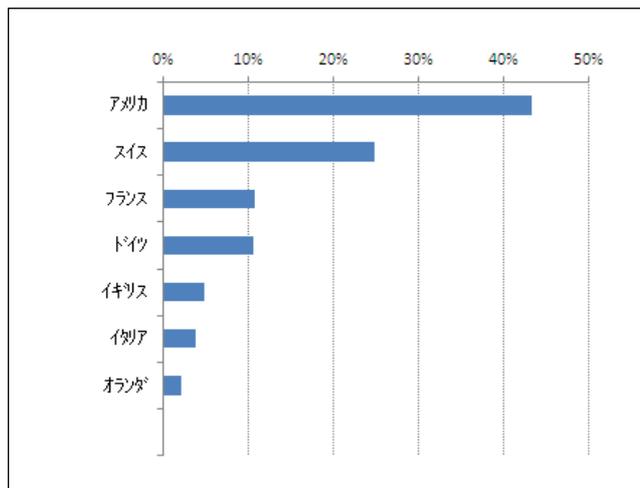
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書 (交付目論見書) の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 10 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	4.7%	スイス	各種金融	プライベートバンク
2	INTEL	4.4%	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	ALLIANZ	4.2%	ドイツ	保険	総合保険大手
5	BNP PARIBAS	3.9%	フランス	銀行	金融大手
6	DAIMLER	3.9%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
7	GENERAL MOTORS	3.9%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグスリーの一角
8	HOLCIM	3.7%	スイス	素材	セメント生産世界一
9	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
10	AIG	3.4%	アメリカ	保険	保険大手
上位 10 銘柄		39.9%			
その他 27 銘柄		55.4%			
キャッシュ		4.7%			

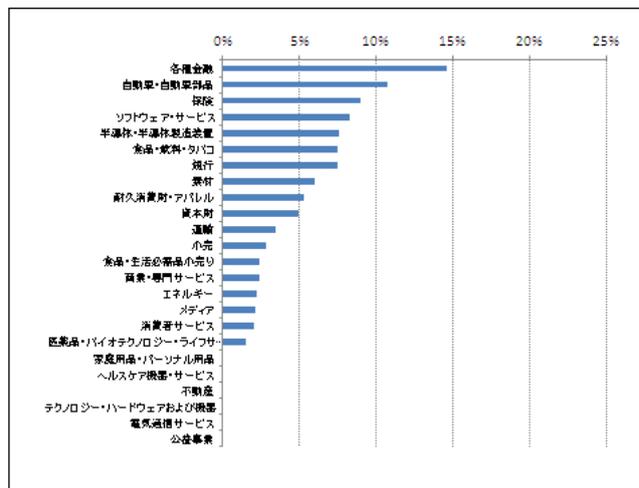
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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 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」が最大の投資セクター(組入比率: 約 31%)。貢献度は大。  
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」「消費財」「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。

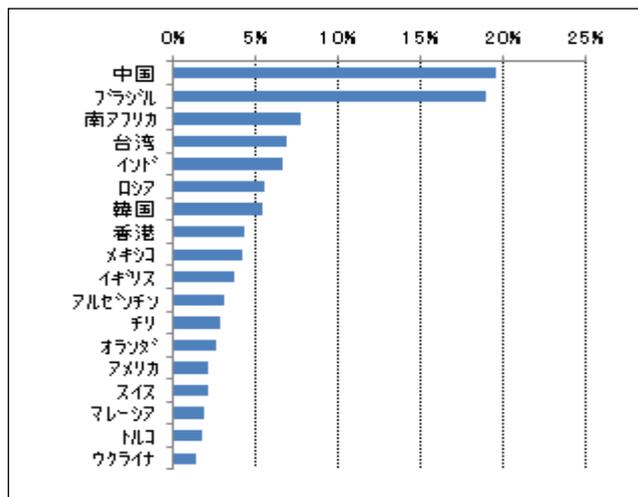
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 11 月末現在

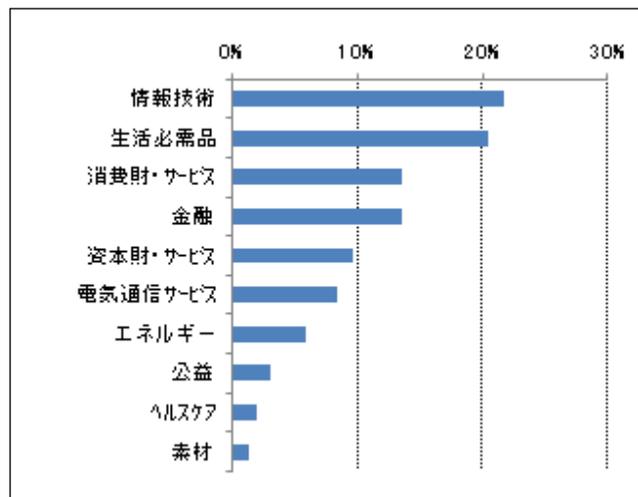
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	CHINA MOBILE	4.5%	中国	電気通信サービス	携帯電話
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR	4.5%	台湾	情報技術	半導体メーカー
3	CHINA LIFE	4.2%	中国	金融	生保
4	BAIDU	3.7%	中国	情報技術	ネット検索エンジン
5	PING AN INSURANCE	3.3%	中国	金融	総合保険
6	YANDEX	3.1%	ロシア	情報技術	ネット検索エンジン
7	NATURA COSMETICOS	3.0%	ブラジル	生活必需品	化粧品
8	TENARIS	3.0%	アルゼンチン	エネルギー	石油掘削用油井管
9	CIELO	3.0%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済
10	TATA MOTORS	2.8%	インド	一般消費財	自動車メーカー
	上位 10 銘柄	35.1%			
	その他 30 銘柄	61.5%			
	キャッシュ	3.4%			

■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)



業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター  
構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

≫ 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 銘柄程度に絞って運用するファンド。
- ◆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など)」や「消費財」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 13%。銀行よりも生保・その他金融中心)。

◆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

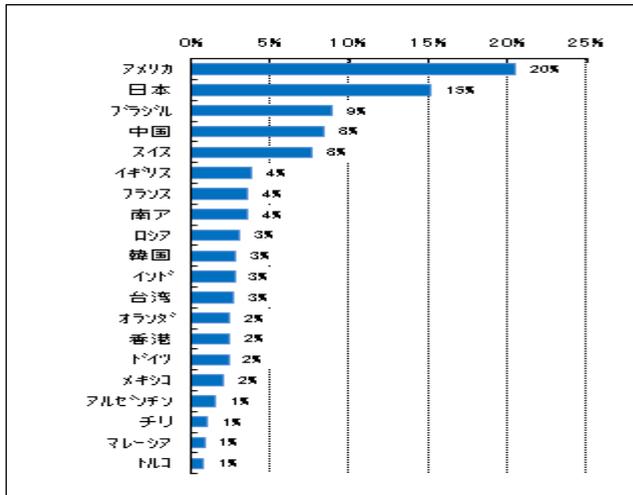
## ■株式組入上位 30 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2013 年 10 月末現在

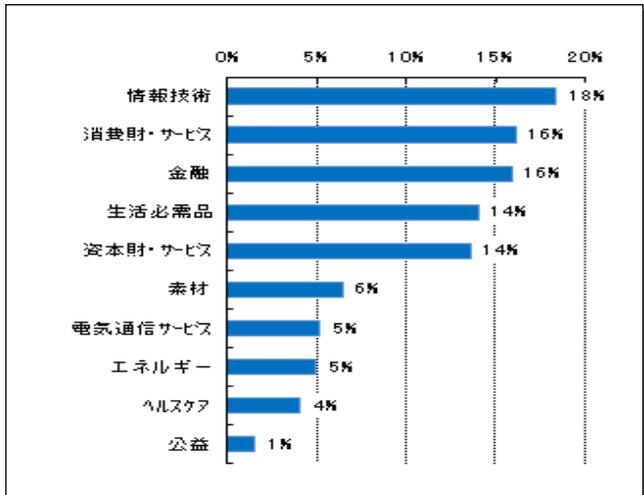
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.2%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	2.0%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	BAIDU	1.7%	中国	情報技術	ネット検索エンジン	コムジェストF
4	CHINA LIFE	1.6%	中国	金融	生保	コムジェストF
5	NAVER	1.5%	韓国	情報技術	「LINE」運営	コムジェストF
6	NATURA COSMETICOS	1.5%	ブラジル	生活必需品	化粧品	コムジェストF
7	TENARIS	1.5%	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
8	CIELO	1.4%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済	コムジェストF
9	WALMART DE MEXICO	1.4%	メキシコ	生活必需品	スーパー	コムジェストF
10	SANLAM	1.4%	南ア	金融	総合金融	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	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	ALLIANZ	0.9%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
15	BNP PARIBAS	0.9%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
16	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
17	GENERAL MOTORS	0.9%	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
18	Gilead Sciences	0.9%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品パイ	キャピタルF
19	HOLCIM	0.8%	スイス	素材	セメント生産世界一	ハリスF
20	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
21	AIG	0.8%	アメリカ	保険	保険大手	ハリスF
22	トヨタ自動車	0.7%	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	医薬品パイ	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	Google	0.4%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一	キャピタルF
27	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
28	Roche	0.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手	キャピタルF
29	花王	0.4%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
30	Danaher	0.4%	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		29.8%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
その他 343 銘柄		55.7%				
キャッシュ		14.6%				

## ■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: 373、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 15%、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・南ア・ロシア・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」「消費財」へシフト。「素材」は圧縮中。

◆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。

## 税制変更(増税・減税など)に振り回されない

ユニオン投信株式会社 取締役  
清水 学



こんにちは。ユニオン投信の清水です。

皆様ご存知の通り、来年(2014年)4月から「消費税」が3%アップされ8%になります。

大きな買い物としては「住宅」が筆頭にあがると思いますが、「住宅ローン減税制度」も消費税増税に伴って変わります。

その他にも、最近の税制で変わっているものとしては、「生命保険料控除制度」や「教育資金贈与の非課税制度」、「復興特別所得税」などがあげられます。

さらに今後税制が変わることが決定しているものとして、「証券優遇税制の終了」「NISA(少額投資非課税制度)の導入」、「相続税非課税枠の縮小」、「復興特別住民税」などがあげられます。

本コラム執筆時点では、特に「自動車」に関する税制見直しが話題になっています。

・・・「自動車購入時のみにかかる「自動車取得税」廃止の代わりに、保有しているだけで毎年かかる「軽自動車税」を増税する」という案に対する議論が白熱しています。

税制(控除=税金をまけてくれる制度含む)は非常に複雑であることから、詳細な説明は割愛させていただきます。

また、税制は財政や社会保障、企業活動や私たちの生活などに与える影響等を考えると、増税にしても減税にしても控除にしても総合的に考えた場合、一概に「良い・悪い」「メリット・デメリット」を判断できない部分があるため、各税制変更についてのコメントも控えさせていただきます。

私がお伝えしたいことは表題の通り、『**税制変更**に振り回されないことが大切!』ということです。

一方、消費税増税前の駆け込み消費(特に住宅や自動車などの高額商品購入)に代表されるように、税制変更(案も含む)によって、人々の心理や行動が変わるのも事実です。

なぜ『税制変更に振り回されないことが大切!』なのでしょう?

一言でいうなら、「**税制変更**に振り回される」=「**本来の目的を忘れてしまう**」からです。

TVニュースなどでよく見かける光景ですが、自動車などの販売店にTV取材が入り、来店者へ声を掛けます。

取材者:消費税増税をにらんで来店されているのですか?

来店者:いつかは買い替えなければならないモノなので、どうせだったら増税前に買っておこうと思ひまして!

あるいは、消費税増税を安倍首相が決断する前から、銀行がこぞって「消費税増税前の今が住宅取得のチャンス!」というニュースの新聞広告を出しています(それも1面~2面を使って)。

自動車・電化製品、住宅などの販売店、銀行側にとってみればビジネスチャンスのため全面否定はしませんが、上記のような光景や広告を見聞きして購入を即決することは、リスク(=不確実性)を超えて危険(=デンジャラス)だと思います。

例えば「住宅購入」。消費税増税前に購入するのが得か、反対に増税後に購入するのが得かは、個人によって異なってきます。

そもそも「得か損か?」の前に重要なことがあります。それは、今住宅を購入しても「資金繰り(長期的な生活のやり繰り)は大丈夫か?」を考え、実際に計画を立て、検証することです。

◆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。

「住宅購入」について言えば、「購入時期は増税前の“今でしょ！”」ではないのです。

様々な変動要因(金利、今後の給与や賞与など)を考慮して、「頭金〇〇万円・返済総額〇〇〇〇万円・金利〇%(変動or固定)・返済年数〇〇年ということをはじめ、子どもの教育費や老後の生活資金づくり等も計画に入れたうえで、定年退職までに完済できる」という見通しが立った時、それが「住宅購入」の最適時期です。

これは「住宅購入」に限らず、「老後資金づくり」や「保険加入」など全てに共通する重要なことです。

「NISA(少額投資非課税制度)」や「生命保険料控除」で得をする・儲けることが本来の「目的」ではないはずですが。

※必ず得をする・儲けられる訳ではありません。

また、仮に上記の制度によって得をしたり儲けたお金は、「目的外」⇨「浪費」⇨無駄使いしてしまって後悔するケースが往々にしてあります。

自分や家族にとって「必要な保険」を考え、「老後生活にはどのくらいの資金・資産が必要か」を考え、実際に保険に加入するか否か、毎月どの程度の投資や預貯金によって老後資産を形成していくかを判断し実行することが「二番目」に重要なことです。

本来の「目的」は短期的な儲けやお得感ではなく、「万が一の保障・補償」であつたり「心身共に豊かな老後生活」のはずです。

(この本来の目的を押さえたうえで、その時に優遇税制が使える状態であれば、しっかり活用すべきでしょう！)

ここまでお読みいただいた皆様は、「一番目に重要なことは何？」という疑問が生じていると思われます。

「一番目に重要なこと」は、「どのような人生を送りたいか」を考え、「ライフプラン(生活設計)」と「ファイナンシャルプラン(資金設計)」を立て、実行することです。(心身の健康づくりも当然含まれます。)

「ライフプラン」や「ファイナンシャルプラン」を立てても、計画通りにいくとは限りません。

突然、病気に罹ったり、交通事故に遭って収入が減少し、計画が崩れてしまう等の可能性は誰にでもあります。

しかしながら、「計画性のない生活・人生」ほど怖いものはありません。行き当たりばったりでは、心身共に豊かに生活するのは困難です。ご自身の働いている会社や、これから就職しようとしている会社に「経営・事業計画や長期ビジョン」が全くなかったら不安ですし、自分が一体何をしたらよいかさえ分かりませんよね？ 個人の生活も会社同様にビジョンや計画が必要なのです。

本コラムの結びに「ライフプラン」や「ファイナンシャルプラン」を立てるポイントを説明します。

<ポイント>

①ライフプランやファイナンシャルプランは、「固め」ないしは「悪め(収入は低め、支出は多め等)」に立てる。

(一方、心は前向きに！)

②ファイナンシャル・プランナーなどの専門家からアドバイスをもらう。

…但し、ファイナンシャル・プランナーなどの専門家といってもスキルや経験、考え方が人によって異なるため、少なくとも二人以上に同じ相談をすること。

金融商品の販売のみを行っているファイナンシャル・プランナーへの相談は要注意です。

まともなファイナンシャル・プランナーは、いきなり個別の金融商品について「損・得」「良い・悪い」の話はしません。

相談者やご家族の考え方、収入・支出状況、保有資産などを総合的に把握した上で、個別案件(住宅・保険・老後資金など)の相談に応じます。あるいは基本的なことを「セミナー」等で説明をしたうえでセミナー受講者を対象に相談に応じています。つまり、最初に「ライフプラン」と「ファイナンシャルプラン」づくりを支援したうえで、個別の案件に対してアドバイスをしてくれるファイナンシャル・プランナーが信頼できるということです。

《ご参考: \*ジム・ロジャースからの退職貧乏にならないためのアドバイス》

## 節税を理由にモノを買わない

(2013.1.24 日経新聞 電子版記事より。住宅ローン・保険・株式・債券などの金融商品もモノの一つと考えます)

\*ウォーレン・バフェット、ジョージ・ソロスと並ぶ世界三大投資家の一人

平成 25 年 12 月 2 日記

◆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。

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

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1978号 一般社団法人 投資信託協会会員

## 『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 ◆

### ◆ 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、以下の通りとなります。

	営業日	営業時間	取引受付時間
年末	2013年12月30日まで	9:00 ~ 17:00	15:00 まで
年始	2014年1月6日から		

### ◆ 目論見書の改訂について ◆

弊社は12月21日に目論見書の改訂を行います。改訂にあたり、弊社ホームページへも掲載いたします。

なお、今回の改訂は重要な変更ではありません。口座開設をされる際に「目論見書不交付の同意」をされていないお客様へのみ、新しい目論見書をご送付いたします。

また、「不交付の同意」をされたお客様におかれましても、お申し出いただければご送付いたします。

ご希望される際は弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725)までお申し出ください。

### ◆ 2014年1月からの税金について ◆

上場株式等(ユニオンファンドも含まれます)の譲渡所得・配当所得に係る10%軽減税率の特例措置は、2013年12月31日をもって廃止され、2014年1月1日以後は、税率が20%(所得税15%、住民税5%)になります。なお、「復興特別所得税」として解約(譲渡益)・分配金に対し、所得税額×2.1%が引き続き課税されます。適用税率は以下の通りになります。

#### 【適用税率】

期間	税率	内訳
2013年1月1日から 2013年12月31日まで	10.147%	所得税7% + 復興特別所得税0.147% 住民税3%
2014年1月1日から	<b>20.315%</b>	<u>所得税15% + 復興特別所得税0.315%*</u> 住民税5%

※ 復興特別所得税0.315%は、所得税15%×2.1%で計算されます。

※ 上記は個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

※ 上記は平成25年11月末現在のものですので、税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。

◆ 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。