月次レポート

第65号
2014年4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」(2014 年 4 月 8 日作成) をお届けします。

運用状況のご報告

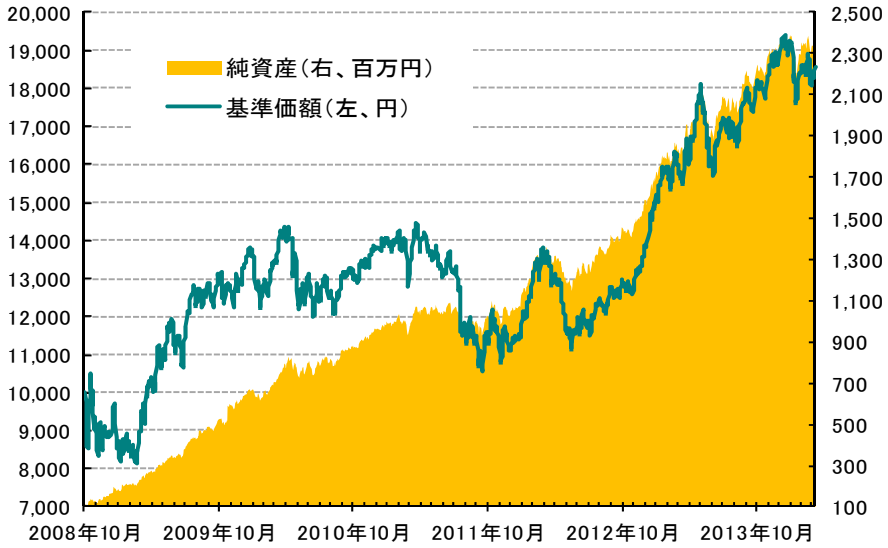
ユニオンファンド概況

2014年3月31日現在	
基準価額	
18,572 円	
純資産額	
23 億 7,872 万円	

期間別騰落率(%)

1 ヵ月	+0.09%
6 ヵ月	+4.03%
1 年	+17.98%
3 年	+34.41%
5 年	+98.65%
設定来	+85.72%

基準価額と純資産額の推移



*複利年率	+12.04%

＊「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3/31 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	11.3%	12%	-0.7%
キャピタルＦ	欧米	15.9%	18%	-2.1%
ハリスＦ	欧米	18.7%	23%	-4.3%
コムジェストＦ	新興国	37.1%	47%	-9.9%
キャッシュ	―	17.0%	―	―

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「貿易赤字拡大」の背景と今後の展望

日本の貿易収支が 2011 年以降、3 年連続で赤字となりました。日本の産業構造に大きな変化が起こっています。「貿易赤字拡大」の背景と今後の展望について考えてみました。

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託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。

日本の「貿易収支」「経常収支」推移

日本の貿易収支推移は次の通り（図 1）

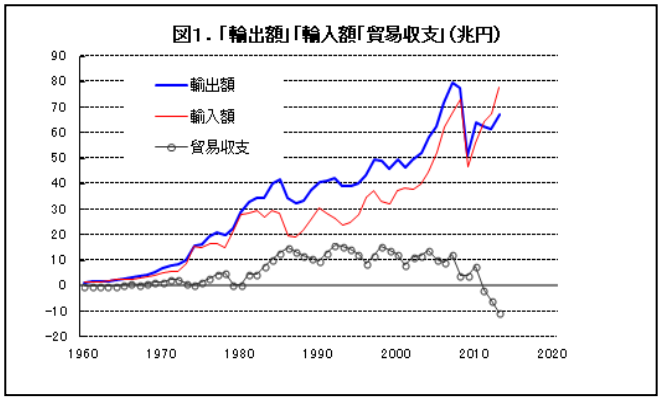
1980 年前まで･･･ほぼ収支均衡
1980～2007 年･･･リーマン･ショック前までは平均 10 兆円程度の黒字
2008 年以降･･･リーマン･ショック以後は原発問題も重なり一気に赤字化

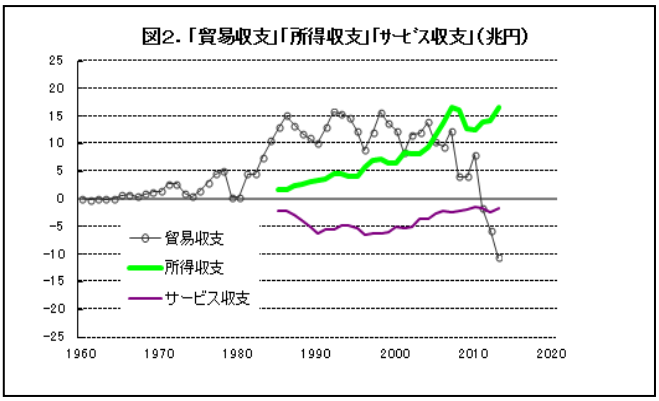
一方、所得収支は巨額の黒字(約 15 兆円)に（図 2）

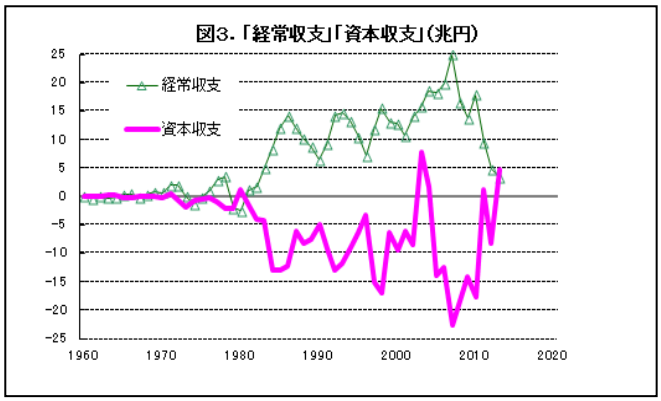
これまでの貿易黒字資金を海外に投資
（＝資本収支はマイナス）(図 3)
→ 投資に伴う利息･配当が巨額に

また、サービス収支(輸送･旅行･特許料など)は赤字が続くも改善傾向（図 2）

このため経常収支は 2013 年末現在かろうじて黒字を維持（図 3）



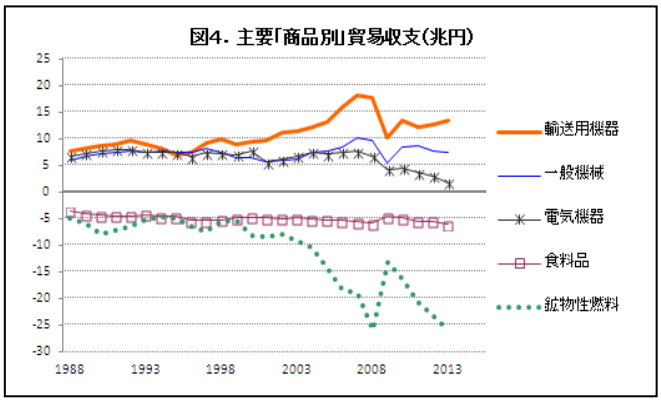




主要「商品別」貿易収支

主要「商品別」の貿易収支は次の通り（図 4）

輸送用機器（自動車等）	世界的競争力が強く、年平均 10 兆円以上の黒字
一般機械	輸送用機器に次ぐ競争力 平均 7 兆円程度の黒字
電気機器	韓国･台湾･中国などの台頭で競争力は急速に低下 平均 7 兆円程度の黒字から 2013 年はゼロに近づく
食料品	自給率低く、平均 5 兆円程度の恒常的赤字
鉱物性燃料	リーマン･ショック後の原油価格下落で一時赤字縮小 震災後の原発停止･価格上昇で赤字急拡大



◆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。

「貿易赤字拡大」の二大背景

背景(1)　エネルギー輸入の増加
　　①原発停止 →「原子力」以外のエネルギー需要増加, ②エネルギー価格上昇, ③円安による輸入額増加

背景(2)　海外生産の拡大＝輸出減少、逆輸入増加

「海外生産」の現状

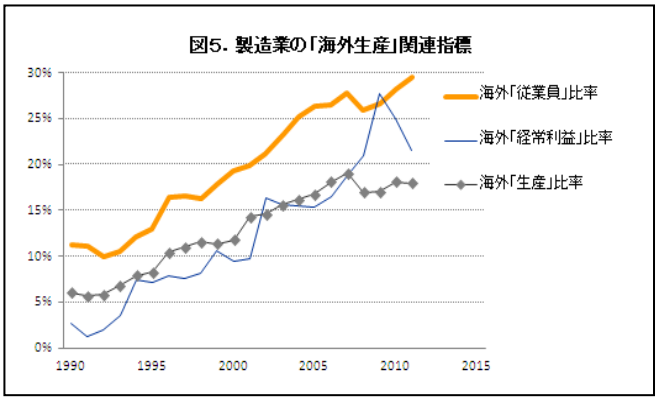
[製造業 (図 5)]
1989 年「ベルリンの壁」崩壊によりグローバル競争がスタート
→ 1990 年以降、日本の製造業は「海外生産」を積極化

対「新興国」進出は「低賃金労働力」活用による「コスト削減」目的
しかし最近は新興国の旺盛な「需要取り込み」にシフト

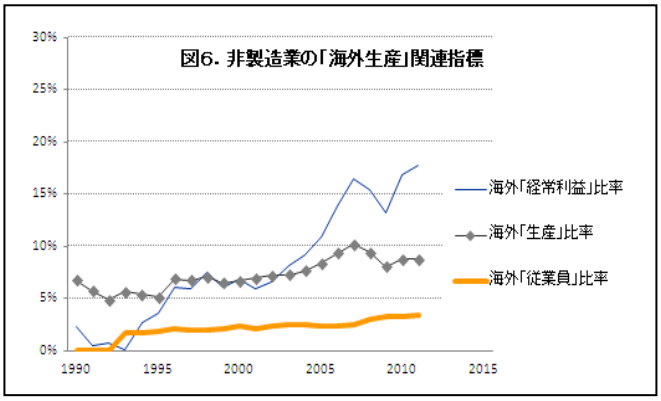
対「先進国」進出は「貿易摩擦回避・円高対策」目的

海外「生産」比率は当初の 5%から最近は約 20%に上昇
(2018 年見通し:約 26%・・・経済産業省調査)

海外「従業員」比率は約 30%にまで拡大



[非製造業 (図 6)]
製造業に比べ海外進出は緩やか
最近は国内飽和もあり旺盛な新興国需要狙いの進出が
積極化



「実質輸出」「実質輸入」状況 (図 7)

実質輸出:2013 年の輸出数量は約 3 割の円安にも関わらず
　　横ばい
　　・・・海外景気低迷や海外生産シフトの影響大
　　採算重視による価格引き下げ見送りの影響も

実質輸入:輸入数量は急上昇
　　(直近は消費税増税前の駆け込みも)

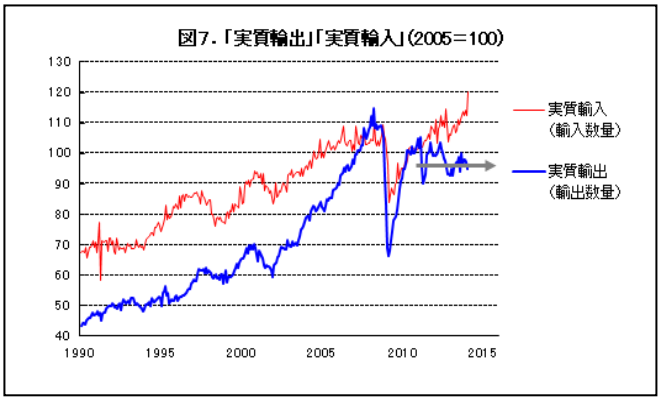


図 1～7 の出所:内閣府、財務省、経産省、日銀

◆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。

「貿易赤字」の今後の展望

貿易収支については次の通り今後も厳しい展開が予想されます。

（1） エネルギー輸入

「原発再稼働」への期待もありますが、ハードルは高そうです。

米国からの「シェールガス」輸入は日本にとってプラスですが 2017 年からです。

（2） 逆輸入

電機業界は今や「輸入産業」となりました。

・・・海外生産比率の高まりから「輸出額」が激減し、一方「輸入額」が急増しています(スマホなどほぼ全額が輸入)。

新興国との「賃金格差」が大きく、今後も逆輸入は増加すると思います。

（3） 高齢化

高齢化加速で生産(輸出)が減り、消費(輸入)が増えると思います。

「貿易赤字」改善のためには、日本の強みである「自動車・機械」「インフラ」輸出などの拡大に注力するべきと考えます。
「メカ」「すり合わせ」技術が必要な「自動車・機械」は日本が世界的優位性を保っています。
また、総合力が必要な「インフラ」輸出も日本の強みです。
これらは新興国の追い上げが難しい分野であり、ドイツの強みもここにあります。
生活水準の高度化に伴う「新商品・新サービス」の開拓・輸出も日本の成長に欠かせない分野です。

一方、日本企業が海外で活躍して得られる利益は日本に配当還元されます。
そして、この金額は年々増加していくものと思われます(＝所得収支の黒字拡大)。
（米国は一貫してこのスタイルです・・・米国としては貿易赤字ですが、多国籍企業はグローバルの連結ベースで利益を上げています。）

従って、日本の国際競争力を評価する場合、表面的な「貿易赤字」だけでなく、日本の「グローバルな付加価値」を考慮する必要があります。

他方、表面的な「貿易赤字」が膨らみ過ぎた場合には経常赤字拡大につながり、国債を国内で消化する資金が不足して金利が上昇するリスクが高まります。

「アベノミクス」による成長戦略と共に、更なる財政再建への取り組みが必要と考えます。

◆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。

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

■3 月の世界の株式市場は、ウクライナ情勢や一部高値警戒感などから概して軟調な展開でした。
①米国・・・経済指標軟化やバイオセクターなどへの高値警戒感からほぼ横ばいで推移
②欧州・・・ウクライナ情勢緊迫化の影響を受けるドイツなどを中心に軟調な展開
③日本・・・外国人投資家の売りが続き弱含み推移
④中国・・・不動産バブル懸念・景気低迷などから株価軟調が続く
⑤その他新興国・・・割安感が台頭し、中旬以降は株価戻り基調に

■3 月の基準価額推移・・・中旬(3/18)に 18,077 円(前月末比▲2.6%)まで落ち込みましたが、その後回復し、月末は前月末と概ね同水準の 18,572 円(同＋0.1%)で終了しました。

■3 月も新規組入れ(買い増し)を見送り、月末の組入比率は前月末比 0.9%減の「83.0%」となりました。

今後の運用方針

●今後の市況見通し

・市場は引き続き下記リスクを内在しています。

米　国:超金融緩和「縮小」、金利「引き上げ」、住宅市場の「回復一服」
欧　州:南欧債務問題の再燃(北欧・南欧間の格差拡大)、デフレ懸念
日　本:アベノミクスへの懸念(「第 3 の矢」の遅れ、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(影の銀行問題)
経常赤字新興国:「先進国資金流出・通貨安」対策としての利上げ、景気低迷
紛　争:シリア、エジプト、スーダン、ウクライナ、タイなど

・世界の株価は先進国中心に割高感があると考えています。3 月はウクライナ紛争が波乱要因となりましたが、今後も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。

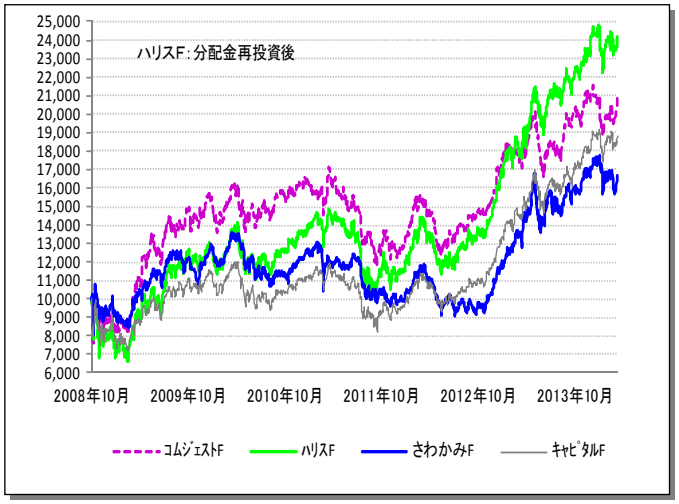
●ファンド別目標投資比率

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

組入4ファンドの３月1ヵ月間の騰落率は次の通り
・・・「ハリスF:▲1.4%(分配金 1,400 円の再投資後)」、
「コムジェストF:＋2.2%」
「キャピタルF:▲0.4%」、「さわかみF:▲1.7%」

≫ 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。
「ハリスF」・・・・・・・・設定来 65%凌駕
「コムジェストF」・・・同 38%凌駕
「さわかみF」・・・・・同 37%凌駕
「キャピタルF」・・・・同 16%凌駕

≫ 図３　寄与額

3月末の基準価額が18,572円となっていることから、8572円の評価益に。月末時点の寄与額内訳は第3図の通り。

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)

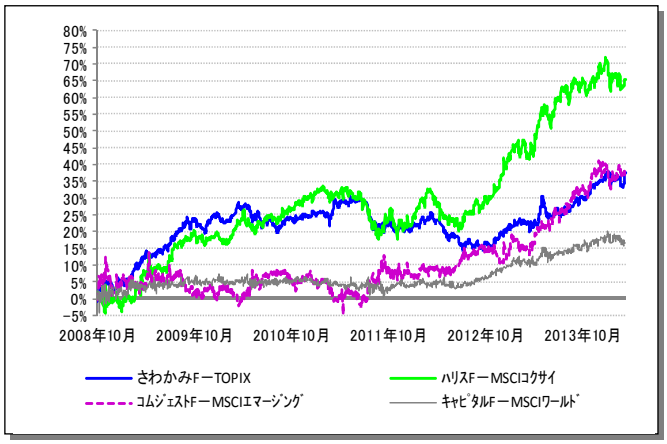
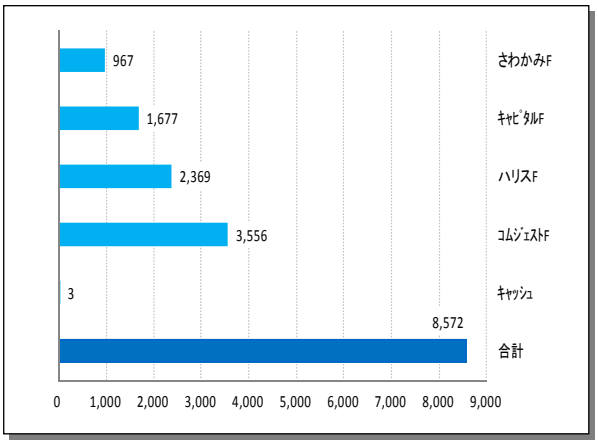


図３ 組入ファンドの基準価額への寄与額(円、概算値)



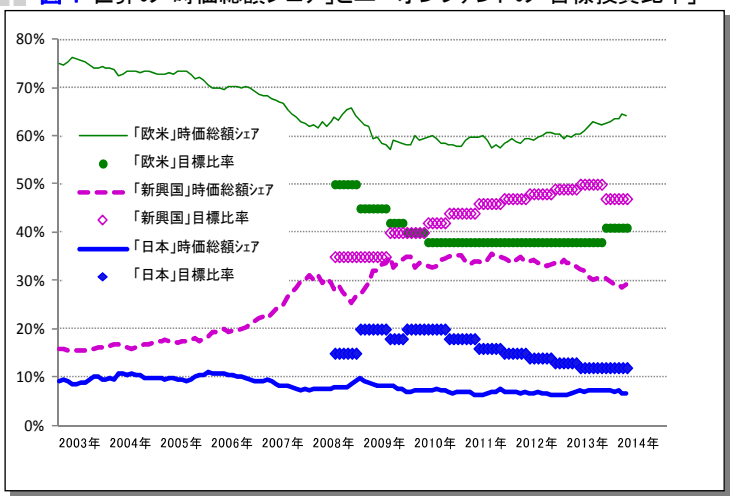
≫ 図４　時価総額シェア・目標投資比率

「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：41%（シェア比▲23%）
新興国：47%（シェア比＋18%）

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

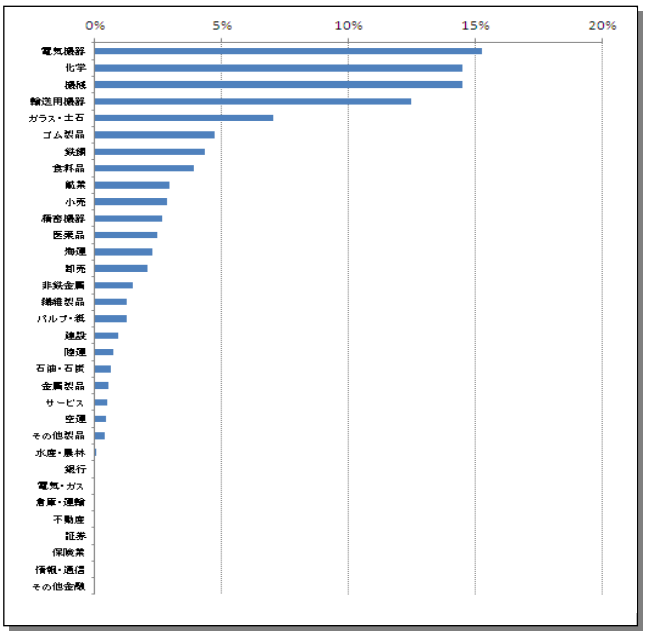
さわかみＦ（さわかみファンド）

■株式組入上位 10 銘柄等

2014 年 3 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	トヨタ自動車	5.2%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.6%	日本	ゴム製品	ﾀｲﾔ世界首位
3	花王	3.0%	日本	化学	ﾄｲﾚﾀﾘｰ首位
4	国際石油開発帝石	2.9%	日本	鉱業	石油ﾒｼﾞｬｰ
5	デンソー	2.7%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品ﾒｰｶｰ
6	三菱重工	2.7%	日本	機械	世界的総合重機ﾒｰｶｰ
7	日本電産	2.4%	日本	電気機器	精密ﾓｰﾀｰ世界首位
8	TOTO	2.4%	日本	ガラス･土石	衛生陶器国内首位
9	ダイキン	2.3%	日本	機械	ｴｱｺﾝ世界首位
10	日本特殊陶業	2.3%	日本	ガラス･土石	ﾌﾟﾗｸﾞ･ｾﾝｻｰ世界首位
上位 10 銘柄		30.5%			
その他 109 銘柄		67.1%			
キャッシュ		2.4%			

■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約 1/3 まで絞り込み。

◆ポートフォリオの特徴は、

（１）「電気機器」「化学」「機械」「輸送用機器」「ガラス･土石」「ゴム」「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」「小売」「医薬品」など“生活関連”にシフト。

◆3 月は数銘柄の売買。全体様子見。

◆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

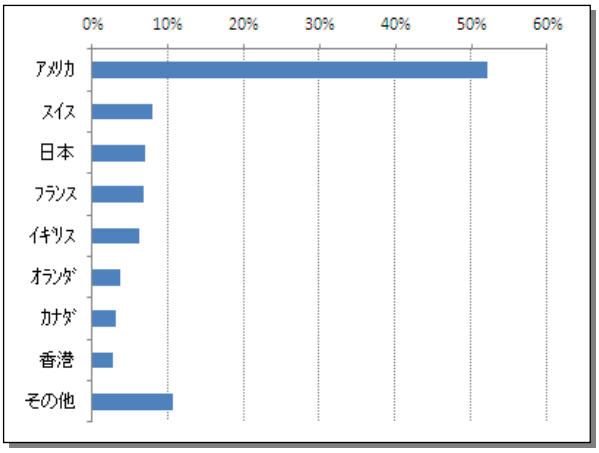
キャピタルＦ（キャピタル･インターナショナル･グローバル･エクイティ･ファンドクラスＡ）

■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　　2014 年 2 月末現在

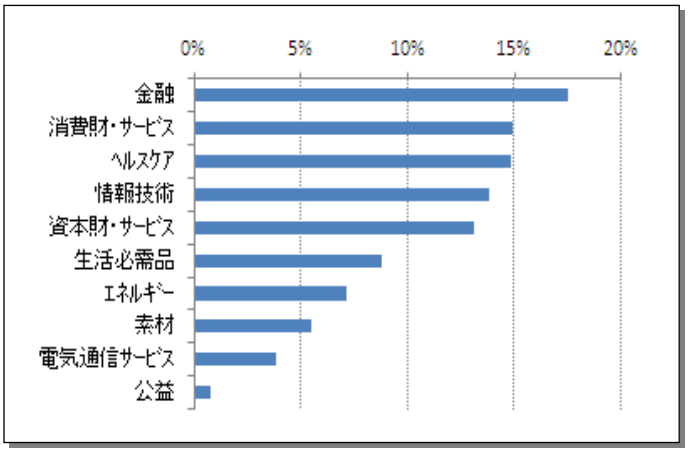
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	4.7%	ｱﾒﾘｶ	ﾍﾙｽｹｱ	医薬品ﾊﾞｲｵ
2	Roche	2.6%	ｽｲｽ	ﾍﾙｽｹｱ	医薬品ﾊﾞｲｵ
3	Google	2.3%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	ﾈｯﾄ検索世界一
4	Goldman Sachs	2.2%	ｱﾒﾘｶ	金融	世界最大の投資銀行
5	Bristol-Myers Squibb	2.1%	ｱﾒﾘｶ	ﾍﾙｽｹｱ	医薬品ﾊﾞｲｵ
6	Novo-Nordisk	2.0%	ﾃﾞﾝﾏｰｸ	ﾍﾙｽｹｱ	医薬品ﾊﾞｲｵ
7	Danaher	1.7%	ｱﾒﾘｶ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	ｺﾝｸﾞﾛﾏﾘｯﾄ
8	Pernod Ricard	1.6%	ﾌﾗﾝｽ	生活必需品	洋酒大手
9	Nestlé	1.6%	ｽｲｽ	生活必需品	世界最大の食品･飲料
10	VeriSign	1.6%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	ﾈｯﾄｲﾝﾌﾗ･ｾｷｭﾘﾃｨｰ
上位 10 銘柄		22.4%			
その他 146 銘柄		74.7%			
キャッシュ		2.9%			

■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、「ヘルスケア」「情報技術」「資本財」が増加し、「エネルギー」が減少。
「金融」が引き続き組入トップ(約 18%)。
◆組入上位 10 銘柄は大きな変動なし。
「ヘルスケア(バイオ)」「情報技術」「生活必需品」などが組入上位銘柄。

◆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。

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

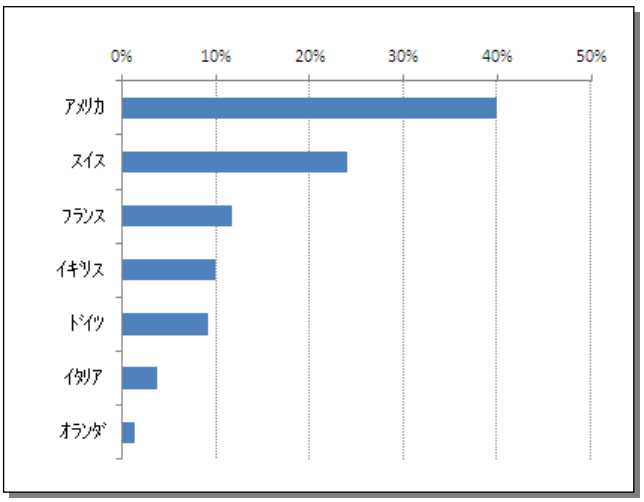
ハリスＦ（ALAMCO ハリス グローバル バリュー株ファンド 2007）

■株式組入上位 10 銘柄等

業種：MSCI 世界産業分類基準の 24 グループ　2014 年 2 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	4.3%	ｽｲｽ	各種金融	ﾌﾟﾗｲﾍﾞｰﾄﾊﾞﾝｸ
2	CREDIT SUISSE	4.2%	ｽｲｽ	各種金融	金融大手
3	ALLIANZ	3.9%	ﾄﾞｲﾂ	保険	総合保険大手
4	CNH INDUSTRIAL	3.8%	ｲﾀﾘｱ	資本財	農機・建機ﾒｰｶｰ
5	KERING	3.7%	ﾌﾗﾝｽ	耐久消費財・ｱﾊﾟﾚﾙ	高級ﾌﾞﾗﾝﾄﾞ
6	TESCO	3.7%	ｲｷﾞﾘｽ	食品・生活必需品	ｽｰﾊﾟｰ（世界 3 位）
7	GENERAL MOTORS	3.7%	ｱﾒﾘｶ	自動車・自動車部品	米ﾋﾞｯｸﾞ 3 の一角
8	HOLCIM	3.6%	ｽｲｽ	素材	ｾﾒﾝﾄ（世界 2 位）
9	APPLIED MATERIALS	3.6%	ｱﾒﾘｶ	半導体製造装置	世界最大の半導体製造装置ﾒｰｶｰ
10	WELLS FARGO	3.5%	ｱﾒﾘｶ	銀行	金融大手
上位 10 銘柄		38.0%			
その他 27 銘柄		58.0%			
キャッシュ		4.0%			

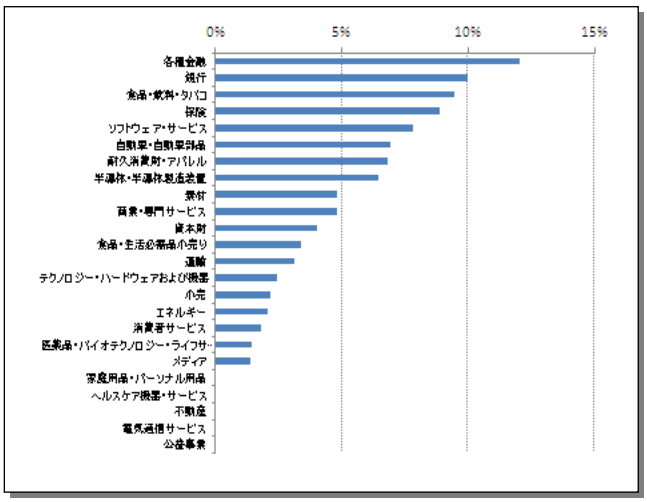
■国別構成比（マザーファンド）



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）

※2014 年 3 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「ソフトウェア」「自動車関連」「半導体」や割安な「食品」「アパレル」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「自動車」「資本財」「半導体」などを売却し、割安な「商業サービス」「テクノロジー関連」「食品」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。

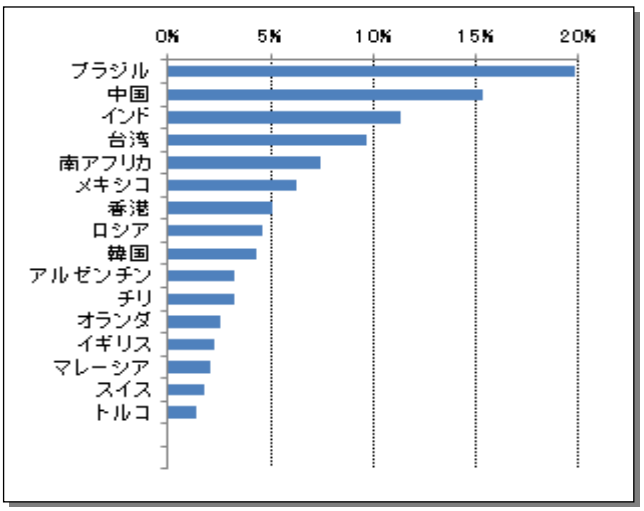
コムジェストＦ（ニッポンコムジェスト・エマージングマーケッツ・ファンドSA）

■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　　2014年3月末現在

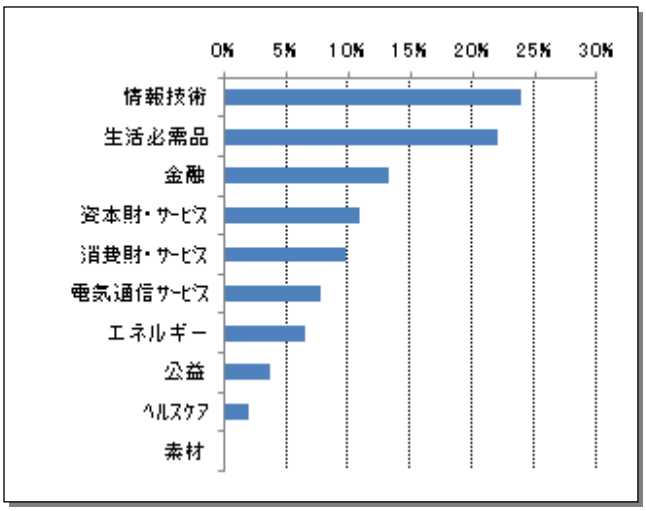
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.3%	台湾	情報技術	半導体ﾒｰｶｰ
2	CHINA LIFE	4.2%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	4.2%	中国	電気通信ｻｰﾋﾞｽ	携帯電話
4	SANLAM	3.4%	南ア	金融	資産運用
5	CIELO	3.3%	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ	情報技術	ｸﾚｼﾞｯﾄｶｰﾄﾞ決済
6	NATURA COSMETICOS	3.2%	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ	生活必需品	化粧品
7	INFOSYS	3.1%	インド	情報技術	ｿﾌﾄ開発･ITｺﾝｻﾙ等
8	TENARIS	3.1%	ｱﾙｾﾞﾝﾁﾝ	エネルギー	ｼｰﾑﾚｽﾊﾟｲﾌﾟ大手
9	EMPRESAS COPEC	3.1%	チリ	エネルギー	ｺﾝｸﾞﾛﾏﾘｯﾄ(木材･ｶﾞｿﾘﾝｽﾀﾝﾄﾞ等)
10	MEDIATEK	2.9%	台湾	情報技術	半導体設計
	上位10銘柄	36.9%			
	その他29銘柄	59.0%			
	キャッシュ	4.1%			

■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

◆質の高い新興国企業(新興国売上比率の高い先進国企業含む)50銘柄程度に絞り込んで運用するファンド。

◆類まれな事業基盤を有し長期的高成長が期待できる企業に選別投資。
選別基準：景気循環の影響を受けにくく予測し易い業績、健全な財務体質、的確な情報開示など。

◆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随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、価格が上昇した「IT関連(情報技術、ネット検索エンジンなど)」を一部売却。
「金融」が増加(ボトム5%から直近は13%。銀行よりも生保･資産運用等のその他金融中心)。
一方、「消費財」「通信」が減少、「素材」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。

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

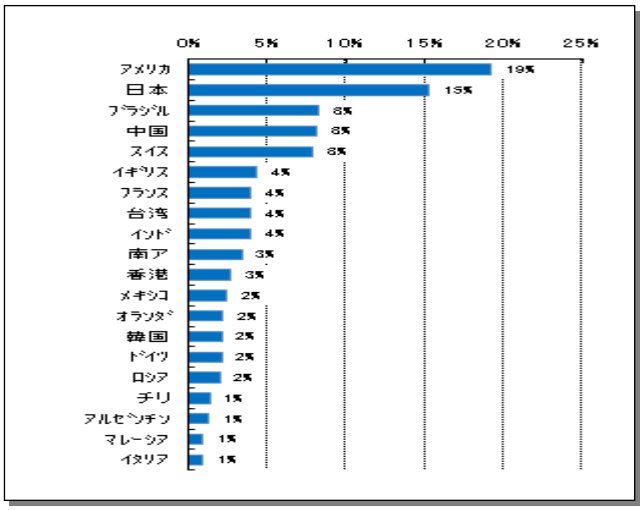
ユニオンファンド(組入４ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2014 年 2 月末現在

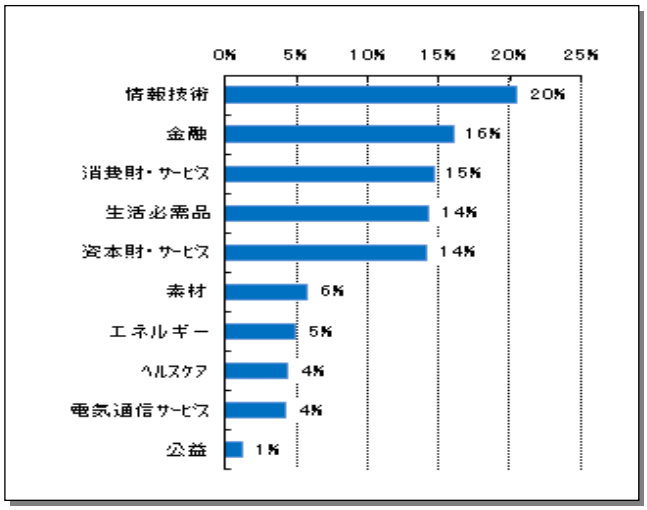
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体ﾒｰｶｰ	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	1.9%	中国	電気通信ｻｰﾋﾞｽ	携帯電話	コムジェストF
3	CHINA LIFE	1.8%	中国	金融	生保	コムジェストF
4	BAIDU	1.6%	中国	情報技術	ﾈｯﾄ検索ｴﾝｼﾞﾝ	コムジェストF
5	MEDIATEK	1.3%	台湾	情報技術	半導体ﾒｰｶｰ	コムジェストF
6	CIELO	1.3%	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ	情報技術	ｸﾚｼﾞｯﾄｶｰﾄﾞ決済	コムジェストF
7	SANLAM	1.3%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
8	EMPRESAS COPEC	1.3%	チリ	エネルギー	ｺﾝｸﾞﾛﾏﾘｯﾄ	コムジェストF
9	TENCENT	1.3%	中国	情報技術	ﾈｯﾄ･ﾌﾟﾛﾊﾞｲﾀﾞｰ	コムジェストF
10	NATURA COSMETICOS	1.2%	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ	生活必需品	化粧品	コムジェストF
11	JULIUS BAER	1.0%	ｽｲｽ	各種金融	ﾌﾟﾗｲﾍﾞｰﾄﾊﾞﾝｸ	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	Gilead Sciences	0.9%	ｱﾒﾘｶ	ﾍﾙｽｹｱ	医薬品ﾊﾞｲｵ	キャピタルF
14	ALLIANZ	0.9%	ﾄﾞｲﾂ	保険	総合保険大手	ハリスF
15	CNH INDUSTRIAL	0.9%	ｲﾀﾘｱ	資本財	農機･建機ﾒｰｶｰ	ハリスF
16	KERING	0.9%	ﾌﾗﾝｽ	耐久消費財･ｱﾊﾟﾚﾙ	高級ﾌﾞﾗﾝﾄﾞ	ハリスF
17	TESCO	0.9%	ｲｷﾞﾘｽ	食品･生活必需品	ｽｰﾊﾟｰ(世界３位)	ハリスF
18	GENERAL MOTORS	0.9%	ｱﾒﾘｶ	自動車･自動車部品	米ﾋﾞｯｸﾞ３の一角	ハリスF
19	HOLCIM	0.8%	ｽｲｽ	素材	ｾﾒﾝﾄ(世界２位)	ハリスF
20	APPLIED MATERIALS	0.8%	ｱﾒﾘｶ	半導体製造装置	世界最大の半導体製造装置ﾒｰｶｰ	ハリスF
21	WELLS FARGO	0.8%	ｱﾒﾘｶ	銀行	金融大手	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	Roche	0.5%	ｽｲｽ	ﾍﾙｽｹｱ	医薬品ﾊﾞｲｵ	キャピタルF
25	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
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	デンソー	0.4%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品ﾒｰｶｰ	さわかみF
28	Bristol-Myers Squibb	0.4%	ｱﾒﾘｶ	ﾍﾙｽｹｱ	医薬品ﾊﾞｲｵ	キャピタルF
29	花王	0.4%	日本	化学	ﾄｲﾚﾀﾘｰ首位	さわかみF
30	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
	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 322 銘柄	54.5%				
	キャッシュ	16.1%				

■国別構成比（上位 20 ヵ国）



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：352、投資国数：23 ヵ国。
☆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 19%、日本が 2 位で 15%、3 位以下はブラジルの 8%など新興国が続く。
主要新興国ではブラジル･中国･インド･南ア･メキシコ･ロシアの順。
☆業種別構成比：「情報技術」「金融」「消費財」「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 ヵ月間の業種別動向：「情報技術」「金融」「資本財」が増加し、「通信」「消費財」「素材」が減少。「情報技術」の増加が目立つ。

◆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。

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

弊社役職員から、みなさまへのメッセージ

「つみたて投資」実績 ～継続は力なり！～

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。一昨年から 4 月の「月次レポート」に、ユニオンファンドの「つみたて投資(定期定額購入)」実績を掲載しております。今回も 4 月を迎えたため「つみたて投資」実績をご報告いたします。
なお、今後も 1 年毎に「つみたて投資」実績を毎年 4 月発行の「月次レポート」に掲載していく予定です。

詳細は下記の「表」と「グラフ」を観ていただきたいと思いますが、下記のような特徴があります。

①2013 年度(2013 年 4 月～2014 年 3 月)のユニオンファンドの基準価額(ユニオンファンドの値段)は昨年度に引き続き、概ね右肩上がりでした。

→ ケース1のグラフの○囲い部分を見ると、基準価額の上昇角度は高くなっていますが、「購入平均簿価(つみたて投資を行っているお客様の平均買付けコスト)」は「基準価額」の上昇角度に比べ低くなっています。買付コストが平準化されているためです。

②「つみたて投資」と「一括投資(スポット購入)」では運用成績が下表のように変わります。(各年度 3 月末時点の評価)
「一括投資」の方が運用成績の良い年度もありますが、「つみたて投資」の方が安定的にプラスの成績を出しております。

年　度	毎年 4 月の「定期定額購入日」～1 年間 「つみたて投資」をした場合	毎年 4 月の「定期定額購入日」に 「一括投資のみ」を行った場合
2009 年度	＋１３．７４％	＋３５．９６％
2010 年度	＋　３．３９％	▲　３．０３％
2011 年度	＋　９．２０％	▲　３．６６％
2012 年度	＋２０．１４％	＋２１．９１％
2013 年度	＋　５．４８％	＋１６．０８％

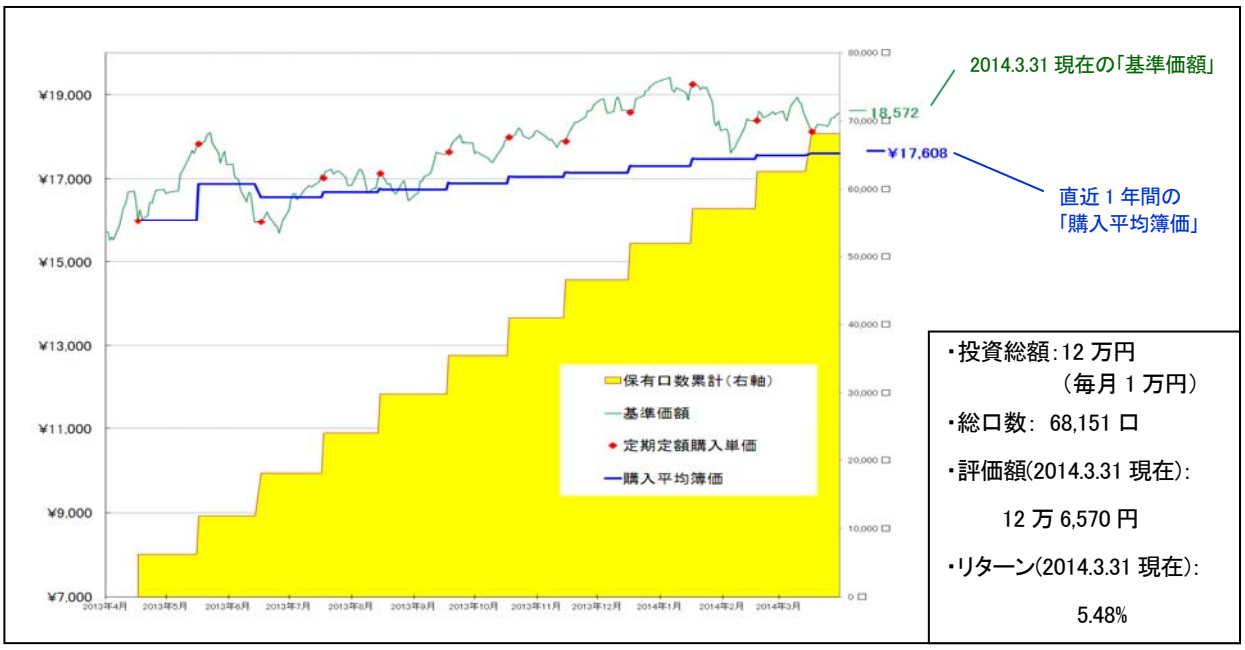
＊ユニオンファンドは 2008 年 10 月 20 日から運用開始。掲載は 2009 年度より。

※上記は過去の実績であること(＝将来の運用成績を保証できることではないこと)、「つみたて投資開始時期」や「つみたて投資期間」が異なる場合には上記実績とは異なることなどを十分にご理解・ご考慮願います。

ケース1：運用開始(つみたて投資の最初の運用開始月は 2008 年 11 月)～2014 年 3 月末現在（累計 5 年 5 ヵ月）

◆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。

ケース2：直近 1 年間(2013 年 4 月～2014 年 3 月末現在)



平成 26 年 4 月 3 日記

『ユニオンファンド』のリスク

― 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。 ―

ユニオンファンドは、主に国内外の株式などに投資する投資信託証券等に投資するファンド・オブ・ファンズ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 0.864%(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。

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

◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

◆ 月次レポート受取方法について ◆

先月のレポートにて、月次レポート受取方法の変更(E-mail または不要へ変更)についてご協力をお願いいたしましたところ、たくさんの方にご変更いただけました。皆様のご理解とご協力に深く感謝申し上げます。

今後も引き続き「E-mail」または「不要(弊社 HP で直接閲覧)」 への変更を募って参ります。
ご賛同いただける場合は、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。

◆ 取引残高報告書について ◆

今回、「平成 26 年 1 月～3 月」の期間中にお取引があったお客様を対象に、郵送にてご報告しています。

※ 口座に残高があるお客様で、前回の「お取引残高報告書」作成日以降お取引がない場合には、1 年毎に「お取引残高報告書」にてご報告いたします。 (但し、「残高なし」の場合には作成されません)

「お取引の明細と預り金の残高明細」の見方

作成期間内にお取引された明細が記載されます。

○ お取引の明細には、「ご入金」、「お引出し」、ユニオンファンドの「買」「売」が記載されます。

○ 最後に表示される「お預り金」につきましては、“作成基準日現在”でお取引が成立していない場合には「お預り金」が表示され、お取引が完了されている場合は「0 円」で表示されます。

「投資信託受益権等の残高明細」の見方

「ユニオンファンド」の作成基準日現在における残高口数、評価金額等の明細が表示されます。

「数量」・・・・・・ ユニオンファンドの残高口数が表示されます。

「基準価額」・・・・・・ 作成基準日(平成 26 年 3 月 31 日)現在の基準価額です。

「評価額」・・・・・・ 作成基準日現在におけるお客様の「評価金額」を算出しています。
(「評価額」=「数量」×「基準価額」÷10,000 です。)

「取得単価」※
「個別元本」・・・・・・ これまでユニオンファンドを取得された価額の加重平均です。
一般口座でのお取引の場合は、「個別元本」のみが表示されます。

※「取得単価」は特定口座をご利用の場合、解約時に譲渡損益税額を計算するために使用します。

【取得金額(これまでのファンド購入充当額)の確認方法】
「数量」(残高口数) × 「取得単価または個別元本」 ÷ 10,000 で概算取得金額を確認できます。

「受渡日が 4 月 1 日以降のお取引明細」の見方

作成期間内に約定がありましても、受渡日が到来していないお取引がある場合に表示されます。

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

ユニオン投信株式会社 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