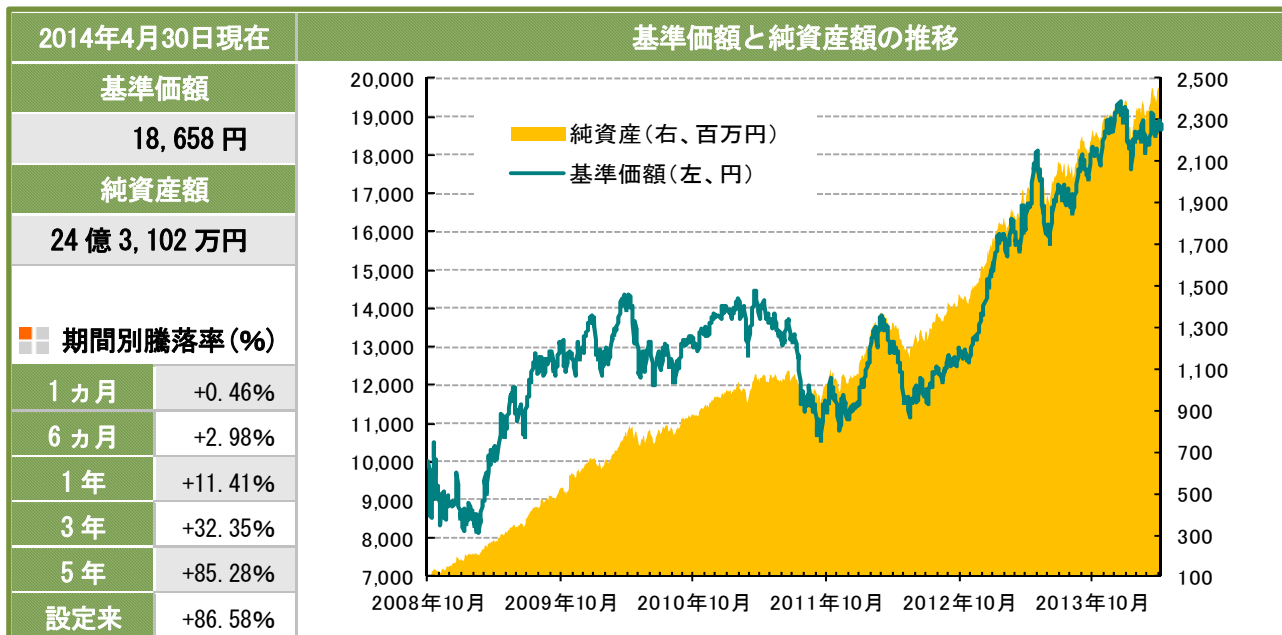




「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2014年5月12日作成)をお届けします。

運用状況のご報告

ユニオンファンド概況



* 複利年率 +11.94%

*「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4/30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	10.9%	12%	-1.1%
キャピタルF	欧米	15.6%	18%	-2.4%
ハリスF	欧米	18.6%	23%	-4.4%
コムジエストF	新興国	36.7%	47%	-10.3%
キャッシュ	—	18.3%	—	—

小数点第2位を四捨五入

ファンドマネージャー コメント

ユニオンファンドの「運用状況」と「運用方針」

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。

そのIMF予測値の「改定」(年2回)が2014年4月に行われましたが、基準としている5年先の新興国名目GDP比率は前回と同じ「47%」で横這いでした。

このため、ユニオンファンドの「目標投資比率」は変更せず、これまで通りいたします。

◆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。

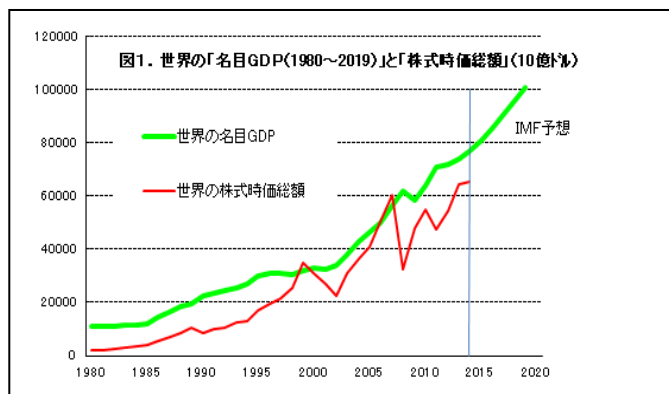
世界の「名目 GDP」と「株式時価総額」

世界の「株式時価総額」は世界の「名目 GDP」と連動しています(図 1)。

[株式時価総額]

- ・変動率は大きい
- ・しかし長期では「名目 GDP」に概ね連動して上昇中
- ・「名目 GDP」は 5 年先も上昇基調が続く
(…IMF 予想)

⇒ 「株式時価総額」は今後も上昇基調が維持されると見込まれます。



地域別「名目 GDP」と「株式時価総額」

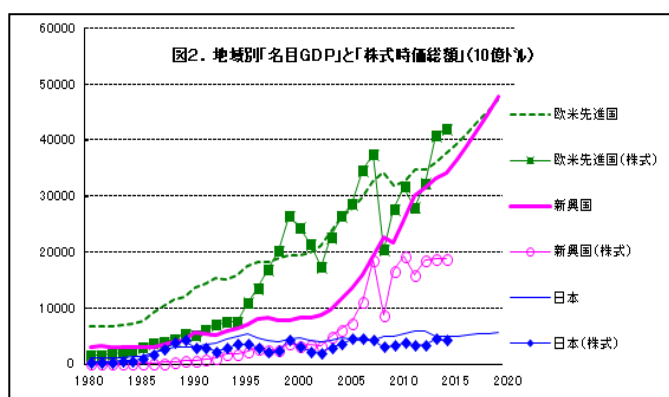
「名目 GDP」と「株式時価総額」を地域別に分解すると図 2 の通りです。

[名目 GDP]

- ◇欧米先進国は順調に上昇
- ◇新興国は 2019 年には欧米先進国をキャッチアップへ
- ◇日本は概ね横ばい

[株式時価総額]

- ◇欧米先進国・日本は概ね名目 GDP に連動した動き
- ◇新興国はこのところ名目 GDP に追従できず



「名目 GDP」と「株式時価総額」をシェアで表したものが図 3 です。

【日本】

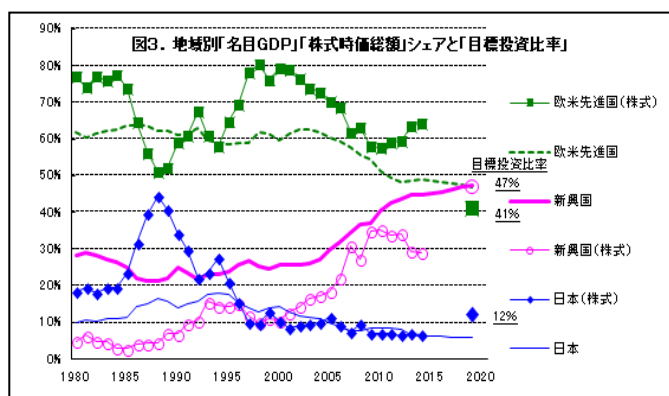
- ・1980 年代不動産バブル期の異常な株高が鮮明
- ・バブル崩壊以降は名目 GDP に沿った株価の動きに

【欧米先進国】

- ・名目 GDP に一定のプレミアムが乗った株価推移
(日本の影響を大きく受けた 1980 年代後半は例外)
- ・最近では株価が名目 GDP から大きく上方乖離(割高に)

【新興国】

- ・名目 GDP に対し一定のディスカウント状態で株価推移
- ・2003 年以降は新興国台頭で株価は大きく上昇
- ・最近では株価が名目 GDP から大きく下方乖離(割安に)



◆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「目標投資比率」

ユニオンファンドは、個人家計の長期に亘る「資産形成」を支援するため、「期待収益率が高い」資産に積極投資しています。

そして、“高成長が続く国・企業の株式は高いパフォーマンスを挙げることが多い”と考え、新興国の株式を多めに投資しています。

新興国の「目標投資比率」については、IMFが予想する5年先「名目GDP」(＝シェア「47%」)に「株式時価総額」が今後接近すると考え、新興国への「目標投資比率」を「47%」としています(5年後を先取り)。

一方欧米先進国は、成熟した低成長市場であることから「目標投資比率」を割り引いています。

また日本は、低成長市場ですが身近な精通した市場であるため「株式時価総額シェア」よりやや高めに設定しています。

- 現在(2014年)の名目GDPシェア : 日本6%、欧米49%、新興国45%
- 5年先(2019年)の名目GDPシェア : 日本6%、欧米47%、新興国47% (IMF予想)
- ☆ 「目標投資比率」 : 日本12%、欧米41%、新興国47%
- ◆ 現在(2014年3月)の株式時価総額シェア : 日本7%、欧米65%、新興国28%
- ◆ 「目標投資比率」の時価比「乖離」 : 日本+5%、欧米▲24%、新興国+19%

ユニオンファンド設定依頼の「目標投資比率」の推移は図4の通りです。

ユニオンファンドの株式「組入」状況と「投資方針」

・ユニオンファンドは現在下記4つのファンドに投資しています。

地域	ファンド名(略称)	目標投資比率
新興国	コムジエストF	47%
欧米先進国	ハリスF	23%
欧米先進国	キャピタルF	18%
日本	さわかみF	12%

・4つのファンドの実際の組入比率推移は図5の通りです。
 ・図5のうち、100%に満たない部分が「現金部分」です。
 「現金」を除いた「実際に投資している部分」では、上記の「目標投資比率」を概ね維持しています。

・ユニオンファンドは、割高時には「現金比率」を高め、割安時での買い増しに備えています。

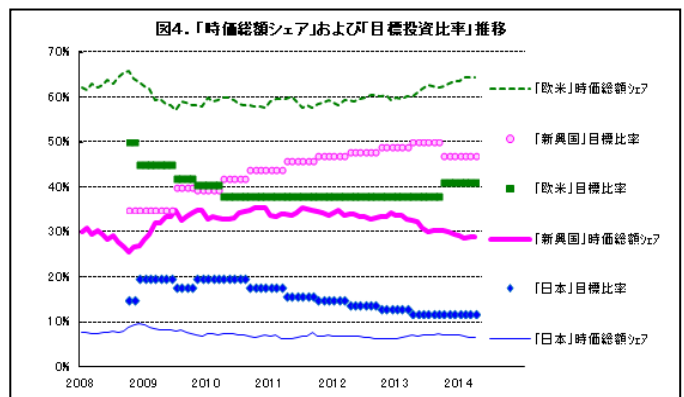
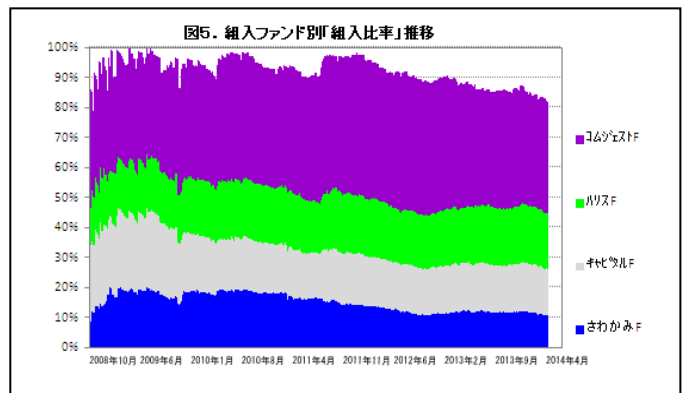


図1～4の出所:IMF、国際取引所連合

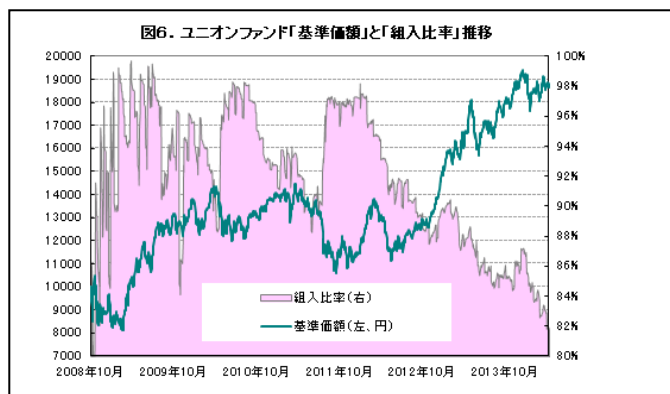


◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
 ◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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

・図6はユニオンファンドの「基準価額」と「組入比率」の推移です。

ファンド設定以来、下記の方針で臨んできました。

- ◎基準価額低迷の時(=概ね割安な状況の時)
 - …フル運用(95%程度)
- ◎基準価額好調の時(=概ね割高な状況の時)
 - …新規組入(買い増し)は概ね見送り



・株式投資において避けるべきことは、

割高な環境下にあっても「更なる値上がり」を狙ってフル運用を続け
割安な環境下にあっても「更なる下落」を恐れて運用を見送る

ことです。

・株式市場、即ち「インデックス」との競争を強く意識する場合に、上記のような状態に陥り易いと言われています。

・ユニオンファンドは20年、30年という長期に亘る個人家計の「資産形成」を支援していくことを目的としています。

・長期に亘る運用の中では、「景気変動」「株価変動」は避けられません。
従って、「株価は上がり続けることはなく、また下落し続けることない」と言えます。

・ユニオンファンドは、

インデックスと競争するという意識は持たず

株価「好調時には弱気」に(=組入比率を縮小)、株価「低迷時には強気」に(=組入比率を拡大)

という「投資方針」を今後も続けて参ります。

◆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。

■ 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

■ 4月の世界の株式市場は、概ね横ばいの展開でした。

①米国の超金融緩和「縮小」の動きはマイルドなものになりそうだ

②米国寒波の影響はさほどでもなさそうだ

③ウクライナ問題に絡む欧米のロシア制裁は想定以上に緩やかだ

などの見方から、世界の株式市場は高値圏での小幅な動きに終始しました。

■ 4月の基準価額推移…多少の上下はありましたが小動きにとどまり、月末は前月末比0.5%高の18,658円で終了しました。

■ 4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1.3%減の「81.7%」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「回復の一服」

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: アベノミクスの行き詰まり(成長戦略の遅れ、財政再建への懸念)

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: ウクライナ、シリア、エジプト、タイ、スーダンなど

・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。引き続きウクライナ紛争が当面の波乱要因となりそうです。

● 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。

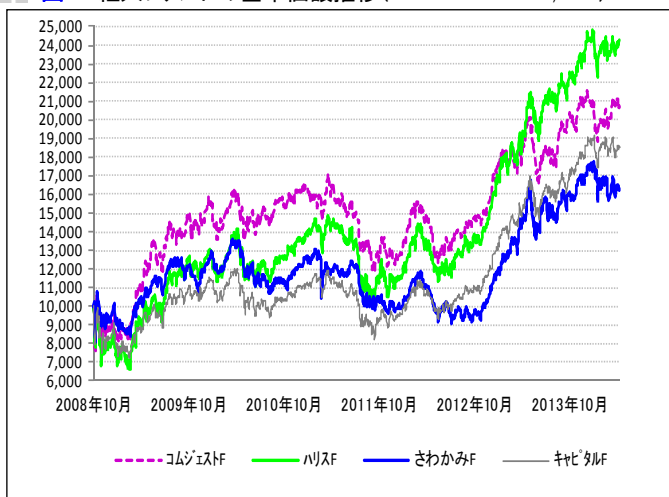
…「さわかみF」: 12%、「キャピタルF」: 18%、「ハリスF」: 23%、「コムジェストF」: 47%

◆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月1ヵ月間の騰落率は次の通り
 …「ハリスF: +1.5%」、「コムジェストF: +1.1%」
 「キャピタルF: ±0.0%」、「さわかみF: ▲1.3%」

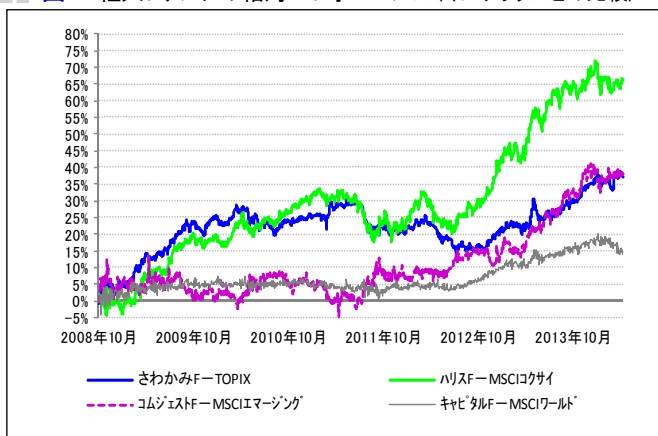
>> 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。
 「ハリスF」……設定来 66%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 14%凌駕

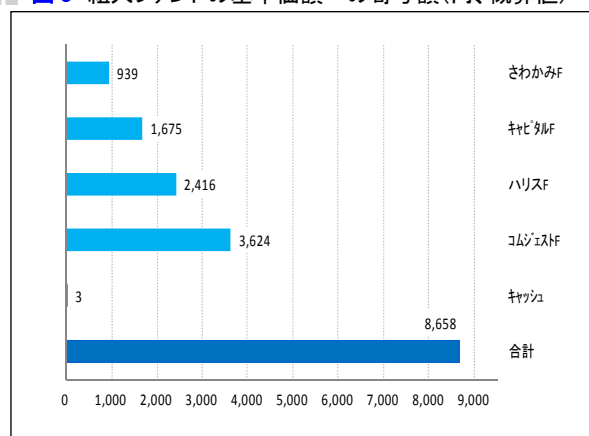
>> 図3 寄与額

4月末の基準価額が18,658円となっていることから、8,658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

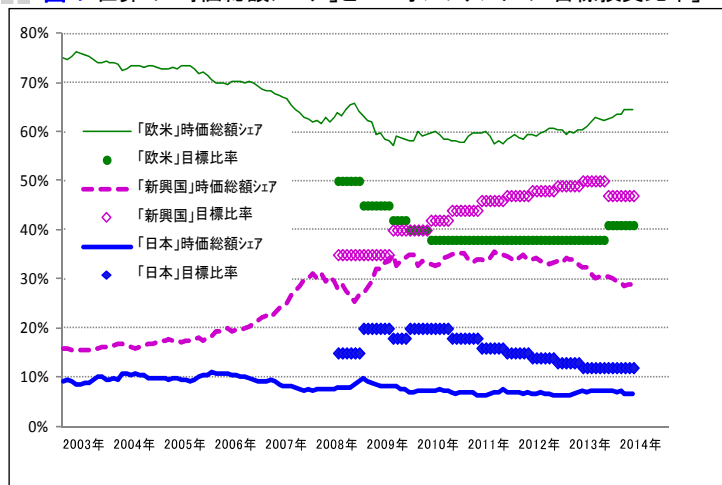
「時価総額シェア」…
 新興国: 長期的に上昇基調、最近下落
 欧米: 低下基調、最近上昇
 日本: 低下基調から最近回復

「地域別目標投資比率」…
 日本: 12% (シェア比+ 5%)
 欧米: 41% (シェア比▲24%)
 新興国: 47% (シェア比+19%)



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

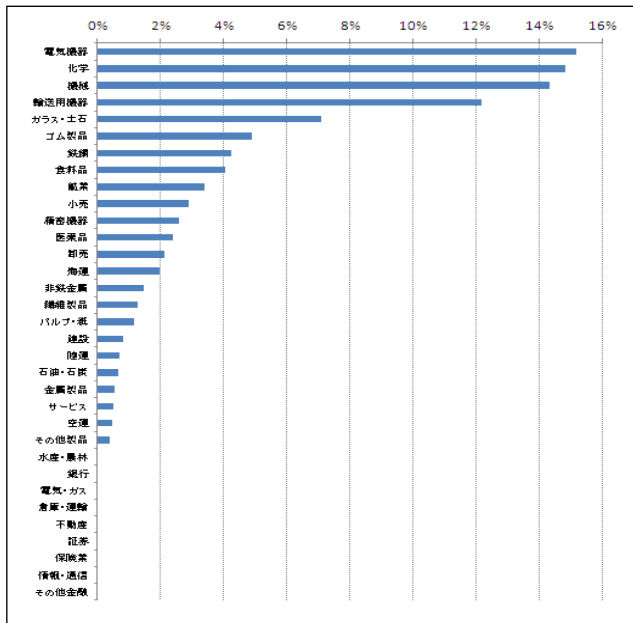
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2014年4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	5.1%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.8%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	国際石油開発帝石	3.3%	日本	鉱業	石油メジャー
4	花王	3.3%	日本	化学	トイレタリー首位
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	TOTO	2.5%	日本	ガラス・土石	衛生陶器国内首位
7	三菱重工	2.5%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
8	ダイキン	2.4%	日本	機械	エアコン世界首位
9	日本特殊陶業	2.4%	日本	ガラス・土石	プラグ・センサー世界首位
10	日本電産	2.3%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
上位 10 銘柄		31.1%			
その他 109 銘柄		66.1%			
キャッシュ		2.8%			

■ 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。

◆4月は約10銘柄の売却だが、フル運用が続く。

◆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)

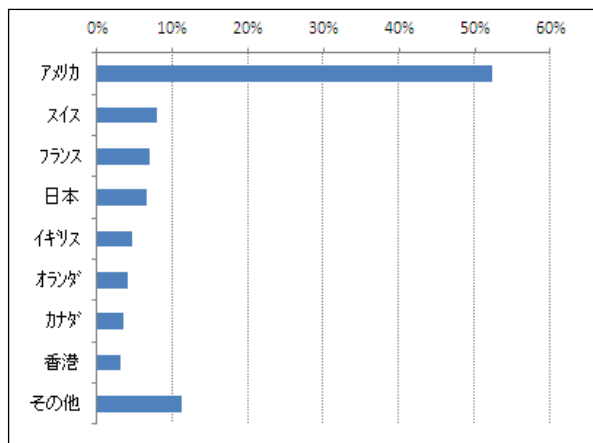
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2014 年 3 月末現在

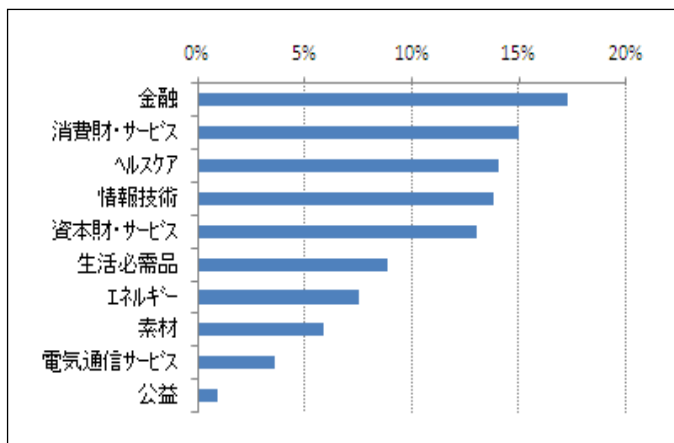
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	3.8%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Roche	2.6%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Goldman Sachs	2.3%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
4	Google	2.2%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
5	Novo-Nordisk	2.0%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
6	Bristol-Myers Squibb	2.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
7	Pernod Ricard	1.7%	フランス	生活必需品	洋酒大手
8	VeriSign	1.6%	アメリカ	情報技術	ネットインフラ・セキュリティー
9	Eaton	1.6%	アメリカ	資本財・サービス	産業用機器メーカー
10	Danaher	1.6%	アメリカ	資本財・サービス	コングロメリット
上位 10 銘柄		21.4%			
その他 148 銘柄		75.4%			
キャッシュ		3.2%			

■ 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

- ◆ 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、「情報技術」「ヘルスケア」「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だが、やや低下 (約 17%)。
- ◆ 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」などが組入上位銘柄。

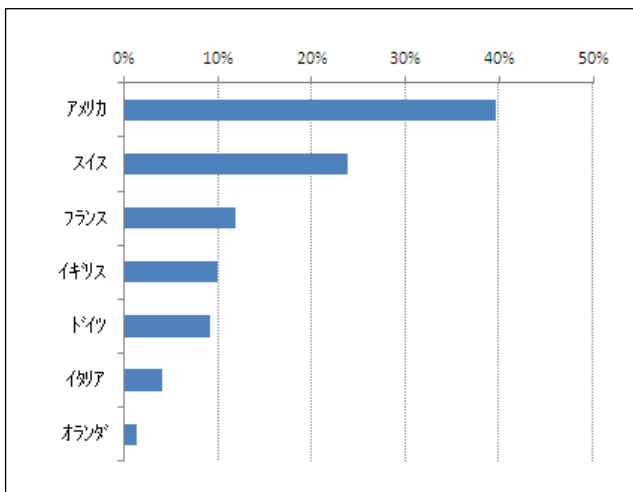
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書 (交付目録見書) の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のもので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

■ 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 3 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	CREDIT SUISSE	4.4%	スイス	各種金融	金融大手
2	JULIUS BAER	4.2%	スイス	各種金融	プライベートバンク
3	CNH INDUSTRIAL	4.0%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
4	WELLS FARGO	3.8%	アメリカ	銀行	金融大手
5	KERING	3.8%	フランス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド(ケッチなど)
6	ALLIANZ	3.8%	ドイツ	保険	総合保険大手
7	DIAGEO	3.6%	イギリス	食品・飲料・タバコ	洋酒(ジョニーウォーカーなど)
8	GENERAL MOTORS	3.5%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
9	HOLCIM	3.5%	スイス	素材	セメント(世界 2 位)
10	DANONE	3.4%	フランス	食品・飲料・タバコ	世界的食品企業(飲料エビアンなど)
上位 10 銘柄		38.0%			
その他 27 銘柄		57.9%			
キャッシュ		4.1%			

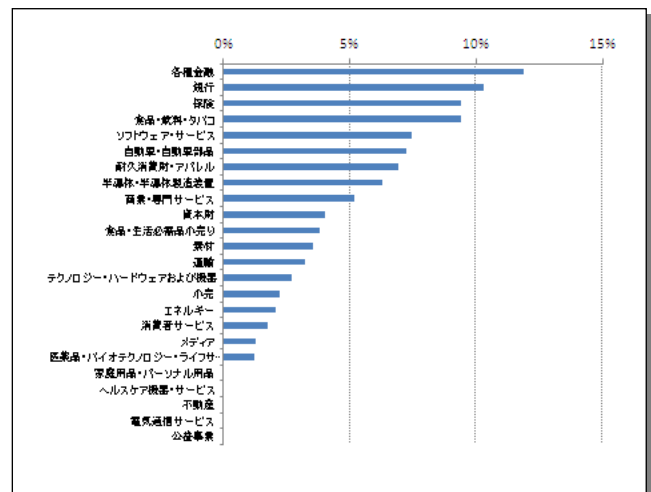
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2014 年 4 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 32%)。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」「商業サービス」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」「素材」「半導体」「資本財」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。

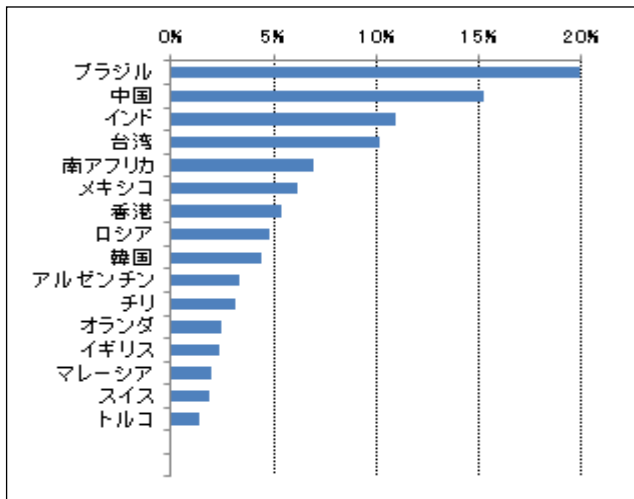
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 2014 年 4 月末現在

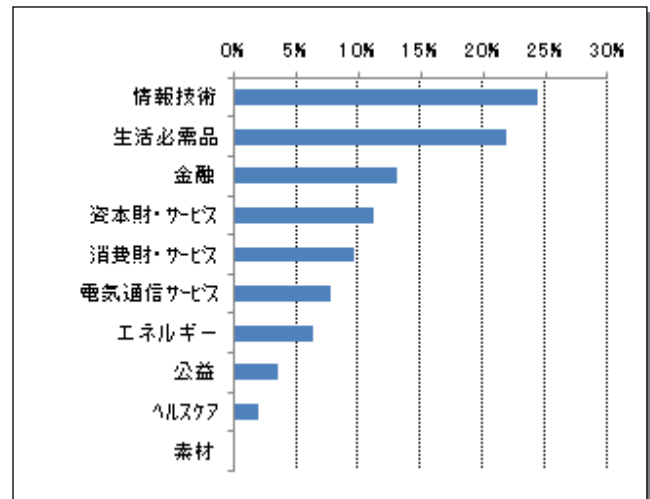
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.3%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA LIFE	4.4%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	4.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話
4	MEDIATEK	3.4%	台湾	情報技術	半導体設計
5	NATURA COSMETICOS	3.3%	ブラジル	生活必需品	化粧品
6	SANLAM	3.2%	南ア	金融	資産運用
7	TENARIS	3.2%	アルゼンチン	エネルギー	シームレスパイプ大手
8	BRASIL FOODS	3.2%	ブラジル	生活必需品	食品大手
9	HUTCHISON WHAMPOA	3.1%	香港	資本財・サービス	複合企業
10	CIELO	3.0%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済
上位 10 銘柄		37.5%			
その他 29 銘柄		58.5%			
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)



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、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。「資本財」「エネルギー」や「金融 (銀行よりも生保・資産運用等のその他金融中心)」が増加。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。

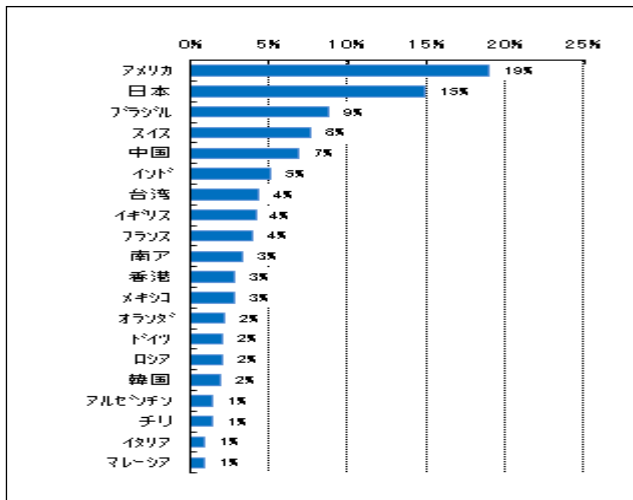
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2014年3月末現在

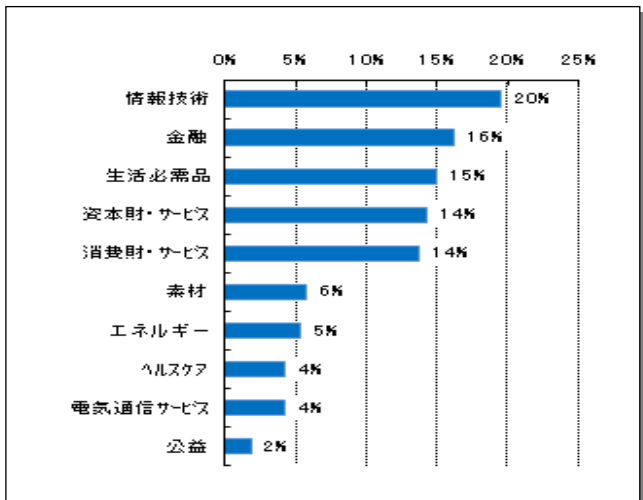
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.8%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA LIFE	1.9%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.9%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	SANLAM	1.5%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
5	CIELO	1.5%	ブラジル	情報技術	クレジットカード・決済	コムジェストF
6	NATURA COSMETICOS	1.4%	ブラジル	生活必需品	化粧品	コムジェストF
7	INFOSYS	1.4%	インド	情報技術	ソフト開発・ITコンサル等	コムジェストF
8	TENARIS	1.4%	アルゼンチン	エネルギー	シームスハイブ大手	コムジェストF
9	EMPRESAS COPEC	1.4%	チリ	エネルギー	コグロマリット(木材・ガリンスタド等)	コムジェストF
10	MEDIATEK	1.3%	台湾	情報技術	半導体設計	コムジェストF
11	CREDIT SUISSE	1.0%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
12	JULIUS BAER	0.9%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
13	CNH INDUSTRIAL	0.9%	イタリ	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
14	WELLS FARGO	0.9%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
15	KERING	0.9%	フランス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド(グッチなど)	ハリスF
16	ALLIANZ	0.9%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
17	DIAGEO	0.8%	イギリス	食品・飲料・タバコ	洋酒(ジョニーウォーカーなど)	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	DANONE	0.8%	フランス	食品・飲料・タバコ	世界的食品企業(飲料エビアンなど)	ハリスF
21	Gilead Sciences	0.7%	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	0.7%	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	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	花王	0.4%	日本	化学	トリエター首位	さわかみF
28	国際石油開発帝石	0.4%	日本	鉱業	石油シェアー	さわかみF
29	Novo-Nordisk	0.4%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ	キャピタルF
30	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
	上位 30 銘柄	30.0%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 323 銘柄	53.0%				
	キャッシュ	17.0%				

■国別構成比 (上位 20 カ国)



構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

■業種別構成比



業種：MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

>> コメント

- ☆組入銘柄数：353、投資国数：22 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19%、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・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」「生活必需品」「資本財」「消費財」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：「生活必需品」「公益」などの安定株が増加し、「情報技術」「消費財」などの景気敏感株が減少。

◆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「地域区分」の補足

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。

今回の月次レポートの「ファンドマネージャー・コメント」では、『ユニオンファンドの「運用状況」と「運用方針」』について説明しております。

「ファンドマネージャー・コメント」と重複しますが、ユニオンファンドは世界の地域を「欧米先進国」「日本」「新興国」の3つに区分して投資しています。

本項では「ユニオンファンドの3つの地域区分」と、グローバル投資の世界で代表的な「*MSCI 指数の地域区分」を記載いたしました(下表参照、MSCI 指数の国数や地域区分は2014年5月2日現在)。

なお、ユニオンファンドは下表記載のMSCI各インデックス以外の国(=その他の国)も投資範囲としています。

MSCI INDEX		国名			ユニオンファンド 地域区分
MSCI AC WORLD INDEX 44カ国	MSCI *WORLD INDEX 23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 フランス	ドイツ 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 イギリス	欧米先進国 18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	日本	
MSCI FRONTIER MARKET INDEX 26カ国		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	ギリシャ ハンガリー ポーランド ロシア 南アフリカ トルコ 中国	インド インドネシア 韓国 マレーシア フィリピン 台湾 タイ	新興国 (上記の欧米、 日本以外)
その他の国		アルゼンチン ブルガリア クロアチア エストニア リトアニア カザフスタン 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 モロッコ 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 バングラデシュ パキスタン スリランカ ベトナム	
		サウジアラビア ジャマイカ ボツワナ ガーナ	トリニダード・トバゴ ジンバブエ パレスチナ イラン	ボスニア・ヘルツェゴビナ 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。

ユニオンファンドは「3つの地域(日本・欧米先進国・新興国)」に区分して「目標投資比率」を決めていることから、

Q1:新興国への投資比率が多過ぎるのでは？

Q2:世界的に活躍している企業が多いアメリカや日本への投資比率が低過ぎるのでは？

と、ようなご意見・ご質問を稀に頂戴することがあります。

Q1、Q2に対するユニオン投信(株)としての考え方(ご回答)は、本月次レポートの「ファンドマネージャー・コメント」通りであります。取り分けQ2については誤解を招く可能性もあるため、補足させていただきます。

ユニオンファンドは「3つの地域区分」の内、「欧米先進国」と「新興国」の2つは“大きな括り”にしています。具体的には、「欧米先進国」の国数は上表(前ページ)の通り18カ国、「新興国」の国数は63カ国となっています。(これは投資可能範囲国数であり、ユニオンファンドが実際に投資している国数は、直近で22カ国です。)

一方、「日本」は“一国を1つの地域”としています。

つまり、投資配分を「地域区分」でみれば「新興国」比率が多いのは事実ですが、「国別」比率でみれば世界第1位の経済規模を持つ「アメリカ」が第1位、母国であり世界第3位の経済規模を持つ「日本」が第2位となっています。…したがって、「米国や日本への投資比率が低過ぎる」ということではなく、ユニオンファンドは『世界中の企業に投資している』とご理解願いたいと思います。

なお、「国別」の投資比率については、本月次レポートの「ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況(11/14 ページ)」を併せてご確認くださいと思います。

平成 26 年 5 月 2 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 0.864% (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。

◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

◆ 未成年のお客様の定期定額購入について ◆

未成年のお客様が定期定額購入をご利用いただく場合、毎月 3,000 円から始めることができます。お子様の教育費や将来の資産形成のために、毎月コツコツ積立投資を始められてはいかがでしょうか？資料のご請求は弊社ホームページまたは業務管理部（TEL:0263-38-0725）で承っております。

【定期定額購入サービス新規お申込み時】

- ◎ お申込みされるお客様が未成年である場合は **3,000 円以上 1,000 円単位** で購入できます。
- ◎ 自動引落しを行なう金融機関は、ご本人様（お子様）名義の口座に限ります。

【引落し金額の変更について】

定期定額購入開始時に未成年であったお客様が成人された後に金額変更をご希望される場合は、変更できる金額を **10,000 円以上 1,000 円単位** とさせていただきます。*

※ 成人された後に引落し金額を変更されない限り、未成年時にお申込みいただいた購入金額での継続が可能です。

◆ 定期定額購入の引落しができなかった場合について ◆

引落先金融機関の口座が「残高不足」等で引落しができなかった場合は、当月の定期定額購入は行ないませんが、翌月以降の引落しは通常通りご指定金額の引落しを行ないます。なお、**引落しできなかった分を翌月まとめて引落しすることはできません。**

当月引落しできなかった分の購入をご希望される場合は、スポット購入*による方法にてご購入ください。また、定期定額購入と同じタイミングでの購入をご希望される場合は、当月の引落日より 6 営業日後の日にスポット購入としてお客様専用の「ファンド購入用振込口座」へお振込みください。

引落日等、各月の詳しい情報は弊社業務管理部（TEL:0263-38-0725）までお問い合わせください。

※ スポット購入の振込手数料はお客様のご負担となりますのでご了承ください。

◆ ご住所の変更はお済みですか？ ◆

弊社へご登録いただいているご住所に変更がある場合、「登録事項変更届」をご提出いただいております。

ご転居等で現在の登録住所を変更される方は、弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725)までお電話にて変更用紙をご請求いただくか、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ので、ご連絡をお願いいたします。

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**、弊社までご提出をお願いいたします。

【ご注意ください】

- ・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います。
- ・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。**

◆ 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。