

月次レポート

第67号
2014年6月12日作成

ユニオンファンド

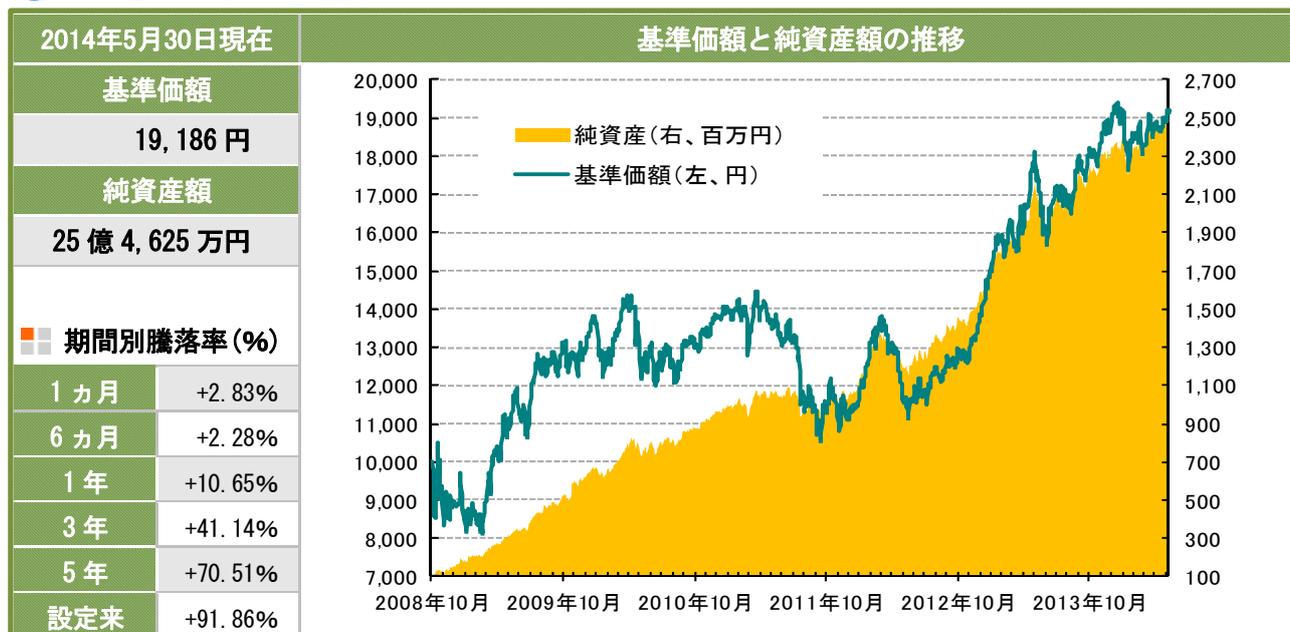
追加型投信／内外／株式
分配金再投資専用



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2014年6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 +12.31%

*「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5/30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	10.7%	12%	-1.3%
キャピタルF	欧米	15.0%	18%	-3.0%
ハリスF	欧米	18.1%	23%	-4.9%
コムジストF	新興国	37.0%	47%	-10.0%
キャッシュ	—	19.2%	—	—

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

米国「貿易赤字」の改善と米国経済の現状

米国の「貿易赤字」が改善してきました。

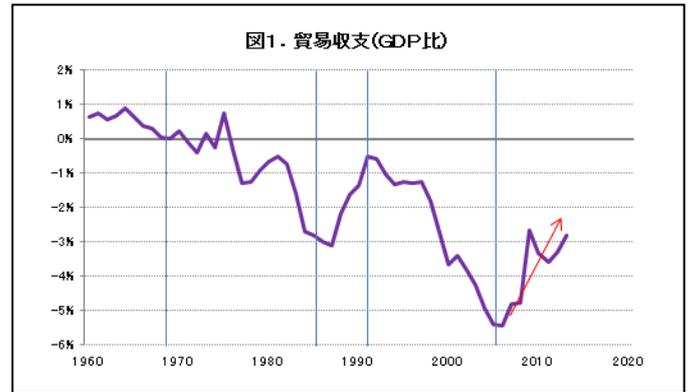
米国経済は、リーマン・ショックで大きく落ち込んだ「自動車」「住宅」が牽引していますが、「シェール革命」効果も表れてきました。

米国「貿易赤字」改善の背景を探りながら、米国経済の現状をチェックしてみました。

◆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。

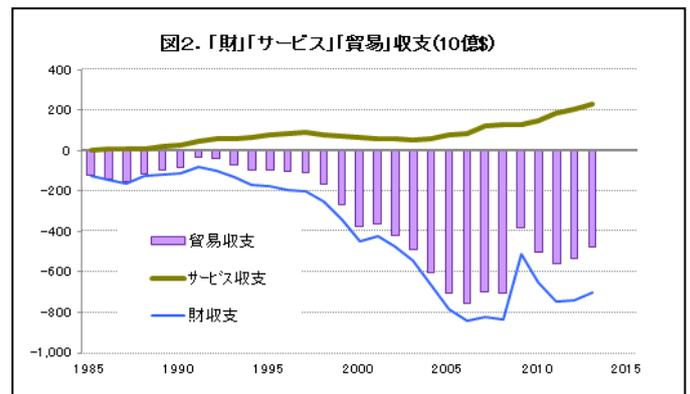
米国「貿易収支」推移（図1）

1970年以前	貿易黒字を維持
1970年代	「オイル・ショック」「ベトナム戦争」等により貿易赤字に突入
1985年	プラザ合意による「ドル安誘導」で貿易赤字が急減
1990年代	グローバル化スタート →「海外生産・逆輸入」増で赤字急増 その後、「住宅バブル」需要増で貿易赤字がピークに
2008年以降	「リーマン・ショック」で内需が激減 →貿易赤字が改善



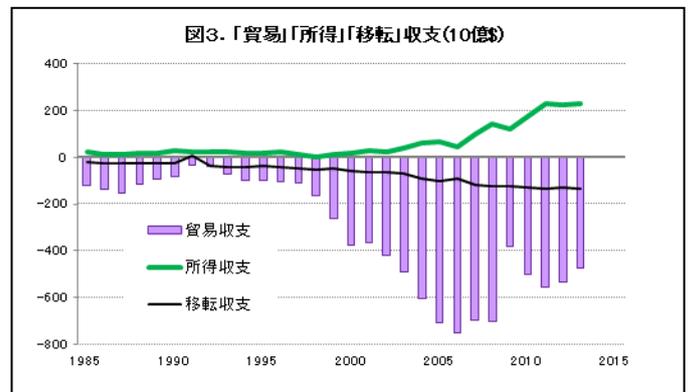
「貿易収支」「経常収支」「資本収支」推移

- 「貿易収支」は「財(モノ)」収支と「サービス」収支の合計（図2）
- 「財」は大幅輸入超が続くも最近では改善傾向
- 「サービス」は「特許」「旅行」収支などでプラスが続く



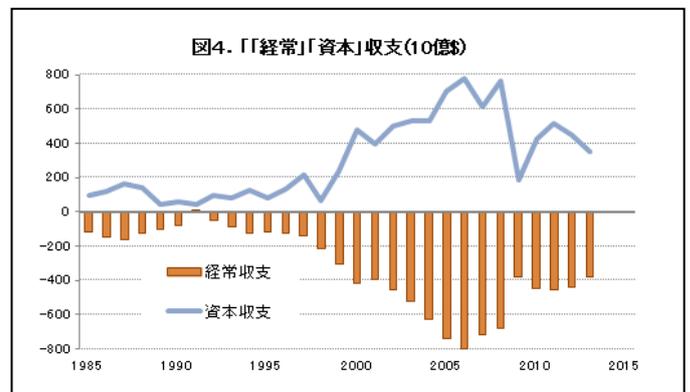
- 「所得収支」は2000年以降黒字拡大（図3）
- 海外直接投資・海外証券投資からのリターン大

- 「移転収支」は一定率のマイナス（図3）
- ODA(政府無償援助)や国際機関などへの拠出が続く



- 「経常収支」の改善が進む（図4）
- 「所得収支」の増大が寄与

- 「経常収支」赤字を「資本収支」黒字が埋め合わせ（図4）



◆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。

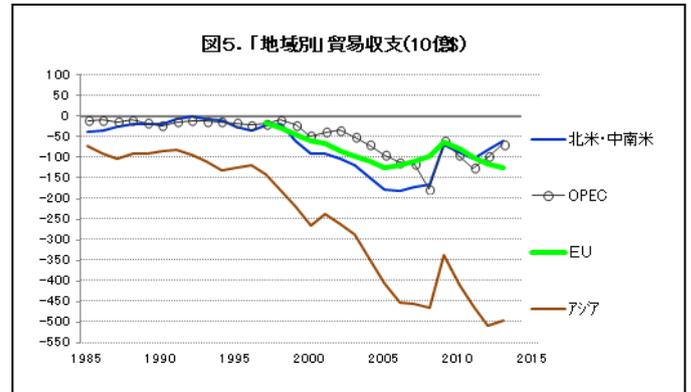
◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。

◆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」貿易収支推移（図5）

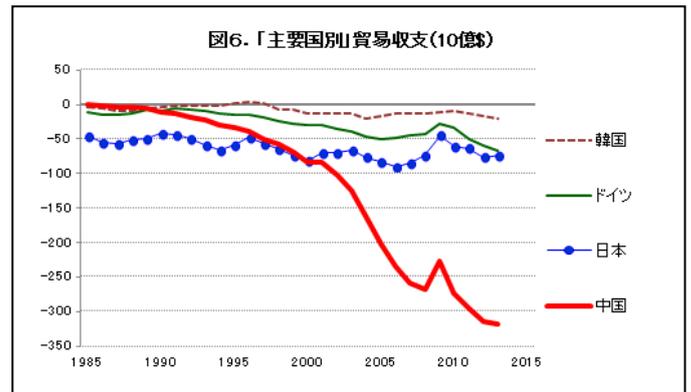
「地域別」貿易収支は次の通り

対 アジア	巨額赤字が続く (アジアは米国最大の海外生産拠点)
対 EU	赤字拡大基調が続く
対 OPEC	赤字が急減
対 北米・中南米	赤字減少傾向



「主要国別」貿易収支推移（図6）

対 中国	米国最大の輸入国 赤字拡大が続く 政治的にはともかく、経済的には米中 が太く結ばれている 背景は中国の為替管理(人民元のドル連動) (米国企業は「低賃金」のほか「為替安定メリット」を享受)
対 日本	安定した輸入が続く
対 ドイツ	リーマン・ショック後の赤字幅が拡大
対 韓国	徐々に韓国製品が浸透



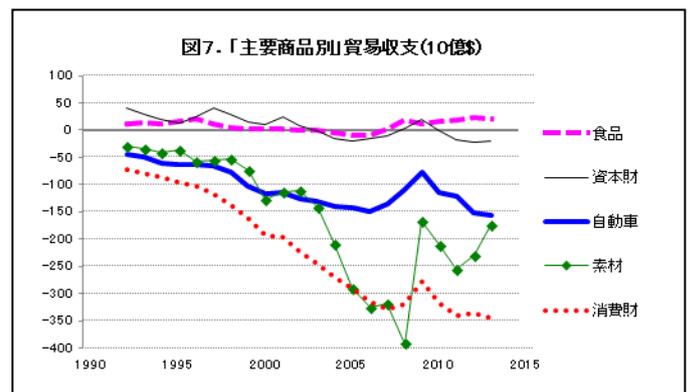
「主要商品別」貿易収支推移（図7）

「食品」「資本財」:ほぼ均衡

「自動車」:ドイツ・日本・韓国などからの輸入が増加

「素材」:最近赤字が急減(「シェール革命」による原油輸入の減少)

「消費財」:汎用品は中国など新興国から輸入



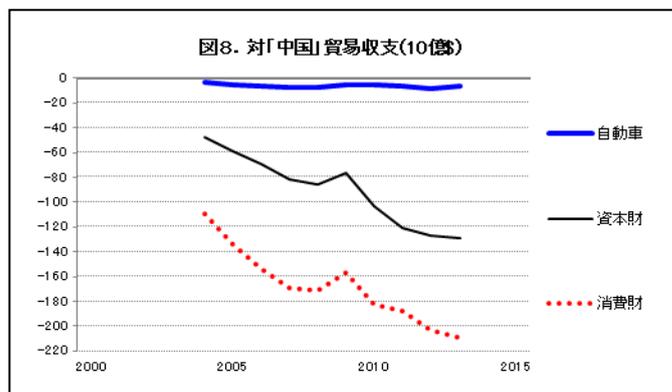
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。

◆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。

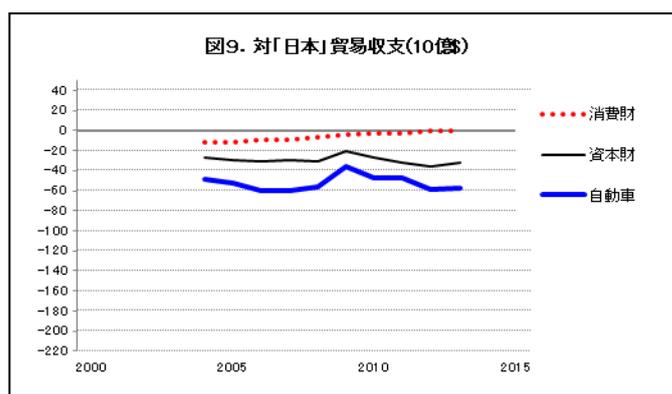
対「中国」貿易収支推移（図 8）

「消費財(家庭用品等)」「資本財(家電・スマホ等)」の輸入
 拡大中
 「自動車」輸入はごくわずか



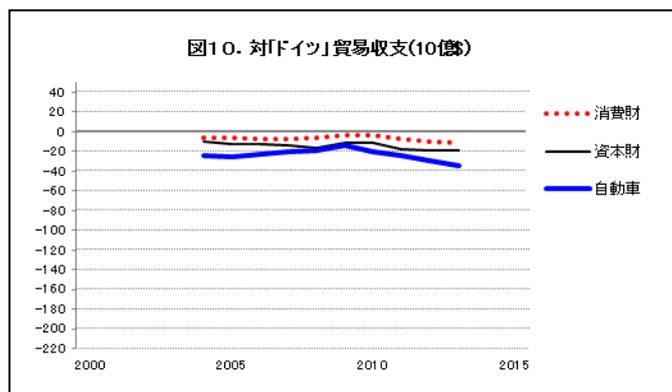
対「日本」貿易収支推移（図 9）

「自動車」が赤字の中心。続いて「資本財(機械)」など
 「消費財」はほぼ均衡



対「ドイツ」貿易収支推移（図 10）

対「日本」と概ね同じ構造。赤字規模は日本の約半分



米国「貿易赤字」改善要因

米国「貿易赤字」の改善は下記要因によるところ大

要因1:「シェール革命」により、産油国からの輸入が大きく減少していること

(・・・「シェール革命」により数年後には石油・ガスとも世界一の生産国になる可能性大)

要因2:未だ「リーマン・ショック」からの景気回復過程にあり、家庭用品などの汎用品輸入が抑制されていること

◆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。

米国経済および米国株式の現状（図 11、12、13）

米国経済はリーマン・ショック以降「自動車」「住宅」が牽引し、名目 GDP は順調に増加しています。

米国全体としては巨額の「貿易赤字」状態にありますが、基軸通貨国であることから制約は少なく、米国企業の業績は好調です。

多くの多国籍企業が世界各地で利益を積み増しており、収益水準は「住宅バブル」時をはるかに超えてきました。

「シェール革命」効果は想定以上に大きく、米国貿易赤字を改善するとともに米国企業のコスト競争力を強化しています。

米国株式市場は好調な企業業績に連動して、新高値圏にあります。

S&P 社による予想利益は今後も続伸が見込まれていますが、

◇牽引してきた自動車販売が鈍化してきたこと
(従来レベルまで回復済み)

◇住宅も回復が一服してきていること
(利上げ警戒、割安感一巡)

などから、注意が必要と思われます。

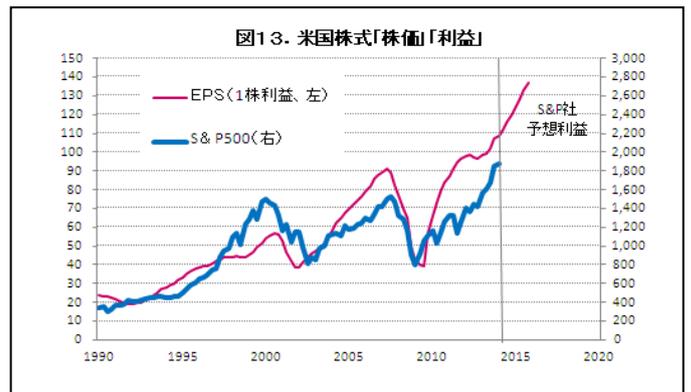
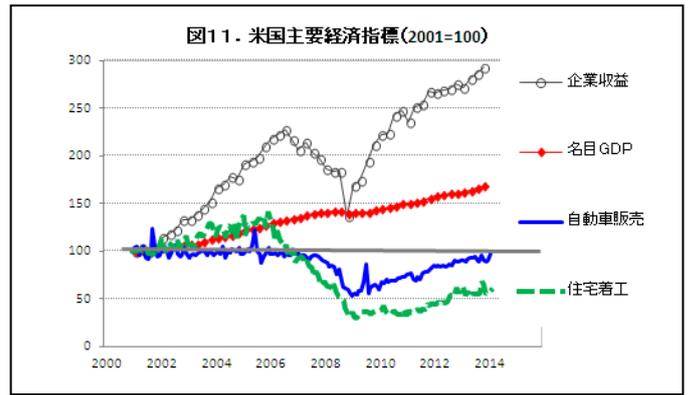


図 1～13 の出所:IMF、米国商務省、S&P 社

ユニオンファンドの米国株式投資

ユニオンファンドは米国株式に約 20%投資しています。

◆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。

■ 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

■ 5月の株式市場は、上旬・中旬が横ばいのあと、下旬以降から緩やかな上昇となりました。

- ①米国：景気回復力が弱いとの見方から長期金利が低下し、株高を後押し(新高値を更新)
- ②欧州：デフレ圧力が強く、欧州中央銀行の利下げを織り込む動きから株価は徐々に回復
- ③日本：安倍政権の成長戦略が煮詰まってきたこともあり、下旬以降は株価しっかり
- ④中国：不動産バブル崩壊懸念が強く、低水準の動きが続く
- ⑤インド：新政権への期待が強まり株価は新高値更新
- ⑥ロシア：ウクライナ問題に対するロシアの軟化姿勢から株価回復

■ 5月の基準価額推移・・・前半は新興国が寄与、後半は先進国が寄与し、月初から緩やかな上昇が続きました(月末値：前月末比+2.8%、19,186円)。

■ 5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「80.8%」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、極右・極左政党の台頭)、デフレ懸念
- 日 本:アベノミクスの行方(成長戦略の実効性、財政再建への懸念)
- 中 国:不動産バブル崩壊、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、タイなど地政学的リスクの拡大

・世界の株価は高値圏にあり、利益確定売りの出易い神経質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「70~100%」へ変更します。2012年7月末以降現在まで約1年10ヵ月間、割高感による値下がりリスクへの警戒から、新規投資を見送ってきました。この結果、組入比率は80.8%と下限に近づいてきました。

(組入比率推移・・・2012年1月末:97.4%、2012年7月末:91.6%、2014年5月末:80.8%)

今後も引き続き高値警戒感が必要と判断し、今回組入比率の下限を10%拡大します。

株価が大幅に下落する局面では買い増しを行い、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

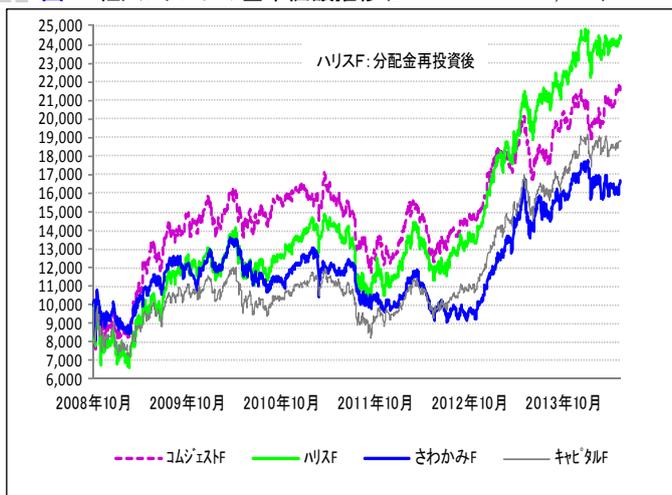
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。・・・「さわかみF」:12%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:23%、「コムジェストF」:47%

◆ 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

今月は4ファンドとも底堅い動き。なかでも「コムジェストF」の上昇が目立つ。5月1か月間の騰落率は次の通り。
 ……「ハリスF: +1.9%」、「コムジェストF: +5.7%」
 「キャピタルF: +1.1%」、「さわかみF: +2.8%」

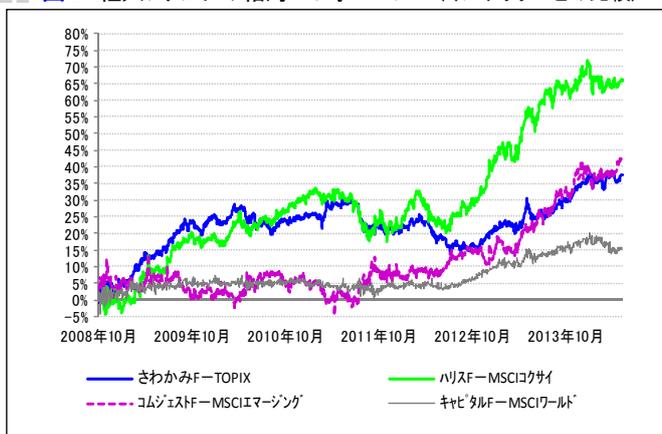
≫ 図2 相対パフォーマンス

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 42%凌駕
 「さわかみF」……同 37%凌駕
 「キャピタルF」……同 15%凌駕

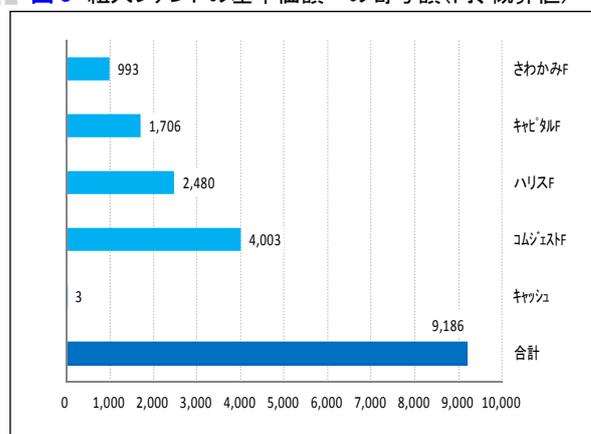
≫ 図3 寄与額

5月末の基準価額が19,186円となっていることから、9,186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 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」

≫ 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

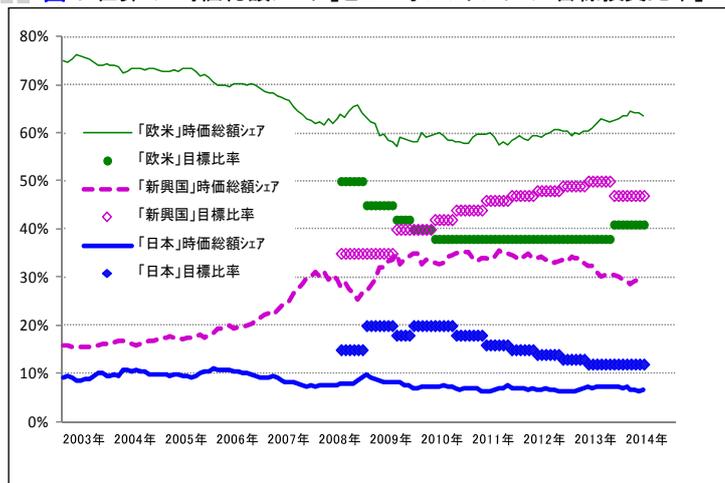
日本: 低下基調から最近回復

「地域別目標投資比率」…

日本: 12% (シェア比+5%)

欧米: 41% (シェア比▲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

(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

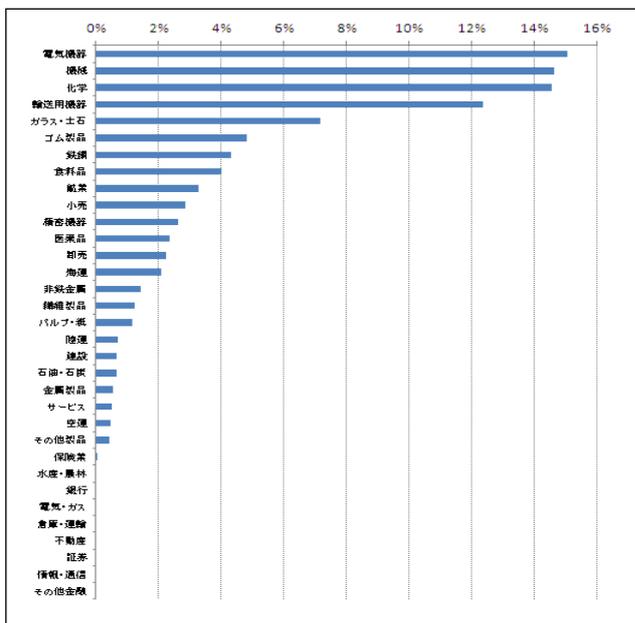
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2014年5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	4.7%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	国際石油開発帝石	3.2%	日本	鉱業	石油メジャー
4	花王	2.8%	日本	化学	トイレタリー首位
5	日本特殊陶業	2.8%	日本	ガラス・土石	プラグ・センサー世界首位
6	三菱重工	2.6%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
7	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
8	ダイキン	2.4%	日本	機械	エアコン世界首位
9	日本電産	2.3%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
10	TOTO	2.1%	日本	ガラス・土石	衛生陶器国内首位
上位 10 銘柄		30.6%			
その他 110 銘柄		65.9%			
キャッシュ		3.5%			

■ 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」「機械」「化学」「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。

◆5月には 10 銘柄の売却、5 銘柄の買付。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)

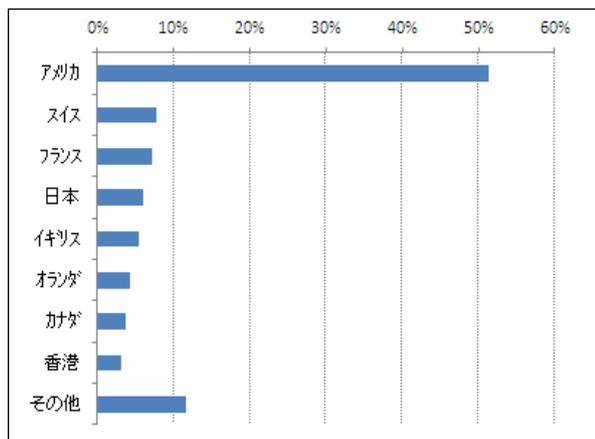
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2014 年 4 月末現在

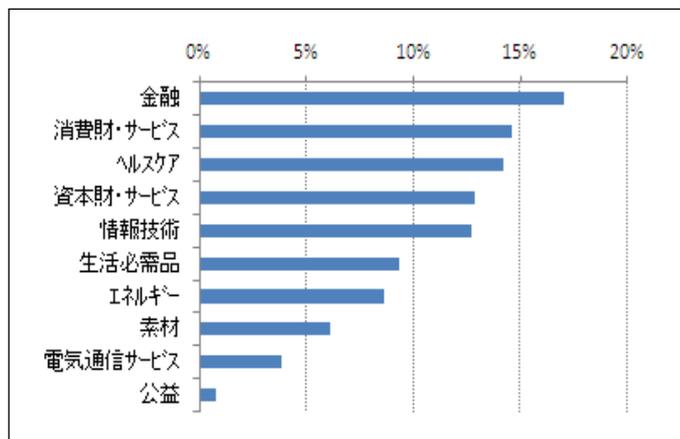
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	4.1%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Roche	2.6%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Goldman Sachs	2.3%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
4	Google	2.0%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
5	Novo-Nordisk	2.0%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
6	Bristol-Myers Squibb	1.9%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
7	Pernod Ricard	1.8%	フランス	生活必需品	洋酒大手
8	American Tower	1.5%	アメリカ	金融	携帯基地局リース
9	Eaton	1.5%	アメリカ	資本財・サービス	産業用機器メーカー
10	Unilever	1.5%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
上位 10 銘柄		21.2%			
その他 147 銘柄		75.3%			
キャッシュ		3.5%			

■ 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、「ヘルスケア」「資本財」が増加し、「金融」が減少。
しかし「金融」は組入トップが続く (約 16%)。
- ◆ 組入上位 10 銘柄は大きな変動なし。
「ヘルスケア (バイオ)」「金融」「情報技術」などが組入上位銘柄。

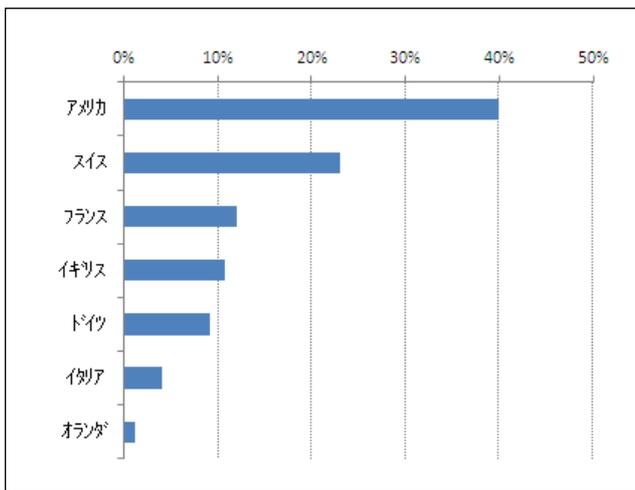
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書 (交付目論見書) の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 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	CREDIT SUISSE	4.3%	スイス	各種金融	金融大手
2	JULIUS BAER	4.3%	スイス	各種金融	プライベートバンク
3	ALLIANZ	4.1%	ドイツ	保険	総合保険大手
4	GENERAL MOTORS	4.0%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角
5	CNH INDUSTRIAL	4.0%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
6	WELLS FARGO	3.8%	アメリカ	銀行	金融大手
7	TESCO	3.8%	イギリス	食品・生活必需品	スーパー(世界3位)
8	BNP PARIBAS	3.7%	フランス	銀行	金融大手
9	KERING	3.6%	フランス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド(グッチなど)
10	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)
上位 10 銘柄		39.2%			
その他 27 銘柄		57.4%			
キャッシュ		3.4%			

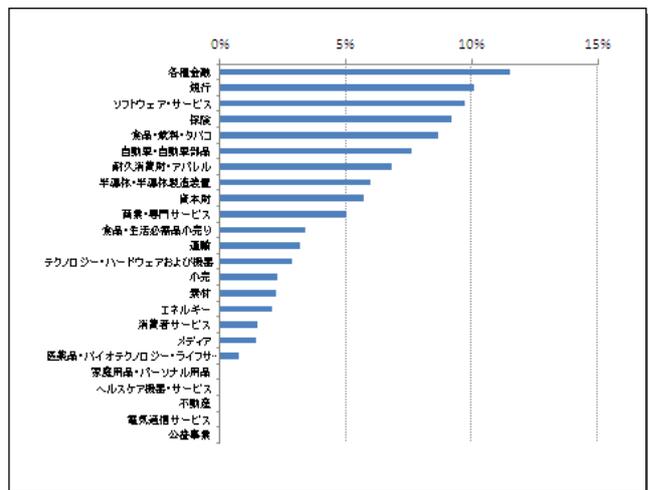
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2014 年 5 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%)。パフォーマンスへの貢献度は大。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「素材」「自動車」「半導体」などを売却し、割安な「テクノロジー関連」「商業サービス」「アパレル」「ソフトウェア」「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。

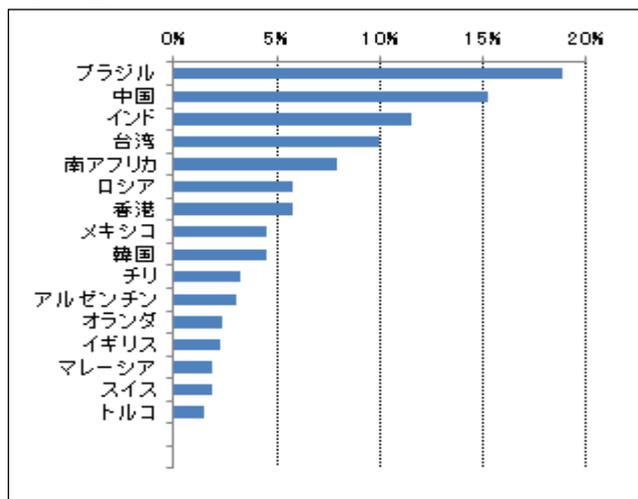
■ コムジェストF（ニッポンコムジェスト・エマージングマーケット・ファンドSA）

■ 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 5 月末現在

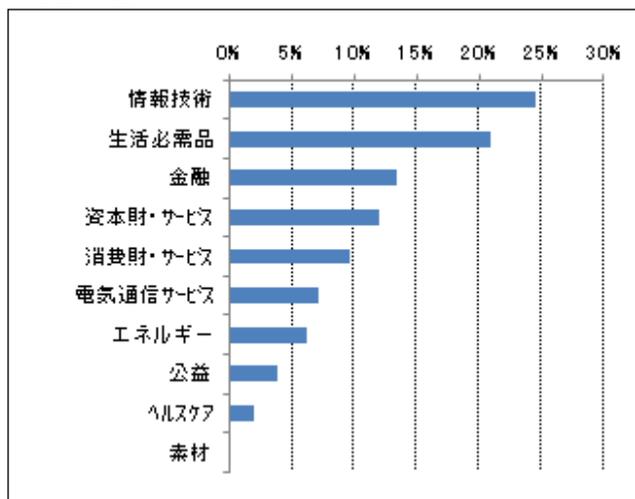
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	4.3%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	CHINA LIFE	4.3%	中国	金融	生保
4	SANLAM	3.6%	南ア	金融	資産運用
5	HUTCHISON WHAMPOA	3.5%	香港	資本財・サービス	コングロリット(港湾・不動産等)
6	MEDIATEK	3.3%	台湾	情報技術	半導体設計
7	NATURA COSMETICOS	3.2%	ブラジル	生活必需品	化粧品
8	EMPRESAS COPEC	3.0%	チリ	エネルギー	コングロリット(木材・ガソリンスタンド等)
9	CIELO	3.0%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済
10	TENARIS	2.9%	アルゼンチン	エネルギー	シームレスパイプ大手
上位 10 銘柄		37.2%			
その他 28 銘柄		57.6%			
キャッシュ		5.2%			

■ 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

- ◆ 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。
銘柄選択基準は、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）の割を占める。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。
- ◆ この数年間新興国市場が苦戦するなかで、①「IT 関連（情報技術、ネット検索エンジンなど）」の比率を高めたこと、②活躍してきた「素材」関連をゼロにしたこと、③割高になった「生活必需品」を低めたことなど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。

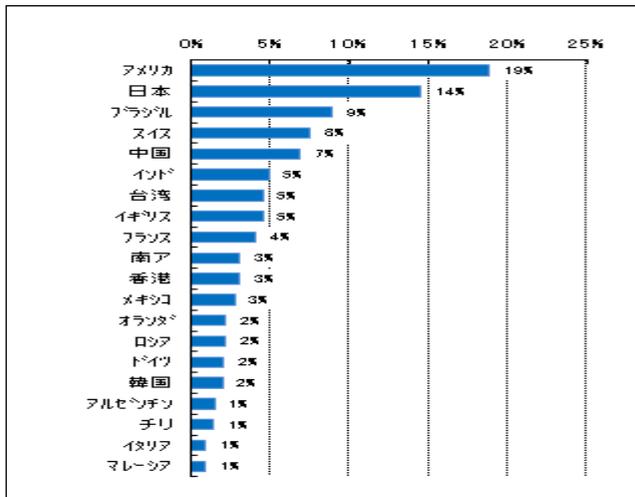
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2014年4月末現在

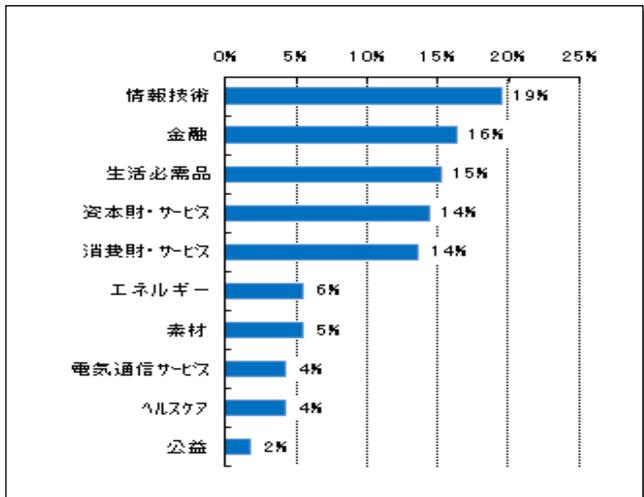
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.8%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA LIFE	2.0%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	2.0%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	MEDIATEK	1.5%	台湾	情報技術	半導体設計	コムジェストF
5	NATURA COSMETICOS	1.5%	ブラジル	生活必需品	化粧品	コムジェストF
6	SANLAM	1.4%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
7	TENARIS	1.4%	アルゼンチン	エネルギー	シームレスパイプ大手	コムジェストF
8	BRASIL FOODS	1.4%	ブラジル	生活必需品	食品大手	コムジェストF
9	HUTCHISON WHAMPOA	1.4%	香港	資本財・サービス	複合企業	コムジェストF
10	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
11	CREDIT SUISSE	1.0%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
12	JULIUS BAER	1.0%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
13	ALLIANZ	0.9%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
14	GENERAL MOTORS	0.9%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角	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	WELLS FARGO	0.9%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
17	TESCO	0.9%	イギリス	食品・生活必需品	スーパー(世界3位)	ハリスF
18	BNP PARIBAS	0.8%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
19	KERING	0.8%	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
20	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
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	0.7%	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	国際石油開発帝石	0.4%	日本	鉱業	石油メジャー	さわかみF
27	花王	0.4%	日本	化学	トリエター首位	さわかみF
28	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
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	30.8%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 322 銘柄	50.9%				
	キャッシュ	18.3%				

■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：352、投資国数：22 カ国。
- ☆組入上位 30 銘柄明細：40 銘柄程度に絞りに絞っている「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14%、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：概ね横ばいのなか、「情報技術」の増加、「消費財」の減少が目立つ。

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

弊社役職員から、みなさまへのメッセージ

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、お休みとさせていただきます。

『ユニオンファンド』のリスク

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

ユニオンファンドは、主に国内外の株式などに投資する投資信託証券等に投資するファンド・オブ・ファンズの形式で運用を行います。組入れる投資信託証券等は、株価変動、金利変動や債券発行者の経営・財務状況の変化等で値動きします。また、為替相場の影響を受ける投資信託証券等もあるため、ファンドの基準価額も変動し、損失を被ることがあります。したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「価格変動リスク」、「流動性リスク」、「信用リスク」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」などがあります。

『ユニオンファンド』の手数料

－ 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続き・手数料等」をご覧ください。 －

【申込手数料】 … お申込みにあたって弊社にお支払いただく手数料はありません。

※スポット購入時の購入用口座への振込手数料はお客様負担となります。

【換金手数料】 … ご換金（解約）にあたって弊社にお支払いただく手数料はありません。

【信託報酬】 … 純資産総額に年0.864%（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 ◆

◆ 資産運用セミナーのご案内 ◆

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

【初心者大歓迎】 やっぱり長期投資！（ありがとう投信共催セミナー） 何故、私たちは「長期投資の道」を歩むのか！？		《京都市 開催》
日次・会場	2014年7月12日(土)【セミナー】15:00～17:00【懇親会】17:30～19:30 「WITH YOU(ウィズユー)」(阪急電鉄京都線 河原町駅 徒歩3分)	
講師	岡大氏(ありがとう投信 代表取締役 CIO) 田子慶紀(弊社代表取締役)	
定員・費用	40名【セミナー】無料【懇親会】4,000円(参加をご希望される方)	
お申込み お問合せ先	ユニオン投信株式会社 業務管理部 TEL: 0263-38-0725 e-mail: info@unionam.co.jp ※参加をご希望される方のお名前、連絡先(TEL)、懇親会の出欠をご連絡ください。	

【初心者大歓迎】 やっぱり長期投資！ 名古屋“ランチ会” (ユニオン投信“ふれあいの会”)		《名古屋市 開催》
日次・会場	2014年7月13日(日) 11:30～13:30 「キャッスルプラザ 2F」チャイナ&デザイン 園 (JR名古屋駅 徒歩5分)	
案内役	田子慶紀 (弊社代表取締役)	
定員・費用	20名 参加費用 2,000円	
お申込み お問合せ先	ユニオン投信株式会社 業務管理部 TEL: 0263-38-0725 e-mail: info@unionam.co.jp ※参加をご希望される方のお名前、連絡先(TEL)をご連絡ください。	

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

◆ 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なりましたら、“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、宜しく願いいたします。

◆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。