

月次レポート

第68号
2014年7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。

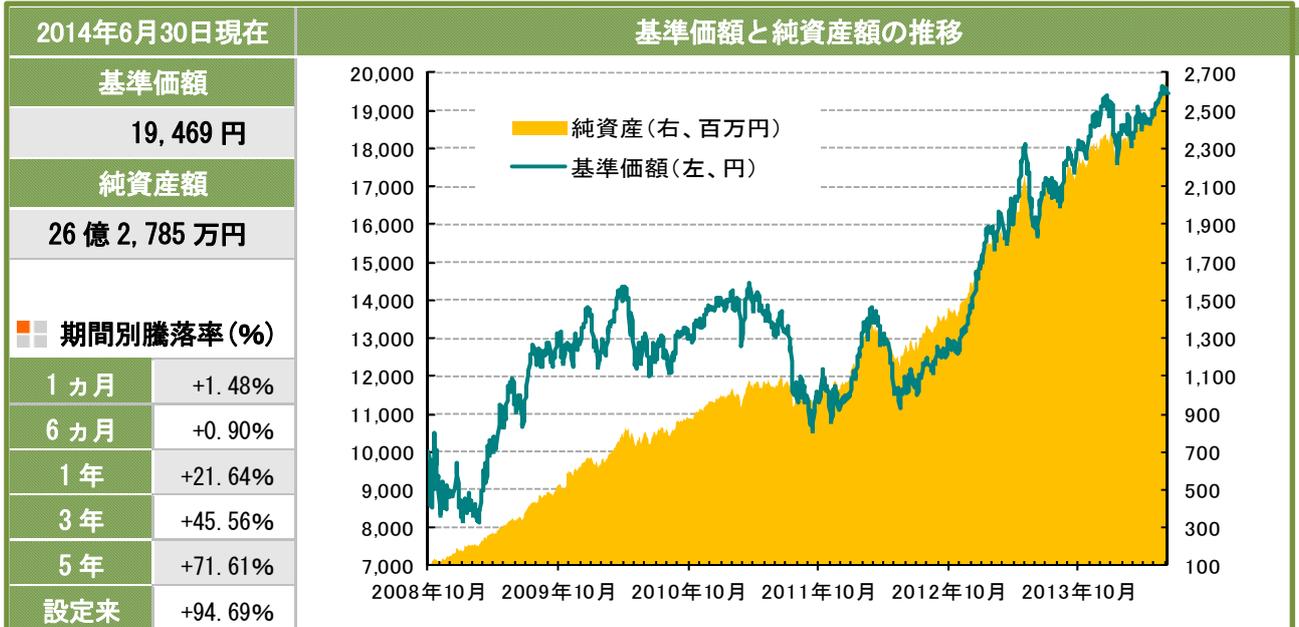


Union Asset Management Inc.
ユニオン投信株式会社

「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2014年7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



* 複利年率 +12.41%

*「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6/30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	14.8%	18%	-3.2%
ハリスF	欧米	17.5%	23%	-5.5%
コムジエストF	新興国	36.8%	47%	-10.2%
キャッシュ	—	20.2%	—	—

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

「デフレ懸念」を抱える「欧州経済の実態」と「ユーロの行方」

「ユーロは安泰」という見方が定着してきたようですが、ユニオン投信(株)では懐疑的に考えています。

経済危機時の国家間不均衡に対しては、本来「為替機能」により「一気に」調整されることが一般的です。

しかし今回の単一通貨「ユーロ」下での「南欧」は、為替以外の「賃金・物価」などで“時間をかけて”調整されています。

「時間をかけた」「マイルド」な調整であるため、「南欧」の経済競争力は未だ大きく回復せず、「高失業」「物価下落」が続いています。

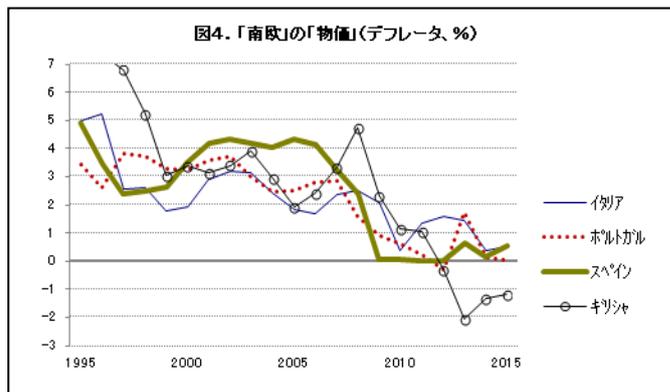
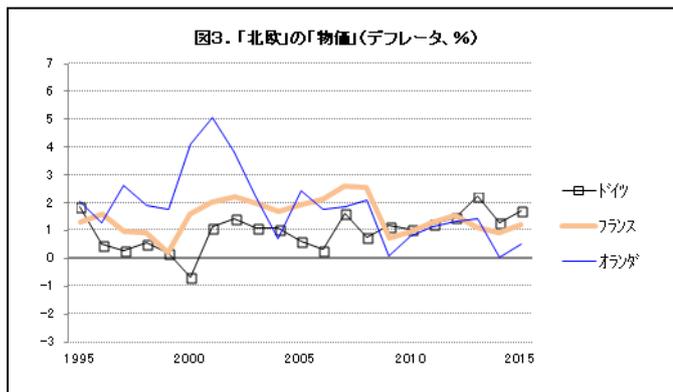
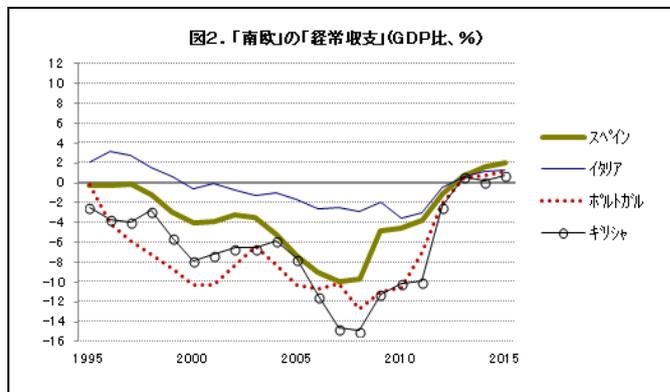
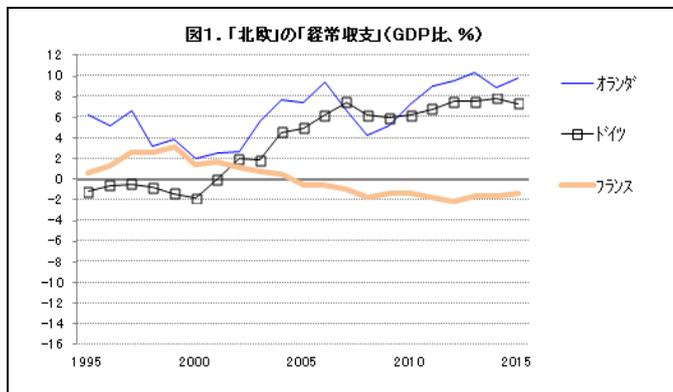
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来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

このため ECB(欧州中央銀行)は 6 月に更なる金融緩和を行いました。
 その結果、好調な「北欧」では景気が過熱する恐れが出てきました。
 「OECD(経済協力開発機構)データ」をもとに、「欧州経済の実態」と今後の「ユーロの行方」について考えてみました。

「北欧」と「南欧」の経済格差は大きい

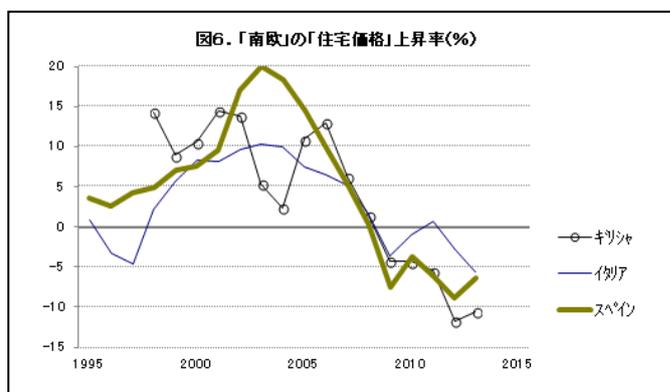
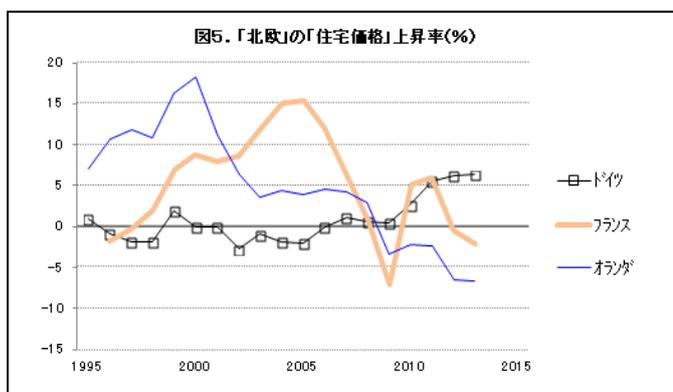
北欧: 国際競争力「強く」(= 経常収支「黒字」基調)、
 物価も「安定」(図 1)(図 3)

南欧: 国際競争力「弱く」(= 経常収支「赤字」基調)、
 物価も「不安定」(インフレからデフレへ)(図 2)(図 4)



「住宅バブル」・・・各国でバブルが発生し崩壊(ドイツは例外)

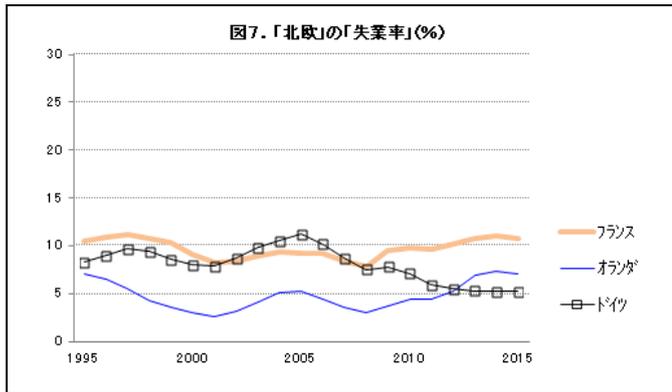
北欧に比べ南欧のバブル度が高かったことから、後遺症も南欧の方が大(図 6)。
 一方、ドイツは 2000 年代前半に構造改革(引き締め)を実施 → 現在、ドイツの住宅市場は絶好調(図 5)。



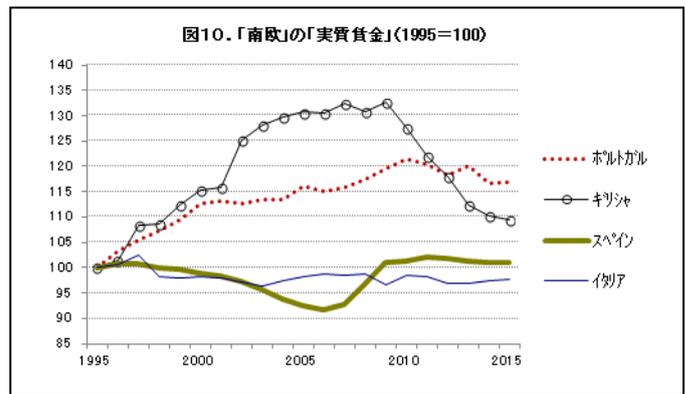
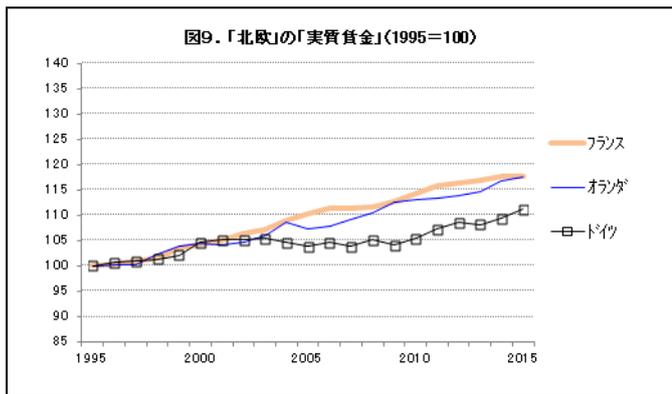
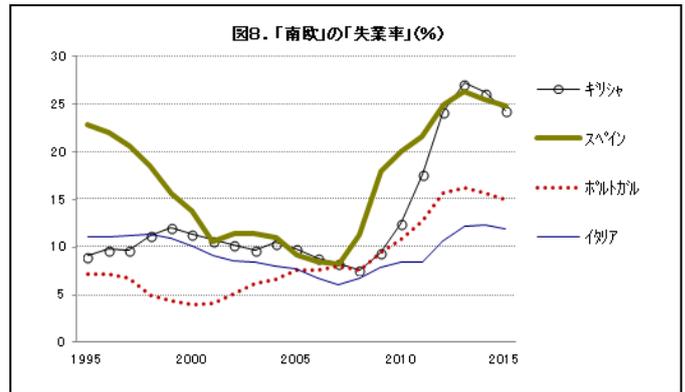
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
 ◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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

「住宅バブル崩壊」の後遺症で「南欧」経済のダメージが続く

北欧:失業率「低く」、実質賃金の伸びも「順調」
国際競争力の強さが支え (図7)(図9)



南欧:失業率「高く」、実質賃金は「減少」or「横ばい」
国際競争力の弱さが顕在化 (図8)(図10)



ギリシャの「ユーロ離脱」問題

共存共栄を図り「二度と戦争を起こさない」という政治的理念や狭い欧州間での「通貨交換コストを無くしたい」という経済的要請などから単一通貨「ユーロ」が導入されました(2002年1月)。

しかし、リーマン・ショック後、単一通貨の弱点が露呈されました。経済危機に陥ったギリシャの「ユーロ離脱」問題です。

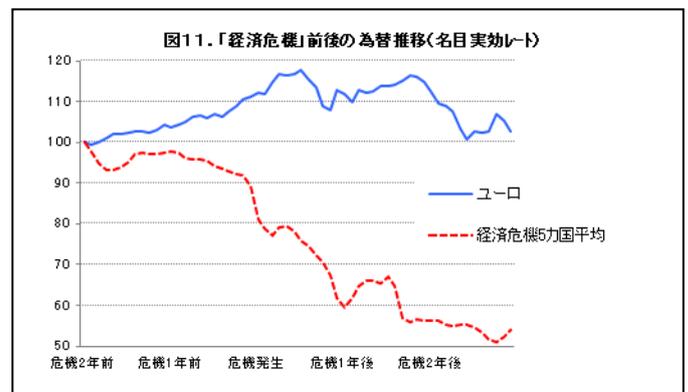
ギリシャは、ユーロを離脱し市場で十分な通貨調整を受ければ輸出競争力が回復し、経済を立て直すことができます。

しかしこれを許せば、他の南欧諸国にも波及し、単一通貨制度が破綻するリスクが高まります。それを避けるため、EU等はギリシャに対し巨額支援を行いました。

一般に経済危機に陥った国は、為替が平均約5割下落しています(図11)。

(タイ・韓国・ロシア・ブラジル・メキシコ5カ国の危機時の平均値)
この場合、国民の賃金(ドルベース)は一律・同時に半分に
なります。市場の力によるため、大規模デモなどで反対を
唱える余地はありません。

競争力を回復するためには「5割の賃下げが必要だ」ということ
になります。



◆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。

ギリシャは巨額支援の条件として厳しい緊縮財政が課されました。その結果、公務員を中心に現在約15%の賃下げとなっています。この間個別交渉で賃下げが行われたため大規模デモが多発し、緊縮財政に反対する「急進左派」政党が台頭しました。しかし15%の賃下げではギリシャの競争力回復は中途半端な状況です。

一方、今回の「南欧」危機に対し、「北欧」は多額の資金負担を強制されました。「北欧」ではこの負担を不満として「極右」政党が勢力を拡大しています。

「北欧」「南欧」の対立

競争力が強い「北欧」にとって域内の平均値とも言える「ユーロ」は割安です。このためもあり、「北欧」の経済は好調に推移しています。特にドイツは貿易収支では一人勝ちの状況です(図12)。

一方逆に、競争力の弱い「南欧」にとって単一通貨「ユーロ」は割高です。景気低迷が続く、「高失業・賃下げ・物価下落」が続いています。そして「南欧」不振からEU全体ではデフレ懸念が強まって強まってきました(図13)。このためECBは超金融緩和による景気下支えを強化しています(図14)。

このような環境のなかで、

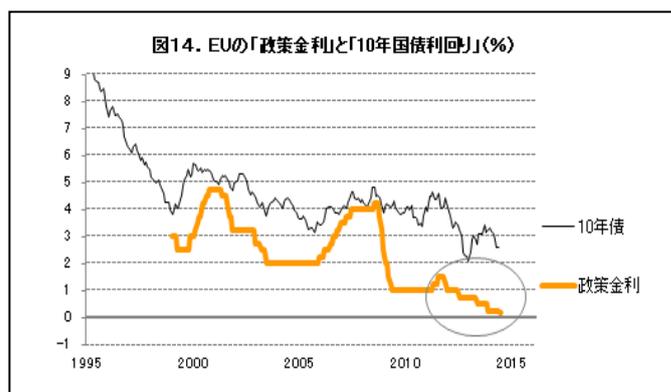
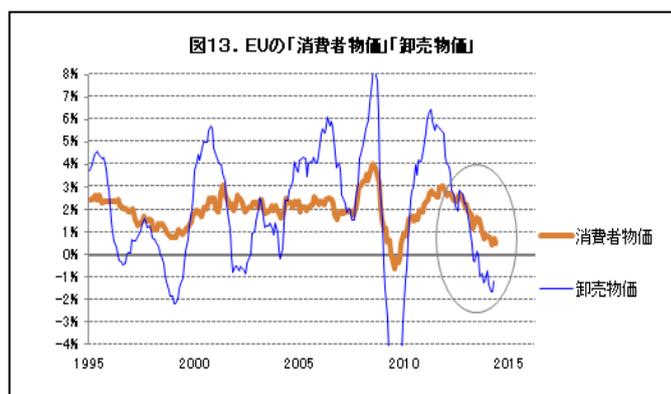
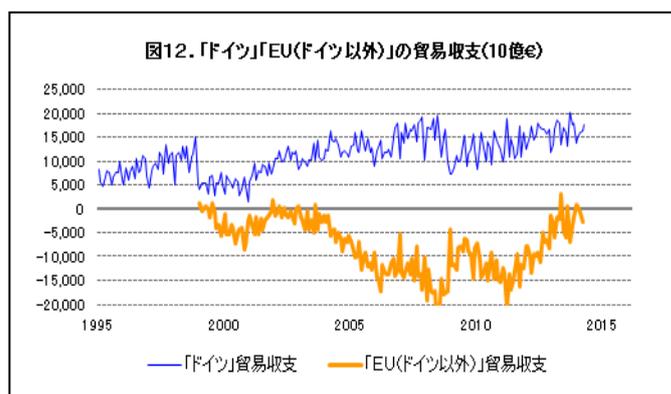
- ・厳しさが続く「南欧」は「脱緊縮財政」(＝雇用増・賃上げ)を求め、
- ・逆に負担を嫌う「北欧」は「南欧」に「構造改革」(＝歳出削減・賃下げ)を求めています。

19世紀・20世紀前半の欧州「固定為替制度」の時代では5～10年毎に、経済格差を反映した水準になるよう「固定為替」を見直しました。

現在の単一通貨「ユーロ」は域内で「固定為替」を採用していると言えます。

時間とともに域内で経済格差が当然に発生するなかにあつて、現在の「ユーロ」には域内「固定為替」を調整する機能がありません。

割安な「ユーロ」のもとでの豊かな「北欧」と割高な「ユーロ」のもとでの低生産性の「南欧」の間では今後も「経済格差」が拡大する一方です。



◆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。

全く異質な「北欧」と「南欧」はどこまで共存できるでしょうか？
経済的対立が政治的対立に向かう可能性は十分にあります。

「ユーロは現状のままで安泰」という考え方には無理があるように
思います。

単一通貨「ユーロ」体制が再度揺さぶられるリスクは高まっ
ていると考えます。



図 1～15 の出所: OECD、ECB、独連銀、BIS、MSCI

ユニオンファンドの欧州株式投資

- 欧州株式の時価総額シェアは約 23%ですが、欧州株式には安定成長株(企業)が多いこともあり、ユニオンファンドは
欧州企業に約 20%投資しています。
- 今後の「ユーロ」体制リスクに対しては、現金比率を高めること(2014年6月末現在 約 20%)で対応しています。

「投資」しない企業に未来なし！ - 私たちも同じなのです - by 清水 学

日本では「投資」というと、「損をする」「普通の人には手を出すべきでない」「怖い」などの負のイメージがまだまだ多いと
感じます。これは、「投資」が「投機(賭け・ギャンブル)」と同義語になってしまっていることが大きな要因と考えます。

ところで皆様がお勧めしている企業や、好んで(選んで)購入している商品やサービスを提供している企業が、
「投資」は危険(=デンジャラス)だからと言って、「設備投資」はじめ「研究開発投資」「人材への投資」などを全くしていな
かったとしたら、どのようになると思われるでしょうか？

間違いなく上記の企業に未来はない！はずですし、実際に何も投資していない企業はいずれ倒産するでしょう。

あるいは「自分への投資」はいかがでしょうか？ 体力・気力・コミュニケーション力(対人関係力)・語学力・専門スキ
ルなど何でもよいのですが、全く「自分への投資」をしていなければ体力・知力はどんどん衰え、仕事面での成長も人間
的な成長もありません。

「企業への投資=株式投資」や「企業群への投資=株式投資信託の活用」も、「設備投資」「研究開発投資」「自分への投資」
と全く同じだと考えます。全ての語尾は同じ「投資」なのですから。

さらには、私たちは多くの企業の貢献によって現在の日常生活をおくることができます。

生活に欠かせない冷暖房、食糧・水の調達、衣類、輸送など、生きていくうえで必要なモノやサービスのほとんどは
企業が提供しています。つまり、企業なしでは現在の私たちの生活はありえないのです。

(農産物や海産物の一部は地元で物々交換したり、おすそ分けをしてもらうこともあると思います。しかし、多くの
生活に必要なものはスーパーやコンビニ等から調達していると思います。スーパーやコンビニへ新鮮・安全な食料
品が届くまでには、これまた多くの企業が関わっています。)

生活するために必要なお金も、エネルギーを含めて完全自給自足の生活をしていない限り、その元手は企業です。
企業が売上・利益を得て、それを原資に家計へ賃金を支払っています。税金や社会保障費の元手も企業です。
企業の成長が国家・家計の成長の源泉なのです。

このように考えると、「株式投資」や「株式投資信託の活用」は悪いことなのでしょうか？

むしろ、企業への投資(株式投資や株式投資信託の活用)は、私たちの生活にとって欠かせないものと考えます。

もちろん「株式投資」や「投資信託」によって人生が台無しになってしまった事例もありますが、これは使い方(目先の
儲けを狙った短期売買の繰り返し等)や商品性(投資信託商品等の品質)の問題です。

「投資」なしに明るい未来はありません。企業も個人も「明るい未来」は「投資」によってつくれるものです。

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

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

■ 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ってきた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

■ 6月の株式市場は、各地域とも概ね高値圏・横ばいの動きでした。

その中では、アベノミクス「第3の矢」への期待から日本市場の上昇が目立ちました。

(6月株価上昇率・・・日本：5%、その他地域：0.5~1.5%)

■ 6月の基準価額推移・・・前半は日本・新興国が寄与して中旬(6/12)に19,633円(前月末比+2.3%)まで上昇しました。

その後は横ばいの動きとなり、月末は19,469円(同+1.5%)で終了しました。

■ 6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1.0%減の「79.8%」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、イラク、エジプト、タイなどにおける地政学的リスクの拡大

・世界の株価は全体に高値圏で推移しており、小型成長株を中心に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を「70~100%」を維持します。

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

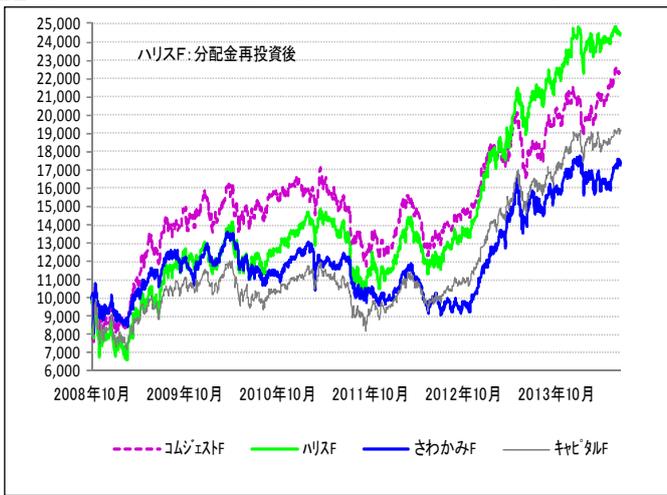
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。・・・「さわかみF」:12%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:23%、「コムジェストF」:47%

◆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「さわかみF」・「コムジェストF」が相対的に上昇。
6月1か月間の騰落率は次の通り。
・・・「ハリスF: ▲0.2%」、「コムジェストF: +2.7%」
「キャピタルF: +1.4%」、「さわかみF: +3.5%」

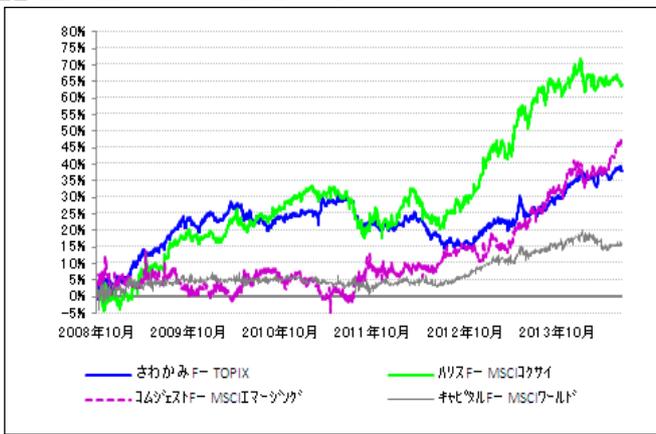
>> 図2 相対パフォーマンス

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 63%凌駕
「コムジェストF」…同 47%凌駕
「さわかみF」…………同 38%凌駕
「キャピタルF」…同 15%凌駕

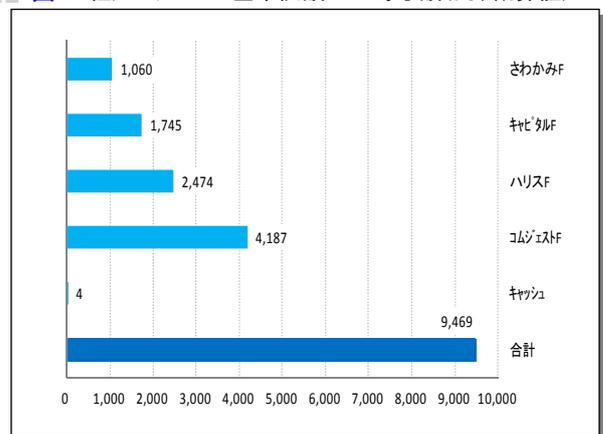
>> 図3 寄与額

6月末の基準価額が19,469円となっていることから、9,469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%)

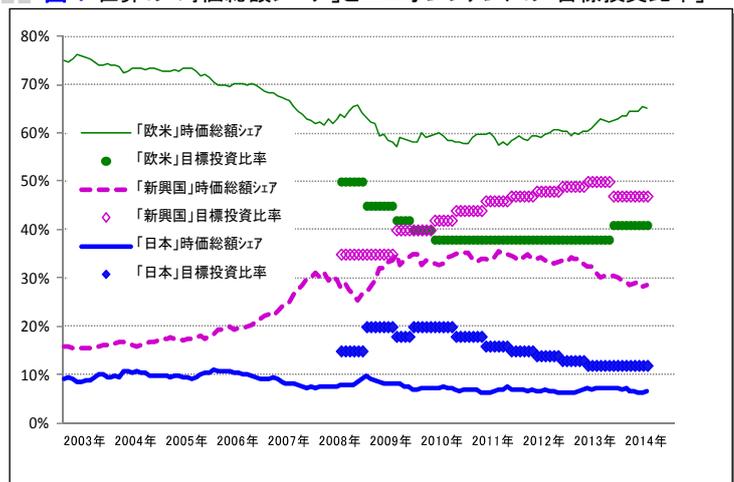
新興国: 47% (シェア比+19%)



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

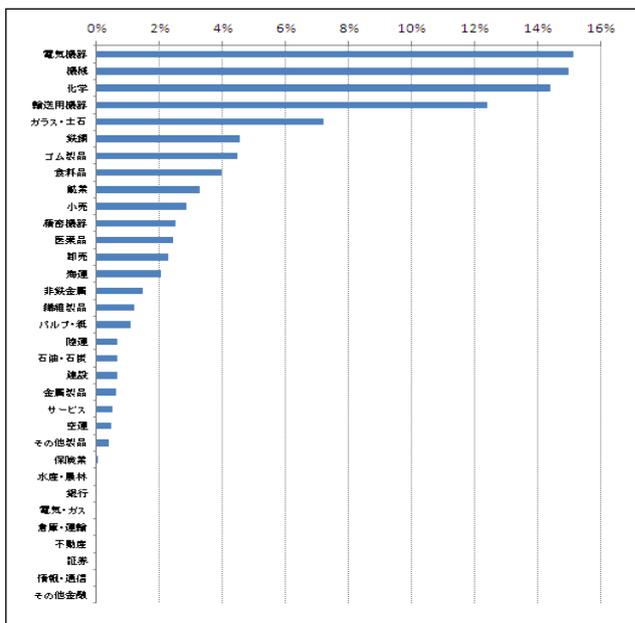
さわかみF（さわかみファンド）

株式組入上位10銘柄等

2014年6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	4.3%	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	2.7%	日本	化学	トイレタリー首位
5	日本特殊陶業	2.7%	日本	ガラス・土石	プラグ・センサー世界首位
6	三菱重工	2.7%	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	2.5%	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	2.2%	日本	ガラス・土石	衛生陶器国内首位
上位10銘柄		30.5%			
その他110銘柄		66.6%			
キャッシュ		2.9%			

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。

◆6月は10銘柄の売却。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)

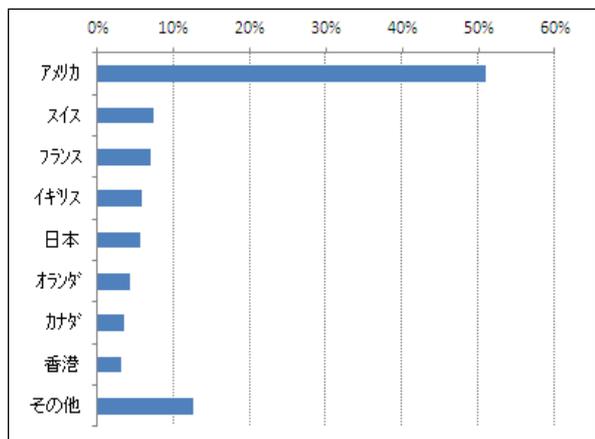
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2014 年 5 月末現在

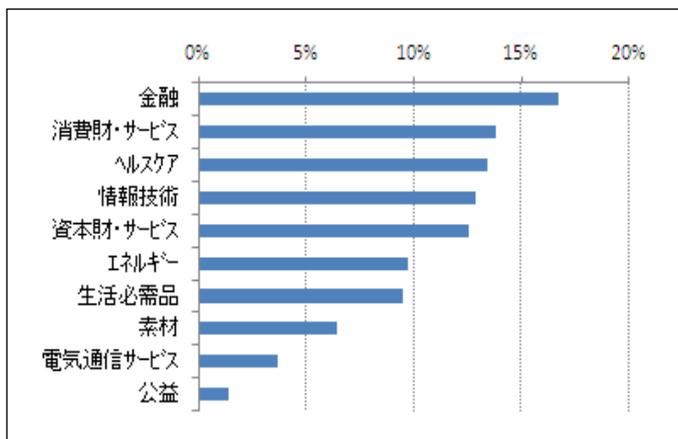
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	4.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Roche	2.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Goldman Sachs	2.2%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
4	Google	2.1%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
5	Novo-Nordisk	1.8%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
6	Pernod Ricard	1.7%	フランス	生活必需品	洋酒大手
7	American Tower	1.6%	アメリカ	金融	携帯基地局リース
8	Unilever	1.6%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
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	VeriSign	1.4%	アメリカ	情報技術	ネットインフラ・セキュリティ
上位 10 銘柄		20.3%			
その他 148 銘柄		75.3%			
キャッシュ		4.4%			

■ 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、景気敏感の「エネルギー」「素材」が増加し、「消費財」「金融」が減少。
しかし「金融」は組入トップが続く (約 17%)。
- ◆ 組入上位 10 銘柄は引き続き大きな変動なし。
「ヘルスケア (バイオ)」「金融」「情報技術」「生活必需品」などが組入上位銘柄。

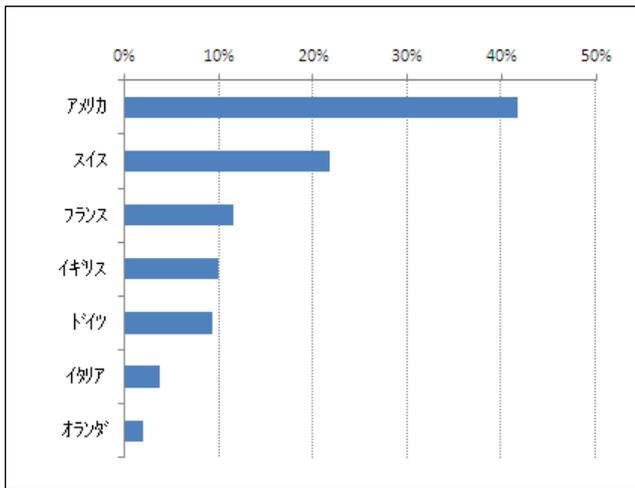
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書 (交付目録見書) の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 5 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	4.1%	スイス	各種金融	金融大手
2	JULIUS BAER	4.0%	スイス	各種金融	プライベートバンク
3	GENERAL MOTORS	3.9%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角
4	CNH INDUSTRIAL	3.8%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
5	ALLIANZ	3.8%	ドイツ	保険	総合保険大手
6	WELLS FARGO	3.8%	アメリカ	銀行	金融大手
7	DAIMLER	3.7%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
8	BNP PARIBAS	3.7%	フランス	銀行	金融大手
9	AIG	3.5%	アメリカ	保険	総合保険大手
10	FINANCIERE RICHEMON	3.5%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・コングロマリット
上位 10 銘柄		37.8%			
その他 29 銘柄		60.1%			
キャッシュ		2.1%			

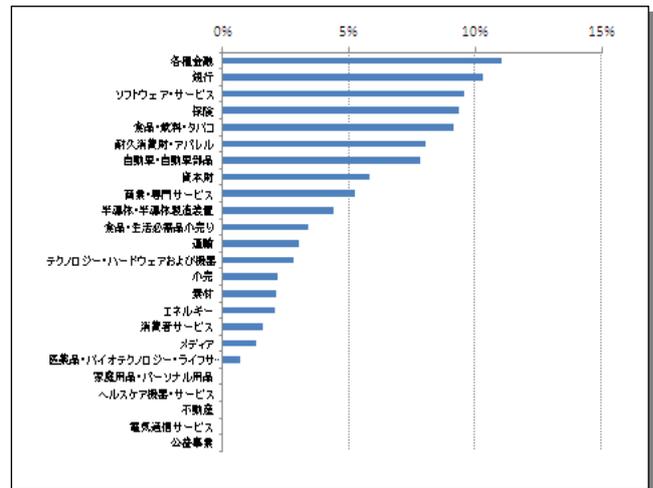
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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 6 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」「資本財」「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「アパレル」「テクノロジー関連」「食品」「資本財」などに入替え。

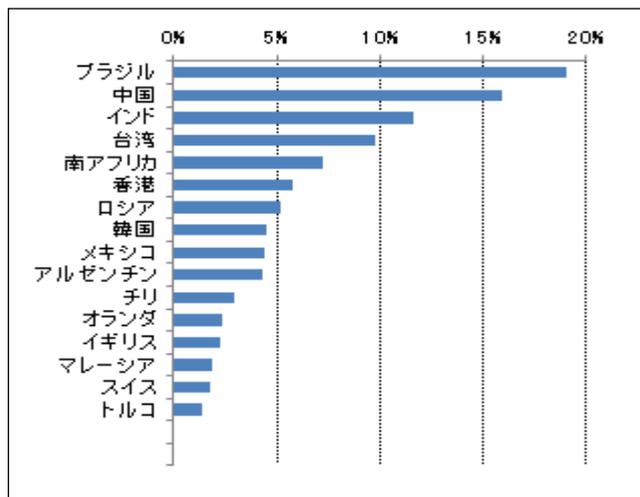
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 6 月末現在

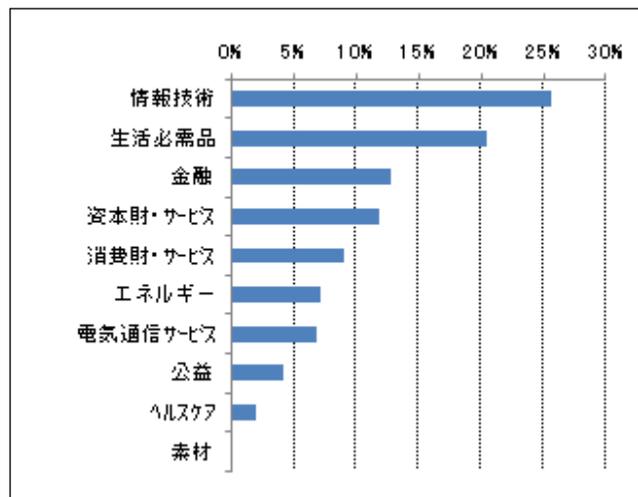
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	4.1%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	TENARIS	4.1%	アルゼンチン	エネルギー	シームレスパイプ大手
4	CHINA LIFE	4.0%	中国	金融	生保
5	HUTCHISON WHAMPOA	3.5%	香港	資本財・サービス	コングロマリット(港湾・不動産等)
6	SANLAM	3.5%	南ア	金融	資産運用
7	CIELO	3.4%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済
8	MEDIATEK	3.2%	台湾	情報技術	半導体設計
9	NATURA COSMETICOS	3.0%	ブラジル	生活必需品	化粧品
10	EMPRESAS COPEC	2.8%	チリ	エネルギー	コングロマリット(木材・ガソリンスタンド等)
上位 10 銘柄		37.7%			
その他 29 銘柄		57.6%			
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)



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)。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。
- ◆ 最近では、①「情報技術(半導体・ネット関連)」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」「消費財サービス」を低めたこと などから好調な実績。

◆ 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。

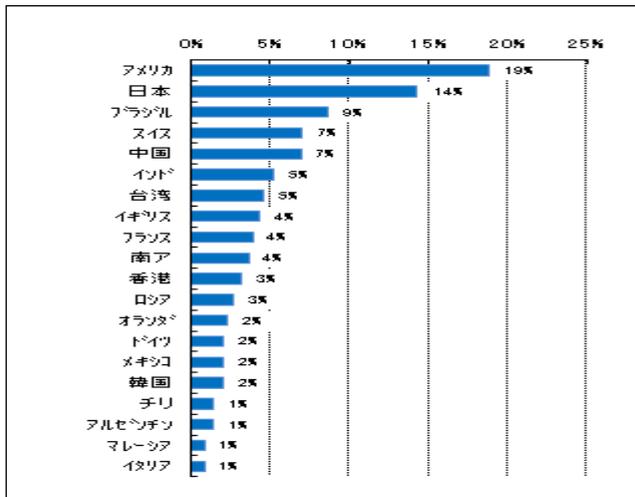
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2014年5月末現在

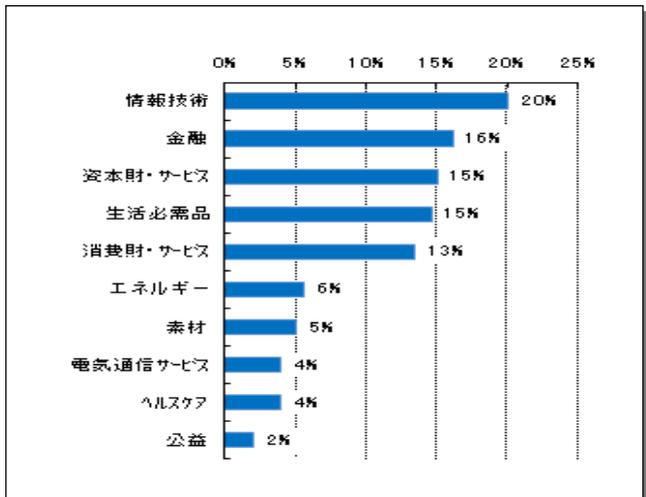
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.8%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	2.0%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	CHINA LIFE	2.0%	中国	金融	生保	コムジェストF
4	SANLAM	1.6%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
5	HUTCHISON WHAMPOA	1.6%	香港	資本財・サービス	コングロム(港湾・不動産等)	コムジェストF
6	MEDIATEK	1.5%	台湾	情報技術	半導体設計	コムジェストF
7	NATURA COSMETICOS	1.5%	ブラジル	生活必需品	化粧品	コムジェストF
8	EMPRESAS COPEC	1.4%	チリ	エネルギー	コングロム(木材・ガリンスタト等)	コムジェストF
9	CIELO	1.4%	ブラジル	情報技術	クレジット決済	コムジェストF
10	TENARIS	1.3%	アルゼンチン	エネルギー	シームレスハイブ大手	コムジェストF
11	CREDIT SUISSE	0.9%	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	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
14	CNH INDUSTRIAL	0.9%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
15	ALLIANZ	0.9%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
16	WELLS FARGO	0.9%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
17	DAIMLER	0.8%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	ハリスF
18	BNP PARIBAS	0.8%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
19	AIG	0.8%	アメリカ	保険	総合保険大手	ハリスF
20	FINANCIERE RICHEMON	0.8%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・コングロム	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	0.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ	キャピタルF
25	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
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	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
28	花王	0.4%	日本	化学	トイラー首位	さわかみF
29	日本特殊陶業	0.4%	日本	ガラス・土石	フラグ・センサー世界首位	さわかみF
30	三菱重工	0.3%	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		30.3%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
その他 325 銘柄		50.5%				
キャッシュ		19.2%				

■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：355、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・ロシア・メキシコの順。
- ☆業種別構成比：「情報技術」「金融」「資本財」「生活必需品」「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：「情報技術」「資本財」が増加し、「消費財」「素材」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。

弊社役職員から、みなさまへのメッセージ

本月次レポートの5/14 ページをご参照願います。

今回は弊社取締役の清水より「投資」しない企業に未来なし！ ― 私たちも同じなのですー」と題し、メッセージ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ないものではなく、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 ◆

◆ 取引残高報告書について ◆

今回、「平成 26 年 4 月～6 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「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「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 6 月 30 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」※ …… 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。
- 「個別元本」 …… 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 7 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。

◆ 弊社からの郵便物が届かない場合 ◆

お手数をおかけいたしますが、弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725 またはE-mail:info@unionam.co.jp)までご連絡ください。ご連絡いただきましたら早急に再送させていただきます。

【弊社へご登録いただいているご住所をご確認ください。】

ご転居等された後、弊社へのご登録が“旧住所”のままになっていませんか？

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。

ご転居等でご登録住所を変更される方は、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。

◆ 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。