

# 月次レポート

第72号

2014年11月10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11月10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 +12.23%

\*「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10/31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	9.6%	10%	-0.4%
キャピタルF	欧米	13.8%	18%	-4.2%
ハリスF	欧米	15.3%	23%	-7.7%
コムジエストF	新興国	34.7%	49%	-14.3%
キャッシュ	—	26.5%	—	—

### ファンドマネージャー コメント

小数点第2位を四捨五入  
注記) 10月30日開催の投資政策委員会にて「目標投資比率」を下記の通り変更  
さわかみF: 12%→10%  
コムジエストF: 47%→49%

### ユニオンファンド 地域別「目標投資比率」の変更について

ユニオンファンドは今回地域別「目標投資比率」を変更しました。変更内容は次の通りです。

変更前: 日本 12%、欧米 41%、新興国 47%

変更後: 日本 10%、欧米 41%、新興国 49%・・・新興国「+2%」、日本「▲2%」

今回の変更は、IMF(国際通貨基金)世界経済見通しの「改定」(年2回、4月と10月)に伴うものです。

◆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。

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

ユニオンファンドでは「目標投資比率」設定に当り、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」を有力な拠り所としています。

今回(2014年10月)のIMF「予測値改定」では、5年先の新興国名目GDP比率が「47%」から「49%」に変更されました。これに伴い、ユニオンファンドでは新興国の「目標投資比率」を「47%」から「49%」に引き上げることとしました。

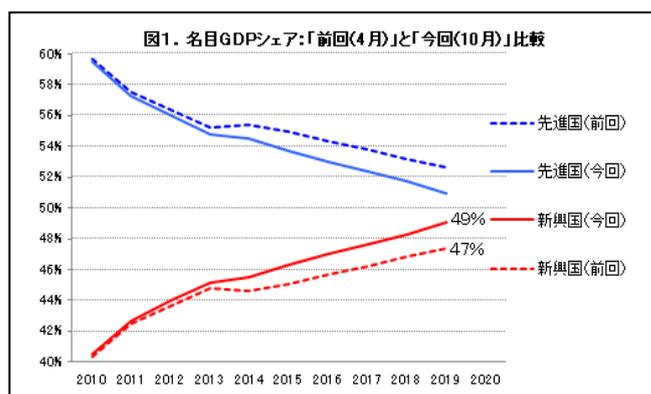
IMFの変更内容、「名目GDP」と「株価(株式時価総額)」の関係、および今回の「目標投資比率」変更の考え方について整理しました。

## IMF「5年先名目GDP予想」の「前回(4月)」・「今回(10月)」の内容

### ①「先進国」・「新興国」の変更内容比較(図1)

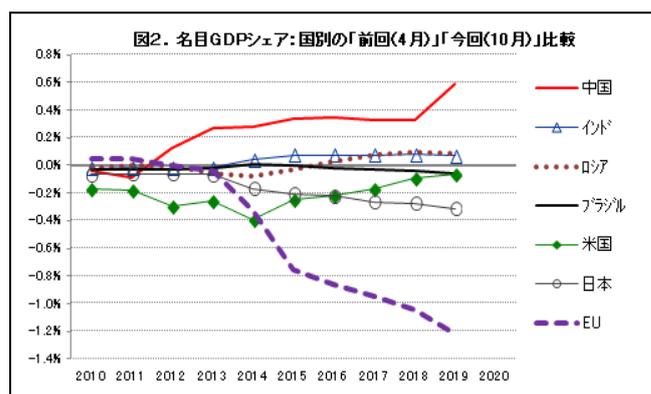
「先進国」下方修正・・・経済の成熟化から低成長が続く  
(前回:53% → 今回:51%)

「新興国」上方修正・・・中間層の増大を受け高成長が続く  
(前回:47% → 今回:49%)



### ②「主要国(地域別)」の変更内容(図2)

EU	単一通貨「ユーロ」維持などから緊縮財政を継続 → 低成長・高失業・低物価が続き最大の下方修正
日本	増税・物価上昇などによる実質賃金低下などにより下方修正
米国	過去分下方修正の一方、先行きは上方修正
中国	引き続き7%台の高成長を見込み、大幅な上方修正
インド	新政権への期待感もあり、やや上方修正
ロシア	「経済制裁」による下方修正後は、やや上方修正
ブラジル	構造改革の遅れが懸念され、やや下方修正



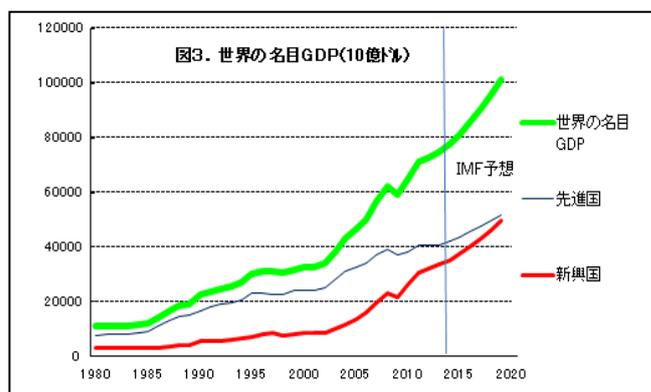
### 世界の「名目GDP」の「推移と予想」(図3)

[これまでの推移]

2000年代初頭の新興国台頭を契機に世界のGDPは急上昇

[IMFによる今後の予想]

地政学的リスクなど各種のリスクを乗り越え、今後も新興国リードで名目GDPは上昇すると予想



◆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「株価(株式時価総額)」の連動性

「世界の株価」は「世界の名目 GDP」と連動(図 4)。

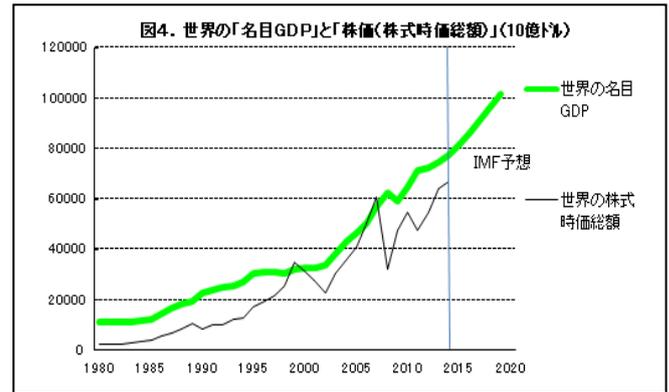
[世界の株価]

- ◇変動率は大きい
- ◇しかし長期では「世界の名目 GDP」に概ね連動して上昇中

[世界の名目 GDP]

- 5 年先(～2019 年)も上昇基調が続く(…上記 IMF 予想)

⇒ 「世界の株価」は「今後も上昇基調が維持される」可能性が高いと考えます。



## 地域別の「名目 GDP」シェアと「株価(株式時価総額)」シェア

地域別の「名目 GDP」シェアと「株価(株式時価総額)」シェアの関係は次の通り(図 5)。

[日本]

- 不動産バブル期は GDP 比約 3 倍の株価
- 日本は長期投資が報われない時代に突入
- 最近では GDP に概ね沿って株価が推移

[欧米先進国]

- 日本の不動産バブル期には GDP 以下の株価に
- それ以外の時期では GDP を上回る株価
- 最近では米国リードのもと株価が上昇

[新興国]

- 株式市場が未成熟なこともあり GDP を下回る株価
- 欧米住宅バブル崩壊以降は株価が上昇
- その後調整し、最近ではトレンドラインに

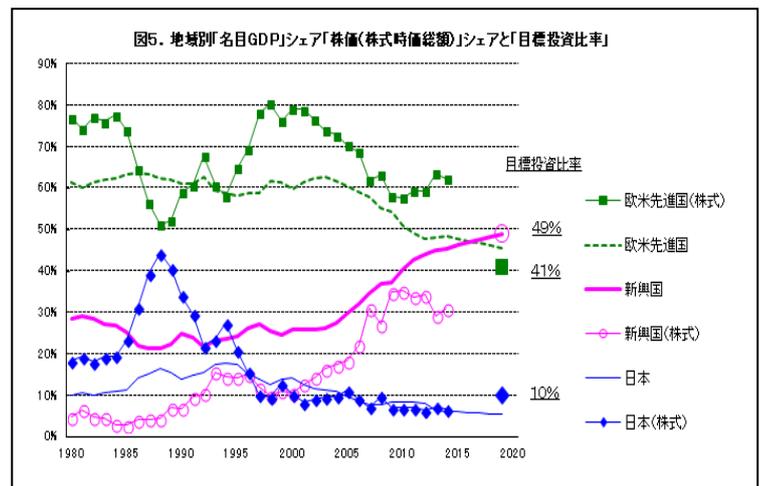


図 1～5 の出所: IMF、国際取引所連合

## 今後の株価展望と「目標投資比率」の増減

新興国: 株価は今後「5 年先」の名目 GDP「49%」に向け上昇していく可能性が大きい  
→ 「目標投資比率」を「引き上げ」

日本: 株価は引き続き名目 GDP のトレンドに沿った推移に  
→ 「目標投資比率」を「引き下げ」(…GDP 比高めに設定していることから、圧縮)

欧米先進国: 現状は買われ過ぎの状態と判断。今後は名目 GDP トレンド低下に伴い調整する可能性あり  
→ 既に GDP 比低めに設定してあるため、「現状を維持」

◆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」

上記に基づき地域別「目標投資比率」を下記の通り変更しました。

- 現在(2014年)の名目 GDP シェア : 日本 6%、欧米 48%、新興国 46% (IMF 改定後)
- 5年先(2019年)の名目 GDP シェア : 日本 5%、欧米 46%、新興国 49% (IMF 予想)
- ☆「目標投資比率」 : 日本 10%(現状比▲2%)、欧米 41%、新興国 49%(現状比+2%)
- ◆現在(2014年9月)の株式時価総額シェア : 日本 7%、欧米 62%、新興国 31%
- ◆「目標投資比率」の時価比「乖離」 : 日本+3%、欧米▲21%、新興国+18%

## ■ 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

■10月の株式市場は、下落の後、月末には月初の水準に戻りました。

- ・中旬まで…「世界景気減速懸念」「エボラ熱問題」「企業決算発表への警戒」「株価高値警戒感」などから世界の株価は一本調子で下落。
- ・月末にかけて…「比較的好調な企業決算内容」「エボラ熱問題一服」「株価急落による押し目買い」などから世界の株価は上昇。日本・欧州の金融緩和期待が後押し。

■10月の基準価額推移…月初から下落が続き、10/20に安値 19,089円(前月末比▲5.9%)をつけましたが、その後は一本調子で回復し、月末は 20,057円(同▲1.2%)となりました。

■10月も新規組入れ(買い増し)を見送りました。スポットでの入金増もあり、月末の組入比率は前月末比 2.3%減の「73.5%」となりました。

◆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。

## ■ 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:金利「引き上げ」、住宅市場「回復の一段」
  - 欧 州:南欧債務問題の再燃、デフレ懸念
  - 日 本:アベノミクスの行方(成長戦略・消費税「10%」増税の行方)
  - 中 国:不動産バブル崩壊懸念、地方政府債務問題の顕在化(影の銀行問題)
  - ロシア:経済制裁による景気減速
  - 紛 争:「イスラム国」など地政学的リスク拡大による世界景気への悪影響
- ・IMFなど世界のシンクタンクは、世界的過剰流動性による資産価格高騰・株高に警戒感を表明しています。そして株価は乱高下し、不安定さが増してきました。引き続き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「70～100%」を「65～100%」(=キャッシュ比率「0～35%」)に変更します。
- ・2012年8月以降これまで約2年3か月間、割高感による株価値下がりがリスクを警戒し、新規投資(買い増し)を見送ってきました。現状は上記の通り割高感が更に増してきていると考えています。
- ・今後については、リーマン・ショック時のような「100年に一度」と言われる暴落はないと思いますが、平時に起きる2～3割の株価調整は十分ありうると考えています。
- ・10月末の組入比率が「73.5%」になり下限の「70%」に近づきましたので下限を「65%」に引き下げますが、株価が大幅に調整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

- ・新興国を「2%アップ」、日本を「2%ダウン」とします。
  - ・・・日本:10%(これまで12%)、欧米:41%、新興国:49%(これまで47%)
- ・上記変更を行うに当たっての考え方は次の通りです(ファンドマネージャー・コメントも併せてご参照願います)。
  1. これまで・・・2013年10月時点のIMFによる2018年の新興国「名目GDPシェア」は「47%」予想。  
ユニオンファンドは株式時価総額が名目GDPに連動すると判断して「5年分」を先取りし、新興国の目標投資比率を名目GDPシェアと同じ「47%」に。
  2. 今回・・・2014年10月時点のIMF改定で2019年の新興国「名目GDPシェア」が「49%」予想に引き上げ。  
これに伴い、ユニオンファンドも新興国比率を「49%」に引き上げ。
  3. 欧米比率は41%に「据え置き」(既に時価総額シェア比▲21%の大幅低下のため)。
  4. 日本比率を10%に「引き下げ」(引き下げ後も時価総額比+3%)。
  5. 実行に当たっては、保有ファンドの売却は極力避け、追加資金のなかで比率調整を行う。

### ● 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

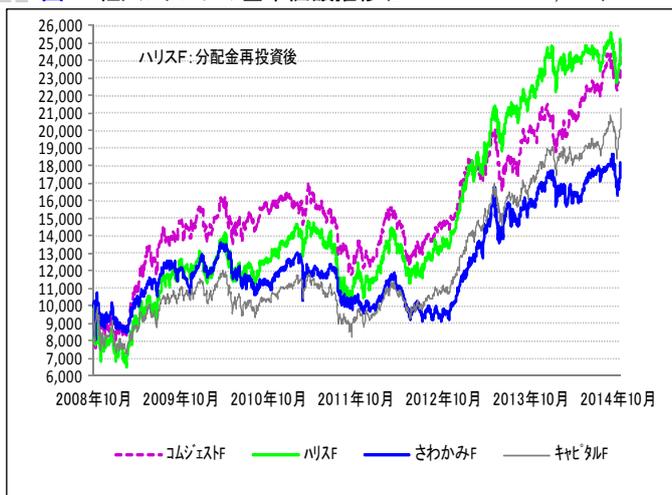
「ファンド別目標投資比率」を次のように変更します。

・・・「さわかみF」:10%(▲2%)、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:23%、「コムジェストF」:49%(+2%)

◆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つのファンドとも大幅下落後、回復。  
10月1カ月間の騰落率は次の通り。  
・・・「ハリスF: ▲3.2%」、「コムジエストF: +0.8%」  
「キャピタルF: ▲1.2%」、「さわかみF: ▲5.6%」

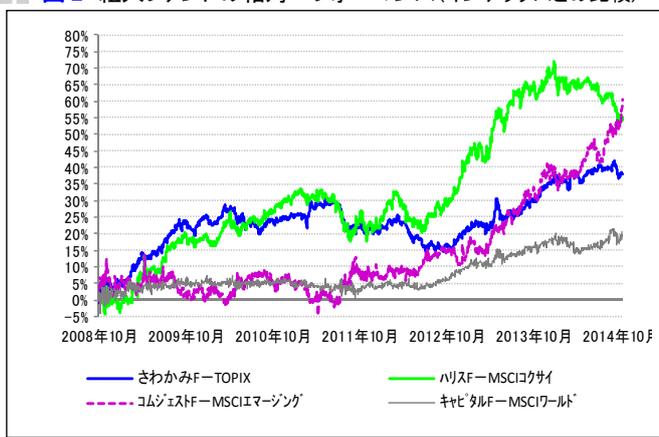
>> 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。  
「コムジエストF」・・・設定来 約60%凌駕  
「ハリスF」・・・同 約54%凌駕  
「さわかみF」・・・同 約38%凌駕  
「キャピタルF」・・・同 約20%凌駕

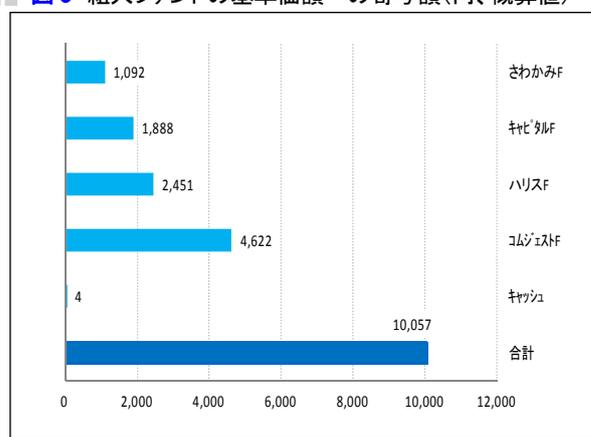
>> 図3 寄与額

10月末の基準価額が20,057円となっていることから、10,057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: 最近、30%水準で横ばい

欧米: 最近、60%強で横ばい

日本: 最近、7%程度で横ばい

「地域別目標投資比率」・・・

日本: 10% (シェア比+3%)

欧米: 41% (シェア比▲21%)

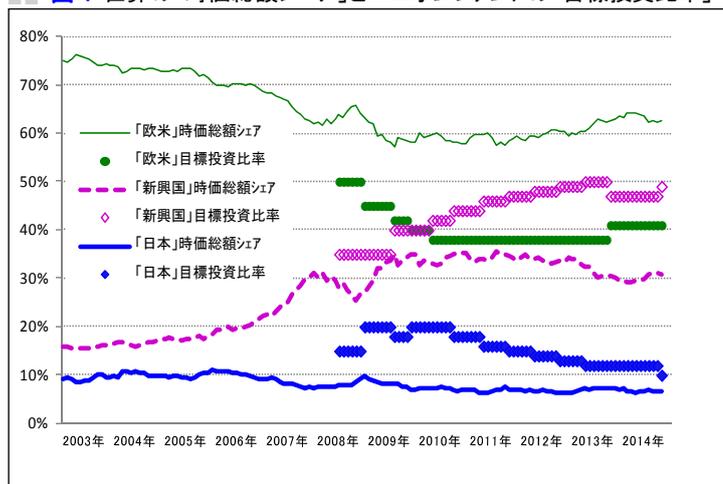
新興国: 49% (シェア比+18%)



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

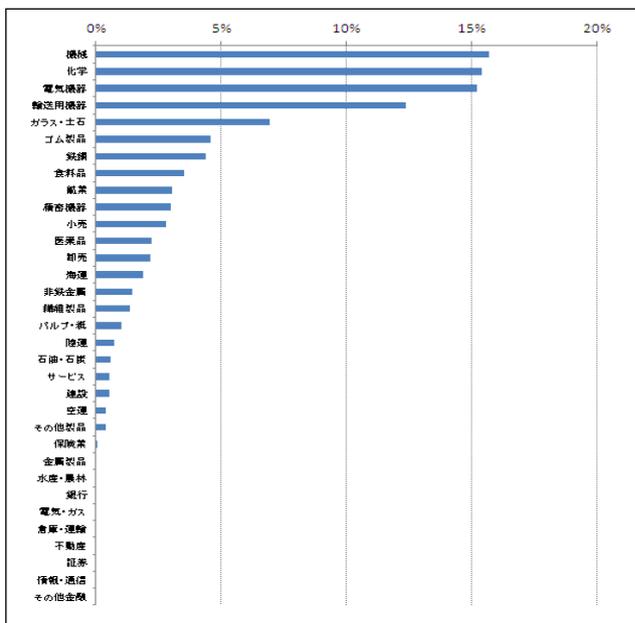
### さわかみF（さわかみファンド）

#### 株式組入上位10銘柄等

2014年10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	5.6%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.4%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	国際石油開発帝石	2.9%	日本	鉱業	石油メジャー
4	花王	2.9%	日本	化学	トイレット紙首位
5	三菱重工	2.9%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
6	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
7	日本電産	2.7%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
8	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
9	ダイキン	2.6%	日本	機械	エアコン世界首位
10	パナソニック	2.2%	日本	電気機器	総合家電大手
上位10銘柄		31.5%			
その他105銘柄		64.9%			
キャッシュ		3.6%			

#### 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) 「機械」「化学」「電気機器」「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。

◆10月も小動き、やや売り越し。

◆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。

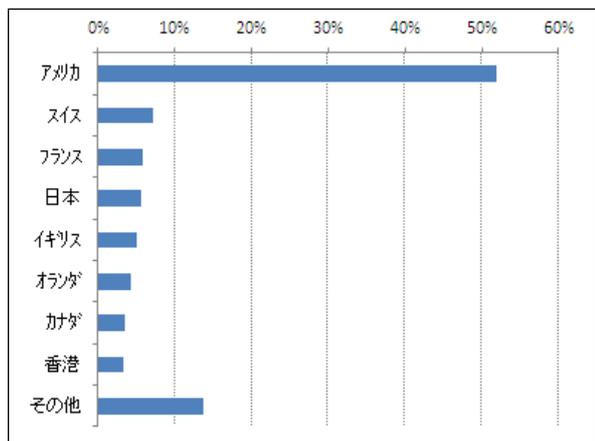
■ キャピタルF (キャピタル・グループ・グローバル・エクイティ・ファンド(LUX) クラスA)

■ 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 9 月末現在

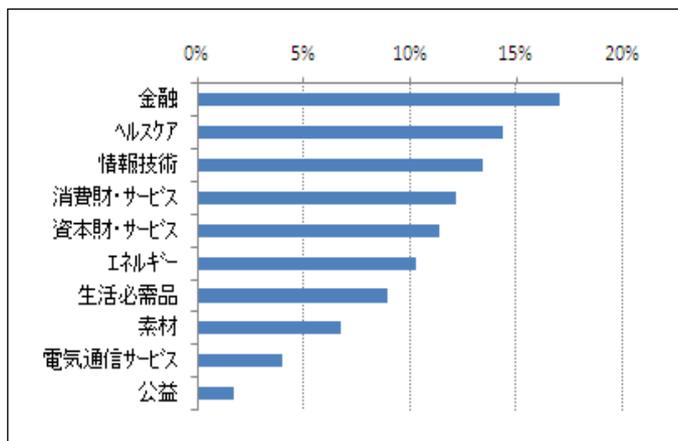
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	4.4%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Goldman Sachs	2.6%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
3	Roche	2.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ
4	Novo Nordisk	2.2%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
5	Chevron	2.0%	アメリカ	エネルギー	石油スーパーメジャー
6	Google	1.8%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
7	Pernod Ricard	1.7%	フランス	生活必需品	洋酒大手
8	American Tower	1.6%	アメリカ	金融	携帯基地局リース
9	Unilever	1.6%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
10	ASML	1.5%	オランダ	情報技術	半導体製造装置大手
上位 10 銘柄		21.8%			
その他 153 銘柄		74.3%			
キャッシュ		3.9%			

■ 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、景気敏感の「エネルギー」「素材」が増加し、「消費財」「資本財」などが減少。  
「金融」が組入トップ (約 17%)。
- ◆ 組入上位 10 銘柄は「ヘルスケア (バイオ)」「金融」「生活必需品」などが中心。

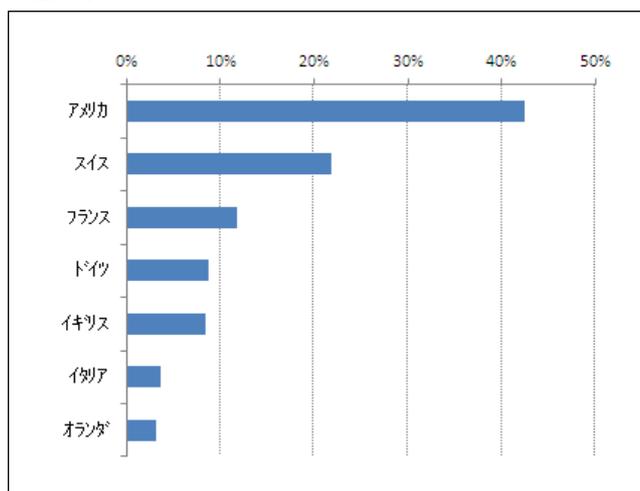
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受託権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書 (交付目論見書) の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 9 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	4.4%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
2	JULIUS BAER	4.4%	スイス	各種金融	プライベートバンク
3	CREDIT SUISSE	4.2%	スイス	各種金融	金融大手
4	BNP PARIBAS	4.0%	フランス	銀行	金融大手
5	WELLS FARGO	4.0%	アメリカ	銀行	金融大手
6	GENERAL MOTORS	3.9%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角
7	DIAGEO	3.9%	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	DAIMLER	3.9%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
9	AIG	3.7%	アメリカ	保険	総合保険大手
10	ALLIANZ	3.6%	ドイツ	保険	総合保険大手
	上位 10 銘柄	40.0%			
	その他 28 銘柄	54.6%			
	キャッシュ	5.4%			

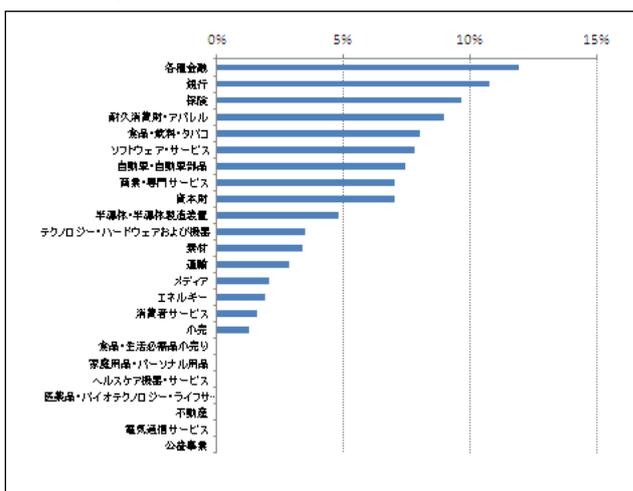
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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 10 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%)。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「耐久消費財」「ソフトウェア」「自動車関連」「資本財」「半導体」や安定セクターの「食品」などのウェイトを高めている。
- ◆ 「株価が目標圏に到達した銘柄の利食い・割安株の買い付け」を活発に行っているが、最近では割高となった「食品」「半導体」「バイオ」などを引き下げ、割安な「資本財」「アパレル」「商業サービス」などを引き上げ。

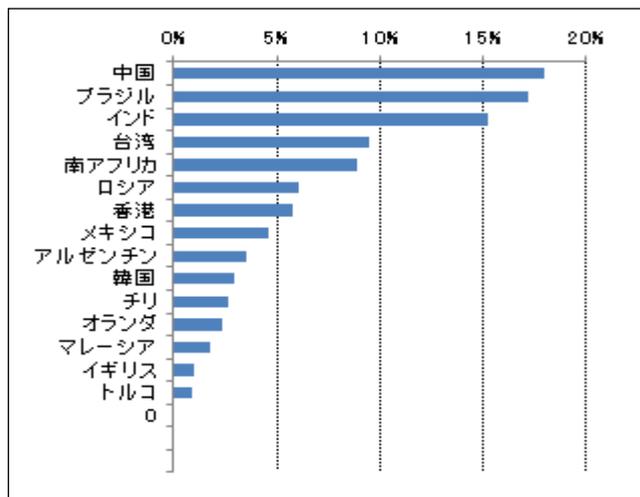
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 10 月末現在

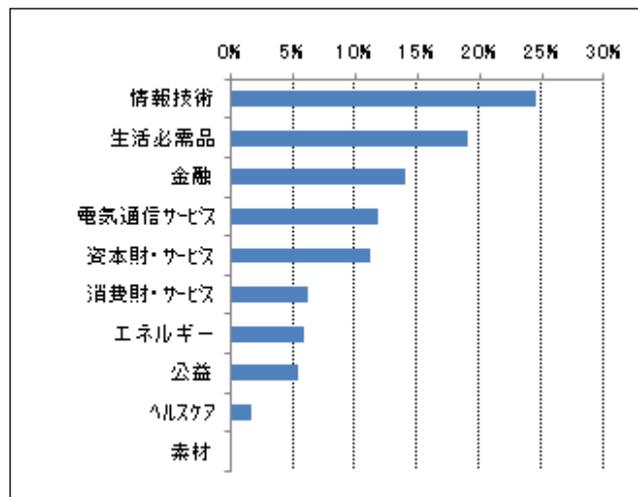
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.2%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	5.0%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	CHINA LIFE	4.9%	中国	金融	生保
4	INFOSYS	3.8%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
5	MTN	3.8%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
6	SANLAM	3.5%	南ア	金融	資産運用
7	HUTCHISON WHAMPOA	3.5%	香港	資本財・サービス	コングロリット(港湾・不動産等)
8	POWER GRID OF INDIA	3.4%	インド	公益	電力関連(送電網)
9	TENARIS	3.3%	アルゼンチン	エネルギー	シームレスパイプ大手
10	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO	2.7%	メキシコ	生活必需品	ココロラ/ホトラ
上位 10 銘柄		39.9%			
その他 28 銘柄		53.6%			
キャッシュ		6.5%			

■ 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

- ◆ 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)を 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、①景気循環の影響を受けにくく予測しやすい業績、②健全な財務体質、③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「情報技術」「生活必需品」「資本財」などに高ウェイト(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、「生活必需品」「消費財」などが減少し、安定セクターの「通信」「公益」が増加。

◆ 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。

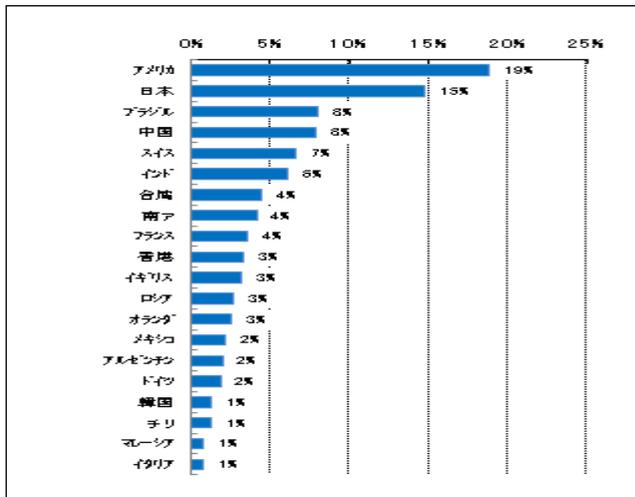
# ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

## ■株式組入上位 30 銘柄等

2014年9月末現在

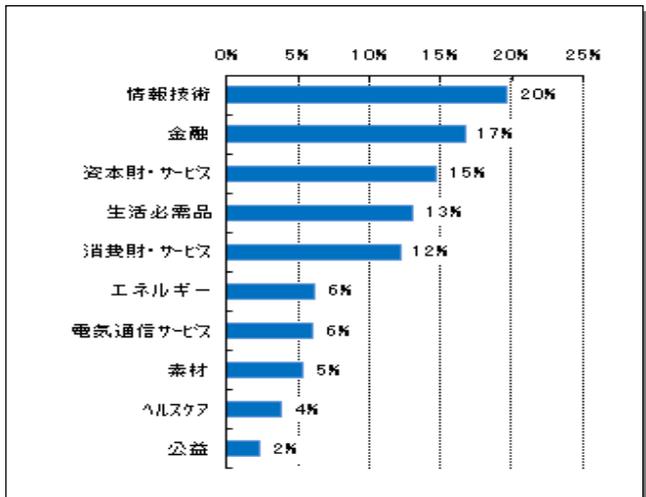
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.8%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	2.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	CHINA LIFE	2.3%	中国	金融	生保	コムジェストF
4	TENARIS	1.9%	アルゼンチン	エネルギー	シームスハイブ大手	コムジェストF
5	MTN	1.8%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
6	INFOSYS	1.7%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
7	SANLAM	1.7%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
8	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
9	MEDIATEK	1.3%	台湾	情報技術	半導体設計	コムジェストF
10	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO	1.2%	メキシコ	生活必需品	ココロ/ボトラー	コムジェストF
11	INTEL	0.9%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー	ハリスF
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	CREDIT SUISSE	0.9%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
14	BNP PARIBAS	0.9%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
15	WELLS FARGO	0.9%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
16	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
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	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
19	Gilead Sciences	0.8%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品パイオ	キャピタルF
20	AIG	0.8%	アメリカ	保険	総合保険大手	ハリスF
21	ALLIANZ	0.8%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
22	トヨタ自動車	0.7%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	さわかみF
23	ブリヂストン	0.6%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
24	Goldman Sachs	0.5%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行	キャピタルF
25	Roche	0.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品パイオ	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	Novo Nordisk	0.4%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品パイオ	キャピタルF
28	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
29	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
30	花王	0.4%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
	上位 30 銘柄	32.3%		(注)各組入F開示資料に基づくランキング		
	その他 325 銘柄	43.5%				
	キャッシュ	24.2%				

## ■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 銘柄程度に絞り込んでいる「コムジェストF」「ハリスF」の組入銘柄が上位に。
- ☆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・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：割安圏にある「通信」「エネルギー」「金融」「公益」が増加し、「生活必需品」「消費財」「ヘルスケア」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地域別「目標投資比率」の変更』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 10 月末現在)。

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  46 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  23 カ国	日本 オーストラリア 香港	ニュージーランド シンガポール	日本	
MSCI FRONTIER MARKET INDEX  24 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 カタール	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 UAE	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cco 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	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、いようなご意見・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についてはご質問(あるいはご意見)をいただくことが稀にあるため、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」で見れば「新興国」比率が多いのは事実ですが、「国別」比率で見れば世界第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 11 月 7 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 ◆

### ◆ 残高情報、評価金額等のご確認について ◆

お取引いただいている「ユニオンファンド」の残高情報、評価金額等をご確認いただく方法は、弊社業務管理部までお電話にてお問い合わせいただく方法か、お取引の都度お送りしております「取引報告書」にてご確認いただく方法がございます。

#### 【お電話にてお取引状況をご確認いただく場合】

弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725)までご連絡ください。(営業時間:平日 9:00~17:00)  
直近の取得金額(ファンド購入充当額)、残高口数、取得単価、評価金額をご確認いただけます。

#### 【「取引報告書」にてご確認いただく場合】

報告書内にあります「取引後残高」項目をご確認ください。  
こちらは、「作成基準日(約定日)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。

「取引後残高」・・・ユニオンファンドの保有残高口数です。

「取得単価」・・・お客様の取得単価の平均値です。

「投資元本」・・・お客様の損益のもととなる金額です。(投資されている元本金額)

「評価金額」・・・作成基準日現在におけるお客様の「評価金額」です。

(「評価金額」=「取引後残高」×「約定日の基準価額※」÷10,000)

※ 「約定日の基準価額」は報告書内「取引明細」項目にあります「1万口当たりの単価」です。

### ◆ ユニオンファンドの「スポット購入」について ◆

スポット購入は、弊社の「ファンド購入用振込先口座」へ、お客様より都度お振込みいただくことで購入できるものです。弊社へ口座をお持ちのお客様全員がご利用いただけます。

弊社にてお客様からのご入金を確認後、翌々営業日の基準価額にて購入させていただきます。

購入金額は「1万円以上1円単位」で承っております。販売手数料はいただきません。

#### 【「ファンド購入用振込先口座」について】

弊社へ口座開設いただいた際に、お客様ごとに専用の口座をご指定させていただいております。

お振込みいただく際は、「振込依頼人」名を必ずお客様ご自身のお名前をお願いいたします。

なお、お客様よりお振込みいただいた時点で弊社にてお客様の特定ができますので、お振込み後に弊社へお電話等でご連絡いただく必要はございません。

※ 「ファンド購入用振込先口座」につきましては、口座開設いただいた際に弊社より簡易書留郵便にてお送りいたしました「総合取引口座【新規】お客さま控え」に記載されております。

(お客さま控えは再発行できますので、ご希望される場合は弊社までご連絡ください。)

◆ 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。