

月次レポート

第75号
2015年2月9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。

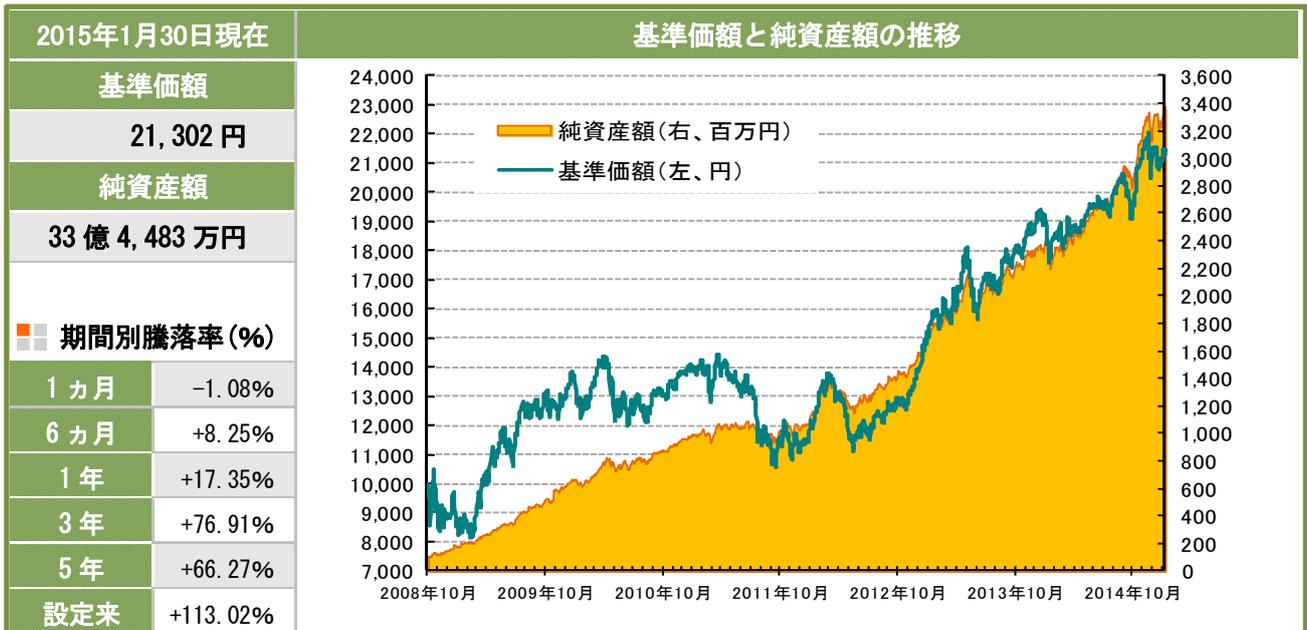


Union Asset Management Inc.
ユニオン投信株式会社

「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2015年2月9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 +12.79%**

*「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1/30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	9.7%	10%	-0.3%
キャピタルF	欧米	13.2%	18%	-4.8%
ハリスF	欧米	14.7%	23%	-8.3%
コムジエストF	新興国	33.7%	49%	-15.3%
キャッシュ	—	28.7%	—	—

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

「原油安」を考える

2013年の世界原油生産額は約330兆円でした(日量9133万バレル×365日×原油価格100ドル×100円/ドル)。今回、原油価格が半値になったことで2015年の生産額はその半分の約165兆円となりそうです。これは世界の名目GDP約8000兆円の約2%に当る生産額減少であり、「逆オイルショック」と言えます。「産油国から消費国への巨額の贈り物」と言えますが、市場では産油国の巨額損失を消化するまではそれなりの混乱が避けられません。今回は「原油安」問題を考えてみました。

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

「国際商品」価格推移（図1～3）

世界の「国際商品」価格推移は次の通り

2002年まで	概ね横ばいで推移
2003年以降	欧米住宅バブル需要で価格上昇が続く
2008年	リーマン・ショックによる需要減で価格暴落
2009年以降	中国「4兆元」の景気刺激策で再度上昇
2014年後半以降	世界景気減速に原油安が加わり急落

「農産物」価格……緩やかな右肩上がりが続く
中間層増加に伴う肉類消費需要が下支え

「金属」価格……生産実体を反映した値動き
中国景気刺激策終了と同時に右肩下がり

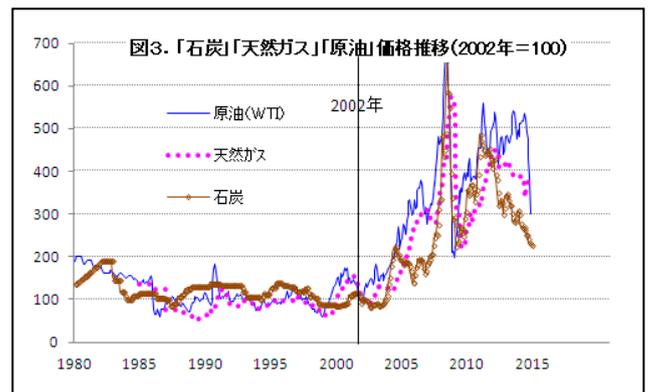
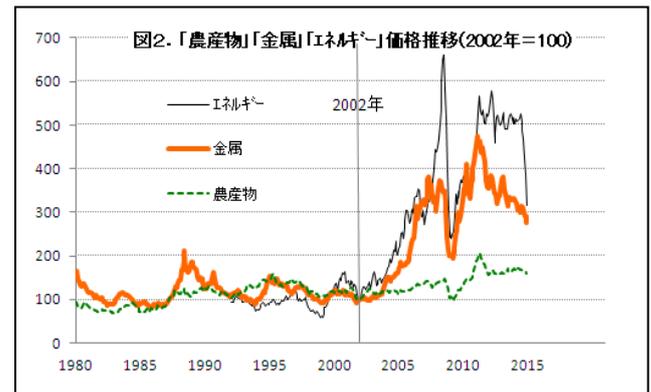
「エネルギー」価格……エネルギーは最大の国際商品
投機的資金も加わり上下に荒い値動き

〈エネルギー価格内訳〉

石炭・天然ガス・原油(WTI)は概ね連動

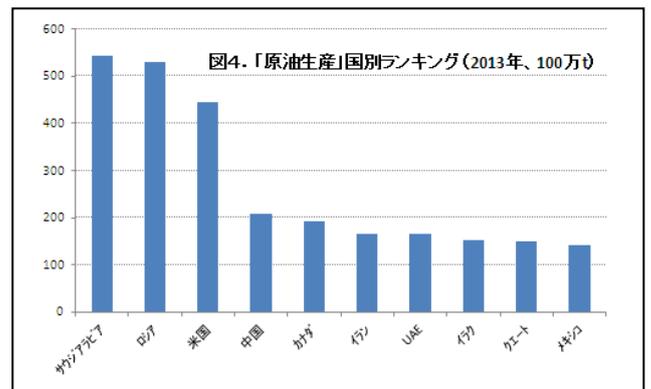
最近の動きにやや変化

- ・中国需要減速で石炭がまず下落
- ・次に、米国シェールガス供給増でガスが下落
- ・一方、原油は「原発からのシフト」期待で高値維持
しかし米シェールオイル供給増などから直近暴落



「原油生産」国別ランキング（図4）

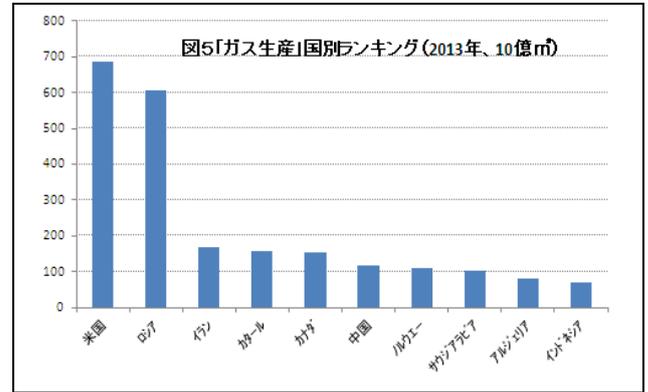
- ◆ サウジアラビア、ロシア、米国の3カ国が突出
- ◆ 米国は近々世界一に
- ◆ 中国が世界第4位



◆ 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。

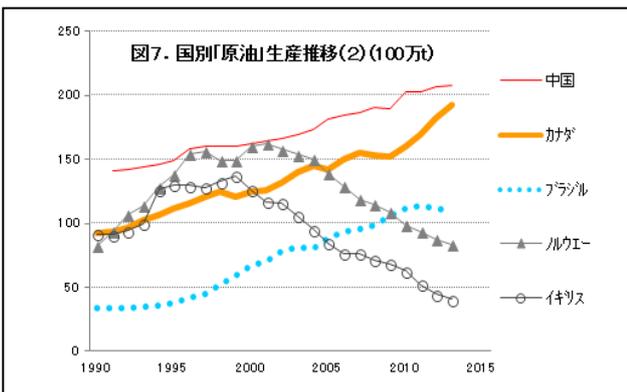
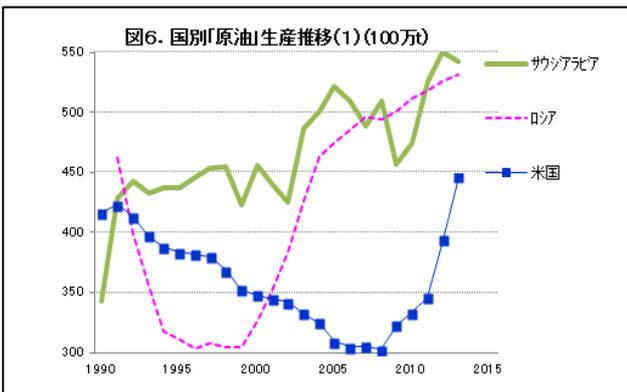
「ガス生産」国別ランキング (図5)

- ◆ 米国が世界一
- ◆ 米国・ロシアの2カ国が突出



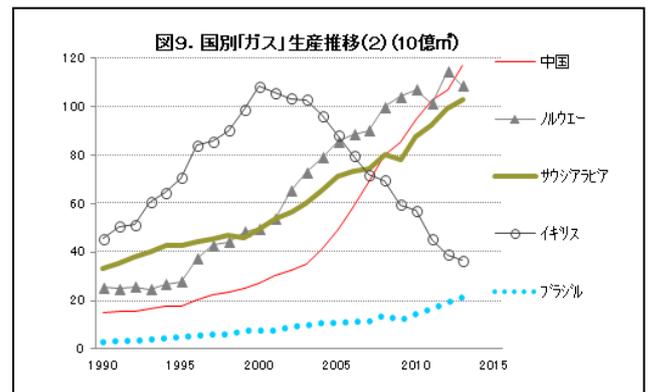
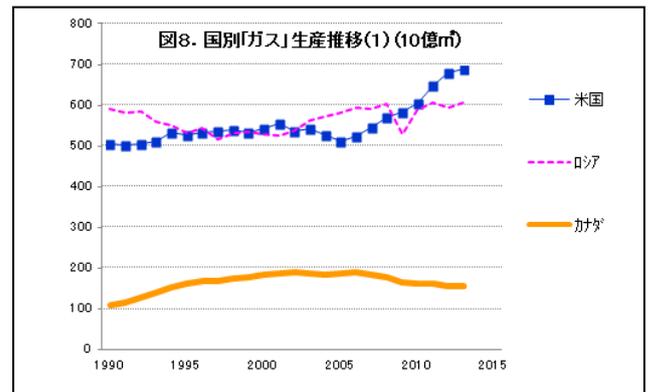
国別「原油生産」推移 (図6-7)

- サウジアラビア: 右肩上がりの生産量
- ロシア: 1998年のロシア危機以降「原油生産」を拡大
- 米国: 2009年からシェールオイル生産が本格化
- 北海地域(ノルウェー・イギリス)の生産量は激減中



国別「ガス生産」推移 (図8-9)

- 米国: 2009年から世界一に
- ロシア: 高水準の生産が続く
- 中国: 「ガス生産」も上位
- 北海地域: ノルウェー増大に対しイギリス縮小

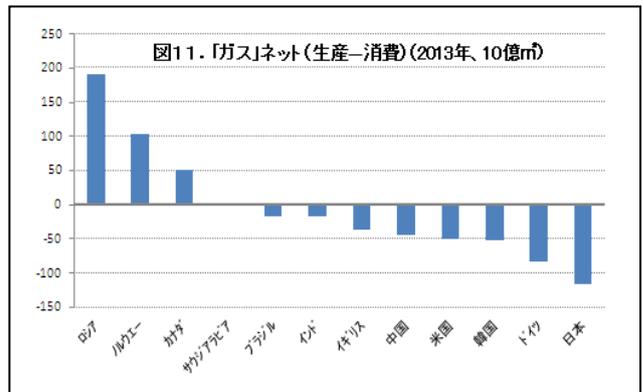
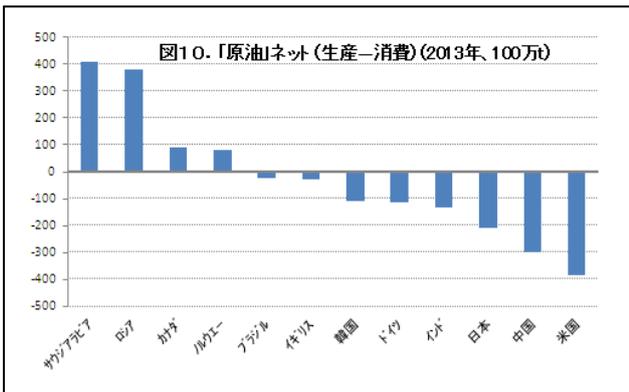


◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
 ◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のもので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

「原油」「ガス」の生産・消費 (図 10-11)

- ◇サウジアラビア・ロシア:エネルギー大国
- ◇ノルウェー:国内消費少 → 輸出余力大
- ◇イギリス:エネルギー輸入国に転落

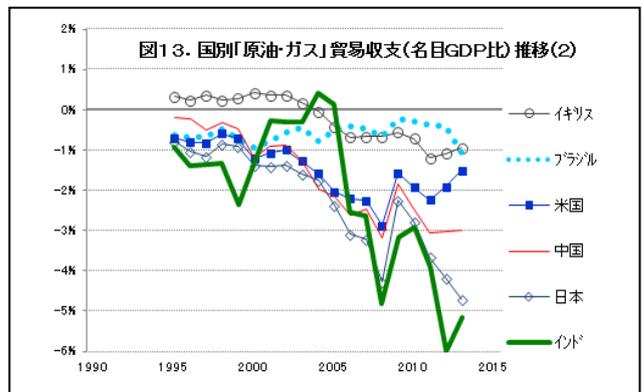
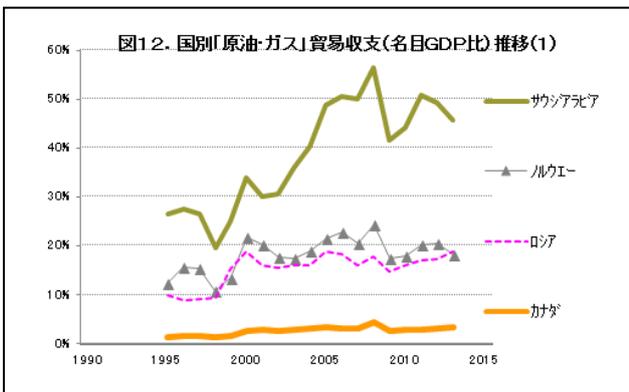
- ◇米国・中国・ブラジル:エネルギー消費大国
(国内生産では賅えない)
- ◇日本・ドイツ・韓国:非資源・エネルギー消費大国



国別「原油・ガス」の貿易収支(名目GDP比) (図 12-13)

- ◇サウジアラビアが突出して第1位
- ◇ノルウェー・ロシアは約 20%黒字で安定推移
- ◇イギリス:2004 年を境に生産減少で貿易赤字化
- ◇ブラジル・中国:生産を上回る消費で貿易赤字

- ◇米国:2008 年をボトムにエネルギー貿易赤字が改善
- ◇日本:震災以降貿易赤字が急拡大
- ◇インド:最大のエネルギー貿易赤字国



「原油安」のデメリット

産油国は原油半値状態が続けば年間約 165 兆円の損失(生産額減少)
→ 産油国の金融危機リスクが急拡大

最大の損失国はロシア。欧米制裁もあり、景気失速懸念急増
→ ロシアの通貨・株価・債券は暴落
→ ロシアとの取引の大きいEUにも悪影響が波及

◆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。

ベネズエラのデフォルト・リスクが増大
(採算原油価格は約 120 ドル)

サウジアラビアなど中東産油国は過去の蓄積で損失をカバーすることが可能
しかし歳入不足を補填するため運用ファンド売却開始へ

米国はエネルギーのネット輸入国であり原油安メリットは大。
しかし米国シェール開発企業は原油 50 ドルなら大半が採算割れ → 中小シェール開発業者の「破綻」リスクが増大

今回、産油国から資金が流出し為替は一斉に軟化(図 14)

(中東産油国通貨は、原油「ドル建取引」のため「ドル連動」制を採用 → 為替への直接的影響なし)

「原油安」のメリット

原油安の最大恩恵国はインド(原油消費の約 8 割を輸入)
原油安をきっかけに金融緩和(利下げ)へ転換

原油安二番目の恩恵国は日本

2014 年貿易赤字:約 13 兆円

鉱物性燃料赤字:約 30 兆円

→ もし鉱物性燃料赤字が半額 15 兆円の減少なら貿易赤字は解消へ(・・・円高要因に)

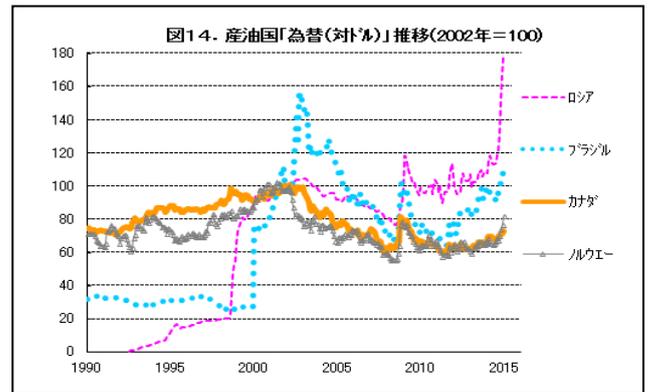


図 1～14 の出所:IMF、UNCTAD(国連貿易開発会議)、FRB、BP 社

市場の反応はデメリットが先行

年間約 165 兆円という巨額のメリット・デメリットは基本的に同時進行

しかし市場ではデメリットが先行して表面化

企業・家計へのメリットは時間をかけて浸透

一方、産油国に対しては「エネルギー関連企業の業績悪化」「国家財政悪化」懸念が先行し、資金が一気に流出

また、消費国のエネルギー関連企業も巨額の「在庫評価損」計上により業績が悪化

市場が落ち着くのはデメリットを消化し、メリットが实体经济に表れ始めてからと考えます。

ユニオンファンドの資源株運用

ユニオンファンドは他力(環境)に左右され易い「資源・エネルギー」セクターへの投資を低めにし(「エネルギー」セクター比率: 5%)、自力で道を拓く高付加価値セクターを高めにしています。

◆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。

■ 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

■ 1月の株式市場は、前月と同じように中旬まで下落のあと、月末にかけ戻り基調となりました。

- ・ 中旬まで……原油暴落に伴う「国家財政・企業業績」悪化懸念、ギリシャの「ユーロ離脱」懸念などから利益確定売りが集中し株価は下落。
- ・ 月末にかけ……欧州中央銀行(ECB)の「量的緩和」(過剰流動性政策)発表を受け株式市場に資金が流入し、株価は戻り基調に。

■ 1月の基準価額推移……月初から下落が続き、1月19日に安値20,863円(前月末比▲3.1%)をつけましたが、その後やや回復し、月末は21,302円(同▲1.1%)となりました。

■ 1月も新規組入れ(買い増し)を見送りました。このため設定増から月末の組入比率は前月末比1.4%低下し、「71.3%」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:「金利引き上げ」、シェール開発企業破綻懸念、「ドル高」による企業業績悪化懸念
欧 州:南欧債務問題(ギリシャのユーロ離脱問題)の再燃、景気減速・デフレ懸念
日 本:アベノミクス成長戦略の行方、財政再建の行方
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:原油価格暴落・経済制裁による景気悪化・デフォルト懸念
その他産油国:原油安による景気悪化・財政悪化・デフォルト懸念
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

・ 世界の株式市場はECBが巨額の過剰流動性供給を発表したことで、勢いを取り戻してきています。しかし期待の先行で「利益に対する株価の比率」は警戒水準にあります。世界を牽引する米国市場もドル高・原油安などによる決算軟調な企業が目立ってきました。このため株価が大きく上下に振れる展開が続いており、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「65～100%」(=キャッシュ比率「0～35%」)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:10%、欧米:41%、新興国:49%。

● 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。

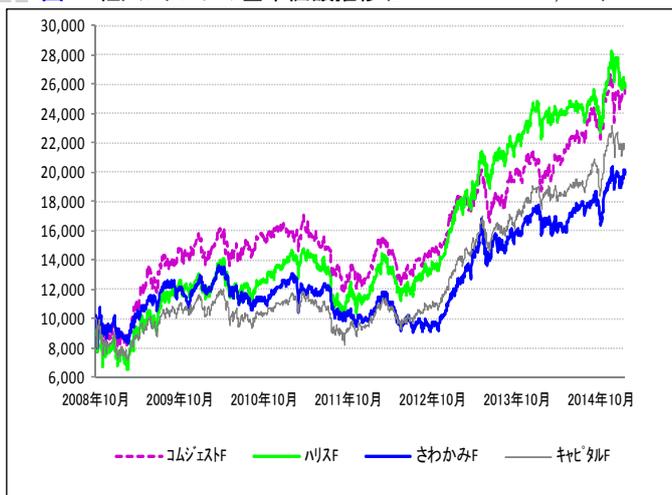
● ファンド別目標投資比率

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」:10%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:23%、「コムジェストF」:49%

◆ 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

今月は欧米の「ハリスF」「キャピタルF」が下落し、「コムジェストF」がしっかり。
1月1か月間の騰落率は次の通り。
・・・「ハリスF: ▲7.7%」、「コムジェストF: +2.8%」
「キャピタルF: ▲4.7%」、「さわかみF: ±0.0%」

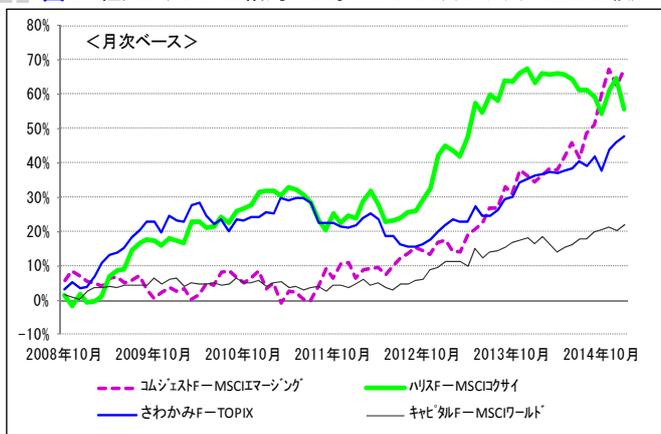
≫ 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。
「コムジェストF」・・・設定来 約65%凌駕
「ハリスF」・・・同 約56%凌駕
「さわかみF」・・・同 約47%凌駕
「キャピタルF」・・・同 約20%凌駕

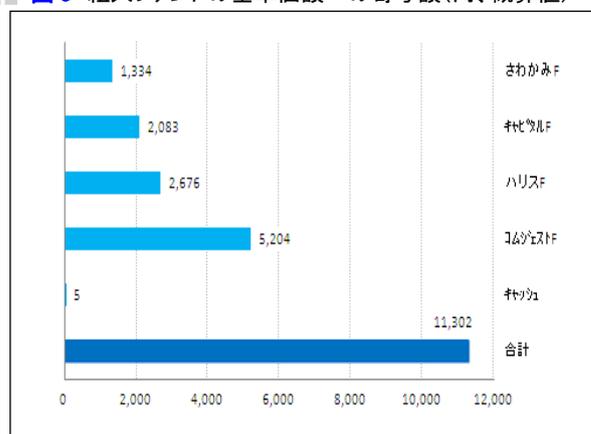
≫ 図3 寄与額

1月末の基準価額が21302円となっていることから、11,302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%水準で概ね横ばい

欧 米: 最近、63%程度で概ね横ばい

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%)

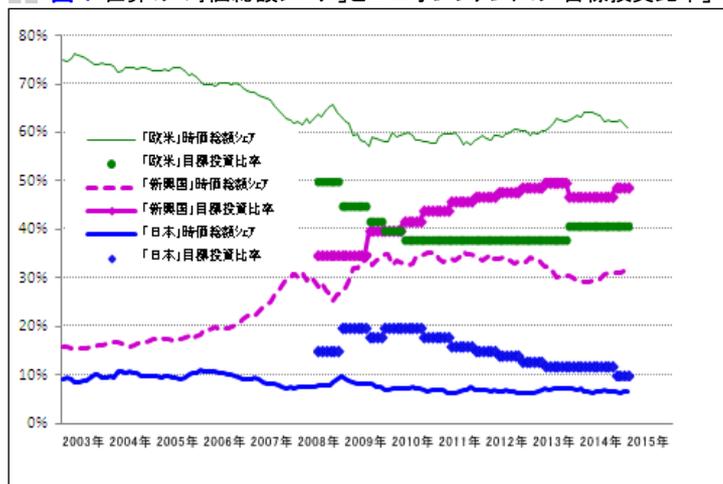
欧 米: 41% (シェア比▲20%)

新興国: 49% (シェア比+17%)



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

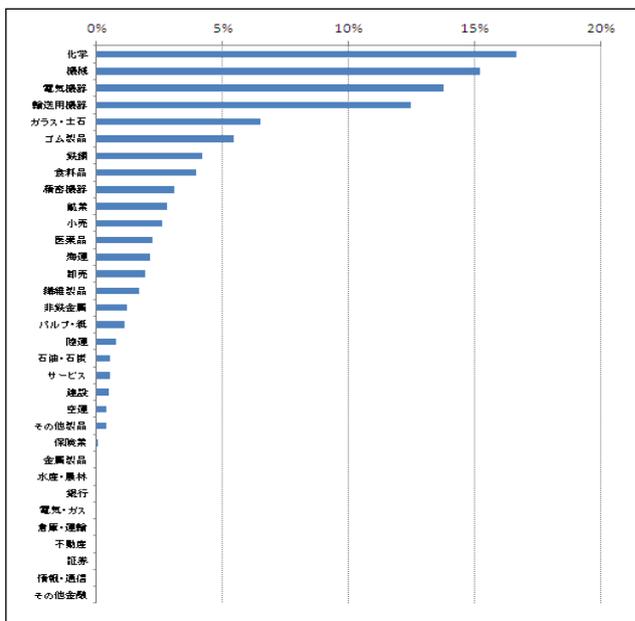
さわかみF（さわかみファンド）

株式組入上位10銘柄等

2015年1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	6.2%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	5.2%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	花王	3.4%	日本	化学	トイレット-首位
4	ダイキン	2.8%	日本	機械	エアコン世界首位
5	日本電産	2.8%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
6	三菱重工	2.7%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
7	国際石油開発帝石	2.7%	日本	鉱業	石油メジャー
8	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
9	日本特殊陶業	2.6%	日本	ガラス・土石	プラグ・センサー世界首位
10	信越化学工業	2.3%	日本	化学	塩ビ・シリコンウエハー世界大手
上位10銘柄		33.2%			
その他104銘柄		62.5%			
キャッシュ		4.3%			

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) 「化学」「機械」「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。

◆1月は数銘柄の売却など、小動きの売買にとどまる。

◆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。

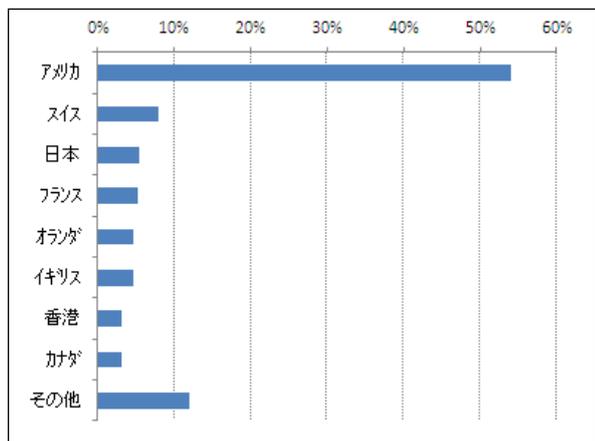
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2014 年 12 月末現在

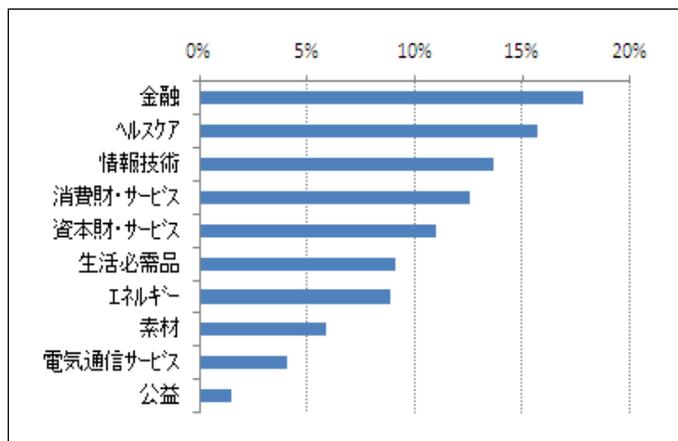
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Goldman Sachs	3.0%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
2	Gilead Sciences	2.5%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Roche	2.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ
4	Novo Nordisk	2.0%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
5	Chevron	2.0%	アメリカ	エネルギー	石油スーパーメジャー
6	Pernod Ricard	1.7%	フランス	生活必需品	洋酒大手
7	ASML	1.7%	オランダ	情報技術	半導体製造装置大手
8	Incyte	1.6%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
9	Google	1.6%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
10	Unilever	1.6%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
上位 10 銘柄		20.1%			
その他 152 銘柄		75.7%			
キャッシュ		4.2%			

■ 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、業績好調な「ヘルスケア」「情報技術」、割安な「金融」が増加し、「エネルギー」「資本財」「素材」などが減少。
「金融」が組入トップが続く (約 18%)。
- ◆ 組入上位 10 銘柄は「ヘルスケア (バイオ)」「生活必需品」「情報技術」などが中心。

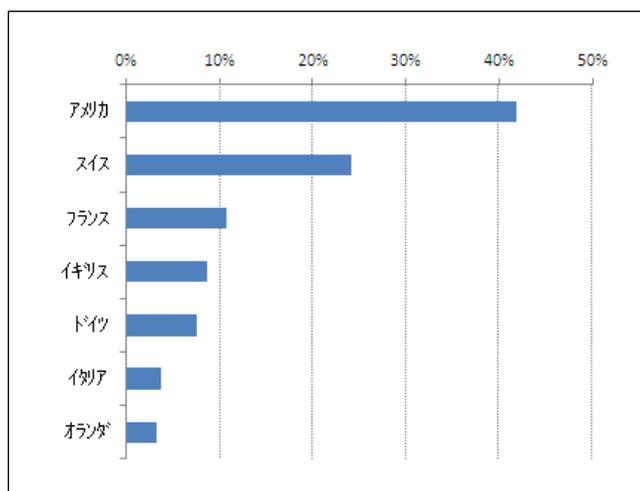
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書 (交付目論見書) の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 12 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	4.6%	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	4.2%	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	4.1%	フランス	銀行	金融大手
5	GENERAL MOTORS	4.1%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角
6	EXPERIAN	4.0%	イギリス	商業・専門サービス	信用・マーケティング情報の分析サービス
7	WELLS FARGO	4.0%	アメリカ	銀行	金融大手
8	ALLIANZ	3.9%	ドイツ	保険	総合保険大手
9	CNH INDUSTRIAL	3.8%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
10	FINANCIERE RICHEMON	3.8%	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		40.7%			
その他 28 銘柄		56.1%			
キャッシュ		3.2%			

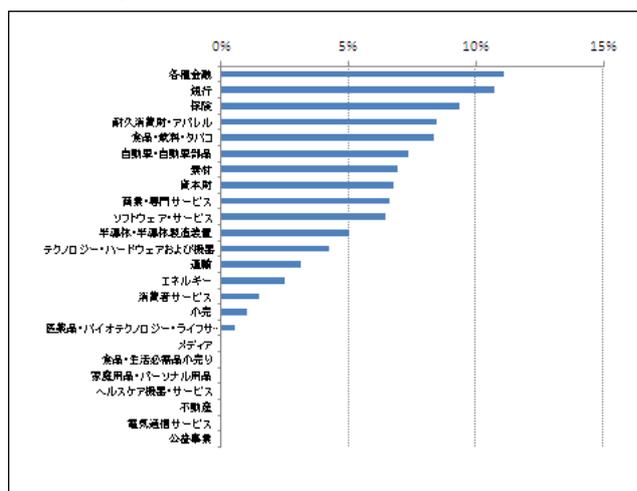
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2015 年 1 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「耐久消費財」「自動車関連」「素材」「資本財」「商業サービス」「ソフトウェア」「半導体」や安定セクターの「食品・飲料」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「ソフトウェア」「小売」「メディア」などを引き下げ、割安な「素材」「テクノロジー」「商業サービス」「バイオ」「エネルギー」などを引き上げ。

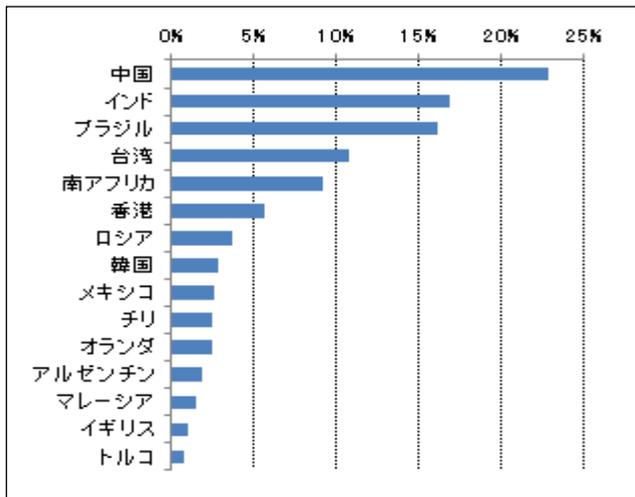
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 2015 年 1 月末現在

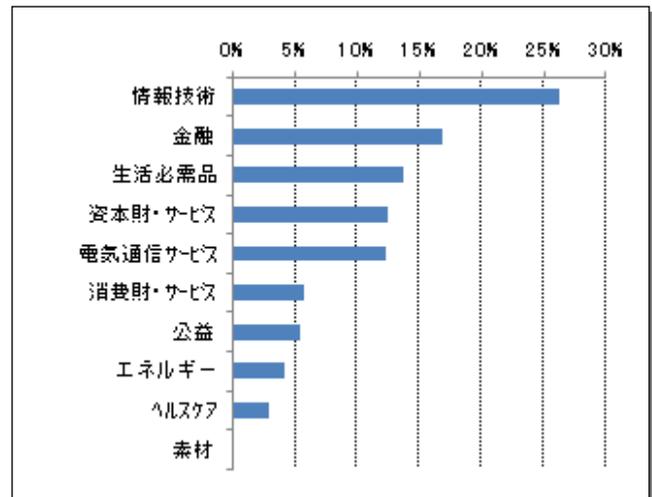
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	7.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA LIFE	6.5%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	5.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話
4	INFOSYS	4.6%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
5	MTN	4.0%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
6	POWER GRID OF INDIA	3.6%	インド	公益	電力関連(送電網)
7	HUTCHISON WHAMPOA	3.6%	香港	資本財・サービス	コングロリット(港湾・不動産等)
8	SANLAM	3.4%	南ア	金融	資産運用
9	PING AN INSURANCE	3.3%	中国	金融	総合保険
10	NETEASE	3.1%	中国	情報技術	オンラインゲーム
上位 10 銘柄		44.7%			
その他 28 銘柄		49.1%			
キャッシュ		6.2%			

■ 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)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。
具体的には、①長期的収益見通しが立て易い企業、②健全で利益率が高い企業、③適切な株価水準にある企業など。
- ◆ 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銘柄選択効果を発揮し、長期的な相対パフォーマンスは良好。
- ◆ 最近では、「生活必需品」「エネルギー」「消費財」などが減少し、「情報技術」「金融(生保・その他金融)」「通信」「ヘルスケア」「公益」などが増加。

◆ 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。

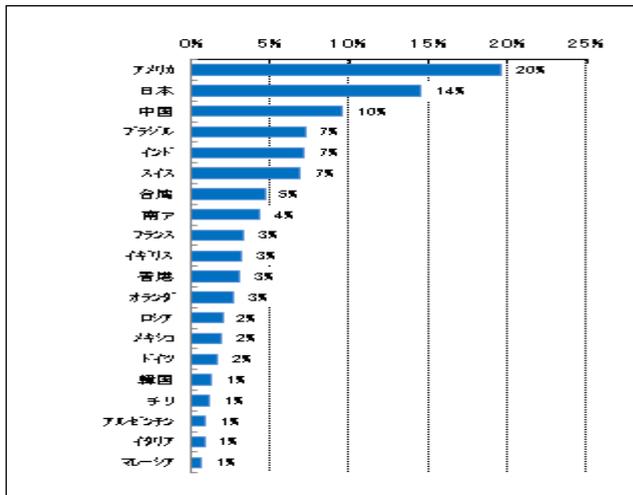
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2014年12月末現在

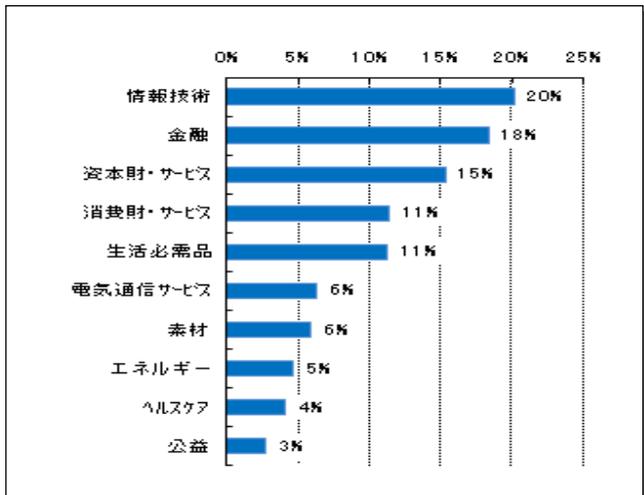
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	CHINA LIFE	2.3%	中国	金融	生保	コムジェストF
2	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.2%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.7%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	INFOSYS	1.5%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
5	MTN	1.5%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
6	SANLAM	1.2%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
7	POWER GRID OF INDIA	1.1%	インド	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
8	HUTCHISON WHAMPOA	1.1%	香港	資本財・サービス	コングロマリット(港湾・不動産等)	コムジェストF
9	NETEASE	1.0%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
10	MEDIA TEK	0.9%	台湾	情報技術	半導体設計	コムジェストF
11	INTEL	0.7%	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	0.7%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
13	CREDIT SUISSE	0.7%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
14	BNP PARIBAS	0.7%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
15	GENERAL MOTORS	0.7%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角	ハリスF
16	EXPERIAN	0.6%	イギリス	商業・専門サービス	信用・マーケティング情報の分析サービス	ハリスF
17	WELLS FARGO	0.6%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
18	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
19	CNH INDUSTRIAL	0.6%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
20	FINANCIERE RICHEMON	0.6%	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	ハリスF
21	トヨタ自動車	0.6%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	さわかみF
22	プリチストーン	0.5%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
23	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
24	Gilead Sciences	0.3%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品パイオ	キャピタルF
25	Roche	0.3%	スイス	ヘルスケア	医薬品パイオ	キャピタルF
26	花王	0.3%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
27	デンソー	0.3%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー	さわかみF
28	Novo Nordisk	0.3%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品パイオ	キャピタルF
29	Chevron	0.3%	アメリカ	エネルギー	石油スーパーマジャー	キャピタルF
30	国際石油開発帝石	0.3%	日本	鉱業	石油メジャー	さわかみF
	上位 30 銘柄	24.6%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 323 銘柄	48.1%				
	キャッシュ	27.3%				

■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：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」の組入銘柄が上位に。
- ☆国別構成比：アメリカが1位で20%、日本が2位で14%、3位以下は中国の10%など新興国が続く。
主要新興国では中国・ブラジル・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」「消費財」「生活必需品」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：割安な「金融」「通信」「素材」が増加し、「エネルギー」や割高となった「生活必需品」「消費財」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

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・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、組み入れファンド売買状況、信託財産の規模等により変動するため、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 ◆

◆ ご住所の変更をされるお客様へ ◆

弊社ではお客様のご登録情報に変更がある場合、各種変更用紙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**、弊社までご提出ください。

【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。**

◆ 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ありましたら、“受取方法を「E-mail」へ変更”にご協力のほどお願い申し上げます。

月次レポートは弊社HPに掲載しております。レポート受取方法で「E-mail」をご選択の場合、弊社HPに掲載の都度メールにてご案内いたします。また、「不要」をご選択の場合でも弊社HPへアクセスいただければ、いつでもご覧いただけます。

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。

弊社HPでのレポートは「カラー」のため、ファンド概況やグラフ等鮮明に見ることができます。

エコの観点から印刷紙の削減を目標としております。どうぞご理解ご協力のほど、宜しくお願いいたします。

◆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。