

月次レポート

第76号
2015年3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」(2015年3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 +13.15%

*「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2/27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	9.8%	10%	-0.2%
キャピタルF	欧米	13.4%	18%	-4.6%
ハリスF	欧米	15.3%	23%	-7.7%
コムジエストF	新興国	32.6%	49%	-16.4%
キャッシュ	—	28.8%	—	—

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

ロシア経済の苦境と今後の展望

原油依存度の高いロシアは今回の原油安の最大デメリット国です。また、ウクライナ紛争に伴う欧米経済制裁も大きなダメージです。

このため金融市場ではロシア経済のデフォルト懸念が大きな不安材料となっています。そこでロシア経済を改めてチェックしてみました。

※「月次レポート第43号(2012年6月8日作成)」のファンドマネージャーコメント、「ロシア経済の推移と展望」もご参照ください
<http://unionam.biz/unionam/201206.pdf>

◆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

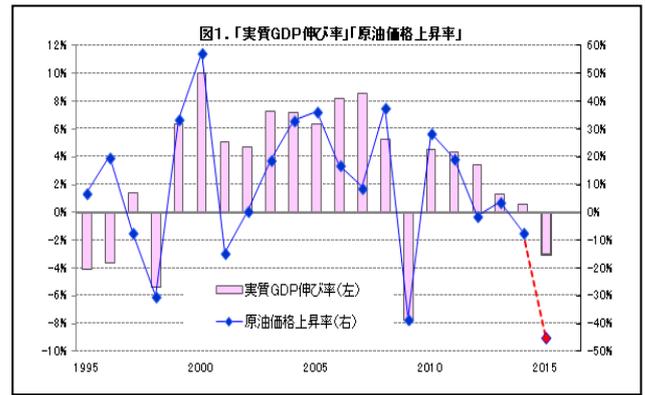
ロシア経済の推移と 2015 年の予想

ロシアの「経済成長」は「原油価格」との連動性が極めて高い (図 1)

1998 年:ロシア・ショック時・・・原油価格「約 30%下落」
→ 「▲6%」成長

2009 年:リーマン・ショック時・・・原油価格「約 40%下落」
→ 「▲8%」成長

2015 年:今回原油価格「約 50%下落」
→ 「▲3%」成長 (IMF 予測)

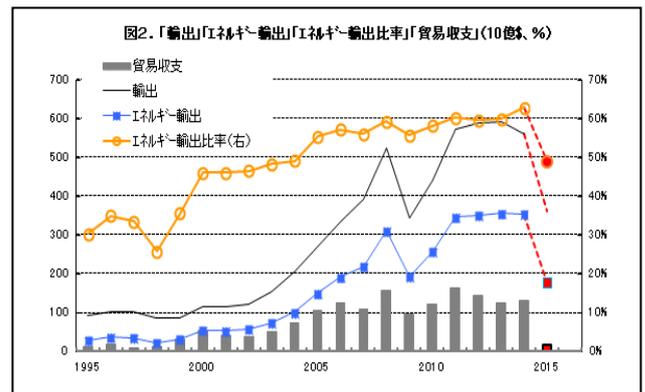


ロシアの輸出に占めるエネルギー比率は「63%」という高率 (下落前)

このため原油価格下落が輸出減少に直結 (図 2)

2009 年:原油価格「約 40%下落」 → 輸出「約 30%減少」

2015 年:今回原油価格「約 50%下落」 → 輸出「約 35%減少」
(弊社予想)



経常収支:2015 年は貿易収支の悪化から経常収支「赤字」へ

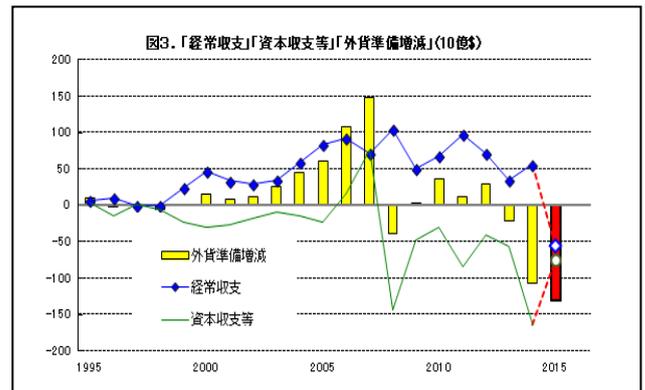
資本収支等:高水準の資金流出が続く見込み

外貨準備増減:2014 年以上の減少に

・・・図 3、ともに弊社予想

プーチン政権は、これまで「脱エネルギー」経済を目指し外資を積極導入

しかし、①ロシア経済弱体化、②金融制裁 等から今回急激な資金流出に



ロシア企業は資金調達難・外資支援消極化などから多くの設備投資が中断へ

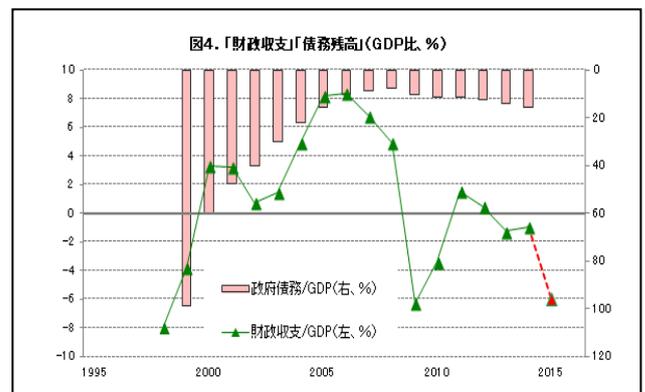
・・・これはマイナス成長を加速

ロシアの歳入に占めるエネルギー比率は「約 50%」

このため原油価格下落は財政赤字にも悪影響 (図 4)

2009 年:原油価格「約 40%下落」 → 財政収支「▲7%」

2015 年:今回原油価格「約 50%下落」 → 財政収支「▲6%」
(弊社予想)



◆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。

今回の金融市場の反応

上記の通り、今回の「原油安」「欧米制裁」で資金が一気に流出

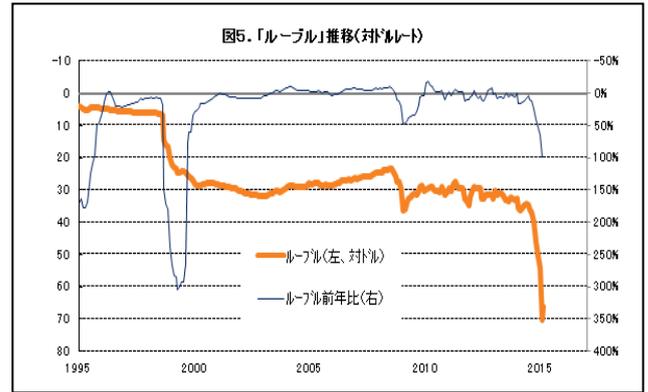
このため大幅な「通貨安」「物価上昇」「金利上昇」「株価下落」に

①ルーブル安 (図5)

1998年:ロシア・ショックでルーブルの価値が1/4に

2009年:リーマン・ショックでルーブルの価値が2/3に

2015年:原油安でルーブルの価値が1/2に

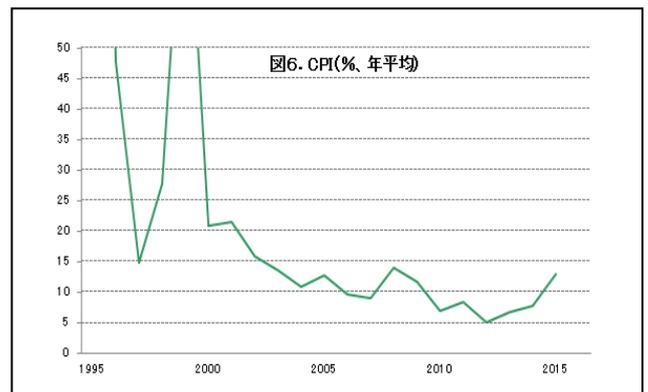


②物価上昇 (図6)

1998年:ロシア・ショックでハイパーインフレに

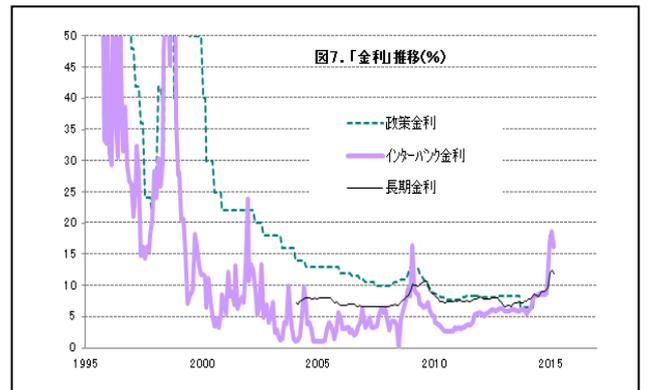
2009年:リーマン・ショックで15%の物価上昇に

2015年:通貨安で今回も15%の物価上昇へ



③金利上昇 (図7)

物価に連動して金利が上昇(債券価格は値下がり)
通貨防衛の観点から金融当局が金利を高め誘導した影響も大

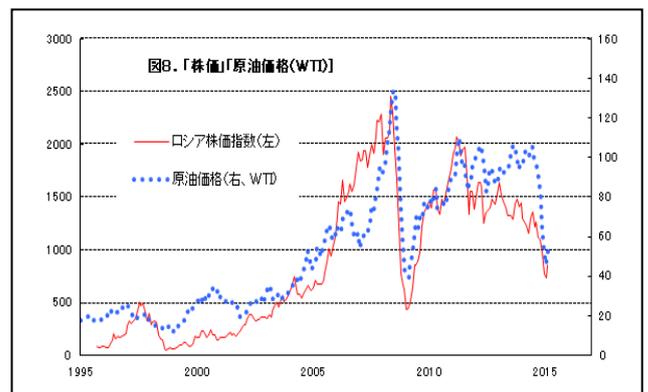


④株価下落 (図8)

企業業績悪化懸念から株価急落

・・・株価は概ね原油価格に連動した動き

(エネルギー関連企業が市場全体に与える影響は大きい)



◆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。

ロシアの金融危機リスクについて

外貨準備残高約 40 兆円に対し、対外債務残高が約 60 兆円と多いためロシアが金融危機に陥るリスク有り (図 9、10)

しかし、政府・中銀の公的債務は約 5 兆円とすくないため、ロシア国債がデフォルト(債務不履行)に陥る可能性は低い (図 10)

また、民間の対外債権を加えた「ネット対外債務残高」は 20 兆円程度にまで圧縮 (図 11)

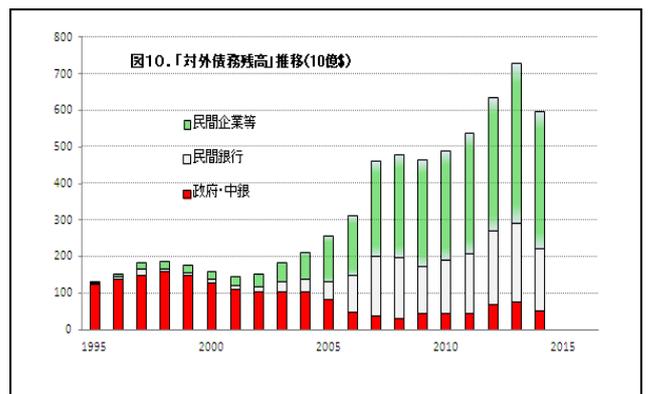
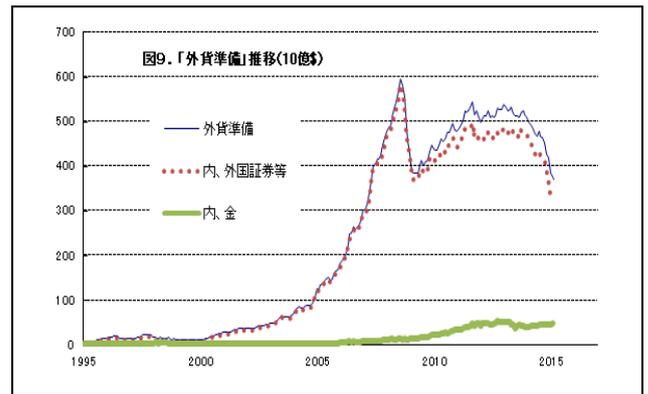
・・・これはデフォルトリスクの低下要因

しかし、ロシアの格付け悪化(投機的)により、企業の資金コストが更に上昇へ

<2015 年 1 月 S&P 社格付け>

これまで「BBB-」→ 投資不適格水準の「BB+」に

⇒ 「原油安」「資金繰り悪化」などによりエネルギー関連企業の破綻可能性大



【プーチン大統領発言(2014 年 12 月)】

『ルーブル下落等で経済が急速に悪化』

『油価は一段下げも』

『回復に 2 年必要』

ウクライナ問題の展開次第では、欧米のロシア制裁が強化・長期化される可能性があり、回復が長引く可能性があります。

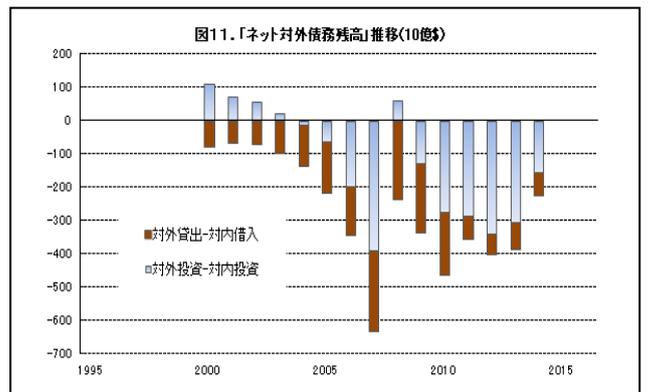


図 1～11 の出所:IMF、ロシア中銀、Yahoo ホームページ

ユニオンファンドのロシア株投資

ユニオンファンドは「コムジェストF」を通じてロシア企業に約 2%投資しています。

エネルギー関連企業ではなく、インターネット関連・小売関連など自力で難局を乗り切る力のある企業に投資しています。

◆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。

■ 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

■ 2月の株式市場は、「ギリシャ問題」「原油安」などから月初にやや下落しましたが、その後は月末にかけ一本調子の上昇となりました。

「原油価格の低位安定」「ギリシャ問題の一服」「ウクライナ停戦合意」「米国利上げの先送り観測」

「日本の年金資産の株式シフト」などが株価の支援材料となりました。

■ 2月の基準価額推移・・・2月3日に安値 21,086 円(前月末比▲1.0%)をつけましたが、その後上昇し、月末は

21,933 円(同+3.0%)となりました。

■ 2月も新規組入れ(買い増し)を見送りました。新規設定分が基準価額の上昇で相殺され、月末の組入比率は前月末と概ね横ばいの「71.2%」(前月末比▲0.1%)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行方)、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:原油安・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

・日米欧の過剰流動性供給政策やマイナス金利などに押し出される形で「債券から株式へのシフト」が起っています。このためマイナス金利の債券は言わば「危険資産」、株式は「高値・割高圏」状態にあると考えています。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。市場は上記リスクに敏感になっており、株価が大きく上下に振れ易く利益確定売りの出易い展開を引き続き予想しています。

● 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

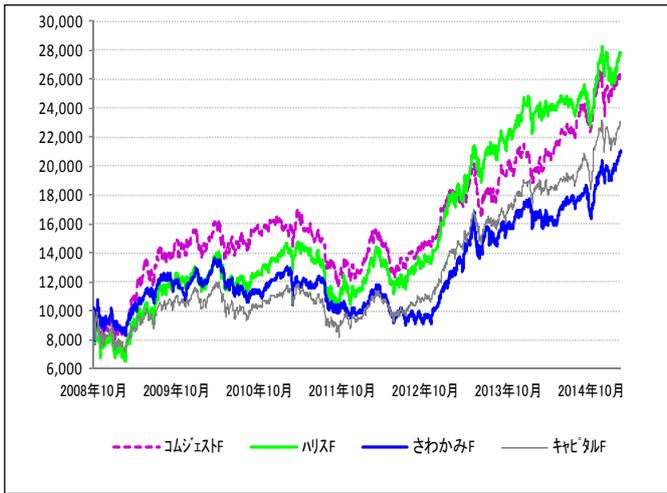
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。・・・「さわかみF」:10%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:23%、「コムジェストF」:49%

◆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4ファンドとも上昇基調で推移。先月上昇した「コムジェストF」はやや一服。
2月1か月間の騰落率は次の通り。
…「ハリスF: +8.8%」、「コムジェストF: +1.1%」
「キャピタルF: +6.4%」、「さわかみF: +5.7%」

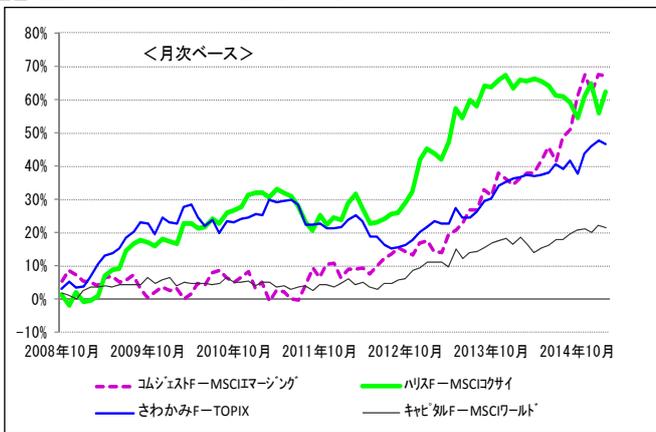
▶▶ 図2 相対パフォーマンス

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67%凌駕
「ハリスF」…同 約62%凌駕
「さわかみF」…同 約46%凌駕
「キャピタルF」…同 約21%凌駕

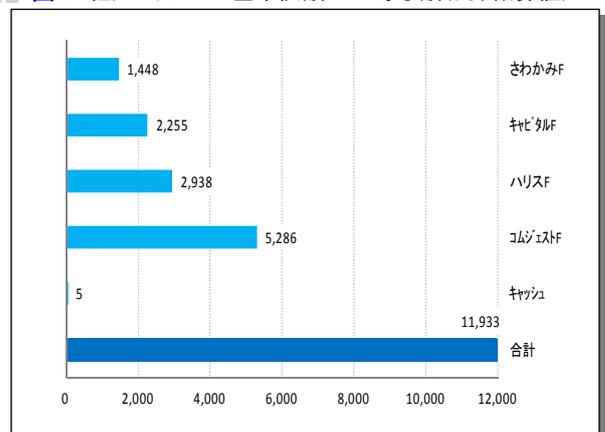
▶▶ 図3 寄与額

2月末の基準価額が21,933円となっていることから、11,933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%)

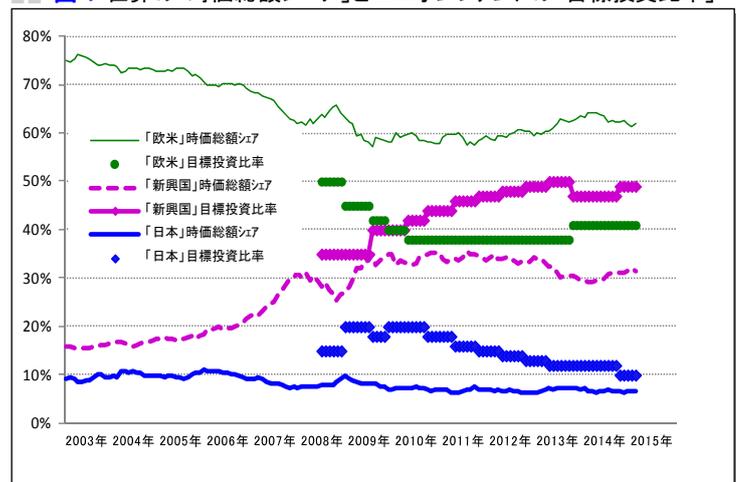
新興国: 49% (シェア比+17%)



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

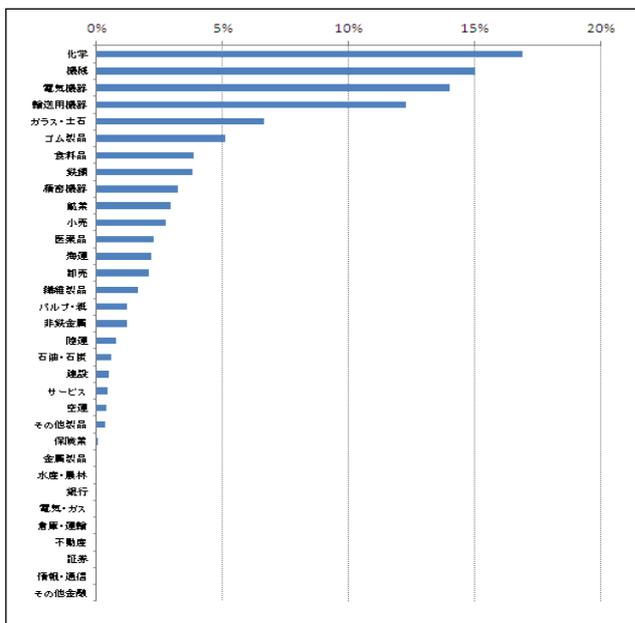
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2015年2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	6.1%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.9%	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	国際石油開発帝石	2.8%	日本	鉱業	石油メジャー
5	デンソー	2.7%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
6	日本電産	2.7%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
7	三菱重工	2.6%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
8	ダイキン	2.5%	日本	機械	エアコン世界首位
9	TOTO	2.4%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
10	日本特殊陶業	2.4%	日本	ガラス・土石	プラグ・センサー世界首位
上位 10 銘柄		32.5%			
その他 100 銘柄		63.3%			
キャッシュ		4.2%			

■ 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。

◆2月は大値圏でもあり、20数銘柄の売却を実施。

◆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)

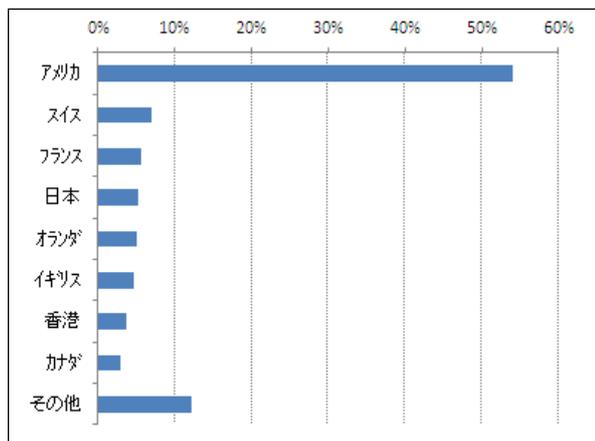
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2015 年 1 月末現在

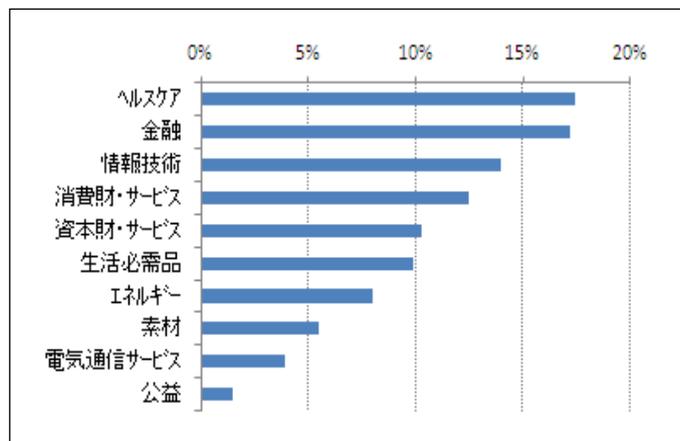
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	2.9%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Goldman Sachs	2.7%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
3	Novo Nordisk	2.4%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
4	Incyte	2.1%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
5	Pernod Ricard	2.1%	フランス	生活必需品	洋酒大手
6	Roche	2.0%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ
7	Unilever	1.9%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
8	ASML	1.8%	オランダ	情報技術	半導体製造装置大手
9	AIA	1.7%	香港	金融	生保・金融サービス
10	Sing Tel	1.5%	シンガポ	通信	携帯電話
	上位 10 銘柄	21.1%			
	その他 149 銘柄	74.2%			
	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

- ◆ 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」「生活必需品」「情報技術」、割安な「金融」が増加し、「エネルギー」「素材」「資本財」などが減少。
- ◆ 「金融」に代わり「ヘルスケア」が組入セクターのトップに。
- ◆ 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、当該投資信託受託者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。

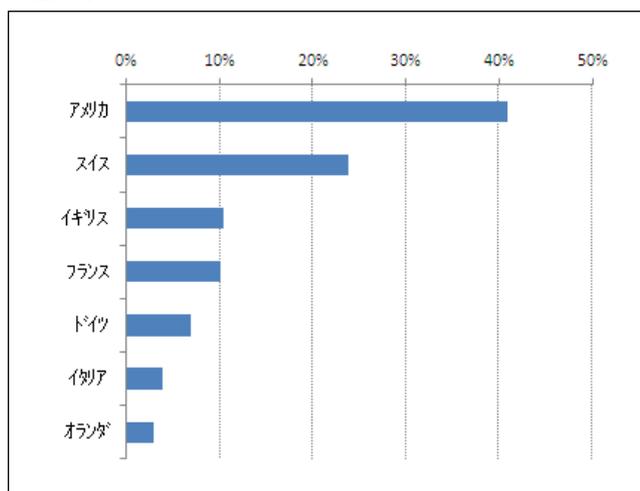
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 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	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	GENERAL MOTORS	4.1%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
3	WELLS FARGO	4.0%	アメリカ	銀行	金融大手
4	BNP PARIBAS	4.0%	フランス	銀行	金融大手
5	CNH INDUSTRIAL	3.9%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
6	CREDIT SUISSE	3.9%	スイス	各種金融	金融大手
7	FINANCIERE RICHEMON	3.8%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・コンゴロマリット
8	JULIUS BAER	3.7%	スイス	各種金融	プライベートバンク
9	HOLCIM	3.7%	スイス	素材	セメント(世界 2 位)
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		39.1%			
その他 27 銘柄		57.7%			
キャッシュ		3.2%			

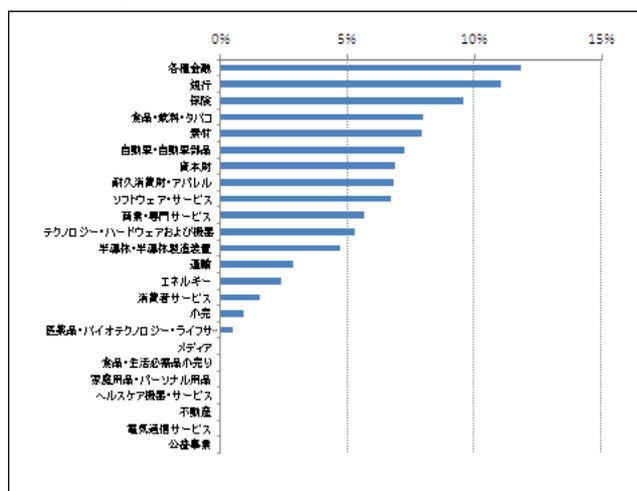
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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 2 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「素材」「自動車関連」「資本財」「耐久財」「ソフトウェア」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」「メディア」「食品」などを引き下げ、割安な「素材」「テクノロジー」「資本財」「バイオ」「エネルギー」などを引き上げ。

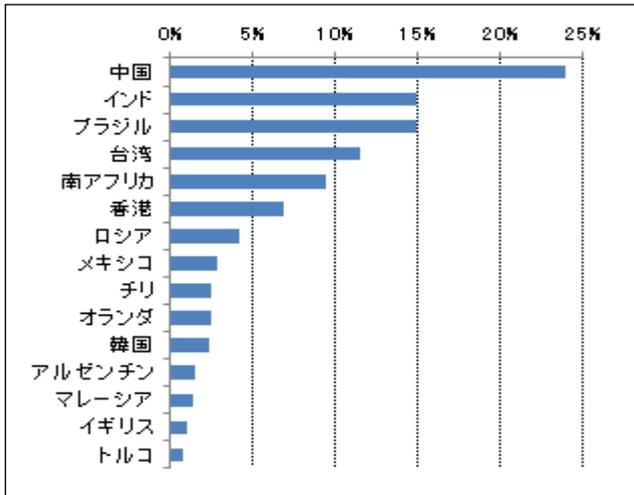
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 2 月末現在

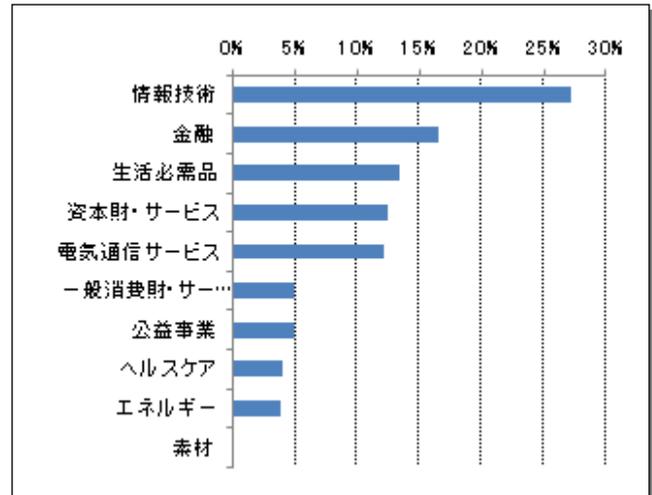
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	7.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA LIFE	6.7%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	5.5%	中国	電気通信サービス	携帯電話
4	INFOSYS	4.8%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
5	HUTCHISON WHAMPOA	4.2%	香港	資本財・サービス	コングロメイト(台湾・不動産等)
6	MTN	4.0%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
7	POWER GRID OF INDIA	3.7%	インド	公益	電力関連(送電網)
8	SANLAM	3.7%	南ア	金融	資産運用
9	MEDIATEK	3.4%	台湾	情報技術	半導体設計
10	PING AN INSURANCE	3.1%	中国	金融	総合保険
上位 10 銘柄		46.3%			
その他 27 銘柄		47.9%			
キャッシュ		5.8%			

■ 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。
 具体的選別基準は、①参入障壁が高く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、「生活必需品」「消費財」「エネルギー」などが減少し、「情報技術」「ヘルスケア」「金融(生保・その他金融)」「通信」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。

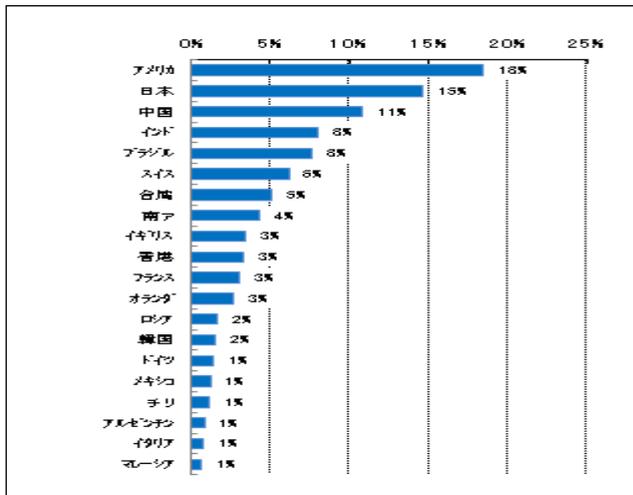
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2015年1月末現在

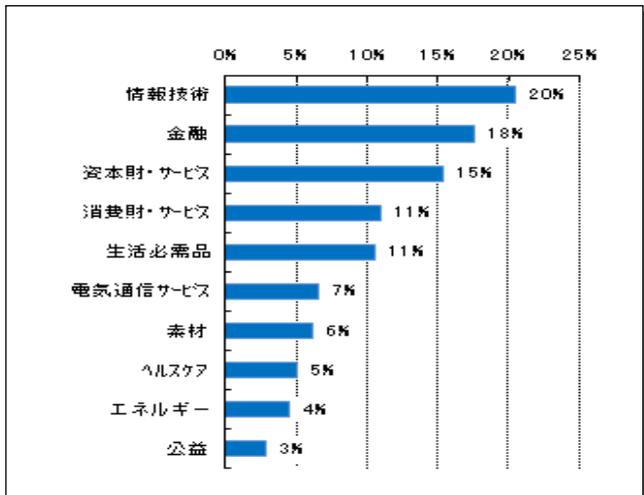
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA LIFE	2.2%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.8%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	INFOSYS	1.6%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
5	MTN	1.3%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
6	POWER GRID OF INDIA	1.2%	インド	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
7	HUTCHISON WHAMPOA	1.2%	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
8	SANLAM	1.1%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
9	PING AN INSURANCE	1.1%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
10	NETEASE	1.0%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
11	INTEL	0.6%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー	ハリスF
12	GENERAL MOTORS	0.6%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角	ハリスF
13	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
14	WELLS FARGO	0.6%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
15	BNP PARIBAS	0.6%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
16	CNH INDUSTRIAL	0.6%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
17	CREDIT SUISSE	0.6%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
18	FINANCIERE RICHEMON	0.6%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・コングロム	ハリスF
19	JULIUS BAER	0.5%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
20	HOLCIM	0.5%	スイス	素材	セメント(世界2位)	ハリスF
21	DIAGEO	0.5%	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
22	プリヂェストン	0.5%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
23	Gilead Sciences	0.4%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品パイ	キャピタルF
24	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
25	花王	0.3%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
26	Novo Nordisk	0.3%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品パイ	キャピタルF
27	Incyte	0.3%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品パイ	キャピタルF
28	Permod Ricard	0.3%	フランス	生活必需品	洋酒大手	キャピタルF
29	ダイキン	0.3%	日本	機械	エアコン世界首位	さわかみF
30	日本電産	0.3%	日本	電気機器	精密モーター世界首位	さわかみF
	上位30銘柄	24.4%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他318銘柄	46.9%				
	キャッシュ	28.7%				

■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：348、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18%、日本が2位で15%、3位以下は中国の11%など新興国が続く。
主要新興国では中国・インド・ブラジル・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」「ヘルスケア」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。

「100均グッズ」もいけれど“質”も重要！ ～信託報酬と実質信託報酬～

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。

最近、『信託報酬等の手数料はいつ引かれるのか?』『ユニオンファンドは「実質信託報酬」が高いのでは?』といったご質問・ご意見を稀ながらいただいております。そこで今回は「信託報酬」・「実質信託報酬」に関連した説明をさせていただきます。

※下記については、“税抜き”で説明させていただきます。

1. ユニオン投信株がお客様から頂戴している「信託報酬」について

最初に、毎日(営業日)に出る「基準価額」は「ユニオンファンドの信託報酬およびユニオンファンドの組入4ファンドの信託報酬」が差し引かれた後の価格であることをご理解願います。

ユニオン投信株としてお客様から頂戴している信託報酬は 0.8%で、その内、ユニオンファンドの受託会社である「りそな銀行」に 0.03%を支払いますので、最終的にユニオン投信株がお客様から頂戴している報酬は 0.77%/年です。

2. ユニオンファンドの「実質的信託報酬」について

「実質的信託報酬」は、ユニオンファンドの組入ファンドの組入比率やキャッシュ比率によって毎日変わります。このためユニオンファンドとしての「実質的信託報酬」は、1.9%±0.3%とある程度幅をもった表記をしています。

そこで今回はユニオンファンドの組入ファンドの「目標投資比率」をベースとして「キャッシュ比率」がゼロ%(=フル運用)のケースで説明いたします。この場合の「実質信託報酬」は「1.87%」となります。

組入れファンド	信託報酬	目標組入比率	ユニオンファンド購入に掛かる 実質的な信託報酬
コムジェストF	1.0%	約 49%	0.49% (1.0×49%)
さわかみF	1.0%	約 10%	0.10% (1.0×10%)
ハリスF	1.3%	約 23%	0.30% (1.3×23%)
キャピタルF	1.0%	約 18%	0.18% (1.0×18%)
		小計	1.07%
ユニオンファンド	0.8%	—	0.80%
		合計	1.87%

ところで“個人”が自身でユニオンファンドと同じ組成をすれば「信託報酬が安くなる」という見方があります。しかし、ユニオンファンドの組入ファンドの内、「コムジェストF」・「ハリスF」・「キャピタルF」(・・・いずれもファンド名は略称)は、“適格機関投資家専用”のため個人では直接購入することはできません。また、自身でユニオンファンドと同じ組成を行うには大変な労力・時間・知識等が必要です。ユニオンファンドの信託報酬「0.8%」は、その管理・運用報酬に当たります。

一方、「さわかみF」は個人でも購入することができます。従いまして「さわかみF」一本で良いという方は、「さわかみF」のみを購入した方が良いでしょう。なぜなら(あくまでも仮の話ですが)ユニオンファンドが「さわかみF」を 100%組入れた場合の「実質信託報酬」は「さわかみF:1.0%」+「ユニオンファンド:0.8%」=「1.8%」と高くなるからです。

しかし、「さわかみF」の組入れを目標投資比率の「10%」にした場合、「さわかみF」に対する「実質信託報酬」は「さわかみF:0.1%」+「ユニオンファンド:0.8%」=「0.9%」まで下がるということも言えます。つまり、複数のファンドを保有する場合の「実質信託報酬」は、「組入れファンド個々の信託報酬」と「その組入れ配分」によって変わることになります。

◆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。

3. 『ファンド オブ ファンズは費用の二重取り!』という一般的なご意見について

もしユニオンファンドが誰でも買えるファンド(=公募ファンド)のみで組成してお客様にご提供している、または弊社に自社製の複数のファンドがあってファンド オブ ファンズに組成しているのであれば、“費用の二重取り”と指摘されても致し方ないと考えます。

しかし、ユニオンファンドの組入ファンドは全て運用会社の異なるファンド(内 3/4 本が個人では直接変えないファンド)を厳選しており、ユニオン投信側が頂戴している報酬は0.77%/年のみですので“二重取り”には該当しません。

ユニオンファンドは、組入ファンドを選定するにあたっては「信託報酬」のみならず、「運用哲学」・「運用方針」・「これまでの実績」・「組入ファンドを設定している運用会社の経営者・社員の質や組織体制、文化」ほか様々な観点でチェックして組入れを決めております。例えるなら、“100 円均一ショップでグッズを全てを揃えるのではなく、質を重視してモノやサービスを選んでいる”のがユニオンファンドです。 注記)100 円均一ショップを否定している訳ではありません。

平成 27 年 3 月 5 日記

『ユニオンファンド』のリスク

一 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。 一

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

一 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。 一

【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 ◆

◆ トータルリターン通知について ◆

投資家の適切な投資判断のための環境を整える観点から、個人投資家が保有する投資信託の運用損益について販売会社が通知する「トータルリターン通知の制度」が導入されました。

弊社では以下の方法により、お客様ご自身が保有する投資信託について分配金や一部解約した時の金額などを加味した損益情報をご報告いたします。

<通知方法>

1. 取引残高報告書による通知

お客様に定期的(年間最多4回、最少1回)に郵送交付しております「取引残高報告書」の「投資信託受益権等の残高明細」欄に記載し報告いたします。

※ 2015年3月末作成成分の同報告書より、トータルリターンの状況が記載されます。

※ 記載内容の詳細や見方につきましては、次回の月次レポートでご案内いたします。

2. お問い合わせへの回答による通知

お電話で弊社までお問い合わせいただければお客様のトータルリターンの状況について回答いたします。

※ お問い合わせの際には、お客様ご本人様であることの確認等をさせていただきます。

◆ スポット購入のお申込み受付時間について ◆

スポット購入とは、弊社の「ファンド購入用振込先口座」へ、お客様からの都度のお振込みによりファンドを購入いただくものです。弊社へ口座開設されているすべてのお客様がご利用いただけます。

購入金額は「1万円以上1円単位」で、お申込みより翌々営業日の基準価額での購入となります。

販売手数料はかかりません。

<当日のスポット購入のお申込みは、15時までに弊社でご入金を確認できたものに限りま。>

現在、銀行などでは、口座振込の時間を延長する傾向にあります。弊社の「ファンド購入用振込先口座」を設けております「りそな銀行」も、本年4月6日より、りそなグループ内のATMなどでの振り込みが24時間即日入金可能となる予定ですが、弊社のスポット購入につきましては、これまでどおり当日15時までに弊社でご入金の確認ができたものが当日のお申込み受付分となります。15時以降に確認できたものは、翌営業日受付分となります。

※ 15時直前などにお振込みされた場合に、当日分として確認できないことがありますのでご注意ください。

※ お振込みの際は、「振込依頼人」名を必ずお客様ご自身のお名前でお願いたします。

スポット購入の方法についてご不明な点などがございましたら、弊社業務管理部までお問い合わせください。

◆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。