

月次レポート

第79号
2015年6月9日作成

ユニオンファンド

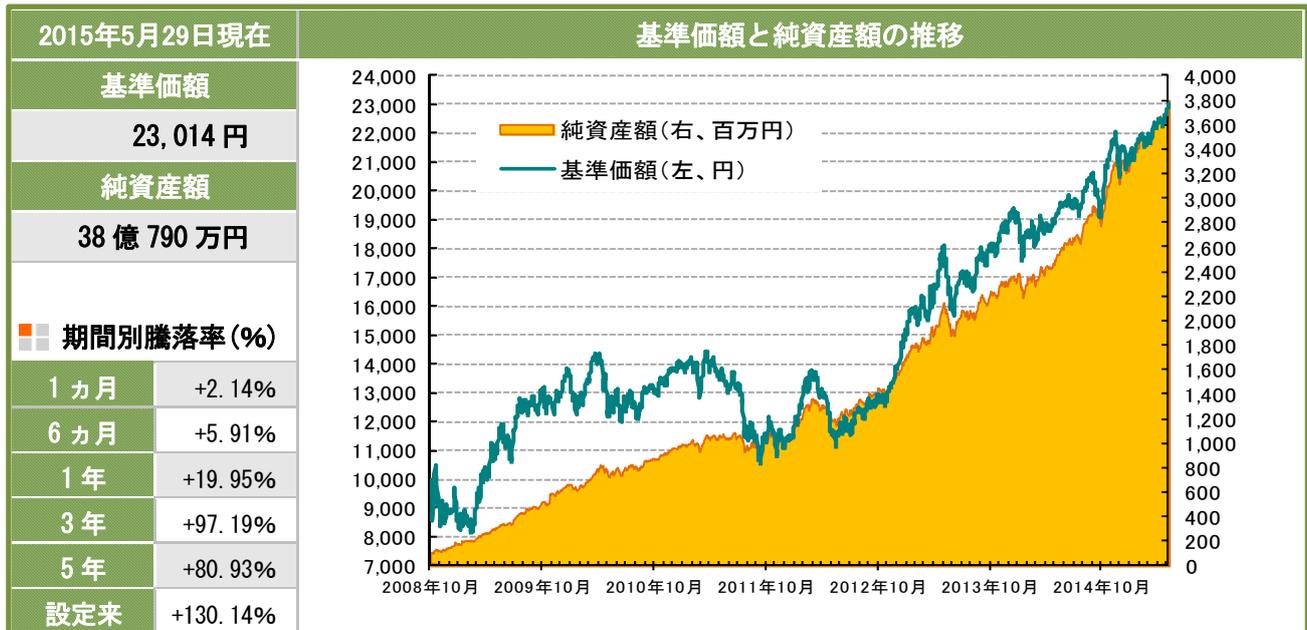
追加型投信／内外／株式
分配金再投資専用



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2015年6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 +13.44%

*「複利年率」とは設定から現在まで運用を行った結果、複利で換算した場合に何%でまわっていたかを表したものです。過去の実績値であって、将来の成績を約束するものではなく、また個々の受益者ごとの購入時期によって運用結果は異なります。

組入れファンドの内訳 (組入比率は5/29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	9.9%	10%	-0.1%
キャピタルF	欧米	13.3%	18%	-4.7%
ハリスF	欧米	14.8%	23%	-8.2%
コムジエストF	新興国	32.1%	49%	-16.9%
キャッシュ	-	29.9%	-	-

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

先進国「長期金利」の推移と今後の展望

先進国の長期金利は現在有史以来の最低水準となっています。日米欧の中央銀行が国債などを大量購入していることが主な要因です。

国債大量購入の目的は、金利を低下させて企業の資金コストを低くし、企業の投資を誘発して景気回復を図ることです。

しかし企業の設備投資への反応は鈍く、副次効果としての資産価格上昇(資産バブル化)が目立っています。

長期金利の推移と今後の動向について考えてみました。

◆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。

先進国「長期金利」と中央銀行「国債購入」

図 1:リーマンショック以降、日米欧の長期金利が急低下

急低下の主な要因は、

「日米欧」中央銀行による国債大量購入
(大量購入→価格上昇＝金利低下)

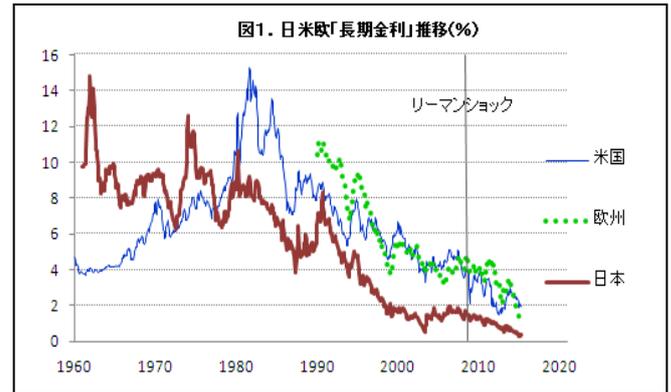


図 2:日銀、米 FRB、欧 ECB の資産(バランスシート)推移

リーマンショック以降、資産拡大

→ マネー供給増(=QE:量的緩和)

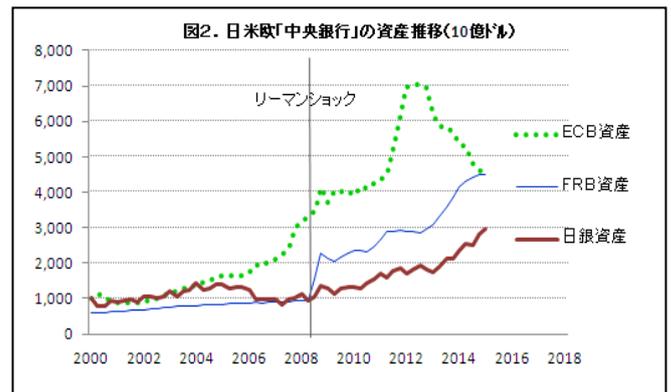


図 3:資産拡大の GDP 比

米 FRB・・・既に横ばい(2014 年 10 月に QE 終了)

欧 ECB・・・2012 年にギリシャ問題で量的緩和
2015 年 3 月からデフレ問題で量的緩和
を再開

日 銀・・・GDP 比では突出した緩和度合い

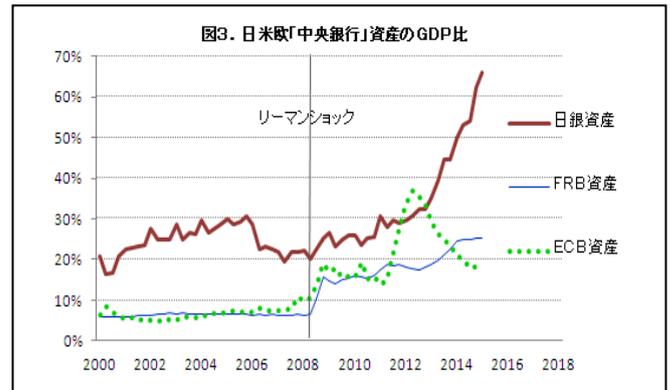
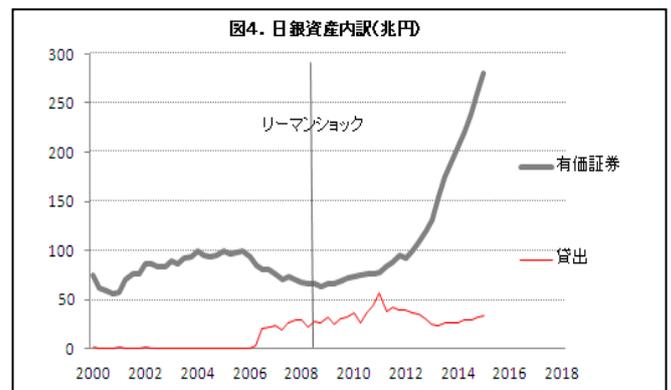


図 4:日銀資産の内訳

国債大量購入を行っても、貸出は増えていない

・・・資産バブル化が先行している状態



◆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。

「長期金利」と「名目GDP」の連動性

「長期金利」は「名目GDP」に概ね連動

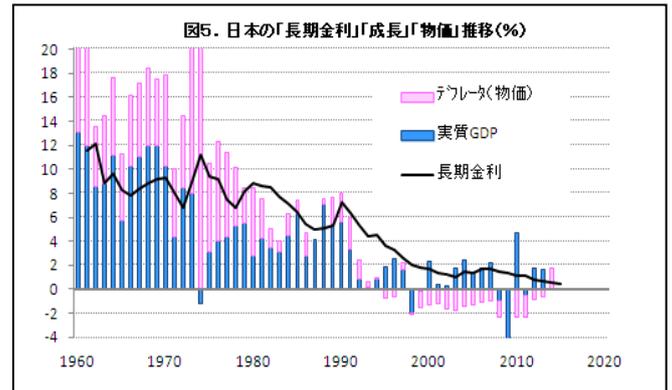
長期金利 \approx 名目GDP(名目成長率)

名目GDP=実質GDP(数量成長)+デフレーター(物価)

⇒「長期金利」を決めるのは「実質成長率」と「物価」動向

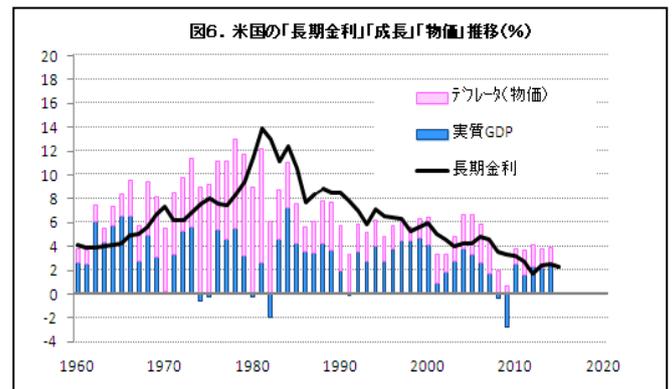
[日本] (図5)

1970年代前半まで	高成長・高物価 → 高金利
1990年まで	中成長・中物価 → 中金利
1990年以降	低成長・マイナス物価 → 低金利



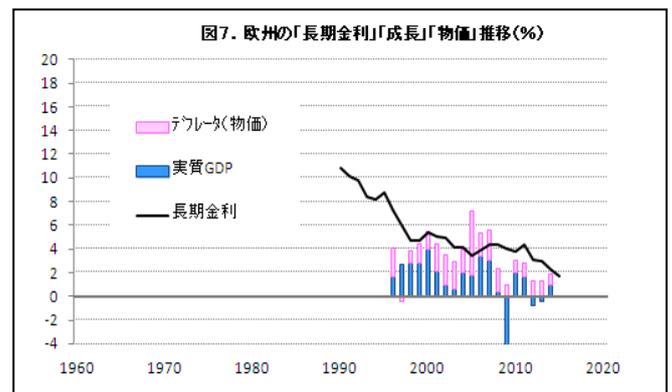
[米国] (図6)

1980年代前半まで	中成長・高物価 (オイルショック・ベトナム戦争) → 高金利(高め誘導)
リーマン・ショックまで	中成長・中物価 → 中金利
リーマン・ショック以降	低成長・低物価 → 低金利



[欧州] (図7)

リーマン・ショックまで	中成長・中物価 → 中金利
リーマン・ショック以降	低成長・低物価 → 低金利



◆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。

グローバル化が先進国の「金利低下」を加速

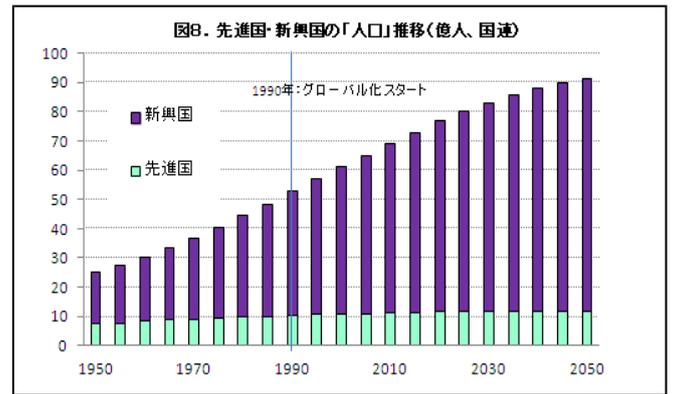
1990年冷戦終了でグローバル化がスタート

◆グローバル化「スタート前」

- …「先進国 10 億人」の経済
- ・「労働力一定」・好景気・需要増 → 物価上昇 → 金利上昇

◆グローバル化「スタート後」

- …「先進国 10 億人+新興国 40 億人(現在 60 億人)」の経済 (図 8)
 - ・「大量の労働力」・好景気・需要増 → 物価安定 or 下落
 - ・先進国「空洞化」→ 失業増 → 購買力低下 → 物価下落
- ⇒ 金利低水準



新興国(安価大量の労働力)の参入という「グローバル化」によって、先進国は「成長鈍化」「物価低迷」「低金利」という局面に

逆に新興国は、「雇用増」「高成長」「高物価」「高金利」という局面に

…新興国の「名目 GDP シェア」が拡大中 (図 9)

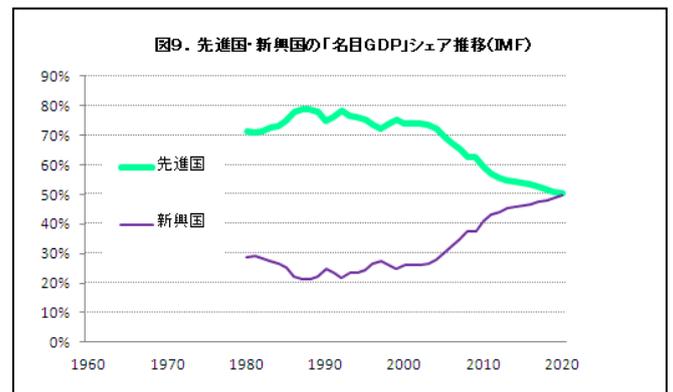


図 1～9 の出所:内閣府・日銀、米商務省・FRB、欧 ECB、国連、IMF

今後の「名目 GDP」「長期金利」の予想

今後 10～20 年後の「名目 GDP」は概ね次の様に予想されます。

	労働力 (a)	生産性 (b)	潜在成長率 (a+b=c)	物価 (d)	名目 GDP (c+d=e)
日本	▲0.5%	1.5%	1%	1%	2%
米国	0.5%	2%	2.5%	2%	4.5%
欧州	0%	1.5%	1.5%	1%	2.5%
新興国	1%	3%	4%	3%	7%

※国内外の調査機関などの情報をもとに弊社予想

「名目 GDP」が上記の通りとすれば、「長期金利」も概ね同水準に収れんするものと考えられます。

	名目 GDP (e)	現在の長期金利 (f)	将来の長期金利 (g)	今後の変動率 (g-f)
日本	2%	0.4%	2%	+1.6%
米国	4.5%	2.2%	4.5%	+2.3%
欧州	2.5%	0.5%	2.5%	+2.0%

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

- ・米国は景気回復により「非伝統的超金融緩和」(＝量的緩和)政策を終了し、正常な状態に戻そうとしています(「出口政策」)。
- ・一方、欧州は量的緩和が再開されたばかりです。
- ・また日本は日銀が「出口政策は未だ時期尚早」としています。
- ・しかし、米国の「金利引き上げ」「欧州経済底打ち」の動きなどから先進国の「長期金利」はこのところ上昇傾向を強めています。
- ・リーマン・ショック後の世界経済激変で多くの機関投資家が株式から債券にシフトしました。
- ・しかし今回の日米欧中央銀行の国債大量購入などにより有史以来の低金利になったことから、
 - ①超低金利に我慢できない世界中の投資家が債券から株式へのシフトを始め、その結果世界的に株式市場が割高な水準となってきました。
 - ②また債券市場ではリスクの大きい高利回り商品などに人気が集まっています。
- ・現在の超低金利は日米欧の中央銀行が政策的に作り出した水準であると言えます。
- ・今後、欧州・日本でも「出口政策」が採られることになれば、長期金利は上記の「将来の水準」にまで一気に上昇する可能性が高いと考えます。
- ・従って、
 - ①先進国の長期国債は現在の価格から大きく「値下がり」するリスクの高い「危険資産」と言えると思います。
 - ②また、現在の株式市場は意図的に作られた史上最低水準の金利を前提にした不安定な株価水準にあるとも言えます。

ユニオンファンドの投資方針

ユニオンファンドは投資方針として、

【“バイ&ホールド”を基本としますが、割高時には現金比率を高め、割安時での買い増しにも備えます】

としています。

⇒ 現在は株価水準割高と判断し、上記の方針に従い現金比率を約 30%と高めにしており、今後の株価下落局面で柔軟に対応したいと考えています。

◆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てきた4つのファンドに投資しています(ファンド・オブ・ファンズ)。
- ユニオンファンドはグローバルな成長を平均的・安定的に享受するため、世界の株式時価総額シェアを基準に地域別「目標投資比率」を決め、それに基づいて投資しています。現状では、世界の株式時価総額シェアに比べ、「日本」と「新興国」のウェイトを高めとし、「欧米」を低めとしています。
「日本」：低成長市場だが身近な精通した市場
「新興国」：伸び盛りの高成長市場
「欧米」：成熟した低成長市場
- 5月の株式市場は、中旬まで概ね揉み合いの後、下旬には上昇しました。
・「米国景気指標」の強弱、「米国利上げ時期」の前倒し・後ろ倒し予想、「ギリシャ問題」の進展・難航などが世界の株式市場を動かしましたが、過剰流動性に支えられ、5月も結局上昇しました。
- 5月の基準価額推移・・・初旬にやや値下がりしましたが(5/8：前月末比▲1.1%)、その後一本調子の上昇となり、月末には設定来高値更新の23,014円(前月末比+2.1%)となりました。
- 5月も新規組入れを見送りました。追加設定分が基準価額上昇で相殺され、月末の組入比率は前月末と概ね同じ「70.1%」(前月末比▲0.2%)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」、「ドル高」による企業業績悪化、シェール開発企業破綻

欧 州：南欧債務問題(ギリシャのユーロ離脱問題の行方)、左派台頭

日 本：アベノミクス成長戦略の行方、財政再建の行方、円高への回帰

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)、株価暴騰の反動

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悪化

・世界的な過剰流動性・金融当局の買い支えなどにより、債券は値下がりリスクの高い「危険資産」、株式は「割高状態」にあると考えています。世界の金融当局も警戒感を表明しています。市場は上記リスクに敏感な動きとなっており、株価が大きく振れ易い神経質な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

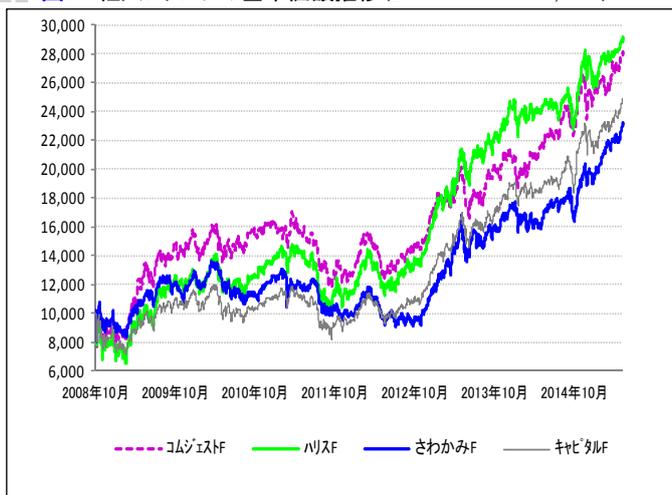
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。・・・「さわかみF」：10%、「キャピタルF」：18%、「ハリスF」：23%、「コムジェストF」：49%

◆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

4ファンドとも順調に上昇。
5月1ヵ月間の騰落率は次の通り。
・・・「ハリスF: +3.7%」、「コムジエスF: +2.3%」
「キャピタルF: +4.8%」、「さわかみF: +3.2%」

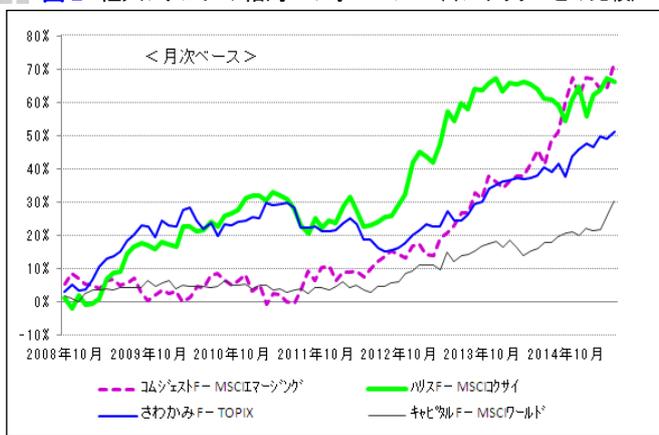
>> 図2 相対パフォーマンス

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F」・・・設定来 約72%凌駕
「ハリスF」・・・同 約66%凌駕
「さわかみF」・・・同 約51%凌駕
「キャピタルF」・・・同 約30%凌駕

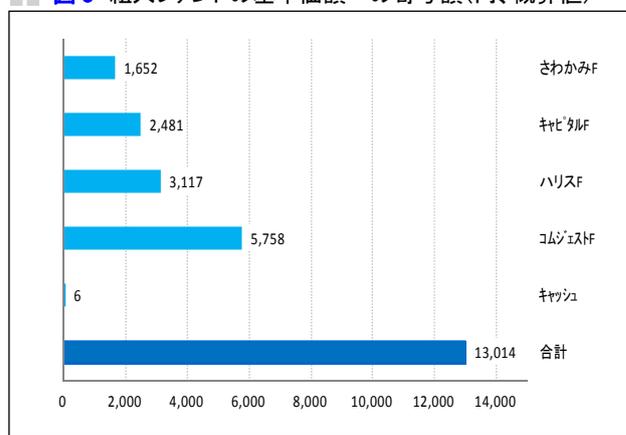
>> 図3 寄与額

5月末の基準価額が23,014円となっていることから、13,014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: 最近やや上昇し、33%程度
欧米: 最近やや低下し、60%程度
日本: 7%程度の横ばい

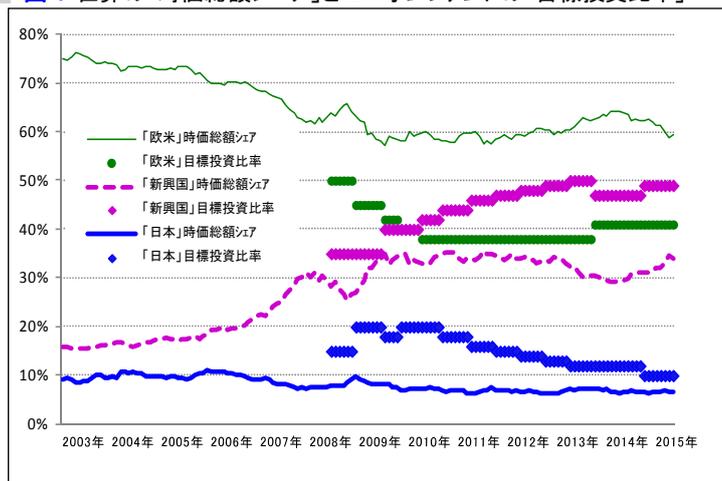
「地域別目標投資比率」・・・

日本: 10% (シェア比+3%)
欧米: 41% (シェア比▲18%)
新興国: 49% (シェア比+15%)



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

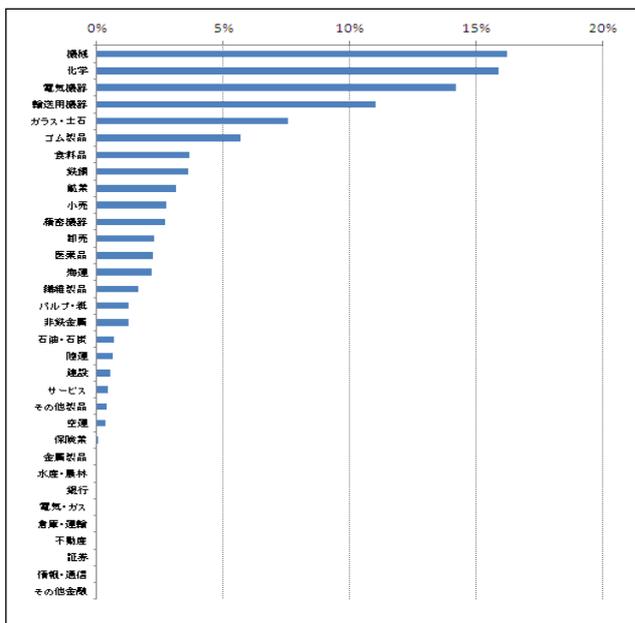
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2015年5月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	ブリヂストン	5.2%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
2	トヨタ自動車	5.1%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
3	国際石油開発帝石	2.9%	日本	鉱業	石油メジャー
4	三菱重工	2.9%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
5	ダイキン	2.8%	日本	機械	エアコン世界首位
6	花王	2.8%	日本	化学	トイレタリー首位
7	日本電産	2.7%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
8	TOTO	2.7%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
9	日本特殊陶業	2.6%	日本	ガラス・土石	プラグ・センサー世界一
10	浜松ホトニクス	2.6%	日本	電気機器	光検出器の世界的企業
	上位 10 銘柄	32.3%			
	その他 98 銘柄	59.8%			
	キャッシュ	7.9%			

■ 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。

◆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。

◆5月には20銘柄強を売却。徐々に現金比率を高めている。

◆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。

■ 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)

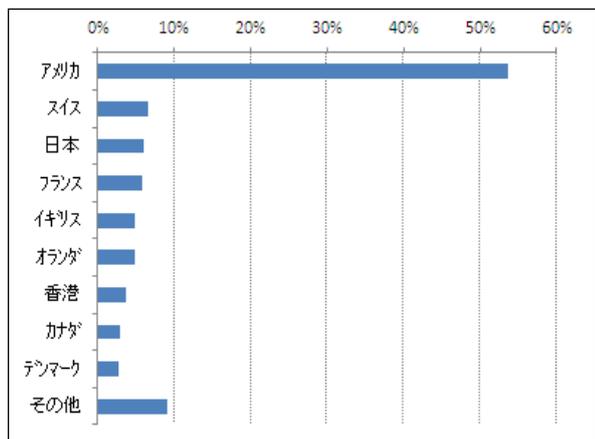
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2015 年 4 月末現在

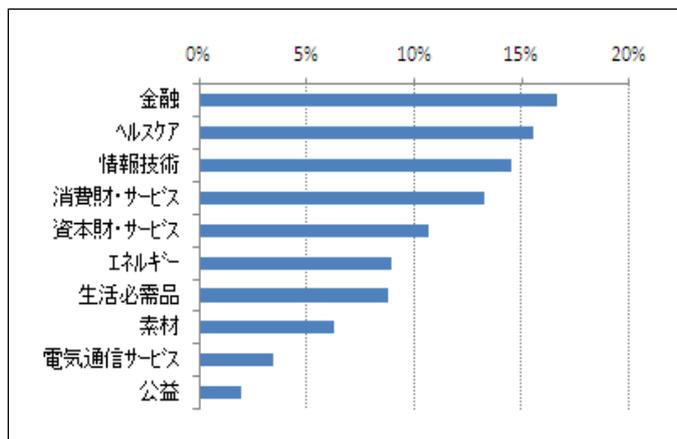
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Goldman Sachs	2.9%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
2	Novo Nordisk	2.7%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Pernod Ricard	2.1%	フランス	生活必需品	洋酒大手
4	Incyte	2.1%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
5	Microsoft	2.0%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
6	AIA	2.0%	香港	金融	生保・金融サービス
7	Gilead Sciences	1.8%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
8	ASML	1.7%	オランダ	情報技術	半導体製造装置大手
9	Unilever	1.7%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
10	Sing Tel	1.5%	シンガポール	通信	通信大手
上位 10 銘柄		20.5%			
その他 152 銘柄		76.7%			
キャッシュ		2.8%			

■ 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

- ◆ 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「消費財」「情報技術」が増加し、「エネルギー」「通信」などが減少。割安との判断から「金融」がこの数年間組入セクターのトップ。
- ◆ 組入上位 10 銘柄は「金融」「ヘルスケア (バイオ)」「生活必需品」「情報技術」など。

◆ 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。

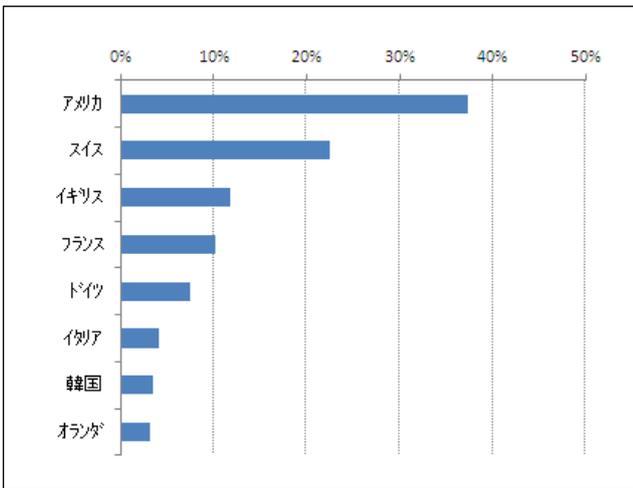
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 2015 年 4 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	CREDIT SUISSE	5.0%	スイス	各種金融	スイス大手銀行
2	GLENCORE XSTRATA	4.6%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引
3	BNP PARIBAS	4.3%	フランス	銀行	フランス大手銀行
4	CNH INDUSTRIAL	4.0%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
5	JULIUS BAER	4.0%	スイス	各種金融	プライベートバンク
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	INTEL	3.7%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
8	FINANCIERE RICHEMON	3.7%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・ラグジュアリー
9	ALLIANZ	3.7%	ドイツ	保険	総合保険大手
10	WELLS FARGO	3.7%	アメリカ	銀行	アメリカ大手銀行
上位 10 銘柄		40.5%			
その他 26 銘柄		54.3%			
キャッシュ		5.2%			

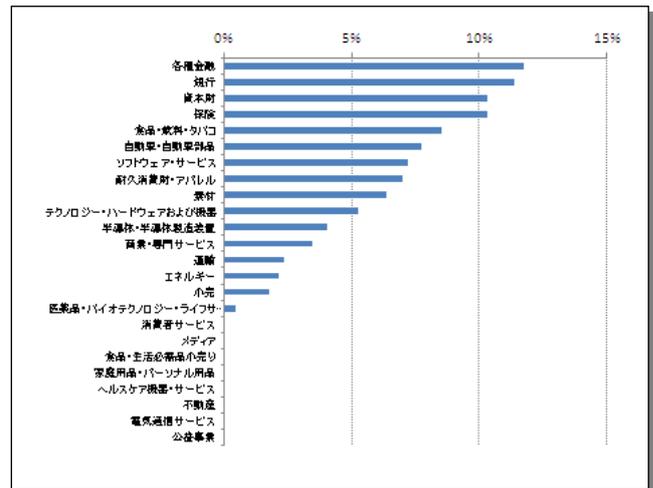
■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)

※2015 年 5 月末現在



業種: MSCI 世界産業分類基準の 24 産業グループ
構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆ 割安な 40 銘柄程度に絞り込んで運用するファンド。日本除きの世界各国に投資。
- ◆ 「金融」が最大の投資セクター(組入比率: 約 33%)。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「資本財」「自動車関連」「ソフトウェア」「耐久財」「素材」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「商業サービス」「メディア」「消費財サービス」「半導体」「耐久消費財」などを引き下げ、割安な「資本財」「素材」「テクノロジー」などを引き上げ。

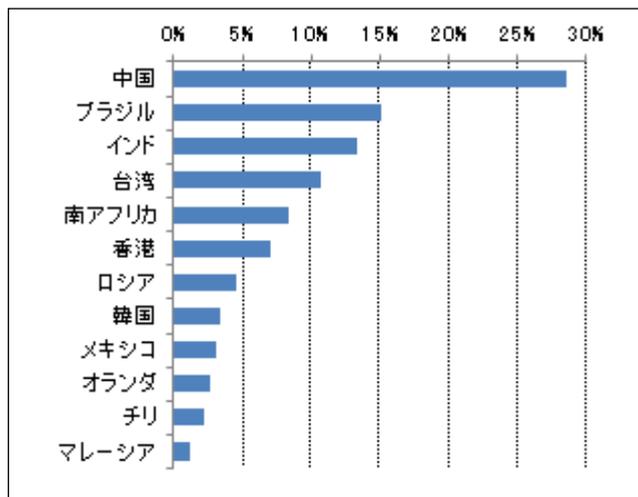
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 5 月末現在

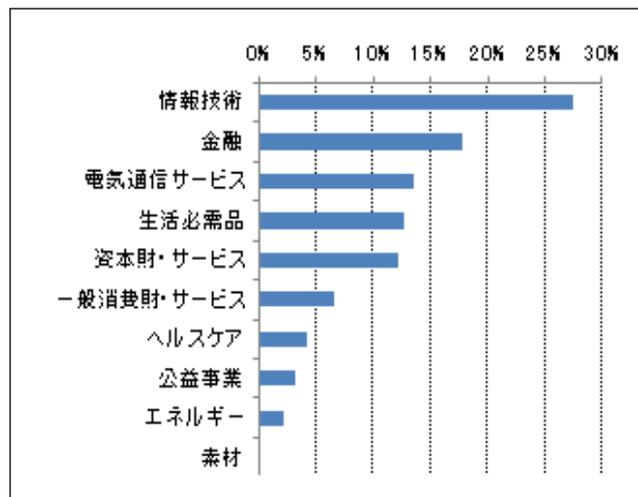
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	7.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA LIFE	7.1%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	5.5%	中国	電気通信サービス	携帯電話
4	HUTCHISON WHAMPOA	4.3%	香港	資本財・サービス	コングロムリット(港湾・不動産等)
5	NETEASE	4.1%	中国	情報技術	オンラインゲーム
6	PING AN INSURANCE	4.0%	中国	金融	総合保険
7	MTN	3.9%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
8	INFOSYS	3.9%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
9	SAMSUNG LIFE	3.2%	韓国	金融	生保
10	POWER GRID OF INDIA	3.1%	インド	公益	電力関連(送電網)
	上位 10 銘柄	46.6%			
	その他 25 銘柄	49.8%			
	キャッシュ	3.6%			

■ 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」「通信」「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。しかし市況低迷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。
- ◆ 最近は、「生活必需品」「エネルギー」「公益」などが減少し、「情報技術」「通信」「金融(生保・その他金融)」「消費財」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(交付目録見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

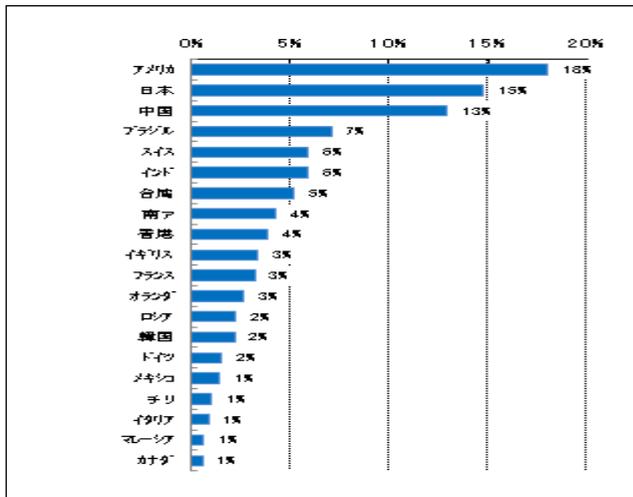
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2015年4月末現在

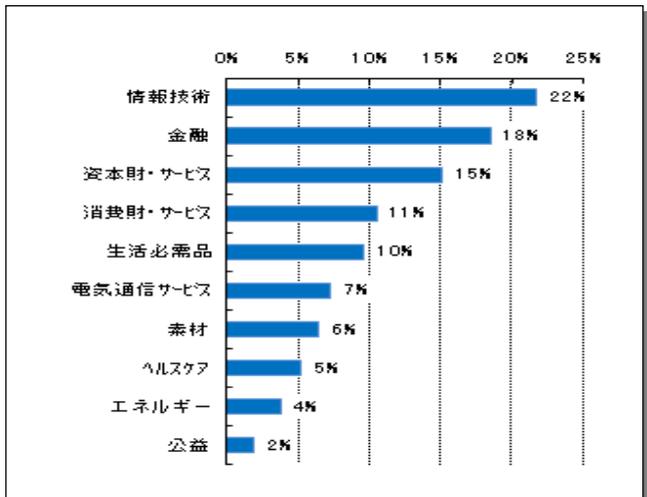
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA LIFE	2.3%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.9%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	MTN	1.4%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
5	NETEASE	1.4%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
6	HUTCHISON WHAMPOA	1.4%	香港	資本財・サービス	コングロマリット(港湾・不動産等)	コムジェストF
7	INFOSYS	1.2%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
8	PING AN INSURANCE	1.2%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
9	MEDIATEK	1.1%	台湾	情報技術	半導体設計	コムジェストF
10	SANLAM	1.0%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
11	CREDIT SUISSE	0.7%	スイス	各種金融	スイス大手銀行	ハリスF
12	GLENCORE XSTRATA	0.7%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引	ハリスF
13	BNP PARIBAS	0.6%	フランス	銀行	フランス大手銀行	ハリスF
14	CNH INDUSTRIAL	0.6%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
15	JULIUS BAER	0.6%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
16	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
17	INTEL	0.5%	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
18	FINANCIERE RICHEMON	0.5%	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	ハリスF
19	ALLIANZ	0.5%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
20	WELLS FARGO	0.5%	アメリカ	銀行	アメリカ大手銀行	ハリスF
21	トヨタ自動車	0.5%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	さわかみF
22	ブリヂストン	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	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
25	花王	0.3%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
26	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
27	Pernod Ricard	0.3%	フランス	生活必需品	洋酒大手	キャピタルF
28	Incyte	0.3%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品パイオ	キャピタルF
29	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
30	Microsoft	0.3%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト	キャピタルF
	上位 30 銘柄	24.9%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 311 銘柄	42.4%				
	キャッシュ	32.7%	(注)各組入Fのキャッシュを含む			

■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：341、投資国数：21 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13%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：業績好調な「情報技術」「ヘルスケア」や割安な「金融」「素材」が増加し「エネルギー」や割高となった「生活必需品」「公益」「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。

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 ◆

◆ 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です。＞

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、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っておりますが、弊社のスポット購入につきましては、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。
- ※ 「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」に記載しております。
(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。)

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。

◆ 月次レポート受取方法について ◆

【受取方法：「E-mail」または「不要(弊社HPで直接閲覧)」のご選択にご協力ください。】

現在月次レポートを「郵送」でお受取りのお客様で、インターネット・E-mailをご利用いただける環境がお手元になりましたら、“受取方法を「E-mail」へ変更”にご協力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。

エコの観点からも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。