

月次レポート

第89号
2016年4月11日作成

ユニオンファンド

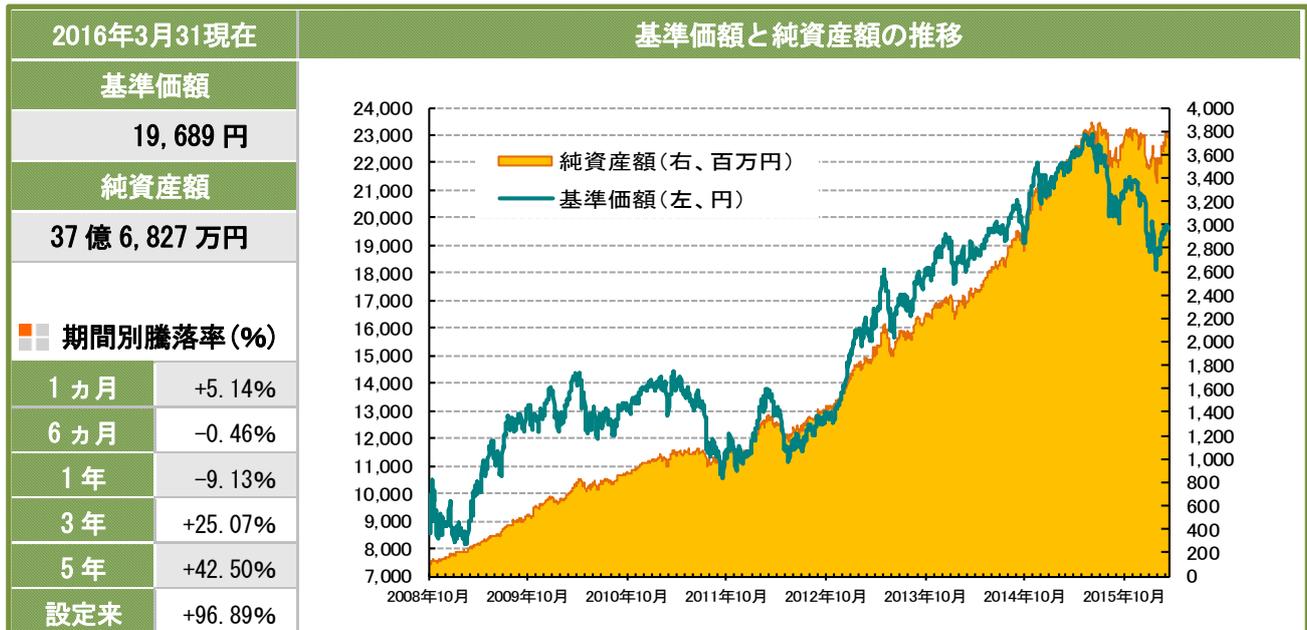
追加型投信／内外／株式
分配金再投資専用



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2016年4月11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 +9.52%

*「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3/31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	8.1%	10%	-1.9%
キャピタルF	欧米	11.2%	18%	-6.8%
ハリスF	欧米	13.6%	23%	-9.4%
コムジエスF	新興国	30.5%	49%	-18.5%
キャッシュ	-	36.6%	-	-

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

日本経済の現状と今後の株式市場の展望

《ご参考:組入れファンドの内訳(キャッシュ除きの実質組入比率)》

日本経済は構造的な人口問題を抱える中、アベノミクス・円安政策などにより回復傾向を続けてきました。

しかし最近、円高回帰を受けアベノミクス効果が剥落傾向にあります。

そこで日本経済の現状と今後の株式市場の展望について考えてみました。

ファンド名	主な地域	実質組入比率	目標投資比率	目標比(実質ベース)
さわかみF	日本	12.8%	10%	+2.8%
キャピタルF	欧米	17.6%	18%	-0.4%
ハリスF	欧米	21.5%	23%	-1.5%
コムジエスF	新興国	48.1%	49%	-0.9%

◆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

日本経済の現状

実質成長率：「0.5～1%」を中心とした低成長が続く（図1）

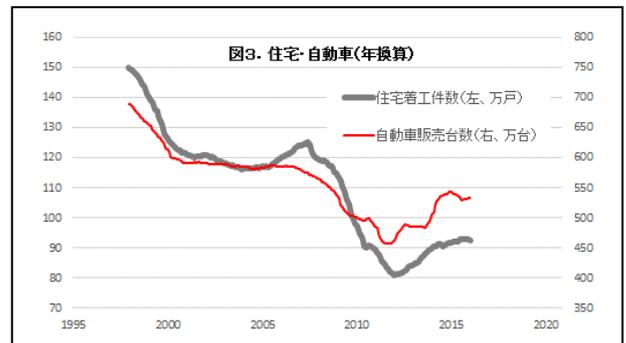
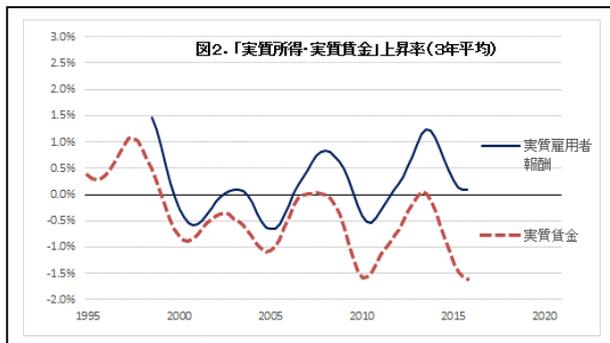


実質所得・実質賃金：長期にわたり低迷が続く（図2）

雇用者全体の報酬合計は「就業者増」を受け最近ではプラス
一方、1人当たり賃金では「非正規雇用」の増加からマイナスが続く

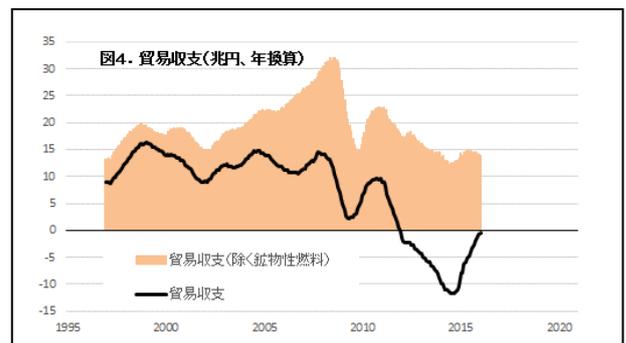
住宅・自動車市場：概ね同じトレンド（図3）

リーマンショックで共に大きく落ち込む
その後回復傾向にあるも、低水準



貿易収支（図4）：大震災以降の「赤字」から「均衡」へ

最近では原油安・原発再稼働などを受け貿易収支は「均衡」に
一方、原油等（鉱物性燃料）を除く貿易収支は堅調を持続中
自動車・機械・精密・電子部品等の好調が背景（＝日本の強さ）

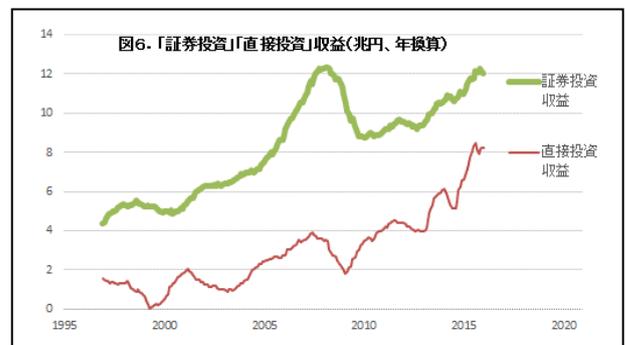
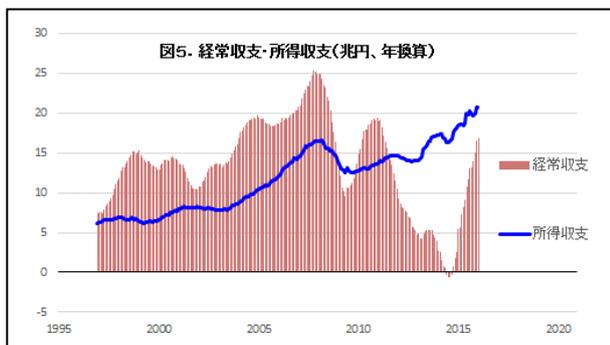


経常収支（図5）：大震災以降も経常「黒字」を維持

背景は「所得収支」の急増（図5）

「所得収支」内訳（図6）：下記の通り

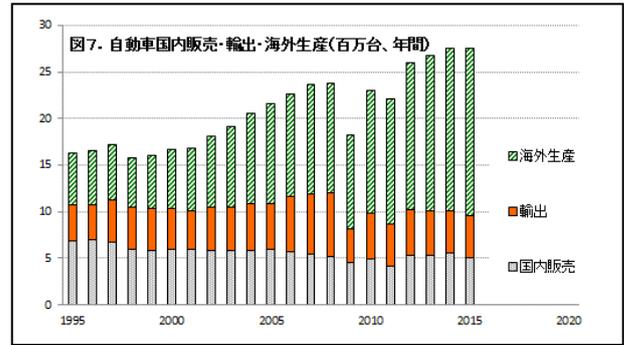
- ①「証券投資」収益：外国証券投資の利金・配当金などが増加
- ②「直接投資」収益：海外現法からの収益分配金などが増加



◆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。

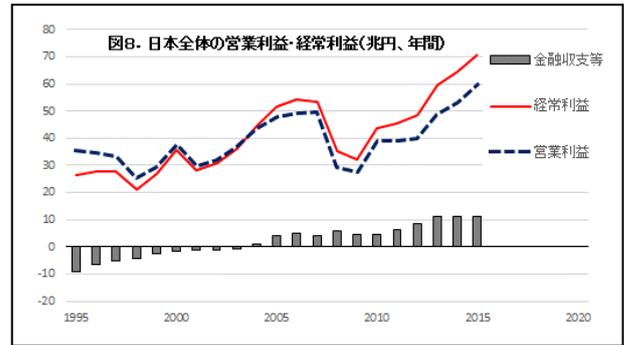
自動車産業が「直接投資」収益に貢献（図 7）

「国内販売」は 500 万台程度で頭打ちが続く
 「輸出」はリーマンショック後の超円高以降、横ばい
 「円高回避」「現地主義」等から「海外生産」を急拡大
 → 収益分配増に



企業業績(図 8)：「円安」などを受け「企業業績」は回復・上昇

「経常利益」が「営業利益」を大きく上回る
 背景は「超低金利による金利負担減」「内部留保の運用益」など



今後の展望

(1) 「円高」リスクが続く

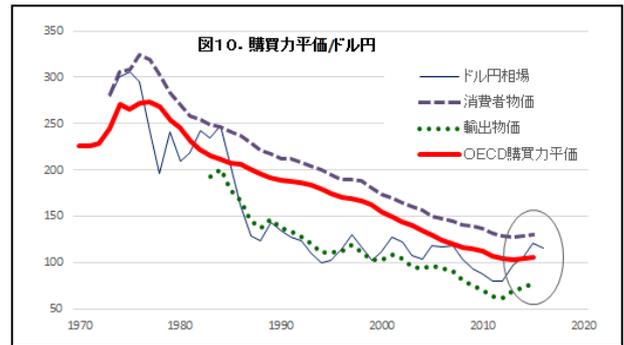
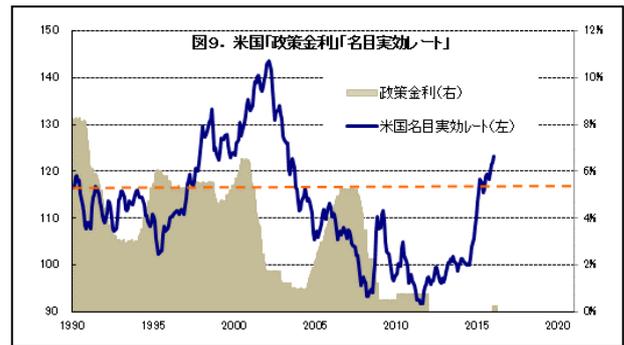
背景①：「貿易収支」の改善、「経常収支」の拡大（図 4、5）

背景②：米国サイドからの「ドル高」懸念発言

- ・現在の「ドル名目実効レート」は既に「政策金利：4～5%」を織り込んだような水準（図 9）
- ・これ以上のドル高は米国企業業績や新興国経済への影響大
- ・産業界だけでなく、FRBも「ドル高」懸念に言及
 大統領候補トランプ氏は「ドル安」推進派

背景③：「割安な円」の修正

- ・「120 円」台は「購買力平価」面では「割安の上限」（図 10）
- ・…OECD発表の「購買力平価」は「106 円」（2015 年）
 国際通貨研究所の「購買力平価」は「100 円」（2015 年）
 （「購買力平価」は「生活実感レート」に近いと思われます。）



◆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。

(2) 「業績悪化」「株価下落」リスクが高まる

- 「EPS」(1株当たり利益、予想ベース)と「円相場」は連動(図11)

アベノミクス以降、輸出企業は数量が伸びない中、「ドル高・円安」で利益を嵩上げ
最近では、平均「想定レート:117円台」を上回る円高に
⇒「円高」に加え海外景気低迷などから
来期「減益=EPS低下」の可能性高まる

- 「EPS」と「株価」は連動(図12)

「EPS低下」見込みから「株価」は先行して下落中

(3) 景気・株価対策として消費税「10%」の先送り議論が高まる

5兆円規模の「補正予算」の声も

- ・・・「短期的」には、「株価下支え」要因
- ・・・「長期的」には、財政悪化・将来不安増などによる、「格下げ」「株価抑制」要因



図1～12の出所:内閣府、財務省、厚生労働省、国土交通省、自動車工業会、BIS、OECD、国際通貨研究所、日本経済新聞社、東証

- ・最近では海外経済が、世界景気をけん引してきた米国を含め軟調気味です。
- ・リーマンショック以降約7年間続いた景気回復の反動と考えます。
- ・このため世界的な業績悪化は避けられないように思います。
- ・しかし、日本企業の構造変化は進んでおり、競争力の強さは健在です。
- ・更なる株価下落局面は投資の良い機会になると考えています。

ユニオンファンドの日本株投資

ユニオンファンドは「さわかみファンド」と「キャピタルファンド」を通じて日本企業に約13%投資しています。

日本の現在の株式時価総額シェアは「約7%」、IMFによる5年先名目GDPシェアは「約5%」です。

日本は低成長市場ですが、身近な精通した市場であるため時価総額シェアよりもやや多めに投資しています。

◆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

■ 3月は、「原油価格反転」「ドル軟化」「金融・財政政策期待」などから株価が回復しました。
なかでも「資源安」「通貨安」などで大きく下落していた新興国株価の上昇が目立ちました。

■ 3月の基準価額推移・・・月初より概ね一本調子で上昇し、月末は前月末比+5.1%の19,689円で終わりました。

■ 3月は一部買い付けをしましたが、「追加設定」効果以上に「基準価額上昇」効果が上回り、月末の組入比率は前月末比1.2%上昇し「63.4%」となりました。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

・金融市場は下記リスクを内在しています。

米 国：「ドル高・原油安」による企業業績悪化、シェール開発業界の淘汰

米国大統領選有力候補者の国内重視姿勢

欧 州：難民問題・英国離脱問題などによるEUの亀裂

日 本：更なる円高への回帰、アベノミクス効果の剥落

中 国：資産バブル崩壊による景気悪化・人民元切り下げ

新興国：資金流出・通貨安・金利上昇

紛 争：「イスラム国(IS)」などを巡る地政学的リスクの急拡大

・3月は「原油価格反転」「ドル軟化」などにより上記リスクの一部が緩和され、世界的に株価が上昇しました。

一方で、各国の企業業績発表がこれから本格化します。世界経済全体の下方修正が続いており、企業業績悪化懸念が強まっています。

また更なる株価上昇局面では産油国などの売り圧力が高まることが予想されます。

再度の株価下落の可能性高く、上値の重い展開を想定しています。

● 目標組入比率

・現在の目標組入比率「55～100%」(キャッシュ比率 0～45%)を継続します。

・未だ底値は固まっていないと判断し、本格的買い増しのタイミングを見極めていきます。

● 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

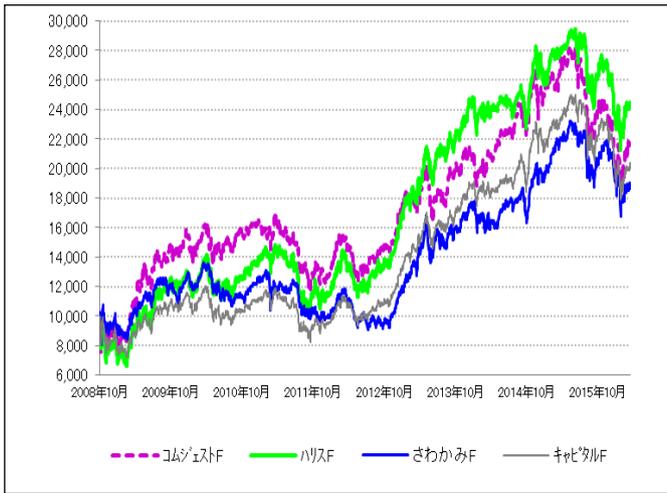
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。・・・「さわかみF」:10%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:23%、「コムジストF」:49%

◆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

3月は4ファンドとも回復。
3月1ヵ月間の騰落率は次の通り。
・・・「ハリスF: 8.2%」、「コムジエストF: 11.0%」
「キャピタルF: 5.2%」、「さわかみF: 4.1%」

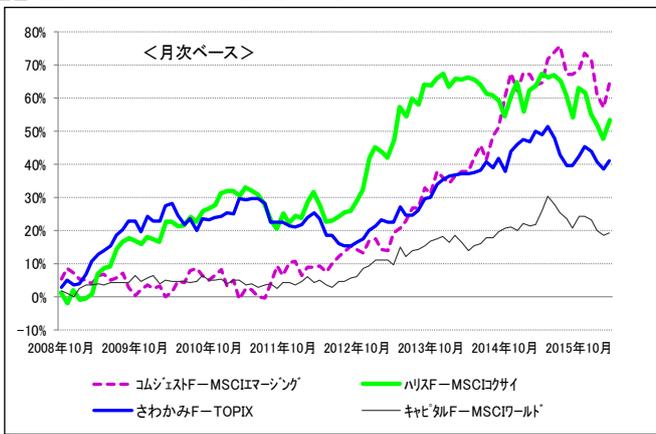
>> 図2 相対パフォーマンス

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64%凌駕
「ハリスF」……………同 約54%凌駕
「さわかみF」……………同 約41%凌駕
「キャピタルF」……………同 約19%凌駕

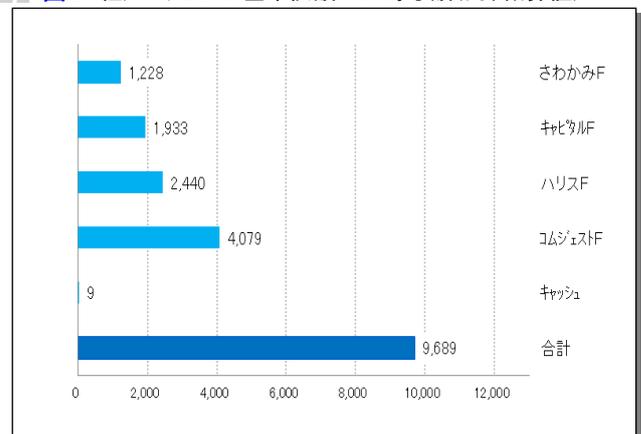
>> 図3 寄与額

3月末の基準価額が19,689円となっていることから9,689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：約33%

欧米：約60%

日本：約7%

「地域別目標投資比率」・・・

日本：10% (シェア比+3%)

欧米：41% (シェア比▲19%)

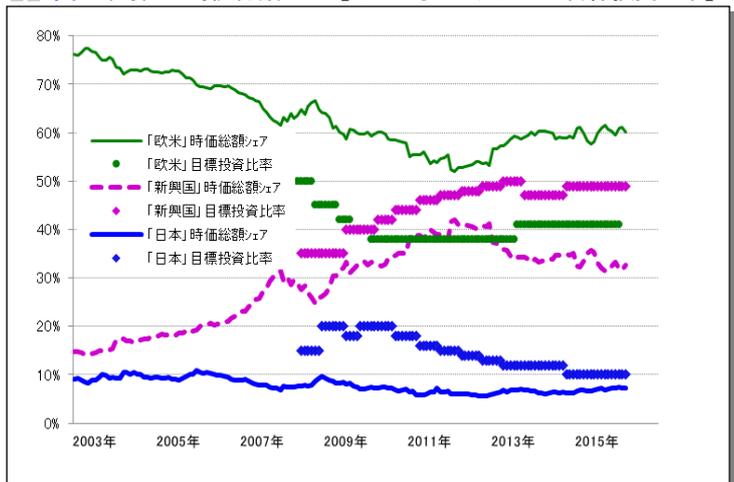
新興国：49% (シェア比+16%)



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)

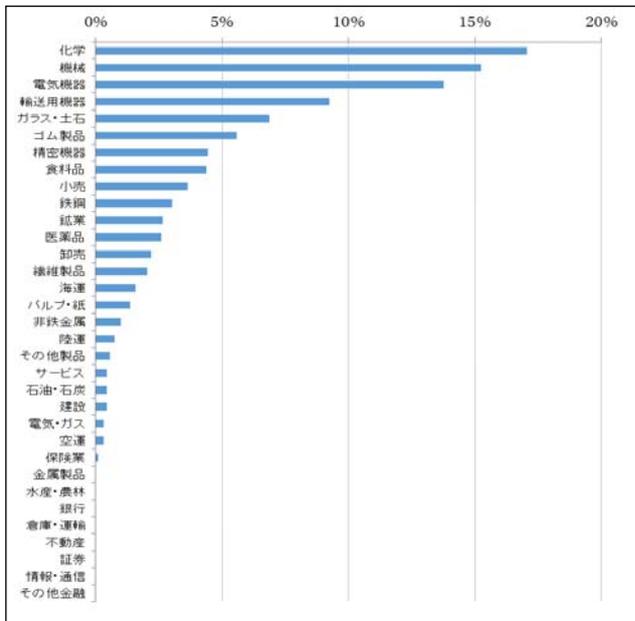
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:東証 33 業種

2016 年 3 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	4.8%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
2	トヨタ自動車	3.8%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
3	花王	3.5%	日本	化学	トイレット-首位
4	日本電産	3.0%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
5	ダイキン	2.9%	日本	機械	エアコン世界首位
6	TOTO	2.7%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
7	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
8	テルモ	2.3%	日本	精密機器	医療機器(カテーテル)
9	国際石油開発帝石	2.3%	日本	鉱業	石油メジャー
10	デンソー	2.2%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
上位 10 銘柄		30.1%			
その他 91 銘柄		55.5%			
キャッシュ		14.4%			

■ 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

- (1) 「化学」「機械」「電気機器」「輸送用機器」「ガラス・土石」「ゴム」「精密機器」「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、「食品」「小売」「医薬品」など“生活関連”にシフト。

◆3 月は概ね静観。

◆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Z）

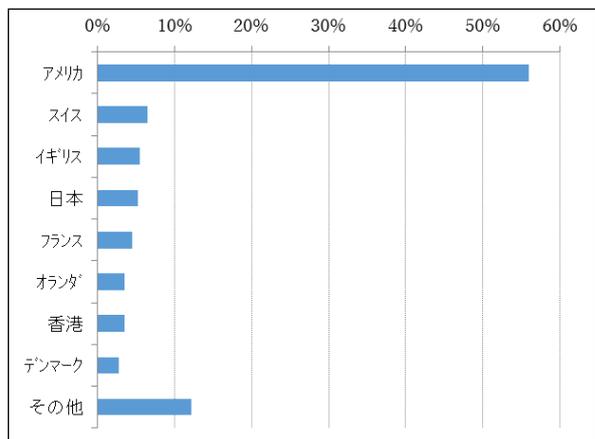
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2016 年 2 月末現在

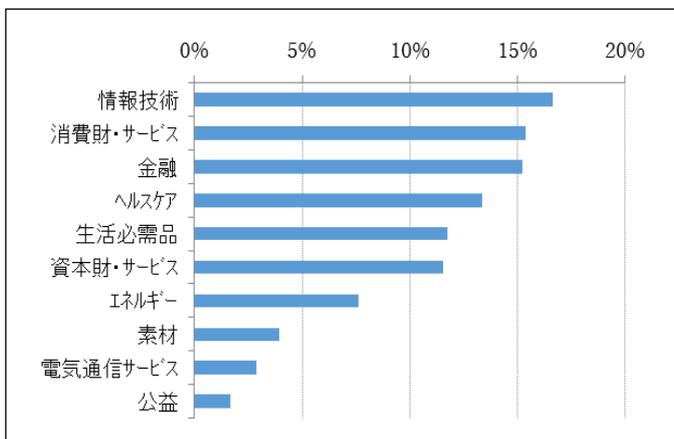
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Microsoft	2.7%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
2	Novo Nordisk	2.6%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Alphabet	2.2%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社
4	Goldman Sachs	2.1%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
5	Visa	1.9%	アメリカ	情報技術	世界有数のクレジットカード
6	Incyte	1.8%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
7	TSMC	1.7%	台湾	情報技術	半導体メーカー
8	CME	1.7%	アメリカ	金融	先物等の国際的取引所
9	Unilever	1.6%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
10	AIA	1.6%	香港	金融	生保・金融サービス
	上位 10 銘柄	19.9%			
	その他 153 銘柄	74.5%			
	キャッシュ	5.6%			

■ 国別構成比



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)

≫ 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」「生活必需品」「情報技術」が増加し、景気低迷下での「素材」や「金融」「通信」が減少、割高な「ヘルスケア」も低下。
- ◆ 組入上位 10 銘柄では「情報技術」や「大手金融」が多い。「ヘルスケア (バイオ)」は減少。

◆ 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。

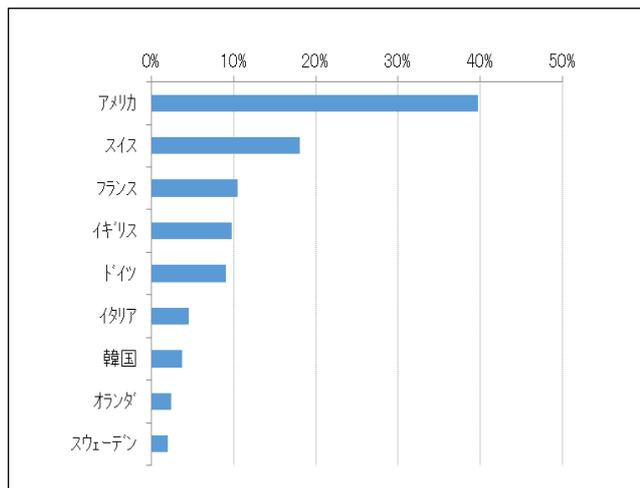
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書 (交付目論見書) の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 株式組入上位 10 銘柄等 (マザーファンド)

業種:MSCI 世界産業分類基準の 24 産業グループ 2016 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	BNP PARIBAS	5.6%	フランス	銀行	フランス大手銀行
2	GLENCORE	5.5%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引
3	DAIMLER	4.7%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
4	CNH INDUSTRIAL	4.5%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
5	LAFARGEHOLCIM	4.4%	スイス	素材	セメント世界一
6	CREDIT SUISSE	4.2%	スイス	各種金融	スイス大手銀行
7	GENERAL MOTORS	4.2%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
8	AIG	4.0%	アメリカ	保険	総合保険大手
9	ALLIANZ	4.0%	ドイツ	保険	総合保険大手
10	JULIUS BAER	3.9%	スイス	各種金融	プライベートバンク
上位 10 銘柄		44.9%			
その他 24 銘柄		52.0%			
キャッシュ		3.1%			

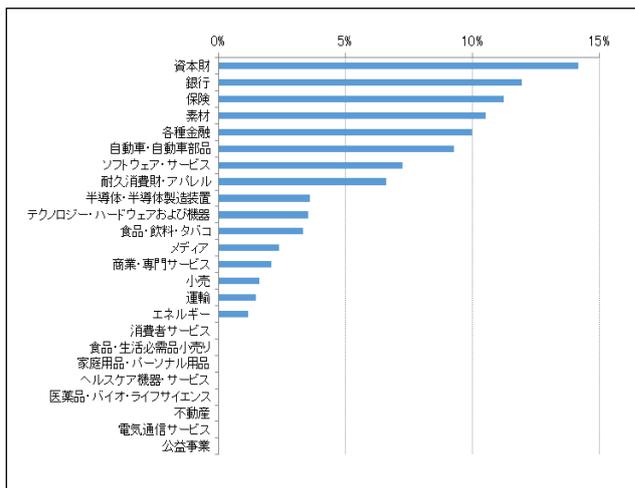
■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)

※2016 年 3 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」「素材」「自動車関連」「ソフトウェア」「耐久財」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・飲料」「テクノロジー」などを引き下げ、割安な「素材」「メディア」「資本財」などを引き上げ。

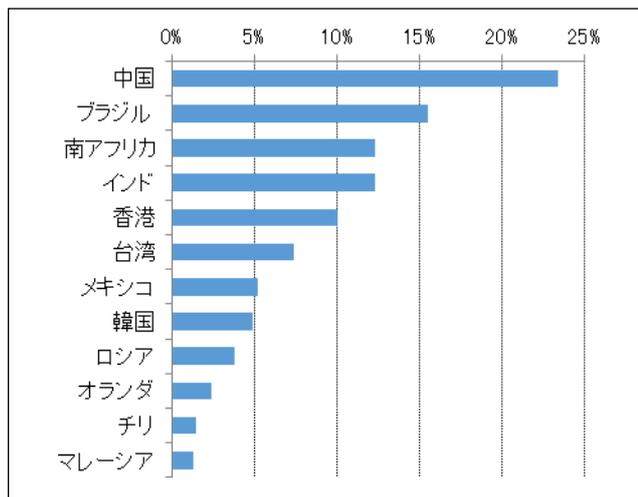
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見直し・評価結果等は作成日時点のものであり、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

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2016 年 3 月末現在

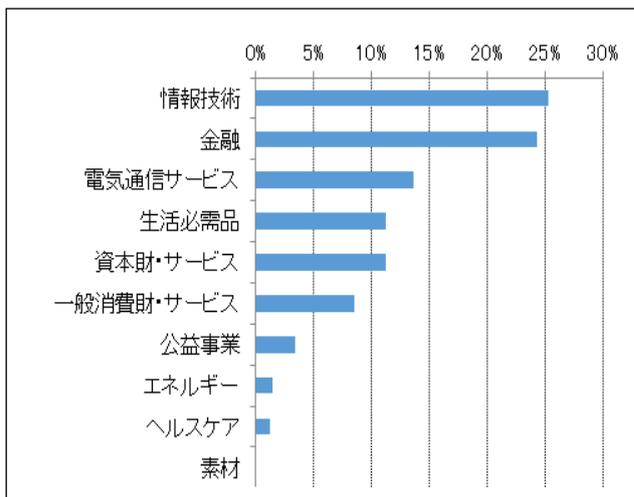
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	7.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA LIFE	5.8%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	5.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話
4	NETEASE	4.2%	中国	情報技術	オンラインゲーム
5	CKH	4.2%	香港	資本財・サービス	不動産・保険等の複合企業
6	PING AN INSURANCE	3.9%	中国	金融	総合保険
7	SANLAM	3.7%	南アフリカ	金融	生保・金融サービス
8	POWER GRID OF INDIA	3.3%	インド	公益	電力関連(送電網)
9	INFOSYS	3.1%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
10	MTN	3.1%	南アフリカ	電気通信サービス	携帯電話
	上位 10 銘柄	43.8%			
	その他 27 銘柄	52.5%			
	キャッシュ	3.7%			

■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)



業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター
構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆ 質の高い新興国企業 (新興国売上比率の高い先進国企業含む) を 40 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適正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。
しかしそれ以外では銘柄選択効果が発揮され、長期的な相対パフォーマンスは極めて良好。
- ◆ 最近では、「生活必需品」「通信」などが減少し、「金融 (特に生保)」「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。

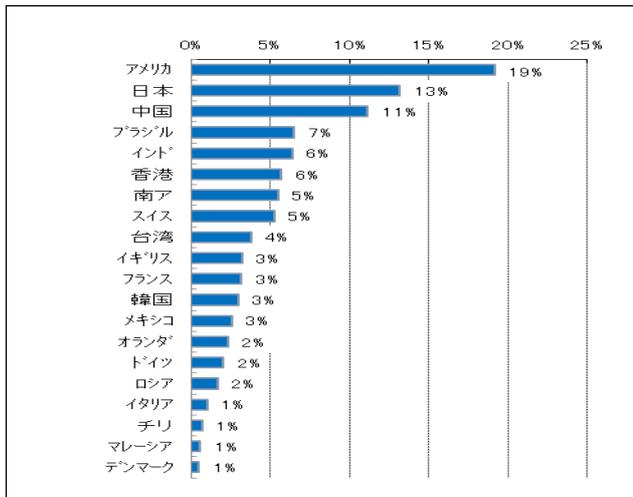
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2016年2月末現在

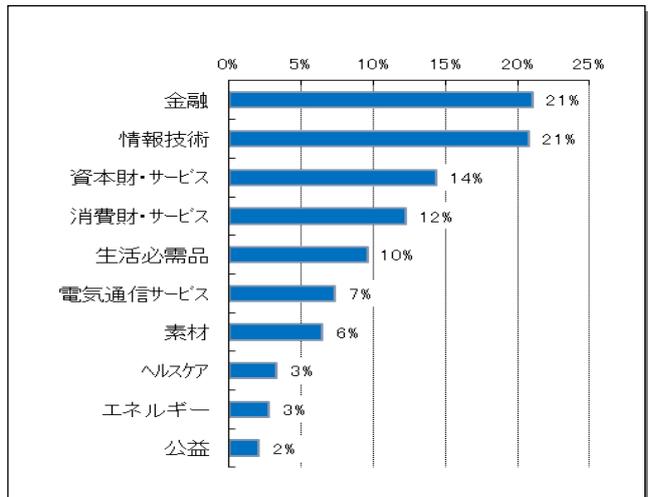
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	1.7%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	CHINA LIFE	1.7%	中国	金融	生保	コムジェストF
4	NETEASE	1.3%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
5	CKH	1.3%	香港	資本財・サービス	不動産・保険等の複合企業	コムジェストF
6	INFOSYS	1.2%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
7	PING AN INSURANCE	1.2%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
8	POWER GRID OF INDIA	1.0%	インド	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
9	MTN	0.9%	南アフリカ	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
10	SANLAM	0.9%	南アフリカ	金融	生保・金融サービス	コムジェストF
11	BNP PARIBAS	0.8%	フランス	銀行	フランス大手銀行	ハリスF
12	GLENCORE	0.7%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引	ハリスF
13	DAIMLER	0.6%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	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	LAFARGEHOLCIM	0.6%	スイス	素材	セメント世界一	ハリスF
16	CREDIT SUISSE	0.6%	スイス	各種金融	スイス大手銀行	ハリスF
17	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
18	AIG	0.5%	アメリカ	保険	総合保険大手	ハリスF
19	ALLIANZ	0.5%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
20	JULIUS BAER	0.5%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
21	ブリヂストン	0.4%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
22	トヨタ自動車	0.3%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	さわかみF
23	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
24	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
25	花王	0.3%	日本	化学	トイレット首位	さわかみF
26	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
27	Alphabet	0.2%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社	キャピタルF
28	Goldman Sachs	0.2%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行	キャピタルF
29	ダイキン	0.2%	日本	機械	エアコン世界首位	さわかみF
30	Visa	0.2%	アメリカ	情報技術	世界有数のクレジットカード	キャピタルF
	上位 30 銘柄	22.4%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 306 銘柄	35.9%				
	キャッシュ	41.7%	(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：336、投資国数：21 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13%、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・ブラジル・インド・南ア・メキシコ・ロシアの順。
- ☆業種別構成比：「金融」「情報技術」「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：割高な「ヘルスケア」や資源安の「エネルギー」などが減少し、
割安な「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。

「つみたて投資」実績



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。2012年から4月発行の「月次レポート」にユニオンファンドの「つみたて投資(定期定額購入)実績」を掲載しております。今回も「つみたて投資」実績をご報告いたします。

2015年度(2015年4月～2016年3月)の「つみたて投資」結果ですが、下表のとおり単年度では初のマイナスとなりました。一方、ユニオンファンドの「つみたて投資」開始月(2008年11月)～2016年3月末現在の累計7年5ヵ月では、年率換算で4.97%の実績となっています。

「つみたて投資」のコツは、「1ヵ月でも早く始め、1ヵ月でも長く続ける」ことだと考えます。

・・・単年度の結果や数年の結果で一喜一憂しないこと・つみたて投資の中断や停止をしないことが重要と思います。

(ちなみに年度別実績を掲載しているのは、特に深い意味がある訳ではなく、公的年金や確定給付型の企業・厚生年金基金の運用実績が年度単位で公表されているため、それに合わせているためです。)

年 度	毎年4月の「定期定額購入日」～1年間 「つみたて投資」をした場合	毎年4月の「定期定額購入日」に 「一括投資のみ」を行った場合
2009年度	+13.74%	+35.96%
2010年度	+3.39%	▲3.03%
2011年度	+9.20%	▲3.66%
2012年度	+20.14%	+21.91%
2013年度	+5.48%	+16.08%
2014年度	+7.92%	+16.35%
2015年度	▲5.97%	▲11.61%

*ユニオンファンドは2008年10月20日から運用開始。掲載は2009年度より。

※上記は過去の実績であること(=将来の運用成績を保証できないこと)、「つみたて投資開始時期」や「つみたて投資期間」が異なる場合には上記実績とは異なることなどを十分にご理解・ご考慮願います。

【運用開始(つみたて投資の最初の運用開始月は2008年11月)～2016年3月末現在(累計7年5ヵ月)の実績】



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

私事で恐縮ですが、私自身「つみたて投資」は1ヵ月たりとも停止したり減額したことはありません。(つみたて投資額は数年単位で増やしてきています。) 他方、「一括投資(=スポット購入)」も毎年数回は発生する株価暴落時・続落時に、余資(=当面使う予定がない資金)を使って行っています。ユニオンファンドが存在しなかった時から「つみたて投資(=定期定額購入)」と「一括投資(=スポット購入)」を行っており、ちょうど20年経過しました。(ユニオンファンドがなかった時代は、他のファンドと個別株式の累投で上記の長期投資運用を行っていました。ユニオンファンド設定以降は、もちろんユニオンファンドで行っています。)

その結果、株式投資信託に対する怖さは全くなくなっており、むしろ『10年先、20年先、30年先が楽しみでしようがなくなっている!』という状態です。私が言う楽しみは、安定した・経済的に豊かな老後生活もありますが、殖えたお金を様々な社会的問題を改善する一助としてどう使うかという楽しみ(=精神的な豊かさ・幸福感)です。

平成28年4月1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』の手数料等

－ 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1.8%±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】・・・上記のほか、次の手数料・費用等が投資信託財産より控除されます。

- ① 組入ファンドの売買の際に発生する売買委託手数料(消費税相当額等の費用を含みます。)
- ② 信託事務の処理に要する諸費用、受託会社の立替えた立替金の利息、監査法人から監査を受けるための費用(監査費用)(消費税等相当額を含みます。)

※監査費用は委託会社が一部または全部を負担することがあります。

注) お客様にご負担いただく手数料・費用等の上限額および合計額につきましては、組入ファンドの売買状況や投資信託財産の規模、またお客様の購入金額や保有期間などに応じて異なりますので、表示することができません。

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

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

◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

◆ 取引残高報告書について ◆

今回、「平成 28 年 1 月～3 月」の期間中にお取引があったお客様を対象に、郵送にてご報告しています。

※ 口座に残高があるお客様で、前回の「取引残高報告書」作成日以降お取引がない場合には、1 年毎に「取引残高報告書」にてご報告いたします。

「お取引の明細と預り金の残高明細」の見方

記載対象期間内にお取引された明細および作成基準日現在のお預り金の残高です。

- お取引の明細には、「ご入金」、「お引出し」、ユニオンファンドの「買」「売」が記載されます。
- 最後に表示される「お預り金」につきましては、“作成基準日現在”でユニオンファンドの買付が完了していない場合にはその金額が、完了している場合には「0 円」が表示されます。

「お預り証券等の残高明細」の見方

こちらの項目にトータルリターン^①の状況を記載しております。

※ トータルリターンとは、お客様が保有する「ユニオンファンド」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です。（各項目の額は、確定申告等の税額計算において使用することはできません。）

お預り証券等の残高明細(イメージ)

銘柄名	数量	評価金額合計 [a]	運用損益[a-b+c]	円
	基準価額	投資金額 [b]	※a,b,c 及び運用損益は全預り通算で算出	
(預り区分)	評価金額	受取金額 [c]		
(決算日)	取得単価	個別元本		

数量	ユニオンファンドの残高口数です。
基準価額	作成基準日(平成 28 年 3 月 31 日)現在の基準価額です。
評価金額	作成基準日現在の残高の「評価金額」です。 (「評価金額」=「数量」×「基準価額」÷10,000 で算出されます。)
取得単価・個別元本	これまでユニオンファンドを取得された価額の加重平均です。 一般口座でのお取引の場合は、「個別元本」のみが表示されます。
評価金額合計 [a]	評価金額の合計です。
投資金額 [b]	ご購入された金額の累計です。 ※ 相続等により入出庫があった場合は、入出庫分の購入金額または取得価額に相当する金額が増減されます。
受取金額 [c]	ご解約された金額及び受取分配金額の累計です。 ※ ユニオンファンドは設定来、分配金を出しておりません。
運用損益[a-b+c]	作成基準日現在の運用損益です。 「運用損益」=「評価金額合計」-「投資金額」+「受取金額」

「受渡日が 4 月 1 日以降のお取引明細」の見方

記載対象期間内に約定がありましても、受渡日が到来していないお取引がある場合に表示されます。

◆ 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・見直し・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。