

月次レポート

第25号
2010年12月8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」(2010年12月8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



組入れファンドの内訳(組入比率は11/30付け)

| ファンド名 | 主な地域 | 組入比率 | 目標組入比率 | 目標比 |
|---------|------|-------|--------|-------|
| さわかみF | 日本 | 18.5% | 18% | +0.5% |
| キャピタルF | 欧米 | 16.6% | 18% | -1.4% |
| ハリスF | 欧米 | 18.9% | 20% | -1.1% |
| コムジェストF | イギリス | 38.9% | 44% | -5.1% |
| キャッシュ | — | 7.0% | — | — |

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

どうしたら「デフレ」から脱却できるのか？

日本の「失われた20年」は「景気低迷・デフレの時代」でもあります。
そして今や、米欧でも今後デフレに突入するのではないかと恐れられています。

そこで、「デフレ」について考えてみました。

- ①なぜデフレに陥るのか？
- ②どうしたら脱デフレが可能になるのか？
- ③なぜ日本は脱デフレに手間取っているのか？
- ④長期投資家はデフレに対し、どう自己防衛したらよいのか？

◆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ください。

◆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。

「インフレ」と「デフレ」の功罪

「インフレ」とは「物価上昇」のことです。

物価が上昇すれば、企業の生産コスト・家計の生活コストを押し上げます。

従って、「インフレ」はいわば「増税」と言えます。

逆に「デフレ」は「物価下落」ですから、「減税」効果があるとも言えます。

しかし、「減税」効果にもかかわらず「デフレ」は嫌われています。

それは「デフレ」が景気低迷・不況と一緒に発生する傾向にあるからです。

不況は「失業増」「所得減」を通じて「購買力」を低下させ、「需要減少」を通じて物価を下落させます。

「デフレ」は「不況」「失業増」「所得減」「業績悪」と同義に捉えられています。

図 1

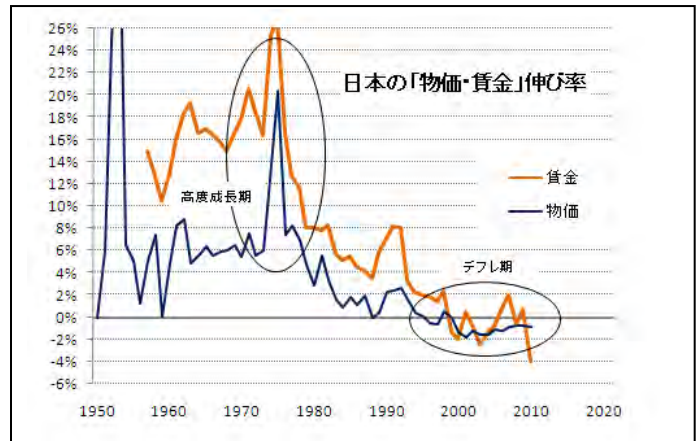
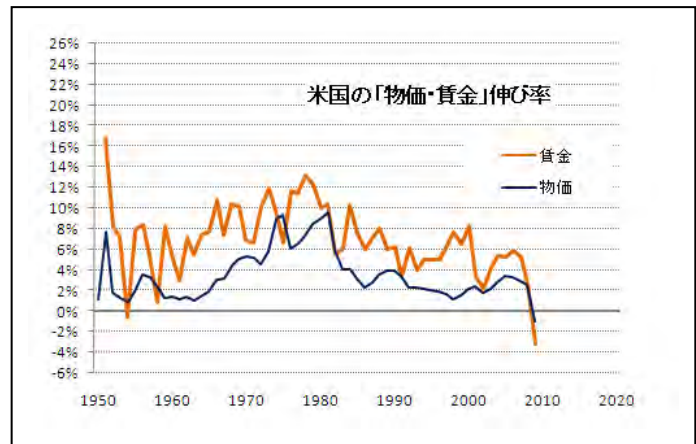


図 2



日本が「デフレ」に陥った要因

日本が長期「不況」「デフレ」に陥った要因は、主に以下の3点と思われます。

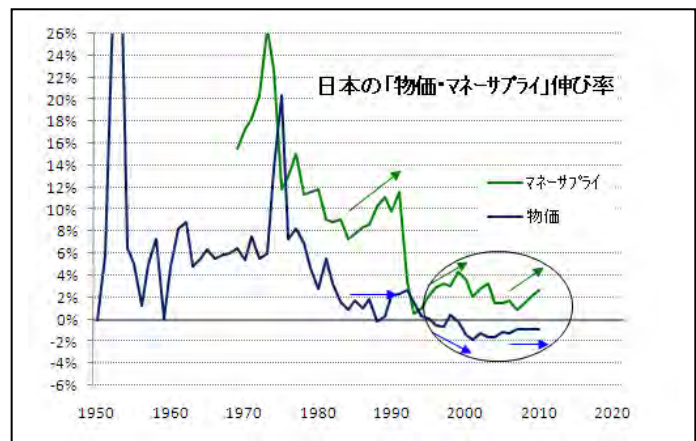
- ①1980年代後半の「不動産バブル」崩壊の後遺症
- ②「冷戦終了」に伴う新興国の台頭、日本産業の「空洞化」
- ③日本の成熟化・少子高齢化に伴う「需要減少」

このため、日本の政策当局はこの20年間、脱「不況」・脱「デフレ」に取り組んできました。

民間の「需要不足」を補うため、政府は約20年間毎年約30兆円の国債を発行しました。

しかし、それでも「需要」が足らず、物価は下落したままです。

図 3



◆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ください。
◆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。

脱「デフレ」のためには？

では、どうしたら物価下落が止まり適度な上昇に向かうのでしょうか？

まず物価が上がるには、次の様な要因が必要と思われるます。

- ①「賃金の引き上げ」
 - …家計の購買力を高め、需要を回復させる。
(図1参照)
- ②「超金融緩和」
 - …マネーを過剰に供給し金利を引き下げ、企業の投資活動を活発化させて雇用を増やし購買力を高める。
- ③「資源価格」の上昇
 - …一般物価に波及する場合、波及しない場合、あり。
- ④その他

②については、日銀が既に長らく実施していますが、効果が上がってきていません。(図3参照)

③については、1970年代のオイルショック時には一般物価に波及しましたが、2008年の原油価格100ドル時代には波及しませんでした。(図4、図5参照)

従って、物価を上げるカギは、①の「賃金」にあると言えます。

「物価」と「賃金」には、とても強い連動性があります。

・オイルショック時(1970-80年代):「賃金上昇」があったので「物価上昇」につながった。(図1「高度成長期」参照)
 ……当時は日本が「世界の工場」の時代(現在の「新興国」に相当する時代)。
 労働組合の力が強く、企業も受注旺盛であったため「賃上げ」へ。
 「購買力」が維持されたため「値上げ」が可能に(=物価は上昇)。

・2008年の原油高騰時:「賃金低迷」だったので「物価低迷」に終わった。(図1「デフレ期」, 図4, 図5参照)
 ……「空洞化」で企業のリストラが進み、「購買力」が激減。
 「値上げ」できず、コスト増から企業業績収益悪化 → 賃金低迷 → 物価下落。

従って、デフレから脱するためには「賃金引き上げ」を通じて「購買力」を引き上げることが必須ということになります。

・米国においても「物価」と「賃金」の関係は明確です。(図2参照)

米国が今後、デフレに突入するかどうかは、今後「賃金」が上がるかどうか、「雇用」が増えるかどうかにかかっているとされます。

図4

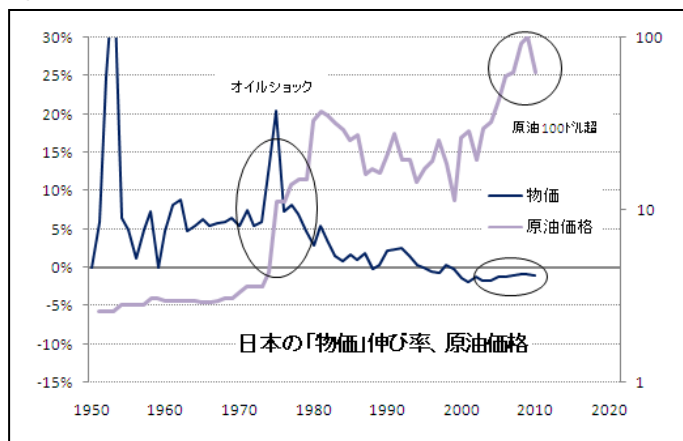
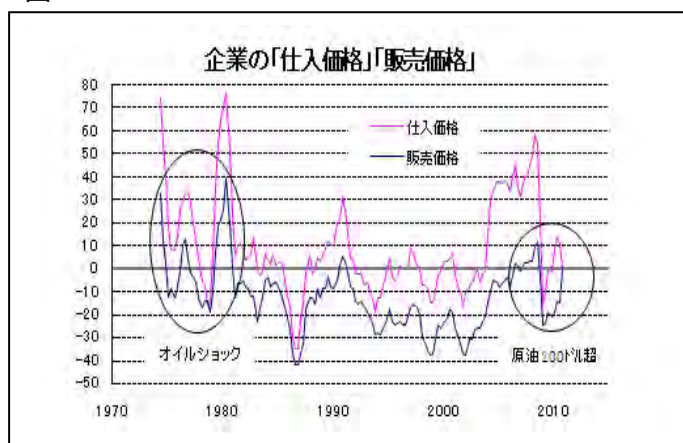


図5



◆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ください。
 ◆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。

今の日本では「賃上げ」は難しい

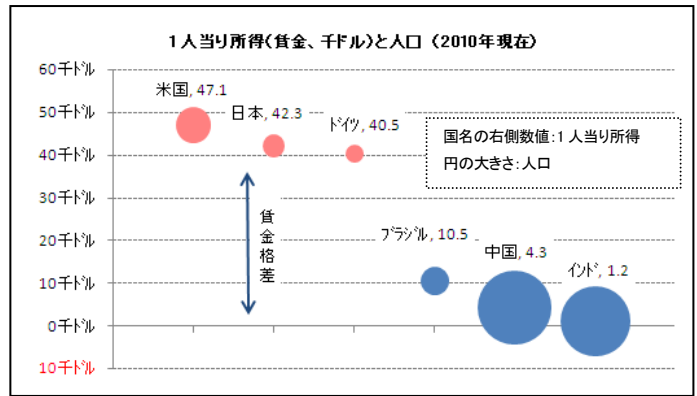
今の日本では、「賃上げ」を行って「購買力」を高めるのは極めて難しい状況です。

「賃金の高い」日本から、「賃金の安い」新興国に「仕事」がどんどん流れています。この傾向はまだまだ続きます。

現実には、新興国との賃金格差を埋めるため、日本の賃金が今後も「下がり」、新興国の賃金がまだまだ「上がる」状況にあります。（図6参照）

日本の「賃上げ」が難しいということは、日本の物価は上がりにくく、今後もデフレが続くということになります。

図6



注) 上記6つのデータ(図1~図6)
出所: 内閣府、日銀、米商務省、FRB、IMF
よりユニオン投信株式会社作成

物価・・・デフレタ
賃金・・・雇業者数報酬
マネーサプライ・・・M2

今後の展望

この20年間、日本は国債発行で需要不足を補ってきましたが、今や限界に近づいてきています。そして、今後も需要を回復させるメドは立っていません。

従って、あるべき姿としては弱い需要に見合うように過剰な供給を削ることで。しかし、この供給削減は企業の整理・淘汰、失業増を意味するため極めて難しい問題です。

韓国は1997年の通貨危機で一気にこのような難しい調整を行い、その結果復活しました。大不況・失業増の中でIMFの支援を受けながら構造改革を成し遂げた成果です。
・・・財閥整理、法人税引き下げ、官民連携、ウォン安政策など。

日本はまだ貿易黒字国ですから、通貨危機という外的ショックは起こりそうにありません。また政府主導で経済を一気に縮小しようとしても、多方面からの抵抗が強く非現実的です。

このため、今年度においても政府は補正予算を組み、日銀は更なる「超緩和政策」を進めています。

従って、日本は今後も「緩やかな低迷・衰退」「赤字国債増発」を続ける可能性が高いと考えます。これは将来大きなショック(通貨下落、悪いインフレ)を引き起こすエネルギーを溜めていることにつながっていると言えます。

長期投資家としては長期にわたる老後資産形成のなかで、日本が将来大きなショックに陥るリスクに備えておく必要があります。自己防衛のためには、日本がショックに陥った時にプラスに反応する海外資産などの保有を高めることが賢明と考えます。

ユニオンファンドは8割超を海外資産に投資することで「日本リスク」をヘッジすると同時に、「世界の成長」を享受していき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ください。
◆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、世界の株式市場シェアを基準に「地域別目標投資比率」を決めています。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」のウエイトを高めとし、「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

■ 11月の世界の株式市場は前半に上昇しましたが、後半はやや調整しました。

①11月初旬に発表された米国金融緩和の内容が期待以上のものであったこと(…FRB:今後8ヵ月にわたり毎月約10兆円の米国債買入。景気回復が遅れるなら増額も検討)、②米国中間選挙での民主党「歴史的敗北」で「富裕層減税」延長の可能性が高まってきたこと、などから米国「金融・財政政策」への期待が強まり、前半は高値圏で推移しました。しかし後半は、①米国国内でのインフレ警戒から「国債買入額圧縮」の声がでてきたこと、②アイルランド財政危機が発生したこと、③中国の金融引き締めが厳しくなってきたこと、④利益確定の売りが目立ってきたこと、などから調整しました。このなかで東京株式市場は、ドル金利上昇 → ドル高・円安の動きなどを受け、これまでの出遅れを取り戻す動きとなりました。

■ 11月の基準価額推移…初旬(11/2)に12,890円の安値を付けた後、上昇に転じ11/22に13,517円の高値を付けました。その後は横ばいの推移となり月末は13,372円で終了しました。

■ 長期投資の観点からはまだ割安な水準にあると判断していますが、短期的には「強気」材料がかなり織り込まれてきたことなどから、現金比率をやや増やしました。

11月中の組入れ比率は95~93%で推移し、平均94%、月末は93%となっています。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

・当面、日本・欧米は低成長が続く見通しですが、新興国は引き続き高い成長を維持していくと考えています。

・株式市場は「過剰流動性」という強気材料と「景気回復遅延」という弱気材料の綱引きで「神経質」な動きが予想されます。8月以降約4ヵ月間の上昇を踏まえ、短期的には当面の上値に接近してきたと考えています。

● 目標組入比率

現状は長期的にはまだ「投資妙味のあるタイミング」と判断しています。

しかし、短期的には上下に振れる可能性も高いと考えており、目標組入比率の「枠」としては引き続き「85~100%」として、柔軟に対応していきます。

● 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:18%、欧米:38%、新興国:44%

● 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。

● ファンド別目標組入比率

現在の「ファンド別目標組入比率」を維持します。

⇒「さわかみF」:18%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジェストF」:44%

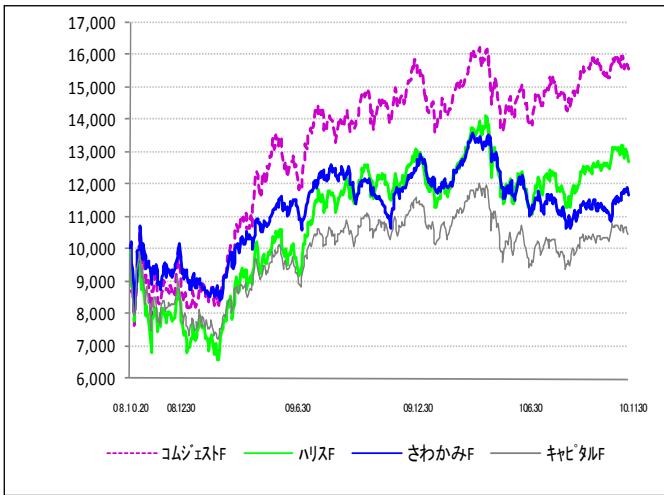
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。

◆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ください。

◆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

先進国3ファンドは2010年5月以降低迷し、最近回復。一方、新興国ファンドは右肩上がりで推移。11月1か月間の騰落率は次の通り。
 …「コムジェストF: +2.0%」、「ハリスF: +2.9%」、「さわかみF: +6.6%」、「キャピタルF: +1.9%」。

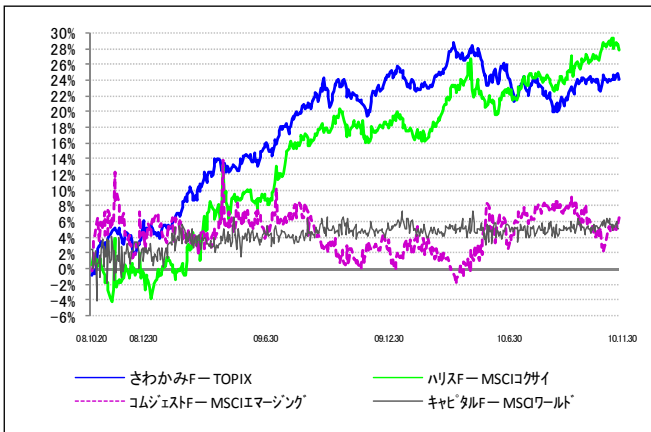
>> 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。「ハリスF」……概ね28%凌駕。「さわかみF」……設定来では約24%凌駕。「キャピタルF」……安定的に5%程度凌駕。「コムジェストF」……設定来で約5%凌駕。新興国ミニブームで最近劣後したが、直近は銘柄選択効果で挽回。

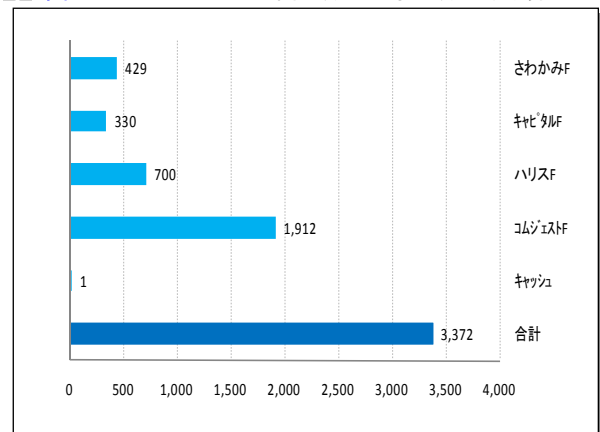
>> 図3 寄与額

11月末の基準価額が13,372円となっており、3,372円の評価益に。その内訳を4ファンドに分解すると第3図の通り4ファンドともプラス寄与。なかでも「コムジェストF」の貢献が大きい。最近「ハリスF」の貢献度が上昇。

■ 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

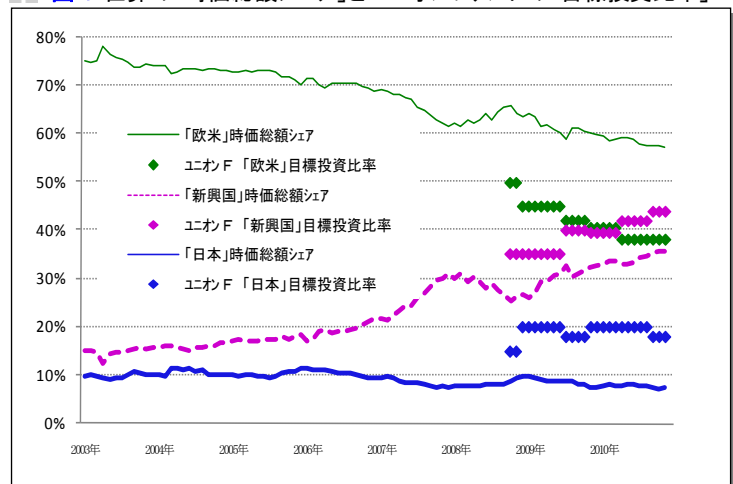
時価総額シェア ……
 「新興国」: 順調な上昇基調。
 「欧米」: 低下基調。
 「日本」: 円高要因などから低下基調。

「地域別目標投資比率」
 日本 : 18% (シェア比+11%)
 欧米 : 38% (シェア比▲19%)
 新興国 : 44% (シェア比+ 8%)



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ください。
 ◆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

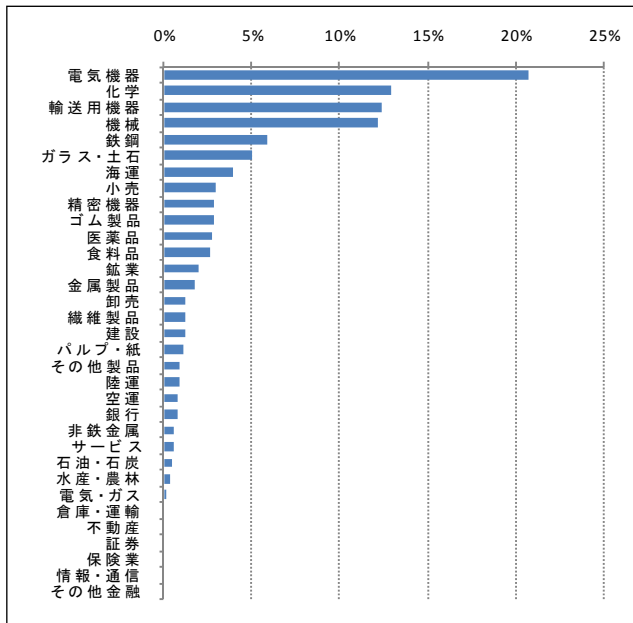
さわかみF（さわかみファンド）

株式組入上位10銘柄等

2010年11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 | 4.1% | 日本 | 輸送用機器 | 自動車世界トップ |
| 2 | 商船三井 | 3.9% | 日本 | 海運 | タンカー・LNG 船で世界一 |
| 3 | パナソニック | 3.2% | 日本 | 電気機器 | 総合家電首位 |
| 4 | リコー | 3.2% | 日本 | 電気機器 | 事務機大手 |
| 5 | ブリヂストン | 2.8% | 日本 | ゴム製品 | タイヤ世界首位 |
| 6 | 三菱重工 | 2.4% | 日本 | 機械 | 世界的総合重機メーカー |
| 7 | 花王 | 2.3% | 日本 | 化学 | トイレット紙首位 |
| 8 | 国際石油開発帝石 | 1.9% | 日本 | 鉱業 | 石油メジャー |
| 9 | デンソー | 1.9% | 日本 | 輸送用機器 | 日本最大の自動車部品メーカー |
| 10 | セブン&アイ | 1.8% | 日本 | 小売 | 日本最大の小売グループ |
| 上位10銘柄 | | 27.3% | | | |
| その他140銘柄 | | 71.7% | | | |
| キャッシュ | | 1.0% | | | |

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

◆組入銘柄数は約150。

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。

◆具体的には、

- (1) 「電気機器」「化学」「輸送用機器」「機械」「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」などの比率を抑え、「小売」「医薬品」「食料品」など“生活関連”にシフト。

◆中小型銘柄の見直し、大型・国際優良銘柄へのシフトが一巡。最近は一巡は小動き。

◆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ください。

◆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 (CIF グローバル・エクイティ・ファンドクラスA)

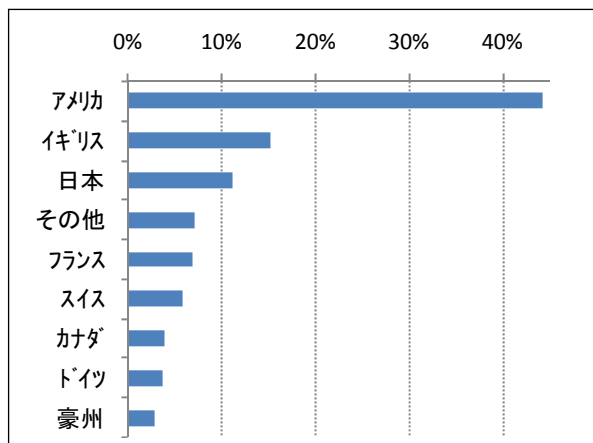
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2010 年 10 月末現在

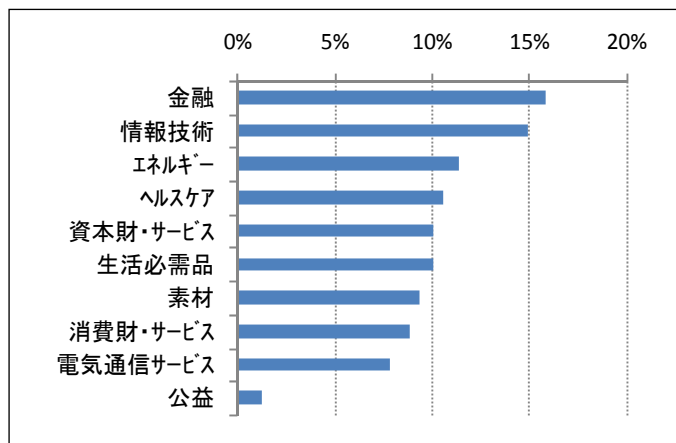
| | 組入銘柄等 | 組入比率 | 国籍 | 業種 | 業務内容等 |
|----------|-------------------|-------|------|----------|--------------|
| 1 | Royal Dutch Shell | 2.7% | オランダ | エネルギー | 石油ガス |
| 2 | Google | 2.3% | アメリカ | 消費財・サービス | 世界最大のネット検索 |
| 3 | Merck | 1.9% | アメリカ | ヘルスケア | 医薬品大手 |
| 4 | Lloyds Banking | 1.7% | イギリス | 金融 | 銀行大手 |
| 5 | Procter & Gamble | 1.7% | アメリカ | 生活必需品 | 家庭用品世界的大手 |
| 6 | Bouygues | 1.7% | フランス | 電気通信サービス | 通信大手 |
| 7 | Target | 1.5% | アメリカ | 消費財・サービス | 小売チェーン大手 |
| 8 | Roche | 1.5% | スイス | ヘルスケア | 医薬品大手 |
| 9 | American Tower | 1.5% | アメリカ | 電気通信サービス | 携帯サービス |
| 10 | Philip Morris | 1.5% | アメリカ | 生活必需品 | 世界最大のタバコメーカー |
| 上位 10 銘柄 | | 18.0% | | | |
| その他 | | 79.4% | | | |
| キャッシュ | | 2.6% | | | |

■ 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

- ◆ 日本を含む先進国に幅広く投資 (約 200 銘柄)。
- ◆ 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、「素材」「エネルギー」「情報技術」などの景気敏感セクターが増加。
- ◆ 上位 10 位内に大きな移動なし。

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

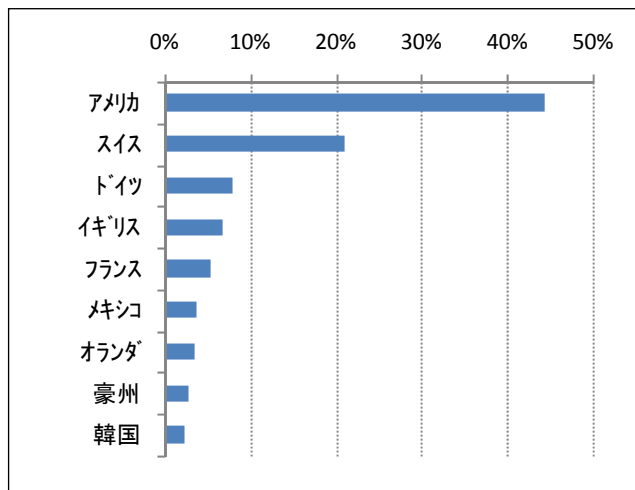
■ ハリスF (ALAMCO ハリス グローバル バリューストックファンド 2007)

■ 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 2010 年 10 月末現在

| | 組入銘柄等 | 組入比率 | 国籍 | 業種 | 業務内容等 |
|-----------|--------------------|-------|------|-------------|-----------------------|
| 1 | INTEL | 5.5% | アメリカ | 半導体・同製造装置 | 世界最大の半導体メーカー |
| 2 | JULIUS BAER | 4.0% | スイス | 各種金融 | プライベートバンク |
| 3 | CARNIVAL | 4.0% | アメリカ | 消費財・サービス | クルーズ客船 |
| 4 | ADECCO | 3.4% | スイス | 商業・専門サービス | 人材派遣世界展開 |
| 5 | FRANKLIN RESOURCES | 3.4% | アメリカ | 各種金融 | 資産運用(フランクリン テンプルトン) |
| 6 | ALLIANZ | 3.3% | ドイツ | 保険 | 総合保険大手 |
| 7 | SAP | 3.3% | ドイツ | ソフトウェア・サービス | ソフトウェア世界展開 |
| 8 | DIAGEO | 3.2% | イギリス | 食品・飲料・タバコ | 洋酒(ジョニーウォーカーなど各種ブランド) |
| 9 | BAXTER | 3.1% | アメリカ | ヘルスケア | 医薬・医療機器の世界大手 |
| 10 | APPLIED MATERIALS | 3.1% | アメリカ | 半導体・同製造装置 | 世界最大の半導体製造装置メーカー |
| 上位 10 銘柄 | | 36.3% | | | |
| その他 33 銘柄 | | 57.4% | | | |
| キャッシュ | | 6.3% | | | |

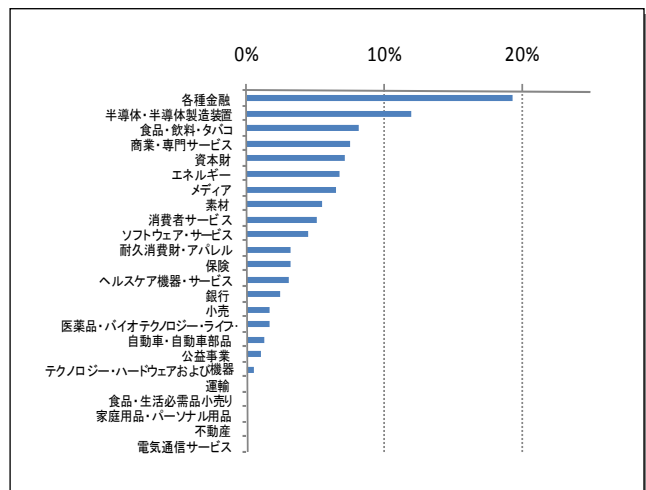
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2010 年 11 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。日本除く世界各国に投資。
- ◆ 「金融」セクターが引き続き最大の投資セクター(組入比率: 約 25%)。金融不況を乗り越えていける競争力の強い割安な金融株に投資。
- ◆ それ以外では、業績好調な「半導体関連」、安定的業績の「食品」「ヘルスケア」「メディア」、株価割安な「資本財」などにウエイトを高めている。
- ◆ 最近では、「自動車関連」を利食い、「素材」「エネルギー」「商業サービス」の比率をアップ。

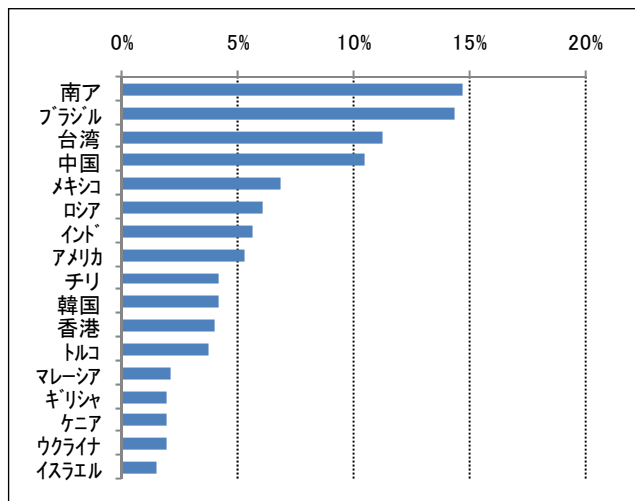
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は、必ず目論見書の内容をご確認のうえ、ご自身の判断でお申し込みください。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境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 2010 年 11 月末現在

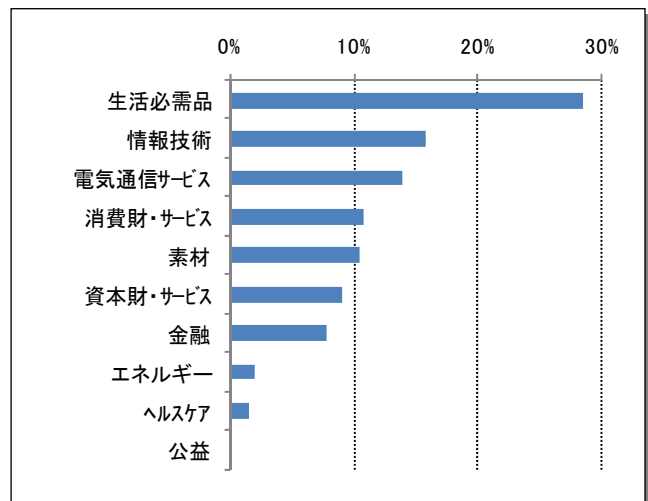
| | 組入銘柄等 | 組入比率 | 国籍 | 業種 | 業務内容等 |
|----|----------------------|-------|------|----------|---------|
| 1 | TAIWAN SEMICONDUCTOR | 5.0% | 台湾 | 情報技術 | 半導体メーカー |
| 2 | GOLD FIELDS | 4.3% | 南ア | 素材 | 金鉱開発 |
| 3 | ANGLOGOLD | 4.0% | 南ア | 素材 | 金鉱開発 |
| 4 | MTN | 3.7% | 南ア | 電気通信サービス | 携帯電話 |
| 5 | CHINA MOBILE | 3.6% | 中国 | 電気通信サービス | 携帯電話 |
| 6 | JBS | 3.4% | ブラジル | 生活必需品 | 食肉加工 |
| 7 | BUNGE | 3.2% | アメリカ | 生活必需品 | 植物油精製販売 |
| 8 | HTC | 3.1% | 台湾 | 情報技術 | 携帯端末 |
| 9 | CHINA LIFE | 2.7% | 中国 | 金融 | 生保 |
| 10 | GRUPO TELEVISIA | 2.5% | メキシコ | 消費財・サービス | メディア |
| | 上位 10 銘柄 | 35.5% | | | |
| | その他 32 銘柄 | 62.2% | | | |
| | キャッシュ | 2.3% | | | |

■ 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

- ◆新興国の割安な 50 銘柄程度に絞り込んで運用するファンド。
- ◆財務体質健全、積極的な情報開示、株価割安な企業に選別投資。
- ◆高成長新興国中心のポートフォリオ。
- ◆新興国市場の主役が「資源・エネルギー」や「金融関連」であるのに対し、「生活必需品」・「情報技術」・「通信関連」などの安定・成長セクターに高ウエイト。そのため、市況の下落局面では相対的に良好なパフォーマンス。
- ◆一方最近では、景気敏感セクターに一部シフト中・・・「通信関連」ダウン、「素材」アップなど（今月「金融」が増えた中身は「不動産関連」）。
- ◆BUNGE 社（組入れ 7 位）：アメリカ籍だが南米等新興国で活躍する農産物加工大手。

◆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ください。
◆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。

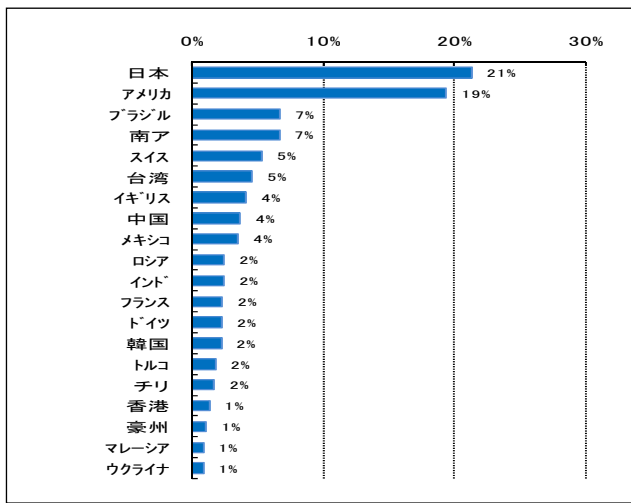
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2010 年 10 月末現在

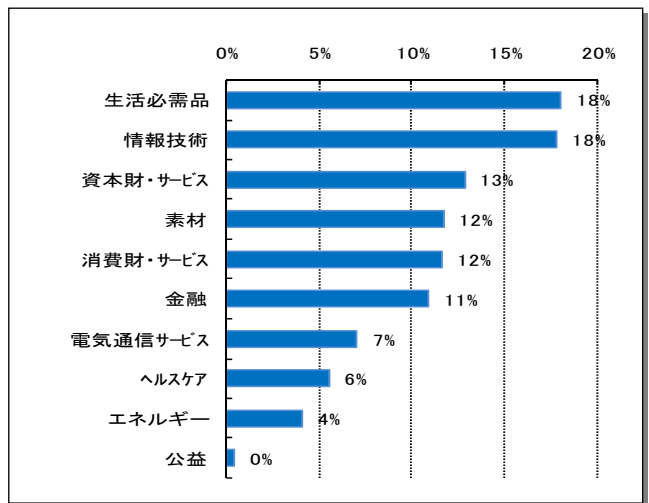
| | 組入銘柄等 | 組入比率 | 国籍 | 業種 | 業務内容等 | 主要組入F |
|----|-----------------------|-------|------|----------------------|-----------------------|---------|
| 1 | MTN | 2.1% | 南ア | 電気通信サービス | 携帯電話 | コムジェストF |
| 2 | TAIWAN SEMICONDUCTOR | 2.0% | 台湾 | 情報技術 | 半導体メーカー | コムジェストF |
| 3 | GOLD FIELDS | 1.8% | 南ア | 素材 | 金鉱開発 | コムジェストF |
| 4 | ANGLOGOLD | 1.6% | 南ア | 素材 | 金鉱開発 | コムジェストF |
| 5 | JBS | 1.6% | ブラジル | 生活必需品 | 食肉加工 | コムジェストF |
| 6 | HTC | 1.5% | 台湾 | 情報技術 | 携帯端末 | コムジェストF |
| 7 | CONCESSOES RODOVIARIA | 1.3% | ブラジル | 資本財・サービス | 高速道路運営 | コムジェストF |
| 8 | CHINA MOBILE | 1.3% | 中国 | 電気通信サービス | 携帯電話 | コムジェストF |
| 9 | BUNGE | 1.3% | アメリカ | 生活必需品 | 植物油脂精製販売 | コムジェストF |
| 10 | GRUPO TELEVISIA | 1.2% | メキシコ | 消費財・サービス | メディア | コムジェストF |
| 11 | INTEL | 1.1% | 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 | 0.8% | スイス | 各種金融 | プライベートバンク | ハリスF |
| 13 | CARNIVAL | 0.8% | アメリカ | 消費財・サービス | クルーズ客船 | ハリスF |
| 14 | トヨタ自動車 | 0.7% | 日本 | 輸送用機器 | 自動車世界トップ | さわかみF |
| 15 | 商船三井 | 0.7% | 日本 | 海運 | タンカー・LNG 船で世界一 | さわかみF |
| 16 | ADECCO | 0.7% | スイス | 商業・専門サービス | 人材派遣世界展開 | ハリスF |
| 17 | FRANKLIN RESOURCES | 0.7% | アメリカ | 各種金融 | 資産運用(フランクlin テンプルton) | ハリスF |
| 18 | ALLIANZ | 0.7% | ドイツ | 保険 | 総合保険大手 | ハリスF |
| 19 | SAP | 0.7% | ドイツ | ソフトウェア・サービス | ソフトウェア世界展開 | ハリスF |
| 20 | DIAGEO | 0.7% | イギリス | 食品・飲料・タバコ | 洋酒(ジョニーウォーカーなど各種ブランド) | ハリスF |
| 21 | パナソニック | 0.6% | 日本 | 電気機器 | 総合家電首位 | さわかみF |
| 22 | BAXTER | 0.6% | アメリカ | ヘルスケア | 医薬・医療機器の世界大手 | ハリスF |
| 23 | APPLIED MATERIALS | 0.6% | アメリカ | 半導体・同製造装置 | 世界最大の半導体製造装置メーカー | ハリスF |
| 24 | リコー | 0.6% | 日本 | 電気機器 | 事務機大手 | さわかみF |
| 25 | 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 |
| 26 | Royal Dutch Shell | 0.5% | オランダ | エネルギー | 石油ガス | キャピタルF |
| 27 | 三菱重工 | 0.5% | 日本 | 機械 | 世界的総合重機メーカー | さわかみF |
| 28 | 花王 | 0.5% | 日本 | 化学 | トイレット紙首位 | さわかみF |
| 29 | Google | 0.4% | アメリカ | 消費財・サービス | 世界最大のネット検索 | キャピタルF |
| 30 | 国際石油開発帝石 | 0.4% | 日本 | 鉱業 | 石油メジャー | さわかみF |
| | 上位 30 銘柄 | 28.4% | | (注)各組入F開示資料に基づくランキング | | |
| | その他銘柄 | 66.4% | | | | |
| | キャッシュ | 5.1% | | | | |

■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: 約 450、投資国数: 約 30 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」組入銘柄が上位に。
- ☆国別構成比: 日本・アメリカが約 2 割で 1・2 位。
新興国ではブラジル・南ア・中国・メキシコ・ロシア・インドの順。
- ☆業種別構成比: 「生活必需品」「情報技術」が高く、以降「資本財」「素材」「消費財」などが続く。
半年前に比べた特徴: 「通信」「ヘルスケア」「公益」などの安定セクターが減少し、「情報技術」「素材」「資本財」などの景気敏感セクターが増加。

◆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ください。

◆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。

弊社役員から、みなさまへのメッセージ

私の“投資”が好きな理由

ユニオン投信株式会社 コンプライアンス室長
井上 幹雄



皆様こんにちは。コンプライアンス室の井上です。

あっという間に師走12月になりました。今年の6月に私は県外から引っ越してきたため、松本で過ごす冬は初めてです。雪が積もった日本アルプスの山々が当社の屋上から見えますが、その美しさは格別です。

さて、今月は、「私の“投資”が好きな理由」をテーマに少し過去を振り返りつつお伝えしたいと思います。

私が投資をするようになったのは、社会人になってからです。数年前、評判になっていた投資信託を購入しました。「あのファンドはいいらしいよ！」というロコミもありましたが、購入の直接の動機は「ドルコスト平均法は本当に利益をあげられるのか？」を試してみたかったからでした。その後リーマン・ショックが起き、その影響で世界経済が低迷しました。多くの金融商品の成績は低迷し、私の購入した投資信託も例外ではありませんでした。やはり投資は簡単ではないと、いきなり痛感しました(しかし、ドルコスト平均法の実験は今でも続けています)。

その後、他の運用会社のコンプライアンスに転職し、その会社での仕事を通して投資への意識が変わりました。公的年金制度だけではリタイア後の生活資金が十分とはいえないことが解り、現役世代のうちから備える手段として投資の必要性を学びました。

そして、投資の必要性と共に「どうして運用部長はこういう運用をするのだろうか？」ということをもっと知りたいと思う気持ちが強くなってきました。運用部長がどういう考えをもっているのか、運用部長と議論をしました。そうして、法律の本だけではなく、証券投資理論、企業財務、経済に関する本を読むようになりました。こうして投資は私にとって身近なものとなりました。

私の“投資”が好きな理由は、しっかり調べるほど、どういう投資をすれば良いかイメージできるようになるからです。世界はどういう経済環境なのか、この金融商品はどういう仕組みなのか、リスクは何かを関心を持って調べれば自分なりの「投資に対する考え」が持てるようになります。基礎理論を学び過去・現在を調べれば「将来の姿」が僅かながらでも見えてくるのではないのでしょうか。私が考える「将来の姿」は他の方とどう違うのか、比較してみるとはとても楽しいことです。

皆様の中にまだ投資は身近でないとお感じの方もいらっしゃるかもしれません。たとえまだ投資を身近に感じられなくても、小さなきっかけで投資にもっと関心を持つ機会が普段の日常生活の中にあると思います。

◆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ください。
◆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。

例えば、お勤めの会社はどのような会社ですか？ どんな経営者ですか？ ライバル会社は？
…こんなことを突き詰めていけば投資に繋がるのではないのでしょうか。

こんな小さなきっかけから皆様も投資にもっと関心を持っていただけたらと思います。

平成 22 年 12 月 3 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・ファンズの方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「手数料等および税金」をご覧ください。 －

【申込手数料】 … お申込みにあたって弊社にお支払いいただく手数料はありません。

※スポット購入時の購入用口座への振込手数料はお客様負担となります。

【換金手数料】 … ご換金（解約）にあたって弊社にお支払いいただく手数料はありません。

【信託報酬】 … 総資産総額に年 0.84%（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ください。

◆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 ◆

◆ 年末年始の営業日・営業時間等について ◆

年末年始の営業日・営業時間および取引受付時間は、以下のとおりとなります。

| | 営業日 | 営業時間 | 取引受付時間 |
|----|---------------|--------------|----------|
| 年末 | 2010年12月30日まで | 9:00 ~ 17:00 | 15:00 まで |
| 年始 | 2011年1月4日から | | |

◆ 目論見書の改訂について ◆

12月25日に目論見書の改訂があります。改訂にあたり、弊社ホームページへも掲載いたします。

今回の改訂で目論見書の様式が新しくなりました。ファンドの特色や実績、手数料・リスク等、お客さまにとって特に重要な情報に限定され、読み易い様式になりました。

なお、今回の改訂は重要な変更ではありません。口座開設をされる際に「目論見書不交付の同意」をされていないお客様へのみ、新しい目論見書をご送付いたします。

また、「不交付の同意」をされたお客様におかれましても、お申し出いただければご送付いたします。

ご希望される際は弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725)までお申し出ください。

◆ 定期定額購入について ◆

毎月5日(休日の場合は翌営業日)にご指定いただきました金融機関口座より自動引落しされ、8営業日後の基準価額にて購入いたします。なお、「新規申込み」「各種変更」には、締切日がございます。締切日を過ぎて届出書類が弊社へ到着した場合には、ご希望される月からは反映されませんのでご注意ください。

定期定額購入スケジュール

| 引落開始月 | 新規申込み 引落口座変更 締切日 | 金額変更 引落中止 締切日 | ご指定の金融機関 口座からの引落日 | ファンドご購入日 (約定日) |
|---------|------------------------|---------------------|----------------------|-------------------|
| 平成23年1月 | 締切りました | 12月16日(木) | 1月5日(水) | 1月18日(火) |
| 2月 | 12月30日(木) | 1月21日(金) | 2月7日(月) | 2月18日(金) |
| 3月 | 2月2日(水) | 2月18日(金) | 3月7日(月) | 3月17日(木) |

ご不明な点などがありましたら、弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725)までご連絡ください。

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