



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2016年1月14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 +10.69%

*「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12/30付け)

ファンド名	主な地域	組入比率	目標投資比率	目標比
さわかみF	日本	9.1%	10%	-0.9%
キャピタルF	欧米	12.2%	18%	-5.8%
ハリスF	欧米	13.2%	23%	-9.8%
コムジエストF	新興国	28.5%	49%	-20.5%
キャッシュ	-	37.0%	-	-

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

中国「景気減速」を貿易面から探る

2015年8月、世界の株式市場は中国「景気減速」を主因に大きく下落しました。

そこで今回は中国景気の減速動向を貿易面から探ってみました。

中国は2013年以降世界最大の貿易国となっていますが、2015年の中国輸入額は大きく減少しています。

その結果、商品価格下落が加速し、世界経済のデフレ化を推し進め、特に資源国には厳しい状況となっています。

◆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。

中国の「輸出入・純輸出」

[中国全体] (図1)

輸出:リーマンショックで激減。以後順調に拡大
しかし、2015年は再度減少へ

輸入:リーマンショック後の巨額インフラ投資で輸入急増
しかし、2013年以降輸入が鈍化
2015年は景気減速本格化で輸入激減

純輸出:輸入激減により直近の純輸出が急増

※2015年は中国国家统计局資料より弊社推計

[対先進国] (図2)

「世界の工場」として先進国から部品・材料を輸入

廉価・豊富な労働力による完成品を先進国へ積極輸出

純輸出は順調に拡大

[対EU] (図3)

最大の輸出先・輸入先

EU経済低迷、ユーロ安・人民元高などから輸出が鈍化

一方、最近では自動車などの輸入が増え、純輸出は低下傾向

[対アメリカ] (図4)

最大の純輸出先

輸出に比べ輸入が著しく少なく、米中摩擦が続く
(…米国議会は人民元切り上げ圧力を継続中)

2015年は唯一対米のみ輸出が増加し、純輸出が拡大

※2015年は米国商務省資料より弊社推計

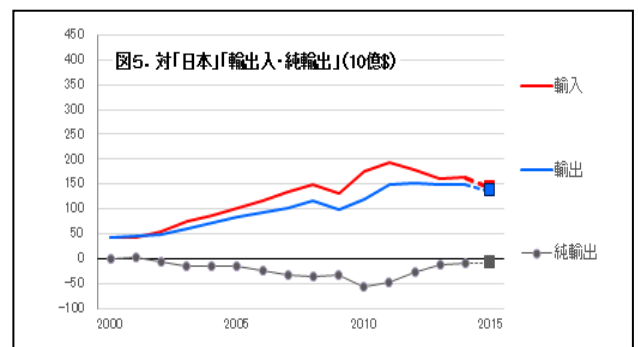
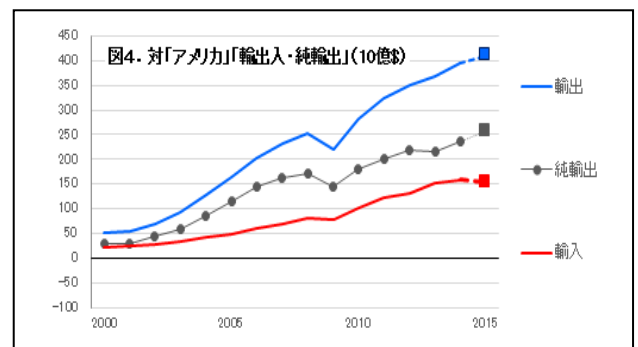
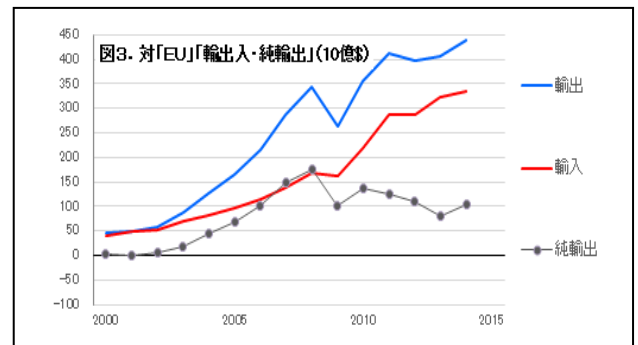
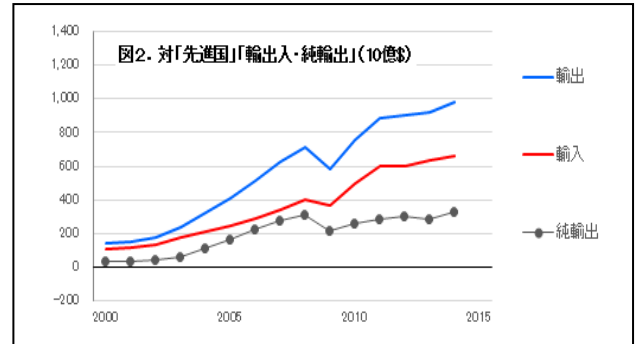
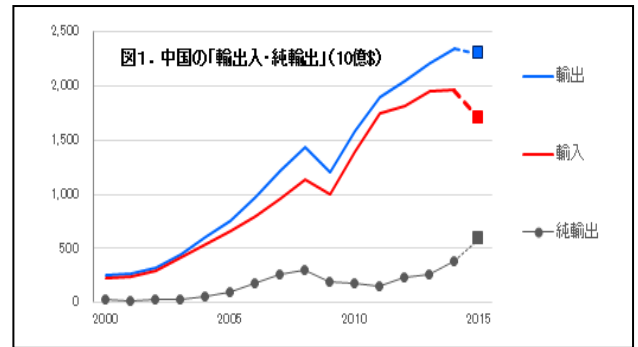
[対日本] (図5)

これまで部品・材料の輸入増加から貿易収支は赤字基調

最近ではスマホなどの対日製品輸出が急増し貿易収支は均衡へ

2015年は輸出・輸入とも減少→縮小均衡へ

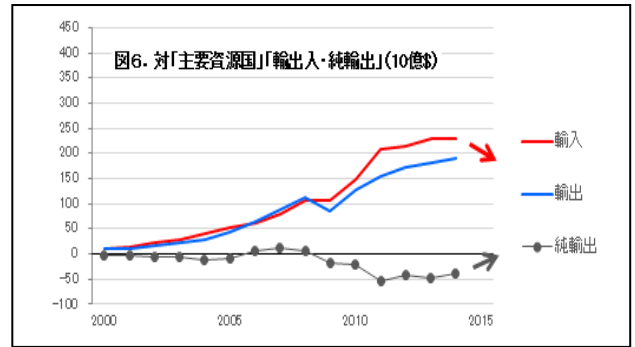
※2015年は財務省資料より弊社推計



◆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。

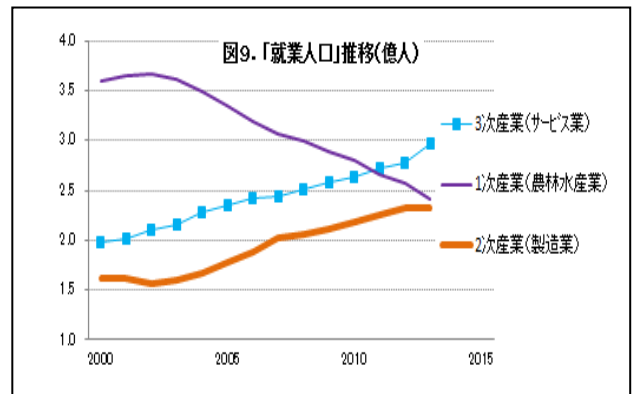
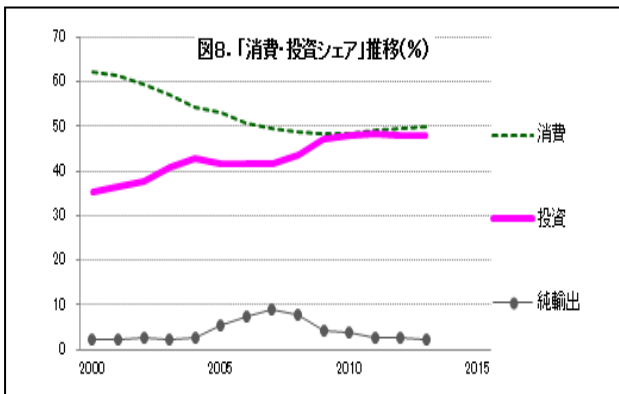
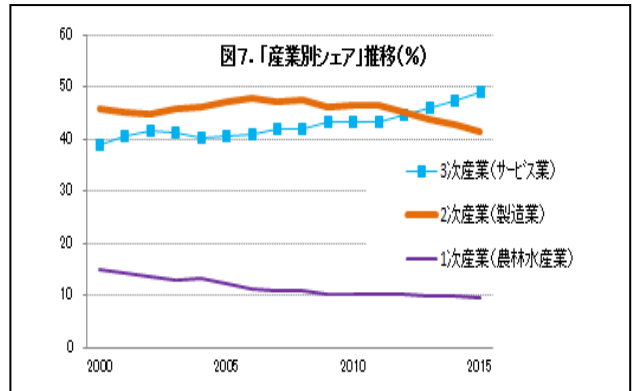
[対 主要資源国] (図 6)

リーマンショック後の巨額インフラ投資で資源輸入急増
 しかし、2012 年以降インフラ投資の息切れから資源輸入が鈍化
 2015 年は景気減速本格化で資源輸入は激減の見込み
 ※主要資源国・・・カナダ、オーストラリア、ブラジル、ロシア、メキシコ
 ※2015 年は弊社推計



中国経済は大きな構造転換期

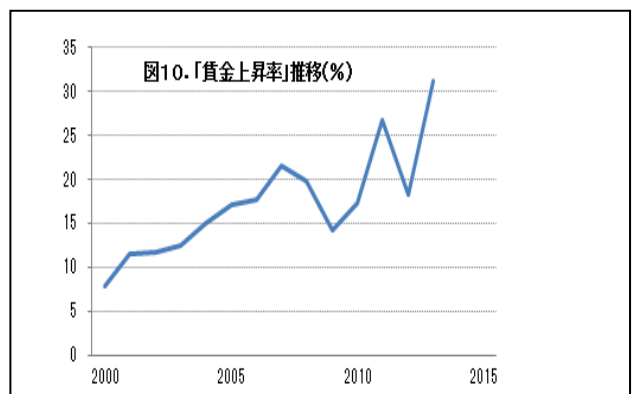
「製造業(2 次産業)」は 2011 年をピークに減速中
 …「製造業」から「サービス業(3 次産業)」へ転換中 (図 7)
 =「投資から消費」へ移行中 (図 8)
 就業人口も「サービス業」にシフト中 (図 9)



「製造業減速」の主な要因は下記の通り(…「経済発展」の国に起こる当然の帰結)

① 賃金上昇率の高騰(=他の新興国の追い上げ大) (図 10)

- 要因1: 労働組合による「賃上げ運動」が活発化
- 要因2: 「一人っ子政策」により若年労働力が減少
- 要因3: 西部開発などにより「農民工」確保が困難に
 …「ルイスの転換点」を通過
 (農業部門の余剰労働力が尽きて賃金が上昇へ)



② 生活水準の向上=「サービス需要」の増大(=製造業比率の低下)

◆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人民元の上昇(=国際競争力の低下) (図 11)

要因1:貿易収支の拡大(=人民元高)

要因2:ドル高に連動した人民元高

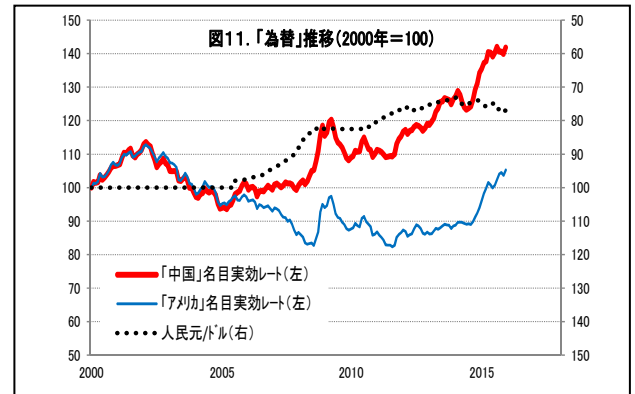
(・・・「ドル連動性」を維持しているため)

◇対ドルでは米国圧力もあり 2005 年以降人民元を緩やかに「切り上げ」

(最近では人民元高回避のため「切り下げ」に転換中)

◇BIS(国際決済銀行)による名目実効レート(=「対世界」ベースでは「対ドル」以上の人民元高に(=ドル高の影響)

(→ IMF:「人民元は十分に高くなった」)



外貨準備は最近では下記要因などから減少中 (図 12)

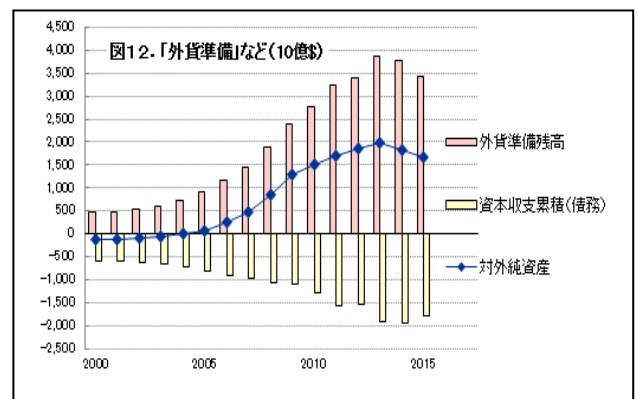
要因1:景気減速 → 海外資本の国外「流出」(=債務縮小 = 人民元「安」)

(外貨準備残高 = 対外純資産 + 純債務残高)

要因2:急激な人民元「安」を防衛するため、「人民元買い・ドル売り」介入

=ドル流出 = 外貨準備減少

※2015 年は中国国家統計局資料より弊社推計



< 純輸出のまとめ > (図 13)

・極端なアメリカ依存に

・・・背景は「米国経済好調+ドル連動為替(対ドルレート安定)」
→ 経済的にはアメリカとは「喧嘩できない」状況

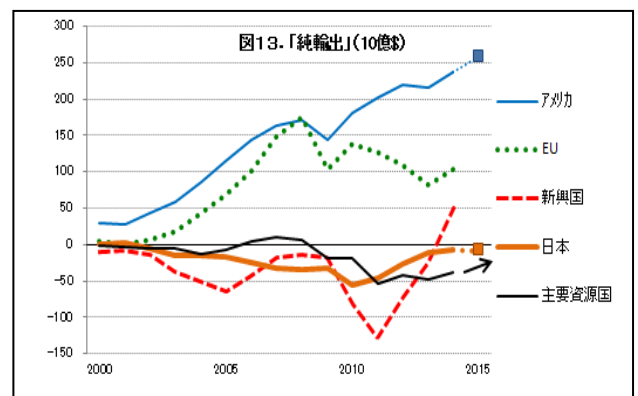
・対EUでは黒字が縮小中

・・・「EU経済低迷+ユーロ安・人民元高」

・対新興国では国内の過剰汎用品の輸出ドライブにより黒字化に

・対日・・・部品輸入よりも家電などの輸出が増加(収支均衡へ)

・対資源国・・・生産縮小による資源輸入減少で今後は黒字化方向へ



◆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。

中国の課題と今後

13 億人超の人口を抱える中国政府は強権的政治スタイルによる経済効率追求により、中国を世界第 2 位の経済大国に押し上げました。

強制的土地収用による不動産開発や、ドル連動性為替による米国輸出拡大(=大量の外貨獲得)などが典型例で、これはインドとの大きな相違点と言えます。

経済的成功(=生活水準の向上)は世界一の自動車需要や中国旅行客の「爆買い」などに象徴的に表われています。

一方で、上記の通り「製造業の減速」を通じて、「高成長の修正」が余儀なくされています。

そして「国有企業改革」「不動産バブル」「地方政府過大債務」「環境汚染」「所得格差拡大」などの課題が山積しています。

これらの課題に対しては、政府は「時間をかけながら」「産業構造の高度化」に向けた構造改革に取り組む としています。

中国減速は世界経済の大きなリスク要因です。2015 年同様、2016 年も市場を再度波乱に導く可能性が十分あります。

しかし、「金融緩和(ゼロ金利導入など)」「財政拡大」「人民元低め誘導」政策などを出動させることで危機を乗り切る力も十分持ち合わせています。

輸出拡大のための「人民元低め誘導」については、「対ドル」で切り下げても、ドル高になればそれに連動して「対世界」ベースの「名目実効レート」が高くなってしまいます。

従って「名目実効レート」を引き下げるためには「ドルとの連動性」を放棄しなければなりません(=「人民元の自由化」)。

しかし対ドルで自由化すれば、「対米巨額黒字」下において「緩やかに維持」してきた対ドルレートが「一気に上昇する」可能性が高まり、「対米輸出が減少する」リスクを抱えることになります。

中国は最近「金融自由化」を進めており、為替面でも人民元が SDR に採用され、「人民元の自由化」期待が高まっています。

しかし、「対米巨額黒字」(=中国経済の大きな柱)維持の観点から考えれば、「為替自由化」の動きはゆっくりしたものにならざるを得ないと思われれます。

ユニオンファンドの新興国株式投資

ユニオンファンドは「コムジェストファンド」を通じて中国企業に約 12% 投資しています。

中国の現在の株式時価総額シェアは「約 13%」、5 年先名目 GDP シェアは「約 18%」です。

株式市場比較では、規制が強く約 8 割が個人投資家と言われる中国本土市場が香港市場に比べ激しい値動きとなっています(図 14)。

また重厚長大企業の多い上海市場に比べ、新興企業が多いシンセン市場は、更に激しく勢いのある状況となっています(図 14)。

ユニオンファンドでは、銀行・製造業などの大型国有企業関連を避け、インターネット関連などの新興成長企業により多く投資しています。

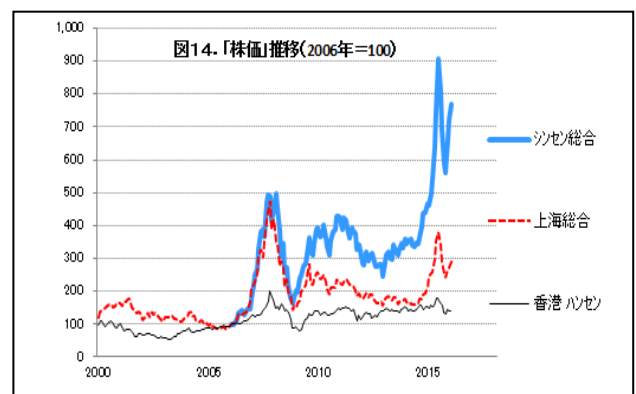


図 1~14 の出所: 中国国家統計局、米国商務省、日本財務省、BIS、YAHOO! ホームページ

- ◆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1.8%±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。

■ 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
- 12月の世界の株式市場は、薄商いの中、やや弱含みの展開でした。
 - ・ 中旬までは、①「原油安」や②「米国利上げ」が重しとなり、下落基調が続きました。
 - ・ 月末にかけては、①「原油安」が一服したこと、②「米国利上げ」は米国経済の強さを示すものとの見方が増えたことなどから売り方の買い戻しも入り、やや持ち直しました。
- 12月の基準価額推移・・・中旬までは下落が続き(12/15:前月末比▲4.2%)、その後やや回復し、月末は同▲2.8%の20,776円で終わりました。
- 12月も買付を見送りました。
追加設定と基準価格下落により、月末の組入比率は前月比▲1.8%の「63.0%」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:「利上げ・ドル高」による企業業績悪化、シェール開発企業破綻
- 欧 州:ポルトガル・スペインのギリシャ化、イギリスのEU離脱、ドイツVW社問題の行方
- 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・株式バブル崩壊による世界景気悪化
- 新興国:資金流出・通貨安・金利上昇
- 紛 争:「イスラム国」などを巡る地政学的リスクの急拡大、難民急増の政治・経済問題化

・世界景気が減速する中で米国が利上げをしました。ドルとの連動性を維持している多数の新興国も追随利上げし、景気減速に追い打ちをかけています。2015年8月の中国減速を境に、世界の株式市場は既に頭打ち状態に入っています。ドル高・原油安の中で米国企業の業績は軟調です。世界的にも企業業績は伸び悩んでいます。一方で過剰流動性が株価を支えていることから、未だ株価の割高感が続いています。上記リスクに敏感な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「55～100%」(キャッシュ比率0～45%)を継続します。
- ・引き続きキャッシュ比率を高めに維持しながら、大幅下落局面での買い増しを行っていきます。

● 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。

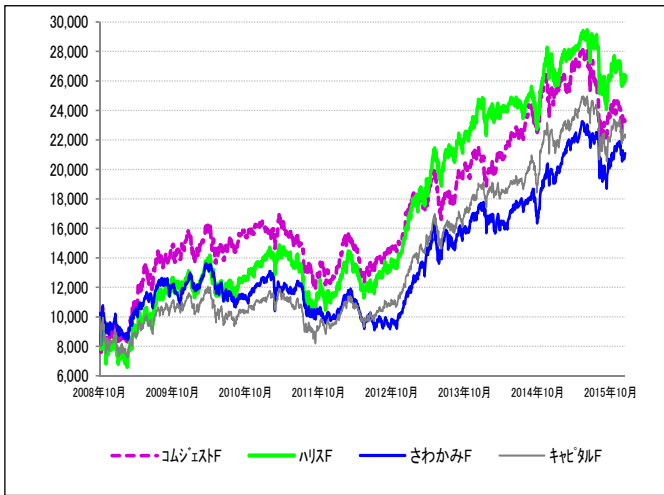
● ファンド別目標投資比率

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

12月は4ファンドとも下落基調で推移。
12月1か月間の騰落率は次の通り。
・・・「ハリスF: ▲4.5%」、「コムジェストF: ▲4.9%」
「キャピタルF: ▲3.0%」、「さわかみF: ▲2.8%」

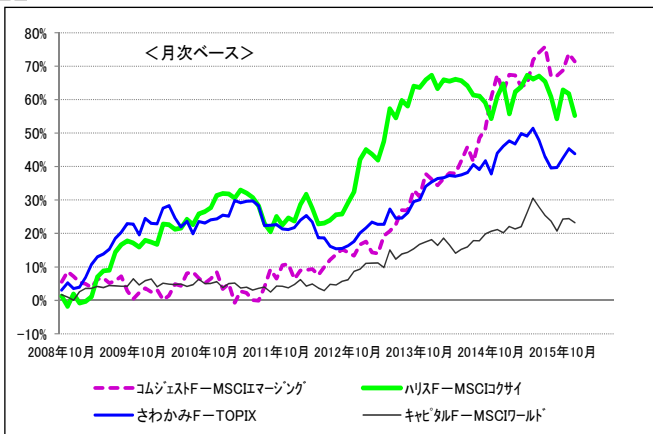
≫ 図2 相対パフォーマンス

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73%凌駕
「ハリスF」……………同 約58%凌駕
「さわかみF」……………同 約44%凌駕
「キャピタルF」……………同 約22%凌駕

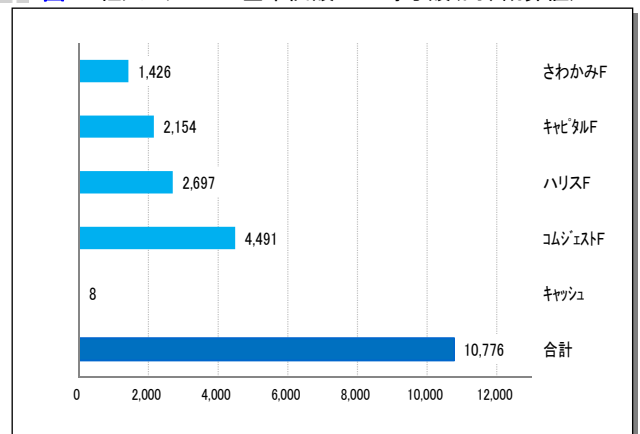
≫ 図3 寄与額

12月末の基準価額が20,776円となっていることから10,776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: 最近持ち直し、約33%

欧米: 最近低迷で、約60%

日本: 約7%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▲19%)

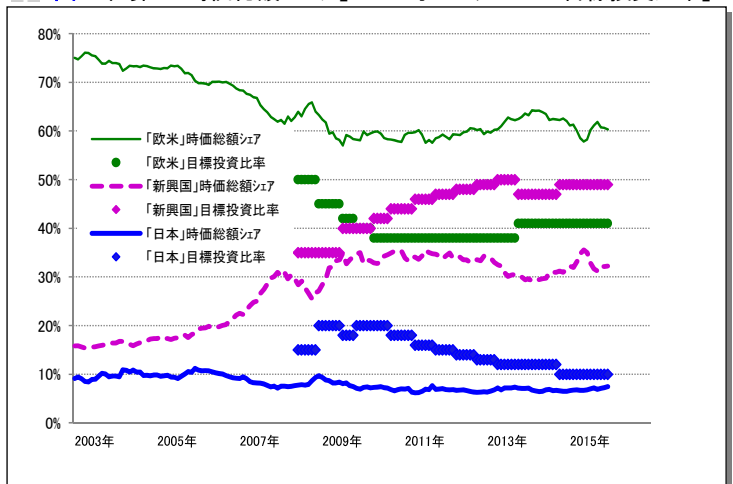
新興国: 49% (シェア比+16%)



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

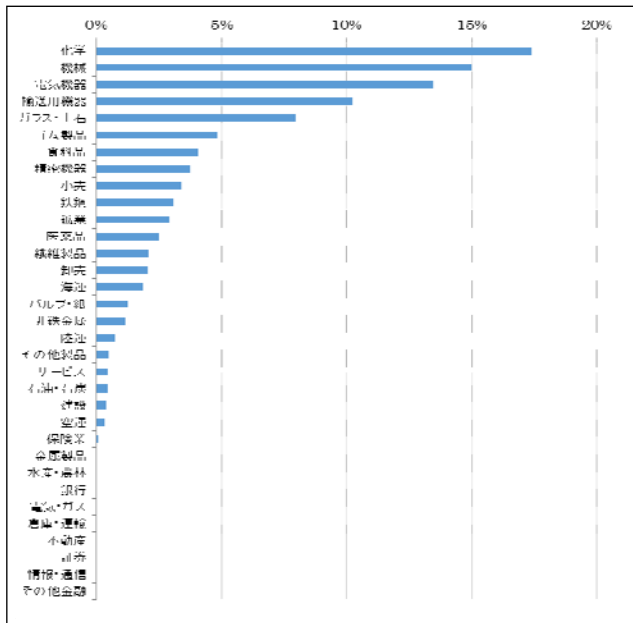
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2015 年 12 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	トヨタ自動車	4.3%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.2%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	花王	3.3%	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	TOTO	2.9%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
6	ダイキン	2.7%	日本	機械	エアコン世界首位
7	デンソー	2.6%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
8	国際石油開発帝石	2.5%	日本	鉱業	石油メジャー
9	浜松ホトニクス	2.5%	日本	電気機器	光検出器の世界的企業
10	日本特殊陶業	2.5%	日本	ガラス・土石	プラグ・センサー世界一
	上位 10 銘柄	30.4%			
	その他 92 銘柄	56.8%			
	キャッシュ	12.8%			

■ 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、「食料品」「小売」「医薬品」など“生活関連”にシフト。

◆12 月は小動きながらも利食い売りを進め、現金比率は約 13%に。

◆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。

■ 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）

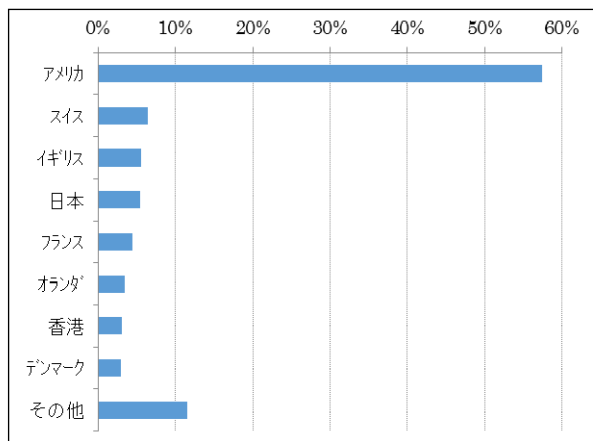
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2015 年 11 月末現在

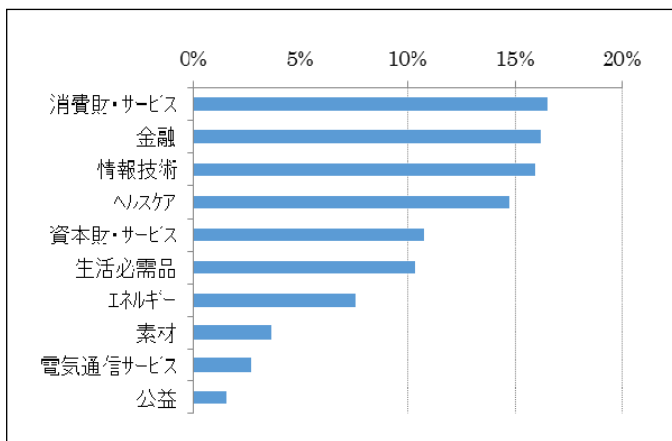
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Novo Nordisk	2.8%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Goldman Sachs	2.6%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
3	Microsoft	2.6%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
4	Incyte	2.4%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
5	Alphabet	2.1%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社
6	Visa	1.8%	アメリカ	情報技術	世界有数のクレジットカード
7	AIA	1.6%	香港	金融	生保・金融サービス
8	Unilever	1.5%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
9	ASML	1.4%	オランダ	情報技術	半導体製造装置大手
10	Amazon	1.4%	アメリカ	消費財・サービス	ネット販売世界最大手
	上位 10 銘柄	20.2%			
	その他 156 銘柄	76.2%			
	キャッシュ	3.6%			

■ 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「エネルギー」が減少。
「ヘルスケア」「金融」等も低下。
- ◆ 組入上位 10 銘柄では「情報技術」が多く、「ヘルスケア (バイオ)」「金融」が続く。

◆ 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。

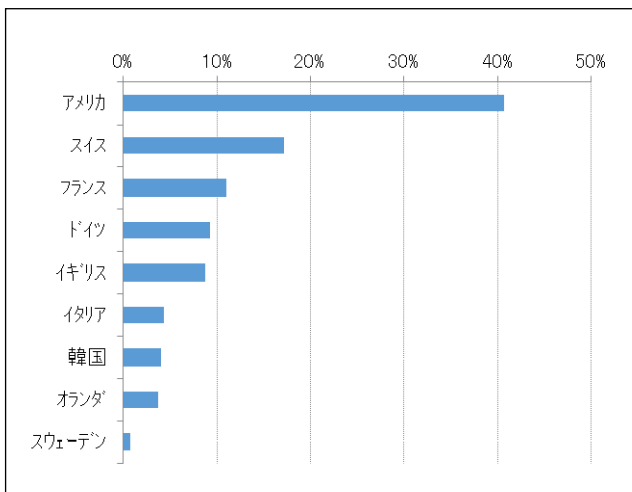
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 2015 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	BNP PARIBAS	4.7%	フランス	銀行	フランス大手銀行
2	ALLIANZ	4.4%	ドイツ	保険	総合保険大手
3	DAIMLER	4.4%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
4	GENERAL MOTORS	4.3%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
5	AIG	4.3%	アメリカ	保険	総合保険大手
6	CNH INDUSTRIAL	4.2%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
7	CREDIT SUISSE	4.0%	スイス	各種金融	スイス大手銀行
8	SAMSUNG ELECTRONICS	3.9%	韓国	テクノロジー・ハード	総合家電大手
9	JULIUS BAER	3.7%	スイス	各種金融	プライベートバンク
10	KONINKLIJKE PHILIPS	3.6%	オランダ	資本財	電機・家電メーカー
上位 10 銘柄		41.3%			
その他 25 銘柄		53.4%			
キャッシュ		5.3%			

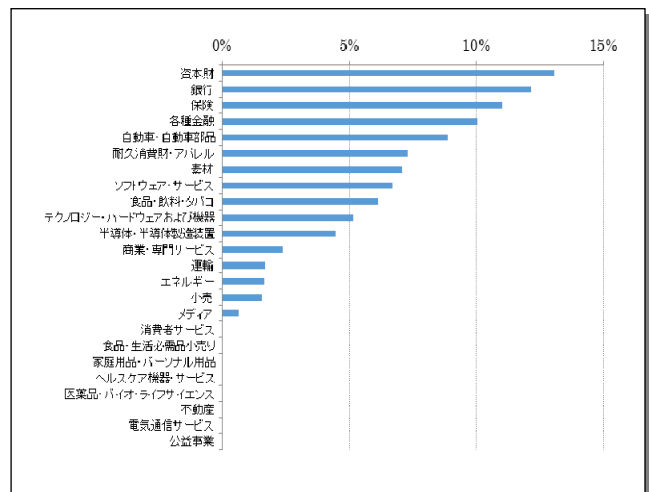
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2015 年 12 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」「耐久財」「素材」「ソフトウェア」「テクノロジー」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「食品・飲料」「商業サービス」「運輸」「エネルギー」などを引き下げ、割安な「資本財」「自動車」「素材」「半導体」「メディア」などを引き上げ。

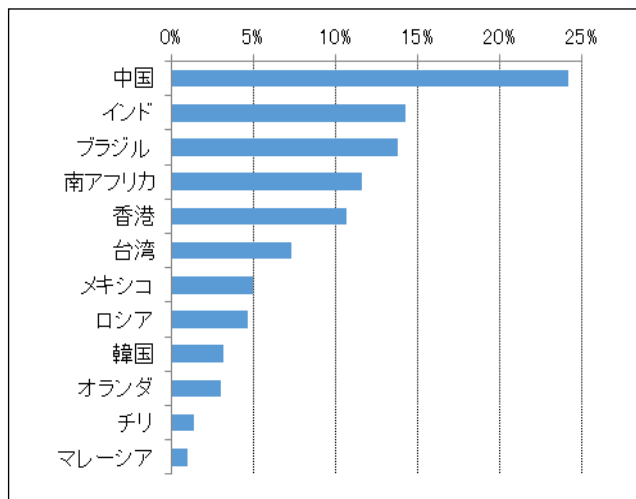
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目録見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見直し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 2015 年 12 月末現在

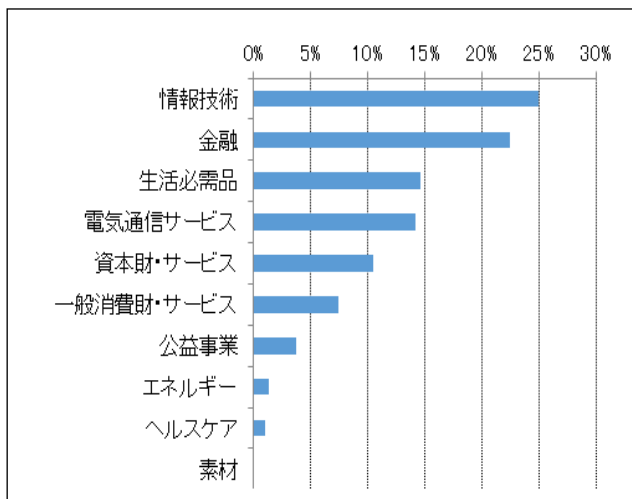
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	7.0%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA LIFE	6.2%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	5.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話
4	NETEASE	4.8%	中国	情報技術	オンラインゲーム
5	INFOSYS	4.3%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
6	PING AN INSURANCE	4.2%	中国	金融	総合保険
7	CKH	4.0%	香港	資本財・サービス	不動産・保険等の複合企業
8	SANLAM	3.6%	南アフリカ	金融	生保・金融サービス
9	POWER GRID OF INDIA	3.6%	インド	公益	電力関連(送電網)
10	MTN	3.4%	南アフリカ	電気通信サービス	携帯電話
	上位 10 銘柄	46.4%			
	その他 28 銘柄	48.7%			
	キャッシュ	4.9%			

■ 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、「ヘルスケア」「エネルギー」「通信」などが減少し、「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。

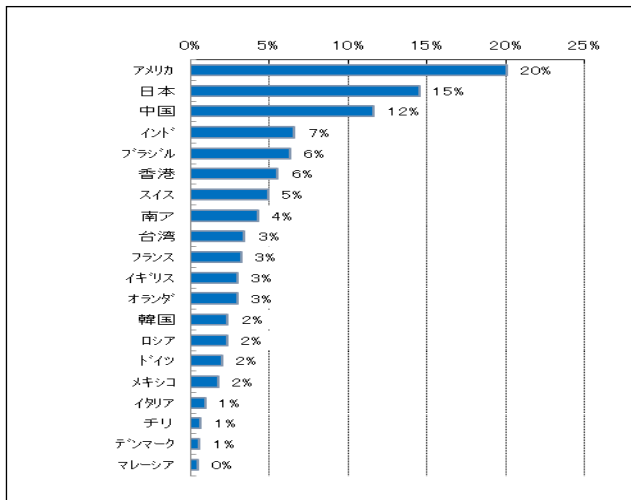
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2015年11月末現在

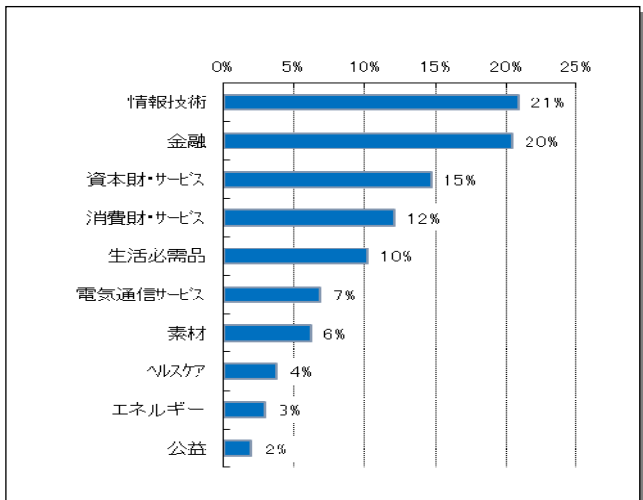
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA LIFE	2.0%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.5%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	NETEASE	1.5%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
5	INFOSYS	1.3%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
6	PING AN INSURANCE	1.2%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
7	CKH	1.1%	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
8	SANLAM	1.1%	南アフリカ	金融	生保・金融サービス	コムジェストF
9	FOMENTO ECONOMICO	1.0%	チリ	生活必需品	食品・たばこ	コムジェストF
10	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
11	BNP PARIBAS	0.6%	フランス	銀行	フランス大手銀行	ハリスF
12	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	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	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
15	AIG	0.6%	アメリカ	保険	総合保険大手	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	0.5%	スイス	各種金融	スイス大手銀行	ハリスF
18	SAMSUNG ELECTRONICS	0.5%	韓国	テクノロジー・ハード	総合家電大手	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	KONINKLIJKE PHILIPS	0.5%	オランダ	資本財	電機・家電メーカー	ハリスF
21	トヨタ自動車	0.4%	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	0.4%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
23	Novo Nordisk	0.3%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品ハイ	キャピタルF
24	Goldman Sachs	0.3%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行	キャピタルF
25	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
26	花王	0.3%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
27	Incyte	0.3%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品ハイ	キャピタルF
28	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
29	TOTO	0.3%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位	さわかみF
30	Alphabet	0.3%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社	キャピタルF
上位 30 銘柄		22.7%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
その他 310 銘柄		37.6%				
キャッシュ		39.7%	(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：340、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20%、日本が2位で15%、3位以下は中国の12%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」「消費財」が増加し、割高な「ヘルスケア」「資本財」や資源安の「エネルギー」などが減少。

◆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。

◆ 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 27 年 10 月～12 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。

「投資信託受益権等の残高明細」の見方

こちらの項目にトータルリターン[※]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。)

投資信託受益権等の残高明細(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 27 年 12 月 30 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 1 月 4 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。