



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2016年8月15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 +9.25%

\*「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7/29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	7.5%	10%	-2.5%
キャピタルF	欧米	14.2%	18%	-3.8%
ハリスF	欧米	18.7%	23%	-4.3%
コムジエストF	新興国	39.3%	49%	-9.7%
キャッシュ	—	20.3%	—	—

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

### 超長期の視点からみた米国株式市場と「株式長期投資」

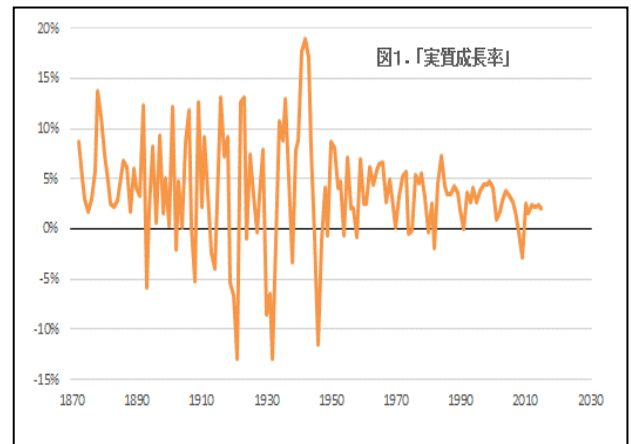
米国イェール大学「ロバート・シラー教授」が自身のホームページで「1871年以降」の米国超長期データを公表しています。

そのデータを基に米国経済超長期の歴史を振り返りながら、「株式長期投資」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。

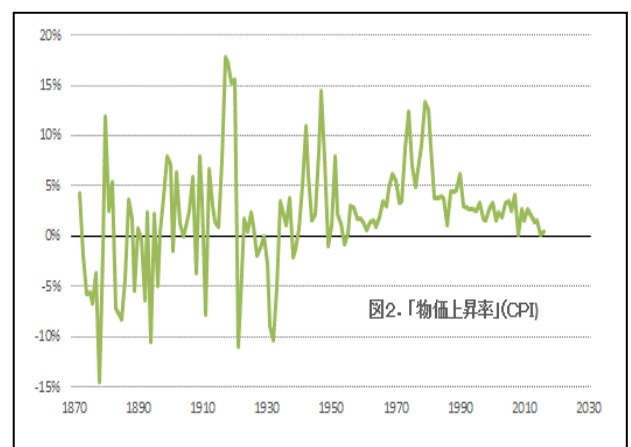
## 米国の「実質成長率」推移（図 1）

19 世紀後半の米国は育ち盛りの高成長時代  
第一次大戦(1914-18 年)後に世界の覇権を獲得  
その後は「大恐慌」(1929 年)を経て、  
第二次大戦(1939-45 年)終了までは大変動の時代  
1950 年までの平均成長率は「約 5%」  
1950 年以降現在に至るまで世界経済をリード  
しかし、経済の成熟化とともに成長率が低下  
・・・「4%台」から最近では「2%台」成長へ



## 米国の「物価上昇率」推移（図 2）

「大恐慌」までは「金本位」の時代  
・・・マネーの量は「金産出量」次第＝慢性的マネー不足  
育ち盛り経済にとってマネー不足は経済への影響大  
・・・好不況を増幅し、経済を「デフレ」化  
→ 物価上昇率は平均「ゼロ%」  
「大恐慌」から「第二次大戦」までの混乱期に「金本位」を放棄  
→ 物価は高騰  
戦後間もなくは「金・ドル本位」体制に → 物価は安定化  
  
1971 年に「金」の縛りを完全放棄し「ドル本位」に(随時印刷可能に)  
→ ドルの「垂れ流し」時代に＝物価高騰  
・・・ベトナム戦争・オイルショックなどによる「双子の赤字」が背景  
  
1989 年の「ベルリンの壁崩壊」以降「グローバル化」が進行  
→ 先進国経済が一斉に「空洞」化＝「低成長」化  
→ マネー大量供給にもかかわらず物価上昇率は低下中  
  
「人口増」の米国ですら「デフレ」化が進行  
  
「人口減」の日本では「黒田異次元緩和」の空回りは必然？



◆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。

### 米国の「名目成長率」「長期金利」推移 (図3)

「実質成長率」に「物価上昇率」を足したものが「名目成長率」

「名目成長率」と「長期金利」(10年国債利回り)は概ね連動

1950年頃までの「名目成長率」は平均「約5%」

(=実質成長5%+物価上昇0%)

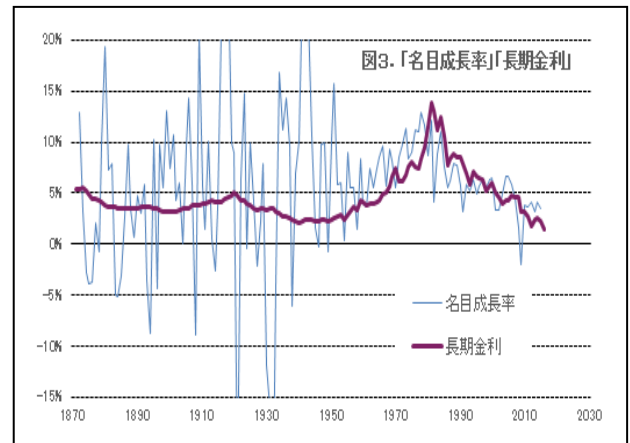
この間、実体経済は好不況を繰り返す不安定な状態

・・・「金本位」の縛りで金融政策を採れないことが大きな要因

1980年代前半の物価高騰時に「長期金利」が「2ケタ」に

その後はインフレが鎮静化

現在は史上最低金利を更新中



### 米国の「名目GDP」「株価」 (図4)

1950年頃までの不安定経済下では実物経済優先の時代

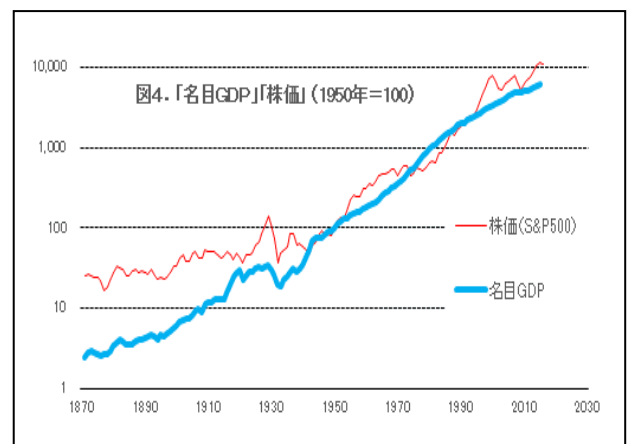
このためマネーが金融市場・株式市場に流入しにくい時代

→ 「株価上昇率」は「名目成長率」に大きく劣後

1960年代の「米国黄金時代」に「株価」が大きく上昇

その後、不況期には大量のマネーが注入されることに

→ 「株価上昇率」が「名目成長率」を上回る



### 米国の「インフレヘッジ資産」比較 (図5)

インフレをヘッジする資産としては

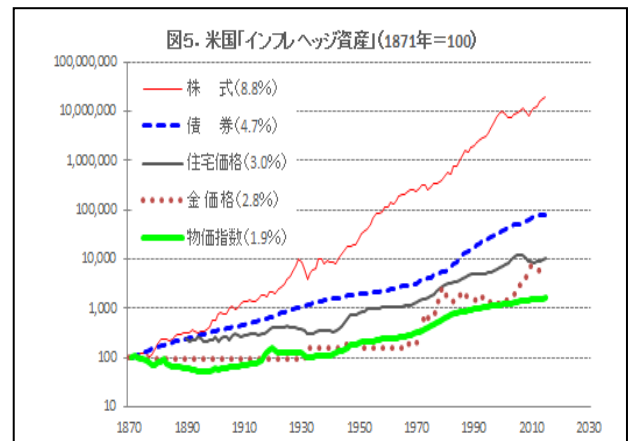
・・・株式、債券、不動産、金、モノ など

右図5の各資産( )の数字は約150年間の年平均上昇率

各資産の比較では、短期的にはともかく、

長期では株式が最大パフォーマンス

(年平均8.8%)



◆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。

## 「株価」と「企業業績」比較（図 6）

「株価」と「企業業績」は概ね連動

・・・「株価」を支えるものは「企業業績」

右図 6 の目盛り・・・「株価」は「企業業績」の「10 倍」表示(対数)

⇒ 「株価」は「利益(=企業業績)」の「10 倍強」で推移

・・・「株価」=「利益」×「株価収益率(=PER)」

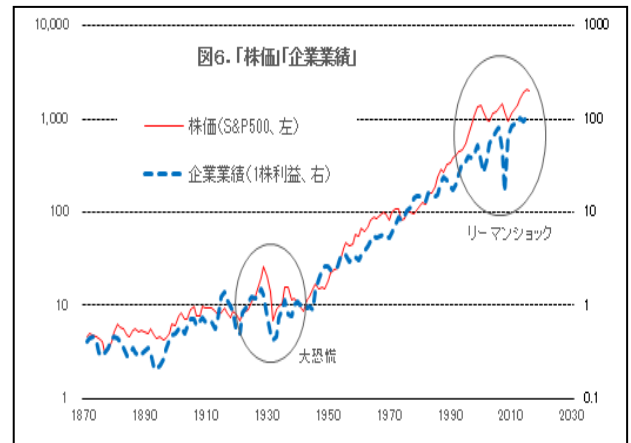


図1～6の出所:ロバート・シラー教授HP、IMF、米商務省、S&P社

## 「株式長期投資」の考え方

企業は「世界経済」「マクロ要因」をコントロールできません。

このため企業業績は「マクロ要因」に大きく左右されます。

例えば「大恐慌」や「リーマン・ショック」に遭遇すれば、「利益」が激減し「株価」が急落してしまいます。

しかし、世界の一流企業は「技術革新」「財務力」「経営能力」などを駆使し、「利益」を積み上げる努力を日々重ねています。

その結果、「大恐慌」や「リーマン・ショック」さえも乗り越えることができています。

上記の通り、『株式投資は最も有効な運用手段である』とすることができます。

なかでも「積立投資(=定期定額購入)」を長期に続けることは老後の資産形成を考える上では極めて有効とされます。

現在は「金本位」時代とは異なり、「マクロ要因」悪化に対しては「G7」「G20」という規模で大規模な「金融」「財政」政策が発動されます。

「マクロ要因」悪化による株価の大幅下落は、「積立投資」のみならず、いわゆる「スポット投資」のチャンスでもあると言えます。

◆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。

## ファンドマネージャー交代のご挨拶

私、坂爪久男は7月25日付けでユニオン投信株式会社を退社し、後任の久保田徹郎にファンドマネージャーのバトンタッチをすることとなりました。

私はいわゆる団塊世代で、もうすぐ69歳になります。

70歳で区切りをつけようと思っていましたが、素晴らしい後任者が現れましたのでこの機を逃すべきではないと考え決断しました。

これまでユニオン投信設立以来の丸8年間、ユニオンファンドの運用責任者として日々重責を担って参りました。この8年間を振り返りますと、まさに「動と静」が大きく交錯した局面であったと思います。

このファンドは幸いにも「リーマン・ショック」の真っ最中にスタートすることが出来ました。あの歴史的な暴落局面で、我々は「にこにこ」しながら「フル運用」を続けたことを思い出します。

その後はギリシャ問題などもありましたが、世界各国の協調体制や米国の「自動車」「住宅」「情報技術」などの牽引で世界的な株高が続きました。

この局面では、我々は「企業価値に比べ株価は割高でリスクが高い」と判断し、丸3年間投資を見送り、組入比率は約6割まで低下しました。

そして昨年8月以降、「中国問題」「米国利上げ」「原油安」「欧州難民問題」「英国EU離脱決定」などが重なり、世界の株価はそのたびに大きく調整しました。

ユニオンファンドでは、株価が割安と考えられるこのタイミングで投資を再開し、組入比率を8割としました。

残りの2割は、「ユーロの亀裂」など今後のショックへの備えと考えています。

ユニオンファンドは、①「株式」への投資に特化し、②期待成長率の高い「新興国」の比率を高め、③現金比率をコントロールする、以上を運用面の大きな特徴としています。

そして、④「株価は長期では右肩上がりて上昇する」ことを信じ、一方で⑤「マクロ要因」による株価変動も大きい、ことに留意して運用を行って参りました。

ユニオンファンドは「1億円」でスタートしましたが、今や「40億円」の大台に達しようかというところまで増加しました。8割の方の「毎月積立」は我々の誇りです。

後任の久保田徹郎は経験豊かで有能なファンドマネージャーです。

上記のユニオンファンドの大きな枠組みをしっかりと継承しながら、一方で個性も十分発揮してくれるものと期待しています。

この8年間、ユニオンファンドの投資家の皆様には本当にお世話になりました。厚く深く御礼申し上げます。これからは久保田徹郎のご支援をどうぞよろしくお願い申し上げます。

坂爪 久男

坂爪の後任として運用を担当することになりました久保田徹郎と申します。

約8年前にスタートしたユニオンファンドは、お客様の数が2千人の大台後半へと大きく増え、お預かりしている資産も大きく拡大しました。市場の環境は決して穏やかではなかったにもかかわらずここまで来られましたのも、ひとえにユニオンファンドをご理解いただき、ご購入くださいましたお客様のご支援の賜物と感謝しております。

また、ファンドの値段である基準価額はスタート時から約2倍に上昇してきました。こうしたなかで坂爪の後を引き継ぐこととなり、身の引き締まる思いがしています。

メンバー全員と心を合わせ、皆様のユニオンファンドの運用と販売に当たってまいりますので、どうぞよろしくお願い申し上げます。

久保田 徹郎

◆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」：低成長だが身近で精通した市場

「新興国」：伸び盛りの高成長市場

「欧米」：成熟した低成長市場

■ 7月の株式市場は、英国のEU離脱決定による悪影響を警戒しながらスタートしました。しかし、混乱は限定的との見方が広がったことや、米国経済が明るさを取り戻したことなどから、一気に立ち直る展開となりました。

■ 7月の基準価額推移…上旬は一進一退でしたが、中旬から値上がりが続ぎ、月末は19,893円(前月末比+8.4%)となりました。

■ 7月上旬には、6月に続き買い増しを行いました。月末の組入比率は前月末比8.0%上昇し「79.7%」となっています。

## ■ 今後の運用方針

### ● 今後の市況見通し

・英国のEU離脱決定による市場の混乱は、とりあえず一旦収まりました。株価はこの1ヵ月、世界的に大きく回復し、落ち着きを取り戻しています。ドルは上昇が一服しており、円高を嫌いがちな日本株はさえません。しかし、新興国などでは利下げの動きもあって、全体的に底堅く推移すると予想しています。

・ただ、IMF(国際通貨基金)は先ごろ、英国離脱の影響を考慮して世界経済見通しを小幅ですが引き下げました。この問題を含め、世界の金融市場は以下のようなリスクを引き続き抱えているとみています。

米 国： 利上げ・ドル高・雇用コスト上昇などによる企業業績悪化、米国大統領選の行方

欧 州： 難民問題・英国離脱問題などによるEUの亀裂、英国発の欧州景気減速

日 本： 円高進行、輸出企業を中心とした企業業績予想の引き下げ

中 国： 不良債権の増加、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

紛 争： 「イスラム国(IS)」などを巡る地政学的リスクの拡大

その他： 先進国を中心に広がるポピュリズム(大衆迎合主義)、自国第一主義(排外主義、保護主義)

・このように警戒要素も少なくないため、当面、一本調子での上昇は難しい状況とみています。

### ● 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。

・6月後半から株価の下落を受けて組入比率を大きく引き上げてまいりましたが、当面は様子を見る時期と考えています。ただ、6月のように大きく下げる場面があれば、再び買い増しを検討します。

### ● 地域別目標投資比率

現在の目標比率を維持します。…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

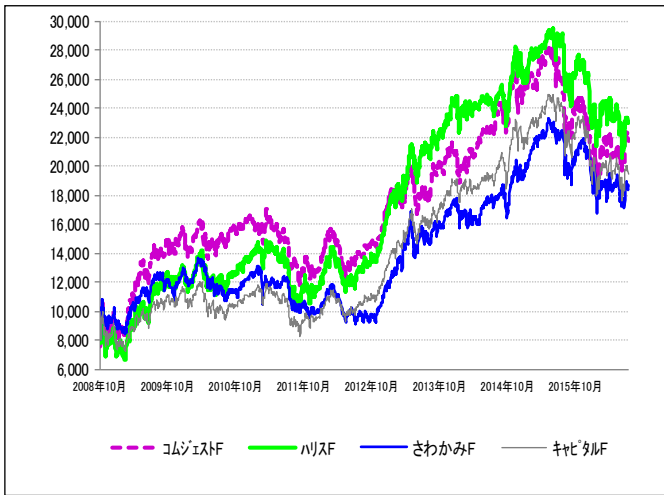
現在の目標比率を維持します。…「さわかみF」:10%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:23%、「コムジェストF」:49%

◆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

7月は4ファンドとも大きく上昇。  
7月1ヵ月間の騰落率は次の通り。  
・・・「ハリスF: +13.4%」、「コムジエストF: +12.0%」  
「キャピタルF: +8.1%」、「さわかみF: +5.3%」

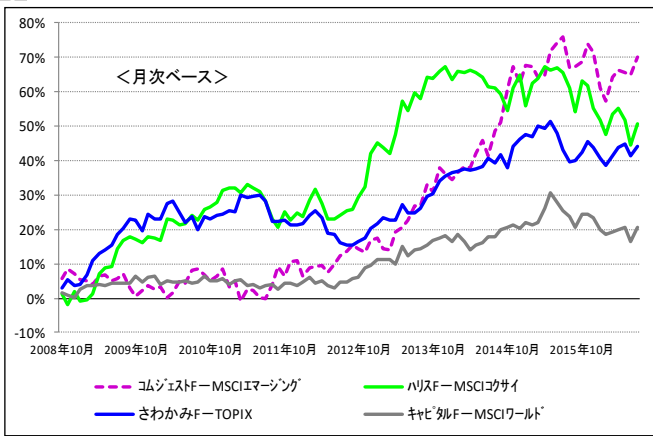
>> 図2 相対パフォーマンス

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70%凌駕  
「ハリスF」……………同 約51%凌駕  
「さわかみF」……………同 約44%凌駕  
「キャピタルF」……………同 約21%凌駕

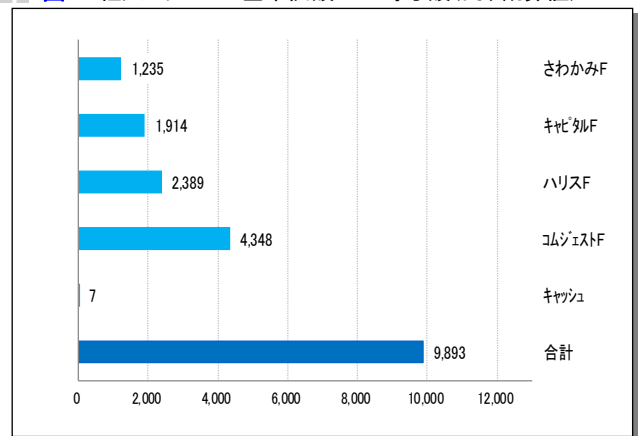
>> 図3 寄与額

7月末の基準価額が19,893円で、評価益は9,893円。  
累積寄与額内訳(7月末まで)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」(2016年7月末現在) ……

日本：約7%

欧米：約60%

新興国：約33%

「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%)

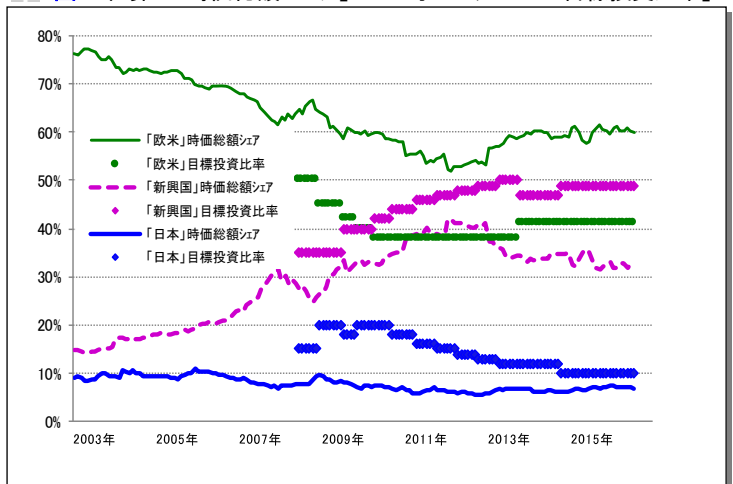
新興国：49% (シェア比+16%)



運用責任者(ファンドマネージャー)

久保田 徹郎

■ 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。

## 組入れ4ファンドの状況

### ■ さわかみF (さわかみファンド)

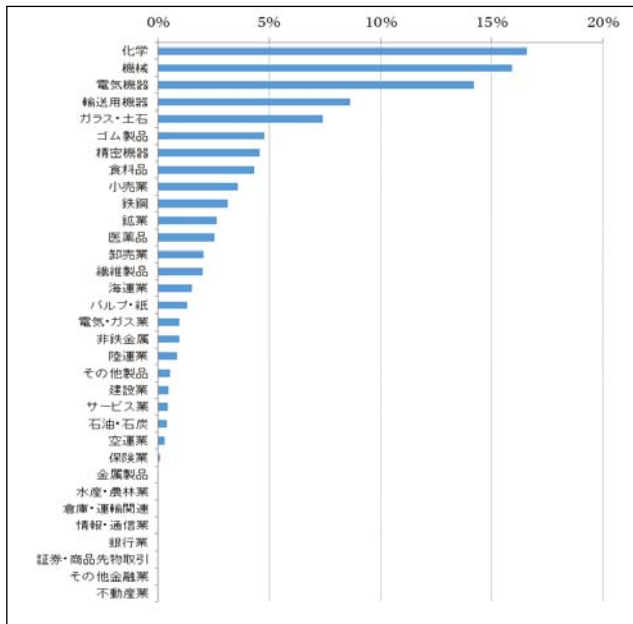
#### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:東証 33 業種

2016 年 7 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	4.1%	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	日本電産	3.7%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
4	TOTO	3.4%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
5	花王	3.3%	日本	化学	トイレット-首位
6	ダイキン工業	3.1%	日本	機械	エアコン世界首位
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	2.5%	日本	精密機器	医療機器(カテーテル)
9	信越化学工業	2.3%	日本	化学	塩ビ・シリコンウエハー世界大手
10	国際石油開発帝石	2.3%	日本	鉱業	石油メジャー
	上位 10 銘柄	31.0%			
	その他 89 銘柄	55.3%			
	キャッシュ	13.8%			

#### ■ 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」「精密機器」「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、「食料品」「小売」「医薬品」といった“生活関連”が中心で、「金融」「通信」「不動産」「倉庫」「公益」などにはほとんど投資していない。

◆7月は「機械」などのごくわずかな買い増し以外、動きなし。

◆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）

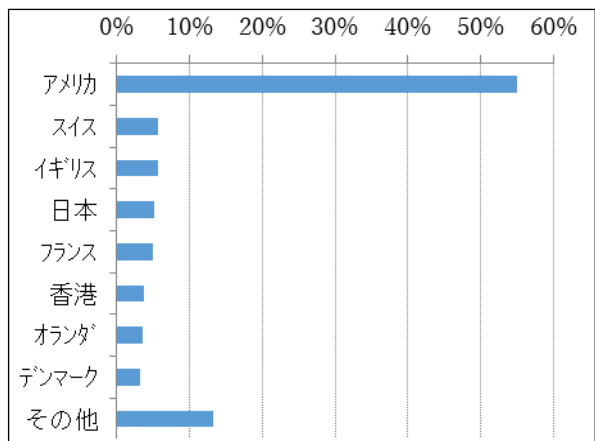
### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2016 年 6 月末現在

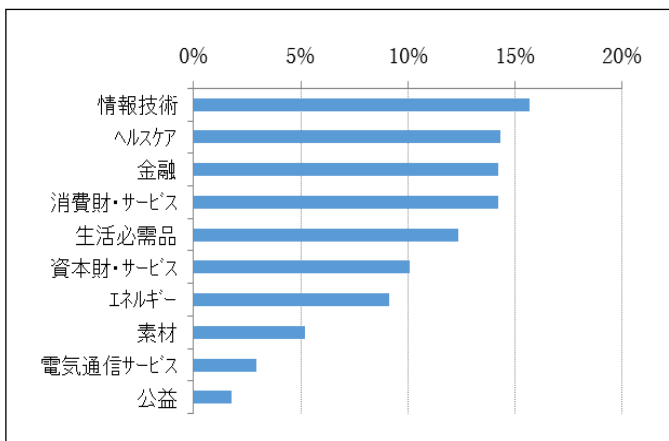
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Novo Nordisk	2.4%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Microsoft	2.0%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
3	Alphabet	2.0%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社
4	AIA	2.0%	香港	金融	生保・金融サービス
5	Visa	2.0%	アメリカ	情報技術	世界有数のクレジットカード
6	ASML	1.9%	オランダ	情報技術	半導体製造装置メーカー
7	TSMC	1.9%	台湾	情報技術	半導体メーカー
8	Incyte	1.7%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
9	CME	1.6%	アメリカ	金融	先物等の国際的取引所
10	Amazon	1.6%	アメリカ	消費財・サービス	ネット店舗運営
上位 10 銘柄		19.1%			
その他 158 銘柄		77.1%			
キャッシュ		3.8%			

### ■ 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 (170 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、「エネルギー」「素材」や「生活必需品」などが増加し、「金融」や「消費財」「ヘルスケア」が低下。
- ◆ 組入上位 10 銘柄では「情報技術」が半数を占め、「金融」「ヘルスケア(バイオ)」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。

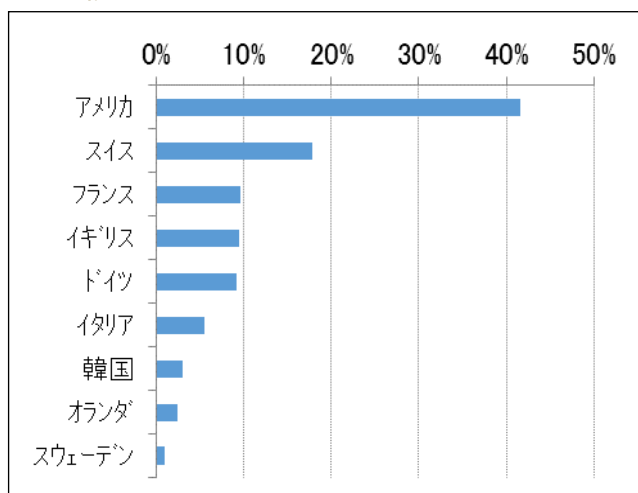
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 2016 年 6 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	CNH INDUSTRIAL	5.3%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
2	GLENCORE	5.1%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引
3	LAFARGEHOLCIM	4.7%	スイス	素材	セメント世界一
4	DAIMLER	4.6%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
5	BNP PARIBAS	4.6%	フランス	銀行	フランス大手銀行
6	ALLIANZ	4.1%	ドイツ	保険	総合保険大手
7	AIG	4.1%	アメリカ	保険	総合保険大手
8	GENERAL MOTORS	4.0%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
9	JULIUS BAER	3.8%	スイス	各種金融	プライベートバンク
10	CREDIT SUISSE	3.7%	スイス	各種金融	スイス大手銀行
	上位 10 銘柄	43.9%			
	その他 24 銘柄	51.4%			
	キャッシュ	4.7%			

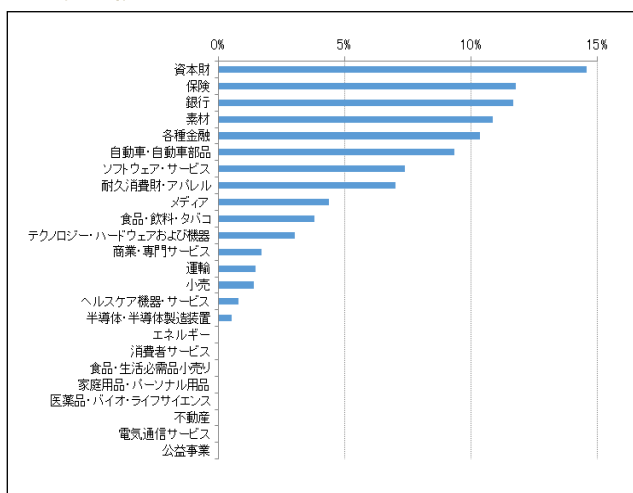
■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)

※2016 年 7 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

- ◆ 割安銘柄に絞り込んで運用するファンド。日本を除く世界各国に投資。
- ◆ 「金融」が最大の投資セクター(組入比率は現在約 3 割程度)。  
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。
- ◆ ここ半年は、「メディア」「素材」「資本財」を引き上げ、「半導体」「食品・飲料・タバコ」などを引き下げている。

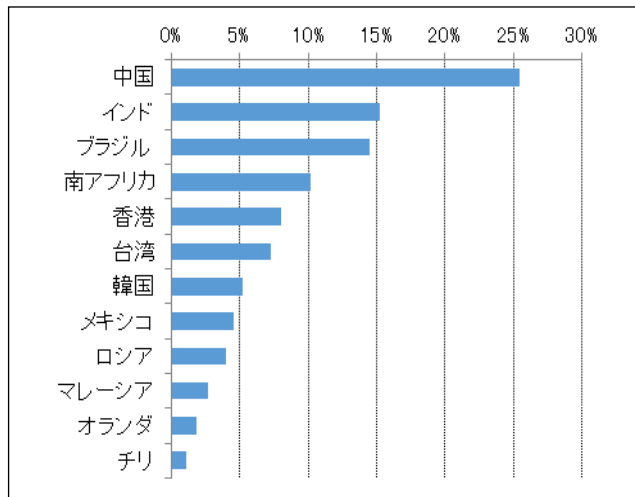
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託の受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点の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

■ 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 7 月末現在

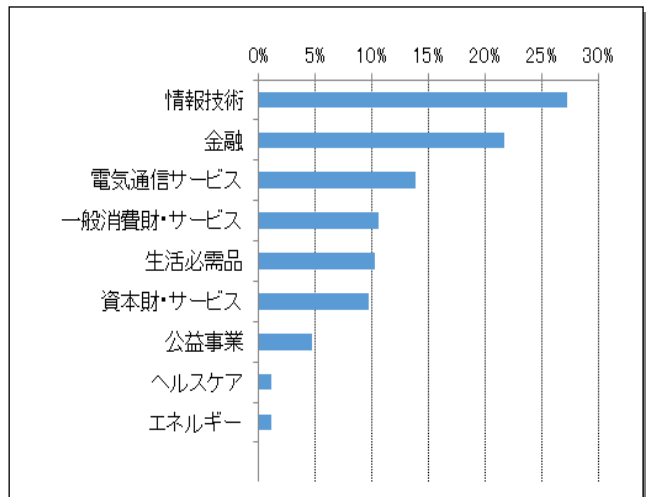
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.9%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	5.2%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	NETEASE ADR	4.6%	中国	情報技術	オンラインゲーム
4	POWER GRID OF INDIA	4.5%	インド	公益	電力関連(送電網)
5	CHINA LIFE	4.3%	中国	金融	生保
6	INFOSYS ADR	3.4%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
7	BHARTI AIRTEL	3.0%	インド	電気通信サービス	携帯電話
8	PING AN INSURANCE	3.0%	中国	金融	総合保険
9	SANLAM LTD	3.0%	南アフリカ	金融	アフリカの保険大手
10	SAMSUNG LIFE INSURANCE	2.9%	韓国	金融	生保
	上位 10 銘柄	40.7%			
	その他 29 銘柄	54.3%			
	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) のうち、類まれな事業基盤を有し長期的に高成長が期待できる質の高い企業を 40 社程度に絞り込んで運用している。  
具体的には、①参入障壁が高く長期的な収益見通しが立て易い企業、②財務が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。
- ◆ 新興国の市場では「資源・エネルギー」や「金融」のウェイトが概して高い (BRICs 諸国では概ね 5~6 割程度)。  
しかし当ファンドは「エネルギー」や「素材」の比率が低く、「情報技術」「通信」などの比率が高い。  
このため新興国市場が資源・原油価格高で上昇する時には追随できないこともあるが、  
長期的な相対パフォーマンスは銘柄選択の効果によって極めて良好である。
- ◆ 最近は「生活必需品」や「金融」が減少し、「一般消費財・サービス」などが増加している。

◆ 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。

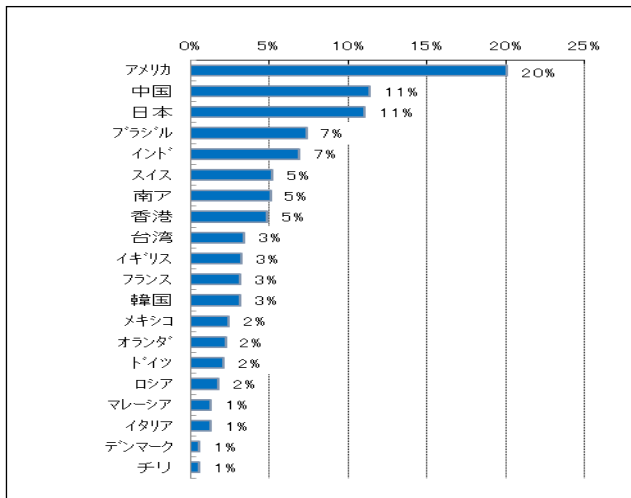
# ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

## ■株式組入上位 30 銘柄等

2016年6月末現在

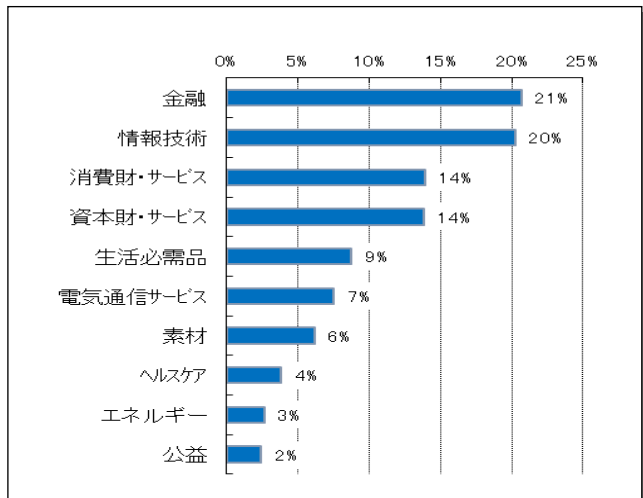
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.5%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	1.8%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	NETEASE	1.6%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
4	POWER GRID OF INDIA	1.3%	インド	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
5	CHINA LIFE	1.3%	中国	金融	生保	コムジェストF
6	INFOSYS	1.1%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
7	PING AN INSURANCE	1.0%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
8	BHARTI AIRTEL	1.0%	インド	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
9	CKH	1.0%	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
10	SAMSUNG LIFE INSURANCE	1.0%	韓国	金融	生保	コムジェストF
11	CNH INDUSTRIAL	0.9%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
12	GLENCORE	0.8%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引	ハリスF
13	LAFARGEHOLCIM	0.7%	スイス	素材	セメント世界一	ハリスF
14	DAIMLER	0.7%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	ハリスF
15	BNP PARIBAS	0.7%	フランス	銀行	フランス大手銀行	ハリスF
16	ALLIANZ	0.7%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
17	AIG	0.7%	アメリカ	保険	総合保険大手	ハリスF
18	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
19	JULIUS BAER	0.6%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
20	CREDIT SUISSE	0.6%	スイス	各種金融	スイス大手銀行	ハリスF
21	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
22	ブリヂストン	0.3%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
23	花王	0.3%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
24	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
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	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
27	AIA	0.3%	香港	金融	生保・金融サービス	キャピタルF
28	Visa	0.3%	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
29	TOTO	0.3%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位	さわかみF
30	日本電産	0.3%	日本	電気機器	精密モーター世界首位	さわかみF
	上位 30 銘柄	23.5%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 309 銘柄	42.9%				
	キャッシュ	33.6%	(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：339、投資国数：21 カ国。
- ☆組入上位銘柄：投資先を絞り込み 1 銘柄当たりの比率が大きい「コムジェストF」「ハリスF」の銘柄が結果的に上位を占める。
- ☆国別構成比：米中日の経済大国がトップ3で、新興国がこれに続く。  
中国以外の新興国ではブラジル、インド、南アなどの比率が高め。
- ☆業種別構成比：最近 6 ヶ月で上昇したのは「消費財」や「電気通信」で、低下したのは「生活必需品」「資本財」。

◆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。

## 弊社役職員から、みなさまへのメッセージ

ファンドマネージャー交代のご挨拶(5/14 ページ)に代え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。

## ◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

### ○ 残高情報、評価金額等のご確認について

お客様が保有されている「ユニオンファンド」の残高、評価金額等は、弊社業務管理部へのお電話でのお問い合わせ、またはお取引の都度お送りしております「取引報告書」にてご確認いただけます。

#### 【お電話でご確認いただく場合】

弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725)までご連絡ください。(営業時間:平日 9:00~17:00)

直近の保有残高口数、投資金額、取得単価、評価金額をご確認いただけます。

※ ご連絡の際に、お客様ご本人様であることの確認をさせていただきます。

#### 【「取引報告書」でご確認いただく場合】

報告書内の「取引後残高」項目をご確認ください。

“約定日現在”における保有残高口数、評価金額等が表示されています。

「取引後残高」・・・ユニオンファンドの保有残高口数（取引後）

「取得単価」・・・お客様の取得単価の平均値（取引前・取引後）

「投資元本」・・・お客様の損益のもととなる金額（投資されている元本金額／取引後）

「評価金額」・・・取引後残高の約定日現在の評価金額

（「評価金額」＝「取引後残高」×「約定日の基準価額※」÷10,000）

※ 「約定日の基準価額」は報告書内「取引明細」項目にあります「1万口当たりの単価」です。

### ○ 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ごございましたら、“受取方法の「E-mail」への変更”にご協力ください。

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を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。