

月次レポート

第26号
2011年1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

～ 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」(2011年1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



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	目標組入比率	目標比
さわかみF	日本	18.2%	18%	+0.2%
キャピタルF	欧米	16.6%	18%	-1.4%
ハリスF	欧米	18.8%	20%	-1.2%
コムジェストF	イギリス	39.2%	44%	-4.8%
キャッシュ	—	7.2%	—	—

小数点第2位を四捨五入

ファンドマネージャー コメント

先進国経済「回復」への展望

…日米「不動産バブル」の比較を通して

世界経済は今年(2011年)も「先進国」が低迷し、「新興国」が牽引する構図となりそうです。しかし世界の株式市場が活況を呈するためには、やはり「先進国」の回復が前提となります。そこで、日米の「不動産バブル」比較を通して、今後の先進国経済「回復」への展望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。

日米「不動産バブル」比較

	項目	日本	米国
1	不動産バブルの「ピーク期」	1990年	2006年
2	不動産「バブル度」 …不動産時価総額／名目 GDP	名目 GDP の 5.5 倍(ピーク時)	名目 GDP の 3.1 倍(ピーク時)
3	バブル崩壊後の「経過年数」	20年	4年
4	今後の「名目成長率」予想	2%程度(弊社予想)	4.4%(IMF 予想)
	背景 1: 人口増加率	-0.3%程度(国連予想)	+1%弱(国連予想)
	背景 2: 産業空洞化	今後も進行	既に安定化
5	今後の「バブル度」(不動産価格横ばい想定の場合) …不動産時価総額／名目 GDP	2.2 倍へ低下(2015 年予想)	1.7 倍へ急低下(2015 年予想)
		(日米ともこれまでの下限は 2 倍程度。米国は下限以下へ＝バブル終焉へ?)	

図 1. 日本の「不動産バブル」(兆円)

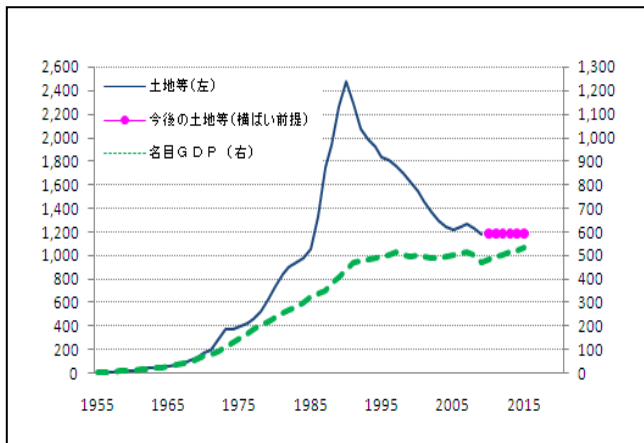


図 3. 米国の「不動産バブル」(10 億ドル)

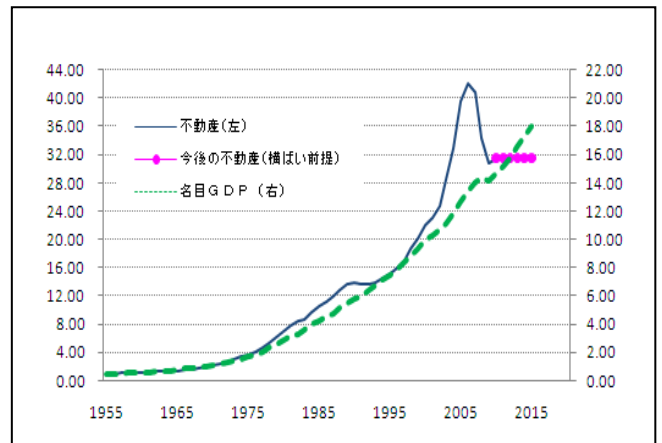


図 2. 日本の「バブル度」

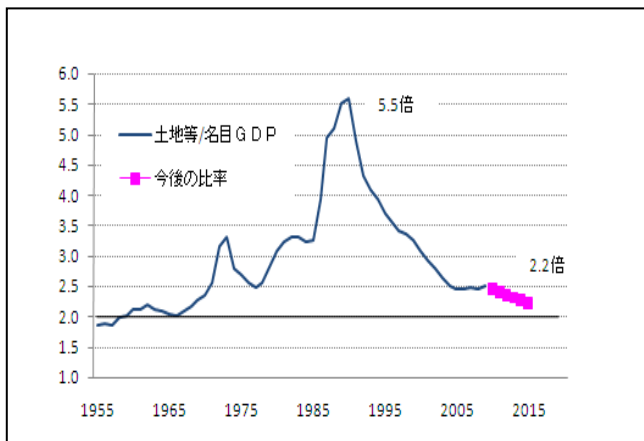


図 4. 米国の「バブル度」

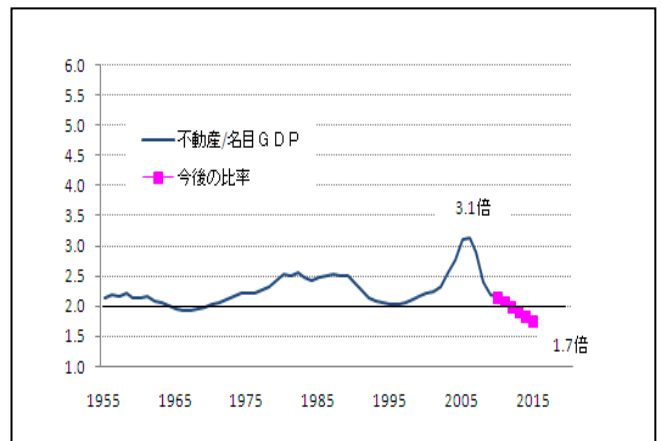


図 1, 図 2 の出所: 内閣府、IMF

図 3, 図 4 の出所: 米商務省、FRB、IMF

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

先進国経済「回復」への展望

先進国経済の回復は、ひとえに米国次第と言えます。

米国経済の「重し」は不動産・住宅問題です。

不動産・住宅価格の下落が金融機関を疲弊させ、また世界的な「自己資本増強」要請も加わって、中小企業・個人などへの貸出が圧縮されました。

このため中小企業の苦境が続き、「雇用」が回復せず、消費の回復も鈍く、景気拡大に手間取っています。

しかし住宅価格は次のようなプロセスで今後回復してくるものと考えます。

- ①米国金融当局は超低金利政策による長短金利差拡大で金融機関の収益を改善させ、不良債権の早期処理を促しています。体力が回復すれば、中小企業・個人などへの貸出増が期待できます。
- ②人口増をベースとして名目 GDP の拡大が続いており（図3参照）、所得増などを通じて不動産バブルは修復されてくるものと思われます。仮に不動産価格が今後横ばいでも名目 GDP 比率は5年後に1.7倍まで低下し、歴史的な割安ゾーンに突入します（図4参照）。
- ③人口増を背景とした住宅潜在需要が、今後顕在化してくると思われます。米国は毎年約300万人の人口増があります（移民含む）。過去、半世紀以上の実績では人口増の半分に当たる約150万戸の住宅建設が毎年行われてきました。現在は、差押え物件の流通増などによって新規住宅建設が減少し、通常の1/3水準まで落ち込んでいます（約50万戸）（図6参照）。

しかし住宅差押えは既にピークを過ぎ、昨年第4Q(2010年10～12月)頃から減少傾向にあります。

また「銀行健全化→住宅ローン回復」「名目 GDP 上昇→所得増」「割安感」「潜在需要」などを勘案すれば、住宅着工はいずれ少なくとも数年以内に着実に回復してくるものと考えます。

したがって「米国経済はデフレに陥り、回復には10年以上の時間がかかる・・・」という懸念は杞憂^{きゆう}と思います。

まだ今年は無理かもしれませんが、少なくとも数年以内に米国経済は着実に回復してくるものと考えます。

一方、日本については5年後になっても土地等の割安感は米国に比べ、まだ不十分と言えそうです（図2参照）。やはり「人口減」「空洞化」などによる名目 GDP 低迷の影響が大きく出ているように思われます。

現在『ユニオンファンド』では、海外投資比率を8割強と高めとし、米国は約2割としています。

図5. 日米「人口増加率」推移

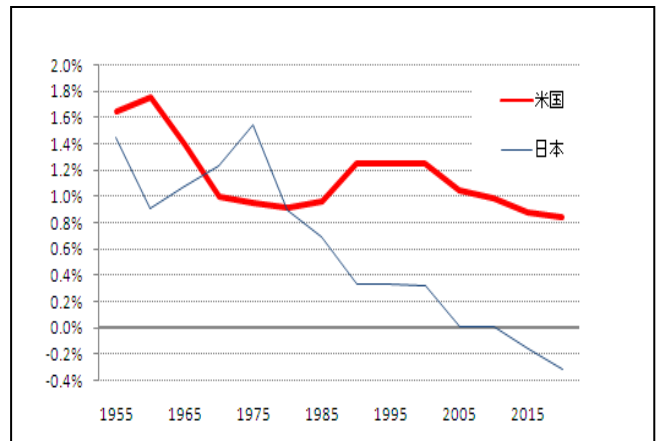


図6. 米国 住宅着工件数と人口増加数（年間）

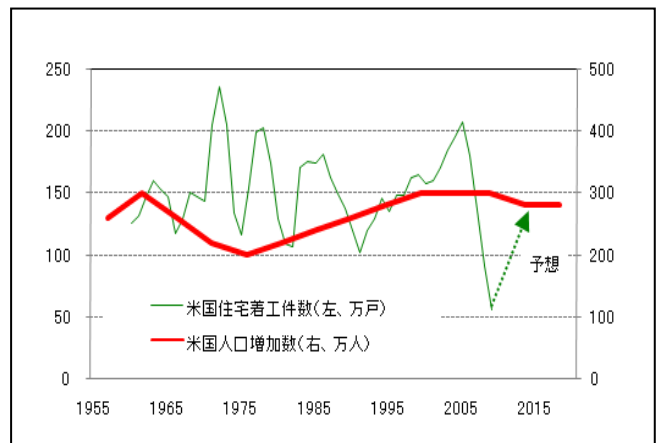


図5、図6の出所：米商務省、国連

◆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、世界の株式市場シェアを基準に地域別「目標投資比率」を決め、それに基づき投資しています。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

■ 12月の世界の株式市場は全般に「ジリ高」で推移しました。

- ・米国では「富裕層減税」の延長の他に、企業・家計向け減税などが上乘せされることとなりました(10年間で8,580億ドルの財政支出)。このため欧米金融市場では米国「金融・財政政策」への期待感、景気回復への安心感が強まり、「債券下落(=金利上昇)」「株価上昇」の展開となりました。
- ・また東京株式市場は、ドル金利上昇→ドル高・円安の動きなどを受け、先月に引き続き出遅れを取り戻す動きとなりました。
- ・一方、新興国市場では先進国マネーの流入増なども加わりインフレ警戒感が高まってきたことなどから金融引き締め動きが相次ぎました。このため「株価はやや調整」気味で推移しました。

■ 12月の基準価額推移・・・月初から順調に上昇し、12/16に高値13,874円を付けた後、揉み合いの展開となり、月末は13,751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。当初、短期的には「強気」材料がかなり織り込まれてきたと考えていましたが、米国の財政「再出動」が実現したことから割高感が薄れたと判断し、現金比率は前月末の水準に据え置きました。

12月中の組入れ比率は概ね93%で推移し、月末も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、米国経済の回復期待などから株式市場は「ジリ高」の展開が予想されます。

- ・弱気の見方としては、①米国の回復が再度「財政赤字拡大→消費拡大」であることへの警戒感、②欧州での財政問題の日常化、③日本への「円高圧力増大」、④新興国の引き締め継続、などがあります。
- ・一方、「過剰流動性」の状況は続きます。また、2010年10～12月期の米国企業決算は好調の見込みです。
- ・従って、当面は波乱の少ない展開と考えています。

● 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。

また、ユニオンファンドは2010年10月末のポートフォリオ組み換えの移行中にあります(・・・新興国投資比率「42%→44%(+2%)」、日本投資比率「20%→18%(-2%)」)。

このため目標組入比率は引き続き「85～100%」とし、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。

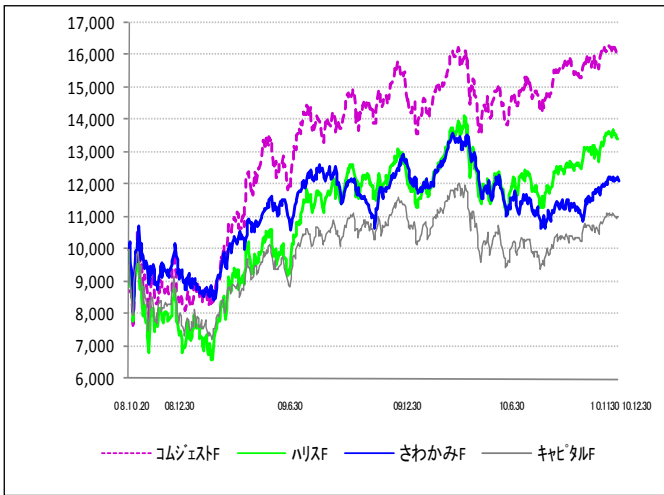
⇒「さわかみF」:18%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジェストF」:44%

◆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

先進国3ファンドは2010年5月以降低迷した後、8月を底に回復中。新興国はファンドは右肩上がり継続。
12月1か月間の騰落率は次の通り。
・・・「コムジエストF: +2.6%」、「ハリスF: +3.6%」、
「さわかみF: +2.8%」、「キャピタルF: +4.1%」。

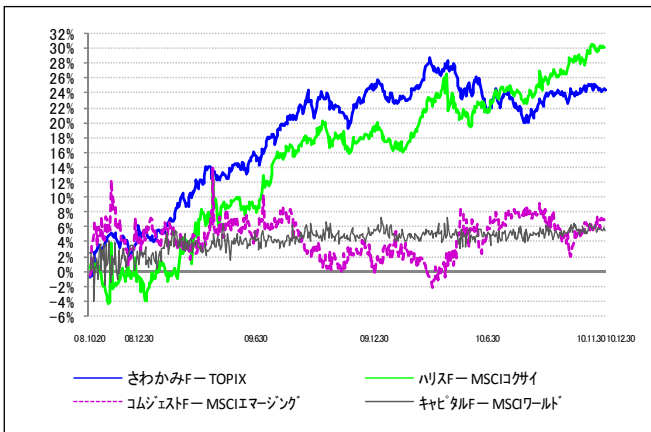
≫ 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。
「さわかみF」・・・設定来では約24%凌駕。
「ハリスF」・・・概ね30%凌駕。
「キャピタルF」・・・安定的に5%程度凌駕。
「コムジエストF」・・・設定来で約7%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。

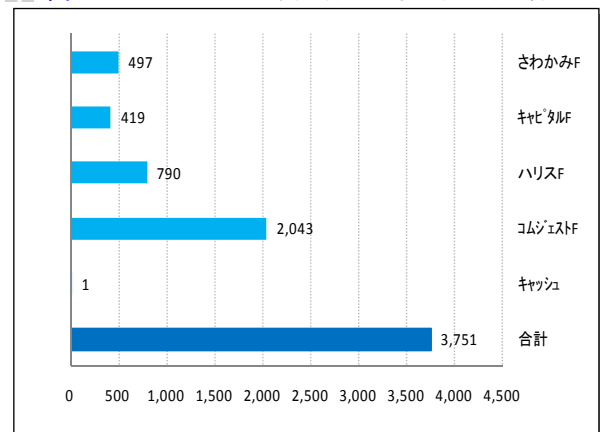
≫ 図3 寄与額

12月末の基準価額が13,751円となっていることから、3,751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「コムジエスト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。直近やや低下。

「欧米」: 低下基調。直近やや上昇。

「日本」: 円高要因などから低下基調。

直近やや上昇。

「地域別目標投資比率」

日本 : 18% (シェア比+11%)

欧米 : 38% (シェア比▲20%)

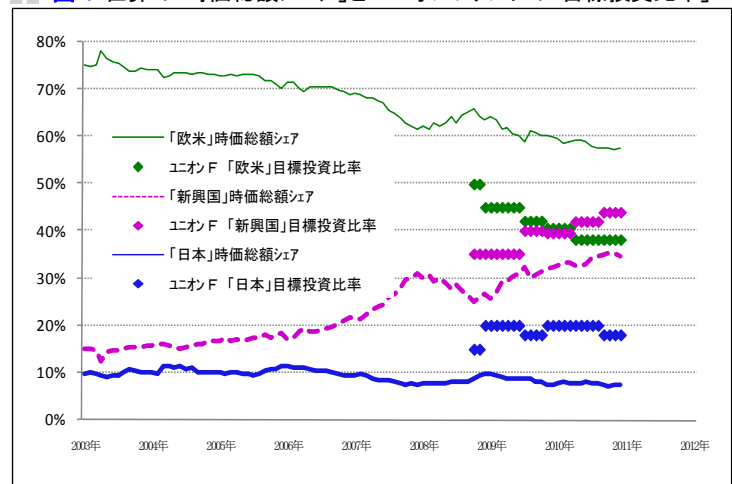
新興国 : 44% (シェア比+9%)



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

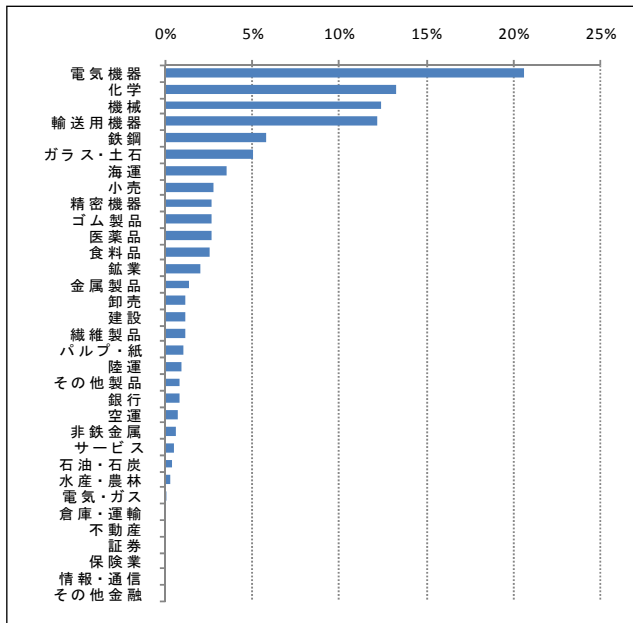
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2010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	3.9%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
2	商船三井	3.6%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
3	リコー	3.1%	日本	電気機器	事務機大手
4	パナソニック	2.9%	日本	電気機器	総合家電首位
5	ブリヂストン	2.7%	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	2.0%	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		26.5%			
その他 142 銘柄		72.7%			
キャッシュ		0.8%			

■ 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

◆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」「機械」「輸送用機器」「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」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。

◆中小型銘柄含め“割安”な“ものづくり”“生活関連”銘柄を積み増し中。

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

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

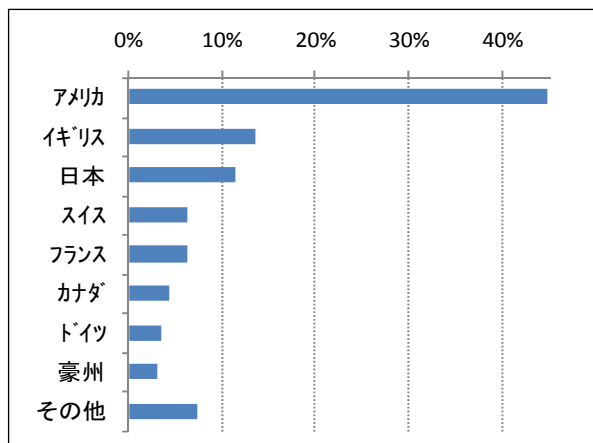
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2010 年 11 月末現在

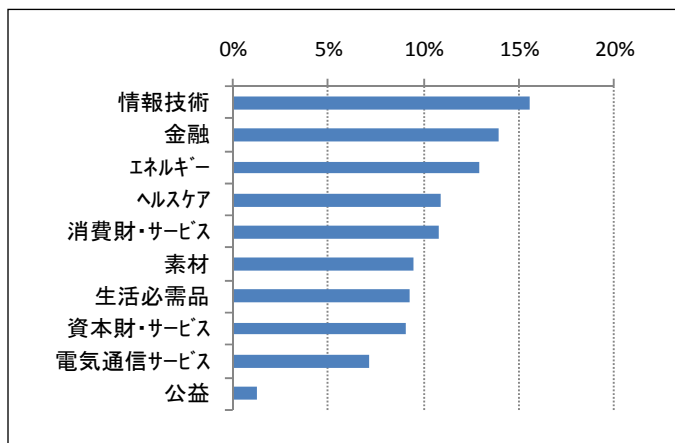
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Royal Dutch Shell	2.7%	オランダ	エネルギー	石油ガス
2	Google	2.2%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
3	Merck	1.9%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品大手
4	Target	1.7%	アメリカ	消費財・サービス	小売チェーン大手
5	Philip Morris	1.7%	アメリカ	生活必需品	世界最大のタバコメーカー
6	Procter & Gamble	1.6%	アメリカ	生活必需品	家庭用品世界的大手
7	Bouygues	1.6%	フランス	電気通信サービス	通信大手
8	American Tower	1.5%	アメリカ	電気通信サービス	携帯サービス
9	Juniper Networks	1.5%	アメリカ	電気通信サービス	通信機器大手
10	Roche	1.5%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
上位 10 銘柄		17.9%			
その他		80.1%			
キャッシュ		2.0%			

■ 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、「エネルギー」「素材」「情報技術」などの景気敏感セクターが増加。
- ◆ 一方、「金融」が大きく低下 (3 カ月前比 約 4% マイナス)。

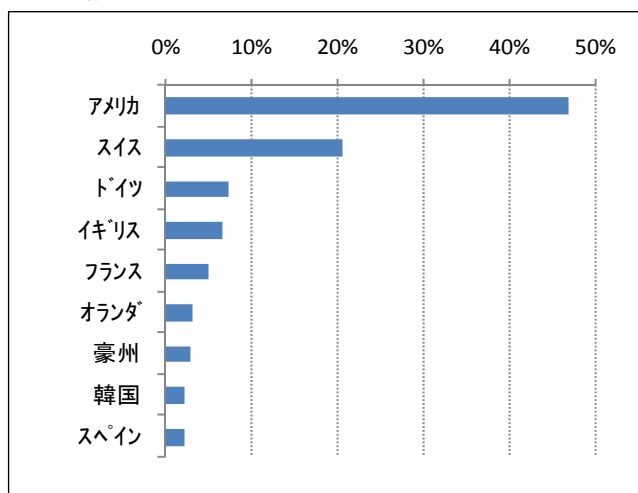
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
 ◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書 (交付目論見書) の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のも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

■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 24 グループ 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	INTEL	5.9%	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	3.8%	スイス	各種金融	プライベートバンク
3	CARNIVAL	3.8%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
4	APPLIED MATERIALS	3.6%	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
5	FRANKLIN RESOURCES	3.3%	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	BANK OF NEW YORK MELLON	3.1%	アメリカ	各種金融	金融大手
7	ALLIANZ	3.1%	ドイツ	保険	総合保険大手
8	DIAGEO	3.1%	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	BRAMBLES	3.0%	豪	商業・専門サービス	物流・情報管理
10	NATIONAL OILWELL	3.0%	アメリカ	エネルギー	石油(探掘・機材)
	上位 10 銘柄	35.7%			
	その他 33 銘柄	59.3%			
	キャッシュ	5.0%			

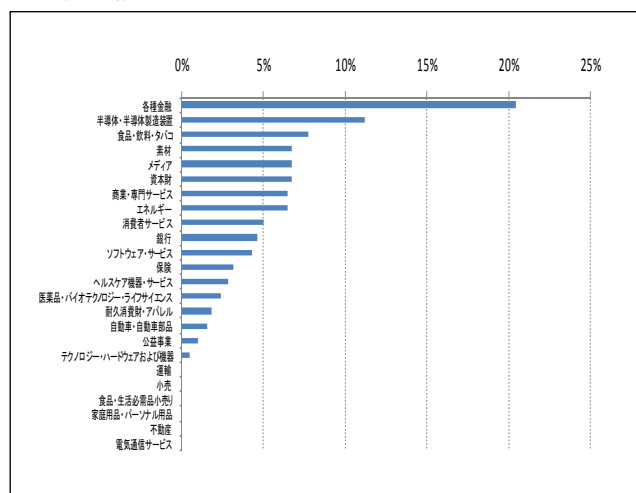
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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 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 28%)。
「欧州債務危機」報道などで株価割安感が強まったため、前月比 約 3%組入れを増やす。
- ◆ それ以外では、業績好調な「半導体関連」、安定的業績の「食品」「メディア」、株価割安な「素材」「資本財」などにウエイトを高めている。
- ◆ 最近では、値上がりした「テクノロジー」「アパレル」などを利食い、「素材」「エネルギー」「ヘルスケア」の比率をアップ。

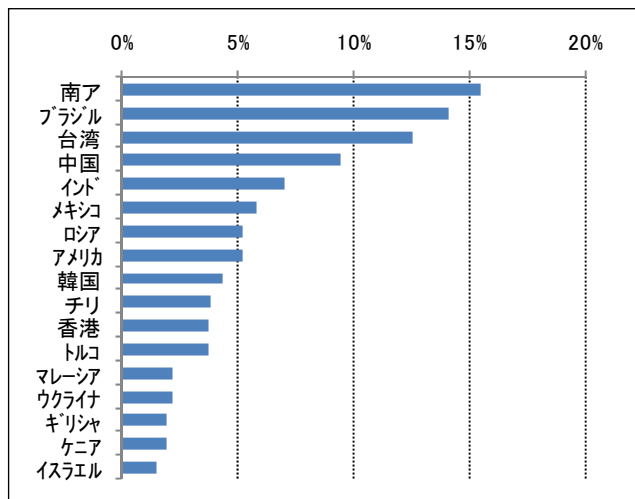
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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

■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2010 年 12 月末現在

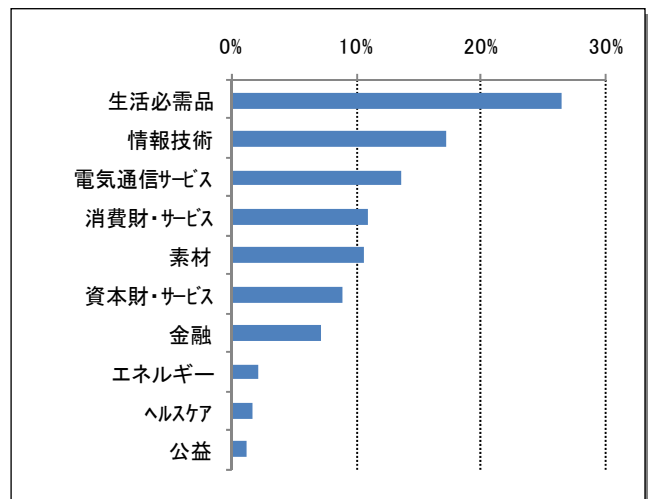
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	5.3%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	GOLD FIELDS	4.4%	南ア	素材	金鉱開発
3	JBS	4.2%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
4	ANGLOGOLD	4.0%	南ア	素材	金鉱開発
5	MTN	4.0%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
6	CHINA MOBILE	3.2%	中国	電気通信サービス	携帯電話
7	BUNGE	3.1%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売
8	HTC	3.1%	台湾	情報技術	携帯端末(スマートフォン)
9	GRUPO TELEVISIA	2.6%	メキシコ	消費財・サービス	メディア
10	NASPERS	2.5%	南ア	消費財・サービス	メディア
	上位 10 銘柄	36.4%			
	その他 34 銘柄	60.0%			
	キャッシュ	3.6%			

■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

■ 業種別構成比 (マザーファンド)



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

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆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（各国とも概ね 6 割程度）、「生活必需品」「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下げ渋ることが多く、相対的にパフォーマンス良好。
- ◆一方最近では、景気敏感セクターに一部シフト中・・・「生活必需品」ダウン、「情報技術」アップなど
- ◆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

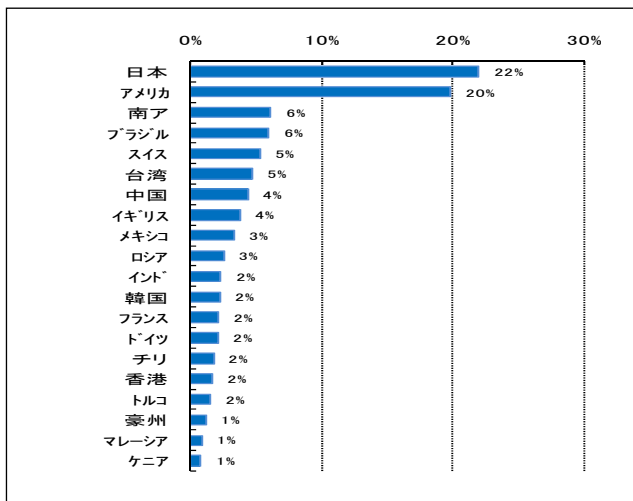
■株式組入上位 30 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2010 年 11 月末現在

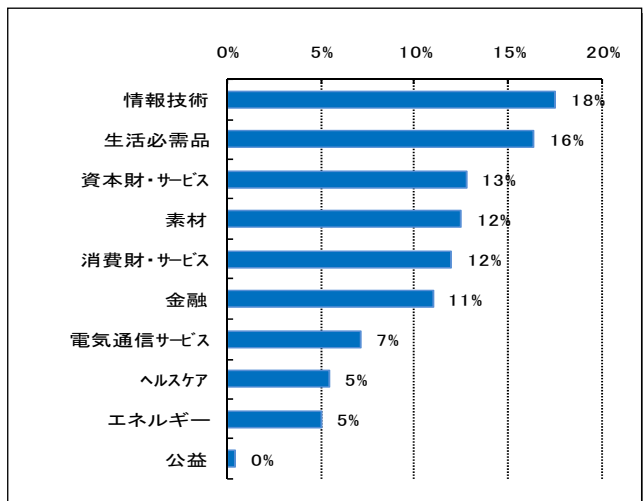
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	GOLD FIELDS	1.8%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
3	ANGLOGOLD	1.7%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
4	MTN	1.5%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
5	CHINA MOBILE	1.5%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
6	JBS	1.4%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
7	BUNGE	1.3%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売	コムジェストF
8	HTC	1.3%	台湾	情報技術	携帯端末(スマートフォン)	コムジェストF
9	INTEL	1.2%	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
10	CHINA LIFE	1.1%	中国	金融	生保	コムジェストF
11	GRUPO TELEVISIA	1.0%	チリ	消費財・サービス	メディア	コムジェストF
12	トヨタ自動車	0.8%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ	さわかみF
13	JULIUS BAER	0.8%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
14	CARNIVAL	0.8%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船	ハリスF
15	商船三井	0.8%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一	さわかみF
16	APPLIED MATERIALS	0.7%	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
17	FRANKLIN RESOURCES	0.7%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンプルトン)	ハリスF
18	BANK OF NEW YORK MELLON	0.6%	アメリカ	各種金融	金融大手	ハリスF
19	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
20	DIAGEO	0.6%	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	リコー	0.6%	日本	電気機器	事務機大手	さわかみF
23	BRAMBLES	0.6%	豪	商業・専門サービス	物流・情報管理	ハリスF
24	NATIONAL OILWELL	0.6%	アメリカ	エネルギー	石油(探掘・機材)	ハリスF
25	ブリヂストン	0.6%	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	27.7%		(注)各組入F開示資料に基づくランキング		
	その他銘柄	65.3%				
	キャッシュ	7.0%				

■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。
新興国では南ア・ブラジル・中国・メキシコ・ロシア・インドの順。
- ☆業種別構成比: 「情報技術」「生活必需品」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: 「生活必需品」「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」「エネルギー」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

ボクは 30 年、解剖をやってきました。「解剖に合った」人っていると思いますか。いるわけないでしょ。じゃあ、何でそんな仕事をするんだ。お医者さんを育てるためには、そういう仕事も必要なんですよ。世の中に必要なんだから、誰かがやらなきゃならない。だからその一部を私が請け負ったわけです。つまり世の中に必要なことのお手伝いをしただけです。

仕事ってそういうものですよ。好きなことだけやりたい。それならボクの場合は虫取りだけしてますよ。でもそれだけで食っていけないとしたら、世のため、人のために、何かやらなきゃなりません。だから誰でもみんな仕事をしてるんですよ。

～中略～ 仕事は自分のためじゃありません。世の中のためです。

上記は解剖学者の「養老 猛司さん」が信濃毎日新聞(2010 年 12 月 5 日)へ寄稿された言霊です。

僭越であることは十分承知していますが、弊社および私の想い・志と相通ずると感じました。私自身は明るい未来を切り拓いていく企業に「投資」することは大好きで、自分のことだけ考えるなら何も資産運用会社まで立ち上げずに自分だけ好きに「投資」して運用すれば良いと思います。でもそれでは世の中は良くなりません！ 世のため、人のために必要なことのお手伝いをしたい！ そして同じ想い・志を持った仲間をもっともっと増やしたい！ …“新年”の抱負ではなく、これからもずっと持ち続ける私の“信念”です。

清水 学

明けましておめでとうございます。

昨年大ブレイクした池上彰さんの「いい質問ですねえ」が、流行語大賞のベストテンに入りましたが、最近この「質問」「問いかけ」が、企業の人材育成などでも注目されるようになってきています。「いい質問」「いい問いかけ」とは、相手が「気づき」「自ら考え」「行動にうつす」ことができるものだそうです。

ユニオン投信も、働く皆さんに自分自身の老後資産について、“気づいて”“考えて”“(投資)行動を起こして”いただき、その行動のお力になるために設立しました。

今年も、多くの方や社会に「いい問いかけ」ができるようチャレンジしていきたいと思っています。

赤津 正

『初志貫徹(しょしかんてつ)』

ユニオン投信として無事3年目を迎え、お客様を始めとする多くの方々に支えていただきながら、ここまで一步一步着実に成長することが出来ました。

ここで2011年という新たな年も迎えることが出来ましたが、引き続き「はたらく仲間とご家族の幸せ」、さらには「私たちが暮らす地域社会の発展」を願う“心”を決して忘れることなく、さらに多くの方々から支持していただけるような、“魅力ある会社”にしていきたいと思っています。

松山 茂

- ・10年 20年 30年という長期投資を行うためには健康な体力作りが必要です。
- ・私はバブル崩壊を期に「ジム通い」を始め、かれこれ20年を過ぎました。
- ・地元の千葉 我孫子から東京に通勤していた時は週末に1時間ほど泳ぐだけでしたが、1週間分の老廃物がとれ腰回りが軽くなるような快感を味わっていました。
- ・ユニオン投信発足で2008年7月から松本に来てからは、「職住近接」(通勤徒歩10分)のメリットを活かして、原則毎日「ジム通い」を続けています。
- ・平日は14種類の「筋トレ」と「ランニング」、それに「ゴルフ打ちっぱなし(簡易ネット)」。それから「スチームサウナ」で快適な汗を流します。休日は「水泳」が加わります。
- ・「ジム」の後は、平日は「外食」(アルコールなし)、休日は「自炊」(アルコールあり)という単身赴任生活です。
- ・お客様になり代わって長期投資を実践する者として体力作りに励んでいるところですが、おかげで風邪も引かず、お腹も出ず、「快食・快眠」を楽しんでいます。
- ・ところで今年の世界経済は「短期楽観・長期慎重」という観方が多いようですが、「短期波乱」にも耐えられるように体力作りを続けていきたいと思っています。

坂爪 久男

◆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。

新年明けましておめでとうございます。旧年中は皆様から多大なご支援を賜り、厚くお礼を申し上げます。本年もどうぞよろしくお願
いいたします。

日本ではバブル崩壊以降の「失われた 20 年」がすっかり定着し、長引くデフレからの脱却も容易とはいえない状況が続いています。
しかし、世界に目を向ければ、豊かさを求めて貪欲に成長する国々が多く出てきます。これらの国々はかつての高度経済成長期の日
本の姿とも映ります。

この「成長の歴史」は今まで何度も繰り返されてきたことではないでしょうか。これを広い視点で考えれば、たとえ後退があったとして
も、また経済は伸びる可能性もあると考えられます。大きな流れの中で我々の歩んできた道を振り返りつつ、将来を展望する一年にし
たいと思います。

井上 幹雄

名前を使って『今年の抱負』

- か 開拓精神忘れずに
 - ら 雷鳴轟く世の中へ
 - さ 爽やか笑顔で突き進む
 - わ 渡る世間にやいろいろあれど
 - ひ 広く世界を見渡しながら
 - ろ 労を惜しむ事無かれ
 - ゆ ユニオンファンドと
 - き 今日も行く
- 以上整いました、でしょうか？

唐澤 洋之

年末に妻がウイルスに感染して胃腸風邪になり、看病していた母が感染、続いて私が正月に感染と最悪な状態に。。
当然予定も全てキャンセル、他の家族や友人も遊びに来ず。我が家にはお正月が来ない状態でした。
そんなどん底からの 1 年がスタートしました。スタートがどん底なのだから、運氣もあとは上昇していくだけ？
本当にそうなのかどうかわかりませんが、とにかく今年 1 年、上を目指して日々頑張っていきたいと思います！（あと健
康管理もしっかりと）
本年もどうぞよろしくお願います。

倉田 健一郎

平成 23 年 1 月 7 日記



◆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.

『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・ファンズ的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します。また、為替相場の影響を受ける投資信託証券等もあるため、ファンドの基準価額も変動し、損失を被ることがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「価格変動リスク」、「流動性リスク」、「信用リスク」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」などがあります。

『ユニオンファンド』の手数料

－ 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手数料等および税金」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 ◆

◆ 1月の送付書類について ◆

今月はおお客様の“お取引に関する報告書”を二種類お送りいたします。

「取引残高報告書」と「特定口座年間取引報告書」です。各報告書について説明いたします。

「取引残高報告書」

四半期ごとにお取引の内容や残高を記載した報告書です。今回の対象期間は昨年10～12月の報告となります。なお、当該対象期間中にお取引のないお客様でも、昨年12月末時点で残高がある場合にはお預り残高が記載された「取引残高報告書」をお送りいたします。

「特定口座年間取引報告書」(特定口座をご利用のお客様対象です。)

特定口座内のお取引における“ファンド売却”による年間の譲渡損益等を記載した報告書です。

この報告書は、確定申告を行う際に必要となる「株式等に係る譲渡所得等の金額の計算明細書」に代わる役割もあり、簡易な確定申告を行うことが可能となります。

また、平成22年1月より「特定口座(源泉徴収あり)」内において上場株式等の配当等の受け入れが可能になりました関係で、受け入れた配当等の明細も記載される様式になりました。

(ユニオンファンドの分配金につきましては、第2期は無分配とさせていただきます。)

なお、昨年のお取引の有無に関わらず、特定口座ご利用の全てのお客様へお送りいたします。

年間を通してファンドを売却されていない場合は全て「0」で表示されます。

◆ 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としされ、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2月	締切りました	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)
4月	3月2日(水)	3月18日(金)	4月5日(火)	4月15日(金)

以上、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。