

月次レポート

第35号
2011年10月12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」(2011年10月12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9/30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	16.2%	16%	+0.2%
キャピタルF	欧米	17.5%	18%	-0.5%
ハリスF	欧米	19.9%	20%	-0.1%
コムジェストF	新興国	43.5%	46%	-2.5%
キャッシュ	—	2.9%	—	—

ファンドマネージャー コメント

「商品価格」高騰と新興国インフレ・先進国デフレ

小数点第2位を四捨五入

2002年から商品価格の上昇が目立ち始めました。

2001年末に中国がWTO(世界貿易機構)に加盟して外資導入を積極化し、これを境に新興国の台頭が始まったことが背景です。

低賃金を求めて先進国企業は新興国へ生産シフト

→ 新興国は「生産拡大・所得増大・消費拡大」を実現(=新興国の台頭)

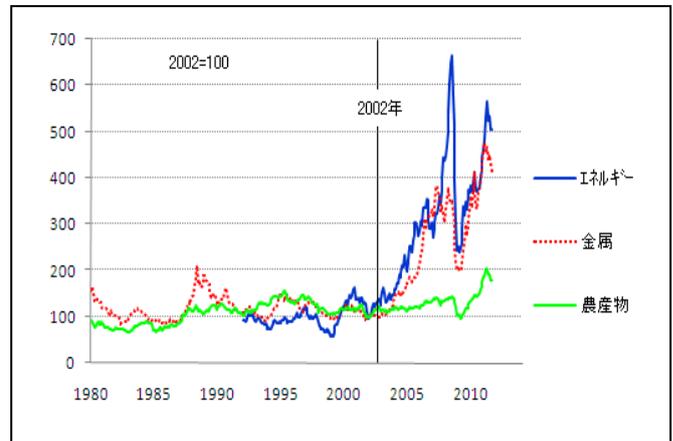
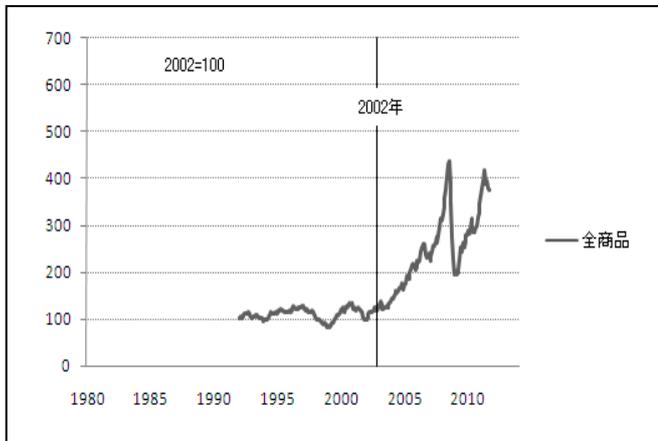
→ 供給を上回る消費需要(生活水準向上・人口増など)で「商品価格」が高騰

◆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。

世界の「商品価格」推移

2002年から6年間で世界の「商品価格」は約4倍になりました。リーマン・ショックで一旦1/2に下落しましたが、2011年7月にはリーマン・ショック前の高値圏に迫りました(エネルギー・金属がリード役、農産物も追随)。

しかし、2011年8月からのユーロ危機により再び価格調整が始まりました。



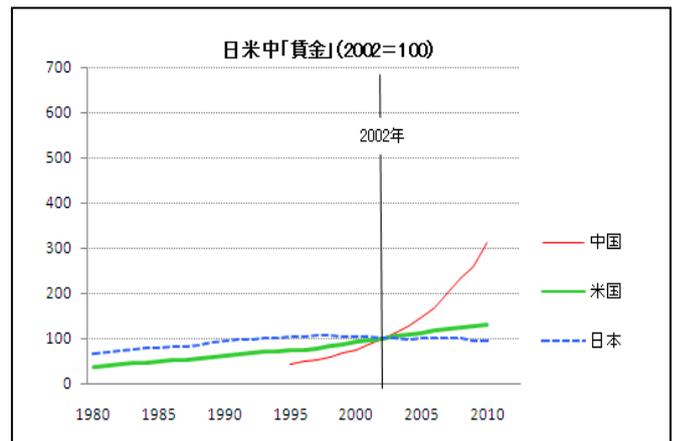
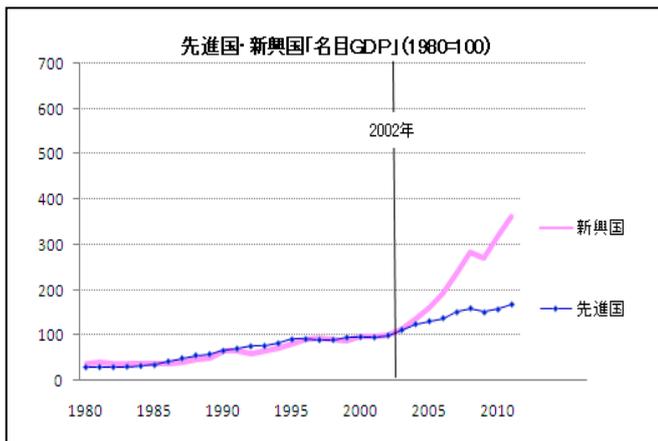
新興国インフレ・先進国デフレ

“商品価格”が上がれば“物価”も必ず上がる”とは限りません。「賃金」「購買力」が「上がる」か「低迷する」かで「商品価格」が決まってくると言えます。

新興国インフレ・先進国デフレは下記のようなプロセスで生じてきています。

新興国: 先進国企業からの「仕事量」が毎年拡大 → 「名目 GDP」増加 = 「雇用・所得・賃金」増加
→ 「購買力」増大 = 新興国「物価高」

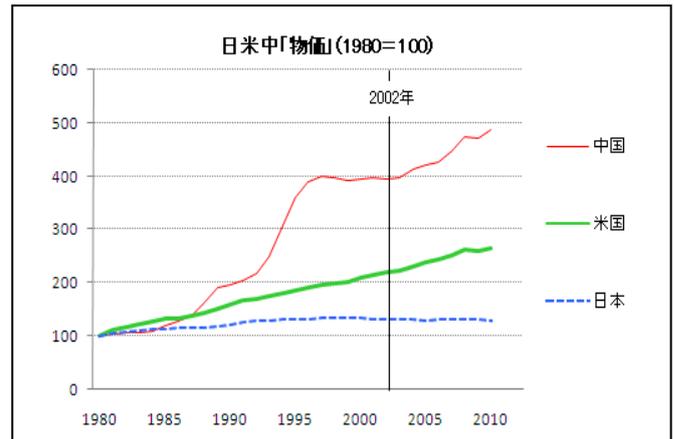
先進国: 新興国生産シフトにより「仕事量」が大幅減少 → 「名目 GDP」低迷 = 「雇用・所得・賃金」低迷
→ 「購買力」縮小 = 先進国「物価低迷」



◆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。

「商品価格」高騰要因

1. 新興国需要(エネルギー・金属・食糧など)
2. バイオ燃料用需要(トウモロコシ・サトウキビなど)
3. 異常気象(天候不順)
4. 寡占化(産地限定、絶対的不足)
5. 投資マネー流入

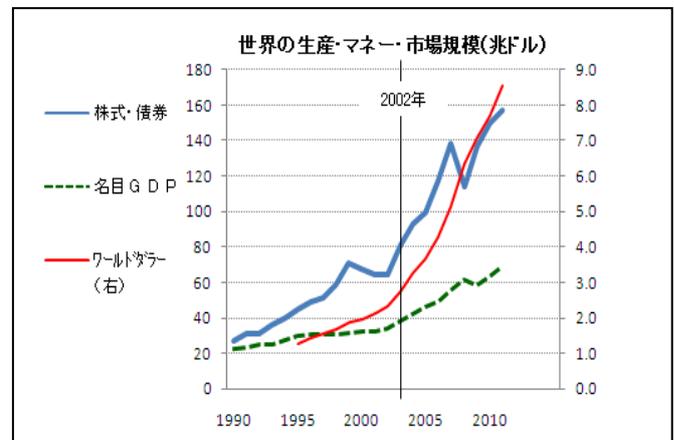


先進国「投資マネー膨張」と「商品価格」上昇

先進国の景気対策としての「マネー膨張」が貨幣価値の「目減り」をもたらし、そのヘッジとして「商品価格」が押し上げられている面もあります。

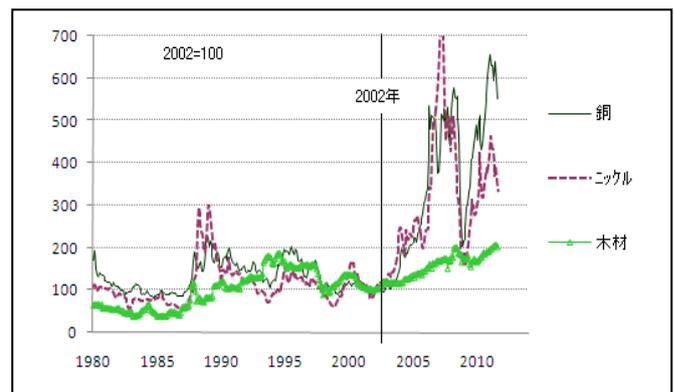
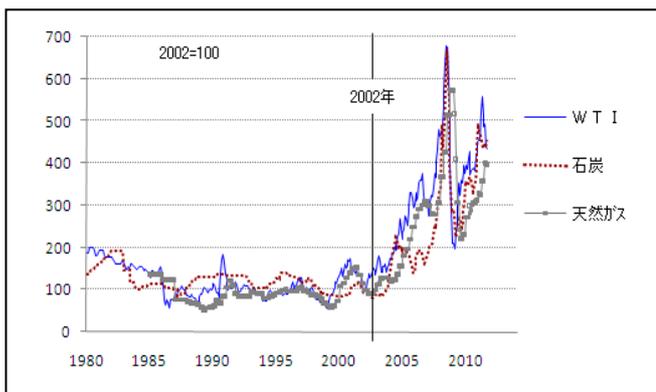
新興国への生産シフトで先進国は常に景気後退リスク

- 当局に「雇用確保」圧力
- 財政政策に限界
- 金融政策に過度な依存＝「超低金利政策」継続
- 「ワールドダラー」「株式・債券市場」拡大
(投資マネーの膨張)
- 余剰マネーが実物資産としての「商品市場」に流入
- 「商品価格」の上昇

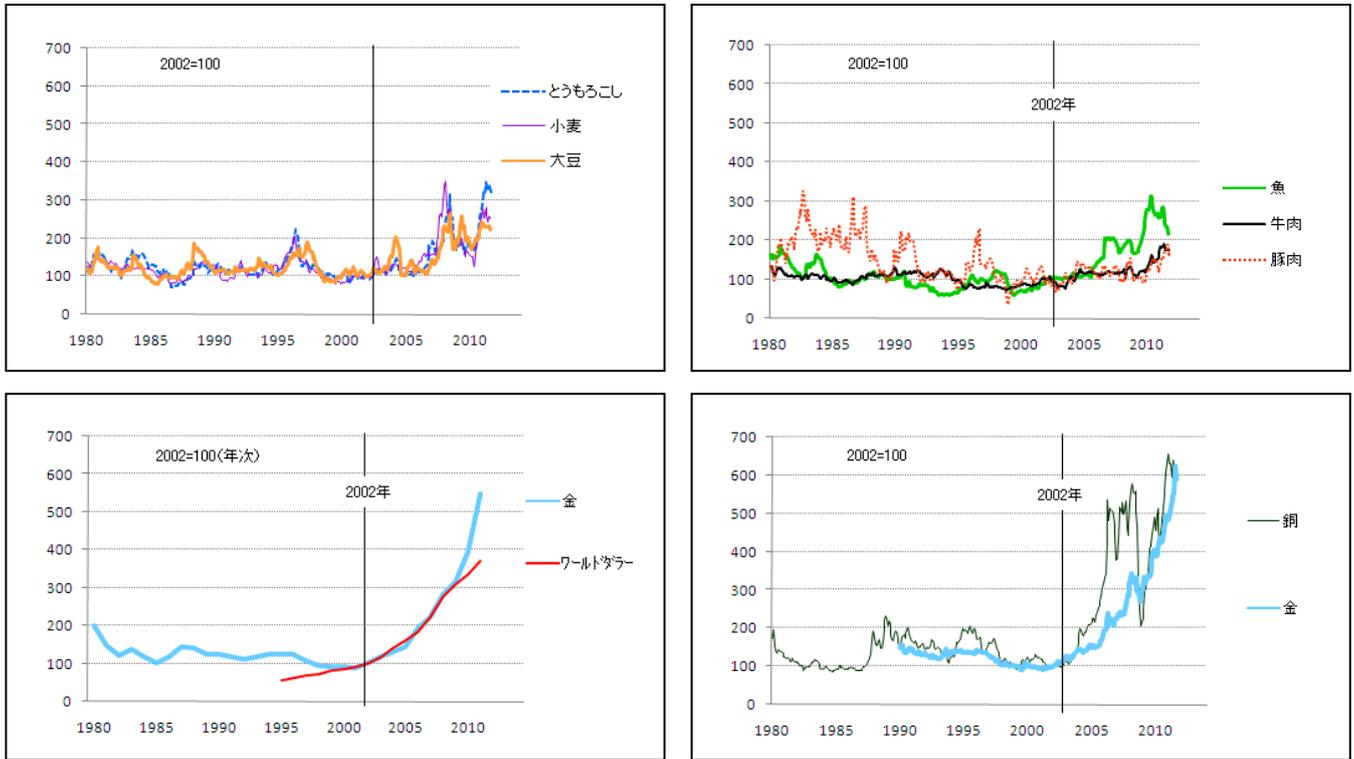


最近の「金価格」高騰が象徴的です。

セクター別「商品価格」推移



◆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。



上図(計 12)の出所:IMF、FRB、SIMA、米商務省、厚生労働省、中国国家統計局

今後の「新興国インフレ・先進国デフレ」とユニオンファンドについて

今年 8 月からのギリシャ債務問題深刻化の中で株価が暴落し、「商品価格」も調整色が強まっています。しかし、「息の長いテーマ」である「新興国インフレ・先進国デフレ」と株式投資については、次のように考えています。

新興国インフレ・・・一時的な調整があっても、新興国の高成長・賃金増・生活水準向上は進み、新興国の「物価高」は続くと思われます。この「物価高」は高成長・購買力上昇を伴う言わば「良いインフレ」の範囲内であり、株式投資のチャンスは続いていると考えています。

先進国デフレ・・・短期的には今回の景気後退を通じて低成長・賃金低迷・消費不振が加速され、先進国物価は上がりにくくなるものと思われます。しかし、輸入物価上昇を通じたスタグフレーション(不景気の物価高)のリスクが高まってきており、更には財政赤字拡大・通貨安などが加わることで「本格的なインフレーション」に至る可能性が十分考えられます。

この「本格的インフレ」が発生した場合は、短期的には全ての資産価格に強烈な下落圧力が加わります。従ってその対応としては、まず一時的に「キャッシュ比率」を大幅に引き上げる必要があります。そして、その後はインフレを乗り切っていける世界中の「強い企業」に投資をすること、即ち「グローバルな株式投資」が最も有効なインフレ・ヘッジになると考えています。

現在は「欧州債務危機」への過大な警戒感から「デフレ懸念」が急速に高まり、機関投資家を中心に株式が売り急がれ債券が大きく買われている状況にあります。このため、株価は先々の悲観シナリオを最大限織り込んだ水準にまで下落してきています。

ところで、豊富な資金・人材・技術・経験を有する世界的な企業こそが厳しい環境下にあっても「富」を生み続けます。

10年・20年・30年という長期投資を続けるなかで、現在は世界的な優良企業に安く投資できる大きなチャンスと思われれます。

ユニオンファンドは、「キャッシュ比率」を最小限にとどめ「フル運用」を続けることで、この大きなチャンスを最大限に享受し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

■ 9月の株式市場は8月の世界同時株安を引き継ぐことになりました。

・特に欧州市場では「ギリシャが直ちに国家破綻してしまう」という先走った雰囲気の中で、ギリシャ・スペイン・イタリアなどのみならず、ドイツ・フランスなど主要支援国の株価も大きく下落しました。

■ 9月の基準価額推移…先月同様月初から大幅な下落が続き、9/27に安値 10,692円(8月末比▲8.7%)を付けました。その後はやや値を戻し、月末は 11,038円(同▲5.8%)で終了しました。

■ 現状は「投資の大きなチャンス」と判断し、「フル運用レベル」の組入れ比率を維持しました。具体的には、お客さまからの資金受入の都度組入れし、月を通じて「97%」の比率としました。

■ 今後の運用方針

● 今後の市況見通し

- ・「欧州市場」…欧州金融安定基金などの活用によりギリシャ債務不履行懸念は当面乗り切れそうな様子になってきました。しかしギリシャ国債などの評価損を償却する必要があり、一方で財政再建も迫られており、欧州経済は縮小を余儀なくされています。このため株価の回復は遅れがちになるものと思われます。
- ・「米国市場」…今後発表される企業決算は厳しいものと思われますが、世界的混乱局面のなかで基軸通貨ドルのメリットから米国に資金が流入しています。金融政策への期待もあり、下げ渋る展開にと思われれます。
- ・「新興市場」…インフレ抑制のため、これまで各国とも「利上げ」を続けてきましたが、最終局面に近づいてきたとの判断からブラジル・ロシアは「利下げ」に踏み切りました。今回の世界経済下方修正に伴う国際商品市場の落ち着きが更にはっきりしてくれば、金融緩和に切り替える国が増えてくるものと思われます。今後とも欧米の過剰流動性政策は続くと思われるので、成長が期待できる新興国への資金流入が増え他市場に比べて早めに明るくなってくるものと考えています。
- ・「東京市場」…円高に伴う業績下方修正懸念などから、昨年10月以降買い越しを続けてきた外国人投資家が今年8月に境に売り越しに転じています。割安感は強まっていますが、先進国経済の後退もあり株価の戻りは鈍いものと考えています。

● 目標組入比率

・先月同様、「95%~100%」の「フル運用」で臨みます。

● 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:16%、欧米:38%、新興国:46%

● 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

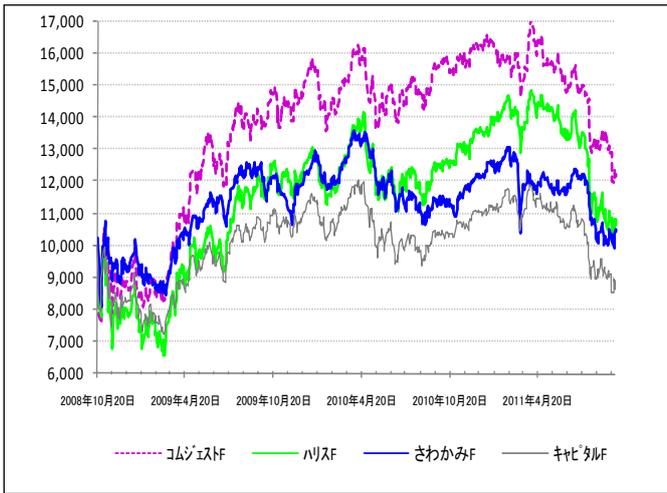
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。

…「さわかみF」:16%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジェストF」:46%

◆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

4ファンドとも急落が続く。
9月1か月間の騰落率は次の通り。
・・・「コムジェストF:▲8.1%」、「ハリスF:▲6.4%」、
「さわかみF:▲0.6%」、「キャピタルF:▲4.8%」。

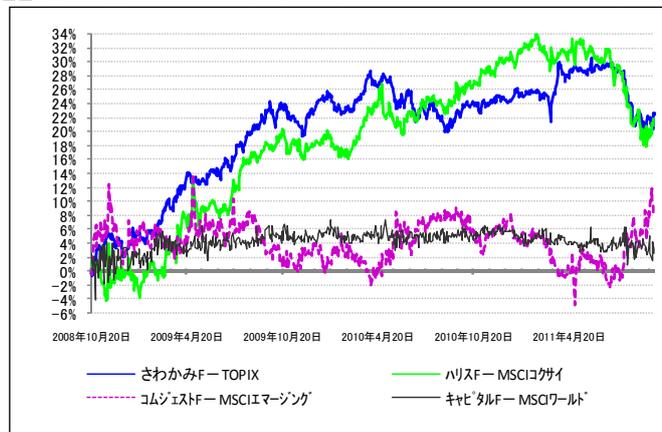
>> 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。
「さわかみF」・・・設定来で20%強凌駕。
「ハリスF」・・・概ね20%凌駕。
「キャピタルF」・・・安定的に3~5%程度凌駕。
「コムジェストF」・・・銘柄選択効果などから急上昇
(設定来で0~12%凌駕)。

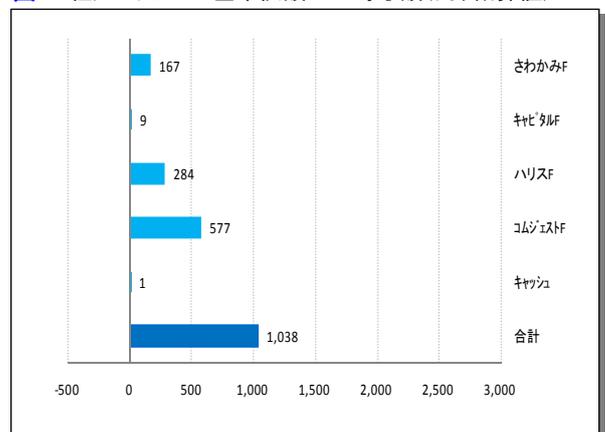
>> 図3 寄与額

9月末の基準価額が11,038円となっていることから、1,038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。「キャピタルF」は劣後。

■ 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 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」

>> 図4 時価総額シェア・目標投資比率

「時価総額シェア」・・・

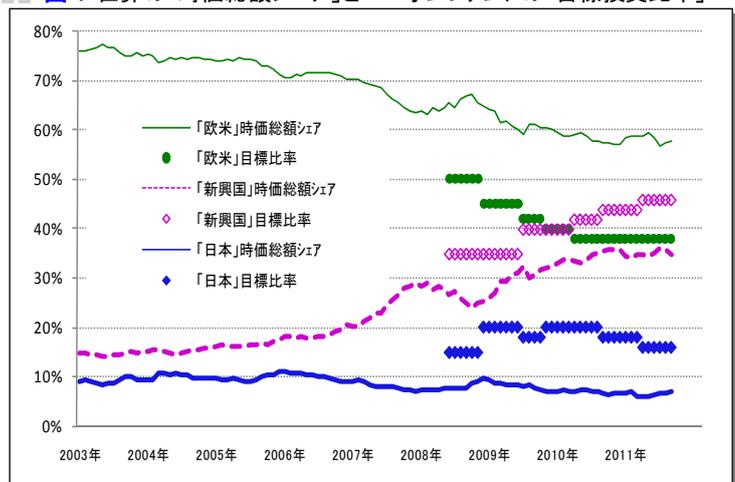
新興国: 順調な上昇基調。直近横ばい。
欧米: 低下基調。直近横ばい。
日本: 低下基調、直近横ばい。

「地域別目標投資比率」・・・

日本: 16%(シェア比+9%)
欧米: 38%(シェア比▲20%)
新興国: 46%(シェア比+11%)



運用部長 (ファンドマネージャー)
坂爪 久男



(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

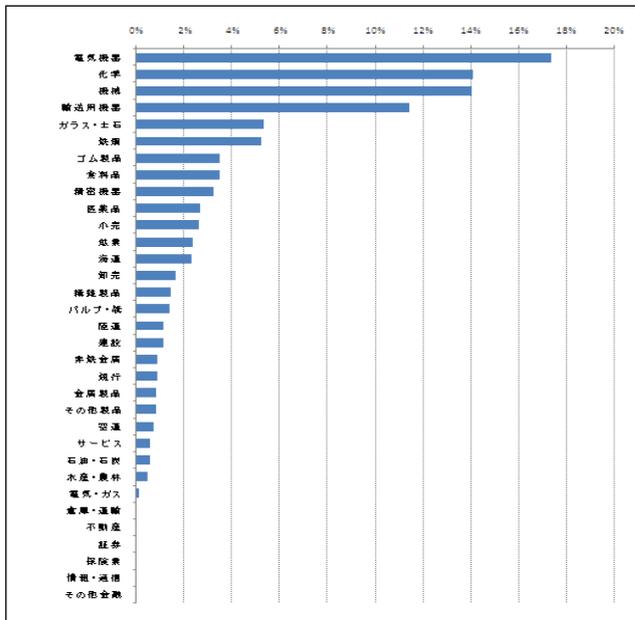
さわかみF（さわかみファンド）

株式組入上位10銘柄等

2011年9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	3.7%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
2	ブリヂストン	3.5%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	三菱重工	2.9%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
4	花王	2.6%	日本	化学	トイレット紙首位
5	国際石油開発帝石	2.3%	日本	鉱業	石油メジャー
6	商船三井	2.3%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一
7	パナソニック	2.2%	日本	電気機器	総合家電首位
8	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
9	信越化学工業	1.9%	日本	化学	塩ビ・シリコンエハー世界大手
10	浜松ホトニクス	1.7%	日本	電気機器	光電子部品
上位10銘柄		24.9%			
その他145銘柄		73.8%			
キャッシュ		1.3%			

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」「公益」などの比率を抑え、「食料品」「医薬品」「小売」など“生活関連”にシフト。

◆9月も株価下落を受け8月同様買い越しを続ける。

…大型株数銘柄を売却する一方で、割安とみられる“ものづくり”企業中心に20銘柄程度買い増し。

◆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・インターナショナル・グローバル・エクイティ・ファンドクラスA)

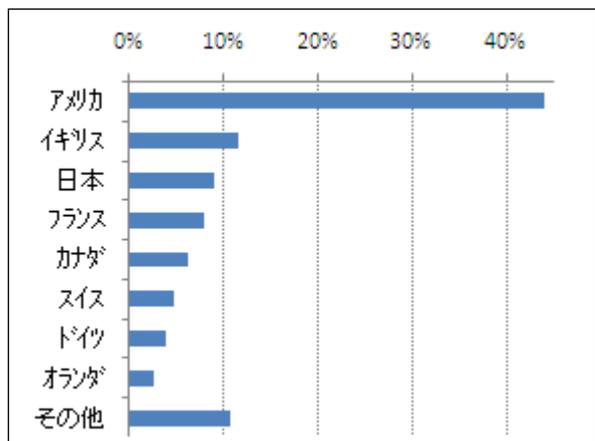
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2011 年 8 月末現在

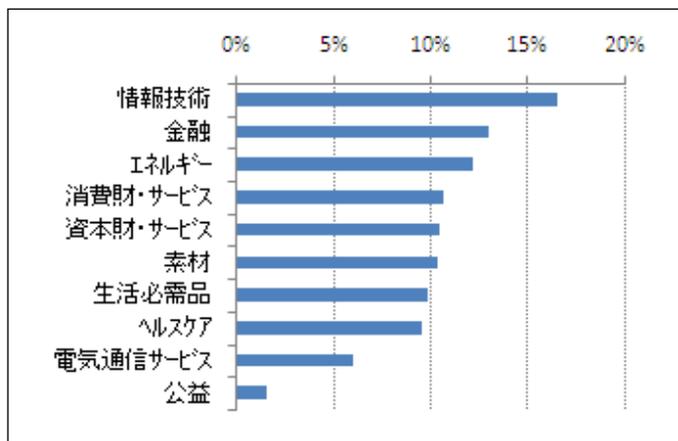
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Google	2.0%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
2	Imperial Tobacco	1.9%	イギリス	生活必需品	タバコ大手
3	Monsanto	1.9%	アメリカ	素材	バイオ化学
4	Cenovus Energy	1.7%	カナダ	エネルギー	石油ガス
5	Bayer	1.7%	ドイツ	ヘルスケア	医薬品大手
6	United Technologies	1.6%	アメリカ	資本財・サービス	コングロマリット
7	IBM	1.5%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のソフトウェア
8	Pernod Ricard	1.4%	フランス	生活必需品	洋酒大手
9	Inmet Mining	1.4%	カナダ	素材	鉱山(銅・亜鉛)
10	Roche	1.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
	上位 10 銘柄	16.5%			
	その他	79.1%			
	キャッシュ	4.4%			

■ 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」「消費財」「金融」などの景気敏感セクターが低下し、「ヘルスケア」「生活必需品」などの安定セクターが増加。

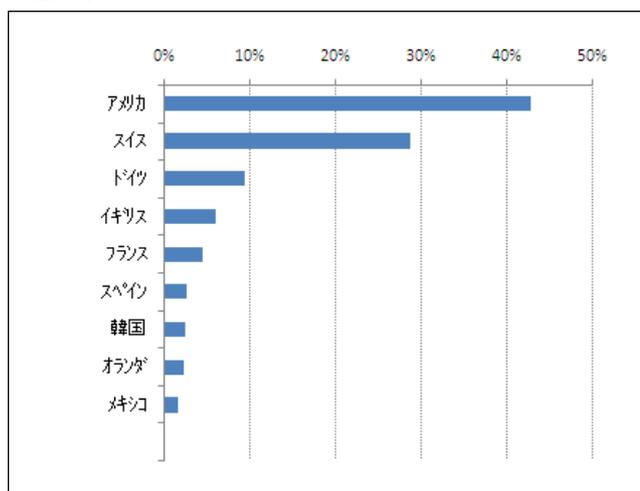
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
 ◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のもので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

■ 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 2011 年 8 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	4.1%	スイス	各種金融	プライベートバンク
3	DAIMLER	3.6%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
4	APPLIED MATERIALS	3.4%	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	3.4%	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	PUBLICIS	3.3%	フランス	メディア	広告代理店
7	CARNIVAL	3.2%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船
8	GIVAUDAN	3.2%	スイス	素材	世界最大の香料メーカー
9	BAXTER	3.2%	アメリカ	ヘルスケア	医薬・医療機器の世界大手
10	SAP	3.1%	ドイツ	ソフトウェア・サービス	ソフトウェア世界展開
上位 10 銘柄		36.0%			
その他 31 銘柄		61.6%			
キャッシュ		2.4%			

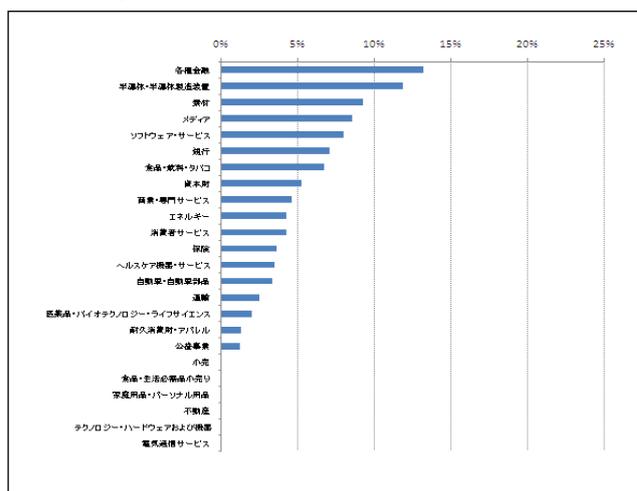
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2011 年 9 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」セクターが引き続き最大の投資セクター(組入比率: 約 24%)。金融株が大きく下落するなか銘柄選択効果を効かせている。
- ◆ それ以外では、業績好調な「半導体」「素材」、安定的業績の「メディア」「ソフトウェア」「食品」などのウェイトを高めている。
- ◆ 業種を問わず目標圏に到達した銘柄を利食い、割安株を買い付けているが、今回の下落局面をチャンスと捉え銘柄入れ替えを活発化している。

◆ 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。

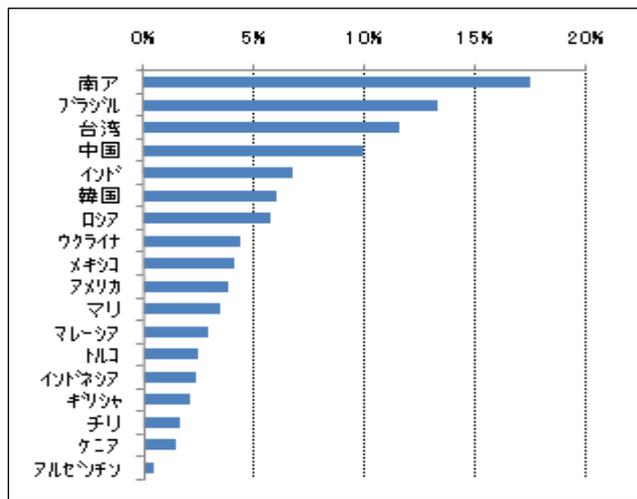
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2011 年 9 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	6.2%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	GOLD FIELDS	4.0%	南ア	素材	金鉱開発
3	ANGLOGOLD	3.9%	南ア	素材	金鉱開発
4	NHN	3.5%	韓国	情報技術	ネット検索エンジン
5	SABMILLER	3.5%	南ア	生活必需品	ビール世界 2 位
6	CHINA MOBILE	3.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話
7	TENCENT	3.3%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー
8	RANDGOLD	3.3%	*マリ	素材	金鉱開発
9	CCR	3.1%	ブラジル	資本財・サービス	高速道路運営管理
10	JBS	3.0%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
	上位 10 銘柄	37.2%			
	その他 31 銘柄	56.9%			
	キャッシュ	5.9%			

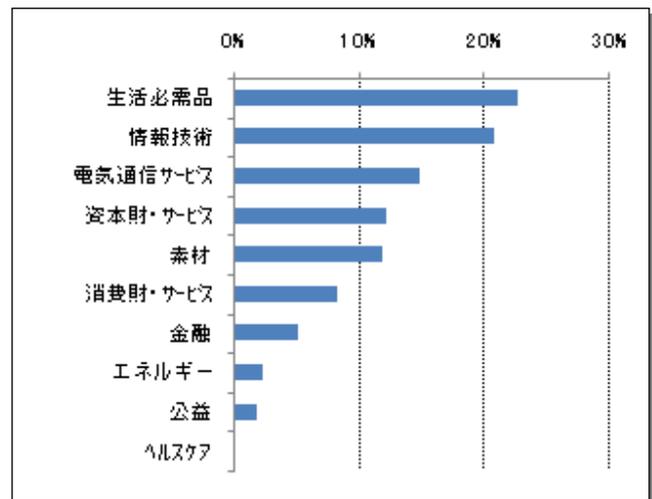
*:西アフリカの資源国

■ 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

- ◆新興国の割に 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。
- ◆高成長新興国を中心としたポートフォリオ。
- ◆新興国市場は「資源・エネルギー」や「金融関連」に大きく偏っているが(各国とも概ね 6 割程度)、当ファンドは「生活必需品」「通信関連」などの安定成長セクターに高ウェイト(資源・金融は 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。しかし市況の下落局面では当ファンドは下げ渋ることが多く、長期的な相対パフォーマンスは良好。
- ◆現在は「生活必需品」「通信関連」の他、成長性の高い「情報技術」にシフト中。
- ◆今回の下落局面でも銘柄選択効果が発揮された。

◆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。

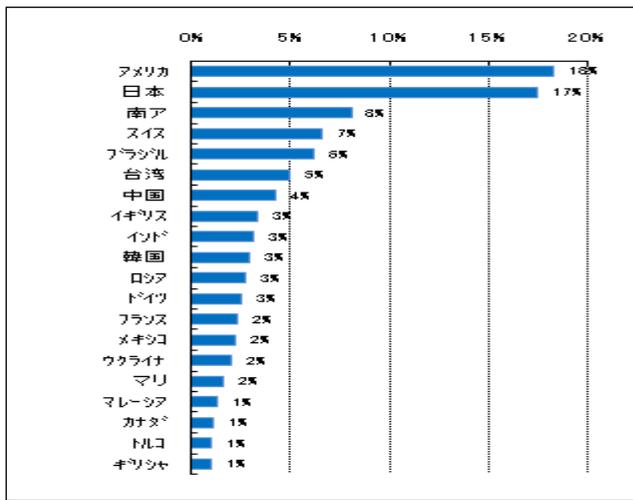
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■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 2011 年 8 月末現在

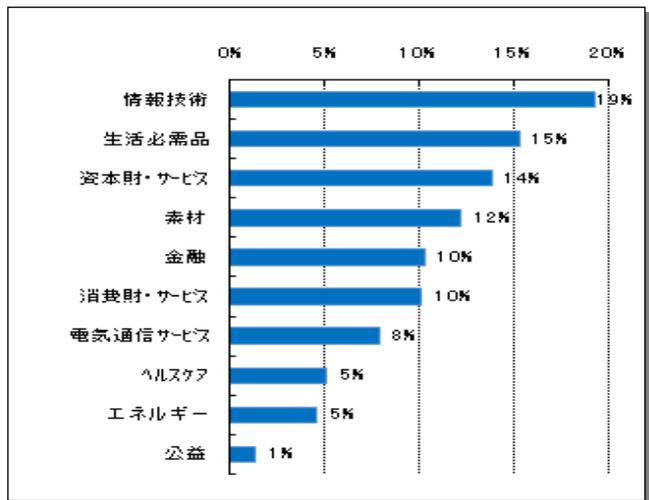
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.7%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	ANGLOGOLD	1.8%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
3	GOLD FIELDS	1.8%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
4	SABMILLER	1.7%	南ア	生活必需品	ビール世界 2 位	コムジェストF
5	TENCENT	1.6%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー	コムジェストF
6	RANDGOLD	1.6%	マリ	素材	金鉱開発	コムジェストF
7	JBS	1.5%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
8	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
9	NASPERS	1.5%	南ア	消費財・サービス	メディア	コムジェストF
10	CCR	1.5%	ブラジル	資本財・サービス	高速道路運営管理	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	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
14	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
15	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
16	PUBLICIS	0.7%	フランス	メディア	広告代理店	ハリスF
17	CARNIVAL	0.6%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船	ハリスF
18	GIVAUDAN	0.6%	スイス	素材	世界最大の香料メーカー	ハリスF
19	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
20	SAP	0.6%	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
21	トヨタ自動車	0.6%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ	さわかみF
22	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
23	三菱重工	0.4%	日本	機械	世界的総合重機メーカー	さわかみF
24	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
25	商船三井	0.4%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一	さわかみF
26	花王	0.4%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
27	パナソニック	0.4%	日本	電気機器	総合家電首位	さわかみF
28	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
29	Imperial Tobacco	0.3%	イギリス	生活必需品	タバコ大手	キャピタルF
30	Monsanto	0.3%	アメリカ	素材	バイオ化学	キャピタルF
	上位 30 銘柄	28.5%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他銘柄	68.8%				
	キャッシュ	2.8%				

■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: アメリカ・日本が約 2 割で 1・2 位(日本・アメリカの順位が逆転)。
主要新興国では南ア・ブラジル・中国・インド・ロシア・メキシコの順。
- ☆業種別構成比: 「情報技術」を筆頭に「生活必需品」「資本財」「素材」などが続く。
半年前に比べた特徴: 「消費財」「金融」「エネルギー」などの景気敏感株が減少し、「生活必需品」「通信」などの安定株や業績堅調な「情報技術」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。

なぜ「積極的な“資産運用”」が必要なのか！？

ー 預貯金からリスク商品へ ー

ユニオン投信株式会社 代表取締役
田子 慶紀



◆時代の変遷と共に

日本では戦後からバブル期まで、“資産形成”を目的とした資産運用のために株式や投資信託などのリスク商品が積極的に取り入れられることはほとんどありませんでした。

終戦直後の混乱期では、“より良い生活”を手に入れるため人々は日々朝から晩まで猛烈に働き、徐々に“夢”や“憧れ”を現実のものとして手に入れてきました。その結果が「高度経済成長期」をもたらしました。当時の生活の中心は「働いて稼ぐ」ことであり、株式投資で株価に一喜一憂している時間的、資金的な余裕はありませんでした。

しかし時代は移り変わり、現在では地球上の国・地域で生じた問題や危機などは、遠く離れた世界中の国々にまで瞬時に伝播してしまいます。もはや一国の経済がその国の都合だけで回る時代は終焉しました。まさに“経済のグローバル化”です。

戦後から現在までを見ると、日本だけではなく世界経済は大きく変化しています。しかし、個人家計の資産運用については預貯金主体という“旧態依然”のままです。“世界の経済成長”を自分の資産運用に取り入れることはとても重要なことだと考えます。

多くの家計で“資産運用は預貯金”という一昔前の“本流”が現在でもほとんど変わっていない今、資産運用に対する“意識改革”が求められている時代だと言えるでしょう。

◆“高金利”時代

現在の日本経済の基盤を築いた“高度経済成長期”（昭和30-40年代）時代、日本の経済成長と国の繁栄をもたらした背景には、①勤勉、真面目で安い労働力、②高い貯蓄率、③輸出に有利な円安等々があげられます。モノを作れば飛ぶように売れた時代では、企業における設備投資意欲は強く、銀行等の金融機関も高い金利で家計の預貯金集めに奔走し、企業へのおカネの流れを支援しました。

“経済の血液”とも言えるおカネが家計から企業へスムーズに流れることで、「生産→売上→収入」の連鎖が進み、収入の一部が従業員への“賃金”や株主への“配当金”として支払われます。家計はこの「所得」を消費と貯蓄に回してきました。

消費は主に白物家電が中心でした。家事の省力化や生活の利便性に欠くことができない製品が広く一般家庭に普及しました。

メーカーは“日進月歩”でより良い製品を提供し、一般家計の生活水準向上と日本の経済発展に多大な貢献をしてきたわけです。

高度経済成長期は1973年（昭和48年）の“オイルショック”まで続きましたが、この間の経済成長率は年平均で約9%でした。従って当時の預貯金金利も高く、個人家計では一生懸命稼いだ給料を預貯金に入れておけば、黙っていても資産運用ができた時代だったのです。

◆成長スピードの減速期

その後1973年～1990年まではオイルショックからバブル経済、そして崩壊の時代です。原油の高騰は、乗値上げを誘発し、折からの「列島改造ブーム」による地価の高騰などで1974年は年率+23%という強烈な物価上昇を招くことになりました。この急激な物価上昇に対して日銀は、政策金利（公定歩合）を9%まで引き上げ、企業の設備投資を抑制する政策を採りました。また、オイルショックによる原油高騰の結果、一般家庭でも電力抑制等、いわゆる「省エネ」対策が講じられることとなりました。

この様な時代背景から1974年の経済成長は戦後初めてマイナス（▲1.2%）を記録し「高度経済成長」時代は終わりを迎えたわけです。しかし、日本経済はここからバブル崩壊の1991年までの間、当時の勢いは無くなりましたが、それでも家計の高度消費は連綿と続き、経済は低成長ながらも「安定成長期」と呼ばれ、年平均の

◆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。

経済成長率は約4%で推移していました。

このように、戦後からバブル崩壊までの約50年間はそれこそ今の新興国と同じく、個人の生活水準を切り上げることに邁進した時代だったと思います。貯蓄面については、経済の高成長に伴う高金利によって家計の資産運用を預貯金で賄うことができたのです。

◆資産運用の過渡期

バブル崩壊以降日本の平均経済成長率はマイナスからゼロ近辺で推移していますが、経済の成長に不可欠なことは“おカネの流れ”を良くしてあげることです。

何とかおカネの流れをスムーズにするため、国や日銀は“低金利政策”を打ち出し、その結果現在の実質ゼロ金利に至りました。

この様な金利水準では“預貯金によって資産を殖やすことはできません”。

確かに日本にはリスク商品で資産運用を行うという文化がまだまだ根付いていません。しかし、“これまで無かったからこれからも不要”ということとは違います。

預貯金による資産運用が難しくなった今日の日本では、資産形成を図るためには「積極的な資産運用」に取り組む必要があります。

世界、特に欧米では株式や投資信託で資産運用を行ってきた長い歴史があり実績の履歴があります。

欧米における資産運用を見習い、さらに、私たちの想いを込めた商品(投資信託)で資産運用を行うことは、ただ単に個人の金融資産を殖やす目的だけに留まらず、自分と家族、地域社会も含めて“明るい未来・希望ある社会づくり”に貢献することへ繋がるものと考えています。(次回へつづく)

平成23年10月6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ないものではなく、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】・・・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、変動してくるものが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 ◆

◆ お取引残高報告書について ◆

2011年9月30日時点でのお預り残高口数とお取引履歴が記載された「お取引残高報告書」を10月上旬に郵送にてご通知いたします。

なお、今回のご報告は平成23年7月～9月中にお取引があったお客様のみに限ります。

「お取引残高報告書」の見方について等、ご不明な点がございましたら弊社業務管理(TEL:0263-38-0725)までお問い合わせください。

◆ 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ありますら、「受取方法を「E-mail」へ変更」にご協力方お願い申し上げます。

月次レポートは弊社お客様への配信後2～3日経過(毎月中旬)いたしましたら、一般公開として弊社HPよりご覧いただくことができます。従いまして、レポート「不要」をご選択いただきましても弊社HPへアクセスいただければ、いつでもご覧いただくことができます。

ご変更にご協力いただける場合は、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。

E-mail や弊社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鮮明に見ることができます。

エコの観点から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、宜しく願いいたします。

◆ 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、下記のような取扱いになります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11月	締切りました	10月20日(木)	11月7日(月)	11月17日(木)
12月	11月1日(火)	11月17日(木)	12月5日(月)	12月15日(木)
平成24年1月	12月1日(木)	12月16日(金)	1月5日(木)	1月18日(水)

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。