月次レポート

第40号
2012年3月9日作成

ユニオンファンド

追加型投信／内外／株式
分配金再投資専用

～ マークのなかに託した私たちの想い ～
4世代(おじいちゃん･おばあちゃん、熟年世代、勤労世代、お子さんやお孫さん)をあしらいました。
ハンドinハンドで親近感や繋がり･絆を深め、幸せの輪をひろげようという想いを込めています。

Union Asset Management Inc.
ユニオン投信株式会社

「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2012 年 3 月 9 日作成) をお届けします。

運用状況のご報告

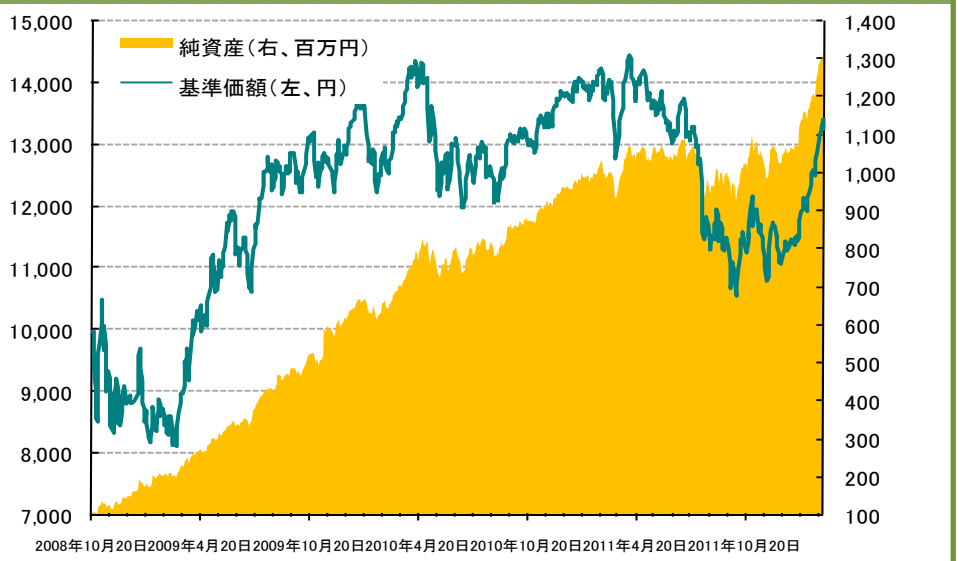
ユニオンファンド概況

2012年2月29日現在	
基準価額	
13,284 円	
純資産額	
13 億 412 万円	

期間別騰落率(%)

1 ヵ月	+10.32%
3 ヵ月	+18.11%
6 ヵ月	+13.37%
1 年	-3.16%
3 年	+54.12%
設定来	+32.84%

基準価額と純資産額の推移



*複利年率	+8.81%

＊「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2/29 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	13.9%	15%	-1.1%
キャピタルＦ	欧米	16.7%	18%	-1.3%
ハリスＦ	欧米	19.1%	20%	-0.9%
コムジェストＦ	新興国	45.8%	47%	-1.2%
キャッシュ	―	4.4%	―	―

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

新興国の現状と展望

ユニオンファンドでは「期待成長率が高い」新興国市場の比率を高める戦略が長期投資を行う上では非常に有効であると考えています。

このためユニオンファンドは新興国の目標投資比率を現在「47%」としています。

新興国の株式時価総額シェアは現在「約 35%」ですので市場に比べ「約 12%」高めに設定していることになります。

投資している主な新興国としては「BRICs(ブラジル･ロシア･インド･中国)」+「南アフリカ･メキシコ」です(主要6ヵ国)。

そこでこの6ヵ国について、その現状と展望を考えてみました。

(レポートでの表示･･･ブラジル「伯」、ロシア「露」、インド「印」、中国「中」、南アフリカ「南ア」、メキシコ「墨」)

◆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。

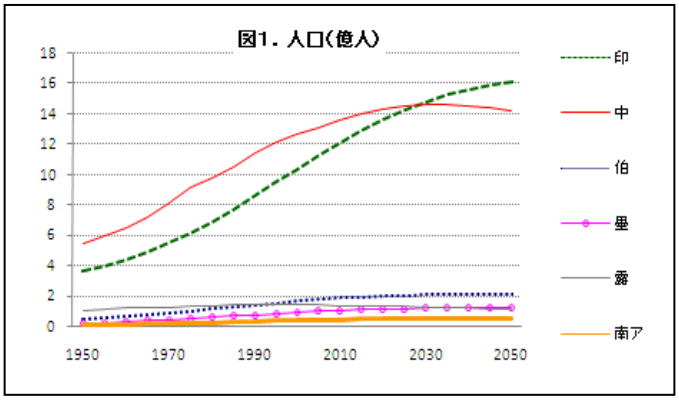
ユニオン投信株式会社 Union Asset Management Inc.
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 1978 号　(社)投資信託協会会員

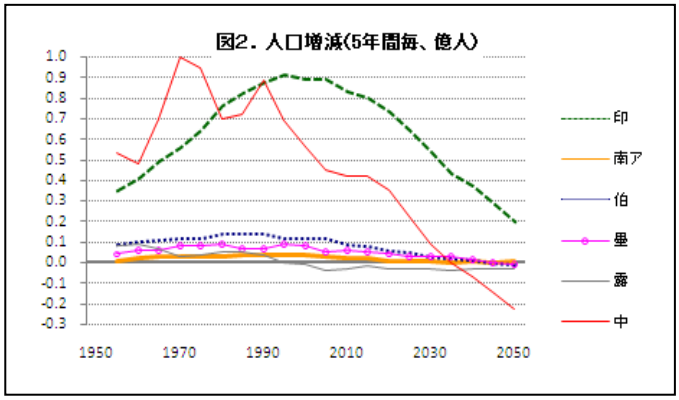
1. 6ヵ国の特性

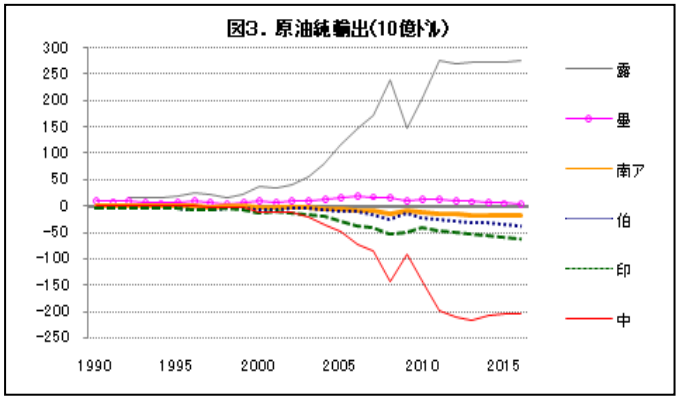
6ヵ国は人口大国と資源国に分けられます。

人口大国は「中」「印」です(図 1、図 2)。
2030 年には「印」の人口が「中」を抜き世界一になる見込みです。
「中」は都市労働力不足もあり、一人っ子政策の見直しを検討し始めました。
(･･･両親が一人っ子の場合、第 2 子まで容認など)

資源大国は「露」「伯」「南ア」「墨」です。
原油関連では「露」が圧倒しています(図 3)。
「伯」は鉄鉱石、「南ア」は金、「墨」は原油が豊富です。





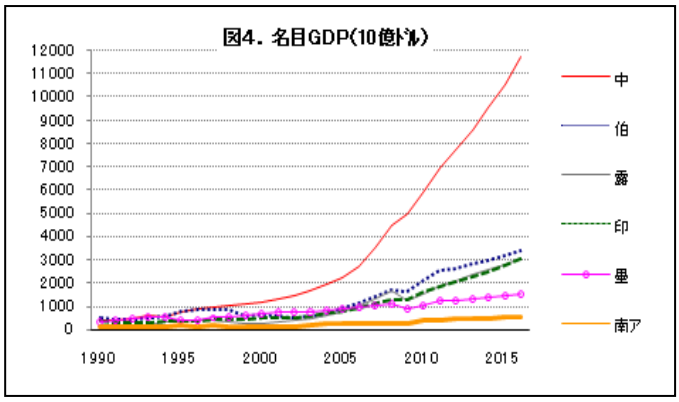


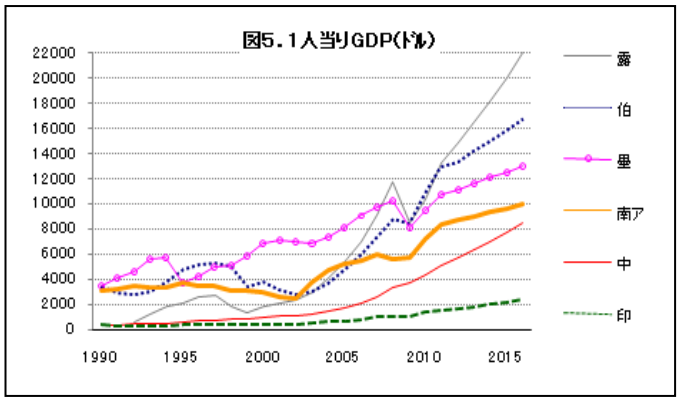
2. 経済規模(名目 GDP)

国の経済規模(名目 GDP)では「中」が圧倒しています(世界第 2 位の経済大国)。次いで「伯」「露」「印」が拮抗し、「墨」「南ア」と続きます(図 4)。

一方、1 人当たり GDP(＝1 人当たり所得水準)では上位から「露」「伯」「墨」「南ア」の順で、人口大国の「中」が徐々にキャッチアップしてきています(図 5)。

「印」はまだ低水準が続きそうです。



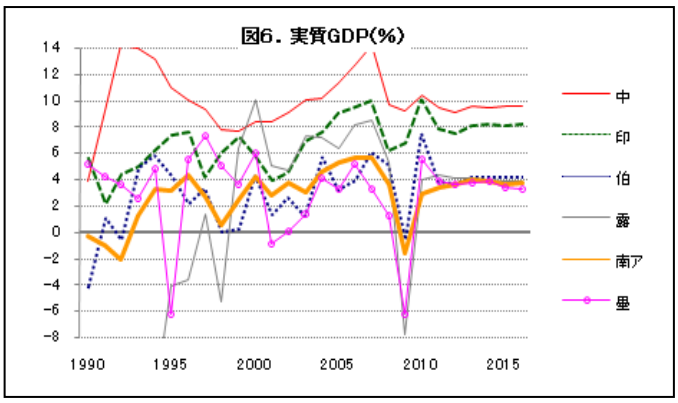


◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来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

3. 経済成長

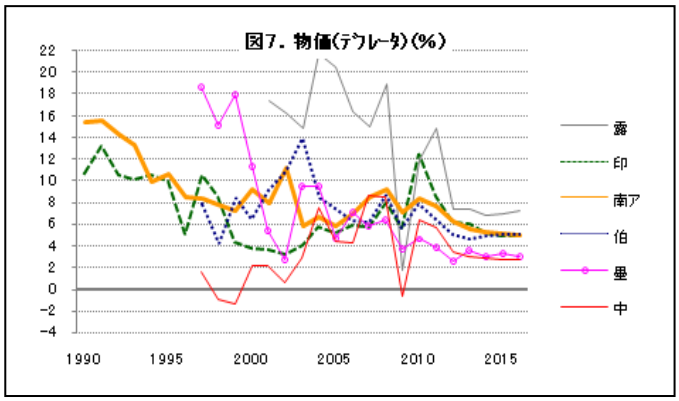
実質成長率では「中」が 20 年間連続で約 10%成長を続けてトップです(図 6)。
二番手は人口大国の「印」で平均 7%程度です。
残り「伯」「露」「南ア」「墨」は概ね 4%程度の成長に集約されます。
しかし各国とも先進国に比べれば「高成長国」です。

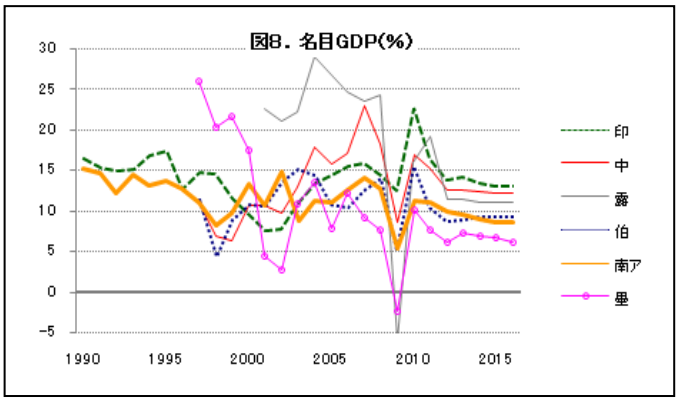
物価を加味した名目成長率では「印」がトップです(図 8)。「印」は平均 6%程度の物価上昇があり、名目では平均約 13%の成長率です。



「印」に次ぐ名目成長率は物価が比較的抑制されている「中」で、平均 12%程度です。

ソ連崩壊で物不足に陥った「露」は物価・名目成長率が高めです(図 7、図 8)。

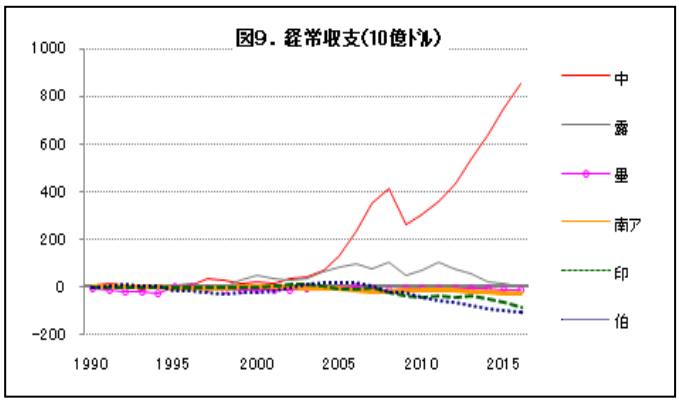


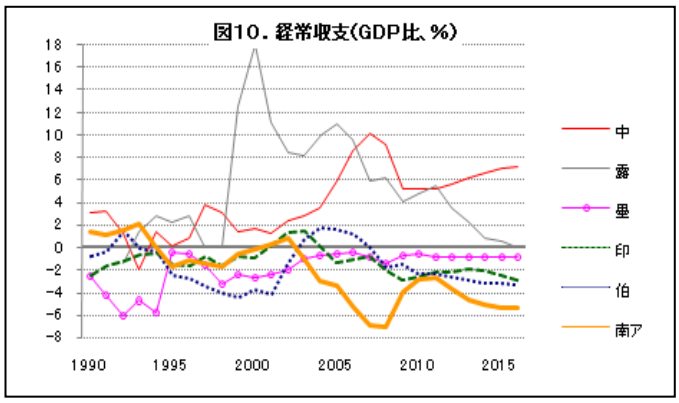


4. 経常収支

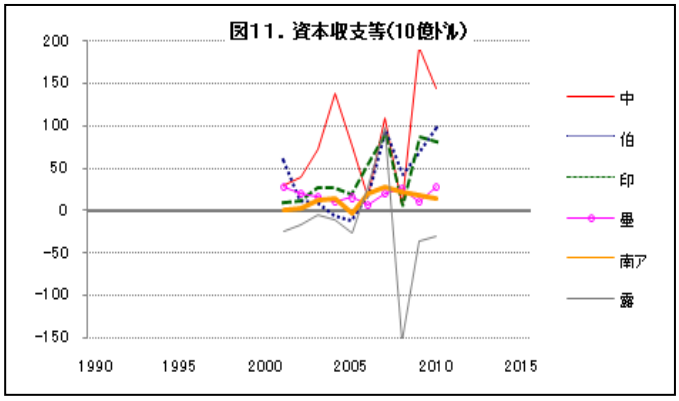
人口大国「中」は大量の低賃金労働力を擁し、世界最大の輸出大国に成長しました。経常収支・外貨準備も世界一です(図 9、図 10、図 12)。

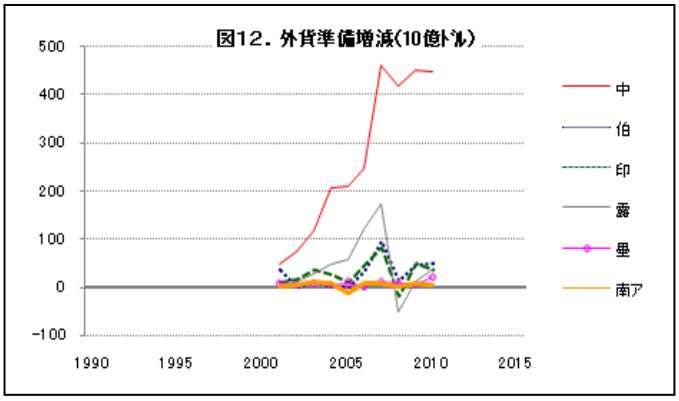
「墨」「南ア」「印」「伯」は経常収支赤字国ですが、外貨準備は増えています。これは高成長期待から海外資本流入が多く、資本収支が黒字となっているためです(図 11、図 12)。





◆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。

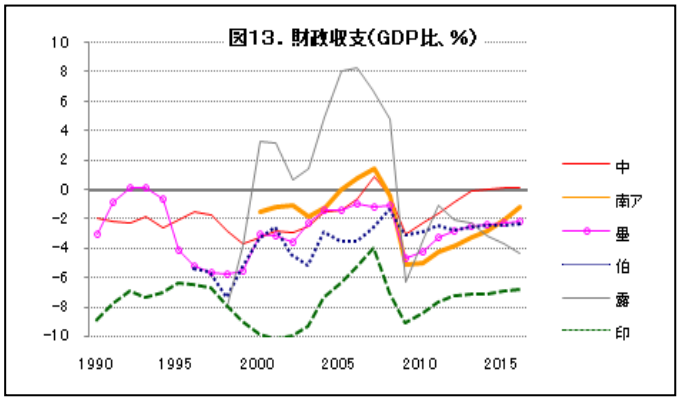


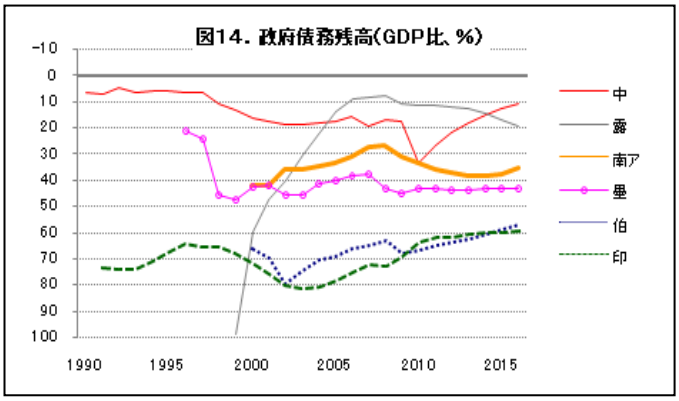


5. 財政収支

毎年の財政収支は6ヵ国とも赤字ですが、先進国に比べれば低水準です(概ね 3%程度)。政府債務残高も各国とも60%以下に集まっています(図 13、図 14)。(・・・「財政赤字 3%・政府債務残高 60%」はEUの財政健全化目標値です)

「露」は原油価格上昇により財政収支・政府債務残高が 2000 年以降急速に改善しています。
「印」「伯」は経常収支赤字国でもあり、財政状況は比較的苦戦しています。

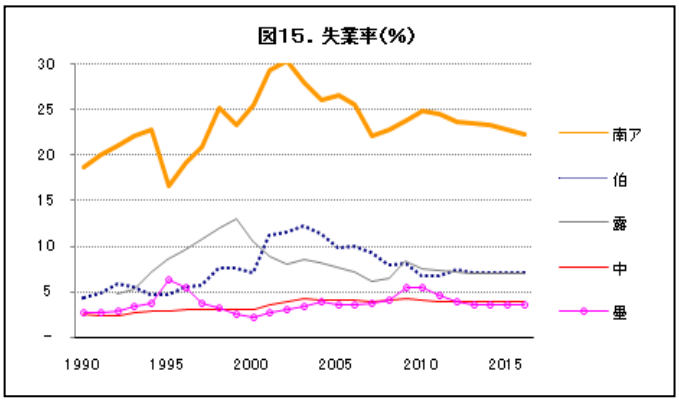




6. 失業率

欧米の失業率は現在 10%程度と高めですが、「伯」「露」は約 7%、「中」「墨」は約 4%と比較的低めです(図 15)。

一方、「南ア」は人種問題などもあり極めて高い失業率となっています。
(「印」のデータはありません)



◆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。

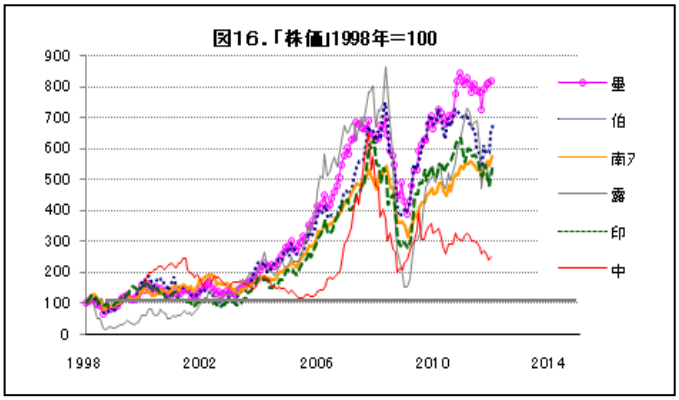
7.「期待成長率が高い」新興国

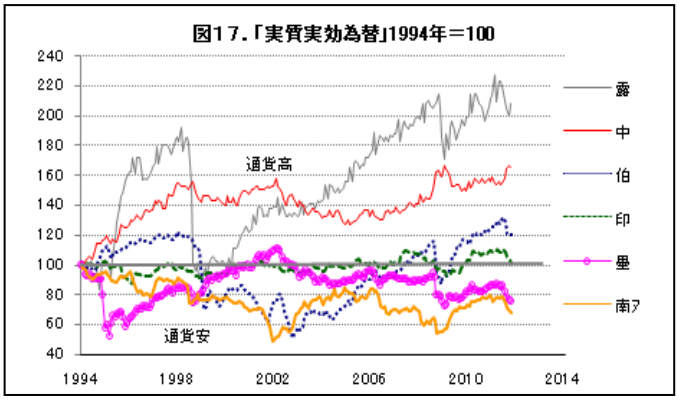
上記などから新興国の「期待成長率が高い」背景は次の様に要約されます。

①人口が多い(生産力・購買力が大きい)。
②資源豊富な国が多い。
③賃金が安く先進国の工場進出が多い。
④輸出競争力が強い(低賃金・豊富な資源など)。
⑤外貨準備が豊富(＝経常収支赤字でも資本流入が多い)。
⑥財政は比較的健全 → 不況への対応力が強い。
⑦インフラ投資が活発。
⑧国内の仕事量が多く、失業率は比較的低い。
⑨消費水準が未だ低く購買力が旺盛(欲しいものが多い)。

このような背景から、
◇株価成長率が高く(図 16)
◇通貨も強含み(図 17)
で推移しています。

今後、成長が進むにつれその伸び率は鈍化せざるを得ませんが、先進国に比べた優位性は 10～20 年という長期にわたるものと考えます。





＜データ出所＞
図 1～2：国連、図 3～15：IMF(2011 年以降は予想)、
図 16：Yahoo ホームページ、図 17：BIS

(先進国と新興国の比較については「月次レポート第 36 号(2011 年 11 月 10 日作成)」をご参照ください)

ユニオンファンドの投資スタンス

ユニオンファンドは個人家計の長期的な「資産形成(特に老後生活資金づくり)」を支援するため、「期待収益率・期待成長率が高い」と思われる資産・市場に対して積極投資を行っています。

具体的には、
債券よりも「期待収益率が高い」株式に特化し、
先進国よりも「期待成長率が高い」新興国の株式に多めの投資をしています。

■株式地域配分(目標投資比率)：日本 15%、欧米：38%、新興国：47%
■株式時価総額比：日本＋8%、欧米▲20%、新興国＋12%

◆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

■2 月の株式市場も 1 月に続き世界的な株価回復がみられました。
主な背景は次の通りです。

・欧州市場・・・①ギリシャ第 2 次支援問題が進んだこと、②欧州中央銀行(ECB)が第 2 弾の大型資金供給実施を表明していたこと(第 1 次とほぼ同額の 50 兆円規模)。
・米国市場・・・①生産・雇用・消費などのマクロ経済指標改善、②堅調な企業業績発表。
・東京市場・・・①日銀の追加金融緩和表明を機に円安に転じたこと、②震災復興需要への期待、③世界的株高に連動して日本株にも外国人資金が流入してきたこと。
・新興国市場・・・①物価上昇がピークアウトし「金融緩和」が始まったこと、②海外投資家からの資金流入が増えたこと。

■2 月の基準価額推移・・・月初より一本調子で上昇し、月末はほぼ高値圏の 13,284 円(前月比＋10.3%)で終了しました。

■株価急上昇により割安感が薄れてきたと判断し、お客さまからの 2 月受入資金は全て様子見としました。このため組入比率はこれまでの「97%程度」から月末には「95.6%」まで低下しました。

今後の運用方針

●今後の市況見通し

・下記要因などから、これまでに比べ株価には警戒感が出始めてきていると考えています。
①まず株価急上昇により割安感が薄れてきたこと。
②原油高による業績圧迫リスクが高まってきたこと。
③欧州債務問題への不安が続いていること(ギリシャ緊縮策実施の行方や他の南欧諸国危機再燃への懸念)など。

●目標組入比率

・2011 年 8 月の株価暴落以降 6 ヵ月間、「97%程度のフル運用」で臨んできましたが、上記市況見通しの通り今後は多少警戒感が必要と考えます。
・このため「目標組入比率」を「95～100%」から「90～100%」への幅広に変更し、今後の株価下落局面に備えキャッシュを増やす方針です。

●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:15%、欧米:38%、新興国:47%

●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」:15%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:20%、「コムジェストF」:47%

◆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.
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 1978 号　(社)投資信託協会会員

「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)

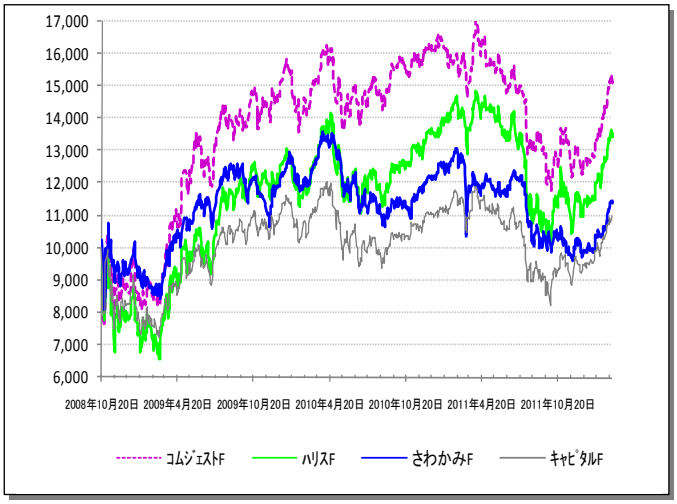


図 1　基準価額推移

4ファンドとも 2 月は急回復。
2 月 1ヵ月間の騰落率は次の通り。
・・・「コムジェストF：＋10.6%」、「ハリスF：＋10.4%」、
「さわかみF：＋10.8%」、「キャピタルF：＋11.8%」。

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 24%強凌駕。
「ハリスF」・・・・・・・・概ね 30%凌駕。
「キャピタルF」・・・・安定的に 3～6%程度凌駕。
「コムジェストF」・・・銘柄選択効果などから今回の暴落以降
7～12%凌駕。

図 3　寄与額

2月末の基準価額が13,284円となっていることから、3,284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。なかでも組入比率の高い「コムジェストF」の貢献が大きい。二番手は相対パフォーマンスの高い「ハリスF」。

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)

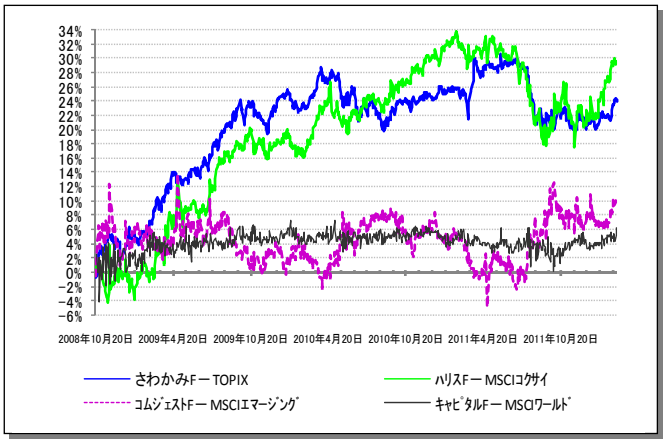


図 3 組入ファンドの基準価額への寄与額(円、概算値)

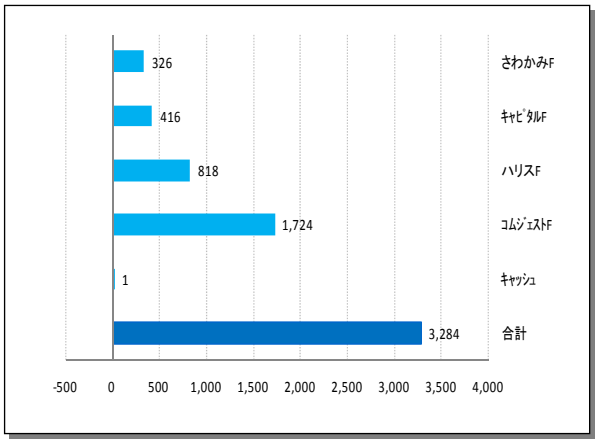


図 4　時価総額シェア・目標投資比率

「時価総額シェア」・・・
新興国：長期的に上昇基調。

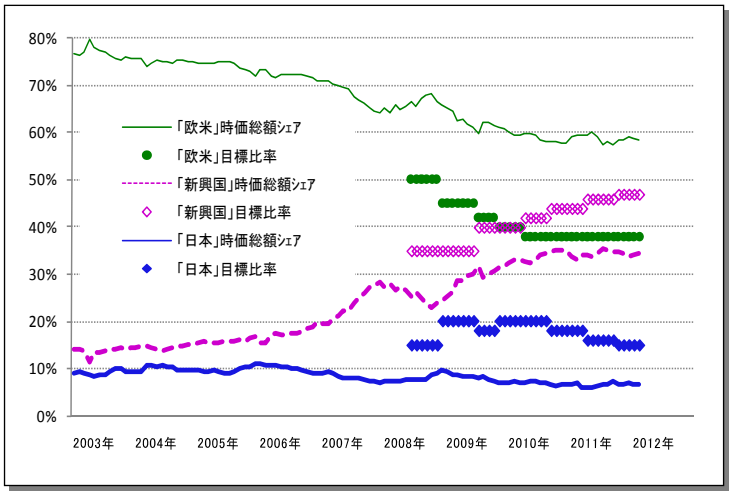
欧　米：低下基調。

日　本：低下基調。

「地域別目標投資比率」・・・
日　本：15%(シェア比＋ 8%)
欧　米：38%(シェア比▲20%)
新興国：47%(シェア比＋12%)

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。

ユニオン投信株式会社 Union Asset Management Inc.
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 1978 号　(社)投資信託協会会員

組入れ４ファンドの状況

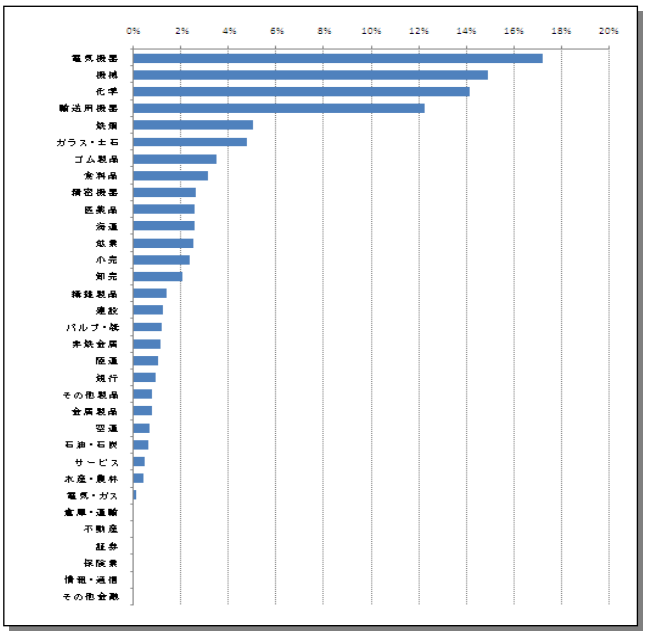
さわかみＦ（さわかみファンド）

■株式組入上位 10 銘柄等

2012 年 2 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	4.2%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	3.4%	日本	ゴム製品	ﾀｲﾔ世界首位
3	三菱重工	3.0%	日本	機械	世界的総合重機ﾒｰｶｰ
4	商船三井	2.5%	日本	海運	ﾀﾝｶｰ･LNG 船で世界一
5	国際石油開発帝石	2.5%	日本	鉱業	石油ﾒｼﾞｬｰ
6	花王	2.2%	日本	化学	ﾄｲﾚﾀﾘｰ首位
7	パナソニック	2.0%	日本	電気機器	総合家電首位
8	信越化学工業	1.9%	日本	化学	塩ﾋﾞ･ｼﾘｺﾝｳｴﾊｰ世界大手
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	ホンダ	1.7%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
上位 10 銘柄		25.3%			
その他 145 銘柄		73.6%			
キャッシュ		1.1%			

■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」「機械」「化学」「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。

◆株価が低迷していたこの数ヵ月は割安とみられる“ものづくり”企業中心にウェイトを高めてきたが、株価急上昇の 2 月は全体様子見。

◆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.
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 1978 号　(社)投資信託協会会員

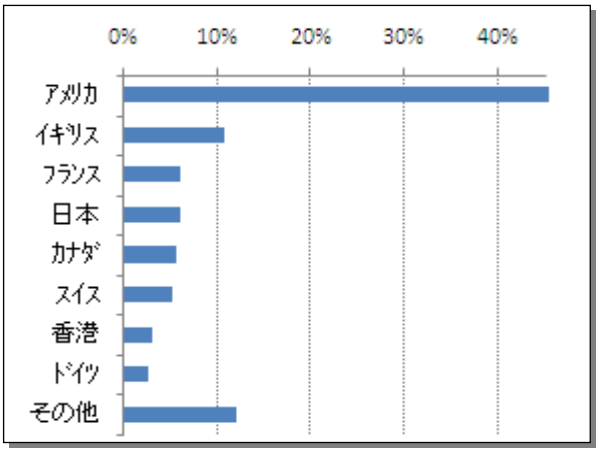
キャピタルＦ（キャピタル･インターナショナル･グローバル･エクイティ･ファンドクラスＡ）

■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　　2012 年 1 月末現在

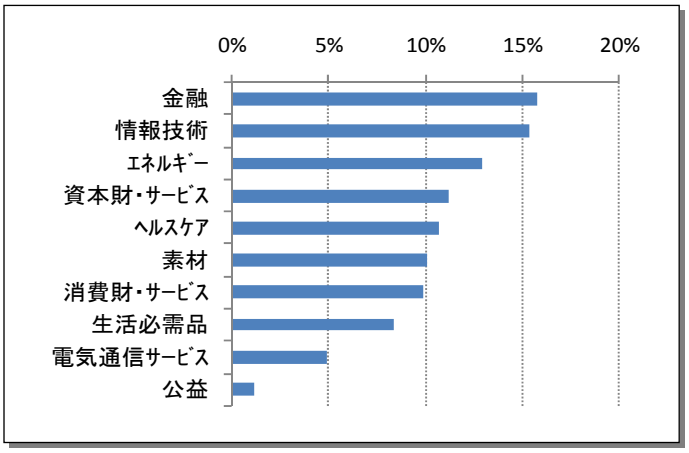
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Google	2.3%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	世界最大のﾈｯﾄ検索
2	Imperial Tobacco	2.1%	ｲｷﾞﾘｽ	生活必需品	ﾀﾊﾞｺ大手
3	United Technologies	1.9%	ｱﾒﾘｶ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	ｺﾝｸﾞﾛﾏﾘｯﾄ
4	Cenovus Energy	1.8%	ｶﾅﾀﾞ	ｴﾈﾙｷﾞｰ	石油ｶﾞｽ
5	Monsanto	1.7%	ｱﾒﾘｶ	素材	ﾊﾞｲｵ化学
6	Pernod Ricard	1.6%	ﾌﾗﾝｽ	生活必需品	洋酒大手
7	American Tower	1.6%	ｱﾒﾘｶ	電気通信ｻｰﾋﾞｽ	携帯ｻｰﾋﾞｽ
8	IBM	1.6%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	世界最大のｿﾌﾄｳｴｱ
9	Danaher	1.6%	ｱﾒﾘｶ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	ｺﾝｸﾞﾛﾏﾘｯﾄ
10	Inmet Mining	1.5%	ｶﾅﾀﾞ	素材	鉱山(銅)
上位 10 銘柄		17.7%			
その他 164 銘柄		77.6%			
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）



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 150～200 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、「生活必需品」「通信」などの安定セクターが低下。
　一方、「金融」「エネルギー」「資本財」などの景気敏感セクターが増加。

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(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.
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 1978 号　(社)投資信託協会会員

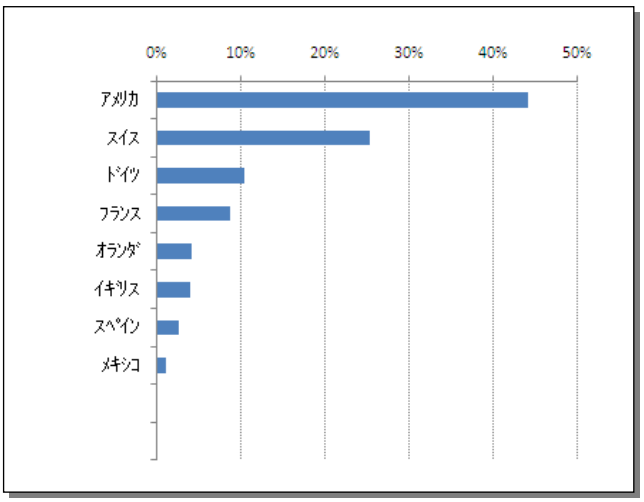
ハリスＦ（ALAMCO ハリス グローバル バリュー株ファンド 2007）

■株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 24 グループ　2012 年 1 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	6.8%	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	CREDIT SUISSE	4.1%	ｽｲｽ	各種金融	金融大手
3	AKZO NOBEL	4.0%	ｵﾗﾝﾀﾞ	素材	化学･塗料ﾒｰｶｰ
4	STARWOOD HOTELS	3.9%	ｱﾒﾘｶ	消費財･ｻｰﾋﾞｽ	世界有数のﾎﾃﾙﾁｪｰﾝ(ｼｪﾗﾄﾝなど)
5	DAIMLER	3.9%	ﾄﾞｲﾂ	自動車･自動車部品	世界自動車大手
6	ADECCO	3.9%	ｽｲｽ	商業･専門ｻｰﾋﾞｽ	人材派遣世界展開
7	JULIUS BAER	3.6%	ｽｲｽ	各種金融	ﾌﾟﾗｲﾍﾞｰﾄﾊﾞﾝｸ
8	ALLIANZ	3.6%	ﾄﾞｲﾂ	保険	総合保険大手
9	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
10	WELLS FARGO	3.4%	ｱﾒﾘｶ	銀行	米金融大手
上位 10 銘柄		40.6%			
その他 29 銘柄		56.0%			
キャッシュ		3.4%			

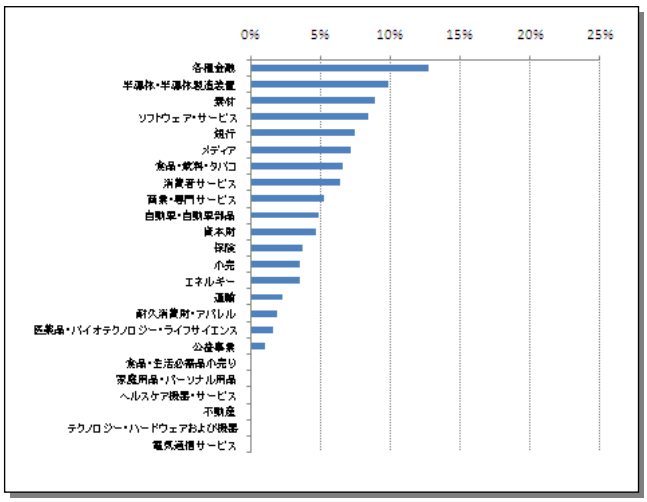
■国別構成比（マザーファンド）



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）

※2012 年 2 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%)。
金融株のなかでも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。

◆それ以外では、業績好調な「半導体」「素材」、安定的業績の「ソフトウェア」「メディア」「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、最近では世界的に業績が回復してきている「小売」「自動車」セクターなどが増加。

◆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。

ユニオン投信株式会社 Union Asset Management Inc.
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 1978 号　(社)投資信託協会会員

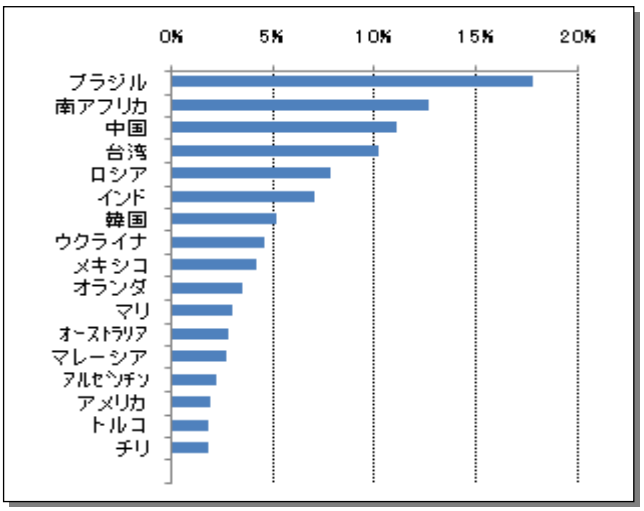
コムジェストＦ（ニッポンコムジェスト・エマージングマーケッツ・ファンドSA）

■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　　2012年2月末現在

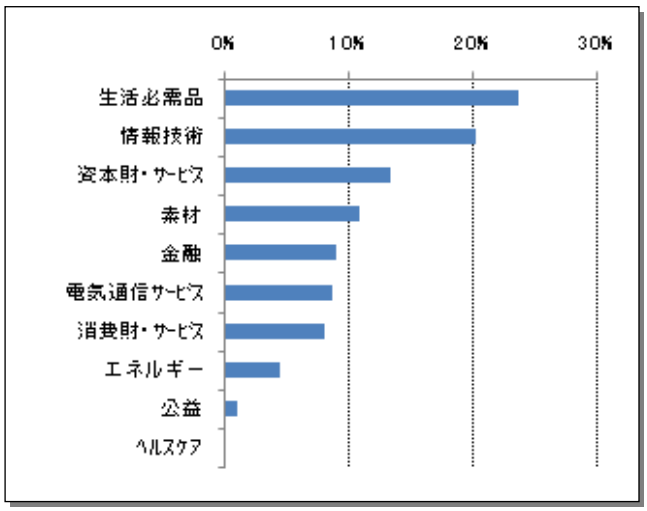
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	5.5%	台湾	情報技術	半導体ﾒｰｶｰ
2	JBS	4.7%	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ	生活必需品	食肉加工
3	CHINA LIFE	4.2%	中国	金融	生保
4	BHARAT HEAVY ELECTRICALS	3.9%	ｲﾝﾄﾞ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	重機械･電力設備
5	NASPERS	3.4%	南ア	消費財･ｻｰﾋﾞｽ	ﾒﾃﾞｨｱ
6	GOLD FIELDS	3.4%	南ア	素材	金鉱開発
7	HEINEKEN	3.3%	ｵﾗﾝﾀﾞ	生活必需品	ﾋﾞｰﾙ世界3位
8	CCR	3.2%	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	高速道路運営管理
9	SAMSUNG LIFE	3.0%	韓国	金融	生保
10	TENCENT	3.0%	中国	情報技術	ﾈｯﾄ･ﾌﾟﾛﾊﾞｲﾀﾞｰ
	上位10銘柄	37.6%			
	その他30銘柄	58.9%			
	キャッシュ	3.5%			

■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5～6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随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」のほか、成長性の高い「情報技術」にもシフト中。
◆今回の下落局面でも銘柄選択効果が発揮され、高い相対パフォーマンスを実現中。
◆組入れ7位[ハイネケン]：オランダ籍だが、営業利益の過半が新興国(特に東欧･アフリカ･ロシア等)。

◆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

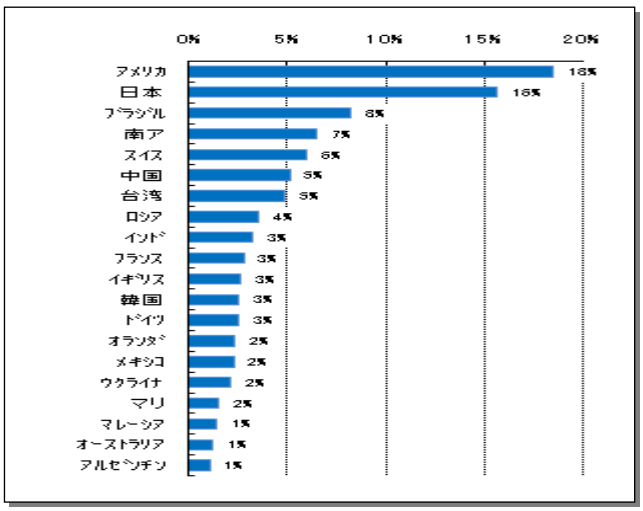
■株式組入上位 30 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター　　2012 年 1 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	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
2	JBS	2.1%	ﾌﾞﾗｼﾞﾙ	生活必需品	食肉加工	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
3	CHINA LIFE	2.1%	中国	金融	生保	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
4	GOLD FIELDS	1.9%	南ｱ	素材	金鉱開発	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
5	TENCENT	1.7%	中国	情報技術	ﾈｯﾄ･ﾌﾟﾛﾊﾞｲﾀﾞｰ	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
6	NASPERS	1.6%	南ｱ	消費財･ｻｰﾋﾞｽ	ﾒﾃﾞｨｱ	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
7	HEINEKEN	1.5%	ｵﾗﾝﾀﾞ	生活必需品	ﾋﾞｰﾙ世界 3 位	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
8	RANDGOLD	1.5%	ﾏﾘ	素材	金鉱開発	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
9	SAMSUNG LIFE	1.5%	韓国	金融	生保	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
10	BHARAT HEAVY ELECTRICALS	1.4%	ｲﾝﾄﾞ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	重機械･電力設備	ｺﾑｼﾞｪｽﾄF
11	INTEL	1.4%	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	CREDIT SUISSE	0.8%	ｽｲｽ	各種金融	金融大手	ﾊﾘｽF
13	AKZO NOBEL	0.8%	ｵﾗﾝﾀﾞ	素材	化学･塗料ﾒｰｶｰ	ﾊﾘｽF
14	STARWOOD HOTELS	0.8%	ｱﾒﾘｶ	消費財･ｻｰﾋﾞｽ	世界有数のﾎﾃﾙﾁｪｰﾝ(ｼｪﾗﾄﾝなど)	ﾊﾘｽF
15	DAIMLER	0.8%	ﾄﾞｲﾂ	自動車･自動車部品	世界自動車大手	ﾊﾘｽF
16	ADECCO	0.8%	ｽｲｽ	商業･専門ｻｰﾋﾞｽ	人材派遣世界展開	ﾊﾘｽF
17	JULIUS BAER	0.7%	ｽｲｽ	各種金融	ﾌﾟﾗｲﾍﾞｰﾄﾊﾞﾝｸ	ﾊﾘｽF
18	ALLIANZ	0.7%	ﾄﾞｲﾂ	保険	総合保険大手	ﾊﾘｽF
19	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
20	WELLS FARGO	0.7%	ｱﾒﾘｶ	銀行	米金融大手	ﾊﾘｽF
21	ﾄﾖﾀ自動車	0.6%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	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	Google	0.4%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	世界最大のﾈｯﾄ検索	ｷｬﾋﾟﾀﾙF
25	Imperial Tobacco	0.4%	ｲｷﾞﾘｽ	生活必需品	ﾀﾊﾞｺ大手	ｷｬﾋﾟﾀﾙF
26	国際石油開発帝石	0.4%	日本	鉱業	石油ﾒｼﾞｬｰ	さわかみF
27	花王	0.4%	日本	化学	ﾄｲﾚﾀﾘｰ首位	さわかみF
28	United Technologies	0.3%	ｱﾒﾘｶ	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	ｺﾝｸﾞﾛﾏﾘｯﾄ	ｷｬﾋﾟﾀﾙF
29	商船三井	0.3%	日本	海運	ﾀﾝｶｰ･LNG 船で世界一	さわかみF
30	Cenovus Energy	0.3%	ｶﾅﾀﾞ	ｴﾈﾙｷﾞｰ	石油ｶﾞｽ	ｷｬﾋﾟﾀﾙF
	上位 30 銘柄	30.1%				
	その他 379 銘柄	67.3%				
	キャッシュ	2.6%				

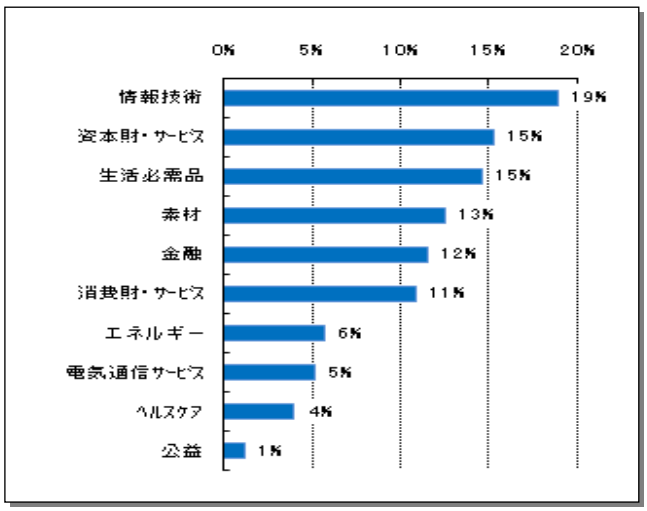
(注)各組入F開示資料に基づくランキング

■国別構成比（上位 20 ヵ国）



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：409、投資国数：25 ヵ国。
☆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：アメリカが 1 位で 18%、日本が 2 位で 16%、3 位以下はブラジルの 8%など新興国が続く。
主要新興国ではブラジル･南ア･中国･ロシア･インド･メキシコの順。
☆業種別構成比：「情報技術」を筆頭に「資本財」「生活必需品」「素材」などが続く。
半年前に比べた特徴：安定セクターの「通信」「生活必需品」「ヘルスケア」が減少し、業績好調の「情報技術」や景気敏感の「資本財」「金融」「エネルギー」「消費財」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。

ユニオン投信株式会社 Union Asset Management Inc.
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第 1978 号　(社)投資信託協会会員

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 コメントの説明量が多いことから、お休みさせていただきます。

『ユニオンファンド』のリスク

ー 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。 ー

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

ー 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続き・手数料等」をご覧ください。 ー

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

【信託報酬】 ・・・ 純資産総額に年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。

ユニオン投信株式会社 Union Asset Management Inc.
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1978号 (社)投資信託協会会員

◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

◆ ＜重要＞～ ユニオンファンドの換金（解約）について ～ ◆

昨今「振り込め詐欺」や「なりすまし」など他人の情報を悪用する金融被害が多発しております。

ユニオンファンドの換金（解約）に際しては、お電話によりご本人確認のうえ受付いたしております。本年より、従来のご本人確認に加え、「弊社お客様コード」が必須となります。お客様におかれまして「弊社お客様コード」や本人確認事項にご不明な点がある場合は、ユニオンファンドの換金（解約）をお受けすることができません。

弊社へのご登録内容等に関してご不明な場合は、「総合取引口座 お客様控え」を再発行させていただきますので、事前に弊社業務管理部（TEL：0263-38-0725）までお電話にてご連絡ください。

※直接販売にてお取引を行わせていただく上で、特に換金（解約）のご連絡は大変重要でございます。

お客様の大切なご資産を守るためにも、何卒ご了承いただきご協力下さいますようお願い申し上げます。

◆ 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ありましたら、受取方法を「E-mail」へ変更にご協力お願いいたします。

また、月次レポートは弊社お客様への配信後に、一般公開として弊社HPよりご覧いただくこともできますので、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ましたら、いつでもご覧いただくことができます。

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、変更手続きを行なってください。

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が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、よろしくお願いいたします。

◆ 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、ご希望される月からは反映されませんのでご注意下さい。

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 24 年 4 月	締切りました	3 月 21 日（水）	4 月 5 日（木）	4 月 17 日（火）
5 月	4 月 3 日（火）	4 月 17 日（火）	5 月 7 日（月）	5 月 17 日（木）
6 月	4 月 27 日（金）	5 月 21 日（月）	6 月 5 日（火）	6 月 15 日（金）

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。

ユニオン投信株式会社 Union Asset Management Inc.
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 1978 号 （社）投資信託協会会員