

～ 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。

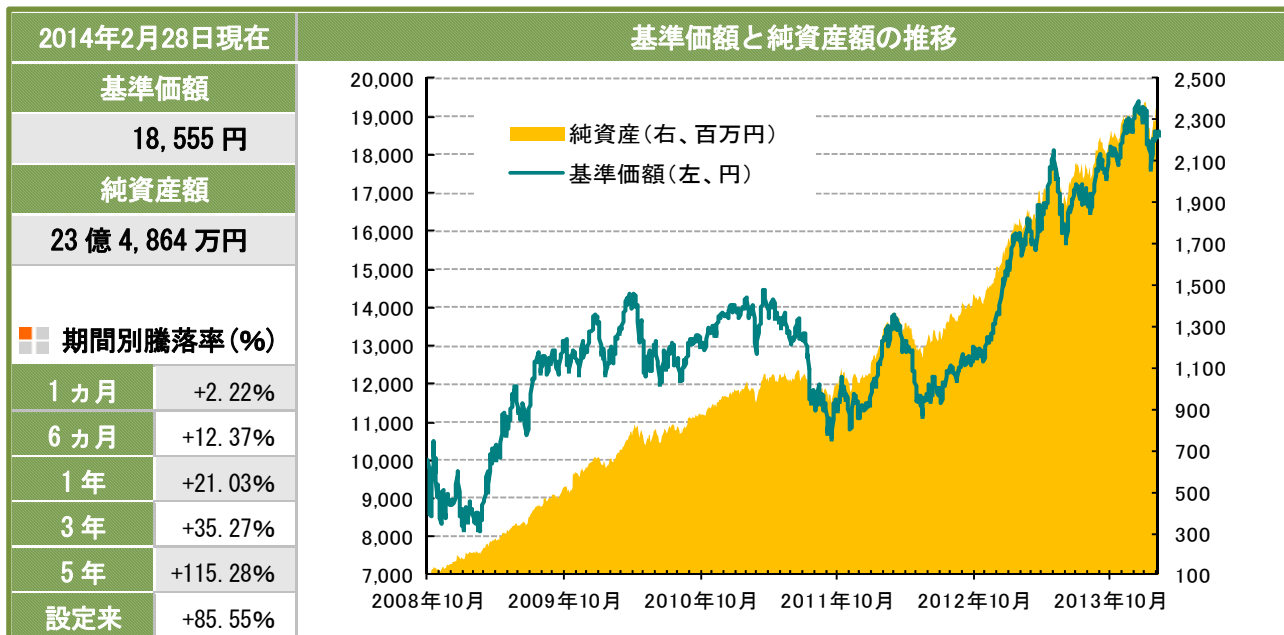


Union Asset Management Inc.  
ユニオン投信株式会社

「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2014年3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



\* 複利年率 +12.22%

\*「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2/28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	11.6%	12%	-0.4%
キャピタルF	欧米	16.2%	18%	-1.8%
ハリスF	欧米	19.3%	23%	-3.7%
コムジエストF	新興国	36.7%	47%	-10.3%
キャッシュ	—	16.1%	—	—

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

#### 経常収支と為替動向

為替相場の変動は国際競争力を左右することで各国経済に極めて大きな影響を与えます。

日本はリーマン・ショック後の超円高で苦しみ、その後の円高修正で息を吹き返しました。

一方、新興国は米国の超金融緩和修正の動きを受け、現在大きな為替変動をこうむっています。

今回は経常収支の観点から各国の為替動向をチェックしてみました。

◆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。

## 日本の為替動向

図1はドルとユーロに対する円の推移です。

- ・リーマン・ショック前までは欧米住宅バブル景気の影響を受け、ドル高・ユーロ高(円安)に
- ・リーマン・ショック以降は欧米債務危機から資金が円に逃避 → 超円高に
- ・2012年以降アベノミクスをきっかけに超円高が修正(経常収支悪化の影響大)

一方、BIS(国際決済銀行)は国別の為替レート(名目実効為替)を算出しています。

これは各国との通貨別貿易シェアに基づき算出されます。

日本の通貨別貿易シェアは図2の通りです。

- ◇ドル取引：米国シェアは13%程度だが欧州・中国以外の諸国も概ねドル取引
- ◇ユーロ取引：欧州シェア10%程度
- ◇人民元取引：中国シェア22%程度だがドル建ての取引大

通貨別貿易シェアに基づく日本の「名目実効為替」推移は図3の通りです。

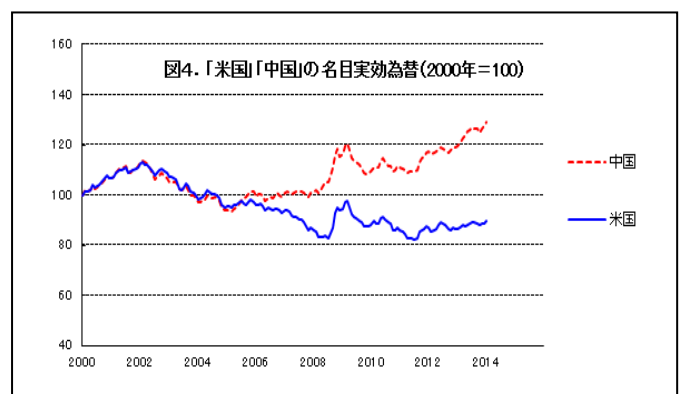
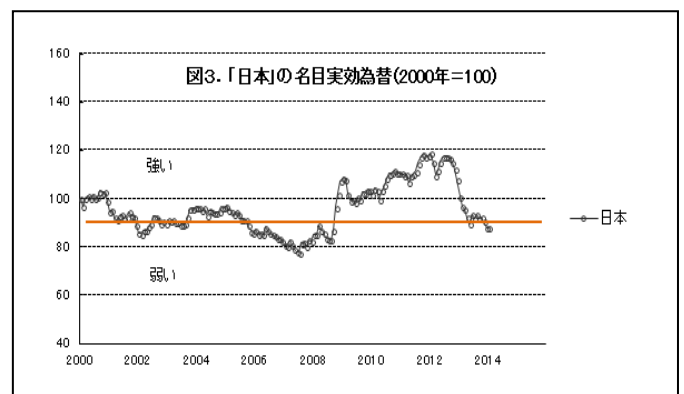
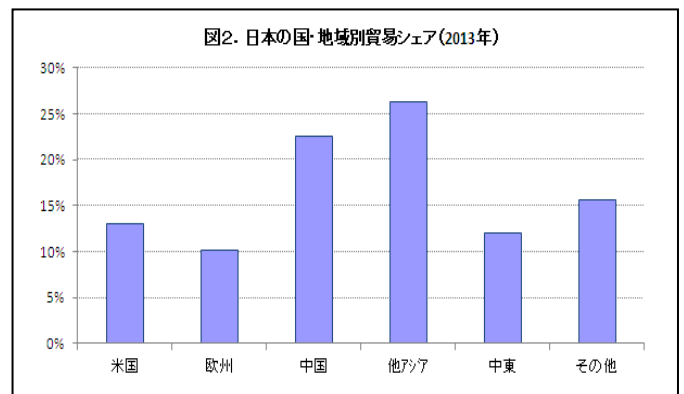
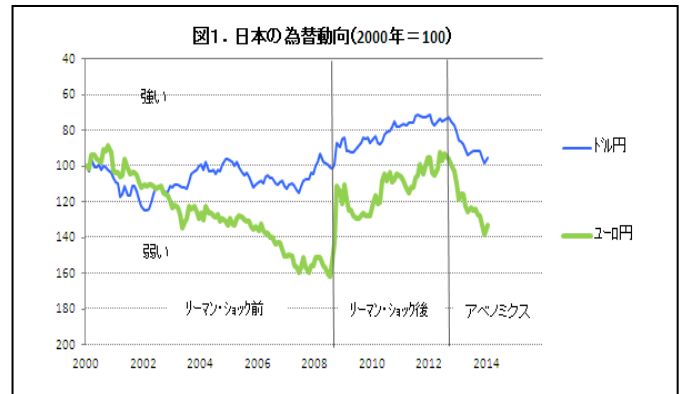
日本はドル取引が多いため「ドル円」に近似したレートとなっています。

現在の円相場は2000年以降の平均的な水準にあると言えます。

## 主要国の「名目実効為替」動向

BISによる主要国の「名目実効為替」推移および概況は下記の通りです。

- 米 国：2002年の「ITバブル」崩壊以降、ドル安政策を推進  
最近では「シェール革命」などが評価され緩やかなドル高に(図4)
- 中 国：2005年まで人民元は「ドル」に完全連動  
その後は米国からの圧力もあり徐々に人民元を「切り上げ」(図4)



◆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。

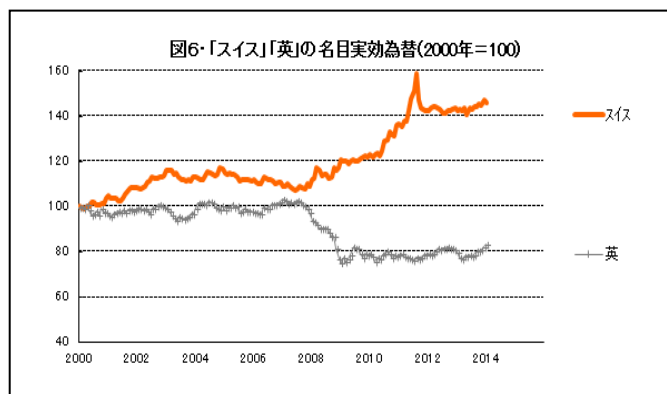
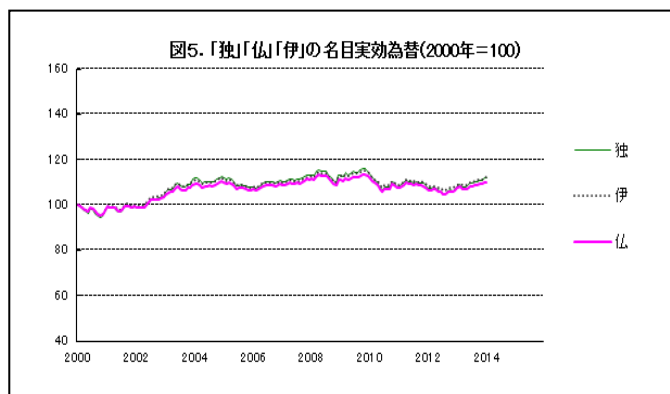
◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。

◆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。

独仏伊：ユーロ圏。多少の違いはあるも基本的には同一レート(図5)

スイス：住宅バブルを回避。現在の最強通貨(図6)

英：リーマン・ショック後、ポンドは軟化。その後は横ばい(図6)



ブラジル：資源国かつ高金利国。2003年以降、資源高や日本等からの資本流入もあり通貨高に  
最近資源安・資金流出等により通貨安に。通貨変動幅は大(図7)

ロシア：資源国。産業競争力が弱く通貨安が続く(図7)

インド：恒常的な経常赤字国 → 継続的な通貨安に(図7)

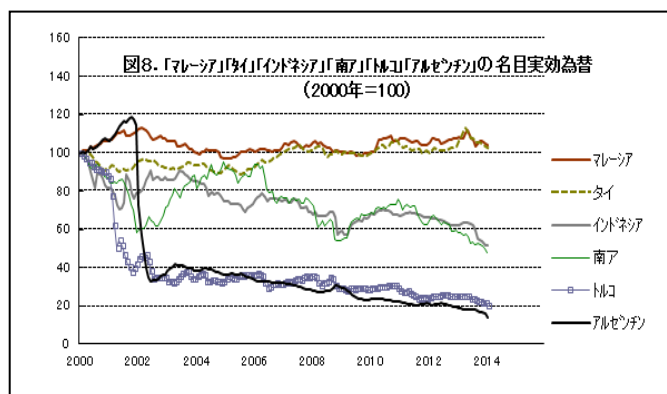
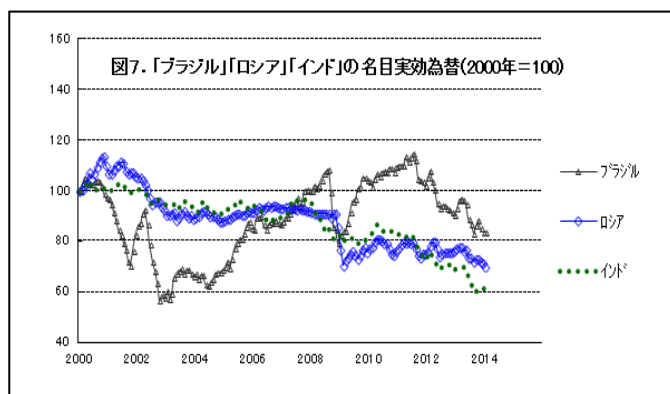
マレーシア・タイ：概ね横ばいで推移(図8)

インドネシア：最近通貨安が目立つ(基本的にはジリ安)(図8)

南アフリカ：同上

トルコ：長期間ジリ安が続く(図8)

アルゼンチン：同上



## 為替相場「決定要因」

為替相場を決定する要因は「国力」にあると考えられます。定量的な「国力」としては次の様な要素があげられます。

①「成長力」・・・GDP、経常収支など、②「信用力」・・・財政収支など、③「通貨供給量」、④「物価」・「金利」

上記の中では、国際競争力を反映する「経常収支」の影響が最も大きいように思われます。

そこで、各国の「経常収支(GDP比)」をチェックしてみました。

◆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。

## 「経常収支(GDP比)」推移

### ■スイス・独・日本 (図 9)

経常収支「黒字国」

通貨は強含みで推移(日本は経常収支悪化で円軟化)

### ■伊・仏・米国・英 (図 10)

経常収支「赤字国」

通貨は弱含みで推移

米国は基軸通貨国の特権が強み

### ■マレーシア・ロシア・中国・タイ (図 11)

経常収支「黒字国」

通貨は横ばい乃至強含みで推移

### ■アルゼンチン・ブラジル・インドネシア・インド・南ア・トルコ (図 12)

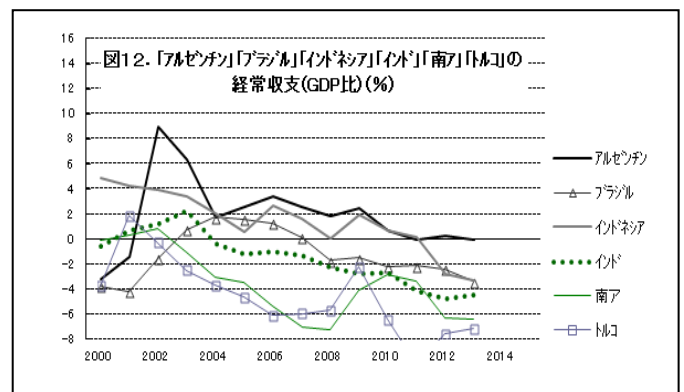
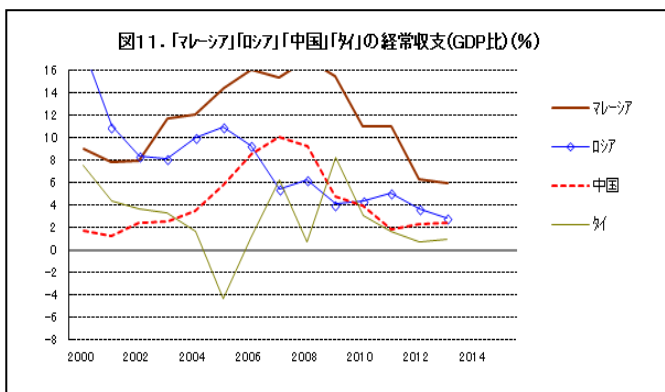
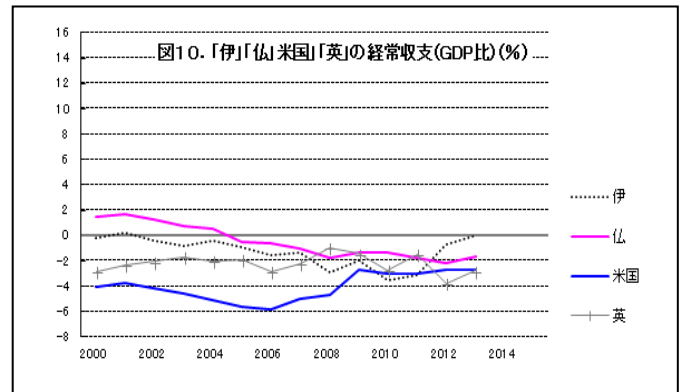
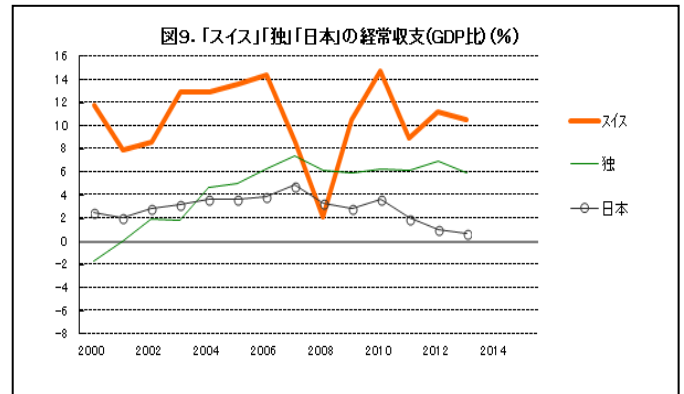
最近の新興国危機の主役国

(・・・「脆弱な5カ国」+アルゼンチン)

経常収支「赤字国」

通貨は弱含みで推移

⇒ 経常収支「黒字国」と「赤字国」の間には、為替相場の動きに明確な「強さ」「弱さ」が表れています。



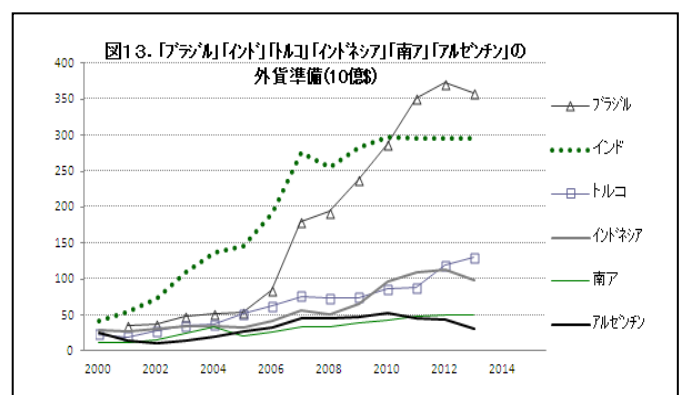
## 「脆弱な新興国」の「外貨準備」

脆弱な上記6カ国の「外貨準備」推移は図 13 の通り

ブラジル・インドは潤沢

トルコ・インドネシアは増加傾向

南ア・アルゼンチンは横ばい乃至縮小傾向



◆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。

## 今回の「脆弱な新興国」危機について

1997年にアジア通貨危機が発生しました。

今回の「脆弱な新興国」危機は当時と比べ次の様な特徴があります。

①外貨準備が比較的潤沢であること(図13)

②為替が「変動相場制」であること

当時は「固定相場」採用国が多く、為替水準維持のための介入により外貨準備が減少し危機が発生

今回は全ての国が「変動相場制」を採用

「変動相場制」では市場が為替水準を決定

→ 介入は原則行わないため外貨準備に大きな影響なし

また「変動制」では通貨安が進むほど輸出競争力が向上

→ 通貨調整が終了すれば再浮上が可能に

③当時に比べ株価への影響が小さいこと(図14)

中でも、インドは通貨安をテコに輸出を拡大中であり

株価は上昇基調を維持

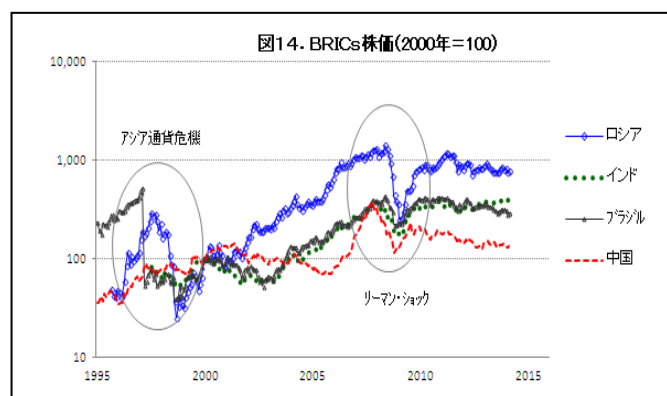


図14. BRICs株値(2000年=100)  
図1~14の出所:IMF、BIS、財務省、Yahoo ホームページ

## ユニオンファンドの新興国株式株投資

ユニオンファンドは「コムジェストファンド」を通じて新興国企業に投資しています。

新興国のなかでは中国とブラジルの企業が苦戦していますが、それ以外の国々の企業業績は堅調です。

新興国株値は先進国株値に比べ株値指標面で割安感がかなり高まってきていると考えています。

ユニオンファンドは「期待成長率が高い」と思われる新興国株式の目標投資比率を「47%」と高めにしています(株式時価総額シェア比「+21%」)。

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

## ■ 運用報告

### ■ ユニオンファンドは、

①「株式」に投資する ②「グローバル」に投資する ③インデックスでなく「アクティブ」に投資する  
ファンドの中から実績を挙げてきた4つのファンドに投資しています(ファンド・オブ・ファンズ)。

### ■ ユニオンファンドはグローバルな成長を平均的・安定的に享受するため、世界の株式時価総額シェアを基準に地域別「目標投資比率」を決め、それに基づいて投資しています。現状では、世界の株式時価総額シェアに比べ、「日本」と「新興国」のウェイトを高めとし、「欧米」を低めとしています。

「日本」 : 低成長市場だが身近な精通した市場  
「新興国」 : 伸び盛りの高成長市場  
「欧米」 : 成熟した低成長市場

### ■ 2月の世界の株式市場は、1月下旬の経常赤字新興国リスクを引きずり月初は軟調でした。その後は新興国リスクの影響が限定的との見方が強まり、徐々に株価は上昇しました。

一方、地域別株価では強弱が分かれています。

- ①米国・欧州…景気回復基調からジリ高が続き高値圏で推移
- ②日本…アベノミクス「第3の矢」の遅れなどもあり一部外国人に撤退の動き
- ③中国…不動産バブル懸念などから金融引き締め基調。株価の長期下落が続く
- ④ブラジル・ロシア…景気低迷から株価軟調
- ⑤その他新興国…株価は比較的安定

### ■ 2月の基準価額推移…月初(2/5)に17,609円(前月末比▲3.0%)まで落ち込みましたが、その後回復し、月末は18,555円(同+2.2%)で終了しました。

### ■ 2月も新規組入れ(買い増し)を見送り、月末の組入比率は前月末比0.9%減の「83.9%」となりました。

## ■ 今後の運用方針

### ● 今後の市況見通し

・市場は引き続き下記リスクを内在しています。

- 米 国: 超金融緩和「縮小」による金利上昇、住宅市場回復の一服
- 欧 州: 南欧債務問題の再燃(北欧・南欧間の格差拡大)、デフレ懸念
- 日 本: アベノミクスへの懸念(「第3の矢」の遅れ、賃金低迷下での物価上昇)
- 中 国: 景気減速下での不動産価格高騰、地方政府債務問題の顕在化(影の銀行問題)
- 経常赤字新興国: 「先進国資金流出・通貨安」対策としての利上げ、景気低迷
- 紛 争: シリア、エジプト、スーダン、ウクライナ、タイなど

・世界の株価は先進国中心に割高感があると考えており、上記リスクに敏感な展開を予想しています。

### ● 目標組入比率

現在の「目標組入比率: 80~100%」を維持します。

株価の大幅下落局面では実際の組入比率を引き上げる方針です。

### ● 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: 12%、欧米: 41%、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。

### ● ファンド別目標投資比率

現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。

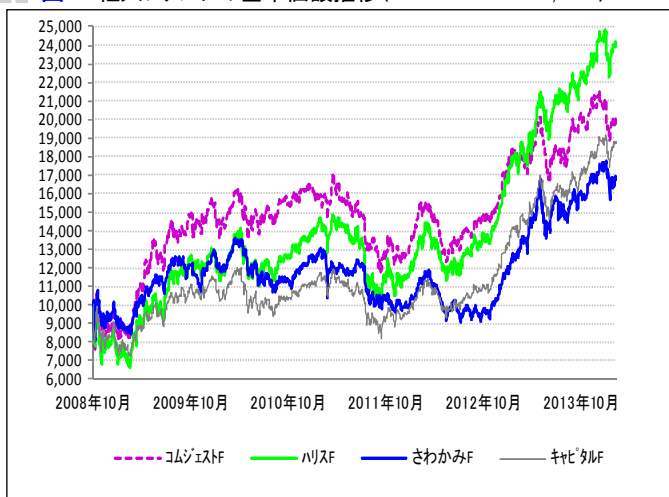
…「さわかみF」: 12%、「キャピタルF」: 18%、「ハリスF」: 23%、「コムジェストF」: 47%

◆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1月調整のあと反発。  
2月1ヵ月間の騰落率は次の通り  
・・・「ハリスF: +3.3%」、「コムジェストF: +3.2%」  
「キャピタルF: +3.3%」、「さわかみF: ▲0.5%」

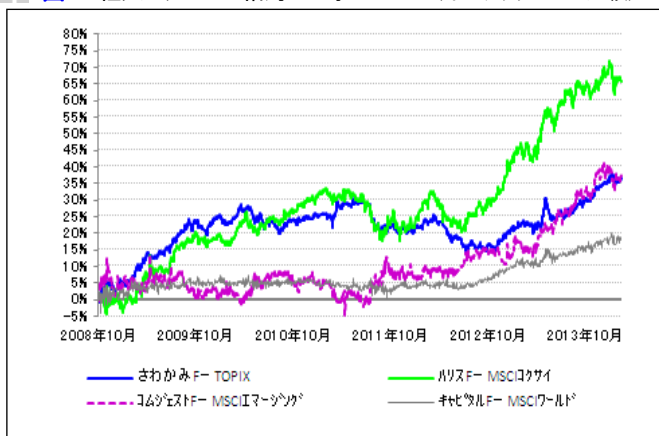
>> 図2 相対パフォーマンス

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 36%凌駕  
「ハリスF」・・・概ね 66%凌駕  
「キャピタルF」・・・概ね 18%凌駕  
「コムジェストF」・・・約 36%凌駕

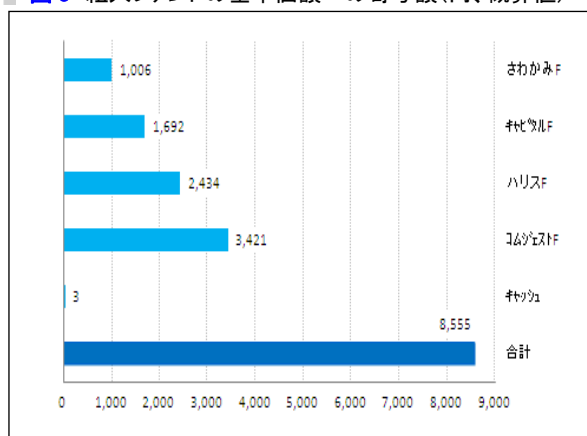
>> 図3 寄与額

2月末の基準価額が18,555円となっていることから、8555円の評価益に。月末時点の寄与額内訳は第3図の通り。組入比率を加味した寄与度推移では「コムジェストF」が低下。

■ 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: 長期的に上昇基調、最近下落

欧米: 低下基調、最近上昇

日本: 低下基調から最近回復

「地域別目標投資比率」・・・

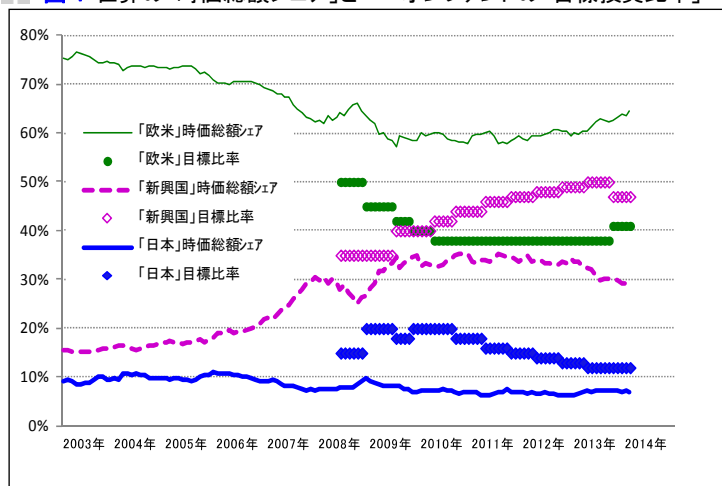
日本: 12% (シェア比+5%)

欧米: 41% (シェア比▲26%)

新興国: 47% (シェア比+21%)



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

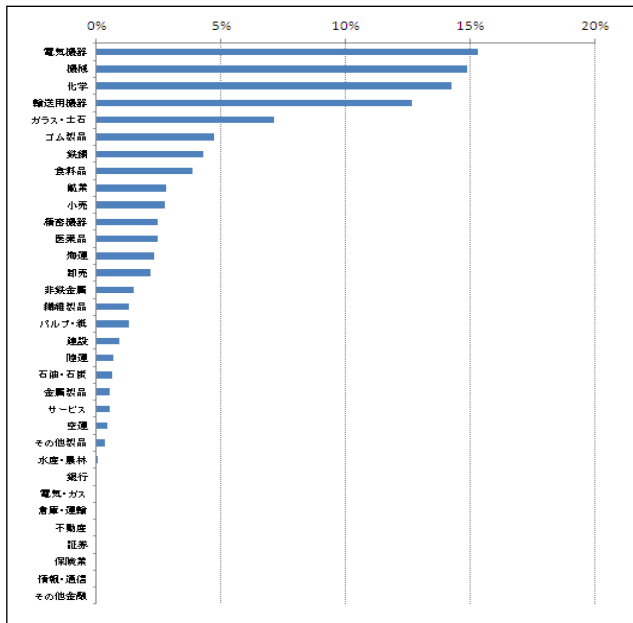
### さわかみF（さわかみファンド）

#### 株式組入上位10銘柄等

2014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	5.2%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	4.6%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	デンソー	3.0%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
4	花王	2.9%	日本	化学	トイレタリー首位
5	三菱重工	2.8%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
6	国際石油開発帝石	2.7%	日本	鉱業	石油メジャー
7	日本電産	2.4%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
8	TOTO	2.4%	日本	ガラス・土石	衛生陶器国内首位
9	ダイキン	2.3%	日本	機械	エアコン世界首位
10	商船三井	2.3%	日本	海運	海運世界大手
上位10銘柄		30.6%			
その他110銘柄		67.7%			
キャッシュ		1.7%			

#### 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。  
組入銘柄数はピークの約1/3まで絞り込み。

◆ポートフォリオの特徴は、

- (1) 「電気機器」「機械」「化学」「輸送用機器」「ガラス・土石」「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「金融」「通信」「不動産」「倉庫」「公益」などの比率を抑え、「食料品」「小売」「医薬品」など“生活関連”にシフト。

◆2月も小動き(数銘柄の売買のみ)。

◆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）

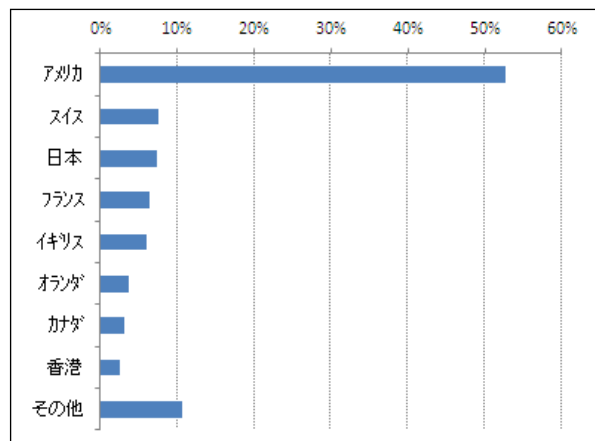
### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2014 年 1 月末現在

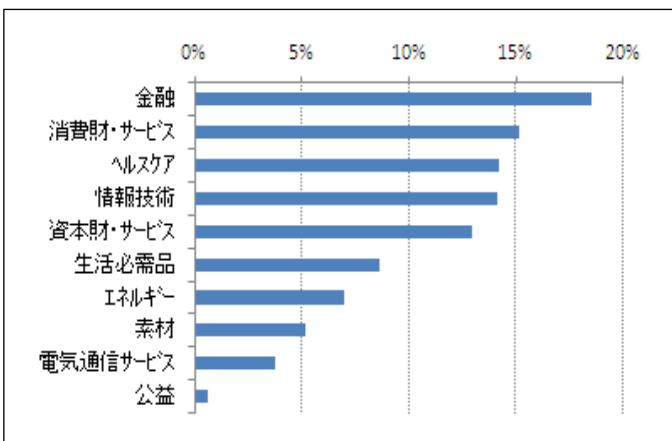
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Gilead Sciences	4.9%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Google	2.6%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一
3	Goldman Sachs	2.3%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
4	Roche	2.2%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ
5	Bristol-Myers Squibb	2.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
6	Novo-Nordisk	1.8%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
7	Danaher	1.8%	アメリカ	資本財・サービス	コングロマリット
8	VeriSign	1.8%	アメリカ	情報技術	ネットインフラ・セキュリティー
9	Nestlé	1.7%	スイス	生活必需品	世界最大の食品・飲料
10	Pernod Ricard	1.6%	フランス	生活必需品	洋酒大手
上位 10 銘柄		22.7%			
その他 148 銘柄		74.5%			
キャッシュ		2.8%			

### ■ 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(150 銘柄程度)。
- ◆ インデックスに対し大きな偏りをとらず、長期間の安定的な超過収益を狙うファンド。
- ◆ 半年前に比べ、「情報技術」「資本財」「ヘルスケア」が増加し、「エネルギー」が減少。「金融」が引き続き組入トップ(約 19%)。
- ◆ 組入上位 10 銘柄は大きな変動なし。「ヘルスケア(バイオ)」「生活必需品」や「IT」「金融」が組入上位銘柄。

◆ 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。

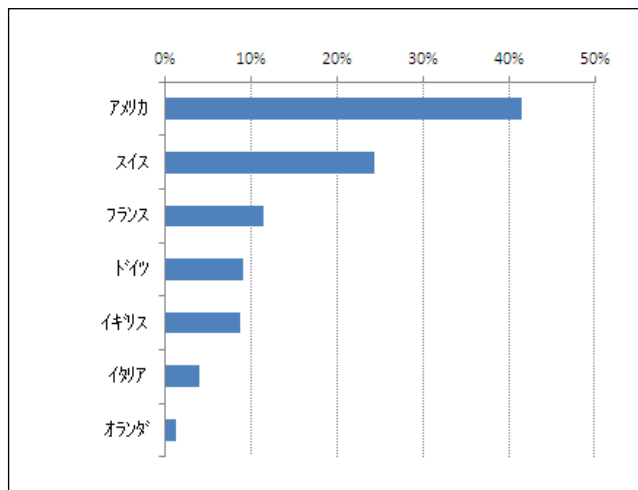
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 2014 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	JULIUS BAER	4.7%	スイス	各種金融	プライベートバンク
2	CREDIT SUISSE	4.3%	スイス	各種金融	金融大手
3	CNH INDUSTRIAL	3.9%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
4	ALLIANZ	3.8%	ドイツ	保険	総合保険大手
5	GENERAL MOTORS	3.8%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグスリーの一角
6	WELLS FARGO	3.6%	アメリカ	銀行	金融大手
7	KERING	3.6%	フランス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド
8	KUEHNE & NAGEL	3.4%	スイス	運輸	国際貨物運送
9	BNP PARIBAS	3.4%	フランス	銀行	金融大手
10	DAIMLER	3.4%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
上位 10 銘柄		37.9%			
その他 28 銘柄		59.2%			
キャッシュ		2.9%			

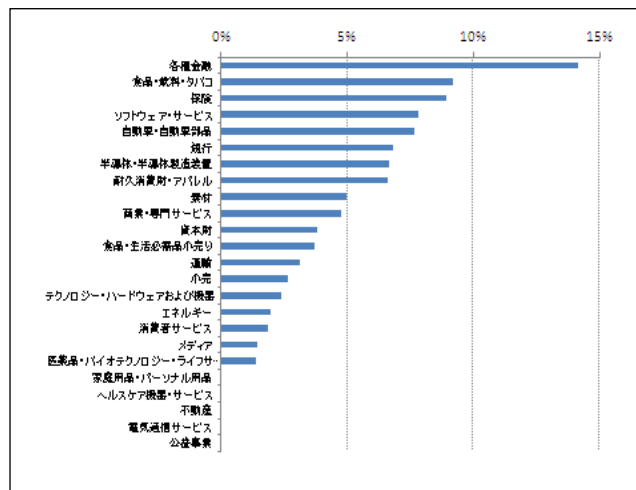
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2014 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」が最大の投資セクター(組入比率: 約 30%)。貢献度は大。  
業績好調なカード会社や資産運用会社などの比率を高め銘柄選択効果を効かせている。
- ◆ 「金融」以外では、景気敏感セクターの「ソフトウェア」「自動車関連」「半導体」や割安な「食品」などのウェイトを高めている。
- ◆ 株価が目標圏に到達した銘柄の利食い・割安株の買い付けを活発に行っているが、最近では割高となった「自動車」「資本財」などを売却し、割安な「テクノロジー関連」「食品」などに入れ替え。

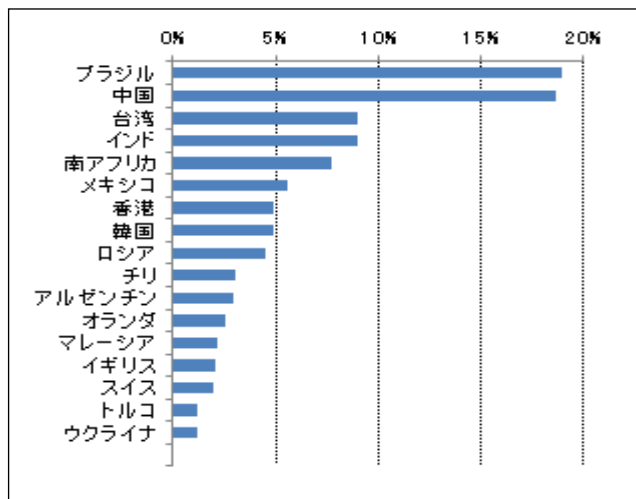
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託の受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点の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

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2014 年 2 月末現在

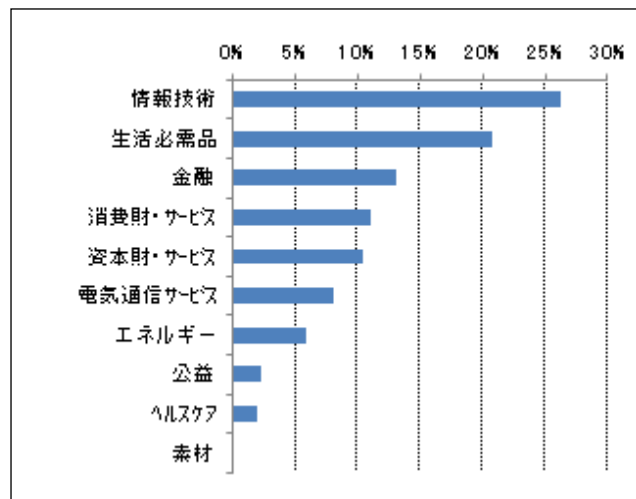
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	5.5%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	4.4%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	CHINA LIFE	4.1%	中国	金融	生保
4	BAIDU	3.5%	中国	情報技術	ネット検索エンジン
5	MEDIATEK	3.1%	台湾	情報技術	半導体メーカー
6	CIELO	3.1%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済
7	SANLAM	2.9%	南ア	金融	資産運用
8	EMPRESAS COPEC	2.9%	チリ	エネルギー	コングロマリット
9	TENCENT	2.9%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー
10	NATURA COSMETICOS	2.8%	ブラジル	生活必需品	化粧品
	上位 10 銘柄	35.2%			
	その他 29 銘柄	59.5%			
	キャッシュ	5.3%			

■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)



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。
- ◆ 高成長新興国の企業を中心としたポートフォリオ。
- ◆ 新興国市場の主要セクターは「資源・エネルギー」や「金融関連」に大きく偏っているが (BRICs 諸国では概ね 5~6 割程度)、当ファンドは「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。
- ◆ 最近の動きでは、「IT 関連 (情報技術、ネット検索エンジンなど)」が増加。  
「金融」も上位に (ボトム 5% から直近は 12%。銀行よりも生保・資産運用などその他金融中心)。  
一方、「消費財」「通信」「生活必需品」が減少、「素材」はゼロ。

◆ 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。

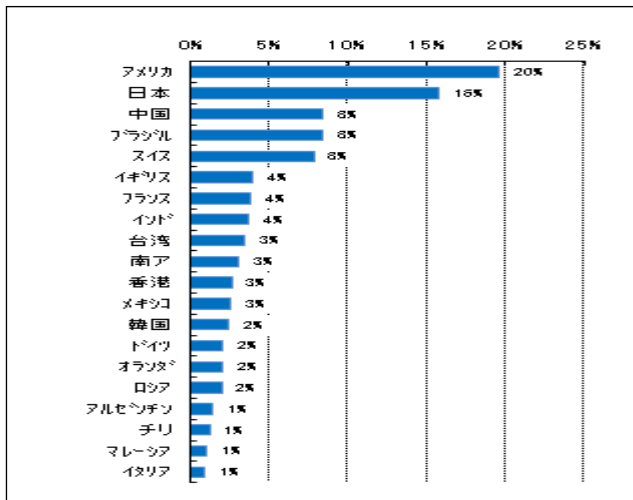
# ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

## ■株式組入上位 30 銘柄等

2014年1月末現在

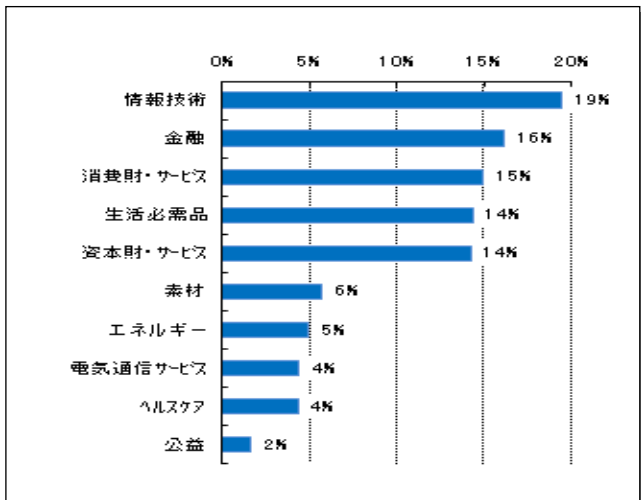
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	2.0%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	CHINA LIFE	1.8%	中国	金融	生保	コムジェストF
4	BAIDU	1.5%	中国	情報技術	ネット検索エンジン	コムジェストF
5	NATURA COSMETICOS	1.4%	ブラジル	生活必需品	化粧品	コムジェストF
6	TENARIS	1.4%	アルゼンチン	エネルギー	石油掘削用油井管	コムジェストF
7	BRASIL FOODS	1.2%	ブラジル	生活必需品	食品大手	コムジェストF
8	SAMSUNG LIFE	1.2%	韓国	金融	生保	コムジェストF
9	CIELO	1.2%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済	コムジェストF
10	PING AN INSURANCE	1.2%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
11	JULIUS BAER	1.1%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
12	CREDIT SUISSE	1.0%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
13	Gilead Sciences	0.9%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ	キャピタルF
14	CNH INDUSTRIAL	0.9%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
15	ALLIANZ	0.9%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
16	GENERAL MOTORS	0.9%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグスリーの一角	ハリスF
17	WELLS FARGO	0.8%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
18	KERING	0.8%	フランス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド	ハリスF
19	KUEHNE & NAGEL	0.8%	スイス	運輸	国際貨物運送	ハリスF
20	BNP PARIBAS	0.8%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
21	DAIMLER	0.8%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	ハリスF
22	トヨタ自動車	0.8%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	さわかみF
23	ブリヂストン	0.7%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
24	Google	0.5%	アメリカ	情報技術	ネット検索世界一	キャピタルF
25	Goldman Sachs	0.4%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行	キャピタルF
26	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
27	Roche	0.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ	キャピタルF
28	デンソー	0.4%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー	さわかみF
29	TOTO	0.4%	日本	ガラス・土石	衛生陶器トップ	さわかみF
30	花王	0.4%	日本	化学	トイレタリー首位	さわかみF
	上位 30 銘柄	29.3%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 326 銘柄	55.5%				
	キャッシュ	15.2%				

## ■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：356、投資国数：23 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：アメリカが1位で20%、日本が2位で16%、3位以下は中国の8%など新興国が続く。  
主要新興国では中国・ブラジル・インド・南ア・メキシコ・ロシアの順。
- ☆業種別構成比：「情報技術」「金融」「消費財」「生活必需品」「資本財」の上位5業種で約8割を占める。  
最近6ヵ月間の業種別動向：「情報技術」「金融」「資本財」が増加し、「消費財」「通信」「素材」「通信」が減少。

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

## 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、お休みとさせていただきます。

## 『ユニオンファンド』のリスク

### － 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。 －

ユニオンファンドは、主に国内外の株式などに投資する投資信託証券等に投資するファンド・オブ・ファンズの形式で運用を行います。組入れる投資信託証券等は、株価変動、金利変動や債券発行者の経営・財務状況の変化等で値動きします。また、為替相場の影響を受ける投資信託証券等もあるため、ファンドの基準価額も変動し、損失を被ることがあります。したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

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

## 『ユニオンファンド』の手数料

### － 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。 －

【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0.84%（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 ◆

### ◆ ご住所の変更をされるお客様へ ◆

弊社ではお客様のご登録情報に変更がある場合、各種変更用紙をご提出いただいております。

ご転居等で現在の登録住所を変更される方は、弊社業務管理部(TEL:0263-38-0725)までお電話にて変更用紙をご請求いただくか、弊社ホームページの「各種変更手続き」ページ「登録情報変更用紙請求」フォームにて承っておりますので、ご連絡をお願いいたします。

用紙が届きましたら、**新住所が証明できるご本人確認書類を添付の上**、弊社までご提出ください。

#### 【ご注意ください】

- ・変更のご連絡がない間の弊社におけるお取扱いは、すべて旧住所でのご案内となってしまいます。
- ・海外へ転勤・移住等される場合は、お客様によって手続方法が異なりますので、**必ず出国される前に弊社業務管理部までお電話ください。**

### ◆ 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ありましたら、“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、一般公開として弊社 HP にも掲載しておりますので、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。