月次レポート

第87号
2016年2月8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」(2016 年 2 月 8 日作成) をお届けします。

運用状況のご報告

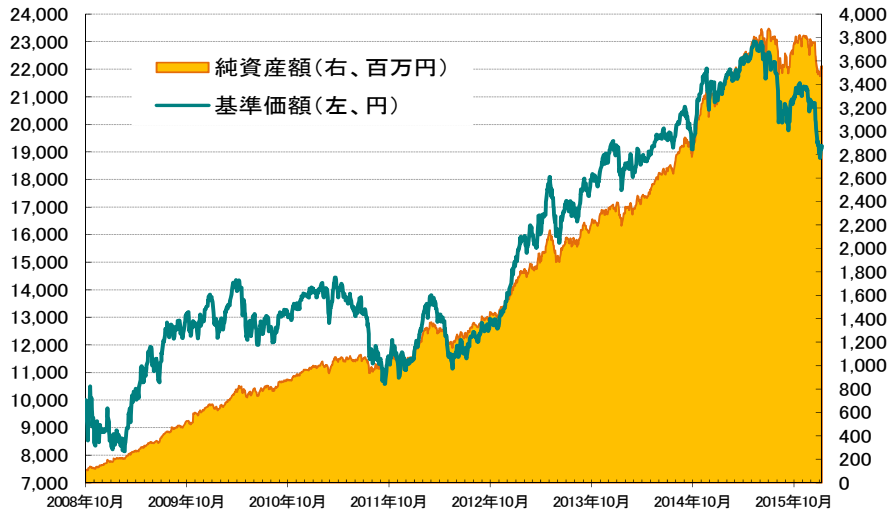
ユニオンファンド概況

2016年1月29現在	
基準価額	
19,215 円	
純資産額	
35 億 5,737 万円	

期間別騰落率(%)

1 ヵ月	-7.51%
6 ヵ月	-13.36%
1 年	-9.80%
3 年	+23.81%
5 年	+37.58%
設定来	+92.15%

基準価額と純資産額の推移



*複利年率	+9.39%

＊「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1/29付け)

ファンド名	主な地域	組入比率	目標投資比率	目標比
さわかみＦ	日本	8.7%	10%	−1.3%
キャピタルF	欧米	11.5%	18%	−6.5%
ハリスＦ	欧米	13.6%	23%	−9.4%
コムジェストF	新興国	29.0%	49%	−20.0%
キャッシュ	−	37.2%	−	−

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

厳しいブラジル経済の現状と今後

ブラジル経済は世界大恐慌以来と言われる２年連続のマイナス成長となる見通しで、かなり厳しい経済状態に置かれています。

そこで、ブラジル経済がここまでに至った経緯･現状と今後の展望について考えてみました。

≪ご参考:組入れファンドの内訳(キャッシュ除きの実質組入比率)≫

ファンド名	主な地域	実質組入比率	目標投資比率	目標比(実質ベース)
さわかみＦ	日本	13.9%	10%	+3.9%
キャピタルF	欧米	18.2%	18%	+0.2%
ハリスＦ	欧米	21.7%	23%	−1.3%
コムジェストF	新興国	46.2%	49%	−2.8%

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

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　一般社団法人 投資信託協会会員

ブラジル経済の現状（2015～2016 年は IMF 予想）

実質 GDP:2 年連続のマイナス成長（図 1）

経常収支:GDP 比▲4%程度のマイナスが続く（図 1）

財政収支:赤字が急拡大（図 1）

通貨（レアル）:上記ファンダメンタルズ悪化を受け急落中（図 2）

物価（CPI）:通貨安から輸入物価中心に急上昇中（図 3）

政策金利:物価上昇を抑えるため利上げを加速（図 3）

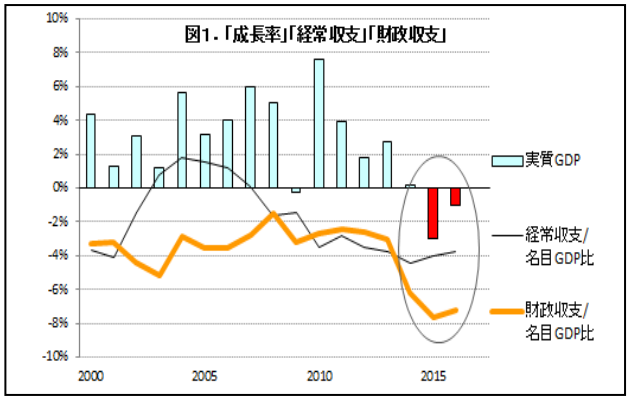
格付け:財政悪化から主要 2 社が「投資不適格」に
（→ 国際市場での資金調達が困難に）

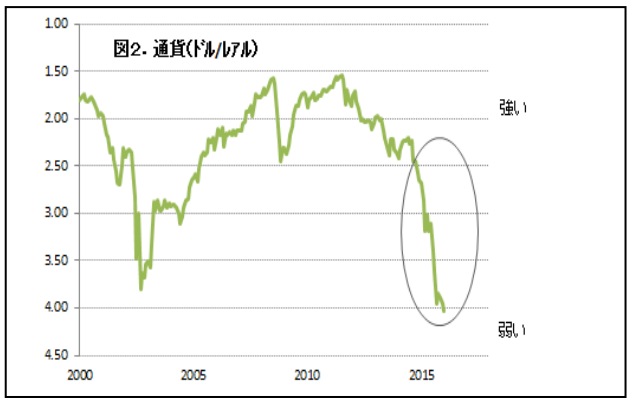
上記を受け、政府は財政改善へ転換（緊縮財政へ）
（・・・公共料金値上げ、補助金カットなど）

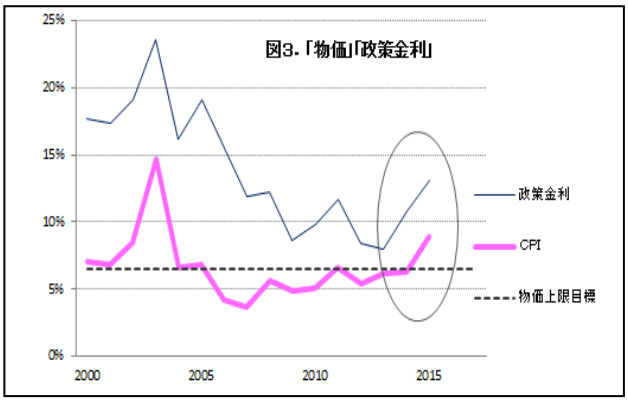
→ 不景気・物価上昇の中で家計負担が増大、
失業者も急増（図 4）

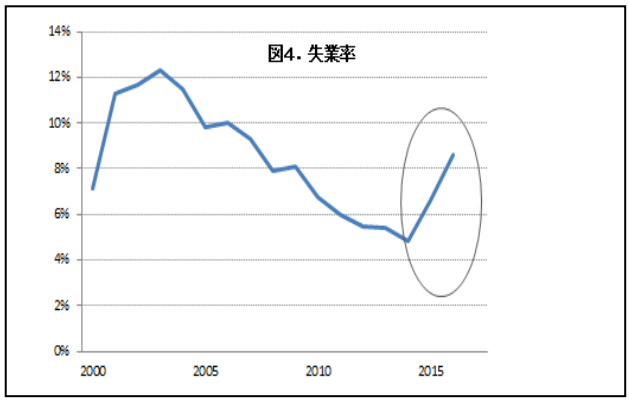
一方で汚職が蔓延、議員・大企業トップが逮捕、
ルセフ大統領も不正会計などで弾劾裁判中（支持率約 10%に）

→ 経済低迷・政治混乱から市民は抗議デモを頻発









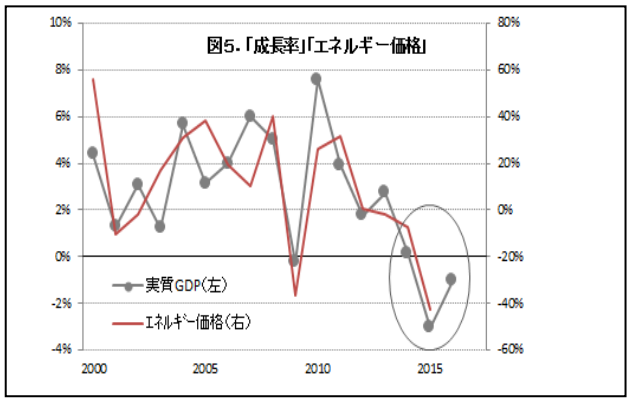
景気悪化要因 １：エネルギー依存経済

ブラジルは農業・資源大国

ブラジル経済はエネルギー価格に大きく依存した構造（図 5）
（輸出構成:一次産品約 5 割、工業製品約 4 割、半製品約 1 割）

2013 年までは資源価格の高め推移でプラス成長を維持
（2009 年のリーマンショック時は例外）

2014 年以降、資源価格急落でマイナス成長入りに



◆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　一般社団法人 投資信託協会会員

マイナス成長の背景としては「対中国貿易」の不振が大きい（図 6）

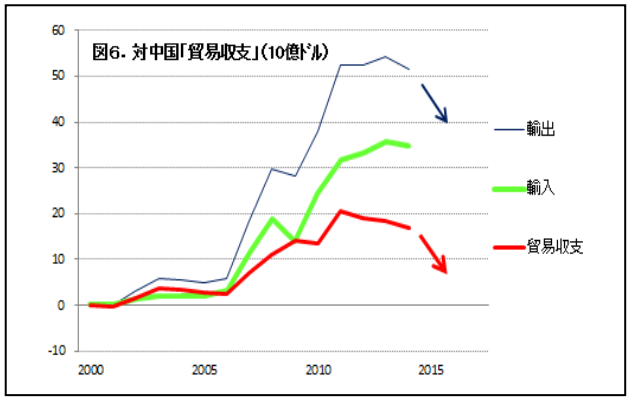
中国が最大の輸出先（輸出比率：約 2 割）

2006 年以降 2011 年にかけ中国向け輸出が急増

2012 年以降は横這いで推移し、

2014 年から 2015 年は激減へ

※グラフデータ：中国国家統計局の対ブラジル貿易統計より弊社推計



景気悪化要因 ２：「バラマキ」政策の限界

左派政権が 14 年目に突入（前ルラ政権 8 年、現ルセフ政権 6 年目）
「バラマキ」的政策を継続中

①低所得層対策に注力

・貧困家庭への金銭補助（ボルサファミリア制度）
・最低賃金の引き上げ（平均 2 桁の伸び）
・物価連動の年金・公務員給与 など

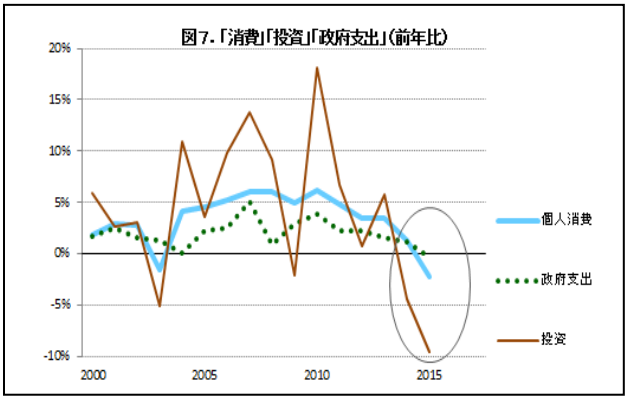
②国内産業保護（＝雇用の保護）

・国内工業製品税の減税、社会保険料負担の減免
・輸入自動車への実質的課税（約 30%） など

③公共料金などの低め誘導（電力・ガソリンなど）

2013 年までは「資源」「内需」好調で歳入が順調

2014 年以降、景気減速で歳入減少が顕著に
→ 財政赤字が急拡大（図 1）



「資源安 → 外需悪化」を受け「内需も急減速」

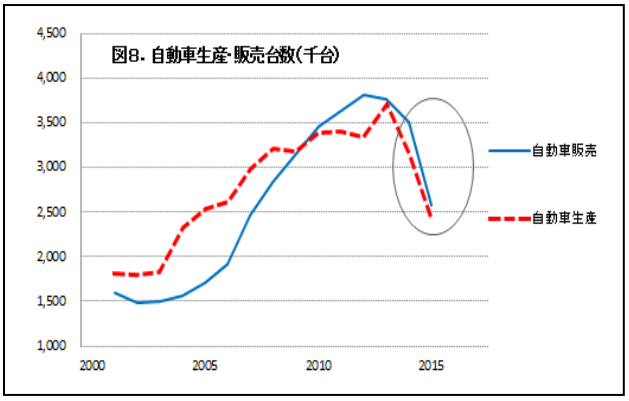
ブラジルは「投資」よりも「消費」主導の経済
・・・「バラマキ」効果により中間層が拡大し成長を牽引

しかし最近の「物価高・負担増・失業増」などにより「個人消費」
が急速に落ち込む（図 7）

特に大型消費の「自動車販売」が激減（図 8）
（自動車減税廃止の影響も大）

これを受け企業の「投資」も急激に縮小（図7）

そもそもブラジルは「投資不足」経済
背景は、インフラ不足・複雑な税制・労働規制・物価連動賃金など
（・・・いわゆる「ブラジルコスト」の弊害）



◆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　一般社団法人 投資信託協会会員

ブラジル経済の課題
・・・「消費」から「投資」への転換が必要

「消費」主導の限界 →「バラマキ」の更なる見直しへ

「投資」の不足 →「資源」依存から「工業生産力」の強化へ

そのためには下記の様な「ブラジルコスト」削減策が必要

・インフラ投資の拡大(W杯・五輪で整備が一部進展)
・国内保護政策の見直し
・規制緩和(複雑な税制・労働規制などの見直し)促進 など

ブラジル経済への期待・展望

①通貨安により国際競争力が改善し、
一方で消費低迷から輸入が大きく減少し、
貿易収支がはっきりと回復中 (図 9)
・・・「固定通貨」で苦しむギリシャに比べ、
「変動通貨」のメリットが顕在化

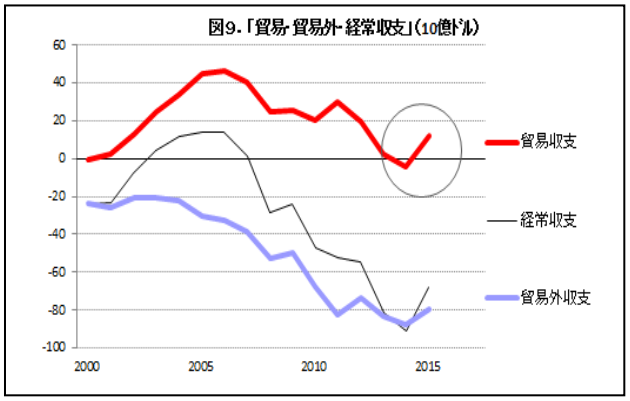
②人口規模大きく(世界 5 位)、年齢も若い(中位年齢 29 歳)
→ 消費市場としての魅力が大きい

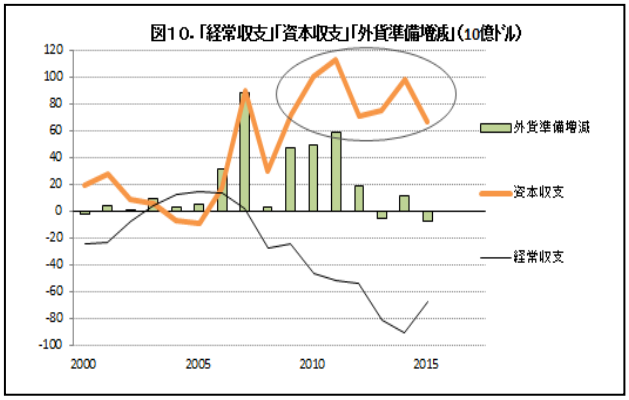
③このため外資の資本流入が高水準 (図 10)

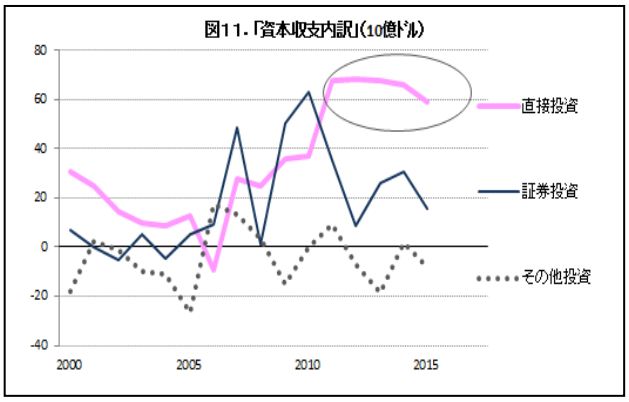
④なかでも長期投資としての直接投資が高水準を維持 (図 11)

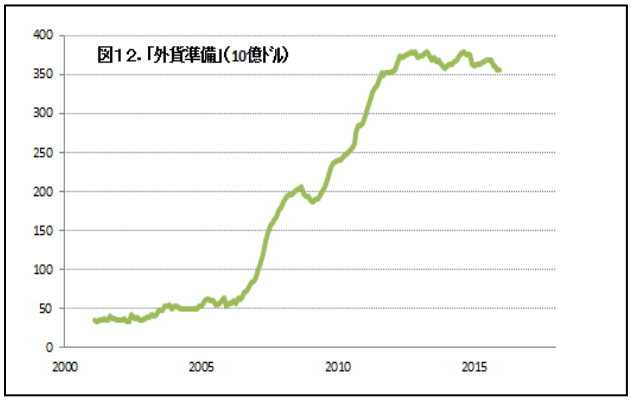
⑤「W杯」「五輪」によるインフラ拡充効果がこれから貢献へ
スポーツ施設:2−3 割に対し、交通インフラが大半

⑥外貨準備が潤沢・・・デフォルトリスクは小さい (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。

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 一般社団法人 投資信託協会会員

金融市場の現状および今後の動向

「通貨」「株価」は「エネルギー価格」に概ね連動した動き（図 13）

⇒「原油価格」は底値にかなり近づいてきたと思われます。

時期は未定ですが、今後「原油価格」が反転する場合には、「通貨」「株価」の大きな反発が期待できる水準に来ていると考えています。

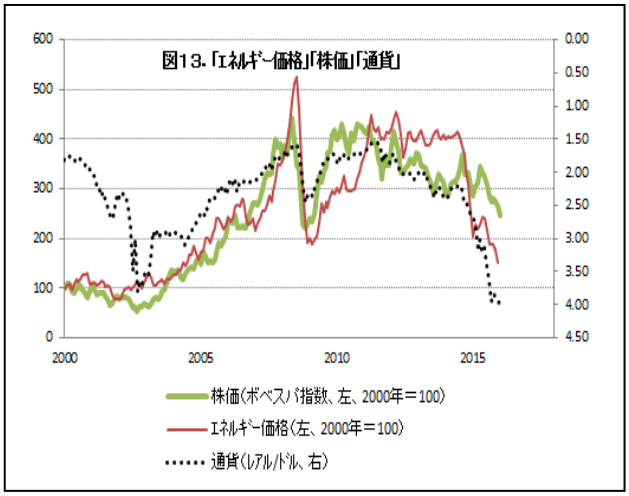


図 1～13 の出所：ブラジル中央銀行、IMF、中国国家統計局、日本自動車工業会、YAHOO！ﾎｰﾑﾍﾟｰｼﾞ

ユニオン投信のブラジル株投資

ユニオンファンドは「コムジェストファンド」を通じて、ブラジル企業に「約 6%」投資しています。

ブラジルの現在の株式時価総額シェアは「約 2%」、5 年先名目GDPシェアは「約 1%」です。

このため市場との比較ではやや多めの比率となっています。

資源関連や銀行などのマクロ要因に大きく影響を受ける銘柄を避け、食品・消費などの中間層の生活に密着した成長企業により多く投資しています。

※ブラジル経済の長期的推移などについては、下記「月次レポート」ファンドマネージャー コメントをご参照ください。

(1) 月次レポート第 45 号（2012 年 8 月 9 日作成）
http://unionam.biz/unionam/201208.pdf

(2) 月次レポート第 46 号（2012 年 9 月 10 日作成）
http://unionam.biz/unionam/201209.pdf

◆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　一般社団法人 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』の手数料等

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

【申込手数料】 ・・・ お申込みにあたって弊社にお支払い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0.864%(税抜き 年0.8%)の率を乗じて得た額です。
毎日、当ファンドの投資信託財産より控除されます。
［*実質的な信託報酬 信託財産の純資産総額に対して年1.8%±0.3%（概算）］

＊『ユニオンファンド』は他のファンドを投資対象としており、投資対象ファンドにおける所定の信託報酬を含めてお客様が実質的に負担する信託報酬を算出しております。

【信託財産留保金】 ・・・ 信託財産留保金はありません。

【その他の費用】 ・・・ 上記のほか、次の手数料・費用等が投資信託財産より控除されます。
① 組入ファンドの売買の際に発生する売買委託手数料(消費税相当額等の費用を含みます。)
② 信託事務の処理に要する諸費用、受託会社の立替えた立替金の利息、監査法人から監査を受けるための費用(監査費用)(消費税等相当額を含みます。)

※監査費用は委託会社が一部または全部を負担することがあります。

注）お客様にご負担いただく手数料・費用等の上限額および合計額につきましては、組入ファンドの売買状況や投資信託財産の規模、またお客様の購入金額や保有期間などに応じて異なりますので、表示することができません。

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

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 一般社団法人 投資信託協会会員

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

■1 月の世界の株式市場は、「世界同時急落」となりました。
懸念してきた複数のリスクが一挙に顕在化したことが要因です。
具体的には「米国利上げ」「原油安」「中国減速」「中東緊迫」「企業業績悪化懸念」などが実現・加速され、投資家の売却が大きく膨らみました。
一方、月末には日銀の「マイナス金利導入」をきっかけに、世界的な政策期待が高まり、世界の株価は少し反発しました。

■1 月の基準価額推移・・・下旬までは急落が続き（1/22：前月末比▲9.7%）、その後もみ合いとなり、月末は同▲7.5%の19,215 円で終わりました。

■1 月は基準価額低下局面で買い付けを行いました。
「追加設定・基準価額低下」の組入比率低下要因と「買い付け（組入れファンドの買い増し）」による組入比率上昇要因が相殺され、月末の組入比率は前月比概ね横ばいの「62.8%」（前月末比▲0.2%）となりました。

今後の運用方針

●今後の市況見通し

・上記の通り市場は下記リスクを内在しています。

米　国：「ドル高・原油安」による企業業績悪化、シェール開発業界の淘汰
欧　州：難民問題・英離脱問題・ギリシャ問題などによるEUの亀裂
日　本：円高への回帰、アベノミクス効果の剥落
中　国：資産バブル崩壊による景気悪化・人民元切り下げ
新興国：資金流出・通貨安・金利上昇
紛　争：「イスラム国」などを巡る地政学的リスクの急拡大

・「原油価格暴落」により産油国から消費国へ年間約 200 兆円の所得移転が進行中です。財政の長期的赤字懸念から、産油国ではこれまで積み立ててきた世界中の資産の売却を開始しています。リーマンショックでは金融破綻先保有資産のいわば強制的売却が起こりました。その後は売却圧力がない時代を過ごしてきましたが、ここにきて再度大量売却圧力が強い投資環境になってきたことになります。株価は大きく下落しましたので一時的反転上昇もあるとは思いますが、世界的に企業業績は伸び悩んでいます。上記リスクの進展次第では大きく下押す局面が残っていると考えています。

●目標組入比率

・現在の「目標組入比率「55～100%」（キャッシュ比率 0～45%）を継続します。
・引き続きキャッシュ比率を高めに維持しながら、大幅下落局面での買い増しを行っていきます。

●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：10%、欧米：41%、新興国：49%.

●ファンド選定

当面、現在の4つのファンドに投資していきます。

●ファンド別目標投資比率

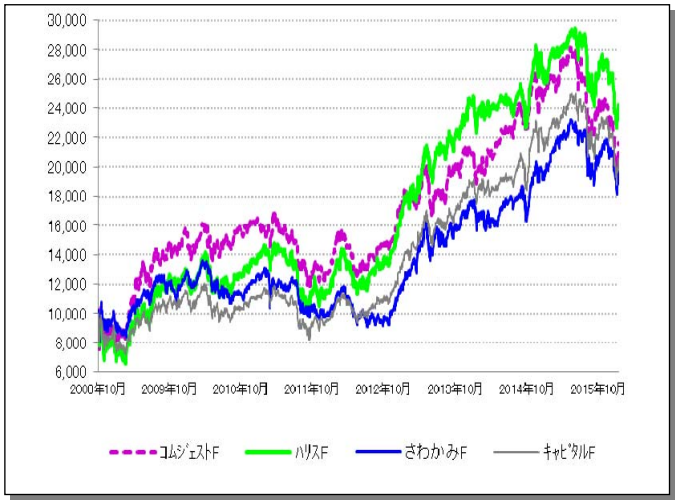
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。・・・「さわかみF」：10%、「キャピタルF」：18%、「ハリスF」：23%、「コムジェストF」：49%

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

ユニオン投信株式会社 Union Asset Management Inc.
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第 1978 号　一般社団法人 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

1 月は4ファンドとも大きく下落。
1 月1ヵ月間の騰落率は次の通り。
・・・「ハリスF：▲11.9%」、「コムジェストF：▲13.2%」
「キャピタルF：▲10.8%」、「さわかみF：▲9.4%」

≫ 図 2　相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。
「コムジェストF」・・・・・・・・設定来 約 61%凌駕
「ハリスF」・・・・・・・・・・・・・・・・同 約 52%凌駕
「さわかみF」・・・・・・・・・・・・・・・同 約 41%凌駕
「キャピタルF」・・・・・・・・・・・・・同 約 20%凌駕

≫ 図 3　寄与額

1月末の基準価額が19,215円となっていることから9,215円の評価益に。月末時点の寄与額内訳は第3図の通り。

図 2 組入ファンドの相対パフォーマンス(インデックスとの比較)

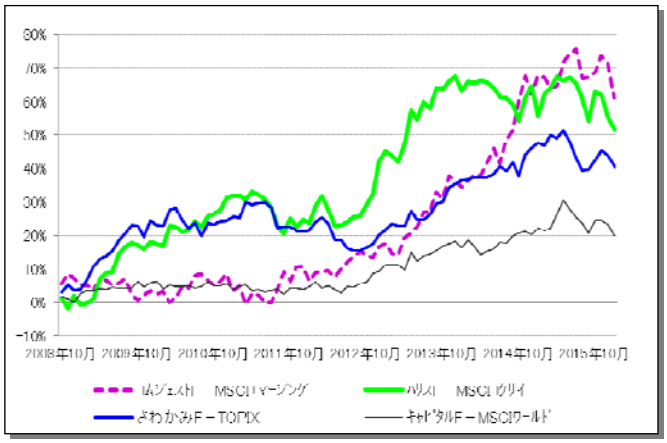
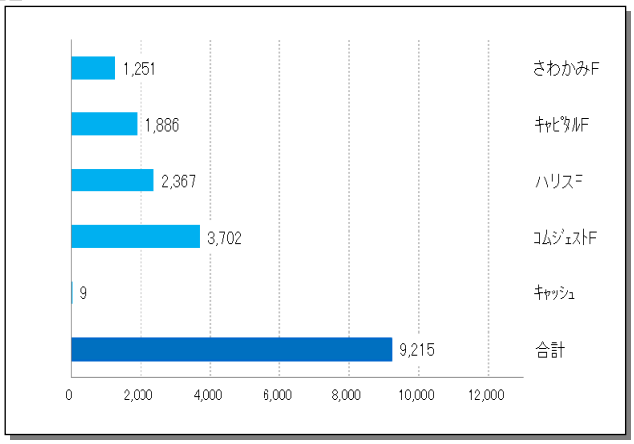


図 3 組入ファンドの基準価額への寄与額(円、概算値)



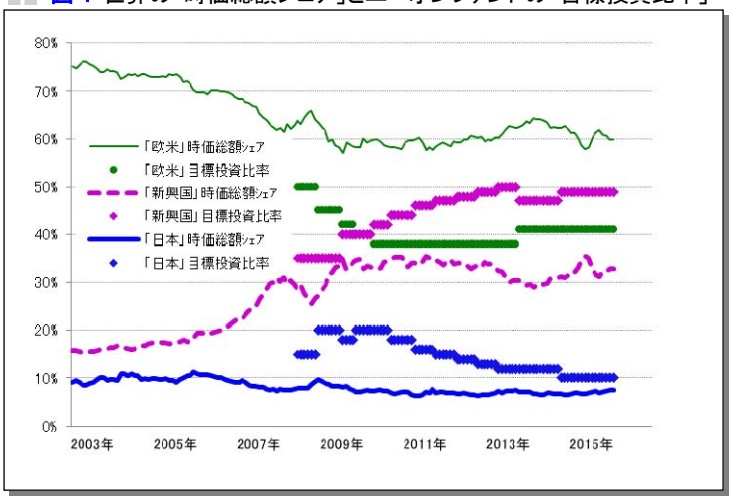
≫ 図 4　時価総額シェア・目標投資比率

「時価総額シェア」・・・
新興国：最近持ち直し、約 33%
欧　米：最近低迷で、約 60%
日　本：約 7%の横ばい

「地域別目標投資比率」・・・
日　本：10%（シェア比＋ 3%）
欧　米：41%（シェア比▲19%）
新興国：49%（シェア比＋16%）

運用部長（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　一般社団法人 投資信託協会会員

組入れ４ファンドの状況

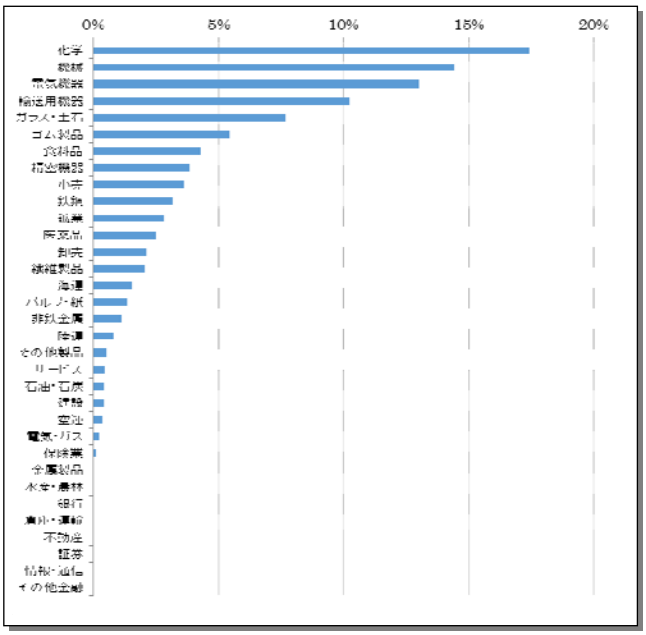
さわかみＦ（さわかみファンド）

■株式組入上位 10 銘柄等

2016 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	ブリヂストン	4.7%	日本	ゴム製品	ﾀｲﾔ世界首位
2	トヨタ自動車	4.4%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
3	花王	3.6%	日本	化学	ﾄｲﾚﾀﾘｰ首位
4	日本電産	2.9%	日本	電気機器	精密ﾓｰﾀｰ世界首位
5	TOTO	2.8%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
6	ダイキン	2.6%	日本	機械	ｴｱｺﾝ世界首位
7	国際石油開発帝石	2.4%	日本	鉱業	石油ﾒｼﾞｬｰ
8	デンソー	2.4%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品ﾒｰｶｰ
9	浜松ホトニクス	2.4%	日本	電気機器	光検出器の世界的企業
10	日本特殊陶業	2.3%	日本	ガラス・土石	ﾌﾟﾗｸﾞ・ｾﾝｻｰ世界一
	上位 10 銘柄	30.5%			
	その他 93 銘柄	55.9%			
	キャッシュ	13.6%			

■業種別構成比



業種：東証 33 業種
構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

ユニオン投信株式会社としてのコメント

◆業種のメリハリを効かせることで個性あるポートフォリオを作り上げている。
◆ポートフォリオの特徴
（１）「化学」「機械」「電気機器」「輸送用機器」「ガラス･土石」「ゴム」「精密機器」「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」「小売」「医薬品」など“生活関連”にシフト。
◆1 月は概ね静観。一部割安銘柄を買い付け。

◆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　一般社団法人 投資信託協会会員

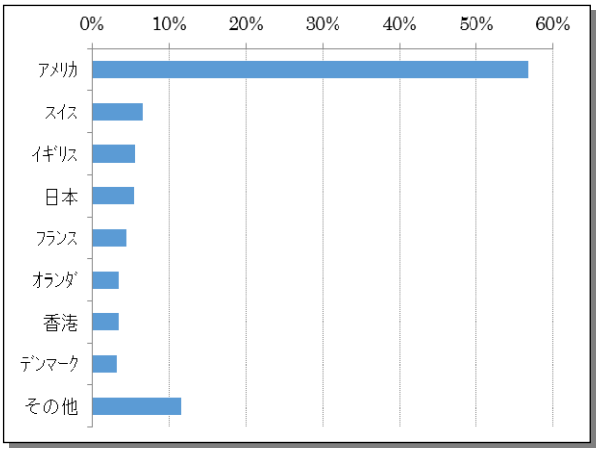
キャピタルF（キャピタル・グループ・グローバル・エクイティ・ファンド(LUX)クラスZ）

■株式組入上位10銘柄等

業種:MSCI世界産業分類基準の10セクター　　2015年12月末現在

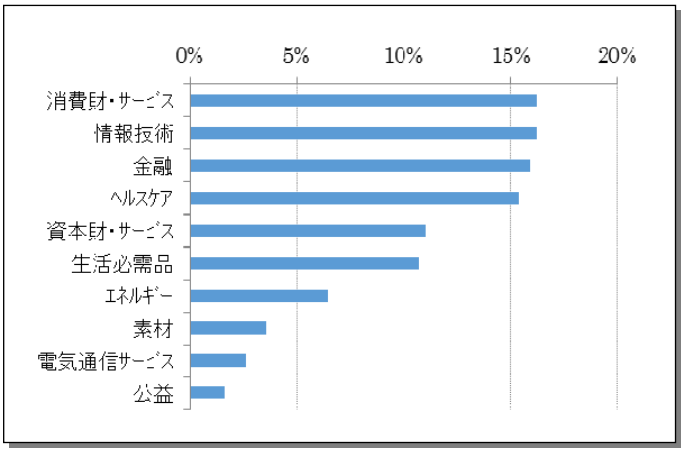
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Novo Nordisk	3.0%	ﾃﾞﾝﾏｰｸ	ヘルスケア	医薬品ﾊﾞｲｵ
2	Microsoft	2.7%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	世界最大のｺﾝﾋﾟｭｰﾀｰ・ｿﾌﾄ
3	Goldman Sachs	2.4%	ｱﾒﾘｶ	金融	世界最大の投資銀行
4	Incyte	2.4%	ｱﾒﾘｶ	ヘルスケア	医薬品ﾊﾞｲｵ
5	Alphabet	2.2%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	ｸﾞｰｸﾞﾙの持ち株会社
6	Visa	1.8%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	世界有数のｸﾚｼﾞｯﾄｶｰﾄﾞ
7	AIA	1.7%	香港	金融	生保・金融ｻｰﾋﾞｽ
8	Unilever	1.5%	ｵﾗﾝﾀﾞ	生活必需品	家庭用品大手
9	TSMC	1.5%	台湾	情報技術	半導体ﾒｰｶｰ
10	Amazon	1.5%	ｱﾒﾘｶ	消費財・サービス	ネット販売世界最大手
	上位10銘柄	20.7%			
	その他154銘柄	74.6%			
	キャッシュ	4.7%			

■国別構成比



構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

■業種別構成比



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

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

◆日本を含む先進国に幅広く投資(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、業績好調な「消費財」「生活必需品」「情報技術」が増加し、景気低迷下での「素材」や「エネルギー」が減少。
「金融」「ヘルスケア」等も低下。
◆組入上位10銘柄では「情報技術」が多く、「ヘルスケア(バイオ)」「金融」が続く。

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

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　一般社団法人 投資信託協会会員

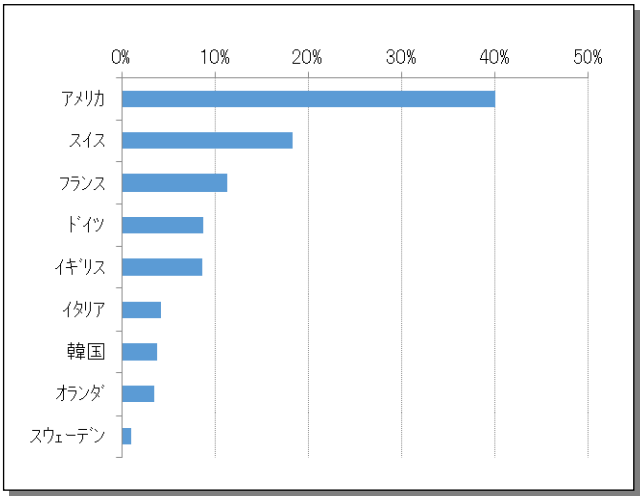
ハリスＦ（ALAMCO ハリス グローバル バリュー株ファンド 2007）

■株式組入上位 10 銘柄等（マザーファンド）

業種:MSCI 世界産業分類基準の 24 産業グループ　2015 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	BNP PARIBAS	4.9%	ﾌﾗﾝｽ	銀行	ﾌﾗﾝｽ大手銀行
2	CREDIT SUISSE	4.6%	ｽｲｽ	各種金融	ｽｲｽ大手銀行
3	DAIMLER	4.4%	ﾄﾞｲﾂ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
4	AIG	4.3%	ｱﾒﾘｶ	保険	総合保険大手
5	GENERAL MOTORS	4.2%	ｱﾒﾘｶ	自動車・自動車部品	米ﾋﾞｯｸﾞ 3 の一角
6	ALLIANZ	4.2%	ﾄﾞｲﾂ	保険	総合保険大手
7	CNH INDUSTRIAL	4.2%	ｲﾀﾘｱ	資本財	農機・建機ﾒｰｶｰ
8	JULIUS BAER	3.8%	ｽｲｽ	各種金融	ﾌﾟﾗｲﾍﾞｰﾄﾊﾞﾝｸ
9	SAMSUNG ELECTRONICS	3.8%	韓国	ﾃｸﾉﾛｼﾞｰ・ﾊｰﾄﾞ	総合家電大手
10	LAFARGEHOLCIM	3.8%	ｽｲｽ	素材	ｾﾒﾝﾄ世界一
	上位 10 銘柄	42.1%			
	その他 25 銘柄	54.6%			
	キャッシュ	3.3%			

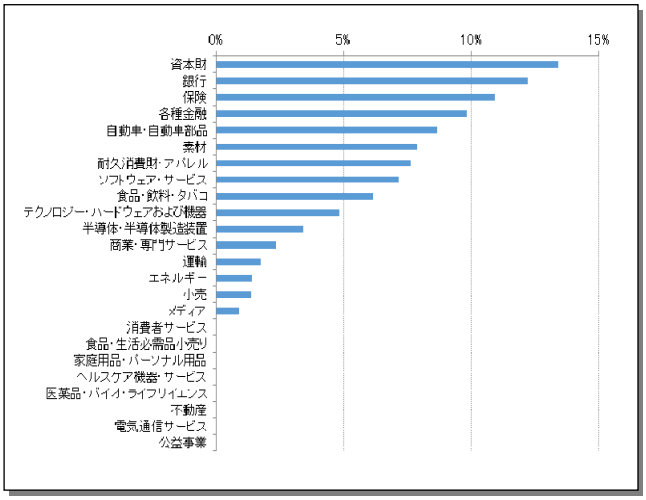
■国別構成比（マザーファンド）



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）

※2016 年 1 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 33%）。パフォーマンスへの貢献度は大。
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「資本財」「自動車関連」「素材」「耐久財」「ソフトウェア」「テクノロジー」や安定セクターの「食品・飲料」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「食品・飲料」「商業サービス」「テクノロジー」「エネルギー」などを引き下げ、割安な「資本財」「素材」「自動車関連」「メディア」「耐久財」などを引き上げ。

◆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　一般社団法人 投資信託協会会員

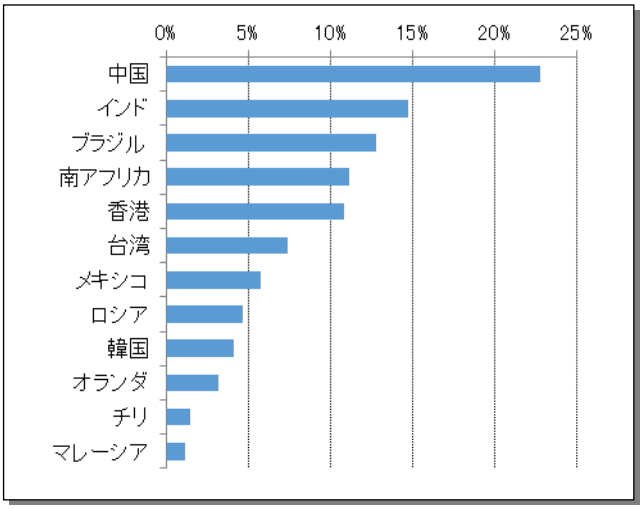
コムジェストF（ニッポンコムジェスト・エマージングマーケッツ・ファンドSA）

■株式組入上位10銘柄等（マザーファンド）

業種:MSCI世界産業分類基準の10セクター　　2016年1月末現在

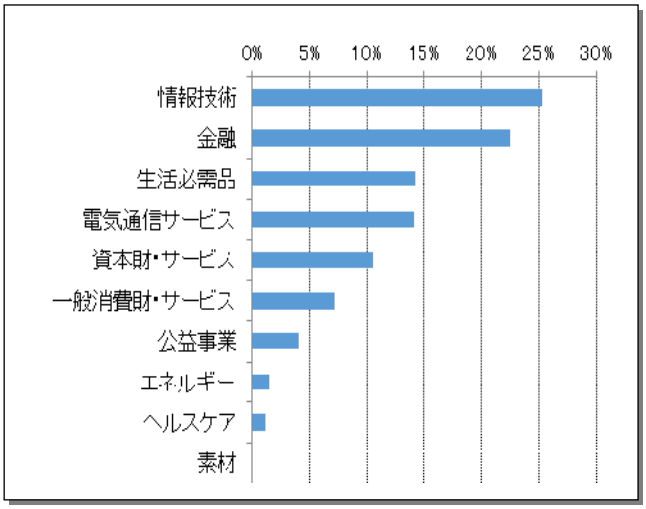
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	7.0%	台湾	情報技術	半導体ﾒｰｶｰ
2	CHINA LIFE	6.2%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	5.6%	中国	電気通信ｻｰﾋﾞｽ	携帯電話
4	INFOSYS	4.7%	ｲﾝﾄﾞ	情報技術	ITｿﾌﾄ総合ｻｰﾋﾞｽ
5	CKH	4.4%	香港	資本財･ｻｰﾋﾞｽ	不動産･保険等の複合企業
6	NETEASE	4.3%	中国	情報技術	ｵﾝﾗｲﾝｹﾞｰﾑ
7	POWER GRID OF INDIA	3.8%	ｲﾝﾄﾞ	公益	電力関連(送電網)
8	PING AN INSURANCE	3.5%	中国	金融	総合保険
9	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO	3.4%	ﾒｷｼｺ	生活必需品	食品･たばこ
10	SANLAM	3.3%	南ｱﾌﾘｶ	金融	生保･金融ｻｰﾋﾞｽ
	上位10銘柄	46.2%			
	その他28銘柄	48.3%			
	キャッシュ	5.5%			

■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

◆質の高い新興国企業(新興国売上比率の高い先進国企業含む)を40銘柄程度に絞り込んで運用するファンド。
◆類まれな事業基盤を有し長期的高成長が期待できる企業に選別投資。
具体的選別基準は、①参入障壁が高く長期的収益見通しが立て易い企業、②健全で利益率が高い企業、③適正な株価水準にある企業　など。
◆新興国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「情報技術」「通信」「生活必需品」「資本財」などに高ウェイト(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。
しかしそれ以外では銘柄選択効果が発揮され、長期的な相対パフォーマンスは極めて良好。
◆最近は「ヘルスケア」「エネルギー」「通信」「資本財」などが減少し、「金融(生保･その他金融)」「消費財」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　一般社団法人 投資信託協会会員

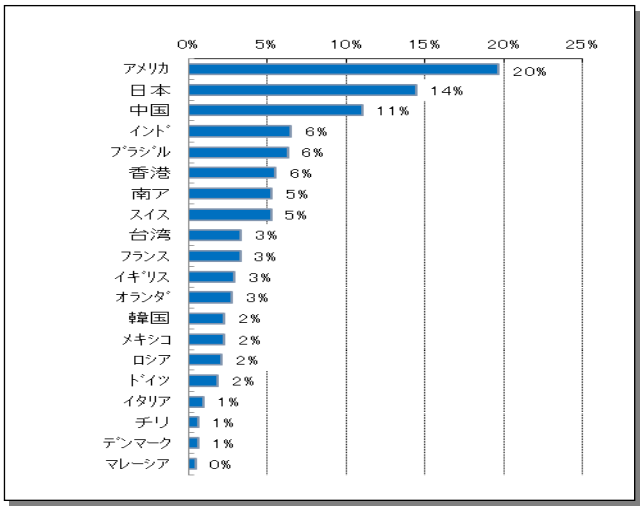
ユニオンファンド(組入４ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2015 年 12 月末現在

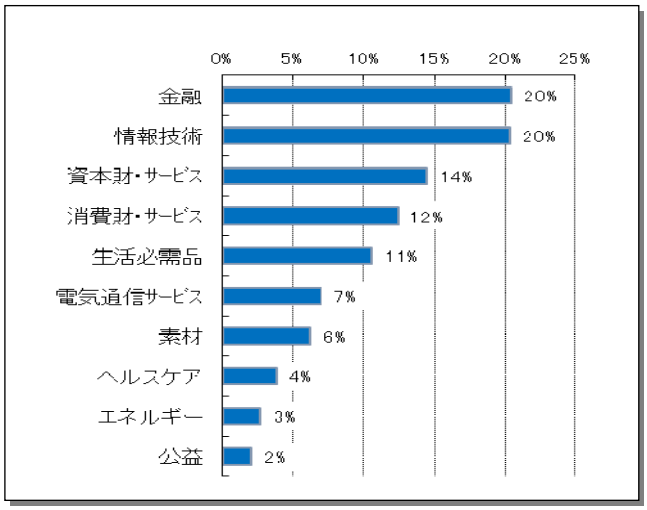
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.2%	台湾	情報技術	半導体ﾒｰｶｰ	コムジェストF
2	CHINA LIFE	1.8%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.5%	中国	電気通信ｻｰﾋﾞｽ	携帯電話	コムジェストF
4	NETEASE	1.4%	中国	情報技術	ｵﾝﾗｲﾝｹﾞｰﾑ	コムジェストF
5	INFOSYS	1.2%	ｲﾝﾄﾞ	情報技術	ITｿﾌﾄ総合ｻｰﾋﾞｽ	コムジェストF
6	PING AN INSURANCE	1.2%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
7	CKH	1.1%	香港	資本財・ｻｰﾋﾞｽ	不動産・保険等の複合企業	コムジェストF
8	SANLAM	1.0%	南ｱﾌﾘｶ	金融	生保・金融ｻｰﾋﾞｽ	コムジェストF
9	POWER GRID OF INDIA	1.0%	ｲﾝﾄﾞ	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
10	MTN	1.0%	南ｱﾌﾘｶ	電気通信ｻｰﾋﾞｽ	携帯電話	コムジェストF
11	BNP PARIBAS	0.7%	ﾌﾗﾝｽ	銀行	ﾌﾗﾝｽ大手銀行	ハリスF
12	CREDIT SUISSE	0.6%	ｽｲｽ	各種金融	ｽｲｽ大手銀行	ハリスF
13	DAIMLER	0.6%	ﾄﾞｲﾂ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	ハリスF
14	AIG	0.6%	ｱﾒﾘｶ	保険	総合保険大手	ハリスF
15	GENERAL MOTORS	0.5%	ｱﾒﾘｶ	自動車・自動車部品	米ﾋﾞｯｸﾞ３の一角	ハリスF
16	ALLIANZ	0.5%	ﾄﾞｲﾂ	保険	総合保険大手	ハリスF
17	CNH INDUSTRIAL	0.5%	ｲﾀﾘｱ	資本財	農機・建機ﾒｰｶｰ	ハリスF
18	JULIUS BAER	0.5%	ｽｲｽ	各種金融	ﾌﾟﾗｲﾍﾞｰﾄﾊﾞﾝｸ	ハリスF
19	SAMSUNG ELECTRONICS	0.5%	韓国	ﾃｸﾉﾛｼﾞｰ・ﾊｰﾄﾞ	総合家電大手	ハリスF
20	LAFARGEHOLCIM	0.5%	ｽｲｽ	素材	ｾﾒﾝﾄ世界一	ハリスF
21	トヨタ自動車	0.4%	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	0.4%	日本	ゴム製品	ﾀｲﾔ世界首位	さわかみF
23	Novo Nordisk	0.4%	ﾃﾞﾝﾏｰｸ	ヘルスケア	医薬品ﾊﾞｲｵ	キャピタルF
24	Microsoft	0.3%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	世界最大のｺﾝﾋﾟｭｰﾀｰ・ｿﾌﾄ	キャピタルF
25	花王	0.3%	日本	化学	ﾄｲﾚﾀﾘｰ首位	さわかみF
26	Goldman Sachs	0.3%	ｱﾒﾘｶ	金融	世界最大の投資銀行	キャピタルF
27	Incyte	0.3%	ｱﾒﾘｶ	ヘルスケア	医薬品ﾊﾞｲｵ	キャピタルF
28	日本電産	0.3%	日本	電気機器	精密ﾓｰﾀｰ世界首位	さわかみF
29	Alphabet	0.3%	ｱﾒﾘｶ	情報技術	ｸﾞｰｸﾞﾙの持ち株会社	キャピタルF
30	TOTO	0.3%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位	さわかみF
	上位 30 銘柄	22.1%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 309 銘柄	37.3%				
	キャッシュ	40.6%	(注)各組入Fのキャッシュを含む			

■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：339、投資国数：21 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」の組入銘柄が上位に。
☆国別構成比：アメリカが 1 位で 20%、日本が 2 位で 14%、3 位以下は中国の 11%など新興国が続く。
主要新興国では中国･インド･ブラジル･南ア･メキシコ･ロシアの順。
☆業種別構成比：「金融」「情報技術」「資本財」「消費財」「生活必需品」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：割高な「ヘルスケア」「情報技術」や資源安の「エネルギー」が減少し、
割安な「消費財」「生活必需品」「資本財」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 一般社団法人 投資信託協会会員

◆ 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うえ**、弊社までご提出ください。

※ 本年からご住所変更の際、個人番号(マイナンバー)もご提示いただく必要がございます。

【ご注意ください】
- 新住所をお届け出いただくまでの間、各種報告書等は旧住所への送付となります。
- 法令の定めにより、新住所のお届け出がない場合、原則として、ファンドの解約代金等をお支払いすることができません。
- 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。**必ず出国される前に弊社までお電話ください。**(出国後ではお手続きいただけないものもあります。)

○ スポット購入のお申込み受付時間について

スポット購入とは、弊社の「ファンド購入用振込先口座」へ、お客様からの都度のお振込みによりファンドを購入いただくものです。弊社へ口座開設されているすべてのお客様がご利用いただけます。
購入金額は「1 万円以上 1 円単位」で、お申込みより翌々営業日の基準価額での購入となります。
販売手数料はかかりません。

＜当日のスポット購入のお申込みは、15時までに弊社でご入金が確認できたものに限ります。＞

現在、銀行などでは、口座振込の時間を延長する傾向にあります。弊社の「ファンド購入用振込先口座」を設けております「りそな銀行」も、りそなグループ内の ATM などでの振り込みが 24 時間即日入金可能となっておりますが、弊社のスポット購入につきましては、当日15時までに弊社でご入金の確認ができたものが当日のお申込み受付分となります。15 時以降に確認できたものは、翌営業日受付分となります。

※ 15 時直前などにお振込みされた場合に、当日分として確認できないことがありますのでご注意ください。
※ お振込みの際は、「振込依頼人」名を必ずお客様ご自身のお名前でお願いいたします。
※ 「ファンド購入用振込先口座」につきましては、口座開設いただいた際に弊社より簡易書留郵便にてお送りいたしました「総合取引口座【新規】お客さま控え」に記載しております。
(お客さま控えは再発行できますので、ご希望される場合は弊社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 一般社団法人 投資信託協会会員