

# 月次レポート

第88号  
2016年3月10日作成

# ユニオンファンド

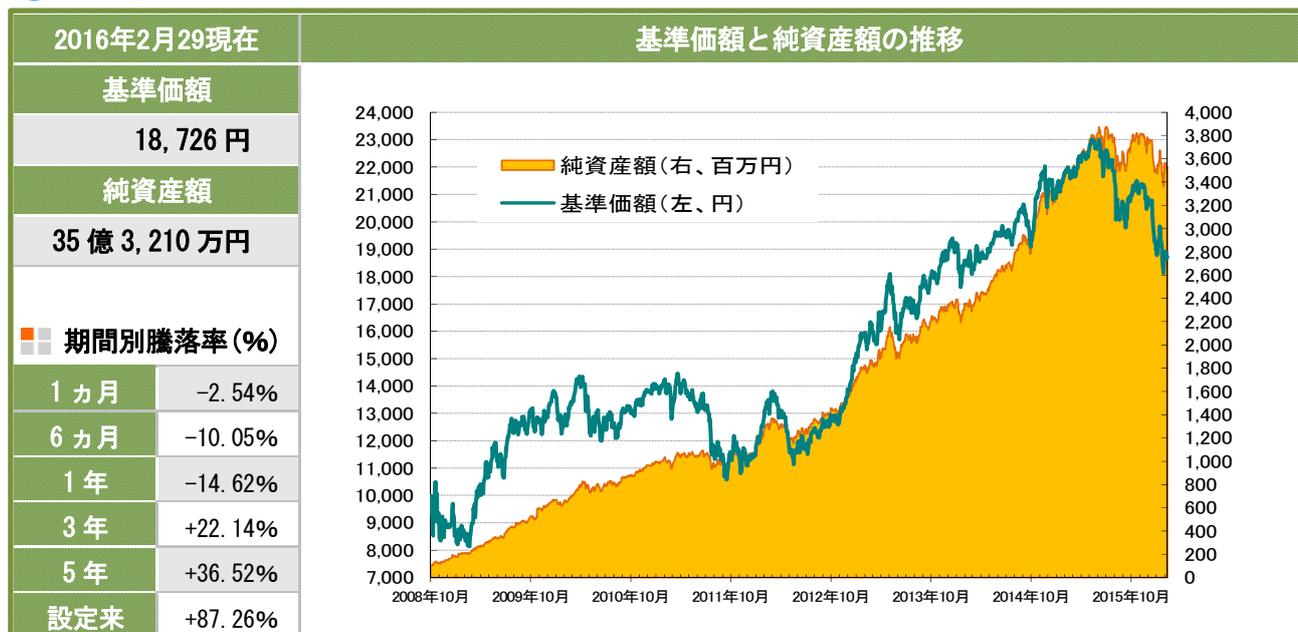
追加型投信／内外／株式  
分配金再投資専用



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2016年3月10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 +8.89%**

\*「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	目標投資比率	目標比
さわかみF	日本	8.3%	10%	-1.7%
キャピタルF	欧米	11.3%	18%	-6.7%
ハリスF	欧米	13.4%	23%	-9.6%
コムジエスF	新興国	29.1%	49%	-19.9%
キャッシュ	-	37.8%	-	-

## ファンドマネージャー コメント

小数点第2位を四捨五入

## 米国経済の現状と米国株式市場の展望

米国経済はこの数年来好調を維持し世界経済を牽引してきましたが、「原油安」「ドル高」「世界経済低迷」などの影響を受け、最近はやや変調気味です。

そこで、米国経済の現状と今後の株式市場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	13.4%	10%	+3.4%
キャピタルF	欧米	18.3%	18%	+0.3%
ハリスF	欧米	21.6%	23%	-1.4%
コムジエスF	新興国	46.7%	49%	-2.3%

◆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。

## 米国経済の現状

米国経済はリーマンショックの傷が癒え、2%成長の軌道へ（図1）

これを受け、FRBは金融の正常化へ＝「利上げ」を開始（図1）

FRBの目標は「完全雇用」と「物価安定」

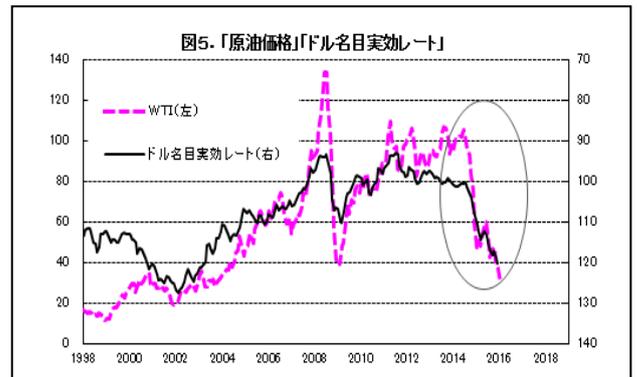
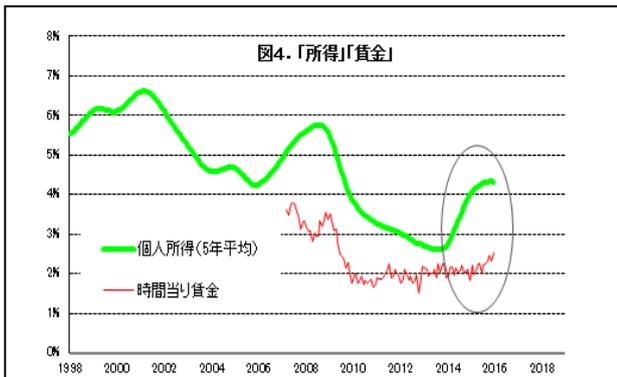
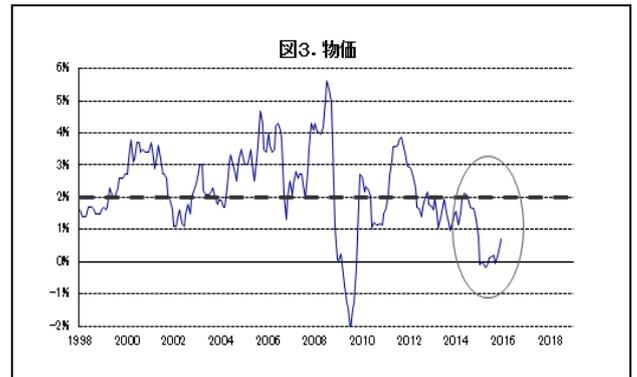
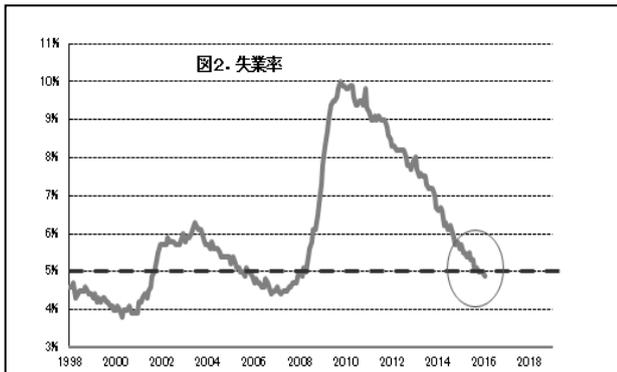
「雇用」:「失業率」は目標の「5%」へ到達（図2）

・・・雇用は概ね「完全回復」に

「物価」:目標「2%」は未達成（図3）

・・・背景は「原油安」と「ドル高」（図5）

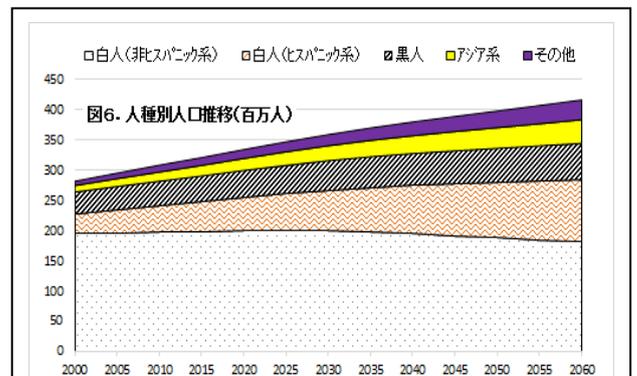
しかし、「雇用」増により「所得」「賃金」が増え（図4）、  
今後物価を押し上げていく、としてFRBは「利上げ」を開始



## リーマンショックからの回復要因と今後

①回復の基本は人口増・・・今後も人口増は続く

- ・「移民増」と「非白人・高出生率」が背景（図6）
- ・人口増は内需の増大に寄与



◆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。

## ②回復の牽引役は「自動車」と「住宅」

- ・リーマンショック後の「我慢していた需要」が顕在化 (図7)

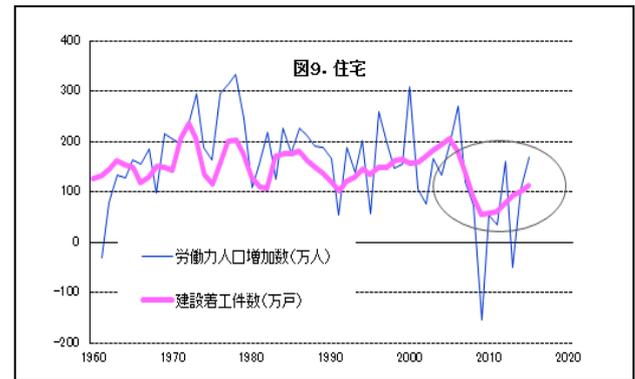
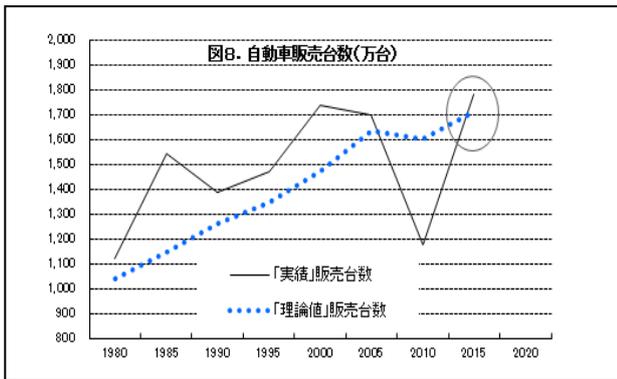
## ③今後の「自動車」動向

- ・最近、販売台数「実績」が「理論値」を上回ってきた (図8)
- ・今後も「我慢していた需要」の回復が続くとの見方に対し、既に警戒水準に達したことから“今後は要注意”という見方も

※理論値:保有台数 ÷ 耐用年数(15年)

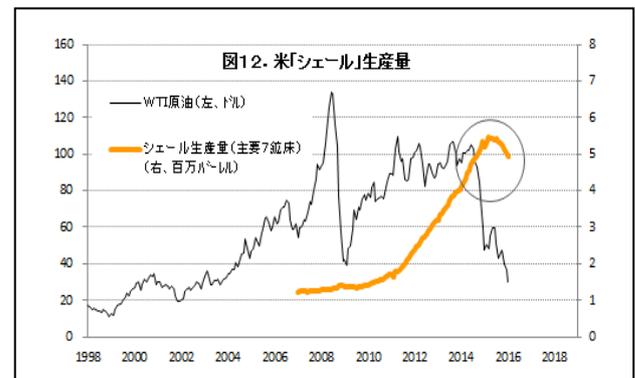
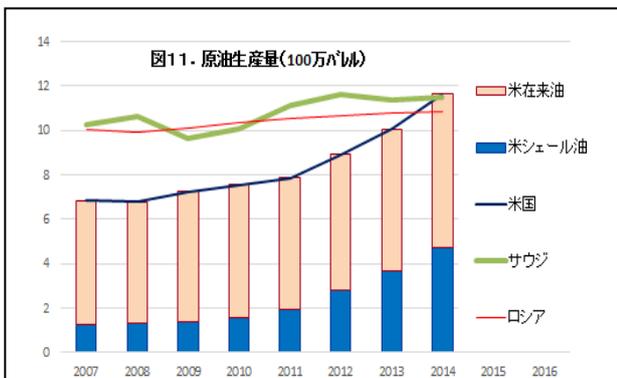
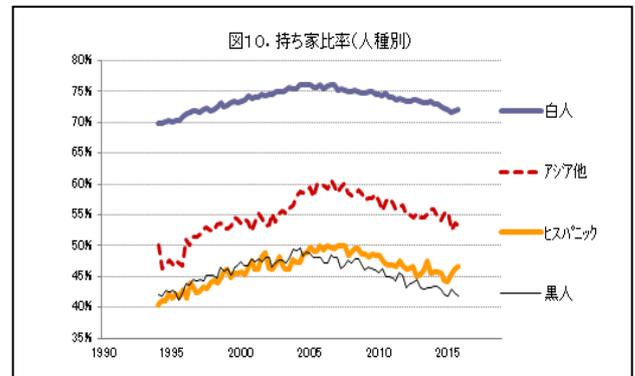
## ④今後の「住宅」動向

- ・「労働力人口」回復に伴い住宅需要も増加中 (図9)
- ・しかし、リーマンショック以降「持ち家比率」は低下 (図10)
  - ・・・賃貸にシフト = 付加価値の低い集合住宅が増加中
- ・このため、リーマンショック前に比べ勢いは弱い



## ⑤今回の回復では「シェール革命」の貢献が大きい

- ・「シェール革命」により米国は世界一の産油国に (図11)
- ・しかし、「シェール革命」による原油大量供給が、今回の「原油安」の最大要因
  - ・・・「シェール革命」が「悪役」に
- ・現在「原油安デメリット」が世界経済の大きな重し
  - シェール業界が破綻の危機に
  - これまで赤字覚悟の増産を継続
  - 最近掘削リグ数を大幅削減=減産へシフト (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。

## 米国株式市場の現状と今後の展望

米国企業の業績推移は図 13 の通り

- ・「非金融」(国内)：リーマンショック以降好調に推移
- ・「金融」(国内)：低金利の影響などもあり、概ね横ばい
- ・「海外」：ドル高・世界景気低迷の影響を受け、概ね横ばい
- ・「企業収益」：「海外」「金融」の低迷から全体での伸びは緩やか

一方、「株価」はリーマンショック以降約 6 年間に亘り一本調子の上昇  
⇒「企業収益」に比べ「株価」が割高に (図 14)

・・・これまで大きな売却主体が見当たらなかった要因が大

しかし 2014 年後半から「原油安」がスタート

⇒ 財政悪化の産油国などが大きな売却主体として登場

新興・成長企業が多数存在するナスダック市場では、

「バイオ」「コンピューター」セクターなどで割高感が台頭 (図 15)

⇒ 産油国などによる利益確定売りの大きなターゲットに

米国の基本的な強みは次の通りです。

- ◇「移民増」・・・世界各国から優秀な人材が多数流入
- ◇「基軸通貨国」・・・柔軟な金融・財政政策が可能

現在気になるのは下記要因などによる企業業績悪化懸念です。

- ◆「自動車」「住宅」市場の軟化?
- ◆「シェール業界」の苦境
- ◆「ドル高」の重し

今回の株価調整により割高感は薄まってきましたが、本格的な  
株価回復への転換条件は次のように思われます。

- ①「原油価格」の回復による売却圧力の低下  
産油国の財政均衡「原油価格」は約 80\$とされています。
- ②「ドル高」の修正による企業業績の回復  
主要 500 社は収益の 4~5 割を海外に依存していると言われています。  
→ 米国産業界や要人などから、相対的に割安な「円」への「円高」圧力がかかってきています。

## ユニオン投信の米国株式投資

ユニオンファンドは「キャピタルF」と「ハリスF」を通じて米国企業に約 20%投資しています。

米国の現在の株式時価総額シェアは「約 38%」、IMF による 5 年先名目 GDP シェアは「約 23%」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。

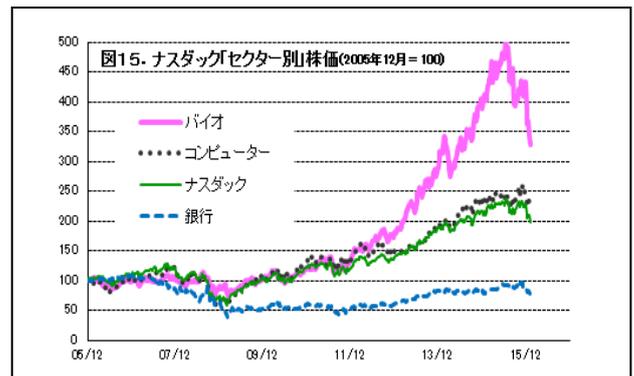
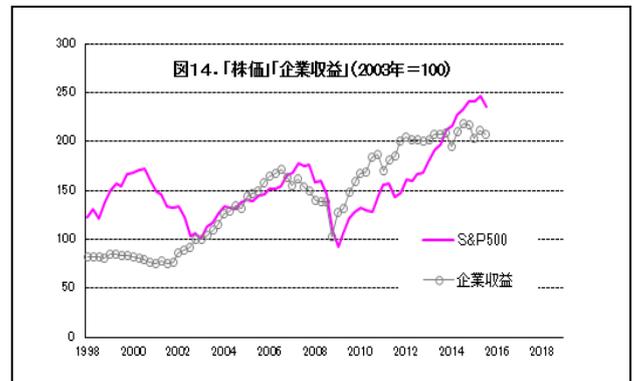
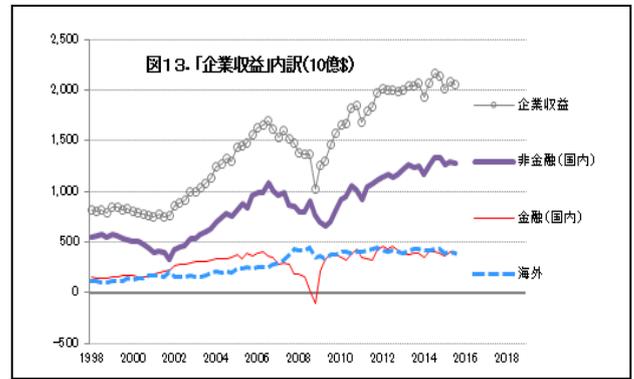


図 1~15 の出所:米商務省・労働省・エネルギー省、FRB、BIS  
YAHOO! ホームページ

## ■ 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月も、1月の「世界同時株安」を引きずり、中旬は大きく下落しました。

「中国減速」「原油安」に加え、「米国減速懸念」「欧州金融不安再燃」「英国EU離脱懸念」などが浮上し、「円高」が進みました。

1月末の日銀「マイナス金利」導入が「通貨切り下げ競争」拡大懸念もたらしたように思います。

一方月末にかけては、「欧州金融不安の一服」「世界各国の財政出動への期待」「急落の反動」などから、世界の株価は少し反発しました。

### ■ 2月の基準価額推移・・・中旬には前月末比▲5.7%となりましたが、月末は同▲2.5%の18,726円で終わりました。

### ■ 2月も中旬の基準価額低下局面で買い付けを行いました。しかし「追加設定・基準価額低下」の組入比率低下要因が上回り、月末の組入比率は前月比0.6%低下して「62.2%」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  
米国大統領選有力候補者の国内重視姿勢
- 欧 州：難民問題・英国離脱問題などによるEUの亀裂
- 日 本：更なる円高への回帰、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(IS)」などを巡る地政学的リスクの急拡大

・「原油安」が続く、産油国などが世界中の保有資産を売却しています。

世界的な企業業績軟化も加わり、年初から「世界同時株安」が進行中です。

上記リスクの進展次第では今後も大きく下押し局面が残っていると考えています。

各国の財政政策への期待はありますが、実際の財政出動は更なる株価下落の場合と思われます。

### ● 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。

・投資を徐々に再開していますが、未だ底値は固まっていないと判断し、本格的買い増しのタイミングを見極めているところ 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: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

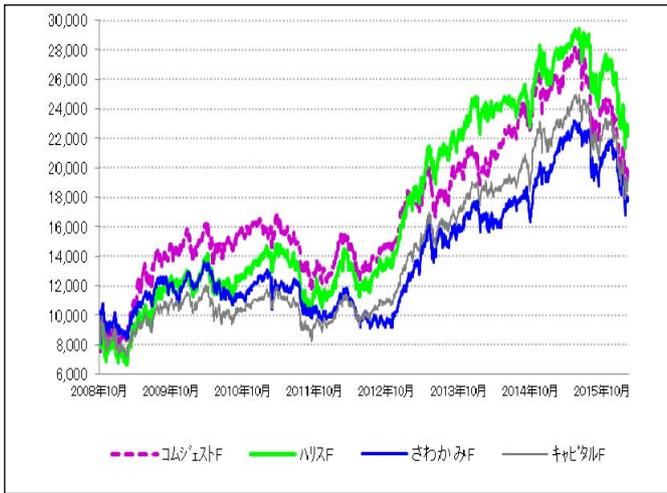
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。・・・「さわかみF」:10%、「キャピタルF」:18%、「ハリスF」:23%、「コムジェストF」:49%

◆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

2月は4ファンドとも中旬まで下落の後、やや反発。  
2月1ヵ月間の騰落率は次の通り。  
…「ハリスF: ▲5.0%」、「コムジエストF: ▲3.5%」  
「キャピタルF: ▲2.9%」、「さわかみF: ▲5.6%」

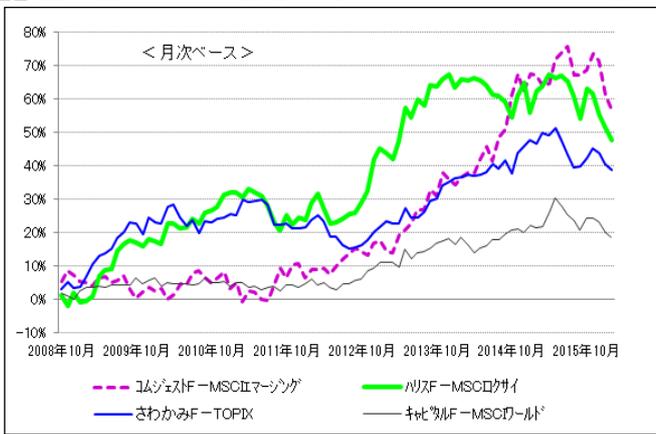
>> 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。  
「コムジエストF」……設定来 約57%凌駕  
「ハリスF」……同 約48%凌駕  
「さわかみF」……同 約39%凌駕  
「キャピタルF」……同 約18%凌駕

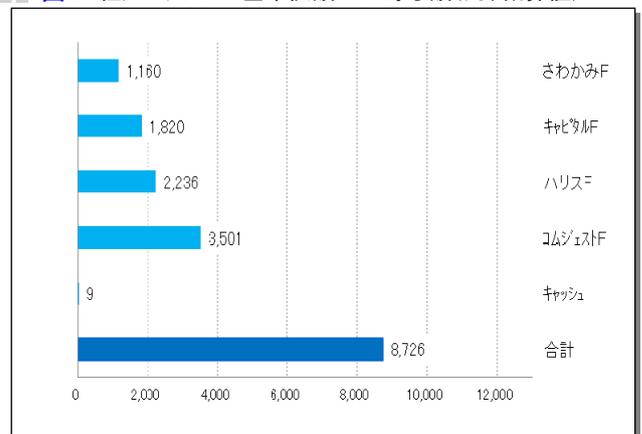
>> 図3 寄与額

2月末の基準価額が18,726円となっていることから8,726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：約33%

欧米：約60%

日本：約7%

「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%)

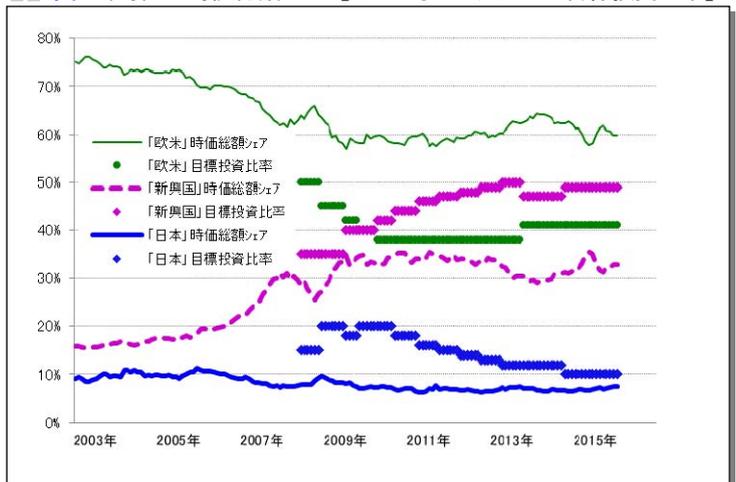
新興国：49% (シェア比+16%)



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。

## 組入れ4ファンドの状況

### ■ さわかみF（さわかみファンド）

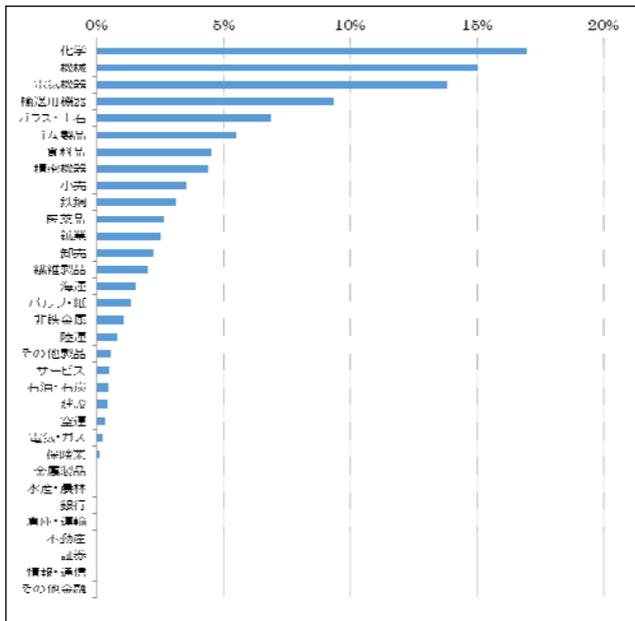
#### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:東証 33 業種

2016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	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	4.0%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
3	花王	3.5%	日本	化学	トイレット-首位
4	日本電産	3.1%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
5	ダイキン	2.7%	日本	機械	エアコン世界首位
6	TOTO	2.6%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
7	浜松ホトニクス	2.5%	日本	電気機器	光検出器の世界的企業
8	テルモ	2.3%	日本	精密機器	医療機器(カテーテル)
9	国際石油開発帝石	2.2%	日本	鉱業	石油メジャー
10	デンソー	2.2%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
上位 10 銘柄		29.7%			
その他 92 銘柄		55.7%			
キャッシュ		14.6%			

#### ■ 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。

◆2月は約10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。

## ■ 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）

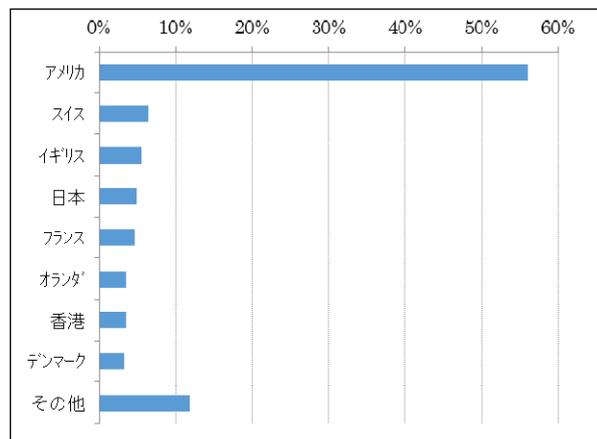
### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2016 年 1 月末現在

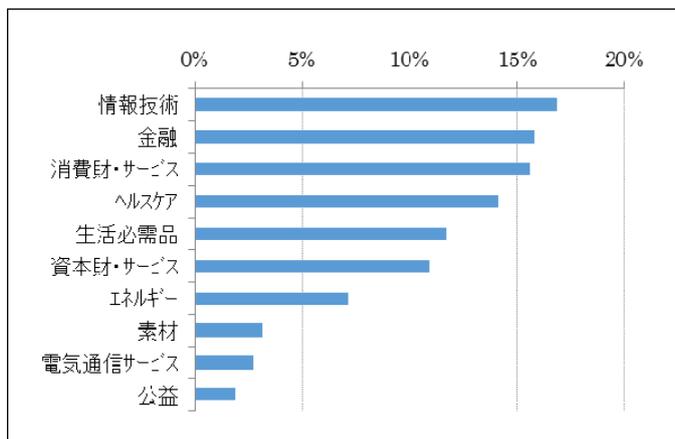
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Novo Nordisk	3.1%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Microsoft	2.9%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
3	Alphabet	2.3%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社
4	Goldman Sachs	2.3%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
5	Visa	1.8%	アメリカ	情報技術	世界有数のクレジットカード
6	AIA	1.7%	香港	金融	生保・金融サービス
7	Unilever	1.7%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
8	Incyte	1.6%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
9	CME	1.6%	アメリカ	金融	先物等の国際的取引所
10	Pernod Ricard	1.6%	フランス	生活必需品	洋酒大手
	上位 10 銘柄	20.6%			
	その他 152 銘柄	74.8%			
	キャッシュ	4.6%			

### ■ 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「金融」が減少、割高な「ヘルスケア」も低下。
- ◆組入上位 10 銘柄では「情報技術」「金融」が多く、「ヘルスケア(バイオ)」「生活必需品」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。

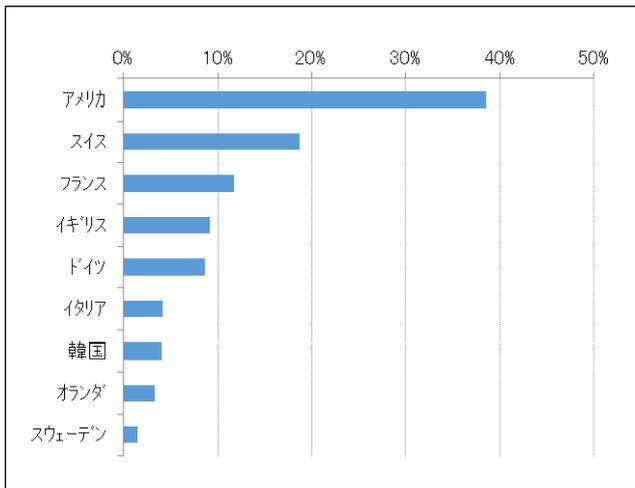
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 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	BNP PARIBAS	5.2%	フランス	銀行	フランス大手銀行
2	DAIMLER	4.5%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
3	CREDIT SUISSE	4.4%	スイス	各種金融	スイス大手銀行
4	AIG	4.3%	アメリカ	保険	総合保険大手
5	CNH INDUSTRIAL	4.1%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
6	ALLIANZ	4.0%	ドイツ	保険	総合保険大手
7	SAMSUNG ELECTRONICS	4.0%	韓国	テクノロジー・ハード	総合家電大手
8	GENERAL MOTORS	4.0%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角
9	JULIUS BAER	3.9%	スイス	各種金融	プライベートバンク
10	GLENCORE	3.9%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引
上位 10 銘柄		42.6%			
その他 25 銘柄		55.7%			
キャッシュ		1.7%			

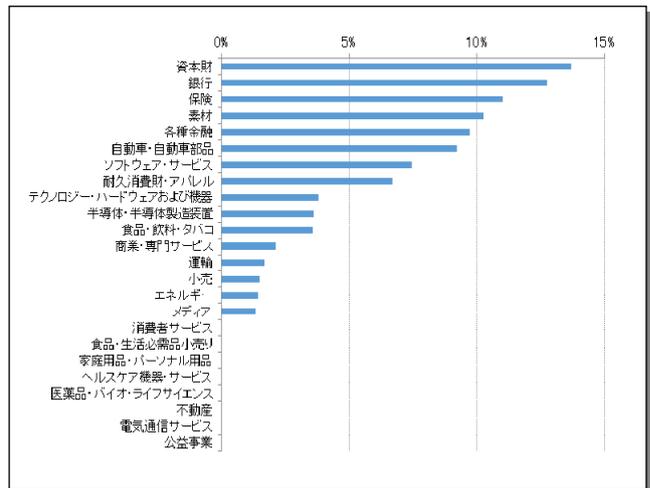
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2016 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 34%)。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」「素材」「自動車関連」「ソフトウェア」「耐久財」「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」「テクノロジー」などを引き下げ、割安な「素材」「メディア」「自動車関連」「資本財」などを引き上げ。

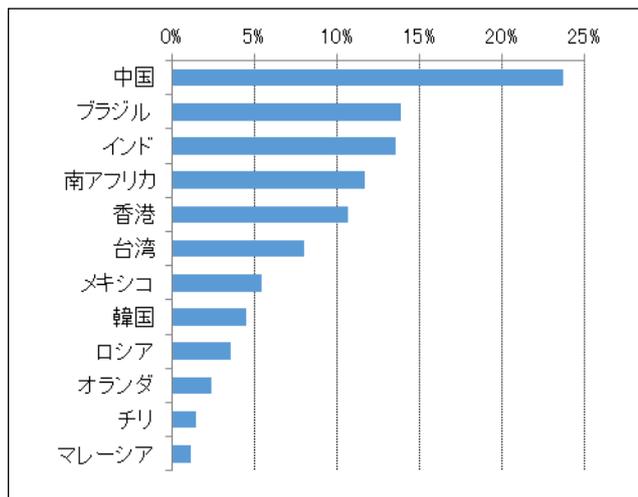
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のも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

■ 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 2 月末現在

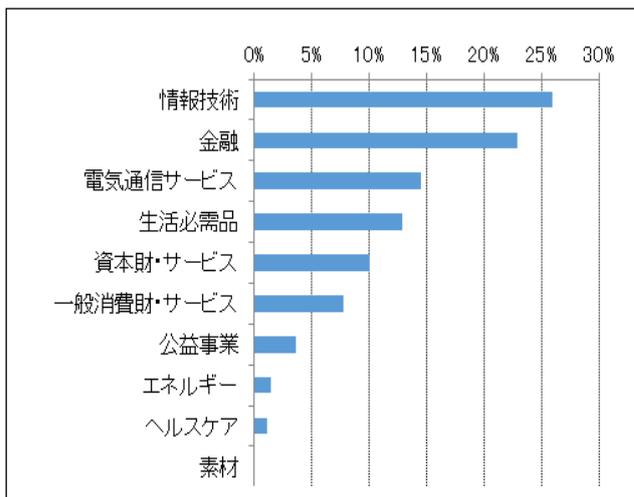
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	7.6%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	5.9%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	CHINA LIFE	5.8%	中国	金融	生保
4	NETEASE	4.4%	中国	情報技術	オンラインゲーム
5	CKH	4.3%	香港	資本財・サービス	不動産・保険等の複合企業
6	INFOSYS	4.2%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
7	PING AN INSURANCE	4.0%	中国	金融	総合保険
8	POWER GRID OF INDIA	3.4%	インド	公益	電力関連(送電網)
9	MTN	3.2%	南アフリカ	電気通信サービス	携帯電話
10	SANLAM	3.1%	南アフリカ	金融	生保・金融サービス
	上位 10 銘柄	46.0%			
	その他 28 銘柄	48.5%			
	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従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。
- ◆ 半年前に比べ「資本財」「生活必需品」「通信」などが減少し、「金融 (生保・その他金融)」「情報技術」「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 (交付目録見書) 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。

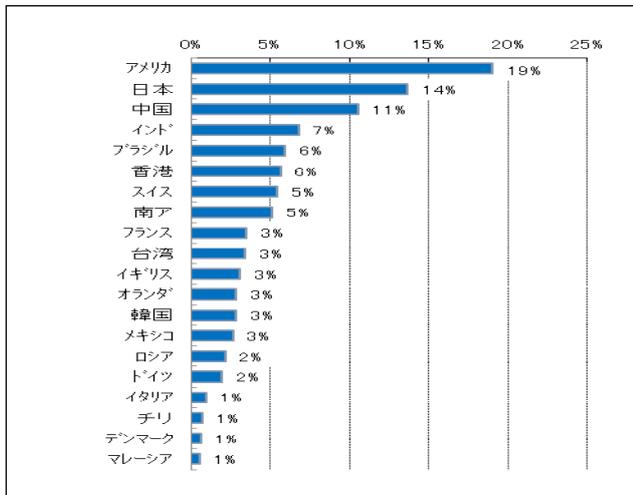
# ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

## ■株式組入上位 30 銘柄等

2016年1月末現在

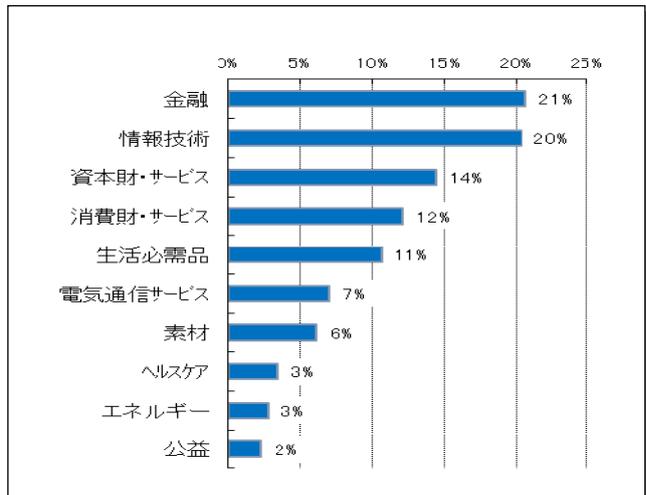
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.0%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA LIFE	1.8%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.6%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	INFOSYS	1.4%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
5	CKH	1.3%	香港	資本財・サービス	不動産・保険等の複合企業	コムジェストF
6	NETEASE	1.2%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
7	POWER GRID OF INDIA	1.1%	インド	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
8	PING AN INSURANCE	1.0%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
9	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO	1.0%	メキシコ	生活必需品	食品・たばこ	コムジェストF
10	SANLAM	1.0%	南アフリカ	金融	生保・金融サービス	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	DAIMLER	0.6%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手	ハリスF
13	CREDIT SUISSE	0.6%	スイス	各種金融	スイス大手銀行	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	CNH INDUSTRIAL	0.6%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
16	ALLIANZ	0.5%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
17	SAMSUNG ELECTRONICS	0.5%	韓国	テクノロジー・ハード	総合家電大手	ハリスF
18	GENERAL MOTORS	0.5%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角	ハリスF
19	JULIUS BAER	0.5%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
20	GLENCORE	0.5%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引	ハリスF
21	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
22	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
23	Novo Nordisk	0.4%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ	キャピタルF
24	Microsoft	0.3%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト	キャピタルF
25	花王	0.3%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
26	Alphabet	0.3%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社	キャピタルF
27	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
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	TOTO	0.2%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位	さわかみF
30	ダイキン	0.2%	日本	機械	エアコン世界首位	さわかみF
	上位 30 銘柄	22.2%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 308 銘柄	37.0%				
	キャッシュ	40.8%	(注)各組入Fのキャッシュを含む			

## ■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：338、投資国数：21 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」の組入銘柄が上位に。
- ☆国別構成比：アメリカが1位で19%、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」「通信」「情報技術」や資源安の「エネルギー」が減少し、割安な「金融」「消費財」「生活必需品」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。

## 「マイナス金利」という言葉に惑わされない

ユニオン投信株式会社 取締役  
清水 学



こんにちは。ユニオン投信の清水です。

日銀が追加金融緩和策として、従来からの「質的・量的金融緩和」に加え「マイナス金利」を新たに導入しました。

「マイナス金利」導入の“発表”は1月29日で、2月16日から「マイナス金利」が適用されています。

(「マイナス金利」が適用されるのは、民間銀行が中央銀行である日銀に預ける資金の一部についてです。)

「マイナス金利」が与える様々な影響を現時点で判断するのは時期尚早と思いますが、早くも次の様な現象等が発生しています。

- ◆「マイナス金利」が“適用”される前から、預貯金金利が低下
- ◆「マイナス金利」が“適用”される前から、住宅ローン金利が低下
- ◆満期が10年以下の国債利回りがマイナスへ(マイナス圏内で定着傾向)
- ◆貯蓄性がある一部の保険商品の販売停止
- ◆金庫が売れている(…各種報道によるものであり、現時点で実体はつかめていません。)
- ◆“住宅は今が買い時!”とハウスメーカーや銀行等が住宅取得を勧めている(…私の最近の複数の相談体験より)

専門家等からは、「マイナス金利」の悪影響を特に受けるのは、今後の「マイナス金利継続期間」や「マイナス金利幅の拡大」なども勘案すると、①銀行、②保険会社、③企業年金基金(確定給付型年金)とされています。

一方、「マイナス金利(今後の継続期間やマイナス金利幅拡大含む)」の影響が不透明な中でも、生活者・勤労者が注意したほうが良いことがあります。大きくは下記の3点です。

①銀行にお金を預けておくことに対する不安(下記参照)から、慌ててダンス預金にしてしまうこと。

- ・預貯金がマイナス金利になるかも？
- ・口座管理手数料が取られるようになるかも？
- ・ATM利用手数料が上がるかも？
- …いずれも預貯金を銀行に預けていることによって預貯金が目減りするかもしれないという不安

⇒ ダンス預金は盗難・紛失リスクが高く、このリスクを極力回避するためには高価な金庫を購入し、更にはお金を払って警備会社に守ってもらう必要が出てきます。結果として支出が増えたり、不安要因が増える可能性が高いと思います。

もっとも預貯金金利は今回のマイナス金利導入以前から、実質ゼロ金利状態が続いているため、お金はほとんど殖えません。すぐに使う予定がない資金であれば、その一部でもいいので「申込(販売)手数料」・「換金手数料」・「口座管理手数料」のない「投資信託」を購入し、「積立投資(=定期定額購入)」をした方が良いと考えます。

注記)「投資信託」といっても沢山の商品があるため、商品選別は重要です。

②「マイナス金利」導入後に販売される、新たな「保険商品」や「投資信託」等の金融商品を安易に買わないこと。

⇒ 仮に「マイナス金利」が銀行、保険会社等の収益に悪影響を及ぼしてくる場合には、銀行や保険会社はビジネスとして新たな収益源を獲得するために、顧客にとっては好ましくない新商品を販売する可能性があるためです。

③消費税増税(8% → 10%)も予定されており、ローン金利が下がっているからといって安易に住宅ローンを組むこと。

⇒ いくら金利が低いからといって安易に住宅ローンを組むことはリスク(=不確実性)を超えデンジヤ(=危険)になります。

「借りられるお金」と「返せるお金」は違います。ローン金利や税金を含めた総返済額を確認し、60歳までに完済できない可能性が高い場合は住宅ローンに手を出すべきではありません。取得時期を見直す(=頭金を多くして借入額を減らす)、戸建てなら少しコンパクトにして建築費用を抑えるなど再検討することが肝要です。

◆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。

逆に“ボーナス返済なし”でも60歳(できれば56歳)までに完済できる見通しであれば、今が買い時かもしれません。  
他方、住宅ローン商品の借り換えについては、借り換えに関わる各種費用も含めて総返済額が減るのであれば、借り換えのタイミングと思います。

(ところで、身の丈“以内”の住宅ローンでも“買い時”と明言できない理由は、マイホームを取得しても転勤や転職、事業所移転・閉鎖等によって、数年～十数年間マイホームに住めなくなるケースが増えているためです。)

平成28年3月1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。

## ◆ 業務管理部よりお知らせ ◆

### ○ 残高情報、評価金額等のご確認について

お客様が保有されている「ユニオンファンド」の残高、評価金額等は、弊社業務管理部へのお電話でのお問い合わせ、またはお取引の都度お送りしております「取引報告書」にてご確認いただけます。

#### 【お電話でご確認いただく場合】

弊社業務管理部 (TEL:0263-38-0725) までご連絡ください。(営業時間: 平日 9:00~17:00)

直近の保有残高口数、投資金額、取得単価、評価金額をご確認いただけます。

※ ご連絡の際に、お客様ご本人様であることの確認をさせていただきます。

#### 【「取引報告書」でご確認いただく場合】

報告書内の「取引後残高」項目をご確認ください。

“約定日現在”における保有残高口数、評価金額等が表示されています。

「取引後残高」・・・ユニオンファンドの保有残高口数 (取引後)

「取得単価」・・・お客様の取得単価の平均値 (取引前・取引後)

「投資元本」・・・お客様の損益のもととなる金額 (投資されている元本金額/取引後)

「評価金額」・・・取引後残高の約定日現在の評価金額

(「評価金額」=「取引後残高」×「約定日の基準価額<sup>※</sup>」÷10,000)

※ 「約定日の基準価額」は報告書内「取引明細」項目にあります「1 万口当たりの単価」です。

### ○ 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お手元にごございましたら、“受取方法の「E-mail」への変更”にご協力ください。

月次レポートは弊社 HP に掲載しております。レポート受取方法で「E-mail」をご選択の場合、弊社HPに掲載の都度メールにてご案内いたします。また、「不要」をご選択の場合でも弊社HPへアクセスいただければ、いつでもご覧いただけます。

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、変更手続きをお願いいたします。

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を鮮明に見ることができます。

**エコの観点からも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。