



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2011年8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



### 組入れファンドの内訳 (組入比率は7/29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	16.4%	16%	+0.4%
キャピタルF	欧米	14.8%	18%	-3.2%
ハリスF	欧米	16.9%	20%	-3.1%
コムジェストF	新興国	42.0%	46%	-4.0%
キャッシュ	—	9.8%	—	—

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

#### 「資金過不足」「貿易収支」から見た日本経済展望

「資金過不足」面から、マクロ的な経済の動きを観ることは極めて有効です。

そこで、米国と日本の「家計」「企業」「公的」「海外」部門の「資金過不足」推移を比較し、日本の今後を展望してみました。

鍵になるのは、やはり「貿易収支」ですが、今後については厳しさが待ち受けているように思われます。

◆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。

## 「家計」「企業」「公的」「海外」部門の資金過不足「日米比較」

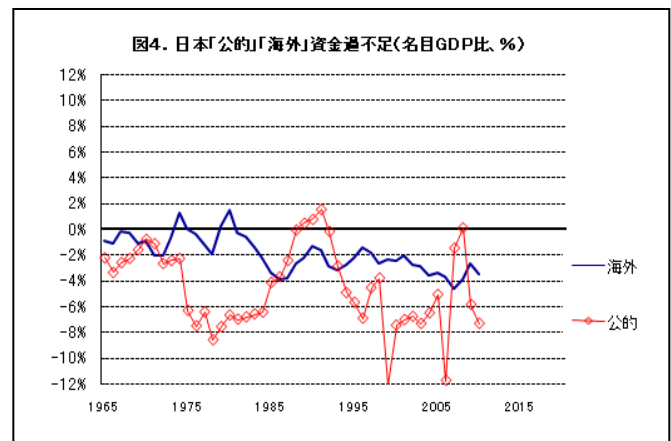
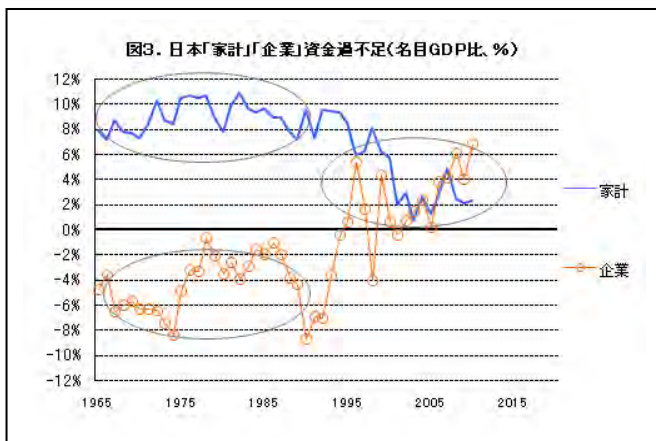
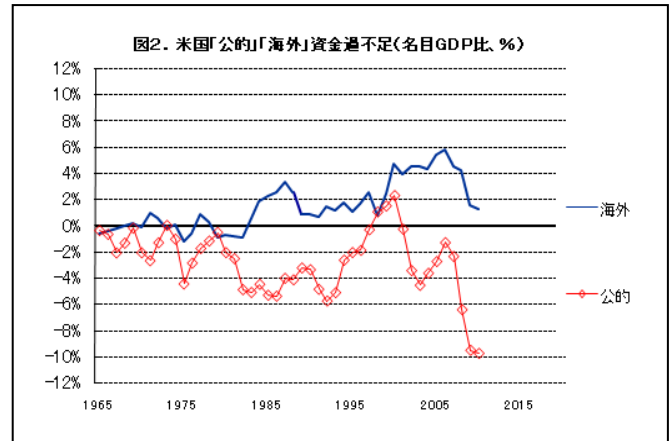
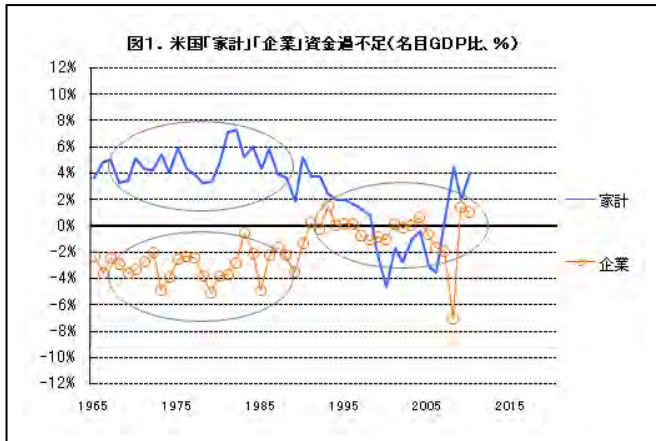
図1、図3は「家計」「企業」の日米推移です。

1990年以前:先進国中心の経済。日米とも家計の「貯蓄」を原資に企業が設備投資を活発化(=企業は常に資金不足)  
 1990年以降:「ベルリンの壁」崩壊で新興国が台頭。先進国の空洞化が始まり企業の設備投資が縮小(=企業は資金潤沢に)

図2、図4は「公的」「海外」の日米推移です。

共通点:日米とも「公的」が巨額の「資金不足」(=財政赤字)

相違点:米国は「貿易赤字」で「海外」資金に依存。日本は「貿易黒字」(外貨獲得)で財政赤字を賄い余剰資金を「海外」に投資



上図1~4の出所:日銀、FRB

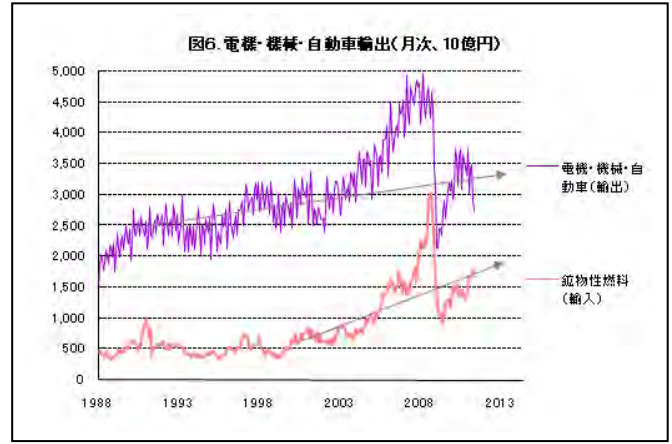
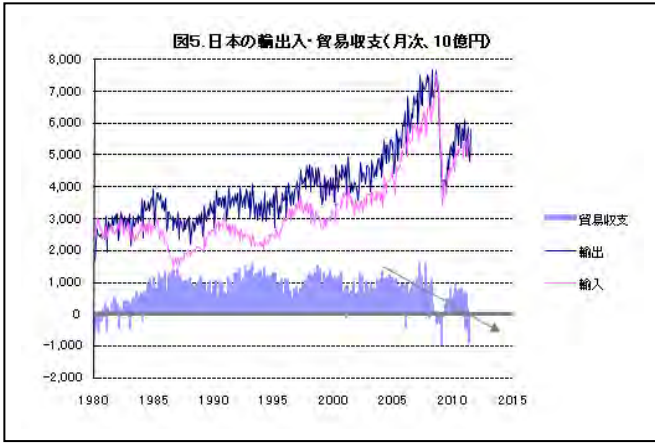
## 日本の「貿易収支」が低迷気味

日本の国内資金が余剰になっている背景は「貿易黒字」により、海外から資金を獲得してきているからです。  
 しかし、命綱のこの「貿易収支」が最近「図5」のように低迷してきました。

東日本大震災の影響もありますが、次の2要因が大きいように思われます(図6)。

- ①日本の強みである電機・機械・自動車輸出の伸び悩み
- ②エネルギー資源の輸入急増

◆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。



## 電機・機械・自動車輸出の伸び悩み(空洞化の進展)

日本の貿易構造に変化が出てきたのは2002年からです(図7)。

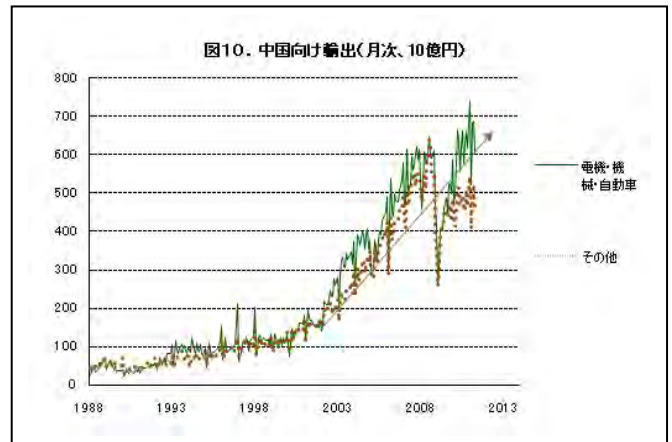
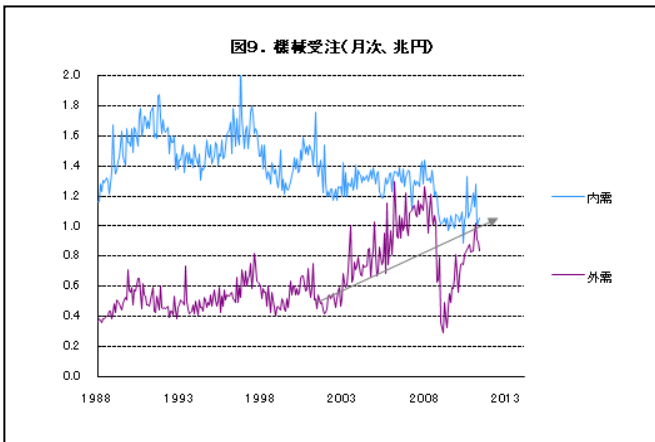
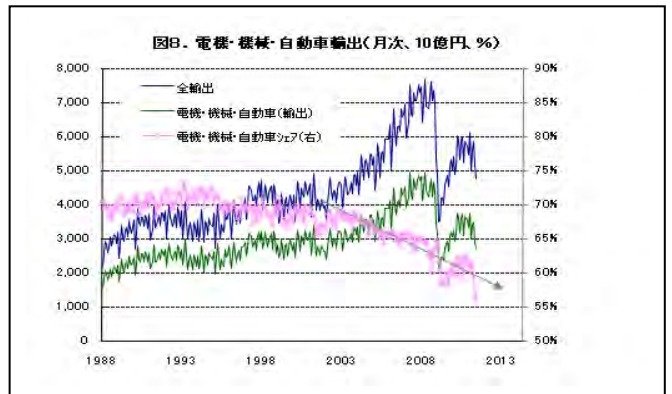
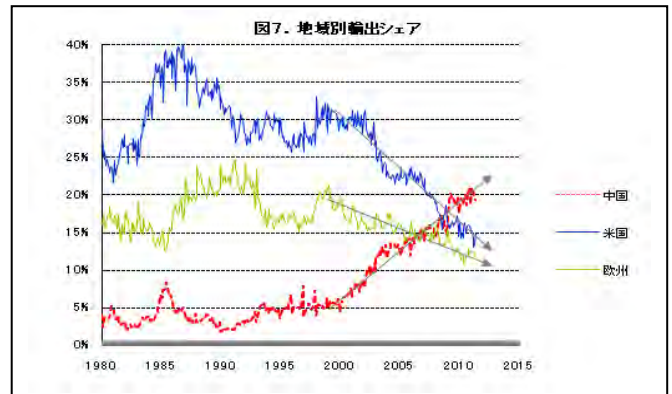
中国は2001年末のWTO加盟を機に外資の積極導入を始めました。日本企業は、「高賃金」「円高」による競争力低下を、中国の「低賃金」で乗り切ろうとして中国生産を加速しました(空洞化)。

中国で生産し、欧米に輸出するという「迂回輸出」の始まりです。この結果、中国向けの輸出が増え(部品・機械など)、欧米向けの輸出が減少しました(図7)。

2001年までは日本の輸出の7割を電機・機械・自動車が占めていました。しかし2002年以降の空洞化の中で現地生産化が進み、最近ではその比率が6割以下にまで低下してきています(図8)。

「機械受注」額で見ても、「内需」向けは減少傾向にありますが、「外需」向けは2002年以降急上昇しています(図9・図10)。

日本産業の「空洞化」が着実に進行していると言えます。



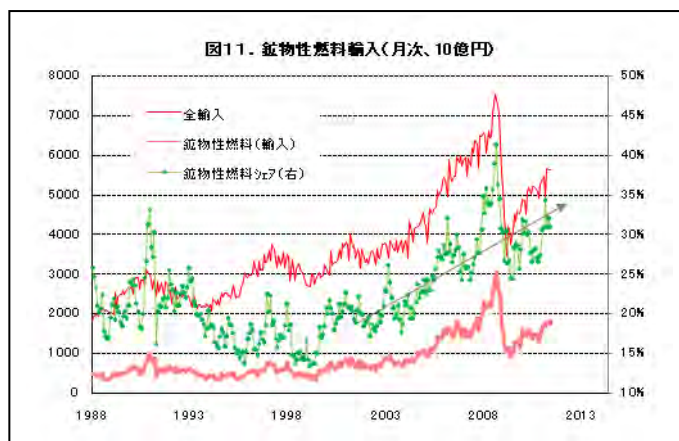
◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
 ◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
 ◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のもの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



## エネルギー資源(鉱物性燃料)の輸入急増

一方で、エネルギー輸入が急増しています。

2001年までは平均2割程度の輸入シェアでしたが、2002年以降の新興国の台頭により、資源価格全般の上昇が進み、輸入シェアは3割強まで拡大してきています(図11)。



上図5~11の出所:財務省、内閣府

## 日本の今後の「貿易収支」動向

下記のような要因から日本の「貿易収支」は今後減少傾向が定着するものと考えています。

### [輸出面]

- ①「高賃金」「円高」対策から企業は引き続き海外生産シフトを進める可能性が高いこと
- ②韓国・台湾・中国などへの技術移転が今後も進み、日本の品質優位性の低下が見込まれること
- ③韓国などはEPA(経済連携協定)を多数の国と締結して無関税化を進めており、日本が競争面で厳しくなっていること

### [輸入面]

- 次のような要因から、資源エネルギー価格の上昇が今後も続くと思われること  
・・・新興国需要拡大(人口増、生活水準改善)、脱原発、資源枯渇など

## ユニオンファンドの投資スタンス

- ①「貿易収支悪化」による「弱い日本」というイメージが「円安」を招き
- ②そのため輸入物価が上昇し
- ③財政悪化と相まって
- ④更に「円安」「物価上昇」「悪い金利上昇」が進む

という悪循環が起きる可能性を考えています。

このため、海外投資比率を約8割とし、約2割の国内についても「さわかみファンド」を通して海外の成長を享受できる企業などに投資しています。

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

## ■ 運用報告

### ■ ユニオンファンドは、

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

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

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

### ■ 7月の株式市場は一次反発局面もありましたが、結局下落して終わりました。

- ・まず前半は「ギリシャ」問題が一服したことで猛烈な「買い戻し」が入り、株価が一気に上昇。
- ・しかしその後「米国雇用悪化」「イタリア懸念」「中国利上げ」などの悪材料から世界的「株安」へ。
- ・更にその後は「米国債務上限問題」がくすぶるなか、第2Q「企業決算好調」を受け株価が反発。
- ・しかし米国「デフォルト懸念」「国債格下げ懸念」が高まる中で、株価は再度下落。

### ■ 7月の基準価額推移・・・7/11に高値 13,743円を付けた後、下旬は弱含みで推移し、多少の上下を繰り返しながら月末は 13,081円 で終了しました。

### ■ 7月中の組入れ比率は、最高 91%、最低 89%、平均 90.5% で推移しました。

## ■ 今後の運用方針

### ● 今後の市況見通し

- ・「欧州市場」は、「ギリシャ問題」が一服したことでやや落ち着いてきていますが、スペイン・イタリアという大国に飛び火する可能性があり、不安定さが残っています。
- ・「米国市場」は「国債格下げリスク」や今後の第3Q企業業績への不安があること などから、「債務上限問題」の決着後も揉み合いが続きそうです。
- ・「東京市場」については、「円高」「電力制約」「海外需要減少」懸念などを抱えています。
- ・一方「新興国市場」は、金融引き締め政策が終盤にきていることもあり、先進国市場に比べた相対的割安感などから、比較的堅調な展開と考えています。

### ● 目標組入比率

- ・現状の「90~100%」を維持します。

### ● 地域別目標投資比率

現在の「地域別目標投資比率」を維持します。

・・・日本:16%、欧米:38%、新興国:46%

### ● ファンド選定

当面、現在の4つのファンドに投資していきます。

### ● ファンド別目標組入比率

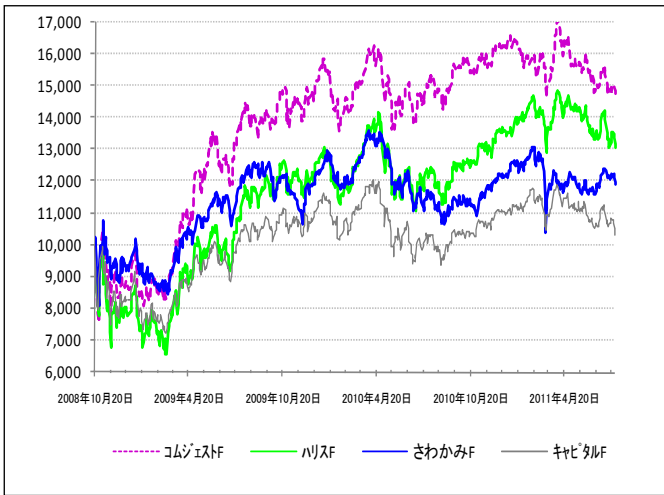
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。

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

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

# 「ユニオンファンド概況」補足コメント

■ 図1 組入ファンドの基準価額推移(2008.10.20=10,000)



>> 図1 基準価額推移

4ファンドとも、最近調整局面。しかし右肩上がりの基調は維持。

7月1ヵ月間の騰落率は次の通り。

・・・「コムジェストF:▲2.5%」、「ハリスF:▲3.1%」、  
「さわかみF:▲0.8%」、「キャピタルF:▲2.7%」。

>> 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」・・・設定来で約30%凌駕。

「ハリスF」・・・概ね30%凌駕。

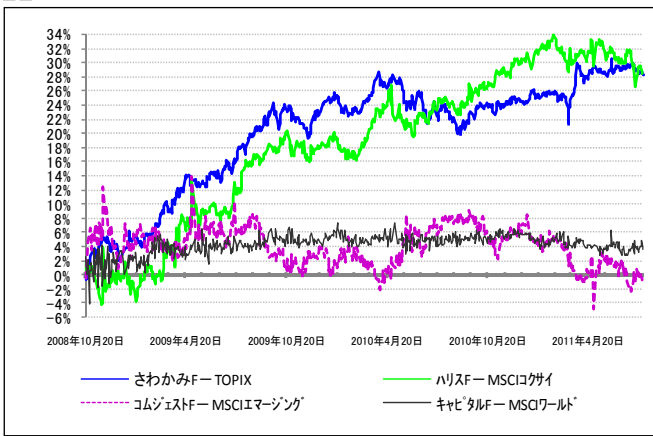
「キャピタルF」・・・安定的に3~5%程度凌駕。

「コムジェストF」・・・最近やや劣後(設定来で0~8%凌駕)。

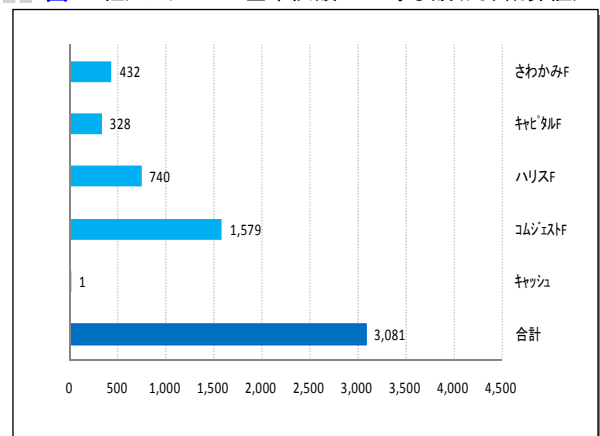
>> 図3 寄与額

7月末の基準価額が13,081円となっていることから、3,081円の評価益に。その内訳を4ファンドに分解すると第3図の通り4ファンドともプラス寄与。なかでも「コムジェストF」の貢献が大きい。

■ 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: 順調な上昇基調。直近横ばい。

欧米: 低下基調。

日本: 低下基調、直近反発。

「地域別目標投資比率」・・・

日本: 16%(シェア比+9%)

欧米: 38%(シェア比▲20%)

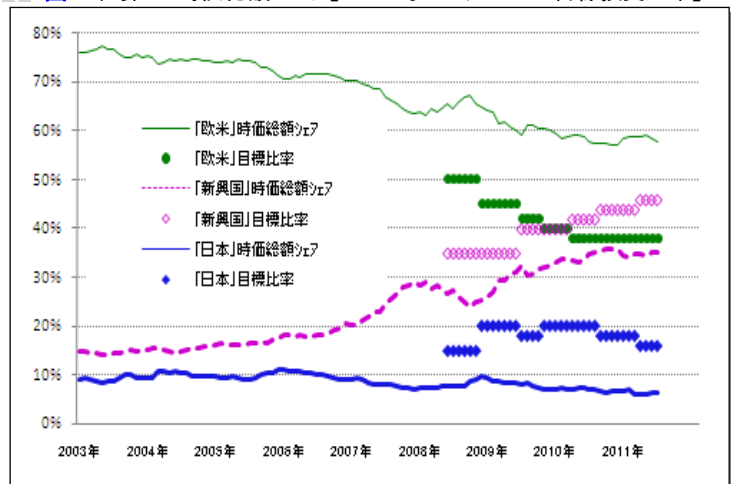
新興国: 46%(シェア比+11%)



運用部長 (ファンドマネージャー)

坂爪 久男

■ 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

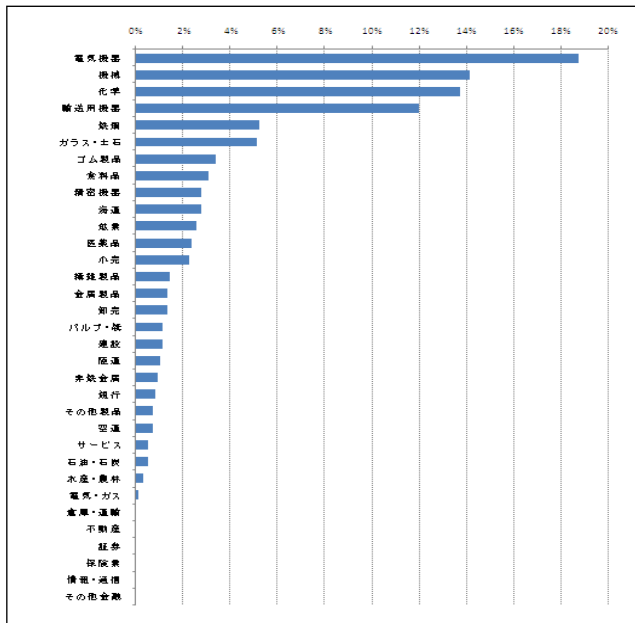
### さわかみF（さわかみファンド）

#### 株式組入上位10銘柄等

2011年7月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	トヨタ自動車	3.8%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ
2	ブリヂストン	3.3%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	三菱重工	2.8%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
4	商船三井	2.7%	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	石油メジャー
6	パナソニック	2.4%	日本	電気機器	総合家電首位
7	花王	2.3%	日本	化学	トイレット紙首位
8	リコー	2.1%	日本	電気機器	事務機大手
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	信越化学工業	1.6%	日本	化学	塩ビ・シリコンエアー世界大手
上位10銘柄		25.4%			
その他142銘柄		72.3%			
キャッシュ		2.3%			

#### 業種別構成比



業種：東証33業種

構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

#### >> ユニオン投信株式会社としてのコメント

◆組入銘柄数は約150。

業種のメリハリを効かせることで個性あるポートフォリオを作り上げている。

◆具体的には、

- (1) 「電気機器」「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」「小売」「医薬品」など“生活関連”にシフト。

◆4月・5月・6月に続き7月も小動き。

◆このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。

◆当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

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

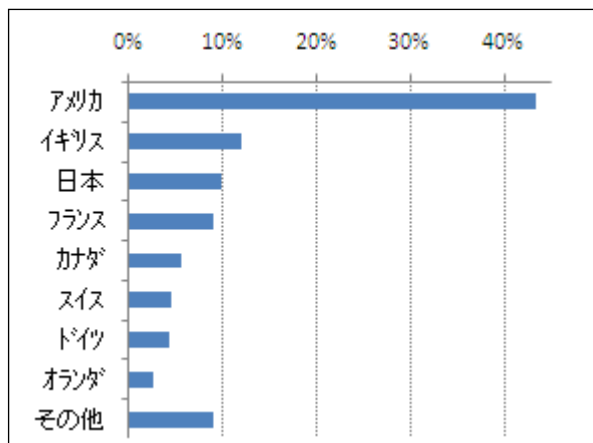
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2011 年 6 月末現在

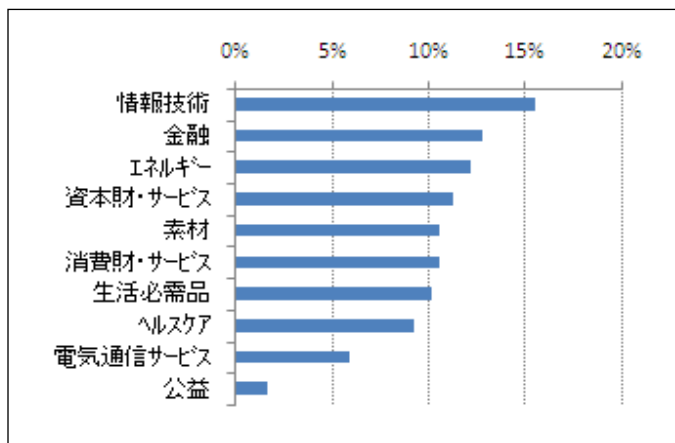
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Bayer	1.8%	ドイツ	ヘルスケア	医薬品大手
2	Monsanto	1.7%	アメリカ	素材	バイオ化学
3	Imperial Tobacco	1.7%	イギリス	生活必需品	タバコ大手
4	Google	1.7%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のネット検索
5	United Technologies	1.6%	アメリカ	資本財・サービス	コングロマリット
6	Philip Morris	1.6%	アメリカ	生活必需品	世界最大のタバコメーカー
7	Genovus Energy	1.6%	カナダ	エネルギー	石油ガス
8	ソフトバンク	1.5%	日本	電気通信サービス	通信国内 3 位
9	Roche	1.4%	スイス	ヘルスケア	医薬品大手
10	Inmet Mining	1.4%	カナダ	素材	鉱山(銅)
上位 10 銘柄		16.0%			
その他		80.3%			
キャッシュ		3.7%			

■ 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 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。
- ◆ 6 月は久しぶりに上位が入り替わる。
  - ・ 「エネルギー」の [ロイヤル・ダッチ・シャル]、 「通信」の [ブイグ] が 10 位内から外れ、
  - ・ 代わりに「医薬」「バイオ」「タバコ」が上位に。「情報技術」も比率アップ。

◆ 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・見直し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

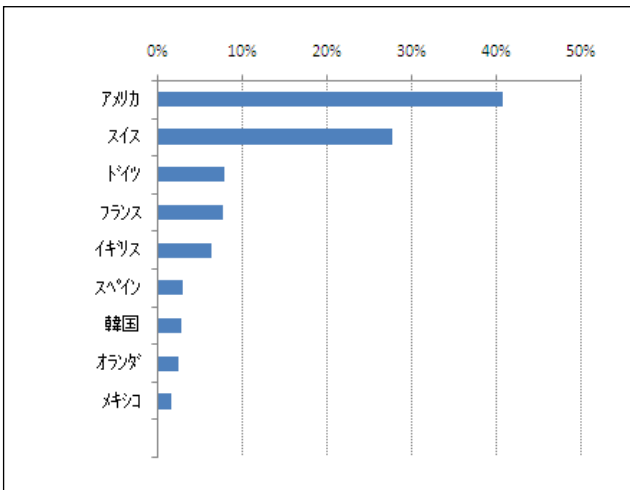


■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種: MSCI 世界産業分類基準の 24 グループ 2011 年 6 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	INTEL	5.0%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
2	JULIUS BAER	3.6%	スイス	各種金融	プライベートバンク
3	APPLIED MATERIALS	3.3%	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
4	CARNIVAL	3.2%	アメリカ	消費財・サービス	世界最大のクルーズ客船
5	FRANKLIN RESOURCES	3.2%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンプルトン)
6	PUBLICIS	3.1%	フランス	メディア	広告代理店
7	ADECCO	3.1%	スイス	商業・専門サービス	人材派遣世界展開
8	ALLIANZ	3.1%	ドイツ	保険	総合保険大手
9	BAXTER	3.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬・医療機器の世界大手
10	GIVAUDAN	3.0%	スイス	素材	世界最大の香料メーカー
上位 10 銘柄		33.6%			
その他 32 銘柄		64.1%			
キャッシュ		2.3%			

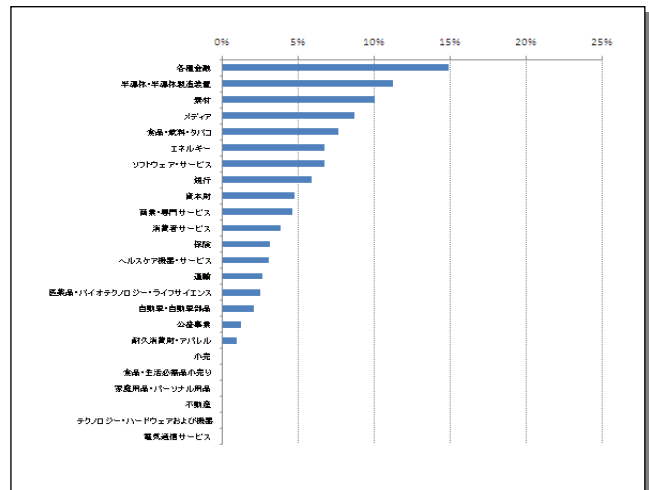
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2011 年 7 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 23%)。
- ◆ それ以外では、業績好調な「半導体」「素材」、安定的業績の「メディア」「食品」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「各種金融」や「食品」の利食い売りが目立つ。

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

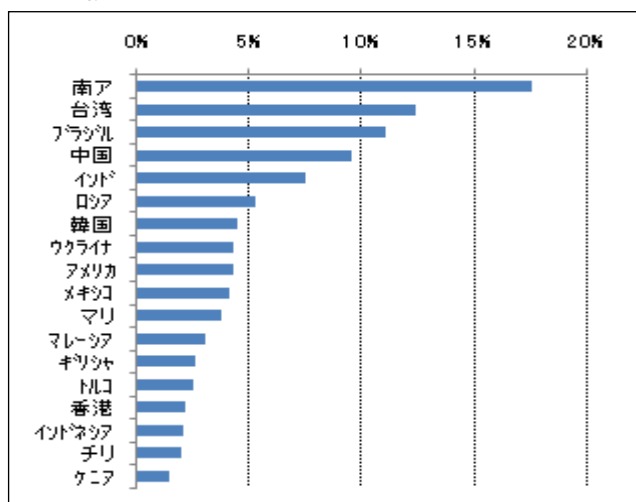
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2011 年 7 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	5.7%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	GOLD FIELDS	4.2%	南ア	素材	金鉱開発
3	BHARTI AIRTEL	3.8%	インド	電気通信サービス	携帯電話
4	RANDGOLD	3.7%	*マリ	素材	金鉱開発
5	JBS	3.7%	ブラジル	生活必需品	食肉加工
6	SABMILLER	3.6%	南ア	生活必需品	ビール世界 2 位
7	ANGLOGOLD	3.5%	南ア	素材	金鉱開発
8	NHN	3.3%	韓国	情報技術	ネット検索エンジン
9	CHINA MOBILE	3.3%	中国	電気通信サービス	携帯電話
10	TENCENT	3.2%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー
	上位 10 銘柄	38.0%			
	その他 28 銘柄	59.6%			
	キャッシュ	2.4%			

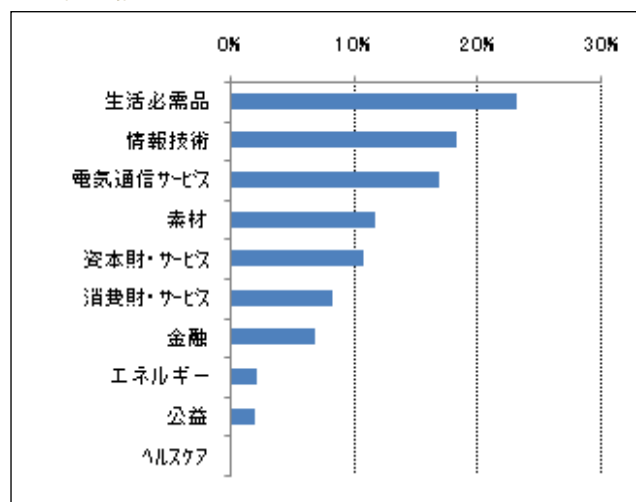
\*:西アフリカの資源国

■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)



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

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆新興国の割安な 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 6 割程度)、当ファンドは「生活必需品」「通信関連」などの安定成長セクターに高ウェイト(資源・金融は 2 割程度)。このため新興国市場が市況高(資源・原油高)で上昇する場合は追従できないことが多い。しかし市況の下落局面では当ファンドは下げ渋ることが多く、長期的な相対パフォーマンスは良好。
- ◆現在は「生活必需品」「通信関連」の他、成長性の高い「情報技術」にシフト中。
- ◆最近、割安な「資本財」「金融」を積み増し。

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

# ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

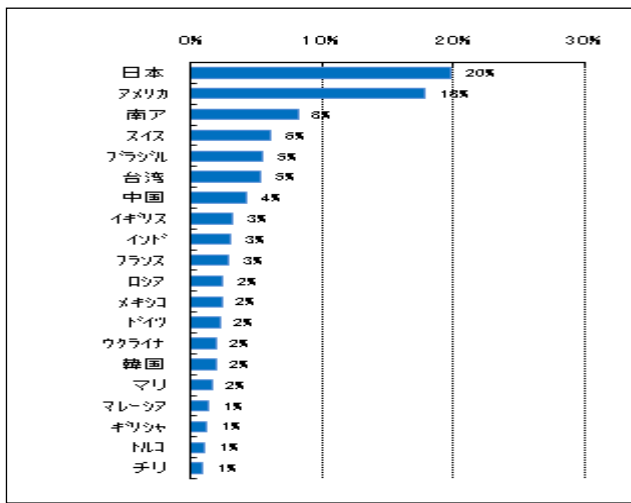
## ■株式組入上位 30 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター 2011 年 6 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.7%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	JBS	1.9%	ブラジル	生活必需品	食肉加工	コムジェストF
3	GOLD FIELDS	1.8%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
4	BUNGE	1.8%	アメリカ	生活必需品	植物油脂精製販売	コムジェストF
5	ANGLOGOLD	1.7%	南ア	素材	金鉱開発	コムジェストF
6	BHARTI AIRTEL	1.6%	インド	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
7	RANDGOLD	1.6%	マリ	素材	金鉱開発	コムジェストF
8	SABMILLER	1.6%	南ア	生活必需品	ビール世界 2 位	コムジェストF
9	TENCENT	1.5%	中国	情報技術	ネット・プロバイダー	コムジェストF
10	MTN	1.5%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
11	INTEL	1.0%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー	コムジェストF
12	トヨタ自動車	0.7%	日本	輸送用機器	自動車世界トップ	さわかみF
13	JULIUS BAER	0.7%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
14	APPLIED MATERIALS	0.6%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体製造装置メーカー	ハリスF
15	CARNIVAL	0.6%	アメリカ	消費財・サービス	クルーズ客船	ハリスF
16	FRANKLIN RESOURCES	0.6%	アメリカ	各種金融	資産運用(フランクリン テンプレート)	ハリスF
17	PUBLICIS	0.6%	フランス	メディア	広告代理店	ハリスF
18	ADECO	0.6%	スイス	商業・専門サービス	人材派遣世界展開	ハリスF
19	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
20	BAXTER	0.6%	アメリカ	ヘルスケア	医薬・医療機器の世界大手	ハリスF
21	GIVAUDAN	0.6%	スイス	素材	化学・化粧品	ハリスF
22	ブリヂストン	0.6%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
23	三菱重工	0.5%	日本	機械	世界的総合重機メーカー	さわかみF
24	商船三井	0.5%	日本	海運	タンカー・LNG 船で世界一	さわかみF
25	パナソニック	0.5%	日本	電気機器	総合家電首位	さわかみF
26	国際石油開発帝石	0.4%	日本	鉱業	石油メジャー	さわかみF
27	リコー	0.4%	日本	電気機器	事務機大手	さわかみF
28	花王	0.4%	日本	化学	トイレタリー首位	さわかみF
29	デンソー	0.4%	日本	輸送用機器	日本最大の自動車部品メーカー	さわかみF
30	Bayer	0.3%	ドイツ	ヘルスケア	医薬品大手	キャピタルF
	上位 30 銘柄	28.7%				
	その他銘柄	62.0%				
	キャッシュ	9.2%				

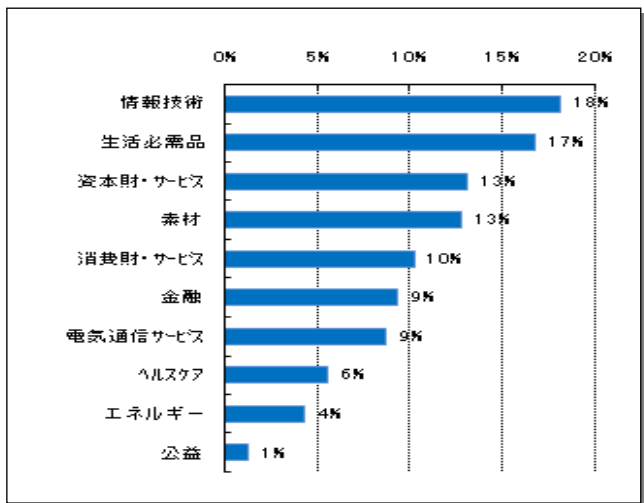
(注)各組入F開示資料に基づくランキング

## ■国別構成比 (上位 20 カ国)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

## ■業種別構成比



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

### >> コメント

- ☆組入銘柄数: 約 450、投資国数: 約 30 カ国。
- ☆組入上位 30 銘柄明細: 40 銘柄程度に絞り込んでいる「コムジェストF」「ハリスF」組入銘柄が上位に。
- ☆国別構成比: 日本・アメリカが約 2 割で 1・2 位。  
主要新興国では南ア・ブラジル・中国・インド・ロシア・メキシコの順。
- ☆業種別構成比: 「情報技術」を筆頭に「生活必需品」「資本財」「素材」などが続く。  
半年前に比べた特徴: 割高感が薄れてきた「生活必需品」「通信」が再度増加。  
また、「金融」「消費財」「エネルギー」など景気敏感株がやや減少。

◆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。

## 市場コメント（平成23年8月5日）

ユニオン投信株式会社 代表取締役  
田子 慶紀



昨晚（8月4日）、欧米の株式市場が暴落しました。連鎖的に本日（8月5日）の東京株式市場も大幅に下落しています。

暴落の原因は明らかに深刻化する「ユーロ圏の危機」と「米国の景気減速」懸念です。

一昨日（8月3日）の弊社における定例の運用会議でファンドマネージャーから報告されたISM（米供給管理協会）「製造業景気指数」では“鋭い下げ”が目立ちました。

これは製造業の“受注悪化”および“生産低迷”そして“雇用”の減少を表しています。この数字がマーケットに反映され、世界中の株価がズルズル下がってきているものと思われます。

これからの景気減速を考える上では、本日発表される7月の“米国雇用統計”が大変重要になると考えます。

もし、景気の減速を確実に裏付けるような弱い内容であれば、マーケットはさらに一段下落することが予想されます。しかし、これまでの悪材料によってかなりの部分が最近の株価に織り込まれていることもあり、底なし沼のような想像を超える大きな下げはあまり考えられません。

昨日（8月4日）付けの英フィナンシャル・タイムズ紙には次のようなコメントが載っていました。

「企業収益ははまだ堅調で、\*バリュエーションは高くない。経済が劇的な悪化に向かっているとは思えない、多くの投資家が神経質になっているだけだ。株式市場は一步引いて、低下した経済成長見通しとの調整を図っているところだ。」また、「市場が不安定になっているのは、多くの投資家が傍観者となり、手持ちのお金を動かさないという選択をしているためだ。」

これらのコメントはまさに弱気になっている投資家の姿が反映されているように思えます。

弊社「ユニオンファンド」は今回一連の下落は“買い”のチャンスと捉え、日々小刻みに“買い”出動しております。“買える根拠”は、“現在の世界経済の不安定な状況はこれからの長期に渡る景気回復の一通過点”と考えているからです。

\*バリュエーション：企業の利益・資産などに対して株価が相対的に割高か割安かを判断する指標。具体的には株価収益率（PER）、株価純資産倍率（PBR）、配当利回りなど。

平成23年8月5日（午前）記

◆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』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・ファンズ的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

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

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

※スポット購入時の購入用口座への振込手数料はお客様負担となります。

【換金手数料】 … ご換金（解約）にあたって弊社にお支払いいただく手数料はありません。

【信託報酬】 … 総資産総額に年0.84%（税抜き 年0.8%）の率を乗じて得た額です。

毎日、当ファンドの投資信託財産より控除されます。

[実質的な信託報酬※ 信託財産の純資産総額に対して年1.9%±0.3%（概算）]

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

【信託財産留保金】 … 信託財産留保金はありません。

【その他の費用】 … 『ユニオンファンド』に組み入れるファンドを売買する際に発生する売買手数料およびこれにかかる消費税に相当する額は投資信託財産より控除されます。

※実際の額は、今後組み入れファンドの追加や変更があった場合、変動してくるもの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 ◆

### ◆ 未成年のお客様の定期定額購入について ◆

未成年のお客様が定期定額購入をご利用いただく場合、毎月 3,000 円から始めることができます。お子様の将来の資産形成のために、毎月コツコツ確かな投資を始められてはいかがでしょうか？資料のご請求は弊社ホームページまたは業務管理部（TEL:0263-38-0725）で承っております。

#### 【定期定額購入サービス新規お申込み時】

- ◎ お申込みされるお客様が未成年である場合は **3,000 円以上 1,000 円単位** で購入できます。
- ◎ 自動引落しを行なう金融機関は、ご本人様（お子様）名義の口座に限ります。

#### 【引落し金額の変更について】

定期定額購入開始時に未成年であったお客様が成人された後に金額変更をご希望される場合は、変更できる金額を **10,000 円以上 1,000 円単位** とさせていただきます。\*

※ 成人された後に引落し金額を変更されない限り、未成年時にお申込みいただいた購入金額での継続が可能です。

### ◆ 定期定額購入の引落しができなかった場合について ◆

引落先金融機関の口座が「残高不足」等で引落しができなかった場合は、当月の定期定額購入は行ないませんが、翌月以降の引落しは通常通りご指定金額の引落しを行ないます。なお、**引落しできなかった分を翌月まとめて引落しすることはできません。**

当月引落しできなかった分の購入をご希望される場合は、スポット購入による方法にてご購入ください。また、定期定額購入と同じタイミングでの購入をご希望される場合は、当月の引落日より 6 営業日後の日にスポット購入としてお客様専用の「ファンド購入用振込口座」へお振込みください。

引落日等、各月の詳しい情報は下段「定期定額購入スケジュール」をご参照いただくか、弊社業務管理部までお問い合わせください。

### ◆ 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ください。

#### 定期定額購入スケジュール

引落開始月	新規申込み 引落口座変更 締切日	金額変更 引落中止 締切日	ご指定の金融機関 口座からの引落日	ファンドご購入日 (約定日)
平成 23 年 9 月	締切りました	8 月 19 日 (金)	9 月 5 日 (月)	9 月 15 日 (木)
10 月	9 月 1 日 (木)	9 月 16 日 (金)	10 月 5 日 (水)	10 月 18 日 (火)

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。