

月次レポート

第77号
2015年4月10日作成

ユニオンファンド

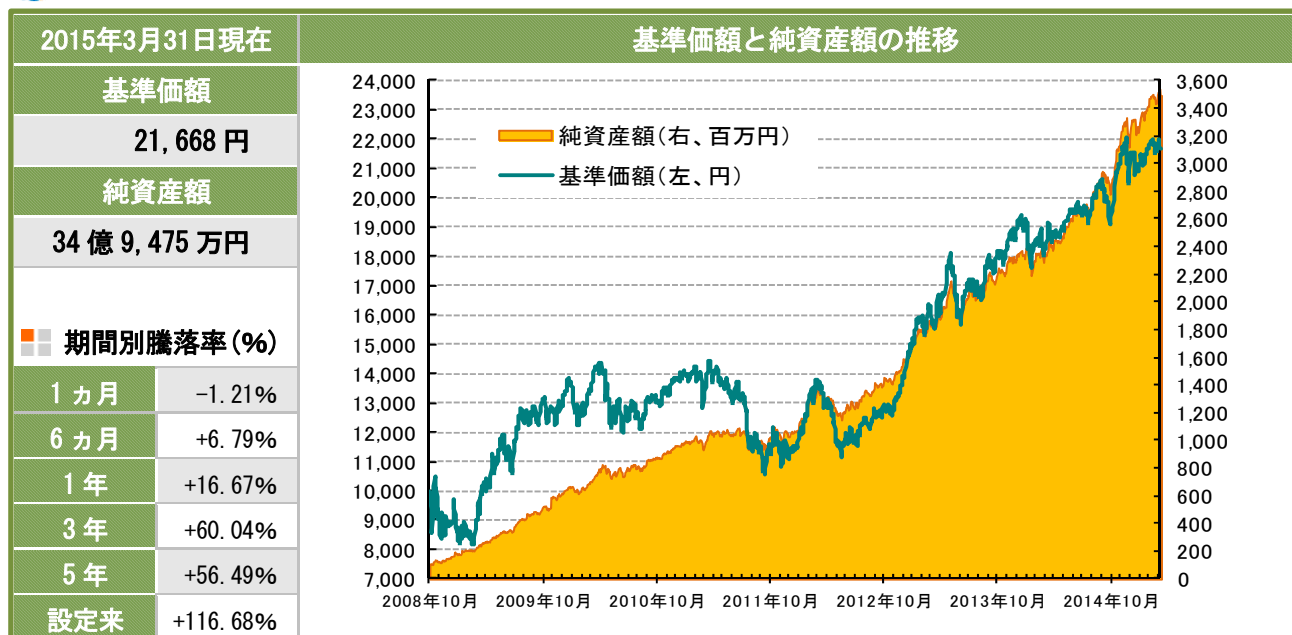
追加型投信／内外／株式
分配金再投資専用



「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2015年4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 +12.74%**

*「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3/31 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	10.1%	10%	+0.1%
キャピタルF	欧米	13.4%	18%	-4.6%
ハリスF	欧米	15.1%	23%	-7.9%
コムジエストF	新興国	31.4%	49%	-17.6%
キャッシュ	—	30.0%	—	—

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

中国の「内外マネーフロー」推移と今後の動向

中国は13億人の国民を豊かにするため、長期にわたり「高度成長」政策を採ってきました。その政策の中心は、①「安価大量の労働力」と「為替管理(ドル連動)」を武器とした「外資導入」、②人民元「低め誘導」による「貿易黒字拡大」「外貨獲得」です。その結果、海外からのマネーが継続的に流入して世界一の「外貨準備」国となり、「高度成長」を支えてきました。しかし最近ではその限界・弊害が現れてきました。そこで今回は中国の「内外マネーフロー」の動きを探ってみました。

◆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。

中国は「輸出シェア」が世界一に (図 1、2)

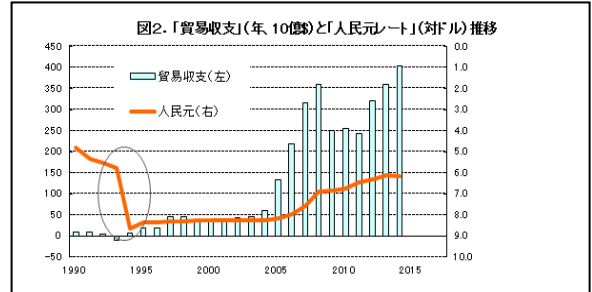
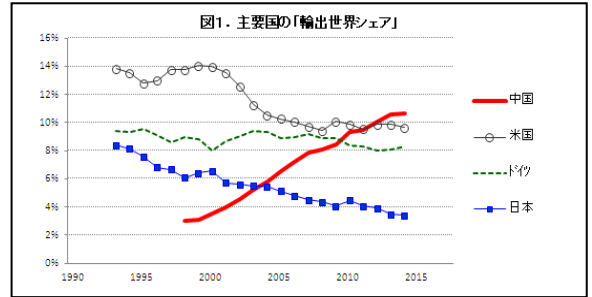
世界貿易における中国の「輸出シェア」は 2012 年以降世界一に
その背景は、「安価大量の労働力」と「為替管理」(＝人民元低め誘導)

1994 年: 人民元を「約 5 割」切り下げて、輸出競争力を確保
人民元を「ドル連動」化し、米国企業など「外資の為替リスク」を回避

→ 「外資」導入が進み、「軽工業」生産・輸出がスタート

2003 年: 欧米住宅バブルが始まり、以後「輸出」「貿易黒字」が急増
(「軽工業」に加え、「重化学工業」も拡大)

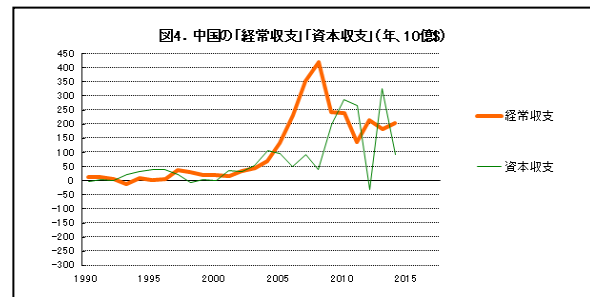
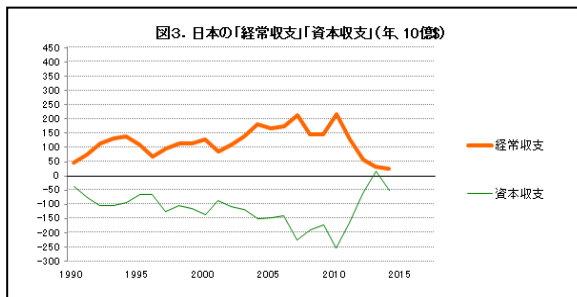
2005 年: 米国議会の圧力から、人民元を「徐々に切り上げ」
しかし巨額の貿易黒字に比べれば、「低め」状態が続く



日本に比べ中国の「内外マネーフロー」は拡大の一途 (図 3、4)

日本: 貿易などで稼いだ経常黒字を世界に還元(＝資本収支赤字)・・・内外資金バランスが安定的＝「円高」圧力を「緩和」

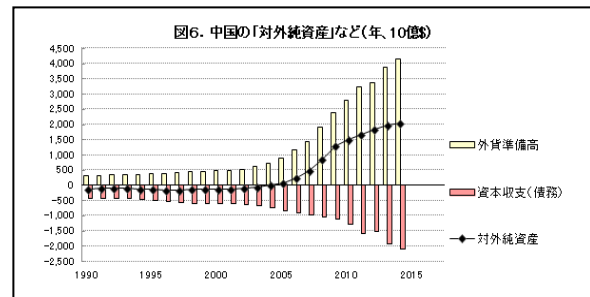
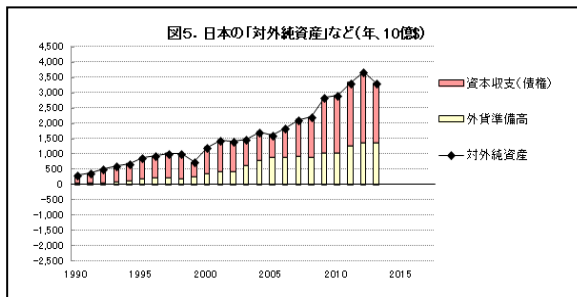
中国: 経常黒字の他に資本収支も黒字(＝外国資本流入)・・・資金流入が巨額に＝「人民元高」圧力は「大」



「対外純資産」は日本が世界一、中国は二位 (図 5、6)

日本: 「対外純資産」は「経常黒字」をベースとする「外貨準備高」に、流出した「純資本(＝債権)」がプラス

中国: 「対外純資産」は「外貨準備高」から、流入した「純資本(＝債務)」をマイナス



◆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。

「過剰マネー」の弊害

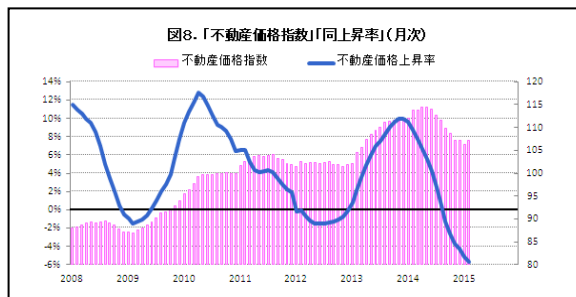
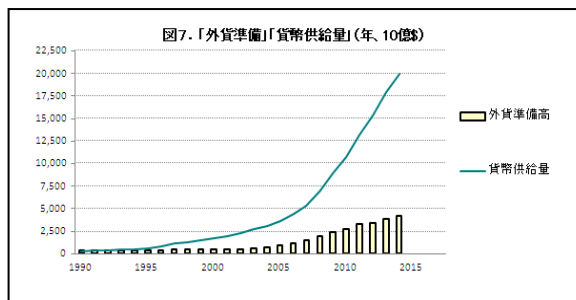
「経常黒字」「資本黒字」資金に加え、人民元「値上がり期待」資金が流入
→ 国内にマネー(貨幣供給量)が大量供給
・・・外貨準備の「約 5 倍」(図7)

この「過剰マネー」が「不動産バブル」を惹起

2009 年の「4 兆元」景気対策をきっかけに不動産バブルが発生
当時は「株式バブル」崩壊時でもあり、投機資金が不動産に殺到

2014 年に不動産バブルがピークに
現状は不動産バブル崩壊懸念が拡大 (図 8)

中国の「マネー流入」を伴う「高度成長」政策の結果は、
「不動産投機」「過剰設備」「環境汚染」「格差拡大」などの弊害に



「規制」から「自由化」へ

中国は既に世界二位の経済大国・・・十分豊かに

「過剰マネー」による更なる「高度成長」追及は限界・・・弊害のほうが大

→ 政府は「7%前後」の「安定成長」を目指す「新常态」(ニュー・ノーマル)へシフト
・・・「輸出・投資」主導型経済から「内需・消費」型に

→ 「規制」による「国有企業優遇」から、「自由化」による「公平な経済」に
→ 3 月の「全国人民代表大会」で「自由化」に向けた「金融制度改革」を発表

①「金利自由化」「人民元国際化」を促進・・・国内外の運用手段を拡大
→ 「過剰マネー」の不動産集中を回避、海外流出を促進

②「人民元レート」の完全自由化については「徐々に実現」
「為替自由化」は「人民元急騰」リスクに・・・貿易黒字「急減」への不安が大
中国は未だ「新興国」→ 脱「新興国」のためには「安定的」貿易黒字の継続が必要 → 「為替自由化」は急がない

「高付加価値」経済に向け「小刻み」に動き出す

「全国人民代表大会」で「中国製造 2025」(10 ヵ年計画)を発表・・・労働集約型を脱し、先進国並みの「高度な製造業」を目指す

一方で、「毎年約 1,000 万人の雇用確保」が政府の最大課題・・・労働集約型産業も大きな役割

→ 政府は「小刻み」な政策調整で「金融自由化」「技術革新」を目指すことに

「過剰マネー」対策としての A I I B 創設

人民元「低め」コントロールの継続化は、巨額貿易黒字を通じて「過剰マネー」流入の継続に
→ 「過剰マネー」対策の一環として AIIB(アジアインフラ投資銀行)を創設

中国資本のリードのもとでアジアのインフラ整備を促進・・・「過剰マネー」を活用してアジアの成長を取り込む

AIIB の稼働により「過剰マネー」が海外流出＝「資本収支黒字」が圧縮＝「人民元高」圧力の緩和へ

◆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。

「不動産バブル崩壊」への対応

政府は「不動産バブル崩壊」リスクに対し、対応力に自信

①中国の財政は健全・・・GDP 比財政収支:▲2%、同債務残高:20%
(EU での目標値・・・GDP 比財政収支:▲3%、同債務残高:60%)

②昨年後半以降、「不動産不況」対策に乗り出し、「金融緩和」に転換済

⇒ 既にリスクを未然に防止する態勢入り

⇒ 「ショック」が起こっても「大きな混乱(ハードランニング)には至らない」という見方が大勢

しかし、現実には「ショック」が起こった場合には、高価値圏にある世界の株式市場にはそれなりの打撃が不可避と考えています。

中国の株式市場 (図 9)

中国の個人投資家は、このところ割高で値下がりリスクの高い不動産投資を見限り、割安に放置されていた株式市場に殺到してきました。

このため株価は底値から約 6 割の急上昇となり、過熱感から当局は「株式信用規制」などを強化しています。

しかし、現状のPER(利益に対する株価比率)は「10 倍程度」の水準であり、相対的割高感はないと考えています。
(日米PER:約 18 倍)

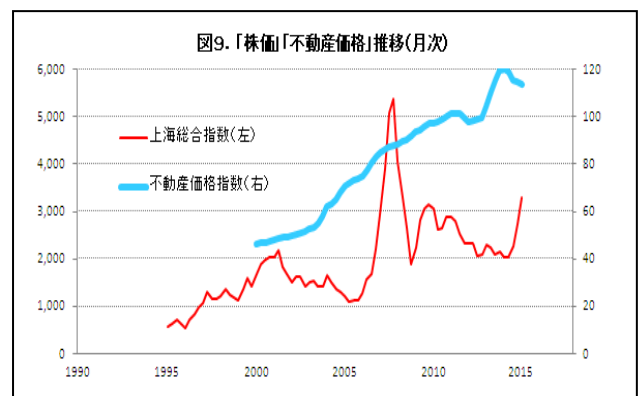


図 1~9 の出所: 中国国家統計局、国家外貨管理局、IMF、OECD、Yahoo ホームページ

ユニオンファンドの中国株式投資

ユニオンファンドは「コムジェストファンド」を通じて中国企業に約 11% 投資しています。

中国の 5 年先名目 GDP シェア「15%」、現在の株式時価総額シェア「7%」の間にあたる投資比率です。

銀行などの大型国有企業関連を避け、インターネット・通信・保険会社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ってきた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

■ 3月の株式市場は、下記の様な強気・弱気要因などから多少の上下がありました。概ね横這い圏で推移しました。

- ・弱気要因・・・「ドル高」の影響から米多国籍企業の「業績悪化」が鮮明に。ギリシャ問題もくすぶり続ける。
- ・強気要因・・・欧州FRB議長の「ドル高牽制」「利上げ後ろ倒し」発言、ECBの「国債買入実施」、中国の「金融緩和期待」、日本国内年金資金の「株式シフト」など。

■ 3月の基準価額推移・・・初旬に21,563円(前月末比▲1.7%)の安値となりましたが、下旬には高値21,979円(同+0.2%)を付け、月末はやや下落して21,668円(同▲1.2%)となりました。

■ 3月も新規組入れ(買い増し)を見送りました。新規設定分による現金増加により月末の組入比率は前月末比「1.2%」低下の「70.0%」(=キャッシュ比率30.0%)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:「金利引き上げ」、「ドル高」による企業業績悪化、シェール開発企業破綻
- 欧 州:南欧債務問題(ギリシャのユーロ離脱問題の行方)、景気減速
- 日 本:アベノミクス成長戦略の行方、財政再建の行方
- 中 国:不動産バブル崩壊懸念、地方政府債務問題の顕在化(影の銀行問題)
- ロシア:原油安・経済制裁による景気悪化・デフォルト
- その他産油国:原油安による景気悪化・財政悪化・デフォルト
- 紛 争:「イスラム国」など地政学的リスク拡大による世界景気悪化

・日米欧に加え中国も金融緩和姿勢を見せてきました。金融当局の買い支えで債券は「マイナス金利」となり、株式へのシフトが更に進んでいます。債券は値下がりがリスクの高い「危険資産」、株式は「高値・割高圏」状態と考えています。市場は上記リスクに敏感な動きとなっており、株価が大きく上下に振れ易い展開を引き続き予想しています。

● 目標組入比率

- ・現在の目標組入比率「65～100%」(=キャッシュ比率「0～35%」)を維持します。
- ・株価が大幅に下落する局面では買い増しを行い、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: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。

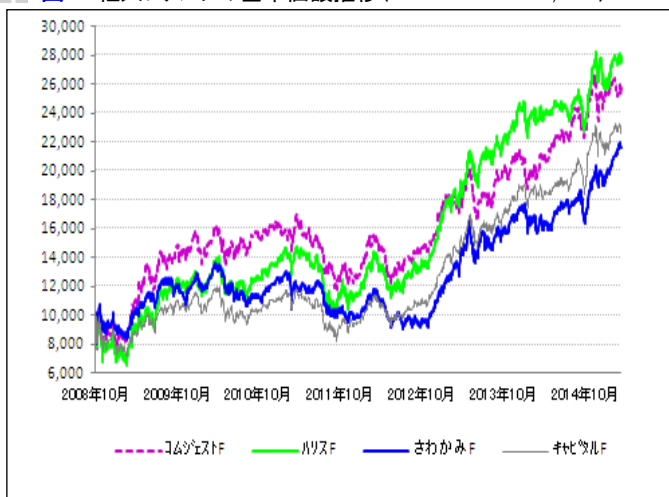
● ファンド別目標投資比率

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

今月は4ファンドとも概ね横ばいの動き。
3月1か月間の騰落率は次の通り。
・・・「ハリスF: ▲1.3%」、「コムジエストF: ▲3.7%」
「キャピタルF: +0.1%」、「さわかみF: +2.8%」

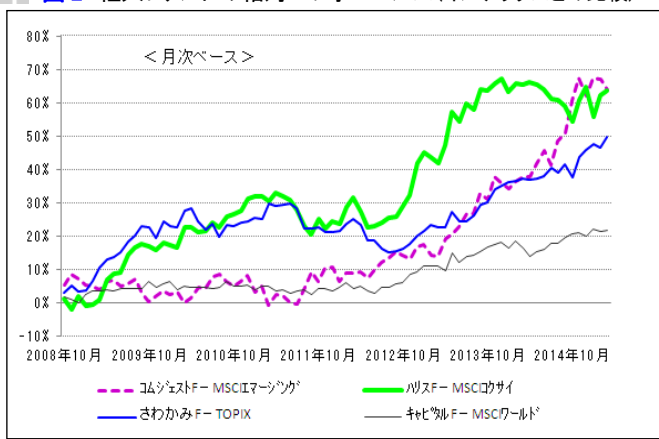
>> 図2 相対パフォーマンス

4ファンドともインデックスを上回るパフォーマンス。
「コムジエストF」・・・設定来 約64%凌駕
「ハリスF」……………同 約64%凌駕
「さわかみF」……………同 約49%凌駕
「キャピタルF」……………同 約22%凌駕

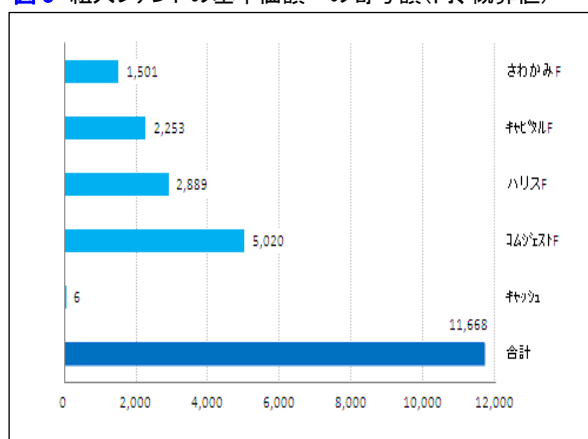
>> 図3 寄与額

3月末の基準価額が21,668円となっていることから、11,668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、30%程度

欧米: 最近、63%程度

日本: 最近、7%程度

「地域別目標投資比率」・・・

日本: 10% (シェア比+3%)

欧米: 41% (シェア比▲21%)

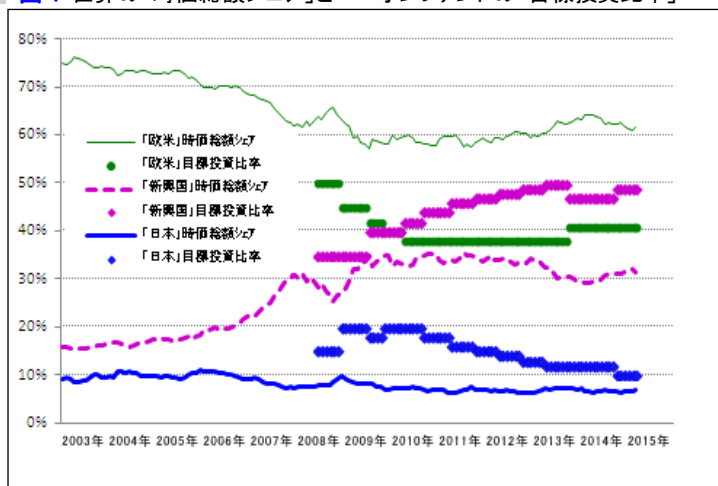
新興国: 49% (シェア比+18%)



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

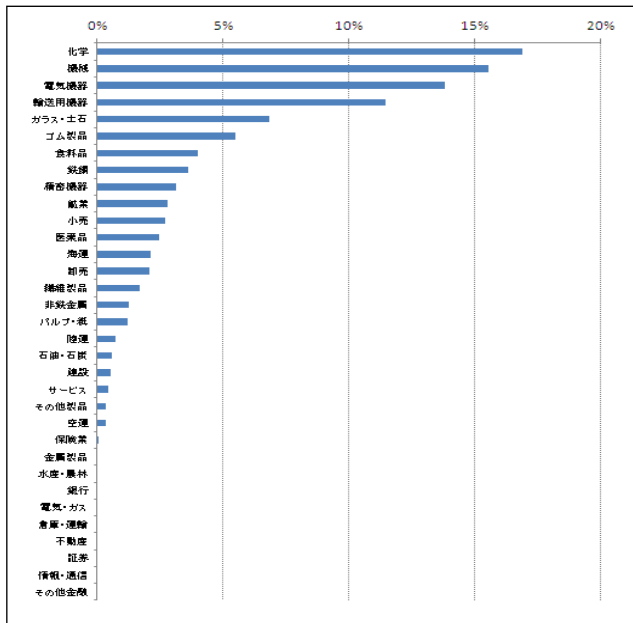
■ さわかみF（さわかみファンド）

■ 株式組入上位 10 銘柄等

2015年3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	5.4%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
2	ブリヂストン	5.1%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
3	花王	3.3%	日本	化学	トイレット-首位
4	日本電産	2.6%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
5	国際石油開発帝石	2.6%	日本	鉱業	石油メジャー
6	三菱重工	2.6%	日本	機械	世界的総合重機メーカー
7	デンソー	2.6%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
8	ダイキン	2.5%	日本	機械	エアコン世界首位
9	浜松ホトクス	2.5%	日本	電気機器	光検出器の世界的企業
10	TOTO	2.5%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
上位 10 銘柄		31.7%			
その他 98 銘柄		61.2%			
キャッシュ		7.1%			

■ 業種別構成比



業種：東証 33 業種

構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆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) 「化学」「機械」「電気機器」「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。
- ◆3月には株価高値圏でもあり約 40 銘柄の売却を実施。

◆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）

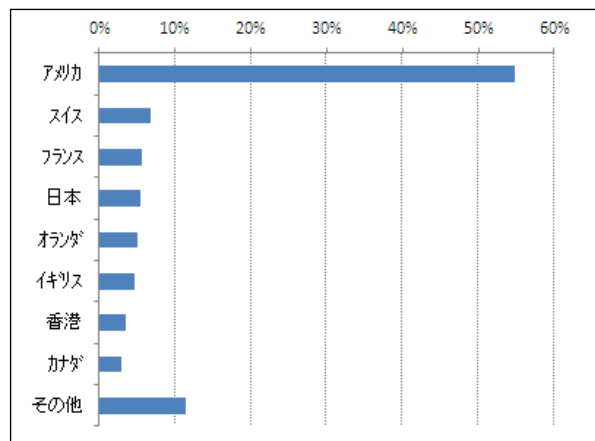
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2015 年 2 月末現在

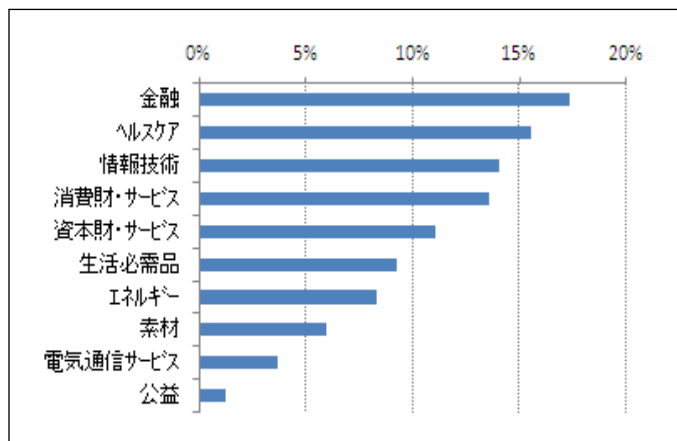
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Goldman Sachs	2.9%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
2	Novo Nordisk	2.3%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Gilead Sciences	2.0%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
4	Incyte	1.9%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
5	Pernod Ricard	1.9%	フランス	生活必需品	洋酒大手
6	Microsoft	1.8%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
7	Unilever	1.8%	オランダ	生活必需品	家庭用品大手
8	ASML	1.8%	オランダ	情報技術	半導体製造装置大手
9	AIA	1.7%	香港	金融	生保・金融サービス
10	Roche	1.5%	スイス	ヘルスケア	医薬品バイオ
上位 10 銘柄		19.6%			
その他 150 銘柄		76.3%			
キャッシュ		4.1%			

■ 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、業績好調な「ヘルスケア」「消費財」「情報技術」、割安な「金融」が増加し、「エネルギー」「素材」「資本財」などが減少。「金融」が「ヘルスケア」に代わり再度組入セクターのトップに。
- ◆組入上位 10 銘柄は「ヘルスケア(バイオ)」「金融」「情報技術」などが中心。

◆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。

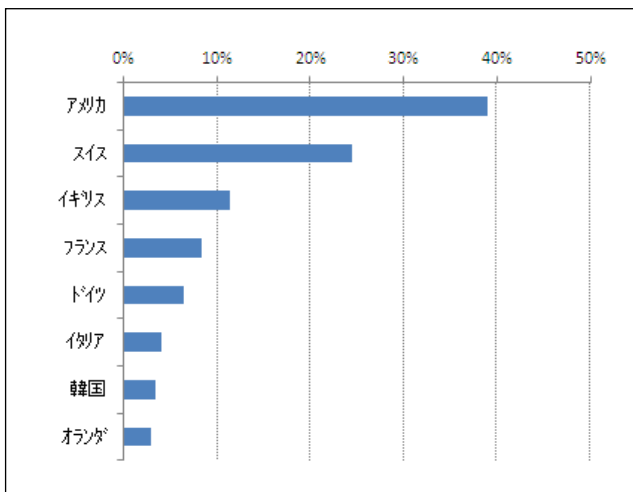
◆このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 2015 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	CREDIT SUISSE	4.4%	スイス	各種金融	金融大手
2	GLENCORE XSTRATA	4.2%	イギリス	素材	金属鉱物商社
3	GENERAL MOTORS	4.2%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
4	BNP PARIBAS	4.0%	フランス	銀行	金融大手
5	INTEL	3.9%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー
6	CNH INDUSTRIAL	3.9%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
7	WELLS FARGO	3.8%	アメリカ	銀行	金融大手
8	FINANCIERE RICHEMON	3.8%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級ブランド・ラグジュアリー
9	JULIUS BAER	3.7%	スイス	各種金融	プライベートバンク
10	AIG	3.5%	アメリカ	保険	総合保険大手
上位 10 銘柄		39.4%			
その他 27 銘柄		56.9%			
キャッシュ		3.7%			

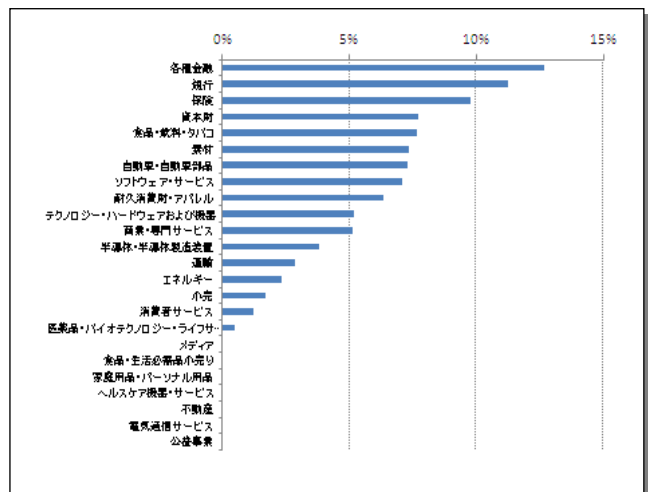
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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)

※2015 年 3 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」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「ソフトウェア」「メディア」「耐久消費財」などを引き下げ、割安な「素材」「テクノロジー」「資本財」「バイオ」「小売」などを引き上げ。

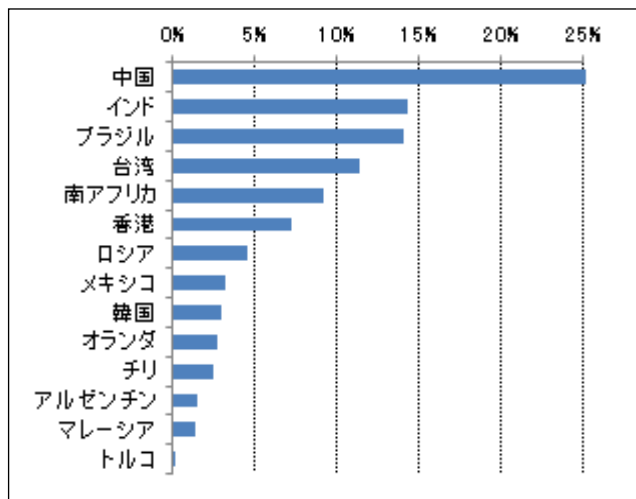
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託の受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 2015 年 3 月末現在

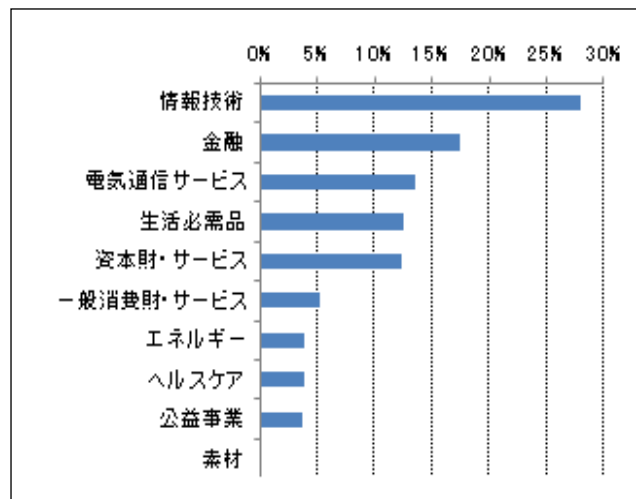
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.9%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA LIFE	6.8%	中国	金融	生保
3	CHINA MOBILE	5.7%	中国	電気通信サービス	携帯電話
4	INFOSYS	4.7%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
5	HUTCHISON WHAMPOA	4.3%	香港	資本財・サービス	コングロリット(港湾・不動産等)
6	MTN	3.9%	南ア	電気通信サービス	携帯電話
7	NETEASE	3.9%	中国	情報技術	オンラインゲーム
8	MEDIATEK	3.7%	台湾	情報技術	半導体設計
9	SANLAM	3.5%	南ア	金融	資産運用
10	POWER GRID OF INDIA	3.4%	インド	公益	電力関連(送電網)
	上位 10 銘柄	46.7%			
	その他 26 銘柄	47.3%			
	キャッシュ	6.0%			

■ 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 50 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適切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」「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。
 しかし市況の下落局面では銘柄選択効果を発揮し、長期的な相対パフォーマンスは良好。
- ◆ 最近では、「生活必需品」「消費財」「エネルギー」などが減少し、「情報技術」「ヘルスケア」「金融 (生保・その他金融)」「通信」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。

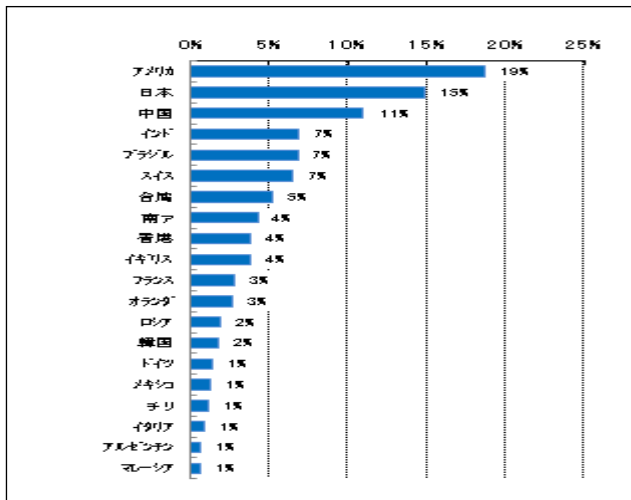
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2015年2月末現在

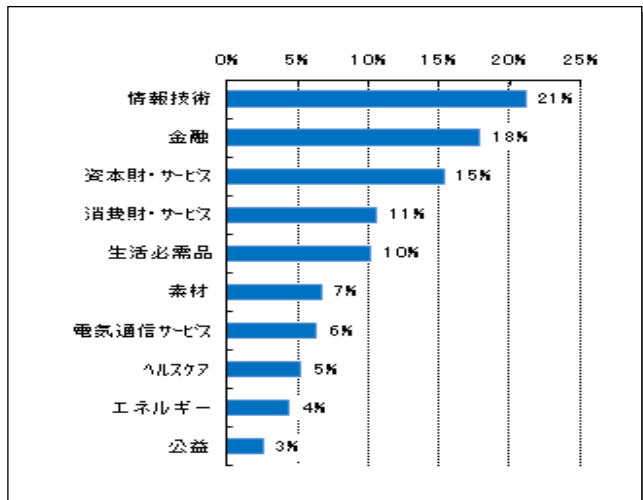
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA LIFE	2.2%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.8%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	INFOSYS	1.6%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
5	HUTCHISON WHAMPOA	1.4%	香港	資本財・サービス	コングロマリット(港湾・不動産等)	コムジェストF
6	MTN	1.3%	南ア	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
7	POWER GRID OF INDIA	1.2%	インド	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
8	SANLAM	1.2%	南ア	金融	資産運用	コムジェストF
9	MEDIATEK	1.1%	台湾	情報技術	半導体設計	コムジェストF
10	PING AN INSURANCE	1.0%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
11	CREDIT SUISSE	0.7%	スイス	各種金融	金融大手	ハリスF
12	GLENCORE XSTRATA	0.6%	イギリス	素材	金属鉱物商社	ハリスF
13	GENERAL MOTORS	0.6%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ3の一角	ハリスF
14	BNP PARIBAS	0.6%	フランス	銀行	金融大手	ハリスF
15	INTEL	0.6%	アメリカ	半導体・同製造装置	世界最大の半導体メーカー	ハリスF
16	トヨタ自動車	0.6%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	さわかみF
17	CNH INDUSTRIAL	0.6%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
18	WELLS FARGO	0.6%	アメリカ	銀行	金融大手	ハリスF
19	FINANCIERE RICHEMON	0.6%	スイス	耐久消費財・アパレル	高級アラブ・コングロマリット	ハリスF
20	JULIUS BAER	0.6%	スイス	各種金融	プライベートバンク	ハリスF
21	AIG	0.5%	アメリカ	保険	総合保険大手	ハリスF
22	フリデストーン	0.5%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位	さわかみF
23	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
24	花王	0.3%	日本	化学	トイレット紙首位	さわかみF
25	Novo Nordisk	0.3%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ	キャピタルF
26	国際石油開発帝石	0.3%	日本	鉱業	石油メジャー	さわかみF
27	Gilead Sciences	0.3%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ	キャピタルF
28	デンソー	0.3%	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	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
30	三菱重工	0.3%	日本	機械	世界的総合重機メーカー	さわかみF
	上位 30 銘柄	24.6%		(注)各組入F開示資料に基づくランキング		
	その他 314 銘柄	46.6%				
	キャッシュ	28.8%				

■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：344、投資国数：22 カ国。
- ☆組入上位 30 銘柄明細：40 銘柄程度に絞りに絞っている「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15%、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・ロシア・メキシコの順。
- ☆業種別構成比：「情報技術」「金融」「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：業績好調な「情報技術」「ヘルスケア」や割安な「金融」「素材」が増加し、「エネルギー」や割高となった「生活必需品」「消費財」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。

「つみたて投資」実績 ～ 継続は力なり！ ～

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。2012年から4月発行の「月次レポート」にユニオンファンドの「つみたて投資(定期定額購入)実績を掲載しております。今回も「つみたて投資」実績をご報告いたします。

詳細は下記の「表」と「グラフ」を覗いていただきたいと思います。下記のような特徴があります。

①2014年度(2014年4月～2015年3月)のユニオンファンドの基準価額(ユニオンファンドの値段)は昨年度に引き続き、概ね右肩上がりでした。

→ ケース1のグラフの○囲い部分を見ると、「基準価額」の上昇角度は高くなっていますが、「購入平均簿価(つみたて投資を行っているお客様の平均買付けコスト)」は「基準価額」の上昇角度に比べ低くなっています。

これはユニオンファンドの買付コストが平準化されているためです。

②「つみたて投資」と「一括投資(スポット購入)」では運用成績が下表のように変わります。(各年度3月末時点の評価)

「一括投資」の方が運用成績の良い年度もありますが、「つみたて投資」の方が安定的にプラスの成績を出しております。

年度	毎年4月の「定期定額購入日」～1年間「つみたて投資」をした場合	毎年4月の「定期定額購入日」に「一括投資のみ」を行った場合
2009年度	+13.74%	+35.96%
2010年度	+3.39%	▲3.03%
2011年度	+9.20%	▲3.66%
2012年度	+20.14%	+21.91%
2013年度	+5.48%	+16.08%
2014年度	+7.92%	+16.35%

*ユニオンファンドは2008年10月20日から運用開始。掲載は2009年度より。

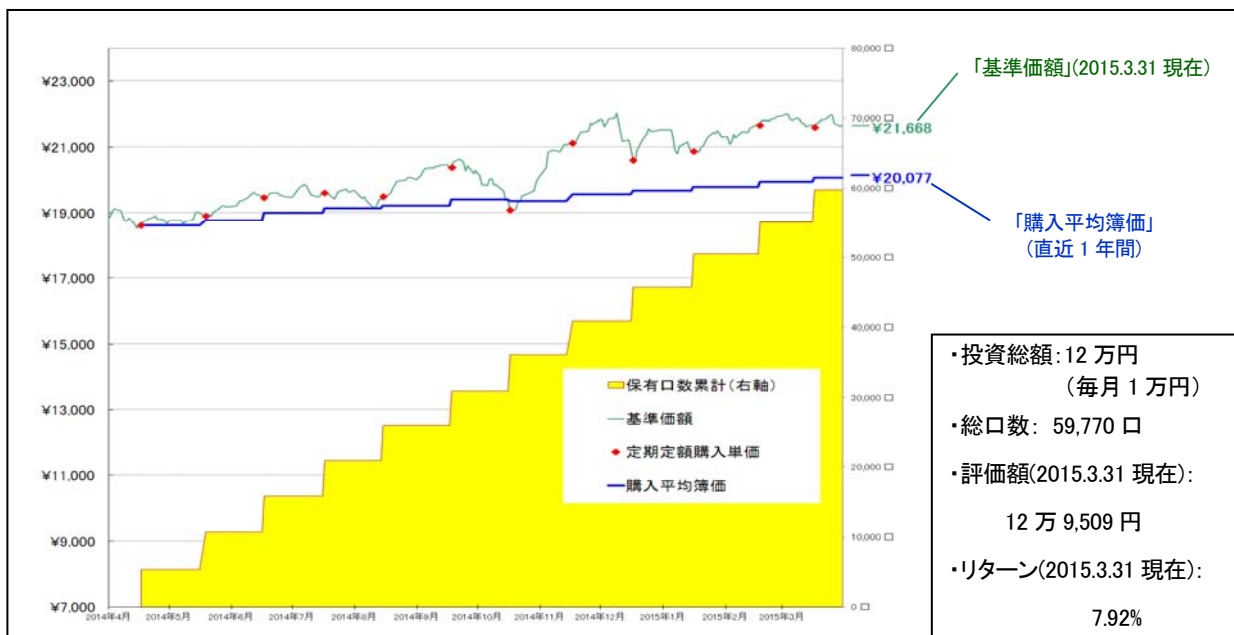
※上記は過去の実績であること(=将来の運用成績を保証できないこと)、「つみたて投資開始時期」や「つみたて投資期間」が異なる場合には上記実績とは異なることなどを十分にご理解・ご考慮願います。

ケース1:運用開始(つみたて投資の最初の運用開始月は2008年11月)～2015年3月末現在(累計6年5ヵ月)



◆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。

ケース2:直近1年間(2014年4月～2015年3月末現在)



平成 27 年 4 月 3 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ないものではなく、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 1.9%±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 ◆

◆ 取引残高報告書について ◆

今回、「平成 27 年 1 月～3 月」の期間中にお取引があったお客様を対象に、郵送にてご報告しています。

※ 口座に残高があるお客様で、前回の「取引残高報告書」作成日以降お取引がない場合には、1 年毎に「取引残高報告書」にてご報告いたします。

「お取引の明細と預り金の残高明細」の見方

記載対象期間内にお取引された明細および作成基準日現在のお預り金の残高です。

- お取引の明細には、「ご入金」、「お引出し」、ユニオンファンドの「買」「売」が記載されます。
- 最後に表示される「お預り金」につきましては、“作成基準日現在”でユニオンファンドの買付が完了していない場合にはその金額が、完了している場合には「0 円」が表示されます。

「投資信託受益権等の残高明細」の見方

今回作成分の取引残高報告書より、こちらの項目にトータルリターン[※]の状況が追加記載されます。

※ トータルリターンとは、お客様が保有する「ユニオンファンド」について分配金や一部解約した時の金額などを加味した損益情報です。(各項目の額は、確定申告等の税額計算において使用することはできません。)

投資信託受益権等の残高明細(イメージ)

銘柄名	数量	評価金額合計 [a]	運用損益[a-b+c]	円
	基準価額	投資金額 [b]	※a,b,c 及び運用損益は全預り通算で算出	
(預り区分)	評価金額	受取金額 [c]		
(決算日)	取得単価	個別元本		

数量	ユニオンファンドの残高口数です。
基準価額	作成基準日(平成 27 年 3 月 31 日)現在の基準価額です。
評価金額	作成基準日現在の残高の「評価金額」です。 (「評価金額」=「数量」×「基準価額」÷10,000 で算出されます。)
取得単価・個別元本	これまでユニオンファンドを取得された価額の加重平均です。 一般口座でのお取引の場合は、「個別元本」のみが表示されます。
評価金額合計 [a]	評価金額の合計です。
投資金額 [b]	ご購入された金額の累計です。 ※ 相続等により入出庫があった場合は、入出庫分の購入金額または取得価額に相当する金額が増減されます。
受取金額 [c]	ご解約された金額及び受取分配金額の累計です。 ※ ユニオンファンドは設定来、分配金を出しておりません。
運用損益[a-b+c]	作成基準日現在の運用損益です。 「運用損益」=「評価金額合計」-「投資金額」+「受取金額」

「受渡日が 4 月 1 日以降のお取引明細」の見方

記載対象期間内に約定がありましても、受渡日が到来していないお取引がある場合に表示されます。

◆ 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。