

# 月次レポート

第90号  
2016年5月16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。

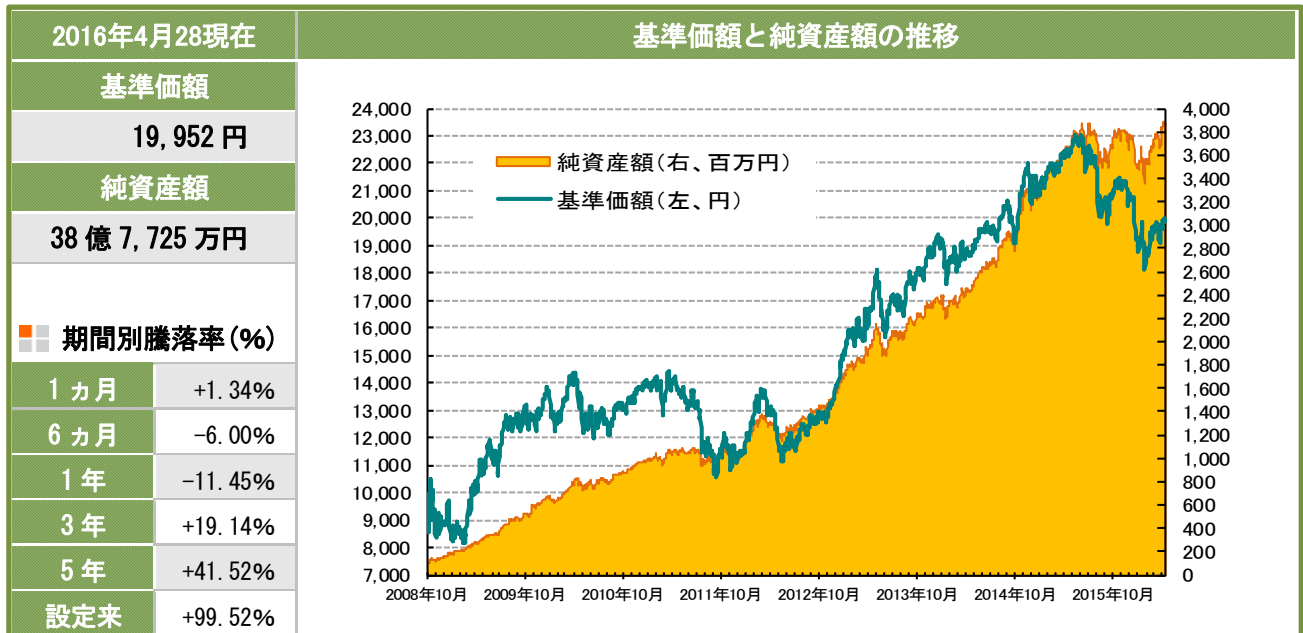


Union Asset Management Inc.  
ユニオン投信株式会社

「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2016年5月16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 +9.61%

\*「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4/28 付け)

ファンド名	主な地域	組入比率	目標投資比率	目標比
さわかみF	日本	8.1%	10%	-1.9%
キャピタルF	欧米	11.0%	18%	-7.0%
ハリスF	欧米	13.6%	23%	-9.4%
コムジエスF	新興国	30.4%	49%	-18.6%
キャッシュ	-	37.0%	-	-

## 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

## ユニオンファンドの「目標投資比率」と「運用方針」「運用状況」

ユニオンファンドでは「目標投資比率」設定にあたり、世界最大のシンクタンクであるIMFの「5年先名目 GDP 予測値」を有効な拠り所としています。

そのIMF予測値の「改定」(年2回)が2016年4月に行われましたが、主要基準としている5年先の「新興国名目 GDP 比率」は前回比「概ね横ばい」でした。

このため、ユニオンファンドの「目標投資比率」は今回も変更せず、これまで通りいたします。

◆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。

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

## 世界の「名目 GDP」と「株式時価総額」

世界の「株式時価総額」(株価)は世界の「名目 GDP」と概ね連動 (図 1)

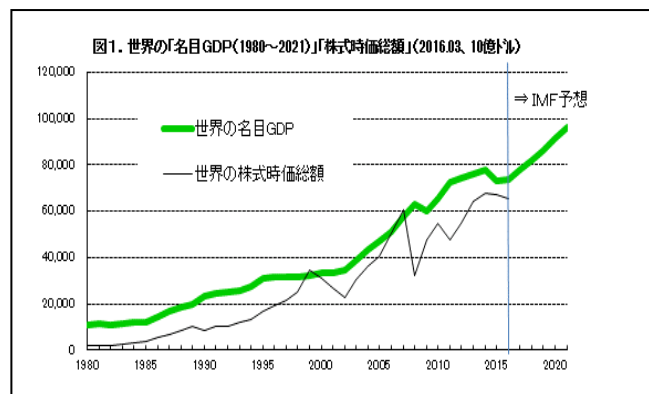
### [世界の「株式時価総額」(株価)]

- 株価の変動幅は大きいものの、
- 長期ではこれまで「名目 GDP」に概ね連動して上昇中

### [世界の「名目 GDP」]

- 5 年先も上昇基調が続く見込み(…IMF 予想)

このため、「株式時価総額」(株価)も連動して上昇基調と見込まれます。



## 地域別「名目 GDP」シェアと「株式時価総額」シェア

ユニオンファンドでは世界を3地域に区分して投資比率を定めています。

各地域の「名目 GDP」シェアと「株式時価総額」(株価)シェアの関係は次の通りです(図 2)。

### [日本]

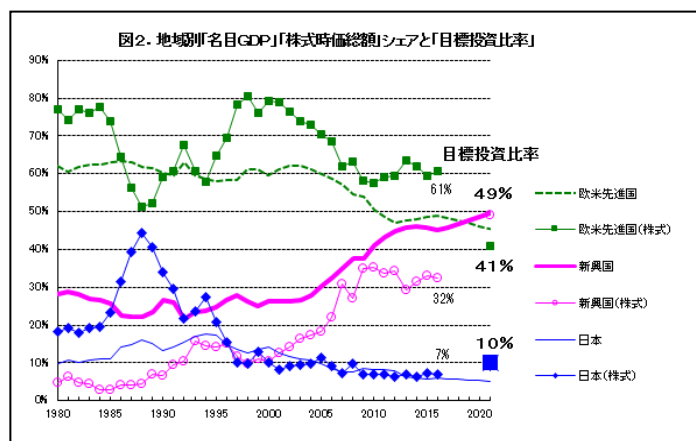
- 不動産バブル期に異常な株高(名目 GDP の約 3 倍)
- バブル崩壊以降は名目 GDP に沿った株価の動きに

### [欧米先進国]

- 名目 GDP に一定のプレミアムが乗った株価推移 (日本の不動産バブル期は例外)

### [新興国]

- 名目 GDP に対し一定のディスカウントで株価が推移
- 2003 年以降は新興国台頭が始まり株価が大きく上昇
- 最近では短期的な景気低迷などから株価は弱含み
- 今後の名目 GDP 上昇局面では株価は強含みへ



## ユニオンファンドの「目標投資比率」

ユニオンファンドでは、個人家計の長期にわたる「資産形成」を支援するため、「期待収益率が高い」と思われる資産に積極投資しています。

そして、“高成長が続く国・企業の株式は高いパフォーマンスを上げることが多い”と考え、新興国の株式を多めに投資しています。

新興国の「目標投資比率」については、新興国の「株式時価総額」が「名目 GDP」に追隨して上昇していくと考え、「5 年先名目 GDP」シェアと同率としています(5 年後を先取り)。

◆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。

一方欧米先進国は、成熟した低成長市場であることから「目標投資比率」を割り引いています。

また日本は、低成長市場ですが身近な精通した市場であるため「株式時価総額シェア」よりもやや高めにしています。

以上の考えから、ユニオンファンドの「目標投資比率」を次のように設定しています。

- 現在(2016年)の名目 GDP シェア : 日本 6%、欧米 49%、新興国 45%
- 5年先(2021年)の名目 GDP シェア : 日本 5.1%、欧米 45.3%、新興国 49.6% (…IMF 予想)
- ☆「目標投資比率」 : 日本 10%、欧米 41%、新興国 49%
- ◆現在(2016年3月)の株式時価総額シェア : 日本 7%、欧米 61%、新興国 32%
- ◆「目標投資比率」の時価比「乖離幅」 : 日本+3%、欧米▲20%、新興国+17%

## 投資ファンドの「組入状況」と「投資方針」

ユニオンファンドは現在下記4つの株式ファンドに投資しています。

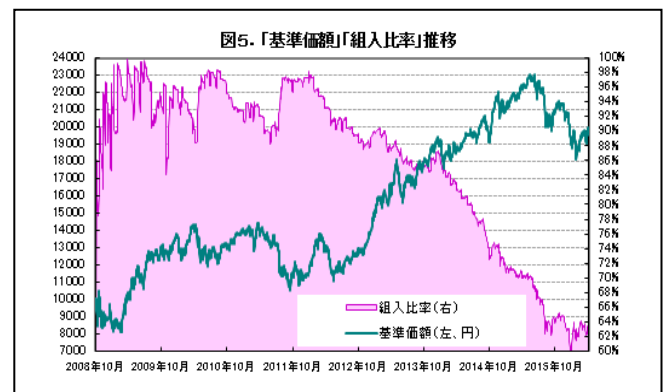
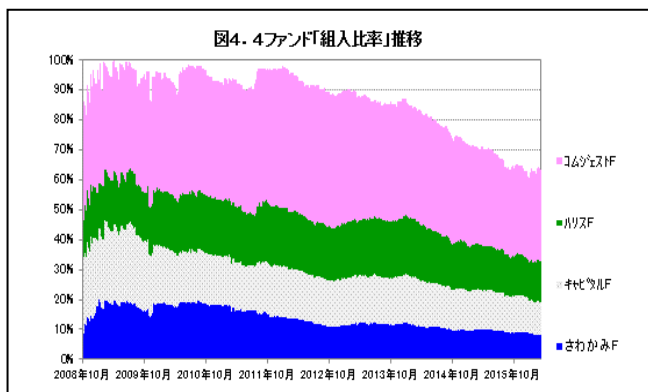
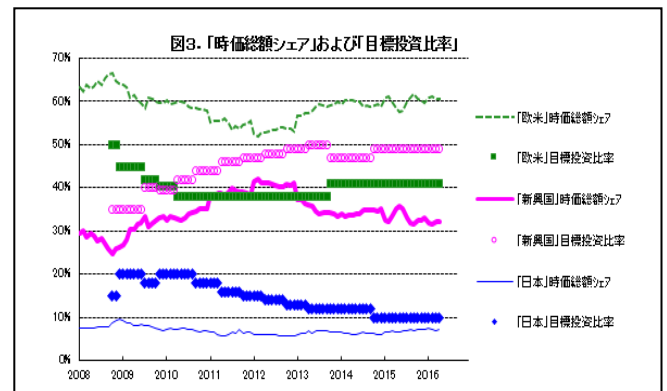
地域	投資ファンド名(略称)	目標投資比率
新興国	コムジェストF	49%
欧米先進国	ハリスF	23%
欧米先進国	キャピタルF	18%
日本	さわかみF	10%

ユニオンファンド設定以来の「目標投資比率」の推移は図3の通りです。

4つのファンドの実際の「組入比率」推移は図4の通りです。

- ・図4のうち、100%に満たない部分が「現金部分」です。
- ・「現金」を除いた「実際に投資している部分」については、「目標投資比率」を概ね維持しています。

「基準価額」と「組入比率」の推移は図5の通りです。



◆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。

ユニオンファンドは運用の基本方針として、割高時には「現金比率」を高め、割安時での買い増しに備えています。

図6は、実際の「基準価額」と、「現金比率」が常にゼロであった場合の理論値(=「フル運用の基準価額」と)の乖離と推移を示したものです。

2015年6月の高値近辺では、「フル運用の基準価額」が「実際の基準価額」を「4,000円強」上回っていました。

一方2016年2月の安値近辺では、乖離幅が「800円台」にまで一気に縮小しました。

高値圏・割高時に「現金比率」を高めることの有効性が現れたと言えます。

ユニオンファンドでは今回下落局面で追加投資を一部行いましたが、現在は再度割高な水準に戻ったと判断し、「現金比率」を高めにしています。

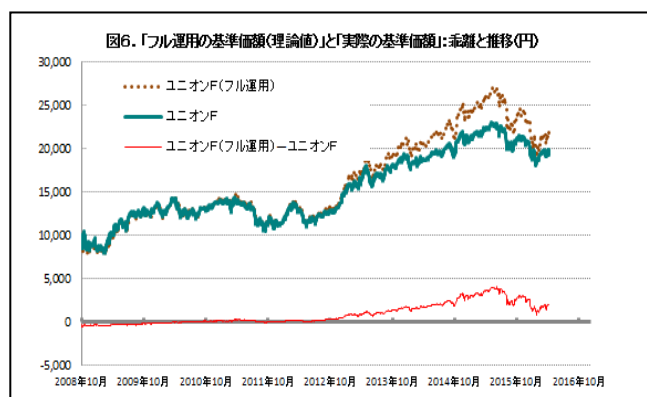


図1~6の出所:IMF、国際取引所連合、ユニオン投信株

ユニオンファンドは設定以来、下記の投資方針で臨んできました。

- ・基準価額低迷の時(=概ね割安な状況の時)は「フル運用(95%程度)」・・・例えばリーマン・ショック後の数年間
- ・基準価額好調の時(=概ね割高な状況の時)は「追加組入は概ね見送り」・・・例えば昨年半ばまでの上昇局面

長期の株式投資において避けるべきことは、

- ・「割高」な状況にあっても「更なる値上がり」を狙ってフル運用を続け、
- ・逆に「割安」な状況なのに「更なる値下がり」を恐れて現金を増やす

ことと考えています。

上記は、株式市場即ち「インデックスとの競争」を強く意識する場合に陥り易い傾向といわれています。

- ◆ユニオンファンドは20年、30年という長期にわたる個人家計の「資産形成」を支援していくことを目的としています。
- ◆長期投資だからといって、途中は「乱高下」しても最後に上がっていれば良い ということではないと思います。
- ◆長期にわたり投資・保有し続けるためには、投資家にとっては「安定性・安心感」が必須であると考えます。

ところで、長期にわたる運用の中では「景気変動」「株価変動」はどうしても避けられません。

従って、株価は上がり続けることはなく、また下落し続けることもありません。

以上の観点を考慮し、ユニオンファンドでは、

- ・インデックスと競争するという意識は特に持たず、
- ・「株価好調時」には次の株価下落局面をにらんで「慎重」に、「株価低迷時」には次の株価上昇局面を目指して「目一杯強気」に

という「投資方針」を今後も続けて参りたいと考えています。

◆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

■ 4月の株式市場は、中旬までは下落しましたが、その後は月末にかけ上昇基調で推移しました。

- ・前半：世界経済見通し低迷(IMF)・原油安・英国EU離脱問題などに加え、3月までの上昇の反動もあり下落。
- ・後半：中国経済指標改善・世界的な金融財政政策期待の高まり・原油高などを受け上昇。

■ 4月の基準価額推移・・・月初から下落が続きましたが(4/11：19,076円、前月比▲3.1%)、その後は反発し、月末は19,952円(同+1.3%)で終わりました。

■ 4月は買い付けを見送りました。このため月末の組入比率は前月末比0.4%低下し「63.0%」となりました。

## ■ 今後の運用方針

### ● 今後の市況見通し

・世界の金融市場は引き続き多くのリスクを内在しています。

米 国：「利上げ・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

米国大統領選挙の行方

欧 州：難民問題・英国離脱問題などによるEUの亀裂、ギリシャ問題の再燃

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

・4月は後半にかけ、「米利上げ：緩やか」「ドル：軟化」「原油価格：回復」「難民問題：小休止」「英離脱：残留派が多数に」「日本景気：円高一服、財政期待」「中国景気：底打ち心配」などにより上記リスクが緩和され、世界の株価が回復しました。しかし、本格化している企業業績発表の内容は世界経済の下方修正などを受け厳しい内容となっています。このため株価の割高感が高まっており、今後は再度の株価下落の可能性が高いと考えています。

### ● 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。

・株価大幅下落の場合には、本格的な買い増しを進める考えです。

### ● 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

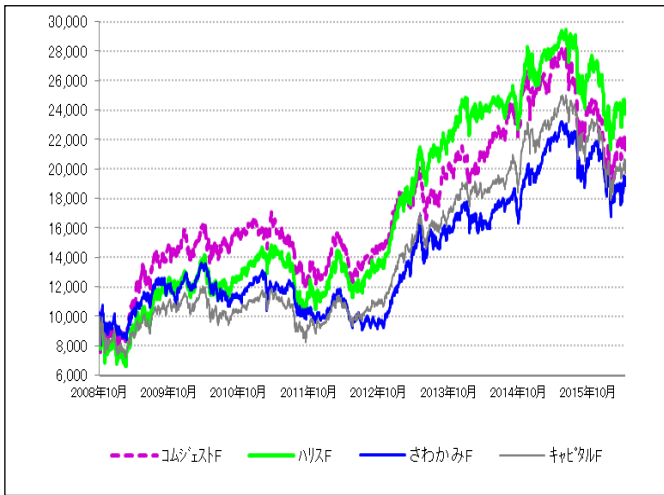
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します・・・「さわかみF」：10%、「キャピタルF」：18%、「ハリスF」：23%、「コムジェストF」：49%

◆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

4月は4ファンドとも回復。  
4月1ヵ月間の騰落率は次の通り。  
・・・「ハリスF:2.5%」、「コムジェストF:2.4%」  
「キャピタルF:1.0%」、「さわかみF:3.0%」

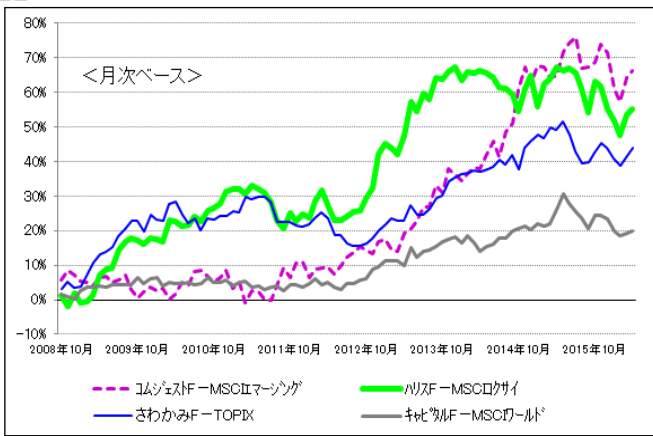
>> 図2 相対パフォーマンス

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66%凌駕  
「ハリスF」……………同 約55%凌駕  
「さわかみF」……………同 約44%凌駕  
「キャピタルF」……………同 約20%凌駕

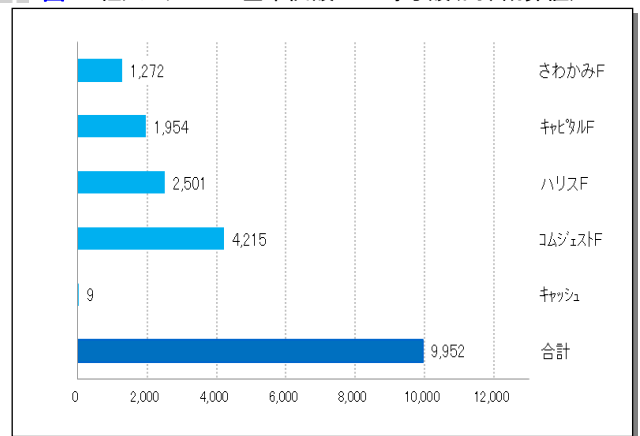
>> 図3 寄与額

4月末の基準価額が19,952円となっていることから9,952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」(2016年4月末現在)・・・

新興国：約33%

欧米：約60%

日本：約7%

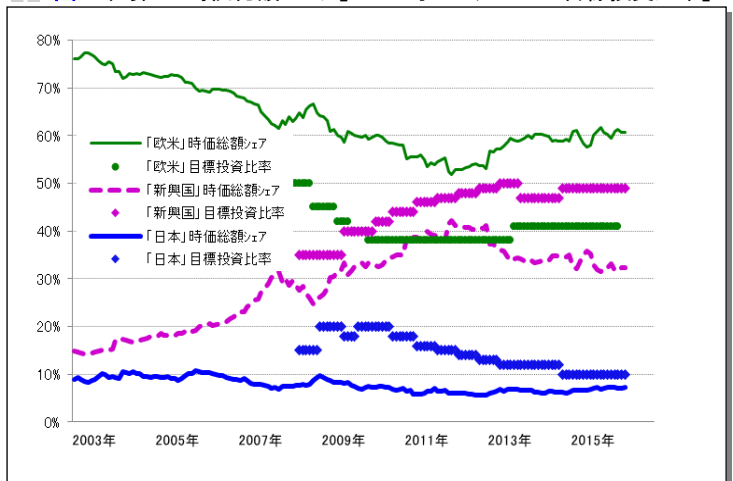
「地域別目標投資比率」・・・

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%)

■ 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



運用部長 (ファンドマネージャー)

坂爪 久男

◆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)

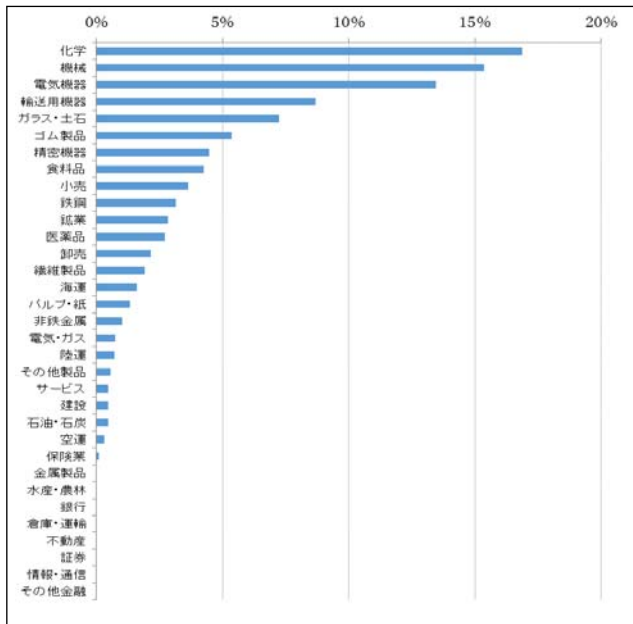
#### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:東証 33 業種

2016 年 4 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	4.6%	日本	ゴム製品	タイヤ世界首位
2	トヨタ自動車	3.6%	日本	輸送用機器	自動車世界大手
3	花王	3.6%	日本	化学	トイレット-首位
4	日本電産	3.2%	日本	電気機器	精密モーター世界首位
5	ダイキン	3.0%	日本	機械	エアコン世界首位
6	TOTO	2.9%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
7	浜松ホトニクス	2.6%	日本	電気機器	光検出器の世界的企業
8	国際石油開発帝石	2.4%	日本	鉱業	石油メジャー
9	テルモ	2.4%	日本	精密機器	医療機器(カテーテル)
10	デンソー	2.1%	日本	輸送用機器	世界的自動車部品メーカー
上位 10 銘柄		30.3%			
その他 91 銘柄		56.2%			
キャッシュ		13.5%			

#### ■ 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、「食品」「小売」「医薬品」など“生活関連”にシフト。

◆4月は「機械株」を中心に約10銘柄買い付け。

◆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）

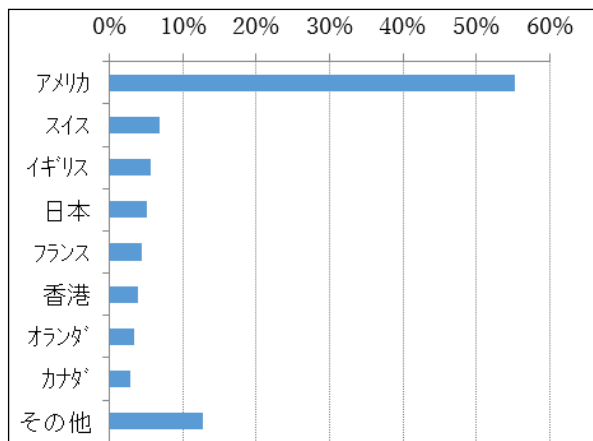
### ■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2016 年 3 月末現在

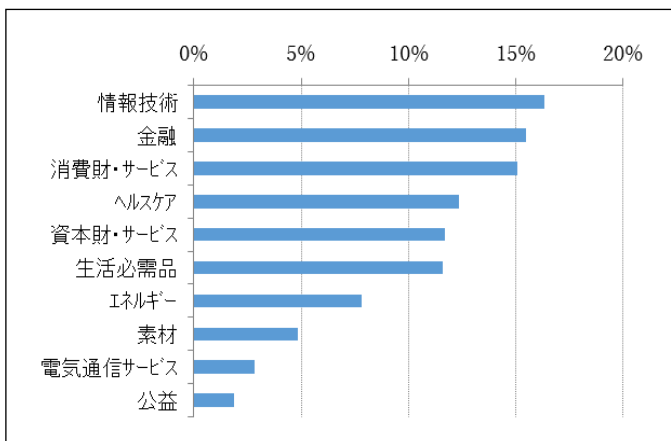
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Microsoft	2.7%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
2	Novo Nordisk	2.5%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
3	Alphabet	2.2%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社
4	Goldman Sachs	2.0%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
5	Visa	1.9%	アメリカ	情報技術	世界有数のクレジットカード
6	AIA	1.8%	香港	金融	生保・金融サービス
7	TSMC	1.8%	台湾	情報技術	半導体メーカー
8	ASML	1.7%	オランダ	情報技術	半導体製造装置メーカー
9	Incyte	1.6%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
10	CME	1.6%	アメリカ	金融	先物等の国際的取引所
上位 10 銘柄		19.8%			
その他 153 銘柄		75.0%			
キャッシュ		5.2%			

### ■ 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」「資本財」などが増加し、景気低迷下での「金融」や割高な「ヘルスケア」が大きく低下。
- ◆ 組入上位 10 銘柄では「情報技術」が半数を占め、「金融」「ヘルスケア(バイオ)」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。

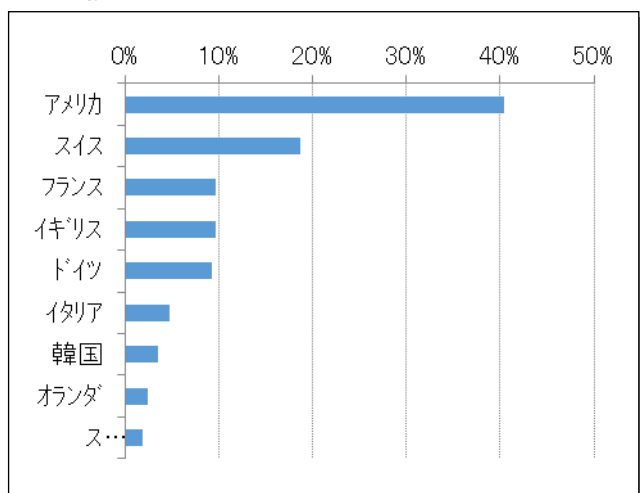


■ 株式組入上位 10 銘柄等 (マザーファンド)

業種: MSCI 世界産業分類基準の 24 産業グループ 2016 年 3 月末現在

	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	GLENCORE	5.2%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引
2	BNP PARIBAS	5.1%	フランス	銀行	フランス大手銀行
3	LAFARGEHOLCIM	4.8%	スイス	素材	セメント世界一
4	DAIMLER	4.8%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
5	CNH INDUSTRIAL	4.5%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
6	CREDIT SUISSE	4.3%	スイス	各種金融	スイス大手銀行
7	GENERAL MOTORS	4.0%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
8	AIG	4.0%	アメリカ	保険	総合保険大手
9	ALLIANZ	4.0%	ドイツ	保険	総合保険大手
10	JULIUS BAER	3.9%	スイス	各種金融	プライベートバンク
上位 10 銘柄		44.6%			
その他 24 銘柄		50.6%			
キャッシュ		4.8%			

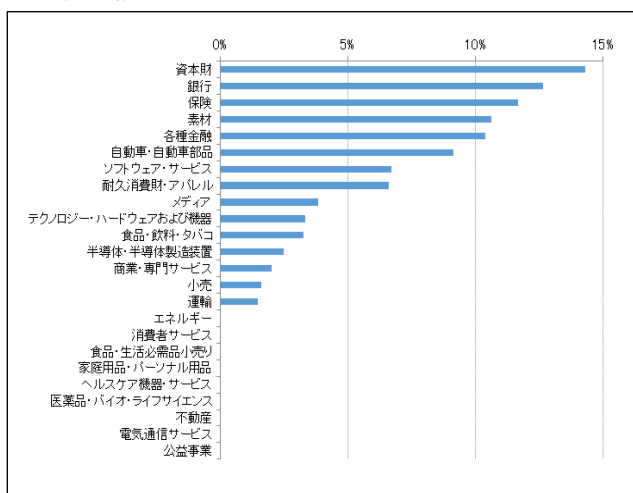
■ 国別構成比 (マザーファンド)



構成比: 現物ポートフォリオに占める比率 (キャッシュ含まず)

■ 業種別構成比 (マザーファンド)

※2016 年 4 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 35%)。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」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」「半導体関連」「テクノロジー」「エネルギー」などを引き下げ、割安な「素材」「メディア」「資本財」などを引き上げ。

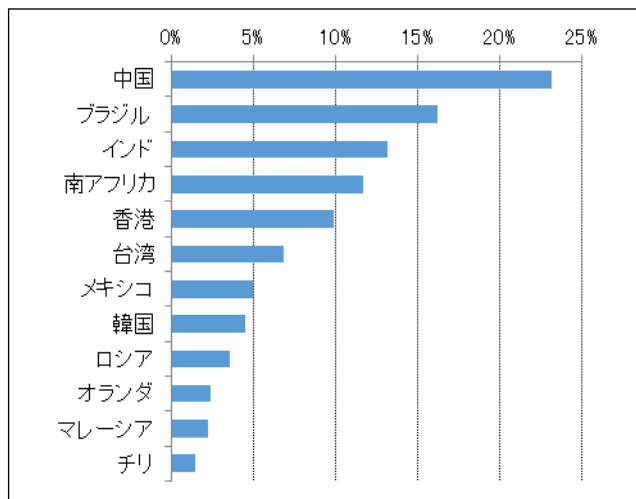
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。  
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。  
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 4 月末現在

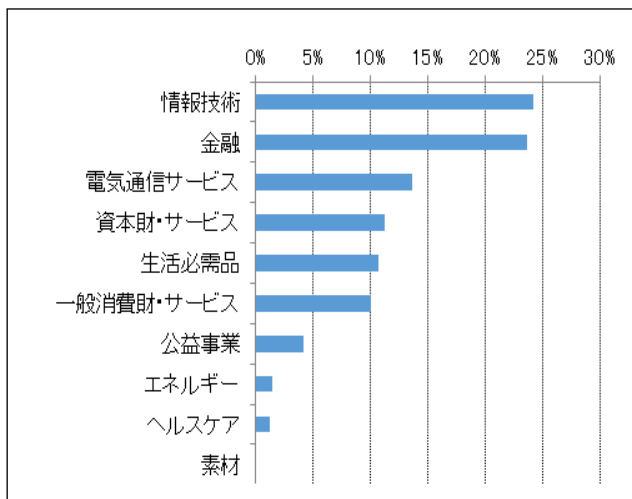
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.6%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	5.6%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	CHINA LIFE	5.5%	中国	金融	生保
4	POWER GRID OF INDIA	4.0%	インド	公益	電力関連(送電網)
5	PING AN INSURANCE	3.8%	中国	金融	総合保険
6	NETEASE	3.8%	中国	情報技術	オンラインゲーム
7	CKH	3.8%	香港	資本財・サービス	不動産・保険等の複合企業
8	SANLAM	3.5%	南アフリカ	金融	生保・金融サービス
9	CCR	3.2%	ブラジル	資本財・サービス	高速道路運営管理
10	CIELO	3.1%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済
上位 10 銘柄		42.9%			
その他 28 銘柄		53.6%			
キャッシュ		3.5%			

■ 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。
- ◆ 最近では、「生活必需品」「通信」などが減少し、「消費財」「金融 (特に高成長が期待される生保)」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。

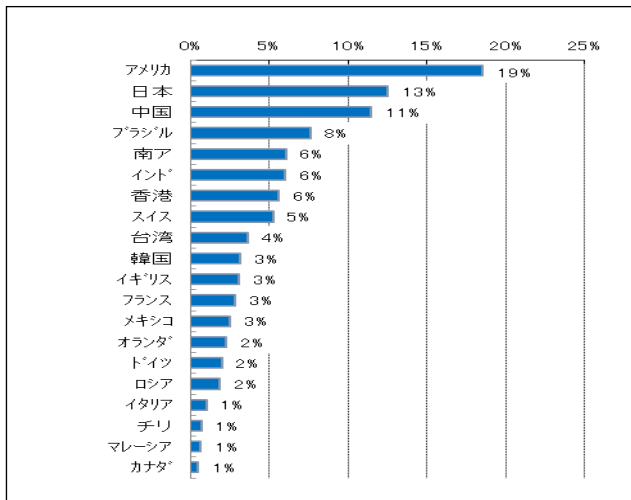
# ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

## ■株式組入上位 30 銘柄等

2016年3月末現在

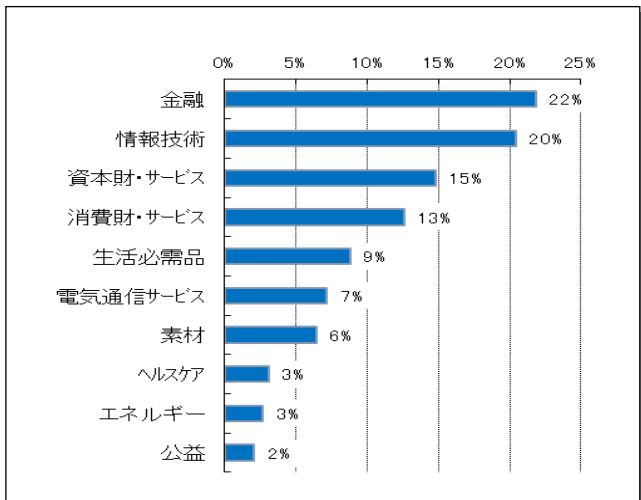
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.4%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA LIFE	1.8%	中国	金融	生保	コムジェストF
3	CHINA MOBILE	1.6%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
4	NETEASE	1.3%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
5	CKH	1.3%	香港	資本財・サービス	不動産・保険等の複合企業	コムジェストF
6	PING AN INSURANCE	1.2%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
7	SANLAM	1.1%	南アフリカ	金融	生保・金融サービス	コムジェストF
8	POWER GRID OF INDIA	1.0%	インド	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
9	INFOSYS	0.9%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス	コムジェストF
10	MTN	0.9%	南アフリカ	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
11	GLENCORE	0.7%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引	ハリスF
12	BNP PARIBAS	0.7%	フランス	銀行	フランス大手銀行	ハリスF
13	LAFARGEHOLCIM	0.6%	スイス	素材	セメント世界一	ハリスF
14	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
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	CREDIT SUISSE	0.6%	スイス	各種金融	スイス大手銀行	ハリスF
17	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
18	AIG	0.5%	アメリカ	保険	総合保険大手	ハリスF
19	ALLIANZ	0.5%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
20	JULIUS BAER	0.5%	スイス	各種金融	プライベートバンク	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	0.3%	日本	輸送用機器	自動車世界大手	さわかみF
23	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
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	医薬品ハイ	キャピタルF
26	Alphabet	0.2%	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	日本電産	0.2%	日本	電気機器	精密モーター世界首位	さわかみF
28	ダイキン	0.2%	日本	機械	エアコン世界首位	さわかみF
29	Goldman Sachs	0.2%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行	キャピタルF
30	TOTO	0.2%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位	さわかみF
上位 30 銘柄		22.4%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
その他 306 銘柄		37.5%				
キャッシュ		40.1%	(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：336、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13%、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・ブラジル・南ア・インド・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「生活必需品」や「ヘルスケア」が減少し、  
割安な「消費財」「金融」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。

## ユニオンファンドの「地域区分」の補足

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。

今回の月次レポートの「ファンドマネージャー・コメント」では、『ユニオンファンドの地域別「目標投資比率」』について説明しております。(IMF「世界経済成長見通し」の発表時期に合わせて説明しています。最新版は2016年4月に発表されました。)

「ファンドマネージャー・コメント」と重複しますが、ユニオンファンドは世界の地域を「欧米先進国」「日本」「新興国」の3つに区分して投資しています。

本項では「ユニオンファンドの3つの地域区分」と、グローバル投資の世界で代表的な「\*MSCI 指数の地域区分」を記載いたしました(下表参照、MSCI 指数の国数や地域区分は2016年4月末現在)。

なお、ユニオンファンドは下表記載のMSCI 各インデックス以外の国(=その他の国)も投資範囲としています。

MSCI INDEX		国 名			ユニオンファンド 地域区分
MSCI AC WORLD INDEX  46 カ国	MSCI *WORLD INDEX  23 カ国	カナダ アメリカ オーストリア ベルギー デンマーク フィンランド フランス	ドイツ アイルランド イスラエル イタリア オランダ ノルウェー ポルトガル	スペイン スウェーデン スイス イギリス	欧米先進国  18 カ国
	MSCI EMERGING MARKETS INDEX  23 カ国	日本	オーストラリア ニュージーランド シンガポール	日本	
MSCI FRONTIER MARKETS INDEX  23 カ国		ブラジル チリ コロンビア メキシコ ペルー チェコ共和国 エジプト カタール	ギリシャ ハンガリー ポーランド ロシア 南アフリカ トルコ共和国 中国 UAE	インド インドネシア 韓国 マレーシア フィリピン 台湾 タイ	新興国  (上記の欧米、 日本以外)
その他の国		アルゼンチン ブルガリア クロアチア エストニア リトアニア カザフスタン ルーマニア セルビア スロベニア ケニア	モリシャス モロッコ ナイジェリア チュニジア バーレーン ヨルダン クウェート レバノン オマーン バングラデシュ	スリランカ ベトナム パキスタン	
		サウジアラビア ジャマイカ ボツワナ ガーナ ウクライナ	トリニダード・トバゴ ジンバブエ パレスチナ ボスニア・ヘルツェゴビナ 西アフリカ経済通貨同盟・・・など		

\*「MSCI」指数・・・MSCI 社が開発・公表している世界の代表的な株価指数

※ちなみに「MSCI WORLD INDEX」対象国から「日本」を除いた指数が「MSCI KOKUSAI INDEX」・・・確定拠出年金商品でもよく登場する指数

◆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。



ユニオンファンドは上表の通り「3つの地域(日本・欧米先進国・新興国)」に区分しており、内、「欧米先進国」と「新興国」の2つは“大きな括り”にしています。

具体的には、「欧米先進国」の国数は18カ国、「新興国」の国数は50カ国超となっています。

(これは投資可能範囲国数であり、ユニオンファンドが実際に投資している国数は、直近で21カ国です。)

「日本」は“一国を1つの地域”としています。

一方、「国別」比率では、世界第1位の経済規模を持つ「アメリカ」が第1位、母国であり世界第3位の経済規模を持つ「日本」が第2位となっています。

(「国別」の投資比率については、本月次レポートの「ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況(11/14 ページ)」を併せてご確認願います。)

2016年5月6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 ◆

### ○ マイナス金利に伴うファンド余資にかかる手数料について

先の日本銀行によるマイナス金利導入決定を受け、ファンドにおける余資(現金)運用部分につきまして、信託銀行へ預けている金銭信託余資に管理手数料が設定されるようになりました。

なお、ユニオンファンドにおける「現金比率」を含めた運用方針につきましては、これまで通りの方針です。運用方針についての詳細は、今月の月次レポート「ファンドマネージャー コメント」をご一読ください。

※ この手数料は、信託報酬など同様にファンドにおいて負担するもので、算出される基準価額に織り込まれます(別途お客様から直接お支払いいただくものではありません。)

※ 手数料率は、日本銀行が政策金利残高に適用するマイナス金利の料率を指標として設定されます。なお、今後の金融政策の動向や市場環境の変化に応じて適宜見直しが行われます。

### ○ 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。)

◆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。