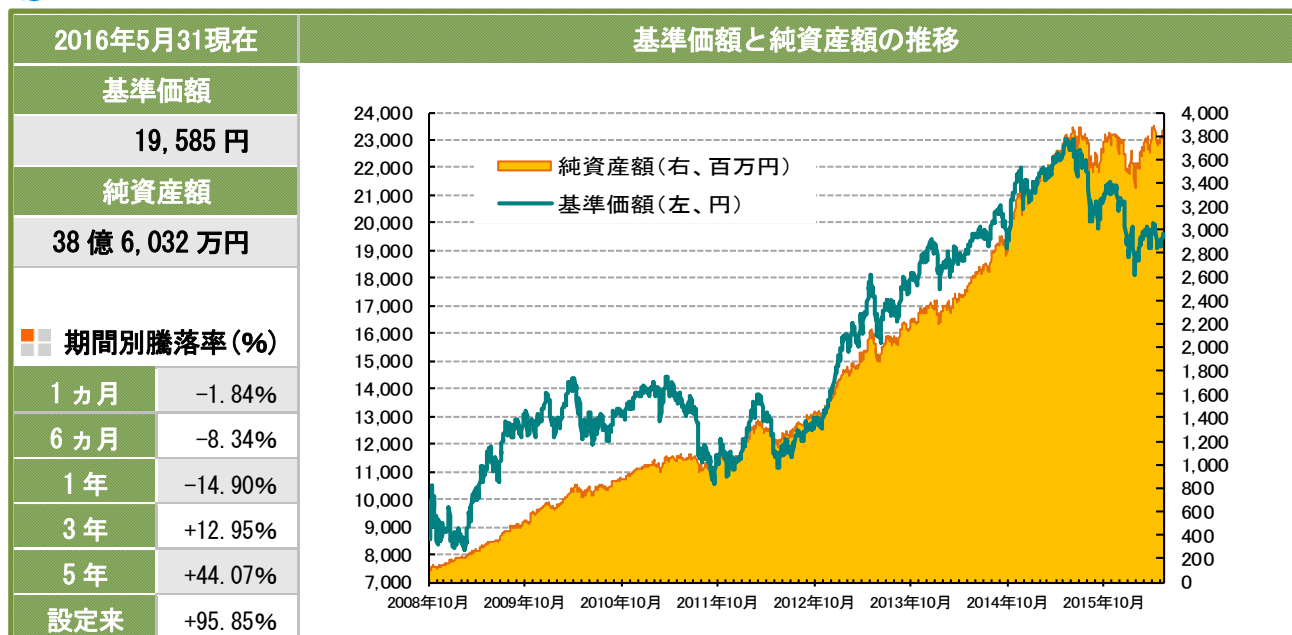




「ユニオンファンド」の「月次レポート」(2016年6月14日作成)をお届けします。

運用状況のご報告

ユニオンファンド概況



* 複利年率 +9.23%

*「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5/31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	8.1%	10%	-1.9%
キャピタルF	欧米	10.8%	18%	-7.2%
ハリスF	欧米	13.3%	23%	-9.7%
コムジエストF	新興国	29.4%	49%	-19.6%
キャッシュ	-	38.4%	-	-

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

世界のエネルギー需給と今後の原油価格展望

米国シェール革命による米国の原油大量供給などから2014年後半以降原油価格が急落しました。しかし最近では価格反転が鮮明となっています。

そこで英国BP(ブリティッシュ・ペトロリアム)社や米国エネルギー省のデータなどを基に、世界のエネルギー需給を整理し今後の原油価格動向を展望してみました。

◆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。

エネルギー需給の現状

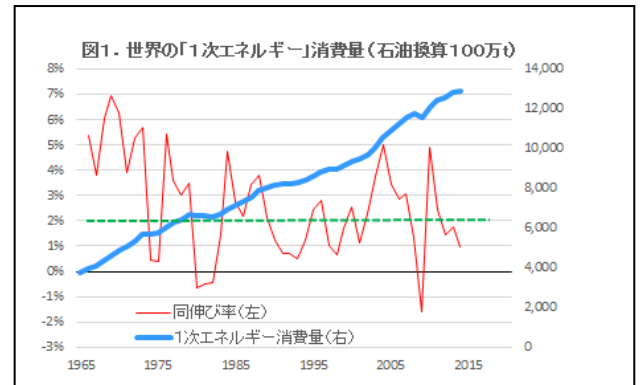
世界の「1次エネルギー」の消費量推移は図1の通り

毎年平均「2%」程度の増加

最近では新興国経済減速の影響もあり、伸び率はやや低め

「1次」エネルギー:原油・石炭・ガス・水力・原子力など

「2次」エネルギー:「1次」エネルギーを加工した「電力」や「ガソリン」など



「1次エネルギー別」消費量推移は図2の通り

原油が最大のエネルギー源

原油・ガスの伸び率は概ね同率

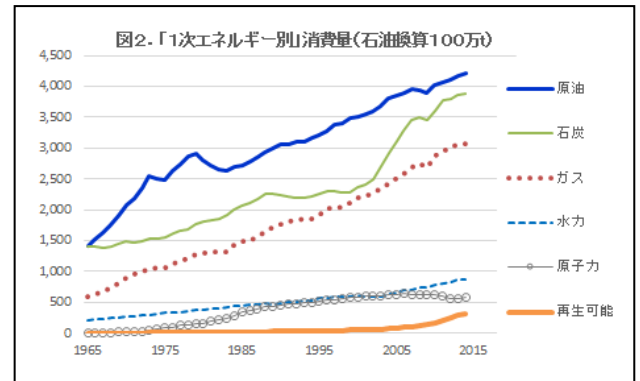
石炭は新興国台頭の2003年以降に急増

・・・中国・インドなど新興国の石炭需要増が背景

水力は安定的な伸び

原子力は東日本大震災以降の日本の影響で減少

再生可能エネルギーは最近増加。しかし水準は低い

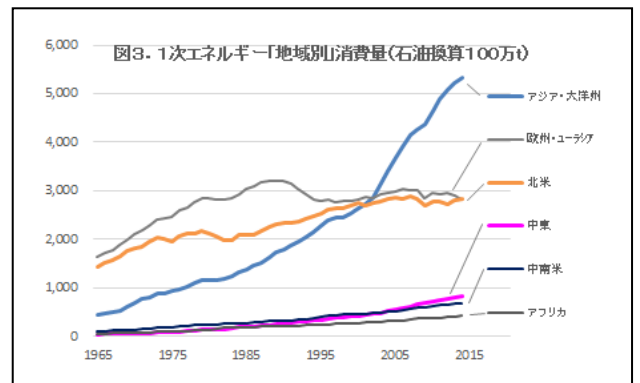


1次エネルギー「地域別」消費量推移は図3の通り

「欧州・ユーラシア」「北米」などの先進国消費は横ばい

中国・インドを含む「アジア・大洋州」が2003年以降急増

「中東」「中南米」「アフリカ」などは緩やかな伸び



1次エネルギー消費「上位国」は図4の通り

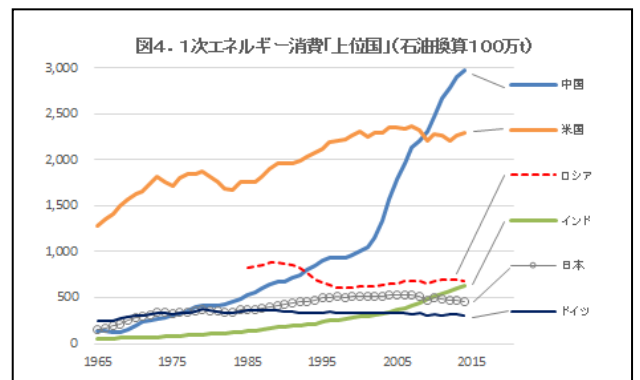
米国:住宅バブル時(2005-2006年頃)が消費のピーク

中国:世界一のエネルギー消費大国、2003年以降3倍増

ロシア:概ね横ばい

インド:2003年以降2倍増。水準はまだ低い

日本・ドイツ:省エネが進む(特にドイツ)



◆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。

主要国の1次エネルギー「構成比」は図5の通り

世界:原油・ガス・石炭が概ね均等、再生可能は「2%」程度

米国:世界平均に近似した構成

日本:原子力ゼロの分を原油・ガス・石炭でカバー

フランス:極端に原子力比率が高い(42%)

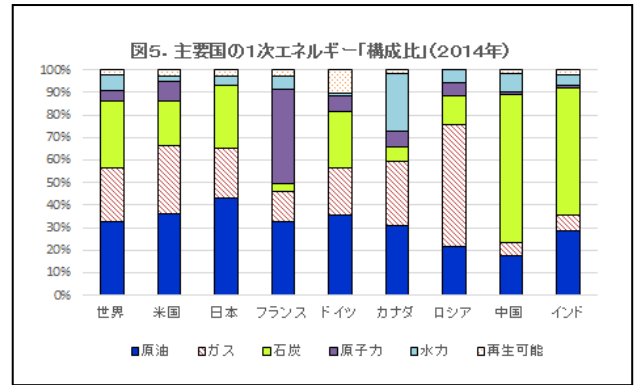
ドイツ:再生可能に最大注力(10%)

カナダ:水力の比率大(26%)

ロシア:ガス比率が圧倒的(54%)

中国:石炭比率が圧倒的(66%)

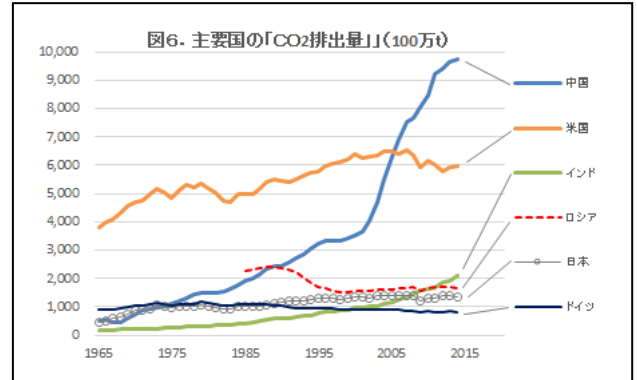
インド:中国に次ぎ石炭比率が高い(56%)



主要国の「CO2 排出量」推移は図6の通り

CO2 排出量ランキングは図4の消費量ランキングに近似

中国の省エネに対する今後の取り組みに世界が注目中



2014年の原油生産「上位国①②③」は図7～図9の通り

米国が世界一・・・2008年以降の「シェール革命」による大增産が背景

サウジアラビアが2位、ロシアが3位

オイルサンドを擁するカナダが4位

中国は隠れた産油大国(5位)

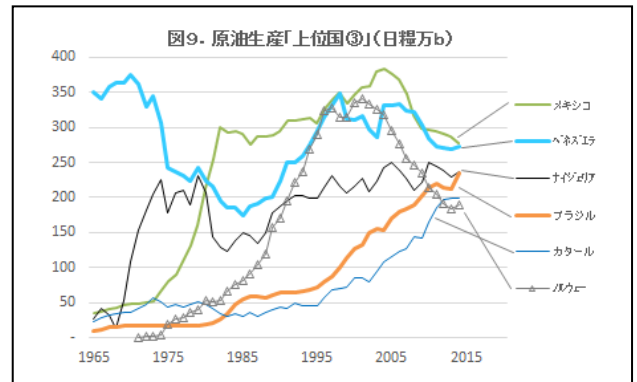
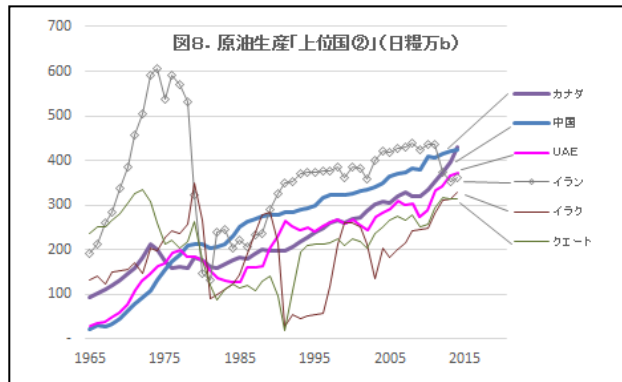
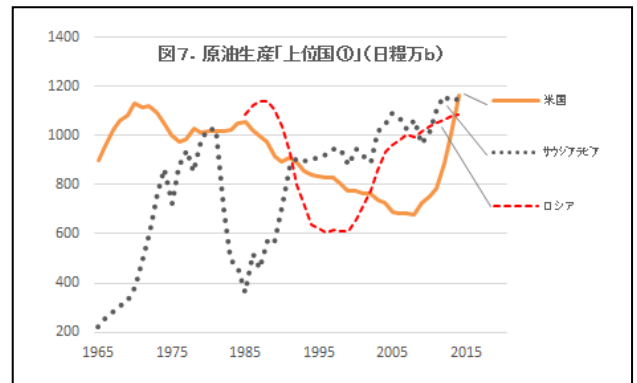
中東勢が6～9位

このうちイランの動向が現在注目的

中南米勢が次に続く

ナイジェリアはアフリカの石油大国

ノルウェーの生産減少が目立つ



◆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。

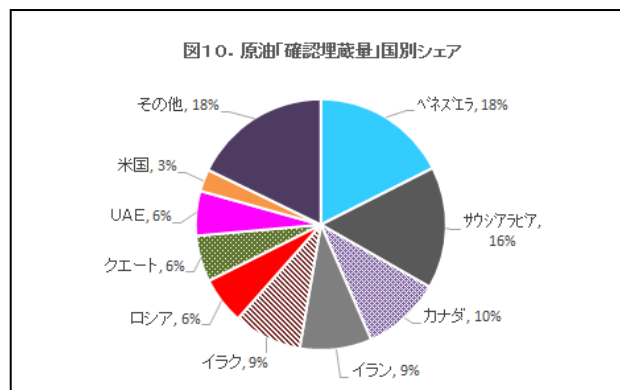
原油「確認埋蔵量」シェアは図 10 の通り

ベネズエラが世界一

経済危機下にあつて豊富な埋蔵量は命綱

サウジアラビア以下は生産大国が並ぶ

米国の埋蔵量シェアは9位と低い



原油の「ネット需給」推移は図 11 の通り

1980 年頃までは、消費が少なく、低価格が続いた時代

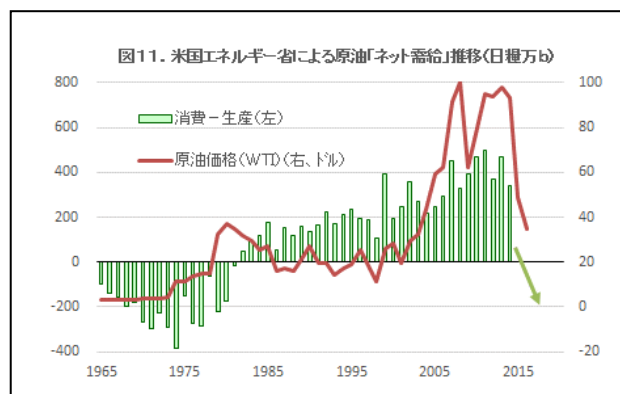
1980 年頃以降から、消費が生産を上回る時代に

・・・先進国経済の高度化・新興国の台頭などが背景

しかし 2014 年頃から生産過剰が目立つように

・・・米国「シェール」の増産要因大

2015 年から米国「シェール」は減産に追い込まれる



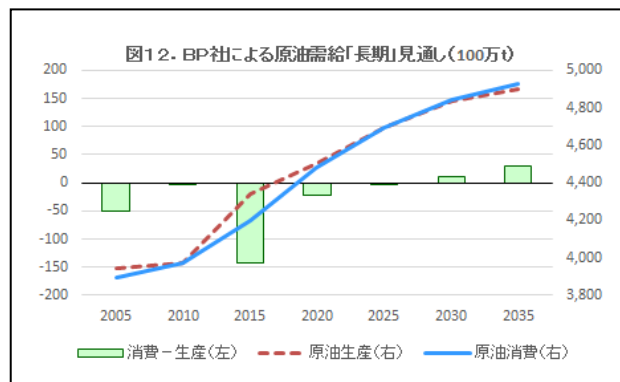
原油需給の「長期」展望

BP社による今後 5 年毎の原油需給「長期」見通しは図 12 の通りです。

2015 年は最大の供給超過となりましたが、

今後は、供給が抑制され 2030 年以降は需要超過を見込んでいます。

このため原油価格は長期的には上昇が見込まれます。



◆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。

原油価格の「短期」需給予想

米国エネルギー省による「短期」需給予想は図 13 の通りです。

2015 年の供給過剰をピークに、以後生産調整が進み、
2018 年には需給が均衡する、と予想しています。

2000 年以降の年間需給(平均値)は次の通りです。

- ・伸び率「実績」・・・消費:1.3%、生産:1.4%、ネット消費:0.1%減

米国エネルギー省の 2018 年までの予想は次の通りです。

- ・伸び率「予想」・・・消費:1.3%、生産:0.3%、ネット消費:1.0%増

→ 年間増加量・・・消費:約 120 万b増、生産:約 30 万b増(・・・日糧バレル)

→ 年間「約 100 万b」の需給改善

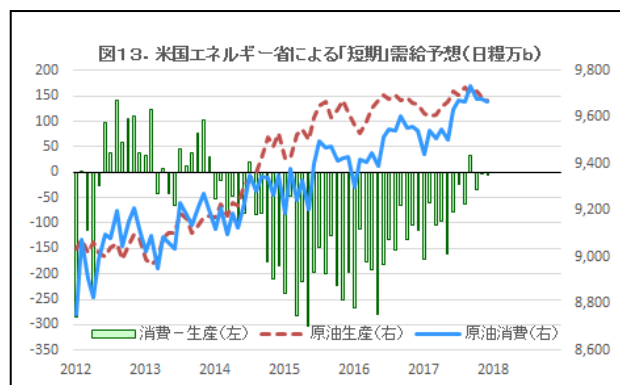
現在の過剰在庫は「約 100 万b」と推定されます。

米国過剰在庫:約 2 億b(=日糧約 50 万b) → 全世界過剰在庫≒米国の約 2 倍と推定≒約 100 万b

更にイランの核合意・制裁解除による今後の増産「約 100 万b」が加わります。

→ 過剰：在庫「約 100 万b」+イラン増産「約 100 万b」=「約 200 万b」

上記「約 200 万b」の供給過剰に対し、年間「約 100 万b」の需給改善ですので、需給均衡には「約 2 年」かかるという計算になります(・・・2018 年までは供給圧力が残る)。



原油価格とユニオンファンド

上記の「短期」「長期」需給見通しを踏まれば、原油価格は、2016 年 2 月を底値に今後徐々に上昇し、「2020 年以降には再度バレル当たり 100 ドルを目指す」という見方には合理性があると考えます。

ところで新興国には産油国が多数存在しています(図 14)。

(OECD諸国≒先進国、非OECD諸国≒新興国)

ユニオンファンドでは高成長が期待される新興国の投資比率を高めに行っています。

一方、ユニオンファンドでは資源・素材セクターの比率は低めとなっています。

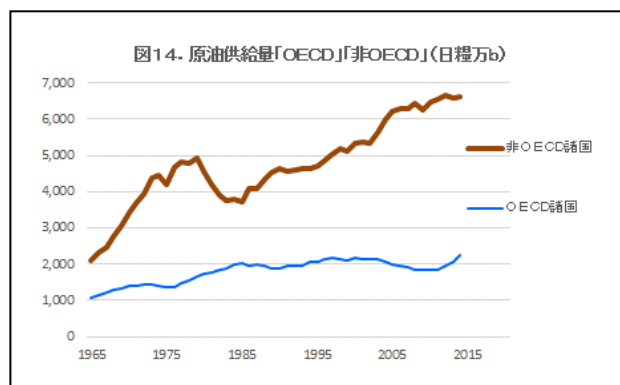


図 1~14 の出所:BP社、米国エネルギー省

しかし、資源価格の上昇により新興国株式全体が上昇する場合には、間接的に他のセクターもプラスの影響を受けることでユニオンファンドはそのメリットを十分享受できるものと考えています。

◆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

■ 5月初旬の株式市場は、為替市場の大幅な変動(円急騰)などもあり下落しました。
しかしその後は安定した動きが続き、月末にかけては米国市場がリードする形で上昇しました。

■ 5月の基準価額推移・・・月初は下落(5/9：19,110円、前月比▲4.2%)、その後はもみ合いとなり、
月末はやや反発し19,585円(同▲1.8%)となりました。

■ 5月も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1.4%低下し「61.6%」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

日 本：更なる円高への回帰

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拡大

・「原油価格：回復」「英EU離脱：残留派が多数」「日本景気：円高一服、消費増税再延期、財政期待」「中国景気：底打ち気配」
などにより、先月以降上記リスクが緩和され世界の株価は回復してきました。

・一方、米国当局の数か月以内の「利上げ」発言などを受け世界的な「ドル高」が再燃しています。

・また世界経済の減速傾向は続いており、日本や米国などの楽観的な企業業績見通しには大きな懸念があります。

・株価水準には割高感があり、再度の株価下落の可能性が高くなってきていると考えています。

● 目標組入比率

・現在の目標組入比率「55～100%」(キャッシュ比率0～45%)を継続します。

・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

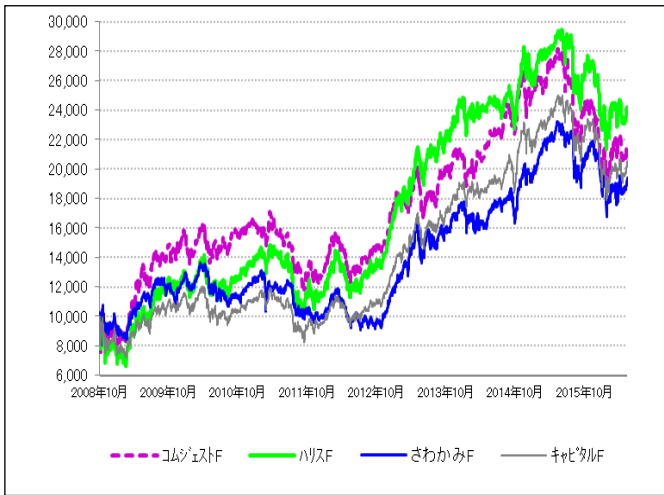
現在の「ファンド別目標投資比率」を維持します。・・・「さわかみF」：10%、「キャピタルF」：18%、「ハリスF」：23%、「コムジェストF」：49%

◆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、当該投資信託受託者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

5月は4ファンドとも下落。
5月1ヵ月間の騰落率は次の通り。
・・・「ハリスF: ▲2.3%」、「コムジェストF: ▲3.6%」
「キャピタルF: ▲2.1%」、「さわかみF: ▲1.0%」

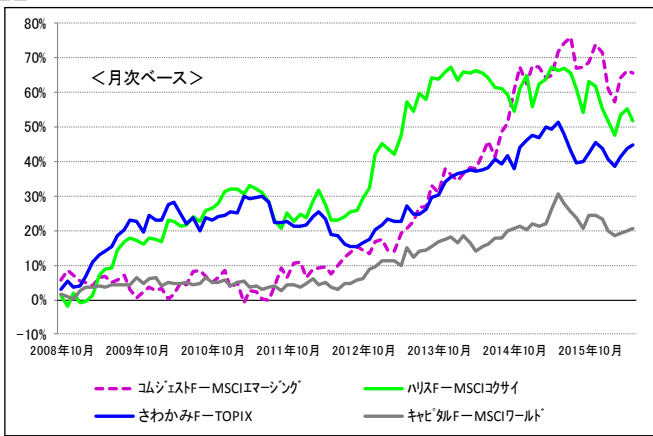
≫ 図2 相対パフォーマンス

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65%凌駕
「ハリスF」……………同 約52%凌駕
「さわかみF」……………同 約44%凌駕
「キャピタルF」……………同 約19%凌駕

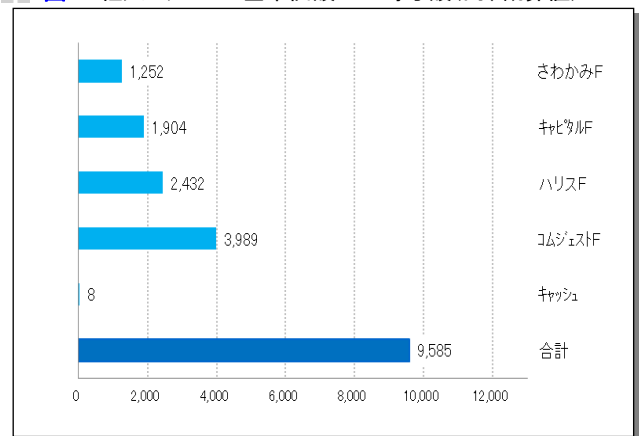
≫ 図3 寄与額

5月末の基準価額が19,585円となっていることから9,585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5月末現在) ……

日本：約7%

欧米：約62%

新興国：約31%

「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%)

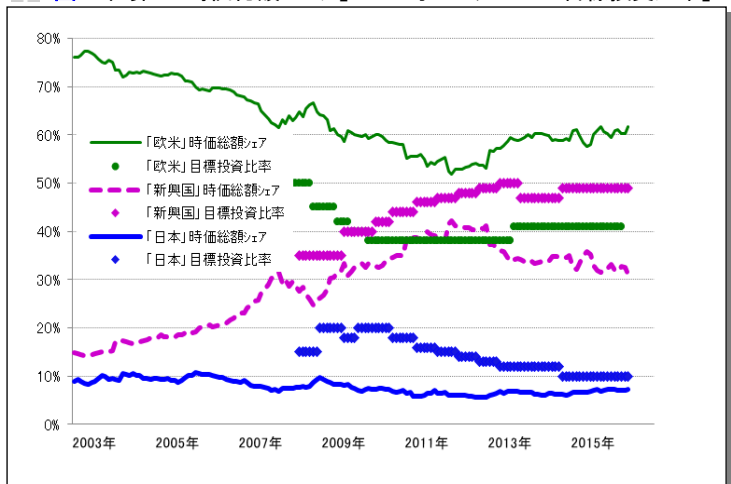
新興国：49% (シェア比+18%)



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)

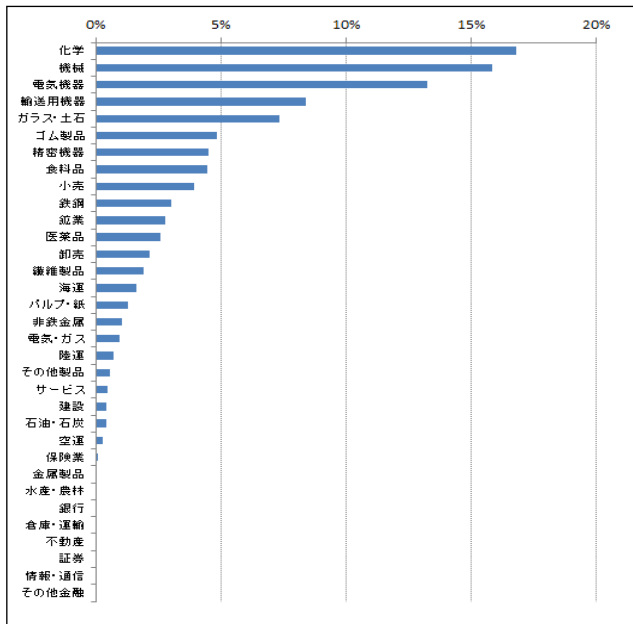
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:東証 33 業種

2016 年 5 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	4.2%	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	3.5%	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	3.1%	日本	機械	エアコン世界首位
6	TOTO	3.1%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位
7	テルモ	2.5%	日本	精密機器	医療機器(カテーテル)
8	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
9	国際石油開発帝石	2.4%	日本	鉱業	石油メジャー
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		30.2%			
その他 88 銘柄		56.7%			
キャッシュ		13.1%			

■ 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。

◆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。

◆5月は数銘柄「売却」、数銘柄「買い増し」の小動き。

◆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・グループ・グローバル・エクイティ・ファンド(LUX)クラスZ）

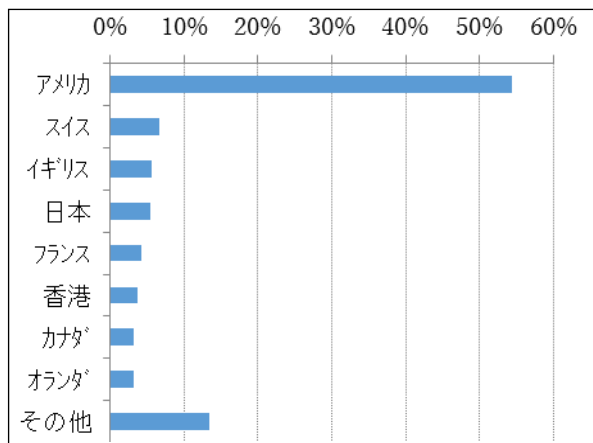
■ 株式組入上位 10 銘柄等

業種:MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

2016 年 4 月末現在

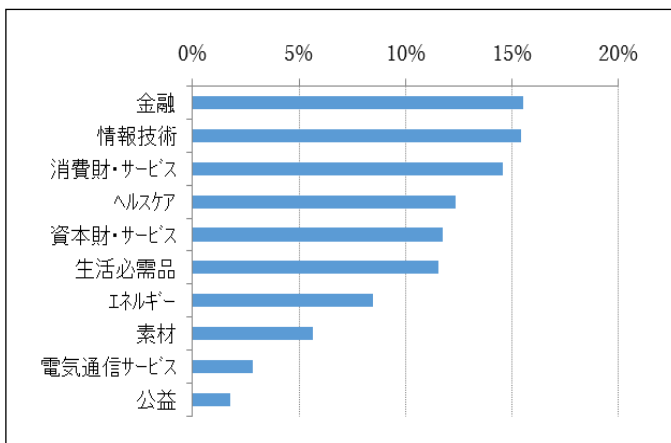
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	Novo Nordisk	2.5%	デンマーク	ヘルスケア	医薬品バイオ
2	Microsoft	2.4%	アメリカ	情報技術	世界最大のコンピューター・ソフト
3	Goldman Sachs	2.1%	アメリカ	金融	世界最大の投資銀行
4	Alphabet	2.0%	アメリカ	情報技術	グーグルの持ち株会社
5	Visa	2.0%	アメリカ	情報技術	世界有数のクレジットカード
6	AIA	1.9%	香港	金融	生保・金融サービス
7	TSMC	1.7%	台湾	情報技術	半導体メーカー
8	ASML	1.6%	オランダ	情報技術	半導体製造装置メーカー
9	Schlumberger	1.6%	アメリカ	エネルギー	石油掘削大手
10	Incyte	1.6%	アメリカ	ヘルスケア	医薬品バイオ
上位 10 銘柄		19.4%			
その他 153 銘柄		75.9%			
キャッシュ		4.7%			

■ 国別構成比



構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

■ 業種別構成比



業種：MSCI 世界産業分類基準の 10 セクター

構成比：現物ポートフォリオに占める比率（キャッシュ含まず）

≫ ユニオン投信株式会社としてのコメント

- ◆ 日本を含む先進国に幅広く投資 (150 銘柄程度)。
- ◆ インデックスに対し大きな偏りをとらず、長期間の安定的な超過収益を狙うファンド。
- ◆ 半年前に比べ、業績好調な「資本財」や割安な「素材」「エネルギー」「生活必需品」などが増加し、景気低迷下での「金融」や割高な「消費財」「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。

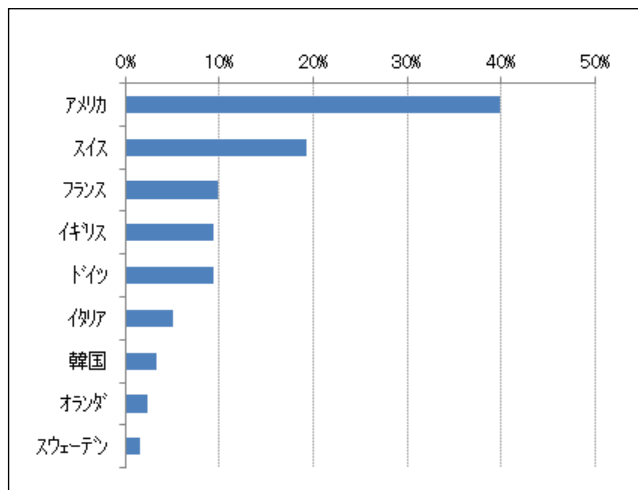
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
 ◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、将来の市場環境等の変動を保証するものでもなく、将来予告なしに変更することがあります。

■ 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 4 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	5.4%	フランス	銀行	フランス大手銀行
2	GLENCORE	5.1%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引
3	LAFARGEHOLCIM	4.9%	スイス	素材	セメント世界一
4	CNH INDUSTRIAL	4.8%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー
5	CREDIT SUISSE	4.6%	スイス	各種金融	スイス大手銀行
6	DAIMLER	4.6%	ドイツ	自動車・自動車部品	世界自動車大手
7	ALLIANZ	4.3%	ドイツ	保険	総合保険大手
8	GENERAL MOTORS	4.2%	アメリカ	自動車・自動車部品	米ビッグ 3 の一角
9	AIG	4.1%	アメリカ	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	45.8%			
	その他 23 銘柄	49.0%			
	キャッシュ	5.2%			

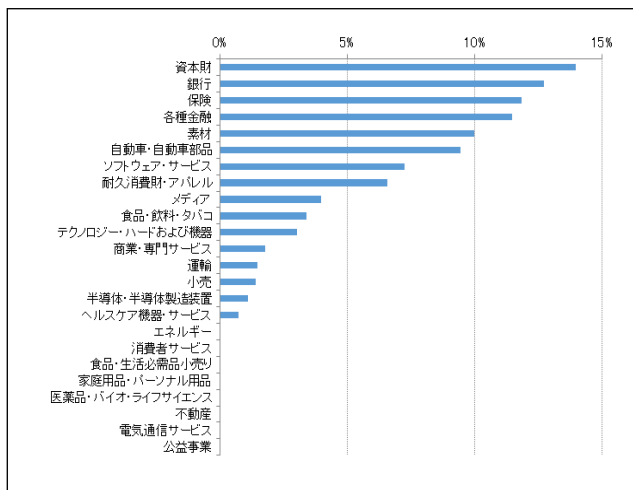
■ 国別構成比 (マザーファンド)



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 5 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 36%）。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「半導体関連」「食品・飲料」「テクノロジー」「エネルギー」などを引き下げ、割安な「メディア」「素材」「資本財」などを引き上げ。

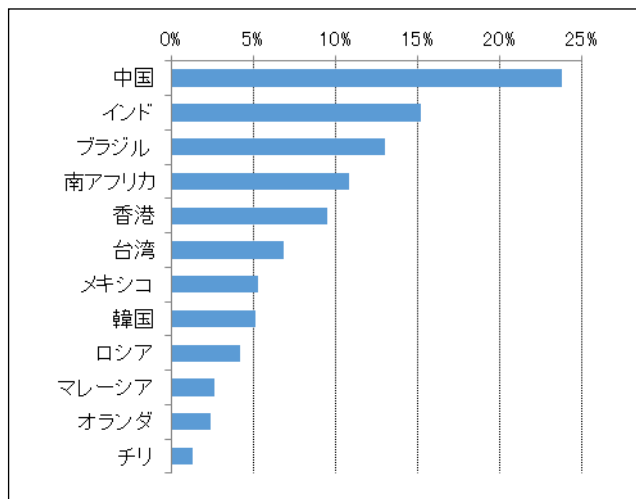
◆ このレポートは、ユニオン投信株式会社が「ユニオンファンド」に関する情報提供を目的として作成したものであり、当該投資信託受益権およびその他の有価証券の取得を勧誘するものではありません。また、「金融商品取引法」および「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく開示書類ではありません。
◆ 当該投資信託の取得を希望される方は必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認のうえご自身の判断でお申し込み下さい。
◆ このレポートは信憑性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、記載された意見・見通し・評価結果等は作成日時点のものであり、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 5 月末現在

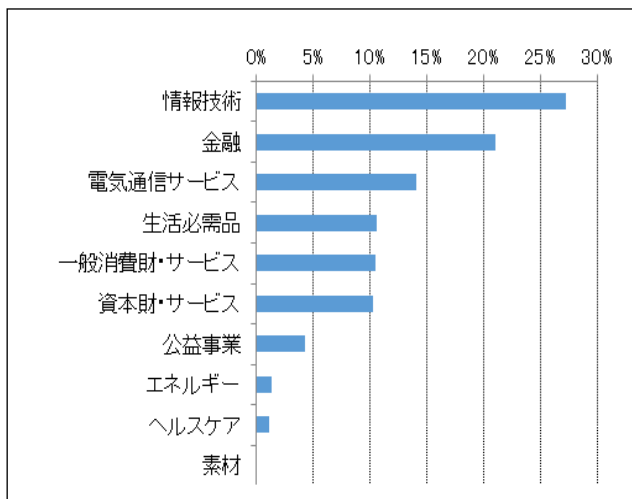
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	6.5%	台湾	情報技術	半導体メーカー
2	CHINA MOBILE	5.3%	中国	電気通信サービス	携帯電話
3	NETEASE	5.0%	中国	情報技術	オンラインゲーム
4	CHINA LIFE	4.3%	中国	金融	生保
5	POWER GRID OF INDIA	4.1%	インド	公益	電力関連(送電網)
6	INFOSYS	4.1%	インド	情報技術	ITソフト総合サービス
7	CKH	3.5%	香港	資本財・サービス	不動産・保険等の複合企業
8	PING AN INSURANCE	3.4%	中国	金融	総合保険
9	BHARTI AIRTEL	3.0%	インド	電気通信サービス	携帯電話
10	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO	3.0%	メキシコ	生活必需品	食品・たばこ
上位 10 銘柄		42.1%			
その他 28 銘柄		52.9%			
キャッシュ		5.0%			

■ 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 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」「金融」などが減少し、「消費財」「情報技術」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。

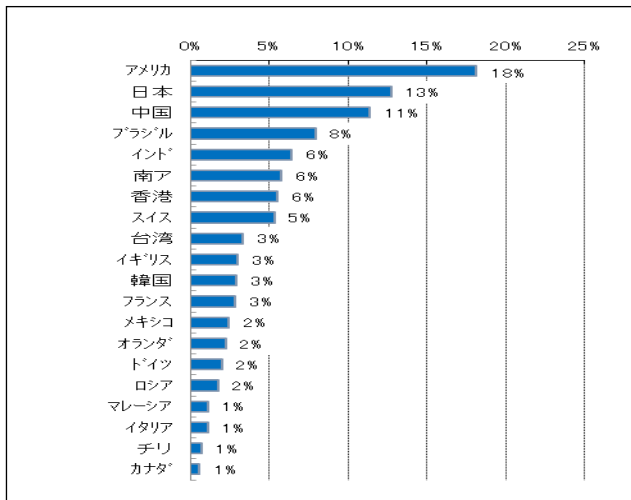
ユニオンファンド(組入4ファンド トータル)の状況

■株式組入上位 30 銘柄等

2016年4月末現在

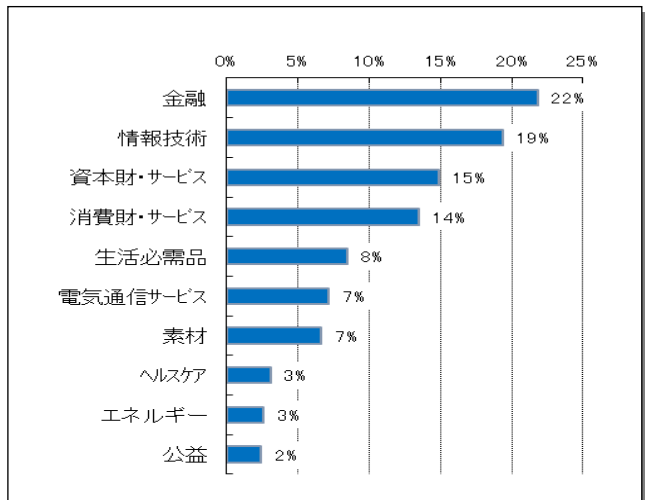
	組入銘柄等	組入比率	国籍	業種	業務内容等	主要組入F
1	TAIWAN SEMICONDUCTOR	2.2%	台湾	情報技術	半導体メーカー	コムジェストF
2	CHINA MOBILE	1.7%	中国	電気通信サービス	携帯電話	コムジェストF
3	CHINA LIFE	1.7%	中国	金融	生保	コムジェストF
4	POWER GRID OF INDIA	1.2%	インド	公益	電力関連(送電網)	コムジェストF
5	PING AN INSURANCE	1.2%	中国	金融	総合保険	コムジェストF
6	NETEASE	1.2%	中国	情報技術	オンラインゲーム	コムジェストF
7	CKH	1.1%	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
8	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
9	CCR	1.0%	ブラジル	資本財・サービス	高速道路運営管理	コムジェストF
10	CIELO	1.0%	ブラジル	情報技術	クレジットカード決済	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	GLENCORE	0.7%	イギリス	素材	鉱山開発・商品取引	ハリスF
13	LAFARGEHOLCIM	0.7%	スイス	素材	セメント世界一	ハリスF
14	CNH INDUSTRIAL	0.7%	イタリア	資本財	農機・建機メーカー	ハリスF
15	CREDIT SUISSE	0.6%	スイス	各種金融	スイス大手銀行	ハリスF
16	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
17	ALLIANZ	0.6%	ドイツ	保険	総合保険大手	ハリスF
18	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
19	AIG	0.6%	アメリカ	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	花王	0.3%	日本	化学	トイラー首位	さわかみF
24	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
25	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
26	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
27	ダイキン	0.2%	日本	機械	エアコン世界首位	さわかみF
28	TOTO	0.2%	日本	ガラス・土石	衛生陶器首位	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	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
	上位 30 銘柄	22.1%	(注)各組入F開示資料に基づくランキング			
	その他 305 銘柄	37.6%				
	キャッシュ	40.3%	(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：335、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18%、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・インド・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「生活必需品」「情報技術」「ヘルスケア」が減少し、
割安な「金融」「消費財」などが増加。

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

弊社役職員から、みなさまへのメッセージ

今号はファンドマネージャーコメントが多いことから、お休みとさせていただきます。

『ユニオンファンド』のリスク

－ 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。 －

ユニオンファンドは、主に国内外の株式などに投資する投資信託証券等に投資するファンド・オブ・ファンズの形式で運用を行います。組入れる投資信託証券等は、株価変動、金利変動や債券発行者の経営・財務状況の変化等で値動きします。また、為替相場の影響を受ける投資信託証券等もあるため、ファンドの基準価額も変動し、損失を被ることがあります。したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「価格変動リスク」、「流動性リスク」、「信用リスク」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」などがあります。

『ユニオンファンド』の手数料等

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

【申込手数料】 … お申込みにあたって弊社にお支払い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】 … 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 ◆

○ スポット購入のお申込み受付時間について

スポット購入とは、弊社の「ファンド購入用振込先口座」へ、お客様からの都度のお振込みによりファンドを購入いただくものです。弊社へ口座開設されているすべてのお客様がご利用いただけます。

購入金額は「1万円以上1円単位」で、お申込みより翌々営業日の基準価額での購入となります。

販売手数料はかかりません。

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

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

※ 15時直前などにお振込みされた場合に、当日分として確認できないことがありますのでご注意ください。

※ お振込みの際は、「振込依頼人」名を必ずお客様ご自身のお名前でお願いたします。

※ 「ファンド購入用振込先口座」につきましては、口座開設いただいた際に弊社より簡易書留郵便にてお送りいたしました「総合取引口座【新規】お客さま控え」に記載しております。
(お客さま控えは再発行できますので、ご希望される場合は弊社までご連絡ください。)

○ 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。