

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	2007年11月30日から2010年12月17日(当初無期限)	
運用方針	<p>ユニテッド・アクティブ・バリュー債券マザーファンドを通じて、主として日本を除く世界各国の公社債に投資し、安定した収益の確保と信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。</p> <p>マザーファンドの運用に関しては、外貨建資産の運用指図に関する権限を、ルーミス・セイレス・アンド・カンパニー・エルピー(米国)に委託します。</p>	
主要運用対象	ベビーファンド	ユニテッド・アクティブ・バリュー債券マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 株式、新株引受権証券および新株予約権証券への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。</li> <li>・ 転換社債および転換社債型新株予約権付社債への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の25%以下とします。</li> <li>・ 私募により発行された有価証券への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の15%以下とします。</li> <li>・ 投資信託証券への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。</li> <li>・ 同一銘柄の株式、新株引受権証券および新株予約権証券への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。</li> <li>・ 同一銘柄の転換社債および転換社債型新株予約権付社債への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。</li> <li>・ 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。</li> </ul>	
分配方針	<p>原則として年1回決算時(毎年11月15日、休業日の場合は翌営業日)に次の通り収益の分配を行う方針です。</p> <p>(1) 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。</p> <p>(2) 分配金額は、委託者が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないこともあります。</p> <p>(3) 収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づき運用を行います。</p>	

**U N I T E D**  
I N V E S T M E N T S

## アクティブ・バリュー債券ファンド(資産成長型)

### 償還運用報告書

償還日 2010年12月17日

### 受益者のみなさまへ

毎々格別のお引き立てに預り、厚く御礼申し上げます。

さて、今般「アクティブ・バリュー債券ファンド(資産成長型)」は、信託約款の規定に基づき2010年12月17日に繰上償還させていただきました。

ここに謹んで設定日以降の運用状況および償還の内容をご報告申し上げます。

今後とも、当社商品につきまして、お引き立てのほど宜しくお願い申し上げます。

ユニテッド投信投資顧問 株式会社  
東京都中央区新川1-17-25  
(お問い合わせ先)  
お客様デスク Tel:03-5542-7150  
<http://www.unitedinv.co.jp/>

## ■設定以来の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入比率	新株予約権付社債(転換社債)比率	債券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	期中騰落率				
(設定日) 2007年11月30日	円 10,000	円 —	% —	10,000	% —	% —	% —	百万円 302
1期(2008年11月17日)	6,575	0	△ 34.3	8,244	△ 17.6	0.5	1.6	176
2期(2009年11月16日)	8,887	0	35.2	9,015	9.4	0.6	0.8	109
3期(2010年11月15日)	9,327	0	5.0	8,343	△ 7.5	—	2.1	56
(償還日) 4期(2010年12月17日)	(償還価額) 9,071.23		△ 2.7	8,130	△ 2.6	—	—	42

(注1) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」「新株予約権付社債(転換社債)比率」「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注2) 参考指数のシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)は、前営業日の指数を当日の対顧客電信売買相場仲値(TTM)で邦貨換算したものを、設定時を10,000として再指数化したものです。

## ■当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	新株予約権付社債(転換社債)比率	債券組入比率
		騰落率		騰落率			
(期首) 2010年11月15日	円 9,327	% —	8,343	% —	% —	% 2.1	% 48.7
11月末	9,363	0.4	8,227	△ 1.4	—	—	10.9
(償還日) 2010年12月17日	(償還価額) 9,071.23		△ 2.7	8,130	△ 2.6	—	—

(注1) 騰落率は期首比です。

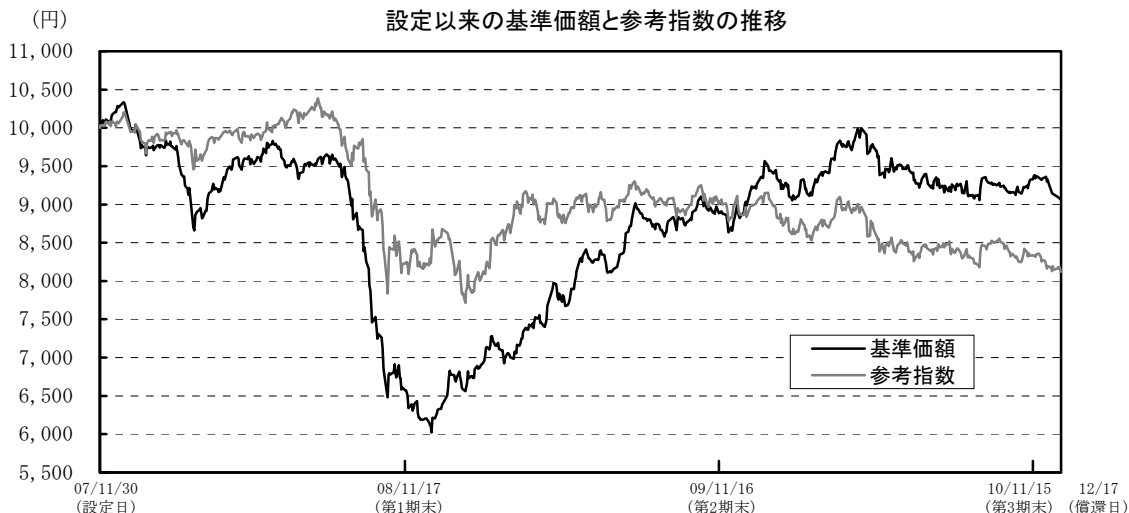
(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」「新株予約権付社債(転換社債)比率」「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 参考指数のシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)は、前営業日の指数を当日の対顧客電信売買相場仲値(TTM)で邦貨換算したものを、設定時を10,000として再指数化したものです。

## ■設定以来の基準価額の推移

償還時の基準価額は、9,071円23銭となり、設定時と比較して928円77銭下落しました。設定来の騰落率は、▲9.29%となりました。

なお分配金につきましては、当ファンドの特徴を鑑み、見送りとさせていただきます。



(注) 参考指数のシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)は、前営業日の指数を当日の対顧客電信売買相場仲値(TTM)で邦貨換算したものを、設定時を10,000として再計算しております。

## ■設定以来の市場概況

### 第1期(2007年11月30日~2008年11月17日)

#### 米国債券市場

10年物米国債利回りは、期首3.93%で始まりしました。世界的な金融機関の業績悪化が懸念される中、FRB(連邦準備制度理事会)による積極的な金融緩和により、政策金利であるFFレートは期首の4.5%から段階的に切り下げられ、2008年1月には3.0%、4月には2.0%、10月には1.0%まで下がりました。株式市場が期を通して軟調な展開となり、債券市場も「質への逃避」により利回りは徐々に低下を始め、2008年3月17日には期中最低となる3.31%を付けました。しかしながら、米国政府による数々の金融市場救済策が講じられたことにより投資家のリスク許容度が回復し、利回りは2008年6月までにかけて4%台まで上昇する展開となりました。しかし9月に入り、ファニーメイ(連邦住宅抵当金庫)、フレディマック(連邦住宅金融抵当金庫)の国有化、リーマン・ブラザーズの突然の経営破たん、バンク・オブ・アメリカによるメリル・リンチ買収、政府による850億ドルに及ぶAIG(アメリカン・インターナショナル・グループ)の救済、ゴールドマン・サックス並びにモルガン・スタンレーの商業銀行への移行、住宅ローン専門金融機関ワシントン・ミュージュアルの破綻とJPモルガンによる買収、ワコビアの身売りといったように、名だたる大手金融機関に金融危機の影響が及び、リスク回避の動きが債券利回りの低下に繋がりました。10月3日には米国下院で緊急経済安定化法が可決され、7000億ドル規模の公的資金投入策が講じられたものの、その救済効果が未だ不透明であるとの見方が優勢となったため利回りは低下し、結局、期末の10年物米国債利回りは期初に比べて▲0.28%の3.65%となりました。

※10年物米国債利回りは、Bloomberg社の提供するジェネリック米国債利回り10年の数値を使用しています。

## 為替市場

ドル円レートは、期首1ドル111.2円で始まりしました。その後2007年12月26日に1ドル114.3円の円安ドル高となりました。しかし、2008年に入ると、サブプライムローン問題に端を発した信用収縮により、金利差を利用した円売り・ドル買いで運用を行っていた資産の巻き戻しの動きが顕著となり、円高基調で推移しました。9月に入り、米国金融機関の資本不足が深刻化するなど米国経済への不安からドルが弱含んだことに加え、10月に起きた世界同時株安により、資産の逃避先として円買いが優勢となったことなどから、ドル円レートは大幅に円高ドル安の展開となり、10月27日に1ドル96.4円を付けました。その後も、円高水準での取引が続き、期末は1ドル96.4円となりました。

※ドル円レートは、Bloomberg社の提供する値を使用しています。

## 第2期(2008年11月18日~2009年11月16日)

### 米国債券市場

米国債券市場は、期初に金利が低下し、その後上昇する動きとなり、通期ではやや低下しました。10年物米国債券利回りは期首、3.64%で始まりしました。発表された経済指標が概ね悪化していたことや、政策金利が0~0.25%の歴史的な低水準に引き下げられたことがきっかけとなり、利回りは2%前半まで急低下しました。景気の悪化は2009年上半期まで継続し、製造業指数、雇用統計、住宅販売など、数多くの指標の悪化が示されたほか、米国大手投資銀行メリル・リンチを買収した大手銀行バンク・オブ・アメリカは、買収に関して発生した損失の穴埋めとして、財務省から公的資金の注入を受ける結果となりました。期中頃に入ると、経済指標は引き続き弱含んだものの、消費者信頼感指数が改善したことなどから株式市場が大幅に上昇し、金利は緩やかに上昇しました。6月には、企業の決算が予想を上回る内容だったことからリスク資産に対する投資需要が回復し、「質への逃避」によって保有されていた国債から、リスク資産への資金移動が起こり、利回りは約4%まで上昇する動きとなりました。期後半にかけて、政府による”Cash for Clunkers”プログラム(低燃費車への買換えに対する補助金制度)が奏功し、自動車販売台数が大幅に改善、住宅市況も第3四半期を通してみると明確に改善するなど、同国経済に対する明るい見通しが市場に台頭し、金利の上昇圧力となりました。一方、根強いデイス・インフレ懸念から政策金利の引き上げの先延ばしが予想されたことが金利の低下圧力となり、前述の上昇圧力との綱引きの状態が継続し、金利はレンジ相場となりました。結局、期末の利回りは3.41%となりました。

## 為替市場

為替市場は円高ドル安が進行しました。ドル円レートは期首、96.52円で始まりしました。世界的な金融危機に端を発したヘッジファンドや機関投資家らの、低金利の円を売り、ドルを保有するいわゆる「円キャリー」の巻き戻しが加速したことなどから、ドル円レートは年末にかけて大幅に下落する展開となりました。2009年に入り、金融安定化への対策が講じられたものの、その有効性が疑われ、ドル円レートは一進一退の動きが継続しました。3月に入ると、米国金融機関に対するストレス・テストが想定範囲内であったこと、金融危機に対する過度な不安が後退したことから、相場は反転し、4月には一時1ドル100円を超える水準まで円安が進行しました。期の後半にかけて、8月30日に投開票された衆議院総選挙で民主党が歴史的な大勝を収め、内需による景気拡大を目指す鳩山新政権が発足し、藤井財務相による円高容認発言から再び円高基調で推移する展開となりました。結局、期末のドル円レートは1ドル89.40円となりました。

## 第3期(2009年11月17日~2010年11月15日)

### 米国債券市場

米国債券市場は、期初に金利が上昇し、その後低下する動きとなり、結果として通期では低下しました。10年物米国債利回りは期首、3.41%で始まりしました。

期初、堅調な企業業績を背景に株高が促され、10年物米国債利回りは3.8%台まで上昇しました。その後、年明けに発表された雇用統計が市場予想を下回ったことなどから、債券市場は徐々に買い戻され、利回りは低下す

る展開となったものの、4月の中旬にはISM製造業指数をはじめとした主要統計指標の改善などを受けて、10年物米国債利回りは4%近くまで上昇しました。

期中にかけて、欧州財政問題などをきっかけに投資家のリスク回避姿勢が強まったことに加え、7月には住宅減税終了による住宅関連指数の悪化や消費関連指数の弱含みを受け、10年物米国債利回りは低下しました。8月に入り、アイルランドの銀行における資本不足問題が伝わると、10年物米国債利回りは2.4%台の水準まで低下しました。

期末にかけて、主要経済指標の多くが市場予想を上回ると、期中より続いていた10年物米国債利回りの低下基調は一服しました。10月に発表された経済指標でも、消費関連指数を中心に引き続き堅調な結果となったことを受けて二番底回避の見方が強まったことに加えて、11月のFOMC(連邦公開市場委員会)での追加金融緩和策の決定が景気回復を後押しするとの期待から、10年物米国債利回りは上昇しました。結局、期末の10年物米国債利回りは2.96%となりました。

## 為替市場

ドル円レートは、期中までは円の下落が継続したものの、期中から後半にかけては円高ドル安が進行しました。

ドル円レートは期首89.40円で始まり、11月、ドバイ政府系持ち株会社ドバイ・ワールドの債務支払い猶予要請をきっかけに84円台まで円高が進んだものの、12月には雇用の改善に言及したFOMC声明や、日銀による超低金利長期化観測などにより、円はドルに対し反落しました。1月以降も、ギリシャ問題の深刻化によるユーロから円への資金流入など円高材料はあったものの、米国の良好な経済指標を背景とした利上げ観測に加え、デフレ長期化懸念を背景とした日銀の追加金融緩和観測の高まりから、4月には1ドル94円台を超える水準まで円安が進行しました。

期中にかけて、欧州金融システム不安に起因するリスク回避姿勢の強まりから円高反転となりました。6月に入り、米消費者信頼感指数が大幅に悪化したことに加え、中国など新興国をはじめとして世界的に成長鈍化の懸念が強まると、投資家のリスク許容度低下により相対的に安全資産と見なされた円に資金が流入しました。その後も米国経済指標の弱い結果が相次ぎ米国金利が低下したことや、長期間のデフレによる日本の実質金利の高止まりなどを背景とした円高ドル安が継続し、ドルは対円で下落し続けました。9月、日本銀行・政府による円売りドル買いの為替介入により、円高基調の流れに歯止めをかけたものの、米国消費者信頼感指数が市場予想を大きく下回ると、FRB(連邦準備制度理事会)の追加緩和観測が強まり、ドルは為替介入リスクを意識しながらも再び下落し始め、15年ぶりの円高水準となる1ドル80円台前半まで円高ドル安が加速しました。

期末にかけては、10月に発表された堅調な経済指標の結果を受けて米国景気に回復の兆しが見え始めたことや、11月初めに決定されたFRBによる追加の金融緩和を背景に流動性相場の様相が強まり、縮小していた日米金利差が拡大し始めると、期末にかけてドルは上昇しました。結局、期末のドル円レートは1ドル82.52円となりました。

## **第4期(2010年11月16日～2010年12月17日)**

### 米国債券市場

米国債券市場は期初から期中にかけて横ばいで推移しましたが、期中から期末にかけては下落し、10年物米国債利回りは上昇しました。

期初、米国経済指標の堅調な結果が確認されたことから、10年物米国債利回りの上昇要因となったものの、11月初めに決定されたFRBによる米国債の追加購入による金利低下要因と、追加金融緩和策による今後の景気回復を見越したインフレ期待による金利上昇要因がもみ合う展開となり、期中にかけて横ばいで推移しました。

しかし、期末にかけては、オバマ大統領がブッシュ政権下で導入された減税を富裕層を含めて2年間延長する方針を示したことから景気回復期待がさらに高まったことにより、投資家のリスク資産選好姿勢が強まり、10年物米国債利回りは上昇しました。

期末の10年物米国債利回りは、3.33%となり、期首の2.96%から0.37%の上昇となりました。

## 為替市場

ドル円レートは円安ドル高が進行しました。

期初、新規失業保険申請件数が2008年7月以来の低水準になるなど、米国で好調な経済指標が相次いだことから円安が進行しました。期中、米雇用統計が市場予想よりも弱い結果となったことや、想定レートに近づいたことによる日本の輸出企業のドル売り等の要因からいったん円高へ転換したものの、前述のブッシュ減税の延長や、小売売上高をはじめとした経済指標から米個人消費の力強い回復が確認されると、日米金利差の拡大を背景に再び円安基調となりました。期末のドル円レートは1ドル84.06円となり、期首の82.52円から1.54円の円安ドル高となりました。

## ■設定以来の運用経過

当ファンドは、ユナイテッド・アクティブ・バリュール債券マザーファンド(以下、「マザーファンド」といいます。)の受益証券を主要投資対象とし、主として日本を除く世界各国の投資適格債、高利回り債などの公社債に幅広く投資し、安定した収益の確保と投資信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。また、マザーファンドにおける運用指図に関する権限の一部(外貨建資産の運用の指図に関する権限)をルーミス・セイレス・アンド・カンパニー・エル・ピーに委託しました。

当ファンドでは、マザーファンドの組入比率を高位に維持することで、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指しました。運用経過の詳細につきましては、後掲の「ユナイテッド・アクティブ・バリュール債券マザーファンド」の償還運用報告書をご参照ください。

このたび、当ファンドは2010年12月17日をもちまして繰上償還いたしました。1万口当たりの償還価額は9,071円23銭となりました。

これまでの受益者のみなさまのご愛顧に対しまして、心より厚く御礼申し上げますとともに、今後とも弊社投資信託をご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ■1 万口当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 銀 行 )	14 円 ( 8 ) ( 5 ) ( 1 )
(b) 保 管 費 用 等	199
合 計	213

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 保管費用等は、期中の金額を月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) (b)保管費用等は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みません。

## ■親投資信託受益証券の設定、解約状況(2010年11月16日から2010年12月17日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ユナイテッド・アクティブ・バリューストックマザーファンド	千口 —	千円 —	千口 54,620	千円 54,833

(注) 単位未満は切捨てです。

## ■利害関係人との取引状況等(2010年11月16日から2010年12月17日まで)

当期における利害関係人との取引はありません。

## ■組入資産の明細

償還日(2010年12月17日)現在、有価証券の組入れはありません。

親投資信託残高

2010年12月17日現在

	期 首(前 期 末)	
	口 数	評 価 額
ユナイテッド・アクティブ・バリューストックマザーファンド	千口 54,620	千円 55,013

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

## ■投資信託財産の構成

2010年12月17日現在

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 43,941	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	43,941	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2010年12月17日現在

項 目	償 還 時
(A) 資 産	43,941,304 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	43,940,944
未 収 利 息	360
(B) 負 債	1,007,177
未 払 信 託 報 酬	67,906
そ の 他 未 払 費 用	939,271
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	42,934,127
元 本	47,330,000
償 還 差 損 金	△ 4,395,873
(D) 受 益 権 総 口 数	47,330,000 口
1 万 口 当 たり 償 還 価 額 (C / D)	9,071 円 23 銭

<注記事項>

- 期首元本額 60,280,000 円  
 期中追加設定元本額 0 円  
 期中一部解約元本額 12,950,000 円
- 投資信託財産の運用の指図に係る権限の全部または一部を委託するため要する費用として委託者報酬の中から支弁している額 20,591円

## ■損益の状況

当期自2010年11月16日 至 2010年12月17日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	761 円
受 取 利 息	761
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 204,650
売 買 益	67,173
売 買 損	△ 271,823
(C) 信 託 報 酬 等	△ 1,007,177
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 1,211,066
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 3,399,915
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	215,108
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( 215,108)
償 還 差 損 金 (D + E + F)	△ 4,395,873

- (注1) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
- (注2) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

## ■投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2007年11月30日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2010年12月17日		資産総額	43,941,304円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	1,007,177円
受益権口数	302,440,000口	47,330,000口	△255,110,000口	純資産総額	42,934,127円
				受益権口数	47,330,000口
元本額	302,440,000円	47,330,000円	△255,110,000円	1万口当たり償還金	9,071円23銭
<b>毎計算期末の状況</b>					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
	円	円	円	円	%
第1期	268,550,000	176,577,830	6,575	0	0.0000
第2期	123,360,000	109,635,321	8,887	0	0.0000
第3期	60,280,000	56,223,832	9,327	0	0.0000

## ■償還金のお知らせ

**1万口当たり償還金(税込) 9,071円23銭**

◇償還金は2010年12月24日(金)よりお支払い申し上げております。

## ユナイテッド・アクティブ・バリュー債券マザーファンド

### 償還運用報告書

償還日 2010年12月16日

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
信託期間	2007年11月30日から2010年12月16日(当初無期限)
運用方針	<ol style="list-style-type: none"> <li>① 主として日本を除く世界各国の投資適格債、高利回り債などの公社債に幅広く投資を行い、利息収入の確保と値上がり利益の獲得を目指します。</li> <li>② 各国のファンダメンタルズ分析および個別銘柄分析に基づき、通貨分散および銘柄分散に留意したうえで、組入れ銘柄の選定を行います。</li> <li>③ 公社債の組入比率は、高位を保つことを基本とします。</li> <li>④ 外貨建資産の運用指図に関する権限を、ルーミス・セイレス・アンド・カンパニー・エル・ピー(米国)に委託します。</li> </ol>
主要運用対象	日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	<ol style="list-style-type: none"> <li>① 株式、新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。</li> <li>② 転換社債および転換社債型新株予約権付社債への投資割合は、信託財産の純資産総額の25%以下とします。</li> <li>③ 私募により発行された有価証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の15%以下とします。</li> <li>④ 投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。</li> <li>⑤ 同一銘柄の株式、新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。</li> <li>⑥ 同一銘柄の転換社債および転換社債型新株予約権付社債への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。</li> <li>⑦ 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。</li> </ol>

### ユナイテッド投信投資顧問 株式会社

東京都中央区新川1-17-25

(お問い合わせ先)

お客様デスク Tel:03-5542-7150

http://www.unitedinv.co.jp/

## ■設定以来の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式 組入比率	新株予約 権付社債 (転換社債) 比率	債券 組入比率	純資産 総額
		期中 騰落率		期中 騰落率				
(設定日) 2007年11月30日	円 10,000	% —	10,000	% —	% —	% —	% —	百万円 2,990
1期(2008年11月17日)	6,556	△ 34.4	8,244	△ 17.6	0.6	1.7	86.6	1,106
2期(2009年11月16日)	9,211	40.5	9,015	9.4	0.6	0.8	95.4	787
3期(2010年11月15日)	10,072	9.3	8,343	△ 7.5	—	2.2	49.7	275
(償還日) 4期(2010年12月16日)	(償還価額) 10,009.91	△ 0.6	8,188	△ 1.9	—	—	—	229

(注) 参考指数のシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)は、前営業日の指数を当日の対顧客電信売買相場仲値(TTM)で邦貨換算したものを、設定時を10,000として再指数化したものです。

## ■当期中の基準価額と市況等の推移

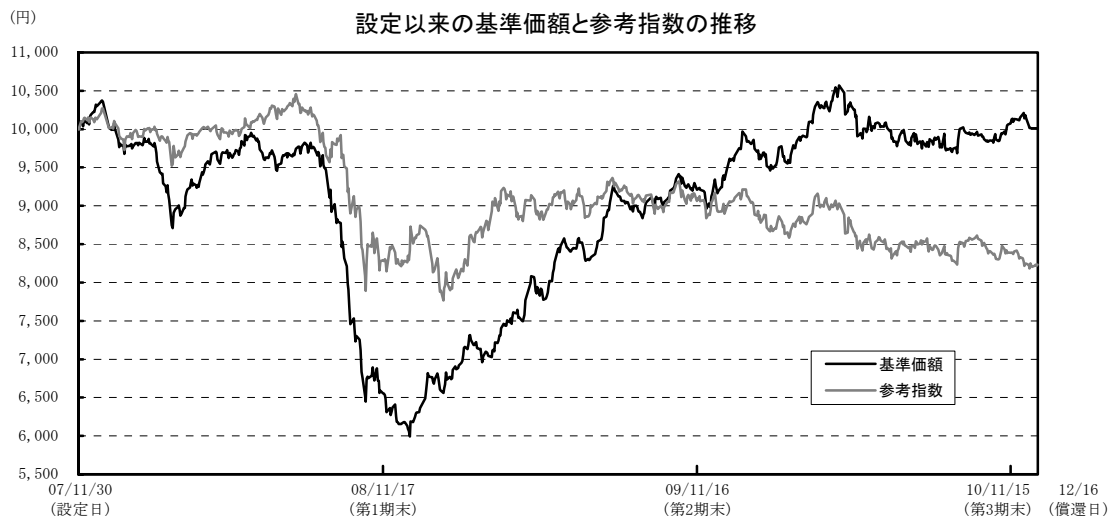
年月日	基準価額		参考指数		株式 組入比率	新株予約 権付社債 (転換社債) 比率	債券 組入比率
		騰落率		騰落率			
(期首) 2010年11月15日	円 10,072	% —	8,343	% —	% —	% 2.2	% 49.7
11月末	10,212	1.4	8,227	△ 1.4	—	—	11.8
(償還日) 2010年12月16日	(償還価額) 10,009.91	△ 0.6	8,188	△ 1.9	—	—	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 参考指数のシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)は、前営業日の指数を当日の対顧客電信売買相場仲値(TTM)で邦貨換算したものを、設定時を10,000として再指数化したものです。

## ■設定以来の基準価額の推移

償還時の基準価額は 10,009 円 91 銭となり、設定時(10,000 円)と比較して 9 円 91 銭上昇しました。



(注) 参考指数のシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算ベース)は、前営業日の指数を当日の対顧客電信売買相場時値(TTM)で邦貨換算したものを、設定時を10,000として再計算しております。

## ■設定以来の市場概況

### 第1期(2007年11月30日~2008年11月17日)

#### 米国債券市場

10年物米国債利回りは、期首3.93%で始まりました。世界的な金融機関の業績悪化が懸念される中、FRB(連邦準備理事会)による積極的な金融緩和により、政策金利であるFFレートは期首の4.5%から段階的に切り下げられ、2008年1月には3.0%、4月には2.0%、10月には1.0%まで下がりました。株式市場が期を通して軟調な展開となり、債券市場も「質への逃避」により利回りは徐々に低下を始め、2008年3月17日には期中最低となる3.31%を付けました。しかしながら、米国政府による数々の金融市場救済策が講じられたことにより投資家のリスク許容度が回復し、利回りは2008年6月までにかけて4%台まで上昇する展開となりました。しかし9月に入り、ファニーメイ(連邦住宅抵当金庫)、フレディマック(連邦住宅金融抵当金庫)の国有化、リーマン・ブラザーズの突如の経営破たん、バンク・オブ・アメリカによるメリル・リンチ買収、政府による850億ドルに及ぶAIG(アメリカン・インターナショナル・グループ)の救済、ゴールドマン・サックス並びにモルガン・スタンレーの商業銀行への移行、住宅ローン専門金融機関ワシントン・ミュージュアルの破綻とJPモルガンによる買収、ワコビアの身売りといったように、名だたる大手金融機関に金融危機の影響が及び、リスク回避の動きが債券利回りの低下に繋がりました。10月3日には米国下院で緊急経済安定化法が可決され、7000億ドル規模の公的資金投入策が講じられたものの、その救済効果が未だ不透明であるとの見方が優勢となったため利回りは低下し、結局、期末の10年物米国債利回りは期初に比べて▲0.28%の3.65%となりました。

※10年物米国債利回りは、Bloomberg社の提供するジェネリック米国債利回り10年の数値を使用しています。

## 為替市場

ドル円レートは、期首1ドル111.2円で始まりしました。その後2007年12月26日に1ドル114.3円の円安ドル高となりました。しかし、2008年に入ると、サブプライムローン問題に端を発した信用収縮により、金利差を利用した円売り・ドル買いで運用を行っていた資産の巻き戻しの動きが顕著となり、円高基調で推移しました。9月に入り、米国金融機関の資本不足が深刻化するなど米国経済への不安からドルが弱含んだことに加え、10月に起きた世界同時株安により、資産の逃避先として円買いが優勢となったことなどから、ドル円レートは大幅に円高ドル安の展開となり、10月27日に1ドル96.4円を付けました。その後も、円高水準での取引が続き、期末は1ドル96.4円となりました。

※ドル円レートは、Bloomberg社の提供する値を使用しています。

## 第2期(2008年11月18日~2009年11月16日)

### 米国債券市場

米国債券市場は、期初に金利が低下し、その後上昇する動きとなり、通期ではやや低下しました。10年物米国債券利回りは期首、3.64%で始まりました。発表された経済指標が概ね悪化していたことや、政策金利が0~0.25%の歴史的な低水準に引き下げられたことがきっかけとなり、利回りは2%前半まで急低下しました。景気の悪化は2009年上半期まで継続し、製造業指数、雇用統計、住宅販売など、数多くの指標の悪化が示されたほか、米国大手投資銀行メリル・リンチを買収した大手銀行バンク・オブ・アメリカは、買収に関して発生した損失の穴埋めとして、財務省から公的資金の注入を受ける結果となりました。期中の中頃に入ると、経済指標は引き続き弱含んだものの、消費者信頼感指数が改善したことなどから株式市場が大幅に上昇し、金利は緩やかに上昇しました。6月には、企業の決算が予想を上回る内容だったことからリスク資産に対する投資需要が回復し、「質への逃避」によって保有されていた国債から、リスク資産への資金移動が起こり、利回りは約4%まで上昇する動きとなりました。期後半にかけて、政府による”Cash for Clunkers”プログラム(低燃費車への買換えに対する補助金制度)が奏功し、自動車販売台数が大幅に改善、住宅市況も第3四半期を通してみると明確に改善するなど、同国経済に対する明るい見通しが市場に台頭し、金利の上昇圧力となりました。一方、根強いデイス・インフレ懸念から政策金利の引き上げの先延ばしが予想されたことが金利の低下圧力となり、前述の上昇圧力との綱引きの状態が継続し、金利はレンジ相場となりました。結局、期末の利回りは3.41%となりました。

## 為替市場

為替市場は円高ドル安が進行しました。ドル円レートは期首、96.52円で始まりました。世界的な金融危機に端を発したヘッジファンドや機関投資家らの、低金利の円を売り、ドルを保有するいわゆる「円キャリー」の巻き戻しが加速したことなどから、ドル円レートは年末にかけて大幅に下落する展開となりました。2009年に入り、金融安定化への対策が講じられたものの、その有効性が疑われ、ドル円レートは一進一退の動きが継続しました。3月に入ると、米国金融機関に対するストレス・テストが想定範囲内であったこと、金融危機に対する過度な不安が後退したことから、相場は反転し、4月には一時1ドル100円を超える水準まで円安が進行しました。期の後半にかけて、8月30日に投開票された衆議院総選挙で民主党が歴史的な大勝を収め、内需による景気拡大を目指す鳩山新政権が発足し、藤井財務相による円高容認発言から再び円高基調で推移する展開となりました。結局、期末のドル円レートは1ドル89.40円となりました。

## 第3期(2009年11月17日~2010年11月15日)

### 米国債券市場

米国債券市場は、期初に金利が上昇し、その後低下する動きとなり、結果として通期では低下しました。10年物米国債券利回りは期首、3.41%で始まりました。

期初、堅調な企業業績を背景に株高が促され、10年物米国債券利回りは3.8%台まで上昇しました。その後、年

明けに発表された雇用統計が市場予想を下回ったことなどから、債券市場は徐々に買い戻され、利回りは低下する展開となったものの、4月の中旬にはISM製造業指数をはじめとした主要統計指標の改善などを受けて、10年物米国債利回りは4%近くまで上昇しました。

期中にかけて、欧州財政問題などをきっかけに投資家のリスク回避姿勢が強まったことに加え、7月には住宅減税終了による住宅関連指数の悪化や消費関連指数の弱含みを受け、10年物米国債利回りは低下しました。8月に入り、アイルランドの銀行における資本不足問題が伝わると、10年物米国債利回りは2.4%台の水準まで低下しました。

期末にかけて、主要経済指標の多くが市場予想を上回ると、期中より続いていた10年物米国債利回りの低下基調は一服しました。10月に発表された経済指標でも、消費関連指数を中心に引き続き堅調な結果となったことを受けて二番底回避の見方が強まったことに加えて、11月のFOMC(連邦公開市場委員会)での追加金融緩和策の決定が景気回復を後押しするとの期待から、10年物米国債利回りは上昇しました。結局、当期末の10年物米国債利回りは2.96%となりました。

### 為替市場

ドル円レートは、期中までは円の下落が継続したものの、期中から後半にかけては円高ドル安が進行しました。

ドル円レートは期首89.40円で始まり、11月、ドバイ政府系持ち株会社ドバイ・ワールドの債務支払い猶予要請をきっかけに84円台まで円高が進んだものの、12月には雇用の改善に言及したFOMC声明や、日銀による超低金利長期化観測などにより、円はドルに対し反落しました。1月以降も、ギリシャ問題の深刻化によるユーロから円への資金流入など円高材料はあったものの、米国の良好な経済指標を背景とした利上げ観測に加え、デフレ長期化懸念を背景とした日銀の追加金融緩和観測の高まりから、4月には1ドル94円台を超える水準まで円安が進行しました。

期中にかけて、欧州金融システム不安に起因するリスク回避姿勢の強まりから円高反転となりました。6月に入り、米消費者信頼感指数が大幅に悪化したことに加え、中国など新興国をはじめとして世界的に成長鈍化の懸念が強まると、投資家のリスク許容度低下により相対的に安全資産と見なされた円に資金が流入しました。その後も米国経済指標の弱い結果が相次ぎ米国金利が低下したことや、長期間のデフレによる日本の実質金利の高止まりなどを背景とした円高ドル安が継続し、ドルは対円で下落し続けました。9月、日本銀行・政府による円売りドル買いの為替介入により、円高基調の流れに歯止めをかけたものの、米国消費者信頼感指数が市場予想を大きく下回ると、FRB(連邦準備制度理事会)の追加緩和観測が強まり、ドルは為替介入リスクを意識しながらも再び下落し始め、15年ぶりの円高水準となる1ドル80円台前半まで円高ドル安が加速しました。

期末にかけては、10月に発表された堅調な経済指標の結果を受けて米国景気に回復の兆しが見え始めたことや、11月初めに決定されたFRBによる追加の金融緩和を背景に流動性相場の様相が強まり、縮小していた日米金利差が拡大し始めると、当期末にかけてドルは上昇しました。結局、期末のドル円レートは1ドル82.52円となりました。

## **第4期(2010年11月16日~2010年12月16日)**

### 米国債券市場

米国債券市場は期初から期中にかけて横ばいで推移しましたが、期中から期末にかけては下落し、10年物米国債利回りは上昇しました。

期初、米国経済指標の堅調な結果が確認されたことから、10年物米国債券利回りの上昇要因となったものの、11月初めに決定されたFRBによる米国債の追加購入による金利低下要因と、追加金融緩和策による今後の景気回復を見越したインフレ期待による金利上昇要因がもみ合う展開となり、期中にかけて横ばいで推移しました。

しかし、期末にかけては、オバマ大統領がブッシュ政権下で導入された減税を富裕層を含めて2年間延長する方針を示したことから景気回復期待がさらに高まったことにより、投資家のリスク資産選好姿勢が強まり、10年物米国債利回りは上昇しました。

期末の10年物米国債利回りは、3.42%となり、期首の2.96%から0.46%の上昇となりました。

## 為替市場

ドル円レートは円安ドル高が進行しました。

期初、新規失業保険申請件数が2008年7月以来の低水準になるなど、米国で好調な経済指標が相次いだことから円安が進行しました。期中、米雇用統計が市場予想よりも弱い結果となったことや、想定レートに近づいたことによる日本の輸出企業のドル売り等の要因からいったん円高へ転換したものの、前述のブッシュ減税の延長や、小売売上高をはじめとした経済指標から米個人消費の力強い回復が確認されると、日米金利差の拡大を背景に再び円安基調となりました。期末のドル円レートは1ドル84.24円となり、期首の82.52円から1.72円の円安ドル高となりました。

## ■設定以来の運用経過

当ファンドは、外貨建て資産に関する運用の指図に関する権限を、債券運用に関し独自の格付け方式を持ち、運用経験の豊富さに定評のあるルーミス・セイレス・アンド・カンパニー・エル・ピーに委託し、主として日本を除く世界各国の投資適格債、高利回り債などの公社債に幅広く投資し、利息収入の確保と値上がり益の獲得を目指した運用を行いました。

原則として、ファンド全体の加重平均格付けは BBB 格相当(スタンダード・アンド・プアーズ社による BBB 格もしくはムーディーズ・インベスターズ・サービス社による Baa3 格)以上とすることを基本とし、投資を行う公社債への投資配分については、高利回り債 35%以下、転換社債 25%以下、発行体の国籍が米国およびカナダ以外の公社債 20%以下となるように運用を行いました。

投資適格債とは、格付けが BBB 格相当(スタンダード・アンド・プアーズ社による BBB 格もしくはムーディーズ・インベスターズ・サービス社による Baa3 格)以上のものをいい、高利回り債とは、格付けが BB 格相当(スタンダード・アンド・プアーズ社による BB+格もしくはムーディーズ・インベスターズ・サービス社による Ba1 格)以下のものをいいます。

### 第1期(2007年11月30日～2008年11月17日)

不安定な投資環境の中、慎重に銘柄選択を行い、2007年12月から2008年1月にかけてポートフォリオの構築を行いました。期中のデュレーション(金利がある一定割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標。この数値が大きいほど、金利変動に対する債券価格の変動率が大きくなります。)は6.6年～8.2年の範囲で推移させ、中長期的な資産の成長を目指しました。

設定から2008年1月にかけて、米国財務省証券などのパフォーマンスは良好だったものの、信用スプレッドが2008年10月から高止まりを続けたため、組入れ社債の価格はその多くが下落しました。また、非米ドル建て債券も、米ドルへの強い需要、商品価格の急落などから下落しました。尚、アイスランド・クローナ建て債券は、リスク調整のため2008年10月に全て売却しました。期中の加重平均格付けは、BBB 格相当以上を維持しました。

### 第2期(2008年11月18日～2009年11月16日)

期中、デュレーション(金利がある一定割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標。この数値が大きいほど、金利変動に対する債券価格の変動率が大きくなります。)を6～8年の範囲で推移させました。通貨配分は、米ドル建て債券の保有割合を数%引き下げ、カナダドル、豪ドル建て債券の保有割合を高めました。セクターに関しては、2008年後半にかけて、金融、メディア、自動車セクターの債券を中心に売却し、2009年にはバリュエーション面で魅力的だと判断した、生保、航空、建築資材セクターの債券を購入しました。その結果、期を通じて保有社債の利回りスプレッドは縮小し、基準価額は上昇しました。特に、景気に敏感な建築資材、生保、金融や、紙、エンターテイメント等のセクターの価格上昇が、基準価額の上昇に大きく寄与しました。

また、非ドル建て債券の価格も、ドルが他通貨に対して弱含んだことから上昇し、プラスに寄与しました。

当ファンドの参考指数であるシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円ベース)の当期のリターンは+9.4%となり、当ファンドは参考指数に対して+31.1%のアウトパフォームとなりました。期中の加重平均格付けは、BBB 格相当以上を維持しました。

### 第3期(2009年11月17日~2010年11月15日)

期中、デュレーション(金利がある一定割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標。この数値が大きいほど、金利変動に対する変動率が大きくなります。)を6~8年の範囲で推移させました。セクターに関しては、政府機関債、建築資材、金融、公共セクターの保有割合を引き下げ、バリュエーション面で魅力的だと感じた通信、航空、セクターの債券の保有割合を高めました。特に期を通じてデュレーションを長期化させたことは、基準価額の上昇に大きく寄与しました。

当ファンドの参考指数であるシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円ベース)の当期のリターンは▲7.5%となり、当ファンドは参考指数に対して+16.9%のアウトパフォームとなりました。期中の加重平均格付けはBBB 格相当以上を維持しました。

### 第4期(2010年11月16日~2010年12月16日)

当ファンドは、2010年12月16日の繰上償還に向け、保有資産のキャッシュ化を進めました。

設定以来、受益者の皆様の長期的な資産運用の一助となるべく運用を行ってまいりましたが、当ファンドを主要投資対象とするベビーファンドの受益権口数が信託約款に定められた信託契約の解約の基準である10億口を下回り、基本方針に沿った運用を行うことが困難な状況が続いたため、信託約款の規定に基づき、信託を終了することとし、これに伴い、当ファンドも2010年12月16日付で繰上償還となりました。

## ■1 万口当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 保 管 費 用 等	5 円
合 計	5

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 保管費用等は、期中の金額を月末現在の受益権口数の単純平均で除いたものです。

(注2) 円未満は四捨五入してあります。

## ■売買及び取引の状況(2010年11月16日から2010年12月16日まで)

### (1) 新株予約権付社債(転換社債)

		買 付		売 付	
		額 面	金 額	額 面	金 額
外 国	ア メ リ カ	千米ドル -	千米ドル -	千米ドル 75	千米ドル 73

(注1) 金額は受渡し代金です。

(注2) 単位未満は切捨てです。

### (2) 公社債

外 国		買 付 額		売 付 額	
		千米ドル		千米ドル	
	ア メ リ カ	-		1,623	
	社 債 券	-		(10)	

(注1) 金額は受渡し代金です。(経過利子分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切捨てです。

(注3) ( )内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

## ■利害関係人との取引状況等(2010年11月16日から2010年12月16日まで)

当期における利害関係人との取引はありません。

## ■組入資産の明細

償還日(2010年12月16日)現在、有価証券の組入れはありません。

## ■投資信託財産の構成

2010年12月16日現在

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 229,262	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	229,262	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2010年12月16日現在

項 目	償 還 時
(A) 資 産	229,262,392 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	229,261,827
未 収 利 息	565
(B) 負 債	2,142
そ の 他 未 払 費 用	2,142
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	229,260,250
元 本	229,033,179
償 還 差 益 金	227,071
(D) 受 益 権 総 口 数	229,033,179 口
1万口当たり償還価額 (C / D)	10,009 円 91 銭

<注記事項>

1. 期首元本額	273,546,104 円
期中追加設定元本額	0 円
期中一部解約元本額	44,512,925 円
2. 元本の内訳	
アクティブ・バリュー債券ファンド(隔月決算型)	189,238,724 円
アクティブ・バリュー債券ファンド(資産成長型)	39,794,455 円
計	229,033,179 円

## ■損益の状況

当期自2010年11月16日 至 2010年12月16日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	294,695 円
受 取 利 息	294,695
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 1,419,044
売 買 益	826,592
売 買 損	△ 2,245,636
(C) 信 託 報 酬 等	△ 123,664
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 1,248,013
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,962,159
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 487,075
償 還 差 益 金 (D + E + F)	227,071

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等は、当マザーファンドにおいて信託事務処理に要する費用および消費税相当額を含めて表示しております。  
当マザーファンドにおいては、信託報酬を受受していません。

## ■投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2007年11月30日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2010年12月16日		資産総額	229,262,392円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	2,142円
				純資産総額	229,260,250円
受益権口数	2,990,000,000口	229,033,179口	△2,760,966,821口	受益権口数	229,033,179口
元本額	2,990,000,000円	229,033,179円	△2,760,966,821円	1万口当たり償還金	10,009円91銭

### 毎計算期末の状況

計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
	円	円	円	円	%
第1期	1,688,177,833	1,106,758,959	6,556	—	—
第2期	855,162,281	787,665,614	9,211	—	—
第3期	273,546,104	275,508,263	10,072	—	—

## ■償還金のお知らせ

1万口当たり償還金(税込) 10,009円91銭