

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／内外／資産複合
信託期間	2010年10月1日から2020年8月11日まで。
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、実質的に日本を除くアジア諸国・地域（主として、香港、韓国、台湾、タイ、インドネシア、マレーシア、シンガポールおよびインド等）の株式に投資を行い、安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指します。 株式の配当等収益に加え、株式にオプションを組み合わせた「インカムプラス戦略」により相対的に高いインカム収入の獲得を目指します。
主要運用対象	主として有価証券に投資する投資信託証券を主要投資対象とします。 なお、投資する投資信託証券は、信託約款において「別に定める投資信託証券（指定投資信託証券）」として定められ、定性評価、定量評価等を勘案して適宜見直しを行います。
組入制限	・投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 ・株式への直接投資は行いません。 ・デリバティブ取引の直接利用は行いません。 ・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	原則として年12回決算時（毎月11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。 (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。 (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、分配を行わないこともあります。 (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。

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

アジア・エクイティ・インカム・ファンド（毎月分配型）

第3作成期 運用報告書

決算日	第11期	2011年9月12日
	第12期	2011年10月11日
	第13期	2011年11月11日
	第14期	2011年12月12日
	第15期	2012年1月11日
	第16期	2012年2月13日

受益者のみなさまへ

毎々格別のお引き立てに預かり、厚く御礼申し上げます。
さて、今般「アジア・エクイティ・インカム・ファンド（毎月分配型）」は、去る2月13日に第16期の決算を行いました。

ここに謹んで第11期から第16期の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも、お引き立てのほど宜しくお願い申し上げます。

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/>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			投 資 信 託 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 分 達 配	み 金 期 騰 落 中 率		
(設 定 日)	円	円	%		百万円
2010年10月1日	10,000	—	—	—	1,512
1期(2010年11月11日)	9,935	120	0.6	96.6	2,365
2期(2010年12月13日)	9,859	120	0.4	95.6	3,238
3期(2011年1月11日)	9,832	120	0.9	96.2	4,480
4期(2011年2月14日)	9,319	120	△4.0	96.5	5,348
5期(2011年3月11日)	9,365	120	1.8	96.7	5,562
6期(2011年4月11日)	9,626	120	4.1	97.2	5,636
7期(2011年5月11日)	9,048	120	△4.8	95.4	5,061
8期(2011年6月13日)	8,610	120	△3.5	96.5	4,310
9期(2011年7月11日)	8,537	120	0.5	96.8	4,191
10期(2011年8月11日)	7,250	120	△13.7	96.2	3,397
11期(2011年9月12日)	7,317	120	2.6	97.1	3,299
12期(2011年10月11日)	6,326	120	△11.9	94.9	2,840
13期(2011年11月11日)	6,498	120	4.6	96.0	2,756
14期(2011年12月12日)	6,416	120	0.6	96.0	2,588
15期(2012年1月11日)	6,469	120	2.7	95.4	2,628
16期(2012年2月13日)	6,797	120	6.9	94.6	2,790

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) 当ファンドには、その運用手法の特徴から、比較対象となりうる参考指数はございません。

■ 当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基準 価 額		投 証 資 券 信 比 託 率
		騰 落 率	騰 落 率	
第11期	(期 首)	円	%	%
	2011年8月11日	7,250	—	96.2
	8月末	7,256	0.1	97.3
第12期	(期 末)			
	2011年9月12日	7,437	2.6	97.1
	(期 首)			
第12期	2011年9月12日	7,317	—	97.1
	9月末	6,549	△10.5	96.0
	(期 末)			
第13期	2011年10月11日	6,446	△11.9	94.9
	(期 首)			
	2011年10月11日	6,326	—	94.9
第13期	10月末	6,629	4.8	95.9
	(期 末)			
	2011年11月11日	6,618	4.6	96.0
第14期	(期 首)			
	2011年11月11日	6,498	—	96.0
	11月末	6,409	△ 1.4	95.7
第14期	(期 末)			
	2011年12月12日	6,536	0.6	96.0
	(期 首)			
第15期	2011年12月12日	6,416	—	96.0
	12月末	6,535	1.9	95.5
	(期 末)			
第15期	2012年1月11日	6,589	2.7	95.4
	(期 首)			
	2012年1月11日	6,469	—	95.4
第16期	1月末	6,681	3.3	96.3
	(期 末)			
	2012年2月13日	6,917	6.9	94.6

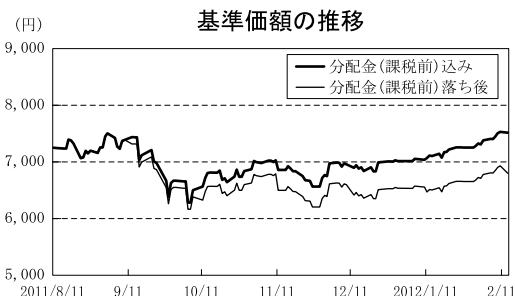
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

■運用経過および今後の運用方針

(1) 基準価額の推移

当ファンドの基準価額は前期末の7,250円で始まりました。2011年9月2日に期中最高値である7,505円を付けた後下落し、10月5日及び6日には期中最安値となる6,163円を付け、当期末の基準価額は6,797円となりました。第11期から第16期の収益分配金合計額720円（課税前）を加算すると7,517円となり、当作成期間中の騰落率は+3.68%となりました。

当作成期は、期初から期中にかけて、欧州債務問題の深刻化等を背景に、投資先であるアジア各国の株式市場でも投資家のリスク回避姿勢が優勢となり、基準価額は軟調に推移しました。期末にかけては、欧州債務問題が落ち着きを見せたことや、米国、欧州及び中国等で金融緩和政策が行われたこと等から、投資家心理は改善し、アジア株式市場が上昇し、基準価額は上昇して終わりました。



(2) 収益分配金

当作成期間（第11期から第16期）の各決算日において基準価額の水準等を勘案し、それぞれ120円（課税前）の分配を行いました。収益分配に充てなかった利益金につきましては信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいた運用を行いました。

(3) 当作成期の市場概況

当作成期のアジア株式市場は上昇する展開となりました。

期初、世界経済の減速懸念及びギリシャのデフォルト懸念の再燃等、欧州債務問題の深刻化が嫌気され下落して始まりました。その後、欧州連合首脳会議において債務問題に対する包括戦略で合意されたこと等が好感され、アジア株式市場は反発しました。

期中にかけて、欧州債務問題がイタリアやスペインに飛び火し欧州周縁国の国債利回りが急上昇すると投資家のリスク回避姿勢が優勢となり、アジア株式市場も反落、下落基調で推移しました。その後、中国中央銀行による3年ぶりの預金準備率の引下げが好感されアジア株式市場は反発する局面もありましたが、米国格付け会社スタンダード&プアーズが欧州15カ国の国債格下げを示唆すると、再び欧州債務問題が懸念され、アジア株式市場は軟調に推移しました。

期末にかけて、日米欧を含む主要6中央銀行によるドル資金供給拡充策が合意されたこと、ECB（欧州中央銀行）が3年物資金を無制限に供給したことによって、欧州の銀行の資金繰り懸念が和らぐとの観測が優勢になったこと及び米国FRB（連邦準備制度理事会）が政策金利を2014年遅くまで異例な低水準で維持する意向を示したこと等、各国の金融緩和政策により投資家心理が改善したことからアジア株式市場は反発し、上昇基調を継続しました。中国の10-12月期実質GDP成長率が市場予想を上回る等、中国経済が今後も堅調に成長を続けるとの観測が優勢になったこともアジア株式市場の上昇に寄与しました。

(4) 運用経過

当ファンドはケイマン籍円建外国投資信託「クレディ・スイス・ユニバーサル・トラスト（ケイマン）Ⅱ-ZAM アジア・エクイティ・インカムプラス・ストラテジー・ファンド（適格機関投資家限定）」及び国内籍投資信託「ユナイテッド日本債券ベビーファンド（適格機関投資家向け）」を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。

指定投資信託証券の名称	基本投資配分比率
クレディ・スイス・ユニバーサル・トラスト（ケイマン）Ⅱ-ZAM アジア・エクイティ・インカムプラス・ストラテジー・ファンド（適格機関投資家限定）	95%
ユナイテッド日本債券ベビーファンド（適格機関投資家向け）	5%

当作成期間における各ファンドの騰落率はそれぞれ+4.88%及び+2.00%となりました。

<指定投資信託証券の運用経過>

ケイマン籍円建外国投資信託「クレディ・スイス・ユニバーサル・トラスト（ケイマン）Ⅱ-ZAM アジア・エクイティ・インカムプラス・ストラテジー・ファンド（適格機関投資家限定）」

当ファンドの基準価額は前期末の1万口当たり698.987円で始まり、当期末は650.068円（分配落ち後）となりました。収益分配金合計額82円を加算すると、732.068円となり、騰落率は+4.73%となりました。

当作成期は、期初から期中にかけて、欧州債務問題の深刻化等を背景に、投資先であるアジア各国の株式市場でも投資家のリスク回避姿勢が優勢となり、基準価額は軟調に推移しました。期末にかけては、欧州債務問題が落ち着きを見せたことや、米国、欧州及び中国等で金融緩和政策が行われたこと等から、投資家心理は改善し、アジア株式市場が上昇し、基準価額は上昇基調を維持したまま終わりました。

当ファンドは香港、台湾、タイ、インドネシア、シンガポール、韓国の株式に実質的に投資を行い、配当等収益に加え、株式オプションを組み合わせた「インカムプラス戦略※」により相対的に高いインカム収入の獲得を目指した運用を行いました。なお、銘柄選定においては香港の運用会社であるZEAL Asset Management社の助言を受け、30銘柄でポートフォリオを構築しており、2011年10月及び2012年1月にポートフォリオの一部見直し（再構築）が行われました。

※ インカムプラス戦略とは、株式にコール・オプション（売り）を組み合わせることにより、株式からの配当等収益に加えコール・オプションからのオプション・プレミアムを受け取ることにより、相対的に高いインカム収益の獲得を目指す戦略をいいます。当戦略では、アジア諸国・地域の株式のポートフォリオに想定上投資を行い、ヨーロッパコール・オプションを想定上売却することで、保有する株式からの配当に加え、オプション・プレミアムを想定上回収することを目標とします。ただし、株式を保有しながら、コール・オプションを売却するため、株式の一定以上の値上がり益を放棄することになります。

2011年8月

8月のアジア株式市場は米国格付け会社スタンダード&プアーズが米国債の長期格付けを初めて「AA+」に格下げしたこと及び欧州債務問題の深刻化したことを嫌気し、下落しました。このような市場環境の中、当ファンドの組入れ銘柄を見ると、通信及びインフラ等のディフェンシブセクターが相対的に堅調に推移する一方で、銀行等の金融セクターは大きく下落しました。

9月

9月のアジア株式市場は欧州債務危機の深刻化及び世界景気の2番底懸念を背景に大きく下落しました。このような市場環境の中、当ファンドの組入れ銘柄を見ると、電力、通信及び生活必需品等のディフェンシブセクターが相対的に堅調に推移する一方で、不動産セクター、金融セクターをはじめとして景気悪化の影響を受けやすいシクリカルセクターが大きく下落しました。

10月

10月7日（当ファンドへの反映は11日）、ポートフォリオの再構築を行いました。サイアム商業銀行、HSBCホールディングス、パワー・アセッツ・ホールディング、ハンセン・バンク、ホープウェル・ホールディングス、シノ・ランド、テレビジョン・ブロードキャスト、ウィン・マカオ、パシフィック・ベイスン・ SHIPPING、テレコムニカシ・インドネシア、ケッペル、エイサー、メディアテック、ナンヤーPCBに代わり、スワイヤ・パシフィック、セッコウ・エクスプレス、チャイナ・コンストラクション・バンク、中国工商銀行、BOCホンコン、バンク・オブ・チャイナ、SKテレコム、クオリティ・ハウジズ、フォルモサ・ケミカルズ & ファイバー、UMC、コンパル・エレクトロニクス、マクロニクス・インターナショナル、シネックス・テクノロジー、ウイストロンがポートフォリオに組み入れられました。

10月のアジア株式市場は欧州連合首脳会議において欧州債務問題に対する包括戦略で合意されたこと等が好感され、月末にかけて大きく反発しました。このような市場環境の中、当ファンドの組入れ銘柄を見ると、これまで相対的に堅調に推移していたディフェンシブセクターが軟調に推移する一方で、大きく下落していた不動産セクター、金融セクター及びシクリカルセクターが上昇しました。

11月

11月のアジア株式市場は、イタリアやスペインの国債利回りが急上昇する等、欧州債務問題が再燃したことや世界経済減速等が懸念され下落しました。このような市場環境の中、当ファンドの組入れ銘柄を見ると、通信等のディフェンシブセクターが相対的に堅調に推移する一方で、不動産セクター、金融セクター及びシクリカルセクターが下落しました。

12月

12月のアジア株式市場は、欧州債務問題への懸念は継続したものの、米国の経済指標が下支えとなり、小幅反発となりました。このような市場環境の中、当ファンドの組入れ銘柄を見ると、金融セクター及びハードウェアセクターが相対的に堅調に推移しました。

2012年1月以降

1月10日（当ファンドへの反映は11日）、ポートフォリオの再構築を行いました。スワイヤ・パシフィック、セッコウ・エクスプレス、COSCOパシフィック、アンタ・スポーツ・プロダクツ、ペルサハーン・ガス・ネガラ、バンコク銀行、サイアムセメント、シネックス・テクノロジーに代わり、HSBCホールディングス、キャセイ・パシフィック・エアウェイ、シマオ・プロパティ、チャイナ・モバイル、チョンコン・インフラストラクチャー・ホールディングス、オーバーシー・チャイニーズ銀行、ユナイテッド・オーバーシーズ銀行、テレコムニカシ・インドネシアがポートフォリオに組み入れられました。

アジア株式市場は欧州の銀行の資金繰り懸念が和らぐとの観測が優勢となる等、欧州債務問題に対する懸念が後退したこと及び米国の経済指標が堅調であったこと等が好感され上昇しました。このような市場環境の中、当ファンドの組入銘柄を見ると、ディフェンシブセクターは相対的に軟調に推移する一方で、不動産セクター、金融セクター及びハードウェアセクターが大きく上昇しました。

<前作成期末（決算日）時点の構成銘柄>

銘柄名	市場
匯豐控股 (HSBCホールディングス)	香港
電能実業 (パワー・アセッツ・ホールディング)	香港
恒生銀行 (ハンセン・バンク)	香港
新世界発展 (ニューワールド・デベロップメント)	香港
合和実業 (ホープウェル・ホールディングス)	香港
信和置業 (シノ・ランド)	香港
電視広播 (TVB/テレビジョン・ブロードキャスト)	香港
裕元工業 (集団) (ユウユン・インダストリアル)	香港
中国石油天然気 (ペトロチャイナ)	香港
永利澳門 (ウィン・マカオ)	香港
中遠太平洋 (COSCOパシフィック)	香港
安踏体育用品 (アンタ・スポーツ・プロダクツ)	香港
太平洋航運集団 (パシフィック・ベイسن・シッピング)	香港
広州富力地産 (ガンジョウ・R&F・プロパティーズ)	香港
東聯化学 (オリエンタル・ユニオン)	台湾
矽品精密 (シリコンウェア・プレジジョン・インダストリーズ)	台湾
宏碁 (エイサー)	台湾
華碩電腦 (アスーステック・コンピューター)	台湾
広達電腦 (クアンタ・コンピューター)	台湾
聯発科技 (メディアテック)	台湾
中信金 (チャイナトラスト・フィナンシャル・ホールディング)	台湾
欣興電子 (ユニミクロン・テクノロジー)	台湾
南亜電路板 (ナンヤールPCB)	台湾
アドバンスド・インフォ・サービス	タイ
バンコク銀行	タイ
サイアム商業銀行	タイ
サイアムセメント	タイ
ペルサハーン・ガス・ネガラ	インドネシア
テレコムニカシ・インドネシア	インドネシア
ケッペル	シンガポール

※出所：Credit Suisse Management (Cayman) Limited

<ポートフォリオ再構築以降（2011年10月11日）の構成銘柄>

銘柄名	市場
新世界発展 (ニューワールド・デベロップメント)	香港
太古 (スワイヤ・パシフィック)	香港
裕元工業 (集団) (ユウユン・インダストリアル)	香港
浙江滬杭甬 (浙江高速/セッコウ・エクスプレス)	香港
中国石油天然気 (ペトロチャイナ)	香港
中国建設銀行 (チャイナ・コンストラクション・バンク)	香港
中遠太平洋 (COSCOパシフィック)	香港
中国工商银行	香港
安踏体育用品 (アンタ・スポーツ・プロダクツ)	香港
中国銀行 (香港) (BOCホンコン)	香港
広州富力地産 (ガンジョウ・R&F・プロパティーズ)	香港
中国銀行 (バンク・オブ・チャイナ)	香港
ペルサハーン・ガス・ネガラ	インドネシア
SKテレコム	韓国
アドバンスド・インフォ・サービス	タイ
バンコク銀行	タイ
クオリティ・ハウジズ	タイ
サイアムセメント	タイ
台湾化繊 (フォルモサ・ケミカルズ&ファイバー)	台湾
東聯化学 (オリエンタル・ユニオン)	台湾
聯華電子 (UMC)	台湾
仁宝電腦 (コンパル・エレクトロニクス)	台湾
矽品精密 (シリコンウェア・プレジジョン・インダストリーズ)	台湾
旺宏電子 (マクロニクス・インターナショナル)	台湾
聯強国際 (シネックス・テクノロジー)	台湾
華碩電腦 (アスーステック・コンピューター)	台湾
広達電腦 (クアンタ・コンピューター)	台湾
中信金 (チャイナトラスト・フィナンシャル・ホールディング)	台湾
欣興電子 (ユニミクロン・テクノロジー)	台湾
緯創資通 (ウイストロン)	台湾

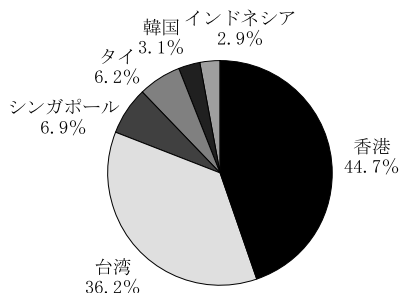
※出所：Credit Suisse Management (Cayman) Limited

<当作成期末（決算日）時点の構成銘柄>

銘柄名	市場
匯豐控股 (HSBCホールディングス)	香港
新世界發展 (ニューワールド・デベロップメント)	香港
国泰航空 (キャセイ・パシフィック・エアウエイ)	香港
裕元工業 (集団) (ユー・エム・インダストリアル)	香港
世茂房地產控股 (シマオ・プロパティ)	香港
中国石油天然気 (ペトロチャイナ)	香港
中国建設銀行 (チャイナ・コンストラクション・バンク)	香港
中国移动 (チャイナ・モバイル)	香港
長江建設 (チョンゴン・インフラストラクチャー・ホールディングス)	香港
中国工商银行	香港
中国銀行 (香港) (BOCホンコン)	香港
広州富力地産 (ガンジョウ・R&F・プロパティーズ)	香港
中国銀行 (バンク・オブ・チャイナ)	香港
台湾化繊 (フォルモサ・ケミカルズ&ファイバー)	台湾
東聯化学 (オリエンタル・ユニオン)	台湾
聯華電子 (UMC)	台湾
仁宝電腦 (コンパル・エレクトロニクス)	台湾
矽品精密 (シリコンウェア・プレジジョン・インダストリーズ)	台湾
旺宏電子 (マクロニクス・インターナショナル)	台湾
華碩電腦 (アスーステック・コンピューター)	台湾
広達電腦 (クアンタ・コンピューター)	台湾
中信金 (チャイナトラスト・フィナンシャル・ホールディング)	台湾
欣興電子 (ユニミクロン・テクノロジー)	台湾
緯創資通 (ウィストロン)	台湾
オーバーシー・チャイニーズ銀行	シンガポール
ユナイテッド・オーバーシーズ銀行	シンガポール
アドバンスド・インフォ・サービス	タイ
クオリティ・ハウジズ	タイ
S Kテレコム	韓国
テレコムニカシ・インドネシア	インドネシア

※出所：Credit Suisse Management (Cayman) Limited

<市場別組入状況>



(注) 比率は、当作成期末現在の組入株式等評価額に対する比率です。

●国内籍投資信託「ユナイテッド日本債券ベビーフアンド（適格機関投資家向け）」

当ファンドの基準価額は前期末の10,407円で始まりました。8月12日に最安値となる10,392円を、2012年2月3日に最高値となる10,629円を付け、10,615円で終わりました。

当作成期は、米国格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスが日本国債の格付けを引下げたこと及び米国格付け会社スタンダード&プアーズが日本国債の格下げを示唆したこと等が主な基準価額の下落要因となりました。一方で、各国中央銀行によって金融緩和政策が行われたことから、債券市場で金利が低下（債券価格は上昇）したことが主な基準価額の上昇要因となりました。

当ファンドは「ユナイテッド日本債券マザーファンド」を主要投資対象とし、当該マザーファンドを通して主としてわが国の債券に投資しております。当ファンドは期を通じてマザーファンドの組入比率を高位に保ちました。マザーファンドでは、わが国の発行するAA格以上の格付けを有する債券を中心に投資適格債券に投資して信用リスクの低減を図るとともに、わが国のファンダメンタルズ、金利動向等の分析・評価に基づき、デュレーションをアクティブに変更することでベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を上回る成果を目指した運用を行い、当作成期間における対ベンチマークは1.01%のアウトパフォーマンスとなりました。

(5) 今後の運用方針

当ファンドは、引き続き、概ね基本資産配分通りの組入比率を保つことで、長期的な利益追求を図りつつ、安定した収益の分配を目指します。また、収益分配に充てなかった利益につきましては信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づき、運用を行います。

■1万円（元本10,000円）当たりの費用の明細（2011年8月12日～2012年2月13日）

項 目	第11期～第16期
	円
(a) 信託報酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 銀 行)	51 (25) (25) (1)
(b) 保 管 費 用 等	6
合 計	57

(注) 当作成期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率

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

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 「保管費用等」には、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用（振替受益権に係る費用、受益証券等の管理事務、印刷費用、公告費用、監査費用、法律顧問・税務顧問への報酬費用等）、それらに付随する消費税等相当額などを含みます。

(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合があります。

■売買及び取引の状況（2011年8月12日～2012年2月13日）

投資信託証券

銘 柄 名		第11期～第16期			
		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	ZAM Asia Equity Income Plus Strategy Fund	千口 —	千円 —	千口 630	千円 403,461

(注) 金額は受け渡し代金。

■利害関係人との取引状況等（2011年8月12日～2012年2月13日）

当作成期中における利害関係人との取引はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人等です。

■第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2011年8月12日～2012年2月13日）

該当事項はございません。

■自社による当ファンドの設定・解約状況（2011年8月12日～2012年2月13日）

該当事項はございません。

■組入資産の明細 (2012年2月13日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘 柄 名	第10期末	第16期末		
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千口	千円	%
ZAM Asia Equity Income Plus Strategy Fund	4,530	3,900	2,535,265	90.8
ユニテッド日本債券ヘッジファンド(適格機関投資家向け)	98,425	98,425	104,478	3.7
合 計	102,955	102,325	2,639,744	94.6

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

■投資信託財産の構成 (2012年2月13日現在)

項 目	第16期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 信 託 受 益 証 券	2,639,744	92.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	213,682	7.5
投 資 信 託 財 産 総 額	2,853,426	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第11期末	第12期末	第13期末	第14期末	第15期末	第16期末
	2011年9月12日	2011年10月11日	2011年11月11日	2011年12月12日	2012年1月11日	2012年2月13日
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	3,396,096,816	2,905,238,173	2,863,543,836	2,651,273,325	2,683,661,675	2,853,426,757
コール・ローン等	131,471,889	153,593,015	160,352,027	111,307,476	124,396,932	159,082,255
投資信託受益証券(評価額)	3,203,024,567	2,695,744,738	2,645,791,414	2,485,365,560	2,508,564,420	2,639,744,067
未収配当金	61,600,000	55,900,000	57,400,000	54,600,000	50,700,000	54,600,000
未収利息	360	420	395	289	323	435
(B) 負債	96,806,600	64,761,771	107,363,729	62,546,049	54,762,070	62,672,333
未払収益分配金	54,112,503	53,884,193	50,899,129	48,420,967	48,765,933	49,270,303
未払解約金	37,874,886	6,899,426	52,555,292	10,340,045	2,288,262	9,145,305
未払信託報酬	4,375,487	3,567,824	3,639,807	3,375,968	3,233,677	3,669,870
その他未払費用	443,724	410,328	269,501	409,069	474,198	586,855
(C) 純資産総額(A-B)	3,299,290,216	2,840,476,402	2,756,180,107	2,588,727,276	2,628,899,605	2,790,754,424
元本	4,509,375,269	4,490,349,477	4,241,594,158	4,035,080,638	4,063,827,824	4,105,858,601
次期繰越損益金	△1,210,085,053	△1,649,873,075	△1,485,414,051	△1,446,353,362	△1,434,928,219	△1,315,104,177
(D) 受益権総口数	4,509,375,269口	4,490,349,477口	4,241,594,158口	4,035,080,638口	4,063,827,824口	4,105,858,601口
1万円当たり基準価額	7.317円	6.326円	6.498円	6.416円	6.469円	6.797円

(注) 当ファンドの第11期首元本額は4,685,533,567円、第11～16期中追加設定元本額は903,097,724円、第11～16期中一部解約元本額は1,482,772,690円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第11期0.7317円、第12期0.6326円、第13期0.6498円、第14期0.6416円、第15期0.6469円、第16期0.6797円です。

(注) 2012年2月13日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は1,315,104,177円です。

■ 損益の状況

項 目	第11期	第12期	第13期	第14期	第15期	第16期
	2011年8月12日～ 2011年9月12日	2011年9月13日～ 2011年10月11日	2011年10月12日～ 2011年11月11日	2011年11月12日～ 2011年12月12日	2011年12月13日～ 2012年1月11日	2012年1月12日～ 2012年2月13日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	61,610,202	55,908,868	57,411,812	54,609,086	50,709,060	54,611,331
受取配当金	61,600,000	55,900,000	57,400,000	54,600,000	50,700,000	54,600,000
受取利息	10,202	8,868	11,812	9,086	9,060	11,331
(B) 有価証券売買損益	26,713,767	△ 436,718,283	63,162,129	△ 35,607,867	22,573,979	129,259,130
売買益	27,801,435	4,933,073	74,919,887	3,609,563	23,224,100	131,179,640
売買損	△ 1,087,668	△ 441,651,356	△ 11,757,758	△ 39,217,430	△ 650,121	△ 1,920,510
(C) 信託報酬等	△ 4,819,211	△ 3,978,152	△ 3,909,308	△ 3,785,037	△ 3,707,875	△ 4,256,725
(D) 当期繰損益金 (A + B + C)	83,504,758	△ 384,787,567	116,664,633	15,216,182	69,575,164	179,613,736
(E) 前期繰越損益金	△ 1,078,159,772	△ 1,023,213,661	△ 1,297,591,029	△ 1,142,714,668	△ 1,145,865,314	△ 1,081,761,731
(F) 追加信託差損益金	△ 161,317,536	△ 187,987,654	△ 253,588,526	△ 270,433,909	△ 309,872,136	△ 363,685,879
(配当等相当額)	(19,715,259)	(20,615,491)	(22,130,972)	(22,133,074)	(23,802,866)	(26,235,976)
(売買損益相当額)	(△ 181,032,795)	(△ 208,603,145)	(△ 275,719,498)	(△ 292,566,983)	(△ 333,675,002)	(△ 389,921,855)
(G) 計 (D + E + F)	△ 1,155,972,550	△ 1,595,988,882	△ 1,434,514,922	△ 1,397,932,395	△ 1,386,162,286	△ 1,265,833,874
(H) 収益分配金	△ 54,112,503	△ 53,884,193	△ 50,899,129	△ 48,420,967	△ 48,765,933	△ 49,270,303
次期繰越損益金 (G + H)	△ 1,210,085,053	△ 1,649,873,075	△ 1,485,414,051	△ 1,446,353,362	△ 1,434,928,219	△ 1,315,104,177
追加信託差損益金	△ 161,317,536	△ 187,987,654	△ 253,588,526	△ 270,433,909	△ 309,872,136	△ 363,685,879
(配当等相当額)	(19,715,259)	(20,615,491)	(22,130,972)	(22,133,074)	(23,802,866)	(26,235,976)
(売買損益相当額)	(△ 181,032,795)	(△ 208,603,145)	(△ 275,719,498)	(△ 292,566,983)	(△ 333,675,002)	(△ 389,921,855)
分配準備積立金	49,337,026	46,556,106	46,467,916	46,394,611	44,805,852	47,436,820
繰越損益金	△ 1,098,104,543	△ 1,508,441,527	△ 1,278,293,441	△ 1,222,314,064	△ 1,169,861,935	△ 998,855,118

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 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) 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。

(注) 分配金の計算過程(2011年8月12日～2012年2月13日)は以下の通りです。

項 目	2011年8月12日～ 2011年9月12日	2011年9月13日～ 2011年10月11日	2011年10月12日～ 2011年11月11日	2011年11月12日～ 2011年12月12日	2011年12月13日～ 2012年1月11日	2012年1月12日～ 2012年2月13日
a. 配当等収益(経費控除後)	58,248,802円	51,930,716円	55,550,200円	50,824,049円	48,143,211円	53,347,084円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	19,715,259円	20,615,491円	22,130,972円	22,133,074円	23,802,866円	26,235,976円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	45,200,727円	48,509,583円	41,816,845円	43,991,529円	45,428,574円	43,360,039円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	123,164,788円	121,055,790円	119,498,017円	116,948,652円	117,374,651円	122,943,099円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	273円	269円	281円	289円	288円	299円
g. 分配金	54,112,503円	53,884,193円	50,899,129円	48,420,967円	48,765,933円	49,270,303円
h. 分配金(1万円当たり)	120円	120円	120円	120円	120円	120円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

■ 分配金のお知らせ

	第11期	第12期	第13期	第14期	第15期	第16期
1 万口当たり分配金 (税込み)	120円	120円	120円	120円	120円	120円

■ お知らせ

約款変更について

2011年8月12日から2012年2月13日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

(ご参考) 投資対象先の直近の内容

ファンド名	クレディ・スイス・ユニバーサル・トラスト (ケイマン) II – ZAM アジア・エクイティ・インカムプラス・ストラテジー・ファンド (適格機関投資家限定) (Credit Suisse Universal Trust (Cayman) II – ZAM Asia Equity Income Plus Strategy Fund (For Qualified Institutional Investors Only))
ファンド形態	ケイマン籍外国投資信託／オープン・エンド型
投資方針・特色	<p>① 担保付スワップに投資することにより、アジア・エクイティ・インカムプラス・ストラテジー (以下「本戦略」といいます。) に概ね連動する投資成果を目指します。</p> <p>② 本戦略は、アジア諸国・地域の株式のポートフォリオに想定上投資し、ヨーロッパ「カバード」コール・オプションを想定上売却することで、株式からの配当に加え、オプション・プレミアムを想定上回収することを目標とします。</p> <p>③ 市場動向、資金動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。</p>
信託報酬等	年率0.15% (税抜 年率0.15%)
その他手数料等	<ul style="list-style-type: none"> ・ 実質的に投資するアジア諸国・地域の株式およびオプション取引等にかかるリバランスコストがかかります。 ・ アジア諸国・地域の株式に関し投資助言を行う ZEAL Asset Management 社 (香港) に対し年率0.20% (税抜 年率0.20%) の投資顧問報酬が担保付スワップを通じて支払われます。
運用会社	Credit Suisse Management (Cayman) Limited
受託会社	BNY Fund Management (Cayman) Limited
管理事務代行会社	BNY Fund Management (Cayman) Limited

財務書類

2011年7月31日に終了した会計期間

貸借対照表

2011年7月31日現在

	2011年7月31日 日本円
資産	
現金及び現金同等物	104,139,975
担保付スワップ投資（時価） （取得原価：4,457,516,550円）	3,595,432,620
資産合計	<u>3,699,572,595</u>
負債	
買戻に係る未払金	104,139,975
負債合計	<u>104,139,975</u>
受益証券保有者に帰属する純資産	<u>3,595,432,620</u>
資本合計	<u>3,595,432,620</u>
発行済受益証券口数	<u>453</u>
受益証券1口当り純資産価額	<u>7,936,937</u>

包括利益計算書

2010年9月20日（設定日）から2011年7月31日までの会計期間

	2011年7月31日に終了 した会計期間 日本円
受取報酬	623,963,187
投資に係る純（損）益	(950,856,950)
投資純利益（損失）	(326,893,763)
運用費用	(4,663,187)
運用費用合計	(4,663,187)
当期純損失	(331,556,950)

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／国内／債券	
信託期間	2002年10月2日から無期限です。	
運用方針	ユナイテッド日本債券マザーファンド(以下「親投資信託」といいます。)の受益証券への投資を通じて、主としてわが国の債券に投資します。信託財産の効率的な運用に資するため、外国為替の売買の予約取引の指図をすることができます。 市場動向、資金動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。	
主要運用対象	ベビーファンド	親投資信託の受益証券を主要投資対象とします。なお、内外の株式および債券等に直接投資することがあります。
	マザーファンド	わが国の債券を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド	親投資信託受益証券の組入れに制限を設けません。 株式への実質投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の20%以下とします。
	マザーファンド	債券への組入れ比率は原則として高位を保ちます。
分配方針	信託財産から生ずる利益は、信託終了時まで信託財産中に留保し、収益の分配は行いません。	

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

ユナイテッド日本債券ベビーファンド (適格機関投資家向け)

第9期 運用報告書

決算日 2011年3月25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「ユナイテッド日本債券ベビーファンド(適格機関投資家向け)」は、去る3月25日に第9期の決算を行いました。

ここに謹んで運用状況をご報告申し上げます。

今後とも、お引き立てのほど宜しくお願い申し上げます。

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		債 券 組入比率	純資産 総 額
		期 中 騰落率		期 中 騰落率		
(設 定 日) 2002年10月2日	円 10,000	% —	ポイント 292.723	% —	% —	百万円 25
1期(2003年3月25日)	10,106	1.1	298.484	2.0	95.2	42
2期(2004年3月25日)	9,902	△ 2.0	295.196	△ 1.1	95.3	76
3期(2005年3月25日)	9,930	0.3	298.974	1.3	94.1	109
4期(2006年3月27日)	9,811	△ 1.2	296.747	△ 0.7	97.6	125
5期(2007年3月26日)	9,910	1.0	301.760	1.7	98.3	248
6期(2008年3月25日)	10,165	2.6	312.301	3.5	96.7	255
7期(2009年3月25日)	10,218	0.5	317.144	1.6	90.1	150
8期(2010年3月25日)	10,281	0.6	323.224	1.9	94.8	886
9期(2011年3月25日)	10,358	0.7	329.084	1.8	98.5	529

(注1) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注2) 当ファンドはベンチマークを設定しておりませんが、参考指数としてNOMURA-BPI総合指数を記載しております。

■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		債 券 組入比率
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首) 2010年3月25日	円 10,281	% —	ポイント 323.224	% —	% 94.8
3月末	10,266	△ 0.1	322.689	△ 0.2	99.2
4月末	10,349	0.7	325.437	0.7	96.5
5月末	10,375	0.9	326.266	0.9	98.7
6月末	10,509	2.2	329.973	2.1	88.7
7月末	10,541	2.5	331.018	2.4	89.3
8月末	10,601	3.1	333.165	3.1	96.5
9月末	10,614	3.2	333.511	3.2	85.3
10月末	10,583	2.9	332.378	2.8	93.7
11月末	10,469	1.8	328.759	1.7	88.6
12月末	10,533	2.5	330.801	2.3	90.9
2011年1月末	10,475	1.9	329.029	1.8	81.9
2月末	10,471	1.8	328.539	1.6	92.8
(期 末) 2011年3月25日	10,358	0.7	329.084	1.8	98.5

(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、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 当ファンドはベンチマークを設定しておりませんが、参考指数としてNOMURA-BPI総合指数を記載しております。

■運用経過および今後の運用方針

(1) 基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、前期末(2010年3月25日)の10,281円で始まり、3月29日および30日に期中最高値となる10,262円を付け、その後は債券利回りの低下(債券価格は上昇)とともに上昇基調となり、8月25日および10月6日に期中最高値となる10,653円を付け、当期末の基準価額は、10,358円となりました。前期末と比べ、77円上昇し、騰落率は+0.75%となりました。当ファンドの参考指数であるNOMURA-BPI総合指数の騰落率は+1.81%となり、その結果、当ファンドは参考指数を1.06%下回りました。



(2) 当期の市場概況

日本の国債利回りは、期首1.36%で始まり、5月の大型連休明けに欧州諸国のソブリンリスクが意識され、グローバル株式市場が急落し外国為替市場でも円高が進行しました。日本債券市場は、外部環境面からデフレ懸念が高まり、国債利回りは低下基調となりました。その後も、止まらない円高やグローバル債券市場の金利低下に釣られる形での利回り低下が続き、10月には、2003年7月以来となる0.8%台前半となりました。

11月に米国で量的金融緩和が実施されると、グローバルに期待インフレが高まり、商品や株式などの資産市場が堅調となりました。グローバルデフレリスクが後退したことや国内株式の急反発などから、国債利回りは一転して上昇し、2011年2月には1.3%台まで戻りました。

当期末直前に発生した東日本大震災により、国債利回りは低下する場面もありましたが、概ね1.2%から1.4%のレンジ推移が続き、当期末の利回りは前期比では▲0.13%低下して1.23%となりました。

※国債利回りは10年物日本国債利回りの引け値(ブルームバーグ社提供)を使用しています。

(3) 運用経過

当ファンドは、「ユナイテッド日本債券マザーファンド」(以下、「マザーファンド」といいます。)を主要投資対象とし、「マザーファンド」を通じて、主としてわが国の債券に投資を行いました。「マザーファンド」では、国債を中心としたポートフォリオを構築し、ベンチマークを上回る運用成果を目指しました。

当ファンドは、期を通じて、「マザーファンド」の組入比率を高位に保ちました。「マザーファンド」の運用手法等、詳細については、下記および後掲の「ユナイテッド日本債券マザーファンド」の運用報告書をあわせてご参照ください。

[ユナイテッド日本債券マザーファンド第19期(2010年3月26日~2010年9月27日)]

国債を中心に、電力債、金融債、地方債及び一般事業債を組み入れたポートフォリオで運用を行いました。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。)は概ね7.0-8.0年の範囲で推移させ、ベンチマークを上回る運用成果を目指しました。

特にマクロ環境面で金利が低下しやすいと判断し、デュレーションをやや長めにするポートフォリオを維持しました。8月後半まで、金利の低下基調が続いた結果、当ファンドはベンチマークをアウトパフォームしました。

[ユナイテッド日本債券マザーファンド第20期(2010年9月28日～2011年3月25日)]

国債を中心に、電力債、金融債、地方債及び一般事業債を組み入れたポートフォリオで運用を行いました。期中のデュレーションは概ね7.0～8.0年の範囲で推移させ、ベンチマークを上回る運用成果を目指しました。

日銀による追加金融緩和期待が高まっていたことから、期初から期中の中頃にかけて、デュレーションをベンチマークに対して0.5年程度長めとしました。10年ゾーンの金利低下が遅れていたため、特にこのゾーンをオーバーウェイトしました。11月以降は、デュレーションを対ベンチマークでやや短期化させるポートフォリオに変更いたしました。その結果、デュレーション効果はプラスに寄与しましたが、期末直前に発生した東日本大震災の影響を受け、ポートフォリオで保有している東京電力債の評価が低下したことで、当ファンドはベンチマークに対しアンダーパフォームとなりました。

(4) 今後の運用方針

当ファンドは、引き続き、「マザーファンド」の組入比率を高位に保ちます。

■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)	22 円 (11) (2) (9)
(b) 保管費用等	10
合 計	32

(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、追加・解約により受益権口数に変動があるため、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、期中の金額を各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親投資信託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す。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況(2010年3月26日から2011年3月25日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ユナイテッド日本債券マザーファンド	千口 219,897	千円 250,000	千口 533,493	千円 613,000

(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3月26日から2011年3月25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(2011年3月25日現在)

親投資信託残高

	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ユナイテッド日本債券マザーファンド	千口 775,179	千口 461,582	千円 524,219

(注1) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注2) 当期末現在のユナイテッド日本債券マザーファンドの受益権総口数は461,582千口です。

マザーファンドの組入資産の明細につきましては、マザーファンド頁をご参照ください。

■投資信託財産の構成

2011年3月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ユナイテッド日本債券マザーファンド	千円 524,219	% 98.8
コール・ローン等、その他	6,175	1.2
投資信託財産総額	530,394	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

2011年3月25日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	530,394,384 円
コール・ローン等	6,174,621
ユナイテッド日本債券マザーファンド(評価額)	524,219,747
未 収 利 息	16
(B) 負 債	1,349,331
未 払 信 託 報 酬	689,732
そ の 他 未 払 費 用	659,599
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	529,045,053
元 本	510,737,119
次 期 繰 越 損 益 金	18,307,934
(D) 受 益 権 総 口 数	510,737,119 口
1万口当たり基準価額 (C / D)	10,358 円

<注記事項>

- 期首元本額 862,449,302 円
期中追加設定元本額 574,923,824 円
期中一部解約元本額 926,636,007 円
- 分配金の計算過程
当ファンドは、信託約款第43条に基づき分配は行っていません。

■損益の状況

当期自2010年3月26日 至2011年3月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	22,725円
受 取 利 息	22,725
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,054,237
売 買 益	10,079,556
売 買 損	△ 9,025,319
(C) 信 託 報 酬 等	△ 2,254,655
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 1,177,693
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	2,727,947
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	16,757,680
(配 当 等 相 当 額)	(19,924,742)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 3,167,062)
(G) 計 (D + E + F)	18,307,934
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	18,307,934
追 加 信 託 差 損 益 金	16,757,680
(配 当 等 相 当 額)	(19,924,742)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 3,167,062)
分 配 準 備 積 立 金	2,727,947
繰 越 損 益 金	△ 1,177,693

- (注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含まず。
- (注2) 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3) 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。

ユナイテッド日本債券マザーファンド

第20期 運用報告書

決算日 2011年3月25日(計算期間:2010年9月28日~2011年3月25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	2001年3月12日から無期限です。
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> ① 主としてわが国の発行する債券を中心に投資を行い、NOMURA-BPI総合指数を上回る運用成果を目指します。 ② わが国のファンダメンタルズ、金利動向などの分析・評価に基づき、デュレーションをアクティブに変更し、収益の獲得を目指します。 ③ AA格以上の格付けを有する債券を中心に投資適格債券に投資し、信用リスクの低減を図ります。 ④ 債券の組入比率は原則として高位を保ちます。ただし、資金化への対応や投資環境を考慮した上で委託者が適切と判断した場合には、機動的に対応する場合があります。
主要運用対象	わが国の債券を主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> ① 債券の組入比率は原則として高位を保ちます。 ② 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の20%以下とします。

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		NOMURA-BPI総合指数		債券組入比率	純資産総額
		期中騰落率		期中騰落率		
(設定日) 2001年3月12日	円 10,000	% —	ポイント 283.936	% —	% 87.5	百万円 600
1期(2001年9月25日)	10,044	0.4	285.711	0.6	98.6	1,074
2期(2002年3月25日)	10,077	0.3	285.657	△ 0.0	92.2	1,573
3期(2002年9月25日)	10,306	2.3	291.827	2.2	92.8	3,463
4期(2003年3月25日)	10,544	2.3	298.484	2.3	94.6	5,406
5期(2003年9月25日)	10,323	△ 2.1	291.920	△ 2.2	88.7	6,399
6期(2004年3月25日)	10,451	1.2	295.196	1.1	95.5	6,419
7期(2004年9月27日)	10,478	0.3	296.065	0.3	93.0	6,411
8期(2005年3月25日)	10,577	0.9	298.974	1.0	94.6	6,863
9期(2005年9月26日)	10,612	0.3	299.828	0.3	99.3	4,861
10期(2006年3月27日)	10,521	△ 0.9	296.747	△ 1.0	97.8	3,517
11期(2006年9月25日)	10,625	1.0	299.694	1.0	97.2	3,986
12期(2007年3月26日)	10,709	0.8	301.760	0.7	98.3	3,436
13期(2007年9月25日)	10,756	0.4	303.423	0.6	89.0	2,889
14期(2008年3月25日)	11,040	2.6	312.301	2.9	97.0	2,589
15期(2008年9月25日)	11,003	△ 0.3	310.650	△ 0.5	90.7	2,284
16期(2009年3月25日)	11,159	1.4	317.144	2.1	91.2	307
17期(2009年9月25日)	11,198	0.3	321.130	1.3	96.3	1,496
18期(2010年3月25日)	11,257	0.5	323.224	0.7	96.3	872
19期(2010年9月27日)	11,606	3.1	332.400	2.8	85.9	611
20期(2011年3月25日)	11,357	△ 2.1	329.084	△ 1.0	99.4	524

■当期中の基準価額と市況等の推移

決算期	基準価額		NOMURA-BPI総合指数		債券組入比率
		騰落率		騰落率	
(期首) 2010年9月27日	円 11,606	% —	ポイント 332.400	% —	% 85.9
9月末	11,648	0.4	333.511	0.3	86.0
10月末	11,616	0.1	332.378	△ 0.0	94.9
11月末	11,487	△ 1.0	328.759	△ 1.1	97.0
12月末	11,560	△ 0.4	330.801	△ 0.5	96.9
2011年1月末	11,495	△ 1.0	329.029	△ 1.0	96.7
2月末	11,485	△ 1.0	328.539	△ 1.2	98.7
(期末) 2011年3月25日	11,357	△ 2.1	329.084	△ 1.0	99.4

(注) 騰落率は期首比です。

■運用経過および今後の運用方針

(1) 基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、前期末(2010年9月27日)の11,606円で始まり、10月6日に期中最高値となる11,694円を付けた後は債券利回りの上昇(債券価格は下落)にともない下落基調となり、2011年3月15日に期中最安値となる11,301円を付けました。当期末の基準価額は、11,357円となり、前期末と比べ249円下落し、当期中の騰落率は▲2.15%となりました。

なお、当ファンドのベンチマークである NOMURA-BPI 総合指数の騰落率は▲1.00%となり、その結果、当ファンドはベンチマークを1.15%下回りました。

(2) 当期の市場概況

日本の国債利回りは期首、1.33%で始まりました。

当期の日本債券市場は金利が上昇しました。

期初は、10月5日に開催された日銀の政策決定会合で、実質的なゼロ金利政策の再開や市場性のリスク資産買い取りなどの踏み込んだ金融緩和を背景に金利は低下して始まり、国債利回りは2003年7月以来となる0.83%まで低下しました。11月の初旬に開催された米国FOMC(連邦公開市場委員会)で広く期待されていた追加金融緩和が実施されると、急落していた期待インフレ率の正常化とともにグローバル債券市場では金利が上昇に転じました。日本債券市場もこの影響を受け、年末にかけて金利が上昇基調となり、国債利回りは一時1.3%を超える水準となりました。

2011年に入ると、国際商品市況の上昇などインフレ要因も目立つようになりました。また、米国の景気改善傾向が一段と顕著となり、グローバル経済の見通しも上昇修正されたことで、国債利回りも1.3%近辺での推移が続きました。

結局、期末の国債利回りは期首比▲0.1%低下し、1.23%となりました。

※国債利回りは10年物日本国債利回りの引け値(ブルームバーグ社提供)を使用しています。

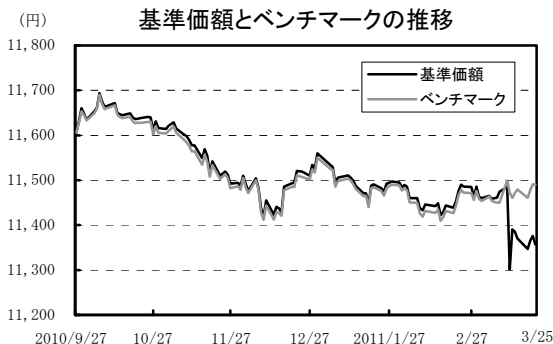
(3) 運用経過

当ファンドは、国債を中心に、電力債、金融債、地方債及び一般事業債を組み入れたポートフォリオで運用を行いました。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。)は概ね7.0-8.0年の範囲で推移させ、ベンチマークを上回る運用成果を目指しました。

日銀による追加金融緩和期待が高まっていたことから、期初から期中の中頃にかけて、デュレーションをベンチマークに対して0.5年程度長めとしました。10年ゾーンの金利低下が遅れていたため、特にこのゾーンをオーバーウェイトしました。11月以降は、デュレーションを対ベンチマークでやや短期化させるポートフォリオに変更いたしました。その結果、デュレーション効果はプラスに寄与しましたが、期末直前に発生した東日本大震災の影響を受け、ポートフォリオで保有している東京電力債の評価が低下したことで、当ファンドはベンチマークに対しアンダーパフォームとなりました。

(4) 今後の運用方針

東日本大震災による経済への影響の度合いと期間を注視してまいります。また、復興財源としての国債の増発規模など需給環境が与える市場へのインパクトにも注意を払いながら運用を行います。



(注) ベンチマークは、NOMURA-BPI 総合指数を、期首値を11,606(前期末基準価額)として、再計算しました。

■1 万口当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 保 管 費 用 等	0 円
合 計	0

(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、追加・解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 保管費用等は、期中の金額を各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) 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9月28日から2011年3月25日まで)

公社債

		買 付 額	売 付 額	
国	内	千円	千円	
		国 債 証 券	20,934	127,522
		地 方 債 証 券	—	98,275
		特 殊 債 券	100,000	84,708 (3,319)
		社 債 券	298,452	93,500

(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。

(注4) 社債券には転換社債は含まれておりません。

■利害関係人との取引状況等(2010年9月28日から2011年3月25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

公社債

(A) 債券種類別開示

国内(邦貨建)公社債

2011年3月25日現在

区 分	当 期 末						
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	う ち B B 格 以下組入比率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	120,000	123,878	23.6	—	23.6	—	—
地方債証券	100,000 (100,000)	100,937 (100,937)	19.3 (19.3)	— (—)	— (—)	— (—)	19.3 (19.3)
特殊債券	98,996 (98,996)	97,716 (97,716)	18.6 (18.6)	— (—)	18.6 (18.6)	— (—)	— (—)
普通社債券	200,000 (200,000)	198,570 (198,570)	37.9 (37.9)	— (—)	— (—)	19.0 (19.0)	18.9 (18.9)
合 計	518,996 (398,996)	521,102 (397,223)	99.4 (75.8)	— (—)	42.3 (18.6)	19.0 (19.0)	38.1 (38.1)

(注1) ()内は非上場債で内書きです。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注3) 単位未満は切捨てです。

(注4) -印は組入れなしです。

(注5) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 詳細開示

国内(邦貨建)公社債銘柄別

2011年3月25日現在

種 類	銘 柄 名	利 率	額面金額	評価額	償還年月日
国 債 証 券	第 30 回 利付国債(30年)	2.3	40,000	41,228	2039/ 3/20
	第 58 回 利付国債(20年)	1.9	50,000	52,890	2022/ 9/20
	第 109 回 利付国債(20年)	1.9	30,000	29,760	2029/ 3/20
小 計		—	120,000	123,878	—
地 方 債 証 券	第 28 回 大阪府公募公債(5年)	1.3	100,000	100,937	2012/ 3/29
特 殊 債 券	第 43 回 貸付債権担保住宅金融支援機構債券	1.6	98,996	97,716	2045/12/10
普 通 社 債 券	第 498 回 東京電力株式会社社債(一般担保付)	1.1	100,000	99,037	2012/12/13
	ドン・キホーテ第5回無担保社債	1.57	100,000	99,533	2016/ 3/11
小 計		—	200,000	198,570	—
合 計		—	518,996	521,102	—

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨てです。

■投資信託財産の構成

2011年3月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 521,102	% 99.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,111	0.6
投 資 信 託 財 産 総 額	524,213	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

2011年3月25日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	524,213,045 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	2,014,063
公 社 債 (評価額)	521,102,571
未 収 利 息	798,055
前 払 費 用	298,356
(B) 負 債	13,678
そ の 他 未 払 費 用	13,678
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	524,199,367
元 本	461,582,942
次 期 繰 越 損 益 金	62,616,425
(D) 受 益 権 総 口 数	461,582,942 口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	11,357 円

<注記事項>

- 期首元本額 527,238,865 円
 期中追加設定元本額 69,055,981 円
 期中一部解約元本額 134,711,904 円
- 元本の内訳
 ユナイテッド日本債券ベビーフンド(適格機関投資家向け) 461,582,942 円

■損益の状況

当期自2010年9月28日 至 2011年3月25日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	4,176,505 円
受 取 利 息	4,176,505
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 16,880,633
売 買 益	2,691,900
売 買 損	△ 19,572,533
(C) 信 託 報 酬 等	△ 13,678
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 12,717,806
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	84,678,308
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	10,944,019
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 20,288,096
(H) 計 (D + E + F + G)	62,616,425
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	62,616,425

- (注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
- (注2) 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、信託報酬を收受していません。
- (注3) 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。
- (注4) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。