

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／その他資産
信託期間	2009年6月30日から2019年10月15日まで。
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、実質的に債券など値動きのある有価証券ならびに世界各国の取引所に上場されている様々な先物取引等デリバティブ取引に投資を行い、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。
主要運用対象	主な投資対象およびその資産配分は、原則として以下の通りとします。 ・「トランストレンド・エンハスト・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER ユニット（ケイマン籍円建）」約95% 株値指数・債券・通貨または原油・金属・農産物などの商品等、世界各国の取引所に上場されている様々な先物取引を主な投資対象とします。実質的な運用は、トランストレンド社（オランダ）が行います。 ・「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）」約5% ユナイテッド日本債券マザーファンドへの投資を通じて、主として、わが国の債券に投資を行い、NOMURA-BPI 総合指数を上回る運用成果を目指します。
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。 ・外貨建資産への直接投資は行いません。
分配方針	原則として年1回決算時（毎年4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。 (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

## トレンド・フォロワー・オープン（積極型）

### 第3期 運用報告書

決算日 2012年4月16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「トレンド・フォロワー・オープン（積極型）」は、去る4月16日に第3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/>

**【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
2009年6月30日	10,000	—	—	—	3,039
1期(2010年4月15日)	9,486	0	△ 5.1	97.9	2,309
2期(2011年4月15日)	9,944	0	4.8	95.8	621
3期(2012年4月16日)	8,417	0	△15.4	97.3	172

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(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。

**■当期中の基準価額と市況等の推移**

年 月 日	基 準 価 額		投 資 信 託 率
	騰 落	率	
(期 首)	円	%	%
2011年4月15日	9,944	—	95.8
4月末	10,079	1.4	95.8
5月末	9,505	△ 4.4	98.0
6月末	9,256	△ 6.9	95.7
7月末	9,488	△ 4.6	95.4
8月末	8,960	△ 9.9	96.2
9月末	8,530	△14.2	92.4
10月末	8,394	△15.6	90.6
11月末	8,453	△15.0	91.6
12月末	8,400	△15.5	91.3
2012年 1月末	8,431	△15.2	93.4
2月末	8,645	△13.1	94.1
3月末	8,464	△14.9	92.8
(期 末)			
2012年4月16日	8,417	△15.4	97.3

(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、前期末の9,944円で始まり、2011年5月2日に期中最高値となる10,176円を付けたあと上昇し、11月1日及び2日に期中最安値となる8,321円を付け、当期末の基準価額は8,417円となりました。当期間中の騰落率は▲15.36%となりました。

当期中における当ファンド組み入れファンドの「トランストレンド・エンハンスド・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER ユニット」の騰落率は▲13.83%、もう一つの組み入れファンドである「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）」の騰落率は+4.13%となりました。

なお、収益分配金につきましては、基準価額の水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。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。

### (2) 当期の市場概況

#### 株式市場

当期のグローバル株式市場は上昇する展開となりました。期初、FOMC（連邦公開市場委員会）において、米国の追加金融緩和政策（QE2）が予定通り6月末で終了するものの償還金が再投資されることが決定されたこと等が好感され、グローバル株式市場は上昇しました。また、主要国の経済指標が好調を維持していることも、グローバル株式市場の上昇要因となりました。しかし、インフレ昂進を背景とした中国を始めとしたアジア各国の金融引締め政策や欧州債務問題が懸念されたことから、グローバル株式市場は軟調に推移しました。

期中にかけて、米国大手格付け会社スタンダード&プアーズが米国国債の長期格付けを初めて「AA+」に格下げしたことや欧州債務問題の深刻化等が嫌気され、世界的に大幅株安となりました。また、米国の主要経済指標が悪化したこと等も、グローバル株式市場の下落要因となりました。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ると、グローバル株式市場は反発しました。しかし、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グローバル株式市場は反落する等、欧州債務問題に対する解決期待、深刻化懸念といった報道に一喜一憂する形で、グローバル株式市場は推移しました。

期末にかけて、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グローバル株式市場は反発し、上昇基調を継続しました。中国の景気減速懸念が嫌気されたものの、米国やドイツの主要経済指標が概ね堅調であったこと及び米国企業の決算結果が概ね好調であったこと等も、グローバル株式市場の上昇要因となりました。



## 金利

当期のグローバル債券市場では利回りが低下（債券価格は上昇）しました。

期初、米国の追加金融緩和政策（QE2）終了後も、低金利政策が継続される公算が大きいとの思惑が優勢となったことから、グローバル債券市場は利回りが低下（債券価格は上昇）基調で推移しました。

期中にかけて、各国の主要経済指標が軟調となり世界的な景気減速が懸念されたことや、米国の債務上限引き上げ問題が難航し米国国債の格付けが引き下げられたこと等を背景として投資家のリスク回避的な動きが優勢となると、安全資産としてのグローバル債券への需要が高まりました。その後も、米国及びドイツ国債等は利回りが低下（債券価格は上昇）する一方で、欧州債務問題の深刻化等を背景として、イタリア、スペイン等では利回りが上昇（債券価格は下落）する展開が継続しました。

期末にかけて、米国FRB（連邦準備制度理事会）が2014年遅くまで政策金利を異例な低水準で維持する意向を示したこと、欧州中央銀行が2度に亘って3年物資金を無制限に供給したこと、及び日本銀行が資産買入基金を増額したことによって、グローバル債券市場では短期債を中心に利回りが低下（債券価格は上昇）しました。その後も各国の金融緩和政策への期待からグローバル債券の利回りは低位で安定した展開が続きました。

## 為替市場

期初、ECB（欧州中央銀行）が2008年7月以来となる利上げを実施して金融政策の正常化に踏み出したのに対し、米国は利上げを実施しないスタンスを示したことから全般的にドルの売り圧力が増し、円が上昇する展開となりました。その後も、米国の追加金融緩和政策（QE2）終了後も低金利政策が継続される公算が大きいとの思惑が優勢となり米国債券利回りが低下した結果、日米金利差が縮小したことから円高基調が継続しました。

期中にかけて、日本政府及び日本銀行が為替介入に踏み切ると、円は一時的に1ドル80円台まで下落しました。しかし、米国の債務上限引き上げ問題が難航し米国国債の格付けが引き下げられたことで、グローバル株式市場は下落し、投資家のリスク資産を回避する動きから米国債券への買い姿勢が優勢となり日米金利差が縮小した結果、円高基調となりました。その後も、欧州債務問題の深刻化を背景としたリスク回避の動きから、円高圧力が継続し、円はドルに対して概ね横ばいで推移しました。

期末にかけて、2011年の日本の貿易収支が1980年以来初めて赤字に転落し、日本銀行が2月の金融政策決定会合で資産買入基金の増額や物価安定の目処を導入したことで、円はドルに対して下落しました。また、米国の主要経済指標が堅調に推移したことも円安基調を支えました。

## 商品市場

当期の商品市場は下落しました。

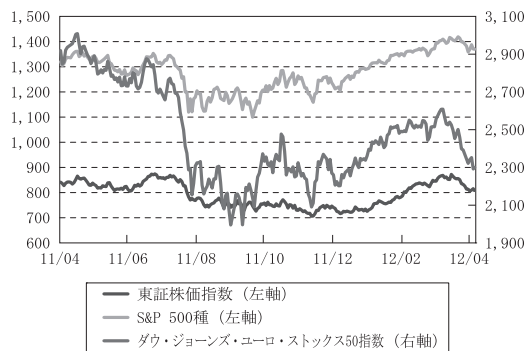
期初、世界的な景気の上振れ期待の高まりや新興国の成長期待等を背景とした根強い上昇期待から商品市場は上昇して始まりましたが、CME（シカゴ・マーカンタイル取引所）において銀及び原油先物に対する証拠金が引き上げられると、商品市場は急落しました。

期中にかけて、一時的に商品市場が上昇する局面がありましたが、米国をはじめとして世界的な景気減速が懸念されたこと、米国の債務上限引き上げ問題が難航し米国国債の格付けが引き下げられたこと及び欧州の銀行の資金繰り懸念等を背景として、投資家のリスク回避の姿勢が優勢となり、商品市場は軟調に推移しました。

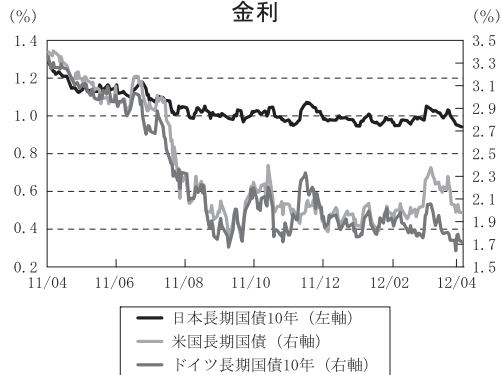
期末にかけて、世界の主要中央銀行が金融緩和政策を行ったこと及び米国を中心とした景気回復期待等を背景として、商品市場は上昇する展開となりました。EU（欧州連合）がイラン産原油の輸入を7月から全面禁止することで合意する等、中東における政治リスクから原油価格が上昇する局面も見られましたが、中国の景気減速懸念等を背景に、商品市場は軟調に推移しました。

## 主な市場の動き

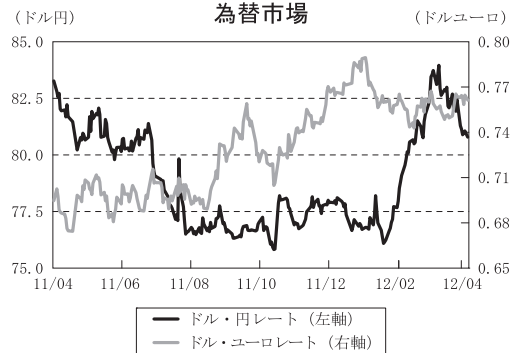
### 株式市場



### 金利



### 為替市場



### 商品市場



データ出所 : Bloomberg

### (3) 運用経過

当ファンドは、「トランストrend・エンハンスト・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER ユニッ ト」、及び「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）」に投資を行い、リスクの低減を 図りながら安定的な信託財産の成長を目指しました。

「トランストrend・エンハンスト・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER ユニッ ト」は、株価指 数・債券・通貨や原油・金属・農産物等、世界各国の取引所に上場されている様々な先物を実質的な投資対 象とし、トレンド・フォロー運用（方向性に追随してポジションを構築する運用）を行いました。なお、当 ファンドの実質的な運用は、オランダに本拠を置く、マネージド・フューチャーズ戦略を運用するトラン ストレンド社が行っております。

「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、「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。）への投資を通じて、主として、わが国の債券（AA格以上の格付 けを有する債券を中心に投資適格債券等）に投資し、「マザーファンド」では、ベンチマークであるNOMURA- BPI総合指数を上回る運用成果を目指した運用を行いました。

投資対象投資信託証券	基本資産配分
トランストrend・エンハンスト・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER ユニッ ト	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%

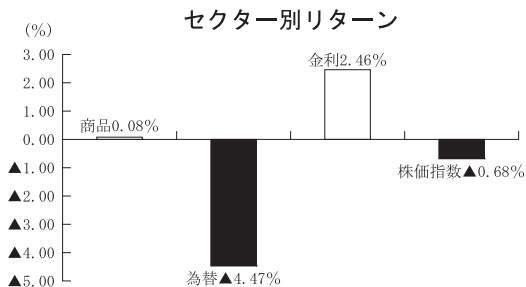
#### ●トランストrend・エンハンスト・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER ユニッ ト

基準価額：下落

当ファンドの基準価額は9,969円で始まり、2011年 5月2日に最高値となる10,228円を、11月1日及び2 日に最安値となる8,318円をつけ、当期末は8,590円で 終わりました。当期間中の騰落率は▲13.83%となり ました。（日付はいずれも「トレンド・フォロー・ オープン（積極型）」の基準価額算出日を使用してい ます。）

#### <商品>

期初、インフレ率が各国で上昇基調を継続したこ と等から金に対するロングポジションがプラス寄与と なったことに加え、米国におけるハリケーンの影響から農作物価格が上昇し、農作物市場のロングポジシ ョンもプラスに寄与しました。しかし、世界的な景気減速懸念等を背景として商品市場が軟調に推移すると、 各ロングポジションがマイナスに寄与しました。その後、中東における政治リスク等を背景に原油価格が上 昇すると、ガソリンに対するロングポジション等はプラスに寄与しました。一方で、資源のロングポジシ ョンに対する分散投資として構築した小麦、コーヒー、ココア、綿、天然ガス、電力等に対するショートポジ ションの結果はまちまちとなりました。天然ガスは下落基調を継続した結果、ショートポジションがプラス 寄与となりました。結果として、当期、商品セクターはプラスのリターンとなりました。



### <為替>

期初、ECB（欧州中央銀行）が2008年7月以来となる利上げを実施して金融政策の正常化に踏み出したのに対し米国は利上げを実施しないスタンスを示したことから、一般的にドルの売り圧力が増し、米ドルに対するショートポジションがプラスに寄与しました。しかし、日本円及び英ポンドが下落すると同通貨に対するショートポジションがマイナスに寄与したことに加えて、ユーロが乱高下したこと等もマイナス寄与となりました。その後も資源国通貨や新興国通貨が大きく下落したこと等から、これら通貨に対するロングポジションが大きくマイナス寄与となりました。その後も欧州債務問題の深刻化を背景として、米ドル買いユーロ売りのポジション等、非欧州通貨のロングポジションに対する欧州通貨のショートポジションはプラス寄与となりました。しかし、欧州債務問題の沈静化期待、及び2012年2月の日銀政策決定会合で日本銀行が資産買入基金を増額したこと及び物価安定の目処が導入されたこと等で、円安基調が継続したことから、資源国通貨に対する米ドル及び円のショートポジションがプラス寄与となりました。結果として、当期、為替セクターはマイナスのリターンとなりました。

### <金利>

期初、米国の追加金融緩和政策（QE2）終了後も低金利政策が継続される公算が大きいとの思惑が優勢となったことから、世界的に債券価格が上昇した結果、カナダ、欧州、日本及び豪州の債券市場に対するショートポジションがマイナス寄与となりました。しかし、世界的な景気減速が懸念され安全資産が選好された結果、債券市場は堅調に推移しました。その後、米国の債務上限引き上げ問題が難航したこと、米国国債の格付けの引き下げ及び欧州債務問題の深刻化等を背景として投資家のリスク回避の姿勢が優勢となると、債券市場は引き続き堅調に推移し、債券に対するロングポジションがプラスに寄与する展開が継続しました。その後、欧州債務問題の沈静化が期待されたことから、世界的に株式市場が上昇すると、これまで安全資産とされていた米国国債及びドイツ国債等は下落する展開となりました。ドイツ国債等に対するロングポジションがマイナスに寄与する局面も見られました。その後、米国における追加金融緩和政策に対する期待から、米国及びドイツ等において債券価格が上昇すると、米国及びドイツ国債に対するロングポジションはプラスに寄与しました。結果として、当期、金利セクターはプラスのリターンとなりました。

### <株価指数>

期初、業種別指数のロングポジション及びボラティリティ指数のショートポジションがプラス寄与となりましたが、欧州債務問題が嫌気されグローバル株式市場が下落したこと等を背景に、主に新興国市場に対するロングポジションがマイナスに寄与しました。その後も欧州債務問題の報道に対して市場が一喜一憂して推移したこと等から、多くの市場ではトレンドが見られず、当セクターにとってはリターンを上げにくい市場環境が継続しました。しかし、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ぎ、欧州債務問題の沈静化が期待されたことに加え、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、米国及び欧州をはじめとして世界中の株式市場が上昇基調で推移し、ロングポジションがプラスに寄与しました。期末にかけて、株式市場がボックス圏での推移となり、明確なトレンドが見られにくい市場環境となりましたが、結果として、当期、株価指数セクターはマイナスのリターンとなりました。

●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）

基準価額：上昇

当ファンドの基準価額は10,250円で始まり、2011年7月7日に最高値となる10,204円を、当期末の2012年4月16日に最高値となる10,673円を付けました。当期間中の騰落率は+4.13%となりました。（日付はいずれも「トレンド・フォロー・オープン（積極型）」の基準価額算出日を使用しています。）

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を中心とする投資を行いました。

当ファンドでは期を通じて「マザーファンド」の組入比率を高位に保ち、「マザーファンド」では、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、ベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を上回る運用成果を目指しました。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ました。当期においては、欧州債務問題が深刻化した期初から期中にかけてデュレーションをベンチマークと比較して長期化したこと及び株式市場が上昇に向かった期末にかけてデュレーションをベンチマークと比較して短期化したこと等が奏功し、基準価額は上昇しました。

**(4) 今後の運用方針**

当ファンドは、引き続き「トランストrend・エンハンスド・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER ユニット」、及び「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）」の基本資産配分比率を保ちます。

## ■1万口（元本10,000円）当たりの費用の明細（2011年4月16日～2012年4月16日）

項 目	当 期
	円
(a) 信託報酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 銀 行 )	163 ( 65 ) ( 94 ) ( 4 )
(b) 保 管 費 用 等	93
合 計	256

(注) 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) 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4月16日～2012年4月16日）

### 投資信託証券

銘 柄 名	買 付		売 付	
	口 数	金 額	口 数	金 額
国 内	千口	千円	千口	千円
トランスレント・エンハスト・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER エネット エナテット日本債券ヘッジファンド（適格機関投資家向け）	—	—	420,783	382,000
合 計	14,394	15,000	420,783	382,000

(注) 金額は受け渡し代金。

## ■利害関係人との取引状況等（2011年4月16日～2012年4月16日）

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4月16日～2012年4月16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4月16日～2012年4月16日）

該当事項はございません。

## ■組入資産の明細（2012年4月16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	期 首		当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千口	千円	%
トランスレント・エンハスト・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER エネット エナテット日本債券ヘッジファンド（適格機関投資家向け）	595,614	174,830	150,179	87.2
	1,966	16,360	17,461	10.1
合 計	597,581	191,191	167,641	97.3

(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4月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 167,641	% 90.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	16,736	9.1
投 資 信 託 財 産 総 額	184,377	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 (2012年4月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	184,377,665
コール・ローン等	16,736,239
投資信託受益証券(評価額)	167,641,383
未収利息	43
(B) 負債	12,153,731
未払解約金	8,219,689
未払信託報酬	2,030,268
その他未払費用	1,903,774
(C) 純資産総額(A-B)	172,223,934
元本	204,605,117
次期繰越損益金	△ 32,381,183
(D) 受益権総口数	204,605,117口
1万口当たり基準価額	8,417円

(注) 当ファンドの期首元本額は625,284,251円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は420,679,134円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.8417円です。

(注) 2012年4月16日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は32,381,183円です。

## ■損益の状況 (2011年4月16日～2012年4月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	23,271
受取利息	23,271
(B) 有価証券売買損益	△22,625,115
売買益	21,312,549
売買損	△43,937,664
(C) 信託報酬等	△ 9,183,229
(D) 当期損益金(A+B+C)	△31,785,073
(E) 前期繰越損益金	1,057,639
(F) 追加信託差損益金	△ 1,653,749
(売買損益相当額)	(△ 1,653,749)
(G) 計(D+E+F)	△32,381,183
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△32,381,183
追加信託差損益金	△ 1,653,749
(売買損益相当額)	(△ 1,653,749)
分配準備積立金	5,334,362
繰越損益金	△36,061,796

(注) 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) 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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、および分配準備積立金(5,334,362円)より分配対象収益は5,334,362円(1万口当たり260円)ですが、当期に分配した金額はありません。

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し処理しています。

## ■分配金のお知らせ

<分配原資の内訳> (単位：円、1万口当たり、税込み)

	第3期
当期分配金	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	260

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## ■お知らせ

約款変更について

2011年4月16日から2012年4月16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	トランストレンド・エンハンスト・リスク・シリーズ・トラスト・クラスA TER ユニット (英文名: TRANSTREND ENHANCED RISK Series Trust CLASS A TER UNITS (FOR FUND OF FUNDS ONLY))
ファンド形態	ケイマン籍契約型外国投資信託
投資方針・特色	<p>株価指数・債券・通貨または原油・金属・農産物などの商品等、世界各国の取引所に上場されている様々な先物取引を主な投資対象とし、トランストレンド・ダイバーシファイド・トレンド・プログラム・エンハンスト・リスク (JPY) ※に基づき、トレンド・フォロー運用 (方向性に追隨してポジションを構築する運用) を行ないます。</p> <p>※トランストレンド・ダイバーシファイド・トレンド・プログラム・エンハンスト・リスク (JPY) は、借入を行わないレバレッジの効いたエクスポージャーとなります。</p>
信託報酬等	<p>① 管理報酬として、管理会社へ信託財産の純資産総額に対して年2.20%が当該信託財産から支払われます。なお、投資顧問会社への報酬は、管理会社が受取る管理報酬の中から支払われます。</p> <p>② 上記のほか、信託財産の純資産総額に対して、受託会社報酬として、受託会社へ年0.02% (ただし、年間最低報酬は、20,000米ドルかかります。)、管理事務代行報酬として管理事務代行会社へ信託財産の純資産総額に応じて最大年0.16% (ただし、月間最低報酬は、7,500ユーロかかります。)、保管受託報酬として、保管受託会社へ年0.02%およびリスク管理報酬として、リスク管理会社へ信託財産の純資産総額に応じて最大年0.20% (ただし、月間最低報酬は、2,500米ドルかかります。) が当該信託財産から支払われます。</p> <p>③ 毎月の運用実績のハイ・ウォーター・マーク超過分に対して20%の実績報酬がかかります。</p>
管理会社	ロベコ インスティテューショナル アセット マネジメント (Robeco Institutional Asset Management B.V)
投資顧問会社	トランストレンド社 (Transtrend B.V) トレーディング・アドバイザーとして、トランストレンド・ダイバーシファイド・トレンド・プログラム・エンハンスト・リスク (JPY) に従い、投資顧問業務を提供しています。
受託会社	Alternative Investments Services Limited
管理事務代行会社 および保管受託会社	CACEIS Bank Luxembourg S.A.
リスク管理会社	RPM Risk & Portfolio Management AB

## ■ 組入資産の明細

### 為替先渡契約

2010年12月31日現在、シリーズ・トラストに含まれる為替先渡契約残高は以下の通り。

	買建額		売建額	期日	未実現利益 (円)
ARS	400,750	USD	100,000	January 31, 2011	23,584
BRL	224,020	EUR	100,000	January 31, 2011	24,635
BRL	168,950	USD	100,000	January 31, 2011	95,849
BRL	169,200	USD	100,000	January 31, 2011	108,077
BRL	171,000	USD	100,000	January 31, 2011	196,122
BRL	227,800	EUR	100,000	January 31, 2011	209,530
BRL	171,900	USD	100,000	January 31, 2011	240,145
CLP	47,050,000	USD	100,000	January 31, 2011	25,970
CLP	47,775,000	USD	100,000	January 31, 2011	151,720
CNY	661,200	USD	100,000	January 31, 2011	27,633
MYR	309,000	USD	100,000	January 31, 2011	83,700
MYR	309,600	USD	100,000	January 31, 2011	99,656
MYR	623,720	USD	200,000	January 31, 2011	319,508
PHP	4,437,000	USD	100,000	January 31, 2011	137,277
RON	429,400	EUR	100,000	January 31, 2011	101,394
RON	429,800	EUR	100,000	January 31, 2011	111,633
RON	430,100	EUR	100,000	January 31, 2011	119,312
RUB	4,109,000	EUR	100,000	January 31, 2011	106,801
SGD	129,070	USD	100,000	January 31, 2011	47,513
SGD	130,765	USD	100,000	January 31, 2011	154,735
TWD	2,977,000	USD	100,000	January 31, 2011	189,674
TWD	2,980,000	USD	100,000	January 31, 2011	198,039
					<b>2,772,507</b>

	買建額		売建額	期日	未実現損失 (円)
IDR	896,500,000	USD	100,000	January 31, 2011	(32,408)
IDR	896,500,000	USD	100,000	January 31, 2011	(32,408)
IDR	895,500,000	USD	100,000	January 31, 2011	(41,465)
USD	100,000	ARS	400,550	January 31, 2011	(19,494)
USD	100,000	BRL	171,075	January 31, 2011	(199,791)
USD	100,000	CNY	665,000	January 31, 2011	(74,436)
USD	100,000	COP	191,200,000	January 31, 2011	(31,825)
					<b>(431,827)</b>

先物契約

2010年12月31日現在、シリーズ・トラストに含まれる先物契約残高は以下の通り。

契約数	銘柄	期日	買建/ 売建	通貨	未実現利益 (円)	契約額 (円)
12	3MO EURO EUR	06/11	P	EUR	237,954	322,346,789
4	3MO EURO EUR	09/11	P	EUR	18,471	107,351,140
1	3MO EURO EUR	03/13	S	EUR	24,447	26,567,506
4	3MO EURO EURIBOR	03/11	P	EUR	55,414	107,535,854
5	3MO EURO EURIBOR	12/11	P	EUR	47,537	134,012,361
1	3MO EURO EURIBOR	09/12	P	EUR	5,433	26,666,653
7	90DAY GBP LIBOR	03/11	P	GBP	51,004	10,027,991
2	ALUMINIUM HG	01/11	P	USD	681,514	46,925,540
2	ALUMINIUM HG	02/11	P	USD	384,053	31,122,127
2	ALUMINIUM HG	03/11	P	USD	306,816	46,412,330
2	ALUMINIUM HG	04/11	P	USD	378,817	15,397,913
2	ALUMINIUM HG	05/11	P	USD	2,029	9,981,316
3	AMSTERDAM INDEX	01/11	P	EUR	101,049	23,130,476
2	AUD/JPY- CME	03/11	P	JPY	634,000	32,904,000
1	AUD/NZD (FNX)	03/11	P	NZD	198,101	16,566,446
2	BRENT CRUDE	02/11	P	USD	531,687	15,382,408
4	BRENT CRUDE	03/11	P	USD	1,487,913	30,738,841
2	BRENT CRUDE	04/11	P	USD	229,721	15,392,149
1	BRENT CRUDE	12/11	P	USD	522,758	7,725,297
1	COPPER (LME)	01/11	P	USD	3,879,086	19,570,969
1	COPPER (LME)	03/11	P	USD	2,829,917	19,512,118
4	COPPER -CMX	03/11	P	USD	4,301,149	36,097,926
17	CORN FUTURE	03/11	P	USD	1,968,502	4,370,647
3	CORN FUTURE (CBT)	07/11	P	USD	400,178	2,429,526
1	COTTON N°2	07/11	P	USD	160,318	5,247,877
1	CRUDE OIL -NYM	02/11	P	USD	319,013	7,417,649
3	CRUDE OIL -NYM	03/11	P	USD	426,892	22,457,504
2	CRUDE OIL -NYM	06/11	P	USD	68,998	15,224,931
5	DJ EUR STOXX BANK IDX	03/11	S	EUR	161,353	43,399,496
3	DJ STOXX 600	03/11	P	EUR	48,895	5,971,679
1	DJ.STOXX600 BASI	03/11	P	EUR	128,213	3,472,071
4	DJ.STOXX600.	03/11	P	EUR	45,635	7,262,500
6	DJ.STOXXMID200(EUX)	03/11	P	EUR	391	9,169,395
3	DOLLAR INDEX	03/11	S	USD	87,749	19,308,291
3	EMINI MSCI E	03/11	P	USD	342,332	20,224,417
2	EMINI MSCI EMERG. M	03/11	P	USD	248,700	9,382,863
10	EUR/AUD (FNX)	03/11	S	AUD	4,103,323	109,402,569
1	EUR/JPY (CME)	03/11	S	JPY	17,500	13,550,000
5	EUR/NOK (FNX)	03/11	S	NOK	954,386	54,539,082
2	EUR/PLZ (CME)	03/11	P	EUR	130,386	27,348,464
4	EUR/SEK (FNX)	03/11	S	SEK	709,074	43,565,292
3	EUR/SWISS FR	03/11	S	CHF	1,728,929	40,688,538

契約数	銘柄	期日	買建/ 売建	通貨	未実現利益 (円)	契約額 (円)
5	EURO BUND FU	03/11	S	EUR	71,712	68,077,790
22	EURO SCHATZ FUTURE	03/11	P	EUR	77,688	260,566,642
4	EURO/USD 90D	03/11	P	USD	30,034	80,877,374
2	EURO/USD 90D	06/11	P	USD	4,870	40,408,247
2	EURO/USD 90D	09/11	P	USD	6,088	40,361,572
3	EURO/USD 90D	12/11	P	USD	43,834	60,435,818
1	EURO/USD 90D	03/12	P	USD	6,088	20,100,627
1	EURO/USD 90D	06/13	S	USD	11,161	19,816,519
1	EURO/USD 90D	09/13	S	USD	14,205	19,761,727
1	EURO/USD 90D	12/13	S	USD	3,044	19,707,949
1	EURO/USD 90DAY(CME)	09/12	P	USD	29,425	19,990,028
3	EXXON MOB (CME)	01/11	P	USD	24,839	1,781,112
2	FTSE 100 INDEX	03/11	P	GBP	159,666	14,935,073
2	FTSE/JSE TOP	03/11	P	ZAR	100,574	7,083,953
1	GASOLINE RBOB (NYM)	02/11	P	USD	495,370	8,285,606
2	GOLD (TCM)	10/11	P	JPY	133,000	7,426,000
1	GOLD 100 OZ	02/11	P	USD	386,387	11,538,024
1	GOLDMAN SACH	01/11	P	USD	481,969	12,866,025
2	ILS/USD (CME)	03/11	P	USD	842,583	45,702,393
3	KOSPI 200 IN	03/11	P	KRW	1,440,673	29,754,609
1	LEAD (LME)	05/11	P	USD	7,996	5,163,659
2	LEAN HOGS (CME)	02/11	P	USD	222,935	5,178,879
1	LEAN HOGS (CME)	04/11	P	USD	10,423	2,723,376
1	LIVE CATTLE	04/11	P	USD	317,616	10,002,624
1	LIVE CATTLE	06/11	P	USD	17,209	10,002,624
3	MEX BOLSA ID	03/11	P	MXN	146,329	7,640,344
7	MSCI TAIWAN	01/11	P	USD	220,809	18,143,124
3	NASDAQ 100 E	03/11	P	USD	62,585	10,792,850
1	NICKEL (LME)	01/11	P	USD	838,277	12,037,242
1	NICKEL (LME)	02/11	P	USD	923,081	12,046,983
1	NICKEL (LME)	03/11	P	USD	1,978,851	12,053,314
1	NICKEL (LME)	04/11	P	USD	459,914	12,056,723
21	OBX INDEX (OBX)	01/11	P	NOK	382,103	11,740,370
2	PLATINUM (TCM)	10/11	P	JPY	16,500	4,673,000
1	RUSSELL 2000	03/11	P	USD	145,301	6,350,215
1	S&P 500 EMIN	03/11	P	USD	117,905	5,085,530
1	S&P MID 400	03/11	P	USD	168,029	7,348,651
1	S&P/TSE CAN	03/11	P	CAD	258,139	12,485,376
1	SOYBEAN OIL (CBT)	03/11	P	USD	96,434	2,842,864
5	SUGAR #11	05/11	P	USD	943,692	5,694,332
3	SUGAR #11	03/12	P	USD	605,491	6,671,306
2	SUGAR #11	07/11	P	USD	253,651	13,328,065
3	SUGAR #11	10/11	P	USD	439,117	4,763,920

契約数	銘柄	期日	買建/ 売建	通貨	未実現利益 (円)	契約額 (円)
7	TAIEX INDEX	01/11	P	TWD	959,698	35,080,562
1	TIN (LME)	01/11	P	USD	2,231,058	10,930,845
1	TIN (LME)	04/11	P	USD	57,471	10,907,710
13	USD/AUD (CME)	03/11	P	USD	2,969,495	107,013,668
11	USD/CAD (CME)	03/11	P	USD	795,583	89,683,904
6	USD/GBP (CME)	03/11	S	USD	219,778	47,428,754
5	USD/KRW (KFE)	01/11	S	KRW	95,923	4,110,625
1	USD/NOK (FNX)	03/11	S	NOK	16,592	8,170,911
5	USD/NZD (CME)	03/11	P	USD	269,902	31,462,910
12	USD/ZAR (FNX)	03/11	S	ZAR	4,547,655	98,258,866
1	VIX FUTURE	01/11	S	USD	884,793	1,599,121
1	VIX FUTURE	04/11	S	USD	263,814	2,013,107
3	WHEAT (KCB)	07/11	P	USD	145,102	10,535,326
4	WHEAT FUTURE	07/11	P	USD	411,713	13,507,297
1	WHITE SUGAR	08/11	P	USD	196,846	2,754,222
1	ZINC (LME)	05/11	P	USD	74,883	5,006,385
					<b>56,095,540</b>	<b>3,032,567,613</b>

契約数	銘柄	期日	買建/ 売建	通貨	未実現損失 (円)	契約額 (円)
4	3M BANK ACCE	06/11	S	CAD	(10,173)	80,078,283
1	3M BANK ACCE	09/11	S	CAD	(2,035)	19,989,053
1	3M BANK ACCE	12/11	S	CAD	(20,345)	19,956,501
1	3MO EURO EURIBOR	03/12	P	EUR	(1,358)	26,764,443
1	3MO EURO EURIBOR	12/12	S	EUR	(38,029)	26,613,684
1	3MO EURO EURIBOR	06/13	S	EUR	(46,178)	26,519,969
1	90-DAY BANK	09/11	S	AUD	(19,943)	18,876,503
1	90-DAY BANK	12/11	S	AUD	(1,994)	18,848,582
3	90DAY GBP LIBOR	12/11	S	GBP	(80,783)	10,027,991
2	90DAY GBP LIBOR	03/12	S	GBP	(53,855)	10,053,358
2	90DAY GBP LIBOR	06/12	S	GBP	(45,936)	10,070,607
3	90DAY GBP LIBOR	09/12	S	GBP	(55,439)	3,518,066
3	90DAY GBP LIBOR	12/12	S	GBP	(57,023)	3,643,074
1	90DAY GBP LIBOR	06/13	S	GBP	(15,840)	3,548,101
2	ALUMINIUM HG	01/11	S	USD	(434,320)	109,991,883
2	ALUMINIUM HG	02/11	S	USD	(403,839)	31,207,662
2	ALUMINIUM HG	03/11	S	USD	(3,044)	46,550,136
3	AUSTR 10YR BOND	03/11	S	AUD	(163,615)	178,280,144
21	AUSTR 3YR BOND	03/11	S	AUD	(232,908)	454,101,341
1	BEL20 INDEX	01/11	P	EUR	(66,171)	2,796,780
3	CAC40 10 EURO	01/11	P	EUR	(225,459)	12,417,637

契約数	銘柄	期日	買建/ 売建	通貨	未実現損失 (円)	契約額 (円)
1	COPPER (LME)	01/11	S	USD	(2,889,782)	19,570,969
2	CRUDE OIL -NYM	04/11	P	USD	(64,127)	15,083,689
1	DJ EUR ST CHEMICALS	03/11	P	EUR	(1,087)	3,651,895
2	DJ E STX UTI	03/11	P	EUR	(47,808)	3,600,827
1	DJ EUR ST.IN	03/11	P	EUR	(22,818)	2,639,230
2	DJ EURO STOXX	03/11	P	EUR	(3,260)	2,995,618
1	DJ EURO STOXX	03/11	P	EUR	(89,097)	1,806,933
1	DJ EURO STOXX	03/11	P	EUR	(35,856)	2,189,942
4	DJ EURO STOXX 50	03/11	P	EUR	(239,041)	12,143,283
1	DJ STOXX 50	03/11	P	EUR	(20,644)	2,804,386
4	DJ.STOXX LARGE 200	03/11	P	EUR	(86,924)	6,262,874
1	DJ.STOXX600.	03/11	P	EUR	(18,471)	838,273
3	DJ.STOXX600.TLC(EUX)	03/11	P	EUR	(74,972)	4,403,787
2	EUR/HUF (FNX)	03/11	S	HUF	(393,842)	21,891,505
12	EUR/USD (CME)	03/11	S	USD	(706,211)	162,720,715
2	EURO BOBL FUTURE	03/11	S	EUR	(187,973)	25,812,082
1	EURO/USD 90D	12/12	S	USD	(14,205)	19,931,177
1	EURO/USD 90D	03/13	S	USD	(9,132)	19,874,355
2	GAS OIL (IPE)	01/11	P	USD	(144,083)	12,378,983
2	GAS OIL (IPE)	02/11	P	USD	(162,347)	12,468,274
1	GASOLINE (TCM)	07/11	P	JPY	(30,000)	2,990,500
1	HEATING OIL	02/11	P	USD	(107,393)	8,667,788
1	HEATING OIL	03/11	P	USD	(70,231)	8,688,585
2	ICE ECX CER	12/12	S	EUR	(18,471)	7,792,671
2	JPN YEN CURR	03/11	P	USD	(4,667)	25,017,721
10	KOREA 3YR BO	03/11	P	KRW	(212,119)	74,857,094
1	LIVE CATTLE	02/11	S	USD	(72,504)	9,981,316
6	MINI S&P/MIB	03/11	P	EUR	(322,705)	13,172,246
2	MSCI.SING INDEX	01/11	P	SGD	(105,008)	9,574,722
12	NATURAL GAS	02/11	S	USD	(2,873,548)	42,908,396
6	NATURAL GAS	03/11	S	USD	(1,714,388)	21,536,995
2	NATURAL GAS	04/11	S	USD	(597,438)	7,144,905
1	NICKEL (LME)	01/11	S	USD	(1,173,834)	12,037,242
1	NICKEL (LME)	02/11	S	USD	(1,979,826)	12,046,983
1	NICKEL (LME)	03/11	S	USD	(1,425,694)	12,053,314
33	OMXS30 INDEX (OML)	01/11	P	SEK	(2,520,955)	46,180,250
1	SOYBEAN (CBT)	03/11	S	USD	(427,176)	6,480,385
1	SOYBEAN MEAL	12/11	P	USD	(47,081)	2,707,141
1	SOYBEAN MEAL (CBT)	03/11	S	USD	(18,670)	3,035,083
1	SOYBEAN OIL	05/11	P	USD	(104,227)	2,860,884
4	SPI 200 INDEX (SFE)	03/11	P	AUD	(510,839)	39,288,904
12	SWISS MARKET	03/11	P	CHF	(1,408,370)	66,369,976
1	TIN (LME)	01/11	S	USD	(169,458)	10,930,845

契約数	銘柄	期日	買建/ 売建	通貨	未実現損失 (円)	契約額 (円)
11	US 10 YEARS	03/11	S	USD	(136,727)	107,539,877
17	US 2 YEARS	03/11	P	USD	(439,860)	302,080,158
2	US TREASURY BOND	03/11	S	USD	(181,626)	19,826,666
2	US ULTRA BD CBT 30YR	03/11	S	USD	(100,960)	20,633,329
32	USD/MXN (CME)	03/11	P	USD	(246,768)	104,649,080
1	USD/SEK (FNX)	03/11	S	SEK	(6,410)	8,158,499
4	USD-RUB (CME)	03/11	P	USD	(259,756)	26,511,317
1	WHEAT (KCB)	03/11	S	USD	(15,220)	3,453,939
2	WHEAT FUTURE	03/11	S	USD	(105,526)	6,447,218
12	WIG20 INDEX	03/11	P	PLN	(99,799)	9,097,080
					<b>(24,697,221)</b>	<b>2,521,643,704</b>

包括利益計算書  
 2010年12月31日に終了した事業年度  
 (日本円で表示)

	2010年12月31日に 終了した事業年度
<b>収益</b>	
受取利息	3,114,238
その他収益	2,395,663
損益を通じて公正価値で測定する金融資産及び金融負債に係る純(損)益	379,752,773
<b>収益合計</b>	<b>385,262,674</b>
<b>費用</b>	
外国為替取引に係る純損失	(5,248,752)
支払利息	(2,096,684)
管理報酬	(41,423,613)
運用報酬	(4,142,361)
リスク管理報酬	(4,196,701)
成功報酬	(25,834,121)
保管会社報酬及び事務代行会社報酬	(11,835,676)
売買委託手数料及びその他取引費用	(12,308,835)
その他費用	(7,059,122)
<b>費用合計</b>	<b>(114,145,865)</b>
<b>当年度／当期(損)益</b>	<b>271,116,809</b>
<b>当年度／当期包括利益合計</b>	<b>271,116,809</b>

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10期 運用報告書

決算日 2012年3月26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26日に第10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/>

【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。

■最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		参 考 指 数		債 組 入 比 率	純 資 産 額
	騰 落	中 率	騰 落	中 率		
	円	%	ポイント	%	%	百万円
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
10期(2012年3月26日)	10,632	2.6	337.731	2.6	89.6	672

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

(注) 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 組 入 比 率
	騰 落	率	騰 落	率	
(期 首)	円	%	ポイント	%	%
2011年3月25日	10,358	—	329.084	—	98.5
3月末	10,315	△0.4	328.522	△0.2	98.5
4月末	10,362	0.0	329.805	0.2	98.7
5月末	10,341	△0.2	331.050	0.6	97.8
6月末	10,233	△1.2	332.090	0.9	92.2
7月末	10,375	0.2	333.376	1.3	96.2
8月末	10,421	0.6	334.340	1.6	95.1
9月末	10,495	1.3	335.574	2.0	95.9
10月末	10,454	0.9	334.958	1.8	92.6
11月末	10,487	1.2	334.885	1.8	92.8
12月末	10,571	2.1	336.989	2.4	93.7
2012年 1月末	10,613	2.5	337.614	2.6	94.8
2月末	10,634	2.7	337.998	2.7	96.2
(期 末)					
2012年3月26日	10,632	2.6	337.731	2.6	89.6

(注) 騰落率は期首比です。

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

## ■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10,358円で始まり、2011年7月6日には期中最安値となる10,204円を付けましたが、その後反発し、2012年3月13日に期中最高値となる10,642円を付け、当期末の基準価額は10,632円となりました。当期の騰落率は+2.65%となりました。なお、当ファンドの参考指数であるNOMURA-BPI総合指数の騰落率は+2.63%となり、その結果、当ファンドは参考指数を0.02%上回りました。



### (2) 当期の市場概況

当期の日本債券市場において、国債利回りは低下し、イールドカーブはブルスティープ化する展開となりました。

期初、石油価格の上昇を背景に国際商品価格が上昇すると、それに伴い日本債券市場は利回りが上昇（債券価格は下落）する局面もありました。しかし、米国をはじめとして各国の主要経済指標が軟調に推移すると景気の二番底への懸念が高まり、投資家のリスク回避的な動きが優勢となったことから、日本債券市場の利回りは低下（債券価格は上昇）基調が継続しました。

期中にかけて、米国の債務上限引き上げ問題が難航し米国国債の格付けが引き下げられたことで世界的に株式市場は下落し、投資家のリスク資産を回避する動きから日本市場においても債券への買い姿勢が優勢となりました。加えて、FRB（連邦準備制度理事会）による超低金利政策の延長が発表されたことで世界的に債券需要が高まりを見せ、日本債券市場の利回りは低下（債券価格は上昇）しました。その後は、欧州債務問題の報道等を基に、日本債券市場では一進一退の攻防が継続しました。

期末にかけて、ECB（欧州中央銀行）が3年物資金を無制限に供給し、米国においても追加金融緩和策への期待がなされる中、日本銀行に対する追加金融政策の期待は低く、国債利回りはほぼ横ばいで推移していました。しかし、2月の日銀政策決定会合で日本銀行が資産買入基金を増額したこと等によって、日銀の国債買取の対象となった短期債を中心に国債利回りは低下しました。その後、世界的な株式市場の上昇により長期から超長期債の国債利回りが上昇する局面もありましたが、短期から中期債の国債利回りは低位を維持しました。しかし、3月の日銀政策決定会合で追加の金融緩和政策を明示しなかったこと等が嫌気され、国債利回りは、これまで需要が旺盛であった短期から中期債を中心として、全てのゾーンで国債利回りが上昇しました。

### (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、後掲の「ユナイテッド日本債券マザーファンド」の運用報告書を併せてご参照ください。

#### (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（元本10,000円）当たりの費用の明細（2011年3月26日～2012年3月26日）

項	目	当	期
			円
(a)	信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託銀行)	( ( (	22 11 ) 2 ) 9 )
(b)	保管費用等		21
	合計		43

(注) 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) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 保管費用等は、このファンドが組み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。

(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。

#### ■売買及び取引の状況（2011年3月26日～2012年3月26日）

親投資信託受益証券の設定・解約状況

銘柄名	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 172,601	千円 200,000	千口 105,957	千円 120,000

#### ■利害関係人との取引状況等（2011年3月26日～2012年3月26日）

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3月26日～2012年3月26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3月26日～2012年3月26日）  
該当事項はございません。

■ 組入資産の明細（2012年3月26日現在）  
親投資信託残高

銘 柄 名	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ユナイテッド日本債券マザーファンド	461,582	528,226	618,975

（注）親投資信託の2012年3月26日現在の受益権総口数は、528,226千口です。

■ 投資信託財産の構成（2012年3月26日現在）

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ユナイテッド日本債券マザーファンド	618,975	91.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	55,338	8.2
投 資 信 託 財 産 総 額	674,313	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 (2012年3月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	674,313,778
コール・ローン等	55,338,034
ユナイテッド日本債券マザーファンド(評価額)	618,975,600
未収利息	144
(B) 負債	1,671,218
未払信託報酬	630,717
その他未払費用	1,040,501
(C) 純資産総額(A-B)	672,642,560
元本	632,678,183
次期繰越損益金	39,964,377
(D) 受益権総口数	632,678,183口
1万口当たり基準価額	10,632円

(注) 当ファンドの期首元本額は510,737,119円、期中追加設定元本額は385,190,246円、期中一部解約元本額は263,249,182円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.0632円です。

■損益の状況 (2011年3月26日～2012年3月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	22,244
受取利息	22,244
(B) 有価証券売買損益	14,008,585
売買益	16,517,466
売買損	△ 2,508,881
(C) 信託報酬等	△ 2,180,609
(D) 当期損益金(A+B+C)	11,850,220
(E) 前期繰越損益金	924,960
(F) 追加信託差損益金	27,189,197
(配当等相当額)	( 26,433,272)
(売買損益相当額)	( 755,925)
(G) 計(D+E+F)	39,964,377
次期繰越損益金(G)	39,964,377
追加信託差損益金	27,189,197
(配当等相当額)	( 26,433,272)
(売買損益相当額)	( 755,925)
分配準備積立金	12,775,180

(注) 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) 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。

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。

■お知らせ

約款変更について

2011年3月26日から2012年3月26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。

## ユナイテッド日本債券マザーファンド

### 第22期 運用報告書

決算日 2012年3月26日（計算期間：2011年9月27日～2012年3月26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	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、デュー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。 ③AA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	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/>

【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。

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		NOMURA-BPI総合指数		債組入比率	純資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率		
	円	%	ポイント	%	%	百万円
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
21期(2011年9月26日)	11,557	1.8	336.507	2.3	97.7	430
22期(2012年3月26日)	11,718	1.4	337.731	0.4	97.4	618

■当期中の基準価額と市況等の推移

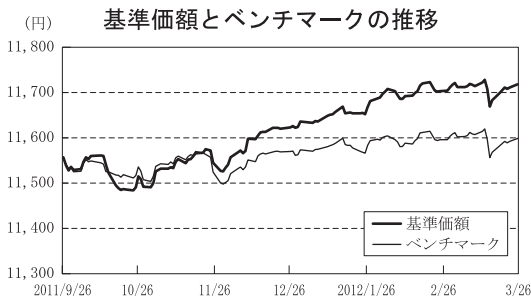
年月日	基準価額		NOMURA-BPI総合指数		債組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首)	円	%	ポイント	%	%
2011年9月26日	11,557	—	336.507	—	97.7
9月末	11,529	△0.2	335.574	△0.3	97.6
10月末	11,491	△0.6	334.958	△0.5	98.7
11月末	11,534	△0.2	334.885	△0.5	98.5
12月末	11,636	0.7	336.989	0.1	94.8
2012年1月末	11,689	1.1	337.614	0.3	97.7
2月末	11,717	1.4	337.998	0.4	97.6
(期末)					
2012年3月26日	11,718	1.4	337.731	0.4	97.4

(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、前期末の11,557円で始まり、2011年10月24日には期中最安値となる11,484円を付けましたが、その後反発し、2012年3月13日に期中最高値となる11,728円を付け、当期末の基準価額は11,718円となりました。当期の騰落率は+1.39%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+0.36%となり、その結果、当ファンドはベンチマークを1.03%上回りました。



(注) ベンチマークは、NOMURA-BPI総合指数を、期首値を11,557(前期末基準価額)として、再計算しました。

### (2) 当期の市場概況

当期の日本債券市場において、国債利回りは短期債を除いて上昇し、イールドカーブがスティーブ化する展開となりました。

期初、欧州債務問題の深刻化等を背景に国債利回りが低下する局面もありましたが、欧州首脳会議で欧州債務問題に対する包括戦略が合意されると、世界的に株式市場が上昇し、それに伴い、国債利回りは上昇する展開となりました。その後、イタリアやスペイン等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、国債利回りが低下する等、欧州債務問題の報道等を基に一進一退の攻防が継続しました。

期中にかけて、米国大手格付け会社スタンダード&プアーズが日本国債の格付けの引下げを示唆すると、国債利回りは短期から超長期までの全てのゾーンで国債利回りが上昇しました。しかし、国債利回りが上昇したことを受け国内投資家の押し目買い意欲が高まったことに加え、米国大手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したことを受け欧州以外のソブリン債に対する需要が高まったこと等から、国債利回りは低下しました。

期末にかけて、ECB(欧州中央銀行)が3年物資金を無制限に供給し、米国においても追加金融緩和策への期待がなされる中、日本銀行に対する追加金融政策の期待は低く、国債利回りはほぼ横ばいで推移していました。しかし、2月の日銀政策決定会合で日本銀行が資産買入基金を増額したこと等によって、日銀の国債買入の対象となった短期債を中心に国債利回りは低下しましたが、その後、世界的な株式市場の上昇により長期から超長期債の国債利回りが上昇する局面もありましたが、短期から中期債の国債利回りは低位を維持しました。しかし、3月の日銀政策決定会合で追加の金融緩和策を明示しなかったこと等が嫌気され、国債利回りは、これまで需要が旺盛であった短期から中期債を中心として、全てのゾーンで国債利回りが上昇しました。

### (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。この数値が大きいくほど、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。

当期、日本債券市場において国債利回りが短期債を除いて上昇しイールドカーブがスティーブ化する展開となる中、当ファンドの基準価額は上昇し、ベンチマークのパフォーマンスを上回る結果となりました。当ファンドのパフォーマンスがベンチマークを上回った要因としては以下のことが挙げられます。まず、期初から期中にかけて、当ファンドのデュレーションをベンチマークと比較して長期化させていたこと等。これがプラスに寄与しました。当該期間において、日本債券市場では、米国大手格付け会社スタンダード&

プアーズが日本国債の格付けの引下げを示唆したこと等を受け一時的に金利が低下する局面があったものの、欧州債務問題の深刻化等を背景に国債をはじめとした安全資産が選好されたことから、債券利回りは概ね低下基調で推移していました。次に、期末にかけて当ファンドの中期ゾーンの債券に対する投資比率をベンチマークと比較してオーバーウェイトしていたこと、及び社債に対する組入れ比率をベンチマークと比較して高位に維持していたこと等。これらもプラスに寄与しました。当該期間において、欧州債務問題の沈静化等を背景にリスク資産が選好され株式市場が上昇したこと等から、債券利回りは概ね上昇基調で推移しました。しかしその中で、日本銀行の追加金融緩和に対する期待から中期ゾーンに対する需要は高まっていました。

#### (4) 今後の市場見通しと運用方針

日本銀行の追加金融緩和政策の影響の度合い等を注視してまいります。また、世界的な経済状況にも注意を払いながら運用を行います。

#### ■1万口（元本10,000円）当たりの費用の明細（2011年9月27日～2012年3月26日）

項 目	当 期
(a) 保 管 費 用 等	0
合 計	0

(注) (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) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

#### ■売買及び取引の状況（2011年9月27日～2012年3月26日）

##### 公社債

		買 付 額	売 付 額
国		千円	千円
	国債証券	177,186	—
内	特殊債券	100,000	97,186
			( 1,803)

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) ( )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（2011年9月27日～2012年3月26日）

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。

■組入資産の明細 (2012年3月26日現在)

国内 (邦貨建) 公社債

区 分	当 期			末			
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBB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	290,000	305,455	49.3	—	32.5	16.8	—
特 殊 債 券	99,261	99,209	16.0	—	16.0	—	—
(除く金融債券)	(99,261)	(99,209)	(16.0)	(—)	(16.0)	(—)	(—)
普 通 社 債 券	200,000	198,188	32.0	15.6	—	16.4	15.6
(含む投資法人債券)	(200,000)	(198,188)	(32.0)	(15.6)	(—)	(16.4)	(15.6)
合 計	589,261	602,852	97.4	15.6	48.5	33.2	15.6
	(299,261)	(297,397)	(48.0)	(15.6)	(16.0)	(16.4)	(15.6)

(注) ( )内は非上場債で内書きです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 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。

国内 (邦貨建) 公社債銘柄別

銘	柄	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
<b>国債証券</b>		%	千円	千円	
第272回利付国債 (10年)		1.4	100,000	104,182	2015/9/20
第30回利付国債 (30年)		2.3	40,000	43,278	2039/3/20
第58回利付国債 (20年)		1.9	50,000	54,268	2022/9/20
第109回利付国債 (20年)		1.9	100,000	103,727	2029/3/20
小	計		290,000	305,455	
<b>特殊債券(除く金融債券)</b>					
第56回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		1.42	99,261	99,209	2047/1/10
<b>普通社債券(含む投資法人債券)</b>					
第498回東京電力株式会社社債 (一般担保付)		1.1	100,000	96,666	2012/12/13
ドン・キホーテ第5回無担保社債		1.57	100,000	101,522	2016/3/11
小	計		200,000	198,188	
合	計		589,261	602,852	

## ■投資信託財産の構成 (2012年3月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	602,852	97.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	16,146	2.6
投 資 信 託 財 産 総 額	618,998	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 (2012年3月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	618,998,970
コール・ローン等	15,621,931
公社債(評価額)	602,852,384
未収利息	524,655
(B) 負債	14,490
その他未払費用	14,490
(C) 純資産総額(A-B)	618,984,480
元本	528,226,319
次期繰越損益金	90,758,161
(D) 受益権総口数	528,226,319口
1万口当たり基準価額	11,718円

(注) 当ファンドの期首元本額は372,764,433円、期中追加設定元本額は172,601,316円、期中一部解約元本額は17,139,430円です。

(注) 2012年3月26日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・ 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) 528,226,319円

(注) 1口当たり純資産額は1.1718円です。

## ■損益の状況 (2011年9月27日～2012年3月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	4,243,202
受取利息	4,243,202
(B) 有価証券売買損益	3,968,120
売買益	5,149,991
売買損	△ 1,181,871
(C) 保管費用等	△ 14,490
(D) 当期損益金(A+B+C)	8,196,832
(E) 前期繰越損益金	58,023,215
(F) 追加信託差損益金	27,398,684
(G) 解約差損益金	△ 2,860,570
(H) 計(D+E+F+G)	90,758,161
次期繰越損益金(H)	90,758,161

(注) 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) 損益の状況の中で(C)保管費用等は、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。

(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) 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。

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。

## ■お知らせ

約款変更について

2011年9月27日から2012年3月26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。