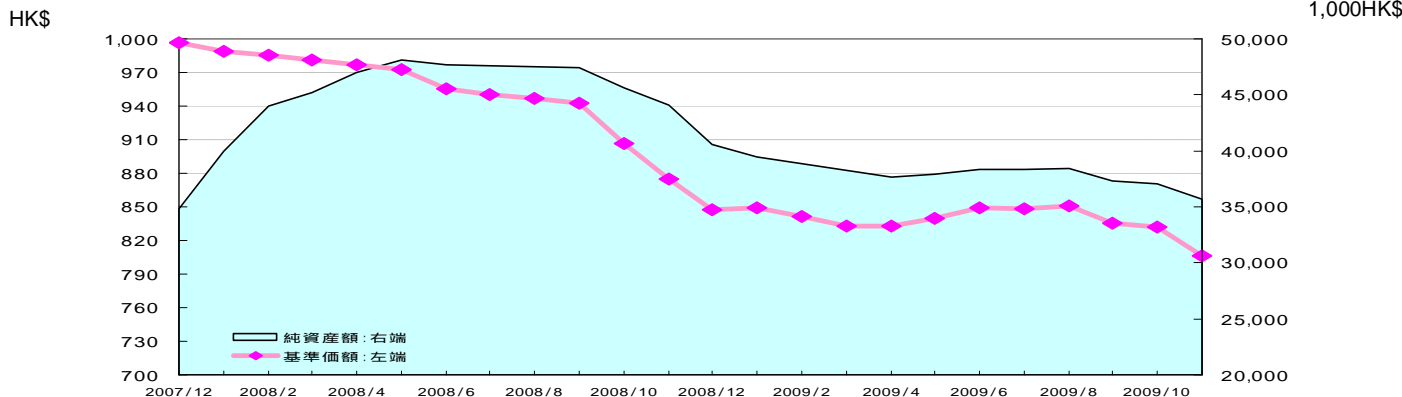




運用実績・資産について

基準価額推移(設定来)



基準価額は信託報酬等の期中費用控除後です。
当資料における運用実績は、実際の投資者利回りとは異なります。
また、将来の運用成果等を保証するものではありません。

資産構成割合(2009年11月末日時点)	
現金・預金	31.36%
債券()	68.64%
合計	100.00%

純資産 (2009年11月末日時点)	35,718,066.75HK\$
基準価額 (2009年11月末日時点)	806.55HK\$
前月比	-25.83HK\$(-3.10%)

期間	6ヶ月	1年	2年(設定来)
収益率			
ファンド	-2.72%	-12.50%	-19.35%

当ファンドは、債券を通じて、不動産、株式に投資しております。

ファンドコメント:

11月の当ファンドの保有不動産物件Nova Cityタワー9物件の評価価額(i)は、対前月比プラス2.31%の評価となりました。基準価額は、保有株式の下落、新規物件取得(3ページ記載)に伴う費用の計上等で対前月比マイナス3.1%となりました。マカオ統計局発表の最新データによると、マカオ居住用不動産の10月取引件数は前年同月比プラス124.50%の1,585件(ユニット数)と先月に引き続き前年同月比で上昇しましたが、前月比ではマイナス12.04%となり、今回も2,000件を前に失速しました。マカオ居住用不動産の取引件数は、今年1月を底としてV字回復が確認できていましたが、取引件数ほどの回復がみられなかった取引価格についても、今年度第3四半期の1平方メートル当たり居住用不動産平均取引価格が24,154パタカとなり、第2四半期と比較して27.6%上昇した模様です(実需買いの低価額中古物件も含むため、資産性物件だけの場合と比べ、上昇率は高くなります。)

11月の関連出来事としては、ドバイ政府傘下の不動産会社ナキールの債務返済期間猶予の問題がありましたが、現時点では主要ドバイ関連筋とマカオ不動産投資を直接結びつけるような下押し材料は見当たらない模様で、マカオ不動産への投資センチメントにもこれと言った変化はないように見えます。そもそも今回の件は、新興国ドバイ政府のクレジットに関する問題であり、昨年のような不動産投資に係る資金流動性の問題ではないことから、今後投資家への大きな足かせにはならないと考えます。それよりもマカオ不動産にとって注意を要するのは、高値基調の中国本土不動産マーケットの下振れリスクであり、現時点で中国政府による本格的過熱抑制姿勢はないものの、引締め発言のタイミング次第では一時的波乱も予想されます。実際の中国の利上げ時期については、利上げによる元高に誘引された海外ホットマネーの流入増に拍車をかける懸念があるため慎重な対応になると予想されます。一方、中国政府が広東省珠海とマカオとの国境近くの新たな埋め立てプロジェクトを許可し新市街地整備計画が具体化したことは、直近で中国政府が不動産に関しマカオへ明確にコミットメントした出来事として評価されそうです。このような中国政府の姿勢は、開発業者、海外投資家が懸念する本土政策リスクを和らげるものと思われる。

前回お伝えしたように、当ファンドは10月後半にマカオ居住用不動産物件2ユニットを新たに取得し、11月前半に決済を完了しました。物件は、既に保有しているNova Cityのタワー13の高層階に位置する2ユニットで、2007年末に開発業者から一次売出しが行われたものです(詳細は12月8日付「資産の取得に関するお知らせ」をご参照ください)。なお、今回11月末時点での当新規物件の評価は、評価を依頼した2社の間で評価額に開きがあったため、保守的に低価の評価額を採用しています。

また、当ファンドが保有しているメルコ株式は、11月末上場のサンズ・チャイナの株価不振、ドバイ・ワールド破たん懸念によるレジャー関連銘柄の連想売りも手伝い、前月比 - 11.60%でした。最近のカジノ関連銘柄は、外部市場・テクニカル要因で売りに押されていますが、本業のカジノ収益は今年最高額を更新し来年も更に増加する見通しであることから、売られすぎの感があると思われます。

(i)不動産評価会社Savills社の鑑定評価額による。

将来の市場環境の変動等により、当該運用方針は変更される場合があります。なお、これらは将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料は、ユナイテッドワールド証券株式会社(以下、当社)がファンドの運用状況および関連するリスクや費用等の情報をお知らせするために作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申し込みを行う場合には、投資信託説明書(目論見書)を交付いたしますので、必ず、詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。当ファンドは、主にマカオ不動産関連資産を裏付とする利益参加型社債に投資する投資信託であり、受益証券一口当たり純資産額は収益物件の評価等により変動します。したがって元本が保証されるものではありません。本資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等から作成したものです。その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載されている情報は、作成時点におけるものであり、予告なく変更されることがあります。



マカオ主要経済指標

2009年11月末発表

出所:マカオ統計局

	2009/5月	2009/6月	2009/7月	2009/8月	2009/9月	2009/10月
カジノ収益 (1,000MOP)	8,798,855	8,268,960	9,569,843	11,268,292	10,942,985	12,600,044
カジノ収益の前年比変化率	-10.15%	-17.10%	3.06%	17.22%	13.84%	42.06%
旅行者数 (1,000人)	1,591	1,458	1,755	2,065	1,689	1,946
旅行者数の前年比変化率	-20.45%	-15.82%	-14.85%	6.44%	3.81%	5.19%
総合CPI指数 (前年比変化率)	1.82%	1.10%	0.20%	0.37%	-1.02%	-1.10%
居住用不動産取引個数 (ユニット数)	1,105	1,326	1,893	1,352	1,802	1,585
居住用不動産取引個数の前年比変化率	-46.39%	-13.50%	14.73%	16.65%	147.87%	124.50%
居住者用不動産取引総額 (1,000MOP)	1,156,337	1,627,437	2,766,991	1,730,169	3,161,717	2,130,100
居住者用不動産取引総額の前年比変化率	-64.83%	-8.76%	-17.60%	-13.21%	222.21%	104.48%
1ユニット当たり不動産取引額 (1,000MOP)	1,046.46	1,227.33	1,461.70	1,279.71	1,754.56	1,343.91

マカオマクロ経済:

マカオ統計局によると、10月のカジノ収益は前年同期比プラス42.06%の126億パタカとなり過去最高額を記録しました。また、マカオ日報によると、11月のカジノ収益も先月の過去最高額とほぼ同水準の前年同期比プラス60%で120億パタカとなった模様です。これで、今年1月から11月までの累計カジノ収益は1,080億パタカとなり昨年1年間の累計額と並ぶこととなります(昨年1年の累計額は、1,087億パタカ)。同紙が伝えたカジノ関係者の話では、今年度のカジノ収益は過去最高額の1,190-1,210億パタカ程度になると予測されています。旅行者数に関しても、10月の旅行者数は前年同月比プラス5.19%の195万人でこれも月次の旅行者数の記録を更新しました。これら統計を見る限りでは、10月中旬に発表された「渡航規制の厳格な運用」の影響は受けていないようです。専門機関も引き続きカジノ業界(アジア)には楽観的見通しを変えておらず、11月中旬に信用格付け会社のムーディーズは、アジア太平洋のカジノ産業は、中国が牽引役となり地域全体の経済が回復基調にあるため、引き続き好調に推移するだろうとコメントしています。

カジノ収益の急増に伴い、第3四半期のマカオのGDPは8.2%上昇しました。マカオでは、カジノオペレーターの収益の約35%がカジノ税として支払われ、それは政府収入の約7割を占めています。マカオ政府は「慎重な予測」として、2010年の月次カジノ収益を80億パタカ、カジノ税による収入は338億パタカ(政府収入の約65%)と発表しました。

マカオにおけるカジノ産業は、収益面以外でもマカオに貢献しています。マカオの6つのカジノオペレーターは、マカオの都市整備事業や観光産業の促進、及び社会保障(雇用の創出等)へ貢献しており、その額は20億パタカに上ると予測されています。

マカオ関連企業の動き:

・サンズ・チャイナ(1928):米ラスベガスに本社を置くカジノ・リゾート運営会社「ラスベガス・サンズ」のマカオ部門。マカオではSJMに次いで2番目のシェアを持ち(約20%)、ベネチアン・マカオ、サンズマカオ等を展開しています。

上場初日の11月30日、価格レンジの下限で決まった公募価格10.38香港ドルを9.92%下回る9.35香港ドルのデビュー価格となり、ザラ場で8.78香港ドルまで売られ、初日は9.32香港ドルで取引を終えました。しかしその後は下値を切り上げていき、12月7日現在では10.50と公募価格を上回る水準まで上げてきています。公募価格は割れましたが、低調なIPO申込み状況、民生銀行の大型上場の後(11/26)、ドバイ問題という悪条件を考えると、もう少し売られる可能性もあったため、予想よりも波乱なくここまで取引されているとも考えられます。売買代金は12月9日現在、他マカオ関連銘柄を大きく上回って推移しています。また、コタイ地区開発の再開にかかる資金は銀行借入等でその8割以上をすでに調達済みであった模様で、今回の調達資金は主に、各方面からの借入金返済、通路建設(金光大道第5~6期)に充当するとしています。現状では、負債依存度の高い体質が解消されてくるのが、サンズ・チャイナ株価上昇の近道になるように思われます。

・ギャラクシー(27):香港資本のカジノ運営会社。業界シェア6位。

ギャラクシー社は、マカオのコタイ開発区で2011年開業予定の“コタイ・メガリゾート”における設計デザインの変更のため、建設費用を従来の100億香港ドルから40%増の141億香港ドルに変更したと発表しました。同地にはベネチアン・マカオに隣接する埋立地にホテル3棟、2,200客室規模となるリゾート施設を建設予定で、オークラ、パンヤントリーといった有名ホテルにスイミングプールを数施設、メインのカジノ施設に350トン運び込んで人工ビーチを造成することになりました(サウスチャイナ・モーニング紙より)。

本文章の中の統計値の数値は基本的に、マカオ統計局からの数値を参考にしております。

企業数字等は各社HP等より出所。

これらは将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料は、ユナイテッドワールド証券株式会社(以下、当社)がファンドの運用状況および関連するリスクや費用等の情報をお知らせするために作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申し込みを行う場合には、投資信託説明書(目論見書)を交付いたしますので、必ず、詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。当ファンドは、主にマカオ不動産関連資産を裏付とする利益参加型社債に投資する投資信託であり、受益証券一口当たり純資産額は収益物件の評価等により変動します。したがって元本が保証されるものではありません。本資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等から作成したものです。その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載されている情報は、作成時点におけるものであり、予告なく変更されることがあります。

ファンドは、債券投資を通じて、不動産、株式等のマカオ関連資産に投資しております。11月末時点の不動産と株式の大まかな保有割合は9:1となっています。

当ファンド保有不動産: Nova City (居住用不動産)

当ファンドは、今回新たに Nova City のタワー13の24階 Unit Bと、32階 Unit Fを取得しました。各ユニットの面積は24-Bが約141㎡、32-Fが約123㎡です。Nova Cityは、「カジノ王」との異名を持つスタンレー・ホー氏が率いるシュンタックホールディング(242)傘下企業が、タイパ島に開発した高級居住用物件群です。コタイ大通り(コタイ・ストリップ)の5つ星ホテル、レストラン、マーケット、ショップに近く、マカオ国際空港までのアクセスにも大変便利な立地です。20万平方フィートのクラブハウスには、庭、テニスコート、スイミングプール、スパ、リクリエーション室に加えて様々な快適な施設があります。Nova Cityはタワー1~15で構成されており、2008年末に全棟完成しています。

当ファンドは、タワー9、14階BとCの2ユニットとタワー13、24階のBと32階のFの計4ユニットを保有しています。

タワー13の外観写真



保有物件の大まかな所在地



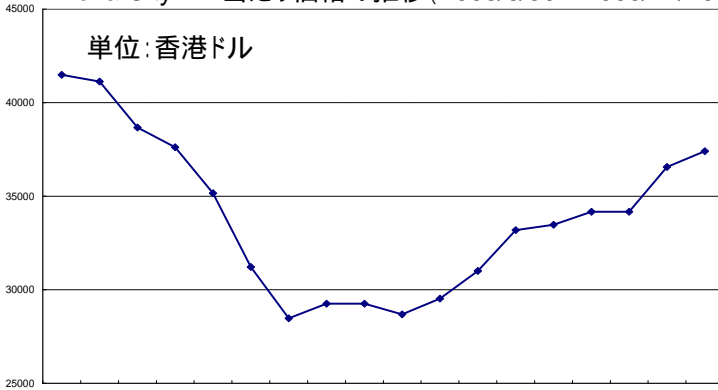
タワー32-Fの内観写真



当ファンド保有株式

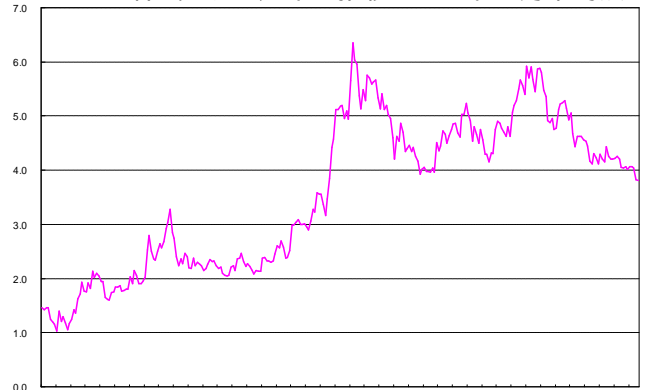
株式銘柄	事業内容
メルコ・インターナショナル・デベロップメント(200)	CEOはスタンレー・ホー氏の子息であるローレンス・ホー氏。カジノオペレーションの他に、IT、不動産その他投資部門も手がけています。豪クラウン社との共同事業でクラウン・マカオ、今年6月開業のシティ・オブ・ドリームズ等を展開。マカオ以外の地域にもカジノ展開を計画中です。

Nova City 1㎡当たり価格の推移(2008/6/30~2009/11/20)



1㎡当り価格は、評価会社によるNova City標準物件の月次評価から算出しています。

メルコ株式の過去1年の推移: 2009年11月末時点



*データ出所: Bloomberg

本資料は、ユナイテッドワールド証券株式会社(以下、当社)がファンドの運用状況および関連するリスクや費用等の情報をお知らせするために作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申し込みを行う場合には、投資信託説明書(目論見書)を交付いたしますので、必ず、詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。当ファンドは、主にマカオ不動産関連資産を裏付とする利益参加型社債に投資する投資信託であり、受益証券一口当たり純資産額は収益物件の評価等により変動します。したがって元本が保証されるものではありません。本資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等から作成したものです。その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載されている情報は、作成時点におけるものであり、予告なく変更されることがあります。



投資リスクについて

当ファンドへの投資には、以下のようなリスクが伴います。

ファンドの商品性に関するリスク

マカオ関連資産に集中投資するため、投資対象が分散されず、マカオ関連資産からの収益のみに依存しているリスク、マカオ資産からの収益が受益者の投資元本に満たないリスク、利益相反に関するリスク、資産評価に関するリスクがあります。

株式、有価証券に関するリスク

マカオ関連企業の発行する株式及び有価証券等の価格動向は、マカオ特別行政区等の政治・経済情勢の影響を受けるものです。また、有価証券等は発行体等の倒産、財務状況の悪化等により価格が下落することもあります。

不動産に関するリスク

不動産の流動性の低さ・売買にかかるコストの大きさに関するリスク、不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク、共有物件に関するリスク、区分所有物件に関するリスク、開発物件に関するリスク、評価額に関するリスク、賃料水準低下のリスク、地震・火災・洪水等の災害・保険に関するリスク、市場リスク、土地利用権に関するリスク、税制の変更に関するリスク等があります。

為替変動リスク

ファンドは香港ドル建てで募集され、投資対象地域は主にマカオ特別行政区等であり、投資に使用する通貨は主に香港ドル及び円以外の通貨であるマカオ・パタカとなります。そのため、当該通貨と香港ドル及び円との為替変動の影響を受けることとなります。

流動性に関するリスク

一般に不動産物件は流動性に乏しく、価格及び時期等の点において、期待通りに取得又は売却・資金化できる保証はありません。また、株式等の有価証券に関しては、市場規模や取引量が少ないため、一般に期待する価格で売買できないリスクがあります。

カントリーリスク

マカオ特別行政区は、金融、政情など先進国に比べ脆弱な面があり、これらに起因する諸問題が、不動産、株式等の投資対象に及ぼす影響は比較的大きいといえます。また、海外投資規制や税金、送金規制が変更されたりすることにより、運用上大きな制約を受けたり、換金に支障を生じる可能性があります。

投資信託の一般的な留意事項

投資信託は預貯蓄や保険契約と異なり、預金保険機構、貯蓄保険機構、保険契約者保護機構の保護対象ではありません。また金融機関の預金とは異なり、投資元本および利息の保証はありません。投資した資産価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負います。

詳しくは目論見書をご覧ください。

本資料は、ユナイテッドワールド証券株式会社(以下、当社)がファンドの運用状況および関連するリスクや費用等の情報をお知らせするために作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申し込みを行う場合には、投資信託説明書(目論見書)を交付いたしますので、必ず、詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。当ファンドは、主にマカオ不動産関連資産を裏付とする利益参加型社債に投資する投資信託であり、受益証券一口当たり純資産額は収益物件の評価等により変動します。したがって元本が保証されるものではありません。本資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等から作成したものです。その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載されている情報は、作成時点におけるものであり、予告なく変更されることがあります。



お申し込みメモ

名称	UW・ファンド - UW・マカオ・ファンド1号
形態	ケイマン籍契約型オープンエンド外国投資信託(香港ドル建て)
継続申込期間	2009年5月1日から2010年4月30日までの原則として毎月15日から毎月最終営業日まで申し込みを受け付けます。(継続申込期間は1年毎に届出の上、更新されます。)
申込価格	毎月の最終営業日に計算される1口当たり純資産価額
申込単位	1口以上1口単位
買戻し	買戻しは、毎月15日からその翌月第一営業日の5営業日前まで受付け、1口単位からの買戻しとなります。買戻し価格は、毎月の最終営業日に計算される1口あたり純資産価額となります。買戻し金の支払いは、原則として販売会社の定める約定日から4営業日目に支払われます。
信託期間	原則として2017年10月31日まで
設定日	2007年12月7日
決算日	年1回、毎年10月末
収益分配	管理会社の決定により、経費控除後の配当等収益及び売買益(未実現を含む)を分配することができます。

手数料・報酬等(この商品に係る費用の合計額は、以下の手数料、報酬、その他費用の合計額となります)

申し込み手数料	申込口数に応じて下記の手数料率(税込み)となります。 2,000口未満: 3.15% 2,000口以上6,000口未満: 2.10% 6,000口以上: 1.05%
管理報酬	純資産総額に対して年率1.50%
代行協会員報酬	純資産総額に対して年率0.50%
販売会社報酬	純資産総額に対して年率0.85%
受託会社報酬	純資産総額に対して年率0.125%
買い戻し手数料	基準価額の1.0%を上限とします。
その他の費用	運用結果によっては成功報酬が支払われます。監査報酬、ファンドの創立及び発行に係る費用、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務の諸費用等は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。なおこれらの費用は事前に計算できない部分及び変更が予想される部分等があるため、その正確な総額を記載しておりません。

ファンドの関係法人

管理会社	ユナイテッドワールドオンラインリミテッド
受託会社	HSBCトラスティ(ケイマン)リミテッド
管理事務代行	HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス(アジア)リミテッド
代行協会員	ユナイテッドワールド証券株式会社
販売会社	ユナイテッドワールド証券株式会社
監査法人	KPMG

ユナイテッドワールド証券株式会社

金融商品取引業者 登録番号: 関東財務局長(金商)第193号

加入協会: 日本証券業協会 / (社)金融先物取引業協会

本資料は、ユナイテッドワールド証券株式会社(以下、当社)がファンドの運用状況および関連するリスクや費用等の情報をお知らせするために作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申し込みを行う場合には、投資信託説明書(目論見書)を交付いたしますので、必ず、詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。当ファンドは、主にマカオ不動産関連資産を裏付とする利益参加型社債に投資する投資信託であり、受益証券一口当たり純資産額は収益物件の評価等により変動します。したがって元本が保証されるものではありません。本資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等から作成したものです。その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載されている情報は、作成時点におけるものであり、予告なく変更されることがあります。