

変額個人年金保険(ステップアップⅡ型)【無配当】

# Q'S パレット


キューズ

資産運用 年金 保険

## 特別勘定マンスリーレポート

特別勘定の名称	主な運用対象の投資信託	投資信託の運用会社
日本株式型	シュローダー日本株式オープンVA (適格機関投資家専用)	シュローダー証券投信投資顧問株式会社
日本中小型株式型	SGターゲット・ジャパン・ファンドVA (適格機関投資家専用)	ソシエテジェネラル アセットマネジメント株式会社
海外株式型	PRU海外株式マーケット・ パフォーマー	プルデンシャル・インベストメント・ マネジメント・ジャパン株式会社
海外債券型	年金積立インデックスファンド 海外債券(ヘッジなし)	日興アセットマネジメント株式会社
ハイブリッド株式型	ユナイテッド・日米株式マーケット・ ニュートラル『ツインライト』	ユナイテッド投信投資顧問株式会社
ハイブリッド・バランス型	ユナイテッド・マルチ・マネージャー・ ファンド1『フルーツ王国』	ユナイテッド投信投資顧問株式会社
世界分散型	大和住銀世界資産バランス VA (適格機関投資家限定)	大和住銀投信投資顧問株式会社

〈募集代理店〉

株式会社 荘内銀行  

**荘内銀行**

〈引受保険会社〉

**アクサ フィナンシャル生命保険株式会社**  
 160-8335 東京都新宿区西新宿1-23-7 新宿ファーストウエスト10F  
 TEL 03-6911-9100 FAX 03-6911-9260  
<http://www.axa-financial.co.jp>

# 日本株式型

日本の経済および産業構造の中長期的展望に基づき、今後有望とみられる成長産業、成長企業の国内株式を主な投資対象とする投資信託に主に投資することによって東証株価指数を中長期的に上回る投資成果をあげることが目標になります。

## ユニット・プライスの推移



## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
日本株式型	2.96%	16.05%	21.29%	▲27.81%	▲46.17%	▲19.18%

## 特別勘定資産内訳

	構成比
現預金・その他	1.4%
投資信託	98.6%
合計	100.0%

※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点をも「100」として指数化したものです。

## 【参考】日本株式型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載 シュローダー日本株式オープンVA(適格機関投資家専用) (運用会社:シュローダー証券投信投資顧問株式会社)

### 騰落率

騰落率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
シュローダー 日本株式オープンVA	3.07%	16.79%	22.70%	▲26.98%	▲43.79%	▲11.57%
TOPIX	2.20%	13.42%	19.68%	▲27.11%	▲39.55%	3.17%

\* 設定日2002年9月30日

### 対TOPIXオーバーウェイト業種上位5

業種	ウェイト	TOPIX
情報・通信業	12.73%	5.70%
卸売業	6.65%	4.62%
化学	7.71%	5.87%
医薬品	5.88%	4.15%
倉庫・運輸関連業	1.73%	0.25%

投信の純資産総額に対する実質比率

### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数: 87)

銘柄	ウェイト
キヤノン	3.05%
本田技研	2.88%
KDDI	2.72%
ジュビターテレコム	2.64%
アステラス製薬	2.58%
三井住友フィナンシャルグループ	2.50%
トヨタ自動車	2.39%
信越化学	2.38%
東海旅客鉄道	2.37%
三菱UFJフィナンシャルグループ	2.36%

投信の純資産総額に対する実質比率

### 株式業種別上位10

業種	ウェイト
情報・通信業	12.73%
電気機器	12.00%
銀行業	8.56%
輸送用機器	8.06%
化学	7.71%
卸売業	6.65%
医薬品	5.88%
機械	5.26%
陸運業	3.88%
小売業	3.71%

投信の純資産総額に対する実質比率

### 対TOPIXアンダーウェイト業種上位5

業種	ウェイト	TOPIX
電気・ガス業	1.53%	5.13%
食料品	1.00%	3.14%
輸送用機器	8.06%	10.12%
鉄鋼	1.00%	2.81%
電気機器	12.00%	13.81%

投信の純資産総額に対する実質比率

### ＜運用コメント＞

7月はTOPIX(東証株価指数)が+2.20%と5ヶ月連続の上昇となりました。上月、6月の米雇用統計や5月の国内機械受注が予想以上に悪化していたことなどから、景気回復への期待感が弱まり、軟調な展開となりました。また大型公募増資が重なったことによる需給悪化懸念や円高の進展が嫌気され、中旬まで下落基調が続きました。その後、米ハイテク企業や米大手金融機関の決算内容が予想を上回ったことや米住宅関連指標が底打ち傾向を示したことから、相場は反転しました。国内企業の決算も概ね想定を上回る内容で、金融システムの安定性の信託と共に、景気・企業業績の回復期待が高まり、TOPIXは11営業日連続で上昇して引けました。

業種別では、第1四半期決算で市場の予想以上に業績の改善が見られた精密機器や輸送用機器が大きく上昇した一方で、空運業が全日本空輸の公募増資による需給悪化懸念で大きく下落したほか、石油・石炭製品、鉱業、海運業など資源関連株が、米商品先物取引の規制強化への警戒などから、下落幅が大きくなりました。

足元の第1四半期決算は前年比では大幅減益ながら、前四半期や期初時点の会社計画に比べ収益は改善しており、企業業績の底打ち傾向が確認されました。一方で、株価は製造業を中心とした想定以上のコスト削減効果を好感し、下期以降の売上・受注の拡大による業績回復を織込みつつあります。日本株式市場が本格的な上昇基調に転ずるには、米景気の回復、国内企業の業績回復期待の形成などが要件となりますが、底打ちはしても回復の強さは、まだ不透明となっています。

各国政府が積極的な金融・財政政策で景気回復への強い姿勢を継続し、今年後半にかけてその効果が出てくれば、バリュエーションの拡大により更なる株価上昇が期待できると思われます。世界経済の牽引役として中国だけでなく、米国の回復が重要になってくると考えられます。もし政府が規制強化や財政悪化を懸念して出口戦略を検討することがあれば、投資家のリスク許容度が再び低下し、株式市場にはネガティブな影響を与えることもあると思われます。中長期的には、金融セクターの落ち着きと实体经济の改善を確認していくに従って株価は徐々に回復していくと予想しています。

引続き中長期的な観点から「グロース・アット・リズナブル・プライス」(中長期的な成長性に対して割安な株に投資する)の運用スタイルに合う銘柄にボトムアップ・アプローチで投資していく大きな投資方針に変更はありません。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。  
※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# 日本中小型株式型

日本の経済および産業構造の中長期的展望に基づき、今後有望とみられる中小企業の国内株式を主な投資対象とする投資信託に主に投資することにより、中長期的に高い投資成果をあげることを目指します。

## ユニット・プライスの推移



## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
日本中小型株式型	▲0.17%	12.75%	18.10%	▲7.12%	▲20.33%	▲4.31%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	2.5%
投資信託	97.5%
合計	100.0%

※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点(100)として指数化したものです。

## 【参考】日本中小型株式型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

### SGターゲット・ジャパン・ファンドVA(適格機関投資家専用)

(運用会社:ソシエテジェネラルアセットマネジメント株式会社)

#### 騰落率

(2009年7月31日現在)

#### 組入上位10業種

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
SG ターゲット・ジャパン・ファンドVA	▲0.09%	13.70%	19.83%	▲5.27%	▲15.94%	4.17%
TOPIX <sup>(※)</sup>	2.20%	13.42%	19.68%	▲27.11%	▲39.55%	▲19.03%

順位	業種	比率	順位	業種	比率
1	建設業	16.6%	6	金属製品	7.1%
2	機械	10.5%	7	銀行業	5.6%
3	電気機器	9.5%	8	その他製品	4.2%
4	卸売業	8.4%	9	食料品	3.9%
5	化学	7.9%	10	鉄鋼	3.6%

※ TOPIXは当ファンドのベンチマークではありません。

\* 設定日は2004年7月2日

◇ 表中の比率は、マザーファンドの純資産総額に対する比率。

◇ 業種は、東証33業種分類による。

また、パフォーマンス評価の基準となるものでもありません。

騰落率は、設定日の前日を基準として計算しております。

#### 株式組入上位10銘柄

(組入銘柄数: 78)

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	天馬	東証一部	化学	2.7%	樹脂成形品大手。2008年度は250万株の自社株買いと150万株の消却を実施。
2	日本電設工業	東証一部	建設業	2.7%	鉄道電気工事トップ。鉄道安全投資拡大の恩恵大きい。
3	長府製作所	東証一部	金属製品	2.6%	石油給湯器トップ。時価総額並みの現預金・有価証券を保有。
4	七十七銀行	東証一部	銀行業	2.4%	東北地方最大の地銀。自己資本比率は地銀トップクラスで堅実経営。
5	きんでん	東証一部	建設業	2.3%	関西が地盤の電気工事会社。自社株買いにも積極的。
6	新東工業	東証一部	機械	2.2%	自動車向けを主力とする鋳造機械メーカー。2009年3月期で5期連続増配。
7	関東天然瓦斯開発	東証一部	鉱業	2.2%	千葉県産の天然ガスを生産。2008年度は170万株の自社株買いを実施。
8	東洋製罐	東証一部	金属製品	2.1%	飲料缶など包装容器のトップ企業。1,000億円以上の現預金を保有。
9	ハウス食品	東証一部	食料品	2.0%	ルウカレーの最大手。安定的にキャッシュを積み上げる。
10	日立マクセル	東証一部	電気機器	2.0%	DVDで有名。7月28日に日立製作所がTOBを発表。プレミアムは43%。

#### 市場別構成比

市場区分	比率
東証一部	92.3%
東証二部	1.4%
JASDAQ	1.4%
その他市場	1.6%
現金・その他	3.2%

◇ 上記の比率は、マザーファンドの純資産総額に対する当該銘柄の評価金額の比率。

◇ 組入銘柄数は、マザーファンドが組み入れている株式の銘柄数。

◇ 業種は、東証33業種分類による。

#### <運用コメント>

当ファンドの7月のパフォーマンスは、-0.09%でした。

当月の収益に貢献した主な銘柄は、日立マクセル(6810)、キヤノンマーケティングジャパン(8060)、ホシザキ電機(6465)です。DVDで有名な日立マクセルは、日立製作所が株式公開買付(TOB)を発表しTOB価格が報道前の43%のプレミアムとなり、株価は急騰しました。キヤノンの国内販売子会社であるキヤノンマーケティングジャパンは、事業リストラとコスト削減による収益改善期待で株価は上昇しました。製氷機で世界トップのホシザキ電機は、2009年12月期業績の経常利益について計画比4割増の上方修正を発表し、株価は大幅に上昇しました。

一方、マイナスに寄与した主な銘柄は、三菱鉛筆(7976)、前田道路(1883)、東京エネシス(1945)です。筆記具大手の三菱鉛筆は、6月の株価が上昇した反動で7月の株価は下落しました。道路舗装大手の前田道路は、民主党政権が誕生した場合、公共工事予算が削減されるのではとの懸念で株価は調整しました。火力・原子力発電所のメンテナンスや建設工事の東京エネシスは、売上減少による業績悪化懸念で冴えない展開となりました。しかし、受注は引き続き好調で今後の動向が期待されます。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

## 海外株式型

日本を除く世界各国の株式を主な投資対象とする投資信託に主に投資することによって、MSCI KOKUSAI インデックス（円換算ベース）に連動した投資成果をあげることを目標とします。

## ユニット・プライスの推移



## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
海外株式型	6.59%	14.30%	31.25%	▲33.15%	▲34.60%	▲3.29%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.1%
投資信託	97.9%
合計	100.0%

※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点をも「100」として指数化したものです。

## 【参考】海外株式型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

## PRU海外株式マーケット・パフォーマンス

(運用会社:ブルデンシヤル・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社)

## 騰落率

騰落率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
PRU海外株式 マーケット・ パフォーマンス	6.77%	15.01%	32.94%	▲32.53%	▲31.52%	▲19.25%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	7.01%	15.38%	33.08%	▲31.98%	▲29.84%	▲12.91%

\*設定日2001年3月1日

※「MSCI KOKUSAIインデックス」とは、MSCI(モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)が開発した株価指数で、日本を除く世界の主要国で構成されています。「MSCI KOKUSAIインデックス(円換算ベース)」は、「MSCI KOKUSAIインデックス(米ドルベース)」をもとに、モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・インクの承諾を受けたうえで当社で計算したものです。「MSCI KOKUSAIインデックス」はモルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・インクの財産であり、モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル(MSCI)はモルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・インクのサービス・マークです。

## 株式国別上位10

国名	ウェイト
アメリカ	50.2%
イギリス	10.7%
カナダ	5.2%
フランス	5.0%
スイス	4.3%
ドイツ	4.1%
オーストラリア	3.7%
スペイン	2.4%
イタリア	1.8%
オランダ	1.3%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

## 株式業種別上位10

業種	ウェイト
エネルギー	11.8%
銀行	8.6%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.8%
素材	6.8%
資本財	6.6%
食品・飲料・タバコ	6.1%
テクノロジー・ハードウェア・機器	5.3%
各種金融	5.2%
電気通信サービス	4.6%
公益事業	4.5%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

## 株式銘柄上位10

(組入銘柄数1,306)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORPORAT	2.0%
MICROSOFT CORP	1.1%
JOHNSON & JOHNSON	1.0%
HSBC HOLDINGS PLC	1.0%
PROCTER & GAMBLE CO	0.9%
INTL BUSINESS MACHIN	0.9%
BP PLC	0.9%
AT&T INC	0.9%
NESTLE SA-REGISTERED	0.8%
APPLE INC	0.8%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

## &lt;運用コメント&gt;

米国株式市場は、ISM指数の新規受注指数が50を割り込んだことや雇用者数が予想を下回ったことで景気回復期待が後退し、下落して始まりました。しかし、大手金融機関への投資判断引き上げや、大手ハイテク企業の決算と業績見通しが市場予想を上回ったことをきっかけに反発に転じ、その後も企業業績の回復期待で幅広い銘柄に買いが入りました。住宅関連の経済指標が改善を示したことで、景気の底入れ期待も再び高まりました。

欧州株式市場は、ドイツ失業率の悪化や、ユーロ圏小売売上高の予想以上の落ち込みを受け、下落して始まりました。その後も世界的な景気回復に対する懸念から軟調な推移が続きましたが、米国企業に加えて欧州企業の決算発表においても予想を上回る業績改善が相次いだことから反発に転じ、月末まで上昇基調で推移しました。

結局、NYダウは9,171.61ドルで終了し8.58%の上昇、ナスダックは7.82%の上昇、SP500は7.41%の上昇となりました。欧州株式については、ドイツDAX指数は5,332.14で終了し、10.89%の上昇。フランスCAC指数は3,426.27で終了し9.10%の上昇、イギリスFT100指数は4,608.36で終了し8.45%の上昇となりました。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。  
※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

## 海外債券型

日本を除く世界各国の公社債を主な投資対象とする投資信託に主に投資することにより、シティグループ世界国債インデックス(除く日本/円ヘッジなし・円ベース)に連動した投資成果をあげることを目標とします。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点をも「100」として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
海外債券型	▲0.34%	1.24%	13.83%	▲13.32%	▲5.13%	5.79%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	1.4%
投資信託	98.6%
合計	100.0%

## 【参考】海外債券型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

## 年金積立 インデックスファンド海外債券(ヘッジなし)

(運用会社:日興アセットマネジメント株式会社)

## ファンド(分配金再投資)とベンチマークの収益率

	3ヵ月間	6ヵ月間	1年間	3年間	設定来
ファンド収益率(分配金再投資)	1.73%	15.08%	▲11.92%	0.06%	4.38%
ベンチマーク収益率	2.01%	14.35%	▲11.31%	0.76%	5.29%
差異	▲0.28%	0.72%	▲0.61%	▲0.69%	▲0.91%

\* 設定日2001年10月17日

※収益率は、1年以上の場合、年率ベースで、1年未満(3ヵ月間、6ヵ月間)は、年率換算していません。  
 ※ファンド(分配金再投資)の収益率は、当ファンド決算時に分配金があった場合の分配金を再購入(再投資)し、算出しています。  
 ※収益率・リスクともに月次の収益率より算出しています。設定日が月中の場合、設定日が属する月は含んでいません。  
 ※上記表およびグラフ使用のベンチマークは、前日(土、日等を除く)のドルベースインデックスを当日のファンドで採用しているレートで円換算しており、投資信託の基準価額算出方式に合わせています。

## 公社債残存別構成比

残存期間	ウェイト
1年未満	1.43%
1~3年	27.50%
3~7年	30.47%
7~10年	16.39%
10年以上	22.74%

※ウェイトはマザーファンドの対純資産総額比です。

## 公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数533銘柄)

	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	アメリカ国債	3.75%	アメリカドル	9.30年
2	アメリカ国債	2.75%	アメリカドル	9.55年
3	イタリア国債	6%	ユーロ	21.76年
4	イギリス国債	5%	イギリスポンド	2.60年
5	イタリア国債	5%	ユーロ	2.51年
6	イギリス国債	4.5%	イギリスポンド	3.60年
7	イタリア国債	6.5%	ユーロ	18.27年
8	アメリカ国債	3.125%	アメリカドル	9.79年
9	イギリス国債	4.25%	イギリスポンド	1.60年
10	フランス国債	4.25%	ユーロ	9.74年

※ウェイトはマザーファンドの対純資産総額比です。

## 公社債通貨構成比

	通貨	ウェイト
1	ユーロ	52.09%
2	アメリカドル	30.84%
3	イギリスポンド	7.99%
4	カナダドル	2.56%
5	ポーランドズロチ	0.90%
	その他	4.15%

※ウェイトはマザーファンドの対純資産総額比です。

## &lt;運用コメント&gt;

## &lt;運用目標&gt;

「海外債券インデックス(ヘッジなし)マザーファンド」への投資を通じて、世界の主要国の債券市場の動きをとらえることを目標に、シティグループ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)の動きに連動する投資成果をめざします。

## &lt;海外債券・為替市場&gt;

海外債券市場は、世界的に景気の先行き不透明感が広がる中、米国、ユーロ圏ともに上旬は堅調な動きで始まり、中旬以降は、欧米の株式市場が上昇傾向で推移する中、米国住宅市場の底入れ観測、ユーロ圏の景況感の改善を示唆する経済指標の発表などを受け、米国、ユーロ圏ともに軟調な展開となりました。

為替市場は、上旬は、世界的な景気の先行き不透明感の広がりを背景としたリスク回避による円を買う動きから対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円高傾向となりました。中旬以降は、世界的な景況感の改善、そして世界的な株式市場の上昇などから、円は対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円安基調となりました。結局、為替は月間ベースで、対ドル、対ユーロではやや円高、その他主要通貨では円安となるものが散見されました。

前月末比では、参考指数はほぼ変わらずとなりました。

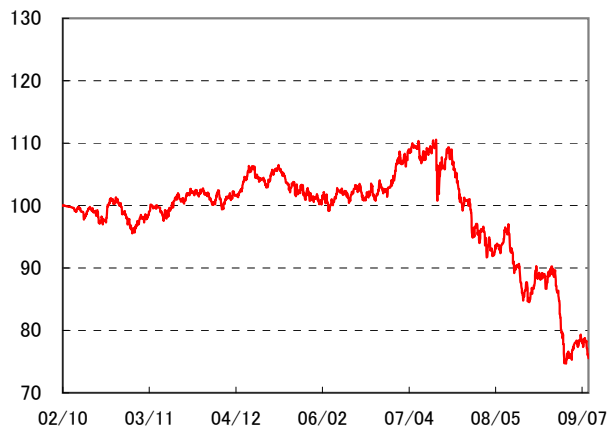
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# ハイブリッド株式型

内外株式市場において株式の買建て、売建てを同時に行う投資信託に主に投資することにより、様々な相場変動に影響されずに中長期的に安定した投資成果をあげることを目標とします。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点を「100」として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ハイブリッド株式型	▲3.64%	▲0.11%	▲15.75%	▲18.90%	▲26.37%	▲24.47%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.6%
投資信託	97.4%
合計	100.0%

## 【参考】ハイブリッド株式型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

### ユナイテッド日米株式マーケット・ニュートラル(愛称:ツインライト)

(運用会社:ユナイテッド投信投資顧問株式会社)

#### ファンドの騰落率

基準価額	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
	▲3.59%	0.38%	▲15.36%	▲17.80%	▲22.79%	▲15.19%

\*設定日2002年10月1日

#### ファンド別組入れ比率

組入れ比率	組入比率
ニチ・ベイ マーケット ニュートラル	93.2%
ユナイテッド日本債券ベビー	5.4%
現金等	1.4%
合計	100.0%

#### ロング(買い)上位10銘柄 日本株式

順位	銘柄	業種	比率
1	ヤフー	情報・通信業	2.96%
2	ヤマトホールディングス	陸運業	2.87%
3	電源開発	電気・ガス業	2.81%
4	アステラス製薬	医薬品	2.77%
5	武田薬品工業	医薬品	2.73%
6	東洋水産	食料品	2.60%
7	住友商事	卸売業	2.56%
8	東京製鐵	鉄鋼	2.52%
9	任天堂	その他製品	2.37%
10	関西電力	電気・ガス業	2.32%

#### ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

順位	銘柄	業種	比率
1	ダン&ブラッドストリート	IT	2.74%
2	フォレスト・ラボラトリーズ	医療・バイオテック	2.53%
3	テキサス・インスツルメンツ	ハードウェア・機器	2.24%
4	ゼネラル・ダイナミクス	航空宇宙・防衛	2.23%
5	レイセオン	航空宇宙・防衛	2.05%
6	ピツニーボウズ	ハードウェア・機器	1.86%
7	ウエストンユニオン・カンパニー	サポート・サービス	1.83%
8	ストラライカー	ヘルスケア機器・サービス	1.81%
9	タイムワーナー	IT	1.50%
10	L3コミュニケーションズ・ホールディングス	航空宇宙・防衛	1.46%

#### 〈運用コメント〉

7月の日本株式市場は、月初から中旬までは下落基調が続きましたが、月の後半から月末にかけて力強い切り返しを見せ、終値ベースでは5ヶ月連続の上昇となりました。月初、およそ半月ぶりにザラ場で日経平均で10,000円を回復しましたが、利益確定の売りが優勢となり反落に転じると、その後はズルズルと下落する展開となりました。6月の米国雇用統計が市場の予想を下回る数字となったことや、一時1ドル92円台となった円高などが嫌気されました。また、都議選選挙での与党の大敗を受け、不透明となった政局の行方も特に外人の売りを誘い、13日に日経平均は9,050円まで下落しました。しかし、堅調な海外株式市場に引っ張られる形で日本株式も反発に転じると、月末にかけてTOPIXは19年ぶりとなる11連騰となりました。景気の回復期待から輸出などの大型株が上昇し、とりわけ自動車の反発が指数を押し上げました。結局、7月末のTOPIXは950.26ポイントと月間で2.20%の上昇、日経平均も10,356.83円となり4.00%の上昇となりました。東証1部の一日あたり平均売買代金は1.49兆円となり、前月からは減少しました。また、中小型株市場も底堅い動きとなり、東証2部指数が1.56%の上昇となった他、日経JASDAQ平均は1.00%の上昇となりました。セクター別に見ると、市場を上回った主要セクターでは輸送用機器、電機、鉄鋼、非鉄金属などが挙げられ、市場を下回った主要セクターとしては空運、電気・ガス、陸運などとなっております。

7月の米国株式市場は、月初に発表された米国雇用統計が市場の予測を下回る数字となったことや、4-6月期の決算発表を控えてリスクを回避する動きが優勢となったことなどから中旬まで下落基調となりました。しかし、大手米銀がゴールドマンサックス証券の投資判断を上方修正したことをきっかけに金融株が全般的に堅調となり、株式市場全体が反発に転じました。また、バーナンキFRB議長が、景気の最悪期の終了を示唆したことから銀行や住宅関連の株式も相場を押し上げ、月末まで上昇基調が続きしました。(NYダウ:+8.6%、NASDAQ:+7.8%、S&P500:+7.4%、いずれも現地通貨建て)。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。  
※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# ハイブリッド・バランス型

6ヶ月物譲渡性預金利率を参考ベンチマークとし、投資信託証券への投資を通じて、実質的に日本を含む世界各国の株式、債券および為替取引等ならびにこれらに関連する派生商品（先物取引およびオプション取引等）に積極的に分散投資を行うことにより、リスクを軽減しつつ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す。

## ユニット・プライスの推移



## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ハイブリッド バランス型	▲1.24%	▲1.09%	▲2.66%	▲10.53%	▲22.20%	▲26.05%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.2%
投資信託	97.8%
合計	100.0%

※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点を「100」として指数化したものです。

## 【参考】ハイブリッド・バランス型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

### ユナイテッド・マルチ・マネージャー・ファンド1(愛称:フルーツ王国) (運用会社:ユナイテッド投信投資顧問株式会社)

#### ファンドの騰落率

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
基準価額	▲1.11%	▲0.65%	▲1.82%	▲9.05%	▲18.14%	▲8.13%

\* 設定日2001年3月12日

#### ファンドの内訳

戦略別組入比率		組入れ比率
アルファ戦略	コア	24.0%
	サテライト	30.2%
ベータ戦略	コア	32.9%
	サテライト	9.2%
キャッシュ代替		0.0%
現金等		3.7%
合計		100.0%

#### <運用コメント>

当ファンドの7月の騰落率は▲1.11%となりました。騰落の要因としては、当ファンドが組入れているファンド(指定投資信託証券)のうち、プラスのリターンとなったファンドが、「QED日本株ベータ・コントロール・ファンド」と「プレミアム・エクイティ・シングル・アルファ」の2本のみで、その他のファンドがマイナスのリターンとなったことによるものです。

アルファ戦略面で見ますと、月の後半からは、割安株や中小型株に比して電機や自動車といった大型株式の上昇幅が大きく、日経平均などの指数を押し上げる展開となりました。この傾向はグローバルに見られ、数ヶ月続いていた割安株優位の相場から物色の対象に変化が出たことで、全般的にアルファ戦略が不調となりました。

ベータ戦略面で見ますと、グローバル株式市場が、月の前半は下落基調が続きましたが後半からは一変して連騰相場となるなど、トリッキーな動きとなり、トレンドが出にくい環境となりました。そのため、トレンドを追求するファンドである「トランストレンド スタンダードリスク シリーズ トラスト」のマイナス寄与が大きくなりました。一方で、このように市場の方向感が定まりにくい環境にも対応できるファンドとして「QED日本株ベータ・コントロール・ファンド」を組入れており、このファンドはプラス寄与となりました。

当ファンドでは、組入れファンドの見直しを行いました。前月まで組入れを行っていた「ユナイテッド米国株式マーケット・ニュートラルファンド3」を組入れから外し、新設した「プレミアム・エクイティ・シングル・アルファ」の組入れを行いました。このファンドは米国株式マーケット・ニュートラル戦略に基づき運用されます。このファンドの実質的な運用者であるRobeco Investment Management社は、米国株式の運用において良好な運用実績を残しており、同社の運用ファンドを組み入れることが、当ファンドの運用パフォーマンスの改善に資すると判断いたしました。

市場の変動率が低下しており、フルーツ王国のリスクも低下しております。そのため、ファンドリスクをやや高める方向で組入れファンドの調整を行う予定です。また、市場でトレンドが出にくい環境が続いていることから、戦略面でベータ戦略のウェイトを低めに維持する運用を行う予定です。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。  
※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

# 世界分散型

世界各国の株式、公社債および日本を除く世界各国の不動産投資信託(REIT=Real Estate Investment Trust)を主な投資対象とする投資信託に主に投資することによって、中長期的に高い投資成果をあげることが目標にします。基本資産配分は、国内株式20%、外国株式30%、国内債券10%、外国債券30%、不動産投資信託(REIT)10%としますが、市況の見通しに応じて機動的な変更を行うことがあります。市況動向等を動察して為替ヘッジを行うことがあります。

## ユニット・プライスの推移



※ユニット・プライスとは特別勘定資産の1ユニット(1口)に対する価格のことで、特別勘定の運用を開始した時点をも「100」として指数化したものです。

## ユニット・プライスの騰落率

騰落率	1か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
世界分散型	3.64%	9.68%	24.22%	▲22.72%	-	▲22.91%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	1.5%
投資信託	98.5%
合計	100.0%

## 【参考】世界分散型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

### 大和住銀世界資産バランスVA(適格機関投資家限定)

(運用会社:大和住銀投資信託顧問株式会社)

#### ファンドの騰落率

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
大和住銀世界資産バランスVA	3.77%	10.42%	26.31%	▲22.10%	-
参考指数	3.49%	9.27%	21.73%	▲22.04%	-

※ファンド収益率(分配金再投資)とは、当ファンドの決算時に収益の分配金があった場合に、その分配金で当ファンドを購入(再投資)した場合の収益率です。  
※ファンドの組入比率は各マザーファンドにおける実質組入比率(純資産総額対比)です。

#### 年金日本株式マザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	3.15%	14.77%	23.84%	▲23.45%	▲34.13%
ベンチマーク収益率	2.21%	13.33%	21.05%	▲25.57%	▲36.53%

(注)ベンチマークは東証株価指数(TOPIX、配当込) 設定日2001年5月28日

業種名	ファンドの組入比率	銘柄名	ファンドの組入比率
電気機器	15.64%	トヨタ自動車	4.90%
輸送用機器	9.62%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.56%
銀行業	8.97%	日本電信電話	3.17%
情報・通信業	7.56%	東京ガス	2.92%
化学	6.21%	三菱商事	2.72%
卸売業	4.75%	コニカミノルタホールディングス	2.59%
医薬品	4.26%	三菱電機	2.17%
小売業	4.21%	NTTドコモ	2.09%
機械	4.09%	東日本旅客鉄道	2.07%
陸運業	3.47%	東京エレクトロン	2.06%

※業種分類は東証33業種分類による

#### 年金日本債券マザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	0.02%	1.09%	▲0.94%	▲7.46%	▲11.45%
ベンチマーク収益率	▲0.11%	0.67%	0.43%	2.84%	8.10%

(注)ベンチマークはNOMURA-BPI総合指数 設定日2001年5月28日

種別	ファンドの組入比率	銘柄名	ファンドの組入比率
国債	65.84%	289 10年国債	18.43%
地方債	0.00%	264 10年国債	13.06%
特殊債	1.34%	70 5年国債	10.07%
金融債	0.00%	13 30年国債	7.50%
社債	31.55%	12 物価連動国債	7.05%
その他	0.00%	105 20年国債	4.80%
		JWSBF FR 1911 FL 11/15/19	4.69%
		51 アコム	3.11%
		2 荘銀行劣後FR	3.11%
		37 15年国債FR	2.25%

#### 海外REITマザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	8.20%	12.59%	26.65%	▲43.70%	-
ベンチマーク収益率	9.33%	13.18%	27.82%	▲45.70%	-

(注)ベンチマークはS&P先進国REITインデックス(除く日本、配当込、円換算) 設定日2007年2月20日

国名	比率	セクター別組入比率(上位5セクター)	セクター	比率
アメリカ	51.26%	店舗用不動産投資信託	33.13%	
オーストラリア	14.45%	オフィス不動産投資信託	19.38%	
イギリス	9.44%	各種不動産投資信託	16.88%	
フランス	9.17%	専門不動産投資信託	13.01%	
カナダ	4.80%	住宅用不動産投資信託	9.03%	

※業種はMSCI社 世界業種分類基準(GICS)

#### 国際ナショナル株式マザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	6.93%	16.48%	42.47%	▲32.89%	▲21.81%
ベンチマーク収益率	7.04%	15.63%	33.68%	▲31.46%	▲28.49%

(注)ベンチマークはMSCIコクサイインデックス(円換算) 設定日1999年7月30日

国	ファンドの組入比率	銘柄名	組入比率
アメリカ	47.92%	ROLLS-ROYCE GROUP PLC	4.15%
イギリス	6.32%	JPMORGAN CHASE & CO	3.87%
スイス	4.23%	INTESA SANPAOLO	3.37%
メキシコ	4.01%	AMERICA MOVIL SAB DE CV-ADR SERIES L	3.33%
フランス	3.53%	JUNIPER NETWORKS INC	3.18%
ブラジル	3.48%	E. ON AG	2.99%
イタリア	3.37%	APPLE INC	2.98%
ドイツ	2.99%	WELLPOINT INC	2.68%
スペイン	2.56%	WAL-MART STORES INC	2.66%
インド	2.44%	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2.57%

#### 国際ナショナル債券マザーファンド

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	0.30%	3.01%	17.32%	▲11.29%	2.80%
ベンチマーク収益率	0.03%	2.01%	14.35%	▲11.31%	2.29%

(注)ベンチマークはシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算) 設定日2001年2月23日

種別	ファンドの組入比率	銘柄名	ファンドの組入比率
ユーロ	55.67%	US TREASURY N/B 1.125 01/15/12	4.70%
米ドル	21.04%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5 02/01/12	3.29%
英ポンド	7.59%	UK GILT 4.25 06/07/32	3.19%
メキシコペソ	2.51%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5.25 08/01/17	3.10%
カナダドル	2.09%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 01/04/37	2.85%
		FRANCE O.A.T. 5.5 04/25/10	2.78%
		US TREASURY BOND 5.375 02/15/31	2.64%
		FRANCE OAT. 4.25 10/25/17	2.11%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.75 01/04/17	2.11%
		US TREASURY BOND 5.25 02/15/29	1.79%

## <運用コメント>

【年金日本株式マザーファンド】国内株式市場は、海外株高、景気・業績の改善などを背景に続伸し、TOPIX(配当込み)は+2.21%となりました。月初は大型増資などから調整しましたが、海外株の反発をきっかけに上昇に転じ、好調な決算発表や鉱工業生産指数の上昇などから月間でもプラスとなりました。ファンドの運用実績は、前月比+3.15%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+0.94%アウトパフォームしました。ファンド特性は、連結予想PERが市場対比割安水準です。業種では、電気機器や情報・通信業などをオーバーウェイトしました。個別銘柄では、あいおい損害保険やニッセイ同和損害保険との合併比率が不透明要因になっている三井住友海上グループホールディングスや好パフォーマンスであったふくおかフィナンシャルグループなどを売却しました。一方、好業績が期待できる東京海上ホールディングスやトヨタ自動車などを購入しました。日本経済は最悪期を脱しましたが、持続的な回復には時間がかかると判断しています。本格的な回復までは神経質な展開が予想されるため、リスクコントロールが重要な銘柄入替えが必要と考えています。

【年金日本債券マザーファンド】国内債券市場は下落し、10年債利回りは1.35%→1.42%となりました。ファンドの運用実績は、前月比+0.02%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.13%アウトパフォームしました。7月の国内債券市場は、景気や企業業績の回復期待を背景に株価が上昇したことから軟調な展開となりました。国内債券市場は、投資家の社債購入意欲が引き続き強く、高格付け債を中心に堅調な推移となりました。当ファンドは、ベンチマーク対比で長めのデュレーションを継続しました。現物債については社債の入替え(イー・アクセスを売却し、三洋電機、日本生命基金債を買付)を行ない、業種・銘柄分散を進めました。

【国際ナショナル株式マザーファンド】当ファンドは前月比+6.93%となり、ベンチマークであるMSCIコクサイインデックス(円換算)に対して▲0.11%のアンダーパフォームとなりました。ベンチマークに対し、銘柄選択効果はプラスに寄りましたが、通貨配分効果、個別配分効果及び業種別配分効果はマイナスに作用しました。銘柄選択効果では、情報技術、電気通信サービスがプラスに寄った一方で、公益事業、金融はマイナスに作用しました。業種別配分効果では、エネルギーのアンダーウェイトはプラスに寄りましたが、金融のアンダーウェイト及び公益事業のオーバーウェイトはマイナスに作用しました。

【国際ナショナル債券マザーファンド】当ファンドは前月比+0.30%となり、ベンチマークであるシティグループ世界国債インデックス(除く日本、円換算)に対して+0.26%のアウトパフォームとなりました。<債券>ユーロ圏国債については高位としていましたが、足元の主要国債市場での変動率の高まりや、ユーロ圏での追加利下げ余地が狭まったことなどから、主要国債市場間での利回り差に着目した取引を選択しています。7月半ばには、ユーロ圏国債のオーバーウェイト幅を引き下げました。過去1年以上にわたる積極的な利下げの結果、今後米国での大幅な利下げ余地は狭まったとの見通しのもと、ベンチマーク対比長めのデュレーションとしたメキシコ国債の単純保有分のポジションを、全体として米国債売り・メキシコ国債買いのスプレッド取引とするため、米国債を一部売却しました。月後半は、米国債を一部売却し、利回りが魅力的な米ドル建てロシア国債を買付けました。現地通貨建てポランド5年国債を一部売却し、ベンチマーク対比でのオーバーウェイト幅を引き下げました。2009年7-9月後半に予想されている同国での利下げ再開までは、足元の金融緩和サイクルが一時的に止まる可能性がある一方で短期債と長期債の利回り差が拡大しているため、このポジションを維持する予定です。<通貨>マクロ経済見通しが改善しているため、対米ドルでのシンガポール・ドル安の余地が狭まったと見て、対米ドルでのシンガポール・ドル低位のポジションを解消しました。欧州では、足元で北歐通貨が上昇しましたが、ユーロ圏経済の回復力やスウェーデン・クロナとの割安感から、対ユーロでオーバーウェイトしていたノルウェー・クロネ、スウェーデン・クロナなどの北歐諸国通貨のポジションを更に高位としました。

【海外REITマザーファンド】7月のグローバルリート市場は、投資家のリスク許容度の上昇と世界の株式市場に対する見通しの改善などにより上昇しました。経済指標も各国とも経済が好転していることを示しましたが、依然として逼迫する資金調達環境や不動産ファンダメンタルズ(基礎的條件)の低迷は、短期的に見るとリート市場の重石になると見られます。市場別では、シンガポール、欧州大陸、イギリスで上昇が目立ったのははじめ、全ての市場で上昇しました。

※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。  
※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。



