

月次運用実績レポート

2009年9月

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

<引受保険会社>

<募集代理店>
株式会社 荘内銀行

 **荘内銀行**

アクサ生命保険株式会社 
redefining / standards

〒108-8020 東京都港区白金1-17-3
TEL 0120-933-399
アクサ生命ホームページ <http://www.axa.co.jp/life/>

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となります。

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	▲4.57%	0.53%	20.62%	▲11.36%	▲47.94%	▲21.09%

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%

※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】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	▲4.50%	0.93%	22.04%	▲10.04%	▲45.66%	▲13.40%
TOPIX	▲5.79%	▲2.14%	17.60%	▲16.33%	▲43.51%	▲1.22%

* 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	12.40%	6.01%
卸売業	6.94%	4.67%
医薬品	6.05%	4.46%
化学	7.54%	6.01%
倉庫・運輸関連業	1.63%	0.25%

投資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 89)

銘柄	ウェイト
ヤマノ	3.28%
ジュビターテレコム	3.01%
KDDI	2.86%
東海旅客鉄道	2.80%
アステラス製薬	2.75%
本田技研	2.72%
信越化学	2.69%
三井住友フィナンシャルグループ	2.46%
三井物産	2.42%
住友商事	2.26%

投資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
電気機器	13.08%
情報・通信業	12.40%
輸送用機器	8.12%
銀行業	8.04%
化学	7.54%
卸売業	6.94%
医薬品	6.05%
機械	5.68%
陸運業	4.46%
小売業	3.73%

投資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%	5.34%
食料品	1.17%	3.41%
鉄鋼	0.97%	2.54%
輸送用機器	8.12%	9.57%
電気機器	13.08%	14.27%

投資の純資産総額に対する実質比率

＜運用コメント＞

9月はTOPIXが-5.79%と、世界各国の主要株式市場が上昇する中で反落し、7ヵ月振りに月間でマイナスとなりました。要因として、自己資本規制強化による金融機関の増資懸念、為替相場で一時1米ドル=88円台まで進んだ円高基調、民主党新政権の経済政策に対する不安感などがあげられます。上旬、20か国・地域(G20)財務相・中央銀行総裁会議において金融機関の自己資本強化の方向で合意されると、増資懸念から大手銀行株を中心に下落しました。中旬、引続き円高・ドル安の進行に加え、財務相の円高容認発言を受け、主力輸出関連株が軟調に推移しました。下旬、民主党新政権の政策方針に注目が集まる中、亀井金融相による返済猶予(モラトリアム)制度表明や、野村ホールディングスによる大型公募増資発表を材料に金融・不動産関連株が一段と下落し、指数を押し下げる展開となりました。

業種別では、食料品を除く全ての業種が下落した中、証券・商品先物取引業、その他金融業、銀行業、空運業、海運業が下位となりました。金融関連銘柄は、野村ホールディングスの大型公募増資、大和証券グループの子会社合併解消、消費者金融のアイフル事業再生ADR手続きなどの個別要因に加え、自己資本規制強化や新政権の金融行政に対する不透明感が嫌気されて売られました。

足元の株価は、金融株を中心とした規制リスクに加え、円高の進行、政策効果はく落による企業業績への影響が警戒されていますが、世界経済の回復や企業収益改善を背景にした上昇基調は続いていると見ています。10月下旬から予定されている中間期決算発表で企業業績の回復基調が鮮明化し、下期以降の売上・受注の拡大を伴う業績改善を織り込めるかが当面のポイントとなると考えられます。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や持続性は、依然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、年末にかけてその効果が鮮明化すれば、バリュエーション指標の倍率拡大による株価上昇が期待できると思われれます。そのため、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。もし米政府が規制強化や財政悪化を懸念して出口戦略にシフトすることがあれば、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れます。中長期的には、金融セクターの落ち着きと実体経済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。

足元では株価が最悪シナリオを織り込み過剰に反応しているケースが見られます。株価調整により割安感が強まった銘柄には、増資リスクに配慮しつつ、中長期的には投資の好機と判断して買増しを検討しています。引続き中長期的な観点から「グロース・アット・リーズナブル・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
日本中小型株式型	▲2.79%	0.08%	17.25%	3.88%	▲21.00%	▲4.07%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	2.9%
投資信託	97.1%
合計	100.0%

【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9月30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	▲2.71%	0.47%	18.90%	6.15%	▲16.68%	4.75%
TOPIX ^(※)	▲5.79%	▲2.14%	17.60%	▲16.33%	▲43.51%	▲22.47%

順位	業種	比率	順位	業種	比率
1	建設業	15.6%	6	金属製品	6.6%
2	機械	10.2%	7	銀行業	5.8%
3	卸売業	9.3%	8	情報・通信業	4.0%
4	電気機器	8.2%	9	その他製品	4.0%
5	化学	7.6%	10	食料品	3.9%

※ 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。

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。

◇ 業種は、東証33業種分類による。

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: 80)

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	天馬	東証一部	化学	2.5%	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	長府製作所	東証一部	金属製品	2.5%	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。
3	関東天然瓦斯開発	東証一部	鉱業	2.4%	千葉県産の天然ガスを生産。2009年度は100万株の自社株買いを実施。
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	日本電設工業	東証一部	建設業	2.4%	鉄道電気工事トップ。鉄道安全投資拡大の恩恵大きい。
6	新東工業	東証一部	機械	2.2%	自動車向けを主力とする鍛造機械メーカー。2009年3月期で5期連続増配。
7	きんでん	東証一部	建設業	2.2%	関西が地盤の電気工事会社。自社株買いにも積極的。
8	三菱鉛筆	東証一部	その他製品	2.0%	筆記具の大手。2008年12月期で5期連続増配。
9	東京エネシス	東証一部	建設業	2.0%	火力・原子力発電所のメンテ・電設工事。PBRは0.59倍。
10	日本デジタル研究所	東証一部	電気機器	2.0%	財務専用ソフトの大手。保有する現預金・有価証券はほぼ時価総額並み。

市場別構成比

市場区分	比率
東証一部	90.6%
東証二部	1.5%
JASDAQ	1.3%
その他市場	1.6%
現金・その他	5.0%

◇ 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9月のパフォーマンスは、-2.71%でした。

当月の収益に貢献した主な銘柄は、三菱鉛筆(7976)、ハウス食品(2810)、新川(6274)です。筆記具大手の三菱鉛筆は、広告宣伝費や人件費抑制などのコスト削減が進み、2009年12月期業績が会社計画を上回る見通しであり株価は上昇しました。カレールーやシチューで有名なハウス食品は、不況下での内食化で主力のカレーが好調に推移し、株価も上昇しました。半導体製造用装置メーカーの新川は、半導体メーカーの稼働率上昇による業績回復期待で株価は堅調な展開となりました。

一方、マイナスに寄与した主な銘柄は、新東工業(6339)、きんでん(1944)、東洋製罐(5901)です。自動車向けを主力とする鍛造機械メーカーの新東工業は、完成車メーカーの生産回復による受注の底打ち期待で8月の株価は大幅に上昇、その反動で当月の株価は下落しました。電気設備工事でトップクラスのきんでんは、民間設備投資の低迷で工事受注が減少し株価は冴えない展開となりました。缶詰やペットボトルなど包装容器トップの東洋製罐は、昨年10月の安値から8月末まで株価はほぼ2倍に上昇、当月はその反動で調整しました。

9月の株式市場は、各国による景気刺激策の息切れ懸念で月初から調整局面となりました。当ファンドもマイナスのパフォーマンスを余儀なくされましたが、その下落率は市場動向に比べ小幅に止まっています。当ファンドは、財務内容が健全で株価が純資産価値を割り込んでいる割安な銘柄の中から魅力の高い銘柄を選別し投資しているため、比較的安定したパフォーマンスに繋がっています。私たちは引き続き、株主価値の向上によるメリット、すなわち自社株買いや配当による株主還元ならびにTOBやMBO(経営陣による買収)などが見込まれる銘柄に投資していきます。

※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	1.02%	9.76%	32.01%	▲14.67%	▲36.69%	▲0.41%

特別勘定資産内訳

	構成比 (%)
現預金・その他	1.9%
投資信託	98.1%
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とに「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: 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)

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	1.22%	10.39%	33.88%	▲13.51%	▲33.76%	▲16.51%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	0.93%	10.70%	34.54%	▲12.97%	▲32.26%	▲9.90%

* 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	49.5%
イギリス	10.6%
フランス	5.3%
カナダ	5.1%
スイス	4.4%
オーストラリア	4.2%
ドイツ	4.1%
スペイン	2.5%
イタリア	1.9%
オランダ	1.4%

※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	11.5%
銀行	9.3%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.4%
資本財	6.9%
素材	6.9%
食品・飲料・タバコ	5.9%
各種金融	5.8%
テクノロジー・ハードウェア・機器	5.2%
電気通信サービス	4.5%
公益事業	4.4%

※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1,311)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORPORAT	1.8%
MICROSOFT CORP	1.1%
HSBC HOLDINGS PLC	1.0%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.9%
JPMORGAN CHASE & CO	0.9%
PROCTER & GAMBLE CO	0.9%
JOHNSON & JOHNSON	0.9%
BP PLC	0.9%
APPLE INC	0.8%
AT&T 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

<運用コメント>

海外株式市場は経済指標の改善や企業買収増加への期待から上昇するも、月末にかけて伸び悩み。

米国株式市場は、住宅価格の低迷で銀行の損失が続くと懸念から下落して始まりましたが、ISM製造業指数の予想を上回る改善や、雇用統計における雇用者数の減少幅縮小などが好感され上昇に転じ、中旬まで上昇基調で推移しました。その後は高値警戒感が広がる中、商品市況の下落や中古住宅販売件数の悪化を受け、月末にかけては軟調な展開となりました。

欧州株式市場は、失業率や小売売上高の悪化により下落して始まりましたが、大手証券会社による株価指数予想の上方修正や、企業買収が増加するとの観測から上昇に転じ、中旬まで堅調な動きが続きました。月末にかけては、商品市況の下落や米住宅指標の悪化を受け、軟調に推移しました。

結局、NYダウは9,712.28ドルで終了し2.27%の上昇、ナスダックは5.64%の上昇、SP500は3.57%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5,675.16で終了し、3.85%の上昇。フランスCAC指数は3,795.41で終了し3.88%の上昇、イギリスFT100指数は5,133.90で終了し4.58%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「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	▲1.16%	▲2.32%	▲0.66%	▲8.31%	▲10.64%	3.69%

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%

【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)	▲1.90%	0.24%	▲6.74%	▲1.96%	4.06%
ベンチマーク収益率	▲1.70%	0.64%	▲6.55%	▲1.28%	4.94%
差異	▲0.21%	▲0.40%	▲0.19%	▲0.68%	▲0.88%

* 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	1.25%
1~3年	26.94%
3~7年	31.34%
7~10年	16.52%
10年以上	22.69%

※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536銘柄)

	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	アメリカ国債	3.125%	アメリカドル	9.63年
2	アメリカ国債	3.75%	アメリカドル	9.13年
3	アメリカ国債	2.75%	アメリカドル	9.38年
4	イタリア国債	6%	ユーロ	21.60年
5	イタリア国債	6.5%	ユーロ	18.10年
6	イギリス国債	5%	イギリスポンド	2.44年
7	イタリア国債	5%	ユーロ	2.34年
8	フランス国債	4.25%	ユーロ	9.57年
9	ドイツ国債	5%	ユーロ	2.76年
10	イタリア国債	5.25%	ユーロ	20.10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	52.56%
2	アメリカドル	30.82%
3	イギリスポンド	7.62%
4	カナダドル	2.70%
5	デンマーククローネ	0.92%
	その他	4.12%

※ウェイトはマザーファンドの対純資産総額比です。

<運用コメント>

<運用目標>

「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。

<海外債券・為替市場>

海外債券市場は、中旬までは、もみ合いの動きながらも欧米の株式市場の上昇などを背景に、米国、ユーロ圏ともに軟調な展開で推移しました。その後は、欧米の株式市場がやや軟化する中、FRB(米連邦準備制度理事会)が低金利政策の長期化を示唆したことなどから米国において堅調な動きとなり、またユーロ圏においても米国市場につれて堅調な展開となりました。

為替市場は、欧米の株式市場が上昇傾向で推移する中、ユーロがドルに対して堅調な動きとなったことから、円は対ドルにおいては円高基調となったものの、対ユーロにおいてはやや円安基調となりました。その後下旬にかけて、新政権の藤井財務相の発言を受けた円高容認観測などを背景に円は対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円高基調となりました。結局、為替は月間ベースで、対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円高となりました。

海外債券市場が堅調な展開であったものの、為替市場が円高となったため、参考指数は前月末比で下落しました。

※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。

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が目標となります。

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(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	▲0.10%	▲5.90%	▲6.30%	▲14.13%	▲27.77%	▲26.24%

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

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
基準価額	0.04%	▲5.62%	▲5.57%	▲12.89%	▲24.28%	▲16.98%

*設定日2002年10月1日

ファンド別組入れ比率

ファンド	組入れ比率
ニチ・ベイ マーケット ニュートラル	93.8%
ユナイテッド日本債券ベビー	5.6%
現金等	0.6%
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	ヤマトホールディングス	陸運業	3.79%
2	アステラス製薬	医薬品	3.68%
3	住友金属工業	鉄鋼	3.64%
4	電源開発	電気・ガス業	3.31%
5	武田薬品工業	医薬品	3.02%
6	住生活グループ	金属製品	2.99%
7	東洋水産	食料品	2.86%
8	JT	食料品	2.73%
9	上組	倉庫・運輸関連業	2.42%
10	大阪瓦斯	電気・ガス業	2.39%

ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

順位	銘柄	業種	比率
1	フォレスト・ラボラトリーズ	医療・バイオテック	2.65%
2	テキサス・インスツルメンツ	ハードウェア・機器	2.64%
3	レイセオン	航空宇宙・防衛	2.33%
4	ストライカー	ヘルスケア機器・サービス	2.06%
5	タイムワーナー	メディア	1.85%
6	オクシデンタル・ペトロリアム	石油・ガス精製	1.80%
7	ダン&ブラッドストリート	メディア	1.78%
8	タイソンフーズ	食品製造	1.58%
9	パブリック・ストレージ	不動産	1.53%
10	ウェスタンユニオン・カンパニー	サポート・サービス	1.41%

〈運用コメント〉

9月の日本株式市場は、7ヶ月ぶりに下落しました。月初から、円高が進行したことや、G20財務相会合で金融機関に対する規制強化の検討が伝えられていたことなどが懸念されました。欧米株式市場が堅調だったことから、グローバル景気に敏感な日経平均は値持ちしていたものの、為替がドル90円割れとなり、値がさ株や主力大型株が中旬以降に崩れ始めました。その後も、反発は限定的となり、特に新政権の金融行政に対する不透明感から、様子見気分も漂うなど、月末まで軟調に推移しました。結局、9月末のTOPIXは909.84ポイントとなり月間で▲5.8%の下落、日経平均も10,133.23円となり▲3.42%の下落となりました。東証1部の一日あたり平均売買代金は1.48兆円となり、前月からは減少しました。また、中小型株市場でも、東証2部指数が▲4.2%の下落となった他、日経JASDAQ平均も▲1.8%の下落となりました。東証33業種別に見ると、市場を上回った業種では食料品、電気・ガス、鉱業などが挙げられ、市場を下回った業種としては証券、商品先物取引業、その他金融業などとなっております。

9月の米国株式市場は、経済指標が全体としては景気の持ち直しを示唆する内容であったことから、上昇しました。8月の非農業部門就業者数が▲21.6万人となり、減少幅が縮小しました。また、ISM製造業景況指数は52.9%となり、8ヶ月連続で改善し、好不況の分岐点である50%を上回りました。月の後半では、中古住宅販売や新築住宅着工件数などがやや失望を誘う内容となり、また、バリュエーション面でやや魅力度が低下してきたことなどから、月末にかけてはやや反落して終了しました。(NYダウ: +2.3%、NASDAQ: +5.6%、S&P500: +3.6%、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ヶ月物議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	▲0.74%	▲1.35%	▲0.55%	▲6.52%	▲21.97%	▲26.13%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	1.9%
投資信託	98.1%
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	▲0.60%	▲0.92%	0.37%	▲4.89%	▲17.89%	▲7.94%

* 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	21.4%
	サテライト	31.1%
ベータ戦略	コア	34.1%
	サテライト	9.5%
キャッシュ代替		0.0%
現金等		3.9%
合計		100.0%

<運用コメント>

当ファンドの9月の騰落率は▲0.6%となりました。騰落の主な要因としては、アルファ戦略で組入れている指定投資信託証券が全般的に不調となりました。

アルファ戦略面では、売られすぎている小型株や品質面で見劣りする銘柄群の強烈な反発はすでに峠を越しており、市場全体としてはPER(株価収益率)を高めながら市場も上昇し始めました。そのため、先月から見られ始めていた割安を判定するファクターが効きにくくなってきており、ファンダメンタルファクターで銘柄を選別する運用手法のファンドのリターンがマイナスとなりました。

ベータ戦略面で見ますと、「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」は、米英の短期金利の低下を見込んだポジションが利益を出しましたが、天然ガスのトレンドが急転換し、反発に転じたことがマイナスの要因となりました。「ユニヘッジ・コモディティ・ファンド」が短期的な売買を積み上げプラスのリターンを確保しましたが、「QED日本株ベータ・コントロール・ファンド」はマイナスリターンとなりました。

この数ヶ月、世界的に経済指標が改善してきている一方で、パリュエーションからはすでに割高なのではないかという慎重な見方も出始めてきました。市場参加者の投資姿勢がやや保守的に変化しましたが、下値リスクはまだ限定的であり、緩やかな上昇を見込んでおります。見通しにばらつきが出始める局面では、ファンダメンタルファクターの有効性が低下するため、特にアルファ戦略のファンドを注意深くモニターしていく予定です。

※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となります。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。市況動向等を動機と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ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
世界分散型	▲0.92%	4.13%	19.15%	▲8.69%	-	▲22.54%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	3.3%
投資信託	96.7%
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	▲0.78%	4.62%	20.93%	▲7.51%	-
参考指数	▲0.83%	5.03%	20.38%	▲10.09%	-

※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	▲4.02%	1.16%	23.29%	▲9.57%	▲37.03%
ベンチマーク収益率	▲5.10%	▲1.40%	18.39%	▲14.63%	▲40.51%

(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	17.12%	トヨタ自動車	4.43%
輸送用機器	8.78%	日本電信電話	4.10%
情報・通信業	8.34%	東京ガス	3.18%
銀行業	7.44%	三菱商事	2.64%
化学	6.99%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	2.56%
卸売業	5.18%	東日本旅客鉄道	2.49%
医薬品	4.20%	東京エレクトロン	2.41%
陸運業	4.09%	NTTドコモ	2.21%
機械	3.86%	三菱電機	2.15%
小売業	3.82%	パナソニック電工	2.04%

※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	0.29%	1.54%	1.87%	▲3.71%	▲11.62%
ベンチマーク収益率	0.34%	0.89%	1.54%	3.30%	7.36%

(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	65.24%	289 10年国債	17.22%
地方債	0.00%	264 10年国債	13.36%
特殊債	1.34%	13 30年国債	7.66%
金融債	0.00%	70 5年国債	6.14%
社債	31.06%	12 物価連動国債	6.07%
その他	0.00%	301 10年国債	6.05%
		JWBSF FR 1911 FL 11/15/19	4.99%
		105 20年国債	4.96%
		2 荘内銀行劣後FR	2.63%
		51 アコム	2.32%

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	3.24%	23.41%	60.20%	▲26.70%	-
ベンチマーク収益率	3.20%	26.96%	69.93%	▲28.89%	-

(注)ベンチマークはS&P先進国REITインデックス(除く日本、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)	比率
アメリカ	49.96%	店舗用不動産投資信託	34.83%
オーストラリア	19.33%	オフィス不動産投資信託	19.19%
イギリス	9.23%	各種不動産投資信託	19.17%
フランス	9.09%	専門不動産投資信託	12.19%
カナダ	4.65%	住宅用不動産投資信託	9.04%

※業種はMSCI社世界産業分類業種(GICS)

インター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	0.25%	7.66%	32.20%	▲8.95%	▲26.50%
ベンチマーク収益率	0.96%	10.82%	35.06%	▲12.33%	▲30.96%

(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	46.22%	JPMORGAN CHASE & CO	4.27%
イギリス	6.71%	ROLLS-ROYCE GROUP PLC	3.92%
スイス	4.20%	INTESA SANPAOLO	3.73%
メキシコ	3.99%	E. ON AG	3.25%
ブラジル	3.83%	AMERICA MOVIL SAB DE CV-ADR SERIES L	3.16%
イタリア	3.73%	APPLE INC	3.13%
フランス	3.57%	JUNIPER NETWORKS INC	3.05%
ドイツ	3.25%	WAL-MART STORES INC	2.64%
スペイン	2.66%	WPP PLC	2.63%
ジャージー島	2.63%	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2.56%

インター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	▲0.94%	▲1.27%	2.28%	▲5.05%	▲3.16%
ベンチマーク収益率	▲1.52%	▲1.70%	0.64%	▲6.55%	▲3.78%

(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	59.06%	US TREASURY N/B 1.125 01/15/12	4.38%
米ドル	20.41%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5.25 08/01/17	4.37%
英ポンド	6.49%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5 02/01/12	3.58%
カナダドル	2.72%	UK GILT 4.25 06/07/32	3.06%
メキシコペソ	2.53%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 5.25 01/04/11	2.90%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 01/04/37	2.88%
		US TREASURY BOND 5.375 02/15/31	2.79%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.75 01/04/19	2.60%
		FRANCE O.A.T. 4 10/25/14	2.32%
		FRANCE OAT. 4.25 10/25/17	2.05%

<運用コメント>

【年金日本株式マザーファンド】国内株式市場は金融株の下落、円高などを背景に反落しました。TOPIX(配当込み)は▲5.10%となりました。自己資本規制の強化による増資観測と亀井金融相によるモラトリアム(返済猶予)制度を巡る発言から、金融株が大幅下落し全体を押し下げました。また月末には藤井財務相の発言などをきっかけに、外国為替市場で円相場が一時1ドル=88円台をつけるなど、急速に円高が進んだことも相場を押し下げる原因となりました。ファンドの運用実績は、前月比▲4.02%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+1.08%アウトパフォーマンスしました。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、電気・ガス業や銀行業などをアンダーウェイトしました。個別銘柄では、更なる資本増強が必要とされるみずほフィナンシャルグループや業績伸長に一般感のあるコムスホールディングスを売却しました。一方、業績悪化懸念が一服したキヤノンや業績拡大が期待できる東急不動産などを購入しました。本格的な回復まで、乱高下する展開を想定しています。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と考え、機動的なウェイトシフトを行う方針です。

【年金日本債券マザーファンド】国内債券市場は横ばいで推移し、10年債利回りは1.31%→1.30%となりました。ファンドの運用実績は、前月比+0.29%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を▲0.05%アンダーパフォーマンスしました。9月の国内債券市場は、景気の先行き不透明感が強い中、国内投資家を中心に需給環境も好調だったことから堅調な推移となりました。国内事業債市場は、引き続き投資家の社債ニーズが強く、高格付け債中心に総じて買いが優勢となりました。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(荘内銀行を一部売却し、日産自動車を買付け)を行ない、業種・銘柄分散を進めました。

【インターナショナル株式マザーファンド】当ファンドは前月比+0.25%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▲0.70%のアンダーパフォーマンスとなりました。ベンチマークに対し、個別配分効果及び銘柄選択効果はプラスに寄りましたが、業種別配分効果及び通貨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、エネルギーがプラスに寄りました一方で、ヘルスケア、資本財・サービスはマイナスに作用しました。業種別配分効果では、一般消費財・サービスのオーバーウェイト及び金融のアンダーウェイトはプラスに寄りましたが、公益事業及びヘルスケアのオーバーウェイトはマイナスに作用しました。

【インターナショナル債券マザーファンド】当ファンドは前月比▲0.94%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+0.58%のアウトパフォーマンスとなりました。<債券>9月の半ばに、英国経済の見通しが欧州の他国に比べて弱く見えて、今後の英国の債務残高の増加に対する懸念から、英国債を売却しドイツ国債を買い入れることで、英国債の対ドイツ国債でのアンダーウェイト幅を拡大しました。米国債が割高と判断し、また、米国経済が改善しつつあることを鑑み、今後はアンダーパフォーマンスが予想されるため、米国債(先物)でデュレーションを短めとするポジションを新たに建てました。<通貨>ユーロが、9月に対米ドルで過去最高値となり、非常に割高となったと見て、ユーロの対米ドルでのアンダーウェイト幅を増やしました。イスラエル経済の回復力が強いと見て、米ドルとユーロの通貨組み合わせに対して、イスラエル・シェケルをオーバーウェイトとするポジションを新たに建てました。ノルウェーの経済指標が堅調さを示したことから、対ユーロでのノルウェー・クローネのオーバーウェイト幅を増やしました。更に、将来の経済成長が見通せるようになったと見て、対米ドルで、マレーシア・リンギットとシンガポール・ドルをオーバーウェイトとしました。

【海外REITマザーファンド】9月のグローバルリート市場は、投資家のリスク選好の強まりや資本コストの下落を背景に引き続き上昇しました。住宅市場の改善や失業者の増加が減速しつつあること、製造業の回復が鮮明になりつつあることから、経済状況は改善したと見られるものの、多額の不動産ローンとその借り換えのための調達に容易ではないことが、グローバルリート市場にとって大きな問題となっています。市場別では、シンガポール、オーストラリア、カナダ、米国、欧州大陸、香港の順で上昇した一方、イギリスでは下落しました。

※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。

