

# 月次運用実績レポート

2009年11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を目標にします。

## 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
日本株式型	▲5.58%	▲11.54%	▲3.61%	5.20%	▲50.98%	▲26.85%

## 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	▲5.51%	▲11.29%	▲2.80%	7.21%	▲48.88%	▲19.56%
TOPIX	▲6.12%	▲13.03%	▲6.46%	0.61%	▲47.60%	▲8.81%

\*設定日2002年9月30日

#### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数 91)

銘柄	ウェイト
トヨタ	3.26%
東海旅客鉄道	2.94%
本田技研	2.88%
KDDI	2.86%
ソフトバンク	2.84%
三井物産	2.56%
信越化学	2.48%
住友商事	2.44%
三井住友フィナンシャルグループ	2.43%
トヨタ自動車	2.33%

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
電気機器	12.54%
情報・通信業	11.64%
銀行業	9.04%
輸送用機器	8.10%
卸売業	6.98%
化学	6.79%
機械	5.20%
医薬品	5.11%
陸運業	4.84%
小売業	3.42%

投信の純資産総額に対する実質比率

#### 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	11.64%	5.77%
卸売業	6.98%	4.93%
倉庫・運輸関連業	1.65%	0.24%
その他金融業	1.71%	0.68%
化学	6.79%	5.81%

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	1.68%	5.51%
食料品	0.86%	3.51%
輸送用機器	8.10%	10.07%
鉄鋼	1.05%	2.54%
電気機器	12.54%	13.75%

投信の純資産総額に対する実質比率

#### ＜運用コメント＞

11月はTOPIX(東証株価指数)が-6.12%と3ヵ月連続で下落しました。米国の金融緩和政策の長期化観測を背景に円高基調が続き、輸出関連企業の業績悪化が懸念されたほか、海運業、化学、電気機器、銀行業等の幅広い業種で大手企業が相次いで大型増資を発表し、株式希薄化や需給悪化懸念等から投資家センチメントが悪化しました。海外主要市場が堅調に推移する中、日本株式市場は軟調に推移し、独歩安の傾向が継続しました。下旬にドバイ政府系持株会社の債務返済猶予申請をきっかけに、信用不安で市場が急落する場面もありましたが、影響は限定的との見方から月末には落ち着きを取戻し、相場は戻して引けました。

業種別では、電気・ガス業のみがプラスとなったほか、保険業、陸運業、情報・通信業等のディフェンシブ業種の下落幅が相対的に小さかった一方で、石油・石炭製品、海運業、空運業、鉱業、ゴム製品が大きく下落しました。

足元では、円高の進行、相次ぐ増資、政策効果はく落による企業業績への影響が警戒され市場は軟調に推移していますが、中長期的には世界経済の回復や企業収益改善を背景にした上昇基調が続いており、市場が底割れするリスクは低いとみています。月末にかけての円高進行や株価下落を受け、政府や日銀が対策に動き始めており、具体的な施策が打ち出されれば、市場センチメントの改善が期待できると思われます。

企業収益については、売上・受注の拡大を伴う業績改善が織り込まれ、回復基調が鮮明化されるかが当面のポイントとなると考えられます。最終需要の不透明感からアナリストの売上高予想は慎重で、据置かれているケースが多くなっているものの、製造業の生産実績や在庫水準、受注動向、今後の生産計画等から判断すると、今後上方修正される余地はありとみています。外需主導による生産の改善と企業のコスト抑制効果で、市場コンセンサスの予想以上に収益改善が出てくる可能性は十分にあると思われます。

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、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ます。そのためには世界経済を牽引する中国だけでなく、米国の回復が重要になると考えられます。一方、各国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可能性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。

※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「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	▲7.89%	▲15.32%	▲8.62%	2.94%	▲27.83%	▲16.44%

## 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%

## 【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11月30日現在)

#### 組入上位10業種

	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	▲7.95%	▲15.32%	▲8.03%	5.00%	▲24.09%	▲8.82%
TOPIX <sup>(※)</sup>	▲6.12%	▲13.03%	▲6.46%	0.61%	▲47.60%	▲28.43%

順位	業種	比率	順位	業種	比率
1	建設業	15.6%	6	金属製品	6.0%
2	機械	9.4%	7	銀行業	5.7%
3	卸売業	9.0%	8	情報・通信業	5.2%
4	電気機器	8.8%	9	食料品	4.2%
5	化学	8.0%	10	その他製品	3.5%

※ 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: 82)

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	日本電設工業	東証一部	建設業	2.6%	鉄道電気工事トップ。鉄道安全投資拡大の恩恵大きい。
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	天馬	東証一部	化学	2.5%	樹脂成形品大手。時価総額以上の現預金・有価証券を保有。
4	第四銀行	東証一部	銀行業	2.4%	新潟のトップ地銀。財務内容は健全でPBRIは0.59倍。
5	新東工業	東証一部	機械	2.2%	自動車向けを主力とする鑄造機械メーカー。2009年3月期で5期連続増配。
6	関東天然瓦斯開発	東証一部	鉱業	2.1%	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。
7	ハウス食品	東証一部	食料品	2.1%	カレールウの最大手で市場シェアは約60%。ほぼ無借金で財務健全。
8	きんでん	東証一部	建設業	2.1%	関西が地盤の電気工事会社。自社株買いにも積極的。
9	三菱鉛筆	東証一部	その他製品	2.0%	筆記具の大手。化粧品も。今期は50万株の自社株買いを発表。
10	東京応化工業	東証一部	化学	2.0%	半導体用フォトレジスト最大手。財務内容は健全でPBRIは0.58倍。

#### 市場別構成比

市場区分	比率
東証一部	88.7%
東証二部	1.5%
JASDAQ	1.8%
その他市場	1.2%
現金・その他	6.7%

◇ 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11月のパフォーマンスは、-7.95%でした。

当月の収益にマイナスに寄与した主な銘柄は、関東天然瓦斯開発(1661)、アイコム(6820)、あすか製薬(4514)です。千葉県を地盤とする天然ガス会社の関東天然瓦斯開発は、ガス販売量の減少による業績悪化懸念で10月に続き当月の株価も調整しました。無線機専業メーカーのアイコムは、円高進行による海外売上の減少で2010年3月期業績の下方修正を10月末に発表し株価は冴えない展開となりました。中堅医薬品のあすか製薬は、政府の行政刷新会議での長期収載品(後発医薬品のある先発医薬品)の薬価引下げによる業績悪化懸念で株価は下落しました。

一方、保有する多くの銘柄が下落を余儀なくされるなか、プラスの収益に貢献した主な銘柄は、きんでん(1944)、フジッコ(2908)、関電工(1942)です。電気設備工事大手のきんでん、関電工は、いずれも徹底した採算重視の受注が奏功し2010年3月期中間業績は前年度を上回り株価は上昇しました。佃煮昆布・煮豆で有名なフジッコは、11月9日に20万株(発行済0.62%)の自社株買いを発表して株価は堅調に推移しました。

当月の株式市場は、世界経済の不透明感や足下の円高進行などで3ヵ月連続の下落となりました。規模別の動向は引続き大型株が優位な展開となり、割安株が多く存在する中、小型株の比率が高い当ファンドには厳しい市場環境となりました。市場のマインドが冷えているときこそ、リターンを得るチャンスと考えています。厳しい環境下ではありますが、引き続きご愛顧のほど、よろしくお願いたします。

※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	▲3.15%	▲0.43%	9.42%	19.16%	▲40.17%	▲1.85%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.0%
投資信託	98.0%
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・パフォーマー

(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・パフォーマー	▲3.04%	0.05%	10.60%	21.66%	▲37.46%	▲17.48%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	▲3.00%	▲0.08%	10.94%	22.90%	▲36.12%	▲10.80%

\* 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	50.0%
イギリス	10.9%
フランス	5.3%
カナダ	5.2%
スイス	4.5%
ドイツ	4.2%
オーストラリア	4.1%
スペイン	2.5%
イタリア	1.8%
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	11.9%
銀行	9.0%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.7%
素材	7.2%
資本財	6.9%
食品・飲料・タバコ	6.1%
各種金融	5.4%
テクノロジー・ハードウェア・機器	5.2%
ソフトウェア・サービス	4.5%
電気通信サービス	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1,307)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORPORAT	1.9%
MICROSOFT CORP	1.2%
HSBC HOLDINGS PLC	1.0%
PROCTER & GAMBLE CO	0.9%
BP PLC	0.9%
APPLE INC	0.9%
NESTLE SA-REGISTERED	0.9%
JOHNSON & JOHNSON	0.9%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.9%
INTL BUSINESS MACHIN	0.9%

※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>

海外株式市場は景気刺激策継続への期待から上昇するも、月末には中東発の信用不安で軟調に推移しました。

米国株式市場は、金融緩和が長期的に継続することへの期待や、新規失業保険申請件数が市場予想を大きく下回ったことから、堅調に始まりました。その後もG20財務相・中央銀行総裁会議において景気刺激策の継続で合意したことや、小売売上高が市場予想を上回ったことから、上昇基調で推移しました。しかし月末に中東ドバイの政府系企業が債務支払いの繰り延べを要請したことが伝わると軟調な展開となりました。

欧州株式市場は、金融機関の決算や米経済指標を好感し堅調に始まり、G20における景気刺激策の継続合意を受け、上げ幅を拡大しました。その後は食品大手企業による売上高見直し引き下げや、欧州中央銀行総裁が緊急流動性供給策の解除を示唆したこと、また月末にはドバイの政府系企業による債務繰り延べ要請が伝わったことで、上値の重い展開となりました。

結局、NYダウは10,344.84ドルで終了し6.51%の上昇、ナスダックは4.86%の上昇、SP500は5.74%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5,625.95で終了し、3.90%の上昇。フランスCAC指数は3,680.15で終了し2.01%の上昇、イギリスFT100指数は5,190.68で終了し2.90%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か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
海外債券型	▲3.42%	▲2.73%	▲2.55%	2.26%	▲13.32%	2.03%

## 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】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か月間	6か月間	1年間	3年間	設定来
ファンド収益率(分配金再投資)	▲2.33%	▲1.68%	4.18%	▲2.96%	3.80%
ベンチマーク収益率	▲2.58%	▲1.43%	4.97%	▲2.30%	4.70%
差異	0.25%	▲0.25%	▲0.78%	▲0.67%	▲0.89%

\*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か月間、6か月間)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	1.08%
1~3年	27.36%
3~7年	31.79%
7~10年	16.47%
10年以上	21.92%

※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546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	9.46年
2	アメリカ国債	3.75%	アメリカドル	8.96年
3	アメリカ国債	2.75%	アメリカドル	9.22年
4	アメリカ国債	3.625%	アメリカドル	9.71年
5	イタリア国債	6%	ユーロ	21.43年
6	イギリス国債	5%	イギリスポンド	2.27年
7	イタリア国債	6.5%	ユーロ	17.93年
8	イタリア国債	5.25%	ユーロ	19.93年
9	イギリス国債	4.5%	イギリスポンド	3.27年
10	イタリア国債	4.25%	ユーロ	4.67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	51.50%
2	アメリカドル	31.40%
3	イギリスポンド	7.86%
4	カナダドル	2.66%
5	デンマーククローネ	0.98%
	その他	4.23%

※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、上旬は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動きで推移しました。中旬以降、米国においてはFRB(米連邦準備制度理事会)による低金利政策の長期化観測などから、またユーロ圏においても、ECB(欧州中央銀行)理事会メンバーが慎重な景気見通しを示したことなどから、米国、ユーロ圏ともに堅調な展開となりました。さらに、アラブ首長国連邦(UAE)ドバイ首長国の債務返済問題に伴い、安全資産としての国債への選好姿勢が高まったことなどから堅調な動きを継続しました。

為替市場は、米国による低金利政策の長期化観測を受け、ドルが対主要通貨で概ね軟調な動きとなったことなどから、円は対ドルにおいて、概ね月を通して円高傾向で推移しました。また、円は対ユーロではやや円高基調で始まったものの、ユーロがドルに対して堅調な動きとなったことなどから上旬は円安傾向となりました。下旬にかけては、景気の先行き不透明感の広がりなどに伴うリスク回避による円を買う動きから、円高基調となり、さらにドバイ首長国の債務返済問題を背景として円高基調を強めました。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(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
ハイブリッド株式型	1.21%	1.07%	▲4.32%	▲16.01%	▲26.79%	▲25.38%

## 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
	1.40%	1.55%	▲3.53%	▲14.85%	▲23.22%	▲15.72%

\*設定日2002年10月1日

#### ファンド別組入れ比率

ファンド	組入比率
ニチ・ベイマーケット ニュートラル	91.4%
ユナイテッド日本債券ベビー	6.0%
現金等	2.6%
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	伊藤忠商事	卸売業	4.62%
2	ヤマトホールディングス	陸運業	4.36%
3	武田薬品工業	医薬品	3.93%
4	アステラス製薬	医薬品	3.66%
5	大阪ガス	電気・ガス業	3.04%
6	ミツミ電機	電気機器	2.88%
7	上組	倉庫・運輸関連業	2.85%
8	東京製鐵	鉄鋼	2.80%
9	ヤフー	情報・通信業	2.80%
10	日本通運	陸運業	2.68%

#### 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	医薬・バイオテック	3.59%
2	テキサス・インスツルメンツ	ハードウェア・機器	3.21%
3	レイセオン	航空宇宙・防衛	2.89%
4	ダン・アッド・ブラッドストリート	メディア	2.19%
5	ウエスタン・デジタル	ハードウェア・機器	2.19%
6	オクシデンタル・ペトロリアム	石油・ガス精製	1.88%
7	ゼネラル・ダイナミクス	航空宇宙・防衛	1.87%
8	ロッキード・マーチン	航空宇宙・防衛	1.82%
9	パブリック・ストレージ	不動産	1.65%
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	1.56%

#### 〈運用コメント〉

11月の日本株式市場は、大幅に下落しました。月初に、日経平均が10,000円を割り込んで始めると、1ドル90円前後の円高水準で推移した為替の影響を受けて主力輸出株が軟調となり、上値の重い展開が続きました。その後も、日本政府によるデフレ宣言や大手銀行をはじめとした主要企業の増資発表により市場のセンチメントが悪化する中、19日に心理的なサポートである9,650円を割り込むと、下落に拍車がかかりました。月末にかけても下落基調は継続しました。外国為替市場で約14年ぶりとなる1ドル86円台の円高水準となったことが嫌気された他、ドバイ政府系企業の信用不安などからグローバル株式市場が急落した影響を受け、日経平均は一時9,081円の安値を付けました。結局、11月末のTOPIXは839.94ポイントとなり月間で▲6.1%の下落、日経平均も9,345.55円となり▲6.9%の下落となりました。また、中小型株市場でも、東証2部指数が▲8.5%の下落となった他、日経JASDAQ平均も▲7.7%の下落となりました。業種別に見ると、市場を上回った業種では電気・ガス業、保険業、陸運業などが挙げられ、市場を下回った業種としては石油・石炭、海運業、空運業などとなっております。

11月の米国株式市場は上昇しました。10月のISM製造業景況指数が55.7となり、2006年4月以来の高水準となったことや、FRB(連邦準備制度理事会)が長期間に渡る低金利の継続をコミットしたことから、出口戦略に対する不安が後退して、株式市場は上昇しました。その後は、10月の住宅着工件数や耐久財受注が予想外に減少するとやや方向感の乏しい展開となりました。終盤には、ドバイの政府系持ち株会社が計590億ドルの債務支払い猶予を求めた「ドバイショック」から、世界の株式市場が一時的に急落する局面もありました。結局、NYダウは5か月連続の上昇となり、ナスダック、S&P500も上昇して終わりました。(NYダウ:+6.5%、NASDAQ:+4.9%、S&P500:+5.7%いずれも現地通貨建て)

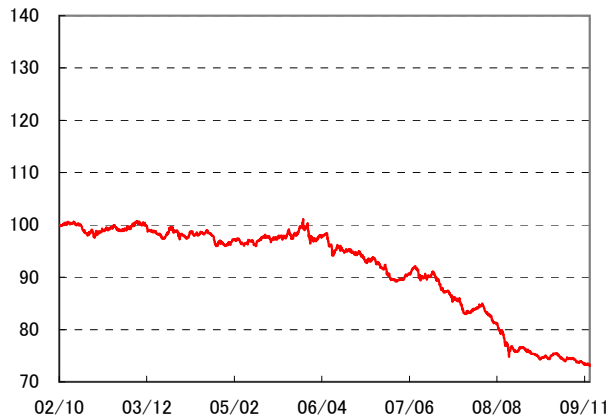
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※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	▲0.52%	▲1.88%	▲2.75%	▲3.66%	▲21.45%	▲26.98%

## 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	▲0.38%	▲1.47%	▲1.90%	▲1.94%	▲17.34%	▲8.75%

\* 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	20.1%
	サテライト	31.8%
ベータ戦略	コア	34.8%
	サテライト	9.8%
キャッシュ代替		0.0%
現金等		3.5%
合計		100.0%

#### <運用コメント>

当ファンドの11月の騰落率は▲0.38%となりました。アルファ戦略が全般的に苦戦したことで、ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。

株式市場では、今年3月からの強烈的な反発局面が終了しつつありますが、日本株を除いては高値に張り付く高原状態に入っています。このような局面では、銘柄の選別に特色が出にくく、市場を動かす要因も一貫性が見られません。例えば、バリュートを計測する尺度の中を見ても、PER(株価収益率)は効くがPBR(株価純資産倍率)は効かない、などの状況が発生しています。また、日本株式市場は、デフレを伴う景気の悪化を織り込む動きとなりました。PBRの低い割安銘柄群や低位株が最も悪いリターンとなり、時価総額が大きい企業が相対的に良いリターンとなりました。その結果、ROEなどで見た優良銘柄や割安銘柄より、とにかく大企業に逃げるといった状況が見られました。このようにファンダメンタルファクターの有効性が低下したことが、アルファ戦略全般で苦戦した主な要因と考えられます。

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、強い上昇トレンドの出た金で利益を出しました。また、天然ガスのトレードもプラス要因となりました。

株式市場では、市場参加者の投資姿勢がやや保守的に変わり、リスクについて敏感となっています。引き続き、市場と各ファンドの状況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を目標とします。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。市況動向等を勘案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「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	▲3.25%	▲3.07%	3.67%	16.46%	-	▲24.22%

## 特別勘定資産内訳

資産	構成比(%)
現金・預金・その他	3.2%
投資信託	96.8%
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	▲3.24%	▲2.74%	4.62%	19.18%	-
参考指数	▲3.45%	▲3.41%	4.03%	12.56%	-

※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。

#### 年々日本株式マザーファンド

ファンド収益率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲4.90%	▲9.73%	▲1.85%	9.72%	▲40.71%
ベンチマーク収益率	▲6.11%	▲12.38%	▲5.83%	2.68%	▲44.82%

(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	銘柄の組入比率
電気機器	16.38%	トヨタ自動車	4.51%
輸送用機器	9.04%	日本電信電話	3.90%
情報・通信業	7.76%	東京ガス	3.01%
銀行業	7.13%	三菱商事	2.99%
卸売業	6.61%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	2.70%
化学	6.24%	NTTドコモ	2.33%
医薬品	4.34%	三井物産	2.30%
陸運業	3.62%	東京エレクトロン	2.09%
機械	3.58%	住友信託銀行	2.07%
小売業	3.34%	ホンダ	2.04%

※業種分類は東証33業種分類による

#### 年々日本債券マザーファンド

ファンド収益率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	1.51%	1.38%	4.10%	2.53%	▲11.09%
ベンチマーク収益率	0.86%	0.78%	2.28%	3.01%	7.61%

(注)ベンチマークはNOMURA-BP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	銘柄の組入比率
国債	65.51%	264 10年国債	15.01%
地方債	0.00%	289 10年国債	13.37%
特殊債	1.30%	301 10年国債	8.76%
金融債	0.00%	70 5年国債	8.14%
社債	31.69%	13 30年国債	7.00%
その他	0.00%	12 物価連動国債	5.24%
		105 20年国債	4.24%
		JWBSF FR 1911 FL 11/15/19	3.89%
		51 アコム	2.39%
		69 20年国債	2.12%

#### 海外REITマザーファンド

ファンド収益率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲3.75%	▲0.66%	21.06%	24.45%	-
ベンチマーク収益率	▲4.21%	▲1.93%	21.98%	26.47%	-

(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

国別組入比率(上位5カ国)	比率	セクター別組入比率(上位5セクター)	比率
アメリカ	50.42%	店舗用不動産投資信託	34.79%
オーストラリア	17.52%	オフィス不動産投資信託	19.71%
フランス	9.04%	各種不動産投資信託	16.84%
イギリス	8.87%	専門不動産投資信託	12.70%
カナダ	4.56%	住宅用不動産投資信託	9.46%

※業種はMSCI社 世界産業分類基準(GICS)

#### インターナショナル株式マザーファンド

ファンド収益率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲3.10%	0.24%	9.48%	38.13%	▲32.11%
ベンチマーク収益率	▲2.95%	0.02%	11.20%	23.76%	▲34.90%

(注)ベンチマークはMSCIロ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	銘柄の組入比率
アメリカ	50.56%	JPMORGAN CHASE & CO	4.28%
イギリス	10.46%	INTESA SANPAOLO	4.05%
イタリア	4.05%	ROLLS-ROYCE GROUP PLC	3.94%
ブラジル	3.71%	GOOGLE INC-CL A	3.35%
フランス	3.57%	WAL-MART STORES INC	3.25%
メキシコ	3.25%	APPLE INC	3.22%
インド	2.91%	JUNIPER NETWORKS INC	2.86%
スイス	2.54%	AMERICA MOVIL SAB DE CV-ADR SERIES L	2.56%
ドイツ	2.48%	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2.54%
ジャージー島	2.12%	E. ON AG	2.48%

#### インターナショナル債券マザーファンド

ファンド収益率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲3.38%	▲2.03%	▲0.65%	7.88%	▲6.28%
ベンチマーク収益率	▲3.34%	▲2.58%	▲1.43%	4.97%	▲6.73%

(注)ベンチマークはシティグループ世界債券インデックス(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	銘柄の組入比率
ユーロ	54.63%	US TREASURY N/B 1.125 01/15/12	5.31%
米ドル	23.27%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5.25 08/01/17	4.28%
英ポンド	6.18%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5 02/01/12	3.03%
カナダドル	4.05%	UK GILT 4.25 06/07/32	2.99%
マレーシアリンギット	2.92%	US TREASURY BOND 5.375 02/15/31	2.94%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 01/04/37	2.46%
		US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	2.44%
		FRANCE O.A.T. 4 10/25/14	2.30%
		FRANCE O.A.T. 5.75 10/25/32	2.21%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.75 01/04/19	1.95%

#### <運用コメント>

【年々日本株式マザーファンド】主要企業による相次ぐ公募増資の発表、円高が背景となり国内株式市場は大幅続落し、TOPIX(配当込み)は▲6.11%となりました。月末には更に円高が進み、一時14年ぶりとなる1ドル=84円台をつけたことも、株価の下押し要因となりました。予想を上回る7-9月の実質GDPや中間決算発表、海外株高といった好材料は市場の下支えにはなりません。ファンドの運用実績は、前月比▲4.90%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+1.21%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、好パフォーマンスだったクラレや受注回復が遅れている住友重機械工業などを売却しました。一方、低リデュレーションが評価できるニネアや日立化成工業などを購入しました。政府による積極的な経済対策や企業業績の回復により、暫く強めの相場展開を予想しています。但し、依然として、多数の公募増資が行われる可能性があり、引き続き、リスクコントロールが重要と考え、機動的なウェイト変更を行う方針です。

【年々日本債券マザーファンド】国内債券市場は上昇し、10年債利回りは1.41%→1.26%となりました。ファンドの運用実績は、前月比+1.51%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.65%アウトパフォーマンスしました。11月の国内債券市場は、新規国債発行の抑制期待や政府のデフレ宣言を背景に買いが優勢となりました。国内事業債市場は、引き続き投資家のニーズが強く、総じて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維持していましたが、月末にかけて中立化を行いました。現物債については社債の入替(荘内銀行、J-WBSファンディングを売却し、野村ホールディングスを買付け)を行ない、業種・銘柄分散を図りました。

【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▲3.10%となり、ベンチマークであるMSCIロクサイインデックス(円換算)に対して▲0.15%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、国別配分効果はプラスに寄与しましたが、通貨配分効果、業種別配分効果及び銘柄選択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、一般消費財・サービス、生活必需品などがプラスに寄与した一方で、素材、エネルギー、金融、電気通信サービスなどが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、金融のアンダーウェイト及びヘルスケアのオーバーウェイトはプラスに寄与しましたが、素材、資本財・サービスのアンダ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▲3.38%となり、ベンチマークであるシティグループ世界債券インデックス(除く日本、円換算)に対して▲0.04%のアンダーパフォーマンスとなりました。<債券>月初に、米国債先物を買戻し、米ドル建てロシア国債を利益確定の目的で売却しました。11月の半ばに、米国債先物に対してオーバーウェイトとしていた欧州国債のポジションを一部手仕舞い、カナダ国債を購入しました(米国債先物のポジションについてはそのまましました)。また、欧州圏で短期金利と中長期金利の利回り差が縮小するとの見方から、短い年限のドイツ国債を売却し、長めのドイツ国債を買入れました。米国債との利回り差を確保する目的で保有していたブラジル国債を一部売却し、リニアア共和国債に入替えました。米国債先物を売却し、利回り差が魅力的なことから米ドル建て欧州圏の国際機関債及び政府系機関債を購入しました。<通貨>初旬に、ユーロ・ユーロ・ユーロと英ポンドのオーバーウェイト幅を、リスクを低減化する目的で共に減らしました。

【海外REITマザーファンド】11月のグローバルリート市場は全体では下落しましたが、市場により動きはまだまだ米国など一部の市場は良好なパフォーマンスとなりました。当ファンドでも資本の潤沢なリートについては比較的正面的な見方をしており、米国で11月に初めて不良資産救済プログラム適格の商業不動産担保証券の発行が行われたことから、信用力のあるリートの資金調達には投資家も前向きであると見られます。

※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。



## ご注意いただきたい事項

### ▲ 投資リスクについて

この保険の据置(運用)期間中の運用は特別勘定で行われます。特別勘定資産の運用実績に基づいて年金額、死亡給付金額および解約払戻金額等が変動(増減)します。特別勘定資産の運用は、株式および公社債等の価格変動と為替変動等に伴う投資リスクがあり、運用実績によってはお受け取りになる年金額や解約払戻金額の合計額が一時払保険料を下回る場合があります。これらのリスクはすべてご契約者に帰属します。

### ▲ 元本欠損が生じる場合があります

解約の時期、被保険者の契約年齢等の諸条件により、ご契約者等が受け取る金額の合計額が、お払込保険料の合計額を下回る場合もあります。

保険会社の業務又は財産の状況の変化により、年金額、給付金額、解約払戻金額等が削減されることがあります。

### ▲ 諸費用について

保険関係費	特別勘定の資産総額に対して年率 <b>1.81%</b> /365日を毎日控除します。								
解約控除	契約日または増額日から7年未満の解約または減額の場合、経過年数に応じ、積立金額に対して <b>7%~1%</b> を解約時に積立金(減額時は減額に相当する積立金)から控除します。								
	経過年数	1年未満	2年未満	3年未満	4年未満	5年未満	6年未満	7年未満	7年以上
	解約控除率	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>
年金管理費	年金支払開始日以後、支払年金額の <b>1%</b> を年金支払日に控除します。								
資産運用関係費	日本株式型	<b>年率1.082%程度</b>							
	日本中小型株式型	<b>年率1.26%程度</b>							
	海外株式型	<b>年率0.84%程度</b>							
	海外債券型	<b>年率0.7035%程度</b>							
	ハイブリッド株式型	<b>年率0.987%程度(実質年率2.016%程度)</b> (この他に実績報酬がかかる場合があります)							
	ハイブリッド・バランス型	<b>年率1.26%程度</b> <b>実質年率1.785%±0.2%程度</b>							
	世界分散型	<b>年率0.9975%程度</b>							

資産運用関係費は将来変更されることがあります。

その他お客さまにご負担いただく手数料には、信託事務の諸費用等、有価証券の売買委託手数料および消費税等の税金がかかりますが、費用の発生前に金額や割合を確定することが困難なため表示することができません。また、これらの費用は各特別勘定がその保有資産から負担するため、基準価額に反映することとなります。したがって、お客さまはこれらの費用を間接的に負担することとなります。

## その他ご注意いただきたい事項

- 当資料は、特別勘定の主な投資対象である投資信託の勧誘を目的としたものではありません。
- 変額個人年金保険(ステップアップⅡ型)「Q'sパレット」は、生命保険商品であり投資信託ではありません。また、ご契約者様が直接投資信託を保有されている訳ではありません。
- 変額個人年金保険(ステップアップⅡ型)には複数の特別勘定グループが設定されており、「Q'sパレット」には「特別勘定グループ(荘銀型)」が設定されています。保険料繰り入れおよび積立金の移転は「特別勘定グループ(荘銀型)」に属する特別勘定に限定されます。「特別勘定グループ(荘銀型)」以外の特別勘定グループに属する特別勘定への保険料の繰り入れおよび積立金の移転はできません。
- 特別勘定および特別勘定の主な運用対象となる投資信託の内容が変更されることがあります。
- 特別勘定資産の運用実績は、特別勘定が主な投資対象とする投資信託の運用実績とは異なり、一致するものではありません。これは、特別勘定は投資信託のほかに、保険契約の異動等に備えて一定の現預金等を保有していることや、積立金の計算にあたり投資信託の値動きには反映されていない保険にかかる費用等を特別勘定資産から控除していることなどによるものです。
- ユニット・プライスとは、特別勘定の運用実績を把握するための便宜上の参考値で、各特別勘定の運用開始時の値を「100」として指数化したものです。
- 変額個人年金保険(ステップアップⅡ型)「Q'sパレット」の詳細につきましては、「特に重要なお知らせ(注意喚起情報)/ご契約のしおり・約款/特別勘定のしおり」などをご覧いただき、ご確認ください。

**変額個人年金保険(ステップアップⅡ型)「Q'sパレット」は現在販売しておりません。増額のみ取扱となります。**