

# 月次運用実績レポート

2010年1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	0.43%	2.47%	▲1.77%	19.15%	▲49.37%	▲20.61%

## 特別勘定資産内訳

	構成比
現預金・その他	1.6%
投資信託	98.4%
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	0.59%	2.97%	▲0.87%	21.63%	▲47.18%	▲12.34%
TOPIX	▲0.71%	0.72%	▲5.17%	13.49%	▲47.67%	▲2.16%

\*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	10.86%	5.56%
卸売業	7.49%	5.07%
倉庫・運輸関連業	1.57%	0.23%
医薬品	5.30%	4.30%
その他金融業	1.55%	0.72%

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 96)

銘柄	ウェイト
トヨタ自動車	2.94%
三井住友フィナンシャルグループ	2.79%
三井物産	2.72%
東海旅客鉄道	2.70%
住友商事	2.68%
ソフトバンク	2.68%
KDDI	2.67%
キヤノン	2.66%
本田技研	2.60%
T D K	2.58%

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	13.43%
情報・通信業	10.86%
輸送用機器	8.87%
銀行業	8.70%
卸売業	7.49%
化学	5.94%
医薬品	5.30%
機械	4.90%
陸運業	4.49%
小売業	3.25%

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	1.59%	5.12%
食料品	0.65%	3.41%
電気機器	13.43%	14.80%
銀行業	8.70%	9.90%
輸送用機器	8.87%	10.04%

投資の純資産総額に対する実質比率

### ＜運用コメント＞

1月はTOPIXが-0.71%と下落しました。世界の主要株式市場や商品市況が前月比で大きく下落する中で、出遅れを指摘される日本株への外国人の買いが多く、下落幅は相対的には小さくなりました。上旬、米国や中国の好調な経済指標を受けた世界景気回復への期待や、官財務大臣の円安誘導発言を背景に、輸出関連株を中心に上昇しました。しかし、中旬以降、中国の預金準備率引上げや米オバマ大統領が大手金融機関に対する新たな規制案を発表する等、各国当局の規制や引締め策によるリスクマネー収縮が警戒されたほか、ギリシャ等欧州の一部の国の財政問題に対する懸念で、リスク回避の動きが強まり軟調に推移しました。

業種別では、海運業、その他金融業、その他製品、銀行業、情報・通信業が上昇率上位となった一方、空運業、ゴム製品、鉄鋼、輸送用機器、倉庫・運輸関連業等が下位のパフォーマンスとなりました。新興国需要拡大の恩恵を受ける銘柄が幅広く物色されました。

インフレ圧力の増大による中国の金融引締めや米国での新たな金融規制法案への警戒から各国当局の動向がリスクマネーに与える影響が強まっています。新興国の需要拡大を材料とした株式や商品への投資が集中していたことから、対応次第では調整が続く可能性が予想されます。一方で、日銀による追加金融緩和策が実施されれば、内外金利差拡大による円安圧力となり、日本株の組入れを低位としていた多くの投資家のポジションは是正等から、日本株の出遅れが修正される余地があると思われます。

発表された国内企業の決算は概ね好調で、コスト削減効果の上積み等で前年同期比での大幅な増益転換が見られる等、企業業績は改善基調を継続しています。輸出が堅調を維持する中、製造業の設備投資や雇用に改善の兆しがみられており、低水準ながら着実に回復の裾野が広がっています。短期的には為替動向等で、株価が調整する局面もあると思われませんが、中長期的には世界経済の回復や企業収益の改善を背景とした上昇基調が続くとの見通しを維持しています。

※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型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
日本中小型株式型	▲1.38%	▲4.26%	▲9.23%	7.20%	▲29.98%	▲13.14%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	1.8%
投資信託	98.2%
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

(2010年1月29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	▲1.26%	▲3.94%	▲8.65%	9.47%	▲26.39%	▲4.84%
TOPIX <sup>(※)</sup>	▲0.71%	0.72%	▲5.17%	13.49%	▲47.67%	▲23.21%

順位	業種	比率	順位	業種	比率
1	建設業	14.4%	6	金属製品	6.2%
2	機械	10.2%	7	銀行業	5.7%
3	卸売業	9.2%	8	情報・通信業	5.2%
4	電気機器	9.0%	9	食料品	4.1%
5	化学	8.4%	10	輸送用機器	3.3%

※ 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

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。

◇ 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。

## 株式組入上位10銘柄

(組入銘柄数: 79)

## 市場別構成比

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	2.8%	鉄道電気工事トップ。鉄道安全投資拡大の恩恵大きく、PBRは0.56倍。
2	長府製作所	東証一部	金属製品	2.7%	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	2.5%	新潟のトップ地銀。財務内容は健全でPBRは0.54倍。
5	チヨダ	東証一部	小売業	2.3%	靴小売の大手。2010年2月期配当を40円から80円に倍増。翌期も80円維持。
6	新東工業	東証一部	機械	2.3%	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	関東天然瓦斯開発	東証一部	鉱業	2.3%	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。
8	東京応化工業	東証一部	化学	2.2%	半導体用フォトレジスト最大手。財務内容は健全でPBRは0.61倍。
9	キッセイ薬品工業	東証一部	医薬品	2.0%	中堅医薬品メーカー。増配傾向で2010年3月期も2円の増配予定。
10	ハウス食品	東証一部	食料品	2.0%	カレールーの最大手で市場シェアは約60%。ほぼ無借金で財務健全。

市場区分	比率
東証一部	90.1%
東証二部	1.5%
JASDAQ	1.8%
その他市場	1.3%
現金・その他	5.3%

◇ 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1月のパフォーマンスは、-1.26%でした。

当月の収益にプラスに貢献した主な銘柄は、長府製作所(5946)、アイダエンジニアリング(6118)、アイコム(6820)です。石油給湯器トップの長府製作所は、コスト削減を主因に2009年12月期の営業利益を計画比43%上方修正するなど業績回復で株価は上昇しました。プレス機専業で世界2位のアイダエンジニアリングは、12月末の株価純資産倍率が0.33倍と割安度が高く、自動車生産の増加に伴う受注回復期待もあり、株価は大幅に上昇しました。無線機大手のアイコムは、2010年3月期は大幅な減益見通しですが、来期は米国でのアナログ機からデジタル機への切り替えで業績は底入れが期待され、株価は堅調な展開となりました。

一方、マイナスの収益に貢献した主な銘柄は、応用地質(9755)、日本電設工業(1950)、東京応化工業(4186)です。地質調査でトップの応用地質は、政府の公共工事削減に加え、民間からの受注も低迷し株価は下落しました。鉄道電気工事の日本電設工業は、鉄道工事は横ばいですが、景気低迷で一般・情報通信工事の受注高が減少しており株価は軟調に推移しました。半導体用フォトレジスト最大手の東京応化工業は、半導体・液晶材料の売上増とリストラ効果で収益は確実に改善していますが、海外売上比率が約60%と高く、足元の円高が株価にマイナスとなりました。

最近の市場動向は、財務内容の悪い銘柄(1月の業種別上昇率1位の高橋建設や2位のその他金融業などの企業もその多くが該当します)の株価が、大きく上昇しています。当ファンドではそのような銘柄の組入れが無いこともあって、厳しい運用環境が続いています。しかし、私たちは引き続き、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、厳しい環境下でも生き残っていける企業を探し求めていきます。昨年の調査件数は年間2734件に上りました。今年はインタビューだけでなく企業への直接訪問、工場見学などをさらに積極化する方針です。説明会やインタビューでは分からない企業の職場環境、生産現場を把握しパフォーマンスの向上に結びつけていきます。「百聞は一見にしかず」を motto に努力してまいります。

※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	▲7.20%	▲2.83%	1.82%	33.64%	▲43.88%	▲1.52%

## 特別勘定資産内訳

	構成比 (%)
現預金・その他	1.7%
投資信託	98.3%
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	▲7.18%	▲2.46%	2.81%	36.68%	▲41.44%	▲16.98%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	▲7.23%	▲2.09%	3.39%	37.59%	▲40.15%	▲9.96%

\* 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	51.0%
イギリス	10.8%
カナダ	5.2%
フランス	5.1%
スイス	4.4%
オーストラリア	4.3%
ドイツ	3.9%
スペイン	2.1%
イタリア	1.6%
オランダ	1.5%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

#### 株式業種別上位10

業種	ウェイト
エネルギー	11.6%
銀行	8.8%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.8%
資本財	7.0%
素材	6.9%
食品・飲料・タバコ	6.2%
各種金融	5.3%
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	4.6%
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1,303)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORPORAT	1.6%
MICROSOFT CORP	1.2%
HSBC HOLDINGS PLC	1.0%
APPLE INC	0.9%
PROCTER & GAMBLE CO	0.9%
BP PLC	0.9%
JOHNSON & JOHNSON	0.9%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.9%
NESTLE SA-REGISTERED	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＞

海外株式市場は米金融規制強化や中国の金融引き締め懸念、ギリシャの信用不安により下落しました。

米国株式市場は、ISM製造業指数が予想を上回る改善を見せ、上昇して始まりました。その後も主要企業の業績回復への期待感が高まったことなどを背景に、中旬まで堅調な推移が続きました。しかしその後、中国における金融引き締めの動きや、米政府による新たな金融規制強化が、世界経済の鈍化や金融機関の業績悪化を招くことが懸念され、株式市場は急落しました。月末にかけては、住宅販売や耐久財受注などの経済指標が市場予想を下回ったことを受け、軟調に推移しました。

欧州株式市場は、景況感指数の改善や中国製造業PMIの上昇を背景に、中旬までは堅調に推移しました。しかしその後は中国の金融引き締めや米国の金融規制強化を嫌気し下落に転じ、月末にかけては、ギリシャの信用不安が高まったこともあり下落幅を拡大しました。

結局、NYダウは10,067.33ドルで終了し3.46%の下落、ナスダックは5.37%の下落、SP500は3.70%の下落となりました。欧州株式については、ドイツDAX指数は5,608.79で終了し、5.85%の下落、フランスCAC指数は3,739.46で終了し5.00%の下落、イギリスFT100指数は5,188.52で終了し4.14%の下落となりました。

※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(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	▲3.53%	▲5.35%	▲5.48%	7.59%	▲16.37%	▲0.01%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	1.0%
投資信託	99.0%
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)	▲4.97%	▲4.66%	9.72%	▲4.13%	3.51%
ベンチマーク収益率	▲4.58%	▲4.04%	9.74%	▲3.36%	4.43%
差異	▲0.39%	▲0.62%	▲0.02%	▲0.77%	▲0.93%

\*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	1.35%
1~3年	27.68%
3~7年	31.99%
7~10年	16.18%
10年以上	21.37%

※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553銘柄)

	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数	
1	アメリカ国債	3.125%	0.62%	アメリカドル	9.30年
2	アメリカ国債	3.75%	0.54%	アメリカドル	8.80年
3	アメリカ国債	2.75%	0.53%	アメリカドル	9.05年
4	アメリカ国債	3.625%	0.50%	アメリカドル	9.55年
5	イタリア国債	6%	0.46%	ユーロ	21.27年
6	イギリス国債	5%	0.44%	イギリスポンド	2.10年
7	イギリス国債	4.5%	0.43%	イギリスポンド	3.10年
8	イタリア国債	6.5%	0.42%	ユーロ	17.77年
9	イタリア国債	4.25%	0.40%	ユーロ	4.51年
10	イタリア国債	5%	0.40%	ユーロ	2.01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	48.97%
2	アメリカドル	34.16%
3	イギリスポンド	7.66%
4	カナダドル	2.70%
5	デンマーククローネ	0.88%
	その他	4.20%

※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、上旬は米国、ユーロ圏ともにもみ合いの展開で始まりまし。その後、中国政府による銀行融資の抑制姿勢や米国政府による金融規制案発表を受けて欧米の株式市場が急落したことなどに伴ない債券市場に資金が流入し、また、ユーロ圏においてはギリシャの財政問題や圏内の経済の不透明感から、米国、ユーロ圏ともにもみ合いの展開となりました。

為替市場は、円は対ドル、対ユーロにおいてもみ合いの動きで始まりまし。その後、欧米の株式市場が急落したことなどに伴うリスク回避による円を買う動きが強まり、また、ギリシャの財政問題などに伴ってユーロがドルに対して軟調な動きとなったことから、円は対ユーロをはじめ対主要通貨で円高傾向となりました。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。

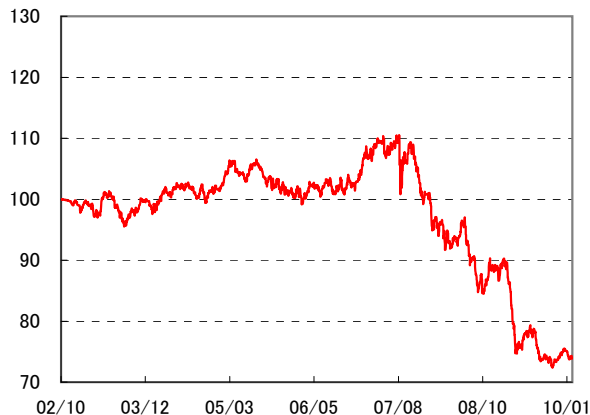
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※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	▲1.58%	0.27%	▲2.11%	▲17.53%	▲30.76%	▲26.07%

## 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

## ユニ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:ユニ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
	▲1.46%	0.75%	▲1.26%	▲16.43%	▲27.44%	▲16.26%

### 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	93.7%
ユニテッド日本債券ベビー	6.2%
現金等	0.1%
合計	100.0%

\*設定日2002年10月1日

### 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	4.28%
2	日東電工	化学	3.97%
3	ソニー	電気機器	3.67%
4	日本通運	陸運業	3.62%
5	ジェイエフイーホールディングス	鉄鋼	3.33%
6	伊藤忠商事	卸売業	3.28%
7	住友商事	卸売業	3.20%
8	大阪ガス	電気・ガス業	2.97%
9	富士通	電気機器	2.74%
10	アイシン精機	輸送用機器	2.69%

### 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	3.64%
2	ウエスタン・デジタル	ハードウェア・機器	2.43%
3	Ross Stores Inc	一般小売	2.33%
4	レイセオン	航空宇宙・防衛	2.18%
5	ディスカバー・ファイナンシャル・サービス	金融サービス	2.13%
6	ホーム・フーズ	食品製造	2.09%
7	ゴールドマン・サックス・グループ	金融サービス	1.95%
8	ダーデン・レストランズ	旅行・レジャー	1.86%
9	オクシデンタル・ペトロリアム	石油・ガス精製	1.79%
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	1.75%

### ＜運用コメント＞

1月の日本株式市場は中旬までは上昇しましたが、その後は下落基調となり、前月比ではマイナスとなりました。昨年12月に大幅反発した地合を引継ぎ、月初から堅調な展開となり、15日に、日経平均は約1年3ヶ月ぶりとなる10,982円まで上昇しました。米国ISM製造業景況指数など、海外の経済指標が好調だったことから海運株や商社、石油関連などが堅調となり、大手銀行の増資発表によるあく抜け感や円安も市場心理を好転させました。しかし、グローバル経済の牽引役である中国で、預金準備率引き上げや、さらに一部の銀行に対する融資制限が発表されたことから、軟調な展開となりました。さらに、22日に発表された米国の新たな金融規制案が市場ではサプライズとなり、海外株式市場の下落を受けて国内株式市場も大幅に下落しました。月末にかけても、1ドル90円を割り込む円高やギリシャの財政赤字の問題などからリスク回避の動きが強まり、結局、1月末のTOPIXは901.12ポイントとなり月間で▲0.7%の下落、日経平均は10,198.04円で終え、▲3.3%の下落となりました。一方で、中小型株市場は、東証2部指数が+1.3%の上昇となった他、日経JASDAQ平均も+2.9%の上昇となりました。業種別に見ると、市場を上回った業種では海運、その他金融、その他製品などが挙げられ、市場を下回った業種としては鉄鋼、ゴム製品、空運などとなっております。

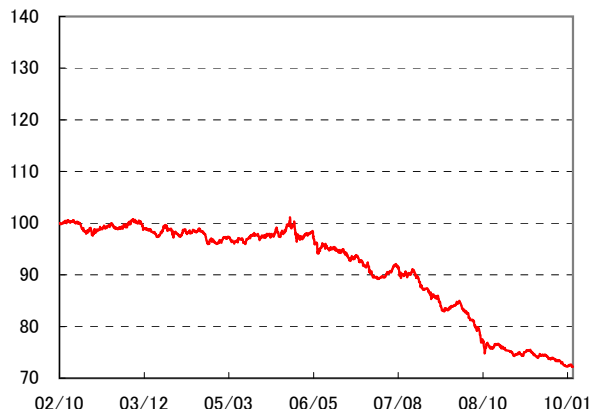
1月の米国株式市場は下落しました。上旬は、12月の米国ISM製造業景況指数が55.9に改善し、中身も新規受注が2004年12月以来の高水準となったことで生産の回復基調がはっきりしてきたことから、株式市場は上昇しました。中旬以降に発表された2009年10-12月期の決算も、好決算が続きましたが、中国の金融引き締め懸念、米国の新金融規制案、ギリシャの財政赤字問題の深刻化など、マクロ環境の悪化が相次ぎ、下落に転じました。月末にかけても、12月中古住宅販売や新築住宅販売などの住宅関連指標が悪化し、月中の安値圏で終了しました。(NYダウ:▲3.5%、NASDAQ:▲5.4%、S&P500:▲3.7%いずれも現地通貨建て)

※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	▲0.01%	▲1.62%	▲2.36%	▲4.96%	▲21.61%	▲27.79%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.4%
投資信託	97.6%
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(2001年3月12日)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	0.16%	▲1.19%	▲1.48%	▲3.27%	▲17.52%	▲9.49%

\* 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	24.7%
	サテライト	29.7%
ベータ戦略	コア	33.0%
	サテライト	10.2%
キャッシュ代替		0.0%
現金等		2.5%
合計		100.0%

#### <運用コメント>

当ファンドの1月の騰落率は+0.16%となりました。

アルファ戦略に組入れているファンドが健闘しました。一方で、ベータ戦略では、トレンドフォロー型ファンドである「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」のマイナスリターンを、「ユニヘッジ・コモデティ・ファンド」と「QED日本株ベータ・コントロール・ファンド」がカバーしました。

1月は、世界的に株式市場と商品市場が急落し、あわせて円高が大幅に進行するなど、波乱の月となりました。しかし、そのような市場環境は、当ファンドのアルファ戦略にはむしろ良い結果をもたらすこととなりました。先月のレポートでも指摘しましたが、株式市場はリスクを回避しながら株式投資をしているような状況であったため、決して割安とはいえないが個別銘柄リスクは低い大型株やインデックス採用銘柄などが相対的に強い状況が続いてきました。1月の市場の急落により、このような銘柄の上げ幅が大きくなり、結果的には企業ファンダメンタル分析をきちんと行なって銘柄選択しているアルファ戦略のファンドが良好なリターンを出すことができました。

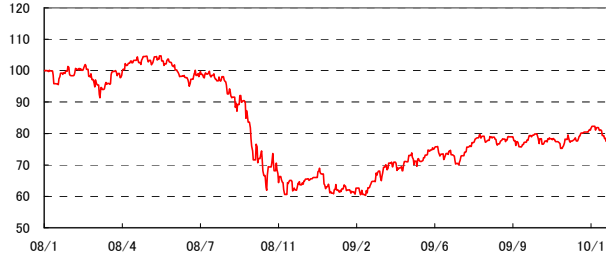
市場環境が不安定となっており、引き続き、ファンドの状況をしっかりとモニターしてまいります。

※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。

# 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(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	▲4.13%	▲1.50%	0.07%	24.30%	-	▲22.86%

## 特別勘定資産内訳

現預金・その他 投資信託	構成比(%)	
	3.3%	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	▲4.11%	▲1.16%	0.94%	27.51%	-
参考指数	▲4.06%	▲1.45%	0.90%	22.82%	-

※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

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲0.71%	3.35%	0.24%	24.14%	▲40.22%
ベンチマーク収益率	▲0.71%	0.69%	▲4.48%	15.62%	▲44.93%

(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	15.68%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.44%
銀行業	9.67%	トヨタ自動車	4.28%
輸送用機器	9.63%	日本電信電話	3.70%
情報・通信業	7.29%	東京ガス	2.50%
化学	6.18%	キヤノン	2.41%
卸売業	5.73%	三菱商事	2.39%
医薬品	4.38%	ホンダ	2.36%
陸運業	3.94%	東日本旅客鉄道	2.35%
機械	3.80%	東京エレクトロン	2.27%
電気・ガス業	3.73%	NTTドコモ	2.24%

※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

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	0.48%	2.80%	3.72%	2.74%	▲10.52%
ベンチマーク収益率	0.00%	0.98%	1.57%	2.00%	7.42%

(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	63.76%	289 10年国債	14.62%
地方債	0.00%	70 5年国債	10.79%
特殊債	1.27%	301 10年国債	10.71%
金融債	0.00%	264 10年国債	8.38%
社債	32.82%	13 30年国債	6.34%
その他	0.00%	105 20年国債	5.50%
		12 物価連動国債	4.71%
		JWBSF FR 1911 FL 11/15/19	3.94%
		51 アコム	2.54%
		69 20年国債	2.09%

#### 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	▲6.83%	1.52%	15.78%	46.63%	-
ベンチマーク収益率	▲6.95%	1.75%	17.21%	49.83%	-

(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)		セクター別組入比率(上位5セクター)	
国名	比率	セクター	比率
アメリカ	52.60%	店舗用不動産投資信託	33.05%
オーストラリア	18.22%	オフィス不動産投資信託	19.92%
フランス	8.94%	各種不動産投資信託	16.65%
イギリス	8.27%	専門不動産投資信託	12.88%
シンガポール	4.29%	住宅用不動産投資信託	11.80%

※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

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	▲7.12%	▲1.96%	1.85%	45.10%	▲37.09%
ベンチマーク収益率	▲7.21%	▲1.98%	3.61%	38.50%	▲30.00%

(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	52.18%	JPMORGAN CHASE & CO	4.33%
イギリス	9.82%	ROLLS-ROYCE GROUP PLC	3.83%
ブラジル	3.61%	INTESA SANPAOLO	3.61%
イタリア	3.61%	GOOGLE INC-CL A	3.38%
フランス	3.56%	BAC 10% 12/31/49	3.30%
インド	3.46%	WAL-MART STORES INC	3.14%
ドイツ	2.56%	APPLE INC	3.12%
メキシコ	2.55%	JUNIPER NETWORKS INC	2.82%
バミューダ	2.50%	ACCENTURE PLC-CL A	2.50%
スイス	2.44%	PERNOD-RICARD SA	2.49%

#### 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	▲3.29%	▲4.51%	▲3.78%	12.89%	▲9.34%
ベンチマーク収益率	▲3.54%	▲4.04%	9.74%	▲9.75%	-

(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	ファンドの 組入比率
ユーロ	52.52%	US TREASURY NOTE 4 11/15/12	4.76%
米ドル	23.65%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5 25 08/01/17	3.77%
英ポンド	7.15%	US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	3.48%
カナダドル	2.96%	US TREASURY BOND 5.375 02/15/31	3.18%
マレーシアリンギット	2.90%	UK GILT 4.25 06/07/32	3.06%
		NETHERLANDS GOVERNMENT 5.5 07/15/10	2.81%
		BUONI POLIENNALI DEL TES 5 02/01/12	2.80%
		FRANCE O.A.T. 5.5 04/25/10	2.77%
		FRANCE O.A.T. 5.75 10/25/32	2.40%
		US TREASURY N/B 2.625 07/31/14	2.10%

#### <運用コメント>

【年々日本株式マザーファンド】海外株安、円高が背景となり、国内株式市場は反落し、TOPIX(配当込み)は▲0.71%となりました。月初は外国人投資家の買いから上昇したものの、海外株式の下落を受けて月央以降は下落しました。またリコール問題からトヨタ自動車が大暴落となったことも、指数を押し下げる要因となりました。一方で好決算からヤフーが買われたJASDAQは大幅高で引けました。ファンドの運用実績は、前月比▲0.71%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)とはほぼ同等のパフォーマンスでした。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、情報・通信業やその他金融業などをオーバーウェイト、電気・ガス業や繊維製成品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コニカミノルタホールディングスや三菱商事などを売却しました。一方、業績回復期待ができてきた東日本旅客鉄道や東京電力などを購入しました。外需企業を中心に好業績が期待出来ますが、世界的な金融規制強化やギリシャや新興国での信用不安の増大などで、方向感に乏しい相場展開を想定しています。世界経済の再加速待ちと見て、より魅力的な銘柄選別を高める方針です。

【年々日本債券マザーファンド】国内債券市場はほぼ横ばいで、10年債利回りは1.29%→1.32%となりました。ファンドの運用実績は、前月比+0.48%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.48%アウトパフォーマンスしました。1月の国内債券市場は、株価上昇をうけて歌謡にスタートしましたが、米国の早期利上げ懸念が後退したことなどから、買い戻しの動きが活発になりました。後半以降は狭いレンジ内でのみ合いとなりました。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でスタートしましたが、金利が低下する局面で徐々に短期化を行い、月末時点では短めとなっています。現物債については社債の入替(トヨタファイナンスを売却し、東芝、ジェテック、タダを買付け)を行い、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▲7.12%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+0.09%のアウトパフォーマンスとなりました。ベンチマークに対し、通貨配分効果はプラスに寄りましたが、業種別配分効果、銘柄選択効果及び国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、ヘルスケア、電気通信サービス、素材がプラスに寄りましたが、金融、エネルギー、情報技術などがマイナスに作用しました。業種別配分効果では、素材のアンダーウェイト、一般消費財・サービスのオーバーウェイトはプラスに寄りましたが、情報技術のオーバーウェイト、資本財・サービスのアンダーウェイトが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▲3.29%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+0.25%のアウトパフォーマンスとなりました。<債券>米国債が12月に厳しい売りに見舞われた後、1月の初めにベンチマーク対比でデュレーションを短くしていた米国債(現物と先物)のショート・ポジションの一部を買い戻し、利益確定をしました。1月の後半に、米債と入替え保有していたメキシコ国債を一部売却し、オーバーウェイト幅を縮小しました。また、米国債対比でのカナダ国債のオーバーウェイトのポジションを解消しました。一方、欧州国債対比でアンダーウェイトしていた英国債のポジションにつき、利益確定の目的で、アンダーウェイト幅を縮小しました。英国債の価格は、既に割安水準となっており、下値余地は限られると見ています。欧州国債の中では利回り差が魅力的であるとして、フランス国債を売却して、ギリシャ国債を購入し、少額ですがギリシャ国債をロング・ポジションとしました。<通貨>1月の半ばに、米ドル対比で高位としていたメキシコ・ペソのポジションにつき、オーバーウェイト幅を増やしました。メキシコ・ペソは、同国の経済が良好であることや、外国人投資家からの投資の回復力が強いことなどから、一段の上昇余地があると見ています。

【海外REITマザーファンド】1月のグローバルリート市場では、これまでの急回復が一服し、今後の回復は時間をかけて緩やかなものになるであろうという考えを改めて認識させるものとなりました。各国の景気刺激策の効果も一巡し、不動産市場のファンダメンタルズ(基礎的条件)の一段の改善には消費と雇用の改善が求められます。市場別では、カナダ市場が上昇した他は、イギリス、米国市場など軒並み下落となりました。

※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。



