

月次運用実績レポート

2010年5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>

*日本中小型株式型:運用委託会社の社名変更により2010年7月1日付けで投資信託の運用会社名が「アムンディ・ジャパン株式会社」へ、主な運用対象の投資信託名が「アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA(適格機関投資家専用)」へと変更予定です。

<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	▲10.34%	0.37%	8.63%	4.71%	▲49.62%	▲20.54%

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資信託顧問株式会社)

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	▲10.36%	0.85%	9.72%	6.65%	▲47.45%	▲11.74%
TOPIX	▲10.80%	▲1.53%	4.82%	▲1.94%	▲49.85%	▲4.41%

*設定日2002年9月30日

株式銘柄上位10

(組入銘柄数 93)

銘柄	ウェイト
東海旅客鉄道	2.96%
本田技研	2.86%
三井住友フィナンシャルグループ	2.81%
トヨタ自動車	2.35%
三井物産	2.30%
信越化学	2.18%
キヤノン	2.14%
T D K	2.01%
千葉銀行	1.96%
I7・ウォーター	1.95%

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	10.46%
銀行業	8.93%
輸送用機器	8.84%
化学	7.55%
卸売業	7.20%
情報・通信業	6.76%
機械	6.09%
医薬品	5.40%
陸運業	4.58%
小売業	3.35%

投資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
卸売業	7.20%	5.10%
化学	7.55%	5.78%
機械	6.09%	4.58%
倉庫・運輸関連業	1.66%	0.24%
医薬品	5.40%	4.06%

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
電気機器	10.46%	14.93%
電気・ガス業	1.44%	5.03%
食料品	0.82%	3.16%
保険業	1.54%	2.79%
鉄鋼	1.57%	2.55%

投資の純資産総額に対する実質比率

<運用コメント>

5月はTOPIXが▲10.80%の下落となりました。欧州諸国の財政問題への懸念が強まり、世界的にリスク資産回避への動きが続きました。中国当局による不動産引き締め政策や欧米での金融規制の動向も警戒され、月間を通して株式市場は大きく調整しました。IMF(国際通貨基金)とEU(欧州連合)、ECB(欧州中央銀行)による支援プログラムで、ギリシャを中心とした南欧諸国の国債のリファイナンスリスクは一旦減退したものの、長期的な債務返済能力や財政緊縮による実体経済への影響などが懸念として残りました。中旬にドイツ政府が空売り規制を発表すると、悪材料が出てくるのではないかと懸念やEU諸国間の足並みの乱れが見られたことを理由に、欧州情勢に対する懸念が増幅しました。一時は1ユーロ108円台まで対ユーロでの円高が進んだことから、欧州売り上げ比率の高い銘柄の下落が目立ちました。

業種別では、全ての業種が下落する中、パルプ・紙、電気・ガス業、水産・農林業、石油・石炭製品、医薬品などのディフェンシブセクターが相対的に小幅な下落率となった一方、不動産業、その他金融業、精密機器、証券・商品先物取引業、鉱業が大幅な下落により下位のパフォーマンスとなりました。

欧州での財政問題が払拭されず燃り続けていますが、当局による市場の流動性確保のための枠組みが設定され、また大手金融機関や企業の財務体質は大きく改善していることから、前回のような強烈的な信用収縮に発展するリスクは低いと思われます。主要各国の景気指標は改善基調を辿っており、自律回復の兆しも見られます。ドイツなどの欧州中核国はユーロ安が輸出をサポートすることで、全体として緩やかな成長を維持すると思われる。世界経済の回復持続への見方に変わりはなく、企業収益の改善を背景として株価は回復するとの見直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	▲10.11%	2.94%	6.03%	▲3.12%	▲30.58%	▲11.40%

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(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5月31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	▲10.12%	3.52%	7.22%	▲1.39%	▲26.98%	▲2.24%
TOPIX ^(※)	▲10.80%	▲1.53%	4.82%	▲1.94%	▲49.85%	▲24.97%

業種	比率	業種	比率
1 建設業	12.5%	6 銀行業	5.5%
2 機械	12.0%	7 金属製品	5.2%
3 電気機器	10.2%	8 情報・通信業	4.7%
4 化学	9.3%	9 食料品	4.4%
5 卸売業	8.0%	10 小売業	3.1%

※ 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。

◇ 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。

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: 85)

市場別構成比

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	天馬	東証一部	化学	2.4%	樹脂成形品大手。時価総額以上の現預金・有価証券を保有しPBRは0.43倍。
2	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PBRは0.46倍。
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。2010年3月期は100万株の自社株買いを実施。
4	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。
5	キャンマーケティングジャパン	東証一部	卸売業	2.3%	キャンの国内販売子会社。無借金で財務は健全。
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。PBRは0.60倍。
7	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2010年3月期は黒字に。
8	日本電設工業	東証一部	建設業	2.1%	鉄道電気工事トップ。2010年3月期配当を期初計画の10円から12円に増額修正。
9	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。
10	アマダ	東証一部	機械	2.0%	板金機械でトップ。PBRは0.65倍、業績回復による増配に期待。

市場区分	比率
東証一部	88.6%
東証二部	2.6%
JASDAQ	1.7%
その他市場	2.3%
現金・その他	4.9%

◇ 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5月のパフォーマンスは、▲10.12%でした。

当月の株式市場は、ギリシャに端を発した欧州諸国の財政懸念と円高の進行で10%を超える大幅な下落となり、当ファンドのパフォーマンスもその影響を余儀なくされました。こうした厳しい市場環境のもと、当ファンドで保有する銘柄の大半はマイナスの収益となり、プラスに貢献した銘柄は6銘柄にとどまりました。

収益にマイナスに寄与した主な銘柄は、東京応化工業(4186)、天馬(7958)、新光商事(8141)です。半導体用フォトレジスト大手の東京応化工業とプラスチック成形品の天馬は、海外売上高比率が4割に上回ることから足元の円高が嫌気されました。パチンコメーカー向けに強い半導体商社の新光商事は、5月14日に2011年3月期業績の減益見通しと配当についても40円から30円への減配を発表し株価は下落しました。

一方、プラスに貢献した主な銘柄は、日本セラミック(6929)、ホシザキ電機(6465)、パラマウントベッド(7960)です。赤外線や超音波センサーの日本セラミックは、5月7日に10万株(発行済み0.39%)の自社株買いを発表、足元の販売増加による業績上ぶれ期待もあり株価は堅調に推移しました。製水機で世界トップのホシザキ電機は、5月11日に外食産業の設備投資再開で2010年12月期業績の上方修正を発表し、株価は上昇しました。介護ベッド最大手のパラマウントベッドは、新規に組入れた後、底固い展開となりプラスに貢献しました。

6月は多くの企業で株主総会が開催されます。株主への還元は当ファンドの大切な投資基準のひとつで、保有銘柄の議決権行使は重要な職責であると考えています。配当政策はもちろんのこと、取締役や監査役の選任などコーポレート・ガバナンスへの取組状況について企業価値の向上が図られるのか、ひとつひとつの議案をしっかりと精査し、株主価値の向上に結びつくよう議決権を行使してまいります。

*運用委託会社の社名変更により2010年7月1日付けで投資信託の運用会社名が「アムンディ・ジャパン株式会社」へ、主な投資対象の投資信託名が「アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA(適格機関投資家専用)」へと変更予定です。

※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。

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
海外株式型	▲13.24%	▲1.77%	▲1.80%	7.44%	▲49.26%	▲3.62%

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	▲13.34%	▲1.35%	▲1.01%	9.49%	▲47.13%	▲18.31%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	▲13.25%	▲1.08%	▲0.58%	10.30%	▲46.06%	▲11.32%

* 設定日2001年3月1日

※「MSCI KOKUSAIインデックス」とは、MSCI Inc. 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、MSCI Inc. の承諾を受けたうえで委託会社で計算したものです。「MSCI KOKUSAIインデックス」はMSCI Inc. の財産であり、「MSCI」はMSCI Inc. 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	52.6%
イギリス	9.9%
カナダ	5.6%
フランス	4.5%
スイス	4.0%
オーストラリア	3.9%
ドイツ	3.6%
スペイン	1.7%
オランダ	1.3%
イタリア	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	10.9%
銀行	8.3%
資本財	7.3%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.2%
素材	6.9%
食品・飲料・タバコ	5.9%
テクノロジー・ハードウェア・機器	5.6%
各種金融	5.6%
ソフトウェア・サービス	4.4%
公益事業	4.0%

※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1,297)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORPORAT	1.5%
APPLE INC	1.2%
MICROSOFT CORP	1.1%
PROCTER & GAMBLE CO	0.9%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.9%
INTL BUSINESS MACHIN	0.9%
JOHNSON & JOHNSON	0.9%
BANK OF AMERICA CORP	0.8%
JPMORGAN CHASE & CO	0.8%
HSBC HOLDINGS PLC	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、欧州信用不安の拡大に対する警戒感から、リスク資産圧縮の動きが見られ下落となりました。米国株式市場は、軟調に始まり米大手格付け機関が、ポルトガルの格付けを引き下げ方向で見直すと発表したため、信用不安が欧州の他国にも広がること警戒され、リスク資産を圧縮する動きが見られました。その後、欧州連合や欧州中央銀行が対応策を発表し、反発する場面もありましたが、財政再建が景気鈍化につながる懸念も台頭し、再び下落基調での推移が続きました。月末には、中国がユーロ圏の国債保有見直しを否定し、反発する場面もありました。欧州株式市場は、信用不安の拡大に対する警戒感から軟調に始まりましたが、欧州連合等による対応策が発表されると一時的に反発しました。しかしその後は、財政再建がもたらす景気鈍化が懸念され、下落基調で推移しました。月末にかけては、中国によるユーロ圏国債保有見直しの否定もあり買戻しの動きが見られ、反発しました。結局、NYダウは10,136.63ドルで終了し7.92%の下落、ナスダックは8.29%の下落、SP500は8.20%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5,964.33で終了し、2.79%の下落。フランスCAC指数は3,507.56で終了し8.11%の下落、イギリスFT100指数は5,188.43で終了し6.57%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か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
海外債券型	▲5.32%	▲1.65%	▲5.14%	▲7.57%	▲20.41%	▲3.22%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	0.9%
投資信託	99.1%
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)	▲1.21%	▲4.30%	▲5.90%	▲5.70%	3.05%
ベンチマーク収益率	▲0.82%	▲3.75%	▲5.13%	▲4.99%	3.95%
差異	▲0.39%	▲0.55%	▲0.78%	▲0.71%	▲0.90%

*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	0.97%
1~3年	27.92%
3~7年	32.30%
7~10年	16.31%
10年以上	21.15%

※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576銘柄)

	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数	
1	アメリカ国債	3.125%	0.65%	アメリカドル	8.96年
2	アメリカ国債	3.75%	0.58%	アメリカドル	8.47年
3	アメリカ国債	2.75%	0.58%	アメリカドル	8.72年
4	アメリカ国債	3.625%	0.54%	アメリカドル	9.21年
5	アメリカ国債	3.375%	0.48%	アメリカドル	9.47年
6	アメリカ国債	2.375%	0.42%	アメリカドル	4.75年
7	イギリス国債	5%	0.41%	イギリスポンド	1.77年
8	アメリカ国債	1.125%	0.40%	アメリカドル	1.08年
9	アメリカ国債	3.625%	0.39%	アメリカドル	9.72年
10	アメリカ国債	1%	0.39%	アメリカドル	1.17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	44.57%
2	アメリカドル	39.02%
3	イギリスポンド	7.10%
4	カナダドル	2.93%
5	デンマーククローネ	0.87%
	その他	4.16%

※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、米国、ユーロ圏ともに、ギリシャをはじめとする南欧諸国の財政問題の広がりを受けて初旬は堅調な展開で始まり、その後、欧州連合(EU)などの財政問題への包括的な対応策発表により、一時的に軟調な動きとなりましたが、中旬以降は欧州の景気悪化懸念や欧米での金融規制強化の動きなどを背景に債券市場に資金が流入し、米国、ユーロ圏ともに、概ね堅調な動きを継続しました。

為替市場は、南欧諸国の財政問題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、初旬に円は対主要通貨において円高傾向で始まりました。その後、欧米の株式市場の反発に伴い、円は対ドル、対ユーロでやや円安に転じましたが、中旬以降は、欧州の財政不安が懸念される中、ユーロがドルに対して軟調な動きとなったことや、米国の長期金利の低下に伴う日米金利差の縮小などから円は対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円高傾向となりました。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。

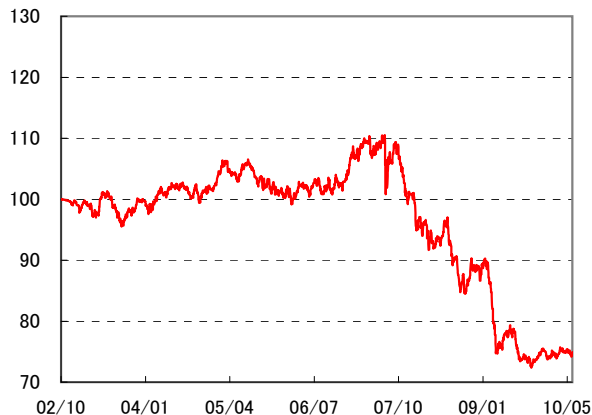
海外債券市場が堅調な展開であったものの、為替市場が円高となったため、参考指数は前月末比で下落しました。

※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	▲0.55%	0.59%	0.42%	▲3.92%	▲30.07%	▲25.06%

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%

【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
	▲0.34%	1.36%	1.99%	▲1.28%	▲25.86%	0.60%

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	90.4%
ユニテッド日本債券ベビー	6.0%
現金等	3.6%
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	東京ガス	電気・ガス業	2.87%
2	エーザイ	医薬品	2.73%
3	スズケン	卸売業	2.65%
4	日本通運	陸運業	2.43%
5	住生活グループ	金属製品	2.41%
6	ソフトバンク	情報・通信業	2.38%
7	東邦ガス	電気・ガス業	2.33%
8	三菱電機	電気機器	2.28%
9	大東建託	建設業	2.22%
10	住友電気工業	非鉄金属	2.08%

ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

順位	銘柄	業種	比率
1	アメリソースバーゲン	食品・薬品小売	2.96%
2	ITW(イリノイ・ツール・ワークス)	エンジニアリング	2.74%
3	パークシャー・ハサウエー	損害保険	2.67%
4	Ross Stores Inc	一般小売	2.66%
5	ホスピラ	医薬・バイオテック	2.60%
6	グーグル	ソフトウェア・コンピュータサービス	2.55%
7	コンステレーション・エナジー・グループ	電力	2.48%
8	イー・アイ・デュホン・ドゥ・スモール	化学	2.41%
9	テキサス・インスツルメンツ	ハードウェア・機器	2.38%
10	レゲット・アンド・プラット	家庭用品・家屋建設	2.35%

＜運用コメント＞

5月の日本株式市場は大幅に下落しました。月初は、大型連休中に海外株式市場が大きく下げたことを受けて、大幅下落で始まりましたが、月半ばにかけてEUとIMFがユーロ圏諸国の緊急支援基金設立を発表したことで、ユーロ円が1ユーロ120円台を回復し、株式市場でも反発が見られました。しかし、引き続きユーロが安定せず、逆に問題の根深さを確認する形となったことから再び下落基調となりました。さらに、ドイツ政府がユーロ圏国債CDSの空売り規制を発表したことで一段とリスク回避姿勢が強まり、朝鮮半島情勢の緊迫化も追い討ちをかけることとなりました。月の後半に入っても、円高に対する警戒感から積極的な買いは見られず、日経平均は9,500円割れとなりました。結局、5月末のTOPIXは880.46ポイントとなり月間で▲10.80%の下落、日経平均は9,768.70円で引け、▲11.65%の下落となりました。中小型株市場は、東証2部指数が▲7.72%、日経JASDAQ平均も▲6.28%と、それぞれ下落しました。業種別に見ると、市場を上回った業種では紙・パルプ、電気・ガス業、水産・農林業などが挙げられ、市場を下回った業種としては不動産業、その他金融業、精密機器などとなりました。

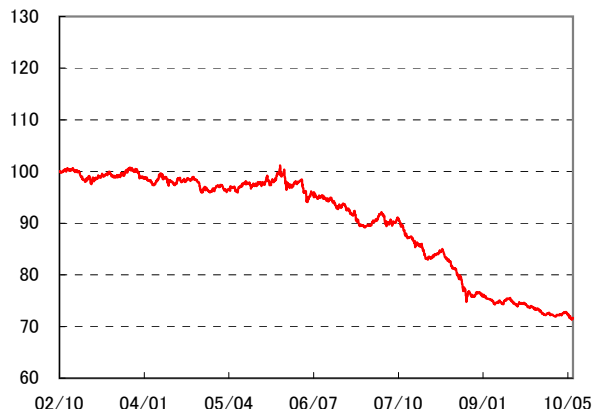
5月の米国株式市場は、NYダウ、S&P500種、ナスダックともに下落しました。月初は、堅調な米国ISM(供給管理協会)製造業指数を受け上昇しましたが、欧州諸国の財政問題に対する懸念が高まり、大幅下落で始まりました。EUとIMFがユーロ圏諸国の緊急支援基金設立を発表したことで、株式市場でも反発が見られました。しかし、引き続きユーロが安定せず、逆に問題の根深さを確認する形となったことから再び下落基調となりました。さらに、ドイツ政府がユーロ圏国債CDSの空売り規制を発表したことで一段とリスク回避姿勢が強まりました。20日に、米国で金融規制法案が可決され、当初予想されていたよりは内容が緩いものとなったことから金融株を中心に買いも見られましたが反発も限定的に留まり、結局、大幅に下落して月末を迎えました。(NYダウ: ▲7.9%、NASDAQ: ▲8.3%、S&P500: ▲8.2%、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	▲1.12%	▲0.60%	▲2.08%	▲4.77%	▲20.48%	▲28.50%

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	▲1.00%	▲0.15%	▲1.22%	▲3.10%	▲16.33%	▲9.86%

* 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	25.2%
	サテライト	26.3%
ベータ戦略	コア	32.4%
	サテライト	10.8%
キャッシュ代替		-
現金等		5.3%
合計		100.0%

<運用コメント>

当ファンドの5月の騰落率は▲1.00%となりました。

ファンドへの戦略別の寄与は、アルファ戦略全体では▲7.3円のマイナス寄与、ベータ戦略が▲64.9円のマイナス寄与となりました。

当月は、ギリシャなど欧州諸国の財政問題が深刻化し、月初の大型連休明けからグローバル株式市場が急落し、ユーロ安と円高が進行しました。また、グローバル経済の減速を見通すかのように商品相場も大幅に下落しました。

市場環境の急変により、ベータ戦略のマネージャーが不振となりました。「ユニヘッジ・コモディティ・ファンド」は、特に原油や金以外の貴金属の急落により当ファンドとしてはやや大きめのマイナスリターンとなりました。また、「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・クラスAファンド」と「QEDベータ・コントロール・ファンド」は、株式市場の急落によりマイナスとなりました。

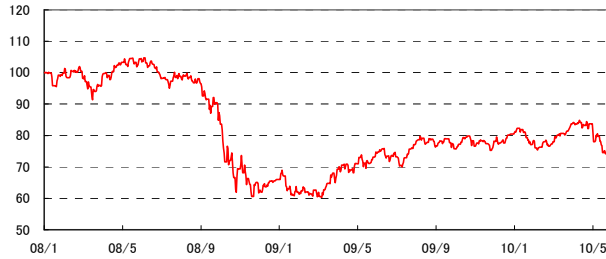
市場ボラティティーの上昇と突発的なニュースによる不規則な動きが引続き発生しており、ファンドではやや現金比率を高めてリスクを低下させております。引続き、ファンドの状況をしっかりとモニターしてまいります。

※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指します。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	▲9.02%	▲0.61%	0.50%	4.19%	—	▲23.84%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・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	▲9.16%	▲0.00%	1.60%	6.29%	—
参考指数	▲8.83%	0.27%	1.69%	5.78%	—

※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。

設定日2008年1月7日

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	▲10.45%	0.45%	6.60%	▲42.52%	—
ベンチマーク収益率	▲10.79%	▲0.68%	5.73%	▲4.43%	▲47.07%

(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	16.22%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.18%
銀行業	8.87%	NTTドコモ	3.78%
輸送用機器	8.36%	日本電信電話	3.42%
情報・通信業	8.09%	東日本旅客鉄道	2.66%
卸売業	6.36%	三菱商事	2.56%
化学	5.99%	キヤノン	2.55%
陸運業	4.97%	東京エレクトロ	2.47%
機械	4.38%	東京海上ホールディングス	2.34%
保険業	3.80%	ホンダ	2.32%
小売業	3.52%	三井物産	2.17%

※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	0.05%	1.12%	2.55%	6.75%	▲9.79%
ベンチマーク収益率	0.25%	0.92%	1.16%	3.47%	8.45%

(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	63.44%	289 10年国債	11.45%
地方債	0.00%	70 5年国債	10.61%
特殊債	1.27%	264 10年国債	9.54%
金融債	0.00%	301 10年国債	9.54%
社債	33.62%	13 30年国債	6.78%
その他	0.00%	105 20年国債	5.86%
		JWBSF FR 1911 FL 11/15/19	4.46%
		12 物価連動国債	3.16%
		115 20年国債	2.88%
		51 アコム	2.65%

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	▲11.20%	6.37%	12.86%	36.63%	▲50.34%
ベンチマーク収益率	▲12.02%	6.25%	14.20%	39.30%	▲53.15%

(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	55.02%	店舗用不動産投資信託	32.73%
オーストラリア	17.84%	オフィス不動産投資信託	19.69%
イギリス	8.66%	専門不動産投資信託	16.00%
シンガポール	5.13%	各種不動産投資信託	15.82%
フランス	4.67%	住宅用不動産投資信託	10.78%

※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	▲12.83%	▲0.62%	0.14%	9.63%	▲42.80%
ベンチマーク収益率	▲13.14%	▲0.85%	▲0.25%	10.93%	▲45.01%

(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	銘柄の組入比率
アメリカ	53.18%	GOOGLE INC-CL A	4.39%
イギリス	9.42%	ROLLS-ROYCE GROUP PLC	4.35%
フランス	4.35%	JPMORGAN CHASE & CO	4.23%
ブラジル	3.90%	GOLDMAN SACHS	3.40%
インド	3.51%	JUNIPER NETWORKS INC	3.35%
スペイン	3.41%	QUALCOMM INC	3.28%
ケイマン諸島	3.01%	PERNOD-RICARD SA	2.97%
バミューダ	2.95%	ACCENTURE PLC-CL A	2.95%
イタリア	2.71%	MASTERCARD INC-CLASS A	2.86%
メキシコ	2.45%	BANK OF AMERICA CORP	2.85%

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	▲5.95%	▲1.37%	▲3.77%	▲4.40%	▲14.34%
ベンチマーク収益率	▲5.18%	▲0.82%	▲3.75%	▲5.13%	▲14.25%

(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	銘柄の組入比率
ユーロ	46.14%	US TREASURY NOTE 4 11/15/12	8.95%
米ドル	30.96%	US TREASURY N/B 2.625 07/31/14	5.27%
英ポンド	6.57%	US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	4.06%
カナダドル	4.98%	US TREASURY BOND 5.375 02/15/31	4.04%
マレーシアリングギット	3.08%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5.25 08/01/17	3.53%
		NETHERLANDS GOVERNMENT 5.5 07/15/10	3.28%
		UK GILT 4.25 06/07/32	2.76%
		FRANCE O.A.T. 4 10/25/14	2.49%
		MALAYSIA T-BILL 0 07/30/10	2.45%
		BUONI POLIENNALI DEL TES 5 02/01/12	2.39%

<運用コメント>

【年金日本株式マザーファンド】海外株安、円高、外国人投資家の売りが背景となり、国内株式市場は大幅に下落し、TOPIX(配当込み)は▲10.79%となりました。欧州の財政懸念から世界的にリスク回避姿勢が強まりました。4月に大きく上昇した新興市場も一転して売りが強まり、東証マザー指数(▲18.1%)、大証ヘラクレス指数(▲12.7%)も大きく下落しました。ファンドの運用実績は、前月末比▲10.45%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+0.35%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、情報・通信業や電気機器などをオーバーウェイト、電気・ガス業や輸送用機器などをアンダーウェイトしました。個別銘柄では、事業ポートフォリオ補完のためにM&Aが継続可能なあるアステラス製薬やカルテル問題が長引く可能性のある住友電気工業などを売却しました。一方、高配当が期待できる武田薬品工業やニッケル需要増大の恩恵を受ける大平洋金属などを購入しました。ギリシャなど新興国での信用不安の増大やメキシコ湾での原油流出事故などの不透明感が増しており、方向感の欠ける展開を想定しています。このため、リスクコントロールを強め、機動的な銘柄入れ替えを行う方針です。

【年金日本債券マザーファンド】国内債券市場では、10年債利回りは前月末1.28%から1.26%に低下しました。ファンドの運用実績は、前月末比+0.05%とベンチマークであるNOMURA-BP総合指数を▲0.21%アンダーパフォーマンスしました。国内債券市場では、4月後半から欧州債務危機でリスク資産からの逃避の動きが強まり、上昇が継続しました。ECB(欧州中央銀行)などが融資枠を設定したものの、スペインなど周辺諸国に財政問題が波及し、事態收拾までには時間がかかる見通しとなりました。さらに、中国などの新興国で株式市場が大幅調整となったことも国内債券市場のポジティブ要因となり、10年債利回りは一時1.2%割れとなるなど大幅な金利低下となりました。当ファンドは、月初時点で組み入れ債券の平均残存年限(デュレーション)を短期化していましたが、金利の低下余地は限定的との判断から平均残存年限を維持し、5月末時点では6.0年となりました。事業債市場は、国債対比の利回りスプレッドが、4月まで大幅に縮小した反動や欧州債務危機の影響から、5月はゆるやかながら拡大しました。

【インターナショナル株式マザーファンド】当ファンドは前月末比▲12.83%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+0.31%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、銘柄選択効果、業種別配分効果、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、金融、資本財・サービス、一般消費財・サービスなどはプラスに寄りましたが、素材、生活必需品、公益事業などがマイナスに作用しました。業種別配分効果では、情報技術及び電気通信サービスのオーバーウェイトなどがプラスに寄与し、生活必需品のアンダーウェイト、金融のオーバーウェイトなど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】当ファンドは前月末比▲5.95%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▲0.77%のアンダーパフォーマンスとなりました。<債券> 欧州の中核国債のイールドカーブがフラット化するとの予想のもとで建てていたポジション(長期債ロング、短期債ショート)を解消しました。<通貨> 月初に、欧州圏でのソブリン・リスク懸念が一層と高まる中、ユーロ対比でオーバーウェイトとしていたトルコ・ユーロ・ユーロ・ユーロ・ユーロのオーバーウェイト幅を増やしました。また、ポーランドで利上げ、成長見通しの改善及び財政改善の進展が予想されることから、小幅ながらポーランド・ズロチをオーバーウェイトとしました。シンガポールドルでの対米ドルでのオーバーウェイトを解消しました。月末にかけて、既に保有していたメキシコ・ペソの保有を増やしました。

【海外REITマザーファンド】5月のグローバルリート市場は、欧州のソブリン債問題が世界的な景気回復を減速させるとの懸念から全ての市場でマイナスとなりました。ニュージーランド、ユーロ圏、シンガポールの順で低いターンとなりました。

※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。

