



変額個人年金保険(ステップアップII型)【無配当】

資産運用 保険 年金

月次運用実績レポート

2010年10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	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)	アムンディ・ジャパン株式会社
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



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	▲1.18%	▲2.96%	▲17.57%	▲5.70%	▲50.20%	▲26.95%

特別勘定資産内訳

	構成比
現預金・その他	1.3%
投資信託	98.7%
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(2002年9月30日)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	▲1.04%	▲2.55%	▲17.05%	▲4.06%	▲48.07%	▲18.33%
TOPIX	▲2.24%	▲4.54%	▲17.84%	▲9.36%	▲49.95%	▲11.96%

* 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
卸売業	7.59%	5.25%
倉庫・運輸関連業	1.77%	0.23%
その他製品	3.59%	2.11%
医薬品	5.81%	4.34%
化学	7.20%	5.87%

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 94)

銘柄	ウェイト
本田技研工業	3.90%
三井住友フィナンシャルグループ	3.46%
三井物産	2.83%
東海旅客鉄道	2.67%
日本電信電話	2.47%
アシックス	2.20%
アステラス製薬	2.12%
エア・ウォーター	1.97%
トヨタ自動車	1.96%
千葉銀行	1.93%

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	10.89%
輸送用機器	9.31%
銀行業	9.25%
卸売業	7.59%
化学	7.20%
情報・通信業	6.65%
機械	5.94%
医薬品	5.81%
陸運業	4.35%
その他製品	3.59%

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
電気機器	10.89%	15.10%
電気・ガス業	1.68%	5.23%
食料品	0.79%	3.05%
不動産業	0.88%	2.52%
鉄鋼	1.21%	2.34%

投信の純資産総額に対する実質比率

＜運用コメント＞

10月はTOPIXで2.24%の下落となりました。日銀が政策決定会合で市場予想を上回る内容の追加金融緩和策を決定したことが好感されて、株式市場は上昇しましたが限定的でした。その後の米国での大規模な金融緩和期待の高まりに加えて、通貨安競争回避が議題となったG20を控えて政府による為替介入は困難だろうとの見方が広がり、日本株は円高懸念が重しとなり軟調に推移しました。

業種別では、上昇率上位5業種が鉱業、その他金融業、不動産業、保険業、電気機器となり、日銀やFRB(米連邦準備制度理事会)の積極的な金融緩和による資産価格上昇への期待から商品や不動産関連が物色されました。下位5業種は、ガラス・土石製品、鉄鋼、食料品、精密機器、金属製品となりました。

世界的に景気回復の勢いが減速傾向にあります。景気後退には至らないとみられています。株式配当利回りが長期国債利回りを大きく上回る水準にあり、PBR(株価純資産倍率)やPER(株価収益率)などのバリュエーション指標にも割安感が強まっていることから、株価は過度の先行き悪化を織り込んだと判断しています。中長期的には株価は割安圏にあり、企業収益の改善を背景として株価は回復するとの見通しを維持しています。今回の円高・株安は米国景気低迷による長期金利の低下が背景にあり、本格的に株価が上昇基調に転じるには米国景気の回復力が重要な要素となると考えられます。

※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。

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「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	▲6.13%	▲9.44%	▲21.13%	▲14.32%	▲33.50%	▲22.26%

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%

【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

アムディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA(適格機関投資家専用)

(運用会社:アムディ・ジャパン株式会社)

騰落率

(2010年10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
アムディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA	▲6.09%	▲9.15%	▲20.77%	▲13.00%	▲30.13%	▲13.82%
TOPIX ^(※)	▲2.24%	▲4.54%	▲17.84%	▲9.36%	▲49.95%	▲30.90%

順位	業種	比率	順位	業種	比率
1	電気機器	12.4%	6	銀行業	5.7%
2	建設業	11.8%	7	情報・通信業	4.6%
3	機械	11.5%	8	金属製品	4.5%
4	化学	9.9%	9	食料品	4.1%
5	卸売業	7.7%	10	医薬品	3.4%

※ 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: 84)

市場別構成比

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	東京応化工業	東証一部	化学	2.3%	半導体用フォトレジスト最大手。財務内容は健全で株主還元の上昇に期待。
2	キッセイ薬品工業	東証一部	医薬品	2.2%	中堅医薬品メーカー。増配傾向で2011年3月期も2円の増配計画。
3	長府製作所	東証一部	金属製品	2.2%	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	日本デジタル研究所	東証一部	電気機器	2.2%	財務専用ソフトの大手。保有する現預金・有価証券は時価総額以上。
5	チヨダ	東証一部	小売業	2.1%	靴小売の大手。2010年2月期配当を40円から80円に倍増。今期も80円維持。
6	ハウス食品	東証一部	食料品	2.0%	カレールウの最大手。2010年10月に300万株の自社株買いを発表。
7	アマダ	東証一部	機械	1.9%	板金機械でトップ。PBRIは0.52倍、業績回復による増配に期待。
8	鹿児島銀行	東証一部	銀行業	1.9%	財務内容は健全でPBRIは0.42倍。自己資本比率13.9%は地銀トップレベル。
9	関東天然瓦斯開発	東証一部	鉱業	1.9%	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。
10	ホシデン	東証一部	電気機器	1.9%	任天堂向けに売上高の8割を占める電子部品。PBRIは0.53倍。

市場区分	比率
東証一部	86.3%
東証二部	3.4%
JASDAQ	1.7%
その他市場	2.4%
現金・その他	6.2%

◇ 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10月のパフォーマンスは、▲6.09%でした。円高による企業業績の悪化が懸念され株式市場全体が冴えない展開となる中、TOPIXが2.24%の下落にとどまる一方、当ファンドに多く含まれている小型株のパフォーマンスは、6.27%の大幅な下落率となりました。

マイナスに寄与した主な銘柄は、長府製作所(5946)、三機工業(1961)、東京エネクス(1945)です。石油給湯器で最大手の長府製作所は、株式市場全体が下落する中、同社の株価は9月末まで比較的堅調に推移し、当月は利益確定売りに押されて下落しました。しかし、時価総額を上回る現預金と有価証券を保有する割安度に加え、今後は住宅エコポイント制度による売上拡大も期待されます。三井系設備工事の三機工業は、月中に2011年3月期第2四半期の営業損失が期初の7億円から8.2億円に拡大する見通しであると発表、通期の業績に対する不透明感が高まり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クスは、原発工事の伸び悩みによる業績懸念で株価は冴えない展開となりました。

多くの銘柄が下落する中でプラスの収益に貢献した主な銘柄は、チヨダ(8185)、ホシデン(6804)、藤商事(6257)です。靴量販店大手のチヨダは、個人消費の低迷で9月末の株価はPBR(株価純資産倍率)0.54倍まで調整しましたが、2011年2月期の配当は年間80円計画で配当利回りは8%超と割安度に着目した見直し買いで株価は上昇に転じました。任天堂向けを主力とする電子部品のホシデンは、「ニンテンドー3DS」の発売延期で9月末に株価は大幅に下落しましたが、中期業績に対する見方に変更はないとの認識が拡がり株価は堅調に推移しました。パチンコやパチスロ機の藤商事は、月中に3,000株(発行済み1.18%)の自社株買いを発表したことが評価されました。

現在、上昇企業のうち7割の会社の時価総額が株主資本を下回っており、単に割安というだけでは株価の見直しは期待し難い環境となっています。市場で評価されるためには、割安度に加えて株価が上昇する何かきっかけとなる材料が必要であろうと考えています。通常、それは業績の回復である場合が多いわけですが、私たちが投資している銘柄は財務内容に優れた企業であり、増配や自社株買いなど株主還元の上昇にも期待が持てます。

当月は多くの企業で決算説明会や個別企業の訪問が実施されています。私たちは企業とのコミュニケーションを通して、各企業が株主還元の上昇に取り組むよう、これからも努めていきます。

※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がを目標とします。

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	▲0.23%	1.48%	▲12.61%	▲4.20%	▲47.65%	▲2.92%

特別勘定資産内訳

	構成比 (%)
現預金・その他	1.3%
投資信託	98.7%
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1日)を「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	▲0.08%	1.95%	▲12.01%	▲2.55%	▲45.41%	▲17.06%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	▲0.04%	2.03%	▲11.79%	▲1.95%	▲44.40%	▲9.83%

* 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	50.2%
イギリス	10.5%
カナダ	5.4%
フランス	4.9%
スイス	4.3%
オーストラリア	4.2%
ドイツ	4.1%
スペイン	1.9%
スウェーデン	1.5%
イタリア	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	10.8%
銀行	8.3%
素材	7.6%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.3%
資本財	7.3%
食品・飲料・タバコ	6.2%
ソフトウェア・サービス	5.3%
各種金融	5.2%
テクノロジー・ハードウェア・機器	4.5%
電気通信サービス	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1,315)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORP	1.6%
APPLE INC	1.3%
MICROSOFT CORP	1.0%
NESTLE SA-REGISTERED	0.9%
HSBC HOLDINGS PLC	0.9%
PROCTER & GAMBLE CO	0.8%
INTL BUSINESS MACHIN	0.8%
JOHNSON & JOHNSON	0.8%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.8%
CHEVRON CORP	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、米連邦準備制度理事会の追加的な金融緩和への期待に支えられ続伸となりました。米国株式市場は、米ISM非製造業指数や中国製造業PMIが市場予想を上回って改善したことを受け、上昇して始まりました。その後発表された雇用統計は市場予想を下回ったものの、11月に米連邦準備制度理事会が追加的な金融緩和を実施し、株式市場に資金が流入するとの期待から、中旬まで上昇基調で推移しました。その後、中国の金融引き締めにより一時下落する場面もありましたが、ドル安が続いたことで企業の輸出採算改善への期待が高まり、堅調な推移が続きました。月末にかけては、金融緩和の規模が市場予想よりも小さい可能性が報道され、やや頭打ちとなりました。欧州株式市場は下落して始まりましたが、米国での追加的な金融緩和への期待から反発し、堅調な推移が続きました。商品市況の上昇や、好調な企業決算も株式市場を下支えしました。結局、NYダウは11,118.49ドルで終了し3.06%の上昇、ナスダックは5.86%の上昇、SP500は3.69%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6,601.37で終了し、5.98%の上昇。フランスCAC指数は3,833.50で終了し3.18%の上昇、イギリスFT100指数は5,675.16で終了し2.28%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
海外債券型	▲3.33%	▲2.65%	▲8.89%	▲11.84%	▲24.66%	▲6.87%

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)	▲2.22%	▲8.10%	▲10.29%	▲7.42%	2.55%
ベンチマーク収益率	▲2.19%	▲7.98%	▲9.71%	▲6.77%	3.42%
差異	▲0.03%	▲0.12%	▲0.58%	▲0.65%	▲0.87%

*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	0.76%
1~3年	27.74%
3~7年	32.24%
7~10年	15.90%
10年以上	22.06%

※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570銘柄)

	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	US TREASURY N/B	3.125%	アメリカドル	8.55年
2	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	9.30年
3	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	8.80年
4	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	2.80年
5	US TREASURY N/B	2.75%	アメリカドル	8.30年
6	US TREASURY N/B	3.75%	アメリカドル	8.05年
7	US TREASURY N/B	3.375%	アメリカドル	9.05年
8	US TREASURY N/B	3.5%	アメリカドル	9.55年
9	BUONI POLIENNALI DEL TES	6%	ユーロ	20.52年
10	US TREASURY N/B	2.375%	アメリカドル	4.34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	43.10%
2	アメリカドル	39.29%
3	イギリスポンド	7.63%
4	カナダドル	2.68%
5	オーストラリアドル	0.95%
	その他	5.04%

※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・為替市況>

海外債券市場は、初旬は米国、ユーロ圏ともにやや堅調な動きで推移したものの、欧米の株式市場が上昇基調に入中、米国での低調な国債の入札結果やユーロ圏でのドイツ連邦銀行総裁によるECB(欧州中央銀行)の国債買い入れ政策への否定的な発言などに伴ない、米国、ユーロ圏ともに軟調な動きを月末まで継続しました。

為替市場は、FRB(米連邦準備制度理事会)による追加金融緩和観測が根強いことを受け、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、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やや円安基調となったものの、中旬以降はユーロ圏の財政・金融不安が改めて意識されたことなどからやや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。

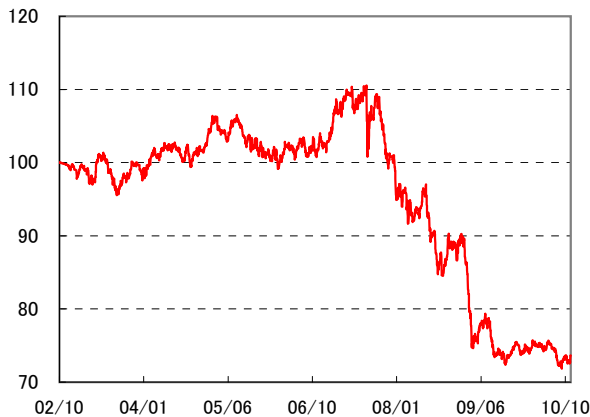
海外債券市場が軟調な展開であったことに加え、為替市場が円高となったため、参考指数は前月末比で下落しました。

※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	0.68%	▲0.78%	▲2.32%	▲0.16%	▲30.34%	▲26.39%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.2%
投資信託	95.8%
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
	0.87%	▲0.33%	▲1.50%	1.61%	▲27.06%	▲15.55%

ファンド別組入れ比率

*設定日2002年10月1日

ファンド	組入比率
ニチ・ベイマーケット ニュートラル	88.9%
ユニテッド日本債券ベビー	3.3%
現金等	7.8%
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	旭化成	化学	2.59%
2	オリエンタルランド	サービス業	2.23%
3	武田薬品工業	医薬品	2.19%
4	日本電産	電気機器	2.09%
5	丸一鋼管	鉄鋼	2.08%
6	大和ハウス工業	建設業	2.08%
7	日本オラクル	情報・通信業	2.01%
8	上組	倉庫・運輸関連業	1.98%
9	東海旅客鉄道	陸運業	1.92%
10	東京海上ホールディングス	保険業	1.90%

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	2.61%
2	リニアテクノロジー	ハードウェア・機器	2.56%
3	アメリプライズ・ファイナンシャル	金融サービス	2.55%
4	ストライカー	ヘルスケア機器・サービス	2.45%
5	ビーミス	資本財	2.44%
6	PPGインダストリーズ	化学	2.41%
7	マイクロソフト	ソフトウェア・コンピュータサービス	2.40%
8	ウォーターズ	ヘルスケア機器・サービス	2.40%
9	カーディナルヘルス	食品・薬品小売	2.33%
10	レイセオン	航空宇宙・防衛	2.28%

<運用コメント>

10月の日本株式市場は、市場に驚きを持って受けとめられた追加金融緩和を好感して上昇しましたが、ドル安円高の進行に伴い軟調に推移しました。5日に開催された日銀の金融政策決定会合では、実質ゼロ金利の導入とリスク資産の買い入れが発表されました。買い入れの対象となるリスク資産にETFやREITが含まれたことで、不動産株や銀行株を中心に買いが入りました。しかし、米国の追加金融緩和期待から円高ドル安が進行すると、日経平均は9,500円を挟んで揉み合いとなりました。海外株式市場や国際商品市況の上昇が下支えとなるものの、決算発表を控えて市場では様子見となりました。下旬にかけてドル円が1ドル80円台に入ると輸出株中心に売りが優勢となり、月末にかけて一段安となりました。結局、10月末のTOPIXは810.91ポイントとなり月間で▲2.24%の下落、日経平均も9,202.45円で引け、▲1.78%の下落となりました。中小株市場は、東証2部指数が▲3.20%、日経JASDAQ平均も▲2.41%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は鉱業、その他金融業、不動産業などが挙げられ、市場を下回った業種としてはガラス・土石製品、鉄鋼、食料品などとなりました。

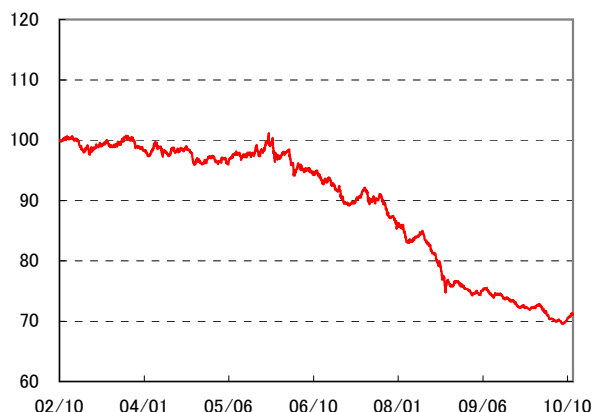
10月の米国株式市場は上昇しました。11月初旬に開催される米国FOMC(連邦公開市場委員会)での量的緩和第2弾への強い期待が持続する形で上昇基調が続きました。ISM製造業景況指数が下落し、足元の経済モメンタムが低下していることが確認されましたが、冴えない内容がより金融緩和期待を高めました。全般的にドル安が進行することで国際商品市況が上昇し、市場の上昇を支えました。追加金融緩和は所与のものとなり、FRB(連邦準備制度理事会)による債券の購入金額の見直しをめぐってやや売り買いが交錯する場面もありましたが、月末まで上昇基調が継続しました。その結果、NYダウ、ナスダックともに前月比で大きく上昇しました。(NYダウ: +3.1%、NASDAQ: +5.9%、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	0.76%	1.59%	▲1.72%	▲3.18%	▲21.14%	▲28.93%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・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	0.94%	2.10%	▲0.85%	▲1.45%	▲17.06%	▲9.73%

* 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	18.7%
	サテライト	24.4%
ベータ戦略	コア	43.7%
	サテライト	10.5%
キャッシュ代替		-
現金等		2.7%
合計		100.0%

<運用コメント>

当ファンドの10月の騰落率は+0.94%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+1.2円、ベータ戦略が+81.1円とそれぞれプラス寄与となりました。

当月は、11月の初旬に開催される米国FOMC(連邦公開市場委員会)で追加金融緩和が実施される見通しが高まり、これを好感して株式市場や商品市場が上昇しました。ファンドでは、特に市場の方向性をリターンの源泉とするベータ戦略のファンドのリターンが好調でした。

アルファ戦略では、割安銘柄に投資を行うアカディアン社が運用する日本株式とグローバル株式のファンドがそれぞれプラスリターンとなりました。また、ボトムアップ型の銘柄選択を行う「クローキア・アルファ・ベア・ファンド」もプラスとなりました。市場では、割安銘柄、その中でも低PERのリターンが堅調だったことが寄与しました。

ベータ戦略では組入れファンドがすべてプラスリターンを獲得しました。最も寄与の高かった「GTOPファンド」では、トレンドフォロー戦略やグローバルマクロ戦略を取り入れたマネージャーが好調でした。商品相場でしっかりとした上昇トレンドが見られたことで、「ユニヘッジ・コモデティ・ファンド」が堅調となり、また、「トランストrend スタンダードリスク シリーズ トラスト」も貴金属の買いなどでリターンを獲得しました。

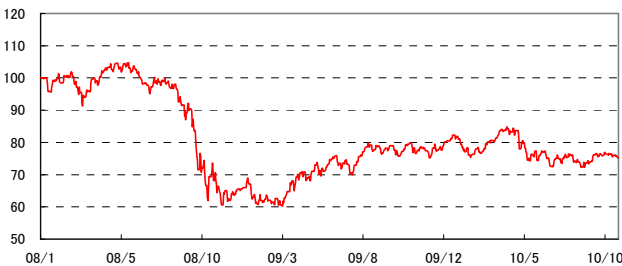
米国金融当局は、当面、金融緩和の姿勢を維持すると予想され、これは資産市場のサポート要因になると予想されます。当ファンドでは、ベータ戦略の配分を高め、リターンの向上を狙います。

※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。

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	▲1.03%	0.00%	▲9.98%	▲3.79%	—	▲24.65%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	2.7%
投資信託	97.3%
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	▲0.87%	0.49%	▲9.41%	▲1.95%	—
参考指数	▲1.30%	▲0.32%	▲9.73%	▲2.79%	—

設定日2008年1月7日

※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	▲0.61%	▲1.95%	▲15.83%	▲2.93%	▲41.79%
ベンチマーク収益率	▲2.24%	▲3.75%	▲17.07%	▲7.72%	▲46.99%

(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
※ベンチマークはMSCIコクサイ・インデックス(円換算)

業種名	組入比率	銘柄名	組入比率
電気機器	16.03%	日本電信電話	3.58%
輸送用機器	9.26%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.51%
銀行業	8.64%	NTTドコモ	3.26%
情報・通信業	8.32%	ホンダ	3.13%
化学	5.67%	三菱商事	2.58%
卸売業	5.62%	東京エレクトロン	2.51%
機械	4.65%	キヤノン	2.17%
陸運業	4.02%	東京海上ホールディングス	2.03%
小売業	3.63%	東海旅客鉄道	1.92%
医薬品	3.37%	トヨタ自動車	1.80%

※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	▲0.67%	0.50%	2.50%	6.65%	▲7.32%
ベンチマーク収益率	▲0.34%	0.41%	2.13%	3.94%	8.80%

(注)ベンチマークはNOMURA-BPI総合指数 設定日2001年5月28日
※ベンチマークはMSCIコクサイ・インデックス(円換算)

種別	組入比率	銘柄名	組入比率
国債	62.90%	289 10年国債	10.39%
地方債	0.00%	13 30年国債	8.88%
政債債	0.00%	264 10年国債	7.41%
金融債	0.00%	306 10年国債	7.41%
事業債	28.16%	301 10年国債	6.58%
円建外債	3.54%	282 10年国債	4.28%
		105 20年国債	3.74%
		12 物価連動国債	3.24%
		51 アコム	3.24%
		JWBSF FR 1911 FL 11/15/19	2.99%

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	0.04%	2.85%	▲6.03%	14.95%	▲42.81%
ベンチマーク収益率	0.93%	3.50%	▲7.64%	14.84%	▲45.46%

(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	53.73%	店舗用不動産投資信託	32.55%
オーストラリア	17.07%	オフィス不動産投資信託	21.09%
イギリス	7.73%	各種不動産投資信託	16.61%
フランス	6.61%	住宅用不動産投資信託	12.91%
シンガポール	5.23%	専門不動産投資信託	11.79%

※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	0.75%	3.91%	▲9.95%	0.24%	▲42.81%
ベンチマーク収益率	▲0.01%	2.14%	▲11.53%	▲1.40%	▲43.32%

(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	組入比率	銘柄名	組入比率
アメリカ	49.20%	GOOGLE INC-CL A	4.89%
イギリス	11.05%	JPMORGAN CHASE & CO	4.60%
フランス	5.16%	ROLLS-ROYCE GROUP PLC	4.58%
バミューダ	3.99%	ACCENTURE PLC-CL A	3.99%
インド	3.34%	PERNOP-RICARD SA	3.42%
ブラジル	3.28%	JUNIPER NETWORKS INC	3.14%
ケイマン諸島	3.11%	APPLE INC	3.13%
スペイン	2.83%	QUALCOMM INC	2.98%
ジャージー島	2.81%	TELEFONICA S.A	2.83%
イタリア	1.86%	WPP PLC	2.81%

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	▲3.02%	▲1.70%	▲7.93%	▲8.98%	▲18.47%
ベンチマーク収益率	▲3.03%	▲2.19%	▲7.98%	▲9.71%	▲18.96%

(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	組入比率	銘柄名	組入比率
ユーロ	41.06%	US TREASURY NOTE 4 11/15/12	10.41%
米ドル	35.19%	US TREASURY N/B 2.625 07/31/14	5.55%
英ポンド	7.73%	US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	4.66%
カナダドル	5.02%	US TREASURY N/B 3.125 05/15/19	3.20%
ポーランドズロチ	1.87%	US TREASURY BOND 5.375 02/15/31	3.20%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4.5 01/04/13	2.52%
		UK GILT 4.25 06/07/32	2.52%
		BUONI POLIENNALI DEL TES 5 02/01/18	2.23%
		BUONI POLIENNALI DEL TES 5 02/01/12	2.18%
		CANADIAN GOVERNMENT 3.75 06/01/19	2.10%

<運用コメント>

【年金日本株式マザーファンド】円高、景気への懸念が背景となり、国内株式は反落し、TOPIX(配当込み)は▲2.24%下落しました。鉱工業生産指数が9月まで4ヶ月連続でマイナス(前月比)となったことから、国内景気への懸念が高まりました。中国関連の問題(利上げ、レアアースの禁輸、反日デモ)も下押し要因となりました。決算発表は良好でも見通しに慎重な企業が多く、買いが続きにくい状況です。外国人投資家の買いが下支えとなった大型株に比べて小型株は弱く、東証マザーズ指数(▲6.1%)は大幅安となりました。ファンドの運用実績は、前月末比▲0.61%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+1.63%アウトパフォームしました。ファンド特性は、連結予想PERが市場対比で割安な水準です。業種では、情報・通信業や電気機器、その他金融業などをオーバーウェイト、電気・ガス業や食料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東京ガスや日立製作所などを売却しました。一方、半導体市況の反転や原子力発電受注の期待できる東芝や、株価調整で割安となった東京電力などを購入しました。

円高による企業業績悪化懸念はあるものの、日銀の金融緩和姿勢や政府の景気対策などにより、株式市場は強めの相場展開を想定しています。
【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0.94%からほぼ変わらずとなっております。ファンドの運用実績は、前月末比▲0.67%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を▲0.33%アウトパフォームしました。10月前半の債券市場は、日銀が包括的な金融緩和策を実施したことや、FRB(米連邦準備制度理事会)が金融緩和に対する積極姿勢を強めたことなどから上昇し、10年債利回りは0.8%半ばまで低下しました。しかし、その後は米中の景気減速が予想より軽微であることが経済指標で示され、さらに株式市場が上昇したことから債券市場は調整に転じ、同利回りは0.9%台後半まで上昇しました。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)を長期化していましたが、同戦略を維持し、10月末時点では7.08年としました。事業債市場は、日銀の社債買入れへの期待から中低格付け債の利回りが上昇(スプレッド)が縮小しました。しかし、消費者金融は武富士破綻で過払い請求が増加するとの懸念が大きく、スプレッドが拡大した状況が続きました。

【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+0.75%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+0.77%のアウトパフォームとなりました。ベンチマークに対し、業種別配分効果、銘柄選択効果、国別配分効果はプラスに寄与し、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、資本財・サービス、情報技術、電気通信・サービス、素材などはプラスに寄与した一方で、エネルギー、一般消費財・サービス、公益事業がマイナスに作用しました。業種別配分効果では、情報技術のオーバーウェイト、ヘルスケアのアンダーウェイト、金融のアンダーウェイトなどがプラスに寄与し、素材のアンダーウェイト、エネルギーのアンダ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▲3.02%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+0.01%のアウトパフォームとなりました。
<債券>韓国及びその周辺地域の経済がしっかりと着目して、非ベンチマーク銘柄の韓国国債を新たに購入されました。また、政策金利の一段の引き下げが見込まれる、南アフリカ国債を同じく非ベンチマークでの保有として少額買入れました。

<通貨>力強い経済成長により下支えを受け続ける見と、非ベンチマークである韓国ウォンの保有を増やしました。一方、スウェーデン・クロナへのオーバーウェイトポジションを解消し、ノルウェーが欧州国に比べて、より魅力的な経済のファンダメンタルズにより懸念を受け続ける見と、ノルウェー・クロナの保有を始め、スイス・フランの保有を減らし、メキシコ・ペソとマレーシア・リンギットの小幅オーバーウェイトのポジションは維持しました。

【海外REITマザーファンド】10月のグローバルリート市場は、11月初めのFRB(米連邦準備制度理事会)の追加緩和策第2弾(QE2)と中間選挙について様々な思惑が出る中、しっかりとしたパフォーマンスとなりました。特に予想を上回るGDP成長率だった英国、追加緩和策の期待感から米国、中国経済の強さが影響した香港で高いリターンとなりました。反対に、第3四半期のGDP成長率が鈍化したシンガポールや物件価格の上昇ペースが鈍化すると予想されたオーストラリアで、低いリ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。

