



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

## 2011年3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



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
日本株式型	▲6.29%	▲1.12%	8.23%	▲7.66%	▲24.56%	▲20.00%

## 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	▲6.29%	▲0.75%	9.26%	▲6.13%	▲20.86%	▲9.83%
TOPIX	▲8.61%	▲3.27%	4.81%	▲11.18%	▲28.33%	▲5.61%

\*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	9.67%	5.67%
機械	7.27%	5.45%
医薬品	6.26%	4.50%
倉庫・運輸関連業	1.96%	0.24%
化学	7.04%	5.96%

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91)

銘柄	ウェイト
本田技研工業	3.78%
三井住友フィナンシャルグループ	3.70%
三井物産	3.04%
東海旅客鉄道	2.77%
日本電信電話	2.71%
伊藤忠商事	2.46%
トヨタ自動車	2.09%
アシックス	2.08%
TDK	2.04%
JXホールディングス	2.01%

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	11.32%
輸送用機器	10.95%
卸売業	9.67%
銀行業	8.95%
機械	7.27%
化学	7.04%
情報・通信業	6.86%
医薬品	6.26%
小売業	4.00%
陸運業	3.91%

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	11.32%	14.75%
電気・ガス業	0.71%	3.67%
食料品	0.00%	2.91%
鉄鋼	0.88%	2.33%
精密機器	0.00%	1.44%

投信の純資産総額に対する実質比率

## <運用コメント>

3月はTOPIXで8.6%の下落となりました。3月11日の東日本大震災と原発事故を受けて、3月10日から15日まででTOPIXは▲17.6%と急落し、為替市場では17日に一時1ドル76円台の史上最高値を記録しました。市場のパニック的な投げ売りが解消した後は、日本経済の落ち込みは一時的と捉えた外国人投資家を中心に株価の割安感から積極的な買いが膨らみ、TOPIXは15日を底に1週間で+13.2%の反騰をみせました。震災や津波による甚大な人的・経済的な被害に加えて、原発事故の拡大や大規模計画停電などの間接的影響が広範囲に及んでおり、被害全容が把握できず変動の大きい相場展開となりました。政策面では、日銀によるETFなどのリスク資産の買い入れ基金増額やG7による円高阻止への協調介入決定など、積極的な支援姿勢がみられたことで市場に安心感が広がり、相場が下支えされました。

業種別では、上昇率上位5業種が鉱業、金属製品、建設業、ゴム製品、機械となりました。鉱業は中東・北アフリカ情勢の影響による原油価格上昇やLNG(液化天然ガス)需要の拡大期待から権益資源が注目され上昇しました。下位5業種は、電気・ガス業、不動産業、空運業、証券、商品先物取引業、その他金融業となりました。電気・ガス業では原発事故による損失拡大懸念で東京電力が大きく下落しました。

今後は景気回復に比重を置く投資方針を維持します。震災の影響を過度に織り込み株価が下落した銘柄については、中長期的な観点から判断して投資機会を探っていきます。特に自動車産業は被災による部品供給問題が深刻で、短期的な収益の悪化や慎重な業績見通しが想定されますが、これらを嫌気して株価が大きく下落する場合には、企業本来の収益力を重視した積極的な投資姿勢で臨む予定です。

被災や市場の混乱を乗り越えて国際的な競争力を維持し持続的な成長が可能な銘柄を選別し、買い増しを検討していきます。新興国、特に中国の成長を事業拡大のチャンスと捉えることのできる銘柄については、引き続き長期的には有望とみている一方で、株価は堅調に推移し市場の評価も高まりつつあるため上値は追わない方針です。

※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。

# 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	▲1.72%	2.57%	9.41%	▲3.50%	▲4.36%	▲9.39%

## 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

## 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)

(運用会社:アムンディ・ジャパン株式会社)

### 騰落率

(2011年3月31日現在)

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA	▲2.10%	2.75%	10.34%	▲2.04%	0.92%	1.26%
TOPIX <sup>(※)</sup>	▲8.61%	▲3.27%	4.81%	▲11.18%	▲28.33%	▲25.92%

※ TOPIXは当ファンドのベンチマークではありません。

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。

\* 設定日は2004年7月2日

### 組入上位10業種

順位	業種	比率	順位	業種	比率
1	電気機器	15.6%	6	金属製品	4.9%
2	機械	12.0%	7	情報・通信業	4.6%
3	化学	10.3%	8	銀行業	4.0%
4	建設業	9.9%	9	医薬品	3.5%
5	卸売業	8.3%	10	食料品	3.4%

◇ 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:88)

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	三機工業	東証一部	建設業	2.5%	トヨタや三井系に強い総合設備工事の大手。PBRは0.48倍と割安。
2	日本デジタル研究所	東証一部	電気機器	2.3%	財務専用ソフトの大手。時価総額並みの現預金・有価証券を保有。
3	マブチモーター	東証一部	電気機器	2.2%	小型モーターで世界トップ。過去8年間で1,200万株の自社株買いを実施。
4	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。
5	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。
6	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。財務内容は健全で株主還元の上向上に期待。
7	鹿児島銀行	東証一部	銀行業	2.0%	財務内容は健全でPBRは0.50倍。自己資本比率14.0%は地銀トップレベル。
8	アマダ	東証一部	機械	2.0%	板金機械でトップ。業績回復による増配に期待。
9	静岡銀行	東証一部	銀行業	2.0%	地銀上位行。2011年4月に2年連続の2,000万株の自社株買いを発表。
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。PBRは0.58倍。

◇ 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。

### 市場別構成比

市場区分	比率
東証一部	86.1%
東証二部	4.1%
JASDAQ	1.4%
その他市場	2.6%
現金・その他	5.9%

### <運用コメント>

当ファンドの3月のパフォーマンスは、▲2.10%でした。

3月11日の東日本大震災による株式市場の混乱で月間の騰落率はマイナスとなりました。

個別銘柄についても震災に伴う各企業への影響度がパフォーマンスに大きく作用する展開となりました。幸いにも当ファンドで保有する銘柄には今回の震災で主力工場の倒壊など壊滅的な被害を受けた企業はありませんでした。しかし、工場や営業所の一部が損傷するなど物的被害や、部品調達の影響などで震災後の業績に懸念が生じる企業がありました。

マイナスに寄与した主な銘柄は、フジ・メディア・ホールディングス(4676)、三菱倉庫(9301)、藤商事(6257)です。テレビ局のフジ・メディア・ホールディングスは震災後の民間スポンサーのCM自粛、三菱倉庫は震災による倉庫内の保管荷物の荷崩れや物流の停滞で株価は下落しました。中堅のパチンコメーカーの藤商事も震災による消費者心理の悪化や計画停電によるホールの営業時間の短縮が嫌気されました。

一方で、今後のエネルギー政策や震災に伴う復興需要で株価が見直される銘柄がありました。主な銘柄は、関東天然瓦斯開発(1661)、積水樹脂(4212)、応用地質(9755)です。千葉県に600年分の天然ガス埋蔵量を保有する関東天然瓦斯開発は、震災に伴う電力供給不足によるガス需要の拡大で株価は上昇しました。防護壁などの道路資材の積水樹脂は復興需要で、地質調査トップの応用地質は、地震の調査・対策分野での高い技術力が評価されました。

株式市場は、大震災が発生した3月11日の水準から15日には一時的に20%を超える下落率を記録し、月末にかけてはやや落ち着きを取り戻したものの、依然として3月11日の水準を下回って推移しています。しかし、当ファンドの月末の基準価額は同日の水準を回復することができました。「割安で、財務内容が健全で、株主還元余地の高い銘柄に投資する」という当プロダクトの投資戦略が今回の厳しい市場環境の中で奏功したと考えています。

※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。

# 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	2.56%	7.46%	12.64%	0.66%	▲21.65%	9.61%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	1.1%
投資信託	98.9%
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	2.74%	8.05%	13.83%	2.49%	▲17.81%	▲5.51%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	2.64%	8.28%	13.98%	2.77%	▲16.25%	2.81%

※「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。

\* 設定日2001年3月1日

#### 株式国別上位10

国名	ウェイト
アメリカ	51.3%
イギリス	10.2%
カナダ	6.0%
フランス	4.7%
スイス	4.2%
オーストラリア	4.2%
ドイツ	4.1%
スペイン	1.7%
スウェーデン	1.5%
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	12.6%
銀行	8.1%
素材	8.0%
資本財	7.8%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	6.8%
食品・飲料・タバコ	5.9%
各種金融	5.4%
ソフトウェア・サービス	5.1%
テクノロジー・ハードウェア・機器	4.2%
保険	4.1%

※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1,289)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORP	1.8%
APPLE INC	1.3%
CHEVRON CORP	0.9%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.9%
INTL BUSINESS MACHIN	0.9%
NESTLE SA-REGISTERED	0.8%
MICROSOFT CORP	0.8%
HSBC HOLDINGS PLC	0.8%
JPMORGAN CHASE & CO	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＞

海外株式市場は日本の原子力発電所に対する懸念で大幅下落した後、景気回復期待により下げ幅縮小となりました。米国株式市場は、米ISM製造業指数や米雇用統計の内容が好調であったものの、原油上昇による景気への悪影響が懸念され、上旬は横ばいで推移しました。その後、中国の輸出の伸びが大幅に鈍化したことを受け下落基調に転じ、日本の震災で原子力発電所の状況が不安視されると、リスク回避の動きが鮮明となり、中旬にかけては大幅に下落しました。しかし、原子力発電所の状況改善に向けた作業が進められると一転して買い優勢となり、景気回復への期待から月末にかけては株式市場の回復基調が続きました。欧州株式市場は、ユーロ圏消費者物価指数や生産者物価指数が上昇しインフレ懸念が高まったことで軟調に始まり、日本の原子力発電所の状況が不安視されると大幅な下落を見せました。その後はポルトガル救済や景気回復への期待から下げ幅を縮小しました。結局、NYダウは12,319.73ドルで終了し0.76%の上昇、ナスダックは0.04%の下落、SP500は0.10%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7,041.31で終了し、3.18%の下落。フランスCAC指数は3,989.18で終了し2.95%の下落、イギリスFT100指数は5,908.76で終了し1.42%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	2.95%	4.75%	▲3.27%	▲8.51%	▲20.08%	▲6.82%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	0.5%
投資信託	99.5%
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)	5.22%	▲2.44%	▲6.90%	▲5.56%	2.52%
ベンチマーク収益率	5.62%	▲2.07%	▲6.43%	▲4.90%	3.38%
差異	▲0.40%	▲0.37%	▲0.47%	▲0.67%	▲0.85%

\* 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	1.42%
1~3年	27.83%
3~7年	31.91%
7~10年	14.92%
10年以上	22.48%

※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552銘柄)

	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	8.88年
2	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	2.13年
3	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	8.38年
4	US TREASURY N/B	3.125%	アメリカドル	8.13年
5	US TREASURY N/B	3.5%	アメリカドル	9.13年
6	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3.5%	ユーロ	4.77年
7	US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	4.88年
8	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	2.38年
9	US TREASURY N/B	4.125%	アメリカドル	4.13年
10	US TREASURY N/B	3.75%	アメリカドル	7.63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	43.02%
2	アメリカドル	38.45%
3	イギリスポンド	7.90%
4	カナダドル	2.94%
5	オーストラリアドル	1.17%
	その他	5.10%

※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、上旬はやや軟調な動きで推移したものの、東日本大震災の発生やそれに伴う原子力発電所の事故を背景に安全資産としての債券に買いの動きが強まり、米国、ユーロ圏ともに中旬には堅調な動きに転じました。その後、欧米株式市場が上昇基調となる中、FRB(米連邦準備制度理事会)による金融緩和の早期正常化への思惑やECB(欧州中央銀行)による早期利上げ観測の高まりから、米国、ユーロ圏ともに下旬にかけては軟調な展開となり、月間ベースで米国は前月末と概ね同水準となり、ユーロ圏は軟調となりました。

為替市場は、上旬にはECB総裁が利上げを示唆する発言をしたことから円は対ユーロ中心にやや円安傾向となりました。しかし、ポルトガルをはじめとしたユーロ圏の財政・金融不安がくすぶったことに加え、東日本大震災の発生に伴う日本の投資家の本国送金の動きが進むとの思惑から、円は中旬に対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円高傾向となりました。その後、円高を阻止するために主要7カ国(G7)の当局が協調介入の実施で合意したことから、円は対主要通貨で円安基調に転じました。下旬にかけては、欧米の金利上昇に伴い金利差が意識されたことから、円は対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨に対して円安となりました。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に対して円安となりました。

為替市場が円安となったため、参考指数は前月末比で上昇しました。

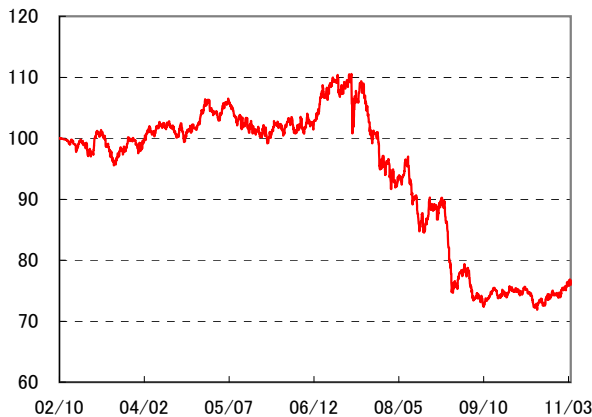
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※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
ハイブリッド株式型	0.81%	2.23%	3.87%	1.02%	▲19.45%	▲24.06%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.9%
投資信託	97.1%
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
	0.98%	2.75%	4.97%	2.87%	▲15.37%	▲12.11%

### ファンド別組入れ比率

\*設定日2002年10月1日

	組入比率
ニチ・ベイマーケット ニュートラル	94.4%
ユニテッド日本債券ベビー	4.3%
現金等	1.3%
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	2.62%
2	日本ビルファンド投資法人	-	2.40%
3	大和ハウス工業	建設業	2.40%
4	イオン	小売業	2.33%
5	ファミリーマート	小売業	2.30%
6	上組	倉庫・運輸関連業	2.30%
7	アイシン精機	輸送用機器	2.27%
8	武田薬品工業	医薬品	2.24%
9	大成建設	建設業	2.23%
10	積水化学工業	化学	2.22%

### ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

順位	銘柄	業種	比率
1	ドクターヘッパースナップグループ	飲料	2.64%
2	ハリス	ハードウェア・機器	2.55%
3	アメリプライズ・ファイナンシャル	金融サービス	2.43%
4	スペクトラ・エナジー	ガス・水道・その他公益	2.42%
5	カミンズ	エンジニアリング	2.41%
6	バリアン・メディカル・システムズ	ヘルスケア機器・サービス	2.40%
7	ディアール	エンジニアリング	2.39%
8	ホルナド・リアルティートラスト	不動産投資信託	2.35%
9	ボール	資本財	2.31%
10	リミテッド・ブランド	一般小売	2.29%

### <運用コメント>

3月の日本株式市場は、中旬に発生した東日本大震災の影響により大幅に下落しました。上旬は、堅調な米国経済指標と中東の政情不安や原油価格動向が綱引きする形で、日経平均は10,500~10,800円程度での推移となりました。しかし11日に東日本大震災が発生すると、翌14日には地震と津波による一次的被害や、輸送網などインフラ面でのリスクが企業業績に与える影響が懸念され、日経平均は10,000円割れとなりました。15日には、福島第一原子力発電所における相次ぐ事故や東京電力が発表した計画停電により日本経済全般の停滞が懸念され、日経平均先物は一時8,000円割れに達する急落となりました。

3月の第三週(14日から18日)には外人投資家が大幅に日本株式を買い越しており、下旬に入ると、下げ過ぎ感や円高阻止の協調介入などを好感して反発に転じました。その結果、3月末のTOPIXは869.38ポイントとなり月間で▲8.61%の下落、日経平均も9,755.10円で引け、▲8.18%の下落となりました。中小型株市場は、東証2部指数が▲4.13%、日経JASDAQ平均も▲8.06%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、鉱業、金属製品、建設業などが挙げられ、市場を下回った業種としては電気・ガス業、不動産業、空運業などとなりました。

3月の米国株式市場はほぼ横ばいとなりました。序盤は、高水準のISM製造業景況感指数などにより経済の拡大基調が確認されましたが、高騰する原油価格が懸念され、高値圏でのみ合いが続きました。その後、日本で発生した大地震の被害状況が明らかになるにつれて、米国株式市場でも売りが優勢となりました。16日には2月高値から7%近い下落率となりましたが、グローバル経済のファンダメンタルズを大きく損なうものではないとの認識が広がるにつれて、急回復に転じました。月末にかけても上昇基調は継続し、その結果、NYダウはプラス圏、ナスダックはほぼ変わらずの水準を回復しました。(NYダウ: +0.8%、NASDAQ: ▲0.0%、S&P500: ▲0.1%、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	▲1.06%	▲0.94%	0.15%	▲2.29%	▲14.90%	▲29.36%

## 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

基準価額	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
	▲0.93%	▲0.50%	1.09%	▲0.51%	▲10.35%	▲9.59%

\* 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	21.5%
	サテライト	24.4%
ベータ戦略	コア	31.0%
	サテライト	18.6%
キャッシュ代替		-
現金等		4.5%
合計		100.0%

#### <運用コメント>

当ファンドの3月の騰落率は▲0.93%となりました。ファンドへの戦略別の寄与は、アルファ戦略が+24.0円、ベータ戦略が▲89.6円となりました。

3月11日に発生した東日本大震災は、日本だけでなくグローバル資産市場にも影響を与えました。国内株式市場では、日経平均が史上3番目となる下落率を記録した上、外国為替市場においても、復興資金手当てを目的とした国内への資金還流期待から、ドル円は一時1ドル76円台となる場面がありました。このように各市場で予想変動率が急激な上昇を見せ、組入れファンドにも影響を与えました。

アルファ戦略においては、これまでやや買われすぎであったと考えられる銘柄群に関して、大震災をきっかけに割高感が解消されました。また、市場がディフェンシブ指向を強めたことによりPBR等のバリュファクターが機能した結果、「ユナイテッド・アカデミアン・日本株式シングル・アルファ」や「QED日本株アルファ・ストラテジー・ファンド」がプラスリターンとなりました。

ベータ戦略においては、市場の方向性が急変したことにより全ての組入れファンドがマイナスリターンとなりました。「QED日本株ベータ・コントロール・ファンド」は、市場の予想変動率が急騰したためオプション戦略がマイナス寄与となり、「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」はとうもろこしや砂糖価格の下落によりマイナス寄与となりました。また「GTOPファンド」においては、企業のM&A戦略等に強みを持つ著名ファンドが不調でした。

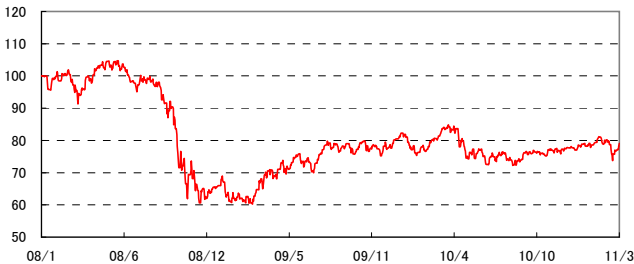
今回の大震災による国内経済への影響はまだ読みきれず、国内株式市場には不透明感が残っていますが、グローバルではリスク指向が高まってきており、株式等の資産市場については堅調な展開を予想しています。リスク要因としては、原油価格の動向を引き続き注視して行く考えです。

※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	▲0.30%	2.69%	3.84%	▲4.28%	▲17.37%	▲20.94%

## 特別勘定資産内訳

現預金・その他 投資信託	構成比(%)	
	10.2%	89.8%
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

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	0.06%	3.47%	5.11%	▲2.37%	▲12.88%
参考指数	0.42%	4.59%	5.86%	▲1.45%	▲12.75%

※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

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	▲8.66%	▲3.08%	7.80%	▲7.51%	▲14.41%
ベンチマーク収益率	▲7.61%	▲2.18%	6.10%	▲9.23%	▲23.95%

(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

#### 株式組入上位10銘柄(組入銘柄数105)

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	15.37%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.01%
銀行業	10.04%	ホンダ	3.93%
輸送用機器	10.03%	日本電信電話	3.61%
情報・通信業	8.34%	NTTドコモ	3.04%
卸売業	7.15%	トヨタ自動車	2.97%
化学	6.36%	三菱商事	2.82%
機械	5.45%	キヤノン	2.76%
小売業	4.15%	日立製作所	2.17%
運送業	2.83%	東海旅客鉄道	2.15%
不動産業	2.78%	三井物産	2.13%

※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

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	0.14%	▲0.34%	▲1.26%	2.98%	▲5.78%
ベンチマーク収益率	▲0.01%	▲0.69%	▲1.50%	1.81%	5.28%

(注)ベンチマークはNOMURA-BPI総合指数 設定日2001年5月28日

#### 公債組入上位10銘柄(組入銘柄数49)

種別	ファンドの組入比率	銘柄名	銘柄の組入比率
国債	63.14%	310 10年国債	9.98%
地方債	0.00%	292 10年国債	7.44%
政債債	0.00%	13 30年国債	6.80%
金融債	0.00%	306 10年国債	5.74%
事業債	27.04%	289 10年国債	5.14%
円建外債	3.51%	301 10年国債	4.37%
		264 10年国債	4.01%
		69 20年国債	3.73%
		301 2年国債	3.15%
		105 20年国債	2.86%

#### 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	2.87%	8.41%	9.25%	9.42%	▲19.01%
ベンチマーク収益率	2.69%	8.59%	11.52%	8.77%	▲19.82%

(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)

国名	比率
アメリカ	58.18%
オーストラリア	15.28%
イギリス	8.47%
フランス	7.17%
シンガポール	5.57%

#### セクター別組入比率(上位5セクター)

セクター	比率
店舗用不動産投資信託	36.28%
オフィス不動産投資信託	19.83%
各種不動産投資信託	15.52%
専門不動産投資信託	12.75%
住宅用不動産投資信託	8.61%

※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	2.40%	6.21%	12.26%	1.81%	▲16.11%
ベンチマーク収益率	2.68%	8.41%	14.24%	3.34%	▲14.63%

(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

#### 株式組入上位10銘柄(組入銘柄数73)

国別	銘柄名	組入比率
アメリカ	JPMORGAN CHASE & CO	4.78%
イギリス	GOOGLE INC-CL A	4.56%
フランス	APPLE INC	4.44%
ブラジル	ACCENTURE PLC-CL A	3.37%
パナマ	QUALCOMM INC	3.35%
ケイマン諸島	ROLLS-ROYCE GROUP PLC	3.18%
ジャージー島	ANGLO AMERICAN PLC	3.16%
インド	WPP PLC	3.10%
カナダ	SCHNEIDER ELECTRIC	2.77%
蘭領アンチル	AMAZON.COM INC	2.67%

#### 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	3.27%	5.67%	▲1.71%	▲6.01%	▲12.65%
ベンチマーク収益率	2.88%	5.62%	▲2.07%	▲6.43%	▲13.98%

(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

#### 公債組入上位10銘柄(組入銘柄数215)

種別	銘柄名	組入比率
ユーロ	US TREASURY NOTE 4 11/15/12	9.71%
米ドル	US TREASURY N/B 2.625 07/31/14	5.14%
英ポンド	US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	4.51%
カナダドル	US TREASURY N/B 2 11/30/13	3.11%
メキシコペソ	US TREASURY BOND 5.375 02/15/31	2.82%
	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4.5 01/04/13	2.38%
	UK GILT 4.25 06/07/32	2.34%
	US TREASURY N/B 2.25 01/31/15	2.16%
	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4.01/04/37	2.13%
	BUONI POLIENNALI DEL TES 5 09/01/40	1.84%

## <運用コメント>

【年金日本株式マザーファンド】国内株式市場は大幅反落し、TOPIX(配当込み)は▲7.61%となりました。国内株式市場は、リビア情勢などから軟調に推移していましたが、11日の東日本大震災発生により急落しました。更に東京電力福島原発からの放射能漏れにより、TOPIXは一時726ポイントまで下落しました。その後も計画停電の影響や消費者心理の悪化などが懸念されたものの、外国人投資家の大幅買入れに加え、日銀の金融緩和と拡大G7による為替協調介入もあり、月末にかけて下げ幅を縮めました。ファンドの運用実績は、前月末比▲8.66%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を▲1.05%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が市場対比で割安水準です。業種では、情報・通信業や卸売業などをオーバーウェイトし、電気・ガス業や医薬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野村ホールディングスや村田製作所などを売却しました。一方、資本面での悪材料の出現(デレギュレーション)をわずかに長期化し、キャリアを重視しました。3月末時点でも同戦略を維持し、6.98%としました。事業債市場は、東日本大震災などにより流動性リスクが高まり、同時に事業債の利回りに乗せ幅(スプレッド)が拡大しました。【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1.26%からほぼ変わらずとなりました。ファンドの運用実績は、前月末比+0.14%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.14%アウトパフォーマンスしました。3月前半は景気回復期待の後退により株式市場は弱含みましたが、国内債券市場は安値圏でこう着状態となり、10年債利回りは1.2%後半を中心に推移しました。しかし、11日に東日本大震災が起こり、同時に福島第一原発事故が発生したことから買への逃避が起こり、債券市場は上昇、同利回りは一時1%後半まで低下しました。その後は買への逃避が和らいだものの、原発事故の長期化と日銀の流動性強化などで調整は限定され、1.2%後半となりました。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)をわずかに長期化し、キャリアを重視しました。3月末時点でも同戦略を維持し、6.98%としました。事業債市場は、東日本大震災などにより流動性リスクが高まり、同時に事業債の利回りに乗せ幅(スプレッド)が拡大しました。【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+2.40%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▲0.28%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、国別配分効果と銘柄選択効果はプラスに寄与して一方、業種別配分効果はそれぞれマイナスに作用しました。銘柄選択効果では、エネルギー、情報技術、金融などがプラスに寄与した一方で、素材、一般消費財・サービス、生活必需品などがマイナスに作用しました。業種別配分効果では、金融のアンダーウェイト、資本財・サービスのオーバーウェイトなどがプラスに寄与し、情報技術のオーバーウェイト、電気通信サービス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+3.27%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+0.39%のアウトパフォーマンスとなりました。<債券>月末にかけて、米国債対比で欧州中核国の国債をオーバーウェイトとすることで、米国債と中核国債の利回り差に着目した取引を開始しました。一方、米債単独で見ると、デュレーションを短期化したポジションも新たに建てました。<通貨>3月の始めに、ベンチマーク対比でオーバーウェイトとしてシンガポールのオーバーウェイト幅を縮小し、一部を韓国ウォンの保有に振り向けました。月末にかけて、ユーロ対比でオーバーウェイトしていた、ノルウェー・クローネと英ポンドのオーバーウェイト幅を共に増やしました。【海外REITマザーファンド】3月に世界で発生した出来事や地政学的な不安定要因は、週末にかけて投資家心理をゆっくりに冷や込ませるものとなりました。インフレ圧力が増し、金利水準を巡る議論の高まりや景気刺激策の撤廃などは、消費者信頼感に悪影響を与えました。このような環境の中で、3月のグローバルリート市場は底堅い動きとなりました。なかでも、最も高いリターンとなったのは、物件取得の増加や不動産ファンダメンタルズの改善が見られたカナダ市場で、次いで、利上げが予想されたものの、欧州市場がこれに続きました。一方、最も低いリターンとなったのは英国市場で、インフレ懸念や財政規律策が重しとなりました。

※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。



