

月次運用実績レポート

2011年7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

 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	▲0.62%	0.67%	▲3.63%	4.90%	▲29.45%	▲21.03%

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	▲0.49%	1.13%	▲2.91%	6.80%	▲26.09%	▲10.49%
TOPIX	▲0.92%	▲1.23%	▲7.55%	▲0.96%	▲35.46%	▲8.65%

*設定日2002年9月30日

株式銘柄上位10

(組入銘柄数88)

銘柄	ウェイト
三井物産	3.84%
三井住友フィナンシャルグループ	3.55%
本田技研工業	3.54%
伊藤忠商事	3.23%
日本電信電話	2.89%
KDDI	2.37%
JXホールディングス	2.21%
オリックス	2.15%
アステラス製薬	2.06%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2.05%

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
輸送用機器	12.11%
電気機器	11.40%
卸売業	9.15%
銀行業	9.08%
情報・通信業	7.39%
化学	6.96%
機械	6.84%
医薬品	6.68%
小売業	4.37%
建設業	3.12%

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
卸売業	9.15%	5.57%
医薬品	6.68%	4.73%
輸送用機器	12.11%	10.31%
倉庫・運輸関連業	1.90%	0.23%
機械	6.84%	5.34%

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
食料品	0.00%	3.24%
電気機器	11.40%	14.46%
電気・ガス業	0.85%	3.00%
不動産業	0.92%	2.42%
鉄鋼	0.75%	2.23%

投信の純資産総額に対する実質比率

<運用コメント>

7月はTOPIXで▲0.92%の下落となりました。日本のサプライチェーン問題は復旧が前倒しで進み、経済指標も立ち直りの傾向を示したことで日本株は戻り基調を辿っていましたが、欧州財政問題の再燃や米国の連邦債務上限引き上げ交渉が難航すると、世界景気の減速懸念や為替円高の進行が株価の重しとなりました。欧米市場の株価が軟調に推移するなかで、日本株式市場は相対的には小幅な下落に留まりました。下旬から本格化した4-6月期決算発表では、自動車関連を中心に想定以上の業績上方修正が見られ好感されましたが、電気機器は最終需要の伸びが想定より弱く、市場期待を下回る内容の決算が散見されました。

業種別では上昇率5業種が、その他金融業、ゴム製品、卸売業、陸運業、不動産業となりました。全般的に4-6月期決算が好業績の会社が買われてけん引しました。下位5業種は、その他製品、電気・ガス業、海運業、証券、商品先物取引業、ガラス・土石製品となりました。

震災の影響で減産していた国内生産は自動車産業をけん引役として急回復する見通しが高まった一方で、世界経済の不確実性が高まっています。足元の減速の背景には日本のサプライチェーンの混乱による一時的な要因に加えて、金融緩和の終焉、高い石油価格、新興国の金融引き締め政策の影響があると考えられます。しかしこれは短期的な調整にとどまり、景気後退に発展するリスクは低いと見ています。企業業績は年度後半から2012年度にかけては強い回復が期待でき、徐々に株価に織り込まれると見ています。また復興に向けた政策支援が具体化すれば市場のプラス材料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か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
日本中小型株式型	▲2.04%	▲2.34%	▲6.13%	▲1.79%	▲18.17%	▲15.70%

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(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7月29日現在)

	1か月	3か月	6か月	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	▲1.87%	▲1.88%	▲5.80%	▲0.23%	▲13.94%	▲5.36%
TOPIX ^(※)	▲0.92%	▲1.23%	▲7.55%	▲0.96%	▲35.46%	▲28.31%

※ 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	17.2%	6	金属製品	5.1%
2	機械	12.2%	7	情報・通信業	5.1%
3	化学	10.3%	8	食料品	3.4%
4	建設業	9.5%	9	銀行業	3.3%
5	卸売業	7.3%	10	鉄鋼	3.2%

◇ 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:90)

市場別構成比

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	三機工業	東京一部	建設業	2.3%	トヨタや三井系に強い総合設備工事の大手。PBRIは0.40倍と割安。
2	マブチモーター	東京一部	電気機器	2.3%	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。
3	日本デジタル研究所	東京一部	電気機器	2.3%	財務専用ソフトの大手。時価総額以上の現預金・有価証券を保有。
4	東京応化工業	東京一部	化学	2.2%	半導体用フォトレジスト最大手。2012年3月期で2期連続の増配計画。
5	長府製作所	東京一部	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。
6	アマダ	東京一部	機械	2.1%	板金機械でトップ。2012年3月期は2円の増配計画。
7	長瀬産業	東京一部	卸売業	2.1%	化学品専門商社の最大手。2011年3月期配当は6円増配の22円。
8	キッセイ薬品工業	東京一部	医薬品	2.0%	中堅医薬品メーカー。2011年5月に280万株の自社株買いを発表。
9	鹿児島銀行	東京一部	銀行業	2.0%	財務内容は健全でPBRIは0.46倍。自己資本比率13.8%は地銀トップレベル。
10	積水樹脂	東京一部	化学	1.9%	道路資材でトップ。2011年3月期は2期連続の増配。

市場区分	比率
東証一部	86.1%
東証二部	4.6%
JASDAQ	1.1%
その他市場	3.4%
現金・その他	4.7%

◇ 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7月のパフォーマンスは、▲1.87%でした。

プラスに貢献した主な銘柄は、DTS(9682)、ニッケ(3201)、象印マホービン(7965)です。金融向けソフト開発に強いDTSは、メガバンクの大型案件前倒しの可能性が高まり、業績の拡大期待で株価は上昇しました。羊毛紡織大手のニッケは、7月8日に110万株(発行済み株式総数の1.42%)の自社株買いを発表したことが好感されました。炊飯器や電気ポットで有名な象印マホービンは、6月に中国、台湾での売上増加で2011年11月期の経常利益を22億円から32億円に上方修正、同期の配当も年間6円から7円に増額修正し当月の株価は堅調な展開となりました。

一方で、マイナスに寄与した主な銘柄は、日本精機(7287)、ホシデン(6804)、新川(6274)です。二輪用スピードメーターで世界トップの日本精機は、海外売上高比率が50%超で7月の円相場が月初の80円から月末に76円台まで進み、株価は下落しました。任天堂向けの売上比率が高い電子部品のホシデンや半導体製造で使用されるワイヤーボンダの新川も月中の円高進行に加えて任天堂新製品の売上低迷や半導体需要の低迷がそれぞれ嫌気されました。

企業を取り巻く市場環境は東日本大震災からの復旧が徐々に進みつつあるとは言え、急激な円高などいまだ厳しい状況が続いています。当ファンドでは短期的な業績動向に惑わされることなく、企業の資産価値から見て割安で、さらに株主価値の向上に努める銘柄に投資しています。こうした中、2011年3月までの過去1年間に当ファンドで保有した114銘柄において、増配(予想を含む)または自社株買いを行った企業数は75銘柄に上り全体の66%となっています。また、TOB(市場公開買付)およびMBO(経営陣による公開買付)された銘柄が各1銘柄ありました。これからも、増配や自社株買い余力の高い銘柄など株主価値の向上が見込まれる会社に投資してまいります。

※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	▲4.34%	▲10.44%	▲3.74%	4.87%	▲30.65%	0.33%

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	▲4.24%	▲10.17%	▲2.90%	6.86%	▲27.36%	▲13.07%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	▲4.01%	▲9.57%	▲2.80%	7.34%	▲25.91%	▲5.14%

* 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	51.3%
イギリス	10.3%
カナダ	5.8%
フランス	4.5%
スイス	4.5%
ドイツ	4.3%
オーストラリア	4.1%
スペイン	1.6%
スウェーデン	1.4%
オランダ	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	12.3%
素材	8.0%
銀行	7.6%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.4%
資本財	7.4%
食品・飲料・タバコ	6.4%
ソフトウェア・サービス	5.4%
各種金融	4.9%
テクノロジー・ハードウェア・機器	4.2%
電気通信サービス	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1,290)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORP	1.7%
APPLE INC	1.6%
INTL BUSINESS MACHIN	0.9%
NESTLE SA-REGISTERED	0.9%
MICROSOFT CORP	0.9%
CHEVRON CORP	0.9%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.8%
JOHNSON & JOHNSON	0.8%
HSBC HOLDINGS PLC	0.8%
PROCTER & GAMBLE CO	0.7%

※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、米債務上限引き上げ協議の難航や、欧州財政問題の拡大懸念で続落しました。米国株式市場は、米ISM製造業指数の予想を上回る改善を受け、堅調に始まりました。しかし雇用統計が予想を大幅に下回ったことや、米議会と政府が財政赤字の削減で合意できなかったことにより下落に転じました。その後、主要企業の好決算や、欧米財政問題への解決期待から反発する局面もありましたが、月末にかけては米債務上限引き上げ協議が難航し、米国債の格下げやデフォルト懸念が意識されたことから、株式市場は下落基調で推移しました。欧州株式市場は、前月末にギリシャが財政緊縮案を可決したことで、堅調に始まりましたが、財政問題がイタリアやスペインへ波及することが警戒され、下落に転じました。その後、欧州首脳会談でのギリシャ支援合意などで反発する局面もありましたが上値は重く、月末にかけては再び軟調な動きとなりました。結局、NYダウは12,143.24ドルで終了し2.18%の下落、ナスダックは0.62%の下落、SP500は2.15%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7,158.77で終了し、2.95%の下落、フランスCAC指数は3,671.28で終了し7.81%の下落、イギリスFT100指数は5,815.19で終了し2.20%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か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
海外債券型	▲3.49%	▲5.55%	▲1.30%	▲6.56%	▲26.76%	▲10.61%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	1.7%
投資信託	98.3%
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)	▲5.20%	▲0.49%	▲4.93%	▲8.32%	2.06%
ベンチマーク収益率	▲4.15%	▲0.08%	▲4.15%	▲7.59%	2.94%
差異	▲1.05%	▲0.40%	▲0.78%	▲0.73%	▲0.88%

*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	2.24%
1~3年	25.60%
3~7年	32.20%
7~10年	15.03%
10年以上	23.48%

※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506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	8.56年
2	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	1.80年
3	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3.5%	ユーロ	4.44年
4	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	8.05年
5	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	4.05年
6	FRANCE (GOVT OF)	3.75%	ユーロ	9.75年
7	US TREASURY N/B	3.125%	アメリカドル	7.80年
8	US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	4.55年
9	US TREASURY N/B	3.5%	アメリカドル	8.80年
10	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	2.05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	43.65%
2	アメリカドル	37.37%
3	イギリスポンド	7.92%
4	カナダドル	3.01%
5	オーストラリアドル	1.29%
	その他	5.30%

※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、大手格付け会社によるポルトガルの格下げなどをはじめとしたユーロ圏の財政・金融不安や、米国雇用情勢の停滞感を示す経済指標の発表をはじめとした米国景気の後退懸念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まで堅調な動きとなりました。下旬にかけてはもみ合いの動きとなったものの、月間ベースで米国、ユーロ圏ともに概ね堅調な展開となりました。

為替市場は、ユーロ圏の財政・金融不安などを背景にユーロがドルに対して軟調な動きとなったことや、米国連邦債務上限引上げ協議の難航を受けて、円は中旬まで対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円高傾向となりました。下旬にかけては、ギリシャへの支援策はまとまったものの、米国内債の格下げ懸念などから円を買う動きとなり、円は対ドル中心に円高基調となりました。結局、為替は月間ベースで、対ドル、対ユーロをはじめ主要通貨に対して円高となりました。

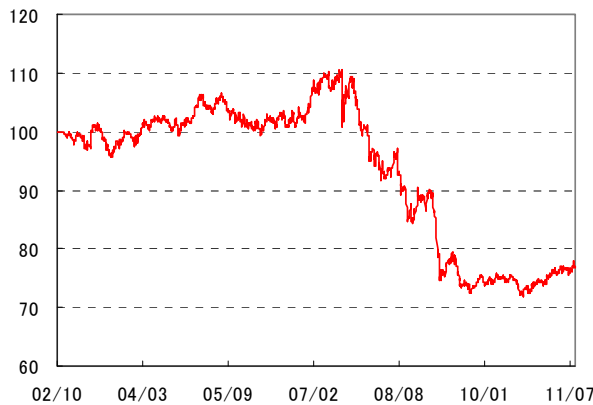
海外債券市場が一部を除き堅調な展開であったものの、為替市場が円高となったため、参考指数は前月末比で下落しました。

※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	0.32%	0.21%	3.71%	3.50%	▲17.55%	▲23.21%

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%

【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
	0.48%	0.69%	4.75%	5.56%	▲13.31%	▲10.56%

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	92.5%
ユニテッド日本債券ベビー	4.6%
現金等	2.9%
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	伊藤園	食料品	2.64%
2	コマツ	機械	2.62%
3	積水化学工業	化学	2.57%
4	大和ハウス工業	建設業	2.46%
5	京成電鉄	陸運業	2.45%
6	大同特殊鋼	鉄鋼	2.40%
7	積水ハウス	建設業	2.38%
8	ユニー	小売業	2.34%
9	上組	倉庫・運輸関連業	2.33%
10	帝人	繊維製品	2.33%

ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

順位	銘柄	業種	比率
1	マイクロソフト	ソフトウェア・コンピュータサービス	2.65%
2	キーコープ	銀行	2.64%
3	パリアン・メディカル・システムズ	ヘルスケア機器・サービス	2.59%
4	アメリプライズ・ファイナンシャル	金融サービス	2.53%
5	アフラック	生命保険	2.52%
6	ボール	資本財	2.48%
7	フライスライン・ドット・コム	旅行・レジャー	2.41%
8	エイボン・プロダクツ	パーソナル用品	2.36%
9	カミンズ	エンジニアリング	2.36%
10	ディスカバー・ファイナンシャル・サービス	金融サービス	2.32%

<運用コメント>

7月の日本株式市場はTOPIXが下落しましたが、日経平均は上昇しました。月初は世界的な株高を受けて日経平均が10,000円を回復し、8日には東日本大震災後の高値を更新する10,207.91円を付けました。しかし、6月の米国雇用統計が予想を下回り、欧州債務問題が再燃すると日本株式も軟調に転じました。21日に、欧州首脳会議でギリシャ追加支援が合意され世界的に株式市場が反発しましたが、月末にかけて、米国の債務上限問題で審議が難航すると再び世界株式市場は軟調となり、加えて、外国為替市場でドル安円高が進んだことも嫌気され、日本株式も下落しました。その結果、7月末のTOPIXは841.37ポイントとなり月間で▲0.92%下落し、日経平均株価は9,833.03円で引け、+0.17%の上昇となりました。中小型株市場は、東証2部指数が▲2.54%下落し、日経JASDAQ平均は+1.2%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としては、その他金融業、ゴム製品、卸売業等が挙げられ、市場を下回った業種ではその他製品、電気・ガス業、海運業等となりました。

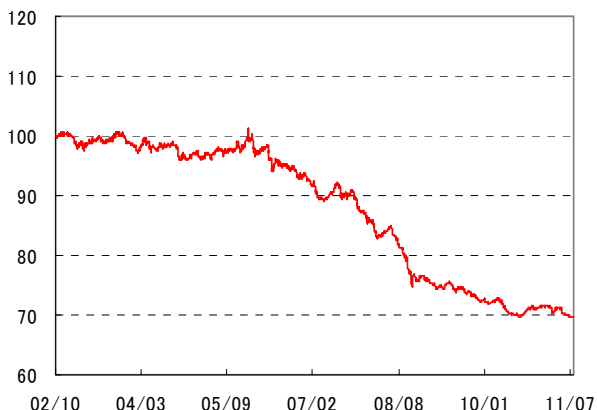
7月の米国株式市場は下落しました。月初は、6月の米国ISM製造業景況感指数が53.5から55.3に改善したことで、米国景気減速リスクが後退し米国株式を含め世界的に株高となりました。しかし、期待された6月の米国雇用統計が予想を下回り、また、欧州債務問題が再燃すると株式市場は軟調となりました。4-6月期の決算ではアップルなどハイテクを含めて好決算が目立ったものの、米国の債務上限問題の審議が難航する等市場の焦点が米欧の債務問題となったこともあり、株式市場全体の押し上げには繋がりませんでした。月末にかけて、米国の債務上限問題が深刻化したことで株式市場は大幅下落し、月末が月間安値となりました。(NYダウ: ▲2.2%、NASDAQ: ▲0.6%、S&P500: ▲2.1%、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。

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	▲0.03%	▲2.19%	▲2.42%	▲0.45%	▲15.75%	▲30.36%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.3%
投資信託	97.7%
合計	100.0%

【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
	0.13%	▲1.79%	▲1.58%	1.40%	▲11.26%	▲10.35%

*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	19.8%
	サテライト	22.0%
ベータ戦略	コア	37.3%
	サテライト	17.7%
キャッシュ代替		-
現金等		3.2%
合計		100.0%

<運用コメント>

当ファンドの7月の騰落率は+0.13%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+1.3円、ベータ戦略が+18.6円となりました。

当月の株式市場は、欧州の債務問題でギリシャ支援に対する市場の緊張感が高まったことや、米国の債務上限問題で審議が難航したことが嫌気されました。加えて、米国の景気減速懸念が高まり、世界的に株式市場が下落し、債券市場では金利が低下しました。また、外国為替市場では円高が進みました。

アルファ戦略では、グローバル経済に翳りが見えてきたことで、景気サイクルで運行する傾向が見られるハイテク系などの成長株が相対的に健闘しました。その結果、主に成長株に選択投資する「クロッキー・アルファ・ペア・ファンド」がプラスリターンとなる一方で、バリュー投資を実践する「プレミアム・エクイティ・シングル・アルファ」がマイナスリターンとなりました。

ベータ戦略では、主に債券市場での金利低下トレンドを捉えた「トランストレンジ スタンダードリスク シリーズ トラスト」がプラスリターンを確保しました。また、「GTOPファンド」でも、市場の方向性やトレンドを収益の源泉とするファンドが相応のプラスリターンを獲得しました。

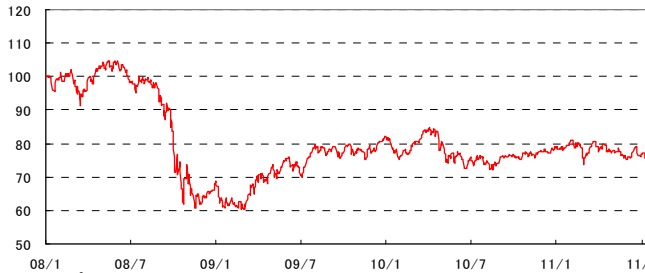
2008年の金融危機後の政策効果が薄れ、ここからの経済の落ち込み度合いが試される局面に入りました。米国の高い失業率に代表される構造的な問題と史上最高が予想される米国の企業収益という2面性が存在し、株式市場ではやや前者に過敏になる展開が予想されます。そのため、株式市場での買いポジションをさらに引き下げて不確実性に対応する方針です。

※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。

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、市況の見直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	▲2.01%	▲4.98%	▲2.67%	0.51%	▲24.08%	▲24.27%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	0.5%
投資信託	99.5%
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	▲1.86%	▲4.50%	▲1.45%	2.78%	▲20.21%
参考指数	▲2.47%	▲4.73%	▲1.36%	2.91%	▲19.89%

※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	▲0.05%	0.14%	▲5.97%	5.09%	▲22.76%
ベンチマーク収益率	▲0.92%	▲1.13%	▲6.41%	1.20%	▲31.49%

(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 98)

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	15.48%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.42%
輸送用機器	11.02%	ホンダ	3.94%
銀行業	9.89%	日本電信電話	3.60%
情報・通信業	8.51%	三井物産	3.09%
卸売業	6.71%	キヤノン	2.91%
化学	6.12%	東海旅客鉄道	2.88%
機械	5.54%	トヨタ自動車	2.85%
小売業	4.43%	住友不動産	2.75%
不動産業	3.90%	国際石油開発帝石	2.63%
陸運業	2.88%	NTTドコモ	2.56%

※業種分類は東証33業種分類による

年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	0.40%	1.40%	1.95%	1.75%	1.02%
ベンチマーク収益率	0.39%	1.08%	1.32%	0.71%	7.84%

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

公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 49)

種別	ファンドの組入比率	銘柄名	ファンドの組入比率
国債	63.85%	310 10年国債	9.43%
地方債	0.00%	13 30年国債	7.13%
政保債	0.00%	306 10年国債	5.94%
金融債	0.00%	292 10年国債	5.35%
事業債	26.93%	289 10年国債	5.29%
円建外債	3.57%	301 10年国債	5.27%
MBS	1.08%	301 2年国債	4.99%
ABS	2.97%	264 10年国債	4.08%
		69 20年国債	3.86%
		105 20年国債	3.00%

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	▲2.92%	▲5.55%	4.59%	10.48%	▲20.73%
ベンチマーク収益率	▲2.58%	▲5.11%	4.67%	12.89%	▲21.65%

(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	59.88%
オーストラリア	13.31%
イギリス	8.61%
フランス	6.20%
シンガポール	5.24%

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	32.76%
オフィス不動産投資信託	18.21%
各種不動産投資信託	13.83%
専門不動産投資信託	13.55%
住宅用不動産投資信託	13.32%

※業種はMSCI社 世界業種分類基準(GICS)

国際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	▲2.14%	▲7.90%	▲2.59%	7.24%	▲27.88%
ベンチマーク収益率	▲3.98%	▲9.40%	▲2.47%	7.94%	▲24.50%

(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カ国

国	ファンドの組入比率	銘柄名	組入比率
アメリカ	55.17%	GOOGLE INC-CL A	4.86%
イギリス	10.26%	APPLE INC	4.80%
フランス	5.52%	JPMORGAN CHASE & CO	3.68%
ブラジル	3.87%	WPP PLC	3.02%
カナダ	3.40%	GOLDMAN SACHS	2.87%
ケイマン諸島	3.25%	BROADCOM CORP-CL A	2.85%
ジャージー島	3.02%	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	2.73%
バミューダ	2.59%	ANGLO AMERICAN PLC	2.72%
蘭領アンチル	1.68%	ACCENTURE PLC-CL A	2.59%
インド	1.34%	QUALCOMM INC	2.53%

国際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	▲2.99%	▲4.83%	0.77%	▲3.03%	▲19.74%
ベンチマーク収益率	▲2.91%	▲4.15%	▲0.08%	▲4.15%	▲21.08%

(注)ベンチマークはシチグルー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

公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 246)

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	40.77%	US TREASURY NOTE 4 11/15/12	8.86%
米ドル	31.04%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.75 07/04/13	4.46%
英ポンド	7.59%	US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	4.31%
マレーシアリンギット	6.51%	US TREASURY N/B 2 11/30/13	3.06%
カナダドル	4.52%	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 01/04/37	2.49%
		UK GILT 4.25 06/07/32	2.29%
		US TREASURY N/B 2.875 03/31/18	2.10%
		US TREASURY N/B 2.25 01/31/15	1.83%
		MEX BONOS DESARR FIX RT 8.5 12/13/18	1.76%
		FRANCE O.A.T. 5.75 10/25/32	1.72%

運用コメント

【年日本株式マザーファンド】 国内株式市場は反落し、TOPIX(配当込み)は▲0.92%となりました。月初は海外株高、小売関連の好決算から上昇して始まったものの、その後は円高、海外株安につれて軟調な動きに転じ、月間では下落となりました。ただし、好決算銘柄が下支え役となり、他市場に比べると下落は小幅にとどまりました。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TOPIX(配当込み)を+0.87%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・通信業や鉱業などをオーバーウェイトし、医薬品や電気・ガス業などをアンダーウェイトしました。個別銘柄では、震災後好パフォーマンスだった武田薬品工業や伊藤忠商事などを売却しました。一方、業績伸長が期待できる三井物産や国民IDのシステム受注が期待できるNTTデータなどを購入しました。
東日本震災や原発問題による株式市場の調整は行き過ぎと考え、原発問題が正常化するスピードを睨みながら、有望銘柄へのシフトを行う方針です。

【年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1.14%から1.08%となりました。ファンドの運用実績は、前月末比+0.40%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.01%アウトパフォーマンスしました。
国内債券市場は、月初はギリシャの債務問題に楽観的な見方が出たことから調整しましたが、債務の再編が避けられない情勢となり、買への逃避から上昇しました。その後も米国債引き上げ問題などポジティブ要因があり、高値圏で推移し、10年債利回りは1.0%後半まで低下しました。

【国際株式マザーファンド】 当ファンドは前月末比▲2.14%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+1.84%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、銘柄選択効果、個別配分効果、業種別配分効果はプラスに寄与した一方、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、情報技術、金融、エネルギーなどがプラスに寄与した一方で、ヘルスケア、一般消費財・サービス、生活必需品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、金融のアンダーウェイトなどがプラスに寄与した一方、生活必需品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マイナスに作用しました。

【国際債券マザーファンド】 当ファンドは前月末比▲2.99%となり、ベンチマークであるシチグルー世界国債インデックス(除く日本、円換算)に対して▲0.08%のアンダーパフォーマンスとなりました。<債券> ポートフォリオのリスク特性を高め、新興国の国債及び政府系企業債の保有比率を引き上げました。これにより、月初と月末の2回に分けてデュレーションの目標値と通貨配分の変更を行いました。さらに、非ベンチマーク銘柄の米ドル建て投資適格社債を導入しました。進行しているソブリン債務危機を受けて、欧州圏の債券のアンダーウェイト幅を小幅拡大しました。これに加え、米国債が割高となっているとの見方から、米国のアンダーウェイト幅を拡大しました。価格が割安なこと、財政見通しが比較的良好なこと、カナダの米国債対比でのデュレーションを長期化したこと、米国のデュレーションを長期化したこと、メキシコは、インフレの進行が引き続き抑制されていると見られ、長期ソブリン中心に割安水準にあると見ています。

<通貨> ノルウェー・クローナのオーバーウェイト幅を拡大しました。また、月末にかけて、同通貨の持高を増やしました。さらに、ユーロを売却し、スウェーデン・クローナとイギリス・ポンドの保有を増やしました。米ドルを売却し、メキシコ・ペソ、マレーシア・リンギット、韓国ウォンのオーバーウェイト幅を増やしました。これららの取引は、リスク特性を高める目的によるものです。また、米ドルとユーロを売却し、シンガポール・ドルのオーバーウェイト幅を増やしました。

【海外REITマザーファンド】 7月のグローバルリート市場は、全般的に株式市場の下落が続いたことと歩調を合わせ下落しました。株式市場は、経済指標が軟調に推移したことを受けて経済回復の見通しが過去2~3か月間にわたり低下を続けたことなどを巡る懸念から下落しました。欧州と米国での過大な債務水準に対して信頼に足る長期的な政策面の解決に関する見通しに欠けたことも、不確実性を増す要因となりました。リートの市場別では、欧州市場とアジア市場が米国市場に連れられ、全ての地域で下落しました。また、円が主要通貨対比で押し並べて上昇したことが、円ベースでのリターンを足を引っ張りしました。

※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ページに掲載しておりますので必ずご参照ください。

