

# 月次運用実績レポート

## 2012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・インベストメント・ マネジメント株式会社
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

※日本株式型:『シュローダー証券投信投資顧問株式会社』は平成24年6月29日  
付で『シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社』に社名変更いたし  
ました。尚、当投資信託の名称や運用体制等の変更はございません。

<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	▲2.58%	▲7.28%	0.13%	▲9.64%	▲11.70%	▲28.64%

## 特勘定資産内訳

	構成比
現預金・その他	2.0%
投資信託	98.0%
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・インベストメント・マネジメント株式会社)

### 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	▲2.48%	▲6.95%	1.08%	▲8.16%	▲7.03%	▲17.79%
TOPIX	▲4.39%	▲8.45%	▲2.51%	▲12.49%	▲22.51%	▲20.06%

\*設定日2002年9月30日

### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数87)

銘柄	ウェイト
三井住友フィナンシャルグループ	4.03%
本田技研工業	3.56%
三井物産	3.51%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2.91%
日本電信電話	2.83%
伊藤忠商事	2.79%
セブン&アイ・ホールディングス	2.71%
オリックス	2.50%
アステラス製薬	2.44%
アイシン精機	2.17%

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
輸送用機器	12.55%
銀行業	9.97%
情報・通信業	9.79%
電気機器	9.19%
卸売業	8.09%
化学	7.91%
医薬品	7.25%
小売業	6.05%
機械	4.68%
その他金融業	3.24%

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

業種	ウェイト	TOPIX
情報・通信業	9.79%	7.01%
卸売業	8.09%	5.70%
その他金融業	3.24%	0.89%
輸送用機器	12.55%	10.37%
化学	7.91%	5.73%

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

業種	ウェイト	TOPIX
食料品	0.00%	4.20%
電気機器	9.19%	12.18%
不動産業	0.15%	2.80%
陸運業	2.75%	4.35%
精密機器	0.22%	1.50%

投資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▲4.4%と下落しました。欧米当局による追加の金融緩和策への期待が高まる場面もありましたが、米国の経済指標が低調だったことやスペイン地方財政の悪化懸念による欧州債務問題への不安などから、軟調な展開となりました。為替が円高基調で推移したことも日本株の重しとなりました。7月下旬から発表された4-6月期の決算では、機械、電気機器銘柄で想定以上の業績の下方修正がみられ、個別には株価の下落要因となりました。

業種別では、値上がり率上位5業種は陸運業、医薬品、食料品、その他金融業、不動産業と内需関連が比較的堅調に推移しました。一方、下位5業種は電気・ガス業、空運業、海運業、鉄鋼、パルプ・紙でした。特に電力株の下落基調が加速し、大幅下落となりました。発送電分離・自由化報道や活断層報道もあり、原子力発電の再稼働や電気料金政策など業績の不確定要素が大きく、今後の配当政策が不透明であることが嫌気されたと考えます。

景気先行指標は世界経済の減速を示しており、回復を前提とした今下半期の国内企業の業績には下方リスクがありますが、株価バリュエーションはかなり低位で市場の期待が既に後退しているため、追加の政策措置によりむしろ過度な悲観の修正が進む余地があると考えます。インフレが沈静化したことで、新興国の金融緩和余地も高まっていると思われます。短期的にはまだ主要国の政策対応次第の状況ですが、中期的には米国景気の持ち直しと新興国の経済成長をけん引に企業の業績見通しが徐々に改善して、株価のサポート要因となるとの見直しを持っています。

※『シュローダー証券投資顧問株式会社』は平成24年6月29日付で『シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社』に社名変更いたしました。尚、当該投資信託の名称や運用体制等の変更はございません。

※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
日本中小型株式型	▲4.31%	▲6.83%	▲2.10%	▲5.71%	▲16.93%	▲20.51%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.0%
投資信託	98.0%
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

(2012年7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	▲4.23%	▲6.52%	▲1.22%	▲3.88%	▲12.67%	▲9.03%
TOPIX <sup>(※)</sup>	▲4.39%	▲8.45%	▲2.51%	▲12.49%	▲22.51%	▲37.26%

※ 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

業種	比率	業種	比率
1 電気機器	19.0%	6 医薬品	4.8%
2 機械	15.0%	7 卸売業	4.7%
3 化学	9.8%	8 金属製品	4.4%
4 情報・通信業	7.5%	9 銀行業	4.4%
5 建設業	5.8%	10 繊維製品	3.1%

◇ 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:85)

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	マブチモーター	東証一部	電気機器	2.3%	小型モーターで世界トップ。2011年3月に200万株の自己株式を消却。
2	日本新薬	東証一部	医薬品	2.2%	無借金経営で新薬のパイプラインも充実。2013年3月期は2円の増配計画。
3	積水樹脂	東証一部	化学	2.1%	道路資材でトップ。2012年3月期は3期連続の増配。
4	日本デジタル研究所	東証一部	電気機器	2.1%	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。
5	アマダ	東証一部	機械	2.1%	板金機械でトップ。2013年3月期で2期連続の増配計画。
6	鹿児島銀行	東証一部	銀行業	2.0%	財務内容は健全でPBRは0.39倍。自己資本比率14.4%と高水準。
7	フジ・メディア・ホールディングス	東証一部	情報・通信業	2.0%	民放キー局の一角。2013年3月期で3期連続の増配計画。
8	日阪製作所	東証一部	機械	2.0%	プレート式熱交換器で国内トップ。2012年2月に60万株の自社株買いを実施。
9	長府製作所	東証一部	金属製品	2.0%	石油給湯器・暖房機の大手。2011年12月期で2期連続の増配。
10	アマノ	東証一部	機械	2.0%	就業時間管理システム世界最大手。目標総還元率は60%と高い。

◇ 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	87.1%
東証二部	3.2%
JASDAQ	0.8%
その他市場	4.6%
現金・その他	4.4%

## <運用コメント>

当ファンドの7月のパフォーマンスは、▲4.23%でした。

マイナスに寄与した主な銘柄は、日阪製作所(6247)、アマダ(6113)、アルパイン(6816)です。プレート式熱交換器大手の日阪製作所は、競合がスウェーデンのアルファ社であり、円高・ユーロ安による競争条件の悪化が嫌気されて株価は下落しました。板金機械でトップのアマダとカーナビ・カーオーディオメーカーのアルパインは、ともに海外売上高比率が高く、足元の円高定着による業績懸念で株価は調整しました。一方、プラスに貢献した主な銘柄は、キャノンマーケティングジャパン(8060)、トッパン・フォームズ(7862)、山梨中央銀行(8360)です。キャノンの国内販売会社であるキャノンマーケティングジャパンは、新製品の投入効果と構造改革で2012年12月期通期の営業利益が期初計画の120億円から170億円になる見通しであると発表し、株価は上昇しました。データプリントサービス(請求書や明細書などのビジネス・ダイレクトメール)でトップのトッパン・フォームズは、2013年3月期第1四半期の営業利益が前年同期比24%増の37億円と発表、上期会社計画に対する進捗率は66%となり株価は好感されました。山梨中央銀行は、自己資本比率が16%と地銀トップクラスの財務の健全性にもかかわらず、6月末のPBRは0.33倍まで調整、当月はその割安度に着目した見直し買いで堅調に推移しました。

運用方針については、資産価値からみて割安で、財務内容が健全、かつ株主価値の増大を図る余力のある企業への投資を行っています。実際の組入れでは、運用方針に基づく割安な銘柄を丹念に買い付け、株価が上昇した銘柄や基準から外れた銘柄は売却し、より魅力度の高い割安株へシフトする方針をとっています。こうした運用方針のもと、2012年3月までの過去1年間に当ファンドで保有した105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63銘柄に上り全体の60%となっています。また、MBO(経営陣による公開買付)された銘柄が2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
海外株式型	3.52%	▲5.96%	4.34%	▲2.97%	0.65%	▲2.66%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	1.2%
投資信託	98.8%
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】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	3.70%	▲5.64%	5.39%	▲1.05%	6.53%	▲13.98%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	3.76%	▲5.61%	5.72%	▲0.65%	8.22%	▲5.75%

\* 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	55.5%
イギリス	10.0%
カナダ	5.2%
スイス	4.1%
オーストラリア	3.9%
フランス	3.7%
ドイツ	3.5%
スウェーデン	1.4%
オランダ	1.3%
香港	1.1%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

#### 株式業種別上位10

業種	ウェイト
エネルギー	11.5%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.1%
食品・飲料・タバコ	7.1%
銀行	7.1%
資本財	7.0%
素材	6.5%
ソフトウェア・サービス	6.0%
テクノロジー・ハードウェア・機器	4.7%
各種金融	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1,288)

銘柄	ウェイト
APPLE INC	2.5%
EXXON MOBIL CORP	1.8%
MICROSOFT CORP	1.0%
AT&T INC	1.0%
GENERAL ELECTRIC CO.	1.0%
CHEVRON CORP	1.0%
INTL BUSINESS MACHIN	1.0%
NESTLE SA-REGISTERED	0.9%
JOHNSON & JOHNSON	0.8%
PFIZER 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、米金融緩和への期待や、欧債務危機の解決期待から上昇しました。  
 米国株式市場は、米ISM製造業指数や米雇用統計が予想を下回ったため、景気減速への懸念が強まり、上旬は軟調に推移しました。その後は米連邦準備制度理事会(FRB)の追加緩和策や、中国における景気刺激策への期待から反発したものの、欧州債務危機への懸念が再燃し、再び下落に転じました。しかし月末にかけては、欧州中央銀行(ECB)ドラギ総裁のユーロ安定化に向けた発言が好感され、上昇基調で推移しました。  
 欧州株式市場は、欧州連合(EU)首脳会議における債務危機対策への合意が好感され、堅調に始まりました。その後一時的に弱含んだものの、スペインの銀行支援合意や、イタリア国債の借り入れコスト低下などを背景に、中旬にかけては上昇基調で推移しました。スペインの債務危機が再燃し反落する局面もありましたが、ドラギ総裁の発言が好感され、月末にかけては再び上昇基調で推移しました。  
 結局、NYダウは13,008.68ドルで終了し、1.00%の上昇、ナスダックは0.15%の上昇、SP500は1.26%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6,772.26で終了し、5.55%の上昇。フランスCAC指数は3,291.66で終了し2.97%の上昇、イギリスFT100指数は5,635.28で終了し1.15%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か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
海外債券型	▲0.65%	▲5.01%	1.11%	▲0.61%	▲16.01%	▲11.15%

## 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%

## 【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)	4.64%	2.07%	1.27%	3.95%	1.99%
ベンチマーク収益率	4.74%	2.40%	1.80%	3.24%	2.83%
差異	0.11%	0.33%	0.53%	0.71%	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	0.79%
1~3年	29.87%
3~7年	30.71%
7~10年	13.35%
10年以上	23.88%

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426銘柄)

順位	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	US TREASURY N/B	4.75%	アメリカドル	1.79年
2	US TREASURY N/B	4%	アメリカドル	1.55年
3	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	2.29年
4	US TREASURY N/B	5.125%	アメリカドル	3.79年
5	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	1.04年
6	US TREASURY N/B	4%	アメリカドル	2.55年
7	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	1.29年
8	US TREASURY N/B	3.125%	アメリカドル	1.17年
9	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	8.55年
10	US TREASURY N/B	4.125%	アメリカドル	2.79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 アメリカドル	42.56%
2 ユーロ	38.57%
3 イギリスポンド	8.24%
4 カナダドル	2.95%
5 オーストラリアドル	1.56%
その他	4.73%

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>

海外主要国の債券市場は、欧州の景気が低迷する中、深刻化するスペインの財政・金融不安や、回復の鈍い米国雇用情勢を受けた米国景気の先行き不安を受け、安全資産としての債券に買いの動きが強まり、概してユーロ圏、米国ともに下旬まで堅調な動きとなりました。月末にかけては、柔軟な政策手段で通貨ユーロを守る考えとのECB(欧州中央銀行)総裁の発言に伴ない軟調な展開となりましたが、月間ベースではユーロ圏、米国ともに堅調な展開となりました。

為替市場は、欧州の景気低迷を下支えするためにECBが利下げし、また米国の追加金融緩和観測が高まるなど世界的に金融緩和の動きが広がる一方、日銀が金融緩和の強化を見送ったことなどから金利差が意識され、円は概して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基調となりました。

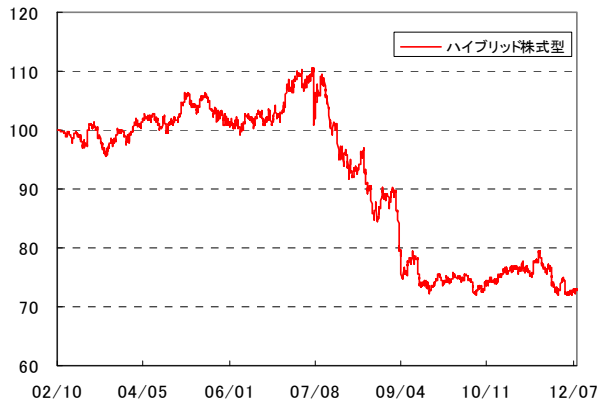
海外主要国の債券市場が堅調な展開であったものの、為替市場が円高となったため、世界の主要国の債券市場の参考指数は前月末比で下落しました。

※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	0.29%	▲2.32%	▲5.17%	▲5.10%	▲3.52%	▲27.13%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.4%
投資信託	95.6%
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
	0.46%	▲1.91%	▲4.44%	▲3.47%	1.81%	▲13.66%

#### 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	93.4%
ユニテッド日本債券ベビー	5.9%
現金等	0.6%
合計	100.0%

#### ロング(買い)上位10銘柄 日本株

順位	銘柄	業種	比率
1	積水ハウス	建設業	2.12%
2	京成電鉄	陸運業	2.00%
3	静岡銀行	銀行業	1.92%
4	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	1.92%
5	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	1.90%
6	大和ハウス工業	建設業	1.90%
7	協和発酵キリン	医薬品	1.89%
8	東海旅客鉄道	陸運業	1.83%
9	スズケン	卸売業	1.82%
10	大阪瓦斯	電気・ガス業	1.81%

#### ロング(買い)上位10銘柄 米国株

順位	銘柄	業種	比率
1	アシュラント	生命保険	2.60%
2	ウェア・ハウザー	不動産投資信託	2.58%
3	ナショナル・オイル・ウエル・パーコ	石油機器、サービス・販売	2.57%
4	KLAテンコール	ハードウェア・機器	2.54%
5	インベスコ	金融サービス	2.53%
6	ウィングダム・ワールドワイド	旅行・レジャー	2.52%
7	ビーム	飲料	2.51%
8	イーライリリー・アンド・カンパニー	医薬・バイオテック	2.50%
9	オートゾーン	一般小売	2.49%
10	モレックス	エレクトロニクス	2.44%

## <運用コメント>

### <日本株式市場>

月初は、6月のISM製造業景況感指数が3年ぶりに50を下回る等、米国経済の減速が確認されましたが、ECB(欧州中央銀行)や中国人民銀行が利下げを発表したことから、小高くなり始めました。しかし、6月の米国雇用統計が冴えない内容となると日本株式市場も下落基調に転じ、日経平均株価は再び9,000円を割込みました。出口の見えない欧州債務問題やグローバル経済への懸念を背景に、特に、軟調な決算となった電機や精密等の輸出関連株は海外投資家の売りが止まらず内需銘柄へのシフトが鮮明となる中、25日には日経平均株価は8,300円台まで下落しました。27日にドラギECB総裁が「ユーロ安定のためにあらゆる手段を講じる」と発言したことにより、月末にかけて買戻しが入りました。その結果、7月末のTOPIXは736.31ポイントとなり月間で▲4.39%下落し、日経平均株価も8,695.06円で引け、▲3.46%の下落となりました。中小型株市場は、東証2部指数が▲3.02%の下落となり、日経JASDAQ平均も▲2.11%の下落となりました。業種別に見ると、市場を上回った業種としては、陸運業、医薬品、食料品等が挙げられ、市場を下回った業種は電気・ガス業、空運業、海運業等となりました。

### <米国株式市場>

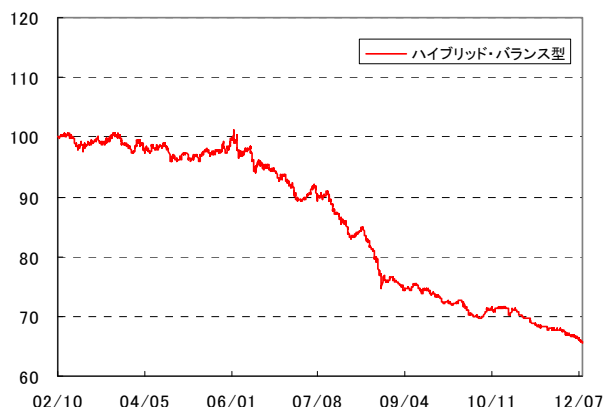
月初は、6月のISM製造業景況感指数が3年ぶりに50を下回り、6月の米国雇用統計も冴えない内容となる等、経済減速への懸念が根強く下落基調で始まり始めました。中旬以降、4-6月期の企業業績発表が本格化すると、事前の警戒感が強かったこともあり、先行して始まったハイテクセクターでは、市場予想を上回った銘柄が大きく上昇する反応を見せました。市場は買い材料を待っているものの、引続き、欧州債務問題が相場の重しとなっていました。27日にドラギECB総裁が「ユーロ安定のためにあらゆる手段を講じる」と発言したことにより、月末にかけて大きく反発して終了しました。(NYダウ: +1.0%、NASDAQ: +0.2%、S&P500: +1.3%、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	▲1.21%	▲2.09%	▲3.27%	▲5.87%	▲11.36%	▲34.45%

## 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・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	▲1.09%	▲1.69%	▲2.44%	▲4.23%	▲6.55%	▲14.14%

\*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	36.1%
	サテライト	20.5%
ベータ戦略	コア	18.1%
	サテライト	19.1%
キャッシュ代替		-
現金等		6.2%
合計		100.0%

#### <運用コメント>

当ファンドの7月の騰落率は▲1.09%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▲95.0円、ベータ戦略が+22.4円となりました。

当月は、6月のISM製造業景況感指数が景気判断の分かれ目となる50を割り込み、中国でも景気の減速基調が確認される等、グローバル経済への懸念が高まりました。そのため景気サイクルに敏感な日本株式市場は下落し、外国為替市場では、欧州問題の深刻化を背景として特に対ユーロで円高が進行しました。

アルファ戦略では、「QED日本株アルファ・ストラテジー・ファンド」が大きなマイナスリターンとなりました。当月の日本株式市場は、外国人投資家の売りが止まらず、特にPBR(株価純資産倍率)等から見た優良な割安株に換金売りが目立ちました。そのため、一時的に割安株投資戦略が機能しない状態となったことが主な要因と考えられます。

ベータ戦略では、市場の混乱期に強い特性を持つファンドを採用していることが奏功しました。「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」は、英国や欧州、米国の金利低下トレンドを着実に捉えてプラスリターンを獲得しました。また、「GAMスター・ケインズ・クオンティタティブ・ストラテジー」は、株式市場の反発局面に対応するポジションに切替えてプラスリターンを獲得しました。

日本株式市場では、日本を代表する電機や精密セクターの株式を売却する海外投資家の動きが強まりました。貸株市場の動きを見ると、一部の市場参加者には売り崩れとする姿勢も見られます。そのため、バリュエーションを無視した値動きとなっている銘柄も見受けられますが、このような極端な環境は、当ファンドのアルファ戦略のリターンの源泉でもあります。今後、市場が正常化する過程で、パフォーマンスの改善が期待できると考えています。

※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。

# 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	0.65%	▲5.99%	2.03%	▲4.45%	▲6.13%	▲27.64%

## 特別勘定資産内訳

現預金・その他	構成比(%)
投資信託	3.7%
合計	96.3%
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	0.80%	▲5.76%	2.89%	▲2.75%	▲0.40%
参考指数	0.63%	▲4.45%	4.06%	0.27%	3.03%

※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	▲3.25%	▲8.91%	0.24%	▲9.32%	▲8.50%
ベンチマーク収益率	▲4.38%	▲8.32%	▲1.30%	▲10.38%	▲17.51%

(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	組入比率
電気機器	11.97%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.74%
輸送用機器	10.84%	トヨタ自動車	4.72%
銀行業	10.56%	住友不動産	3.94%
情報・通信業	8.48%	日本電信電話	3.72%
卸売業	6.50%	ニコン	3.21%
化学	5.22%	丸紅	3.09%
小売業	4.87%	オリックス	2.77%
機械	4.53%	日産自動車	2.77%
不動産業	3.94%	ジェイ・エフ・イー・ホールディングス	2.54%
陸運業	3.59%	三菱電機	2.52%

※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	0.47%	1.01%	1.61%	3.19%	12.64%
ベンチマーク収益率	0.37%	0.90%	1.59%	2.88%	7.88%

(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	組入比率
国債	60.02%	13 30年国債	7.26%
地方債	0.00%	317 10年国債	6.55%
政保債	0.00%	306 10年国債	6.43%
金融債	0.00%	310 10年国債	6.23%
事業債	26.50%	33 30年国債	5.47%
円建外債	6.02%	322 10年国債	4.19%
MBS	0.98%	69 20年国債	3.39%
ABS	4.65%	292 10年国債	3.25%
		301 10年国債	3.24%
		318 2年国債	3.01%

## 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	4.62%	0.40%	14.24%	9.82%	54.64%
ベンチマーク収益率	4.63%	0.67%	14.32%	9.98%	58.70%

(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

国名	比率
アメリカ	68.34%
オーストラリア	11.76%
イギリス	5.99%
フランス	5.01%
カナダ	3.31%

セクター	比率
店舗用不動産投資信託	35.88%
住宅用不動産投資信託	15.60%
専門不動産投資信託	14.93%
オフィス不動産投資信託	13.82%
各種不動産投資信託	13.44%

※業種はMSCI社 世界業種分類基準(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	2.99%	▲9.24%	1.64%	▲6.40%	0.58%
ベンチマーク収益率	3.79%	▲5.41%	6.12%	▲0.01%	10.13%

(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	51.46%	APPLE INC	4.67%
イギリス	7.31%	BAIDU INC - SPON ADR	3.28%
ケイマン諸島	5.68%	WPP PLC	3.04%
ジャージー島	4.15%	GOOGLE INC-CL A	3.02%
フランス	4.02%	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	2.55%
カナダ	2.74%	JUNIPER NETWORKS INC	2.44%
ドイツ	1.79%	POTASH CORP OF SASKATCHEWAN	2.38%
バミューダ	1.79%	PERNOD-RICARD SA	2.25%
ブラジル	1.66%	CIMAREX ENERGY CO	2.10%
デンマーク	1.61%	JPMORGAN CHASE & CO	2.02%

## 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	▲0.10%	▲4.03%	3.34%	1.31%	▲8.34%
ベンチマーク収益率	▲0.44%	▲4.74%	2.40%	1.80%	▲9.41%

(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	組入比率
米ドル	40.46%	US TREASURY N/B 2.25 01/31/15	5.36%
ユーロ	31.41%	US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	4.35%
英ポンド	8.12%	US TREASURY N/B 1.375 09/15/12	4.32%
カナダドル	3.34%	US TREASURY N/B 2 11/30/13	3.96%
ポーランドズロチ	2.14%	US TREASURY N/B 2.625 04/30/16	2.98%
		US TREASURY N/B 2.75 02/15/19	2.80%
		US TREASURY N/B 2.875 03/31/18	2.73%
		US TREASURY N/B 4.625 02/15/40	2.64%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 01/04/37	2.58%
		UK GILT 4.25 09/07/39	2.08%

## <運用コメント>

【年金日本株式マザーファンド】 海外景気への懸念、円高、企業業績への懸念が背景となり国内株式は反落し、TOPIX(配当込み)は▲4.38%となりました。対米ドル、対ユーロでの円高から外需景気敏感株を中心に売られました。また、キャノンや信越化学工業などの予想を下回る決算発表も株価の重石となりました。月末にかけては海外株に連れ上昇しましたが、下げ幅を埋めきれずに終わりました。

【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0.84%から0.79%となりました。ファンドの運用実績は、前月末比+0.47%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.10%アウトパフォーマンスしました。

債券市場はギリシャ、スペインの債務問題、新興国や米国の景気減速懸念などから高値を更新し、10年債利回りは0.7%台前半まで低下しました。その後はドラギECB総裁が欧州債務問題の解決に向けてあらゆる措置をとると表明し、調整となりました。月末の同利回りは0.7%後半まで上昇しました。

【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+2.99%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▲0.81%アンダーパフォーマンスしました。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、個別配分効果、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、情報技術、金融などがプラスに寄りました。生活必需品、一般消費財、サービスなどがマイナスに作用しました。業種別配分効果では、公益事業、素材のアンダーウェイトなどがプラスに寄りました。情報技術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▲0.10%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+0.34%のアウトパフォーマンスとなりました。

<債券> メキシコ国債のオーバーウェイト幅をさらに縮小し、米国債のアンダーウェイト幅を減らしました。

<通貨> ユーロが軟調に推移したため、6月に続き、ユーロのアンダーウェイト幅を拡大しました。また、ノルウェークローネのオーバーウェイト幅を拡大しました。

【海外REITマザーファンド】 7月のグローバルリート市場は上昇しました。主な上昇要因としては、①一般的に好調だった株式市場、②中央銀行や政府による流動性供給に対する信頼感、③欧州債務危機の解決に向けた進展への期待、④不動産会社の業績が概ね好調だったこと、⑤低コストの資金調達を受けて不動産の取引が引き続き活況だったこと、などが挙げられます。

2012年の世界経済は、足元緩やかになってきているものの改善傾向は継続と見えています。資金調達環境は引き続き良好な状態が継続しており、加えて不動産市場の状況も健全な水準にあると見えています。不動産ファンダメンタルズは改善していますが、足元、経済成長が抑制されていることからその回復は全般的に緩やかなものにとどまっています。当ファンドでは、不動産の資産価値は大きく改善したと見えています。ユーロ圏の問題を巡る資本市場の混乱や景気後退懸念が高まること、中国経済の急減速などがリスク要因と見えています。

※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。



