

月次運用実績レポート

2014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・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・ パフォーマンス	ブルデンシャル・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」	日本アジア・アセット・ マネジメント株式会社
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」	日本アジア・アセット・ マネジメント株式会社
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

*主な運用対象の投資信託である「ツインライト」が早期償還されることに伴い、当特別勘定は平成26年4月17日をもって廃止となります。当特別勘定の資産は、国内の公社債および短期金融商品等を主な投資対象とする新設の特別勘定「マネープール型」へ移転いたします。

お知らせ

平成26年4月1日から、消費税率が5%から8%に引き上げられることから、資産運用関係の費用を変更させていただきます。
8ページの「資産運用関係費」をご確認ください。

<引受保険会社>



<募集代理店>
株式会社 荘内銀行



〒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/>

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
日本株式型	1.15%	7.81%	0.28%	14.08%	38.48%	10.79%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	4.1%
投資信託	95.9%
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】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

	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	1.07%	7.73%	0.64%	16.98%	48.08%	33.52%
TOPIX	0.72%	7.63%	0.74%	16.25%	38.36%	30.60%

* 設定日2002年9月30日

株式銘柄上位10

(組入銘柄数92)

銘柄	ウェイト
三井住友フィナンシャルグループ	4.29%
本田技研工業	3.86%
KDDI	3.62%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.33%
トヨタ自動車	3.11%
三井物産	2.95%
オリックス	2.94%
日立製作所	2.69%
伊藤忠商事	2.67%
日本たばこ産業	2.40%

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	11.96%
情報・通信業	11.36%
輸送用機器	11.15%
銀行業	10.14%
卸売業	8.02%
化学	4.93%
小売業	4.41%
医薬品	4.26%
その他金融業	3.94%
建設業	3.63%

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	11.36%	7.31%
卸売業	8.02%	4.63%
その他金融業	3.94%	1.29%
石油・石炭製品	2.36%	0.59%
ゴム製品	2.11%	0.92%

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
不動産業	0.88%	3.32%
機械	3.08%	5.20%
サービス業	0.44%	2.44%
陸運業	2.03%	3.79%
鉄鋼	0.00%	1.59%

投資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、0.7%の下落となりました。ウクライナ情勢の緊迫化や中国の景気減速への警戒感が強まり、株価の重しとなりました。下旬は米国景気の回復期待や期末配当の再投資とみられる動きもあり、持ち直したものの、月間を通じてみるとTOPIXは3か月連続のマイナスとなりました。TOPIX(配当込み)指数では0.2%の上昇でした。

業種別では、値上がり率上位5業種が小売業、倉庫・運輸関連業、ガラス・土石製品、鉱業、不動産業と、内需関連が相対的に堅調でした。下位5業種は海運業、電気・ガス業、石油・石炭製品、鉄鋼、医薬品となりました。中国景気の不透明感から市況関連が軟調でした。

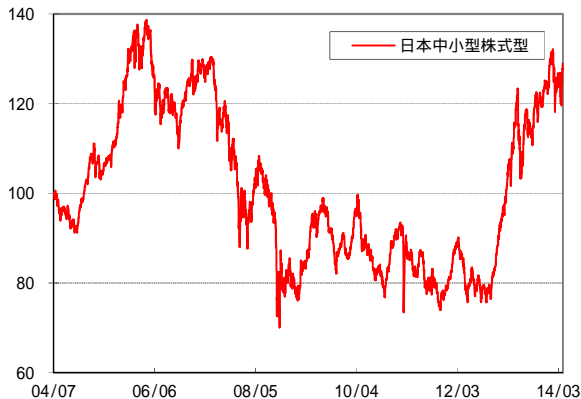
新興国の不透明要素は残っているものの、大寒波の影響が解消した米国経済が持ち直し、世界経済は先進国を中心とした拡大基調に回復すると見えています。日本企業の新年度の業績予想は消費増税の影響を織り込み慎重なものが予想されますが、日本企業のグローバル市場での価格競争力向上やリーマンショック後に実施された構造改革の効果はこれから顕在化してくると見ており、業績はまだ上振れ余地があると考えます。一方で企業本来の競争力格差はより鮮明化すると思われ、企業業績の持続的な改善が日本株にとっての支援材料となるの見直しを持っています。

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
日本中小型株式型	3.04%	0.70%	6.69%	21.11%	42.34%	28.98%

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】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

	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	3.33%	0.21%	8.25%	24.78%	53.76%	55.70%
TOPIX ¹⁾	0.72%	7.63%	0.74%	16.25%	38.36%	2.50%

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	14.9%	6 鉄鋼	5.4%
2 機械	12.7%	7 銀行業	5.3%
3 建設業	10.7%	8 情報・通信業	4.6%
4 化学	9.8%	9 卸売業	3.5%
5 金属製品	7.9%	10 輸送用機器	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

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	2.6%	半導体用フォトレジスト最大手。2014年3月期で4期連続の増配計画。
2	トッパン・フォームズ	東証一部	その他製品	2.5%	ビジネスフォーム首位。業績は安定しており株主還元の上昇に期待。
3	共英製鋼	東証一部	鉄鋼	2.4%	電炉大手で丸棒に強い。復興需要による中期の業績拡大に期待。
4	TSIホールディングス	東証一部	繊維製品	2.3%	婦人アパレル大手。2013年は4月と7月に400万株ずつの自社株買いを発表。
5	天馬	東証一部	化学	2.2%	樹脂成形品大手。保有する現預金・有価証券は時価総額の約9割。
6	ローム	東証一部	電気機器	2.2%	電子部品の大手。2014年3月期配当は前年比10円増の40円計画。
7	MS&Aインシュアランスグループホールディングス	東証一部	保険業	2.2%	損保大手。三井住友海上の新基準によるソルベンシー・マージン比率は618%と健全。
8	沖縄銀行	東証一部	銀行業	2.0%	2013年9月末の自己資本比率は11.94%と健全。自社株買いも評価。
9	東プレ	東証一部	金属製品	2.0%	日産向けがプレス部品売上の6割を占める。2013年3月期で2期連続の増配。
10	大阪製鐵	東証一部	鉄鋼	1.9%	新日鉄住金の子会社。保有する現預金・有価証券は時価総額の約8割。

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。

(組入銘柄数:83)

市場別構成比

市場区分	比率
東証一部	86.3%
東証二部	4.8%
JASDAQ	1.6%
その他市場	3.6%
現金・その他	3.7%

<運用コメント>

当ファンドの3月のパフォーマンスは、+3.33%でした。株式市場が横ばいで推移する中、良好な収益を達成することができました。

当月は東証大型株指数 - 1.09%、同小型株指数 + 1.98%となり、規模別では小型株が優位な展開となりました。小型株の組入れが高い当ファンドには有利な市場環境でした。特に2月末のPBR(株価純資産倍率)が0.5倍台以下の割安度の高い銘柄がパフォーマンスに貢献しました。主な銘柄は、婦人アパレルのTSIホールディングス(2月末のPBR:0.58倍)、空調工事大手の三機工業(同0.48倍)、ハウスマテリアルの天馬(同0.51倍)です。2月決算のTSIホールディングスは新年度入りで、昨年度に続く自社株買いの発表期待もあり、株価は大幅に上昇しました。

一方、マイナスに寄与した銘柄は、これまでの株価上昇率が相対的に高く、その反動で下落したり、3月の決算期末を控えて一時的に需給が悪化し下落しました。電子部品のロームは、構造改革による業績改善で株価は2月末までの1年間で58%上昇し(同期間の株式市場の上昇率は24%)、当ファンドでは上昇過程で組入れを一部抑制したものの、3月は上昇の反動で調整局面となりました。

4月1日から17年ぶりに消費税が5%から8%に引き上げられました。消費増税で小売業界を中心に駆け込み需要が発生し、2月の全国百貨店既存店売上高は4ヵ月連続でプラスとなりました。逆に増税後は特需反動で売上が大幅に減少することが懸念されています。株式は経済を映す鏡であると言われ、株価は日々動いています。私たちが投資している企業もこうした外部の変化に影響を受けます。しかし、当ファンドではどのような外部の変化にも耐えられる企業体力を持ち、保有する資産価値に対して割安に評価されている銘柄に投資しています。こうした企業は厳しい局面があっても市場で再評価される可能性が高いと考えられています。これからもこの投資方針に基づき、パフォーマンスの向上に努めてまいります。

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。

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	0.84%	1.35%	12.94%	25.95%	51.97%	66.57%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.9%
投資信託	95.1%
合計	100.0%

【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	1.04%	0.99%	14.52%	29.55%	63.11%	54.12%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	1.07%	0.75%	15.03%	30.67%	66.53%	71.21%

* 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	54.6%
イギリス	8.9%
スイス	4.4%
カナダ	4.3%
フランス	4.3%
ドイツ	4.1%
オーストラリア	3.3%
オランダ	1.6%
スペイン	1.5%
スウェーデン	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	9.9%
医薬品・バイオテクノロジー	8.8%
銀行	7.8%
資本財	7.4%
ソフトウェア・サービス	6.6%
食品・飲料・タバコ	5.9%
各種金融	5.7%
素材	5.4%
保険	4.0%
テクノロジー・ハードウェア・機器	3.9%

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1,259)

銘柄	ウェイト
APPLE INC	1.6%
EXXON MOBIL CORP	1.4%
GOOGLE INC-CL A	1.1%
MICROSOFT CORP	1.0%
JOHNSON & JOHNSON	0.9%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.9%
WELLS FARGO COMPANY	0.8%
NESTLE SA-REGISTERED	0.8%
CHEVRON CORP	0.8%
JPMORGAN CHASE & CO	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>

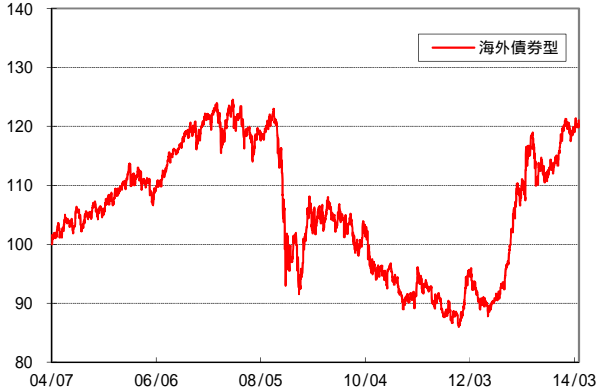
ウクライナ情勢の緊迫化から下落するも懸念後退から上昇。個人消費の堅調さから続伸しました。
 米国株式市場はウクライナ情勢の緊迫化から下落して始まりましたが、ロシアのプーチン大統領のウクライナ国境近くの部隊への帰還命令が好感され、上昇基調に転じました。しかし、中国の経済統計の悪化やウクライナ情勢への警戒感が再燃し、下落に転じました。その後は好調な米経済指標から再度上昇しましたが、19日にはイエレン米連邦準備理事会 (FRB) 議長の発言から政策金利を早期に引き上げる可能性があることが示唆され、株価上昇の重石となりました。月末にかけては米個人消費の堅調さが確認され、上昇しました。
 欧州株式市場はウクライナ情勢の緊迫化が、企業業績に悪影響を及ぼすとの懸念から下落基調で始まりました。その後もウクライナ情勢への懸念は高まり市場は続落となりました。しかし、ウクライナからロシアへの帰属替えが支持されたクリミア住民投票の結果は深刻な対立を引き起こさないとの見方が広がったことやM&Aの動きが再び活発化したことを背景に欧州株式市場は下げ幅を縮小しました。
 結局、NYダウ16,457.66ドルで終了し、0.83%の上昇、ナスダックは2.53%の下落、SP500は0.69%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9,555.91で終了し、1.40%の下落。フランスCAC指数は4,391.50で終了し、0.38%の下落、イギリスFT100指数は6,598.37で終了し3.10%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
海外債券型	1.21%	0.21%	7.50%	11.58%	29.89%	21.03%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	4.4%
投資信託	95.6%
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)	0.26%	8.87%	14.38%	11.53%	4.63%
ベンチマーク収益率	0.31%	8.98%	15.04%	12.41%	5.49%
差異	0.04%	0.11%	0.66%	0.88%	0.86%

* 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	0.25%
1~3年	30.48%
3~7年	33.27%
7~10年	11.79%
10年以上	22.81%

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498銘柄)

	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	US TREASURY N/B	2.5%	アメリカドル	1.08年
2	US TREASURY N/B	4.125%	アメリカドル	1.12年
3	US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	1.63年
4	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	1.38年
5	US TREASURY N/B	5.125%	アメリカドル	2.13年
6	US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	1.88年
7	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	5.88年
8	US TREASURY N/B	3.25%	アメリカドル	2.17年
9	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	6.88年
10	US TREASURY N/B	8%	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	44.09%
2	アメリカドル	37.72%
3	イギリスポンド	7.79%
4	カナダドル	2.28%
5	オーストラリアドル	1.59%
	その他	5.14%

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>

3月の米国10年国債利回りは、上昇(債券価格は下落)しました。上旬は、ウクライナ情勢の緊張緩和を受けて安全資産への逃避需要が後退したこと、2月の雇用統計の内容が市場予想を上回ったことなどから債券利回りは上昇しました。中旬は、中国の成長鈍化懸念やクリミアのロシア編入を巡る国際情勢の緊迫化などから債券利回りは低下(債券価格は上昇)しました。下旬は、米国の利上げ時期が市場の想定よりも早まるとの観測が広がったことなどから債券利回りは上昇しました。3月の欧州債券市場では、各国の10年国債利回りは概して低下(債券価格は上昇)しました。上旬は、ウクライナ情勢の緊張緩和を受けて安全資産への逃避需要が後退したことなどから概して上昇(債券価格は下落)しました。中旬から下旬にかけては、欧州中央銀行(ECB)が低金利政策の維持を表明したことや、クリミアのロシア編入を巡り国際情勢の緊張が高まったことなどが債券利回りの低下要因となる一方で、米国の利上げが前倒しされるとの観測などが債券利回りの上昇要因となるなか、債券利回りは総じて低下しました。そのなかで、利上げ観測が高まった英国の10年国債利回りは上昇し、財政健全化への期待などからイタリアなど高債務国の10年国債利回りは大幅に低下しました。

3月の円/アメリカドル相場は、円安/アメリカドル高となりました。上旬は、ウクライナ情勢の緊張緩和を背景にリスク回避の円買い需要が後退し、円安/アメリカドル高となりました。後半は、クリミアのロシア編入を巡る国際情勢の緊迫化などを受けて円高/アメリカドル安となりました。ただし、月末にかけて、米国の利上げが前倒しされるとの観測が広がったことなどからドルを買う動きが強まりました。3月の円/ユーロ相場は、円安/ユーロ高となりました。上旬は、ウクライナ情勢の緊張緩和を背景にリスク回避の円買い需要が後退し、円安/ユーロ高となりました。中旬から下旬にかけては、欧州中央銀行(ECB)が低金利政策の維持を表明したこと、クリミアのロシア編入を巡る国際情勢の緊迫化を受けたリスク回避の円買い需要の高まりなどから、円高/ユーロ安となりました。

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。

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	1.04%	5.44%	8.02%	12.08%	16.90%	36.90%

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】ハイブリッド株式型の子基金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: 日本アジア・アセット・マネジメント株式会社)

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	0.89%	5.29%	7.53%	10.89%	12.77%	23.34%

* 設定日2002年10月1日

ファンド別組入れ比率

	組入比率
ニチ・ベイマーケット ニュートラル	7.0%
ユニテッド日本債券ベビー	0.0%
現金等	93.0%
合計	100.0%

ロング(買い)上位10銘柄 日本株式

	銘柄	業種	比率
1	-	-	-
2	-	-	-
3	-	-	-
4	-	-	-
5	-	-	-
6	-	-	-
7	-	-	-
8	-	-	-
9	-	-	-
10	-	-	-

ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

	銘柄	業種	比率
1	-	-	-
2	-	-	-
3	-	-	-
4	-	-	-
5	-	-	-
6	-	-	-
7	-	-	-
8	-	-	-
9	-	-	-
10	-	-	-

<運用コメント>

<日本株式市場>

日本株式市場は、前月から続くウクライナ情勢の緊迫化から、下落して始まりました。その後は、欧米株式市場の上昇や、円安を背景に上昇する場面がありました。しかし銅価格が急落すると、中国の経済危機を織込み始めたとの見方から、下旬にかけて日本株式市場は下落する展開となりました。その後は、円安が進行したこと等から、反発して月末を迎えました。

その結果、月末のTOPIXは1,202.89ポイントとなり月間で 0.72%下落しました。一方、日経平均株価も14,827.83円で引け、 0.09%の下落となりました。また、中小型株市場は、東証2部指数が 1.1%、日経JASDAQ平均は 3.3%といずれもマイナスになりました。TOPIXを業種別に見ると、市場を上回った業種としては小売業、倉庫・運輸関連業、ガラス・土石製品等が挙げられ、市場を下回った業種は海運業、電気・ガス業、石油・石炭製品等となりました。

<米国株式市場>

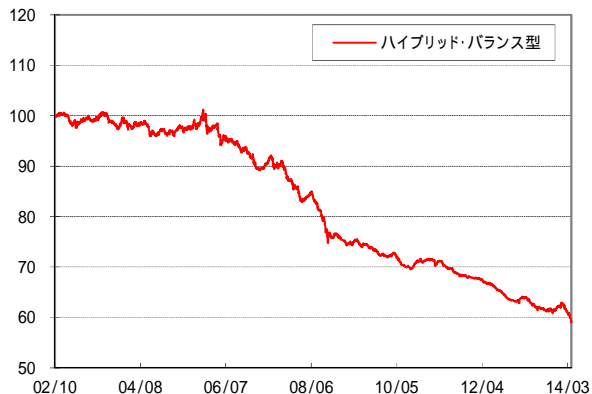
当月は、米国主要株価指数はNASDAQを除いて若干上昇しました。月初は、ウクライナ情勢の緊迫化から下落して始まりました。その後、ISM製造業景況感指数や雇用統計が市場予想を上回ったこと等から上昇に転じましたが、ウクライナをめぐる緊張の高まりを背景に上値が重い展開となりました。中旬に入り、中国の経済指標が市場予想を下回り下落する場面がありました。その後は米国の住宅関連指標が堅調だったことから、米国景気の回復期待が高まり、月末にかけて反発しました。(NYダウ:+0.8%、NASDAQ: 2.5%、S&P500:+0.7%、いずれも現地通貨建て)。

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	3.01%	4.83%	3.84%	7.71%	16.49%	41.01%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	3.1%
投資信託	96.9%
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:日本アジア・アセット・マネジメント株式会社)

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	2.95%	4.55%	3.14%	6.23%	12.14%	20.56%

*設定日2001年3月12日

ファンドの内訳

戦略別	組入れ比率
アルファ戦略	42.9%
ベータ戦略	44.9%
キャッシュ代替	9.7%
現金等	2.4%
合計	100.0%

<運用コメント>

当ファンドの3月の騰落率は 2.95%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 141.6円、ベータ戦略が 65.1円となりました。当月は、ウクライナ情勢、米国および中国の各種経済指標、イエレンFRB議長による利上げ開始時期についての言及等がグローバル資産市場に大きく影響しました。月初は、ウクライナ情勢の緊迫化を背景に株式市場は下落し、債券市場では金利が低下して始まりました。その後は、米国の経済指標が市場予想を上回ったこと等から、株式市場は上昇し、債券市場では金利が上昇しました。しかし、ウクライナをめぐる緊張が高まったことや中国の経済指標が市場予想を下回ったこと等から、株式市場の上昇は限定的となり、リスク回避の動きから債券が買われる場面がありました。その後、イエレンFRB議長が利上げ開始時期について言及すると、利回りは上昇に転じました。外国為替市場では米国経済の回復期待等から、米ドル円レートは前月末に比べ円安で当月を終えました。

アルファ戦略

当月もすべての戦略がマイナス寄与となったことから、「日本株マルチ・ストラテジー・ファンド」はマイナスリターンとなりました。

ベータ戦略

穀物スプレッド戦略やテクニカル分散戦略が冴えなかったことから、「CTAマルチ・ストラテジー・ファンド」はマイナスリターンとなりました。また、「グローバル・レイツ・マルチ・ストラテジー・ファンド」もマイナスリターンとなりました。

引続き当ファンドでは、組入れファンドおよび組入れファンドが採用している各戦略のパフォーマンスおよびリスクを注視し、必要に応じてファンドの組入れ比率や戦略の配分比率を変更することによりファンドリターンの改善を目指します。

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

世界各國の株式、公社債および日本を除く世界各國の不動産投資信託(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、市場の況通しに応じて機動的な変更を行うことがあります。市場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。

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	0.07%	1.48%	8.14%	18.03%	38.11%	9.19%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	5.0%
投資信託	95.0%
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	0.02%	1.27%	9.03%	20.35%	47.15%
参考指数	0.94%	0.86%	8.92%	19.06%	50.68%

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	0.78%	7.70%	1.29%	18.35%	50.49%
ベンチマーク収益率	0.20%	6.74%	1.85%	18.56%	47.68%

(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

設定日2008年1月7日

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	0.17%	1.00%	1.40%	1.18%	9.01%
ベンチマーク収益率	0.23%	0.77%	0.96%	0.58%	7.39%

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

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	1.77%	5.58%	12.31%	14.02%	59.20%
ベンチマーク収益率	1.40%	5.11%	11.93%	13.45%	63.45%

(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

株式組入上位10業種

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	13.27%	トヨタ自動車	5.65%
銀行業	10.42%	三菱UFJフィナンシャルグループ	4.26%
情報・通信業	10.13%	三菱電機	3.82%
輸送用機器	10.02%	日本電信電話	3.61%
小売業	5.64%	日立製作所	3.54%
機械	5.50%	マツダ	3.41%
卸売業	4.62%	みずほフィナンシャルグループ	3.26%
不動産業	3.73%	プリヂェストン	3.04%
鉄鋼	3.51%	ジェイエフイーホールディングス	2.77%
化学	3.44%	三井物産	2.39%

業種分類は東証33業種分類による

公社債別構成比

種別	ファンドの組入比率
国債	60.61%
地方債	0.70%
政保債	0.00%
金融債	0.00%
事業債	33.75%
円建外債	0.00%
MBS	0.00%
ABS	3.93%

公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数:62)

銘柄名	ファンドの組入比率
129 20年国債	6.23%
316 10年国債	6.04%
329 10年国債	5.86%
317 10年国債	5.36%
145 20年国債	5.33%
93 20年国債	4.37%
314 10年国債	4.03%
106 5年国債	3.84%
122 20年国債	3.48%
312 10年国債	3.38%

国別組入比率(上位5カ国)

国名	ファンドの組入比率
アメリカ	68.80%
オーストラリア	9.62%
イギリス	6.89%
フランス	6.77%
シンガポール	2.80%

セクター別組入比率(上位5セクター)

業種	ファンドの組入比率
店舗用不動産投資信託	31.23%
各種不動産投資信託	17.49%
オフィス不動産投資信託	15.66%
住宅用不動産投資信託	12.69%
工業用不動産投資信託	6.74%

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	1.29%	10.7%	15.47%	37.97%	68.28%
ベンチマーク収益率	1.12%	0.62%	15.31%	31.42%	69.63%

(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

株式組入上位10カ国

国名	ファンドの組入比率
アメリカ	54.27%
イギリス	5.92%
フランス	3.95%
台湾	2.88%
スイス	2.82%
メキシコ	2.73%
香港	2.48%
スウェーデン	2.48%
オランダ	2.36%
アイルランド	2.32%

株式組入上位10銘柄(組入銘柄数:72)

銘柄名	ファンドの組入比率
APPLE INC	3.59%
TAIWAN SEMICONDUCTOR MFE	2.88%
PRECISION CASTPARTS CORP	2.50%
AIA GROUP LTD	2.48%
ASML HOLDING NV	2.36%
JAMES HARDIE INDUSTRIES-CDI	2.32%
VISA INC-CLASS A SHRS	2.31%
STATE STREET CORPORATION	2.24%
BANK OF AMERICA CORP	2.21%
ROSS STORES INC	2.21%

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	1.63%	0.74%	10.14%	15.55%	43.60%
ベンチマーク収益率	1.49%	0.31%	8.98%	15.04%	42.04%

(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

公社債組入上位通貨

通貨	ファンドの組入比率
ユーロ	43.79%
米ドル	29.46%
英ポンド	9.82%
オーストラリアドル	4.74%
イスラエルシェケル	1.68%

公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数:356)

銘柄名	ファンドの組入比率
FRANCE OAT. 4.25 10/25/18	4.22%
US TREASURY N/B 2.875 03/31/18	4.05%
AUSTRALIAN GOVERNMENT 5.25 03/15/19	3.45%
US TREASURY N/B 0.25 09/15/14	3.30%
UK GILT 1.25 07/22/18	2.59%
US TREASURY N/B 2.625 04/30/16	2.43%
BUONI POLIENNALI DEL TES 4.5 07/15/15	1.87%
US TREASURY N/B 2.75 02/15/19	1.81%
ISRAEL FIXED BOND 6 02/28/19	1.68%
BUONI POLIENNALI DEL TES 4.5 02/01/18	1.61%

<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、月初は出遅れ感もあって低調に推移しましたが、その後はウクライナ情勢に対する懸念や消費増税後の景気悪化懸念から急落するなど方向感のない展開となり、月末にかけては、新年度入りへの資金流入期待から下げを埋める展開となり、TOPIX(配当込み)は前月末比+0.20%となりました。

ファンドの運用実績は、前月末比 0.78%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を 0.98%アンダーパフォーマンスしました。連結予想PERが市場対比で割安な水準です。業種では、情報・通信業やゴム製品などをオーバーウェイトし、陸運業やサービス業、化学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オリンパスや三越伊勢丹ホールディングスなどを売却しました。一方、地価上昇が期待できる三菱地所や欧州景気回復の恩恵を受けるマツダなどを購入しました。

日銀の金融緩和によるインフレ期待は継続しており、国内景気は回復方向にあります。また、FRB(米連邦準備制度理事会)の金融緩和の縮小により、中長期的に円安方向にあると判断しています。こうした環境下、内需回復に加え、円安による国内産業活性化や国際競争力の強化などが期待できる銘柄の入れ替えを進めます。リスク要因としては、中国やタイを中心とした新興国の不安定が挙げられます。

【年金日本債券マザーファンド】 10年国債利回りは、超長期ゾーンの需給悪化懸念やウクライナ情勢の緩和などから0.59%から0.64%へ上昇しました。ファンドの運用実績は、前月末比 0.17%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.06%アウトパフォーマンスしました。

日銀が10年超ゾーンの国債買入れ額を再度減額したことを受け、先物が一時的急落する場面が見られました。20年、30年債入札が低調となるなど、超長期国債の需給に対する懸念も金利上昇要因となりました。国内事業債市場は日銀による社債買入れの継続などにより、良好な需給環境が続きました。流通市場の事業債の対国債利回りスプレッドは東京電力債及びBBB格債の縮小が目立ちました。

当ファンドでは、組入債券のデュレーションをベンチマーク対比でやや長めを維持した後、月半ばに20年債を売却しベンチマーク並みにしました。残存年限別構成は、ローリング効果の高い17年と15-20年のオーバーウェイトを継続しました。種別構成は事業債の比率をベンチマーク対比で高めに維持しました。

【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 1.29%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 2.41%アンダーパフォーマンスしました。ベンチマークに対し、銘柄選択効果と業種別配分効果とも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+1.63%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)を+0.13%アウトパフォーマンスしました。

<債券>

非ベンチマーク銘柄であるイスラエル国債を新たに組入れました。また、ベンチマーク対比で長めとしていたメキシコのデュレーションを短くしました。

<通貨>

メキシコペソ対比で豪ドルとカナダドルのアンダーウェイト幅を引き上げました。また、ユーロ対比でポーランドズロチのオーバーウェイト幅を引き上げました。

【海外REITマザーファンド】 3月のグローバル・リート市場は小幅ながら上昇しました。国別では、米国が好調に推移した一方、欧州、オーストラリアが軟調でした。足元では米国での大寒波の影響などで経済指標はまちまちでしたが、今後1年の世界経済は好転すると見えています。景気の回復と世界各国の中央銀行による金融緩和と政策を踏まえインフレ進行に対する警戒は必要であるものの、不動産のファンダメンタルズ(基礎的条件)は改善していると見えています。

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。

当資料はアクサ生命が変額個人年金保険(ステップアップ 型)
「Q'sパレット」の特別勘定について運用状況などを報告する資料です

ご注意いただきたい事項

▲ 投資リスクについて

この保険の据置(運用)期間中の運用は特別勘定で行われます。特別勘定資産の運用実績に基づいて年金額、死亡給付金額および解約払戻金額等が変動(増減)します。特別勘定資産の運用は、株式および公社債等の価格変動と為替変動等に伴う投資リスクがあり、運用実績によってはお受け取りになる年金額や解約払戻金額の合計額が一時払保険料を下回ることがあります。これらのリスクはすべてご契約者に帰属します。

▲ 元本欠損が生じる場合があります

解約の時期、被保険者の契約年齢等の諸条件により、ご契約者等が受け取る金額の合計額が、お払込保険料の合計額を下回る場合もあります。

保険会社の業務又は財産の状況の変化により、年金額、給付金額、解約払戻金額等が削減されることがあります。

▲ 諸費用について

保険関係費	特別勘定の資産総額に対して年率 1.81% /365日を毎日控除します。									
解約控除	契約日または増額日から7年未満の解約または減額の場合、経過年数に応じ、積立金額に対して 7%~1% を解約時に積立金(減額時は減額に相当する積立金)から控除します。									
	経過年数	1年未満	2年未満	3年未満	4年未満	5年未満	6年未満	7年未満	7年以上	
	解約控除率	7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%	0%	
年金管理費	年金支払開始日以後、支払年金額の 1% を年金支払日に控除します。									
資産運用関係費	日本株式型	年率 1.082%程度(～3/31)			年率 1.1124%程度(4/1～)					
	日本中小型株式型	年率 1.2075%程度(～3/31)			年率 1.242%程度(4/1～)					
	海外株式型	年率 0.84%程度(～3/31)			年率 0.864%程度(4/1～)					
	海外債券型	年率 0.7035%程度(～3/31)			年率 0.7236%程度(4/1～)					
	ハイブリッド株式型	年率 0.987%程度(実質年率2.016%程度)(～3/31)			年率 1.0152%程度(実質年率2.073%程度)(4/1～)					
		(この他に実績報酬がかかる場合があります)								
	ハイブリッド・バランス型	年率 1.26%程度(実質年率1.785%±0.2%程度)(～3/31)			年率 1.296%程度(実質年率1.836%±0.2%程度)(4/1～)					
世界分散型	年率 0.9975%程度(～3/31)			年率 1.026%程度(4/1～)						

資産運用関係費は将来変更されることがあります。

その他お客さまにご負担いただく手数料には、信託事務の諸費用等、有価証券の売買委託手数料および消費税等の税金がかかりますが、費用の発生前に金額や割合を確定することが困難なため表示することができません。また、これらの費用は各特別勘定がその保有資産から負担するため、基準価額に反映することとなります。したがって、お客さまはこれらの費用を間接的に負担することとなります。

その他ご注意いただきたい事項

当資料は、特別勘定の主な投資対象である投資信託の勧誘を目的としたものではありません。

変額個人年金保険(ステップアップ 型)「Q'sパレット」は、生命保険商品であり投資信託ではありません。また、ご契約者様が直接投資信託を保有されている訳ではありません。

変額個人年金保険(ステップアップ 型)には複数の特別勘定グループが設定されており、「Q'sパレット」には「特別勘定グループ(荘銀型)」が設定されています。保険料繰り入れおよび積立金の移転は「特別勘定グループ(荘銀型)」に属する特別勘定に限定されます。「特別勘定グループ(荘銀型)」以外の特別勘定グループに属する特別勘定への保険料の繰り入れおよび積立金の移転はできません。

特別勘定および特別勘定の主な運用対象となる投資信託の内容が変更されることがあります。

特別勘定資産の運用実績は、特別勘定が主な投資対象とする投資信託の運用実績とは異なり、一致するものではありません。これは、特別勘定は投資信託のほかに、保険契約の異動等に備えて一定の現預金等を保有していることや、積立金の計算にあたり投資信託の値動きには反映されていない保険にかかる費用等を特別勘定資産から控除していることなどによるものです。

ユニット・プライスとは、特別勘定の運用実績を把握するための便宜上の参考値で、各特別勘定の運用開始時の値を「100」として指数化したものです。

変額個人年金保険(ステップアップ 型)「Q'sパレット」の詳細につきましては、「特に重要なお知らせ(注意喚起情報)/ご契約のしおり・約款/特別勘定のしおり」などをご覧ください。

変額個人年金保険(ステップアップ 型)「Q'sパレット」は現在販売しておりません。増額のみのお取扱となります。