



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

2014年4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
*マネープール型	フィデリティ・マネー・プールVA (適格機関投資家専用)	フィデリティ投信株式会社

*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、「ハイブリッド株式型」は平成26年4月17日をもって廃止となりました。「ハイブリッド株式型」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」へ移行いたしました。

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。9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>



アクサ生命保険株式会社

redefining / standards

<募集代理店>

株式会社 荘内銀行



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(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
日本株式型	▲2.47%	▲3.85%	▲2.72%	▲0.62%	37.74%	8.06%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.1%
投資信託	95.9%
合計	100.0%

【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

シュロージャー日本株式オープンVA(適格機関投資家専用)

(運用会社:シュロージャー・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
シュロージャー 日本株式オープンVA	▲2.43%	▲3.60%	▲1.98%	1.36%	47.18%	30.27%
TOPIX	▲3.36%	▲4.77%	▲2.66%	▲0.23%	36.46%	26.21%

* 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	4.05%
本田技研工業	3.70%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.29%
KDDI	3.21%
オリックス	3.08%
トヨタ自動車	3.04%
三井物産	3.03%
日立製作所	2.65%
伊藤忠商事	2.62%
JXホールディングス	2.60%

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	12.02%
輸送用機器	10.78%
情報・通信業	10.71%
銀行業	9.93%
卸売業	8.05%
化学	5.19%
医薬品	4.73%
小売業	4.72%
その他金融業	4.12%
機械	3.63%

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

業種	ウェイト	TOPIX
情報・通信業	10.71%	7.28%
卸売業	8.05%	4.64%
その他金融業	4.12%	1.31%
石油・石炭製品	2.60%	0.65%
空運業	2.10%	0.54%

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

業種	ウェイト	TOPIX
陸運業	1.31%	3.90%
不動産業	0.87%	3.27%
食料品	2.57%	4.18%
鉄鋼	0.00%	1.58%
機械	3.63%	5.18%

投信の純資産総額に対する実質比率

＜運用コメント＞

4月はTOPIXで▲3.4%の下落となりました。日銀が金融政策の現状維持を決定し、日銀総裁の会見で追加緩和は現状では必要ないと言明されたことで、市場の金融緩和への期待が後退し、円高株安が進行しました。海外要因では、欧米や中国の経済指標に改善が見られたことを好感して株価が上昇する場面はありましたが、米国のネット関連株やバイオ関連等の成長株の大幅下落やウクライナ情勢への不透明感が市場の重しとなりました。東証一部の売買代金が落ち込み、2兆円割れの薄商いの状態が続いています。外国人投資家の日本株への関心低下が指摘されており、手掛かり不足で様子見姿勢の投資家も多かったように思われます。

業種別では、値上がり率上位5業種が鉱業、石油・石炭製品、空運業、食料品、建設業となりました。主要構成銘柄の業績見通しが改善したことが主要因と思われ、下位5業種は証券・商品先物取引業、海運業、電気・ガス業、パルプ・紙、その他製品でした。証券・商品先物取引業は株式市場の売買代金の低迷が嫌気されたと推察しています。

新興国に不透明要素は残っているものの、世界経済は先進国を中心に拡大基調を迎えたと見えています。新年度の業績予想は市場予想を下回る慎重なものが多かったものの、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きており、業績は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もより鮮明化すると思われます。年初来の株価の調整でバリュエーションに割安感が出ており、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通しを持っています。

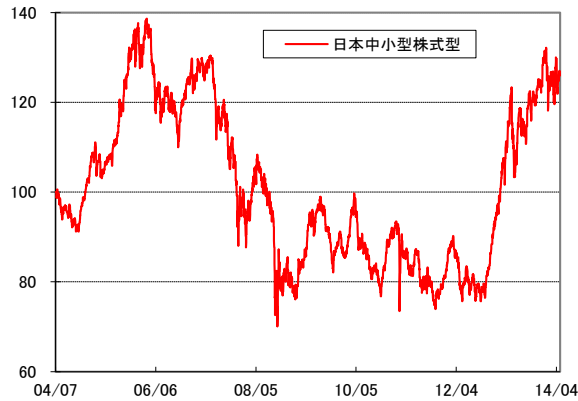
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を9/9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なります。

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(04/07)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	▲2.10%	0.33%	4.72%	9.56%	46.27%	26.27%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.0%
投資信託	96.0%
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

(2014年4月30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
アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA	▲2.06%	0.81%	6.06%	12.50%	58.11%	52.50%
TOPIX ^(※)	▲3.36%	▲4.77%	▲2.66%	▲0.23%	36.46%	▲0.95%

業種	比率	業種	比率
1 電気機器	15.3%	6 鉄鋼	5.3%
2 機械	12.5%	7 銀行業	5.0%
3 建設業	11.7%	8 情報・通信業	4.5%
4 化学	9.6%	9 卸売業	3.7%
5 金属製品	7.8%	10 その他製品	3.4%

※ 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

◇ 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:86)

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	2.7%	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。
2	ローム	東証一部	電気機器	2.6%	電子部品の大手。2015年3月期で2期連続の増配計画。
3	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向上に期待。
4	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。
5	高周波熱錬	東証一部	金属製品	2.2%	熱処理・焼入加工の大手。2014年3月期で3期連続の増配計画。
6	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。
7	MS&AD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	2.1%	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	日本電設工業	東証一部	建設業	2.0%	鉄道電気工事の大手。2014年3月期で2期連続の増配。
9	TSIホールディングス	東証一部	繊維製品	2.0%	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。
10	東プレ	東証一部	金属製品	2.0%	日産向けプレス部品売上の6割を占める。2015年3月期で4期連続の増配計画。

市場区分	比率
東証一部	86.1%
東証二部	4.7%
JASDAQ	1.8%
その他市場	3.6%
現金・その他	3.8%

◇ 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4月のパフォーマンスは、▲2.06%でした。株式市場で小型の割安株が相対的に評価される中、このような銘柄の組入れが高い当ファンドには優れた展開となり、株式市場(TOPIX配当込み▲3.36%)に比べ小幅な下落に止まりました。

プラスに貢献した主な銘柄は、ジョイフル本田、キャンマーケティングジャパン、日本電設工業です。茨城を拠点とするホームセンターのジョイフル本田は、IPO(新規公開)時のPBR(株価純資産倍率)が0.49倍と割安であり、良好な財務健全性も評価し新規に買い付け、IPO後は割安度に着目した見直しで株価は月末までに40%上昇しました。キャンの国内販売会社のキャンマーケティングジャパンは、消費税増税前の駆け込み需要とWindows7対応で2014年12月期第1四半期の営業利益が前年の4億円から92億円へと大幅な増益になったと発表し、株価は上昇しました。鉄道電気工事の日本電設工業は、北海道・北陸整備新幹線の開業前倒し報道が好感されました。

一方、マイナスに寄与した主な銘柄は、KOA、大阪製鐵、近畿車輛です。固定抵抗器のKOAは、2014年3月期の営業利益が前年比90%増、配当も2円増配と発表しましたが、3月末にかけて株価が上昇したため、好材料出尽くしとなり利食いにより押し下げられました。新日鐵住金の子会社で電炉の大阪製鐵は、ユーザーの製品先安感による買い控えで電炉セクターの株価が全般的に冴えない動きとなる中、同社の株価も調整しました。近畿鉄道車両メーカーの近畿車輛は、2014年3月期業績で、売上一部の翌期ずれ込みや製造原価の増加に加え繰延税金資産の取崩が発生したため、純損失は22億円から59億円に拡大、配当も見送ると発表し株価は下落しました。

3月決算企業の説明会シーズンが到来し、私たちが日々説明会に参加して企業の中期的な業績動向を分析しています。当ファンドでは、業績動向に加えてコーポレート・ガバナンスの強化を企業に求めています。私たちが投資する企業は財務が健全で株主還元余力の高い銘柄です。つまり、資金的余力は十分にあり、株主価値の向上、ひいては当ファンドのパフォーマンスの向上は企業経営の在り方や考え方に大きく影響されます。今般、日本で導入されたスチュワードシップ・コードにおいても、私たちがこのような機関投資家に対話を通じた企業価値の向上に努力することが求められています。こうした中、投資先企業の経営者に対してコーポレート・ガバナンスについてどのような考えをお持ちなのかを調査するため、アンケートを送付し現在、続々と回答が寄せられています。地道ですが、こうした活動が企業経営者の意識改革につながり、コーポレート・ガバナンスの強化に寄与すると考えています。これからのいろいろな角度から企業を分析しパフォーマンスの向上に努力してまいります。

※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9/9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「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	1.11%	5.04%	9.25%	20.25%	50.34%	68.42%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	4.4%
投資信託	95.6%
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

	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	1.32%	5.73%	10.59%	23.57%	61.37%	56.16%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	1.39%	5.94%	11.03%	24.62%	65.48%	73.59%

※「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. の承諾を受けたい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	54.3%
イギリス	9.1%
スイス	4.4%
カナダ	4.3%
フランス	4.3%
ドイツ	4.0%
オーストラリア	3.4%
オランダ	1.5%
スペイン	1.5%
スウェーデン	1.4%

※ベビーフ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	10.3%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.9%
銀行	7.8%
資本財	7.3%
ソフトウェア・サービス	6.4%
食品・飲料・タバコ	6.0%
各種金融	5.6%
素材	5.4%
テクノロジー・ハードウェア・機器	4.0%
保険	4.0%

※ベビーフ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1,260)

銘柄	ウェイト
APPLE INC	1.8%
EXXON MOBIL CORP	1.4%
MICROSOFT CORP	1.1%
JOHNSON & JOHNSON	0.9%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.9%
WELLS FARGO COMPANY	0.8%
NESTLE SA-REGISTERED	0.8%
CHEVRON CORP	0.8%
PROCTER & GAMBLE CO	0.7%
JPMORGAN CHASE & CO	0.7%

※ベビーフンド純資産総額に対する実質組入れ比率

<運用コメント>

決算発表を控え警戒感から下落するも、発表が進むに連れ同懸念後退から上昇しました。
 米国株式市場はISM製造業指数やADP雇用統計といった経済統計の改善から、上昇基調で始まりまし。しかし、1-3月期決算を控え投資家の警戒感からハイテク株やバイオ関連株を中心に売り先行の展開となり、下落基調に転じました。その後は決算発表が進むにつれ、業績に対する不安が後退し、また、イエレン米連邦準備理事会 (FRB) 議長がニューヨーク講演でゼロ金利政策を長期間維持する可能性を表明したことにより、米国株式市場は上昇基調に転じました。
 欧州株式市場は米ISM製造業指数の改善や欧州中央銀行 (ECB) 理事会で追加緩和への期待の高まりから、上昇基調で始まりまし。しかし、その後はテクノロジー関連株を中心にバリュエーションの割高感から売り先行の展開となり、下落基調に転じました。中国貿易統計の悪化も下落基調を強めました。しかし、好調な企業決算発表が続いたことや、M&A関連の報道などから欧州株式市場は再び上昇基調に転じました。
 結局、NYダウは16,580.84ドルで終了し、0.75%の上昇、ナスダックは2.01%の下落、SP500は0.62%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9,603.23で終了し、0.50%の上昇。フランスCAC指数は4,487.39で終了し、2.18%の上昇、イギリスFT100指数は6,780.03で終了し2.75%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9/9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
海外債券型	0.25%	1.87%	5.47%	5.11%	28.20%	21.34%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	3.8%
投資信託	96.2%
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)	2.43%	6.73%	7.49%	11.04%	4.63%
ベンチマーク収益率	2.59%	6.88%	8.17%	12.16%	5.50%
差異	▲0.17%	▲0.15%	▲0.68%	▲1.12%	▲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	1.80%
1~3年	29.00%
3~7年	32.99%
7~10年	11.59%
10年以上	23.10%

※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505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	1.00年
2	US TREASURY N/B	4.125%	アメリカドル	1.04年
3	US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	1.55年
4	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	1.29年
5	US TREASURY N/B	5.125%	アメリカドル	2.04年
6	US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	1.80年
7	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	5.80年
8	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	6.80年
9	US TREASURY N/B	8%	アメリカドル	7.55年
10	US TREASURY N/B	3.75%	アメリカドル	4.55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	44.12%
2	アメリカドル	37.45%
3	イギリスポンド	7.79%
4	カナダドル	2.26%
5	オーストラリアドル	1.65%
	その他	5.19%

※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・為替状況>

4月の米国10年国債利回りは低下(債券価格は上昇)しました。前半は、米国製造業関連の経済指標が市場予想を上回ったことなどを背景に、利回りは上昇(債券価格は下落)して始まりました。その後、3月の雇用統計が市場予想を下回ったことや、3月の中国の輸出が予想外に落ち込んだことなどを背景に、利回りは低下しました。後半は、米国小売売上高など市場予想を上回る経済指標の発表が続いたことなどから、国債利回りは上昇しました。4月の欧州債券市場では、英国やドイツの10年国債利回りは低下(債券価格は上昇)しました。前半は、米国や中国の経済成長に対する楽観的な見方が後退したことなどから、両国国債利回りは低下しました。後半は、失業率の改善などを背景に金利引上げ観測が継続した英国の10年国債利回りは上昇する一方で、4月の景況感指数が低下したドイツの10年国債利回りは小幅に低下しました。イタリアやスペインの10年国債利回りは、欧州中央銀行(ECB)による金融緩和の継続姿勢、高債務国としての順調な国債入札などを背景にした財政健全化への期待の高まりなどから、月間を通して低下基調となりました。

4月の円/アメリカドル相場は、ほぼ横ばいで終了しました。前半は、米国や中国の経済成長に対する楽観的な見方が後退したことなどを背景にリスク回避の円買い需要が高まったこと、日銀による追加緩和策の表明がなかったことなどから、円高/アメリカドル安となりました。後半は、良好な米国の経済指標の発表などを背景に、円安/アメリカドル高となりました。4月の円/ユーロ相場は、堅調なユーロ圏の経済回復基調や高債務国の順調な国債入札などが円安/ユーロ高要因となる一方で、米国や中国の経済成長に対する楽観的な見方の後退やウクライナ情勢の緊張の再燃などを受けたリスク回避の円買い需要の高まりなどが円高/ユーロ安要因となり、方向感に欠ける展開となるなか、前月末と比べてほぼ同水準で月末を迎えました。

※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9/9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。

※ 2014年4月17日、当特別勘定は廃止となり、当特別勘定資産は新設の「マネープール型」に移転されました。

ユニット・プライスと特別勘定資産内訳は、4月17日までは当特別勘定、4月18日以降は、「マネープール型」の数値を表示しています。

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	▲1.12%	▲5.44%	▲7.19%	▲13.66%	▲18.57%	▲37.60%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	10.0%
投資信託	90.0%
合計	100.0%

【参考】ハイブリッド株式型の子会社である投資信託の運用状況を掲載

ユナイ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)

当投資信託は、2014年4月17日に償還いたしました。

ファンド別組入れ比率

(2014年4月17日現在)

ファンド別組入れ比率	組入れ比率
ニチ・ベイ マーケット ニュートラル	0.0%
ユナイテッド日本債券ベビー	0.0%
現金等	100.0%
合計	100.0%

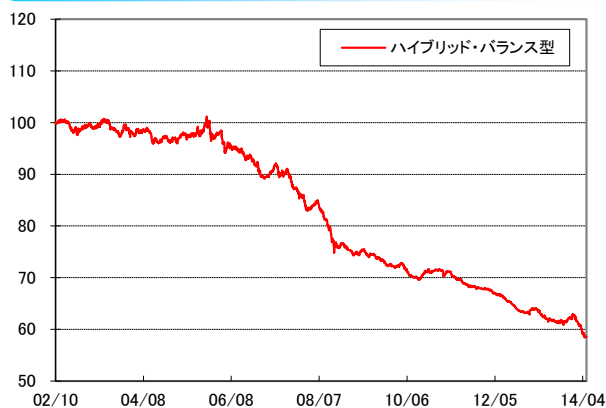
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を9/9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・バランス型	▲0.75%	▲5.81%	▲4.51%	▲6.89%	▲17.76%	▲41.45%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	0.0%
投資信託	100.0%
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	▲0.63%	▲5.57%	▲3.79%	▲5.44%	▲13.53%	▲21.06%

* 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	43.2%
ベータ戦略	45.7%
キャッシュ代替	9.0%
現金等	2.1%
合計	100.0%

<運用コメント>

当ファンドの4月の騰落率は▲0.63%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▲34.0円、ベータ戦略が+0.8円となりました。当月は、米国の雇用統計や各種経済指標、中国の各種経済指標、イエレンFRB議長による実質ゼロ金利政策の継続可能性についての言及等がグローバル資産市場に強く影響しました。月初は、米国の新車販売台数やISM製造業景況感指数が好調だったこと等から、株式市場は上昇して始まりまし。また、米国の雇用統計を控えて、雇用回復期待から債券市場では金利は上昇して始まりまし。その後、中国の貿易統計が予想を下回り、景気に対する不透明感が高まったこと等から、株式市場が下落する場面がありました。米国における雇用者数の伸びが市場予想を下回ると、金融緩和策の早期解除に対する懸念が後退し、債券市場では金利が低下基調となりました。中旬以降は、イエレンFRB議長が実質ゼロ金利政策の継続可能性について言及したこと等から、株式市場は上昇に転じまし。外国為替市場では黒田日銀総裁が追加緩和に否定的な見方を示したこと等から、米ドル円レートは前月末に比べ若干の円高で当月を終えまし。

●アルファ戦略

当月は、クオンツ戦略は好調だったものの、小型株式を対象としたマーケット・ニュートラル戦略やロングショート戦略が冴えず、「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

テクニカル分散戦略が好調だったことから、「GTAマルチ・ストラテジー・ファンド」はプラスリターンとなりました。一方、「グローバル・レイズ・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。

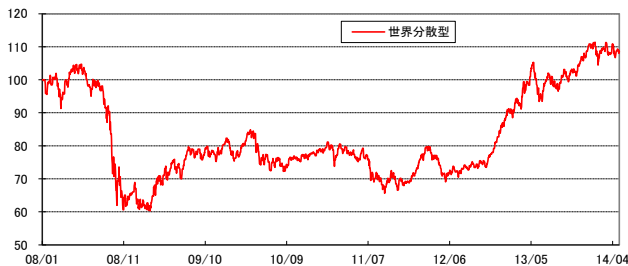
引続き当ファンドでは、組入れファンドおよび組入れファンドが採用している各戦略のパフォーマンスおよびリスクを注視し、必要に応じてファンドの組入れ比率や戦略の配分比率を変更することによりファンドリターンの改善を目指しまし。

※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9/9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

世界の株式、公社債および日本を除く世界の不動産投資信託(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、状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
世界分散型	▲0.52%	0.83%	5.38%	9.78%	36.29%	8.62%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	4.5%
投資信託	95.5%
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
大和住銀世界資産バランスVA	▲0.37%	1.19%	6.13%	11.70%	45.16%
参考指数	0.32%	2.77%	6.25%	11.08%	49.62%

※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	▲2.25%	▲3.68%	▲0.78%	2.59%	49.09%
ベンチマーク収益率	▲3.36%	▲3.85%	▲1.59%	1.75%	45.65%

(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

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	0.20%	0.34%	0.94%	1.92%	8.75%
ベンチマーク収益率	0.14%	0.15%	0.51%	1.19%	7.13%

(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	3.67%	10.22%	10.98%	6.78%	58.46%
ベンチマーク収益率	3.79%	9.57%	10.69%	6.57%	63.08%

(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
電気機器	12.98%
銀行業	10.79%
情報・通信業	10.24%
輸送用機器	10.01%
小売業	5.75%
機械	5.40%
卸売業	4.49%
不動産業	4.12%
化学	3.56%
鉄鋼	3.29%

※業種分類は東証33業種分類による

株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 103)

銘柄名	ファンドの組入比率
トヨタ自動車	5.86%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.88%
三菱電機	3.98%
日本電信電話	3.72%
日立製作所	3.51%
マツダ	3.49%
みずほフィナンシャルグループ	2.83%
ジェイ・エフ・イー・ホールディングス	2.76%
ブリヂストン	2.72%
JT	2.44%

公社債別構成比

種別	ファンドの組入比率
国債	60.28%
地方債	0.70%
政保債	0.00%
金融債	0.00%
事業債	34.46%
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 85)

銘柄名	ファンドの組入比率
129 20年国債	6.25%
316 10年国債	6.04%
329 10年国債	5.87%
317 10年国債	5.37%
145 20年国債	5.34%
314 10年国債	4.70%
93 20年国債	4.36%
122 20年国債	3.49%
312 10年国債	3.38%
136 20年国債	3.34%

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	69.16%
オーストラリア	9.44%
イギリス	7.90%
フランス	6.59%
シンガポール	2.66%

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	31.46%
各種不動産投資信託	16.19%
オフィス不動産投資信託	16.04%
住宅用不動産投資信託	13.91%
工業用不動産投資信託	6.66%

※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	▲1.49%	0.36%	9.54%	28.49%	64.82%
ベンチマーク収益率	1.44%	6.11%	11.33%	25.31%	68.54%

(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

国名	ファンドの組入比率
アメリカ	60.02%
イギリス	5.36%
ケイマン諸島	3.53%
メキシコ	3.04%
フランス	2.87%
スウェーデン	2.71%
アイルランド	2.33%
香港	2.20%
スイス	1.97%
オランダ	1.78%

株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 74)

銘柄名	ファンドの組入比率
APPLE INC	3.75%
VISA INC-CLASS A SHRS	2.77%
GOOGLE INC-CL C	2.54%
ROSS STORES INC	2.38%
JAMES HARDIE INDUSTRIES-CDI	2.33%
STATE STREET CORPORATION	2.21%
AIA GROUP LTD	2.20%
AGILENT TECH	2.18%
BOEING CO/THE	2.15%
LIBERTY GLOBAL PLC-SERIES C	2.15%

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	0.52%	3.12%	7.69%	8.52%	41.14%
ベンチマーク収益率	0.57%	2.59%	6.88%	8.17%	41.10%

(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	43.40%
米ドル	27.73%
英ポンド	11.30%
オーストラリアドル	4.86%
メキシコペソ	2.56%

公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 349)

銘柄名	ファンドの組入比率
FRANCE OAT. 4.25 10/25/18	4.17%
US TREASURY N/B 2.875 03/31/18	3.99%
AUSTRALIAN GOVERNMENT 5.25 03/15/19	3.57%
US TREASURY N/B 2.625 04/30/16	3.12%
UK GILT 1.25 07/22/18	2.59%
US TREASURY N/B 0.25 09/15/14	2.26%
BUONI POLIENNALI DEL TES 4.5 07/15/15	1.85%
US TREASURY N/B 2.75 02/15/19	1.78%
ISRAEL FIXED BOND 6 02/28/19	1.66%
BUONI POLIENNALI DEL TES 6 05/01/31	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、追加緩和期待の後退や消費増税後の景気鈍化懸念、企業の決算や業績見直しへの懸念から下落しました。海外株式の反発や過度な景気鈍化懸念の後退から上昇に転じる場面もありましたが、決算前の様子見姿勢の中で小幅な反転にとどまり、TOPIX(配当込み)は前月末比▲3.36%となりました。ファンドの運用実績は、前月末比▲2.25%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+1.1%アウトパフォームしました。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などをアンダーウェイトしました。個別銘柄では、業績不透明感のある大和ハウス工業や野村ホールディングスなどを売却しました。一方、株主還元拡充が期待できる三菱UFJフィナンシャル・グループや割安感のある富士フィルムホールディングス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)の金融緩和の縮小が継続される方向にあり、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へ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やウクライナ情勢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、消費増税後の景気や物価の動向を窺いつつ小動きに推移しながらも、株安・円高などを背景に0.64%から0.63%へ低下しました。ファンドの運用実績は、前月末比+0.20%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.06%アウトパフォームしました。

市場が膨らみを感じる中、14日には新発10年物国債が約13年ぶりに業者間で取引不成立となりました。7～8日及び30日の金融政策決定会合は現行の政策を据え置きましたが、影響は限定的でした。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く、流通市場の事業債の対国債利回りスプレッドは総じて縮小しました。

当ファンドでは、組入債券のデュレーションを月の下旬に超長期債を購入し、ベンチマーク対比や長めとした後、それを維持しました。残存別年限構成は、ローリング効果の高い年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▲1.49%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▲2.93%アンダーパフォームしました。ベンチマークに対し、国別配分効果、通貨配分効果、銘柄選択効果、業種別配分効果は全て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+0.52%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▲0.05%アンダーパフォームしました。

＜債券＞

ユーロ圏国債とポーランド国債をアンダーウェイトとし、英国国債とメキシコ国債のオーバーウェイト幅を増やしました。米国については、インフレ連動債以外の米国債のウェイトを引き下げました。

＜通貨＞

ドル/ユーロ・ユーロ/円を全て売却し、スウェーデン/ユーロを買入れ、オーバーウェイトとしました。

【海外REITマザーファンド】 4月のヨーロッパ・リート市場は上昇しました。国別では、イギリスが市場平均に遅れたものの、同国を含むほとんどの主要市場でプラスのリターンとなりました。足元では米国での大寒波の影響などで経済指標は落ちましたが、今後1年の世界経済は好転すると見えています。リスク要因としては資本市場での想定外の動きや政治的不透明感の影響などがあるものの、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などを背景に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。

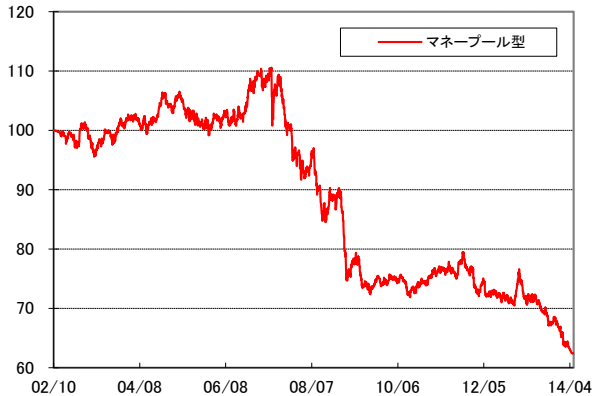
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※その他、当資料に関する「ご留意いただきたい事項」を9/9ページに掲載していますので必ずご参照ください。

マネープール型

他の特別勘定で運用している資金の一時退避を目的とし、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投資信託に主に投資することにより、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(100)として指数化したものです。
 ※2014年4月17日、「ハイブリッド株式型」は廃止となり、「ハイブリッド株式型」の特別勘定資産は当特別勘定に移転されました。
 ユニット・プライスと特別勘定資産内訳は、4月17日までは「ハイブリッド株式型」、4月18日以降は、当特別勘定の数値を表示しています。

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
マネープール型	▲1.12%	▲5.44%	▲7.19%	▲13.66%	▲18.57%	▲37.60%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	10.0%
投資信託	90.0%
合計	100.0%

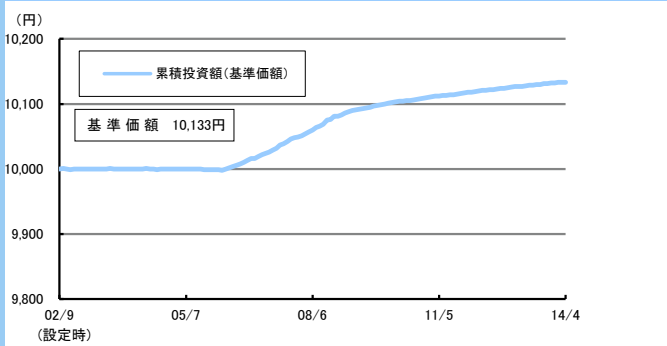
【参考】マネープール型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

フィデリティ・マネープールVA(適格機関投資家専用)

(運用会社:フィデリティ投信株式会社)

◆本邦通貨表示の公社債等を主要な投資対象とし、安定した収益の確保を図ることを目的として運用を行ないます。

設定来の運用実績 (2014年4月30日現在)



※累積投資額は、ファンド設定時に10,000円でスタートしてからの収益分配金を再投資した実績評価額です。
 ただし、購入時手数料および収益分配金にかかる税金は考慮していません。
 ※当ファンドは、ベンチマークを設定していません。
 ※基準価額は運用管理費用控除後のものです。
 ※当該実績は過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

純資産総額 125.8 億円 (2014年4月30日現在)

商品概要

形態	追加型投信/国内/債券
投資対象	本邦通貨表示の公社債等
設定日	2002年9月20日
信託期間	原則無期限
決算日	原則、毎年11月30日(休業日のときは翌営業日)

累積リターン (2014年4月30日現在)

ファンド	直近1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
マネープールVA	0.00%	0.01%	0.02%	0.06%	0.21%	1.33%

※累積リターンは、収益分配金を再投資することにより算出された収益率です。

過去5期分の収益分配金(1万円当たり/税込)

第8期(2009.11.30)	0円
第9期(2010.11.30)	0円
第10期(2011.11.30)	0円
第11期(2012.11.30)	0円
第12期(2013.12.02)	0円

ポートフォリオの状況(マザーファンド・ベース) (2014年3月31日現在)

<資産別組入状況>

債券	91.0%
CP	-
CD	-
現金・その他	9.0%

<組入資産格付内訳>

長期債券格付	AAA/Aaa	-
	AA/Aa	91.0%
短期債券格付	A	-
	A-1/P-1	-
	A-2/P-2	-
現金・その他		9.0%

平均残存日数	61.90日
平均残存年数	0.17年

(対純資産総額比率)

格付は、S&P社もしくはムーディーズ社による格付を採用し、S&P社の格付を優先して採用しています。(「プラス/マイナス」の符号は省略しています。)なお、両社による格付のない場合は、「格付なし」に分類しています。

組入上位10銘柄(マザーファンド・ベース) (2014年3月31日現在)

	銘柄	種類	格付	比率
1	第436回 国庫短期証券 2014/06/09	債券	AA/Aa	15.8%
2	第433回 国庫短期証券 2014/05/26	債券	AA/Aa	12.6%
3	第437回 国庫短期証券 2014/06/16	債券	AA/Aa	12.6%
4	第441回 国庫短期証券 2014/06/30	債券	AA/Aa	12.6%
5	第434回 国庫短期証券 2014/06/02	債券	AA/Aa	7.6%
6	第439回 国庫短期証券 2014/06/23	債券	AA/Aa	7.6%
7	第425回 国庫短期証券 2014/04/21	債券	AA/Aa	6.3%
8	第421回 国庫短期証券 2014/04/07	債券	AA/Aa	5.1%
9	第427回 国庫短期証券 2014/04/28	債券	AA/Aa	3.2%
10	第428回 国庫短期証券 2014/05/07	債券	AA/Aa	3.2%

(組入銘柄数: 12)

上位10銘柄合計 86.6%

(対純資産総額比率)

*各々のグラフ、表にある比率は、それぞれの項目を四捨五入して表示しています。

※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9/9ページに掲載していますので必ずご参照ください。

