



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5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	*2 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・バランス型	ユナイテッド・マルチ・マネージャー・ ファンドI『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
*1 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

\*1 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」へ移転いたしました。

\*2 平成26年7月19日付でファンド名称が「インデックスファンド海外債券(ヘッジなし) 1年決算型」へ変更になります。

<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为目标にします。

## 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
日本株式型	3.14%	▲0.56%	▲4.50%	5.28%	42.15%	11.46%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.2%
投資信託	97.8%
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	3.43%	▲0.17%	▲3.87%	7.50%	52.08%	34.74%
TOPIX	3.35%	▲0.85%	▲4.55%	5.78%	43.28%	30.44%

\* 設定日2002年9月30日

### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数86)

銘柄	ウェイト
三井住友フィナンシャルグループ	3.95%
KDDI	3.42%
本田技研工業	3.40%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.33%
オリックス	3.22%
三井物産	3.08%
トヨタ自動車	3.05%
伊藤忠商事	2.63%
日立製作所	2.59%
日本たばこ産業	2.52%

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	12.15%
情報・通信業	10.83%
輸送用機器	10.60%
銀行業	9.87%
卸売業	7.93%
化学	5.25%
医薬品	4.89%
小売業	4.66%
機械	3.92%
その他金融業	3.68%

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	10.83%	7.25%
卸売業	7.93%	4.65%
その他金融業	3.68%	1.37%
空運業	2.02%	0.52%
ゴム製品	2.43%	0.94%

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	1.43%	4.01%
不動産業	0.96%	3.38%
鉄鋼	0.00%	1.59%
食料品	2.52%	4.11%
電気・ガス業	0.58%	2.12%

投信の純資産総額に対する実質比率

## 〈運用コメント〉

5月はTOPIXで3.4%の上昇となりました。米国株が史上最高値を更新するなど海外の株高や円高が一服したことなどを背景に、TOPIXは月末にかけて7日連騰を記録し、月間ベースで見ると年明け以降の日本株の下落基調に歯止めがかかりました。堅調さを増している米国経済や中国景気指標の改善が好感されたことに加えて、国内では消費増税によるマイナス影響が概ね想定範囲内で縮小方向に向かっていることも安心材料になったと思われます。2013年度通期決算は、全体で見ると、前年度実績は市場コンセンサスに対して上振れて着地したものの、新たに発表された新年度の会社計画が市場コンセンサスをやや下回る例年並みの慎重な内容でした。今回の決算発表では、銘柄間の業績格差の鮮明化や資本効率を意識して株主還元を活性化させる動きが特徴として見られました。

業種別では、値上がり率上位5業種が証券・商品先物取引業、その他金融業、保険業、電気・ガス業、不動産業でした。証券・商品先物取引業は月末にかけての株価上昇が好感されました。下位5業種は倉庫・運輸関連業、繊維製品、鉱業、非鉄金属、空運業でした。

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辿ると見えています。日本企業のグローバルでの価格競争力向上や構造改革の効果がこれから顕在化してくると見ており、業績には上振れ余地があると考えます。バリュエーション面での割安感があることから、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との見通しを持っています。また、投資先の企業からより資本効率を重視していくとの発言が増加しており、日本株の中長期的な上昇余地を高める要素として、今後の取り組みに期待したいと思えます。

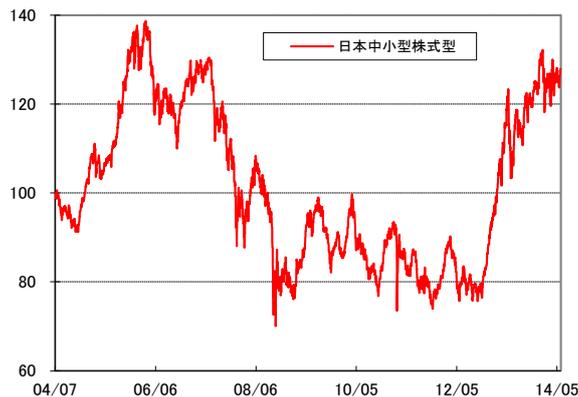
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※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	1.33%	2.21%	2.63%	13.52%	53.19%	27.95%

## 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:アムディ・ジャパン株式会社)

### 騰落率

(2014年5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
アムディ・ターゲット・ジャパン・ファンドVA	1.58%	2.81%	3.88%	16.75%	65.95%	54.91%
TOPIX <sup>(※)</sup>	3.35%	▲0.85%	▲4.55%	5.78%	43.28%	2.37%

業種	比率	業種	比率
1 電気機器	15.2%	6 鉄鋼	5.4%
2 機械	12.4%	7 銀行業	5.0%
3 建設業	11.4%	8 情報・通信業	4.5%
4 化学	9.3%	9 卸売業	3.5%
5 金属製品	7.7%	10 その他製品	3.3%

※ 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:83)

## 市場別構成比

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	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。
2	東京応化工業	東証一部	化学	2.5%	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。
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	トッパン・フォームズ	東証一部	その他製品	2.4%	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。
5	東プレ	東証一部	金属製品	2.3%	日産向けがプレス部品売上の6割を占める。2015年3月期で4期連続の増配計画。
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8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	2.2%	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	キッセイ薬品工業	東証一部	医薬品	2.1%	中堅医薬品メーカー。2015年3月期で7期連続の増配計画。
9	応用地質	東証一部	サービス業	2.1%	地質調査国内トップ。2014年12月期で3期連続の増配計画。
10	高周波熱錬	東証一部	金属製品	2.0%	熱処理・焼入加工の大手。2014年3月期で3期連続の増配。

市場区分	比率
東証一部	85.0%
東証二部	4.6%
JASDAQ	1.4%
その他市場	3.4%
現金・その他	5.6%

◇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5月のパフォーマンスは+1.58%でした。当月は株式市場が大型株主導で反発に転じる中、小型株の組入れが多い当ファンドにとって恵まれた市場環境ではありませんでしたが、増配や自社株買いを発表する銘柄が牽引し、プラスの収益を確保することができました。

プラスに貢献した主な銘柄は、ローム、アマダ、東プレです。半導体素子に強い電子部品のロームは、2014年3月期の決算説明会で利益率の高い車載向けビジネスの拡大見通しが示されて株価は好感されました。板金加工機械のアマダは、ROE(株主資本利益率)の向上を目的に、今後2年間は純利益の50%を自社株買いに配分すると発表し、株価は急騰しました。自動車用プレス部品の東プレは、2015年3月期が減益になるのではとの懸念から4月末のPBR(株価純資産倍率)は0.61倍まで調整しましたが、割安度に着目した見直し買いで当月の株価は反転上昇しました。いずれの銘柄も2015年3月期の増配計画を発表しました。一方、マイナスに寄与した主な銘柄は、富士機械製造、高周波熱錬、きんでんです。チップマウンター(電子部品組立機)の富士機械製造は、2015年3月期の経常利益は前年比32%増の50億円計画と発表しましたが、市場の期待値である58億円を下回りました。熱処理・焼入加工の高周波熱錬は、人手不足等による建設工事の着工遅れで2015年3月期の経常利益は前年比10%減との発表が影響しました。電気工事大手のきんでんは、独禁法違反行為に関連して営業停止処分を受ける可能性が懸念されて株価は調整しました。

5月は多くの企業が決算説明会を開催し、私たちの運用チームも約160社に出席しました。一昨年は歴史的な円高進行やタイの洪水などで経営者の表情は非常に暗く、資金を会社内部に貯め込もうとし、昨年はアベノミクス効果で明るさが戻り、一息ついたという感じでした。そして、今年は日銀の金融緩和もあり好調な業績を達成しましたが、経営者は決して浮かれておらず、これまで貯め込んだ資金を企業価値の向上にどう活かしていくか、真剣に考えているように感じました。その一環として、増配や自社株買いなど株主還元の上向上に取り組む企業が増えました。当ファンドで保有するアマダは、「目標配当性向を50%程度にし、また当期純利益の50%程度で自己株式の取得を実施する方針」と発表、すなわち利益のすべてを株主に還元すると宣言したのです。アグレッシブな方針で市場で話題となりました。当ファンドは株主還元余力の高い銘柄で構成されており、このような企業経営の潮流は当ファンドにプラスになると考えています。

※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。

# 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「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
海外株式型	0.78%	2.75%	4.82%	14.71%	57.95%	69.73%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	3.2%
投資信託	96.8%
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	0.97%	3.38%	5.95%	17.69%	69.73%	57.68%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	1.04%	3.54%	6.56%	18.78%	73.54%	75.39%

※「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	54.6%
イギリス	9.0%
スイス	4.3%
カナダ	4.3%
フランス	4.2%
ドイツ	3.9%
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	1.3%

※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	10.2%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.8%
銀行	7.8%
資本財	7.2%
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	5.5%
素材	5.4%
テクノロジー・ハードウェア・機器	4.1%
保険	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1,250)

銘柄	ウェイト
APPLE INC	1.8%
EXXON MOBIL CORP	1.4%
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%
PROCTER & GAMBLE CO	0.7%
JPMORGAN CHASE & 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>

ウクライナ情勢緊迫化が市場の重石となるも堅調な経済統計から先行きの安心感が広がり続伸しました。米国株式市場は4月の雇用統計の伸びが市場予想を上回ったものの、ウクライナ情勢緊迫化が上値の重石となり、横ばいの展開で始まりまた。その後は3月の小売売上高統計が速報値から上方修正されたことや住宅着工件数が市場予想を上回ったことが好感され、株式市場は上昇基調に転じました。月末にかけては米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録で、インフレ率の大幅上昇を招くリスクはないとの認識が示され、株価は続伸しました。

欧州株式市場は欧州委員会のユーロ圏2015年成長見通しの下方修正や、ウクライナ情勢の緊迫化などから、弱含みの展開で始まりました。その後はドラギ欧州中央銀行(ECB)総裁の発言で6月の追加金融緩和が示唆されたことから、株式市場は上昇基調に転じました。しかし、1-3月期ユーロ圏GDPが市場予想に対して下ぶれとなり、上値の重石となりました。月末にかけては欧州経済統計が改善したことや米中の製造業PMIが市場予想を上回ったことなどから続伸しました。

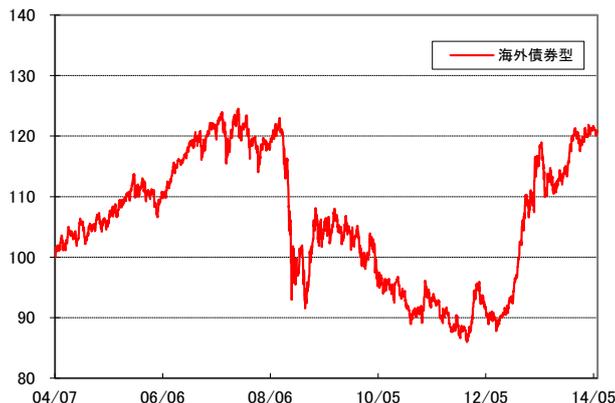
結局、NYダウは16,717.17ドルで終了し、0.82%の上昇、ナスダックは3.11%の上昇、SP500は2.10%の上昇となりました。欧州株式については、ドイツDAX指数は9,943.27で終了し、3.54%の上昇。フランスCAC指数は4,519.57で終了し、0.72%の上昇、イギリスFT100指数は6,844.51で終了し0.95%の上昇となりました。

※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(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	▲0.56%	0.89%	1.71%	3.56%	29.51%	20.66%

## 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】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)	1.42%	2.76%	5.82%	11.42%	4.57%
ベンチマーク収益率	1.72%	3.15%	6.48%	12.40%	5.43%
差異	▲0.30%	▲0.40%	▲0.66%	▲0.97%	▲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	2.66%
1~3年	28.56%
3~7年	32.49%
7~10年	11.41%
10年以上	23.64%

※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512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	0.92年
2 US TREASURY N/B	4.125%	アメリカドル	0.96年
3 US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	1.46年
4 US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	1.21年
5 US TREASURY N/B	5.125%	アメリカドル	1.96年
6 US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	1.72年
7 US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	5.72年
8 US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	6.72年
9 US TREASURY N/B	8%	アメリカドル	7.47年
10 US TREASURY N/B	3.75%	アメリカドル	4.47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	43.63%
2 アメリカドル	38.04%
3 イギリスポンド	7.85%
4 カナダドル	2.32%
5 オーストラリアドル	1.62%
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>

発表された4月の雇用統計が市場予想を上回り、債券利回りの上昇要因(債券価格の下落)となったものの、2014年1-3月期のGDPが市場予想を下回ったことや、ウクライナ情勢の緊張が再燃したこと、中国の4月の製造業関連指標が市場予想を下回ったこと、米国連邦準備制度理事会(FRB)による金融緩和の長期継続への期待が高まったことなどを背景に、債券利回りは低下(債券価格は上昇)しました。5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、欧州中央銀行(ECB)による追加金融緩和に対する期待の高まりや、ユーロ圏の2014年1-3月期のGDPが市場予想を下回ったこと、英国中央銀行(BOE) 総裁が2015年まで利上げを先送りする可能性を示唆したこと、ドイツの5月の景況感指数が低下したことなどから、低下(債券価格は上昇)しました。イタリアやスペインの10年国債利回りは、ユーロ圏の景況回復鈍化懸念や国債発行による需給悪化懸念などを受けて、一時は利回りが上昇(債券価格は下落)する局面があったものの、ECBによる追加金融緩和に対する期待の高まりなどを背景に、低下しました。

アメリカドルは、ウクライナ情勢の緊張の再燃や中国の市場予想を下回る内容の経済指標の発表などを背景にリスク回避の円買い需要が高まったこと、日銀による追加金融緩和への期待が後退したこと、米国長期金利の低下を受けた日米の金利差が縮小したことなどから、円に対して下落しました。5月の円/ユーロ相場は、ユーロ圏の2014年1-3月期のGDPが市場予想を下回ったことや、欧州中央銀行(ECB)による追加金融緩和への期待が高まったこと、日銀による追加金融緩和への期待が後退したことなどを背景に、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・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	▲2.08%	▲5.74%	▲7.30%	▲8.38%	▲18.37%	▲42.67%

## 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・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	▲2.01%	▲5.50%	▲6.69%	▲7.01%	▲14.21%	▲22.65%

\* 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	38.9%
ベータ戦略	48.7%
キャッシュ代替	9.7%
現金等	2.6%
合計	100.0%

## <運用コメント>

当ファンドの5月の騰落率は▲2.01%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▲94.7円、ベータ戦略が▲35.1円となりました。当月は、米国のネット関連株の株価下落や米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録、中国の各種経済指標等がグローバル資産市場に強く影響しました。月初は上昇して始まったものの、米国のネット関連企業の株価下落が重石となって、株式市場は軟調となりました。その後方向感のない展開が続きましたが、下旬に入って公表されたFOMCの議事録や、5月のHSBC中国製造業PMI指数(速報)を好感して、月末にかけて株式市場は上昇基調となりました。外国為替市場では、ウクライナ情勢の緊迫化や米国債の利回り低下等から、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た。

### ●アルファ戦略

当月は、銘柄選択効果がまちまちな結果となりました。ロングショート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クオンツ戦略が冴えず、「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

穀物スプレッド戦略や米株価指数オプション・スプレッド戦略は好調だったものの、アジア株価指数・テクニカル戦略やテクニカル分散戦略が冴えなかったことから、「GTA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・レイズ・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。

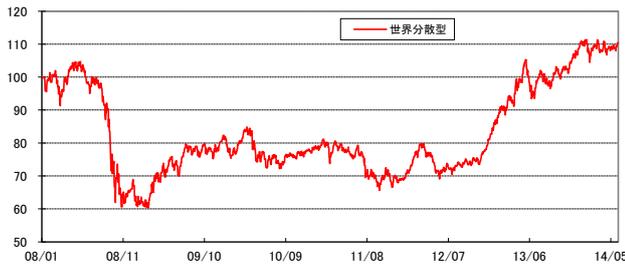
引続き当ファンドでは、組入れファンドおよび組入れファンドが採用している各戦略のパフォーマンスおよびリスクを注視し、必要に応じてファンドの組入れ比率や戦略の配分比率を変更することによりファンドリターンの改善を目指します。

※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	1.71%	1.11%	3.32%	10.18%	41.55%	10.48%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	4.8%
投資信託	95.2%
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	1.96%	1.60%	3.97%	12.12%	50.93%
参考指数	1.09%	2.38%	3.67%	10.65%	53.88%

※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	4.03%	0.89%	▲2.13%	9.95%	55.96%
ベンチマーク収益率	3.36%	0.09%	▲3.49%	7.88%	52.93%

(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	0.36%	0.40%	1.08%	3.48%	8.52%
ベンチマーク収益率	0.30%	0.22%	0.72%	2.70%	7.05%

(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	1.64%	7.23%	13.38%	9.45%	62.35%
ベンチマーク収益率	1.50%	6.83%	12.95%	9.19%	66.90%

(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	組入比率	銘柄名	組入比率
電気機器	13.48%	トヨタ自動車	5.87%
情報・通信業	10.39%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	5.33%
銀行業	10.29%	三菱電機	3.87%
輸送用機器	9.54%	日立製作所	3.17%
小売業	5.48%	日本電信電話	3.10%
機械	5.07%	みずほフィナンシャルグループ	2.69%
不動産業	4.81%	ブリヂストン	2.62%
卸売業	4.61%	三井物産	2.49%
化学	3.73%	JT	2.41%
建設業	3.40%	KDDI	2.37%

※業種分類は東証33業種分類による

#### 公社債別構成比

種別	組入比率
国債	61.05%
地方債	0.00%
政保債	0.00%
金融債	0.00%
事業債	33.82%
円建外債	0.00%
MBS	0.00%
ABS	3.92%

#### 公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 83)

銘柄名	組入比率
129 20年国債	6.27%
316 10年国債	6.05%
145 20年国債	5.38%
317 10年国債	5.38%
314 10年国債	4.71%
93 20年国債	4.37%
329 10年国債	3.92%
122 20年国債	3.51%
312 10年国債	3.38%
136 20年国債	3.36%

#### 国別組入比率(上位5カ国)

国名	組入比率
アメリカ	68.51%
オーストラリア	9.45%
イギリス	7.86%
フランス	6.81%
シンガポール	2.76%

#### セクター別組入比率(上位5セクター)

業種	組入比率
店舗用不動産投資信託	31.30%
各種不動産投資信託	16.36%
オフィス不動産投資信託	16.01%
住宅用不動産投資信託	13.60%
工業用不動産投資信託	6.84%

※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	3.74%	0.87%	6.93%	24.37%	78.27%
ベンチマーク収益率	1.15%	3.75%	6.91%	19.45%	76.73%

(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	組入比率
アメリカ	62.01%
イギリス	5.77%
ケイマン諸島	4.02%
メキシコ	3.03%
スウェーデン	2.94%
フランス	2.61%
香港	2.34%
アイルランド	2.25%
スイス	2.15%
アラブ首長国連邦	1.58%

#### 株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 75)

銘柄名	組入比率
APPLE INC	3.10%
BOEING CO/THE	2.93%
ROSS STORES INC	2.76%
VISA INC-CLASS A SHRS	2.50%
GOOGLE INC-CL C	2.49%
AGILENT TECH	2.46%
PRICELINE GROUP INC/THE	2.38%
AIA GROUP LTD	2.34%
JAMES HARDIE INDUSTRIES-CDI	2.25%
JPMORGAN CHASE & CO	2.24%

#### 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	▲0.02%	2.13%	4.08%	7.08%	43.23%
ベンチマーク収益率	▲0.34%	1.72%	3.15%	6.48%	41.99%

(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	組入比率
ユーロ	43.23%
米ドル	28.74%
英ポンド	14.64%
メキシコペソ	2.75%
イスラエルシェケル	2.21%

#### 公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 340)

銘柄名	組入比率
UK GILT 1.75 07/22/19	4.52%
FRANCE OAT. 4.25 10/25/18	4.13%
US TREASURY N/B 2.875 03/31/18	4.01%
US TREASURY N/B 2.625 04/30/16	3.11%
UK GILT 1.25 07/22/18	2.58%
US TREASURY N/B 0.25 09/15/14	2.26%
US TREASURY N/B 2.75 02/15/19	1.95%
BUONI POLIENNALI DEL TES 4.5 07/15/15	1.81%
ISRAEL FIXED BOND 6 02/28/19	1.68%
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、消費税増税後の業績に対する企業の慎重姿勢を受け2014年度の増益率予想が市場予想を下回ったことや、世界的な金利低下を背景にした円高の中で下旬までは方向感のない動きとなりました。しかし、その後、海外株高やバリュエーション(投資価値評価)面での割安感、信用取需供給の改善などを背景に月末にかけて連騰し、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+4.03%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+0.67%アウトパフォーマンスしました。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、欧州景気の減速が懸念されるマツダや鉄鋼価格上昇が緩やかなシェイプアウトを促しています。一方、米国自動車販売の好調が期待できる富士重工や積極的な経営改革による業績伸長が期待できるヤフー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】 欧州の追加金融緩和期待等による海外金利の低下を受けて、10年国債利回りは0.63%から0.58%まで低下しました。ファンドの運用実績は、前月末比+0.36%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。

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、対国債利回りスプレッドは低位での安定推移となりました。

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ました。残存年限別構成は、7年と15~20年のオーバーウェイトを継続しましたが、15年から20年超へ一部入替えを行いました。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+3.74%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+2.59%アウト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、国別配分効果、業種配分効果、通貨配分効果は全てプラスに寄りました。

【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▲0.02%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+0.32%アウトパフォーマンスしました。

### <債券>

英国債、イスラエル国債、南アフリカ国債のオーバーウェイト幅を増やしました。ユーロ圏では、ドイツ国債のアンダーウェイト幅を増やしました。また、オーストラリア国債のオーバーウェイトのポジションを解消しました。

### <通貨>

5月は現状の通貨配分を維持するため、通貨ポジションの変更を行いませんでした。

【海外REITマザーファンド】 5月のクローバル・リート市場は上昇しました。国別では、ほとんどの主要市場でプラスのリターンとなりました。1-3月期の世界の経済指標は主要国である米国での大寒波の影響などで持ち直しましたが、今後1年ごらの期間で見ると世界経済は改善していくと考えられます。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考えられるものの、景気回復や各国の金融緩和策などを背景に不動産ファンダメンタルズ(基礎的條件)は改善を続けていくと見ています。

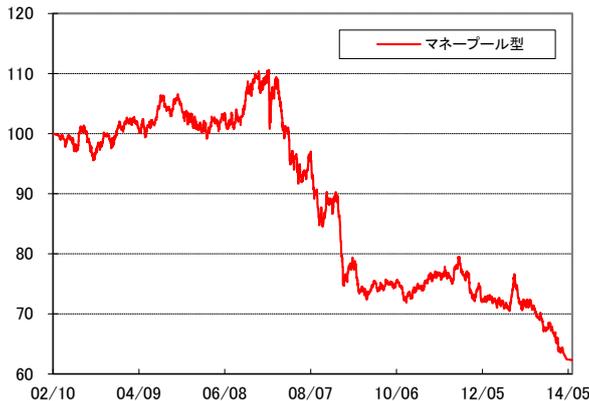
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※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。

# 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	▲0.15%	▲2.30%	▲8.79%	▲13.45%	▲18.55%	▲37.70%

## 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%

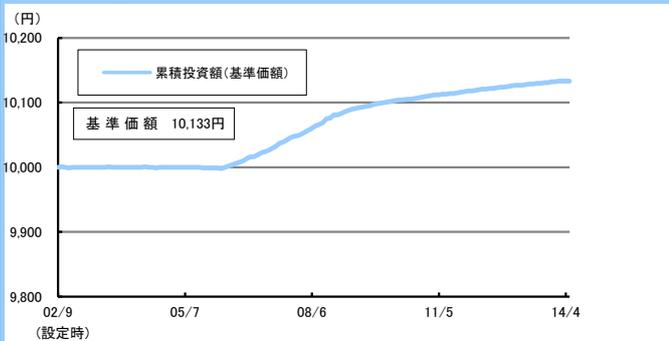
## 【参考】マネープール型の主な投資対象である投資信託の運用状況を掲載

### 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:フィデリティ投資株式会社)

◆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5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 123.9 億円 (2014年5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5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
	0.00%	0.00%	0.02%	0.05%	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4月30日現在)

##### <資産別組入状況>

債券	94.5%
CP	-
CD	-
現金・その他	5.5%

##### <組入資産格付内訳>

長期債券格付	AAA/Aaa	-
	AA/Aa	94.5%
	A	-
短期債券格付	A-1/P-1	-
	A-2/P-2	-
現金・その他		5.5%

平均残存日数	46.51日
平均残存年数	0.13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4月30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	16.4%
2	第433回 国庫短期証券 2014/05/26	債券	AA/Aa	13.1%
3	第437回 国庫短期証券 2014/06/16	債券	AA/Aa	13.1%
4	第441回 国庫短期証券 2014/06/30	債券	AA/Aa	13.1%
5	第434回 国庫短期証券 2014/06/02	債券	AA/Aa	7.9%
6	第439回 国庫短期証券 2014/06/23	債券	AA/Aa	7.9%
7	第447回 国庫短期証券 2014/07/22	債券	AA/Aa	6.6%
8	第442回 国庫短期証券 2014/07/07	債券	AA/Aa	5.2%
9	第428回 国庫短期証券 2014/05/07	債券	AA/Aa	3.3%
10	第431回 国庫短期証券 2014/05/19	債券	AA/Aa	3.3%

(組入銘柄数: 12)

上位10銘柄合計 89.9%

(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8/8ページに掲載していますので必ずご参照ください。

