

# 四半期運用実績レポート

2009年10月～2009年12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	SGターゲット・ジャパン・ファンドVA (適格機関投資家専用)	ソシエテジェネラル アセットマネジメント株式会社
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	8.06%	0.17%	0.70%	10.09%	▲49.00%	▲20.95%

## 特別勘定資産内訳

	構成比
現預金・その他	1.5%
投資信託	98.5%
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	8.34%	0.64%	1.57%	12.26%	▲46.79%	▲12.85%
TOPIX	8.05%	▲0.25%	▲2.38%	5.63%	▲46.01%	▲1.46%

\*設定日2002年9月30日

### 対TOPIXオーバーウェイト業種上位5

業種	ウェイト	TOPIX
情報・通信業	11.17%	5.40%
卸売業	7.35%	5.09%
倉庫・運輸関連業	1.60%	0.24%
その他金融業	1.67%	0.67%
陸運業	4.72%	3.79%

投信の純資産総額に対する実質比率

### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数 92)

銘柄	ウェイト
トヨタ	3.56%
本田技研	3.08%
KDDI	2.81%
ソフトバンク	2.77%
三井物産	2.72%
東海旅客鉄道	2.72%
トヨタ自動車	2.70%
T D K	2.62%
信越化学	2.57%
住友商事	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	14.22%
情報・通信業	11.17%
輸送用機器	8.93%
銀行業	8.40%
卸売業	7.35%
化学	6.66%
機械	5.31%
医薬品	4.83%
陸運業	4.72%
小売業	3.24%

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
電気・ガス業	1.57%	5.05%
食料品	0.59%	3.45%
輸送用機器	8.93%	10.66%
鉄鋼	1.10%	2.76%
サービス業	0.59%	1.60%

投信の純資産総額に対する実質比率

### ＜運用コメント＞

12月はTOPIX(東証株価指数)が8.05%上昇しました。ドバイショック等の海外における信用不安の後退、日銀の追加緩和策を受けた円安基調への転換、大手銀行の増資懸念の沈静化などを背景に、ショートカバーと見られる外国人の買いが膨らみました。上旬、日銀の追加金融緩和や米国雇用統計を受けて、急激な円高傾向が一服し、輸出関連株を中心に買い戻されました。中旬、大手銀行を対象とする新BIS規制導入の実質的な延期報道を受けて銀行株が買われましたが続き、一進一退の相場展開となりました。下旬、日銀総裁の金融緩和策長期化を示唆する発言や円安の進行が好感されたことに加え、米国株の上昇もサポートし、相場は再び上昇基調となって引けました。

業種別では、鉄鋼、ゴム製品、電気機器、ガラス・土石製品、輸送用機器が上位となった一方、銀行業、陸運業、空運業、電気・ガス業、情報・通信業が下位のパフォーマンスとなりました。

民主党新政権発足後の日本株式市場は、円高やデフレの進行、相次ぐ増資、政策効果は下落による企業業績への影響等が警戒され、他の主要株式市場に比べて軟調となりましたが、主要国の中央銀行が出口政策を探る中で、日銀が遅れて12月に追加金融緩和措置を示唆したことで、相対的な金融の緩和基調が強まっています。内外金利差拡大による円安や輸出増加による企業業績の改善が確認できれば、日本株の出遅れが修正される余地があると思われます。

1月下旬から始まる決算発表では、売上・受注の拡大を伴う業績改善が織り込まれ、回復基調が鮮明化されるかが、ポイントとなるとみられます。最終需要の不透明感からアナリストの売上高予想は概して慎重となっていますが、製造業の生産実績や在庫水準、受注動向、今後の生産計画等から判断して、上方修正される余地があるとみています。外需主導による生産の改善と企業のコスト抑制効果によって、市場コンセンサスの予想以上に収益改善が出てくる可能性は十分にあると考えられます。

輸出が堅調さを維持する中、製造業の設備投資や雇用に改善の兆しがみられており、低水準ながら着実に回復の裾野が広がっています。短期的には為替動向等で株価調整の局面もあると思われますが、中長期的には世界経済の回復や企業収益の改善を背景とした上昇基調が続くとの見通しを維持しています。

※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。

# 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
日本中小型株式型	5.40%	▲8.19%	▲8.11%	4.68%	▲27.03%	▲11.93%

## 特別勘定資産内訳

	構成比 (%)
現預金・その他	1.9%
投資信託	98.1%
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

### SG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:ソシエテジェネラルアセットマネジメント株式会社)

#### 騰落率

(2009年12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
SG ターゲット・ジャパン・ファンドVA	5.69%	▲8.00%	▲7.57%	6.83%	▲23.22%	▲3.63%
TOPIX <sup>(※)</sup>	8.05%	▲0.25%	▲2.38%	5.63%	▲46.01%	▲22.66%

順位	業種	比率	順位	業種	比率
1	建設業	15.4%	6	金属製品	6.3%
2	機械	10.5%	7	銀行業	5.5%
3	卸売業	9.2%	8	情報・通信業	5.1%
4	電気機器	8.9%	9	食料品	4.1%
5	化学	8.3%	10	輸送用機器	3.6%

※ TOPIXは当ファンドのベンチマークではありません。

\* 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。

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。

#### 株式組入上位10銘柄

(組入銘柄数: 80)

#### 市場別構成比

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	日本電設工業	東証一部	建設業	2.9%	鉄道電気工事トップ。鉄道安全投資拡大の恩恵大きい。
2	天馬	東証一部	化学	2.6%	樹脂成形品大手。時価総額以上の現預金・有価証券を保有。
3	長府製作所	東証一部	金属製品	2.5%	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。
4	第四銀行	東証一部	銀行業	2.4%	新潟のトップ地銀。財務内容は健全でPBRIは0.55倍。
5	チヨダ	東証一部	小売業	2.4%	靴小売の大手。2010年2月期配当を40円から80円に倍増。翌期も80円維持。
6	東京応化工業	東証一部	化学	2.3%	半導体用フォトレジスト最大手。財務内容は健全でPBRIは0.67倍。
7	新東工業	東証一部	機械	2.2%	自動車向けを主力とする鑄造機械メーカー。2009年3月期で5期連続増配。
8	関東天然瓦斯開発	東証一部	鉱業	2.2%	千葉県産の天然ガスを生産。2009年度は100万株の自社株買いを実施。
9	ハウス食品	東証一部	食料品	2.0%	カレールウの最大手で市場シェアは約60%。ほぼ無借金で財務健全。
10	豊田自動織機	東証一部	輸送用機器	2.0%	トヨタ本家。トヨタ株を2億株保有するなど持株会社の色彩も。

市場区分	比率
東証一部	89.7%
東証二部	1.6%
JASDAQ	1.8%
その他市場	1.3%
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12月のパフォーマンスは、+5.69%でした。

当月の収益にプラスに寄与した主な銘柄は、日本精機(7287)、日本電設工業(1950)、チヨダ(8185)です。二輪用メーターで世界トップの日本精機は、2010年3月期中間業績が期初の赤字から一転、黒字となったことに加えて、通期でも上方修正の期待が強く、株価は大幅に上昇しました。鉄道電気工事の日本電設工業は、2010年3月期中間業績が減益となり、株価は11月末にPBR0.55倍に調整していましたが、当月は割安度に着目した見直し買いで堅調に推移しました。靴小売大手のチヨダは、11月に2010年2月期配当を期初計画の40円から80円に倍増し翌期も80円を維持すると発表しましたが、当月も引き続き評価されました。

一方、マイナスに寄与した主な銘柄は、七十七銀行(8341)、第四銀行(8324)、ハウス食品(2810)です。12月の銀行セクターの株価は、パーゼル委員会が発表したコア自己資本の定義が邦銀にとって厳しい内容となり、増資懸念が再燃し下落基調となりました。銀行セクターの下落で七十七銀行、第四銀行の株価も影響を受けました。ただ、いずれの銀行も財務内容は健全であり増資リスクは極めて低いと考えています。カレールウの最大手であるハウス食品は、業績は増益基調ですが、10月末までの株価が堅調に推移したため、その反動で11月に続き当月も冴えない展開となりました。

2010年は当ファンドにとって良い年になるのではないかと漠然とはありますが考えています。会計制度などの改正、信用不安の落ち着き、自社株買いや配当増の復活など、いずれも当ファンドにとってプラスとなる可能性が高いからです。「ターゲット・ファンド」というプロダクトを作り、大事に育ててきて、ようやく今年で10年になります。私たちは、日本企業が企業価値、株主価値を重視するようになれば、日本企業の活力は復活していくという信念をもって当ファンドの運営をしてきました。そして、この変革により大きなメリットを受ける企業への投資を続けてまいります。引き続きご愛顧のほど、よろしくお願いたします。

※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。

# 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	8.12%	6.56%	16.96%	34.58%	▲37.97%	6.12%

## 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%

※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。

## 【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	8.39%	7.13%	18.26%	37.62%	▲35.16%	▲10.56%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	8.81%	7.72%	19.25%	38.88%	▲33.60%	▲2.94%

\*設定日2001年3月1日

※「MSCI KOKUSAIインデックス」とは、MSCI(モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)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、モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・インクの承諾を受けたうえで当社で計算したものです。「MSCI KOKUSAIインデックス」はモルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・インクの財産であり、モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル(MSCI)はモルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・インクのサービス・マークです。

#### 株式国別上位10

国名	ウェイト
アメリカ	50.5%
イギリス	10.7%
フランス	5.3%
カナダ	5.2%
スイス	4.4%
オーストラリア	4.2%
ドイツ	4.1%
スペイン	2.4%
イタリア	1.7%
オランダ	1.5%

※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	11.7%
銀行	8.8%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.6%
素材	7.2%
資本財	6.9%
食品・飲料・タバコ	6.1%
各種金融	5.3%
テクノロジー・ハードウェア・機器	5.3%
ソフトウェア・サービス	4.6%
電気通信サービス	4.4%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

#### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数1,306)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORPORAT	1.6%
MICROSOFT CORP	1.2%
HSBC HOLDINGS PLC	1.0%
APPLE INC	0.9%
BP PLC	0.9%
PROCTER & GAMBLE CO	0.9%
JOHNSON & JOHNSON	0.9%
INTL BUSINESS MACHIN	0.9%
NESTLE SA-REGISTERED	0.8%
AT&T 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>

海外株式市場は経済指標の改善や、大手銀行を対象とした新自己資本規制の実施延期見通しを受け上昇しました。

米国株式市場は、ドバイの信用不安に対する懸念が後退したとの見方から上昇して始まった後、ISM非製造業指数や小売各社の既存店売上高が予想を下回り、反落しました。中旬に入っても、貿易赤字の縮小や消費者態度指数の改善により上昇した後、大手金融機関の公募増資を嫌気して下落するなど、一進一退の展開が続きました。しかし月末にかけては、中古住宅販売や新規失業保険申請件数等の経済指標が改善したことを好感し、上昇基調で推移しました。

欧州株式市場は、製造業指数の改善やドバイ懸念の後退を受け上昇して始まりました。その後は格付け会社によるギリシャ格下げを嫌気し、反落する場面もありましたが、中旬から月末にかけては、新自己資本規制の実施が延期されるとの見通しが好感された銀行株や、商品相場上昇を背景とした資源・エネルギー株に牽引され、上昇基調で推移しました。

結局、NYダウは10,428.05ドルで終了し0.80%の上昇、ナスダックは5.81%の上昇、SP500は1.78%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5,957.43で終了し、5.89%の上昇。フランスCAC指数は3,936.33で終了し6.96%の上昇、イギリスFT100指数は5,412.88で終了し4.28%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か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
海外債券型	1.58%	▲0.04%	▲2.36%	1.91%	▲12.83%	3.64%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	0.9%
投資信託	99.1%
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)	0.43%	▲1.49%	3.83%	▲2.78%	3.99%
ベンチマーク収益率	1.24%	▲0.48%	4.16%	▲1.94%	4.94%
差異	▲0.81%	▲1.01%	▲0.33%	▲0.84%	▲0.96%

\*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	0.80%
1~3年	28.23%
3~7年	31.63%
7~10年	16.42%
10年以上	21.46%

※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553銘柄)

順位	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	アメリカ国債	3.125%	アメリカドル	9.38年
2	アメリカ国債	3.75%	アメリカドル	8.88年
3	アメリカ国債	2.75%	アメリカドル	9.13年
4	アメリカ国債	3.625%	アメリカドル	9.63年
5	イタリア国債	6%	ユーロ	21.35年
6	イギリス国債	5%	イギリスポンド	2.19年
7	イタリア国債	6.5%	ユーロ	17.85年
8	イギリス国債	4.5%	イギリスポンド	3.19年
9	イタリア国債	4.25%	ユーロ	4.59年
10	イタリア国債	5%	ユーロ	2.09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

順位	通貨	ウェイト
1	ユーロ	50.38%
2	アメリカドル	32.99%
3	イギリスポンド	7.38%
4	カナダドル	2.78%
5	デンマーククローネ	0.88%
	その他	4.15%

※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・為替市場>

海外債券市場は、上旬は米国において雇用情勢の改善を示す経済指標の発表などを受けて軟調な動きで推移した一方、ユーロ圏においては、ギリシャの格下げなどに伴う圏内の信用不安の台頭による圧力もあって、もみ合いの展開となりました。中旬以降は、欧米の株式市場の上昇などに伴ない債券市場から資金が流出し、米国、ユーロ圏ともに軟調な展開となりました。

為替市場は、日銀による追加的な金融緩和策の発表を受けて、日本と欧米の金利差などから、円は対ドル、対ユーロで円安基調で始まりました。中旬にかけては、円はドルに対してはもみ合いの展開で推移したものの、ユーロ圏の信用不安の台頭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などから、対ユーロでは円高基調となりました。下旬にかけては、米国での景気回復を示す経済指標の発表や金利差が意識されたことなどから、円は対ドルをはじめ対主要通貨で円安傾向となりました。結局、為替は月間ベースで、対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円安となりました。

海外債券市場が軟調な展開であったものの、為替市場が円安となったため、参考指数は前月末比で上昇しました。

※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か月	3か月	6か月	1年	3年	設定来
ハイブリッド株式型	0.66%	1.84%	▲4.17%	▲15.64%	▲26.98%	▲24.89%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	2.5%
投資信託	97.5%
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: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
	0.83%	2.36%	▲3.39%	▲14.47%	▲23.42%	▲15.02%

\*設定日2002年10月1日

#### ファンド別組入れ比率

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	93.0%
ユナイテッド日本債券ベビー	6.0%
現金等	1.0%
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	ヤマトホールディングス	陸運業	4.89%
2	伊藤忠商事	卸売業	4.20%
3	日東電工	化学	4.08%
4	武田薬品工業	医薬品	3.53%
5	ジェイエフイーホールディングス	鉄鋼	3.29%
6	ディー・エヌ・エー	サービス業	3.14%
7	ソニー	電気機器	3.00%
8	東京製鐵	鉄鋼	2.84%
9	ミツミ電機	電気機器	2.73%
10	住友商事	卸売業	2.69%

#### ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

順位	銘柄	業種	比率
1	フォレスト・ラボラトリーズ	医薬・バイオテック	3.38%
2	テキサス・インスツルメンツ	ハードウェア・機器	2.94%
3	レイセオン	航空宇宙・防衛	2.31%
4	ウエスタン・デジタル	ハードウェア・機器	2.25%
5	ゴールドマン・サックス・グループ	金融サービス	1.83%
6	ダン・アンド・ブラッドストリート	メディア	1.79%
7	ホーム・フーズ	食品製造	1.77%
8	ゼネラル・ダイナミクス	航空宇宙・防衛	1.70%
9	オクシデンタル・ペトロリアム	石油・ガス精製	1.65%
10	ダーデン・レストランツ	旅行・レジャー	1.58%

#### 〈運用コメント〉

12月の日本株式市場は大幅に上昇しました。2日に、日銀による追加金融緩和策が発表されたことや円高の一服を好感して上昇して始まると急ピッチで上昇し、4日には日経平均で10,000円を回復しました。その後も、海外市場でハイテク株が上昇していることや、円安の進行を受けた主要輸出関連株式の上昇が続き、特に日経平均を押し上げました。また、デフレに対する政策対応は今後も期待できるとの見方から、出遅れている内需関連にも物色が伸びるなど総じてしっかりとした展開が続き、上昇基調のまま月末を迎えました。結局、12月末のTOPIXは907.59ポイントとなり月間で+8.1%の上昇、日経平均は10,546.44円となり+12.8%の大幅上昇となりました。また、中小型株市場でも、東証2部指数が+4.0%の上昇となった他、日経JASDAQ平均も+4.8%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では鉄鋼、ゴム製品、電気機器などが挙げられ、市場を下回った業種としては銀行業、陸運業、空運業などとなっております。

12月の米国株式市場は上昇しました。11月末に起こったバインショックによるグローバル金融市場への影響が限定的に留まるとの見方が徐々に優勢となり、リスク回避的な投資行動が収束に向かいました。また、11月のISM製造業景況指数が53.6となり、10月からは低下したものの依然として生産活動の分岐点である50を上回ったことや、11月の米国雇用統計で雇用の減少幅が大幅に縮小したことなどが、株式市場の上昇を支えました。景気に対する市場の見方がポジティブとなってきたことで、特に景気敏感セクターである情報通信セクターが高い上昇を示しました。月末に入ると、年末要因から薄商いとなり揉み合いとなりましたが、高値圏を維持して終了しました。(NYダウ:+0.8%、NASDAQ:+5.8%、S&P500:+1.8% 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	▲1.10%	▲2.24%	▲3.56%	▲5.61%	▲22.94%	▲27.79%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	2.1%
投資信託	97.9%
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「100」として指数化したものです。

## 【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	▲0.97%	▲1.84%	▲2.74%	▲3.97%	▲18.94%	▲9.64%

\* 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	24.3%
	サテライト	27.3%
ベータ戦略	コア	35.3%
	サテライト	10.0%
キャッシュ代替		0.0%
現金等		3.1%
合計		100.0%

#### <運用コメント>

当ファンドの12月の騰落率は▲0.97%となりました。

ベータ戦略内のトレンドフォロー型ファンドである「トランストrend スタンダードリスク シリーズ トラスト」が▲3.88%のマイナスリターンとなったことが主な要因となりました。また、アルファ戦略もマイナスリターンとなるファンドの方が多く、アルファ戦略全体としてもマイナス寄与となりました。

「トランストrend スタンダードリスク シリーズ トラスト」は、主に、天然ガスの買いや、欧米短期金利の低下を見込んだポジションにより、損失となりました。一方で、ファクター効果が出にくい環境の中、「QEDアルファ・ストラテジーファンド」が、銀行株などが敬遠される状況をうまく捉えプラスリターンを獲得しました。

株式市場では引き続き、グローバル景気に対しての不透明感が残っており、上昇しようとする株式市場に対して、引力のように下方に引っ張る力として働いています。市場がもう少し景気に対して自信を持つことが出来れば、時価総額などで見た比較的規模の小さい銘柄などにも物色の対象が広がりますが、リスクを回避しながら株式投資を行っている現状では、なかなか中低位の割安に放置された銘柄まで投資の裾野が広がりにくいです。企業ファンダメンタル分析の有効性が上がりづらい状況が続く可能性があります。

そのため、アルファ戦略全体のウェイトをやや低下させる中で、市場環境に対して機動性を併せ持つ「QED日本株アルファストラテジーファンド」のウェイトをやや高めることで、現在の難局に対応する予定です。

※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がを目標とします。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、市況の見通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	6.19%	3.89%	8.18%	21.88%	—	▲19.53%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	3.0%
投資信託	97.0%
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	6.52%	4.42%	9.24%	24.84%	—
参考指数	6.39%	3.62%	8.84%	19.08%	—

※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。

#### 年々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	9.46%	2.95%	4.14%	15.56%	▲38.42%
ベンチマーク収益率	8.02%	▲0.27%	▲1.67%	7.62%	▲43.19%

(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	ファンドの組入比率
電気機器	16.87%	トヨタ自動車	4.73%
輸送用機器	10.33%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.14%
銀行業	9.18%	日本電信電話	3.52%
卸売業	7.10%	三菱商事	3.28%
情報・通信業	7.02%	東京ガス	2.81%
化学	6.24%	三井物産	2.47%
医薬品	4.40%	東京エレクトロン	2.43%
機械	3.92%	ホンダ	2.20%
小売業	3.50%	NTTドコモ	2.16%
食料品	2.96%	キヤノン	2.15%

※業種分類は東証33業種分類による

#### 年々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	0.58%	1.68%	3.24%	2.06%	▲10.75%
ベンチマーク収益率	0.12%	0.57%	1.46%	1.40%	7.62%

(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	ファンドの組入比率
国債	63.81%	301 10年国債	14.15%
地方債	0.00%	289 10年国債	13.96%
特殊債	1.28%	264 10年国債	13.50%
金融債	0.00%	13 30年国債	6.36%
社債	31.80%	12 物価連動国債	5.29%
その他	0.00%	105 20年国債	4.16%
		JWBSF FR 1911 FL 11/15/19	3.94%
		70 5年国債	3.33%
		51 アコム	2.42%
		69 20年国債	2.10%

#### 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	13.22%	8.94%	34.45%	40.15%	—
ベンチマーク収益率	14.16%	8.48%	37.73%	45.30%	—

(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	セクター	比率
アメリカ	52.60%	店舗用不動産投資信託	34.28%
オーストラリア	16.90%	オフィス不動産投資信託	20.04%
フランス	8.45%	各種不動産投資信託	16.57%
イギリス	8.12%	専門不動産投資信託	12.31%
カナダ	4.64%	住宅用不動産投資信託	11.18%

※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	8.93%	8.92%	17.26%	51.06%	▲29.16%
ベンチマーク収益率	8.85%	7.84%	19.52%	39.82%	▲32.32%

(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	50.82%	JPMORGAN CHASE & CO	4.26%
イギリス	10.17%	INTESA SANPAOLO	4.14%
イタリア	4.14%	ROLLS-ROYCE GROUP PLC	3.81%
フランス	3.69%	APPLE INC	3.39%
ブラジル	3.67%	GOOGLE INC-CL A	3.35%
メキシコ	3.26%	WAL-MART STORES INC	3.18%
インド	3.12%	JUNIPER NETWORKS INC	2.92%
ドイツ	2.99%	BAC 10% 12/31/49	2.60%
スイス	2.44%	AMERICA MOVIL SAB DE CV-ADR SERIES L	2.55%
バミューダ	2.38%	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2.44%

#### 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	2.19%	1.07%	▲0.21%	7.38%	▲5.63%
ベンチマーク収益率	2.34%	1.24%	▲0.48%	4.16%	▲5.71%

(注)ベンチマークはシティグループ世界債券インデックス(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	ファンドの組入比率
ユーロ	50.90%	US TREASURY NOTE 4 11/15/12	4.56%
米ドル	20.86%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5 25 08/01/17	3.98%
英ポンド	6.12%	UK GILT 4.25 06/07/32	3.03%
カナダドル	3.47%	BUONI POLIENNALI DEL TES 5 02/01/12	2.95%
マレーシアリンギット	2.94%	US TREASURY BOND 5.375 02/15/31	2.92%
		US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	2.84%
		FRANCE O.A.T. 5.75 10/25/32	2.31%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 01/04/37	2.14%
		US TREASURY N/B 2 625 07/31/14	2.12%
		US TREASURY N/B 4.75 05/15/14	1.90%

#### <運用コメント>

【年々日本株式マザーファンド】円安、政府・日銀の対策、他市場対比の出遅れ感が背景となり国内株式市場は反発し、TOPIX(配当込み)は+8.02%となりました。日銀の追加金融緩和策により円高の進行が一服したことや、政府の補正予算編成などが好感されました。これまで海外株式市場が上昇する中で国内株は下落していたこともあり、大幅に上昇しました。電機株の上昇などから日経平均(+12.8%)は大幅高で終了しました。ファンドの運用実績は、前月比+9.46%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+1.44%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が市場対比割安水準です。業種では、電気機器や卸売業などをオーバーウェイト、電気・ガス業や陸運業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東日本旅客鉄道や日本電気硝子などを売却しました。一方、増資により自己資本が充実した三菱UFJフィナンシャル・グループや資本規制の時間的余裕ができる可能性のあるみずほフィナンシャルグループなどを購入しました。企業業績は、実績・見通し共に良好な状態に近づいていますが、株式相場を大きく牽引させるほどの力強さはないと見ています。世界経済の再加速待ちと見て、より魅力的な銘柄選別を進める方針です。

【年々日本債券マザーファンド】国内債券市場は上昇し、10年債利回りは1.26%→1.29%となりました。ファンドの運用実績は、前月比+0.58%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を+0.46%アウトパフォーマンスしました。12月の国内債券市場は、日銀がさらなる金融緩和策に踏み切った一方、株高や米金金利が上昇したため、狭いレンジ内でのみ組み合いに終りました。国内債券市場は、引き続き投資家のニーズが強く、総じて堅調な推移となりました。当ファンドは、ベンチマーク対比で中立からやや短めのデュレーションを機動的に変化させましたが、月末時点では長期化を行っています。現物債については社債の入替え(テレフォニカ、プロミス、富士通を売却し、南海電気鉄道、ドンキホーテ、三洋電機を買付け)を行ない、業種・銘柄分散を進めました。

【インターナショナル株式マザーファンド】当ファンドは前月比+8.93%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+0.08%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、業種別配分効果及び通貨配分効果はプラスに寄りましたが、銘柄選択効果及び国別配分効果はマイナスに作用しました。銘柄選択効果では、金融、エネルギー、資本財・サービスなどがプラスに寄った一方で、情報技術、生活必需品などがマイナスに作用しました。業種別配分効果では、情報技術及び一般消費財・サービスのオーバーウェイトはプラスに寄し、素材のアンダーウェイトがわずかに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】当ファンドは前月比+2.19%となり、ベンチマークであるシティグループ世界債券インデックス(除く日本、円換算)に対して▲0.15%のアンダーパフォーマンスとなりました。<債券>月初に、長期債の金利上昇圧力に備え、ドイツ国債のポジションをアンダーウェイトしました。その後、利益確定の目的で英国債のドイツ国債対比でのアンダーウェイト幅を縮小しました。また、米国債先物売り・カナダ国債買いといったポジションを利益確定の目的で一部手仕舞いしオーバーウェイト幅を減らした一方、オーストラリアの政府系企業債を購入しました。月半ばには、米国の長期債が短期債対比で割安になったことと、2年物米国債(一部は同先物)売り・10年物米国債先物買いの取引を行いました。また、需給及び財政面の懸念から、日本国債の保有を減らしアンダーウェイト幅を拡大しました。<通貨>月初に、メキシコ・ペンを米ドル対比で高位とするポジションを取りました。カナダの金融当局関係者が、カナダドルの上昇に懸念を表明したことから、カナダドルの一段の上昇余地は狭まったと見て、円及びユーロ売り・カナダドル買いといったポジションを解消しました。

【海外REITマザーファンド】世界景気の回復を受け、2009年のグローバルリート市場は上昇して年を終えました。12月も引き続き投資家のリスク許容度が増し、各国市場とも軒並み上昇しましたが、特にカナダ、シンガポール、米国市場などの上昇が目立ちました。しかし、今後は世界景気の回復の一方、各国とも金融・財政政策の出口戦略を模索せざるを得ないため、不安定な市場環境が続くと思われます。

※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。

