



資産運用 保険 年金

# 四半期運用実績レポート

## 2012年4月～2012年6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  
 けて『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



〒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	6.21%	▲9.70%	6.15%	▲7.82%	▲6.68%	▲26.75%

## 特勘定資産内訳

	構成比
現預金・その他	1.1%
投資信託	98.9%
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「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	6.44%	▲9.38%	7.29%	▲6.28%	▲1.75%	▲15.70%
TOPIX	7.03%	▲9.86%	5.69%	▲9.32%	▲17.17%	▲16.39%

\*設定日2002年9月30日

#### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数89)

銘柄	ウェイト
三井住友フィナンシャルグループ	4.08%
本田技研工業	3.70%
三井物産	3.40%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2.78%
日本電信電話	2.78%
伊藤忠商事	2.74%
セブン&アイ・ホールディングス	2.43%
オリックス	2.37%
アイシン精機	2.29%
アステラス製薬	2.18%

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	12.59%
銀行業	9.82%
情報・通信業	9.50%
電気機器	9.09%
卸売業	7.84%
化学	7.54%
医薬品	6.78%
小売業	5.60%
機械	5.07%
その他金融業	3.05%

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上位5

業種	ウェイト	TOPIX
情報・通信業	9.50%	6.68%
卸売業	7.84%	5.54%
その他金融業	3.05%	0.85%
輸送用機器	12.59%	10.55%
化学	7.54%	5.78%

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上位5

業種	ウェイト	TOPIX
食料品	0.00%	3.95%
電気機器	9.09%	12.86%
不動産業	0.16%	2.68%
電気・ガス業	1.10%	2.88%
陸運業	2.62%	4.13%

投資の純資産総額に対する実質比率

## <運用コメント>

6月はTOPIXで+7.0%の上昇となりました。欧州情勢や米国景気減速への懸念から4日にTOPIXはバブル後の最安値を更新しましたが、欧州債務問題に対する政策対応で合意が進み、世界的な金融緩和政策への期待も高まったことから、過度なリスク回避の動きは後退し、株式市場は上昇に転じました。懸念されたギリシャ議会再選挙は緊縮財政派が過半数を確保したことで無秩序なユーロ離脱のリスクが低減し、またスペインの金融不安に対しても支援策が発表され、欧州問題は最悪シナリオをひとまず回避し、市場センチメントの改善につながりました。日本株式市場は円高が一服したこともサポート要因となり、先進国の主要株価指数を上回る上昇となりました。

業種別では、値上がり率上位5業種は不動産業、保険業、証券、商品先物取引業、銀行業、建設業と金融・不動産セクターが大きく上昇しました。一方、下位5業種は鉱業、水産・農林業、石油・石炭製品、電気・ガス業、海運業と商品市況関連が相対的に軟調でした。

景気先行指標は世界経済の減速を示していますが、市場の期待値はかなり下がっているため、追加政策への期待や堅調な国内企業業績の確認により、過度な悲観の修正が進む余地はあるとみています。インフレが沈静化したことで、新興国の金融緩和余地が高まっていると思われます。欧州問題は本質的な解決にはまだ時間がかかり、米国は景気を下支えしている財政政策の継続性などが再び問題視されるリスクがあり注意しています。短期的にはまだ主要国の政策対応次第の状況ですが、日本株式市場全体のバリュエーションは低位で上昇余地があるとの見通しを持っています。

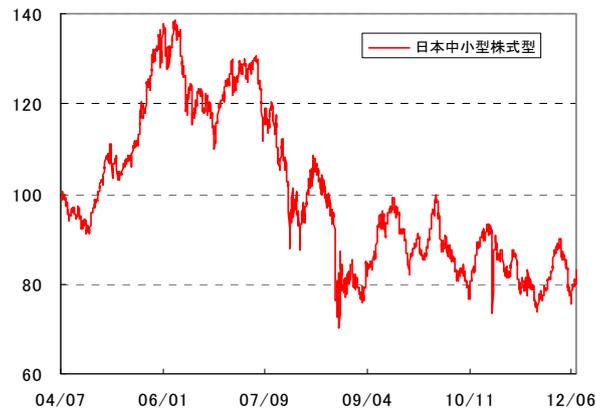
※『シュローダー証券投資顧問株式会社』は平成24年6月29日付けで『シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社』に社名変更いたしました。尚、当該投資信託の名称や運用体制等の変更はございません。

※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(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	7.10%	▲7.89%	5.94%	▲3.47%	▲13.33%	▲16.93%

## 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】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6月29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	7.49%	▲7.68%	7.14%	▲1.50%	▲8.89%	▲5.01%
TOPIX <sup>(※)</sup>	7.03%	▲9.86%	5.69%	▲9.32%	▲17.17%	▲34.38%

※ 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	19.4%	6 医薬品	5.1%
2 機械	14.4%	7 卸売業	4.7%
3 化学	10.5%	8 金属製品	4.5%
4 情報・通信業	6.7%	9 銀行業	4.4%
5 建設業	6.3%	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	日本新薬	東証一部	医薬品	2.5%	中堅医薬品メーカー。無借金経営で財務は健全。中期パイプラインも充実。
2	積水樹脂	東証一部	化学	2.4%	道路資材でトップ。2012年3月期は3期連続の増配。
3	三機工業	東証一部	建設業	2.4%	空調設備工事の大手。2012年6月に300万株の自社株買いを発表。
4	アマダ	東証一部	機械	2.2%	板金機械でトップ。2013年3月期で2期連続の増配計画。
5	マブチモーター	東証一部	電気機器	2.2%	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。
6	日阪製作所	東証一部	機械	2.1%	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。
7	日本デジタル研究所	東証一部	電気機器	2.0%	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。
8	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13.8%と高水準。
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	日本電設工業	東証一部	建設業	1.9%	鉄道電気工事の大手。整備新幹線、東北縦貫線など大型プロジェクト多数。

◇ 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	88.2%
東証二部	3.1%
JASDAQ	0.8%
その他市場	3.9%
現金・その他	4.0%

### <運用コメント>

当ファンドの6月のパフォーマンスは、7.49%でした。個別銘柄の選択効果で株式市場(TOPIX配当込みの月間騰落率:7.17%)を上回りました。プラスに貢献した主な銘柄は、三機工業(1961)、日本新薬(4516)、MS&ADインシュアランスグループホールディングス(8725)です。空調設備工事大手の三機工業は、6月27日に300万株(発行済み株式総数の4.2%)の自社株買いを発表し、株価は急騰しました。中堅医薬品の日本新薬は、薬価改定が嫌気され株価は4月から5月末まで14%下落しPBR(株価純資産倍率)は0.71倍まで調整しました。しかし、充実した中期の開発パイプラインを評価した見直し買いで月末にかけて上昇しました。損保大手のMS&ADインシュアランスグループホールディングスは、株式市場の反転に伴う保有株式の価値上昇に加え、5月末の配当利回り(4.5%)に着目した見直し買いも寄与しました。

一方、マイナスに寄与した主な銘柄は、NSD(9759)、富士機械製造(6134)、大阪製鐵(5449)です。独立系ソフト開発会社のNSDは、金融機関向けの受注拡大期待で株価は年初から3月末にかけて27%上昇しました。しかし、その後はその反動と市場の下落で調整局面となり、当月の株価も小幅ながら下落しました。チップマウンター(電子部品をプリント基板に配置する装置)大手の富士機械製造は、半導体・電子部品関連の投資が盛り上がり欠け、同社の株価も冴えない動きとなりました。新日本製鉄系の大坂製鐵は、200万株(発行済み株式総数の4.7%)の自社株買い発表を契機に5月の株価が月末にむけて上昇したことから、当月は横這いでの展開となりました。

※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	2.05%	▲10.95%	3.89%	▲10.34%	3.64%	▲5.96%

## 特別勘定資産内訳

	構成比 (%)
現預金・その他	1.4%
投資信託	98.6%
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】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	2.21%	▲10.69%	4.96%	▲8.63%	9.68%	▲17.05%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	2.01%	▲10.47%	5.28%	▲8.08%	11.60%	▲9.17%

\* 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	56.2%
イギリス	10.0%
カナダ	5.1%
スイス	4.1%
オーストラリア	3.7%
フランス	3.6%
ドイツ	3.4%
スウェーデン	1.3%
オランダ	1.2%
スペイン	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	11.1%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.1%
資本財	7.0%
食品・飲料・タバコ	7.0%
銀行	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	4.3%
電気通信サービス	4.1%

※ベビーファンド純資産総額に対する実質組入れ比率

#### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数1,291)

銘柄	ウェイト
APPLE INC	2.5%
EXXON MOBIL CORP	1.8%
MICROSOFT CORP	1.1%
GENERAL ELECTRIC CO.	1.0%
INTL BUSINESS MACHIN	1.0%
AT&T INC	1.0%
CHEVRON CORP	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＞

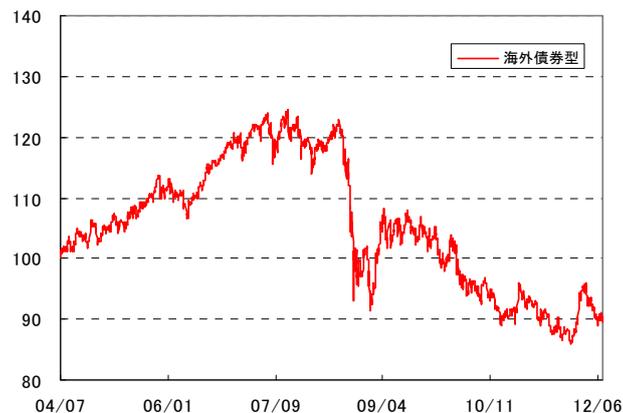
海外株式市場は、月初米景気の減速懸念から下落した後、政策期待から上昇しました。米国株式市場は米ISM製造業指数や米雇用統計が市場予想を下回り、下落して始まりましたが、米連邦準備制度理事会(FRB)の追加緩和策への期待から反発し、中旬にかけては上昇基調で推移しました。その後発表された追加緩和策が限定的なものにとどまったため一時的に弱含む場面もありましたが、月末にかけてはEU首脳会議で欧州債務危機対応策に関する合意が得られたことを受けて上昇しました。欧州株式市場はユーロ圏製造業PMIの軟調な結果を受けて下落基調で始まった後、欧州中央銀行(ECB)の金融緩和策への期待から反発しました。その後、ギリシャの再選挙の結果、緊縮財政派の勝利によりユーロ圏離脱懸念が後退した一方、スペイン金融機関への信用不安が残り、一進一退の動きとなりました。月末にかけてはEU首脳会議の金融市場安定化に向けた合意成立が好感され、上昇しました。結局、NYダウは12,880.09ドルで終了し、3.93%の上昇、ナスダックは3.81%の上昇、SP500は3.96%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6,416.28で終了し、2.42%の上昇。フランスCAC指数は3,196.65で終了し5.95%の上昇、イギリスFT100指数は5,571.15で終了し4.70%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	0.44%	▲5.63%	1.67%	▲3.44%	▲15.75%	▲10.57%

## 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)	5.28%	2.63%	1.67%	3.85%	2.05%
ベンチマーク収益率	4.99%	2.92%	0.72%	3.09%	2.90%
差異	0.28%	0.29%	0.95%	0.76%	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	0.20%
1~3年	29.76%
3~7年	30.97%
7~10年	14.24%
10年以上	23.32%

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427銘柄)

順位	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	8.64年
2	US TREASURY N/B	4.75%	アメリカドル	1.88年
3	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	2.13年
4	US TREASURY N/B	4%	アメリカドル	1.63年
5	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	2.38年
6	US TREASURY N/B	5.125%	アメリカドル	3.88年
7	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	1.13年
8	US TREASURY N/B	4.25%	アメリカドル	1.38年
9	US TREASURY N/B	4%	アメリカドル	2.63年
10	US TREASURY N/B	4.5%	アメリカドル	3.63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 アメリカドル	42.93%
2 ユーロ	38.41%
3 イギリスポンド	8.06%
4 カナダドル	2.97%
5 オーストラリアドル	1.46%
その他	4.66%

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>

海外債券市場は、米国において、初旬は米国雇用者数の市場予想を下回る増加を受けた米国景気の減速懸念から堅調な動きで始まったものの、その後は欧州の債務問題の過度な懸念が後退したことなどから軟調な展開となり、月間ベースでは前月末とほぼ同水準となりました。一方、ユーロ圏においては、欧米の株式市場が堅調な動きとなる中、欧州の債務問題の過度な懸念が後退したことなどから債券市場から資金が流出し、概して月を通して軟調な動きとなりました。

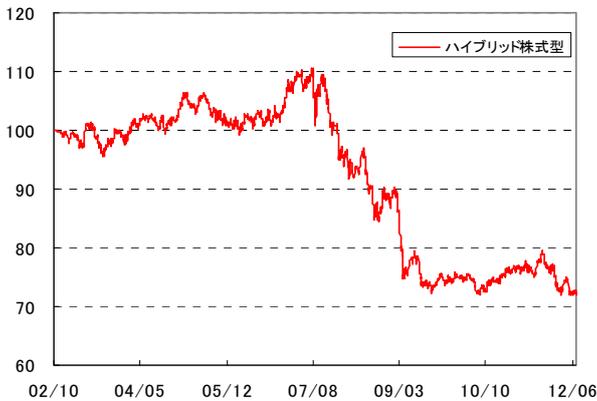
為替市場は、日本政府、日銀による円売り介入への警戒感がある中、国際通貨基金(IMF)による「円が過大評価されている」との発言や欧州の債務問題の過度な懸念が後退したことなどを背景に、円は概して月間ベースで対ドル、対ユーロをはじめ主要通貨に対して円安基調となりました。為替市場が円安となったため、参考指数は前月末比で上昇しました。

※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
ハイブリッド株式型	0.83%	▲0.11%	▲4.26%	▲5.08%	▲7.30%	▲27.34%

## 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%

※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】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

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
基準価額	1.00%	0.34%	▲3.51%	▲3.44%	▲2.29%	▲14.05%

#### 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	91.1%
ユニテッド日本債券ベビー	7.6%
現金等	1.3%
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	積水ハウス	建設業	2.59%
2	大和ハウス工業	建設業	2.49%
3	八十二銀行	銀行業	2.30%
4	大阪瓦斯	電気・ガス業	2.13%
5	日本通運	陸運業	2.09%
6	積水化学工業	化学	2.07%
7	東海旅客鉄道	陸運業	2.07%
8	博報堂DYホールディングス	サービス業	2.01%
9	豊田自動織機	輸送用機器	1.99%
10	スズキ	輸送用機器	1.98%

#### ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

順位	銘柄	業種	比率
1	コンステレーション・ブランド	飲料	3.09%
2	CA	ソフトウェア・コンピュータサービス	2.90%
3	インベスコ	金融サービス	2.81%
4	アシュラント	生命保険	2.71%
5	シスコシステムズ	ハードウェア・機器	2.63%
6	イーライリリー・アンド・カンパニー	医薬・バイオテック	2.62%
7	ウイングダム・ワールドワイド	旅行・レジャー	2.61%
8	コノコ・フィリップス	石油・ガス精製	2.58%
9	タイソンフーズ	食品製造	2.56%
10	ブラックロック	金融サービス	2.53%

## <運用コメント>

### <日本株式市場>

月初は、中国製造業の景況感悪化や5月の米国雇用統計における雇用増鈍化等から景気減速が懸念されて日本株式市場は下落して始まり、4日にTOPIXは695.51とバブル後の最安値を付けました。5日以降は、G7蔵相・中銀総裁会議が緊急開催されたことや米欧の金融政策当局者による金融緩和示唆等、政策当局の危機感が市場の支えとなり反発に転じました。17日のギリシャ再選挙を控えて中旬までは揉み合いとなりましたが、緊縮財政派勝利を受け上昇基調が再開しました。月末最終日に、欧州首脳会議でユーロ域内銀行への直接資本注入に合意と報道されると株式市場は急上昇し、日経平均株価は一気に9,000円を回復して終了しました。その結果、6月末のTOPIXは770.08ポイントとなり月間で+7.03%上昇し、日経平均株価も9,006.78円で引け、+5.43%の上昇となりました。中小型株市場は、東証2部指数が+4.46%の上昇となり、日経JASDAQ平均も+1.69%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としては、不動産業、保険業、証券・商品先物取引業等が挙げられ、市場を下回った業種は鉱業、水産・農林業、石油・石炭製品等となりました。

### <米国株式市場>

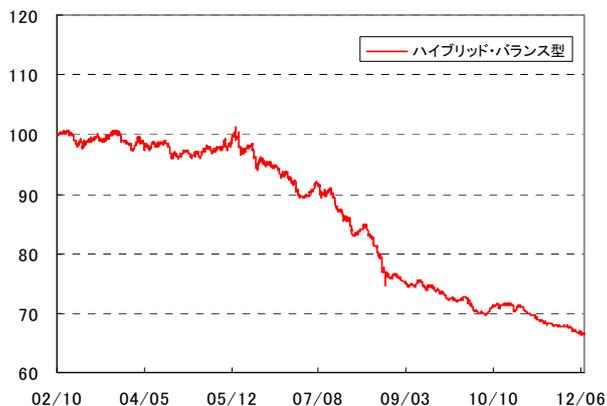
月初は、中国製造業の景況感悪化や5月の米国雇用統計における雇用増鈍化等から景気減速が懸念されると、米国株式市場は急落して始まりました。その後は、米欧の金融政策当局者による金融緩和示唆やギリシャ再選挙への政策当局の連携示唆等が支えとなり反発に転じました。しかし、地区連銀の製造業景況感指数の悪化により急落する等、景気への懸念には敏感に反応するセンチメントが継続しました。最終日には、欧州首脳会議でユーロ域内銀行への直接資本注入が決定したことから、大幅反発して終了しました。(NYダウ: +3.9%、NASDAQ: +3.8%、S&P500: +4.0%、いずれも現地通貨建て)

※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	▲0.54%	▲1.67%	▲2.32%	▲4.74%	▲11.38%	▲33.65%

## 特別勘定資産内訳

現預金・その他	構成比(%)
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】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

基準価額	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
	▲0.40%	▲1.25%	▲1.46%	▲3.05%	▲6.57%	▲13.20%

\* 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	22.5%
	サテライト	21.1%
ベータ戦略	コア	18.4%
	サテライト	18.6%
キャッシュ代替		-
現金等		19.4%
合計		100.0%

#### <運用コメント>

当ファンドの6月の騰落率は▲0.40%となりました。ファンドへの戦略別の寄与は、アルファ戦略全体では▲31.1円、ベータ戦略が+9.3円となりました。

当月は、欧州危機や景気減速に対する政策当局の協調対応への期待等から資産市場が反発に転じました。ギリシャ再選挙の結果、ギリシャのユーロ離脱懸念が低下し、また、欧州首脳会議でユーロ域内銀行への直接資本注入が決定されたことから、月末にグローバル株式市場は大きく反発して終了しました。外国為替市場では、やや円安となりました。

アルファ戦略では、株式市場が急反発に転じたことからバリューストックや成長性の指標が有効に機能せず、「ユナイテッド・アカディアン・日本株式シングルアルファ」や「QED日本株アルファ・ストラテジー・ファンド」が苦戦しました。

ベータ戦略では、市場の落ち着きにより変動率が低下したことから「QED日本株ベータ・コントロール・ファンド」が堅調となり、「CTAマルチ・ストラテジー・ファンド」も市場の方向性の急転換にもかかわらずリターンを獲得しました。

個々の国には正しい行動(緊縮財政政策)でも、グローバル経済全体では所得の減少につながる可能性があります。これは、「合成の誤謬(ごびゆう)」として知られている経済現象ですが、欧州財政問題を抱える一方で、米国景気の勢いが低下し始めました。引き続き、株式市場には注意が必要と考えられます。

当ファンドでは、7月より「日本株マルチ・ストラテジー・ファンド」への投資を開始する予定です。

※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	1.76%	▲ 8.75%	4.31%	▲ 6.97%	▲ 3.34%	▲ 28.10%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	3.2%
投資信託	96.8%
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	1.99%	▲ 8.62%	5.23%	▲ 5.32%	2.54%
参考指数	2.59%	▲ 6.56%	5.70%	▲ 2.82%	5.96%

※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	6.19%	▲ 10.40%	7.86%	▲ 6.32%	▲ 2.44%
ベンチマーク収益率	7.17%	▲ 9.74%	7.01%	▲ 7.14%	▲ 11.83%

(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

株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 86)

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	11.81%	トヨタ自動車	4.83%
輸送用機器	11.02%	三菱UFJフィナンシャル・グループ	4.56%
銀行業	10.39%	住友不動産	3.76%
情報・通信業	8.11%	日本電信電話	3.67%
卸売業	6.34%	ジェイ・エフ・イー・ホールディングス	3.12%
機械	5.33%	丸紅	2.98%
化学	5.12%	ニコン	2.98%
小売業	4.47%	日産自動車	2.70%
不動産業	3.76%	オリックス	2.65%
食料品	3.64%	三菱電機	2.58%

※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	▲ 0.02%	1.11%	1.36%	3.12%	12.14%
ベンチマーク収益率	▲ 0.02%	1.05%	1.41%	2.90%	7.37%

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

公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 66)

種別	ファンドの組入比率	銘柄名	銘柄の組入比率
国債	59.90%	13 30年国債	7.21%
地方債	0.00%	317 10年国債	6.54%
政保債	0.00%	306 10年国債	6.44%
金融債	0.00%	310 10年国債	6.23%
事業債	27.33%	33 30年国債	5.41%
円建外債	6.03%	322 10年国債	4.19%
MBS	1.00%	69 20年国債	3.38%
ABS	3.91%	292 10年国債	3.26%
		301 10年国債	3.24%
		314 2年国債	3.02%

#### 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	4.19%	▲ 1.81%	13.58%	1.91%	59.94%
ベンチマーク収益率	4.35%	▲ 1.96%	14.07%	2.40%	65.84%

(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

国別組入比率(上位5カ国)		セクター別組入比率(上位5セクター)	
国名	比率	セクター	比率
アメリカ	69.08%	店舗用不動産投資信託	36.08%
オーストラリア	11.35%	住宅用不動産投資信託	15.54%
イギリス	5.72%	専門不動産投資信託	14.50%
フランス	4.82%	オフィス不動産投資信託	13.93%
カナダ	3.09%	各種不動産投資信託	13.15%

※業種はMSCI社世界業分類基準(GICS)

#### 国際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	0.37%	▲ 15.48%	4.67%	▲ 11.06%	4.44%
ベンチマーク収益率	2.06%	▲ 10.25%	5.69%	▲ 7.50%	13.58%

(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	ファンドの組入比率	銘柄名	組入比率
アメリカ	50.33%	APPLE INC	4.71%
イギリス	7.17%	JPMORGAN CHASE & CO	4.48%
ケイマン諸島	5.99%	BAIDU INC - SPON ADR	3.06%
フランス	4.30%	WPP PLC	3.02%
ジャージー島	4.08%	GOOGLE INC-CL A	2.81%
カナダ	3.14%	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	2.66%
バミューダ	2.56%	ACCENTURE PLC-CL A	2.56%
ドイツ	1.68%	POTASH CORP OF SASKATCHEWAN	2.37%
パナマ	1.44%	JUNIPER NETWORKS INC	2.17%
ブラジル	1.41%	PERNOD-RICARD SA	2.14%

#### 国際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	1.00%	▲ 5.00%	3.91%	▲ 1.62%	▲ 7.97%
ベンチマーク収益率	0.36%	▲ 4.99%	2.92%	▲ 0.72%	▲ 8.98%

(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5国

種別	ファンドの組入比率	銘柄名	銘柄の組入比率
米ドル	41.27%	US TREASURY NOTE 4 11/15/12	7.34%
ユーロ	33.04%	US TREASURY N/B 2.25 01/31/15	5.14%
英ポンド	8.19%	US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	4.17%
カナダドル	3.19%	US TREASURY N/B 2 11/30/13	3.81%
メキシコペソ	2.37%	US TREASURY N/B 4.625 02/15/40	3.51%
		US TREASURY N/B 2.875 03/31/18	2.62%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 01/04/37	2.58%
		US TREASURY N/B 2.75 02/15/19	2.55%
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.75 07/04/13	2.41%
		US TREASURY N/B 2.625 04/30/16	2.07%

## ＜運用コメント＞

【年金日本株式マザーファンド】 海外株高、割安感、円安が背景となり国内株式は反発し、TOPIX(配当込み)は+7.1%となりました。TOPIXは一時1983年12月以来の安値となる695ポイントをつけましたが、その後は海外株高や割安感が意識され上昇に転じました。日銀の金融政策決定会合の結果は予想通り現状維持だったため、市場への影響は限定的でした。ファンドの運用実績は、前月末比+6.19%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を▲0.99%アンダーパフォームしました。ファンド特性は、連結予想PERが市場対比で割安な水準です。業種では、鉱業やその他金融業などをオーバーウェイトし、医薬品や電気・ガス業などをアンダーウェイトしました。個別銘柄では、業績回復に不透明感のある三菱重工業や住友重機械工業などを売却しました。一方、新興国での鉱山開発需要が期待できるコマツなどを購入しました。

欧州債務問題や米国景気の不透明感などにより、日本株市場にとって不安定な状況が続いています。しかし、日本経済は回復方向にあると予想していることから、収益面でも割安な有望銘柄へのシフトを行う方針です。

【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0.82%から0.84%となりました。ファンドの運用実績は、前月末比▲0.02%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数並みのパフォーマンスとなりました。

債券市場はギリシャ、スペインの債務問題などにより買値の逃避が継続しましたが、一方で高値警戒感から売却する動きがあり、高値圏で膠着しました。10年債利回りは0.8%前半から後半の狭い範囲での推移となりました。

当ファンドでは、月初は組み入れ債券のデュレーションをインデックス並みとしていましたが、その後は機動的に変更しました。6月末時点では、デュレーションを7.21年とし、インデックス対比長めとしました。国内事業債市場は、中高位格付債のスプレッドは横ばいでの推移となりましたが、低格付債のスプレッドは高止まりが続きました。

【国際ナショナル株式マザーファンド】 当ファンドは前月末比+0.37%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▲1.69%のアンダーパフォームとなりました。ベンチマークに対し、銘柄選択効果、通貨配分効果、個別配分効果、業種別配分効果とも、マイナスに作用しました。銘柄選択効果では、素材、生活必需品がプラスに寄与した一方、情報技術、金融などがマイナスに作用しました。業種別配分効果では、一般消費財・サービスのオーバーウェイトなどがプラスに寄与した一方、情報技術のオーバーウェイト、電気通信サービスのアンダーウェイトなどがマイナスに作用しました。

【国際ナショナル債券マザーファンド】 当ファンドは前月末比+1.00%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+0.64%のアウトパフォームとなりました。

＜債券＞  
メキシコ国債のオーバーウェイト幅を小幅に縮小し、南アフリカ国債のオーバーウェイト幅をさらに増やしました。

＜通貨＞  
ユーロ圏での債務危機を受けて、イギリスポンドとユーロのアンダーウェイト幅を拡大しました。中南米地域では、メキシコペソの保有を増やしました。

【海外REITマザーファンド】 6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月末の欧州首脳会議でESM(欧州安定メカニズム)による銀行への直接資本注入を可能性とすることが合意されるなどユーロ圏の問題に対する進展が見られたこと、②米国のツイスト・オペレーションや中国の利下げなど各国中央銀行による緩和的な政策の継続が明らかになったこと、③活発な不動産取引が続くと同時に割安な資本調達が可能環境が続いていること、などが挙げられます。また、当ファンドの6月のトータルリターンは円安によるプラスの影響も受けました。

※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。

