



変額個人年金保険（II型）【無配当】

アルファ

## 月次運用実績レポート

2011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II	シユローダー日本株式オープンVA (適格機関投資家専用)	シユローダー証券投信投資顧問株式会社
日本中小型株式型II	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II	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II	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II	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II	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II	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 莊内銀行

莊内銀行

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/>

2011年5月末

## 日本株式型Ⅱ

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ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
日本株式型Ⅱ	▲0.03%	▲8.19%	1.20%	▲1.15%	▲36.39%	▲33.14%

### 特別勘定資産内訳

構成比	
現預金・その他	1.0%
投資信託	99.0%
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と、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Ⅱ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	0.10%	▲7.92%	2.03%	0.39%	▲34.11%	▲11.40%
TOPIX	▲1.57%	▲11.86%	▲2.61%	▲4.77%	▲40.45%	▲8.96%

\* 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	3.40%
三井物産	3.33%
本田技研工業	3.29%
日本電信電話	2.89%
伊藤忠商事	2.82%
KDDI	2.40%
トヨタ自動車	2.14%
アステラス製薬	2.12%
オリックス	1.99%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1.94%

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	11.37%
輸送用機器	11.23%
卸売業	9.15%
銀行業	8.85%
情報・通信業	7.40%
機械	6.81%
化学	6.80%
医薬品	6.50%
小売業	4.53%
建設業	3.01%

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上位5

業種	ウェイト	TOPIX
卸売業	9.15%	5.46%
医薬品	6.50%	4.79%
倉庫・運輸関連業	1.93%	0.23%
機械	6.81%	5.35%
情報・通信業	7.40%	6.09%

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
電気機器	11.37%	14.72%
食料品	0.00%	3.15%
電気・ガス業	0.80%	2.89%
不動産業	0.83%	2.36%
鉄鋼	0.84%	2.15%

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1.6%の下落となりました。ギリシャを中心とした欧州債務問題への懸念や欧米経済指標が市場予想を下回ったことで景気回復の足取りへの警戒感が高まり、世界の主要株式市場は総じて下落しました。国内では東京電力の夏場の電力供給量見通しの改善や大手自動車メーカーの国内生産の正常化時期が前倒しされたことなどが市場に好感された一方で、原発事故の賠償金問題や今後の電力政策に関する不透明感、官房長官の金融機関への債務放棄要請ともとれる発言などが市場の重しとなるなど、震災復興へ向けた政治リーダーシップの欠如が目立ち、軟調な市況となりました。

業種別では上昇率上位5業種が、空運業、ゴム製品、精密機器、バルブ・紙、小売業となりました。国際商品市況の下落を受けて、原材料価格低下の恩恵を受ける銘柄が選好されました。下位5業種は、電気・ガス業、石油・石炭製品、鉄鋼、鉱業、非鉄金属と資源関連が軟調となりました。

今後は景気回復に比重を置く投資方針を維持します。震災の影響や世界景気の減速を過度に織り込み株価が下落した銘柄については、中長期的な観点から判断して投資機会を探っていきます。業績改善に焦点を置いた銘柄選択を継続し、市場コンセンサスとの見通しの違いや株価の変動要因等をより意識して投資判断を行います。被災や市場の混乱を乗り越えて国際的な競争力を維持して持続的な成長が可能な銘柄を選別し、買い増しを検討していきます。新興国、特に中国の成長を事業拡大のチャンスと捉えることのできる銘柄については、引き続き長期的には有望とみている一方で、株価は堅調に推移し市場の評価も高まりつつあるため上値は追わない方針です。

※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。

2011年5月末

## 日本中小型株式型II

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II	▲3.29%	▲9.71%	1.02%	▲5.96%	▲20.79%	▲22.53%

### 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%

※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、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】日本中小型株式型II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

(2011年5月31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	▲3.21%	▲9.75%	1.73%	▲4.51%	▲17.27%	▲6.65%
TOPIX <sup>(*)</sup>	▲1.57%	▲11.86%	▲2.61%	▲4.77%	▲40.45%	▲28.55%

※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

また、パフォーマンス評価の基準となるものではありません。

騰落率は、設定日の前日を基準として計算しております。

#### 組入上位10業種

	業種	比率		業種	比率
1	電気機器	16.3%	6	金属製品	5.1%
2	機械	12.3%	7	情報・通信業	5.0%
3	化学	10.6%	8	銀行業	3.7%
4	建設業	9.6%	9	医薬品	3.4%
5	卸売業	8.1%	10	食料品	3.4%

◇ 表中の比率は、マザーファンドの純資産額に対する比率。

◇ 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:89)

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	東京応化工業	東京一部	化学	2.4%	半導体用フォトレジスト最大手。2012年3月期で2期連続の増配計画。
2	キッセイ薬品工業	東京一部	医薬品	2.3%	中堅医薬品メーカー。増配傾向で2012年3月期も2円の増配計画。
3	日本デジタル研究所	東京一部	電気機器	2.3%	財務専用ソフトの大手。時価総額並みの現預金・有価証券を保有。
4	アマダ	東京一部	機械	2.3%	板金機械でトップ。2012年3月期は2円の増配計画。
5	マブチモーター	東京一部	電気機器	2.2%	小型モーターで世界トップ。過去8年間で1,200万株の自社株買いを実施。
6	三機工業	東京一部	建設業	2.2%	トヨタや三井系に強い総合設備工事の大手。PBRは0.39倍と割安。
7	長府製作所	東京一部	金属製品	2.2%	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。
8	日本精機	東京二部	輸送用機器	2.0%	二輪用メーターで世界トップ。2011年3月期は2円の増配。
9	長瀬産業	東京一部	卸売業	2.0%	化学品専門商社の最大手。2011年3月期配当は6円増配の22円。
10	鹿児島銀行	東京一部	銀行業	2.0%	財務内容は健全でPBRは0.46倍。自己資本比率13.8%は地銀トップレベル。

◇ 上記の比率は、マザーファンドの純資産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。

#### 市場別構成比

市場区分	比率
東証一部	87.0%
東証二部	4.6%
JASDAQ	1.3%
その他市場	3.2%
現金・その他	3.9%

#### <運用コメント>

当ファンドの5月のパフォーマンスは、▲3.21%でした。

マイナスに寄与した主な銘柄は、三機工業(1961)、ホシデン(6804)、新光商事(8141)です。空調工事の三機工業は、東日本大震災に伴う民間設備投資の抑制が引き続き嫌気されました。5月末のPBR(株価純資産倍率)は0.39倍であり、今後の見直しが期待されます。任天堂への売上構成比が高い電子部品のホシデンは、任天堂の新製品効果を見極める展開となり、株価は冴えない展開となりました。半導体商社の新光商事は、主要仕入先のルネサスエレクトロニクスの工場被災による商品調達懸念で株価は下落しました。現在、同工場は前倒しで復旧が進んでいます。

一方で、プラスに貢献した主な銘柄は、日本精機(7287)、大阪製鐵(5449)、ハイレックススコーポレーション(7279)です。二輪、四輪用メーター大手の日本精機と自動車用コントロールケーブルのハイレックススコーポレーションは、震災で停滞していた自動車生産の回復が早まる見通しとなり、株価は上昇しました。新日鉄系電炉の大坂製鐵は、4月末に発表した200万株(発行済み株式総数の4.73%)の自社株買いや電炉業界の再編期待もあり、株価は堅調な展開となりました。

5月の株式市場は下落しましたが、市場動向は割安な銘柄の下落率が成長性の高い銘柄より相対的に大きくなる展開となりました。割安な銘柄に投資をする当ファンドにとって厳しい環境が続いている。しかし、当ファンドで投資している銘柄は、単に割安なだけでなく、増配や自社株買いなど株主還元が期待でき、中期のビジネスモデルもしっかりとした企業に投資しています。こうした銘柄は必ず見直されると信じています。一時的な市場動向に惑わされず、これからも割安で健全な銘柄の発掘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。

2011年5月末

## 海外株式型Ⅱ

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Ⅱ	▲4.06%	0.57%	8.51%	11.67%	▲30.93%	▲13.72%

### 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%

※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と、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】海外株式型Ⅱ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	▲4.00%	1.01%	9.56%	13.72%	▲28.05%	▲7.10%
MSCI KOKUSAI インデックス(円換算ベース)	▲3.65%	0.90%	9.76%	13.97%	▲26.92%	1.07%

\* 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	51.3%
イギリス	10.4%
カナダ	5.8%
フランス	4.7%
スイス	4.5%
オーストラリア	4.2%
ドイツ	4.1%
スペイン	1.7%
スウェーデン	1.6%
オランダ	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	12.1%
素材	7.9%
銀行	7.8%
資本財	7.7%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.3%
食品・飲料・タバコ	6.3%
各種金融	5.2%
ソフトウェア・サービス	5.1%
テクノロジー・ハードウェア・機器	4.1%
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

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORP	1.7%
APPLE INC	1.3%
NESTLE SA-REGISTERED	0.9%
GENERAL ELECTRIC CO.	0.9%
CHEVRON CORP	0.9%
INTL BUSINESS MACHIN	0.9%
MICROSOFT CORP	0.8%
AT&T INC	0.8%
PROCTER & GAMBLE CO	0.8%
HSBC HOLDINGS PLC	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、予想を下回る経済指標や商品市況の急落、欧州財政不安により下落しました。米国株式市場は、米雇用統計や米ISM非製造業指数が予想を下回ったことや、商品市況の急落でリスク回避の姿勢が強まることにより、中旬にかけて軟調な展開となりました。その後もギリシャ財政問題への懸念が高まったことや、中国の金融引き締めに対する警戒感もあり、下落基調での推移が続きました。米鉱工業生産や米住宅着工件数などの経済指標も市場予想を下回り、景気の先行きに対する不透明感が広がりました。しかし月末にかけては買戻しの動きもあり、株式市場は下げ幅を縮小しました。

欧州株式市場は、商品市況の急落や、ユーロ圏鉱工業生産が予想を下回ったことにより軟調な展開で始まりました。その後もギリシャの格下げやイタリアの格付け見直し下方修正により下落ましたが、月末にかけては下げ幅を縮小しました。

結局、NYダウは12,569.79ドルで終了し1.88%の下落、ナスダックは1.33%の下落、SP500は1.35%の下落となりました。欧州株式については、ドイツDAX指数は7,293.69で終了し、2.94%の下落。フランスCAC指数は4,006.94で終了し2.43%の下落、イギリスFT100指数は5,989.99で終了し1.32%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II

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・プライスの騰落率

騰落率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
海外債券型II	▲1.55%	2.91%	0.68%	▲3.46%	▲20.67%	▲11.36%

## 特別勘定資産内訳

構成比(%)	
現預金・その他	0.8%
投資信託	99.2%
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】海外債券型II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)とベンチマークの收益率

	3ヶ月間	6ヶ月間	1年間	3年間	設定来
ファンド收益率(分配金再投資)	3.37%	1.47%	▲2.00%	▲6.12%	2.51%
ベンチマーク收益率	3.15%	1.71%	▲1.74%	▲5.57%	3.34%
差 異	0.22%	▲0.23%	▲0.27%	▲0.55%	▲0.83%

\* 設定日 2001年10月17日

※收益率は、1年以上の場合、年率ベースで、1年未満(3ヶ月間、6ヶ月間)は、年率換算していません。

※ファンド(分配金再投資)の收益率は、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。

※收益率・リスクともに月次の收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	0.77 %
1~3年	26.90 %
3~7年	32.49 %
7~10年	15.17 %
10年以上	23.27 %

※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537銘柄)

銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数	
1 US TREASURY N/B	3.625%	0.73 %	アメリカドル	8.72 年
2 US TREASURY N/B	3.625%	0.68 %	アメリカドル	1.96 年
3 US TREASURY N/B	3.625%	0.64 %	アメリカドル	8.21 年
4 US TREASURY N/B	4.25%	0.61 %	アメリカドル	4.21 年
5 US TREASURY N/B	3.5%	0.60 %	アメリカドル	8.96 年
6 BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3.5%	0.59 %	ユーロ	4.60 年
7 US TREASURY N/B	3.125%	0.58 %	アメリカドル	7.96 年
8 US TREASURY N/B	4.5%	0.56 %	アメリカドル	4.72 年
9 US TREASURY N/B	4.625%	0.55 %	アメリカドル	1.17 年
10 US TREASURY N/B	4.25%	0.55 %	アメリカドル	2.21 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	43.36 %
2 アメリカドル	37.89 %
3 イギリスポンド	8.02 %
4 カナダドル	2.94 %
5 オーストラリアドル	1.15 %
その他	5.22 %

※ウェイトはマザーファンドの対純資産総額比です。

## &lt;運用コメント&gt;

## &lt;運用目標&gt;

「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。

## &lt;海外債券・為替市況&gt;

海外債券市場は、世界的に景気の先行き不透明感が広がる中、世界的な資源・商品価格の下落に伴ないインフレ懸念が和らいだことや、またユーロ圏の財政・金融不安の再燃などを背景に安全資産としての債券に買いの動きが強まり、米国、ユーロ圏とともに概ね月を通して堅調な動きとなりました。

為替市場は、世界的に景気の先行き不透明感が広がる中、上旬はリスク回避による円を買う動きから、円は対ドル、対ユーロをはじめ対主要通貨で円高傾向となりました。中旬にかけては、ユーロ圏の財政・金融不安の強まりを受け、ユーロがドルに対して軟調な動きとなる中、円は対ドルでは円安基調となった一方、対ユーロではもみ合いの展開となりました。下旬にかけては、対ユーロでは引き続きもみ合いの展開となった一方、米国の景気見通しの悪化を背景とした米国長期金利の低下などを受け、対ドルではやや円高傾向となりました。結局、為替は月間ベースで、対ドル、対ユーロをはじめ主要通貨に対して円高となりました。

海外債券市場が堅調な展開であったものの、為替市場が円高となつたため、参考指數は前月末比で下落しました。

※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。

2011年5月末

## ハイブリッド株式型Ⅱ

内外株式市場において株式の買建て、売建てを同時に実行する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ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ハイブリッド 株式型Ⅱ	▲0.16%	1.61%	3.21%	2.37%	▲17.62%	▲25.68%

### 特別勘定資産内訳

構成比(%)	
現預金・その他	0.3%
投資信託	99.7%
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】ハイブリッド株式型Ⅱ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

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
基準価額	▲0.03%	2.04%	4.09%	4.05%	▲14.20%	▲11.19%

\* 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・ペイ マーケット ニュートラル	91.3%
ユナイテッド日本債券ベビー	4.3%
現金等	4.3%
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	ベネッセホールディングス	サービス業	2.63%
2	大東建託	建設業	2.45%
3	大同特殊鋼	鉄鋼	2.31%
4	日本リテールファンド投資法人	-	2.31%
5	セガサミーホールディングス	機械	2.30%
6	ダイハツ工業	輸送用機器	2.18%
7	日本板硝子	ガラス・土石製品	2.14%
8	日本オラクル	情報・通信業	2.13%
9	アイシン精機	輸送用機器	2.10%
10	武田薬品工業	医薬品	2.04%

##### ロング(買い)上位10銘柄 米国株式

	銘柄	業種	比率
1	エドワーズライフサイエンス	ヘルスケア機器・サービス	2.62%
2	ドクターヘーツリー・スナップル・グループ	飲料	2.62%
3	エクスペディア	旅行・レジャー	2.57%
4	ボール	資本財	2.57%
5	インターブリック・グループ	メディア	2.55%
6	アメリカライズ・ファイナンシャル	金融サービス	2.51%
7	バリアン・メディカル・システムズ	ヘルスケア機器・サービス	2.51%
8	キーコープ	銀行	2.51%
9	カミンズ	エンジニアリング	2.37%
10	PPGインダストリーズ	化学	2.32%

### 〈運用コメント〉

5月の日本株式市場は、日経平均が10,000円を回復して始まりましたが、米国や新興国の景気減速、欧州の債務問題などが懸念材料となり、月を通して緩やかな下落基調が続きました。月初、4月のISM製造業景況感指数が2ヶ月連続で低下し、景気回復トレンドに変調の兆しが出てきたことから、米国景気の先行きへの不透明感が芽生えました。また、インフレリスクに対峙する中国が金融引締めを続けていることから、中国を中心とした新興国の景気減速が市場に織り込まれつつあり、積極的な買い手に乏しい状況となりました。一方で、国内の自動車メーカーの生産正常化などサプライチェーンの回復や、鉱工業生産の先行き見通しの改善などが市場の下値を支える材料となりました。その結果、5月末のTOPIXは838.48ポイントとなり月間で▲1.57%下落し、日経平均株価も9,693.73円で引け、▲1.58%の下落となりました。中小型株市場は、東証2部指数が▲1.32%、日経JASDAQ平均も▲0.71%とそれぞれ下落しました。業種別に見ると、市場を上回った業種としては、空運業、ゴム製品、精密機器等が挙げられ、市場を下回った業種は電気・ガス業、石油石炭・鉄鋼等となりました。

5月の米国株式市場は下落しました。月初、4月のISM製造業景況感指数が2ヶ月連続で低下し、景気回復トレンドに変調の兆しが出てきたことから、米国景気の先行きへの不透明感が芽生えました。また、銀相場が主導した国際商品市況の軟調さを通して、新興国の景気減速懸念が徐々に高まりました。ミクロ面でも、月中に発表された企業決算はテクノロジー関連に冴えないものが目立ちました。そのため、株式市場は上値を切下げながら下落基調となりました。さらに中国の景況感指数が低下すると景気敏感セクター主導で下落が続き、月末にかけて反発が見られたものの、前月比では下落して終了しました。(NYダウ:▲1.9%、NASDAQ:▲1.3%、S&P500:▲1.4%、いずれも現地通貨建)

※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。

2011年5月末

## ハイブリッド・バランス型Ⅱ

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ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ハイブリッド バランス型Ⅱ	▲1.32%	▲1.56%	▲1.08%	▲1.47%	▲15.76%	▲25.52%

### 特別勘定資産内訳

資産種別	構成比(%)	
	現預金・その他の 投資信託	合計
現預金・その他の 投資信託	2.8%	97.2%
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と、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Ⅱ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
▲1.23%	▲1.21%	▲0.34%	0.03%	▲12.22%	▲9.84%	

\* 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	
	コア	サテライト
アルファ戦略	21.7%	
	サテライト	25.0%
ベータ戦略	31.4%	
	サテライト	18.7%
キャッシュ代替	—	
現金等	3.2%	
合計	100.0%	

##### ＜運用コメント＞

当ファンドの5月の騰落率は▲1.23%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▲24.6円、ベータ戦略が▲65.5円となりました。当月は、米国の経済指標にやや翳りが見られ始め、グローバル株式市場が下落しました。また、銀価格の急落をきっかけに国際商品市況が調整局面となり、外国為替市場でも新興国通貨や高金利通貨が軟調な展開となりました。アルファ戦略では、「QED日本株アルファ・ストラテジー・ファンド」が▲2.46%となりました。5月の日本株式市場では、純資産倍率から見て割高な銘柄や配当利回りの低い銘柄が相対的に良いパフォーマンスとなり、バリュー投資戦略が苦戦しました。ベータ戦略では、さまざまな資産市場でトレンドの急反転が見られ、「トランストレンド スタンダードリスク シリーズ トラスト」が大きくマイナスとなりました。銀や天然ガスの急落、また豪ドルの下落等により損失となりました。また、国際商品市場では銀の急落が他の商品の下落を誘発しました。そのため、昨年後半から堅調なパフォーマンスを維持してきた「ユニヘッジ・コモディティ・ファンド」が6%を超えるマイナスリターンとなりました。一方、「QED日本株ベータ・コントロール・ファンド」は、日本株式市場の動きが狭いレンジで収まったことや予想変動率が低下してきたことから、オプション戦略がプラスに寄与しました。

世界経済のファンダメンタルズに関しては慎重ながらも楽観視していますが、米国経済は一時的な後退局面入りした可能性があります。そのため、株式の買いポジションを引下げ不確実性にも対応可能なグローバルマクロ戦略のウェイトを高めています。景気見通しの修正へ本格的に移行する可能性は小さいと考えていますが、引き続き注意深くリスクモニタリングを行います。

※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。

## 世界分散型Ⅱ

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にします。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。市況動向等を勘査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・プライスの騰落率

騰落率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
世界分散型Ⅱ	▲2.03%	▲1.27%	2.67%	3.10%	▲24.05%	▲23.85%

## 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%	

※ユーニット・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す、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】世界分散型Ⅱ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	▲1.94%	▲0.90%	3.49%	4.74%	▲21.78%
参考指標	▲1.71%	▲0.28%	4.76%	5.46%	▲20.12%

設定日2008年1月7日

※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	▲0.56%	▲0.38%	0.19%	0.02%	▲29.35%
ベンチマーク収益率	▲1.56%	▲0.89%	▲1.41%	▲2.68%	▲36.82%

(注)ベンチマークは東証株価指数(TOPIX、配当込)

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年
ファンド収益率	0.58%	1.16%	1.45%	2.89%	▲3.35%
ベンチマーク収益率	0.38%	0.76%	0.70%	1.47%	8.61%

(注)ベンチマークはNOMURA-BPI総合指標

## 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	▲0.80%	6.28%	13.14%	19.40%	▲23.51%
ベンチマーク収益率	▲0.82%	5.94%	13.59%	19.68%	▲24.50%

(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

設定日2001年5月28日

## 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な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。

### ▲ 元本次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1.5%/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
	解約控除率	7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%
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。							
	日本株式型Ⅱ	年率1.082%程度						
	日本中小型株式型Ⅱ	年率1.26%程度						
	海外株式型Ⅱ	年率0.84%程度						
	海外債券型Ⅱ	年率0.7035%程度						
資産運用関係費	ハイブリッド株式型Ⅱ	年率0.987%程度(実質年率2.016%程度) (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Ⅱ	年率1.26%程度 実質年率1.785%±0.2%程度						
	世界分散型Ⅱ	年率0.9975%程度						

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。

## その他ご留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(Ⅱ型)「Q'sパレットα」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(Ⅱ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α」には「特別勘定グループ(莊銀Ⅱ)」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(莊銀Ⅱ)」に属する特別勘定に限定されます。「特別勘定グループ(莊銀Ⅱ)」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(Ⅱ型)「Q'sパレットα」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」などをご覧いただき、ご確認ください。

**変額個人年金保険(Ⅱ型)「Q'sパレットα」は現在販売しておりません。増額のみの取扱となります。**