

月次運用実績レポート

2011年11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 荘内銀行


荘内銀行
 SHONIN

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
日本株式型Ⅱ	▲3.61%	▲4.54%	▲12.12%	▲11.07%	▲0.31%	▲41.24%

特別勘定資産内訳

	構成比
現金・預金	1.2%
投資信託	98.8%
合計	100.0%

【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

シュロオ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:シュロオーダー証券投資信託顧問株式会社)

騰落率

騰落率	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
シュロオーダー 日本株式オープンVA	▲3.54%	▲4.27%	▲11.68%	▲9.89%	4.29%	▲21.75%
TOPIX	▲4.66%	▲5.47%	▲13.12%	▲15.39%	▲12.74%	▲20.91%

* 設定日2002年9月30日

株式銘柄上位10

(組入銘柄数91)

銘柄	ウェイト
三井物産	3.58%
本田技研工業	3.55%
三井住友フィナンシャルグループ	3.50%
日本電信電話	3.48%
伊藤忠商事	3.18%
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2.36%
アステラス製薬	2.32%
KDDI	2.21%
西日本旅客鉄道	2.20%
オリックス	2.20%

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
輸送用機器	11.85%
銀行業	9.79%
電気機器	9.33%
情報・通信業	8.51%
卸売業	8.46%
化学	8.01%
医薬品	7.21%
小売業	5.43%
機械	5.26%
陸運業	3.16%

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	8.46%	5.43%
医薬品	7.21%	4.83%
輸送用機器	11.85%	9.49%
化学	8.01%	6.11%
情報・通信業	8.51%	6.73%

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	9.33%	14.26%
食料品	0.00%	3.68%
電気・ガス業	1.04%	3.22%
不動産業	0.38%	2.35%
鉄鋼	0.88%	1.84%

投信の純資産総額に対する実質比率

＜運用コメント＞

11月はTOPIXで4.7%の下落となりました。株式市場は薄商いが続く中、欧州債務問題を背景に軟調に推移しました。欧州ではECB(欧州中央銀行)の予想外の利下げによる下支え材料があったものの、問題の焦点がギリシャからより経済規模の大きいイタリアやスペインに飛び火しました。イタリアの10年国債利回りが財政運営の危険水準とみられる7%を超えたことや財政優待国と位置づけられるドイツの国債入札が不調に終わったことなどから、リスク回避の動きが広がりました。月末にかけては下旬からスタートした米国のホリデー商戦が好調と伝わり過度の懸念が後退し、景気敏感株を中心に買い戻されて引けました。

業種別では値上がり率上位5業種が、石油・石炭製品、電気・ガス業、卸売業、空運業、小売業となりました。相場の下落局面でディフェンシブが相対的に優位となりました。下位5業種は、海運業、証券、商品先物取引業、鉄鋼、金属製品、非鉄金属となりました。業績改善に焦点を置いた銘柄選択を継続し、市場コンセンサスの見通しの違いや何が株価に織り込まれていないのかを意識して投資判断を行っています。

国内は幅広い産業に波及効果のある自動車生産の回復や復興需要による押し上げ効果が期待されますが、世界経済は欧州債務問題を中心に不確実性が依然として高い状況です。一方で、株価は世界景気に対してかなり悲観的なシナリオを既に織り込んだ水準にあります。来年度の業績予想は円高と世界景気の減速で下方修正されると思われ、現在の景気指標から判断すると大幅な修正には至らないと見ています。短期では海外要因で市場の乱高下が続く可能性はまだありますが、海外の混迷が収束すれば株価が見直される余地は十分にあるとの見直しを持っています。

世界経済の先行きに不確実性が高まっており、慎重に状況を注視しながらポートフォリオ全体のリスクを管理しています。業績の下方リスクが市場に十分に織り込まれていない銘柄はウェイトを削減、もしくは売却を実施する一方で、中長期的な収益力が高いにもかかわらず株価が大幅に下落し、世界景気の回復を既に織り込んだと思われる銘柄については、買い増しや新規の組み入れを行っています。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、持続的な成長が可能な銘柄を選別していく予定です。

※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。

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Ⅱ	▲4.12%	▲5.44%	▲8.20%	▲7.27%	▲5.10%	▲28.88%

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%

【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11月30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	▲4.07%	▲5.21%	▲7.65%	▲6.05%	▲0.73%	▲13.79%
TOPIX ^(※)	▲4.66%	▲5.47%	▲13.12%	▲15.39%	▲12.74%	▲37.93%

※ 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。

組入上位10業種

業種	比率	業種	比率
1 電気機器	17.0%	6 金属製品	4.5%
2 機械	13.6%	7 医薬品	4.4%
3 化学	10.6%	8 卸売業	4.2%
4 建設業	8.0%	9 銀行業	3.5%
5 情報・通信業	6.2%	10 食料品	3.2%

◇ 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:90)

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	三機工業	東証一部	建設業	2.2%	トヨタや三井系に強い総合設備工事の大手。PBRIは0.35倍と割安。
2	アマダ	東証一部	機械	2.2%	板金機械でトップ。2012年3月期は2円の増配計画。
3	東京応化工業	東証一部	化学	2.2%	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。
4	マブチモーター	東証一部	電気機器	2.1%	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。
5	鹿児島銀行	東証一部	銀行業	2.1%	財務内容は健全でPBRIは0.46倍。自己資本比率13.8%は地銀トップレベル。
6	積水樹脂	東証一部	化学	2.1%	道路資材でトップ。2011年3月期は2期連続の増配。
7	長府製作所	東証一部	金属製品	2.1%	石油給湯器・暖房機の大手。2011年12月期で2期連続の増配計画。
8	キッセイ薬品工業	東証一部	医薬品	2.0%	中堅医薬品メーカー。2011年5月に280万株の自社株買いを発表。
9	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。
10	ホシデン	東証一部	電気機器	1.9%	任天堂向けが主体の電子部品。2011年8月に200万株の自社株買いを発表。

◇ 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	84.2%
東証二部	4.8%
JASDAQ	1.0%
その他市場	4.1%
現金・その他	5.9%

〈運用コメント〉

当ファンドの11月のパフォーマンスは、▲4.07%でした。当月の株式市場は、欧州債務問題がギリシャからスペイン、イタリアに移るなど、問題の拡大が嫌気されて下落しました(TOPIX: ▲4.66%)。業種別では当ファンドで保有のない石油・石炭製品(+2.19%)や電気・ガス業(+0.66%)が上昇しマイナスに寄りましたが、規模別では東証の大型株指数(▲5.10%)に比べ、当ファンドにおいて組入比率の高い小型株指数(▲2.60%)が小幅の下落率にとどまり、プラスに貢献しました。

マイナスに寄った主な銘柄は、日本信号(6741)、三機工業(1961)、アマダ(6113)です。信号会社大手の日本信号は、生産の効率化を図るために導入したシステムが機能せず、逆に混乱が生じて2012年3月期業績を下方修正、これに伴い配当も当初予定の13円から10円に減配すると発表し株価は下落しました。現在、同システムはほぼ正常に機能しており今後の改善が期待されます。空調工事の三機工業は、震災による建築工事の遅延で2012年3月期の経常利益が当初の32億円から22億円に減額になったことが嫌気されました。金属加工機械のアマダは、世界経済の低迷による機械受注の減速懸念で株価は軟調な展開となりました。

一方で、プラスに貢献した主な銘柄は、明星工業(1976)、長府製作所(5946)、鹿児島銀行(8390)です。LNG(液化天然ガス)タンクの超低温工事に強い明星工業は、今後のLNG関連の受注拡大期待に加え、10月末のPBRI(株価純資産倍率)は0.41倍と割安度が高く、株価は大幅に上昇しました。石油給湯器トップの長府製作所は、震災を機に節電対応で石油式の同社製品の需要が増加したことが評価されました。鹿児島銀行は、世界的な景気低迷で株式市場が下落するなか、国内業務中心の地方銀行株は相対的に堅調に推移し、同行の株価も上昇しました。

※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。

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。

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Ⅱ	▲8.45%	▲2.69%	▲18.05%	▲11.08%	7.40%	▲29.29%

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%

【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・パフォーマンス

(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・パフォーマンス	▲8.46%	▲2.38%	▲17.78%	▲9.92%	12.61%	▲23.62%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	▲8.54%	▲2.33%	▲17.44%	▲9.38%	14.97%	▲16.56%

* 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	54.1%
イギリス	10.3%
カナダ	5.5%
スイス	4.2%
オーストラリア	4.0%
フランス	4.0%
ドイツ	3.7%
スペイン	1.5%
スウェーデン	1.3%
オランダ	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	12.4%
医薬品・バイオテクノ・ライフ	7.8%
素材	7.2%
資本財	7.1%
食品・飲料・タバコ	7.0%
銀行	6.7%
ソフトウェア・サービス	5.9%
テクノロジー・ハードウェア・機器	4.4%
電気通信サービス	4.2%
各種金融	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1,277)

銘柄	ウェイト
EXXON MOBIL CORP	1.9%
APPLE INC	1.7%
INTL BUSINESS MACHIN	1.1%
CHEVRON CORP	1.0%
MICROSOFT CORP	0.9%
NESTLE SA-REGISTERED	0.9%
PROCTER & GAMBLE CO	0.9%
JOHNSON & JOHNSON	0.8%
AT&T INC	0.8%
GENERAL ELECTRIC CO.	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、欧米財政問題への懸念により急落後、月末に中銀の協調策合意で反発しました。米国株式市場は、ギリシャが救済策について国民投票の実施を表明し、欧債務危機解決への不透明感から下落して始まりましたが、結局国民投票は撤回され、米連邦準備制度理事会が景気回復のための行動を示唆したことにより反発しました。その後は欧債務危機のイタリアへの波及が懸念される一方、米消費者信頼感指数や米小売売上高などの改善が好感され、一進一退の動きとなりました。下旬にかけては、米財政赤字削減の協議が決裂したことにより急落しましたが、月末にかけては、日米欧の主要中央銀行が資金供給に対する協調策に合意したことを受け反発しました。欧州株式市場は、ギリシャやイタリアに対する債務危機への懸念と解決期待が交錯し、中旬まで一進一退の動きとなりました。その後、ドイツ国債の入札が不調に終わり急落しましたが、月末にかけては、主要中央銀行の協調策合意により反発しました。結局、NYダウは12,045.68ドルで終了し0.76%の上昇、ナスダックは2.39%の下落、SP500は0.51%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6,088.84で終了し、0.85%の下落。フランスCAC指数は3,154.62で終了し2.72%の下落、イギリスFT100指数は5,505.42で終了し0.70%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がを目標とします。

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Ⅱ	▲2.73%	▲3.65%	▲5.79%	▲5.15%	▲11.32%	▲16.50%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	1.4%
投資信託	98.6%
合計	100.0%

【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)とベンチマークの収益率

	3ヵ月間	6ヵ月間	1年間	3年間	設定来
ファンド収益率(分配金再投資)	▲3.29%	▲5.08%	▲3.68%	▲2.48%	1.86%
ベンチマーク収益率	▲3.21%	▲4.23%	▲2.60%	▲1.67%	2.73%
差異	▲0.08%	▲0.84%	▲1.08%	▲0.81%	▲0.88%

*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ヵ月間、6ヵ月間)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	0.92%
1~3年	27.82%
3~7年	30.51%
7~10年	15.62%
10年以上	23.72%

※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483銘柄)

順位	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数	
1	US TREASURY N/B	3.625%	0.95%	アメリカドル	8.22年
2	US TREASURY N/B	3.625%	0.82%	アメリカドル	9.22年
3	US TREASURY N/B	3.625%	0.81%	アメリカドル	1.46年
4	US TREASURY N/B	3.125%	0.77%	アメリカドル	1.75年
5	US TREASURY N/B	4.25%	0.75%	アメリカドル	3.71年
6	US TREASURY N/B	3.5%	0.70%	アメリカドル	8.46年
7	US TREASURY N/B	4%	0.70%	アメリカドル	2.21年
8	US TREASURY N/B	4.5%	0.69%	アメリカドル	4.21年
9	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3.5%	0.68%	ユーロ	4.10年
10	US TREASURY N/B	4.25%	0.66%	アメリカドル	1.71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	アメリカドル	41.06%
2	ユーロ	39.45%
3	イギリスポンド	8.95%
4	カナダドル	2.91%
5	オーストラリアドル	1.44%
	その他	4.77%

※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、米国においては、ユーロ圏の財政・金融不安の一層の深化などを受けた世界的な株式市場の下落を背景に、安全資産としての米国の国債に買いの動きが強まり下旬まで堅調な動きを継続し、米国景気改善への期待感から月末にかけてやや軟調な動きとなったものの、月間ベースで堅調な展開となりました。ユーロ圏においても、初旬は堅調な動きで始まったものの、その後は財政・金融不安が主要国にも拡散する気配が強まり、ドイツの国債の入札が低調となったことなどを受けて圏内からの資金流出の動きに伴い、月末まで軟調な動きとなり、月間ベースでも軟調な展開となりました。

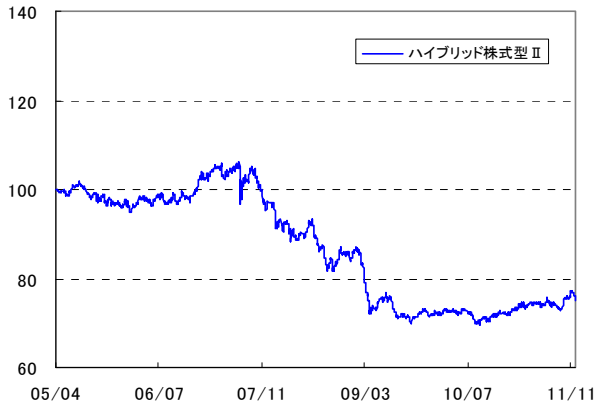
為替市場は、ユーロ圏の財政・金融不安などを背景にリスク回避による円を買う動きなどから円は対ドルでは下旬まで円高傾向で推移していましたが、月末にかけて日本国債が売られたことなどから円安基調に転じました。一方、イタリア国債からの資金流出の動きなどを背景にユーロがドルに対して軟調な動きとなったことなどから、円は対ユーロでは概ね月を通して円高傾向となりました。結局、為替は月間ベースで、対ドルでは小幅な円安だったものの、対ユーロをはじめ主要通貨に対して円高となりました。為替市場が円高となったため、参考指数は前月末比で下落しました。

※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。

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Ⅱ	▲0.43%	1.43%	1.02%	4.26%	▲12.45%	▲24.92%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	2.4%
投資信託	97.6%
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「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

基準価額	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
	▲0.32%	1.86%	1.84%	6.01%	▲8.63%	▲9.56%

*設定日2002年10月1日

ファンド別組入れ比率

組入れ比率	組入比率
ニチ・ペイ マーケット ニュートラル	95.1%
ユニテッド日本債券ベビー	4.2%
現金等	0.7%
合計	100.0%

ロング(買い)上位10銘柄 日本株

順位	銘柄	業種	比率
1	セブン銀行	銀行業	2.18%
2	大阪瓦斯	電気・ガス業	2.14%
3	旭硝子	ガラス・土石製品	1.96%
4	積水化学工業	化学	1.95%
5	花王	化学	1.94%
6	上組	倉庫・運輸関連業	1.93%
7	ヤマトホールディングス	陸運業	1.91%
8	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	1.87%
9	横浜銀行	銀行業	1.87%
10	積水ハウス	建設業	1.86%

ロング(買い)上位10銘柄 米国株

順位	銘柄	業種	比率
1	カーディナルヘルス	食品・薬品小売	2.53%
2	トーチマーク	生命保険	2.49%
3	ゼネラル・ダイナミクス	航空宇宙・防衛	2.27%
4	アメリカン・ファイナンシャル	金融サービス	2.24%
5	ワトソン・ファーマシューティカルズ	医薬・バイオテック	2.18%
6	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	2.14%
7	イーストマンケミカル	化学	2.06%
8	シェブロン	石油・ガス精製	2.01%
9	BMCソフトウェア	ソフトウェア・コンピュータサービス	2.01%
10	メトロニック	ヘルスケア機器・サービス	1.96%

<運用コメント>

11月の日本株式市場は下落しました。ギリシャに端を発した欧州域内の債務問題はイタリアやスペインにまで拡大し、日本株式市場は月初から下落基調が続きました。特に、イタリアの10年債利回りが警戒域とされる7%を超える水準となると一段とリスク回避姿勢が強まり、日経平均は8,500円近辺まで下落しました。その後スペイン国債利回りの上昇が止まらず、さらにフランス国債価格下げのうわさやドイツ国債入札での札割れ等、欧州関連の悪いニュースに反応する形でグローバル株式市場の下落が続き、日経平均株価は25日に8,160円の年初来安値を付きました。月末にかけては、米国のクリスマス商戦が好調な出足となったことやIMFによるイタリア支援報道等が好感され、やや反発して終了しました。その結果、11月末のTOPIXは728.46ポイントとなり月間で▲4.66%下落し、日経平均株価は8,434.61円で引け、▲6.16%の下落となりました。中小型株市場は、東証2部指数が▲3.18%、日経JASDAQ平均も▲2.96%の下落となりました。業種別に見ると、市場を上回った業種としては、石油石炭、電気・ガス業、卸売業等が挙げられ、市場を下回った業種は海運業、証券業、鉄鋼等となりました。

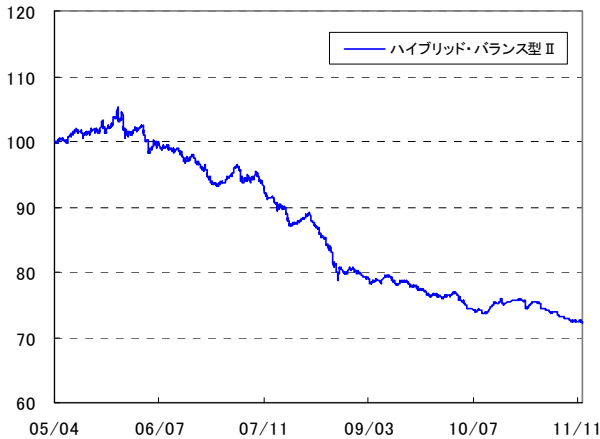
11月の米国株式市場はNYダウが小幅上昇する一方で、ナスダックやS&P500は下落しました。ギリシャ政局の混乱を受けて下落して始まった米国株式市場は、米欧中央銀行の金融緩和期待に支えられて反発しましたが、債務問題が深刻化した欧州で、イタリアの10年債利回りが警戒域とされる7%を超えリスク回避姿勢が強まると再び下落に転じました。月の半ばに発表された消費関連の経済統計が好調だったことでもみ合う局面もありましたが、スペイン国債利回りの上昇が止まらず、さらにフランス国債価格下げのうわさやドイツ国債入札での札割れ等、欧州関連の悪いニュースに反応する形で下落しました。月末にかけては、米国のクリスマス商戦が好調な出足となったことやIMFによるイタリア支援報道等が好感され、反発して終了しました。(NYダウ: +0.8%、NASDAQ: ▲2.4%、S&P500: ▲0.5%、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(05/04)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
ハイブリッド・バランス型Ⅱ	▲0.36%	▲1.34%	▲3.01%	▲4.06%	▲9.42%	▲27.77%

特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.5%
投資信託	95.5%
合計	100.0%

【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

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
基準価額	▲0.24%	▲1.00%	▲2.35%	▲2.68%	▲5.39%	▲11.96%

* 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	20.8%
	サテライト	24.3%
ベータ戦略	コア	26.5%
	サテライト	17.9%
キャッシュ代替		-
現金等		10.5%
合計		100.0%

<運用コメント>

当ファンドの11月の騰落率は▲0.24%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▲10.5円、ベータ戦略が+2.2円となりました。

当月は、ギリシャに端を発した欧州域内の債務問題がイタリアやスペインにまで拡大し、一段と深刻化しました。特に、イタリア国債利回りが警戒域とされる7%を超える水準となると、リスク回避姿勢はさらに強まり、欧州市場では株式、債券、ユーロが売られるトリプル安症状となりました。外国為替市場では、対ユーロで円高が進行しました。

アルファ戦略では、リスク回避的な市場行動が高まり個別企業のファンダメンタル分析効果が低下したため、銘柄選択効果を狙うファンドのパフォーマンスはまちまちとなりました。

ベータ戦略では、「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」が主に商品市場の下落でプラスリターンとなり、「QED日本株ベータ・コントロール・ファンド」も日本株の下落でリターンを獲得しました。当月の後半より、「GAMスター・ケインズ・クオンティタティブ・ストラテジー」の組入れを行いました。このファンドは、BOE(イギリス中央銀行)の政策委員を務めた著名なエコノミストが指揮するマクロ型のクオンツ運用で、マクロ要因が主導する市場の状況を鑑み、組入れを行っています。

欧州債務問題は、12月9日のEU首脳会議で二者択一型の結果を迫られる状況となりました。欧州が団結した姿勢を市場に提示できるか否か問われます。それは、厳格な財政統合と国債利回りの上昇を抑制するECB(欧州中央銀行)の強いコミットメントであり、さらに、それらが有効に機能すると市場が確信できた場合にのみ機能するということが当局者や政治家が理解していなければなりません。当ファンドでは、引き続き高めの現金比率を維持し、リスクを抑えた運用を予定しています。

※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。

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指します。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(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ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
世界分散型Ⅱ	▲ 5.87	▲ 4.30	▲ 12.22	▲ 9.87	7.08	▲ 33.15

特別勘定資産内訳

現預金・その他	構成比(%)
投資信託	4.7%
投資	95.3%
合計	100.0%

【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	▲5.95%	▲3.90%	▲11.74%	▲8.66%	11.94%
参考指数	▲5.21%	▲2.82%	▲10.28%	▲6.01%	8.30%

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	▲4.74%	▲3.52%	▲12.17%	▲12.00%	4.69%
ベンチマーク収益率	▲4.65%	▲4.52%	▲12.14%	▲13.37%	▲7.20%

(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

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	15.24%	三菱UFJフィナンシャルグループ	4.6%
銀行業	10.76%	日本電信電話	4.40%
輸送用機器	9.60%	東海旅客鉄道	3.28%
情報・通信業	9.20%	三井物産	3.26%
機械	8.05%	トヨタ自動車	3.15%
卸売業	5.70%	住友不動産	3.06%
化学	4.94%	国際石油開発帝石	3.05%
小売業	4.40%	日産自動車	2.87%
不動産業	3.84%	日立製作所	2.82%
陸運業	3.28%	伊藤忠商事	2.45%

※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	▲0.10%	0.23%	1.38%	2.86%	9.67%
ベンチマーク収益率	▲0.02%	0.16%	1.16%	1.86%	6.96%

(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 83)

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	66.44%	317 10年国債	11.86%
地方債	0.00%	310 10年国債	6.97%
政保債	0.00%	13 30年国債	6.90%
金融債	0.00%	306 10年国債	5.68%
事業債	23.33%	289 10年国債	5.03%
円建外債	4.07%	301 10年国債	5.03%
MBS	0.97%	69 20年国債	3.70%
ABS	2.82%	33 30年国債	3.42%
		264 10年国債	3.17%
		292 10年国債	2.91%

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	▲8.07%	▲4.68%	▲16.68%	▲5.74%	39.72%
ベンチマーク収益率	▲8.58%	▲5.48%	▲16.74%	▲5.42%	43.91%

(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)

国名	比率
アメリカ	63.70%
オーストラリア	13.21%
イギリス	6.44%
フランス	6.00%
カナダ	3.69%

セクター別組入比率(上位5セクター)

セクター	比率
店舗用不動産投資信託	35.66%
住宅用不動産投資信託	16.71%
各種不動産投資信託	14.27%
専門不動産投資信託	13.46%
オフィス不動産投資信託	13.17%

※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	▲10.31%	▲5.14%	▲17.79%	▲13.66%	26.26%
ベンチマーク収益率	▲8.49%	▲2.20%	▲17.23%	▲8.85%	17.10%

(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
アメリカ	54.50%
イギリス	8.63%
ブラジル	5.56%
ケイマン諸島	4.89%
フランス	4.47%
ジャージー島	4.06%
カナダ	4.02%
バミューダ	1.93%
オランダ	1.03%
中国	0.94%

株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 75)

銘柄名	組入比率
APPLE INC	4.72%
GOOGLE INC-CL A	4.68%
JPMORGAN CHASE & CO	3.33%
WPP PLC	3.20%
CME GROUP INC	2.92%
BAIDU INC - SPON ADR	2.91%
GOLDMAN SACHS	2.77%
PETROLEO BRASILEIRO S.A.-ADR	2.70%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	2.69%
BHP BILLITON PLC	2.34%

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	▲2.92%	▲3.73%	▲6.21%	▲3.71%	▲2.66%
ベンチマーク収益率	▲2.91%	▲3.21%	▲4.23%	▲2.60%	▲4.92%

(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

種別	ファンドの組入比率
ユーロ	37.18%
米ドル	35.67%
英ポンド	9.34%
メキシコペソ	3.57%
カナダドル	3.02%

公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 336)

銘柄名	ファンドの組入比率
US TREASURY NOTE 4 11/15/12	8.05%
US TREASURY N/B 2.375 03/31/16	4.48%
US TREASURY N/B 4.625 02/15/40	3.60%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2.5 01/04/21	3.22%
US TREASURY N/B 2 11/30/13	3.06%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.75 07/04/13	2.81%
UK GILT 4.25 06/07/32	2.57%
US TREASURY N/B 2.875 03/31/18	2.46%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 4 01/04/37	2.40%
UK GILT 4.25 09/07/39	1.90%

<運用コメント>

【年金日本株式マザーファンド】 海外株安、業績への懸念、円高が背景となり国内株式は反落し、TOPIX(配当込み)は▲4.65%となりました。7-9月期決算への失望感が株価の重石となった他、円高の影響もあり、TOPIXは一時09年3月以来の安値となる706ポイント台まで下落しました。

ファンドの運用実績は、前月末末▲4.74%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を▲0.08%アンダーパフォーマンスしました。ファンド特性は、連結予想PERが市場対比で割安水準です。業種では、情報・通信業や鉱業などをオーバーウェイトし、医薬品や鉄鋼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アナックや業績伸長に懸念があったヤフーなどを売却しました。一方、キヤノソフトが控える任天堂や割安感の増した田辺三菱製薬などを購入しました。

欧米債務懸念や円高などにより、日本市場は先行き不透明感が高まっていますが、内需は堅調であり、株式市場の調整は行き過ぎと考え、諸問題の進展度合いを勘案しながら、有望銘柄へのシフトを行なう方針です。【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1.05%から1.07%となりました。ファンドの運用実績は、前月末末▲0.10%とベンチマークであるNOMURA-BPI総合指数を▲0.08%アンダーパフォーマンスしました。

月初は欧州の債務問題がイタリア、スペインに波及したことで買への逃避が強まり、国内債券市場は上昇しました。さらに同問題が、フランス、ドイツに波及するとの方から財政リスクによる金利の上昇が意識され、調整となりました。10年債利回りは0.9%台前半まで低下しましたが、その後は上昇に転じ、1.0%台後半まで上昇しました。当ファンドは、月初は組み入れ債券のデュレーションをインデックス対比わずかながら長期化し、キャリーを重視の戦略を採用しました。11月末時点では、デュレーションを7.23年とし、インデックス対比で+0.33年に長期化しました。海外金融機関・企業が発行するサムライ債はスプレッドは拡大しましたが、国内事業債のスプレッドは横ばいとなりました。

【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末▲10.31%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▲1.82%のアンダーパフォーマンスとなりました。ベンチマークに対し、通貨配分効果はプラスに寄与した一方、銘柄選択効果、業種別配分効果、国別配分効果はそれぞれマイナスに作用しました。

銘柄選択効果では、エネルギー、資本財・サービス、電気通信サービスがプラスに寄与した一方で、一般消費財・サービス、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、金融のアンダーウェイト、資本財・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、生活必需品、ヘルスケア、公益事業のアンダーウェイトなどが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末▲2.92%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)並みのパフォーマンスでした。

<債券> 欧州債務危機に対する解決策を巡り、金融当局及び各国政府間で議論が続きました。このため、当ファンドでは、進行中の債務危機について慎重に分析を続けた結果、債券の保有状況等を大きくは変更しませんでした。ただし、投資適格のユーロ建て及び米ドル建ての新興国債・政府系機関債の保有比率の目標値を4.3%から5.0%に上げました。

<通貨> リスク低減化を図る戦略の一環として、シンガポールドルのオーバーウェイトを解消しました。また、同様の戦略として、高位としていたマレーシア・リンギットのオーバーウェイト幅を減らし、保有していた非ベンチマークの韓国ウォンを減らしました。一方、米ドルのアンダーウェイト幅を解消し、小幅にオーバーウェイトとしました。

【海外REITマザーファンド】 11月のグローバルリート市場は、株式市場が全般的に下落したことを受けて、反落しました。欧州での債務危機に十分な解決策が講じられていないのではないかと懸念が再び強まったこと、米財政赤字削減のための超党派委員会が合意が見られなかったことを受けて、米国の政策プロセスに懸念が強まったことなどが、下落の主な背景と見えています。一方、プラス要因としては、米国の経済指標がわずかに改善を見せたこと、ユーロ圏での流動性の問題を解決するために、11月後半に主要国の中央銀行が積極的な対応を取ったことなどが挙げられます。市場別では、欧州の不振が目立ち、北米、日本を除くアジア地域も軟調でした。

※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。

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。

▲ 元本欠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	7年以上
	解約控除率	7%	6%	5%	4%	3%	2%	1%	0%
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。								
資産運用関係費	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							
	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。

その他ご注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(荘銀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(荘銀Ⅱ)」に属する特別勘定に限定されます。「特別勘定グループ(荘銀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」などをご覧ください、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。増額のみのお取扱となります。