



変額個人年金保険(Ⅱ型)【無配当】

アルファ

資産運用 保険 年金

# 四半期運用実績レポート

## 2017年4月～2017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・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Ⅱ	インデックスファンド海外債券 (ヘッジなし)1年決算型	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』	日本アジア・アセット・ マネジメント株式会社
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
マネープール型Ⅱ	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

<引受保険会社>



redefining / standards

<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カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
日本株式型Ⅱ	2.12%	6.65%	6.93%	28.48%	24.53%	25.44%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・その他	4.4%
預金・投資信託	95.6%
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

### シュロージャー日本株式オープンVA(適格機関投資家専用)

(運用会社:シュロージャー・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
シュロージャー 日本株式オープンVA	2.37%	7.21%	7.91%	31.51%	31.01%	85.87%
TOPIX	2.78%	6.56%	6.14%	29.38%	27.67%	75.01%

\* 設定日2002年9月30日

#### 株式銘柄上位10

(組入銘柄数76)

銘柄	ウェイト
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.82%
KDDI	3.39%
三井住友フィナンシャルグループ	3.12%
伊藤忠商事	3.09%
ブリヂストン	3.03%
オリックス	2.81%
日本たばこ産業	2.67%
クボタ	2.57%
東京海上ホールディングス	2.48%
日本電信電話	2.45%

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
情報・通信業	11.40%
電気機器	10.92%
輸送用機器	9.62%
銀行業	7.61%
機械	7.11%
卸売業	6.36%
医薬品	5.66%
小売業	4.65%
建設業	4.40%
陸運業	3.64%

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	11.40%	8.04%
ゴム製品	3.56%	0.99%
機械	7.11%	5.08%
卸売業	6.36%	4.38%
空運業	2.19%	0.57%

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
化学	3.62%	7.00%
サービス業	1.21%	3.88%
電気機器	10.92%	13.18%
食料品	2.67%	4.59%
電気・ガス業	0.00%	1.84%

投信の純資産総額に対する実質比率

## 〈運用コメント〉

6月は、米FRBが利上げを決定、円安・ドル高が追い風となり底堅い推移となったものの、グローバルでは株式マーケットの過熱感も意識される中、上値を追う動きもなく膠着感の強い展開でした。結局、TOPIX(配当込)では+3.0%の上昇となりました。14日のFOMCでFRBは今年2回目となる利上げを決め、今後も利上げは継続されるとの観測から円安が進み、外需株を中心に堅調な動きとなりました。但し、マーケットには高値警戒感もあり、原油安など不透明感の残る外部環境にも影響され、その後は狭いレンジでの動きとなり膠着感の強い展開となりました。また、このような状況の中、中旬以降はリターンリバーサルが顕著で、出遅れていた金融セクターなど低PBRの銘柄群がアウトパフォームしました。

東証33業種別騰落率では、上位5業種は銀行がトップとなり、空運、その他製品、鉄鋼、パルプ・紙が続きました。一方、下位5業種は、食料品がトップ、続いて電気・ガス、小売、情報通信、輸送用機器となりました。今月は、素材、金融など低PBRの銘柄群が買われる一方、食料品、小売、サービスなど高PBRの銘柄群が売られ、バリュー優位の相場となりました。

今年度の会社計画では1桁半ば程度の営業増益が見込まれていますが、足元では為替レートが会社想定よりもやや円安方向で推移しており、会社計画は上振れ余地を残すものと見ています。今後のマーケット動向ですが、海外の株式市場における高値警戒感や足元で弱めの経済指標が見られる米国経済に対する先行き懸念もあることから、上値の重い展開を予想します。また、米トランプ政権の保護主義的な貿易政策や経済政策の内容によって、為替の変動など市場のボラティリティが拡大する可能性があり、依然として注意を要します。株価バリュエーションに関しては、欧米先進国との比較で相対的には割安なレベルにありますし、持合い株の解消や株主還元の前向きな積極化などガバナンス改革の成果も相場の支援材料との見方をとっています。

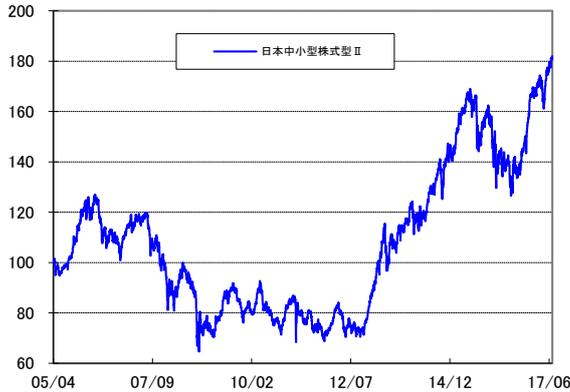
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※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Ⅱ	3.14%	7.40%	9.10%	38.18%	40.40%	81.21%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.1%
投資信託	95.9%
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

	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	3.47%	8.24%	10.60%	42.92%	50.39%	150.78%
TOPIX(※)	2.78%	6.56%	6.14%	29.38%	27.67%	37.35%

※ 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	14.7%	6 情報・通信業	6.9%
2 建設業	14.0%	7 輸送用機器	5.7%
3 機械	7.8%	8 卸売業	5.4%
4 化学	7.1%	9 銀行業	4.8%
5 金属製品	7.0%	10 その他製品	4.4%

◇ 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

順位	銘柄	市場	業種	比率	コメント
1	セイノーホールディングス	東証一部	陸運業	2.6%	路線トラック大手。2016年7月に312万株(発行済み株式総数の1.57%)の自社株買いを発表、154万株を買い戻し。
2	双葉電子工業	東証一部	電気機器	2.5%	自動車/パネルの大手。2016年5月にDOE(株主資本配当率)重視の還元方針の下、2017年3月期から3年間、60円の特別配当の実施を発表。
3	天馬	東証一部	化学	2.5%	樹脂成形品大手。2016年5月27日に100万株(発行済み株式総数の3.47%)の自己株式を消却。
4	トッパン・フォームズ	東証一部	その他製品	2.3%	ビジネスフォーム首位。ほぼ無借金で株主還元余力が高く、今後の増配や自社株買いに期待。
5	静岡銀行	東証一部	銀行業	2.3%	地銀大手行。2017年3月期は1,000万株(発行済み株式総数の1.62%)の自社株買いを実施し、2,000万株を消却。
6	高周波熱錬	東証一部	金属製品	2.2%	熱処理・焼入加工の大手。2017年3月期配当を前年の14円から25円に増額修正。
7	応用地質	東証一部	サービス業	2.2%	地質調査国内トップ。2017年12月期の配当は創立60周年記念配+10円の38円計画。
8	中電工	東証一部	建設業	2.1%	中国電力系の電気工事。2017年4月に配当方針を従来のDOE2.0%から2.5%に引き上げると発表。
9	日信工業	東証一部	輸送用機器	2.0%	2輪ブレーキの世界最大手。2017年3月期で2期連続の増配。
10	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。2018年3月期で10期連続の増配計画。

◇ 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	83.6%
東証二部	8.8%
JASDAQ	3.5%
その他市場	1.0%
現金・その他	3.1%

#### <運用コメント>

当ファンドの6月のパフォーマンスは+3.47%となり、市場の収益率を上回りました。銘柄選択効果に加え、当月の株式市場において割安株が2月以来、4ヵ月ぶりに見直される展開となり、割安銘柄に投資する当ファンドにはプラスに寄与しました。当ファンドへの資金流入については、運用方針に基づき、買付を行いました。

プラスに貢献した主な銘柄は、アルパイン、共英製鋼、千葉銀行です。カーナビ・カーオーディオのアルパインは、5月末のPBR(株価純資産倍率)が0.76倍と資産面からの割安感の見直しに加え、買付のタイミング効果もプラスに寄与しました。鉄筋棒鋼に強みを持つ電炉の共英製鋼は、原材料の鉄屑価格の下落によるマージンの改善と鉄筋建築の底打ち期待で株価は反発しました。千葉銀行は、マイナス金利下でも2018年3月期の純利益が増益計画であり、目標還元性向も50%と高く、株価は上昇しました。

一方、当月の収益にマイナスに影響した銘柄は、日本信号と三益半導体です。信号機で最大手の日本信号は、5月9日に発表した2018年3月期の業績予想が市場の期待値に届かず、6月の株価も調整局面となりました。駅のホームドアや外国人対応の多言語表示器などの投資が増加傾向にあり、受注環境が良好であること、配当についても2018年3月期で6期連続の増配計画であることを評価しています。シリコンウエハー加工の三益半導体は、シリコンウエハーの需要が強く、加工賃の値上げ期待で株価は5月まで上昇基調で推移、当月の株価はその反動で調整しました。業績拡大による株主還元の向上を期待して保有を継続しています。

※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。

# 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(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	1.23%	3.02%	5.11%	26.07%	19.40%	66.65%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現金・預金・その他	4.4%
投資信託	95.6%
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	1.48%	3.59%	6.08%	29.49%	26.58%	101.95%
MSCI KOKUSAI インデックス (円換算ベース)	1.50%	3.60%	6.50%	30.34%	28.99%	129.00%

※「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先進国で構成されています。また、MSCI KOKUSAIインデックスに対する著作権及びその他知的財産権は、全てMSCI Inc. に帰属します。MSCIでは、かかるデータに基づく投資による損失に一切責任を負いません。

\* 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	59.7%
イギリス	6.9%
フランス	3.9%
カナダ	3.8%
ドイツ	3.7%
スイス	3.7%
オーストラリア	2.8%
オランダ	1.8%
アイルランド	1.5%
スペイン	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
銀行	9.5%
ソフトウェア・サービス	9.2%
医薬品・バイオテクノロジー	8.5%
資本財	7.3%
エネルギー	6.3%
食品・飲料・タバコ	5.6%
素材	4.6%
各種金融	4.2%
保険	4.1%
ヘルスケア機器・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1,300)

銘柄	ウェイト
APPLE INC	2.2%
MICROSOFT CORP	1.4%
AMAZON.COM INC	1.1%
JOHNSON & JOHNSON	1.0%
FACEBOOK INC-A	1.0%
EXXON MOBIL CORP	1.0%
JPMORGAN CHASE & CO	0.9%
ALPHABET INC-CL C	0.8%
ALPHABET INC-CL A	0.8%
NESTLE SA-REGISTERED	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>

米国市場はテクノロジーから金融に物色の軸足がシフトし、欧州市場は月後半のユーロ高を嫌気し反落しました。米国株式市場は、上旬はテクノロジー株が急落しましたが、金融などバリュー株が物色され全体としては堅調な展開でした。中旬には米連邦準備制度理事会(FRB)が0.25%の利上げを決定し、年内にFRBの保有資産の縮小を開始する計画を発表しましたが、相場への影響は限定的でした。下旬はドラギ欧州中央銀行(ECB)総裁が金融政策の正常化に言及したことを契機に金融株が買われる展開となりました。欧州株式市場は、上旬の英国下院総選挙で保守党が過半数を維持できなかったことから債券が急落し、欧州株上昇につながりました。中旬はギリシャに対する追加支援の決定や仏国民議会選挙でのマクロン大統領の率いる政党の圧勝で政治リスクが後退し、堅調な地合いとなりました。下旬には上述のドラギECB総裁の発言からユーロが急上昇し、株式市場は下落しました。NYダウは21,349.63ドルで終了し1.62%の上昇、ナスダックは0.94%の下落、S&P500は0.48%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12,325.12で終了し2.30%の下落、フランスCAC40指数は5,120.68で終了し3.08%の下落、イギリスFTSE100指数は7,312.72で終了し2.76%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
海外債券型Ⅱ	1.58%	3.28%	▲0.17%	4.74%	0.40%	16.49%

## 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】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

### インデックスファンド海外債券(ヘッジなし)1年決算型 (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)	3.87%	0.69%	6.74%	1.80%	4.03%
ベンチマーク収益率	3.74%	1.24%	7.51%	2.52%	4.86%
差異	0.13%	▲0.55%	▲0.77%	▲0.73%	▲0.83%

\*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	0.76%
1~3年	25.13%
3~7年	34.20%
7~10年	12.69%
10年以上	26.26%

※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675銘柄)

	銘柄名	ウェイト	通貨	残存年数
1	US TREASURY N/B	8%	アメリカドル	4.38年
2	US TREASURY N/B	3.375%	アメリカドル	2.38年
3	US TREASURY N/B	3.625%	アメリカドル	2.63年
4	US TREASURY N/B	3.75%	アメリカドル	1.38年
5	US TREASURY N/B	1.5%	アメリカドル	1.50年
6	US TREASURY N/B	4%	アメリカドル	1.13年
7	US TREASURY N/B	2.25%	アメリカドル	1.08年
8	US TREASURY N/B	3.5%	アメリカドル	2.88年
9	US TREASURY N/B	1.75%	アメリカドル	5.88年
10	US TREASURY N/B	1.75%	アメリカドル	2.25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	43.27%
2	ユーロ	39.92%
3	イギリスポンド	7.09%
4	オーストラリアドル	2.15%
5	カナダドル	2.08%
	その他	4.52%

※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・為替市況>

6月の米国10年国債利回りは、前月末比で上昇(債券価格は下落)しました。前半は、米国連邦公開市場委員会(FOMC)が利上げを実施したものの、雇用統計が予想を下回ったことや、消費者物価指数が前月比で低下したことを受けて、利回りは低下(債券価格は上昇)しました。後半は、米国金融当局者の利上げに前向きな発言や、欧州中央銀行(ECB)総裁が金融緩和政策を微調整する可能性を示唆したことを受けて、利回りは上昇しました。

6月の欧州債券市場では、10年国債利回りは前月末比で、総じて上昇(債券価格は下落)しました。前半は、欧州中央銀行(ECB)がインフレ見通しを引き下げたことや、資産買い入れの段階的縮小について協議しなかったことなどを背景に、利回りは総じて低下(債券価格は上昇)しました。後半は、ECB総裁が金融緩和政策を微調整する可能性を示唆したことなどから、利回りは総じて上昇しました。

6月の円/アメリカドル相場は、前月末比で円安/アメリカドル高となりました。前半は、米国の利上げペース鈍化観測や、日本株の下落にみられるリスク回避姿勢、米国長期金利の低下を背景に、円高/アメリカドル安となりました。後半は、日本株の上昇などを背景にリスク回避姿勢の後退によるドル買いや、米国金融当局者の利上げに前向きな発言などから、円安/アメリカドル高となりました。

6月の円/ユーロ相場は、前月末比で円安/ユーロ高となりました。前半は、米国の利上げペース鈍化観測や、日本株の下落にみられるリスク回避姿勢などから、円が買われ、円高/ユーロ安となりました。後半は、欧州中央銀行(ECB)総裁が金融緩和政策を微調整する可能性を示唆したことなどから、ユーロが買われ、円安/ユーロ高となりました。

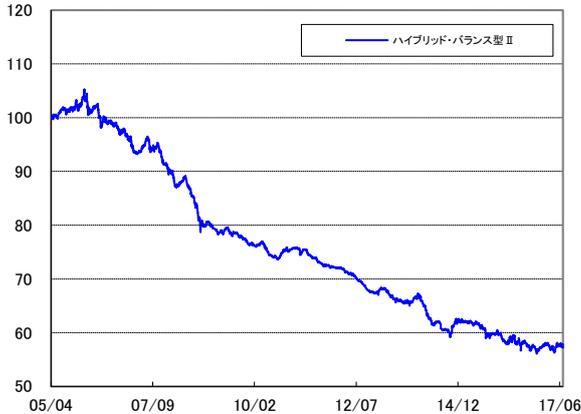
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※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Ⅱ	▲0.63%	▲0.39%	▲0.33%	0.12%	▲7.58%	▲42.79%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	6.1%
投資信託	93.9%
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: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	▲0.46%	0.00%	0.39%	1.70%	▲3.59%	▲24.74%

\* 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	38.8%
ベータ戦略	59.5%
キャッシュ代替	1.1%
現金等	0.6%
合計	100.0%

#### <運用コメント>

当ファンドの6月の騰落率は▲0.46%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▲51.8円、ベータ戦略が+34.0円となりました。当月は、欧州の金融政策を巡る要人の発言等がグローバル資産市場に影響しました。当月前半の米国主要株価指数は、米景気に対する楽観的な見方等を背景に、一時、過去最高値を更新するなど堅調に推移しましたが、後半はECB(欧州中央銀行)のドラギ総裁が金融緩和の縮小に前向きな姿勢を示したと受け止められ、欧州株式市場が下落した影響等から調整に転じました。欧州株式市場は、ユーロ圏財務相会合でギリシャに対する追加支援を決定したことやフランス総選挙が順調な結果となり政治リスクが後退したこと等から、中旬までは堅調に推移しました。その後、ECB総裁の発言により、欧州の金融緩和縮小観測が台頭すると市場は一変し、月末にかけては大幅に下落する展開となりました。日本株式市場は、米国でナスダック総合指数が大幅安となったことが波及し、下落する場面はあったものの、FRB(米連邦準備制度理事会)が3ヵ月ぶりに利上げを決定し、今後もFRBの資産縮小と利上げ継続の姿勢が確認されると、対米ドルでの円安が進行し、上昇基調となりました。外国為替市場では、米利上げが決定すると日米の金融政策の方向性の違いから日米金利差の拡大が意識され、ドル買い・円売りの動きが優勢となりました。また、ドラギ発言等から欧州の金融緩和縮小観測が拡がり、欧州金利が大幅に上昇したこと等から、日欧の金利差拡大を意識したユーロ買い・円売りの動きとなりました。

#### ●アルファ戦略

当月は、「アカディアン日本株式シングルアルファ」はプラス寄与となりましたが、「スーパーサイクル・シングルアルファ」はマイナス寄与となり、アルファ戦略合計でマイナスリターンとなりました。

#### ●ベータ戦略

「ETFグローバル・バランス」、「Qbasis All Trends UCITS Fund - Class EI JPY」はともにプラス寄与となり、ベータ戦略合計でプラスリターンとなりました。

当月は、繰上償還予定のため指定投資信託証券から除外された「アカディアン日本株式シングルアルファ」を組入から外し、「スーパーサイクル・シングルアルファ」の追加買付を行いました。

引続き組入ファンドのパフォーマンスおよびリスクを注視し、必要に応じて各ファンドの組入比率や戦略の配分比率を変更することによりファンド全体のリターン改善を目指します。

※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ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
世界分散型Ⅱ	1.90%	4.52%	5.36%	18.09%	18.24%	31.23%

## 特別勘定資産内訳

	構成比(%)
現預金・その他	4.1%
投資信託	95.9%
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	2.11%	4.91%	6.20%	20.53%	23.86%
参考指数	1.89%	3.93%	4.04%	18.10%	23.27%

※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	3.69%	7.41%	8.91%	36.92%	35.32%
ベンチマーク収益率	2.96%	6.76%	7.37%	32.22%	35.73%

(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	▲0.20%	0.19%	▲0.02%	▲3.03%	8.25%
ベンチマーク収益率	▲0.26%	0.02%	▲0.33%	▲3.51%	6.52%

(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	2.98%	3.30%	1.16%	7.32%	24.09%
ベンチマーク収益率	3.11%	3.19%	1.85%	9.83%	32.70%

(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

業種名	ファンドの組入比率
電気機器	13.06%
情報・通信業	10.67%
銀行業	9.47%
建設業	6.90%
化学	6.26%
輸送用機器	6.01%
食料品	5.26%
卸売業	4.93%
機械	4.39%
陸運業	3.91%

※業種分類は東証33業種分類による

#### 株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 83)

銘柄名	ファンドの組入比率
三菱UFJフィナンシャル・グループ	6.23%
ソフトバンクグループ	3.86%
豊田自動織機	3.40%
信越化学工業	2.70%
NIPPO	2.70%
野村ホールディングス	2.38%
日本ユニシス	2.32%
東京エレクトロン	2.27%
三井物産	2.14%
プリチストン	2.10%

#### 公社債別構成比

種別	ファンドの組入比率
国債	58.02%
地方債	0.00%
政保債	0.00%
金融債	0.00%
事業債	35.52%
円建外債	0.00%
MBS	0.00%
ABS	0.00%

#### 公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 65)

銘柄名	ファンドの組入比率
378 2年国債	9.98%
132 5年国債	7.83%
115 20年国債	5.08%
328 10年国債	4.84%
150 20年国債	3.50%
133 20年国債	3.43%
54 30年国債	3.00%
149 20年国債	2.78%
22 30年国債	2.57%
47 30年国債	2.05%

#### 国別組入比率(上位5カ国)

国名	ファンドの組入比率
アメリカ	70.49%
オーストラリア	7.96%
イギリス	6.00%
フランス	5.56%
香港	3.16%

#### セクター別組入比率(上位5セクター)

業種	ファンドの組入比率
店舗用不動産投資信託	29.19%
オフィス不動産投資信託	14.11%
住宅用不動産投資信託	13.18%
専門不動産投資信託	10.45%
ヘルスケア不動産投資信託	8.61%

※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	1.86%	6.52%	13.74%	42.26%	51.22%
ベンチマーク収益率	1.54%	3.81%	6.86%	31.10%	31.28%

(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

国名	ファンドの組入比率
アメリカ	59.70%
ケイマン諸島	5.43%
イギリス	4.09%
スウェーデン	3.59%
フランス	3.16%
ジャージー島	2.76%
インド	2.67%
アイルランド	2.56%
スペイン	2.28%
スイス	2.25%

#### 株式組入上位10銘柄(組入銘柄数 57)

銘柄名	ファンドの組入比率
APPLE INC	3.62%
COACH INC	3.55%
L BRANDS INC	3.39%
SALESFORCE.COM INC	3.06%
AMAZON.COM INC	2.88%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	2.77%
SHIRE PLC	2.76%
JAMES HARDIE INDUSTRIES-CDI	2.56%
JPMORGAN CHASE & CO	2.50%
SCHWAB (CHARLES) CORP	2.40%

#### 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	2.13%	4.44%	1.84%	8.48%	8.70%
ベンチマーク収益率	1.83%	3.74%	1.24%	7.51%	7.77%

(注)ベンチマークはシティ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	ファンドの組入比率
ユーロ	42.50%
米ドル	32.54%
英ポンド	5.74%
ポーランドズロチ	3.93%
メキシコペソ	2.10%

#### 公社債組入上位10銘柄(組入銘柄数 95)

銘柄名	ファンドの組入比率
US TREASURY N/B 1.875 05/31/22	7.81%
US TREASURY N/B 0.625 09/30/17	5.04%
US TREASURY N/B 1.25 01/31/20	4.32%
US TREASURY N/B 2.75 02/15/19	3.93%
US TREASURY N/B 2.5 02/15/45	3.47%
POLAND GOVERNMENT BOND 2.25 04/25/22	3.36%
BUONI POLIENNALI DEL TES 5.5 09/01/22	2.80%
BUONI POLIENNALI DEL TES 0.7 05/01/20	2.64%
BUONI POLIENNALI DEL TES 4.75 09/01/21	2.58%
US TREASURY N/B 3.375 05/15/44	2.55%

## 運用コメント

【年金日本株式マザーファンド】6月の国内株式市場では、TOPIX(配当込み)が前月末比+2.96%と上昇しました。月初は海外株式の上昇に連れ相場は強含み、その後は材料難の中で方向感のない推移となりました。その後、月半ばに米国で利上げが実施され、日米金利差の拡大が意識される中で円安・株高の流れが強まり、海外株式と対比し相場は底堅い相場展開が継続しました。

ファンドの運用実績は、前月末比+3.69%とベンチマークであるTOPIX(配当込み)を+0.73%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、建設業や情報・通信業などをオーバーウェイトし、サービス業や医薬品などをアンダーウェイトしました。個別銘柄では、為替や市況の影響を大きく受けるマツダや住友金属鉱山を売却した一方、中長期で半導体の好調が見込める信越化学工業や国内金利上昇のメリットを大きく受けるりそなホールディングスなどを購入しました。

国内景気の底堅さに加え、米国の景気は引き続き好調に推移すると見えています。為替相場に関しては、米国の利上げにより、緩やかなドル高傾向が継続すると見えています。スチュワードシップコードやコーポレートガバナンスコードの議論の高まりにより、企業の意識改革が見込まれ、個社ベースで大きな変化が期待できる銘柄を調査、検討していきます。リスク要因としては、トランプ米大統領のドル高けん制発言や政策への不透明感、地政学的リスクなどが考えられます。

【年金日本債券マザーファンド】国内債券市場は下落しました。前半は、日銀の出口論に関する報道を受けて一時的に超長期ゾーンを中心に金利が上昇する局面も見られたものの、軟調な米国の一部経済指標や原油安を受けた欧米金利の低下を背景に債券相場は持ち直し展開となりました。月後半は、ドラッグECB(欧州中央銀行)総裁やカーニー-BOE(イングランド銀行)総裁の金融緩和の早期縮小を示唆する発言を受けた欧米金利の急上昇を背景に相場は下落しました。10年国債利回りは0.08%で月末を迎えました。国内一般債市場は、国債利回りが月末にかけて上昇する中、旺盛な需要に支えられ底堅く推移し、国債との利回りスプレッドは縮小しました。

当ファンドでは、月初から月半ばにかけてデレギュレーションのロングを拡大し後半まで維持しました。月末にかけて、欧州株の金利上昇によるグローバルな債券ロングポジションの解消と7月上旬の超長期債入札を警戒し、超長期ゾーンをアンダーウェイトとするデレギュレーションのショートポジションに変更しました。クレジット戦略は、スプレッド縮小が進み割安感の後退した一部事業債を売却し、利益を確定しました。ファンドの運用実績は、前月末比▲0.20%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。

【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+1.86%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+0.31%アウトパフォーマンスしました。ベンチマークに対し、国別配分効果、銘柄選択効果プラスに寄与した一方、通貨配分効果、業種配分効果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比+2.13%となり、ベンチマークであるシティ世界国債インデックス(除く日本、円換算)を+0.30%アウトパフォーマンスしました。

＜債券＞  
ユーロ圏をアンダーウェイトから中立とし、米国のアンダーウェイト幅を拡大した一方、英国のアンダーウェイト幅を縮小しました。また、スウェーデンをオーバーウェイトから中立とし、カナダを新たにアンダーウェイトとしました。新興国では、メキシコのオーバーウェイト幅を拡大した一方、ロシアをオーバーウェイトから中立とし、南アフリカを新たにアンダーウェイトとしました。

＜通貨＞  
米ドルのオーバーウェイト幅を縮小した一方、ユーロと英ポンドをアンダーウェイトとしました。また、豪ドルのアンダーウェイト幅を縮小しました。新興国では、メキシコペソをオーバーウェイトとしました。

【海外REITマザーファンド】6月のグローバルリート市場では、米国が堅調に推移した一方、欧州は一服しました。米国10年国債利回りは月間で上昇しました。

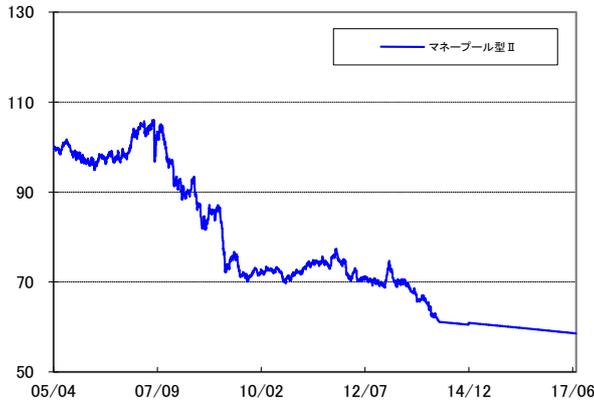
※当資料に記載されている事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の投資成果を保証するものではありません。

※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。

# マネープール型Ⅱ

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をも「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Ⅱ」は廃止となり、「ハイブリッド株式型Ⅱ」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Ⅱ」、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Ⅱ	▲0.12%	▲0.39%	▲0.79%	▲1.60%	▲3.90%	▲41.44%

## 特別勘定資産内訳

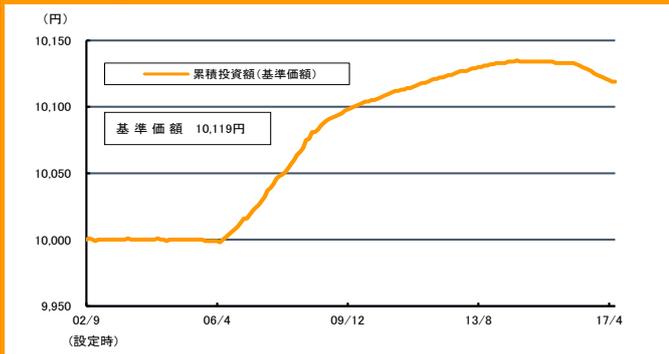
	構成比(%)
現預金・その他	5.1%
投資信託	94.9%
合計	100.0%

## 【参考】マネープール型Ⅱ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)

◆本邦通貨表示の公社債等を主要な投資対象とし、(運用会社:フィデリティ投信株式会社)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 (2017年6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 98.4 億円 (2017年6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 (2017年6月30日現在)

	直近1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ファンド	0.00%	▲0.02%	▲0.05%	▲0.12%	▲0.15%	1.19%

※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11期(2012.11.30)	0円
第12期(2013.12.02)	0円
第13期(2014.12.01)	0円
第14期(2015.11.30)	0円
第15期(2016.11.30)	0円

#### ポートフォリオの状況 (マザーファンド・ベース) (2017年5月31日現在)

##### <資産別組入状況>

債券	-
CP	-
CD	-
現金・その他	100.0%

##### <組入資産格付内訳>

長期債券格付	AAA/Aaa	-
	AA/Aa	-
	A	-
短期債券格付	A-1/P-1	-
	A-2/P-2	-
現金・その他		100.0%

平均残存日数	-
平均残存年数	-

(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) (2017年5月31日現在)

	銘柄	種類	格付	比率
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
3	-	-	-	-
4	-	-	-	-
5	-	-	-	-
6	-	-	-	-
7	-	-	-	-
8	-	-	-	-
9	-	-	-	-
10	-	-	-	-

(組入銘柄数: 0) 上位10銘柄合計 0.0% (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。

※「マネープール型Ⅱ」は株価、債券価格、為替等の変動の影響を受ける可能性が低いことを想定した特別勘定です。ただし、低金利環境下(マイナス金利を含む)では、「マネープール型Ⅱ」の積立金の増加が期待できないだけでなく、諸費用の控除等により積立金が減少することもありますのでご注意ください。

