NEWアダージオKT

変額個人年金保険Ⅱ型2003
＜20年運用コース＞

特別勘定の月次運用レポート
2025年5月末現在

〇市場概況
〇特別勘定の運用状況
〇組入投資信託の運用レポート

変額個人年金保険のリスクと手数料について

●変額個人年金保険は一時払保険料をファンドで運用します。ファンドの主要投資対象である投資信託は、国内外の株式・債券等で運用しており、運用実績が保険金額や資産残高・将来の年金額等の増減につながるため、株価や債券価格の下落、為替の変動により、資産残高、解約払戻金額は払込保険料を下回ることがあり、損失が生じるおそれがあります。

●変額個人年金保険は預金等ではなく、預金保険制度ならびに投資者保護基金の対象ではありません。
●解約、一部解約（特別引出を除く）をした場合や年金受取開始日以降に年金を一括受取する場合等には、一時払保険料相当額の最低保証はありませんので、受取総額が一時払保険料相当額を下回ること（元本割れリスク）があります。
●保険関係費用：ご契約の新規成立・維持等や死亡・災害死亡の保障等をするための費用です。運用期間中、資産残高に対して年率2.37%の割合で資産残高から毎日控除されます。
●運用関係費用：ファンドの運用にかかる費用です。主にファンドが投資する投資信託の信託報酬で、信託財産に対して最大で年率1.243%（税抜1.13%）程度の割合で信託財産から毎日控除されます。運用手法の変更等の理由により将来変更される可能性があります。
●年金管理費：年金支払の管理にかかる費用です。年金の受取期間中、年金額に対して1%の割合で責任準備金から年金受取時に控除されます。
●解約控除：ご契約日および増額日からその日を含めて7年未満の解約、一部解約（特別引出を除く）をした場合にかかります。ご契約日からの経過年数に応じて、解約控除対象額※の7%～1%の割合で解約日の資産残高または一部解約請求額から控除されます。
※解約控除対象額は、解約の場合は一時払保険料相当額、一部解約の場合は一部解約請求額と一時払保険料相当額のうちいずれか小さい方の金額となります。なお、過去に一部解約があった場合はその際の解約控除対象額が一時払保険料相当額から差し引かれます。

＊この商品にかかる費用の合計額は、「運用期間中の費用（「保険関係費用」「運用関係費用」）」と「年金受取期間中の費用（「年金管理費」）」の合計額となります。また、特定のお客さまには「解約控除」がかかります。

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

［引受保険会社］ オリックス生命保険株式会社

本商品につきましては、新規のご契約のお取り扱いを行っておりません。

ただし、既に本商品をご契約されているお客様につきましては、ご契約後の各種手続のお取り扱いを行っております。

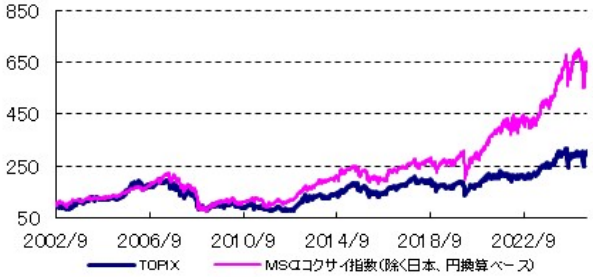
（管）ORI-073

市　　場　　概　　況

	代表的な指標の騰落率	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年
日本株式	日経平均株価	5.33%	2.18%	▲ 0.64%	▲ 1.36%	39.17%
	TOPIX（東証株価指数）	5.03%	4.45%	4.51%	1.05%	46.47%
日本債券	NOMURA－BPI総合	▲ 1.29%	▲ 1.68%	▲ 3.16%	▲ 2.76%	▲ 8.66%
外国株式	MSCIコクサイ指数（除く日本、円換算ベース）	6.92%	▲ 1.65%	▲ 3.11%	3.77%	54.61%
外国債券	FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）	0.99%	▲ 0.12%	▲ 1.27%	▲ 1.39%	15.86%
外国為替	米ドル対円為替レート（仲値）	0.91%	▲ 3.88%	▲ 4.56%	▲ 8.21%	12.21%

日経平均株価(円)の推移

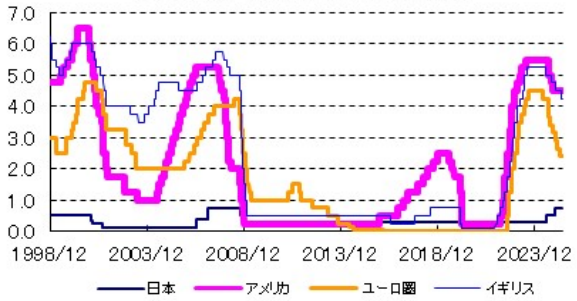
日本と外国の株式市場パフォーマンス推移



＊上記グラフは、2002年9月末を100として指数化しています。

日本の国債利回り(%)の推移

先進各国の政策金利(%)の推移



日本と外国の債券市場パフォーマンス推移

＊上記グラフは、2002年9月末を100として指数化しています。

外国為替レート(円)の推移

全てのデータの出所はBloomberg、野村総合研究所です。NOMURA-BPIとは、日本国内債券市場で発行されている代表的な公社債の流通動向を的確に表す投資収益指数です。当指数は、野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社によって計算、公表されている、野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社の知的財産です。なお、同社は、当指数を用いて運用されるファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。MSCIコクサイ指数とは、MSCI Inc.が所有する株価指数で、世界の主要先進国の株式市場の動きを捉える基準として、広く認知されているものです。FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

※運用状況については、組入投資信託の運用レポートをご覧ください。

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

特別勘定（ファンド）グループ

特別勘定と主な投資対象の投資信託

特別勘定	運用資産				主な投資対象の投資信託	運用会社	資産配分(%)		資産合計
	株　式		債　券				投資信託	現預金その他	（百万円）
	日本	外国	日本	外国					
日本株式グロースファンド FIE	●				フィデリティ・日本成長株・ファンドVA5＊	フィデリティ投信株式会社	97.0%	3.0%	1,975
日本株式インデックスファンド225 DW	●				ダイワ・ストックインデックスファンド225VA＊	大和アセットマネジメント株式会社	95.7%	4.3%	903
世界株式グロースファンド NK	●	●			グローバル成長株ファンド	日興アセットマネジメント株式会社 【運用再委託会社】 ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー	96.0%	4.0%	272
外国債券ファンド PJ				●	ピムコ・海外債券ファンド＊	ピムコ ジャパン リミテッド	96.7%	3.3%	127
マネーファンド MB			●		三菱UFJ MRF （マネー・リザーブ・ファンド）	三菱UFJアセットマネジメント株式会社	97.0%	3.0%	210

＊適格機関投資家専用に設定される投資信託です。

投資信託の運用方針

主な投資対象の投資信託	運用方針
フィデリティ・日本成長株・ファンドVA5＊	成長企業の株式に投資することにより、TOPIX（東証株価指数）を上回る投資成果を目指します。市場平均等に比較し成長力があり、その持続が長期的に可能と判断される成長企業を独自の個別企業分析により選定し投資を行います。
ダイワ・ストックインデックスファンド225VA＊	主に日本の上場株式に投資し、日経平均トータルリターン・インデックス（日経225（配当込み））に連動する投資成果の獲得を目指します（投資対象銘柄のうち200銘柄以上に、原則として等株数投資を行ないます）。
グローバル成長株ファンド	主に日本を含む先進各国の上場株式に投資します。世界的な視点で見て競争力に優れた成長企業の株式に投資し、中長期的な観点から、世界株式の代表的指数であるMSCI-WORLDインデックス（税引後配当込み、円ヘッジなし・円ベース）を上回る投資成果の獲得を目指します。
ピムコ・海外債券ファンド＊	主に世界各国の公社債に投資し、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）を中長期的に上回る投資成果の獲得を目指します。
三菱UFJ MRF （マネー・リザーブ・ファンド）	内外の公社債およびコマーシャル・ペーパーを中心に投資し、安定した収益の確保を目指します。投資対象とする有価証券は信用度が高く、残存期間が短いものとします。外貨建資産への投資については、円貨で約定・決済するもの（為替リスクの生じないもの）に限ります。

＊適格機関投資家専用に設定される投資信託です。

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

特別勘定 ユニットプライスと収益率の推移

日本株式グロースファンド FIE

期間収益率	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
	5.17%	6.18%	3.84%	−1.64%	28.24%	114.84%

日本株式インデックスファンド225 DW

期間収益率	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
	4.88%	2.01%	−1.33%	−2.72%	33.23%	162.31%

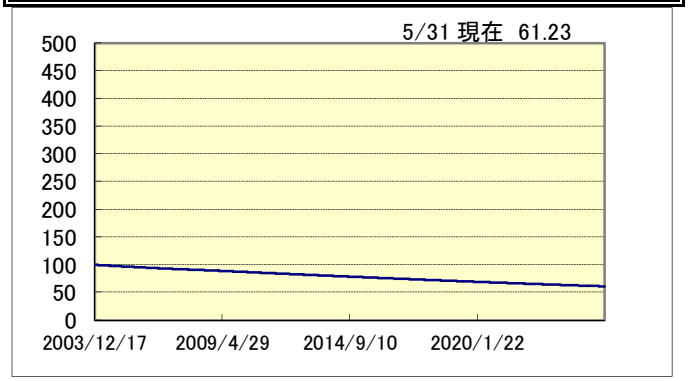
世界株式グロースファンド NK

期間収益率	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
	8.63%	−0.56%	−0.85%	4.55%	57.02%	315.05%

外国債券ファンド PJ

期間収益率	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
	0.82%	−0.71%	−1.78%	−4.54%	6.94%	44.88%

マネーファンド MB



期間収益率	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
	−0.16%	−0.49%	−1.01%	−2.10%	−6.63%	−38.77%

※特別勘定のユニットプライスは当初100で設定されております。

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。
したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

組入投資信託の運用レポート

【特別勘定名】
日本株式グロースファンド FIE

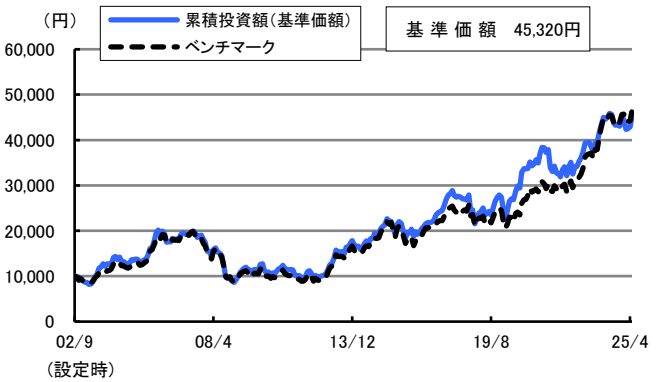
【特別勘定が投資する投資信託】
フィデリティ・日本成長株・ファンドVA5（適格機関投資家専用）

【運用会社】
フィデリティ投信株式会社

主要投資対象
日本の上場株式。主にフィデリティ・日本成長株・マザーファンド受益証券を通じて投資が行われます。

運 用 方 針
成長企業の株式に投資することにより、TOPIX（東証株価指数）を上回る投資成果を目指します。市場平均等に比較し成長力があり、その持続が長期的に可能と判断される成長企業を独自の個別企業分析により選定し投資を行い、信託財産の成長を目指します。

設定来の運用実績　（2025年5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。ベンチマークはファンド設定日前日を10,000円として計算しています。※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。

累積リターン　（2025年5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	5.56%	7.02%	5.25%	0.74%	38.70%	353.20%
ベンチマーク	5.10%	5.69%	5.92%	3.58%	57.85%	364.73%

※ 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。
※ ベンチマーク：TOPIX（配当込）
＊TOPIX（配当込）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されており、配当を考慮したものです。
＊東証株価指数（TOPIX）（以下「TOPIX」という。）の指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

過去5期分の収益分配金（1万口当たり／税込）

第 19期(2020.11.30)	0円
第 20期(2021.11.30)	0円
第 21期(2022.11.30)	0円
第 22期(2023.11.30)	0円
第 23期(2024.12.02)	0円

純資産総額	19.2 億円	（2025年5月30日現在）

コメント　（2025年5月30日現在）

当月の東京株式市場は、トランプ政権の関税政策に対する警戒感が和らいだことを背景に、前月に続き上昇しました。
米国が英国と貿易協定を締結し、中国とは相互追加関税の引き下げに合意するなど、米関税政策が緩和方向に進展するとの期待が高まったことに加え、日米の金融政策が現状維持となったことや、主要企業の2024年度決算発表で自社株買いの設定が相次いだことも押し上げ要因となり、日本株は月半ばまで堅調に推移しました。その後は、米国債の格下げによる財政悪化懸念から米長期金利が上昇し、円高・ドル安が進行したことや、利益確定売りが重なり上値を抑えられる展開となりました。しかし為替が円安に転じたことや、米国が欧州連合（EU）に対する追加関税の発動を延期したことを受けて株価は再び上昇すると、米国際貿易裁判所がトランプ関税の大部分を違法と判断したことや、米半導体大手の好決算なども支援材料となって上値を広げました。ただし、米連邦巡回区控訴裁判所が米国際貿易裁判所の判決執行を一時的に停止する判断を下したことから、最終日は反落し、月の上昇幅をやや縮めて月を終えました。
月間の騰落率は、TOPIX（配当込）が＋5.10%、日経平均株価は＋5.33%でした。

※上記コメントは、資料作成時点におけるもので将来の市場環境等の変動等を保証するものではありません。

組入上位10銘柄（マザーファンド・ベース）　（2025年4月30日現在）

	銘 柄	業 種	比率
1	ｿﾆｰｸﾞﾙｰﾌﾟ	電気機器	5.0%
2	三菱UFJﾌｨﾅﾝｼｬﾙ・ｸﾞﾙｰﾌﾟ	銀行業	4.4%
3	日立製作所	電気機器	4.2%
4	豊田自動織機	輸送用機器	3.5%
5	三井住友ﾌｨﾅﾝｼｬﾙｸﾞﾙｰﾌﾟ	銀行業	3.3%
6	東京海上ﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ	保険業	3.0%
7	ｷｰｴﾝｽ	電気機器	2.7%
8	ﾄﾖﾀ自動車	輸送用機器	2.7%
9	伊藤忠商事	卸売業	2.7%
10	ﾘｸﾙｰﾄﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ	サービス業	2.4%

（ 組入銘柄数 ： 167 ）　上位10銘柄合計　34.1%
（対純資産総額比率）

ポートフォリオの状況（マザーファンド・ベース）　（2025年4月30日現在）

資産別組入状況

株式	97.9%
新株予約権証券（ﾜﾗﾝﾄ）	－
投資信託・投資証券	－
現金・その他	2.1%

市場別組入状況

東証プライム	96.1%
東証スタンダード	1.4%
東証グロース	0.4%
その他市場	－

組入上位5業種

電気機器	20.0%
銀行業	9.6%
輸送用機器	8.7%
小売業	6.9%
卸売業	5.4%

（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。
＊業種は東証33業種に準じて表示しています。
＊未払金等の発生により「現金・その他」の数値がマイナスになることがあります。

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

作成基準日　2025年5月末

組入投資信託の運用レポート

【特別勘定名】
日本株式インデックスファンド225 DW

【特別勘定が投資する投資信託】
適格機関投資家専用・ダイワ・ストックインデックスファンド225VA

【運用会社】
大和アセットマネジメント株式会社

主要投資対象
日本の上場株式。主にストックインデックス225・マザーファンド受益証券を通じて投資が行われます。

運 用 方 針
わが国の株式市場の動きを長期的にとらえることを目標に、日経平均トータルリターン・インデックスをモデルとして運用を行います。

※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

≪基準価額・純資産の推移≫

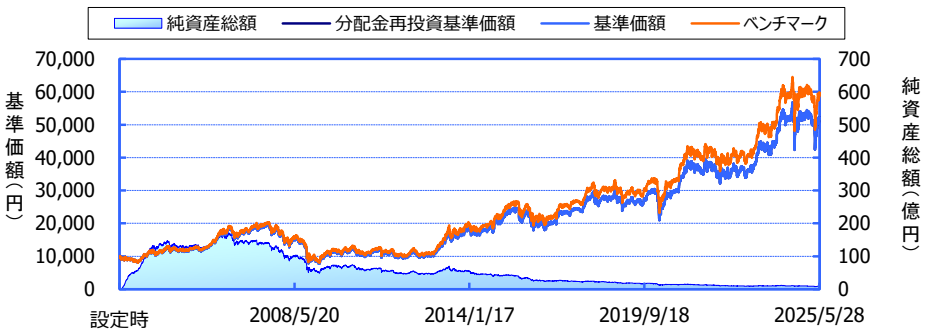
2025年5月30日時点

基準価額	51,685円
純資産総額	8.64億円

期間別騰落率

期間	ファンド	ベンチマーク
1カ月間	+5.3 %	+5.3 %
3カ月間	+2.9 %	+3.0 %
6カ月間	+0.1 %	+0.4 %
1年間	−0.1 %	+0.6 %
3年間	+45.0 %	+47.9 %
5年間	+85.3 %	+90.9 %
年初来	−4.2 %	−4.0 %
設定来	+416.9 %	+490.8 %

当初設定日（2002年9月24日）～2025年5月30日



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
※基準価額の計算において、運用管理費用（信託報酬）は控除しています。
※「期間別騰落率」の各計算期間は、基準日から過去に遡った期間とし、当該ファンドの「分配金再投資基準価額」を用いた騰落率を表しております。
※当ファンドは日経平均トータルリターン・インデックスをベンチマークとしておりますが、同指数を上回る運用成果を保証するものではありません。
※グラフ上のベンチマークは、グラフの起点時の基準価額に基づき指数化しています。

≪分配の推移≫

（1万口当たり、税引前）

決算期（年.月）		分配金
第1～16期	合計:	0円
第17期	(19.09)	0円
第18期	(20.09)	0円
第19期	(21.09)	0円
第20期	(22.09)	0円
第21期	(23.09)	0円
第22期	(24.09)	0円
分配金合計額		設定来：0円

※分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

※先物の建玉がある場合は、資産別構成の比率合計欄を表示していません。

≪主要な資産の状況≫

※比率は、純資産総額に対するものです。

資産別構成

資産	銘柄数	比率
国内株式	225	97.7%
国内株式先物	1	2.3%
不動産投資信託等	---	---
コール・ローン、その他		2.3%
合計	226	---

国内株式 市場・上場別構成　合計97.7%

東証プライム市場	97.7%
東証スタンダード市場	---
東証グロース市場	---
地方市場・その他	---

国内株式 業種別構成　合計97.7%

東証33業種名	比率
電気機器	24.0%
小売業	13.0%
情報・通信業	12.3%
医薬品	5.8%
化学	5.7%
サービス業	4.8%
機械	4.6%
輸送用機器	4.0%
精密機器	3.4%
その他	20.2%

組入上位10銘柄　合計37.4%

銘柄名	東証33業種名	比率
ファーストリテイリング	小売業	9.9%
東京エレクトロン	電気機器	5.9%
アドバンテスト	電気機器	5.0%
ソフトバンクグループ	情報・通信業	3.9%
KDDI	情報・通信業	2.6%
リクルートホールディングス	サービス業	2.2%
ＴＤＫ	電気機器	2.1%
信越化学	化学	2.0%
中外製薬	医薬品	1.9%
テ ル モ	精密機器	1.8%

ファンドマネージャーのコメント

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

当ファンドは、主にストックインデックス225・マザーファンド受益証券に投資するファミリーファンド方式のインデックスファンドです。
マザーファンドでは、原則として日経平均株価構成銘柄すべてを組み入れて運用を行っております。
今後の運用につきましても、マザーファンドへの投資を通じて、ベンチマークへの連動を目指し、マザーファンドでは原則として日経平均株価採用銘柄すべてに等株数投資を行い、株式の組入比率は高位を保ちます。

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。
したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

組入投資信託の運用レポート

【特別勘定名】
世界株式グロースファンド NK

【特別勘定が投資する投資信託】
グローバル成長株ファンド
【運用会社】
日興アセットマネジメント株式会社
【運用再委託会社】
ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー

主要投資対象
主に先進各国の証券取引所上場株式。主にGグロース／海外株式マザーファンド受益証券を通じて投資が行われます。

運 用 方 針
主に日本を含む先進各国の上場株式に投資します。世界的な視点で見て競争力に優れた成長企業の株式に投資し、中長期的な観点から、世界株式の代表的指数であるMSCI-WORLDインデックス（税引後配当込み、円ヘッジなし・円ベース）を上回る投資成果の獲得を目指します。

（データは2025年5月30日現在）

［純資産総額］ 61.75億円
［基準価額］ 70,274円
［決算日］ 原則3月25日
［信託期間］ 無期限
［設定日］ 2001年10月2日
［為替ヘッジ率］ 0.0%

＜運用担当者のコメント＞

5月のグローバル株式は上昇しました。米トランプ政権と貿易相手国の関税交渉進展への期待が高まったほか、堅調な米雇用統計を受けて景気後退への過度な警戒感が後退したことも支えとなり、先月からの回復傾向が続きました。その後も米英の貿易協定合意を好感したほか、米中両政府による相互関税の大幅引き下げの合意を受けて景気に楽観的な見方が増えたことから、ハイテク株を中心に買いが広がり相場上昇をけん引しました。しかし根強いトランプ関税リスクに加え、大規模減税による米財政悪化懸念も重荷となり、上値では利益確定売りが優勢となりました。

当月は、米国の画像処理半導体（GPU）メーカー、ドイツの防衛装備品メーカーの株価が上昇したことはプラス寄与となりました。一方で、米国の製薬会社の株価が下落したことや、非保有としていた米国の電気自動車メーカーの株価が上昇したことはマイナス寄与となりました。投資行動としましては、当月は日本の半導体製造装置会社、フランスの高級品メーカーを購入しました。一方で、日本の自動制御機器メーカー、米国のデジタル家電メーカーを売却しました。

5月末現在、ベンチマーク対比でオーバーウェイトとしているセクターは、一般消費財・サービス、コミュニケーション・サービス、情報技術などで、対してアンダーウェイトとしているのは、金融、生活必需品、エネルギーなどです。

今後も銘柄選択ならびにセクター選択を重視し、世界のリーディング・カンパニーの経営陣との面談を続け、社内のリサーチ資源を幅広く活用し、徹底的なボトムアップ調査を行なっていきます。世界的な競争力を有し、地域市場におけるリーダー格の、質の高い成長型企業を選別し、投資を行ないます。

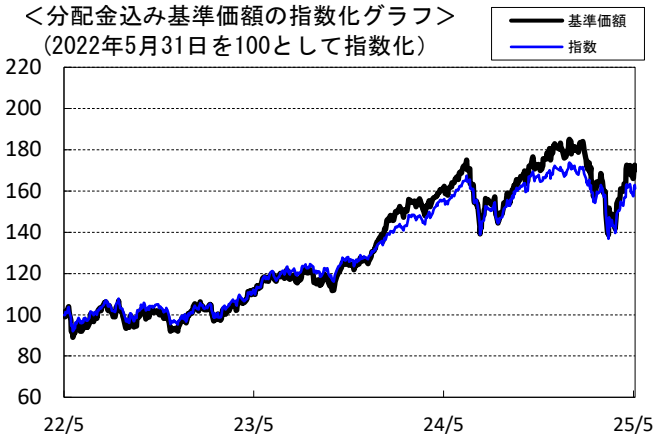
※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

＜分配金込み基準価額のパフォーマンス＞

	１ヵ月	３ヵ月	６ヵ月	１年	３年	設定来
ファンド	9.51%	-0.21%	0.20%	7.20%	70.24%	656.16%
指数	7.10%	-0.89%	-1.94%	5.11%	61.29%	675.66%

※基準価額のパフォーマンスは、当ファンドに分配実績があった場合に、当該分配金（税引前）を再投資したものとして計算した理論上のものである点にご留意下さい。

＜分配金込み基準価額の指数化グラフ＞
（2022年5月31日を100として指数化）



※基準価額は信託報酬控除後の値です。
※基準価額は当ファンドに過去３年間、分配金実績があった場合に、当該分配金（税引前）を再投資したものとして計算した理論上のものである点にご留意下さい。
※「指数」は、MSCI-WORLDインデックス（税引後配当込み、円ヘッジなし・円ベース）です。MSCI-WORLDインデックス（税引後配当込み、円ヘッジなし・円ベース）に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。
※2024年1月26日に、当ファンドのベンチマークを「ＭＳＣＩ－ＷＯＲＬＤインデックス（円ベース）」から「MSCI-WORLDインデックス（税引後配当込み、円ヘッジなし・円ベース）」に変更しました。

＜資産構成比＞

国内株式（先物含む）	6.1%
外国株式（先物含む）	90.9%
ＣＢ	0.0%
公社債	0.0%
現金その他	3.0%

＜株式組入上位５ヵ国＞

	国 名	比率
1	アメリカ	61.0%
2	日本	6.2%
3	オランダ	4.9%
4	ドイツ	4.2%
5	フランス	3.7%

＜株式組入上位10銘柄＞（銘柄数　57銘柄）

	銘 柄	通 貨	業 種	比率
1	NVIDIA CORP	アメリカドル	半導体・半導体製造装置	7.0%
2	AMAZON.COM INC	アメリカドル	一般消費財・サービス流通	5.6%
3	MICROSOFT CORP	アメリカドル	ソフトウェア・サービス	5.1%
4	ALPHABET INC-CL C	アメリカドル	メディア・娯楽	4.1%
5	APPLE INC	アメリカドル	テクノロジー・ハードウェア	3.2%
6	META PLATFORMS INC-CLASS A	アメリカドル	メディア・娯楽	3.1%
7	BROADCOM INC	アメリカドル	半導体・半導体製造装置	3.0%
8	NETFLIX INC	アメリカドル	メディア・娯楽	2.5%
9	MASTERCARD INC - A	アメリカドル	金融サービス	2.5%
10	ELI LILLY & CO	アメリカドル	医薬品・バイオテクノロジー	2.4%

※ 「株式組入上位５ヵ国」「株式組入上位10銘柄」の比率は、マザーファンドの状況で、対純資産総額比です。
「資産構成比」はマザーファンドの投資状況を反映した実質の組入比率です。
※ このレポートでは基準価額を1万口当たりで表示しています。
※ このレポートのグラフやデータ等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。
※ 当レポート中の各数値は四捨五入して表示している場合がありますので、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

組入投資信託の運用レポート

【特別勘定名】
外国債券ファンド PJ

【特別勘定が投資する投資信託】
ピムコ・海外債券ファンド（適格機関投資家専用）

【運用会社】
ピムコジャパンリミテッド

主要投資対象

日本を除く世界各国の各種公社債。

運 用 方 針

主に世界各国の公社債に投資し、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）を中長期的に上回る投資成果の獲得を目指します。

[追加型証券投資信託／ファンドオブファンズ]　　[設定日]　2002年9月24日
[基準価額]　25,089 円　　[決算日]　毎年9月25日

1．パフォーマンス

騰落率

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	2年	設定来
ファンド*	1.06%	-0.11%	-0.58%	-1.80%	6.20%	4.14%
ベンチマーク**	0.99%	-0.12%	-0.87%	-1.39%	6.01%	3.74%
超過収益	0.07%	0.01%	0.29%	-0.41%	0.19%	0.40%

*信託報酬控除後、1年を超える期間は年率換算してあります。
**2022年12月15日以降はFTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）。
それ以前は、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）90%、ICE BofA TONAR オーバーナイトレートインデックス10%を合成したものを使用しています。

分配実績

	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期	第8期	第9期	第10期
日付	03/09/25	04/09/27	05/09/26	06/09/25	07/09/25	08/09/25	09/09/25	10/09/27	11/09/26	12/09/25
金額	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円

	第11期	第12期	第13期	第14期	第15期	第16期	第17期	第18期	第19期	第20期	第21期	第22期	累計
日付	13/09/25	14/09/25	15/09/25	16/09/26	17/09/25	18/09/25	19/09/25	20/09/25	21/09/27	22/09/26	23/09/25	24/09/25	-
金額	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円	0 円

PIMCO

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。
したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

組入投資信託の運用レポート

【特別勘定名】
外国債券ファンド PJ

【特別勘定が投資する投資信託】
ピムコ・海外債券ファンド（適格機関投資家専用）

【運用会社】
ピムコ ジャパン リミテッド

主要投資対象

日本を除く世界各国の各種公社債。

運 用 方 針

主に世界各国の公社債に投資し、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）を中長期的に上回る投資成果の獲得を目指します。

2. ファンド特性

【ファンドの一般的特性】

平均クーポン	3.59%
平均直接利回り	3.80%
平均最終利回り	3.99%
平均デュレーション(年)	6.84
平均償還期間(年)	11.12
平均格付け*	AA
債券組入比率	99.28%

*平均格付けとは、基準日時点で投資信託財産が保有している有価証券に係る信用格付を加重平均したものであり、当該投資信託受益証券に係る信用格付ではありません。

【格付構成比】

格付	組入比率
AAA	0.00%
AA	79.48%
A	10.45%
BBB	9.99%
BB以下	0.08%
A1/P1	0.00%
A2/P2	0.00%
合計	100.00%

【国別配分】

国名	組入比率
アメリカ	38.91%
ユーロ圏	30.49%
イギリス	13.00%
中国	9.20%
オーストラリア	2.94%
カナダ	2.60%
デンマーク	0.76%
その他	2.11%
合計	100.00%

【種類別配分】

セクター名	組入比率
国債、エージェンシー債	69.62%
モーゲージ債、アセットバック債	23.85%
社債	5.19%
キャッシュ等*	1.34%
合計	100.00%

*「キャッシュ等」にはCP等も含まれます。

3. 運用担当者のコメント

《市場コメント》

米国債券相場は、月前半、4月の非農業部門雇用者数やISM（米供給管理協会）非製造業総合景況指数が市場予想を上回ったことから、米国景気の底堅さが意識され、下落しました。月半ばにおいては、米国債が格下げされたことや米中間において115%の関税引き下げが合意されたことなども、相場の下押し要因となりました。月末にかけては、関税交渉の進展が遅いEU（欧州連合）に対して50%への関税引き上げが示唆される等、関税政策の不確実性が改めて意識されたほか、失業保険の新規申請件数等が市場予想を上回ったことを受けて、景気後退の懸念が高まったことから上昇したものの、月を通じてみると米国債券相場は下落しました。（2年債利回りは前月比0.29%上昇、10年債利回りは前月比0.24%上昇しました。）欧州債券相場は、月前半、4月のユーロ圏コアCPI（消費者物価指数）が市場予想を上回ったことに加え、米英間において貿易協定が締結されたことや米中間の貿易交渉において関税の大幅引き下げが合意されるなど、景気減速に対する過度な懸念が後退したことから、下落しました。その後は、5月サービス部門PMI（購買担当者景気指数）が市場予想を下回わるなど景気減速リスクが改めて意識されたことに加え、米トランプ大統領がEUに対し50%への関税引き上げを示唆したことを受け、貿易摩擦への警戒感が再燃したことなどから、欧州債券は買い戻される展開となり、月を通じてみると、欧州債券相場は上昇しました。（2年債利回りは前月比0.09%上昇、10年債利回りは前月比0.06%上昇しました。）英国債券相場は、月前半、BOE（イングランド銀行）が市場の予想通り政策金利の引き下げを実施したものの、米英間において貿易協定が締結されたことや米中間の貿易交渉において関税の大幅引き下げが合意されたことを受け、景気減速に対する過度な懸念が後退したことから、大きく下落する展開となりました。その後も、4月のCPIや小売売上高が市場予想を上回るなど堅調な経済指標の発表が続いたことから、景気減速懸念が和らぐなか、上値の重い展開が続きました。月を通じてみても、英国債券相場は下落しました。（2年債利回りは前月比0.22%上昇、10年債利回りは前月比0.21%上昇しました。）日本債券市場では、月前半、米中間の関税協議の進展への期待を背景に投資家心理が改善したことから、株式などのリスク資産が買われる一方、安全資産である国債などは売られる展開となり、相場は下落しました。月後半にかけても、米中間において関税の大幅引き下げが合意されたことや、米国貿易裁判所がトランプ政権の関税政策の多くを違法と判断したことを受け、米国の関税政策に伴う景気減速懸念が緩和されたことから、上値の重い展開が続き、月を通じてみると、日本債券相場は下落しました。（2年債利回りは前月比0.06%上昇、10年債利回りは前月比0.18%上昇しました。）

《パフォーマンス》

先月のパフォーマンスはプラス1.06%となり、ベンチマークを0.07%上回りました。英国やオーストラリアの金利リスクを多めにしたことがマイナスに寄与した一方、米国の政府系モーゲージ債への投資や欧州における金利リスクを少なめにしたことがプラスに寄与しました。

《今月の運用方針》

保護主義的な政策と財政支出の削減を背景に米国の景気が減速する一方、金融環境の緩和や財政政策の拡大を背景に米国以外の主要国では安定した経済成長が見込まれ、米国経済だけが強いこれまでの状況が変化する見通しです。主要国のインフレ率は、金融危機後の平均を上回る水準で推移する可能性はあるものの、中央銀行の目標水準に近づいており、主要国では年内に50～100bpsの追加利下げが実施されると予想しています。米国については、関税の引き上げや、政府機関の縮小、移民の制限などの大胆な政策により、経済成長が明確に弱まるリスクが存在します。過去数年間、年2.5～3%で推移してきた実質GDP（国内総生産）成長率は、2025年は前年比+0.7%程度まで落ち込むと予想しています。企業が関税コストを価格転嫁することによりインフレが押し上げられ、FRB（米連邦準備制度理事会）の政策目標である2%への回帰が遅れることも十分に考えられます。FRBはインフレの上昇リスクと景気の減速リスクにより難しい政策運営を強いられるものの、年内に50bpsの利下げをすると予想しています。ユーロ圏については、貿易に関する不確実性が成長率の下押し要因として残るものの、防衛やインフラに関する財政措置が下支えとなる見通しです。賃金の伸びのさらなる鈍化などを背景に、インフレは引き続き政策目標水準に収れんしていくと予想しています。ECB（欧州中央銀行）は今後も慎重な利下げを継続し、最終的な政策金利水準は1.5%程度になるとみています。ファンドの運用に際しては、他主要国対比で投資妙味が高いと考えられる英国やオーストラリアの金利リスクを多めにする一方、米国やユーロ圏の金利リスクを少なめとし、全体では金利リスクを前月に比べて積み増しました。セクター戦略については、政府保証等により高い健全性を維持している政府系モーゲージ債やリスクを考慮しても魅力的な利回りを提供すると考えられる証券化商品などに選択的に投資します。

＊ 将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

市況データ出所：ブルームバーグ

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。
したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。

組入投資信託の運用レポート

【特別勘定名】
マネーファンド MB

【特別勘定が投資する投資信託】
三菱UFJ　MRF（マネー・リザーブ・ファンド）

【運用会社】
三菱UFJアセットマネジメント株式会社

主要投資対象

国内外の公社債、CP等の短期金融商品。

運　用　方　針

内外の公社債およびコマーシャル・ペーパーを中心に投資し、安定した収益の確保を目指します。投資対象とする有価証券は信用度が高く、残存期間が短いものとします。
外貨建資産への投資については、円貨で約定・決済するもの（為替リスクの生じないもの）に限ります。

2025年5月30日現在

■資産構成

	評価金額（円）	比率
公社債	11,990,469,393	2.0%
（うち固定債）	(11,990,469,393)	2.0%
（うち変動利付債）	(0)	0.0%
短期金融資産	597,842,641,800	98.0%
（うちコールローン）	(281,644,000,000)	46.2%
（うちCD）	(0)	0.0%
（うちCP）	(0)	0.0%
（うち現先・レポ）	(316,198,641,800)	51.9%
（うち割引手形）	(0)	0.0%
その他資産	299,176	0.0%
純資産総額	609,833,410,369	100.0%

・固定債：変動利付債以外の債券。

■基準価額および純資産総額

基準価額	10,000円
純資産総額	6,098.33億円

■ポートフォリオ特性

平均残存日数	4.5日

■国内（邦貨建）公社債（新株予約権付社債（転換社債）を除く）明細表

	額面金額（円）	評価金額（円）	残存期間別比率			
			1年未満	1年以上	2年以上	5年以上
国債	12,000,000,000	11,990,469,393	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%
地方債	0	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
特殊債	0	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
金融債	0	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
普通社債	0	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
合計	12,000,000,000	11,990,469,393	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%

■債券の格付分布

格付種類	比率
AAA格	0.0%
AA格	0.0%
A格	2.0%
BBB格	0.0%
BB格以下	0.0%
無格付	0.0%

■短期金融商品(CP・CD)の格付分布

格付種類	比率
A－1格	0.0%
A－2格	0.0%
A－3格	0.0%

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しています。・原則として、比率は純資産総額に対する割合です。・比率は経過利子等を債券時価に含まず算出しております。・平均残存日数は組入銘柄の純資産総額に対する比率で加重平均しています。・変動利付債の残存日数は、次回利払日までとして計算しています。・特殊債とは独立行政法人、公庫等の政府関係機関等、いわゆる特殊法人や特殊団体が特別の法律に基づいて発行する債券の総称です。・格付は、R&I、JCR、S&P、Moody'sのうち最も低い格付を表示しています。

・当資料は、オリックス生命の、変額個人年金保険の特別勘定（ファンド）グループの過去の運用状況等を開示するもので、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、特別勘定が投資する投資信託のレポートは、投資信託の運用等に関る会社からの運用報告を、オリックス生命より提供するものであり、オリックス生命はその正確性、完全性等を一切保証しません。
・特別勘定での運用期間中は、保険関係費用、運用関係費用等の諸費用がかかります。また、解約時には解約控除が適用されることがあります。
・各特別勘定は投資信託を主な投資対象とするため、価格変動リスク、金利変動リスク、為替リスク、信用リスク等の投資リスクがあります。したがって、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標にかかる変動により損失が生じるおそれがあります。