



特別勘定（世界分散型40AL（501）/世界分散型20AL（502））

四半期運用レポート

2019年4月～2019年6月

【利用する投資信託の委託会社】

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社は、ステート・ストリート・グループの資産運用部門であるステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ(SSGA)の東京拠点です。1998年10月1日に業務を開始、投資信託・投資顧問業務を幅広く展開しています。

ステート・ストリート・グループは1792年に米国ボストンで設立されたステート・ストリート銀行を中核としており、同行は世界最大級の預かり資産とネットワークを有するカストディ銀行として、卓越した財務内容と高い信用力を誇ります。SSGAは、最先端テクノロジーと高度な運用技術を駆使したクオンツ運用に定評があり、特にインデックス運用では世界有数の資産運用会社として評価されています。

- ・当保険商品は特別勘定で運用を行います。特別勘定の主たる運用手段として投資信託を用いますが、投資信託ではありません。
- ・当資料は、特別勘定の運用状況等を開示するためのものであり、生命保険の募集を目的としたものではありません。
- ・当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から取得した情報に基づき作成した部分を含んでおりますが、その部分の正確性・完全性については、これを保証するものではありません。
- ・当資料中の運用実績に関するいかなる内容も過去の実績であり、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、予告なしに当資料の内容が変更、廃止される場合がありますのであらかじめご承知おきください。
- ・商品内容の詳細については「ご契約のしおり・約款」、「特別勘定のしおり」等をあわせてご覧ください。
- ・当資料に記載されている各表にある金額、比率、資産構成等はそれぞれの項目を四捨五入等していますので、合計等と合致しないことがあります。

変額個人年金保険 (06)

特別勘定の四半期運用レポート (2019年4月～2019年6月)

- ・当ページは、各種の信頼できると考えられる情報源から取得した情報に基づき、アクサ生命保険株式会社が作成し提供するものです。情報の内容に関しては万全を期しておりますが、その正確性・完全性については、これを保証するものではありません。

運用環境

【日本株式市場】

TOPIX(東証株価指数)は下落し、前期末比-2.54%の1,551.14ポイントで終わりました。今四半期は、4月は中国の景況感改善などを受けて上昇基調で推移しましたが、5月はトランプ政権が対中制裁関税の引き上げを表明したことから企業業績への懸念が意識されたことなどをを受けて下落しました。6月は、米国の利下げ観測の高まりなどを背景に上昇しましたが、期を通しては国内株式市場は下落しました。

日本の小型株式市場も下落しました。

【外国株式市場】

米国株式市場は上昇し、NYダウ工業株30種は前期末比+2.59%の26,599.96ドルで終わりました。今四半期は、4月は中国の景況感改善やISM(米供給管理協会)製造業景況指数の堅調な結果などを背景に上昇して始まりましたが、5月は米中の貿易関税の引き上げ表明による貿易摩擦の激化への懸念などを要因に下落しました。6月は、米国の利下げ観測が高まったことなどをを受けて上昇しました。

欧州株式市場は、前期末比、独DAX指数+7.57%、仏CAC40指数+3.52%となりました。今四半期は、4月は中国の景況感改善などを背景に上昇しましたが、5月は米中の貿易関税の引き上げ表明による貿易摩擦の激化への懸念などを受けて下落しました。6月は、米国の利下げ観測が高まったことや、ECB(欧州中央銀行)のドラギ総裁が物価が上昇しない場合の追加の金融緩和を示唆したことなどを背景に上昇しました。

新興国株式市場はまちまちでした。先進国リート市場は下落しました。

【日本債券市場】

10年国債の金利は低下(価格は上昇)し、期末には-0.165%となりました(前期末-0.095%)。今四半期は、株式市場が堅調に推移したことなどを背景に金利は上昇(価格は下落)して始まりましたが、その後は米中貿易摩擦への懸念などを受けた欧米金利の低下などを要因に国内の金利も低下しました。期末にかけても、米国の利下げ観測が高まったことや、日欧の中央銀行総裁による追加緩和に関する発言などを背景に、金利は低下基調で推移しました。

【外国債券市場】

米国債券市場では、10年国債の金利は低下(価格は上昇)し、期末には2.005%となりました(前期末2.405%)。今四半期は、中国の景況感改善や、ISM製造業景況指数の堅調な結果などを受けて金利は上昇(価格は下落)して始まりましたが、その後は米中の貿易関税の引き上げ表明による貿易摩擦の激化への懸念などを背景に金利は低下しました。期末にかけても、米国の利下げ観測が高まったことなどを要因に金利は低下しました。

米国ハイ・イールド債券市場は価格は上昇しました。

欧州債券市場では、独10年国債の金利は低下し、期末には-0.327%となりました(前期末-0.070%)。今四半期は、中国の景況感改善や投資家のリスク選好の動きなどを背景に金利は上昇して始まりましたが、その後は欧州委員会による経済見通しの下方修正や米中の貿易関税の引き上げ表明による貿易摩擦の激化への懸念などを受けて金利は低下しました。期末にかけても、米国の利下げ観測が高まったことや、ECBのドラギ総裁が物価が上昇しない場合の追加の金融緩和を示唆したことなどを要因に金利は低下しました。

【外国為替市場】

米ドル/円相場は、円高米ドル安となり、期末には前期末比-3.20円の107.79円となりました。今四半期は、中国の景況感改善や、株式市場が堅調に推移したことなどを背景に円安米ドル高基調で始まりましたが、その後は米中の貿易関税の引き上げ表明による貿易摩擦の激化への懸念などを受けて円高米ドル安となりました。期末にかけても、米国の利下げ観測が高まったことなどを要因に、円高米ドル安基調が継続しました。

ユーロ/円相場は、円高ユーロ安となり、期末には前期末比-2.07円の122.49円となりました。今四半期は、中国の景況感改善や、英国のEU(欧州連合)離脱に関する懸念が一旦後退したことなどを要因に円安ユーロ高で始まりましたが、その後は米中の貿易関税の引き上げ表明による貿易摩擦の激化への懸念やイタリアの財政懸念などを受けて円高ユーロ安となりました。期末にかけては、株式市場が堅調に推移したことなどを背景に円安ユーロ高基調で推移しましたが、期を通しては円高ユーロ安となりました。

変額個人年金保険 (06)

特別勘定の四半期運用レポート (2019年4月～2019年6月)

・特別勘定資産は、投資信託を利用している部分の他に、保険契約の異動等に備える部分を加えたものとなります。後者の部分については、利用する投資信託の委託会社の裁量の範囲外となります。

特別勘定の種類と運用方針について

特別勘定名	利用する投資信託の運用方針
世界分散型40AL(501)	<ul style="list-style-type: none"> 当ファンドは、日本株式インデックス・マザーファンド受益証券20%、日本債券インデックス・マザーファンド受益証券30%、外国株式インデックス・オープン・マザーファンド受益証券20%、外国債券インデックス・マザー・ファンド受益証券30%*を基本配分比率とし、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。 * 当ファンドは、外国債券インデックス・マザー・ファンド受益証券の組入れに伴う実質的な組入外貨建資産の50%部分について、原則として為替ヘッジを行います。 各受益証券の時価変動などに伴う基本配分比率の変化に関しては、資産ごとに一定の変動幅を設け調整を行います。 当ファンドの主なリスク ・価格変動リスク ・信用リスク ・カントリーリスク ・為替リスク 受益証券の配分に代えて、トータル・リターン・スワップ取引を利用する場合があります。(詳しくは、P.4をご覧ください)
利用する投資信託	
4資産バランス40VA ＜適格機関投資家限定＞	
特別勘定名	利用する投資信託の運用方針
世界分散型20AL(502)	<ul style="list-style-type: none"> 当ファンドは、日本株式インデックス・マザーファンド受益証券10%、日本債券インデックス・マザーファンド受益証券40%、外国株式インデックス・オープン・マザーファンド受益証券10%、外国債券インデックス・マザー・ファンド受益証券40%*を基本配分比率とし、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。 * 当ファンドは、外国債券インデックス・マザー・ファンド受益証券の組入れに伴う実質的な組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行います。 各受益証券の時価変動などに伴う基本配分比率の変化に関しては、資産ごとに一定の変動幅を設け調整を行います。 当ファンドの主なリスク ・価格変動リスク ・信用リスク ・カントリーリスク ・為替リスク 受益証券の配分に代えて、トータル・リターン・スワップ取引を利用する場合があります。(詳しくは、P.5をご覧ください)
利用する投資信託	
4資産バランス20VA ＜適格機関投資家限定＞	

特別勘定の運用状況

■特別勘定のユニットプライスの推移

※ 特別勘定のユニットプライスは、特別勘定で利用している投資信託の基準価額とは異なります。

世界分散型40AL(501)



世界分散型20AL(502)



※ 特別勘定のユニットプライスは、特別勘定の設定日を100.00として計算しています。

特別勘定のユニットプライス	騰落率(%)
2019年6月末	106.85
2019年5月末	105.11
2019年4月末	107.82
2019年3月末	107.00
2019年2月末	106.32
2019年1月末	104.47
設定来	6.86%

特別勘定のユニットプライス	騰落率(%)
2019年6月末	104.89
2019年5月末	103.54
2019年4月末	104.27
2019年3月末	104.25
2019年2月末	103.35
2019年1月末	102.61
設定来	4.89%

※ 騰落率は、当月末における、上記各期間のユニットプライスの変動率を表しています。

■特別勘定資産の内訳

項目	金額(千円)	比率(%)
現預金・その他	197,259	0.9%
その他有価証券	21,846,481	99.1%
合計	22,043,741	100.0%

項目	金額(千円)	比率(%)
現預金・その他	59,118	1.7%
その他有価証券	3,327,109	98.3%
合計	3,386,227	100.0%

※ 各特別勘定で利用している国内投資信託は、いずれも「その他有価証券」の項目に含まれています。

※ 金額の単位未満は切捨てとしました。また、比率については小数点第二位を四捨五入しております。

変額個人年金保険 (06)

特別勘定の四半期運用レポート (2019年4月～2019年6月)

- ・投資信託の運用状況は、利用する投資信託の委託会社による運用報告を、アクサ生命保険株式会社が提供するものであり、内容に関して、アクサ生命保険株式会社は一切責任を負いません。

4資産バランス40VA＜適格機関投資家限定＞の運用状況

【運用方針】

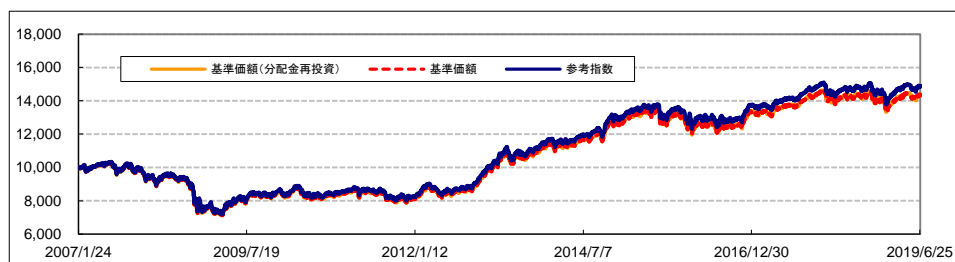
当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行い、実質的に国内外の株式および公社債等に投資を行います。
当ファンドが主要投資対象とする各マザーファンドは、それぞれ以下のベンチマーク(運用成果を判断するうえで基準とする指数)と連動する投資成果を目標とする運用を行います。

マザーファンド受益証券の配分に代えて、各マザーファンドを基本配分比率で合成した指数(ただし外国債券の為替ヘッジを行う部分については円ヘッジベース)のリターンと短期金利レートの金利を一定の条件のもとに交換するトータル・リターン・スワップ取引を利用する場合があります。

■各マザーファンドとベンチマーク

利用する 投資信託名	基本資産 配分比率		マザーファンド受益証券	委託会社	ベンチマーク	参照 ページ
4資産バランス 40VA ＜適格機関投資 家限定＞	日本株式	20.0%	日本株式インデックス・ マザーファンド受益証券	ステート・ ストリート・ グローバル・ アドバ イザーズ株 式会社	TOPIX(東証株価指数配当込み)	6ページ
	日本債券	30.0%	日本債券インデックス・ マザーファンド受益証券		NOMURA－BPI総合指数	6ページ
	外国株式	20.0%	外国株式インデックス・オープン・ マザーファンド受益証券		MSCIロクサイ・インデックス(円ベース)	6ページ
	外国債券 (ヘッジあり)	15.0%	外国債券インデックス・ マザー・ファンド受益証券		FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース) *「4資産バランス40VA＜適格機関投資家限定＞」は、外国 債券インデックス・マザー・ファンド受益証券の組入れに伴う実 質的な組入れ外貨建資産の50%部分について、原則として為 替ヘッジを行いますので、当該部分のベンチマークは「FTSE 世界国債インデックス(除く日本、円ヘッジ・円ベース)」となり ます。	6ページ
	外国債券 (ヘッジなし)	15.0%				

■基準価額の推移



- ※ グラフは、4資産バランス40VA＜適格機関投資家限定＞の設定日(2007年1月24日)を10,000として指数化しています。
- ※ 基準価額および基準価額(分配金再投資)は、信託報酬(純資産総額に対し、年率0.162%(税抜0.15%))控除後の値です。
- ※ 基準価額(分配金再投資)は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しています。
- ※ 参考指数は、TOPIX(東証株価指数配当込み)20%、NOMURA-BPI総合指数30%、MSCIコクサイ・インデックス(円ベース)20%、FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)15%、およびFTSE世界国債インデックス(除く日本、円ヘッジ・円ベース)15%で組み合わせた合成指数です。

■概況

	当月末	前月末	前月末比
基準価額	14,364円	14,102円	262円
純資産総額(百万円)	31,316	31,088	228

■騰落率

	過去1ヵ月	過去3ヵ月	過去6ヵ月	過去1年	過去3年	設定来
ファンド	1.86%	0.44%	5.63%	1.29%	16.92%	43.64%
参考指数	1.89%	0.57%	5.91%	1.75%	17.90%	48.97%
差	△0.03%	△0.13%	△0.28%	△0.46%	△0.98%	△5.33%

- ※ ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。
- また、ファンドの騰落率と実際の投資家利回りは異なります。

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しております。

■資産構成

金融派生商品を使用する場合、短期金融資産の投資比率が高くなる場合があります。

	基本資産配分比率	ファンドの資産構成
日本株式	20.00%	19.72%
日本債券	30.00%	30.06%
外国株式	20.00%	19.89%
外国債券(為替ヘッジあり)	15.00%	14.77%
外国債券(為替ヘッジなし)	15.00%	15.42%
短期金融資産	0.00%	0.12%
合計	100.00%	100.00%

- ※ ファンドの資産構成は、純資産総額に対する比率です。
- ※ 計理処理の仕組み上、直近の追加設定分が反映されないことなどにより「短期金融資産」の値がマイナスで表示されることがあります。
- ※ REITの組入れがある場合、REITは株式に含めて表示しています。

変額個人年金保険 (06)

特別勘定の四半期運用レポート (2019年4月～2019年6月)

- ・投資信託の運用状況は、利用する投資信託の委託会社による運用報告を、アクサ生命保険株式会社が提供するものであり、内容に関して、アクサ生命保険株式会社は一切責任を負いません。

4資産バランス20VA<適格機関投資家限定>の運用状況

【運用方針】

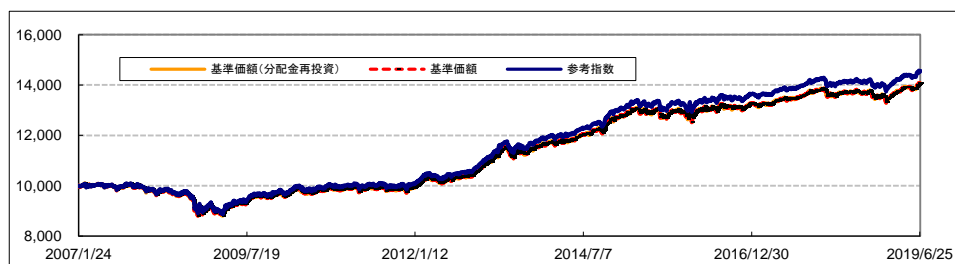
当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行い、実質的に国内外の株式および公社債等に投資を行います。
当ファンドが主要投資対象とする各マザーファンドは、それぞれ以下のベンチマーク(運用成果を判断するうえで基準とする指数)と連動する投資成果を目標とする運用を行います。

マザーファンド受益証券の配分に代えて、各マザーファンドを基本配分比率で合成した指数(ただし外国債券の為替ヘッジを行う部分については円ヘッジベース)のリターンと短期金利レートの金利を一定の条件のもとに交換するトータル・リターン・スワップ取引を利用する場合があります。

■各マザーファンドとベンチマーク

利用する投資信託名	基本資産配分比率	マザーファンド受益証券	委託会社	ベンチマーク	参照ページ
4資産バランス20VA <適格機関投資家限定>	日本株式 10.0%	日本株式インデックス・マザーファンド受益証券	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社	TOPIX(東証株価指数配当込み)	6ページ
	日本債券 40.0%	日本債券インデックス・マザーファンド受益証券		NOMURA-BPI総合指数	6ページ
	外国株式 10.0%	外国株式インデックス・オープン・マザーファンド受益証券		MSCIコクサイ・インデックス(円ベース)	6ページ
	外国債券(ヘッジあり) 40.0%	外国債券インデックス・マザー・ファンド受益証券		FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース) *「4資産バランス20VA<適格機関投資家限定>」は、外国債券インデックス・マザー・ファンド受益証券の組入れに伴う実質的な組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジを行いますので、当該部分のベンチマークは「FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ヘッジ・円ベース)」となります。	6ページ

■基準価額の推移



- ※ グラフは、4資産バランス20VA<適格機関投資家限定>の設定日(2007年1月24日)を10,000として指数化しています。
- ※ 基準価額および基準価額(分配金再投資)は、信託報酬(純資産総額に対し、年率0.162%(税抜0.15%))控除後の値です。
- ※ 基準価額(分配金再投資)は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しています。
- ※ 参考指数は、TOPIX(東証株価指数配当込み)10%、NOMURA-BPI総合指数40%、MSCIコクサイ・インデックス(円ベース)10%、およびFTSE世界国債インデックス(除く日本、円ヘッジ・円ベース)40%で組み合わせた合成指数です。

■概況

	当月末	前月末	前月末比
基準価額	14,058円	13,848円	210円
純資産総額(百万円)	6,072	6,124	△52

■騰落率

	過去1ヵ月	過去3ヵ月	過去6ヵ月	過去1年	過去3年	設定来
ファンド	1.52%	1.20%	4.69%	2.68%	7.59%	40.59%
参考指数	1.51%	1.29%	4.87%	3.04%	8.44%	45.56%
差	0.00%	△0.09%	△0.18%	△0.36%	△0.85%	△4.96%

- ※ ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。
- また、ファンドの騰落率と実際の投資家利回りは異なります。

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しております。

■資産構成

金融派生商品を使用する場合、短期金融資産の投資比率が高くなることがあります。

	基本資産配分比率	ファンドの資産構成
日本株式	10.00%	9.95%
日本債券	40.00%	39.78%
外国株式	10.00%	9.93%
外国債券(為替ヘッジあり)	40.00%	40.07%
短期金融資産	0.00%	0.28%
合計	100.00%	100.00%

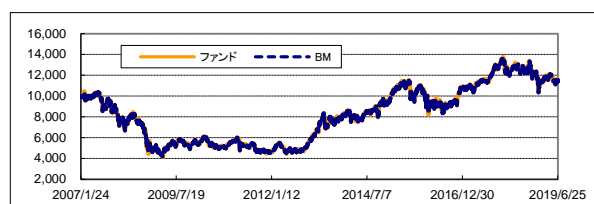
- ※ ファンドの資産構成は、純資産総額に対する比率です。
- ※ 計理処理の仕組み上、直近の追加設定分が反映されないことなどにより「短期金融資産」の値がマイナスで表示されることがあります。
- ※ REITの組入れがある場合、REITは株式に含めて表示しています。

変額個人年金保険 (06)

特別勘定の四半期運用レポート (2019年4月～2019年6月)

《参考情報》日本株式インデックス・マザーファンド

■基準価額の推移



※ ベンチマーク (BM) : TOPIX (東証株価指数配当込み)
 ※ 2007年1月24日を10,000として指数化しています。

■概況

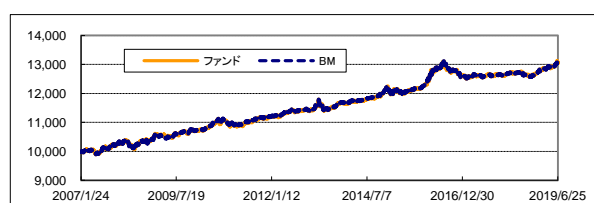
	当月末
純資産総額(百万円)	92,305

■騰落率

	過去 1ヵ月	過去 3ヵ月	過去 6ヵ月	過去 1年	過去 3年	設定来
ファンド	2.74%	△2.35%	5.23%	△8.20%	33.28%	15.60%
ベンチマーク	2.76%	△2.35%	5.21%	△8.23%	33.07%	15.06%
差	△0.03%	0.00%	0.02%	0.03%	0.21%	0.54%

《参考情報》日本債券インデックス・マザーファンド

■基準価額の推移



※ ベンチマーク (BM) : NOMURA-BPI総合指数
 ※ 2007年1月24日を10,000として指数化しています。

■概況

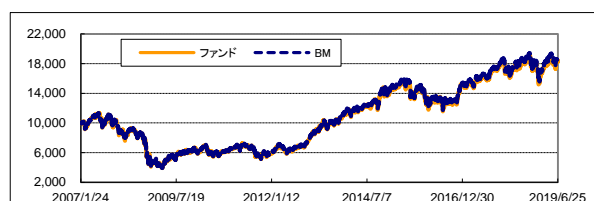
	当月末
純資産総額(百万円)	168,445

■騰落率

	過去 1ヵ月	過去 3ヵ月	過去 6ヵ月	過去 1年	過去 3年	設定来
ファンド	0.61%	0.92%	2.27%	2.64%	0.18%	30.64%
ベンチマーク	0.61%	0.91%	2.23%	2.62%	0.09%	30.57%
差	0.00%	0.01%	0.04%	0.02%	0.09%	0.07%

《参考情報》外国株式インデックス・オープン・マザーファンド

■基準価額の推移



※ ベンチマーク (BM) : MSCIコクサイ・インデックス(円ベース)
 ※ 2007年1月24日を10,000として指数化しています。

■概況

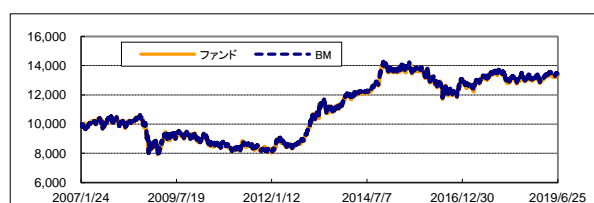
	当月末
純資産総額(百万円)	159,694

■騰落率

	過去 1ヵ月	過去 3ヵ月	過去 6ヵ月	過去 1年	過去 3年	設定来
ファンド	3.61%	1.43%	15.35%	5.01%	50.35%	83.47%
ベンチマーク	3.63%	1.53%	15.50%	5.22%	51.18%	87.12%
差	△0.02%	△0.10%	△0.15%	△0.21%	△0.82%	△3.65%

《参考情報》外国債券インデックス・マザー・ファンド

■基準価額の推移



※ ベンチマーク (BM) : FTSE世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース)
 ※ 2007年1月24日を10,000として指数化しています。

■概況

	当月末
純資産総額(百万円)	167,195

■騰落率

	過去 1ヵ月	過去 3ヵ月	過去 6ヵ月	過去 1年	過去 3年	設定来
ファンド	1.30%	0.22%	2.36%	3.16%	10.24%	34.46%
ベンチマーク	1.29%	0.21%	2.35%	3.14%	10.30%	35.21%
差	0.01%	0.01%	0.00%	0.02%	△0.06%	△0.75%

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しております。

変額個人年金保険(06)の投資リスク及び諸費用について

【投資リスクについて】

この保険は積立金額および年金額等が特別勘定資産の運用実績に応じて変動(増減)するしくみの変額個人年金保険です。特別勘定資産の運用は、投資信託を利用して国内外の株式・公社債等で行なっており、株式および公社債の価格変動と為替変動等に伴う投資リスクがあります。特別勘定資産の運用実績が積立金額に直接反映されますので、運用実績によっては、ご契約を解約した場合の払いもどし金額等が一時払保険料等を下回る場合があります。

【諸費用について】

この商品にかかる費用の合計額は、下記の各費用の合計額となります。

〈ご契約時〉

項目	費用	ご負担いただく時期
契約初期費	一時払保険料に対して 5.0%	特別勘定に繰り入れる際に、 一時払保険料から控除します。

〈積立期間中および年金支払期間中〉

項目	費用	ご負担いただく時期
保険契約関係費	特別勘定の積立金額に対して 年率2.3%	積立金額に対して 左記割合(率)を乗じた 金額の1/365を、毎日、 特別勘定の積立金額から 控除します。
運用関係費	投資信託の純資産総額に対して 年率0.162%程度 (税抜:0.15%程度) ^{※1}	特別勘定にて利用する 投資信託における純資産総額 に対して左記割合(率)を乗じた 金額の1/365を、毎日、 投資信託の純資産総額から 控除します。

※1 運用関係費は、主に利用する投資信託の信託報酬率を記載しています。

信託報酬の他、信託事務の諸費用等、有価証券の売買委託手数料及び消費税等の税金等の諸費用がかかりますが、これらの諸費用は運用資産額や取引量等によって変動するため、費用の発生前に具体的な金額や計算方法を記載することが困難であり、表示することができません。また、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諸費用を間接的に負担することとなります。

これらの運用関係費は、特別勘定の廃止もしくは統合・運用協力会社の変更・運用資産額の変動等の理由により、将来変更される可能性があります。

〈一般勘定で運用する年金の支払期間中〉

「年金払特約(06)」により年金をお受け取りいただく場合を含みます。

項目	費用	ご負担いただく時期
年金管理費	年金額に対して 1.0% ^{※2}	年金支払日に責任準備金 から控除します。

※2 「年金払特約(06)」によりお受け取りいただく場合は、記載の費用は上限です。年金管理費は、将来変更される可能性があります。

【その他の留意事項について】

■受取総額保証金額(終身型)

受取総額保証金額の最低保証は、年金を特別勘定終身年金でお受け取りいただく場合に限られます。特別勘定終身年金以外の方法でお受け取りいただく場合や、積立期間中にご契約を解約される場合、もしくは年金受取期間中に積立金額を一括でお受け取りいただく場合には、お受け取りになる金額が一時払保険料を下回る場合があります。