変額保険
グローバルミックス

【引受保険会社】

アクサ生命保険株式会社

redefining / standards

〒108-8020 東京都港区日金1-17-3

四半期運用レポート

2011年1月～2011年3月

【利用する投資信託の委託会社】

アクサ・ローゼンバーグ証券投信投資顧問株式会社

アクサ・ローゼンバーグは、マルチ・エクスパートによる資産運用業務をグローバルに展開するアクサ・インベストメント・マネージャーズの日本法人として、機関投資家の資金や投資信託の運用を行う資産運用会社です。1987年の日本進出以来、ファンダメンタルズ情報と最新の運用テクノロジーを結合することにより、一貫した投資哲学に基づく株式のアクティブ運用を行うとともに、債券、オルタナティブ投資商品といった幅広い投資家のニーズに応える高品質な運用商品を提供しています。

特別勘定の運用方針について

基本資産配分比率	運用方針	利用する投資信託	
		投資信託名	委託会社
株式　50%	日本国債をはじめとする債券及び日本・米国・欧州の株式に分散投資することにより、中長期での資産の安定的な成長をめざします。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。 基本資産配分は、株式50%程度、債券50%程度とします。 運用の決定にあたっては、収益性、安全性、流動性に配慮し、運用環境の動向に応じた資産配分を行います。 （特別勘定の運用は、アクサ生命保険株式会社 特別勘定運用部が行います。）	アクサ ローゼンバーグ・日本株式ファンド（A） （適格機関投資家私募）	アクサ・ローゼンバーグ証券投信投資顧問株式会社
		アクサ ローゼンバーグ・日本バリュー株式ファンド（B） （適格機関投資家私募）	
		アクサ ローゼンバーグ・米国株式ファンド（A） （適格機関投資家私募）	
		アクサ ローゼンバーグ・欧州株式ファンド（A） （適格機関投資家私募）	
債券　50%		アクサ ローゼンバーグ・日本債券ファンド（B） （適格機関投資家私募）	

※　特別勘定の運用方針、利用する投資信託および委託会社等の運用協力会社は、将来変更されることがあります。

※　特別勘定には、各種支払等に備え、一定の現金、預金等を保有することがあります。

- アクサ生命保険株式会社の「変額保険」は、特別勘定で運用を行う保険商品です。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、アクサ生命保険株式会社の「変額保険」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「リファレンスブック」、「ご契約のしおり・約款」、「特別勘定のしおり」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。

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2011年1月～2011年3月）

・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。
・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 ［ 2011年1月～2011年3月 ］

【日本株式市場】

日本株式市場は下落し、TOPIX（東証株価指数）は12月末比▲3．27%下落の869．38ポイントで終了しました。
1月は、堅調な欧米株式市場や為替が円安にふれたことなどから上昇して始まりました。景気回復への期待から2月中旬まで上昇基調が続きましたが、中東・北アフリカの政情不安により原油価格が上昇すると、世界経済への影響が懸念されたことなどから下落に転じました。さらに、3月11日に東日本大震災が発生すると、地震被害の拡大や原発事故の深刻化などを受けて大幅に下落しました。しかしその後、G7（先進主要7カ国）による為替の協調介入実施などが好感されたことなどから下げ幅を縮小しました。
業種別（東証33業種）では、原油価格の上昇を受けて「鉱業」（12月末比＋31．95%）が最も上昇した一方、震災の影響が懸念される「電気・ガス業」（同▲24．34%）が最も下落しました。

【外国株式市場】

米国株式市場は、上昇し、NYダウは12月末比＋6．41%上昇の12，319．73ドルで終了しました。
1月は、好調なマクロ指標や企業の好決算などを受けて上昇基調で始まりましたが、2月中旬以降、中東・北アフリカ政情不安による原油価格の上昇や3月11日の東日本大震災の発生などにより、株式市場は一時下落しました。しかし、G7による為替の協調介入実施を機に、3月下旬にかけては景気回復期待などから再び上昇に転じました。
欧州株式市場も米国市場同様の動きとなり、上昇しました。市場別騰落率は、英FT100は12月末比＋0．15%上昇、仏CAC40は同＋4．85%上昇、独DAXは同＋1．84%上昇となりました。

【日本債券市場】

日本債券市場は、金利上昇基調で推移しましたが、2月下旬以降低下し、新発10年国債利回りは1．255%となりました（12月末は1．110%）。
株価が堅調に推移したことや米国長期金利が上昇したことなどから2月中旬に金利は一時1．35%近辺まで上昇しました。しかしその後、米国長期金利が低下したことや、株価が下落に転じたことなどから低下しました。東日本大震災発生後、3月中旬以降には、リスク回避の動きなどから買われる展開となり、金利が一時1．1%台に低下する局面もありました。しかしその後、年度末を控え震災復興予算を巡る国債増発への警戒感などから売り戻され、月末は1．26%近辺となりました。
日銀は、政策金利を据え置き、年0．1%を維持しました。
無担保コール（翌日物）は0．1%程度の水準で推移しました。

【外国債券市場】

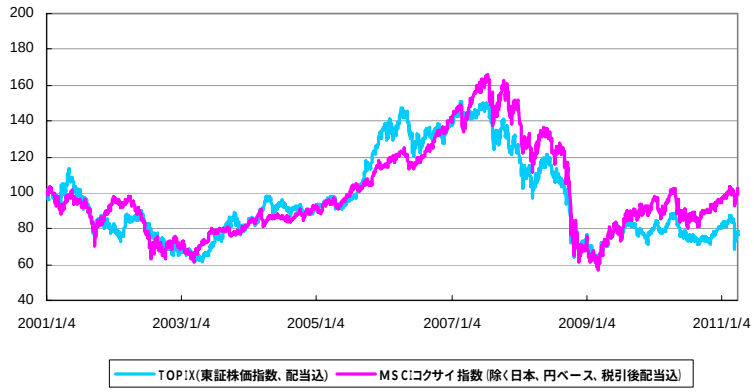
米国債券市場は、景気回復期待などから金利が上昇したものの、中東・北アフリカの政情不安拡大や東日本大震災による株価の下落などを受けて、低下しました。その後、米国株価が上昇に転じたことなどから上昇し、米10年国債利回りは、3月末は3．470%となりました（12月末は3．294%）。
欧州債券市場は、ECB（欧州中央銀行）による利上げ観測の高まりなどを受けて、金利が上昇しました。一時、中東・北アフリカ政情不安や震災の影響から買われる局面もありましたが、期を通じて金利上昇基調で推移しました。独10年国債利回りは、3月末は3．354%となりました（12月末は2．963%）。
FRB（米連邦準備制度理事会）は、FF（フェデラル・ファンド）金利の誘導目標を据え置き、年0．0～0．25%を維持しました。ECBは政策金利を据え置き、年1．0%を維持しました。

【外国為替市場】

米ドル／円相場は、3月中旬にかけて概ねレンジ内で揉み合いでの推移が続いた後、東日本大震災の発生を受けて、保険会社の円買い需要が高まるとの見方や、国内投資家が海外資産を売却し円資産を購入するとの見方などから円高が進行し、一時76円台前半の史上最高値を付けました。しかしその後は、G7による為替協調介入の実施などからドルが買われる展開となりました。円は対ドルで12月末比1円66銭（2．04%）円安ドル高の1ドル＝83円15銭となりました。
ユーロ／円相場は、ECBによる利上げ観測の高まりや円売り協調介入の実施などから、円安ユーロ高となりました。円は対ユーロで12月末比9円67銭（8．96%）円安ユーロ高の1ユーロ＝117円57銭となりました。

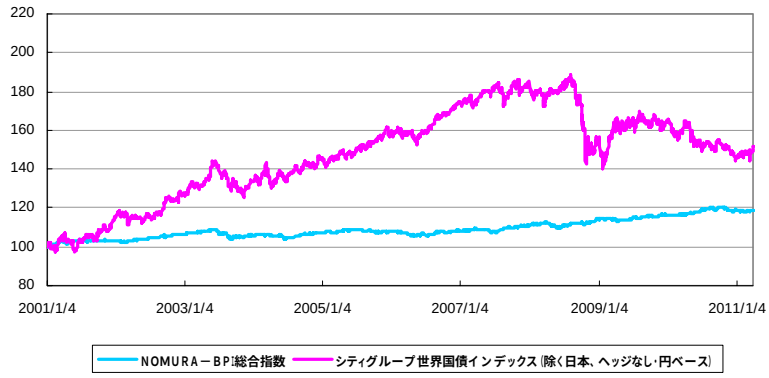
日本と外国の株式市場の推移

*下記グラフは2001年1月4日を100として指数化しています。

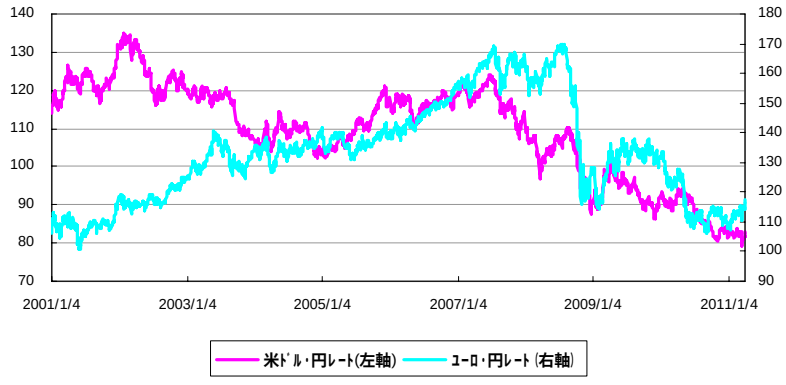


日本と外国の債券市場の推移

*下記グラフは2001年1月4日を100として指数化しています。



外国為替市場の推移



出所：株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信相場仲値

【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　(2011年1月～2011年3月)

・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。
・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。

特別勘定の運用状況　[2011年3月 末日現在]

■特別勘定のINDEXの推移

※ 特別勘定のINDEX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。

	2011年3月末	2011年2月末	2011年1月末	2010年12月末	2010年11月末	2010年10月末
INDEX	0.880	0.897	0.883	0.877	0.853	0.844
	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
騰落率 (%)	▲ 1.97	0.26	4.39	0.59	▲ 3.75	▲ 12.02

※ 特別勘定のINDEXは、2000年8月1日を1．00として計算しています。
※ 騰落率は、該当月の月末のINDEXに対する当月末のINDEX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・コールローン		697,236	2.0
その他有価証券		33,676,407	98.0
	アクサ ローゼンバーグ・日本株式ファンド (A)	3,196,569	9.3
	アクサ ローゼンバーグ・日本バリュー株式ファンド (B)	4,763,085	13.9
	アクサ ローゼンバーグ・米国株式ファンド (A)	5,347,530	15.6
	アクサ ローゼンバーグ・欧州株式ファンド (A)	3,471,218	10.1
	アクサ ローゼンバーグ・日本債券ファンド (B)	16,898,003	49.2
合計		34,373,644	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います。

■特別勘定の運用コメントおよび今後の運用方針

当期のINDEX騰落率等は上記をご参照願います。
資産配分に関しましては、基本資産配分を概ね維持しております。(株式部分は、日本株式25%、欧米株式25%の資産配分といたしました。)
今後も引き続き、運用方針に沿って運用を行う予定ですが、将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更されることがあります。

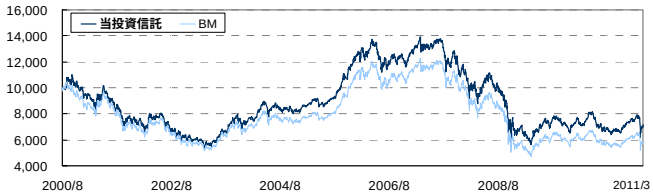
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先:　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート（2011年1月～2011年3月）

・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。
・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。
・当ページは、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。

アクサ ローゼンバーグ・日本株式ファンド（A）（適格機関投資家私募）の運用状況　［ 2011年3月　末日現在 ］

■当投資信託の基準価額の推移



※　投資信託の設定日（2000年8月3日）の前日を10，000として指数化しています。

■利用する投資信託について

【投資信託名】　アクサ ローゼンバーグ・日本株式ファンド（A）（適格機関投資家私募）
【委託会社】　アクサ・ローゼンバーグ証券投信投資顧問株式会社
【運用方針】
マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に、主として日本の株式を対象に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を図ることをめざします。定量スクリーニングによって割安度が高く、かつ成長性の高い銘柄を中心に投資します。

※　当投資信託は、主としてアクサ ローゼンバーグ・日本株式マザー・ファンド受益証券（適格機関投資家私募）に投資します。

■当投資信託の騰落率

	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
投資信託	▲8.04%	▲2.56%	6.20%	▲10.38%	▲23.76%	▲28.71%
BM	▲8.61%	▲3.27%	4.81%	▲11.18%	▲28.33%	▲41.36%
差	0.57%	0.72%	1.39%	0.80%	4.56%	12.65%

※　設定来の騰落率は、投資信託の設定日（2000年8月3日）の前日を起点として計算しています。
※　投資信託の騰落率は、分配金（税引前）を再投資したものとして計算しています。
　　また、投資信託の騰落率と実際の投資家利回りとは異なります。
※　「BM」とは、ベンチマークを指します。ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）[*1]です。

■マザーファンド受益証券の詳細情報

・比率は、マザーファンド受益証券における純資産総額比となります。

○　業種別構成比率

	業種	ﾏｻﾞｰﾌｧﾝﾄﾞ
1	電気機器	13.57%
2	輸送用機器	12.75%
3	銀行業	8.66%
4	卸売業	7.39%
5	情報・通信業	5.77%
6	機械	5.62%
7	化学	5.04%
8	小売業	3.84%
9	その他業種	35.87%
10	現金等	1.50%
合計		100.00%

○　市場別構成比率

	市場	ﾏｻﾞｰﾌｧﾝﾄﾞ
1	東京証券取引所第一部	93.90%
2	大阪証券取引所第一部	4.60%
3	現金等	1.50%
合計		100.00%

○　組入上位10銘柄

	銘柄	業種	ﾏｻﾞｰﾌｧﾝﾄﾞ
1	トヨタ自動車	輸送用機器	3.69%
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	3.50%
3	三菱商事	卸売業	2.14%
4	本田技研工業	輸送用機器	2.08%
5	日本電信電話	情報・通信業	1.81%
6	キヤノン	電気機器	1.75%
7	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	1.47%
8	エヌ・ティ・ティ・ドコモ	情報・通信業	1.47%
9	みずほフィナンシャルグループ	銀行業	1.31%
10	パナソニック	電気機器	1.20%
合計			20.42%
組入銘柄数			252銘柄

※　上記銘柄は、推奨または取得の申込みの勧誘を行うものではありません。

■当投資信託の運用コメントおよび今後の運用方針

投資信託の騰落率は前四半期末比▲2．56%となりました。一方、ベンチマークである東証株価指数（TOPIX）の騰落率は、前四半期末比▲3．27%となりました。当四半期の日本株式市場は、純資産利回りの高い銘柄が相対的に上昇する基調にあり、当投資信託はこれらの銘柄をベンチマーク対比で多めに保有していたことはプラスに寄与しました。委託会社独自の業種別ではベンチマーク対比で、下落した電力および事務機器を多めに保有していたことはマイナスに寄与しましたが、上昇した機械および航空機を多めに保有していたことはプラスに寄与しました。一方、個別銘柄ではベンチマーク対比で、下落した東京電力（9501）を多めに保有していたことはマイナスに寄与しましたが、上昇した新東工業（6339）および大阪製鐵（5449）を多めに保有していたことはプラスに寄与しました。

当投資信託の運用方針は、わが国の企業の株式から、個別銘柄の市場価格が、適正と考えられる価格に比べて過小に評価されていると判断される「割安株」を選別し、ポートフォリオをベンチマークからの乖離が一定の範囲内に収まるよう構築することで、中・長期的な観点から安定的にベンチマークを上回る運用を目指します。割安株の選別は、独自に開発したシステマティックなモデル（定量分析）を幅広い銘柄に適用し、個別企業の財務諸表および企業収益の変化等の要因からみた割安度に着目して、個別企業を詳細に分析・評価するボトムアップ・アプローチにより行なうことを基本とします。

※　将来の市場環境の変動等により、今後の運用方針通りに運用できないことがあります。

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しています。　・4ページ～8ページに記載されている「*1～*4」の用語説明は、9ページに記載しています。

【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート（2011年1月～2011年3月）

・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。
・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。
・当ページは、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。

アクサ ローゼンバーグ・日本バリュー株式ファンド（B）（適格機関投資家私募）の運用状況　［ 2011年3月　末日現在 ］

■当投資信託の基準価額の推移

※　投資信託の設定日（2000年12月21日）の前日を10，000として指数化しています。

■利用する投資信託について

［投資信託名］　アクサ ローゼンバーグ・日本バリュー株式ファンド（B）（適格機関投資家私募）
［委託会社］　アクサ・ローゼンバーグ証券投信投資顧問株式会社
［運用方針］
マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に、主として日本の株式を対象に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を図ることをめざします。定量スクリーニングによって割安度が高く、かつ成長性の高い銘柄を中心に積極的に投資します。

※　当投資信託は、主としてアクサ ローゼンバーグ・日本バリュー株式マザー・ファンド受益証券（適格機関投資家私募）に投資します。

■当投資信託の騰落率

	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
投資信託	▲8.57%	▲2.98%	6.10%	▲9.96%	▲30.08%	▲16.14%
BM	▲8.61%	▲3.27%	4.81%	▲11.18%	▲28.33%	▲32.57%
差	0.04%	0.29%	1.29%	1.22%	▲1.76%	16.43%

※ 設定来の騰落率は、投資信託の設定日（2000年12月21日）の前日を起点として計算しています。
※ 投資信託の騰落率は、分配金（税引前）を再投資したものとして計算しています。
　また、投資信託の騰落率と実際の投資家利回りとは異なります。
※「BM」とは、ベンチマークを指します。ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）*1です。

■マザーファンド受益証券の詳細情報

・比率は、マザーファンド受益証券における純資産総額比となります。

○　業種別構成比率

	業種	マザーファンド
1	電気機器	12.40%
2	輸送用機器	10.03%
3	卸売業	9.73%
4	情報・通信業	9.39%
5	銀行業	7.16%
6	化学	6.21%
7	陸運業	5.50%
8	機械	4.83%
9	その他業種	32.92%
10	現金等	1.85%
合計		100.00%

○　市場別構成比率

	市場	マザーファンド
1	東京証券取引所第一部	96.25%
2	大阪証券取引所第一部	1.29%
3	ジャスダック証券取引所	0.32%
4	東京証券取引所第二部	0.23%
5	大阪証券取引所第二部	0.03%
6	名古屋証券取引所第一部	0.01%
7	名古屋証券取引所第二部	0.02%
8	現金等	1.85%
合計		100.00%

○　組入上位10銘柄

	銘柄	業種	マザーファンド
1	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	3.51%
2	日本電信電話	情報・通信業	3.23%
3	エヌ・ティ・ティ・ドコモ	情報・通信業	3.18%
4	日産自動車	輸送用機器	2.83%
5	三菱電機	電気機器	2.80%
6	日立製作所	電気機器	2.75%
7	日本たばこ産業	食料品	2.75%
8	KDDI	情報・通信業	2.66%
9	東海旅客鉄道	陸運業	2.28%
10	東京海上ホールディングス	保険業	2.25%
合計			28.25%
組入銘柄数			183銘柄

※　上記銘柄は、推奨または取得の申込みの勧誘を行うものではありません。

■当投資信託の運用コメントおよび今後の運用方針

投資信託の騰落率は前四半期末比▲2．98%となりました。一方、ベンチマークである東証株価指数（TOPIX）の騰落率は、前四半期末比▲3．27%となりました。当四半期の日本株式市場は、純資産利回りの高い銘柄が相対的に上昇する基調にあり、当投資信託はこれらの銘柄をベンチマーク対比で多めに保有していたことはプラスに寄与しました。委託会社独自の業種別ではベンチマーク対比で、下落した電力および輸送を多めに保有していたことはマイナスに寄与しましたが、上昇した移動体通信および総合商社を多めに保有していたことはプラスに寄与しました。一方、個別銘柄ではベンチマーク対比で、上昇したKDDI（9433）および三菱電機（6503）を多めに保有していたことはプラスに寄与しましたが、下落した東京電力（9501）を多めに保有していたことや、上昇したソフトバンク（9984）を保有していなかったことはマイナスに寄与しました。

当投資信託の運用方針は、わが国の企業の株式から、個別銘柄の市場価格が、適正と考えられる価格に比べて過小に評価されていると判断される「割安株」を選別し、積極的に投資することで、ベンチマークを中・長期的に上回る運用を目指します。割安株の選別は、独自に開発したシステマティックなモデル（定量分析）を幅広い銘柄に適用し、個別企業の財務諸表および企業収益の変化等の要因からみた割安度に着目して、個別企業を詳細に分析・評価するボトムアップ・アプローチにより行なうことを基本とします。

※　将来の市場環境の変動等により、今後の運用方針通りに運用できないことがあります。

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しています。　　・4ページ～8ページに記載されている「*1～*4」の用語説明は、9ページに記載しています。

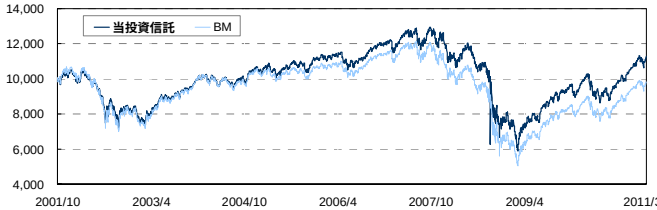
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート（2011年1月～2011年3月）

・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。
・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。
・当ページは、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。

アクサ ローゼンバーグ・米国株式ファンド（A）（適格機関投資家私募）の運用状況　［ 2011年3月　末日現在 ］

■当投資信託の基準価額の推移



※　投資信託の設定日（2001年10月16日）の前日を10，000として指数化しています。

■当投資信託の騰落率

	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
投資信託	1.72%	7.21%	17.58%	13.42%	2.89%	12.82%
BM	0.62%	5.36%	15.84%	12.81%	▲1.59%	▲1.82%
差	1.11%	1.85%	1.74%	0.61%	4.48%	14.64%

※　設定来の騰落率は、投資信託の設定日（2001年10月16日）の前日を起点として計算しています。
※　投資信託の騰落率は、分配金（税引前）を再投資したものとして計算しています。
　　また、投資信託の騰落率と実際の投資家利回りとは異なります。
※　「BM」とは、ベンチマークを指します。ベンチマークは、S&P500種株価指数*2
　　（為替ヘッジコスト相当分を調整して得たもの／円ベース）です。

■利用する投資信託について

【投資信託名】　アクサ ローゼンバーグ・米国株式ファンド（A）（適格機関投資家私募）
【委託会社】　アクサ・ローゼンバーグ証券投信投資顧問株式会社
【運用方針】

マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に、主として米国の企業が発行する株式を対象に投資を行い、個別銘柄の市場価格が、適正と考えられる価格に比べて過小に評価されていると判断される「割安株」（バリュー株）を選別してポートフォリオを構築することで、ベンチマークを中長期的にみて、安定的に上回る運用をめざします。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。

※　当投資信託は、主としてアクサ ローゼンバーグ・米国株式マザー・ファンド受益証券（適格機関投資家私募）に投資します。

■マザーファンド受益証券の詳細情報

・比率は、マザーファンド受益証券における純資産総額比となります。

○　セクター別構成比率

	セクター	ﾏｻﾞｰファンド
1	エネルギー	10.89%
2	資本財	9.24%
3	ソフトウェア・サービス	8.04%
4	医薬品バイオテクノ・ライフ	8.00%
5	各種金融	7.36%
6	テクノロジー・ハードウェア	6.73%
7	ヘルスケア機器・サービス	5.13%
8	素材	4.32%
9	その他業種	34.29%
10	現金等	6.00%
合計		100.00%

○　組入上位10銘柄

	銘柄	国名	セクター	ﾏｻﾞｰファンド
1	APPLE INC	アメリカ	テクノロジー・ハードウェア	3.03%
2	EXXON MOBIL CORPORATION	アメリカ	エネルギー	2.80%
3	INTL BUSINESS MACHINES CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	2.48%
4	MICROSOFT CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	2.41%
5	PFIZER INC	アメリカ	医薬品バイオテクノ・ライフ	1.96%
6	JPMORGAN CHASE & CO	アメリカ	各種金融	1.74%
7	INTEL CORP	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.46%
8	MERCK & CO.INC	アメリカ	医薬品バイオテクノ・ライフ	1.41%
9	HEWLETT-PACKARD CO	アメリカ	テクノロジー・ハードウェア	1.38%
10	CHEVRON CORP	アメリカ	エネルギー	1.25%
合計				19.92%
組入銘柄数				223銘柄

※　上記銘柄は、推奨または取得の申込みの勧誘を行うものではありません。

■当投資信託の運用コメントおよび今後の運用方針

投資信託の騰落率は前四半期末比＋7．21%となりました。一方、ベンチマークであるS&P500種株価指数（為替ヘッジコスト相当分を調整して得たもの）の騰落率は、前四半期末比＋5．36%となりました。当四半期の米国株式市場は、市場全体に対し比較的堅調であった銘柄が相対的に上昇する基調にあり、当投資信託はこれらの銘柄をベンチマーク対比で多めに保有していたことはプラスに寄与しました。委託会社独自の業種別ではベンチマーク対比で、上昇した機械および石油販売を多めにしていたことはプラスに寄与しましたが、上昇した石油サービスおよび防衛関連を少なめにしていたことはマイナスに寄与しました。一方、個別銘柄ではベンチマーク対比で、下落した医薬品のMERCKおよび小売のWAL－MARTを多めに保有していたことはマイナスに寄与しましたが、上昇したエネルギーのMARATHON OILおよびヘルスケアのUNITEDHEALTHを多めに保有していたことはプラスに寄与しました。

当投資信託の運用方針は、米国企業の株式の中で、個別銘柄の市場価格が、適正と考えられる価格に比べて過小に評価されていると判断される「割安株」を選別してポートフォリオを構築することで、ベンチマークを中長期的に安定的に上回る運用を目指します。割安株の選別は、銘柄選択用クオンツモデル（定量分析）等により、個別企業の財務諸表および企業収益の変化等の要因からみた割安度に着目し、個別企業を詳細に分析・評価するボトムアップ・アプローチにより行なうことを基本とします。

※　将来の市場環境の変動等により、今後の運用方針通りに運用できないことがあります。

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しています。　　・4ページ～8ページに記載されている「*1～*4」の用語説明は、9ページに記載しています。

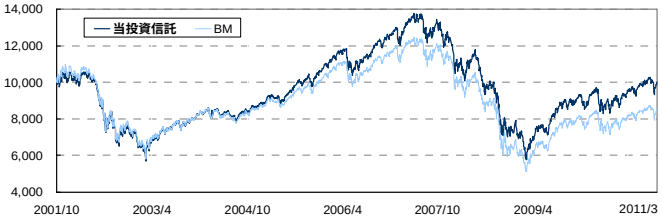
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　(2011年1月～2011年3月)

・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。
・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。
・当ページは、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。

アクサ ローゼンバーグ・欧州株式ファンド(A)(適格機関投資家私募)の運用状況　[2011年3月　末日現在]

■当投資信託の基準価額の推移



※　投資信託の設定日(2001年10月16日)の前日を10,000として指数化しています。

■利用する投資信託について

【投資信託名】　アクサ ローゼンバーグ・欧州株式ファンド(A)　(適格機関投資家私募)
【委託会社】　アクサ・ローゼンバーグ証券投信投資顧問株式会社
【運用方針】
マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に、主として欧州地域の企業が発行する株式を対象に投資を行い、個別銘柄の市場価格が、適正と考えられる価格に比べて過小に評価されていると判断される「割安株」(バリュー株)を選別してポートフォリオを構築することで、ベンチマークを中長期的にみて、安定的に上回る運用をめざします。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。

※　当投資信託は、主としてアクサ ローゼンバーグ・欧州株式マザー・ファンド受益証券(適格機関投資家私募)に投資します。

■当投資信託の騰落率

	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
投資信託	▲0.79%	0.92%	7.41%	5.99%	▲6.17%	▲0.10%
BM	▲0.96%	0.58%	6.44%	2.67%	▲12.49%	▲15.16%
差	0.17%	0.34%	0.97%	3.32%	6.32%	15.06%

※　設定来の騰落率は、投資信託の設定日(2001年10月16日)の前日を起点として計算しています。
※　投資信託の騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものとして計算しています。
　　また、投資信託の騰落率と実際の投資家利回りとは異なります。
※　「BM」とは、ベンチマークを指します。ベンチマークは、MSCI欧州株価指数[*3]
　　(為替ヘッジコスト相当分を調整して得たもの／円ベース)です。

■マザーファンド受益証券の詳細情報

・比率は、マザーファンド受益証券における純資産総額比となります。

○　国別構成比率

	国名	マザーファンド
1	イギリス	29.34%
2	フランス	14.06%
3	スイス	13.96%
4	ドイツ	12.23%
5	オランダ	6.51%
6	スウェーデン	5.27%
7	スペイン	4.77%
8	イタリア	3.72%
9	その他の国	8.90%
10	現金等	1.22%
合計		100.00%

○　セクター別構成比率

	セクター	マザーファンド
1	素材	12.88%
2	銀行	10.73%
3	エネルギー	10.54%
4	資本財	9.42%
5	医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.41%
6	食品・飲料・タバコ	8.20%
7	電気通信サービス	6.63%
8	保険	5.93%
9	その他業種	26.04%
10	現金等	1.22%
合計		100.00%

○　組入上位10銘柄

	銘柄	国名	セクター	マザーファンド
1	NESTLE SA-REGISTERED	スイス	食品・飲料・タバコ	3.02%
2	NOVARTIS AG-REG SHS	スイス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	2.07%
3	BP PLC	イギリス	エネルギー	2.05%
4	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	オランダ	エネルギー	2.01%
5	HSBC HOLDINGS PLC	イギリス	銀行	1.98%
6	SIEMENS AG	ドイツ	資本財	1.92%
7	RIO TINTO PLC	イギリス	素材	1.89%
8	BASF SE	ドイツ	素材	1.71%
9	VODAFONE GROUP PLC	イギリス	電気通信サービス	1.62%
10	ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	イギリス	エネルギー	1.56%
合計				19.83%
組入銘柄数				267銘柄

※　上記銘柄は、推奨または取得の申込みの勧誘を行うものではありません。

■当投資信託の運用コメントおよび今後の運用方針

投資信託の騰落率は前四半期末比＋0.92%となりました。一方、ベンチマークであるMSCI欧州株価指数(為替ヘッジコスト相当分を調整して得たもの)の騰落率は、前四半期末比＋0.58%となりました。当四半期の欧州株式市場は、純資産利回りの高い銘柄が相対的に上昇する基調にあり、当投資信託はこれらの銘柄をベンチマーク対比で多めに保有していたことはプラスに寄与しました。委託会社独自の業種別ではベンチマーク対比で、下落した小売および自動車を多めに保有していたことはマイナスに寄与しましたが、上昇した紙・パルプおよび保険を多めに保有していたことはプラスに寄与しました。一方、個別銘柄ではベンチマーク対比で、上昇した保険のAXA(フランス)を少なめに保有していたことはマイナスに寄与しましたが、上昇した銀行のSWEDBANK(スウェーデン)を多めに保有していたことや下落したHSBC(イギリス)を少なめに保有していたことはプラスに寄与しました。

当投資信託の運用方針は、欧州企業の株式の中で、個別銘柄の市場価格が、適正と考えられる価格に比べて過小に評価されていると判断される「割安株」を選別してポートフォリオを構築することで、ベンチマークを中長期的に安定的に上回る運用を目指します。割安株の選別は、銘柄選択用クオンツモデル(定量分析)等により、個別企業の財務諸表および企業収益の変化等の要因からみた割安度に着目し、個別企業を詳細に分析・評価するボトムアップ・アプローチにより行なうことを基本とします。

※　将来の市場環境の変動等により、今後の運用方針通りに運用できないことがあります。

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しています。　　・4ページ～8ページに記載されている「*1～*4」の用語説明は、9ページに記載しています。

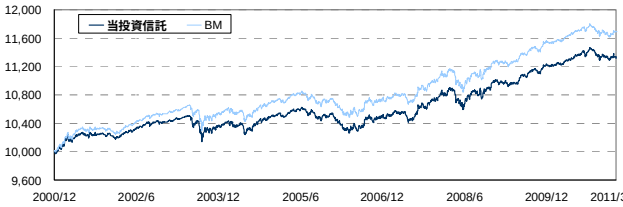
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先:　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2011年1月～2011年3月）

・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。
・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。
・当ページは、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。

アクサ ローゼンバーグ・日本債券ファンド（B）（適格機関投資家私募）の運用状況　［ 2011年3月　末日現在 ］

■当投資信託の基準価額の推移



※　投資信託の設定日（2000年12月21日）の前日を10，000として指数化しています。

■利用する投資信託について

【投資信託名】　アクサ ローゼンバーグ・日本債券ファンド（B）（適格機関投資家私募）
【委託会社】　アクサ・ローゼンバーグ証券投信投資顧問株式会社
【運用方針】
マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に、原則としてわが国の公社債に投資を行い、ベンチマークを中長期的にみて、上回る運用をめざします。外貨建資産に投資した場合は、原則として為替ヘッジを行います。

※　当投資信託は、主としてアクサ ローゼンバーグ・日本債券マザー・ファンド受益証券（適格機関投資家私募）に投資します。

■当投資信託の騰落率

	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
投資信託	▲0.11%	▲0.50%	▲1.01%	0.86%	3.88%	13.14%
BM	0.27%	▲0.24%	▲0.70%	1.15%	4.73%	16.83%
差	▲0.39%	▲0.26%	▲0.32%	▲0.29%	▲0.85%	▲3.69%

※　設定来の騰落率は、投資信託の設定日（2000年12月21日）の前日を起点として計算しています。
※　投資信託の騰落率は、分配金（税引前）を再投資したものとして計算しています。
　　また、投資信託の騰落率と実際の投資家利回りとは異なります。
※　「BM」とは、ベンチマークを指します。ベンチマークは、日興債券パフォーマンス・インデックス（総合*4、中期3年以上7年未満）です。

■マザーファンド受益証券の詳細情報

・比率は、マザーファンド受益証券における純資産総額比となります。

○　資産構成

	修正デュレーション	マザーファンド
公社債	4.31 年	99.35%
国債	4.43 年	65.28%
地方債	0.00 年	0.00%
特殊債・財投債	3.83 年	7.02%
金融債	3.58 年	0.98%
社債等	4.16 年	26.08%
その他	0.00 年	0.00%
短期資産等*	0.00 年	0.65%
合計	4.28 年	100.00%

＊　債券先物を含みます。

※　「修正デュレーション」とは、債券価格の弾力性を示す指標として用いられ金利の変化に対する債券価格の変動率を示します。

○　公社債の格付別構成比率

格付区分	マザーファンド
AAA	1.96%
AA	82.28%
A	11.34%
BBB	4.42%
BB以下（無格付含）	0.00%
合計	100.00%

格付基準：
※　海外格付機関の格付を優先します。
※　海外格付機関の格付取得の無い発行体は、国内格付機関の格付けを採用します。

○　組入上位10銘柄

	銘柄	国名	クーポン	償還日	格付 ムーディーズ	格付 S&P	マザーファンド
1	第277回利付国債（10年）	日本	1.600%	2016年3月20日	Aa2	AA-	7.11%
2	第259回利付国債（10年）	日本	1.500%	2014年3月20日	Aa2	AA-	5.99%
3	第257回利付国債（10年）	日本	1.300%	2013年12月20日	Aa2	AA-	5.71%
4	第269回利付国債（10年）	日本	1.300%	2015年3月20日	Aa2	AA-	4.74%
5	第254回利付国債（10年）	日本	1.400%	2013年9月20日	Aa2	AA-	4.46%
6	第93回利付国債（5年）	日本	0.500%	2015年12月20日	Aa2	AA-	3.86%
7	第312回利付国債（10年）	日本	1.200%	2020年12月20日	Aa2	AA-	3.38%
8	第272回利付国債（10年）	日本	1.400%	2015年9月20日	Aa2	AA-	3.26%
9	第273回利付国債（10年）	日本	1.500%	2015年9月20日	Aa2	AA-	3.18%
10	第288回利付国債（10年）	日本	1.700%	2017年9月20日	Aa2	AA-	3.07%
合計							44.76%
組入銘柄数							53銘柄

※　上記銘柄は、推奨または取得の申込みの勧誘を行うものではありません。

○　ポートフォリオの状況

	マザーファンド
平均複利利回り	0.71%
平均クーポン	1.39%
平均残存期間	4.47

※　「複利利回り」とは、個別の債券等を満期まで保有した場合の複利利回りを加重平均したものです。あくまで、計算日時点の評価にもとづくものであり、売却や償還による差損等を考慮したものではありません。

■当投資信託の運用コメントおよび今後の運用方針

投資信託の騰落率は前四半期末比▲0．50%、一方、ベンチマークである日興債券パフォーマンス・インデックス（総合、中期3年以上7年未満）は前四半期末比▲0．24%となりました。1月の日本の経済指標は貿易統計の輸出総額などが好調で景気回復への期待が高まりました。日本国債については、1月にS＆Pが格下げしたことに続き、2月にムーディーズが見通しを「格下げ方向」に引き下げました。債券市場では、新発10年物国債利回りは1月前半にかけて低下傾向にありましたが、好調な株式市場や経済指標を背景に、昨年12月末の1．110%から2月末の1．255%に上昇しました。3月の東日本大震災以降、新発10年国債利回りは15日に質への逃避から一時1．145%まで低下する局面もありましたが、月末には前月末と同水準の1．255%で終わりました。当四半期の当投資信託は、1月および2月の利回りの上昇を背景にデュレーションをベンチマーク対比で短期化していたことがプラス要因となりました。3月の大震災で、以前より投資していた東京電力の社債価格が下落したことはマイナス要因となりました。東京電力は、日本経済の中でも重要な役割を担う存在であり、政府がなんらかの形で同社を支援することで、債券が不履行となることは想定し難いとの委託会社の見解から、低迷した現在の水準で直ちに売却することはせず、保有を継続しました。今後は、グローバル経済の回復と金融引き締め政策は継続すると委託会社はみており、当投資信託のデュレーションをベンチマーク対比で短期化します。また、東京電力の社債については、売られすぎの水準から値を戻す局面では売却し保有数を減らす方針です。

※　将来の市場環境の変動等により、今後の運用方針通りに運用できないことがあります。

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入で処理しています。　・4ページ～8ページに記載されている「*1～*4」の用語説明は、9ページに記載しています。

【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険

用語説明

＊1「東証株価指数（TOPIX）」とは、東京証券取引所第一部に上場する国内株全銘柄を対象として算出した指数で、わが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。
東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（以下㈱東京証券取引所）の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は㈱東京証券取引所が有しています。
㈱東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止、またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

＊2「S＆P500種株価指数」とは、スタンダード＆プアーズ社が公表している株価指数で、米国の主要500社によって構成されています。当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利は
スタンダード＆プアーズ社に帰属しています。S＆P500種株価指数（為替ヘッジコスト相当分を調整して得たもの）は、S＆P500種株価指数（米ドルベース）に対し、委託会社が為替ヘッジコスト相当分を調整して、
わが国の対顧客電信売買相場の仲値を用いて円ベースに換算したものです。

＊3「MSCI欧州株価指数」とは、MSCI Inc.の算出する欧州株式市場の動きを示す指数です。MSCI欧州株価指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。
また、MSCI Inc.は、指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI欧州株価指数（為替ヘッジコスト相当分を調整して得たもの）は、MSCI欧州株価指数（ユーロベース）に対し、
委託会社が為替ヘッジコスト相当分を調整して、わが国の対顧客電信売買相場の仲値を用いて円ベースに換算したものです。

＊4「日興債券パフォーマンス・インデックス（総合）」とは、日興フィナンシャル・インテリジェンス株式会社が発表している、日本の債券市場の動きを表す指数です。国債、地方債、政府保証債、財投機関債、
金融債、事業債などの円建て公募利付債で構成されています。対象となる債券は残存年数1年以上、残存額面10億円以上で、格付機関からBBB格相当以上の格付を取得している発行体に限られます。
同指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利は日興コーディアル証券株式会社に帰属します。また、日興コーディアル証券株式会社は同指数の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

注意事項

○変額保険の仕組み
変額保険とは、保険金額が「特別勘定」の資産運用実績にもとづいて変動する生命保険です。
***特別勘定とは、変額保険にかかわる資産の管理・運用を行うもので、他の保険種類にかかわる資産とは区分し、独立して管理・運用を行います。**

○変額保険のリスクについて
①市場リスク
特別勘定の資産運用には、株価の低下や為替の変動等による投資リスクがあります。場合によっては、お受け取りになる保険金額（有期型の場合、満期保険金を含む）や解約払いもどし金額の合計額が、払い込まれた保険料の合計額を下回る可能性があります。
なお運用実績にかかわらず、死亡・高度障害時保険金は保証されています。

②信用リスク
万一、引受生命保険会社が経営破綻に陥った場合、ご契約時にお約束した給付金等の金額が削減されることがあります。その場合、生命保険契約者保護機構により、保険契約者保護の措置が図られることがありますが、この場合にも、ご契約時の給付金等の金額が削減されることがあります。

【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/