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10月～2011年12月

【利用する投資信託の委託会社】

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

INVESTMENT MANAGERS
redefining / investment solutions

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社は、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・インベストメント・マネージャーズ株式会社
		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10月～2011年12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10月～2011年12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9月末比▲4．28%の728．61ポイントで終了しました。
期初は、欧州債務問題の再燃や対応策などを受け揉み合いで推移しましたが、11月に、イタリアの長期国債利回りが一時7%を上回るなど信用不安が拡大したことや、オリンパスの経営問題などに対する不信感などが日本株式の悪材料となり、大幅に下落しました。その後、日米欧主要国中央銀行によるドル資金の供給拡充合意が好感されたことなどから上昇に転じましたが、日銀短観の業況判断が悪化したことや欧州債務懸念の深刻化による円高ユーロ安が進んだことなどから、下落基調で期末を迎えました。
業種別（東証33業種）では、堅調な需要見通しを受けて「石油・石炭製品」（9月末比＋3．82%）が最も上昇した一方、住生活グループが業績下方修正によって大幅に下落したことから「金属製品」（同▲17．92%）が最も下落しました。

【外国株式市場】

米国株式市場は、10月は、好調な米経済指標の発表、EU首脳会議での債務問題に関する包括戦略合意などを受けて、大幅に上昇しました。11月には再び欧州債務懸念が再燃したことや、米財政赤字削減の超党派協議の決裂などを受け、下落しましたが、日米欧主要国中央銀行によるドル資金の供給拡充合意が好感されたことなどから上昇に転じました。その後は、欧州債務懸念と堅調な米国の堅調な経済指標などから揉み合いの展開となり、NYダウは、9月末比＋11．95%の12，217．56ドルで終了しました。
欧州株式市場は、期初はEU首脳会議の包括戦略発表などから堅調に推移しましたが、11月には欧州債務懸念の拡大から下落する局面もありました。その後、日米欧主要国中央銀行による資金供給拡充合意が好感され、上昇に転じ、揉み合いで推移し期末を迎えました。市場別騰落率は、英FT100は9月末比＋8．65%、仏CAC40は同＋5．96%、独DAXは同＋7．20%となりました。

【日本債券市場】

日本債券市場は、揉み合いでの推移となり、新発10年国債利回りは0．98%となりました（9月末は1．02%）。
10月は、1．0%前後の狭いレンジ内で揉み合いが続きましたが、11月に入り、南欧の高債務国の国債利回りが上昇したことを受けて欧州債務懸念が高まると、相対的に安全資産とされる日本国債の需要が高まり、金利は大きく低下しました。しかしその後、米大手格付け会社が日本国債格下げに言及したことなどを受け、上昇しました。12月には欧州債務問題への深刻化から、再びリスク回避による需要が高まり金利は低下し、期末を迎えました。
日銀は、無担保コール翌日物金利の誘導目標を年0～0．1%程度で推移するよう金融市場調節を行いました。
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】

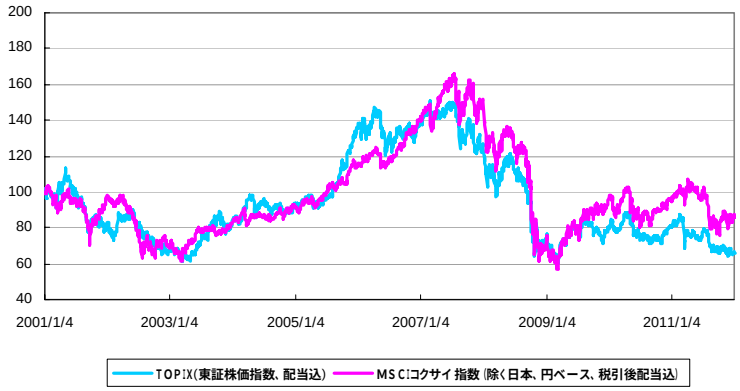
米国債券市場は、10月は、好調な米経済指標の発表、EU首脳会議での債務問題に関する包括戦略合意などを受けて、金利は上昇しました。その後、欧州債務懸念の深刻化から低下し、揉み合う展開となりました。米10年国債利回りは、12月末には1．876%となりました（9月末は1．915%）。
欧州債券市場は、10月に、EU首脳会議での債務問題に関する包括戦略合意などを受けて金利が上昇しましたが、その後ギリシャ債務不安の再燃が買い材料となり、低下しました。11月下旬にかけては、欧州債務危機がユーロ中核国にも波及するとの警戒感やドイツ国債入札の札割れなどが悪材料となり、金利は上昇しましたが、欧州債務懸念の深刻化から再び低下基調となり、独10年国債利回りは、12月末には1．829%となりました（9月末は1．887%）。
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（欧州中央銀行）は11月、12月に政策金利を0．25%ずつ引き下げ、年1．00%としました。

【外国為替市場】

米ドル／円相場は、米国の金融緩和期待の高まりなどを背景に円高となり、10月末には史上最高値を更新しましたが、政府・日銀による円売り為替介入の実施を受けて、一時79円台まで円安が進みました。しかしその後は、欧州債務問題への根強い警戒感からリスク回避の円買いが優勢となり、再び円高となり、円は対ドルで9月末比1円09銭（▲1．42%）円安ドル高の1ドル＝77円74銭となりました。
ユーロ／円相場は、欧州各国による包括戦略の合意などから円安にふれる局面もありましたが、その後は欧州債務問題の深刻化を背景にリスク回避の動きが強まり、円高基調での推移となりました。円は対ユーロで9月末比3円40銭（＋3．27%）円高ユーロ安の1ユーロ＝100円71銭となりました。

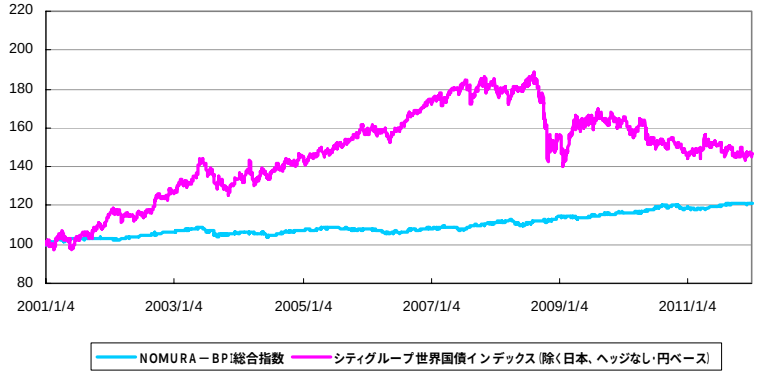
日本と外国の株式市場の推移

*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。

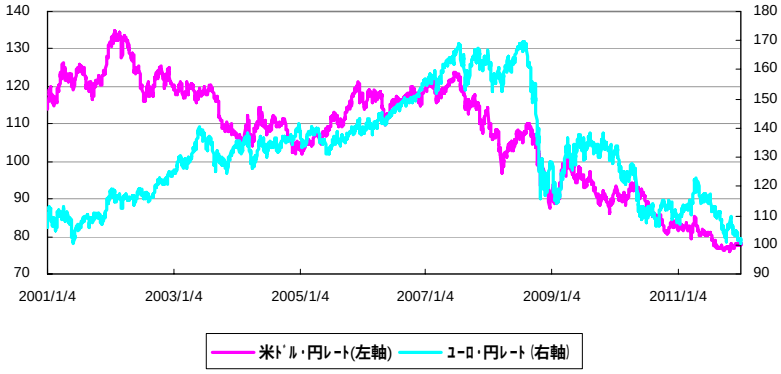


日本と外国の債券市場の推移

*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10月～2011年12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12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12月末	2011年11月末	2011年10月末	2011年9月末	2011年8月末	2011年7月末
INDEX	0.829	0.817	0.844	0.821	0.828	0.868
	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 (%)	1.53	1.07	▲ 4.80	▲ 5.46	6.01	▲ 17.05

※ 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・その他		649,593	2.0
その他有価証券		31,463,023	98.0
	アクサ ローゼンバーグ・日本株式ファンド (A)	3,110,213	9.7
	アクサ ローゼンバーグ・日本バリュー株式ファンド (B)	4,695,396	14.6
	アクサ ローゼンバーグ・米国株式ファンド (A)	5,166,602	16.1
	アクサ ローゼンバーグ・欧州株式ファンド (A)	3,331,880	10.4
	アクサ ローゼンバーグ・日本債券ファンド (B)	15,158,931	47.2
合計		32,112,617	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。

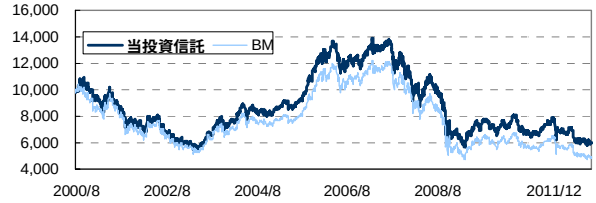
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート（2011年10月～2011年12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12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・インベストメント・マネージャーズ株式会社
［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	0.53%	▲3.54%	▲13.38%	▲17.39%	▲13.22%	▲39.56%
BM	0.02%	▲4.28%	▲14.20%	▲18.94%	▲15.20%	▲50.86%
差	0.51%	0.73%	0.82%	1.55%	1.98%	11.30%

※　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	マザーファンド
1	電気機器	11.32%
2	輸送用機器	10.08%
3	銀行業	8.14%
4	卸売業	7.80%
5	情報・通信業	6.82%
6	化学	5.52%
7	小売業	5.28%
8	食料品	4.83%
9	その他業種	39.20%
10	現金等	0.99%
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	95.16%
2	大阪証券取引所第一部	3.85%
3	現金等	0.99%
合計		100.00%

○　組入上位10銘柄

	銘柄	業種	マザーファンド
1	トヨタ自動車	輸送用機器	3.72%
2	本田技研工業	輸送用機器	2.33%
3	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	2.23%
4	日本電信電話	情報・通信業	2.13%
5	キヤノン	電気機器	1.98%
6	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	1.81%
7	武田薬品工業	医薬品	1.49%
8	三菱商事	卸売業	1.44%
9	エヌ・ティ・ティ・ドコモ	情報・通信業	1.36%
10	みずほフィナンシャルグループ	銀行業	1.19%
合計			19.68%
組入銘柄数			284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▲3．54%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▲4．28%となりました。
当四半期の日本株式市場は、純資産利回りが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に対して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ITハードウエア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、下落した電気機器を少なめに保有していたことや上昇した小売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JVCケンウッド（6632）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、上昇したミサワホーム（1722）および日本ユニシス（8056）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。

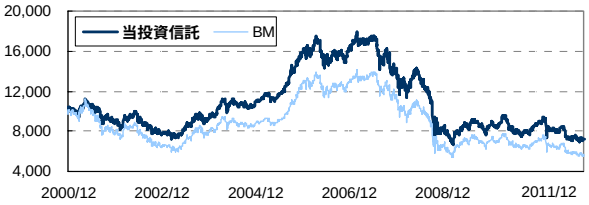
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート（2011年10月～2011年12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12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・インベストメント・マネージャーズ株式会社
［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	0.87%	▲2.83%	▲12.66%	▲16.53%	▲14.52%	▲27.85%
BM	0.02%	▲4.28%	▲14.20%	▲18.94%	▲15.20%	▲43.49%
差	0.85%	1.45%	1.54%	2.40%	0.68%	15.64%

※　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	陸運業	9.74%
2	卸売業	8.91%
3	電気機器	8.81%
4	輸送用機器	8.53%
5	情報・通信業	7.73%
6	銀行業	7.20%
7	化学	7.02%
8	小売業	6.45%
9	その他業種	34.73%
10	現金等	0.88%
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	97.81%
2	大阪証券取引所第一部	1.07%
3	東京証券取引所第二部	0.16%
4	大阪証券取引所第二部	0.04%
5	名古屋証券取引所第二部	0.01%
6	ジャスダック証券取引所	0.01%
7	名古屋証券取引所第一部	0.01%
8	現金等	0.88%
合計		100.00%

○　組入上位10銘柄

	銘柄	業種	マザーファンド
1	本田技研工業	輸送用機器	3.82%
2	日本電信電話	情報・通信業	3.66%
3	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	3.39%
4	三菱商事	卸売業	3.15%
5	東日本旅客鉄道	陸運業	2.94%
6	日本たばこ産業	食料品	2.57%
7	パナソニック	電気機器	2.48%
8	東海旅客鉄道	陸運業	2.42%
9	住友商事	卸売業	2.35%
10	KDDI	情報・通信業	2.35%
合計			29.12%
組入銘柄数			158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▲2．83%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▲4．28%となりました。
当四半期の日本株式市場は、純資産利回りが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に対して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、下落したその他金融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、上昇した飲料・タバコおよび輸送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、下落した野村ホールディングス（8604）および三菱ケミカルホールディングス（4188）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TDK（6762）および住友商事（8053）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、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。

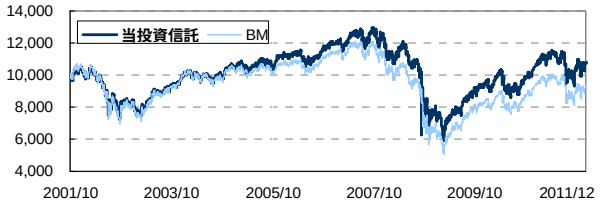
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート （2011年10月～2011年12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12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・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・インベストメント・マネージャーズ株式会社
【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。

■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	5.69%	9.72%	▲2.73%	2.65%	42.77%	8.02%
BM	5.58%	8.64%	▲3.65%	▲0.12%	43.67%	▲6.93%
差	0.11%	1.08%	0.92%	2.77%	▲0.90%	14.95%

※　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。

■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	12.68%
2	ソフトウェア・サービス	8.97%
3	医薬品バイオテクノ・ライフ	7.41%
4	テクノロジー・ハードウェア	6.59%
5	ヘルスケア機器・サービス	6.17%
6	資本財	6.17%
7	公益事業	5.95%
8	食品・飲料・タバコ	5.90%
9	その他業種	39.54%
10	現金等	0.63%
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	4.10%
2	EXXON MOBIL CORPORATION	アメリカ	エネルギー	3.25%
3	CHEVRON CORP	アメリカ	エネルギー	2.86%
4	AT&T INC	アメリカ	電気通信サービス	2.70%
5	PFIZER INC	アメリカ	医薬品バイオテクノ・ライフ	2.39%
6	INTEL CORP	アメリカ	半導体・半導体製造装置	2.07%
7	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	アメリカ	食品・飲料・タバコ	1.96%
8	MICROSOFT CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.94%
9	INTL BUSINESS MACHINES CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.78%
10	WAL-MART STORES INC	アメリカ	食品・生活必需品小売	1.61%
合計				24.68%
組入銘柄数				222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＋9．72%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＋8．64%となりました。当四半期の米国株式市場は株価を1株当たりの利益と比較した時に割安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に対して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、上昇した医薬品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、下落した食品を少なめに保有していたことや上昇した石油販売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、下落したライフサイエンスのTHERMO FISHER SCIENTIFIC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、上昇したタバコのPHILIP MORRISを多めに保有していたことや下落したAMAZON．COM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、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。

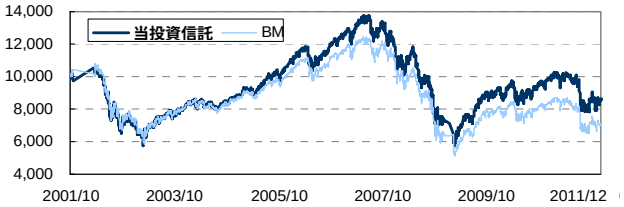
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　(2011年10月～2011年12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12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・インベストメント・マネージャーズ株式会社
【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	3.53%	4.84%	▲12.18%	▲13.10%	17.85%	▲13.98%
BM	3.88%	4.46%	▲11.95%	▲14.70%	12.31%	▲28.05%
差	▲0.36%	0.38%	▲0.23%	1.59%	5.54%	14.07%

※　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	32.08%
2	フランス	14.12%
3	スイス	13.43%
4	ドイツ	10.75%
5	オランダ	8.20%
6	スウェーデン	4.69%
7	スペイン	4.03%
8	イタリア	2.66%
9	その他の国	8.81%
10	現金等	1.23%
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	エネルギー	12.75%
2	食品・飲料・タバコ	12.34%
3	医薬品・バイオテクノ・ライフ	11.75%
4	素材	8.05%
5	資本財	7.71%
6	銀行	6.70%
7	電気通信サービス	6.60%
8	保険	5.72%
9	その他業種	27.15%
10	現金等	1.23%
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	NOVARTIS AG-REG SHS	スイス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	2.87%
2	BP PLC	イギリス	エネルギー	2.68%
3	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	オランダ	エネルギー	2.60%
4	NESTLE SA-REGISTERED	スイス	食品・飲料・タバコ	2.51%
5	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	イギリス	食品・飲料・タバコ	2.25%
6	SANOFI	フランス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	2.00%
7	ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	オランダ	エネルギー	1.92%
8	VODAFONE GROUP PLC	イギリス	電気通信サービス	1.87%
9	HSBC HOLDINGS PLC	イギリス	銀行	1.83%
10	ASTRAZENECA PLC	イギリス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	1.69%
合計				22.23%
組入銘柄数				258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＋4.84%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＋4.46%となりました。当四半期の欧州株式市場は、株価を1株当たりの利益と比較した時に割安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に対して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、上昇した石油メジャーを多めに保有していたことや下落した銀行を少な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、上昇したエネルギーのENI(イタリア)を多めに保有していたことはプラスに寄与しましたが、下落したテクノロジーのALCATEL－LUCENT(フランス)や資本財のVESTAS WIND SYSTEMS(デンマーク)を多めに保有してい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、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。

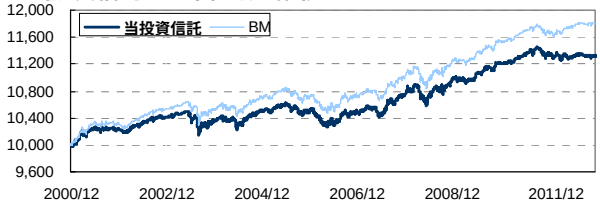
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先:　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2011年10月～2011年12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12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・インベストメント・マネージャーズ株式会社
【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	0.25%	▲0.05%	0.24%	▲0.42%	2.99%	13.23%
BM	0.33%	0.19%	0.64%	0.89%	4.85%	18.16%
差	▲0.08%	▲0.24%	▲0.40%	▲1.31%	▲1.86%	▲4.93%

※　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		4.19 年	98.84%
	国債	4.38 年	69.42%
	地方債	0.00 年	0.00%
	特殊債・財投債	3.40 年	6.99%
	金融債	2.87 年	1.13%
	社債等	3.90 年	21.31%
	その他	0.00 年	0.00%
短期資産等*		0.00 年	1.16%
合計		4.14 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	0.00%
AA	84.86%
A	15.14%
BBB	0.00%
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	Aa3	AA-	8.23%
2	第269回利付国債（10年）	日本	1.300%	2015年3月20日	Aa3	AA-	5.48%
3	第93回利付国債（5年）	日本	0.500%	2015年12月20日	Aa3	AA-	4.50%
4	第257回利付国債（10年）	日本	1.300%	2013年12月20日	Aa3	AA-	4.28%
5	第272回利付国債（10年）	日本	1.400%	2015年9月20日	Aa3	AA-	3.78%
6	第273回利付国債（10年）	日本	1.500%	2015年9月20日	Aa3	AA-	3.67%
7	第288回利付国債（10年）	日本	1.700%	2017年9月20日	Aa3	AA-	3.59%
8	第259回利付国債（10年）	日本	1.500%	2014年3月20日	Aa3	AA-	3.44%
9	第312回利付国債（10年）	日本	1.200%	2020年12月20日	Aa3	AA-	3.44%
10	第4回　日本政策投資銀行	日本	1.158%	2014年6月20日	Aa3	A+	3.42%
合計							43.82%
組入銘柄数							44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	0.58%
平均クーポン	1.31%
平均残存期間	4.30

※　「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▲0．05%、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）は四半期末比＋0．19%となりました。当四半期の日本経済指標は、欧州債務危機の緊迫化などを背景に世界的に需要が落ち込み、長引く円高やタイの洪水によるサプライチェーンの混乱などの影響を受け、軟調な結果となりました。鉱工業生産指数は、前月比で見て9月が▲3．3%と6ヶ月ぶりの低下となった後、10月は＋2．2%となりましたが、11月は▲2．6%と再びマイナスになりました。貿易統計輸出総額は前年同月比で9月が＋2．3%となりましたが、10月には3ヶ月ぶりにマイナスに転じて▲3．8%、11月は▲4．5%となりました。債券市場では、12月の新発10年国債利回りは四半期比で▲0．04%の0．98%となりました。12月に入ると、欧州債務危機を背景に、投資家のリスクを回避する傾向が高まり、「質への逃避」から安全とみなされる日本国債が買われました。当四半期の当投資信託は、ベンチマークより多めに保有していたサムライ債の保有比率を減らし、ベンチマークよりも短くしていたデュレーションを調整しましたが、投資家のリスク回避傾向から社債と国債の利回り格差拡大の影響を受け、ベンチマークを下回る結果となりました。欧米の不安定な情勢を背景に、委託会社は今後の10年国債利回りは1%前後で推移するとみており、今後の当投資信託の方針として、デュレーションについては引き続き現在のポジションを維持するとともに、利益確定の機会を見計らい、ベンチマーク比で多めとしているサムライ債の保有比率を更に減らす予定です。

※　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/