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 東京都港区白金1-17-3

四半期運用レポート

2012年7月～2012年9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　（2012年7月～2012年9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 ［ 2012年7月～2012年9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6月末比▲4．24％下落の737．42ポイントで終了しました。7月は、軟調な米雇用統計やスペイン国債の利回り上昇など欧州債務懸念や、円高進行による企業業績の先行き不安などから月を通して下落基調で推移しました。しかし8月は、ドイツ政府がECB（欧州中央銀行）の国債購入を支持し、欧州債務懸念が緩和したことや円安が進行したことなどから上昇しましたが、その後は、中国経済の減速懸念や7月の鉱工業生産指数の悪化などから下落しました。9月は、ECBによる南欧国債購入策の合意や各国の金融緩和策の決定などを受けて上昇しましたが、月末にかけては円高の進行などから下落に転じて期末を迎えました。
業種別（東証33業種）では、金融緩和への期待から「その他金融業」（6月末比＋5．97％）が最も上昇した一方、中国景気の減速や日中関係の悪化を懸念して「海運業」（同▲34．31％）が最も下落しました。

【外国株式市場】

米国株式市場は、7月は、軟調な米雇用統計や南欧の国債利回り上昇などから下落しましたが、欧米の金融緩和策への期待やECB総裁のユーロ防衛に対する発言などから上昇しました。8月は、好調な経済指標や追加金融緩和策期待などから底堅く推移しました。9月には、ECBの南欧国債購入策やFOMC（米連邦公開市場委員会）によるQE3（量的緩和第3弾）の発表などを受け、上昇基調で期末を迎えました。NYダウは、6月末比＋4．32％上昇の13，437．13ドルで終了しました。
欧州株式市場は、7月は、下旬にスペインの金融・財政問題への懸念から大きく下落する局面もありましたが、ほぼ米国と同様の動きとなり、上昇して月末を迎えました。8月は、ドイツ政府がECBの国債購入計画を支持したことなどで上昇し、さらに堅調なスペイン国債入札などを受けて底堅く推移しました。9月には、ECBによる南欧国債購入策やドイツ憲法裁判所のESM（欧州安定メカニズム）合憲判断などから、上昇基調で期末を迎えました。市場別騰落率は、英FT100は6月末比＋3．07％上昇、仏CAC40は同＋4．95％上昇、独DAXは同＋12．47％上昇となりました。

【日本債券市場】

日本債券市場は、7月は軟調な米雇用統計の発表などから世界経済の先行き懸念が高まったことや、日銀の追加金融緩和策への期待から金利は低下（価格は上昇）基調で推移しました。8月には、消費税法案を巡る政局の混乱などから上昇（価格は下落）しましたが、後半は、日本の鉱工業生産指数の悪化などから低下しました。9月は、ECBによる南欧国債購入策などにより上昇しましたが、後半は、軟調な国内経済指標を背景に低下して期末を迎え、新発10年国債利回りは、0．765％となりました（6月末は0．83％）。
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。

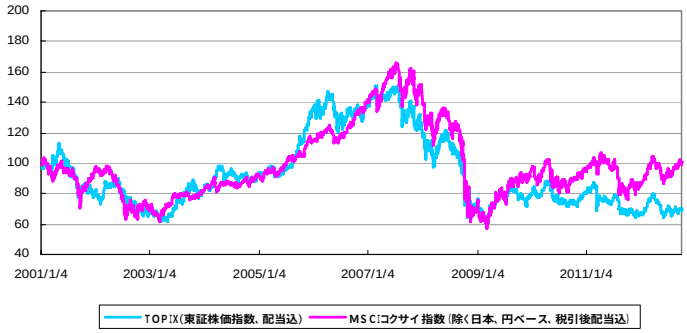
【外国債券市場】

米国債券市場は、7月は、軟調な米雇用統計や南欧の国債利回り上昇などから金利は低下（価格は上昇）基調で推移しました。8月前半は、堅調な経済指標の発表を受けて上昇（価格は下落）し、後半は追加金融緩和への期待などから低下しました。9月前半には、QE3の発表などから上昇しましたが、後半は景気の先行き懸念などから低下し、米10年国債利回りは、9月末には1．634％となりました（6月末は1．645％）。
欧州債券市場は、7月はほぼ米国同様の動きとなり、8月は欧州債務問題を巡り上昇基調の後、下落基調で推移しました。9月前半は、ESMの合憲判断などから上昇しましたが、後半は、ユーロ圏の景況感悪化などから低下し、独10年国債利回りは、9月末には1．442％となりました（6月末は1．583％）。
FRB（米連邦準備理事会）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7月に0．25％引き下げ、年0．75％にしました。

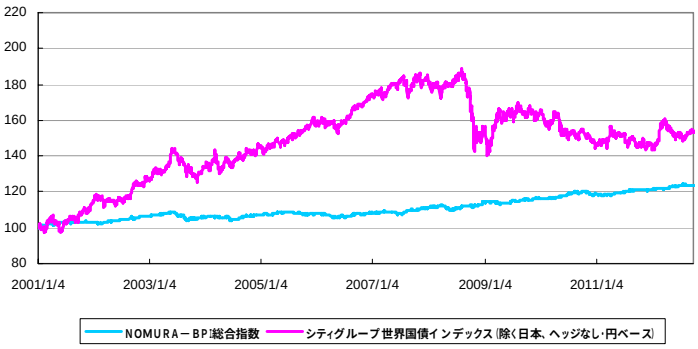
【外国為替市場】

米ドル／円相場は、8月中旬に、米国経済指標の持ち直しが見られたことなどから一時円安にふれる局面もありましたが、欧州債務問題への懸念やFOMCによる追加金融緩和への期待などから、期を通して円高基調で推移しました。円は、対ドルで6月末比1円71銭（2．16％）円高ドル安の1ドル＝77円60銭となりました。
ユーロ／円相場は、7月は、欧州債務問題への懸念が再燃したことなどを受けて円高が進行しました。しかし8月以降、ECBによる南欧諸国の国債購入策など欧州債務問題に対する政策期待などから円安が進行しましたが、9月後半に、ドイツの景況感指数が予想に反して悪化したことなど、ユーロ圏の景気後退懸念からユーロは下落しました。円は、対ユーロで6月末比1円50銭（1．52％）円安ユーロ高の1ユーロ＝100円24銭となりました。

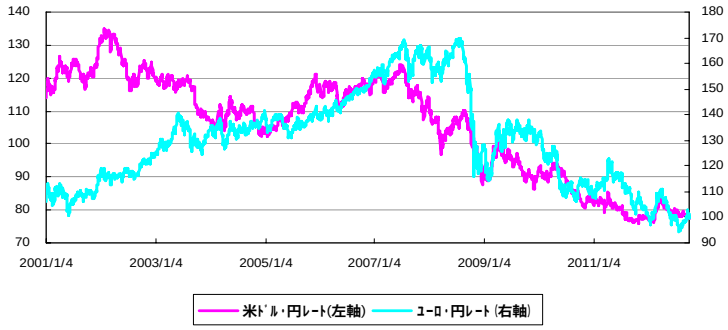
日本と外国の株式市場の推移
*下記グラフは2001年1月4日を100として指数化しています。



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/

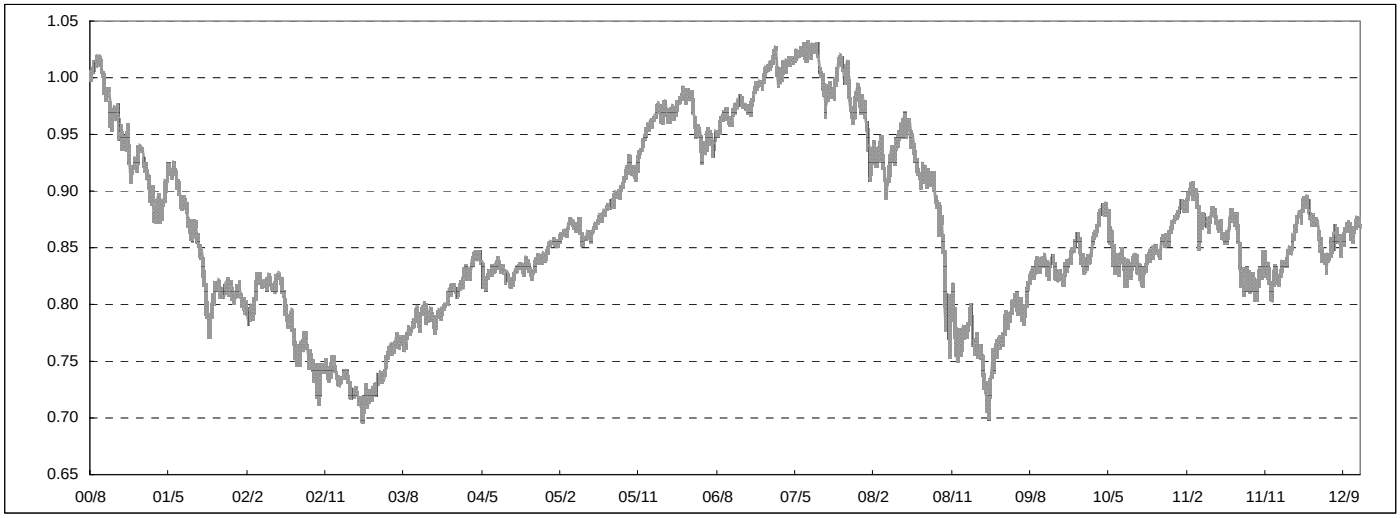
変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2012年7月～2012年9月）

・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　[2012年9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。



	2012年9月末	2012年8月末	2012年7月末	2012年6月末	2012年5月末	2012年4月末
INDEX	0.869	0.858	0.859	0.857	0.840	0.875
	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 (%)	1.31	1.45	▲ 2.22	5.92	3.75	▲ 13.07

※ 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		272,302	0.8
その他有価証券		33,441,699	99.2
	アクサ ローゼンバーグ・日本株式ファンド (A)	3,196,370	9.5
	アクサ ローゼンバーグ・日本バリュー株式ファンド (B)	4,814,834	14.3
	アクサ ローゼンバーグ・米国株式ファンド (A)	5,330,175	15.8
	アクサ ローゼンバーグ・欧州株式ファンド (A)	3,610,937	10.7
	アクサ ローゼンバーグ・日本債券ファンド (B)	16,489,381	48.9
合計		33,714,002	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。

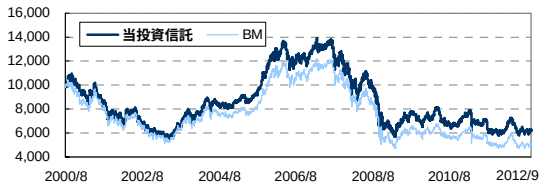
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2012年7月～2012年9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　［ 2012年9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	1.92%	▲4.41%	▲14.03%	▲1.71%	▲16.49%	▲38.41%
BM	0.79%	▲4.24%	▲13.69%	▲3.12%	▲18.95%	▲50.26%
差	1.13%	▲0.17%	▲0.34%	1.41%	2.46%	11.85%

※ 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	10.94%
2	輸送用機器	10.44%
3	銀行業	9.68%
4	卸売業	8.68%
5	情報・通信業	6.82%
6	小売業	5.41%
7	化学	5.07%
8	陸運業	4.69%
9	その他業種	36.30%
10	現金等	1.97%
	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	94.47%
2	大阪証券取引所第一部	3.56%
3	現金等	1.97%
	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	3.82%
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	3.23%
3	本田技研工業	輸送用機器	2.34%
4	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	2.04%
5	日本電信電話	情報・通信業	1.99%
6	キヤノン	電気機器	1.82%
7	みずほフィナンシャルグループ	銀行業	1.35%
8	三菱商事	卸売業	1.30%
9	エヌ・ティ・ティ・ドコモ	情報・通信業	1.21%
10	ソフトバンク	情報・通信業	1.16%
	合計		20.25%
	組入銘柄数		282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▲4．41%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▲4．24%となりました。

当四半期の日本株式市場は、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、当投資信託ではこれらの銘柄をベンチマーク対比で少なめに保有していたことはマイナスへ寄与しました。委託会社独自の業種別ではベンチマーク対比で、上昇した石油および建設を多めに保有していたことはプラスに寄与しましたが、上昇した医薬品および家庭用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。一方、個別銘柄ではベンチマーク対比で、下落したAOCホールディングス（5017）および太平工業（1819）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UKCホールディングス（3156）やジャックス（8584）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。

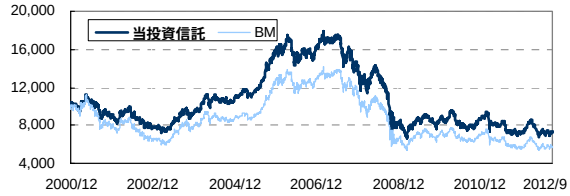
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2012年7月～2012年9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　［ 2012年9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	1.79%	▲3.99%	▲14.70%	▲2.75%	▲17.79%	▲27.79%
BM	0.79%	▲4.24%	▲13.69%	▲3.12%	▲18.95%	▲42.81%
差	1.00%	0.25%	▲1.01%	0.37%	1.16%	15.02%

※　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	銀行業	13.48%
2	卸売業	10.18%
3	輸送用機器	9.74%
4	電気機器	9.19%
5	情報・通信業	9.16%
6	陸運業	8.44%
7	小売業	6.03%
8	医薬品	5.41%
9	その他業種	26.82%
10	現金等	1.55%
	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	95.80%
2	大阪証券取引所第一部	2.46%
3	東京証券取引所第二部	0.11%
4	大阪証券取引所第二部	0.05%
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	1.55%
	合計	100.00%

○　組入上位10銘柄

	銘柄	業種	マザーファンド
1	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	4.52%
2	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	3.66%
3	日本電信電話	情報・通信業	3.61%
4	KDDI	情報・通信業	3.28%
5	東日本旅客鉄道	陸運業	2.91%
6	住友商事	卸売業	2.64%
7	東海旅客鉄道	陸運業	2.55%
8	大塚ホールディングス	医薬品	2.55%
9	本田技研工業	輸送用機器	2.54%
10	日産自動車	輸送用機器	2.52%
	合計		30.77%
	組入銘柄数		128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▲3．99%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▲4．24%となりました。
当四半期の日本株式市場は、株価を1株あ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、当投資信託で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へ寄与しました。委託会社独自の業種別ではベンチマーク対比で、上昇した保険および家庭用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、上昇した銀行を多めに保有していたことや下落した電力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、下落したセイコーエプソン（6724）およびNTN（6472）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KDDI（9433）を多めに保有していたことや下落したキヤノン（7751）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、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。

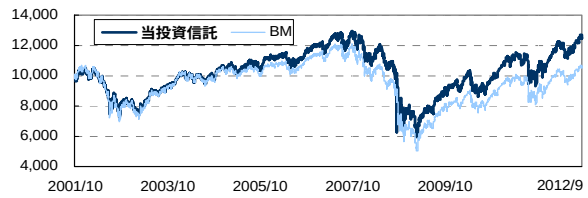
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2012年7月～2012年9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　［ 2012年9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	3.14%	8.74%	3.43%	27.57%	40.65%	25.59%
BM	3.38%	8.78%	2.94%	24.13%	35.06%	6.34%
差	▲0.25%	▲0.04%	0.49%	3.44%	5.60%	19.25%

※　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・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。

■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	マザーファンド
1	エネルギー	11.02%
2	医薬品バイオテクノ・ライフ	9.40%
3	テクノロジー・ハードウェア	8.47%
4	資本財	8.04%
5	ソフトウェア・サービス	7.78%
6	小売	5.67%
7	食品・飲料・タバコ	5.52%
8	ヘルスケア機器・サービス	5.15%
9	その他業種	37.90%
10	現金等	1.05%
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	APPLE INC	アメリカ	テクノロジー・ハードウェア	5.76%
2	CHEVRON CORP	アメリカ	エネルギー	2.72%
3	EXXON MOBIL CORPORATION	アメリカ	エネルギー	2.46%
4	PFIZER INC	アメリカ	医薬品バイオテクノ・ライフ	2.42%
5	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	アメリカ	食品・飲料・タバコ	2.19%
6	WAL-MART STORES INC	アメリカ	食品・生活必需品小売	1.64%
7	AT&T INC	アメリカ	電気通信サービス	1.62%
8	INTEL CORP	アメリカ	半導体・半導体製造装置	1.58%
9	GENERAL ELECTRIC CO	アメリカ	資本財	1.38%
10	INTL BUSINESS MACHINES CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.37%
合計				23.13%
組入銘柄数				215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＋8．74%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＋8．78%となりました。

当四半期の米国株式市場は、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、当投資信託で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へ寄与しました。委託会社独自の業種別ではベンチマーク対比で、下落した食品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が、下落した保険を多めに保有していたことや上昇した石油サービ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。一方、個別銘柄ではベンチマーク対比で、上昇した耐久消費財のPulte Groupおよび各種金融のDiscover Financialを多めに保有していたことはプラスに寄与しましたが、下落した半導体のIntelおよびヘルスケアのMckesson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、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。

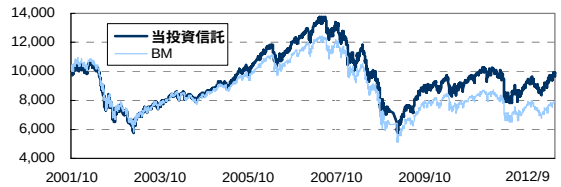
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2012年7月～2012年9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　［ 2012年9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	3.08%	10.95%	5.14%	18.26%	9.32%	▲2.97%
BM	2.68%	10.11%	1.70%	13.02%	▲0.04%	▲22.15%
差	0.40%	0.84%	3.44%	5.24%	9.35%	19.18%

※　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	ﾏｻﾞｰﾌｧﾝﾄﾞ
1	イギリス	30.06%
2	フランス	13.74%
3	スイス	12.70%
4	ドイツ	11.40%
5	オランダ	8.48%
6	スウェーデン	5.59%
7	スペイン	4.18%
8	イタリア	3.08%
9	その他の国	9.46%
10	現金等	1.30%
合計		100.00%

○　セクター別構成比率

	セクター	ﾏｻﾞｰﾌｧﾝﾄﾞ
1	食品・飲料・タバコ	12.14%
2	銀行	11.46%
3	エネルギー	11.42%
4	医薬品・バイオテクノ・ライフ	10.18%
5	素材	8.60%
6	資本財	7.17%
7	電気通信サービス	6.46%
8	保険	5.42%
9	その他業種	25.84%
10	現金等	1.30%
合計		100.00%

○　組入上位10銘柄

	銘柄	国名	セクター	ﾏｻﾞｰﾌｧﾝﾄﾞ
1	NESTLE SA-REGISTERED	スイス	食品・飲料・タバコ	3.88%
2	HSBC HOLDINGS PLC	イギリス	銀行	3.47%
3	BP PLC	イギリス	エネルギー	2.76%
4	SANOFI	フランス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	2.49%
5	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	オランダ	エネルギー	2.29%
6	BANCO SANTANDER SA	スペイン	銀行	1.75%
7	ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	オランダ	エネルギー	1.68%
8	VODAFONE GROUP PLC	イギリス	電気通信サービス	1.60%
9	NOVARTIS AG-REG SHS	スイス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	1.55%
10	ROCHE HOLDING AG-GENUSSS	スイス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	1.52%
合計				23.00%
組入銘柄数				190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＋10．95%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＋10．11%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、当投資信託で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へ寄与しました。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航空機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、上昇した保険を多めに保有していたことや下落したITハードウエア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、上昇した銀行のBarclays（イギリス）や素材のLanxess（ドイツ）を多めに保有していたことはプラスに寄与しましたが、下落した公益事業のVeolia Environnement（フランス）および資本財のBouygues（フランス）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。

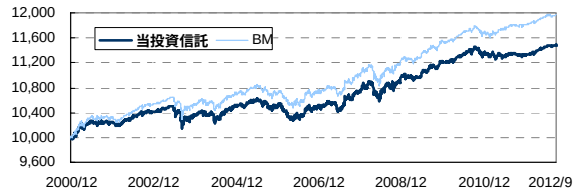
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-778-133
アクサ生命ホームページ http://www.axa.co.jp/life/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2012年7月～2012年9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　［ 2012年9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	0.17%	0.34%	0.99%	1.42%	3.05%	14.90%
BM	0.12%	0.24%	0.97%	1.54%	4.50%	19.75%
差	0.04%	0.10%	0.03%	▲0.12%	▲1.45%	▲4.85%

※　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		4.41 年	99.30%
	国債	4.83 年	72.47%
	地方債	0.00 年	0.00%
	特殊債・財投債	2.70 年	6.49%
	金融債	2.14 年	1.06%
	社債等	3.52 年	19.28%
	その他	0.00 年	0.00%
短期資産等*		0.00 年	0.70%
合計		4.38 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	87.25%
A	12.75%
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-	6.29%
2	第101回利付国債（5年）	日本	0.400%	2016年12月20日	Aa3	AA-	4.31%
3	第93回利付国債（5年）	日本	0.500%	2015年12月20日	Aa3	AA-	4.22%
4	第300回利付国債（10年）	日本	1.500%	2019年3月20日	Aa3	AA-	3.85%
5	第272回利付国債（10年）	日本	1.400%	2015年9月20日	Aa3	AA-	3.51%
6	第273回利付国債（10年）	日本	1.500%	2015年9月20日	Aa3	AA-	3.41%
7	第295回利付国債（10年）	日本	1.500%	2018年6月20日	Aa3	AA-	3.34%
8	第298回利付国債（10年）	日本	1.300%	2018年12月20日	Aa3	AA-	3.31%
9	第95回利付国債（5年）	日本	0.600%	2016年3月20日	Aa3	AA-	3.18%
10	第4回　日本政策投資銀行	日本	1.158%	2014年6月20日	Aa3	A+	3.17%
合計							38.60%
組入銘柄数							49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	0.34%
平均クーポン	1.27%
平均残存期間	4.53

※　「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＋0．34%、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。

当四半期の経済指標をみると景気は足踏み状態となっていたことが分かります。8月の内閣府の景気ウォッチャー調査では景気の現状判断DIが横ばいを示す50の水準を4ヶ月連続で下回り、弱い動きとなりました。8月の貿易統計は、欧州や中国の景気減速に伴う需要減などの影響から輸出額が前年同月比▲5．8%と3ヶ月連続のマイナスとなり貿易収支は2ヶ月連続の赤字となりました。一方、日銀は9月の金融政策決定会合で国債などの資産買い入れ基金の規模を増額し、80兆円程度とすることを決定するなど、今年の4月以来5ヶ月ぶりの追加金融緩和を決めました。債券市場では、新発10年国債利回りは前四半期比0．065%低下の0．765%となりました。当四半期の当投資信託はベンチマークを上回るリターンとなりましたが、要因はイールドカーブ戦略が奏功すると同時にサムライ債への投資成果が良好だったことによるものでした。

日本国債の利回りは、日銀を含む先進主要国が金融緩和政策を進める中で、引き続き低位のまま推移するものと委託会社はみています。また、短期国債の利回りが非常に低い水準にあることから、投資家はより高い利回りを求めて年限の長い債券を選好するものとみられ、その結果イールドカーブは更に平坦化するだろうとみています。今後の当投資信託の方針としては、イールドカーブ戦略は平坦化を見込む戦略を維持し、デュレーション戦略はベンチマークと同等の水準とする予定です。

※　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SMBC日興証券株式会社に帰属します。また、SMBC日興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/