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

〒108-8020 東京都港区白金1-17-3

月次運用レポート

2019年5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

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　ALM＆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
特別勘定の月次運用レポート （2019年5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

【日本株式市場】

TOPIX（東証株価指数）は下落し、前月末比－6.53%の1,512.28ポイントで終えました。月前半は、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背景に下落基調で推移しました。月後半は、円高米ドル安や米国と各国との貿易摩擦に対する懸念などを受けて下落しました。

日本の小型株式市場も同様に下落しました。

【外国株式市場】

米国株式市場は下落し、NYダウ工業株30種は前月末比－6.69%の24,815.04ドルで終えました。月前半は、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下落しました。月央は、良好な経済指標などを受けて上昇する場面もありましたが、その後は、世界経済に対する先行き不透明感が意識されたことなどを要因に下落しました。

欧州株式市場は、前月末比、独DAX指数－5.00%、仏CAC40指数－6.78%となりました。月前半は、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下落しました。月後半は、米国の株価上昇の動きに連れて上昇する場面もありましたが、軟調なドイツの景気指数や、イタリアの財政懸念及び米中貿易摩擦に対する懸念などを受けると下落しました。

新興国株式市場も同様に下落しました。先進国リート市場も下落しました。

【日本債券市場】

10年国債の金利は低下（価格は上昇）し、月末には－0.095%となりました（前月末－0.045%）。月前半は、ほぼ横ばいとなりました。月後半は、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低下しました。

【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、月末には2.125%となりました（前月末2.502%）。月前半は、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低下しました。月後半も、米国と各国との貿易摩擦に対する懸念や、FRB（連邦準備制度理事会）による利下げ観測が高まったことなどを背景に低下しました。
米国ハイ・イールド債券市場は価格が下落しました。

欧州債券市場では独10年国債の金利は低下し、月末には－0.202%となりました（前月末0.013%）。月前半は、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背景に低下しました。月後半も、軟調なドイツの景気指数やイタリアの財政懸念などを受けて低下しました。

【外国為替市場】

米ドル/円相場は円高米ドル安となり、月末は前月末比－2.49円の109.36円となりました。月前半は、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。月後半は、円安米ドル高に転じる局面もありましたが、月末にかけては米金利が低下したことなどを受けて円高米ドル安となりました。

ユーロ/円相場は円高ユーロ安となり、月末は前月末比－2.64円の121.74円となりました。月前半は、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。月後半は、円安ユーロ高に転じる局面もあったものの、軟調なドイツの景気指数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。

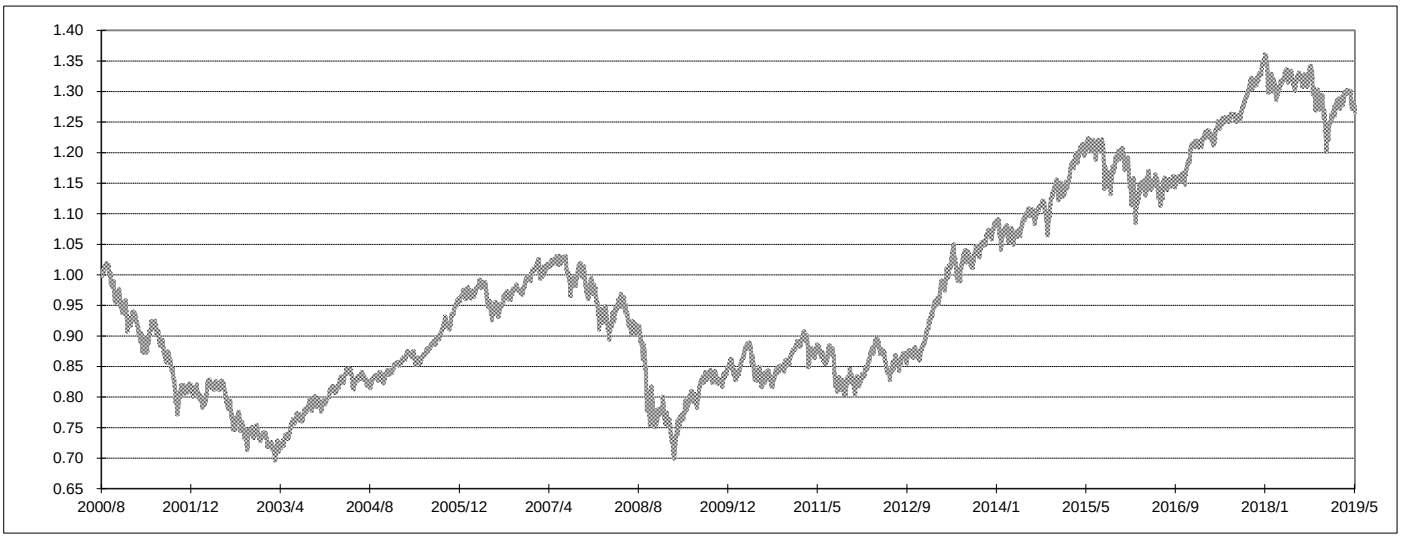
変額保険
特別勘定の月次運用レポート（2019年5月）

・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 ［ 2019年5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。



	2019年5月末	2019年4月末	2019年3月末	2019年2月末	2019年1月末	2018年12月末
INDEX	1.266	1.301	1.284	1.283	1.265	1.226
	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
騰落率（%）	△ 2.69	△ 1.34	△ 1.68	△ 4.11	8.71	26.58

※ 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、当月末における、上記各期間の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		2,116,311	4.7
その他有価証券		43,111,311	95.3
	アクサ ローゼンバーグ・日本株式ファンド（A）	4,315,517	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）	6,486,759	14.3
	アクサ ローゼンバーグ・米国株式ファンド（A）	6,719,905	14.9
	アクサ ローゼンバーグ・欧州株式ファンド（A）	4,561,003	10.1
	アクサ ローゼンバーグ・日本債券ファンド（B）	21,028,126	46.5
合計		45,227,623	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

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。

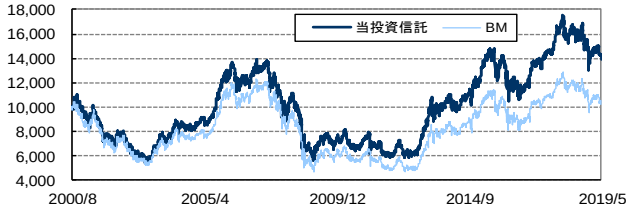
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の月次運用レポート （2019年5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　［ 2019年5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	△6.54%	△5.64%	△9.19%	△13.54%	14.36%	39.47%
BM	△6.53%	△5.93%	△9.31%	△13.46%	9.60%	2.00%
差	△0.01%	0.29%	0.11%	△0.09%	4.76%	37.47%

※ 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	12.01%
2	情報・通信業	8.81%
3	輸送用機器	7.99%
4	小売業	7.64%
5	化学	7.53%
6	医薬品	6.76%
7	サービス業	5.39%
8	不動産業	5.11%
9	その他業種	36.73%
10	現金等	2.02%
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	97.98%
2	現金等	2.02%
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	2.98%
2	ソフトバンクグループ	情報・通信業	1.84%
3	本田技研工業	輸送用機器	1.74%
4	KDDI	情報・通信業	1.41%
5	アステラス製薬	医薬品	1.40%
6	伊藤忠商事	卸売業	1.37%
7	オリックス	その他金融業	1.31%
8	ソニー	電気機器	1.31%
9	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	1.30%
10	日本電信電話	情報・通信業	1.24%
合計			15.90%
組入銘柄数			295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月末比－6．54%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、前月末比－6．53%となりました。当月の日本株式市場は、株式の売買が活発に行なわれた銘柄が相対的に下落する基調にあり、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マイナス寄与しました。委託会社独自の業種別では、ベンチマーク対比で多めに保有していた不動産や旅行・娯楽が上昇したことはプラス寄与しました。一方、個別銘柄では、ベンチマーク対比で、多めに保有していたKDDI（9433）やM　&　A　キャピタルパートナーズ（6080）が上昇したことはプラス寄与しましたが、多めに保有していたアドバンテスト（6857）や長谷工コーポレーション（1808）が下落したことはマイナス寄与しました。

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。

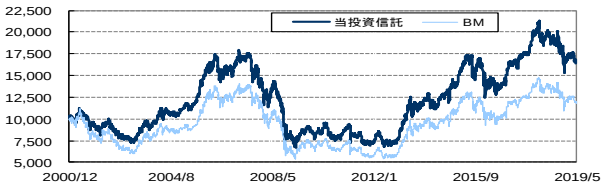
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の月次運用レポート （2019年5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　［ 2019年5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	△6.49%	△5.71%	△9.71%	△16.08%	11.80%	63.77%
BM	△6.53%	△5.93%	△9.31%	△13.46%	9.60%	17.29%
差	0.04%	0.22%	△0.41%	△2.62%	2.20%	46.48%

※ 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	12.48%
2	情報・通信業	10.49%
3	小売業	9.75%
4	医薬品	8.99%
5	化学	7.30%
6	輸送用機器	5.55%
7	銀行業	5.21%
8	卸売業	4.96%
9	その他業種	33.12%
10	現金等	2.15%
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	94.28%
2	その他の市場	2.07%
3	ジャスダック証券取引所	0.94%
4	東京証券取引所第二部	0.53%
5	名古屋証券取引所第一部	0.01%
6	現金等	2.15%
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	2.66%
2	ソニー	電気機器	2.62%
3	トヨタ自動車	輸送用機器	2.53%
4	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	2.31%
5	KDDI	情報・通信業	2.25%
6	東日本旅客鉄道	陸運業	2.02%
7	本田技研工業	輸送用機器	2.01%
8	東京海上ホールディングス	保険業	1.99%
9	東海旅客鉄道	陸運業	1.99%
10	三菱商事	卸売業	1.94%
合計			22.33%
組入銘柄数			180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月末比－6．49%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、前月末比－6．53%となりました。当月の日本株式市場は、企業規模の大き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少なめに保有していたことはマイナス寄与しました。委託会社独自の業種別では、ベンチマーク対比で多めに保有していた不動産が上昇したことや少なめに保有していた自動車が下落したことはプラス寄与しました。一方、個別銘柄では、ベンチマーク対比で、多めに保有していたKDDI（9433）やパーソルホールディングス（2181）が上昇したことはプラス寄与しましたが、多めに保有していた国際石油開発帝石（1605）や太陽誘電（6976）が下落したことはマイナス寄与しました。

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。

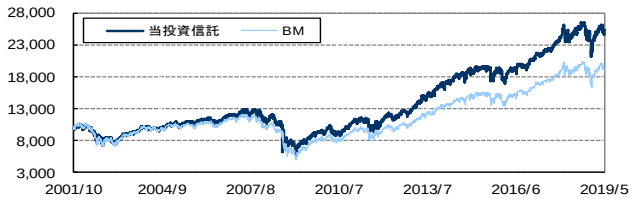
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の月次運用レポート （2019年5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　［ 2019年5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	△5.05%	△1.29%	0.39%	△0.74%	28.07%	146.91%
BM	△4.96%	△0.88%	0.31%	△0.47%	24.82%	89.70%
差	△0.09%	△0.42%	0.08%	△0.26%	3.24%	57.21%

※ 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	ソフトウェア・サービス	14.92%
2	小売	9.07%
3	医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.62%
4	メディア・娯楽	7.70%
5	資本財	6.06%
6	ヘルスケア機器・サービス	5.71%
7	テクノロジー・ハードウェア	5.38%
8	各種金融	5.14%
9	その他業種	36.18%
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	AMAZON.COM INC.	アメリカ	小売	3.93%
2	MICROSOFT CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	3.63%
3	APPLE INC.	アメリカ	テクノロジー・ハードウェア	2.92%
4	ALPHABET INC-CL A	アメリカ	メディア・娯楽	2.41%
5	FACEBOOK INC.	アメリカ	メディア・娯楽	1.50%
6	ORACLE CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.46%
7	MEDTRONIC PLC	アイルランド	ヘルスケア機器・サービス	1.33%
8	BERKSHIRE HATHAWAY INC.	アメリカ	各種金融	1.33%
9	SALESFORCE.COM INC.	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.25%
10	INTL BUSINESS MACHINES CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.24%
	合計			21.01%
	組入銘柄数			212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月末比－5．05%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、前月末比－4．96%となりました。当月の米国株式市場は、市場の動きと連動した動きを示す銘柄が相対的に下落する基調にあり、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マイナス寄与しました。委託会社独自の業種別では、ベンチマーク対比で少なめに保有していた健康関連が上昇したことや多めに保有していた自動車が下落したことはマイナス寄与しました。一方、個別銘柄では、ベンチマーク対比で、多めに保有していたソフトウェア・サービスのFORTINET INC. や小売のFOOT LOCKER INC. が下落したことはマイナス寄与しましたが、多めに保有していたヘルスケア機器・サービスのMEDTRONIC PLCや保険のAMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC. が上昇したことはプラス寄与しました。
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。

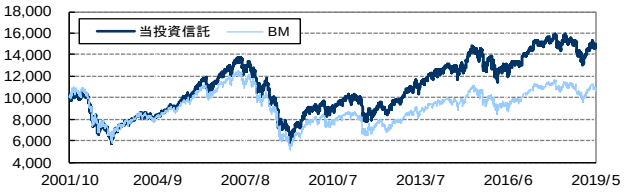
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の月次運用レポート （2019年5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　［ 2019年5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	△3.51%	1.69%	4.32%	△3.90%	11.99%	47.03%
BM	△4.23%	0.48%	3.18%	△3.52%	12.34%	7.34%
差	0.72%	1.20%	1.14%	△0.38%	△0.35%	39.69%

■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。

※ 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	23.04%
2	フランス	17.87%
3	ドイツ	13.93%
4	スイス	11.40%
5	オランダ	6.93%
6	スペイン	6.18%
7	スウェーデン	4.20%
8	デンマーク	2.43%
9	その他の国	12.64%
10	現金等	1.36%
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	資本財	13.83%
2	医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.55%
3	素材	7.77%
4	保険	7.58%
5	エネルギー	7.46%
6	食品・飲料・タバコ	7.36%
7	銀行	7.20%
8	家庭用品・パーソナル用品	5.59%
9	その他業種	33.28%
10	現金等	1.36%
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	スイス	食品・飲料・タバコ	3.40%
2	ROCHE HOLDING AG	スイス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	2.87%
3	SAP SE	ドイツ	ソフトウェア・サービス	2.22%
4	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	イギリス	エネルギー	2.16%
5	DIAGEO PLC	イギリス	食品・飲料・タバコ	1.98%
6	SIEMENS AG	ドイツ	資本財	1.76%
7	HSBC HOLDINGS PLC	イギリス	銀行	1.75%
8	L'OREAL	フランス	家庭用品・パーソナル用品	1.68%
9	UNILEVER PLC	イギリス	家庭用品・パーソナル用品	1.57%
10	UNILEVER NV	オランダ	家庭用品・パーソナル用品	1.55%
合計				20.93%
組入銘柄数				187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月末比－3．51%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）の騰落率は前月末比－4．23%となりました。当月の欧州株式市場は、市場全体に対しそれまで先行して上昇してい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少なめに保有していた電力が上昇したことや多めに保有していた空運が下落したことはマイナス寄与しました。国別では上昇したスイスの銘柄を少なめに保有していたことはマイナス寄与しました。一方、個別銘柄では、ベンチマーク対比で、少なめに保有していた医薬品・バイオテクノ・ライフのNOVARTIS AG（スイス）が上昇したことや多めに保有していた電気通信サービスのBT GROUP PLC（イギリス）が下落したことはマイナス寄与しましたが、多めに保有していた耐久消費財・アパレルのADIDAS AG（ドイツ）や各種金融のDEUTSCHE BOERSE AG（ドイツ）が上昇したことはプラス寄与しました。

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。

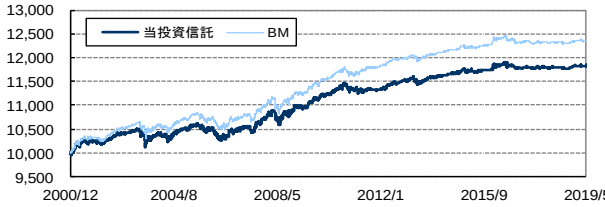
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の月次運用レポート （2019年5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　［ 2019年5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カ月	過去3カ月	過去6カ月	過去1年	過去3年	設定来
投資信託	0.15%	0.24%	0.38%	0.37%	△0.10%	18.43%
BM	0.15%	0.11%	0.36%	0.36%	△0.29%	23.70%
差	0.00%	0.13%	0.02%	0.01%	0.19%	△5.27%

※ 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、ブルームバーグ・バークレイズ・日本総合（3-7年）インデックス*4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	4.48 年	96.10%
国債	4.16 年	38.18%
地方債	5.22 年	0.45%
特殊債・財投債	6.55 年	12.45%
金融債	0.00 年	0.00%
社債等	4.18 年	45.03%
その他	0.00 年	0.00%
短期資産等*	0.00 年	3.90%
合計	4.31 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	4.60%
A	90.25%
BBB	5.15%
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324回利付国債（10年）	日本	0.800%	2022年6月20日	A1	A+	12.06%
2	第345回利付国債（10年）	日本	0.100%	2026年12月20日	A1	A+	7.98%
3	第52回地方公共団体金融機構債券	日本	0.831%	2023年9月28日	A1	A+	4.49%
4	第322回利付国債（10年）	日本	0.900%	2022年3月20日	A1	A+	4.47%
5	第39回政府保証株式会社日本政策投資銀行	日本	0.145%	2027年3月15日	A1	A	4.41%
6	第3回BPCE債	フランス	0.385%	2023年1月25日	-	A-	4.29%
7	第341回利付国債（10年）	日本	0.300%	2025年12月20日	A1	A+	4.25%
8	第14回パナソニック株式会社無担保普通社債	日本	0.934%	2025年3月19日	A3	A-	3.62%
9	第17回BPCE債	フランス	0.217%	2023年1月25日	A1	A+	3.46%
10	第348回利付国債（10年）	日本	0.100%	2027年9月20日	A1	A+	3.10%
合計							52.12%
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	0.03%
平均クーポン	0.64%
平均残存期間	4.38

※「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月末比＋0．15%、一方、ベンチマークであるブルームバーグ・バークレイズ・日本総合（3－7年）インデックスは前月末比＋0．15%となりました。5日のトランプ大統領のツイートをきっかけに、米中通商交渉の行方に関する懸念が一気に増し、5月の金利はグローバルで大幅に低下、クレジットマーケットは日本を除き4月のタイトニング分をワイドニングでほぼ消して終了しました。国債市場は引き続き米国債との高い連動性を保ち、利回りは低下しました。
委託会社は、日銀による現状の量的金融緩和策の維持をメインシナリオとして考えています。金融市場につきましては、再燃している米中貿易戦争により不安定な展開を予想しています。ただし、本格的なリセッションは想定していません。以上より、当面の当投資信託の方針は、デュレーション戦略はベンチマーク対比ほぼ変わらず、種別戦略ではベンチマーク対比で国債を少なめの配分と非国債の多めの配分を継続して行います。

※ 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 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

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た上で円ベースに評価したものです。

＊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（現地通貨ベース）に対し、委託会社が為替ヘッジコスト相当分を調整した上で円ベースに評価したものです。

＊4 ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・日本総合（3-7年）インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

注意事項

〇変額保険の仕組み
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。

〇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 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/