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

四半期運用レポート

2019年1月～2019年3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
特別勘定の四半期運用レポート （2019年1月～2019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

【日本株式市場】

TOPIX（東証株価指数）は上昇し、前期末比＋6.53%の1,591.64ポイントで終えました。今四半期前半から半ばにかけて、米国株式市場の上昇や、為替が円安米ドル高基調で推移したことなどを背景に上昇しました。期末にかけて、米長短金利差逆転により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するなど、上値の重い展開となりました。期を通しては、上昇しました。
日本の小型株式市場も上昇しました。

【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＋11.15%の25,928.68ドルで終えました。今四半期は、ISM（米供給管理協会）製造業景況指数の軟調な結果などを受けて下落して始まりましたが、その後は良好な米雇用統計やFRB（連邦準備制度理事会）関係者が追加利上げのペースに慎重な見方を示したことなどを要因に上昇しました。期末にかけては、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から上値が重い展開となりました。

欧州株式市場は、前期末比、独DAX指数＋9.16%、仏CAC40指数＋13.10%となりました。今四半期は、米国株式市場の上昇などを受けて上昇しましたが、欧州委員会による経済見通しの下方修正などを背景に一時下落する場面もありました。期末にかけては、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から上値が重い展開となりました。

新興国株式市場は上昇しました。また、先進国リート市場も世界的な金利低下などを背景に上昇しました。

【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－0.095%となりました（前期末－0.010%）。今四半期は、米長期金利が低下したことなどを受けて日本の長期金利も低下して始まりました。その後は米長期金利の上昇などを要因に日本の長期金利も上昇（価格は下落）する場面もありましたが、期後半になると、国内債券需給の引き締まりが意識されたことや欧米の中央銀行によるハト派姿勢などを受けて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2.405%となりました（前期末2.684%）。今四半期は、1月に発表された米雇用統計の良好な結果などを背景に金利が上昇（価格は下落）する場面もありましたが、2月下旬までは、米中貿易摩擦に対する思惑などから揉み合いで推移しました。期末にかけては、弱めの経済指標やFRBがFOMC（連邦公開市場委員会）においてハト派姿勢を示したことなどを受けて、金利は低下しました。
米国ハイ・イールド債券市場も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－0.070%となりました（前期末0.242%）。今四半期は、米長期金利の上昇につれて欧州の長期金利も上昇して始まりましたが、欧州委員会による経済見通しの下方修正などを受けると金利は低下基調で推移しました。期末にかけては、ドイツの製造業PMI（購買担当者景気指数）が低水準だったことやECB（欧州中央銀行）のドラギ総裁が利上げの再延期について言及したことなどを背景に欧州の長期金利はさらに低下しました。

【外国為替市場】

米ドル/円相場は、ほぼ変わらずとなり、期末には前期末比－0.01円の110.99円となりました。今四半期は、期初、米金利の低下などによって大きく円高米ドル安に振れて始まりましたが、米金利の上昇や米中貿易摩擦に対する懸念の後退などを受けると円安米ドル高基調で推移しました。期末にかけては、世界経済に対する先行き不透明感などを受けて円高米ドル安となりましたが、期を通しては、前期末比でほぼ変わらずとなりました。

ユーロ/円相場は、円高ユーロ安となり、期末には前期末比－2.44円の124.56円となりました。今四半期は、世界的な相場不安から急激な円高ユーロ安に振れて始まりましたが、その後、世界的な株高などを受けると円安ユーロ高基調で推移しました。期末にかけては、ドイツの製造業PMIが低水準だったことやECBのドラギ総裁が利上げの再延期について言及したことなどを受けて、円高ユーロ安基調で期末を迎えました。

【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/

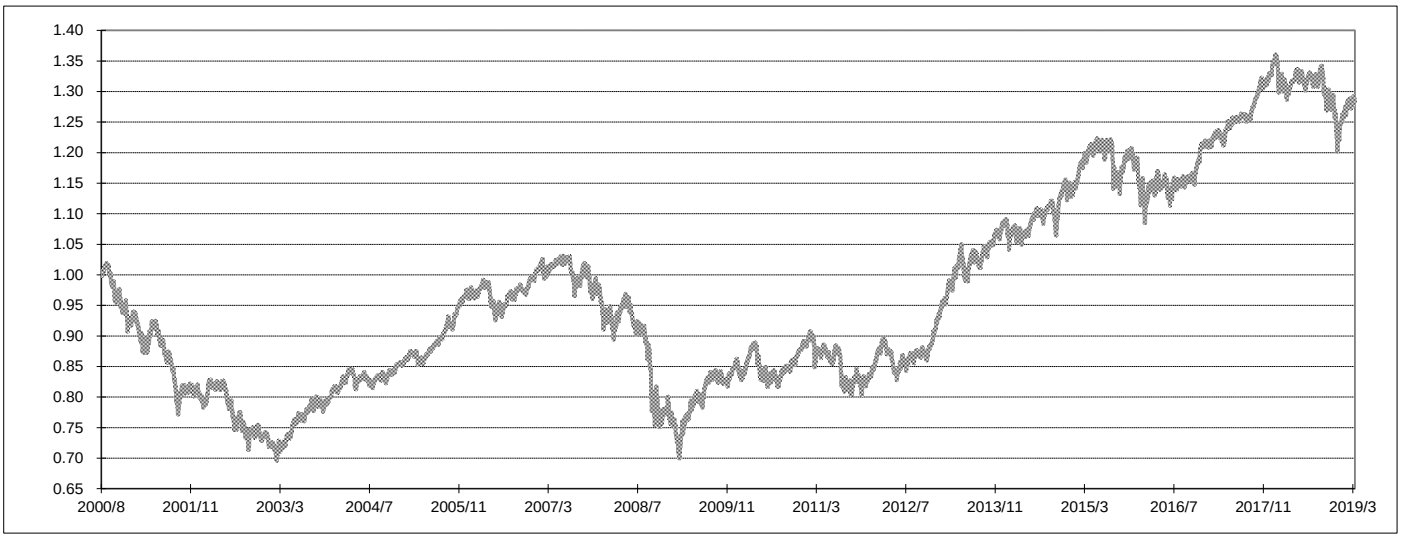
変額保険
特別勘定の四半期運用レポート（2019年1月～2019年3月）

・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 ［ 2019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。



	2019年3月末	2019年2月末	2019年1月末	2018年12月末	2018年11月末	2018年10月末
INDEX	1.284	1.283	1.265	1.226	1.287	1.282
	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（%）	0.12	4.75	△ 4.23	△ 1.32	11.59	28.44

※ 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		2,139,932	4.6
その他有価証券		43,916,244	95.4
	アクサ ローゼンバーグ・日本株式ファンド（A）	4,750,181	10.3
	アクサ ローゼンバーグ・日本バリュー株式ファンド（B）	7,103,690	15.4
	アクサ ローゼンバーグ・米国株式ファンド（A）	7,232,560	15.7
	アクサ ローゼンバーグ・欧州株式ファンド（A）	4,862,487	10.6
	アクサ ローゼンバーグ・日本債券ファンド（B）	19,967,325	43.4
合計		46,056,177	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。

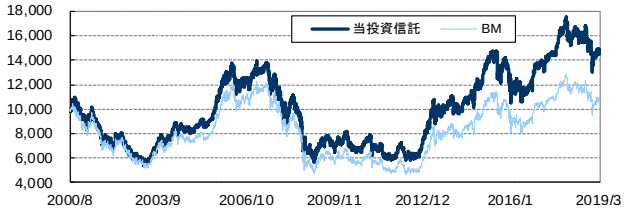
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先： カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2019年1月～2019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　［ 2019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・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	△0.41%	6.80%	△12.44%	△7.17%	22.89%	47.21%
BM	△1.00%	6.53%	△12.41%	△7.26%	18.14%	7.35%
差	0.59%	0.27%	△0.02%	0.09%	4.75%	39.86%

※ 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	12.11%
2	小売業	7.96%
3	情報・通信業	7.81%
4	輸送用機器	7.69%
5	化学	6.82%
6	医薬品	6.51%
7	銀行業	5.69%
8	卸売業	4.90%
9	その他業種	38.50%
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	2.91%
2	ソフトバンクグループ	情報・通信業	1.94%
3	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	1.93%
4	本田技研工業	輸送用機器	1.84%
5	ソニー	電気機器	1.76%
6	武田薬品工業	医薬品	1.68%
7	KDDI	情報・通信業	1.61%
8	アステラス製薬	医薬品	1.47%
9	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	1.32%
10	伊藤忠商事	卸売業	1.27%
合計			17.72%
組入銘柄数			297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＋6．80%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＋6．53%となりました。当四半期の日本株式市場は、市場全体に対しそれまで先行して上昇してい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少な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多めに保有していた不動産やサービスが上昇し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、多めに保有していた長谷工コーポレーション（1808）やHOYA（7741）が上昇したことはプラスに寄与しましたが、多めに保有していたレオパレス21（8848）が下落したことや少なめに保有していたソフトバンクグループ（9984）が上昇し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、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。

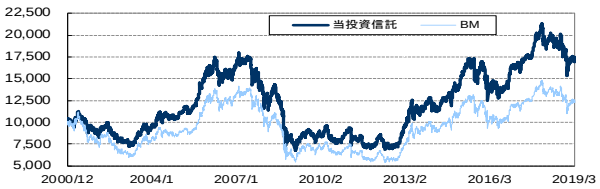
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2019年1月～2019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　［ 2019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・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	△0.71%	6.41%	△13.92%	△9.91%	20.56%	72.46%
BM	△1.00%	6.53%	△12.41%	△7.26%	18.14%	23.45%
差	0.29%	△0.12%	△1.51%	△2.65%	2.41%	49.01%

※ 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	情報・通信業	11.27%
2	電気機器	10.25%
3	小売業	10.13%
4	輸送用機器	7.64%
5	医薬品	7.17%
6	化学	6.08%
7	銀行業	6.08%
8	卸売業	4.80%
9	その他業種	34.29%
10	現金等	2.30%
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	93.67%
2	その他の市場	2.49%
3	ジャスダック証券取引所	1.13%
4	東京証券取引所第二部	0.41%
5	名古屋証券取引所第一部	0.01%
6	現金等	2.30%
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	3.44%
2	ソニー	電気機器	2.34%
3	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	2.28%
4	東海旅客鉄道	陸運業	2.20%
5	本田技研工業	輸送用機器	2.18%
6	みずほフィナンシャルグループ	銀行業	2.09%
7	三菱商事	卸売業	1.93%
8	東京海上ホールディングス	保険業	1.93%
9	KDDI	情報・通信業	1.90%
10	ソフトバンクグループ	情報・通信業	1.83%
合計			22.11%
組入銘柄数			196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＋6．41%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＋6．53%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多めに保有していた小売が下落したことや少なめに保有していた電気機器が上昇し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、多めに保有していたソニー（6758）やIHI（7013）が下落したことはマイナスに寄与しましたが、多めに保有していたオービック（4684）やブラザー工業（6448）が上昇し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。

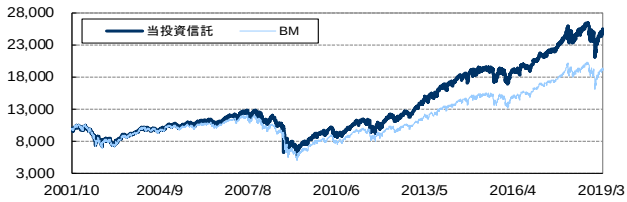
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート （2019年1月～2019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 [2019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	0.44%	12.53%	△4.86%	4.97%	32.10%	151.25%
BM	0.58%	12.30%	△4.81%	3.78%	28.61%	92.49%
差	△0.14%	0.23%	△0.06%	1.19%	3.49%	58.76%

※ 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	14.66%
2	小売	8.77%
3	医薬品・バイオテクノ・ライフ	8.50%
4	メディア・娯楽	6.79%
5	資本財	6.71%
6	ヘルスケア機器・サービス	6.10%
7	テクノロジー・ハードウェア	5.11%
8	各種金融	4.49%
9	その他業種	38.01%
10	現金等	0.87%
	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	4.08%
2	MICROSOFT CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	3.55%
3	APPLE INC.	アメリカ	テクノロジー・ハードウェア	3.25%
4	ALPHABET INC-CL A	アメリカ	メディア・娯楽	2.59%
5	MEDTRONIC PLC	アイルランド	ヘルスケア機器・サービス	1.43%
6	ORACLE CORP	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.40%
7	SALESFORCE.COM INC.	アメリカ	ソフトウェア・サービス	1.38%
8	EXXON MOBIL CORP	アメリカ	エネルギー	1.37%
9	JOHNSON & JOHNSON	アメリカ	医薬品・バイオテクノ・ライフ	1.28%
10	FACEBOOK INC.	アメリカ	メディア・娯楽	1.26%
	合計			21.59%
	組入銘柄数			207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＋12．53%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＋12．30%となりました。当四半期の米国株式市場は、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多めに保有していたソフトウェアが上昇したことや少なめに保有していた銀行が下落し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、多めに保有していたテクノロジー・ハードウェアのXEROX CORPや小売のEBAY INC. が上昇したことはプラスに寄与しましたが、多めに保有していた医薬品・バイオテクノ・ライフのBRISTOL－MYERS SQUIBB COやヘルスケア機器・サービスのMEDTRONIC PLCが下落し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。

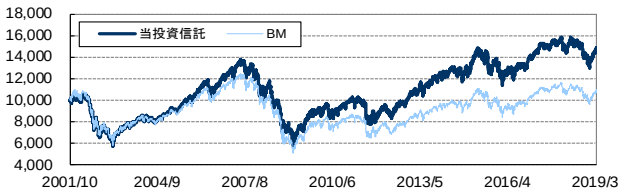
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先： カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2019年1月～2019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　［ 2019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	1.07%	12.27%	△4.51%	△0.22%	14.93%	46.14%
BM	0.95%	12.38%	△3.64%	0.47%	14.78%	7.84%
差	0.12%	△0.11%	△0.87%	△0.68%	0.14%	38.30%

※ 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。

■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。

■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	26.34%
2	フランス	17.02%
3	ドイツ	13.04%
4	スイス	11.29%
5	オランダ	6.44%
6	スペイン	6.18%
7	スウェーデン	4.23%
8	デンマーク	2.66%
9	その他の国	11.68%
10	現金等	1.11%
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	12.56%
2	医薬品・バイオテクノ・ライフ	10.83%
3	エネルギー	8.16%
4	保険	7.76%
5	素材	7.66%
6	銀行	7.40%
7	食品・飲料・タバコ	6.73%
8	家庭用品・パーソナル用品	5.78%
9	その他業種	32.02%
10	現金等	1.11%
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	ROCHE HOLDING AG	スイス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	3.12%
2	NESTLE SA	スイス	食品・飲料・タバコ	2.92%
3	GLAXOSMITHKLINE PLC	イギリス	医薬品・バイオテクノ・ライフ	2.01%
4	DIAGEO PLC	イギリス	食品・飲料・タバコ	2.00%
5	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	イギリス	エネルギー	1.96%
6	UNILEVER NV	オランダ	家庭用品・パーソナル用品	1.85%
7	SIEMENS AG	ドイツ	資本財	1.72%
8	HSBC HOLDINGS PLC	イギリス	銀行	1.71%
9	L'OREAL	フランス	家庭用品・パーソナル用品	1.59%
10	UNILEVER PLC	イギリス	家庭用品・パーソナル用品	1.55%
合計				20.43%
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＋12．27%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＋12．38%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少な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多めに保有していた航空機が上昇したことや少なめに保有していた銀行が下落したことはプラスに寄与しました。国別では下落したドイツの銘柄を多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、多めに保有していた素材のBOLIDEN　AB（スウェーデン）が上昇したことはプラスに寄与しましたが、少なめに保有していた食品・飲料・タバコのBRITISH　AMERICAN　TOBACCO　PLC（イギリス）が上昇したことや多めに保有していた公益事業のCENTRICA　PLC（イギリス）が下落し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。

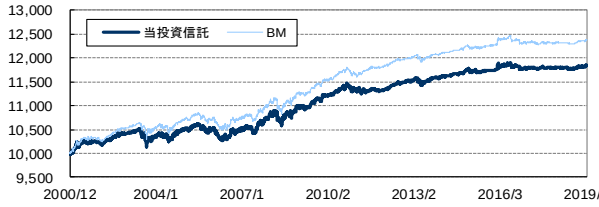
【引受保険会社】
アクサ生命保険株式会社
お問合せ先：　カスタマーサービスセンター
Tel 0120-568-093
アクサ生命ホームページ https://www.axa.co.jp/

変額保険
特別勘定の四半期運用レポート　（2019年1月～2019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　［ 2019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・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	0.25%	0.19%	0.61%	0.37%	0.14%	18.44%
BM	0.18%	0.24%	0.66%	0.45%	△0.04%	23.79%
差	0.07%	△0.06%	△0.05%	△0.08%	0.19%	△5.35%

※　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	99.21%
国債	4.31 年	40.10%
地方債	5.36 年	0.47%
特殊債・財投債	6.54 年	11.45%
金融債	0.00 年	0.00%
社債等	4.11 年	47.20%
その他	0.00 年	0.00%
短期資産等*	0.00 年	0.79%
合計	4.44 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	6.51%
A	88.27%
BBB	5.22%
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+	12.67%
2	第345回利付国債（10年）	日本	0.100%	2026年12月20日	A1	A+	8.37%
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+	4.71%
4	第322回利付国債（10年）	日本	0.900%	2022年3月20日	A1	A+	4.69%
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	4.63%
6	第3回BPCE債	フランス	0.385%	2023年1月25日	-	A-	4.49%
7	第341回利付国債（10年）	日本	0.300%	2025年12月20日	A1	A+	4.47%
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-	3.80%
9	第17回BPCE債	フランス	0.217%	2023年1月25日	A1	A+	3.63%
10	第348回利付国債（10年）	日本	0.100%	2027年9月20日	A1	A+	3.26%
合計							54.71%
組入銘柄数							46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	4.52

※「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比＋0．19%、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）インデックスは前四半期比＋0．24%となりました。当四半期の当投資信託は前四半期からの戦略を維持しましたが、ベンチマークを下回る運用成績となりました。一部海外銘柄のサムライ、ユーロ円市場での1月の下げを取り戻せずに四半期が終了しました。国債市場は、世界景気の減速懸念で四半期を通じてじわじわと買われ、10年国債利回りは2016年以来の低水準で3月末を迎えました。昨年末の黒田日銀総裁発言により、10年国債のマイナス金利に対して日銀が許容する姿勢を見せたため、外部環境に素直に連動して買い進む動きが見られました。

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考えていますが、BREXITを巡る混乱、景気減速懸念、米中貿易戦争等により引き続き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/