

nikko am

年金積立 アクティブ・ダイナミクス ＜愛称 DC 投資力学＞

追加型投信／国内／株式

交付運用報告書

第14期(決算日2014年12月15日)

作成対象期間(2013年12月17日～2014年12月15日)

第14期末(2014年12月15日)	
基準価額	10,697円
純資産総額	1,629百万円
第14期	
騰落率	11.3%
分配金(税込み)合計	10円

(注) 騰落率は分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

＜運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法＞
右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、「年金積立 アクティブ・ダイナミクス」は、2014年12月15日に第14期の決算を行ないました。

当ファンドは、株式への投資にあたっては、マクロ投資環境を分析し、様々な視点から「モチーフ(将来のシナリオ)」を組み立てます。「モチーフ」の実現にふさわしい「銘柄」を選定し、投資機会を捉えながら、あらゆる市場局面において東証株価指数を上回る投資成果をめざして運用を行なってまいりました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号

<http://www.nikkoam.com/>

当運用報告書に関するお問い合わせ先

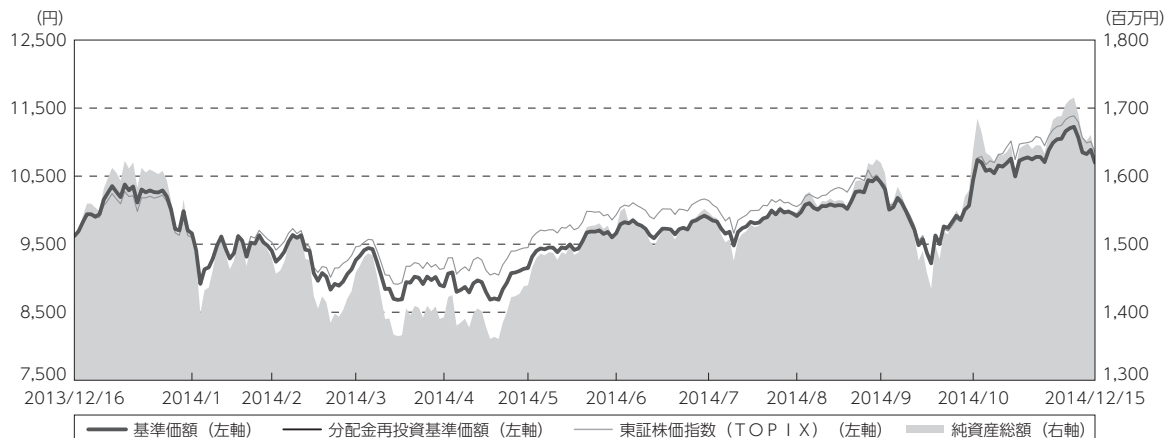
コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2013年12月17日～2014年12月15日)



期首：9,619円

期末：10,697円 (既払分配金(税込み)：10円)

騰落率：11.3% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額および東証株価指数(TOPIX)は、期首(2013年12月16日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) ベンチマークは、東証株価指数(TOPIX)です。

○基準価額の推移

期首9,619円の基準価額は、期末に10,697円(分配後)となり、分配金を加味した騰落率は+11.3%となりました。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、株式への投資にあたっては、マクロ投資環境を分析し、様々な視点から「モチーフ(将来のシナリオ)」を組み立てます。「モチーフ」の実現にふさわしい「銘柄」を選定し、投資機会を捉えながら、あらゆる市場局面において東証株価指数を上回る投資成果をめざして運用を行なっております。当期中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・円安の進行を受けて輸出関連企業の収益向上への期待が高まったこと。
- ・好調な内容の経済指標の発表などを受けて米国などの景気に対する楽観的な見方が強まったこと。
- ・日銀が追加の金融緩和を決定・実施したこと。
- ・衆議院解散・総選挙の実施を受けて、政権の安定化などへの期待が高まったこと。
- ・ポートフォリオにおいて、「富士重工業」、「アシックス」、「オリエンタルランド」などの銘柄選択が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・米国において金融緩和政策の縮小への懸念が強まったこと。
- ・軟調な経済指標の発表などを背景に、欧州や中国などにおいて景気減速懸念が強まったこと。
- ・ウクライナ情勢や中東情勢の緊迫化などを受けて投資家によるリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・ポートフォリオにおいて、「サンリオ」、「ユナイテッドアローズ」、「電気興業」などの銘柄選択が影響したこと。

1 万口当たりの費用明細

(2013年12月17日～2014年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	201	2.046	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(95)	(0.972)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(95)	(0.967)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
(受 託 会 社)	(11)	(0.108)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	20	0.200	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(20)	(0.200)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.005	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(1)	(0.005)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	222	2.251	
期中の平均基準価額は、9,825円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

最近5年間の基準価額等の推移

(2009年12月14日～2014年12月15日)



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
 (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額および東証株価指数(TOPIX)は、2009年12月14日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

	2009年12月14日 決算日	2010年12月14日 決算日	2011年12月14日 決算日	2012年12月14日 決算日	2013年12月16日 決算日	2014年12月15日 決算日
基準価額 (円)	6,962	6,755	5,547	5,953	9,619	10,697
期間分配金合計(税込み) (円)	—	10	10	10	10	10
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 2.8	△ 17.7	7.5	61.8	11.3
東証株価指数(TOPIX)騰落率 (%)	—	1.9	△ 18.3	8.7	52.7	12.8
純資産総額 (百万円)	893	931	811	932	1,506	1,629

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) ベンチマークは、東証株価指数(TOPIX)です。

投資環境

(2013年12月17日～2014年12月15日)

(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は期首と比べて上昇しました。期首から2014年1月中旬にかけては、円が1アメリカドル＝100円を超える円安となり輸出関連企業の収益向上が期待されたことや、米国市場の株価が緩和的な金融政策の継続期待などを受けて堅調に推移したことなどから、TOPIXは上昇基調となりました。1月下旬から2月初めにかけては、中国などにおける景気減速懸念を背景とする新興国通貨安や投資家によるリスク回避姿勢の強まりなどから、TOPIXは急落しました。2月中旬から5月中旬にかけては、ウクライナ情勢の緊迫化や、日銀による追加金融緩和策への期待の後退などが重しとなり、TOPIXは一進一退で推移しました。5月下旬から9月にかけては、政府による新たな成長戦略の策定への期待や、年金資金の日本株式への投資比率の引き上げによる株式需給の改善への期待の高まり、円安の進行などを好感し、TOPIXは上昇基調となりました。10月前半は、軟調な経済指標の発表などを背景に欧州や中国などにおいて景気減速懸念が強まったことや、為替市場で円高へ振れたことなどをを受けてTOPIXは急落しました。10月後半から期末にかけては、日銀による追加金融緩和の決定などを受けた円安の大幅な進行や、米国などにおける堅調な内容の経済指標の発表、衆議院解散・総選挙の実施を受けた政権の安定化などへの期待の高まりなどを背景に、TOPIXは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

(2013年12月17日～2014年12月15日)

(当ファンド)

当ファンドは、「アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド)

当ファンドは、株式への投資にあたっては、マクロ投資環境を分析し、様々な視点から「モチーフ（将来のシナリオ）」を組み立て、「モチーフ」の実現にふさわしい「銘柄」を選定し、投資機会を捉えながら、あらゆる市場局面において東証株価指数を上回る投資成果をめざして運用を行なってまいりました。

個々の「銘柄」においては、「モチーフ」への適合性に加え、会社訪問などを通じたボトムアップ分析により、利益水準や純資産価値などを分析したうえで、P E R（株価収益率）やP B R（株価純資産倍率）などの各種株価評価指標を用いてポートフォリオを構築しました。期中における主なモチーフは下表の通りです。

主なモチーフ	内容
ライフスタイルの変化と企業の対応力	停滞感が続く国内景気や、消費性向の変化などがもたらしたライフスタイルの変化を、柔軟に取り込み付加価値を生み出すと期待される企業
既存（製品・技術・サービス）の再活性化	既存の製品・技術・サービス自体の改善や販売方法の改善により、製品・技術・サービスの付加価値を再度引き上げることが期待できる企業
高次元生産設備の実現	製造業において重要な課題である生産工程の効率化、高付加価値化を実施できる企業、またこれに対応できる技術を持つ企業

投資行動

「モチーフ」からの銘柄選択と、運用方針に従い、投資環境の変化に柔軟に対応しつつ、以下のような投資行動を実施しました。

期首～2014年7月

- ・「前田建設工業」、「日本電産」など、内需関連で景気回復や設備投資需要の高まりに強いビジネスを持つ企業や、主力製品の強みを背景に今後もグローバルでの売上拡大や収益改善が見込める企業などを中心に、新規組入れや買い増しを行なう一方で、株価上昇により割安感が薄れた企業や、業績モメンタムが鈍化する懸念がある企業などについて、保有株の一部や全部の売却を実施しました。

2014年8月～期末

- ・「ミネベア」、「良品計画」など、売上げ拡大に伴う業績改善が見込まれる企業などの新規組入れや買い増しを行なう一方で、株価上昇により割安感が薄れた企業や、業績モメンタムが鈍化する懸念がある企業などについて、保有株の一部や全部の売却を実施しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2013年12月17日～2014年12月15日)

期中における基準価額は、11.3%の値上がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の上昇率12.8%を概ね1.5%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

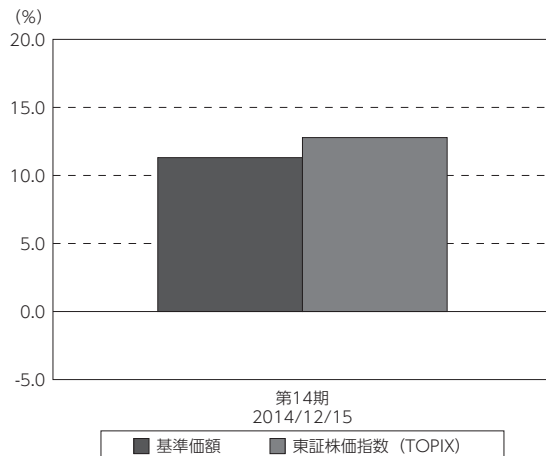
<プラス要因>

- ・「電気機器」、「建設業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとする一方で、「銀行業」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・「富士重工業」、「アシックス」、「オリエンタルランド」などの銘柄が寄与したこと。

<マイナス要因>

- ・「その他金融業」、「不動産業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとする一方で、「食料品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・「サンリオ」、「ユナイテッドアローズ」、「電気興業」などの銘柄が影響したこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) です。

分配金

(2013年12月17日～2014年12月15日)

当期における分配金は、運用実績や市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項 目	第14期
	2013年12月17日～ 2014年12月15日
当期分配金	10
(対基準価額比率)	0.093%
当期の収益	10
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,273

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド)

国内景気は、消費税増税後の個人消費は、駆け込み需要の反動減の影響などから回復が鈍いこと、企業においても、生産低迷や輸出の伸び悩みが指摘されるなど、先行き不透明感が高まっていると考えられます。一方で、消費税率再引き上げの先送りにより徐々に消費者心理も改善方向にあることや、景気下支えのための新たな経済政策への期待や、円安を背景とした企業業績の回復への期待などもあることから、景気の更なる下振れリスクは限定的であると予想されます。

株式市場は、今後、国内景気の不透明感などから、一時的に様子見ムードが広がる可能性はあるものの、一方で、補正予算による追加の景気対策に加え、日銀の追加金融緩和を通じた円安進行による企業業績の上方修正期待、公的年金の運用改革による買いなど需給面での好材料が下支えとなると考えられることから、当面は底堅い推移が見込まれると考えています。

このような見通しの下、今後も、「モーターフ」をベースとした銘柄選択など、中期的なスタンスに大きな変更はありませんが、短期的には、中東情勢などの地政学リスク、新興国の景気減速懸念の強まり、日本と中国の関係の緊張長期化、中国を中心としたアジアの景気動向、為替動向など、外部環境の変化に十分に注意しながら運用を行なうとともに、国内では、日銀の追加金融緩和を通じた円安進行による企業業績の動向、公的年金の運用改革による需給面の動向、消費税率再引き上げの先送りが国内景気に及ぼす影響などについても注意しながら運用を行なう方針です。

中期的には、マネジメントクオリティの高い企業を中心に、世界経済の構造の変化に対応して業績を伸ばすことが期待できる企業、将来への投資や株主還元によって企業価値を向上させていると思われる企業に注目しています。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしく申し上げます。

お知らせ

2013年12月17日から2014年12月15日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

当ファンドについて、2013年6月に改正された金融商品取引法および投資信託及び投資法人に関する法律ならびにこれに関連する政令・内閣府令が2014年12月1日に施行されたため、改正後の法令に対応させるべく、2014年12月1日付にて信託約款に所要の変更を行ないました。

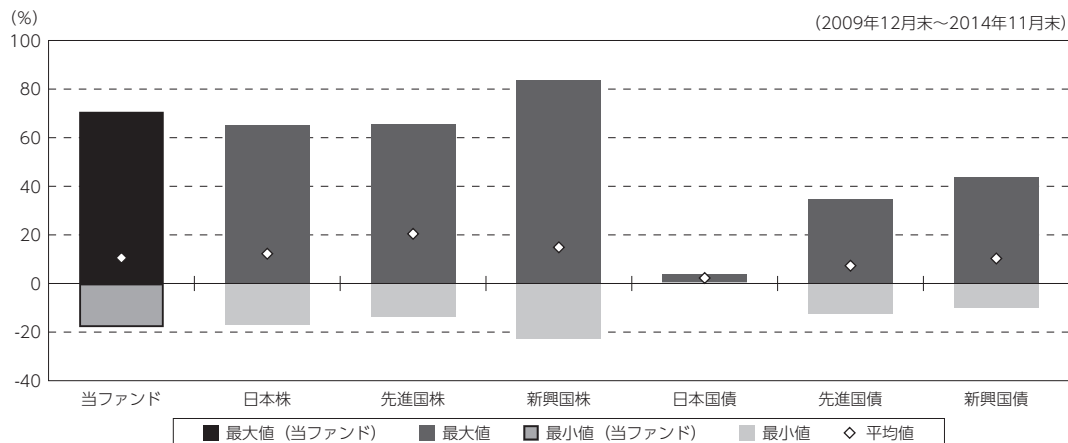
(第28条の2、第57条の2)

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2001年10月25日から原則無期限です。	
運用方針	主として「アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、東証株価指数を上回る投資成果をめざして運用を行ないます。	
主要投資対象	年金積立 アクティブ・ダイナミクス	「アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
運用方法	「アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド」受益証券への投資を通じて、我が国の株式市場全体（TOPIX（東証株価指数））の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ない、中長期的な信託財産の成長を追求します。 株式への投資にあたっては、マクロ投資環境を分析し、様々な視点から「モチーフ（将来のシナリオ）」を組み立てます。「モチーフ」の実現にふさわしい「銘柄」を選定し、投資機会を捉えながら、あらゆる市場局面において東証株価指数を上回る投資成果をめざします。	
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	70.7	65.0	65.7	83.9	4.1	34.9	43.7
最小値	△ 18.0	△ 17.0	△ 13.6	△ 22.8	0.4	△ 12.7	△ 10.1
平均値	10.6	12.3	20.4	14.9	2.3	7.3	10.3

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2009年12月から2014年11月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX、配当込)

先進国株：MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース)

日本国債：NOMURA- ボンド・パフォーマンス・インデックス国債

先進国債：シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JP モルガン GBI-EM グローバル・ディバースファイド (円ヘッジなし、円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2014年12月15日現在)

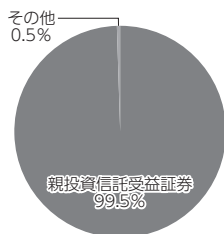
○組入上位ファンド

銘柄名	第14期末
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	99.5%
組入銘柄数	1銘柄

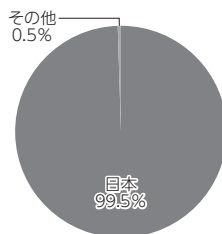
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

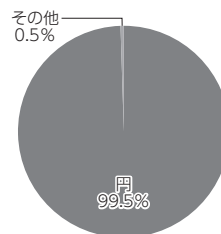
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

純資産等

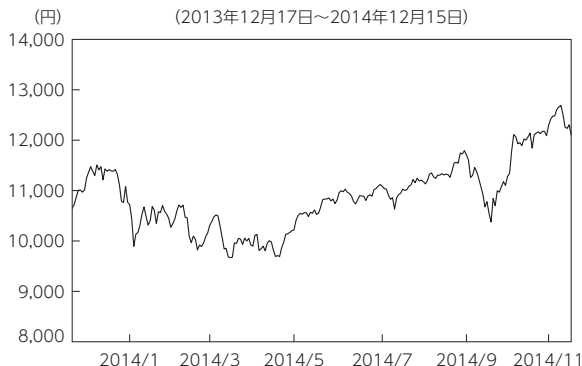
項目	第14期末
	2014年12月15日
純資産総額	1,629,805,831円
受益権総口数	1,523,603,979口
1万口当たり基準価額	10,697円

* 期中における追加設定元本額は108,432,596円、同解約元本額は151,402,832円です。

組入上位ファンドの概要

アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用の明細】

(2013年12月17日～2014年12月15日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	22 (22)	0.198 (0.198)
合 計	22	0.198

期中の平均基準価額は、10,990円です。

(注) 上記項目の概要につきましては、2ページをご参照ください。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額 (円未満の端数を含む) を各期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとにも小数第3位未満は四捨五入してあります。

【組入上位10銘柄】

(2014年12月15日現在)

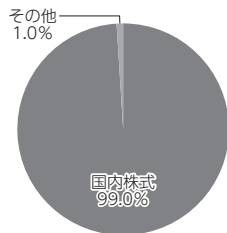
銘柄名	業種 / 種別等	通貨	国 (地域)	比率
1 トヨタ自動車	輸送用機器	円	日本	6.2%
2 富士重工業	輸送用機器	円	日本	2.9%
3 マツダ	輸送用機器	円	日本	2.7%
4 野村ホールディングス	証券、商品先物取引業	円	日本	2.5%
5 オリエンタルランド	サービス業	円	日本	2.3%
6 デンソー	輸送用機器	円	日本	2.3%
7 ソフトバンク	情報・通信業	円	日本	2.2%
8 キーエンス	電気機器	円	日本	2.2%
9 日本電産	電気機器	円	日本	2.1%
10 三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	円	日本	2.1%
組入銘柄数		72銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

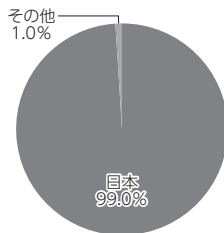
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書 (全体版) に記載しております。

(注) 国 (地域) につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

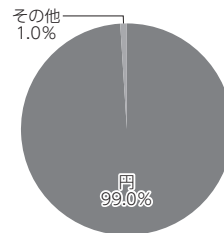
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

<代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

○東証株価指数（TOPIX、配当込）

当指数は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

○MSCI-KOKUSAIインデックス（配当込、円ベース）

当指数は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

○MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込、円ベース）

当指数は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

○NOMURA-ボンド・パフォーマンス・インデックス国債

当指数は、野村証券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、当指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村証券株式会社に帰属します。

○シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

当指数は、Citigroup Index LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、当指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLC に帰属します。

○JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド（円ヘッジなし、円ベース）

当指数は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLC に帰属します。