

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16期(決算日2016年12月14日)

作成対象期間(2015年12月15日～2016年12月14日)

第16期末(2016年12月14日)	
基準価額	10,775円
純資産総額	1,578百万円
第16期	
騰落率	△ 8.5%
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、2016年12月14日に第16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

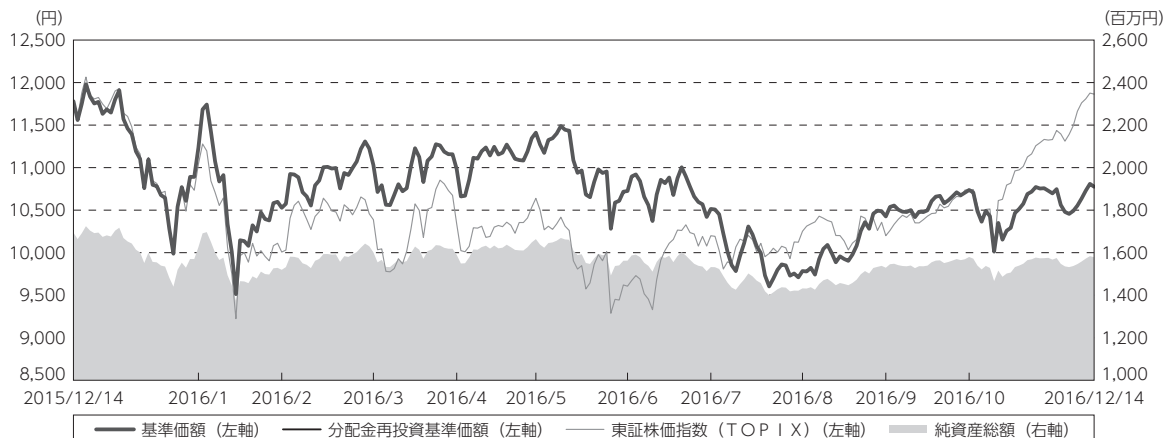
コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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

(2015年12月15日～2016年12月14日)



期首：11,781円

期末：10,775円 (既払分配金(税込み)：10円)

騰落率：△ 8.5% (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(2015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。

(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) 東証株価指数(TOPIX)は当ファンドのベンチマークです。

○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。

当作成期間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>

- ・参議院選挙における与党の勝利を受けて追加経済対策への期待が高まったこと。
- ・日銀が導入を決定した新しい金融緩和の枠組みが好感されたこと。
- ・米国の次期大統領による政策への期待などを受けて円安/アメリカドル高が進行したこと(2016年11月中旬～期間末)。
- ・ポートフォリオにおいて、「ライオン」、「ダイキン工業」、「ディー・エヌ・エー」などの銘柄選択が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・原油安や中国の株安進行を受けて世界経済の先行き懸念が強まったこと（期間の初め～2016年2月上旬）。
- ・英国の欧州連合（EU）離脱の決定による世界経済や金融市場への影響が懸念されたこと。
- ・国内景気の先行き不透明感が強まったこと。
- ・ポートフォリオにおいて、「共立メンテナンス」、「中外製薬」、「朝日インテック」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

(2015年12月15日～2016年12月14日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	222	2.052	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(105)	(0.972)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(105)	(0.972)	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 ）	(12)	(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	29	0.268	(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 ）	(29)	(0.268)	
(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
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	252	2.325	
期中の平均基準価額は、10,831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) 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

(2011年12月14日～2016年12月14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、2011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。

	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	2015年12月14日 決算日	2016年12月14日 決算日
基準価額 (円)	5,547	5,953	9,619	10,697	11,781	10,775
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 (%)	—	7.5	61.8	11.3	10.2	△ 8.5
東証株価指数(TOPIX)騰落率 (%)	—	8.7	52.7	12.8	10.8	0.7
純資産総額 (百万円)	811	932	1,506	1,629	1,694	1,578

- (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) 東証株価指数(TOPIX)は当ファンドのベンチマークです。

投資環境

(2015年12月15日～2016年12月14日)

(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）は、期間の初めと比べて上昇しました。期間の初めから2016年2月上旬にかけては、原油安や中国の株安進行を受けた世界経済の先行き懸念や、北朝鮮などにおける地政学的リスクの高まり、円高／アメリカドル安の進行などから、ＴＯＰＩＸは下落しました。2月中旬から6月上旬にかけては、中国における追加金融緩和策や、原油価格の上昇による関連銘柄の堅調な株価推移などが支援材料となる一方で、国内景気の先行き不透明感が強まったことや、一部の銘柄における市場予想を下回る決算内容などが重しとなり、ＴＯＰＩＸは一進一退の推移となりました。6月中旬から7月上旬にかけては、英国のＥＵ離脱の決定による世界経済や金融市場への影響が懸念されたことや、円高／アメリカドル安が進行したことなどから、ＴＯＰＩＸは下落しました。7月中旬から期間末にかけては、参議院選挙における与党の勝利を受けて追加経済対策の実施に期待が高まったことや、日銀が導入を決定した新しい金融緩和の枠組みが好感されたこと、米国の次期大統領による政策への期待などを受けて円安／アメリカドル高が進行したことなどから、ＴＯＰＩＸは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

(2015年12月15日～2016年12月14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」については、「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、ＰＥＲ（株価収益率）やＰＢＲ（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。期間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
世界経済の構造変化	世界経済の構造変化に対応して業績を伸ばすことができる企業
ジャパブランド	日本の独自の差別化された技術やブランド力が海外で普及することにより業績を伸ばせる企業
積極的な財務・資本戦略	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。

期間の初め～2016年3月

- 革新的な新薬の開発により、世界的に業績を伸ばすことが期待される銘柄などの購入を行なう一方で、業績モメンタムの鈍化懸念がある銘柄などを中心に売却を実施しました。

2016年4月～6月

- ・ビジネスモデルの強さにより業績を伸ばすことが期待される内需関連や医薬品関連の銘柄などを購入する一方で、為替変動の影響を受けやすく円高の進行により業績モメンタムが鈍化する懸念のある銘柄などの売却を行ないました。

2016年7月～期間末

- ・競争力の高い商品を持ち海外メーカー向けに売上を伸ばすことが期待される電子部品関連銘柄や、日銀の金融緩和策を背景に業績改善期待が高まった金融関連銘柄などの購入を行なう一方で、業績モメンタムが鈍化する懸念のある銘柄など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

(2015年12月15日～2016年12月14日)

期間中における基準価額は、8.5%（分配金を含む）の値下がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数（TOPIX）」の上昇率0.7%を概ね9.2%下回ることとなりました。

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。

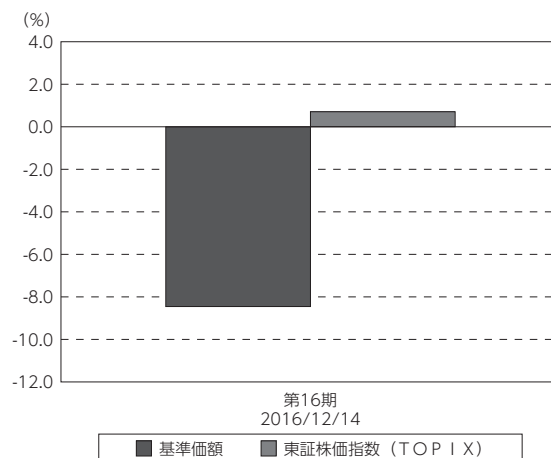
<プラス要因>

- ・「その他製品」、「機械」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した一方で、「陸運業」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。
- ・「ライオン」、「ダイキン工業」、「ディー・エヌ・エー」などの銘柄が寄与したこと。

<マイナス要因>

- ・「サービス業」、「医薬品」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した一方で、「情報・通信業」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。
- ・「共立メンテナンス」、「中外製薬」、「朝日インテック」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（税込み）込みです。
 (注) 東証株価指数（TOPIX）は当ファンドのベンチマークです。

分配金

(2015年12月15日～2016年12月14日)

分配金は、基準価額水準、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16期
	2015年12月15日～ 2016年12月14日
当期分配金	10
(対基準価額比率)	0.093%
当期の収益	—
当期の収益以外	10
翌期繰越分配対象額	7,289

(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、海外需要の低迷を背景とした生産・輸出の伸び悩み、賃金の伸び悩みを背景とした家計の購買力の低下懸念や消費の低迷などが景気回復の重しとなっているものの、足元では、株高・円安の進行で消費マインドは改善傾向にあることや、政府の大型景気対策の効果が先行きの景気を下支えすることも期待されることから、緩やかな景気回復が続くと考えられます。

株式市場は、米国次期政権の政策方針の先行き不透明感が重しとなる可能性はあるものの、円安／アメリカドル高による企業業績の改善期待、日本企業の株主重視姿勢の高まりによる増配や自社株買いの動き、日銀のETF購入拡大や公的年金などの株式買いなどが下支え要因となることから、当面は、緩やかな上昇基調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、「モチーフ」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、米国次期政権の閣僚人事や政策方針の動向、米国の金融政策の動向、欧州の景気動向、原油価格の動向、円相場の動向などの不透明要因の強まりなどには十分に注意する方針です。中期的には引き続き、海外では英国のEU離脱決定後の動向、日本および中国関係の緊張の長期化、中国を中心としたアジアの景気動向、為替動向、地政学的リスクなど、外部環境の変化に十分に注意しながら運用を行ないます。また国内では、政府・日銀の政策対応、個人消費の動向、外部環境の変化に伴う企業業績の動向などについても注意しながら運用を行なう方針です。

ポートフォリオの構築においては、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、日本の独自の差別化された技術やブランド力が海

外で普及することにより業績を伸ばせる企業、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、よろしくお願い申し上げます。

お知らせ

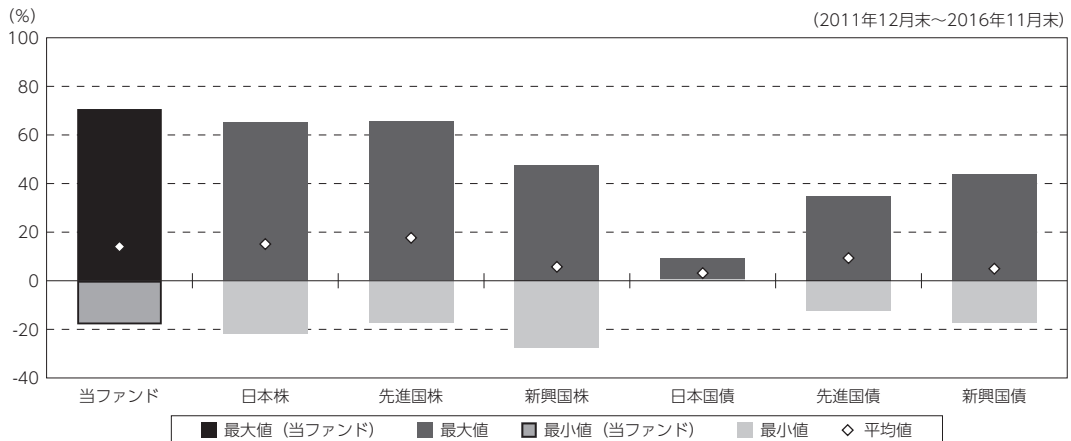
2015年12月15日から2016年12月14日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

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	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△ 18.0	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	0.5	△ 12.3	△ 17.4
平均値	14.0	15.1	17.7	5.7	3.1	9.3	5.0

(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) 2011年12月から2016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-BPI 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・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース)

(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。

指数について

●東証株価指数 (TOPIX、配当込) 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) 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) 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-BPI 国債は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる日興アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。●シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース) 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・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース) 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。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2016年12月14日現在)

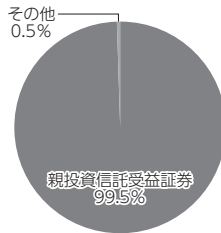
○組入上位ファンド

銘柄名	第16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

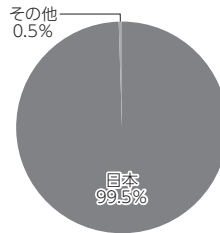
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

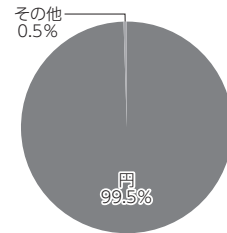
○資産別配分



○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。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

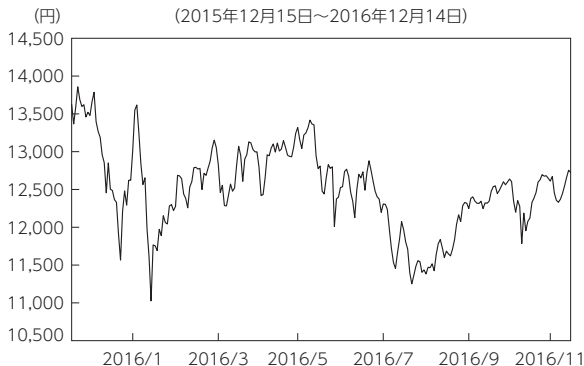
項目	第16期末
	2016年12月14日
純資産総額	1,578,538,145円
受益権総口数	1,464,984,614口
1万口当たり基準価額	10,775円

(注) 期中における追加設定元本額は71,323,218円、同解約元本額は44,419,743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明細】

(2015年12月15日～2016年12月14日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	34 (34)	0.269 (0.269)
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)
合 計	34	0.269

期中の平均基準価額は、12,648円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)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。

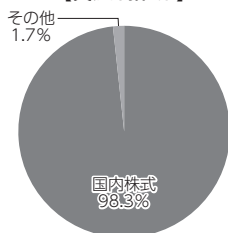
【組入上位10銘柄】

(2016年12月14日現在)

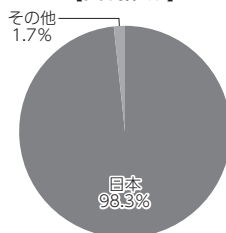
	銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地 域)	比 率
1	ダイキン工業	機械	円	日本	5.2%
2	村田製作所	電気機器	円	日本	4.4%
3	キーエンス	電気機器	円	日本	4.2%
4	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	円	日本	4.1%
5	パイロットコーポレーション	その他製品	円	日本	4.0%
6	野村ホールディングス	証券、商品先物取引業	円	日本	3.9%
7	アルプス電気	電気機器	円	日本	3.8%
8	ディー・エヌ・エー	サービス業	円	日本	3.6%
9	オリンパス	精密機器	円	日本	3.5%
10	アリアケジャパン	食料品	円	日本	3.4%
	組入銘柄数		35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。

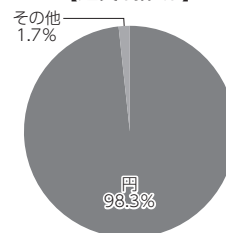
【資産別配分】



【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。
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。
 ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。