

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17期（決算日2017年12月14日）

作成対象期間（2016年12月15日～2017年12月14日）

第17期末（2017年12月14日）	
基準 価 額	13,921円
純 資 産 総 額	1,933百万円
第17期	
騰 落 率	29.3%
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、2017年12月14日に第17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きました。

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

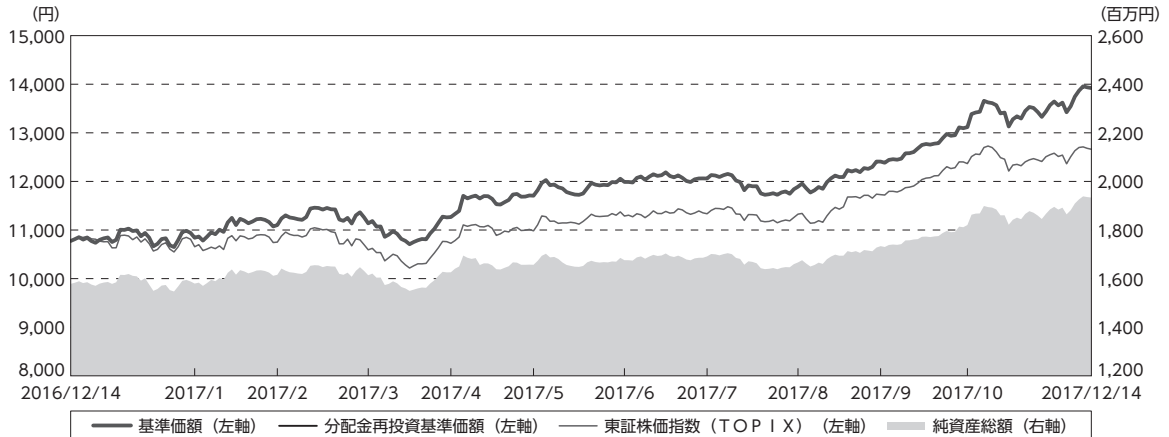
コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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

(2016年12月15日～2017年12月14日)



期 首：10,775円

期 末：13,921円 (既払分配金 (税込み)：10円)

騰落率： 29.3% (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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、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 (2016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>

- ・フランス大統領選挙において独立系中道候補が当選し、欧州連合 (EU) の結束が強まると期待されたこと。
- ・衆議院選挙における与党の勝利を受けて日銀による金融緩和政策が継続するとの見方が広がったこと。
- ・米国において連邦法人税率の引き下げを含む税制改革の実現に期待が高まったこと。

- ・ポートフォリオにおいて、「任天堂」、「ダイフク」、「アリアケジャパン」などの銘柄選択が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・米国新大統領が打ち出した保護主義的政策への警戒が広がったこと。
- ・シリアや北朝鮮の地政学的リスクが高まったこと。
- ・為替が円高／アメリカドル安の動きとなったこと（期間の初め～2017年4月中旬）。
- ・ポートフォリオにおいて、「ディー・エヌ・エー」、「日本精工」、「三菱自動車工業」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

(2016年12月15日～2017年12月14日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	243 (115) (115) (13)	2.052 (0.972) (0.972) (0.108)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 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 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 (株式)	123 (123)	1.043 (1.043)	(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
(c) その他費用 (監査費用) (その他)	1 (1) (0)	0.005 (0.005) (0.000)	(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 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	367	3.100	
期中の平均基準価額は、11,823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

(2012年12月14日～2017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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、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、2012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。

	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	2017年12月14日 決算日
基準価額 (円)	5,953	9,619	10,697	11,781	10,775	13,921
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 (%)	—	61.8	11.3	10.2	△ 8.5	29.3
東証株価指数 (TOPIX) 騰落率 (%)	—	52.7	12.8	10.8	0.7	17.5
純資産総額 (百万円)	932	1,506	1,629	1,694	1,578	1,933

- (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

(2016年12月15日～2017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2017年4月中旬にかけては、米国や中国の良好な経済指標の発表、日銀の上場投資信託（ＥＴＦ）買入れによる需給改善への期待などが株価の下支えとなったものの、米国新大統領が打ち出した保護主義的政策への警戒が広がったことや、シリアや北朝鮮の地政学的リスクが高まったこと、米国大統領の発言を背景とする円高ノアメリカドル安の進行などを受けて、ＴＯＰＩＸは下落しました。4月下旬から期間末にかけては、北朝鮮による米国領グアム周辺へのミサイル攻撃検討の発表や核実験の実施などから情勢が緊迫化し投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなったものの、フランス大統領選挙において独立系中道候補が当選しＥＵの結束が強まると期待されたことや、法人企業統計にて設備投資の順調な回復が示されたこと、衆議院選挙における与党の勝利を受けて日銀による金融緩和政策が継続するとの見方が広がったこと、米国において税制改革の実現に期待が高まったことなどから、ＴＯＰＩＸは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

(2016年12月15日～2017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いました。

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
ジャパンプランド	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～2017年1月

- ・業界環境やマネジメントの変化により業績改善傾向が続く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。

2017年2月～5月

- ・差別化されたビジネスモデルや技術力、ブランド力などで業績改善傾向が続く銘柄などを購入する一方で、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行ないました。

2017年6月～期間末

- ・相对比较でより割安感が強く、業績改善傾向が見られる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

(2016年12月15日～2017年12月14日)

期間中における基準価額は、29.3%（分配金再投資ベース）の値上がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数（TOPIX）」の上昇率17.5%を概ね11.8%上回りました。

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。

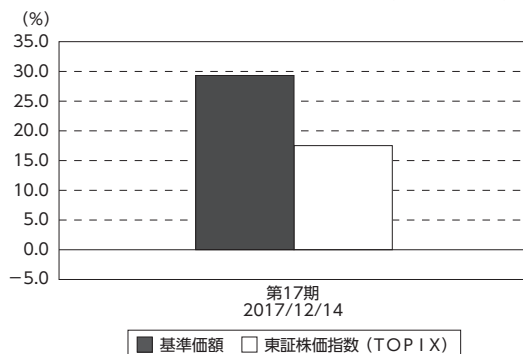
<プラス要因>

- ・「その他製品」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、「輸送用機器」、「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。
- ・「任天堂」、「ダイフク」、「アリアケジャパン」などの銘柄が寄与したこと。

<マイナス要因>

- ・「証券・商品先物取引業」、「保険業」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した一方で、「化学」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。
- ・「ディー・エヌ・エー」、「日本精工」、「三菱自動車工業」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（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

(2016年12月15日～2017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17期
	2016年12月15日 ～2017年12月14日
当期分配金	10
(対基準価額比率)	0.072%
当期の収益	10
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	9,479

(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)

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、米国政府の政策方針の動向や金融政策の動向、欧州全体の景気動向、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、中国を中心としたアジアの景気動向、為替動向、北朝鮮などの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、企業のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)の中長期的な評価に加えて、バリュエーション(株価評価)も重視していく方針です。また、引き続き、競争力のある中小型銘柄についても精査し、新規銘柄の発掘を積極的に行なうとともに、既保有銘柄については相对比较でより割安感の強い銘柄のウェイトアップを行ない、投資比率を調整する予定です。中期的には、世界経済の構造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などに注目しています。

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

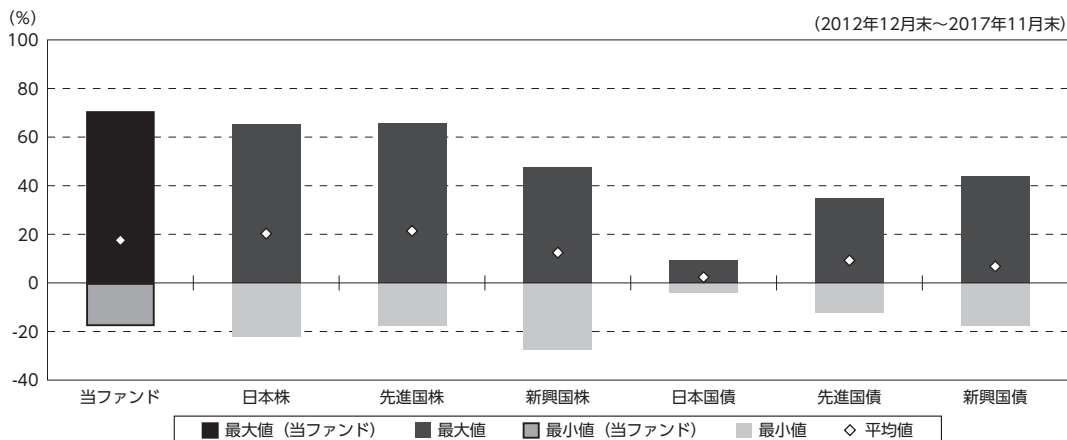
2016年12月15日から2017年12月14日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

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



	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	△17.8	△22.0	△17.5	△27.4	△4.0	△12.3	△17.4
平均値	17.5	20.3	21.4	12.5	2.3	9.3	6.8

(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) 2012年12月から2017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

(2017年12月14日現在)

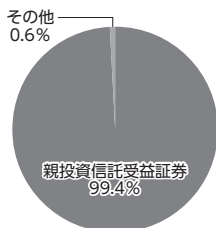
○組入上位ファンド

銘柄名	第17期末
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	99.4%
組入銘柄数	1銘柄

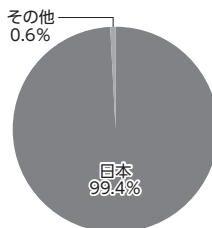
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

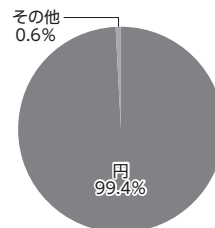
○資産別配分



○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

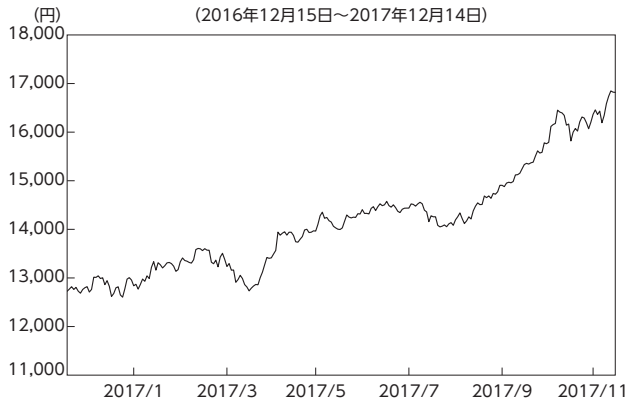
項目	第17期末
	2017年12月14日
純資産総額	1,933,542,904円
受益権総口数	1,388,946,692口
1万口当たり基準価額	13,921円

(注) 期中における追加設定元本額は69,105,943円、同解約元本額は145,143,865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】

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株 式)	146 (146)	1.031 (1.031)
(b) その他費用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)
合 計	146	1.031

期中の平均基準価額は、14,122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】

(2017年12月14日現在)

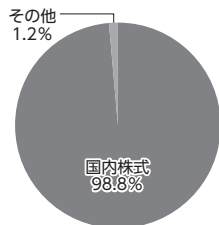
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	いすゞ自動車	輸送用機器	円	日本	4.8
2	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	円	日本	4.4
3	住友商事	卸売業	円	日本	4.1
4	豊田通商	卸売業	円	日本	4.0
5	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	円	日本	3.8
6	ニコン	精密機器	円	日本	3.6
7	サイバーエージェント	サービス業	円	日本	3.6
8	ユニー・ファミリーマートホールディングス	小売業	円	日本	3.6
9	スズキ	輸送用機器	円	日本	3.5
10	千代田化工建設	建設業	円	日本	3.5
	組入銘柄数		113銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

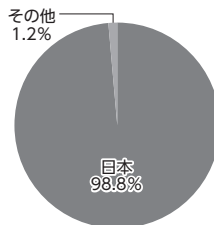
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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。

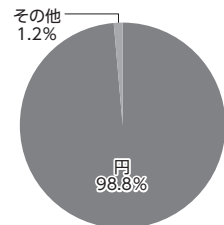
【資産別配分】



【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。