

年金積立 アクティブ・ダイナミクス 〈愛称 DC 投資力学〉

運用報告書（全体版）

第16期（決算日 2016年12月14日）

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。

「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ので、期中の運用状況を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。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

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。	
主要運用対象	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。
組入制限	年金積立 アクティブ・ダイナミクス	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の総額の30%以下とします。
	アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
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。	

<358320>

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。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証株価指数(TOPIX)		株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期騰落中率	(ベンチマーク)	期騰落中率		
	円	円	%		%	%	百万円
12期(2012年12月14日)	5,953	10	7.5	801.04	8.7	95.1	932
13期(2013年12月16日)	9,619	10	61.8	1,222.95	52.7	98.7	1,506
14期(2014年12月15日)	10,697	10	11.3	1,379.29	12.8	98.5	1,629
15期(2015年12月14日)	11,781	10	10.2	1,527.88	10.8	98.4	1,694
16期(2016年12月14日)	10,775	10	△ 8.5	1,538.69	0.7	97.8	1,578

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式組入比率
	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%
2015年12月14日	11,781	—	1,527.88	—	98.4
12月末	11,909	1.1	1,547.30	1.3	98.2
2016年1月末	11,236	△ 4.6	1,432.07	△ 6.3	98.3
2月末	10,528	△ 10.6	1,297.85	△ 15.1	96.6
3月末	11,030	△ 6.4	1,347.20	△ 11.8	96.9
4月末	10,981	△ 6.8	1,340.55	△ 12.3	97.8
5月末	11,411	△ 3.1	1,379.80	△ 9.7	96.8
6月末	10,725	△ 9.0	1,245.82	△ 18.5	96.2
7月末	10,514	△ 10.8	1,322.74	△ 13.4	96.8
8月末	9,784	△ 17.0	1,329.54	△ 13.0	96.3
9月末	10,426	△ 11.5	1,322.78	△ 13.4	96.3
10月末	10,737	△ 8.9	1,393.02	△ 8.8	96.8
11月末	10,697	△ 9.2	1,469.43	△ 3.8	97.2
(期末)					
2016年12月14日	10,785	△ 8.5	1,538.69	0.7	97.8

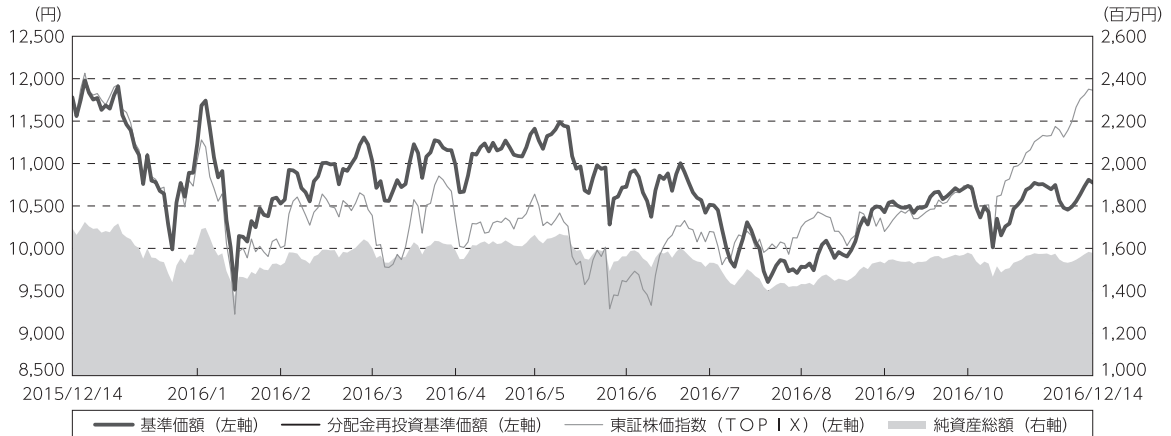
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2015年12月15日～2016年12月14日)

期中の基準価額等の推移



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。

投資環境

（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

（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
ジャパンブランド	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

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。

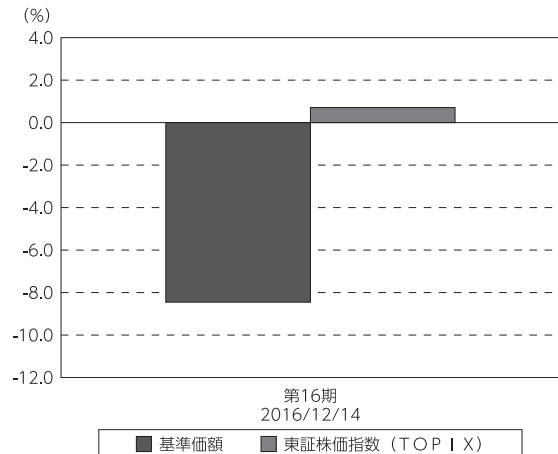
<プラス要因>

- ・「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

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。

○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。

○売買及び取引の状況

(2015年12月15日～2016年12月14日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	千口 41,671	千円 52,107	千口 44,772	千円 56,154

○株式売買比率

(2015年12月15日～2016年12月14日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	15,339,786千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,902,949千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.22	

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2015年12月15日～2016年12月14日)

利害関係人との取引状況

<年金積立 アクティブ・ダイナミクス>

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人との取引状況 B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人との取引状況 D	$\frac{D}{C}$	%
金銭信託	百万円 412	百万円 412	100.0	百万円 412	百万円 412	100.0

<アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド>

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人との取引状況 B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人との取引状況 D	$\frac{D}{C}$	%
金銭信託	百万円 5,130	百万円 5,130	100.0	百万円 5,130	百万円 5,130	100.0

平均保有割合 22.2%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当ファンドの親投資信託所有口数の割合。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは三井住友信託銀行株式会社です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2015年12月15日～2016年12月14日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2015年12月15日～2016年12月14日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2016年12月14日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	1,237,335	1,234,235	1,570,687

(注) 親投資信託の2016年12月14日現在の受益権総口数は、5,354,582千口です。

○投資信託財産の構成

(2016年12月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	1,570,687	98.4
コール・ローン等、その他	25,224	1.6
投資信託財産総額	1,595,911	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年12月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,595,911,486
コール・ローン等	22,700,536
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド(評価額)	1,570,687,847
未収入金	2,523,103
(B) 負債	17,373,341
未払収益分配金	1,464,984
未払解約金	270,932
未払信託報酬	15,597,241
未払利息	20
その他未払費用	40,164
(C) 純資産総額(A-B)	1,578,538,145
元本	1,464,984,614
次期繰越損益金	113,553,531
(D) 受益権総口数	1,464,984,614口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,775円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,438,081,139円、期中追加設定元本額は71,323,218円、期中一部解約元本額は44,419,743円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.0775円です。

○損益の状況 (2015年12月15日～2016年12月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 3,496
受取利息	1,101
支払利息	△ 4,597
(B) 有価証券売買損益	△107,091,289
売買益	3,446,031
売買損	△110,537,320
(C) 信託報酬等	△ 32,019,648
(D) 当期繰越損益金(A+B+C)	△139,114,433
(E) 前期繰越損益金	279,615,832
(F) 追加信託差損益金	△ 25,482,884
(配当等相当額)	(789,593,735)
(売買損益相当額)	(△815,076,619)
(G) 計(D+E+F)	115,018,515
(H) 収益分配金	△ 1,464,984
次期繰越損益金(G+H)	113,553,531
追加信託差損益金	△ 25,482,884
(配当等相当額)	(789,687,662)
(売買損益相当額)	(△815,170,546)
分配準備積立金	278,150,848
繰越損益金	△139,114,433

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程(2015年12月15日～2016年12月14日)は以下の通りです。

項 目	2015年12月15日～ 2016年12月14日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	789,687,662円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	279,615,832円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,069,303,494円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	7,299円
g. 分配金	1,464,984円
h. 分配金(1万口当たり)	10円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	10円
------------------	-----

○お知らせ

約款変更について

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。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド

運用報告書

第16期（決算日 2016年12月14日）
（2015年12月15日～2016年12月14日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2000年12月15日から原則無期限です。
運用方針	わが国の株式に投資を行ない、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。
主要運用対象	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。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。

ファンド概要

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。

株式組入比率は、原則として高位を維持し、市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は原則行ないません。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式 組入比率	純資産 総額
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
12期(2012年12月14日)	6,438	9.7	801.04	8.7	95.6	6,204
13期(2013年12月16日)	10,648	65.4	1,222.95	52.7	99.2	8,793
14期(2014年12月15日)	12,103	13.7	1,379.29	12.8	99.0	8,526
15期(2015年12月14日)	13,625	12.6	1,527.88	10.8	98.9	7,910
16期(2016年12月14日)	12,726	△ 6.6	1,538.69	0.7	98.3	6,814

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式 組入比率
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2015年12月14日	13,625	—	1,527.88	—	98.9
12月末	13,785	1.2	1,547.30	1.3	98.5
2016年1月末	13,025	△ 4.4	1,432.07	△ 6.3	98.8
2月末	12,221	△ 10.3	1,297.85	△ 15.1	97.1
3月末	12,829	△ 5.8	1,347.20	△ 11.8	97.4
4月末	12,792	△ 6.1	1,340.55	△ 12.3	98.3
5月末	13,320	△ 2.2	1,379.80	△ 9.7	97.6
6月末	12,536	△ 8.0	1,245.82	△ 18.5	96.7
7月末	12,308	△ 9.7	1,322.74	△ 13.4	97.3
8月末	11,471	△ 15.8	1,329.54	△ 13.0	96.8
9月末	12,248	△ 10.1	1,322.78	△ 13.4	96.8
10月末	12,638	△ 7.2	1,393.02	△ 8.8	97.5
11月末	12,611	△ 7.4	1,469.43	△ 3.8	97.7
(期末) 2016年12月14日	12,726	△ 6.6	1,538.69	0.7	98.3

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2015年12月15日～2016年12月14日)

基準価額の推移

期間の初め13,625円の基準価額は、期間末に12,726円となり、騰落率は△6.6%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

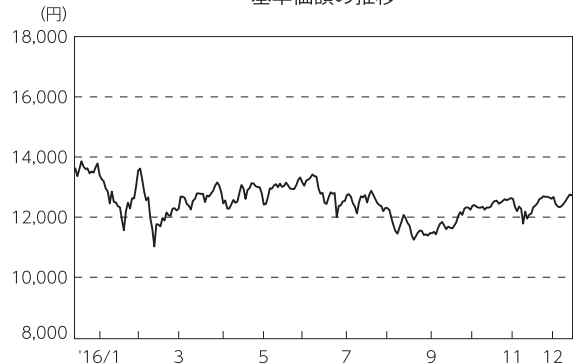
<値上がり要因>

- ・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。

基準価額の推移

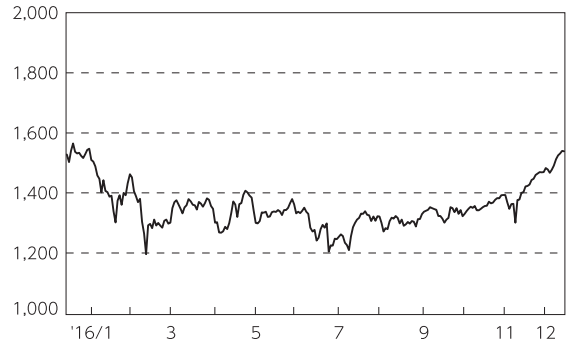


期首	期中高値	期中安値	期末
2015/12/14	2015/12/17	2016/02/12	2016/12/14
13,625円	13,858円	11,026円	12,726円

(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。

東証株価指数（TOPIX）の推移



ポートフォリオ

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きました。

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～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

期間中における基準価額は、6.6%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7.3%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。

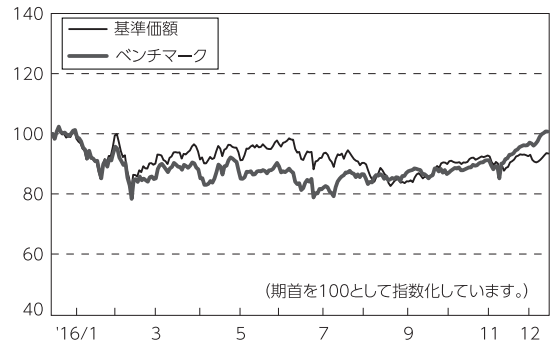
<プラス要因>

- ・「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（指数化）の推移



○今後の運用方針

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。

○ 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) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 34 (34)	% 0.269 (0.269)	(a) 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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 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	34	0.269	
期中の平均基準価額は、12,648円です。			

(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) 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。

○ 売買及び取引の状況

(2015年12月15日～2016年12月14日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		4,232 (253)	7,406,867 (-)	4,122	7,932,919

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○ 株式売買比率

(2015年12月15日～2016年12月14日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	15,339,786千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,902,949千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.22

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2015年12月15日～2016年12月14日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況 B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	$\frac{D}{C}$
			%			%
金銭信託	百万円 5,130	百万円 5,130	100.0	百万円 5,130	百万円 5,130	100.0

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは三井住友信託銀行株式会社です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2015年12月15日～2016年12月14日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2016年12月14日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
食料品 (4.1%)			
明治ホールディングス	33	5	44,950
味の素	115	—	—
アリアケジャパン	43.8	38	229,140
化学 (5.4%)			
昭和電工	—	113	186,902
デンカ	—	150	79,500
花王	50.5	—	—
ライオン	202	50	92,150
コーセー	18.7	—	—
医薬品 (4.8%)			
塩野義製薬	—	37	190,513
中外製薬	—	40	130,800
参天製薬	154.6	—	—
機械 (10.8%)			
ダイキン工業	32.6	32.6	351,754
ダイフク	—	75	178,125
ホシザキ	33.2	22	192,280
電気機器 (20.5%)			
日本電産	28.7	—	—
アルプス電気	51.8	88	256,960
ホシデン	—	133	123,690
キーエンス	4	3.8	287,736
シスメックス	37.2	33	213,180
ローム	—	29	194,590
村田製作所	13.2	19	297,540
象印マホービン	162	—	—
輸送用機器 (—%)			
トヨタ自動車	37.7	—	—
富士重工業	35.8	—	—
精密機器 (9.7%)			
テルモ	—	52.9	220,593
オリンパス	—	56	238,560
HOYA	63.8	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
朝日インテック	69.6	44	188,980
その他製品 (4.0%)			
パイロットコーポレーション	41.3	56.5	271,200
アシックス	80.9	—	—
ビジョン	83.2	—	—
小売業 (2.8%)			
セリア	—	24	188,400
ビックカメラ	123.9	—	—
良品計画	10.2	—	—
ドンキホーテホールディングス	48.2	—	—
銀行業 (8.5%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	459.4	150	112,350
りそなホールディングス	—	280	173,992
三井住友フィナンシャルグループ	48.7	60	282,000
証券、商品先物取引業 (7.1%)			
大和証券グループ本社	—	276	209,318
野村ホールディングス	—	353	267,009
保険業 (6.1%)			
SOMPOホールディングス	—	46	192,464
T&Dホールディングス	—	140	215,950
その他金融業 (3.0%)			
オリックス	—	110	203,335
不動産業 (2.1%)			
パーク24	—	45	137,700
サービス業 (11.1%)			
テンブホールディングス	146.4	—	—
エムスリー	84.5	40	113,440
ディー・エヌ・エー	—	80	246,000
オリエンタルランド	14.9	—	—
リゾートトラスト	82	—	—
ベクトル	—	60	66,240
リログループ	—	11	171,160

銘柄	株数	当 期 末	
		株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
共立メンテナンス	—	22	147,180
合 計	株 数 ・ 金 額	2,410	2,774
	銘柄数 < 比率 >	31	35 < 98.3% >

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2016年12月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 6,695,681	% 98.0
コール・ローン等、その他	136,888	2.0
投資信託財産総額	6,832,569	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年12月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,832,569,861
コール・ローン等	130,758,261
株式(評価額)	6,695,681,600
未収配当金	6,130,000
(B) 負債	18,369,944
未払解約金	18,369,826
未払利息	118
(C) 純資産総額(A-B)	6,814,199,917
元本	5,354,582,092
次期繰越損益金	1,459,617,825
(D) 受益権総口数	5,354,582,092口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,726円

(注) 当ファンドの期首元本額は5,805,755,304円、期中追加設定元本額は52,534,340円、期中一部解約元本額は503,707,552円です。

(注) 2016年12月14日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興アクティブ・ダイナミクス	4,120,346,788円
・年金積立 アクティブ・ダイナミクス	1,234,235,304円

(注) 1口当たり純資産額は1.2726円です。

○損益の状況 (2015年12月15日～2016年12月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	74,321,197
受取配当金	74,349,625
受取利息	12,449
その他収益金	1,673
支払利息	△ 42,550
(B) 有価証券売買損益	△ 601,428,058
売買益	763,898,015
売買損	△1,365,326,073
(C) 保管費用等	△ 709
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 527,107,570
(E) 前期繰越損益金	2,104,626,212
(F) 追加信託差損益金	12,791,909
(G) 解約差損益金	△ 130,692,726
(H) 計(D+E+F+G)	1,459,617,825
次期繰越損益金(H)	1,459,617,825

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

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。