

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17期(決算日 2017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、2017年12月14日に第17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な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 (分配落)	基準 価 額			東証株価指数(TOPIX)		株 式 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 込 分 配	み 金 期 騰	期 騰 落 率	(ベンチマーク)	期 騰 落 率		
	円		円	%		%		百万円
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
17期(2017年12月14日)	13,921		10	29.3	1,808.14	17.5	98.2	1,933

(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		%		%	%
2016年12月14日	10,775		—	1,538.69	—	97.8
12月末	10,797		0.2	1,518.61	△ 1.3	97.5
2017年1月末	10,841		0.6	1,521.67	△ 1.1	97.5
2月末	11,102		3.0	1,535.32	△ 0.2	98.2
3月末	11,137		3.4	1,512.60	△ 1.7	96.5
4月末	11,267		4.6	1,531.80	△ 0.4	97.6
5月末	11,706		8.6	1,568.37	1.9	97.6
6月末	11,989		11.3	1,611.90	4.8	97.9
7月末	12,060		11.9	1,618.61	5.2	96.8
8月末	11,891		10.4	1,617.41	5.1	96.5
9月末	12,408		15.2	1,674.75	8.8	98.5
10月末	13,117		21.7	1,765.96	14.8	97.1
11月末	13,570		25.9	1,792.08	16.5	98.3
(期 末)						
2017年12月14日	13,931		29.3	1,808.14	17.5	98.2

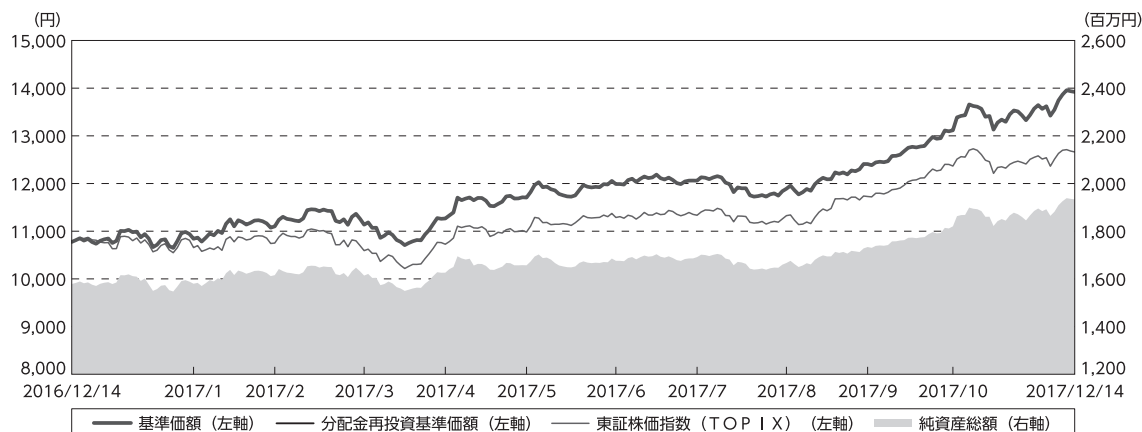
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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

(2016年12月15日～2017年12月14日)

期中の基準価額等の推移



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」、「ダイワク」、「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。

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／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の結末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

（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～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

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。

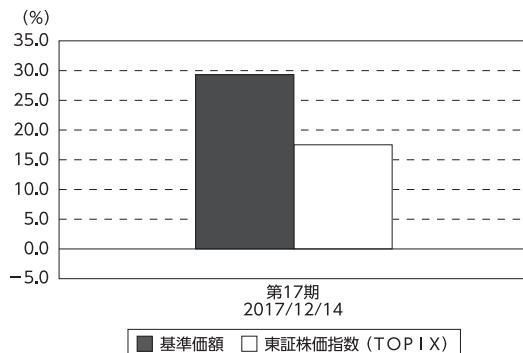
<プラス要因>

- ・「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

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 (対基準価額比率)	10 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対比較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。

○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	円 243	% 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)	(115)	(0.972)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(115)	(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)	(13)	(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	123	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
(株 式)	(123)	(1.043)	
(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	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。

○売買及び取引の状況

(2016年12月15日～2017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 29,901	千円 41,867	千口 121,042	千円 169,092

○株式売買比率

(2016年12月15日～2017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	59,677,160千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,845,014千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	8.71	

(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

(2016年12月15日～2017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D	
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	$\frac{D}{C}$			
金銭信託	百万円 12	百万円 12	% 100.0	百万円 12	百万円 12	% 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D	
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	$\frac{D}{C}$			
金銭信託	百万円 62	百万円 62	% 100.0	百万円 62	百万円 62	% 100.0

平均保有割合 24.0%

※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 (2016年12月15日～2017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

(2016年12月15日～2017年12月14日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2017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	1,234,235	1,143,094	1,922,456

(注) 親投資信託の2017年12月14日現在の受益権総口数は、4,464,950千口です。

○投資信託財産の構成

(2017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	1,922,456	98.4
コール・ローン等、その他	30,446	1.6
投資信託財産総額	1,952,902	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 (2017年12月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,952,902,097
コール・ローン等	30,445,922
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド(評価額)	1,922,456,175
(B) 負債	19,359,193
未払収益分配金	1,388,946
未払解約金	4,667
未払信託報酬	17,919,398
未払利息	30
その他未払費用	46,152
(C) 純資産総額(A-B)	1,933,542,904
元本	1,388,946,692
次期繰越損益金	544,596,212
(D) 受益権総口数	1,388,946,692口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,921円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,464,984,614円、期中追加設定元本額は69,105,943円、期中一部解約元本額は145,143,865円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.3921円です。

○損益の状況 (2016年12月15日～2017年12月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 6,887
受取利息	52
支払利息	△ 6,939
(B) 有価証券売買損益	465,175,788
売買益	479,389,955
売買損	△ 14,214,167
(C) 信託報酬等	△ 34,558,296
(D) 当期損益金(A+B+C)	430,610,605
(E) 前期繰越損益金	126,085,468
(F) 追加信託差損益金	△ 10,710,915
(配当等相当額)	(761,238,740)
(売買損益相当額)	(△771,949,655)
(G) 計(D+E+F)	545,985,158
(H) 収益分配金	△ 1,388,946
次期繰越損益金(G+H)	544,596,212
追加信託差損益金	△ 10,710,915
(配当等相当額)	(761,402,388)
(売買損益相当額)	(△772,113,303)
分配準備積立金	555,307,127

(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(2016年12月15日～2017年12月14日)は以下の通りです。

項 目	2016年12月15日～ 2017年12月14日
a. 配当等収益(経費控除後)	26,123,526円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	278,856,833円
c. 信託約款に定める収益調整金	761,402,388円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	251,715,714円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,318,098,461円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	9,489円
g. 分配金	1,388,946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

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17期（決算日 2017年12月14日）
 (2016年12月15日～2017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。

日興アセットマネジメント

<335100>

【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)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
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
17期(2017年12月14日)	16,818	32.2	1,808.14	17.5	98.8	7,509

○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)		株組入比率
	円	騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首) 2016年12月14日	12,726	—	1,538.69	—	98.3
12月末	12,764	0.3	1,518.61	△1.3	98.0
2017年1月末	12,839	0.9	1,521.67	△1.1	98.0
2月末	13,171	3.5	1,535.32	△0.2	98.7
3月末	13,236	4.0	1,512.60	△1.7	97.0
4月末	13,413	5.4	1,531.80	△0.4	98.0
5月末	13,964	9.7	1,568.37	1.9	98.1
6月末	14,327	12.6	1,611.90	4.8	98.4
7月末	14,437	13.4	1,618.61	5.2	97.5
8月末	14,259	12.0	1,617.41	5.1	97.0
9月末	14,906	17.1	1,674.75	8.8	99.0
10月末	15,790	24.1	1,765.96	14.8	97.8
11月末	16,366	28.6	1,792.08	16.5	99.0
(期末) 2017年12月14日	16,818	32.2	1,808.14	17.5	98.8

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2016年12月15日～2017年12月14日)

基準価額の推移

期間の初め12,726円の基準価額は、期間末に16,818円となり、騰落率は+32.2%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。

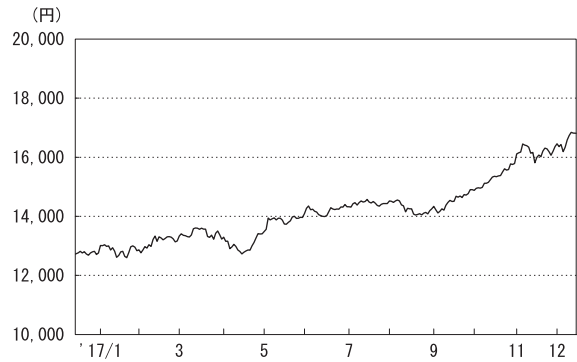
<値上がり要因>

- ・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。

基準価額の推移

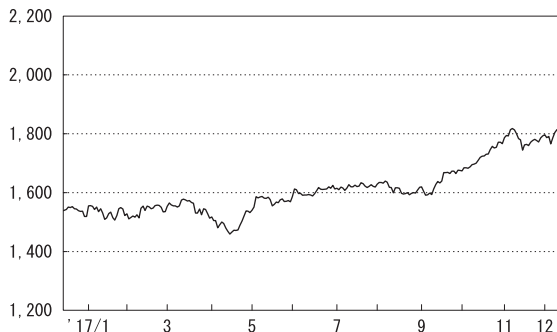


期首	期中高値	期中安値	期末
2016/12/14	2017/12/12	2017/01/24	2017/12/14
12,726円	16,848円	12,605円	16,818円

(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／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と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。

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

- ・相対比較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

期間中における基準価額は、32.2%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14.6%上回ることでなりました。

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。

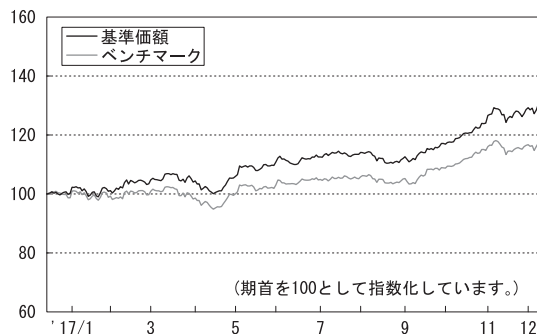
<プラス要因>

- ・「その他製品」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（指数化）の推移



○今後の運用方針

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対比較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。

○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) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 146 (146)	% 1.031 (1.031)	(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	146	1.031	
期中の平均基準価額は、14,122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

(2016年12月15日～2017年12月14日)

株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		17,165	29,275,471	14,661	30,401,689
		(△ 954)	(-)		

(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

(2016年12月15日～2017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	59,677,160千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,845,014千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	8.71

(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

(2016年12月15日～2017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		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
			B A			D C
金銭信託	百万円 62	百万円 62	% 100.0	百万円 62	百万円 62	% 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 (2016年12月15日～2017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

(2017年12月14日現在)

国内株式

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		銘 柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額		株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千株	千円		千株	千株	千円	
建設業 (6.8%)					日清食品ホールディングス	—	0.2	1,652	
コムシスホールディングス	—	12.7	40,322		繊維製品 (0.0%)				
清水建設	—	0.1	125		東洋紡	—	0.2	408	
長谷工コーポレーション	—	0.1	178		東レ	—	0.1	107	
前田建設工業	—	1	1,677		パルプ・紙 (0.0%)				
大東建託	—	0.1	2,325		王子ホールディングス	—	1	714	
前田道路	—	1	2,732		化学 (5.3%)				
きんでん	—	0.1	185		昭和電工	113	—	—	
協和エクシオ	—	15.3	41,677		日産化学工業	—	0.1	448	
日揮	—	73.9	152,751		デンカ	150	—	—	
千代田化工建設	—	352.7	259,587		三菱瓦斯化学	—	0.1	315	
食料品 (2.4%)					資生堂	—	20.3	110,838	
日清製粉グループ本社	—	0.1	229		ライオン	50	—	—	
明治ホールディングス	5	—	—		コーセー	—	6.7	115,709	
コカ・コーラボトラーズジャパン	—	41.3	178,829		シーズ・ホールディングス	—	29.1	162,378	
アリアケジャパン	38	—	—		日東電工	—	0.1	1,013	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ユニ・チャーム	—	0.1	297
医薬品 (4.6%)			
協和発酵キリン	—	1	2,164
塩野義製薬	37	—	—
田辺三菱製薬	—	46	110,722
中外製薬	40	—	—
エーザイ	—	0.1	684
第一三共	—	80.2	228,048
石油・石炭製品 (2.3%)			
出光興産	—	39.6	171,270
ゴム製品 (0.0%)			
横浜ゴム	—	0.2	519
住友ゴム工業	—	0.1	202
ガラス・土石製品 (0.0%)			
住友大阪セメント	—	1	535
非鉄金属 (0.0%)			
三菱マテリアル	—	0.1	374
住友金属鉱山	—	0.5	2,150
金属製品 (3.0%)			
SUMCO	—	79.2	221,047
リンナイ	—	0.1	1,010
機械 (3.4%)			
三浦工業	—	0.1	280
オーエスジー	—	0.1	224
DMG森精機	—	77.1	176,559
日立建機	—	9.8	38,024
クボタ	—	0.1	209
荏原製作所	—	9.1	38,629
ダイキン工業	32.6	—	—
栗田工業	—	0.1	356
ダイフク	75	—	—
ホシザキ	22	—	—
マキタ	—	0.1	464
電気機器 (5.7%)			
東芝	—	392	127,008
アルプス電気	88	—	—
ホシデン	133	—	—
堀場製作所	—	0.1	678

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
アドバンテスト	—	18.3	38,576
キーエンス	3.8	0.6	37,950
シスメックス	33	—	—
スタンレー電気	—	0.1	457
ローム	29	2.9	33,611
浜松ホトニクス	—	0.2	753
京セラ	—	0.1	752
村田製作所	19	—	—
小糸製作所	—	0.1	778
S C R E E Nホールディングス	—	3.9	36,621
リコー	—	142.9	146,758
輸送用機器 (12.5%)			
豊田自動織機	—	0.1	709
デンソー	—	0.1	630
いすゞ自動車	—	203.9	361,718
日野自動車	—	0.1	141
三菱自動車工業	—	186.5	149,386
スズキ	—	40.9	261,064
豊田合成	—	53.1	150,538
精密機器 (5.1%)			
テルモ	52.9	0.1	531
ニコン	—	120.2	271,291
トプコン	—	44.3	104,326
オリンパス	56	—	—
HOYA	—	0.2	1,114
朝日インテック	44	—	—
その他製品 (0.1%)			
パイロットコーポレーション	56.5	—	—
任天堂	—	0.1	4,301
電気・ガス業 (0.0%)			
北陸電力	—	0.1	95
東京瓦斯	—	0.1	268
陸運業 (5.3%)			
阪急阪神ホールディングス	—	0.1	467
日本通運	—	0.1	741
ヤマトホールディングス	—	39.6	93,099
山九	—	0.1	483
福山通運	—	34.1	142,538

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
セイノーホールディングス	—	84	152,208
海運業 (0.0%)			
商船三井	—	0.2	738
空運業 (0.0%)			
ANAホールディングス	—	0.1	462
倉庫・運輸関連業 (0.0%)			
上組	—	0.1	256
情報・通信業 (2.6%)			
トレンドマイクロ	—	0.1	650
日本オラクル	—	0.2	2,078
伊藤忠テクノソリューションズ	—	16	78,080
大塚商会	—	13.2	114,576
卸売業 (8.2%)			
丸紅	—	0.1	76
豊田通商	—	69.2	299,982
住友商事	—	165.4	305,990
PALTAC	—	0.3	1,530
小売業 (12.1%)			
アスクル	—	0.5	1,620
セリア	24	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	—	241.8	330,540
コスモス薬品	—	0.1	2,437
ドンキホーテホールディングス	—	32.9	182,595
ユニ・ファミリーマートホールディングス	—	33.5	266,995
エイチ・ツー・オー リテイリング	—	0.1	222
イオン	—	0.1	193
アインホールディングス	—	0.1	741
サンドラッグ	—	20.9	110,143
銀行業 (8.7%)			
コンコルディア・フィナンシャルグループ	—	181	122,718
三菱UFJフィナンシャル・グループ	150	356.6	288,703
りそなホールディングス	280	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	60	0.1	482

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
千葉銀行	—	125	115,750
ふくおかフィナンシャルグループ	—	185	115,255
証券・商品先物取引業 (—%)			
大和証券グループ本社	276	—	—
野村ホールディングス	353	—	—
保険業 (2.1%)			
SOMPOホールディングス	46	—	—
ソニーフィナンシャルホールディングス	—	0.5	982
T&Dホールディングス	140	82.8	157,651
その他金融業 (0.0%)			
イオンフィナンシャルサービス	—	0.3	759
オリックス	110	—	—
不動産業 (6.2%)			
東急不動産ホールディングス	—	182.1	148,411
パーク24	45	0.1	282
住友不動産	—	1	3,739
レオパレス21	—	164.4	155,193
エス・ティ・ティ都市開発	—	115.6	150,626
日本空港ビルデング	—	0.2	857
サービス業 (3.6%)			
総合警備保障	—	0.1	597
エムスリー	40	—	—
ディー・エヌ・エー	80	—	—
サイバーエージェント	—	64.4	269,192
楽天	—	0.1	108
ベクトル	60	—	—
リログループ	11	—	—
エイチ・アイ・エス	—	0.1	414
共立メンテナンス	22	—	—
ベネッセホールディングス	—	0.1	408
合 計	株 数・金 額	2,774	4,324
	銘柄数<比率>	35	113
			<98.8%>

(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

(2017年12月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	7,419,610	93.5
コール・ローン等、その他	518,565	6.5
投資信託財産総額	7,938,175	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 (2017年12月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,938,175,650
コール・ローン等	40,929,448
株式(評価額)	7,419,610,870
未収入金	475,847,532
未収配当金	1,787,800
(B) 負債	429,156,808
未払金	411,143,810
未払解約金	18,012,957
未払利息	41
(C) 純資産総額(A-B)	7,509,018,842
元本	4,464,950,266
次期繰越損益金	3,044,068,576
(D) 受益権総口数	4,464,950,266口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,818円

(注) 当ファンドの期首元本額は5,354,582,092円、期中追加設定元本額は30,655,190円、期中一部解約元本額は920,287,016円です。

(注) 2017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	3,321,855,858円
・年金積立 アクティブ・ダイナミクス	1,143,094,408円

(注) 1口当たり純資産額は1.6818円です。

○損益の状況 (2016年12月15日～2017年12月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	120,738,674
受取配当金	120,731,650
受取利息	422
その他収益金	55,256
支払利息	△ 48,654
(B) 有価証券売買損益	1,850,147,760
売買益	2,524,060,358
売買損	△ 673,912,598
(C) 保管費用等	△ 185
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,970,886,249
(E) 前期繰越損益金	1,459,617,825
(F) 追加信託差損益金	12,204,141
(G) 解約差損益金	△ 398,639,639
(H) 計(D+E+F+G)	3,044,068,576
次期繰越損益金(H)	3,044,068,576

(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

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。