

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

アバディーン・スタンダード・ジャパン・グロース・ファンドは、2021年3月10日に第22期の決算を行いました。

当ファンドは、日本株式を主要投資対象とし、企業の成長性に着目して大型株から小型株まで幅広く投資機会を探り、企業訪問等を中心とした徹底した調査・分析に基づき個別銘柄を選別するボトムアップ・アプローチによるアクティブ運用を行います。長期的な視野に立った運用を基本とし、運用コストを低減したポートフォリオの構築を行いつつ中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指し、信託財産の成長をはかることを目的とします。なお、株式への投資には制限を設けません。

当期も方針に沿った運用を行いました。ここに運用経過等をご報告申し上げます。

今後とも引続きお引立て賜りますようお願い申し上げます。

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。

本書記載事項以外の詳細な内容を記載した運用報告書(全体版)は当社ホームページ(右記アドレス)でご覧いただけます。

書面での交付をご希望の場合には、販売会社を通じて交付いたします。

右記ホームページの上部にある「ファンド一覧」から、ページの中ほどにある「ファンド関連資料」を選択することによりファンド名が表示され、当ファンドの運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。

アバディーン・スタンダード・ ジャパン・グロース・ファンド

追加型投信／国内／株式

交付運用報告書

第22期

決算日：2021年3月10日

第22期末 (2021年3月10日)	
基準価額	16,183円
純資産総額	896百万円
作成対象期間 (2020年3月11日～2021年3月10日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	38.6%
分配金(税引前)	0円

(注) 騰落率は収益分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

アバディーン・スタンダード・インベストメンツ株式会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-9-2
大手町フィナンシャルシティ グランキューブ 9階
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(受付時間は営業日の午前9時から午後5時までです。)

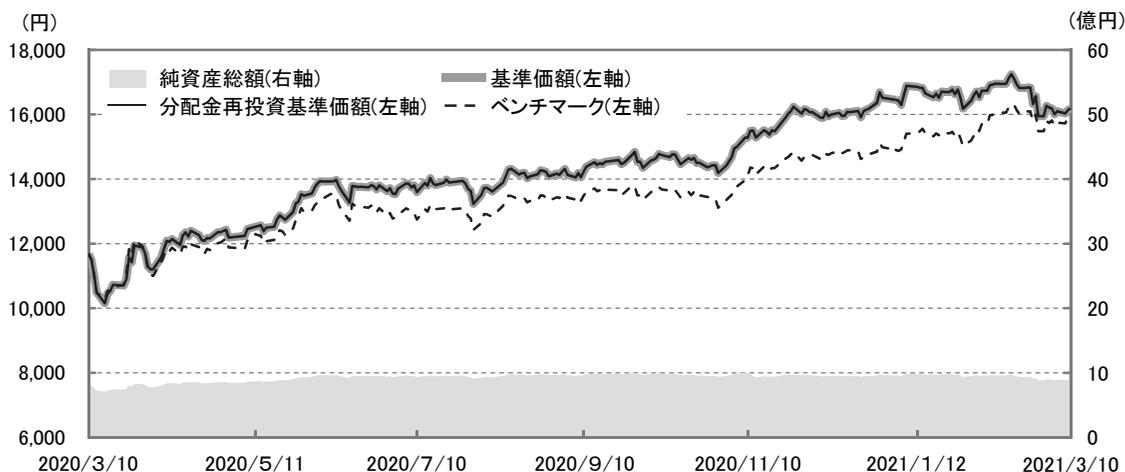
インターネット・ホームページ

<http://www.aberdeenstandard.com/japan>

● 運用経過

当期中の基準価額等の推移について

ファンド	当ファンドは第22期の決算を迎え、基準価額は前期末の11,680円から当期末には16,183円、値上がり額は4,503円、当期の騰落率は38.6%の上昇となりました。
ベンチマーク	ベンチマークであるTOPIX(東証株価指数)の騰落率は36.5%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを2.1%上回りました。



- (注1) ベンチマーク(ファンドの運用を行うにあたって運用成果の評価基準又は目標基準とする指標)は、『TOPIX(東証株価指数)』です。ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税引前)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3) 分配金を再投資するかどうかについてはファンドおよび販売会社の取り決め、もしく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るので、上記の推移がお客様の損益の状況を示すものではありません。

第 22 期 首	11,680円
第 22 期 末	16,183円(既払分配金(税引前)0円)
騰 落 率	38.6%(分配金再投資(税引前)ベース)

基準価額の主な変動要因

上昇要因	デジタル・トランスフォーメーション(DX)の部品増産で恩恵を受ける銘柄等が基準価額の上昇要因になりました。
下落要因	「ボトムアップ・アプローチ」による銘柄選定を行いました。日本国内に基盤を置く銘柄の一部で基準価額の停滞要因になりました。

1万口当たりの費用明細

項 目	第22期 (2020年3月11日～2021年3月10日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	14,343円	—	期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	252円 (118) (118) (16)	1.750% (0.820) (0.820) (0.110)	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 情報提供、各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料 (株 式)	5 (5)	0.030 (0.030)	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
合 計	257	1.780	

(注1) 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。

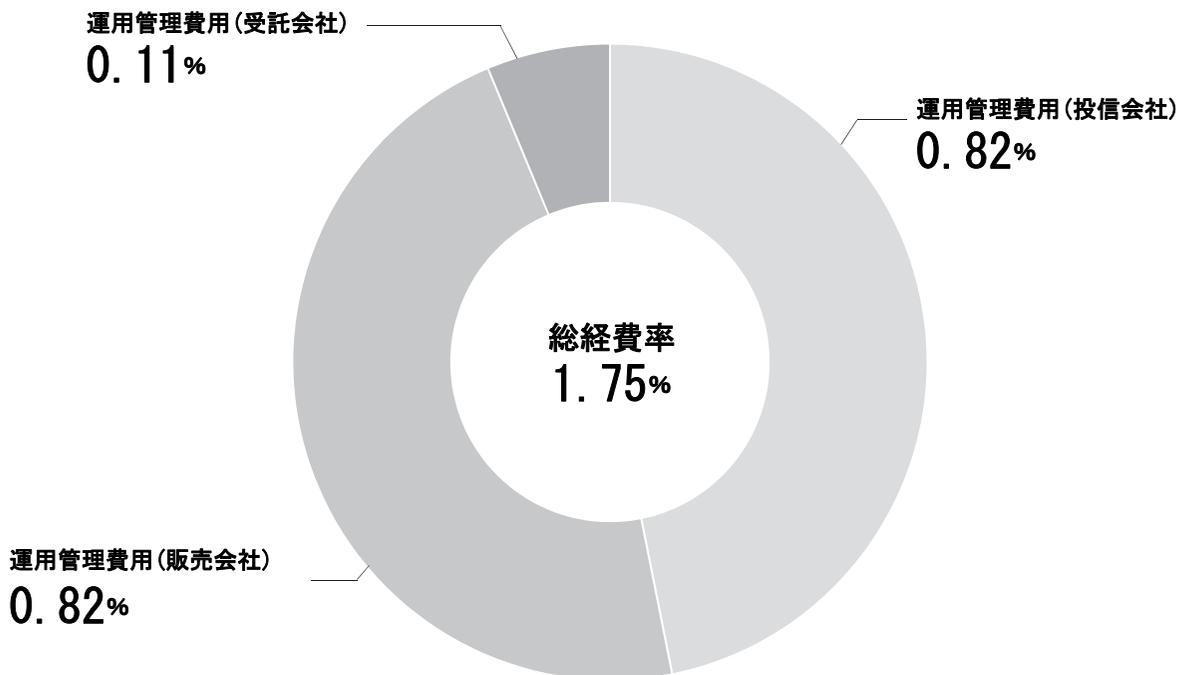
(注2) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 項目毎に円未満は四捨五入で表示しています。

(参考情報)

総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した**総経費率(年率)は1.75%です。**



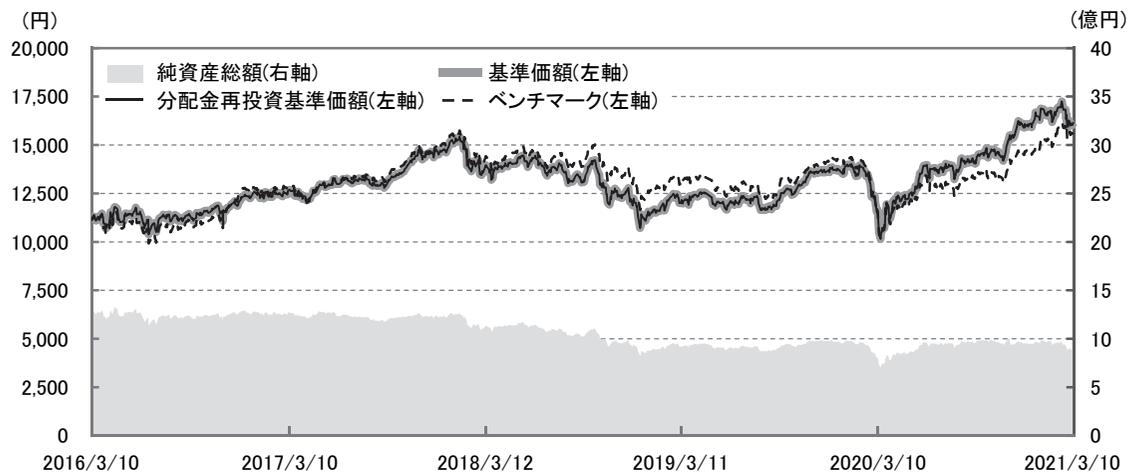
(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

最近5年間の基準価額等の推移について



- (注1) ベンチマーク(ファンドの運用を行うにあたって運用成果の評価基準又は目標基準とする指標)は、『TOPIX(東証株価指数)』です。ベンチマークは、2016年3月10日の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税引前)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3) 分配金を再投資するかどうかについてはファンドおよび販売会社の取り決め、もしく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るので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

最近5年間の年間騰落率

決算日	2016年3月10日	2017年3月10日	2018年3月12日	2019年3月11日	2020年3月10日	2021年3月10日
分配落ち基準価額(円)	11,137	12,649	13,883	12,002	11,680	16,183
期間分配金合計(税引前)(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	—	13.6%	9.8%	△13.5%	△2.7%	38.6%
ベンチマーク騰落率	—	16.4%	10.6%	△9.2%	△11.1%	36.5%
純資産総額(百万円)	1,262	1,270	1,129	918	810	896

投資環境について

2020年3月からの日本株式市場は、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めがかからず、リスク回避姿勢が一段と強まり大幅に下落しましたが、4月には日銀が27日の政策決定会合で追加金融緩和策を発表したことも好感され反発となりました。5月は2020年1-3月期実質GDPは前期比▲0.9%と発表され2四半期連続のマイナス成長となりましたが、緊急事態宣言を全国で解除したこと、世界の主要国での経済活動制限の緩和姿勢が強まったことから早期景気回復期待が強まり引き続き上昇しました。6月は、日本国内でも第2波の警戒感が高まったことから株式市場は方向感の定まらない相場展開となりました。7月も国内での新型コロナウイルスの感染拡大や米中関係の悪化懸念が強まり弱含みとなりました。8月は反転上昇し、米国の追加経済対策期待を背景とした米株高や、新型コロナウイルスのワクチン早期実現の報道などを好感しました。8月末に安倍前首相が辞任を表明したことから政治的な不透明感が強まったものの、菅新政権での継承が固まって9月には落ち着きをみせました。10月末にかけては米国大統領選を控える中で様子見ムードながら欧米の新型コロナ感染者増加が重荷となり下げ幅を広げましたが、11月には米大統領選挙の結果で低金利が維持されるとの期待が高まり、新型コロナのワクチン開発報道も相次いだことで米国株を押し上げ、日本株も上昇しました。12月には日経平均は30年ぶりの高値を更新しました。2021年1月は国内での緊急事態宣言の再発令などにより上値は重い展開となりましたが、2月からは米景気の回復期待で上昇した米国株からの資金流入などが日本市場を支えし、景気敏感セクターやコロナ禍で大きく下落していたセクターが反発しました。

ポートフォリオについて

当ファンドでは、不確実性の高い投資環境の中、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選択においては、事業環境の変化に柔軟に対応することで事業成長しつつ企業ファンダメンタルの更なる向上が期待できる銘柄にフォーカスし、ポートフォリオの構築及びポートフォリオとしての「クオリティ」の向上に努めました。幅広い業種・セクターから銘柄選択を行い、各々の領域における、市場の規模・成長性や、競合対比の商品・サービス・技術等の優位性の高さ、並びに先進的な経営姿勢等に着目した投資判断をしています。

新規組み入れ銘柄としては次の通りです。まず、半導体の構造的需要増加や高性能化、5Gやデジタルトランスフォーメーションの拡大、自動車電装化といった領域で中長期的に恩恵を受けるとの観点から、半導体検査装置メーカー、総合電機メーカー、電子部品メーカー、半導体製造装置メーカー、ならびに工業用間接資材のEC領域における国内大手銘柄に投資を開始しました。各銘柄とも各々の事業領域において高いシェアや独自の競争力を有しており、今後の高い成長性に期待しています。

また他セクターにおいて、製薬では2銘柄組み入れ、いずれも新薬を中心とした中長期的な成長に期待しています。金融では「保証」を軸に事業展開する銘柄を組み入れ、業界における大手プレイヤーとして今後の事業成長余地は大きく、配当性向の引き上げによる株主還元の拡大にも期待しています。自動車部品銘柄は、既存製品での高い競争力に加えて、今後の新商品の投入により更なる成長が見込まれます。食品領域においてはビール・飲料銘柄を組み入れ、買収した海外企業とのシナジーの具現化とともに、コロナ後における国内市場での業績回復に期待しています。リテール分野では、既存の店舗形態における成長に加えて、新規店舗形態の展開による成長加速が期待できる衣料品銘柄を組み入れました。

一方で全売却したのは、事業環境や成長性の不透明感が高まった貸し会議室銘柄、鉄道輸送銘柄、総合小売銘柄、医薬品銘柄、及びITサービス銘柄、加えて割安感が薄れた食品銘柄及び自転車部品メーカーも全売却しました。

ベンチマークとの差異について

ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の騰落率は36.5%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを2.1%上回りました。当期においてファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した銘柄は、

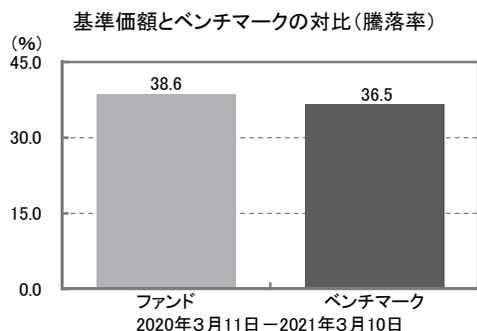
■信越化学工業：塩化ビニル樹脂、半導体シリコンウエハで世界首位。デジタル・トランスフォーメーション（DX）の部品増産でも恩恵を受けるとされました。

■ナブテスコ：産業ロボット用精密減速機で世界シェア6割。DXの浸透に伴い製造装置等への出荷増が期待されました。

一方でマイナスに寄与した銘柄は、

■KDDI：総合通信大手で携帯・光回線を展開価格競争の機運が高まり、収益悪化により従来の販売店依存のビジネスモデルが揺らぐ懸念が高まりました。

■東京エレクトロン：半導体製造装置で世界3位。DXブームなどもあり半導体需給の逼迫状態が続いており、2020年に急騰した影響で2021年に入り株価が一服しています。



分配金について

期末の基準価額の水準を勘案し、当期の収益分配を見送らせて頂きました。なお、収益分配に充てなかった利益は信託財産に留保し、留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

分配原資の内訳

(単位:円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第22期 (2020年3月11日～2021年3月10日)
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,183

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益(含、評価益)」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 円未満は切捨てており、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」(税引前)に合致しない場合があります。

(注3) 当期分配金の「対基準価額比率」は当期分配金(税引前)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。

● 今後の運用方針について

企業の成長性に着目して大型株から小型株まで幅広く投資機会を探り、企業訪問等を中心に徹底した調査・分析に基づき個別銘柄を選別するボトムアップ・アプローチによるアクティブ運用を行ってまいります。

● お知らせ

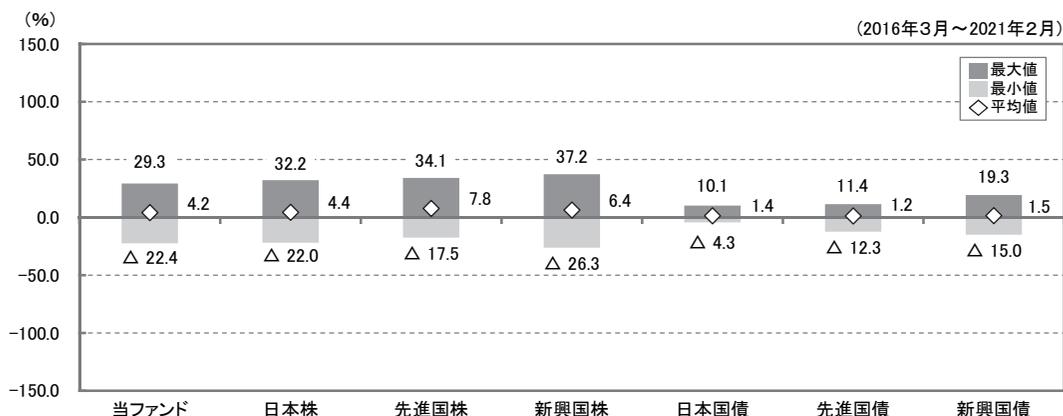
該当事項はありません。

● 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	信託期間は無期限です。クローズド期間はありません。
運用方針	企業の成長性に着目して大型株から小型株まで幅広く投資機会を探り、企業訪問等を中心とした徹底した調査・分析に基づき個別銘柄を選別するボトムアップ・アプローチによるアクティブ運用を行います。長期的な視野に立った運用を基本とし、運用コストを低減したポートフォリオの構築を行いつつ中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指し、信託財産の成長をはかることを目的とします。
主要投資対象	日本株式を主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	株式への投資には、制限を設けません。
分配方針	年1回（3月10日、休日の場合翌営業日）の決算時に、基準価額の水準、市況動向等を勘案して分配を行います。

● 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



* 2016年3月～2021年2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・最小・平均を、当ファンド及び代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。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。当ファンドの騰落率は、税引前の分配金を再投資したとみなす分配金再投資基準価額により計算され、実際の基準価額に基づく騰落率とは異なる場合があります。騰落率は直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

* 各資産クラスの指数

日本株・・・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株・・・MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、円換算ベース)

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

日本国債・・・FTSE日本国債インデックス

先進国債・・・FTSE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。

「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)」に関する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。東京証券取引所はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、「TOPIX」の算出もしくは公表の停止または「TOPIX」の商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。
- 「MSCIコクサイ・インデックス」および「MSCIエマージング・マーケット・インデックス」は、MSCI Inc.が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- 「FTSE日本国債インデックス」および「FTSE世界国債インデックス (除く日本・円ベース)」は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、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債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。
- 「JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースファイド (円ベース)」とは、J.P.Morgan Securities Inc.が算出し公表している指数です。当指数の著作権は、J.P.Morgan Securities Inc.に帰属します。

● ファンドのデータ

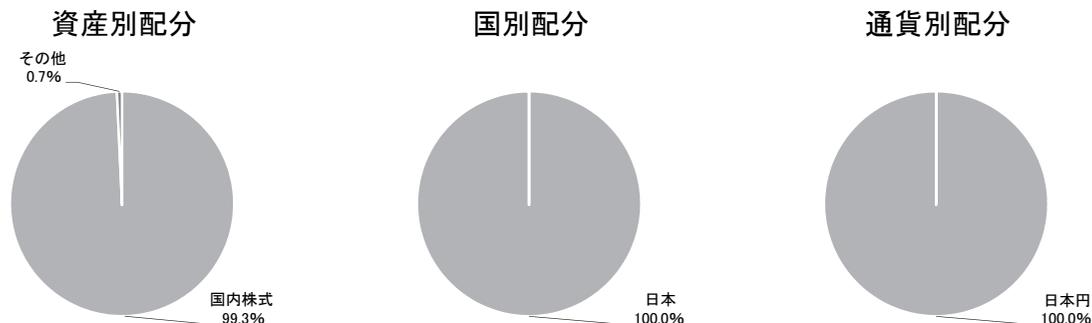
当ファンドの組入資産の内容

組入上位10銘柄

(組入銘柄数：49銘柄)

	銘柄名	業種名	組入比率
1	東京海上ホールディングス	保険業	6.3%
2	ソニー	電気機器	5.9%
3	信越化学工業	化学	4.5%
4	キーエンス	電気機器	4.4%
5	トヨタ自動車	輸送用機器	4.2%
6	アサヒグループホールディングス	食料品	4.0%
7	ファナック	電気機器	3.5%
8	東急不動産ホールディングス	不動産業	3.4%
9	リクルートホールディングス	サービス業	3.2%
10	HOYA	精密機器	3.2%

種別配分等



(注1) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分の各データは当ファンドの直近の決算日である2021年3月10日現在のものです。

(注2) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分の各比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

※組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書(全体版)をご覧ください。

純資産等

項目	第22期末 (2021年3月10日)
純資産総額	896,740,656円
受益権総口数	554,110,064口
1万口当たり基準価額	16,183円

(注) 当期における追加設定元本額は12,022,086円、同解約元本額は151,981,698円です。