

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。

AAMブラジル株式ファンド（愛称：セレソン）は、2017年6月15日に第19期の決算を行いました。

当ファンドは、主としてブラジルの株式等に投資するルクセンブルグ籍の円建て外国投資証券であるアバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンドを通じて、中長期的に信託財産の成長を目指して、積極的な運用を行います。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。

満期償還のお知らせ

運用開始以来、長らくご愛顧いただきましたが、当ファンドは次回決算日（2017年12月15日）で約10年におよぶ信託期間を満了し、満期償還を迎えます。

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左端にある「ファンド情報」のメニューから「運用報告書」を選択することにより、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。

Aberdeen

AAM ブラジル株式ファンド （愛称：セレソン）

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第19期

決算日：2017年6月15日

| 第19期末 (2017年6月15日) | |
|------------------------------------|----------|
| 基準価額 | 5,687円 |
| 純資産総額 | 1,111百万円 |
| 作成対象期間 (2016年12月16日～2017年6月15日) | |
| 騰落率 (分配金(税引前)再投資後) | 9.6% |
| 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。

アバディーン投信投資顧問株式会社

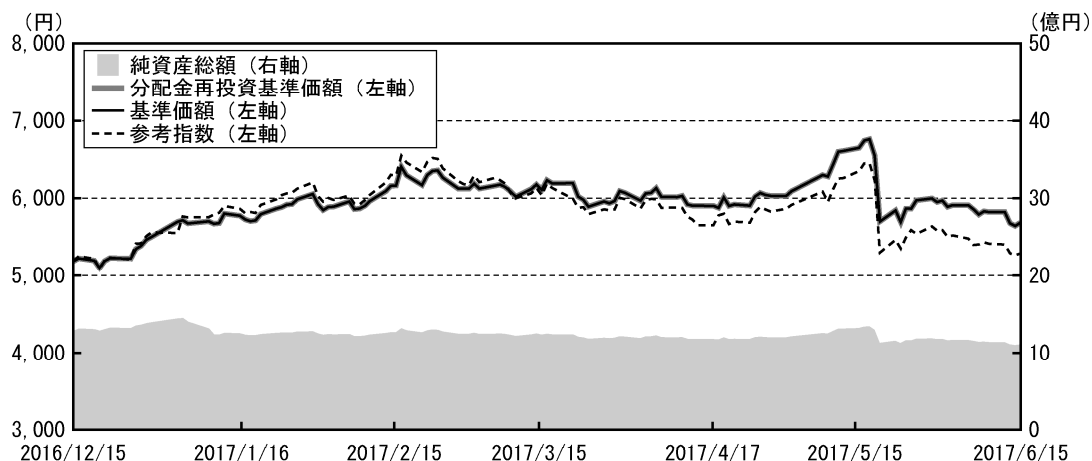
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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.aberdeen-asset.co.jp>

●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19期の決算を迎え、基準価額は前期末の5,190円から当期末には5,687円、値上がり額は497円、当期の騰落率は9.6%の上昇となりました。 |
| 参考指数 | 当ファンドは主としてブラジルの株式等に実質的に投資しており、適した指標が存在していないためベンチマークは設けていませんが、参考指数としているボベスパ指数（円ベース）の騰落率は1.9%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを7.7%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）は設けていませんが、参考指数として『ボベスパ指数（円ベース）』を記載しています。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数であり、上記の参考指数は基準価額への反映を考慮して基準日前営業日の終値を採用し、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19期首 | 5,190円 |
| 第19期末 | 5,687円（既払分配金（税引前）0円） |
| 騰落率 | 9.6%（分配金（税引前）再投資ベース） |

基準価額の主な変動要因

| | |
|------|--|
| 上昇要因 | 主としてブラジルの株式等に投資し、ブラジル株式市場は期中に変動があり通期ではやや上昇程度でしたが、保有する銘柄が好調だったため現地通貨建てでは大きく上昇しました。 |
| 下落要因 | 2016年12月の米国利上げ以降に米ドルは対円で下落し、ブラジル・レアルは対米ドルでやや上昇したものの、対円では下落となったことが為替においてマイナス要因となりました。 |

1万口当たりの費用明細

| 項目 | 第19期 (2016年12月16日～ 2017年6月15日) | | 項目の概要 |
|--------|--------------------------------------|-----------|---------------------------------------|
| | 金額 (円) | 比率 (%) | |
| 平均基準価額 | 5,937 | — | 期中の平均基準価額です。 |
| 信託報酬 | 40 | 0.674 | 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 |
| （委託会社） | (13) | (0.219) | 委託した資金の運用の対価 |
| （販売会社） | (25) | (0.421) | 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 |
| （受託会社） | (2) | (0.034) | 運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価 |
| その他費用 | 3 | 0.051 | 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） | (3) | (0.051) | 監査費用は、監査法人に支払うファンド監査に係る費用 |
| 合計 | 43 | 0.725 | |

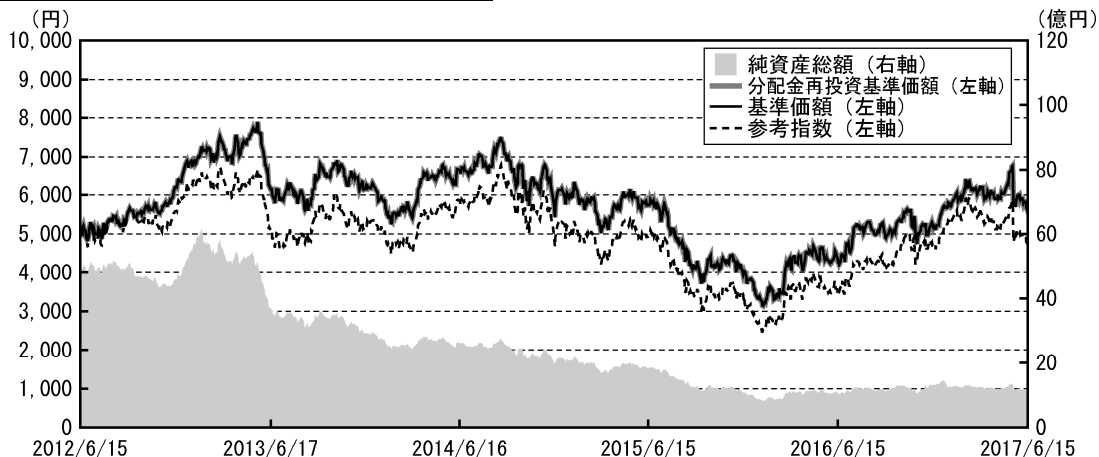
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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し、単位未満は0円と表示しています。

(注4) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資証券が支払った費用を含みません。

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）は設けていませんが、参考指数として『ボベスバ指数（円ベース）』を記載しています。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数であり、上記の参考指数は基準価額への反映を考慮して基準日前営業日の終値を採用し、2012年6月15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、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。

最近5年間の年間騰落率

| 決算日 | 2012年6月15日 | 2013年6月17日 | 2014年6月16日 | 2015年6月15日 | 2016年6月15日 | 2017年6月15日 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 分配落ち基準価額（円） | 4,955 | 6,149 | 6,655 | 5,744 | 4,248 | 5,687 |
| 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 | — | 24.1% | 8.2% | △13.7% | △26.0% | 33.9% |
| 参考指数騰落率 | — | 2.8% | 14.9% | △15.7% | △29.7% | 38.0% |
| 純資産総額（百万円） | 4,861 | 3,659 | 2,632 | 1,835 | 1,027 | 1,111 |

投資環境について

2016年12月にはOPECと非加盟ロシアなどの主要産油国で原油協調減産合意を受けた原油価格の上昇や、FOMCでの米国の利上げ決定などがありました。2017年1月に入ると、ブラジル中銀は0.75%利下げで政策金利を13.00%にし、財務相がブラジル経済の回復に対する前向きな姿勢を示したことなどを受けて株価は月間で7%超と大きく上昇、ブラジル2年国債利回りは10%台に低下、為替は1レアル=35円台となりました。ブラジルの2016年第4四半期GDPはマイナス幅が拡大するなど経済は低迷気味で、食料品の下落からインフレ率は低下基調にあるため継続的な利下げで下支えをしてきました。5月にはテメル大統領が汚職隠蔽に関与したとの報道を受けて一時は株価暴落もありつつも月間では4%程度の上昇にとどまり、引き続き政策金利である基準金利を

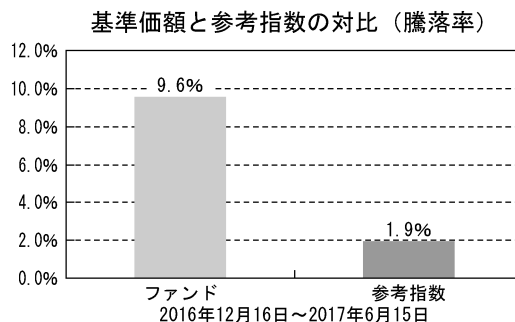
1.00%引き下げ年10.25%とし、2年国債利回りは9%台半ば、1レアル=34円台前半で5月末を迎えました。6月に発表された2017年第1四半期GDPは久しぶりのプラスとなるなど、ブラジル経済には明るい兆しも示されています。

ポートフォリオについて

当ファンドは運用基本方針に従い、期中を通じて外国投資証券「アバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンド」を高位に組み入れて運用を行っています。前期からのポートフォリオを概ね保持して、大きな銘柄の変更はありませんでした。

参考指数との差異について

適した指標が存在していないためベンチマークは設けていませんが、参考指数としているボベスパ指数（円ベース）の騰落率は1.9%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを7.7%上回りました。参考指数との対比では、エネルギーセクターが大幅に下落し、ファンドでのアンダーウェイトにより業種配分効果がプラスに寄与した一方、マイナス寄与はほとんどありませんでした。



分配金について

基準価額の水準等を勘案し、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、留保金の運用については、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19期 (2016年12月16日～2017年6月15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 | 884 |

（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

当ファンドは引き続き「アバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンド」への投資比率を高位に保ち、強固なバランスシート、健全な財務、実績のある経営陣を備えている企業の株式を実質的な投資対象としていきます。

ルセフ大統領の弾劾からわずか1年程にしてブラジルは再び政治的混乱に包まれています。しかし今回は、テメル大統領および政権チームが経済改革の脱線を防ぐためにあらゆる努力をしており、おそらく、より統制のとれた状況であると思われます。待望の年金制度改革はしっかりとアジェンダに残っています。2017年1-3月期のGDP成長率は前期比1%のプラスで約2年にわたる景気後退の終焉を示唆したものの、投資家は引き続き見通しに懸念を持っています。一方、大幅な市場の下落はファンドに良い投資機会をもたらしました。市場には引き続き、強固なバランスシートを備えながら良好な経営を行う多くの企業が存在しており、そのような企業は今回の市場混乱局面も巧みに乗り越えたと考えています。

●お知らせ

満期償還のお知らせ

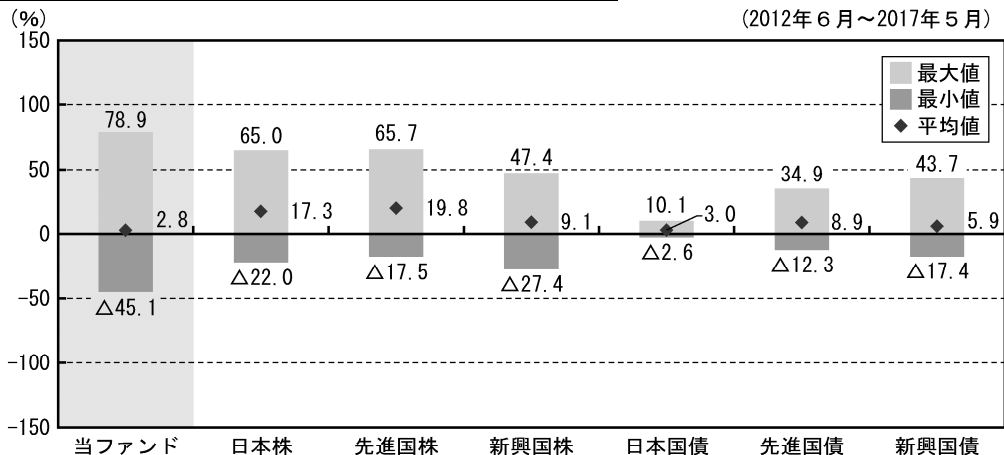
運用開始以来、長らくご愛顧いただきましたが、当ファンドは次回決算日（2017年12月15日）で約10年におよぶ信託期間を満了し、満期償還を迎えます。

●当ファンドの概要

| | |
|------------|---|
| 商品分類 | 追加型投信／海外／株式 |
| 信託期間 | 2007年12月14日から2017年12月15日までです。 |
| 運用方針 | 投資対象とする外国投資証券を通じて、中長期的に信託財産の成長を目指して、積極的な運用を行います。当ファンドおよび投資対象とする外国投資証券は、原則として為替ヘッジは行いません。 |
| 主要投資対象 | 主として、ブラジルの株式等に投資するルクセンブルグ籍の円建て外国投資証券であるアバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンドを主要投資対象とします。 |
| 当ファンドの運用方法 | ①株式の直接投資は、行いません。 ②投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。 ③同一銘柄の投資信託証券（ファンド・オブ・ファンズにのみ取得されることを目的とする投資信託証券は除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。 ④外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。 |
| 分配方針 | 毎決算時（原則として6月、12月の各15日）に、原則として以下の方針に基づいて分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ②収益分配金額は、上記①の範囲内で委託者が決定するものとし、原則として配当等収益等を中心に安定分配を行うことを基本とします。ただし、分配対象金額が少額の場合は、収益分配を行わないこともあります。 ③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。 |

●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



*2012年6月～2017年5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・・・シティ日本国債インデックス
- 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・ディバーシファイド（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。
- 「シティ日本国債インデックス」および「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の知的財産であり、指数の算出、数値の公表、利用など指数に関するすべての権利は、Citigroup Index LLCが有しています。
- 「JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド（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

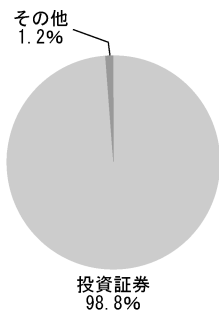
当ファンドの組入資産の内容

組入ファンド

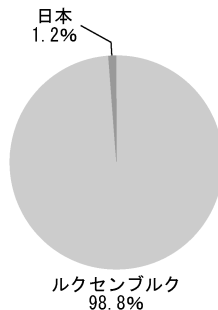
| AAMブラジル株式ファンド | 比率% |
|-------------------------------|------|
| アバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンド | 97.7 |
| アバディーン・リクイディティ・ファンド (ルクス) 米ドル | 1.1 |
| コール・ローン等、その他 | 1.2 |

種別配分等

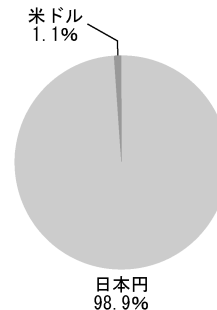
資産別配分



国別配分



通貨別配分



(注1) 組入ファンド、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2017年6月15日現在のものです。

(注2) 組入ファンド、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。

純資産等

| 項目 | 第19期末 (2017年6月15日) |
|------------|-----------------------|
| 純資産総額 | 1,111,806,288円 |
| 受益権総口数 | 1,955,118,537口 |
| 1万口当たり基準価額 | 5,687円 |

(注) 当期における追加設定元本額は88,318,828円、同解約元本額は613,204,837円です。

組入上位ファンドの概要

◇アバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンド 基準価額の推移

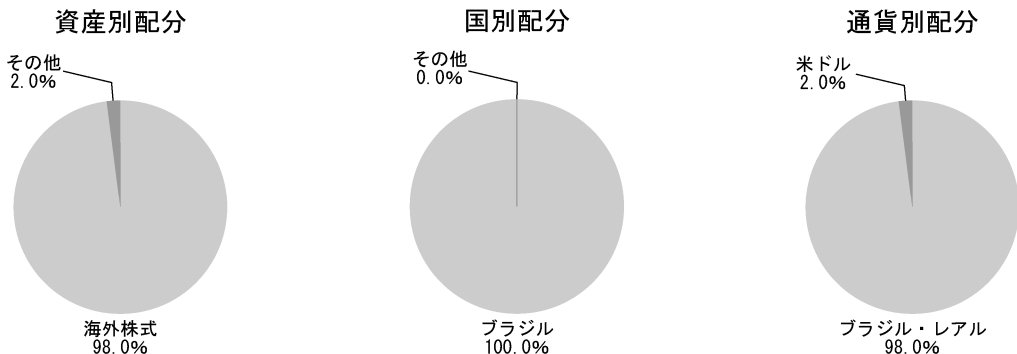


組入上位10銘柄

組入銘柄数：27

| | 銘柄名 | 業種 | 比率 |
|----|-------------------|-------|------|
| 1 | ブラデスコ銀行 | 銀行 | 8.1% |
| 2 | ロジャス・レナー | 小売 | 7.2% |
| 3 | イタウ・ユニバンコ・ホールディング | 銀行 | 7.0% |
| 4 | イタウサ | その他金融 | 6.7% |
| 5 | ベビダス | 食品・飲料 | 6.5% |
| 6 | ウルトラパール | 石油・ガス | 5.1% |
| 7 | マルチプラン・エンブレジメンツ | 不動産 | 4.9% |
| 8 | ブラジル・フーズ | 食品・飲料 | 4.8% |
| 9 | B M & F ボベスバ | その他金融 | 4.8% |
| 10 | イグアテミ | 不動産 | 4.7% |

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作成期間の月末である2017年5月末のものであります。

(注2) 組入上位10銘柄、資産・通貨別配分の各比率は純資産総額、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

(注3) 基準価額の推移は当ファンドの直近の計算期間のものであります。

*組入ファンドの直近の決算時における詳細な情報等については、運用報告書(全体版)でご覧いただけます。

費用明細

当該外国投資証券において、運用資産総額に対し年率0.65%が運用報酬等としてかかります。

また、その他費用として保管費用や受託費用等がございますが、当期にかかる費用の明細は外国投資証券のため開示できません。2016年9月期決算におけるその他費用の実績は年率約0.413%となっています。詳細につきましては運用報告書(全体版)で当該期間をご確認ください。