

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。

アバディーン日本成長株ファンドは、2018年9月20日に第40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。

アバディーン 日本成長株ファンド

追加型投信／国内／株式

交付運用報告書

第40期

決算日：2018年9月20日

第40期末 (2018年9月20日)	
基準価額	13,339円
純資産総額	3,070百万円
作成対象期間 (2018年3月21日～2018年9月20日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	2.0%
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

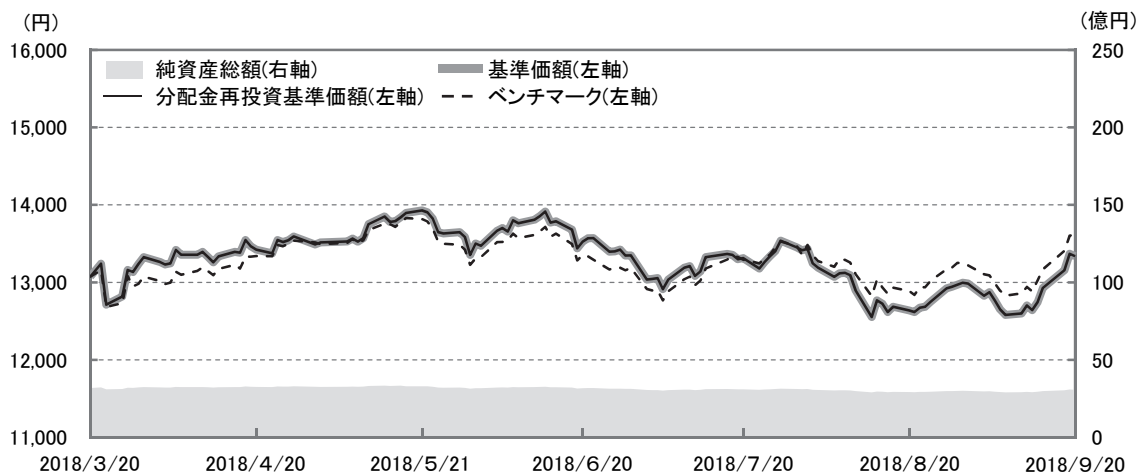
〒100-0004 東京都千代田区大手町1-9-2
大手町フィナンシャルシティ グランキューブ 9階
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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.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40期の決算を迎え、基準価額は前期末の13,075円から当期末には13,339円、値上がり額は264円、当期の騰落率は2.0%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4.2%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを2.2%下回りました。



- (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40期首	13,075円
第40期末	13,339円(既払分配金(税引前)0円)
騰落率	2.0%(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	「ボトムアップ・アプローチ」による銘柄選定を行い、海外での景気の堅調さを受けて海外売り上げや事業展開の大きい銘柄等が基準価額の上昇要因になりました。
下落要因	日本国内に顧客や販売の基盤を持つ企業が、好調な決算等にもかかわらず基準価額の停滞要因になりました。為替も対米ドルではやや円安ながらも落ち着いた水準となりました。

1万口当たりの費用明細

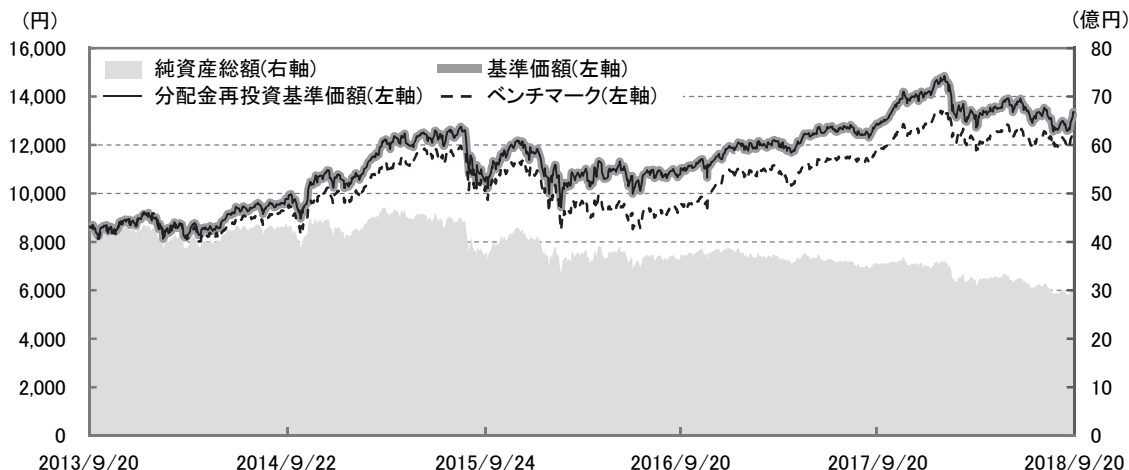
項 目	第40期 (2018年3月21日~2018年9月20日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	13,362円	—	期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	116円 (54) (55) (7)	0.868% (0.404) (0.412) (0.052)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 情報提供、各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料 (株 式)	2 (2)	0.015 (0.015)	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	118	0.883	

(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。

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、2013年9月20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	2013年9月20日	2014年9月22日	2015年9月24日	2016年9月20日	2017年9月20日	2018年9月20日
分配落ち基準価額(円)	8,627	9,777	10,489	10,791	12,855	13,339
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	—	13.3%	7.3%	2.9%	19.1%	3.8%
ベンチマーク騰落率	—	9.2%	7.2%	△7.7%	26.6%	7.2%
純資産総額(百万円)	4,320	4,359	3,712	3,657	3,561	3,070

投資環境について

2018年4月は日経平均株価が3カ月ぶりに上昇し、2万2,000円台を回復しました。5月にも好調な企業決算を好感し、米朝首脳会談開催の発表を受けて北朝鮮情勢の緊張が緩和したこともあり、日経平均株価は21日には2万3,000円台を回復しました。しかし、6月には米国が対中制裁関税を決めたことなどから下落に転じました。その後も中国が報復関税を行うなど貿易摩擦拡大への懸念から軟調な動きが継続しました。

7月以降も米中貿易戦争がさらに過熱するなど悪材料もあり、為替市場で円安気味の動きから上昇傾向となりましたが、日経平均株価は2万3,000円を意識した動きから上値は抑えられました。8月には4-6月期企業決算は前年比2桁増となるなど堅調だったことから株価の押し上げ要因となりましたが、トルコリラの急落を受けて安全資産としての円買い圧力が強まりました。一時1米ドル=109円台を付けるなど中旬にかけて円がジリ高の展開となりましたが、8月末にかけては取引時間中に2万3,000円台を回復しました。9月の株式市場は、上旬の低迷から中旬にかけて盛り返しています。

ポートフォリオについて

当ファンドでは、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選択を行い、個別銘柄を積み上げてポートフォリオの構築に努めました。当期における主要な取引において、3月のポートフォリオ変更については、住宅建設銘柄を売却しました。事業環境に不透明感が高まっている中、経営陣の質に対してもエンゲージメントの過程において信頼性が損なわれたことが売却の理由です。4月は収益性改善に向けた構造改革を推進中の飲料銘柄と、工場自動化による恩恵が期待される機械加工製品銘柄を新規に買い付けました。5月は事業環境の先行きに不透明感が高まる中、ガバナンスに関しても疑問符が付された地銀銘柄を全売却しました。

6月は、法令改正や省エネ意識の向上による恩恵が期待され冷蔵庫を中心とする業務用厨房機器メーカー銘柄と、IT化の更なる進展に伴い利益向上が期待され中小企業向けサービス提供に強みを有するソリューション・プロバイダー銘柄を新規に組み入れました。7月は、事業環境及びガバナンスにおける不透明感が高まるもう一方の地銀銘柄を全売却しました。

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4.2%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを2.2%下回りました。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、

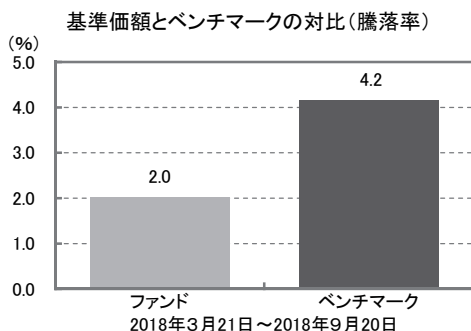
■ピジョン：育児用品銘柄においては、国内インバウンド需要に対する懸念から株価が軟調に推移した局面もありましたが、ハイエンド商品を軸に中国を中心とする海外市場において引き続き高い需要。

■資生堂：化粧品国内大手であり、化粧品インバウンド需要は根強いが伸び率は緩やかになっており、高価格帯での強みに高い評価。

一方でマイナスに寄与した銘柄は、

■ナブテスコ：産業ロボット用精密減速機で世界シェア6割を占めるが、競争激化や価格下落リスクが今後の懸念事項となって株価プレミアムが低下。

■ルネサスエレクトロニクス：車載用の半導体メーカーで世界大手。官民ファンドの産業革新機構が保有株式を更に売却との報道や、8月には決算発表が嫌気されて一時10%超安の下落。



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40期 (2018年3月21日～2018年9月20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	9,292	

(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

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引き続き行います。

2018年4～6月期企業決算は前年比2桁増となるなど堅調だったことから株価の押し上げ要因となりましたが、米中貿易摩擦への警戒感が根強く上値の重い展開となっています。日経平均株価は2万2,000円台を中心に推移しておりますが、マクロ経済の影響を受けにくく、成長持続が可能なビジネスモデルを持つ企業の発掘と投資に注力します。引き続き、質の高い銘柄を選択することがとても重要であると考えます。

● お知らせ

◇ファンド名称の変更のお知らせ

当ファンドにつきまして、投資信託約款の変更を行いファンドの名称を変更させていただくこととなりましたので、お知らせ申し上げます。

変 更 対 象 フ ァ ン ド		変更予定日
変 更 前	変 更 後	
アバディーン・日本成長株ファンド	アバディーン・ スタンダード 日本成長株ファンド	2018年12月8日

なお、今般のファンド名称変更は、アバディーン・スタンダード・インベストメンツ・グループのブランディングの統一を図るために行われるものであり、当ファンドの運用方針や運用体制等につきましては変更ございません。

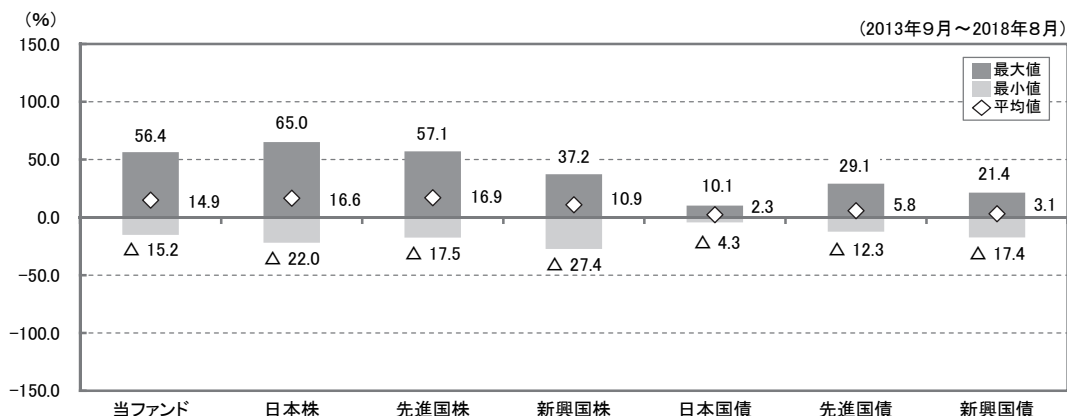
本お知らせに関しまして、受益者の皆様のお手続きは不要です。

● 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 法 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2回(3月および9月の各20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。ただし、基準価額水準等によっては分配を行わない場合もあります。

● 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



* 2013年9月～2018年8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

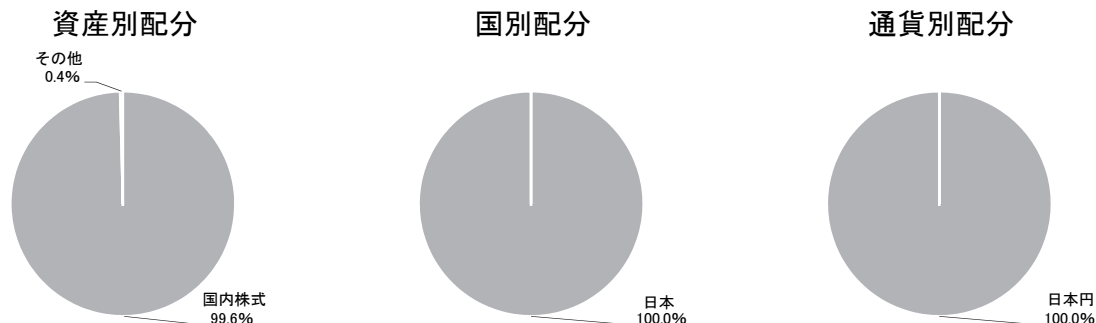
当ファンドの組入資産の内容

組入上位10銘柄

(組入銘柄数：41銘柄)

	銘柄名	業種名	組入比率
1	キーエンス	電気機器	4.9%
2	信越化学工業	化学	4.8%
3	シスメックス	電気機器	4.8%
4	ダイキン工業	機械	4.5%
5	ピジョン	その他製品	4.2%
6	マキタ	機械	4.0%
7	塩野義製薬	医薬品	3.7%
8	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	3.7%
9	中外製薬	医薬品	3.6%
10	資生堂	化学	3.5%

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2018年9月20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40期末 (2018年9月20日)
純資産総額	3,070,593,833円
受益権総口数	2,301,931,059口
1万口当たり基準価額	13,339円

(注) 当期における追加設定元本額は3,022,067円、同解約元本額は139,770,862円です。