

## 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、2016年3月22日に第35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35期

決算日：2016年3月22日

第35期末 (2016年3月22日)	
基準価額	10,866円
純資産総額	3,790百万円
作成対象期間 (2015年9月25日～2016年3月22日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	3.6%
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

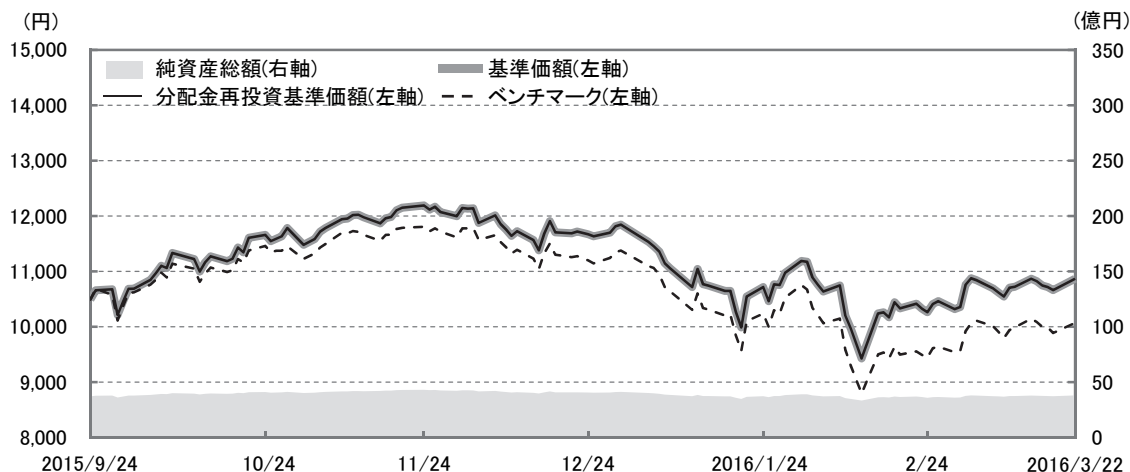
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル  
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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35期の決算を迎え、基準価額は前期末の10,489円から当期末には10,866円、値上がり額は377円、当期の騰落率は3.6%の上昇となりました。
ベンチマーク	当ファンドの騰落率は、ベンチマークであるTOPIX(東証株価指数)の下落率4.0%を7.6%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 35 期 首	10,489円
第 35 期 末	10,866円(既払分配金(税引前)0円)
騰 落 率	3.6%(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	企業訪問等を中心とした徹底した調査・分析に基づき、成長性に着目して個別銘柄を選別した結果、2015年10月の株式相場上昇において保有する銘柄等も連動し基準価額の上昇要因になりました。
下 落 要 因	2016年の年明け以降は中国経済の減速が強まり、世界的な景気低迷への懸念から世界的に株価が低迷し、日本では円高も加わって基準価額の下落要因になりました。

## 1万口当たりの費用明細

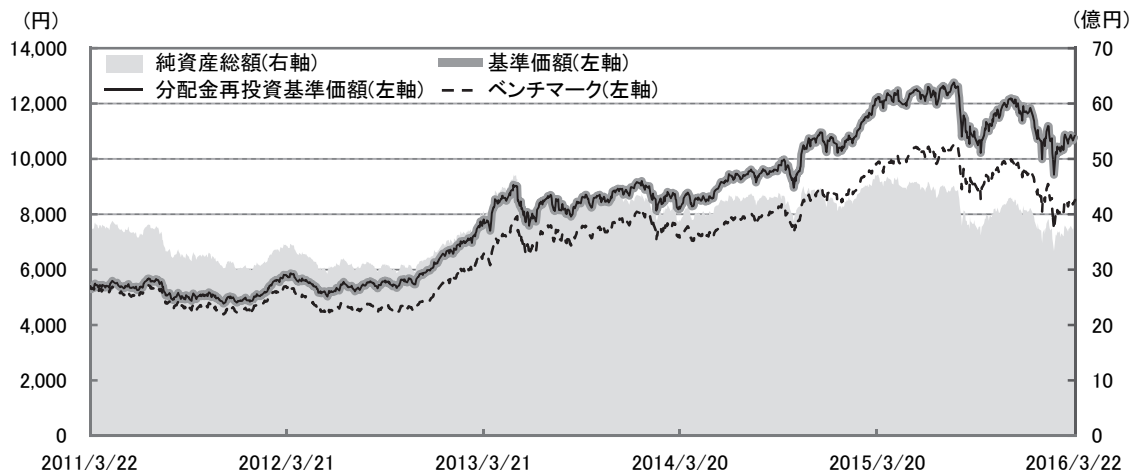
項 目	第35期 (2015年9月25日～2016年3月22日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	11,229円	—	期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬 (委託会社) (販売会社) (受託会社)	96円 ( 45) ( 45) ( 6)	0.855% (0.401) (0.401) (0.053)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 情報提供、各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料  (株 式)	1  ( 1)	0.009  (0.009)	売買委託手数料＝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	96	0.864	

(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、2011年3月22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	2011年3月22日	2012年3月21日	2013年3月21日	2014年3月20日	2015年3月20日	2016年3月22日
分配落ち基準価額(円)	5,395	5,761	7,813	8,203	12,172	10,866
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	—	6.8%	35.6%	5.0%	48.4%	△10.7%
ベンチマーク騰落率	—	△1.1%	23.2%	8.3%	37.9%	△13.3%
純資産総額(百万円)	3,788	3,419	4,060	3,866	4,700	3,790

## 投資環境について

日本株式市場は、9月には一時日経平均株価が1万7,000円割れとなり、いずれも2015年1月中旬以来の安値を付けるなど大幅安で9月末を迎えました。10月に一時は世界景気の先行き不安などから中旬にかけて調整する場面も見られましたが、中国が今年5回目の利下げを発表したことを受けて日経平均株価が1万9,000円台に乗せるなど、月末にかけては堅調に推移しました。

11月に発表された完全失業率(季節調整値)は前月比0.3ポイント低下の3.1%となり、年が明けた2016年1月末には日銀によるマイナス金利の導入決定を好感して急上昇することもありましたが、その後は急速な円高の進行で日経平均株価は一時15,000円を割り込むなど、1月に続き2月も大幅な下落となりました。2月末にかけては円高の一服、原油価格の底打ちなどが好感されて上昇に転じ、3月初めに日経平均株価は17,000円台を回復しました。

## ポートフォリオについて

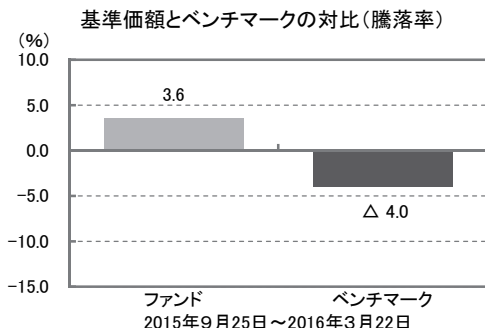
当ファンドでは、マザーファンドへの投資を通じてボトムアップ・アプローチによる銘柄選択を行い、個別銘柄を積み上げてポートフォリオの構築に努めました。当期は概ね前期末の銘柄や投資比率を維持しつつ、2015年10月には自動車部品銘柄を全売却しました。同社は既存事業への設備投資額が膨らんでおり、同業他銘柄と比べて当面の事業成長が見通しにくいとの判断からです。

## ベンチマークとの差異について

当ファンドの騰落率は、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の下落率4.0%を7.6%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、

- 日本たばこ産業：たばこを事業の中核とし、医薬・飲料・加工食品も手掛ける。M&Aによりロシア等の海外たばこ事業を拡大中で、円高による為替の影響も貢献しました。
- 大東建託：土地活用・建物賃貸事業で業界トップ、賃貸仲介、管理、家賃保証までの一貫サービスや、節税対策が好評で業績が好調となりました。一方で、マイナスに寄与した銘柄は以下の通りです。
- アシックス：スポーツシューズの製造大手であり、欧米でのブランド力が高く、新興国にも拡大中。2015年9月中旬にブラジル子会社の売上げ不振等に伴う業績見通しの減額修正を受けて株価が急落しました。
- 中外製薬：抗がん剤を主力とするロシュ傘下の医薬品大手。リウマチ治療剤なども堅調ながら、大型薬に対する政府の薬価引き下げ策が響くと懸念されましたが、前期まで大きく株価が上昇した反動もあります。



## 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35期
	(2015年9月25日～2016年3月22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	8,890

(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。具体的には好財務で信頼できる経営陣による安定したビジネスモデルを持った企業に継続して投資いたします。

2015年10－12月期の実質GDP成長率が2四半期ぶりにマイナスとなるなど日本の景気回復が足踏み状態にあり、予想された米国の利上げが停滞するとの懸念から日銀によるマイナス金利の導入後も円高ドル安の流れが止まらず、株式市場も不安定な動きとなっています。こうした環境下、外的要因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

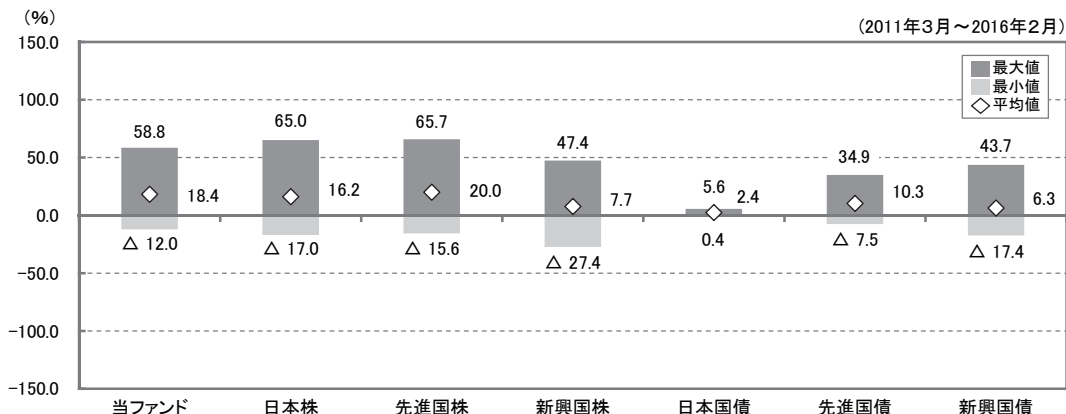
該当事項はありません。

## ● 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



\* 2011年3月～2016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・・・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。
- 「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

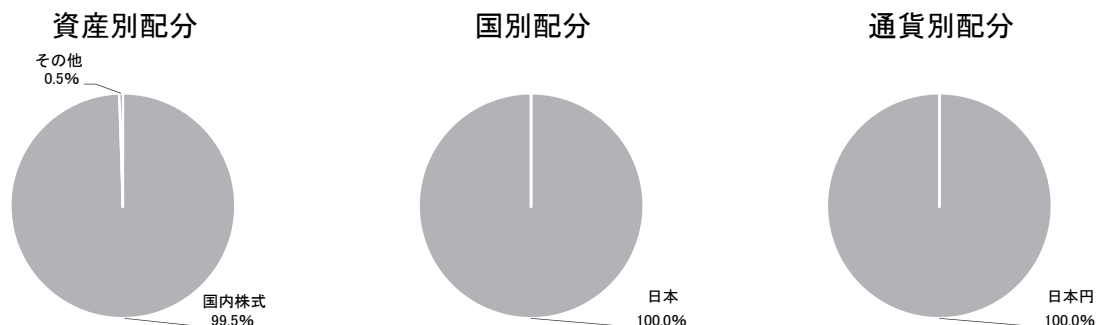
### 当ファンドの組入資産の内容

#### 組入上位10銘柄

(組入銘柄数：35銘柄)

	銘柄名	業種名	組入比率
1	信越化学工業	化学	5.9%
2	日本たばこ産業	食料品	5.4%
3	KDDI	情報・通信業	4.8%
4	キーエンス	電気機器	4.4%
5	アマダホールディングス	機械	4.2%
6	ナブテスコ	機械	4.2%
7	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	4.1%
8	トヨタ自動車	輸送用機器	4.1%
9	東日本旅客鉄道	陸運業	3.8%
10	大東建託	建設業	3.7%

#### 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決算日である2016年3月22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35期末 (2016年3月22日)
純資産総額	3,790,867,419円
受益権総口数	3,488,861,176口
1万口当たり基準価額	10,866円

(注) 当期における追加設定元本額は152,228,357円、同解約元本額は202,678,030円です。