

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、2017年3月21日に第37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。

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37期

決算日：2017年3月21日

第37期末 (2017年3月21日)	
基準価額	12,160円
純資産総額	3,712百万円
作成対象期間 (2016年9月21日～2017年3月21日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	12.7%
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。

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

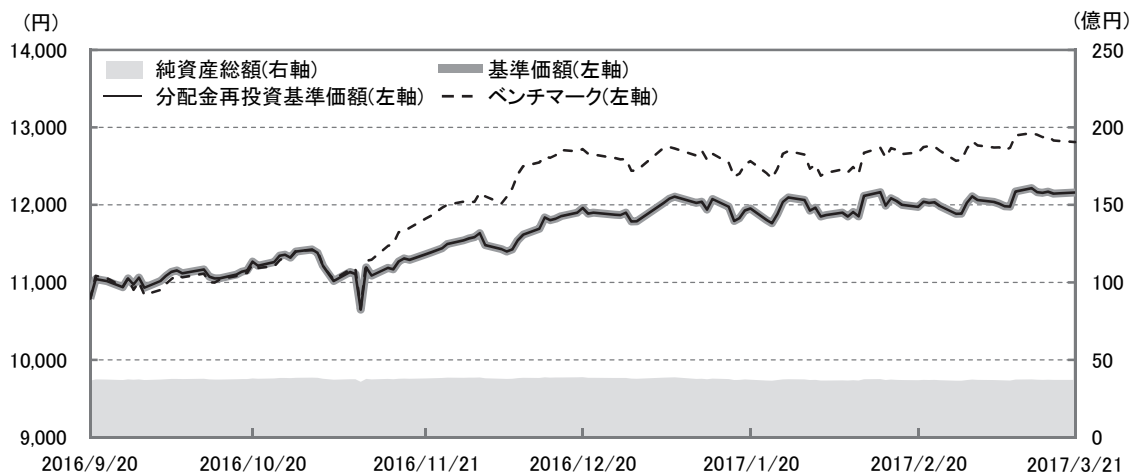
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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37期の決算を迎え、基準価額は前期末の10,791円から当期末には12,160円、値上がり額は1,369円、当期の騰落率は12.7%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18.7%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを6.0%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 37 期 首	10,791円
第 37 期 末	12,160円(既払分配金(税引前)0円)
騰 落 率	12.7%(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、円安や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日本の株式市場の上昇に乗りきれず、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

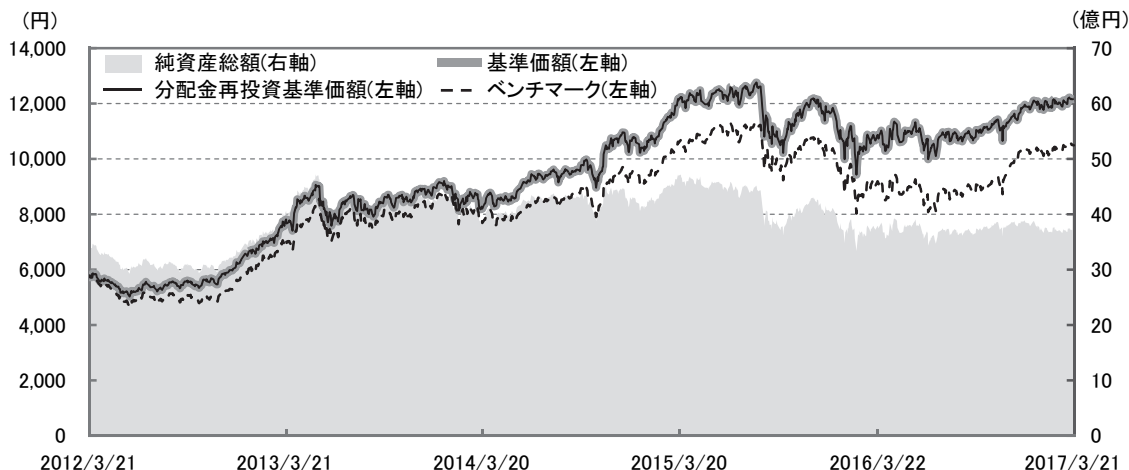
項 目	第37期 (2016年9月21日～2017年3月21日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	11,591円	—	期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬 (委託会社) (販売会社) (受託会社)	100円 (47) (47) (6)	0.862% (0.405) (0.405) (0.052)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 情報提供、各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料 (株 式)	2 (2)	0.017 (0.017)	売買委託手数料＝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	102	0.879	

(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、2012年3月21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	2017年3月21日
分配落ち基準価額(円)	5,761	7,813	8,203	12,172	10,866	12,160
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	—	35.6%	5.0%	48.4%	△ 10.7%	11.9%
ベンチマーク騰落率	—	23.2%	8.3%	37.9%	△ 13.3%	14.1%
純資産総額(百万円)	3,419	4,060	3,866	4,700	3,790	3,712

投資環境について

2016年9月の株式相場は月初こそ円安を受けて株価が3カ月ぶりに1万7,000円台を回復しましたが中旬以降は軟調に推移し、10月に入り円安・米ドル高で推移したことが相場の下支えとなって10月末には1万7,000円台乗せとなりました。11月は米大統領選でトランプ候補の当選が確実となったことから急落と急反発で荒い値動きでしたが、株価は月末に1万8,000円台乗せ、12月は1万9,000円台で年内の取引を終えました。2017年に入ってから決算日までは、米トランプ新政権に対する期待感と不安から小動きとなり1万9,000円台で推移しました。この半年間では為替は概ね円安傾向となり、特に米ドルが強く、約10円程度円安の115円程度となりました。

ポートフォリオについて

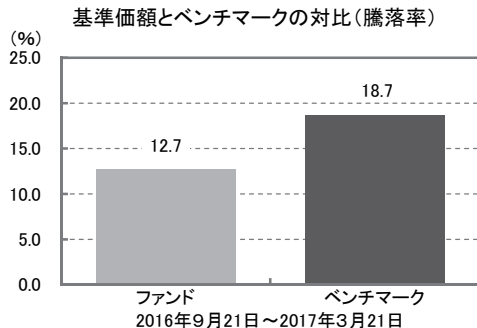
当ファンドでは、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選択を行い、個別銘柄を積み上げてポートフォリオの構築に努めました。当期における主要な取引において、2016年9月には、スナック菓子銘柄を新規組み入れしました。同社は数年来、売上成長と利益率向上を継続してきた実績を有しており、今後についても新商品や海外事業による利益成長が見込まれており、ポートフォリオへの中長期的な貢献を期待しています。また、2017年2月は投資妙味が薄れたため、精密機器銘柄と消費財銘柄を全売却する一方、医薬品銘柄と塗料銘柄を新たに買い付けました。医薬品銘柄は、先見的な経営陣によって発掘された豊富な後期開発品を抱えており、今後の成長が期待されます。塗料銘柄は、強固な技術力・ブランド力を背景に、グローバルで展開の拡大が期待されます。

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）の騰落率を6.0%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、

- 信越化学工業：塩化ビニールや半導体シリコンウェハーなどを主力商品とする化学メーカー。塩化ビニールは住宅やインフラ整備に欠かせなく、同社の米子会社は米国のインフラ投資や内需拡大の恩恵を享受できるとみなされました。
- ファナック：ロボット、ロボマシン事業を中核とした工作機械メーカー。米国でのインフラ投資、金融規制緩和などの経済政策へ期待が高まり、企業の設備投資の活性化が見込まれました。一方で、マイナスに寄与した銘柄は以下の通りです。
- 日本たばこ産業：たばこ事業を中核とし、医薬・飲料・加工食品も手掛ける。加熱式タバコへの取り組みが遅れ、国内のたばこ販売本数が落ち込んでいます。海外たばこ事業でもポンド安が収益の重荷となりました。
- シスメックス：血液成分測定は世界トップとなる検体検査機器大手。中国販売の伸び悩みや円高の進行が業績不振の背景となり、連続営業増益が途切れる見通しになったことで安定成長へのプレミアムが低下しました。



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37期 (2016年9月21日～2017年3月21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	9,014

(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。

トランプ米大統領は就任以降に保護主義政策など選挙公約の履行に取り組んでおり、日系企業の業績には逆風となる懸念もありますが、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

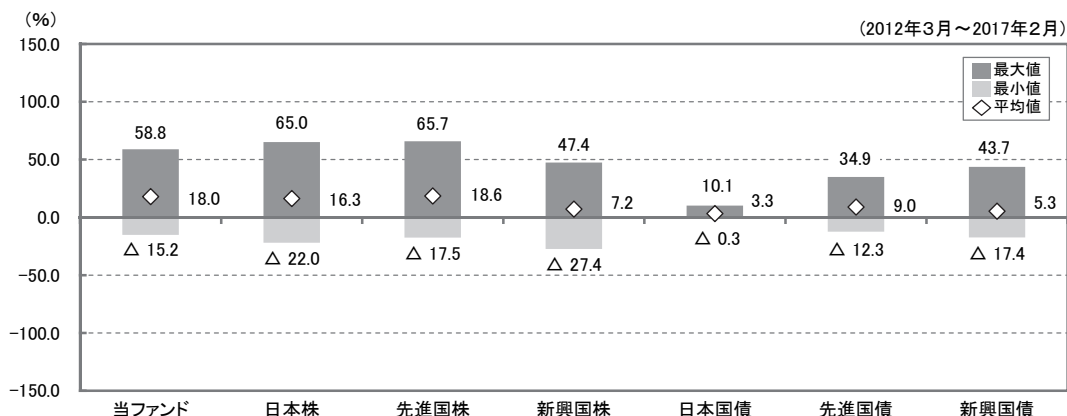
該当事項はありません。

● 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



* 2012年3月～2017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

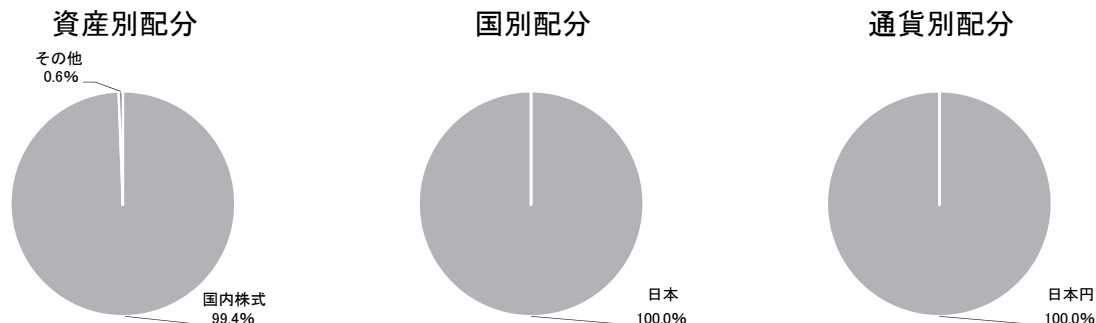
当ファンドの組入資産の内容

組入上位10銘柄

(組入銘柄数：37銘柄)

	銘柄名	業種名	組入比率
1	信越化学工業	化学	6.3%
2	日本たばこ産業	食料品	5.0%
3	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	4.6%
4	キーエンス	電気機器	4.5%
5	KDDI	情報・通信業	4.4%
6	ナブテスコ	機械	4.2%
7	ファナック	電気機器	4.2%
8	アマダホールディングス	機械	4.0%
9	シスメックス	電気機器	3.8%
10	東日本旅客鉄道	陸運業	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2017年3月21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37期末 (2017年3月21日)
純資産総額	3,712,536,926円
受益権総口数	3,053,120,679口
1万口当たり基準価額	12,160円

(注) 当期における追加設定元本額は9,592,239円、同解約元本額は345,936,940円です。