

## 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3月20日に第39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39期

決算日：2018年3月20日

第39期末 (2018年3月20日)	
基準価額	13,075円
純資産総額	3,188百万円
作成対象期間 (2017年9月21日～2018年3月20日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	1.7%
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。

アバディーン・スタンダード・インベストメンツ株式会社

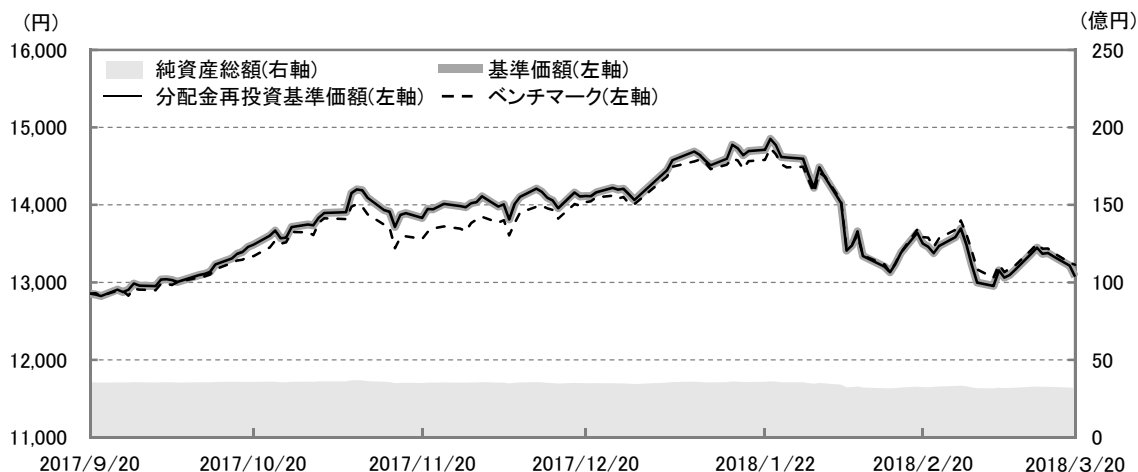
〒100-0004 東京都千代田区大手町1-9-2  
大手町フィナンシャルシティ グランキューブ 9階  
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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39期の決算を迎え、基準価額は前期末の12,855円から当期末には13,075円、値上がり額は220円、当期の騰落率は1.7%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2.9%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを1.2%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 39 期 首	12,855円
第 39 期 末	13,075円(既払分配金(税引前)0円)
騰 落 率	1.7%(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、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上昇からの恩恵に与かれず、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

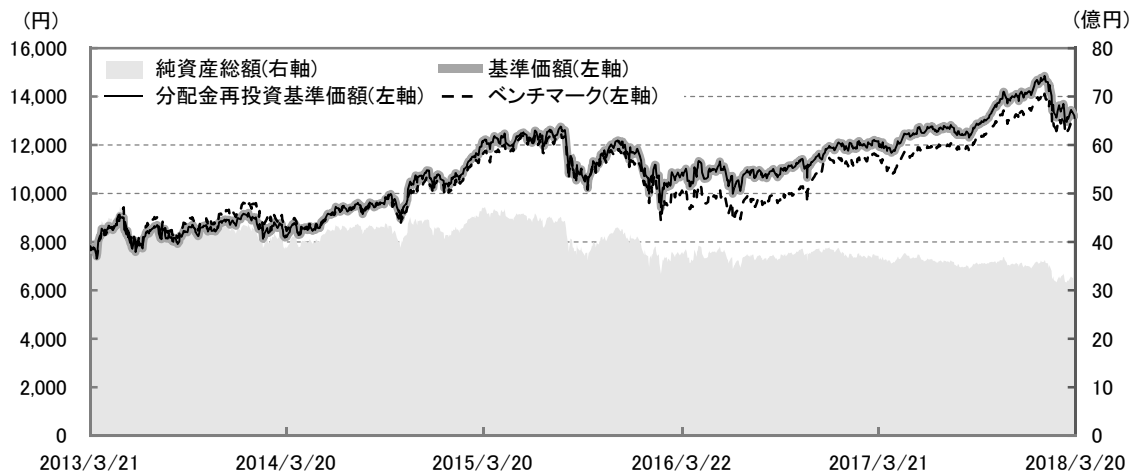
項 目	第39期 (2017年9月21日~2018年3月20日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	13,752円	—	期中の平均基準価額です。
(a) 信託報酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	118円 ( 55 ) ( 56 ) ( 7 )	0.858% (0.400) (0.407) (0.051)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 情報提供、各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料  (株 式)	2  ( 2 )	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	120	0.873	

(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	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	2018年3月20日
分配落ち基準価額(円)	7,813	8,203	12,172	10,866	12,160	13,075
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	—	5.0%	48.4%	△ 10.7%	11.9%	7.5%
ベンチマーク騰落率	—	8.3%	37.9%	△ 13.3%	14.1%	9.8%
純資産総額(百万円)	4,060	3,866	4,700	3,790	3,712	3,188

## 投資環境について

2017年9月からは北朝鮮を巡る地政学リスクに対する懸念から月初に下落しましたが、中旬以降は衆議院解散・総選挙の報道や円安・ドル高を受けて上昇し、日経平均株価は2万円台を回復しました。月末にかけては一時1米ドル=113円台まで米ドルが上昇しました。10月は、総選挙で与党が勝利したことも投資家の買い安心感につながり、日経平均株価が月初から過去最長となる16連騰を記録するなど大幅続伸となり、21年ぶりに2万2,000円台を回復しました。11月も続伸し、日経平均株価は9日に一時2万3,000円台に乗せました。12月は心理的な節目である2万3,000円を前に上値の重い展開となったものの、東証株価指数(TOPIX)や東証2部株価指数、ジャスダック指数は揃って年初来高値を更新しました。

2018年1月は、年末から年始にかけて海外株式相場が上昇した流れを受けて急上昇して始まり、中旬まで日経平均株価がおよそ26年ぶりに2万4,000円台を回復するなど上値追いの展開となりましたが、月末にかけては調整色の強い相場となりました。為替も1米ドル=108円台まで米ドル安が進行しました。2月は、月初に発表された米雇用統計で賃金が予想以上に上昇したことをきっかけに米金利が上昇し、米国株式市場が急落、日経平均株価も6日には1,000円を超える急落となりました。その後も乱高下を繰り返しながら中旬にはザラ場で2万1,000円割れを記録しました。為替でも1米ドルが105円台を付けるなど円高・米ドル安の流れが続きました。3月以降も2万1,000円近辺での推移となっています。

## 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、10月は事業の先行きに不透明感が高まったガス器具銘柄を、11月は先進国市場で事業の先行きに不透明感が高まったアパレル銘柄を全売却し、新たにインターネット上でアパレル商品を取り扱うEコマース銘柄を組み入れました。日本国内の電子商取引市場がますます拡大する中、会社は順調に取扱高を伸ばしており、今後も安定的に利益成長が進むと考えています。2018年1月は、主要品目の特許切れが近づいている中、有力な後続商品の開発が遅れている製薬銘柄を全売却し、一方で国内事業の集中と選択が進展して近年魅力度を増し、世界有数の楽器ブランドである楽器製造銘柄を新規組み入れました。

## 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2.9%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを1.2%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、

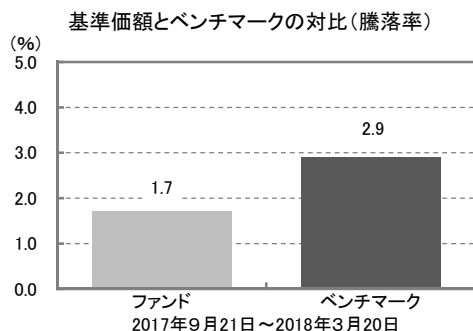
■シスメックス：血液成分測定は世界トップとなる検体検査機器大手。採算が悪化していた中国での試薬の値上げや、ライフサイエンス事業の収益拡大に期待が集まる。

■ナブテスコ：産業ロボット用精密減速機で世界最大手。精密減速機はコンポーネントソリューション事業の主要製品として産業用ロボット向けに増産が見込まれ、生産能力を日本と中国で増強すると注目される。

一方でマイナスに寄与した銘柄は、

■日本たばこ産業：たばこ事業を中核とし、医薬・加工食品等も手掛ける。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るが、M&Aで海外たばこ事業拡大が評価される。

■KDDI：国内大手通信サービス銘柄で、足元の業績は安定的な成長を見せたものの、異業種からの携帯サービス参入報道等もあり、競争環境に不透明性が増していることが不安視されている。



## 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39期 (2017年9月21日～2018年3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	9,201	

(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。

好調な企業業績を背景にしながら、世界の株式市場の変動や円高の進行などにより日本の株式市場は乱高下しています。日銀の金融政策には変更がなく超低金利が維持されそうですが、海外の金融引き締め基調から更なる円高への懸念もあり、国内政治でも長期安定してきた安倍政権の動向などが不安材料です。

## ● お知らせ

◇合併、商号変更、および移転のお知らせ

2017年8月14日付で親会社である「アバディーン・アセット・マネジメントPLC」と「スタンダード・ライフplc」が合併したことに伴い、「アバディーン投信投資顧問株式会社」と「スタンダード・ライフ・インベストメンツ・ジャパン株式会社」は、2017年12月1日付で合併いたしました。

合併後の存続会社は、「アバディーン投信投資顧問株式会社」となり、同日付で商号を「アバディーン・スタンダード・インベストメンツ株式会社」に変更して、新たにスタートいたしました。ますます多様化する市場やお客様のニーズにお応えできるよう、付加価値の高い資産運用サービスの提供に努めてまいります。

また、合併に伴い2018年2月13日より下記へ移転いたしました。なお、これまでの電話番号等に変更はございません。

〒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

今後も尚一層のご愛顧を賜りますよう、重ねてお願い申し上げます。

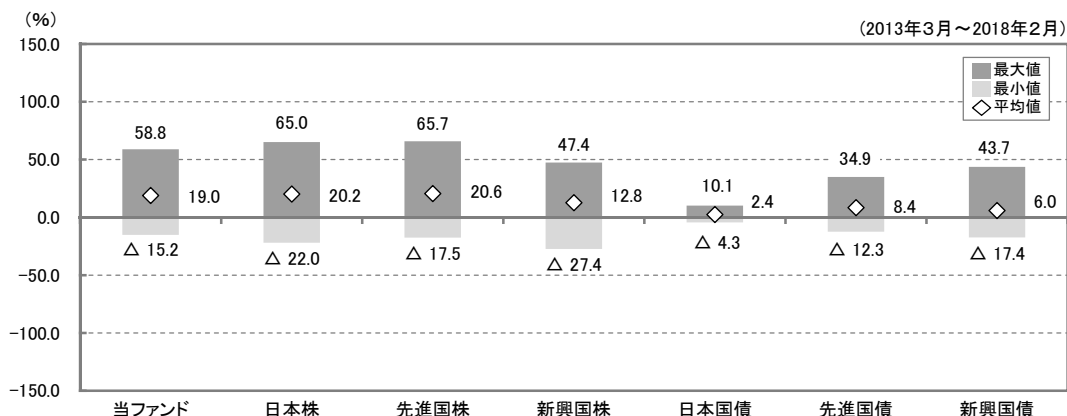
## ● 当ファンドの概要

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



\* 2013年3月～2018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。
- 「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

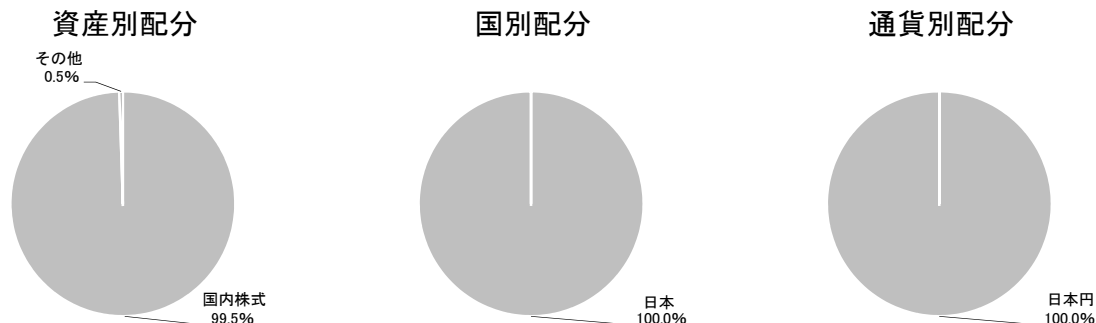
### 当ファンドの組入資産の内容

#### 組入上位10銘柄

(組入銘柄数：39銘柄)

	銘柄名	業種名	組入比率
1	信越化学工業	化学	6.0%
2	キーエンス	電気機器	5.1%
3	シスメックス	電気機器	4.3%
4	マキタ	機械	3.7%
5	ヤフー	情報・通信業	3.7%
6	ファナック	電気機器	3.7%
7	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	3.6%
8	アマダホールディングス	機械	3.5%
9	ダイキン工業	機械	3.5%
10	資生堂	化学	3.4%

#### 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3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39期末 (2018年3月20日)
純資産総額	3,188,588,558円
受益権総口数	2,438,679,854口
1万口当たり基準価額	13,075円

(注) 当期における追加設定元本額は55,124,752円、同解約元本額は387,017,433円です。