

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。

日興・アバディーン・インフラ・ファンド（愛称：インフラ・フォーカス）は、2017年6月12日に第20作成期の決算を行いました。

当ファンドは、主として新興国のインフラストラクチャーの設計・建設・管理等に従事する世界の企業の株式に投資するルクセンブルグ籍の円建ての外国投資証券であるアバディーン・グローバル・エマージング・マーケット・インフラストラクチャー・エクイティ・ファンドを主要投資対象とし、信託財産の安定した成長を目指して、積極的な運用を行います。当作成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。



日興・アバディーン・ インフラ・ファンド (愛称:インフラ・フォーカス)

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第20作成期

第39期（決算日：2017年3月10日）

第40期（決算日：2017年6月12日）

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。

| 第20作成期末 (2017年6月12日) | |
|------------------------------------|----------|
| 基準価額 | 6,747円 |
| 純資産総額 | 8,733百万円 |
| 作成対象期間 (2016年12月13日～2017年6月12日) | |
| 騰落率 (分配金(税引前)再投資後) | 11.2% |
| 分配金(税引前)合計 | 30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

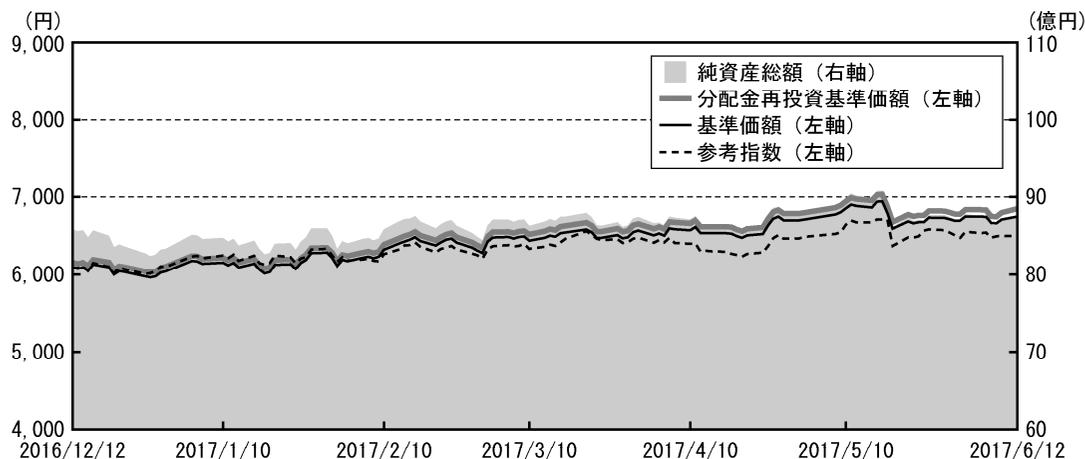
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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.aberdeenasset.co.jp>

●運用経過

当作成期中の基準価額等の推移について

| | |
|------|---|
| ファンド | 当ファンドの基準価額は第38期末の6,096円から第39期末日には分配金込みで6,453円、値上がり額は357円となりました。第40期末日には分配金込みで6,762円、値上がり額は324円となりました。第39期と第40期を通算すると、分配金の合計30円込みで当ファンドの基準価額の騰落率は11.2%の上昇となりました。 |
| 参考指数 | 当ファンドは主としてインフラストラクチャー建設等に関連する企業の株式に実質的に投資を行っており、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MSCI新興国インフラストラクチャー指数（円ベース）の騰落率は6.6%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを4.6%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）は設けていませんが、参考指数として『MSCI新興国インフラストラクチャー指数（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、作成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20作成期首 | 6,096円 |
| 第20作成期末 | 6,747円（既払分配金（税引前）30円） |
| 騰落率 | 11.2%（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 | エマージング市場におけるインフラストラクチャー株式も引き続き大きく回復し、複数のインド保有銘柄が基準価額の上昇に大きく貢献しました。 |
| 下落要因 | 為替はドル円が110円近辺まで円高が進み、米ドル安の側面はあるものの円はエマージング通貨に対しても上昇しました。また、非ベンチマーク国であるペルーでの投資などが機能しませんでした。 |

1万口当たりの費用明細

| 項目 | 第39期～第40期 (2016年12月13日～ 2017年6月12日) | | 項目の概要 |
|--------|---|-----------|---------------------------------------|
| | 金額 (円) | 比率 (%) | |
| 平均基準価額 | 6,423 | — | 作成期中の平均基準価額です。 |
| 信託報酬 | 43 | 0.670 | 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 |
| （委託会社） | (14) | (0.218) | 委託した資金の運用の対価 |
| （販売会社） | (28) | (0.436) | 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） | (1) | (0.016) | 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 | 1 | 0.016 | 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） | (1) | (0.016) | 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 | 44 | 0.686 | |

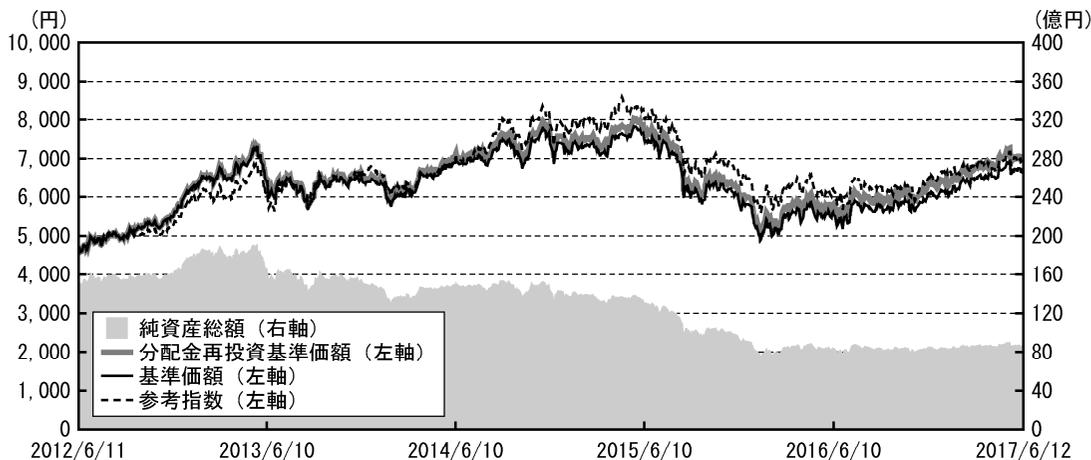
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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『MSCI新興国インフラストラクチャー指数（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11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11日 | 2013年6月10日 | 2014年6月10日 | 2015年6月10日 | 2016年6月10日 | 2017年6月12日 |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 分配落ち基準価額（円） | 4,581 | 6,408 | 6,972 | 7,483 | 5,539 | 6,747 |
| 期間分配金合計（税引前）（円） | — | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| 分配金再投資基準価額騰落率 | — | 41.3% | 9.8% | 8.2% | △25.2% | 23.0% |
| 参考指数騰落率 | — | 32.5% | 15.6% | 14.5% | △23.4% | 12.8% |
| 純資産総額（百万円） | 14,993 | 16,621 | 15,103 | 13,103 | 8,402 | 8,733 |

投資環境について

当期は、中国を除きアジア地域ではエマージング市場における株式市場が好調で、為替も米ドル安の影響を受けつつも若干の通貨安で収まりました。

2016年12月、米国では連邦準備理事会（F R B）が予想通り0.25%の利上げに動いたほか、2017年に利上げを加速する可能性を示唆しましたが、原油価格は石油輸出国機構非加盟国が減産に合意したことを好感して上昇し、エネルギー関連銘柄を中心に押し上げ要因となりました。2017年3月にはF R Bが再度予想通り利上げを実施したことで、経済の改善見通しに対する楽観的な見方が広がったことから株式の上昇が加速しました。

各国株式市場では、利上げを行って通貨安が落ち着いたトルコや、投資家の期待通りの政府予算となったインドなどが大きく上昇した一方で、テメル大統領の汚職疑惑を受け5月に大幅な下落を記録したブラジルや、再三の利上げで通貨高となっているメキシコなどの中南米は低調でした。中国は、1－3月期GDP成長率が市場予想を上回ったにもかかわらず規制強化や経済成長の政府依存の高まりが懸念され、更に格付会社Moody'sが同国格付けを1段階引き下げたこともあり中国A株が軟調となりました。香港株は、中国本土投資家からの資金シフトの恩恵などから堅調な動きとなりました。

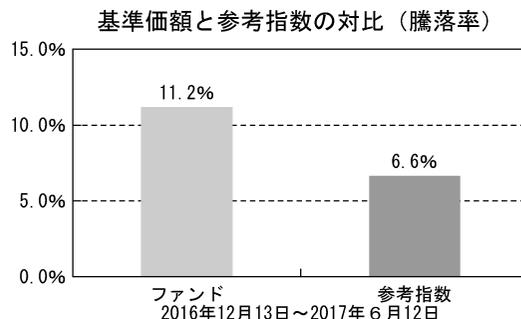
ポートフォリオについて

当ファンドは運用基本方針に従い、当作成期中を通じて外国投資証券「アバディーン・グローバル・エマージング・マーケット・インフラストラクチャー・エクイティ・ファンド」への投資比率を高位に保ち、実質的な運用は同ファンドで行いました。同ファンドの主な運用につきましては、2017年3月に香港の工業ガスメーカー銘柄を、プライベートエクイティによる買収を機に全売却し、新規銘柄では4月に割安になった局面を利用して強力なビジネス基盤のもとで成長するタイの病院チェーン展開企業を、5月には中国の大手調査会社およびケニア最大手の通信会社を組み入れました。

参考指数との差異について

適した指標が存在し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MSCI新興国インフラストラクチャー指数（円ベース）の騰落率は6.6%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを4.6%上回りました。

主なプラス要因として、アジア地域の銘柄選択ではインドが好調となり、メキシコやブラジルもプラス寄与しました。一方で主なマイナス要因としては、国別配分で中国へのアンダーウェイト、オーバーウェイトしてきた中南米ではメキシコへのアンダーウェイトがマイナスに作用しました。



分配金について

基準価額の水準等を勘案し、第39期および第40期末ともに15円の分配金（税引前）を支払いました。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39期 | 第40期 |
|-----------|--------------------------|-------------------------|
| | (2016年12月13日～2017年3月10日) | (2017年3月11日～2017年6月12日) |
| 当期分配金 | 15 | 15 |
| (対基準価額比率) | 0.232% | 0.222% |
| 当期の収益 | — | 4 |
| 当期の収益以外 | 15 | 10 |
| 翌期繰越分配対象額 | 171 | 160 |

(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・エマージング・マーケット・インフラストラクチャー・エクイティ・ファンド」への投資組入比率を高位に保ち、新興国のインフラ事業に携わる現地企業、および先進国企業の株式を実質的な主要投資対象としていきます。

エマージング株式市場は5カ月連続で先進国市場を上回っており、年内は好調を維持する可能性が高いと見ています。特に明るい要因は、企業収益の改善です。当ファンドの組入企業の多くは相応ないし予想を上回る決算を発表しており、新興諸国がグローバル経済の回復の恩恵に浴す中、この傾向は今後も続く見込みです。昨年、米大統領選でトランプ氏が当選して以降、米国の保護主義政策への懸念から新興国市場の資金を引き上げる動きが強まっていますが、その懸念も後退した模様です。

ただし、政治面では引き続き暗雲が漂っています。ブラジルではテメル大統領の汚職疑惑を受け経済の回復が危ぶまれています。フィリピンでは南部ミンダナオ島で軍とイスラム系武装勢力の衝突が激しさを増し、戒厳令が布告されました。6月以降に予想される米国の利上げも、不確実ながら、米ドルの上昇や新興国市場からの資金流出を招き得ます。ただし、米国連邦準備理事会は、利上げは緩やかに進行するとの見方を繰り返し強調しています。底堅い企業収益や最近の経済成長データは新興国市場の体力が向上していることを示しており、米国の利上げを乗り切ることができると考えられます。そのため、新興諸国の長期的な成長については明るい見通しを維持しており、当ファンドの分散した組入銘柄の質についても確信しています。

●お知らせ

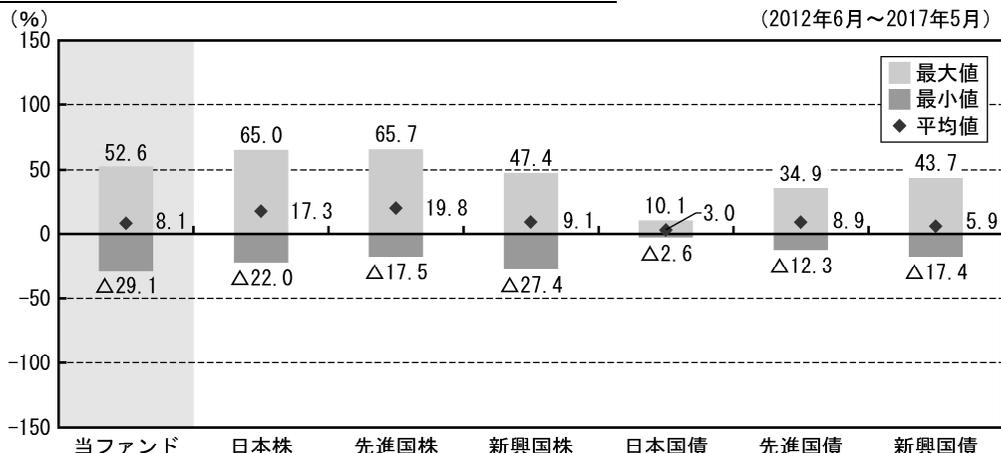
該当事項はありません。

●当ファンドの概要

| | |
|------------|---|
| 商品分類 | 追加型投信／海外／株式 |
| 信託期間 | 2007年6月22日から2022年6月10日まで |
| 運用方針 | 信託財産の安定した成長を目指して、積極的な運用を行います。 |
| 主要投資対象 | 主として、新興国のインフラストラクチャーの設計・建設・管理等に従事する世界の企業の株式に投資するルクセンブルグ籍の円建ての外国投資証券であるアパディーン・グローバル・エマージング・マーケット・インフラストラクチャー・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株式への直接投資は、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3月、6月、9月、12月の各10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、毎年6月、12月の決算時の収益分配金額は、基準価額水準等を勘案し、上記安定分配相当額のほか、上記①の範囲内で委託者が決定する額を付加して分配を行う場合があります。ただし、分配対象額が少額の場合は、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。

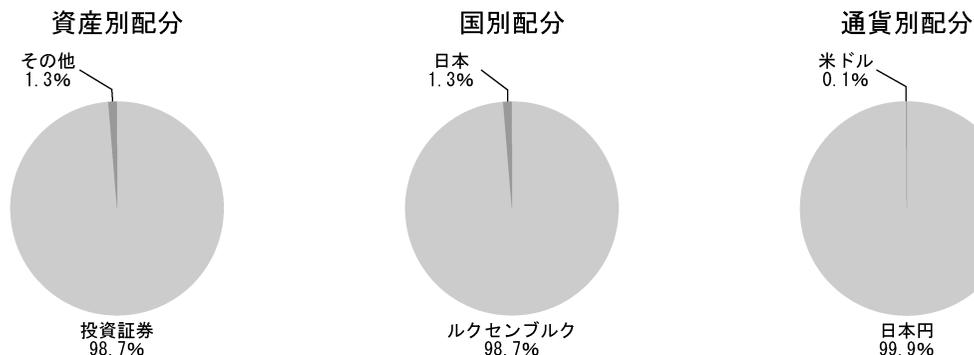
● ファンドのデータ

当ファンドの組入資産の内容

組入ファンド

| 日興・アバディーン・インフラ・ファンド | 比率% |
|---|------|
| アバディーン・グローバル・エマージング・マーケット・インフラストラクチャー・エクイティ・ファンド（邦貨建） | 98.6 |
| アバディーン・リクイディティ・ファンド（ルクス）米ドル | 0.1 |
| コール・ローン等、その他 | 1.3 |

種別配分等



(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12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。

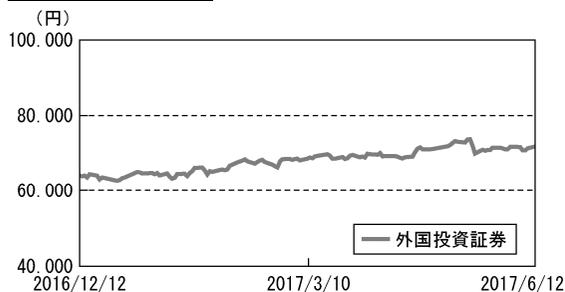
純資産等

| 項目 | 第39期末 (2017年3月10日) | 第40期末 (2017年6月12日) |
|------------|-----------------------|-----------------------|
| 純資産総額 | 8,628,256,902円 | 8,733,857,638円 |
| 受益権総口数 | 13,402,391,233口 | 12,944,591,058口 |
| 1万口当たり基準価額 | 6,438円 | 6,747円 |

(注) 当作成期間（第39期～第40期）における追加設定元本額は51,889,289円、同解約元本額は1,189,401,337円です。

組入ファンドの概要

◇アバディーン・グローバル・エマージング・マーケット・インフラストラクチャー・エクイティ・ファンド 基準価額の推移



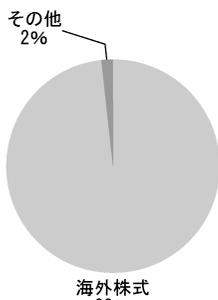
組入上位10銘柄

組入銘柄数：49

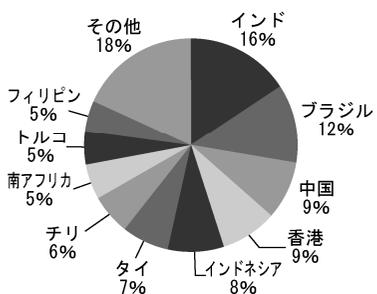
| | 銘柄名称 | 国名 | 業種 | 比率 |
|----|-------------------|--------|----------|------|
| 1 | グラシム・インダストリーズ | インド | 建設資材 | 5.3% |
| 2 | チャイナ・モバイル | 中国 | 電気通信 | 4.6% |
| 3 | グルポ・アスール | メキシコ | 空港管理 | 4.5% |
| 4 | ウルトラパール | ブラジル | 石油・ガス | 3.9% |
| 5 | ハンルン・グループ | 香港 | 不動産開発 | 3.8% |
| 6 | MTNグループ | 南アフリカ | 電気通信 | 3.7% |
| 7 | アヤラ・ランド | フィリピン | 不動産開発 | 3.6% |
| 8 | アストラ・インターナショナル | インドネシア | コングロマリット | 3.6% |
| 9 | コンテナ・コブ・オブ・インド | インド | 鉄道・道路 | 3.5% |
| 10 | 上海インターナショナル・エアポート | 中国 | 空港管理 | 3.2% |

種別配分等

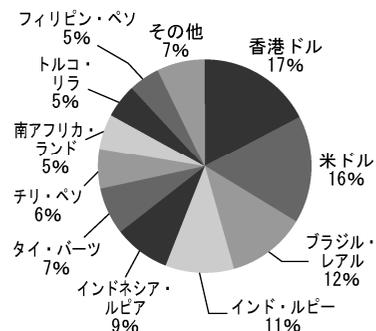
資産別配分



国別配分



通貨別配分



(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約0.52%が運用報酬としてかかります。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0.239%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。