

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12月11日に第21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21作成期

第41期（決算日：2017年9月11日）

第42期（決算日：2017年12月11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21作成期末 (2017年12月11日)	
基準価額	7,077円
純資産総額	8,375百万円
作成対象期間 (2017年6月13日～2017年12月11日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	5.3%
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・スタンダード・インベストメンツ株式会社

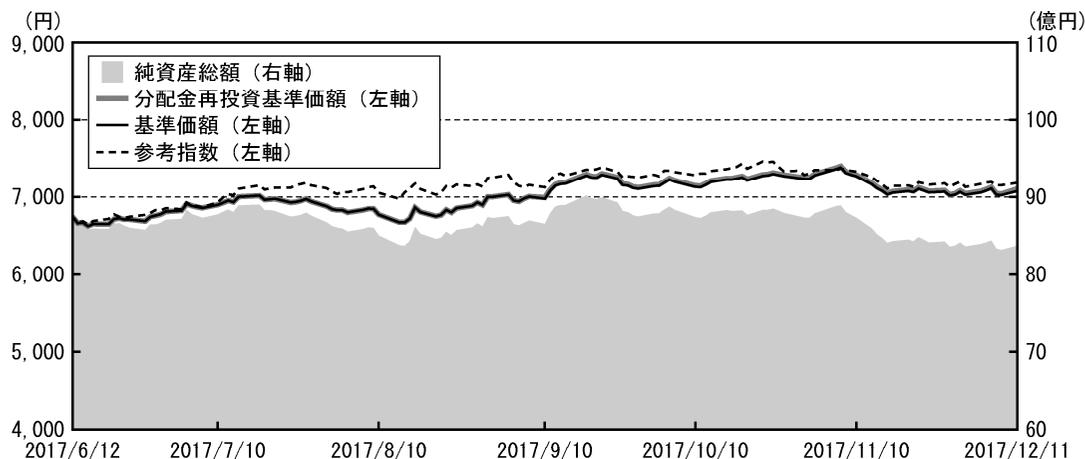
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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40期末の6,747円から第41期末日には分配金込みで6,993円、値上がり額は246円となりました。第42期末日には分配金込みで7,092円、値上がり額は114円となりました。第41期と第42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5.3%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6.5%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21作成期首	6,747円
第21作成期末	7,077円（既払分配金（税引前）30円）
騰落率	5.3%（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	新興国株式は引き続き回復し、保有銘柄の株価が現地通貨ベースで上昇したことから基準価額に大きく貢献しました。為替はドル円が110円台前半で推移し、やや円安に向かい、新興国通貨もやや上昇しました。
下落要因	個別銘柄ではインド、タイ、ロシア等において、これまでの上昇が一服した銘柄で株価は下落しました。

1万口当たりの費用明細

項目	第41期～第42期 (2017年6月13日～ 2017年12月11日)		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	7,019	—	作成期中の平均基準価額です。
信託報酬	47	0.669	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（委託会社）	（ 15）	（0.214）	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	（ 30）	（0.427）	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）	（ 2）	（0.028）	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	0.014	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）	（0.014）	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	48	0.683	

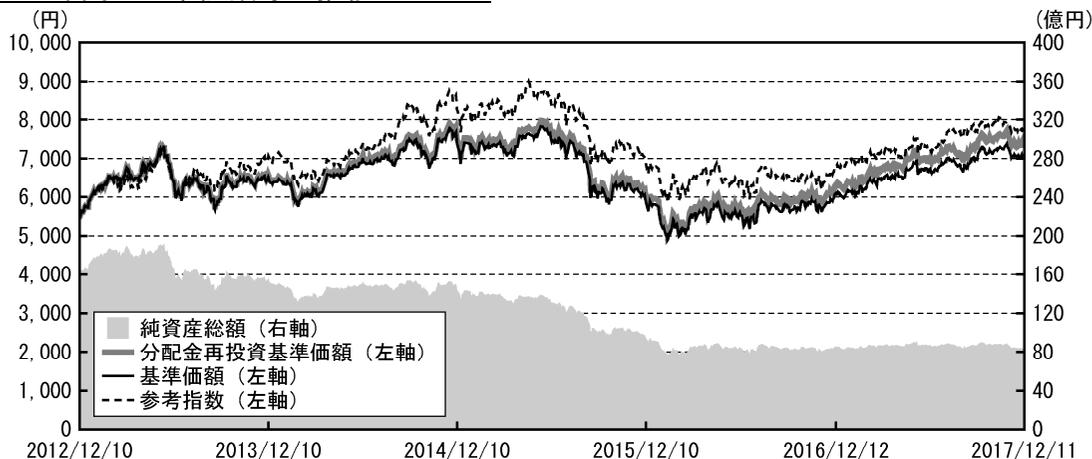
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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12月10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12月10日	2013年12月10日	2014年12月10日	2015年12月10日	2016年12月12日	2017年12月11日
分配落ち基準価額（円）	5,483	6,528	7,369	5,898	6,096	7,077
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	—	20.2%	13.9%	△19.2%	4.4%	17.1%
参考指数騰落率	—	29.0%	16.6%	△16.5%	△0.9%	13.6%
純資産総額（百万円）	16,077	15,536	14,376	9,482	8,584	8,375

投資環境について

当期の新興国およびそのインフラ市場は引き続き好調で、為替も円安とドル安になり、多くの新興国通貨は対円で上昇しました。

各国においては、中国の注目された第19回共産党全国代表大会は、習近平総書記がより質の高い経済成長とシルクロード経済圏構想（「一帯一路」）を通じたソフトパワーのさらなる強化を推進する方針を表明して閉幕しました。インドネシアでは、景気浮揚に向け中央銀行が8月に予想外に政策金利を引き下げましたが、あまり反応はありませんでした。インドでは、2016年11月の高額紙幣廃止の長引く影響、および物品サービス税の導入を7月に控え企業が製造ペースを抑えたことなどから、2017年4-6月期GDP成長率は2014年以来の低水準にとどまり、株式市場は僅かな上昇にとどまりました。トルコでは、輸出、製造業、個人消費の好調により、4-6月期GDP成長率は前年同期比+5.1%と、G20諸国の中でも高い成長率を示しましたが、通貨リラは下落しました。

アジア地域以外では、メキシコは食料品価格の上昇圧力の緩和でインフレが抑制されていることから政策金利を7%に据え置きましたが、通貨ペソの上昇もあり株価は低迷しました。一方でブラジルは、引き続き政策金利を引き下げた影響で株式市場が好調でした。南アフリカでは、与党が中央銀行の国有化を提案したこと、および経済見通しの悪化を受け中央銀行が政策金利を引き下げたことで通貨は下落し、株式市場は上昇しました。

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。

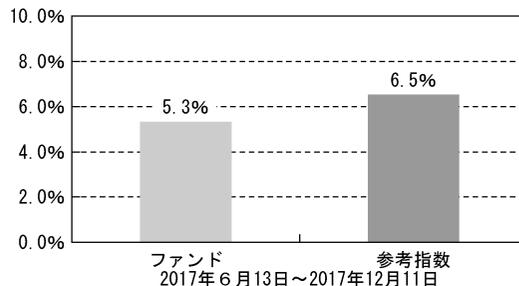
当期の同ファンドの主な運用としては、2017年6月に中国の大手セメント会社と、南アフリカの港湾、引き船、物流事業を手掛ける海運サービス会社を新たに組み入れました。その一方で、香港の不動産開発銘柄は全売却しました。9月には中国の大手不動産開発銘柄と、利益率の改善と競合会社の低迷により市場シェアの拡大が期待できるブラジルの大手通信銘柄を新規で組み入れました。11月に入り、フィリピンの水道事業銘柄をセクター見通しの後退から全売却し、他の投資機会にあてました。加えて、インドの建設資材企業からスピノフした金融サービス企業銘柄は全売却しました。

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6.5%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。

主なプラス要因として、アジア地域の国別配分ではインドへのオーバーウェイトが好調で、個別銘柄でもフィリピンや南アフリカがプラス寄与しました。一方で主なマイナス要因としては、ベンチマーク以外である香港やスイスへの投資がマイナスに作用しました。

基準価額と参考指数の対比（騰落率）



分配金について

基準価額の水準等を勘案し、第41期および第42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41期	第42期
	(2017年6月13日～2017年9月11日)	(2017年9月12日～2017年12月11日)
当期分配金	15	15
(対基準価額比率)	0.215%	0.212%
当期の収益	15	15
当期の収益以外	—	—
翌期繰越分配対象額	195	217

(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。

新興国株式市場の見通しは引き続き良好ではあるものの、慎重さも要しています。2018年は主要国で選挙が行われるため、政治的要因から市場のボラティリティが増大する可能性があります。また、北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉を巡る先行き不透明感は、メキシコおよびラテンアメリカを中心に、貿易に混乱をきたすことが懸念されます。原油価格の変動も、弱いインフレ率に追い打ちをかける可能性があります。

ただし、こうしたマイナス要因を上回るプラス要因もあります。新興諸国経済のファンダメンタルズは改善しており、米国の段階的金融引き締めや、その他主要国中央銀行の金融引き締め観測による影響を軽減する効果が期待されます。中国経済が減速しても、欧州や日本がさらなる経済成長を後押しするでしょう。中国、ブラジル、インドなど多くの国における不均衡是正に向けた改革への取り組みも、長期的な恩恵をもたらすことが見込まれます。

企業においては、テクノロジー・セクターを中心に、業績見通しの上方修正が株価の押し上げ要因となっています。債務の圧縮や資本効率の改善への取り組みのほか、良好なビジネス環境が、利益率や収益率の改善を裏付けています。世界的な経済回復及び企業収益の改善は当ファンドの組入企業にとって追い風となり、今後のパフォーマンスの原動力となるものと見込んでいます。

●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日より下記へ移転する予定です。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

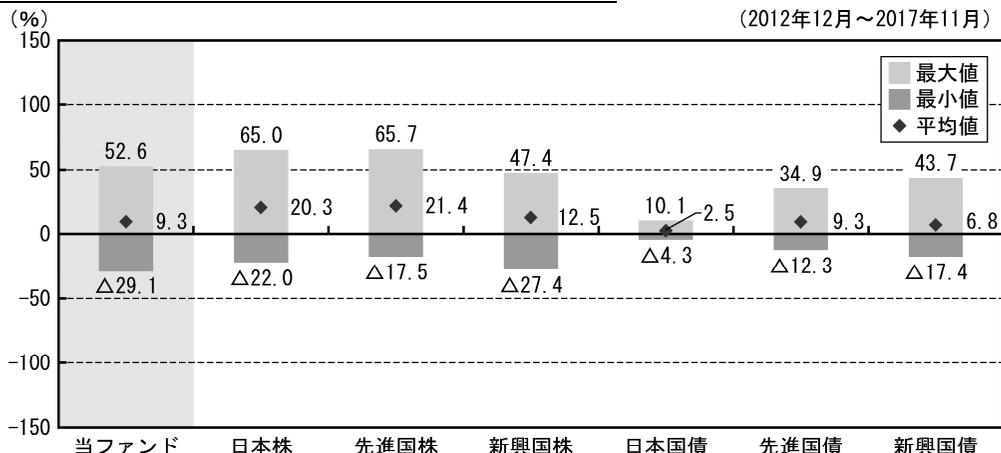
今後も尚一層のご愛顧を賜りますよう、重ねてお願い申し上げます。

●当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／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12月～2017年11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。

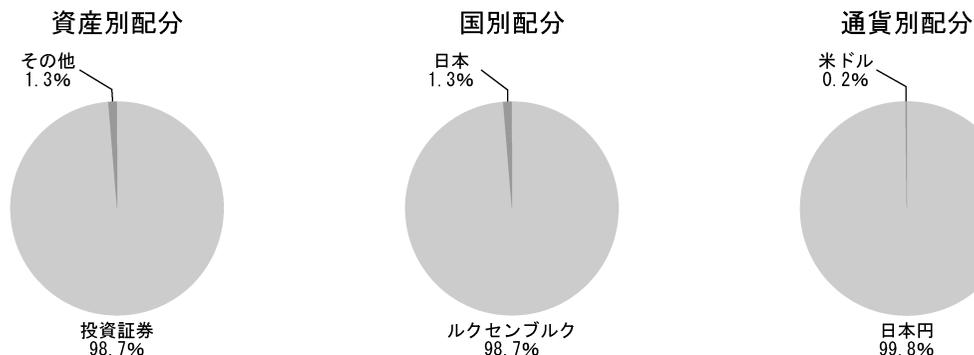
● ファンドのデータ

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）	98.5
アバディーン・リクイディティ・ファンド（ルクス）米ドル	0.2
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12月11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。

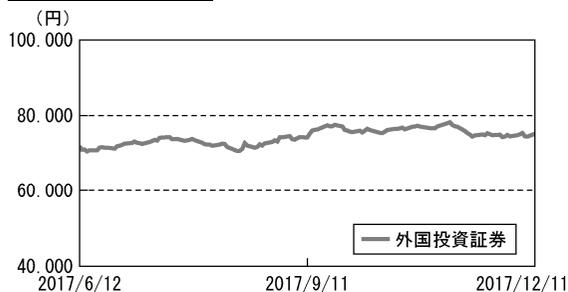
純資産等

項目	第41期末 (2017年9月11日)	第42期末 (2017年12月11日)
純資産総額	8,653,338,546円	8,375,339,771円
受益権総口数	12,400,323,182口	11,834,318,564口
1万口当たり基準価額	6,978円	7,077円

(注) 当作成期間（第41期～第42期）における追加設定元本額は44,372,439円、同解約元本額は1,154,644,933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



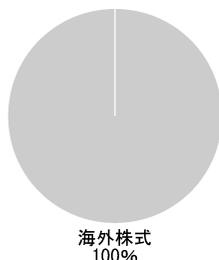
組入上位10銘柄

組入銘柄数：51

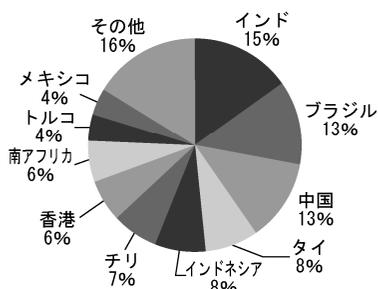
	銘柄名称	国名	業種	比率
1	チャイナ・モバイル	中国	電気通信	4.6%
2	MTNグループ	南アフリカ	電気通信	4.4%
3	グラシム・インダストリーズ	インド	建設資材	4.2%
4	グルポ・アスール	メキシコ	空港管理	4.0%
5	コンテナ・コプ・オブ・インド	インド	鉄道・道路	3.9%
6	ウルトラパール	ブラジル	石油・ガス	3.7%
7	アヤラ・ランド	フィリピン	不動産開発	3.3%
8	アストラ・インターナショナル	インドネシア	コングロマリット	3.3%
9	サイアム・セメント	タイ	建設資材	3.1%
10	上海インターナショナル・エアポート	中国	空港管理	3.0%

種別配分等

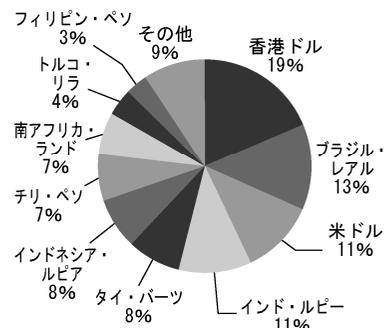
資産別配分



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11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。