

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、2018年12月10日に第23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。

ファンド名称の変更のお知らせ

「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、2019年3月9日付で「アバディーン・スタンダード・インフラ・ファンド（愛称：インフラ・フォーカス）」へ名称変更する予定です。

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。

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23作成期

第45期（決算日：2018年9月10日）

第46期（決算日：2018年12月10日）

第23作成期末 (2018年12月10日)	
基準価額	5,915円
純資産総額	5,975百万円
作成対象期間 (2018年6月12日～2018年12月10日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	△8.6%
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

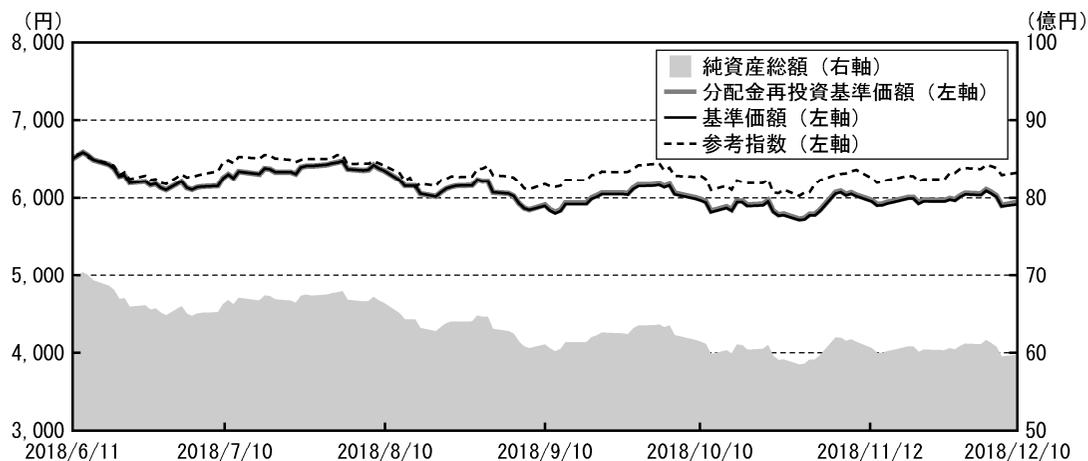
〒100-0004 東京都千代田区大手町1-9-2
大手町フィナンシャルシティ グランキューブ9階
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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44期末の6,508円から第45期末日には分配金込みで5,913円、値下がり額は595円となりました。第46期末日には分配金込みで5,930円、値上がり額は32円となりました。第45期と第46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8.6%の下落となりました。
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2.7%の下落となり、当ファンドの騰落率はこれを5.9%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23作成期首	6,508円
第23作成期末	5,915円（既払分配金（税引前）30円）
騰落率	△8.6%（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	為替は1米ドルが110円台前半となる米ドル高で推移し、エマージング通貨の大半も対円で上昇して基準価額の上昇要因となりました。
下落要因	新興国株式は大幅に下落し、特に米中の貿易戦争懸念からアジア地域での不安が広がり、基準価額の低下要因となりました。

1万口当たりの費用明細

項目	第45期～第46期 (2018年6月12日～ 2018年12月10日)		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	6,101	—	作成期中の平均基準価額です。
信託報酬	41	0.672	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（委託会社）	(13)	(0.213)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(27)	(0.443)	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	42	0.688	

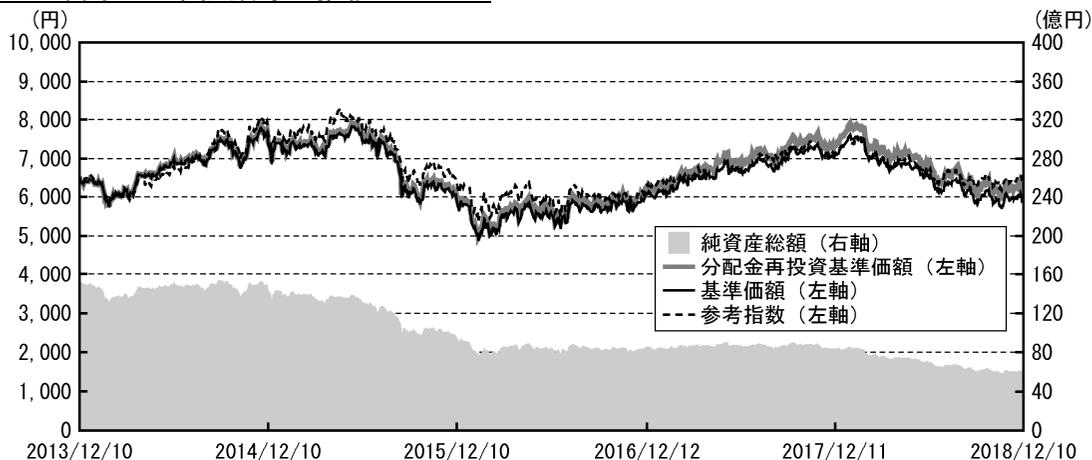
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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、2013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	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	2018年12月10日
分配落ち基準価額（円）	6,528	7,369	5,898	6,096	7,077	5,915
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	—	13.9%	△19.2%	4.4%	17.1%	△15.6%
参考指数騰落率	—	16.6%	△16.5%	△0.9%	13.6%	△9.4%
純資産総額（百万円）	15,536	14,376	9,482	8,584	8,375	5,975

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、6月に中国経済の減速や、米連邦準備理事会（FRB）が利上げに動いた上に、利上げペースの加速観測を示すなど米ドルの上昇などが市場の重しとなって大幅に下落しました。7月は米国・EU間の貿易摩擦懸念の後退や中国の成長維持と経済自由化に向けた一連の刺激策などが好感され反発しましたが、8月にはメキシコと米国の貿易協定の暫定合意は明るい材料となったものの、中国の対米輸出2,000億米ドル相当に対して追加関税が発動される見通しとなり市場は下落しました。9月は原油が4年ぶりの高値に上昇するなかで株式市場は横ばいで推移したものの、10月は米中貿易摩擦を巡る懸念といった地政学的緊張の高まりなどを背景に値動きの激しい展開となり、主としてアジア市場が下落を牽引しました。11月は米ドルの上昇一服、貿易摩擦の緩和、原油価格の下落などに支えられ反発しました。

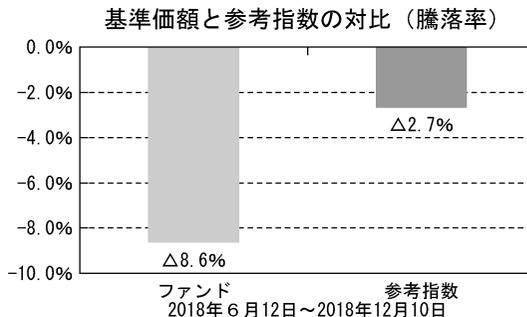
ポートフォリオについて

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、2018年6月に、主要市場における営業収益の大幅回復予想からメキシコの通信コングロマリット銘柄を新規で組み入れ、その一方で競争力に対する懸念からマレーシアの通信銘柄と、業績見通しの悪化からマレーシアのセメント銘柄を全株売却しました。7月には、業績見通しの改善と成長中のエネルギー・インフラ分野において位置づけを高めているメキシコの公益事業銘柄を新規組み入れした一方、見通しの後退したトルコの建設銘柄は全売却しました。9月は、競争激化の見通しからインドネシアの資材銘柄、および競争激化と国外における業績回復の遅延懸念からチリの通信銘柄を全売却しました。その一方で、政府の環境対策が天然ガスに有利に作用していることから成長見通しが明るいとして、中国のエネルギー・ガス銘柄を新規組み入れました。10月は増益・増配見通しからアルゼンチンのエネルギー設備銘柄を買い増した一方で、見通しの低下によりシンガポールのコングロマリットを全売却しました。11月は、株価が弱含んだ局面で前述のメキシコの公益事業銘柄を買い増した一方で、ロシアの港湾運営銘柄を全売却しました。

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2.7%の下落となり、当ファンドの騰落率はこれを5.9%下回りました。主なプラス要因として、国別配分のうちで市場が上昇したブラジルへのオーバーウェイトが寄与し、一方で主なマイナス要因としては、中国をはじめとしたアジア諸国への銘柄選択が大きく作用しました。



分配金について

基準価額の水準等を勘案し、第45期および第46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45期	第46期
	(2018年6月12日～2018年9月10日)	(2018年9月11日～2018年12月10日)
当期分配金	15	15
(対基準価額比率)	0.254%	0.253%
当期の収益	15	15
当期の収益以外	—	—
翌期繰越分配対象額	218	231

(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。

2019年については、米中を中心とする貿易情勢が新興国市場の見通しを左右し、市場は金融政策の正常化と景気拡大の減速を織り込むものと予想しています。また各国の政治情勢も重要な要因となると思われ、メキシコやブラジルの新政権の動向のほか、インドネシア、インド、南アフリカなどで来年行われる選挙も注目されます。米ドルについては、減税や財政刺激策の効果剥離に伴い下落するものと予想しています。原油価格は、米国政府による圧力や過剰生産などから、引き続き動向が注視されます。そのほか、中国では金融緩和による国内消費の押し上げ効果が見込まれるほか、政府は国外への経済開放政策を継続しています。企業の収益見通しは、引き続き概ね良好であり、バリュエーションはさほど割高ではない模様です。企業の固有リスクや米中貿易摩擦を背景に今後もさらなるボラティリティの上昇が予想されるものの、当ポートフォリオの組入銘柄のファンダメンタルズは上向いており、競合優位性と堅実な経営により、市場の不透明感を乗り切るものと見ています。

●お知らせ

◇投資先ファンドの名称変更等のお知らせ

「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）」*の投資先ファンドにおきまして、下記のとおり、ファンド名称および管理会社等の名称を変更いたしますので、ご報告申し上げます。

なお、本変更に伴う当ファンドおよび投資先ファンドの運用方針や運用体制等につきましては変更ございません。

何卒ご理解を賜りますよう、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）」は、2019年3月9日付で「アバディーン・スタンダード・インフラ・ファンド（愛称：インフラ・フォーカス）」へ名称変更する予定です。

1. 変更内容

① 当ファンドが主要投資対象とする外国投資証券の管理会社であり登録・名義書換事務代行会社である「アバディーン・グローバル・サービス・エス・エイ」の名称変更

変更日	外国投資証券	管理会社兼登録・名義書換事務代行会社の名称	
		変更後	変更前
2019年1月1日	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	アバディーン・スタンダード・インベストメンツ・ルクセンブルグ・エス・エイ (Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A.)	アバディーン・グローバル・サービス・エス・エイ (Aberdeen Global Services S.A.)
	アバディーン・リクイディティ・ファンド (ルクス) 米ドル		

② 当ファンドが主要投資対象とする外国投資証券「アバディーン・リクイディティ・ファンド (ルクス) 米ドル」の投資顧問会社「アバディーン・アセット・マネジメント・インク」(在米国)の名称変更

投資顧問会社の名称		
変更日	変更後	変更前
2019年1月1日	アバディーン・スタンダード・インベストメンツ・インク (在米国) (Aberdeen Standard Investments Inc.)	アバディーン・アセット・マネジメント・インク (在米国) (Aberdeen Asset Management Inc.)

- ③ 当ファンドが主要投資対象とする外国投資証券「アバディーン・リクイディティ・ファンド (ルクス) 米ドル」の名称変更

変更日	変更後	変更前
2019年1月21日	アバディーン・スタンダード・リクイディティ・ファンド (ルクス) 米ドル (Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) US Dollar Fund)	アバディーン・リクイディティ・ファンド (ルクス) 米ドル (Aberdeen Liquidity Fund (Lux) US Dollar Fund)

※決算日につきましても、原則毎年3月31日から原則毎年6月30日へと変更いたしました。

- ④ 当ファンドが主要投資対象とする外国投資証券「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」の名称変更

変更日	変更後	変更前
2019年2月11日	アバディーン・スタンダード・SICAV I・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 (Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Infrastructure Equity Fund)	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 (Aberdeen Global - Emerging Markets Infrastructure Equity Fund)

2. 変更理由

2017年8月、弊社の親会社であるアバディーン・アセット・マネジメントPLCがスタンダード・ライフplcと合併し、スタンダード・ライフ・アバディーンplcとなりました。これに伴い、その傘下で資産運用部門を担う関連法人は「アバディーン・スタンダード・インベストメンツ」ブランドのもとで運営しております。

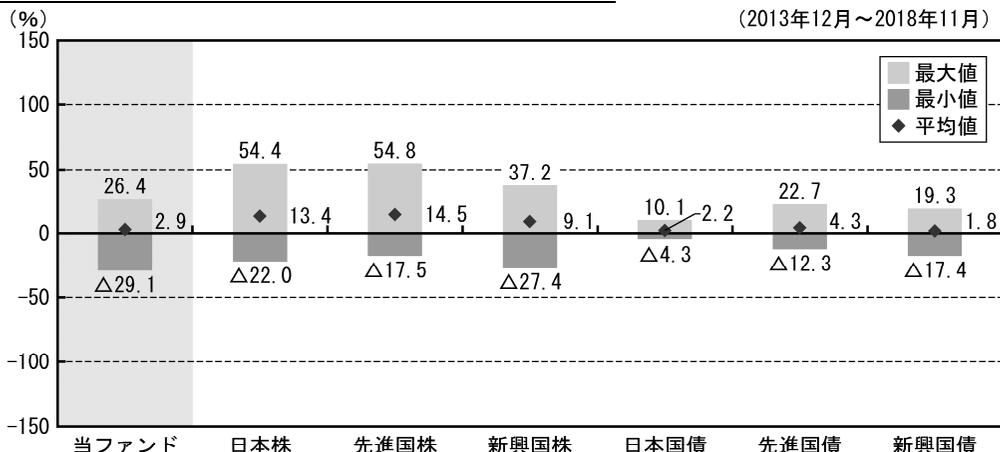
今般の外国投資証券等の名称につきましても、アバディーン・スタンダード・インベストメンツ・グループのブランディングの統一化の一環として行います。

●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	<p>①株式への直接投資は、行いません。</p> <p>②投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。</p> <p>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。</p> <p>④外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。</p>
分配方針	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>

●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12月～2018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・・・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。
- 「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。

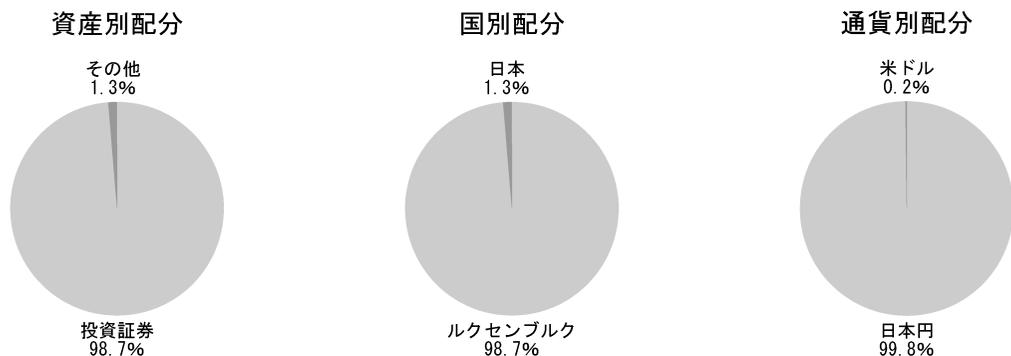
● ファンドのデータ

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2018年12月10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。

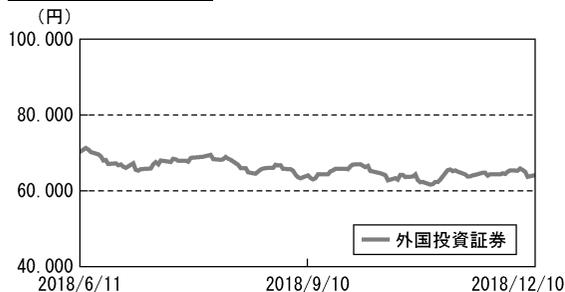
純資産等

項目	第45期末 (2018年9月10日)	第46期末 (2018年12月10日)
純資産総額	6,108,062,086円	5,975,168,402円
受益権総口数	10,356,371,181口	10,102,220,936口
1万口当たり基準価額	5,898円	5,915円

(注) 当作成期間（第45期～第46期）における追加設定元本額は39,264,917円、同解約元本額は606,439,731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



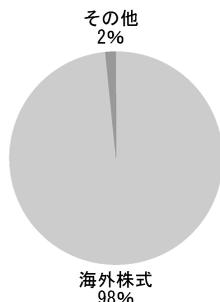
組入上位10銘柄

組入銘柄数：50

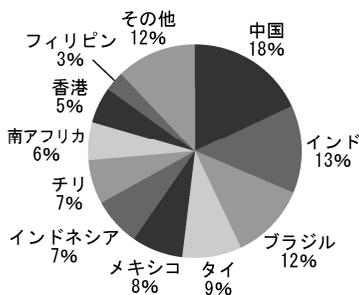
	銘柄名称	国名	業種	比率
1	チャイナ・モバイル	中国	電気通信	5.4%
2	MTNグループ	南アフリカ	電気通信	4.2%
3	上海インターナショナル・エアポート	中国	空港管理	3.9%
4	コンテナ・コブ・オブ・インド	インド	鉄道・道路	3.7%
5	アメリカ・モービル	メキシコ	電気通信	3.5%
6	PT テレコムニカシ・インドネシア	インドネシア	電気通信	3.1%
7	アヤラ・ランド	フィリピン	不動産開発	3.0%
8	ケリー・ロジスティクス・ネットワーク	香港	航空貨物・物流	2.9%
9	サイアム・セメント	タイ	建設資材	2.8%
10	ウルトラテック・セメント	インド	建設資材	2.6%

種別配分等

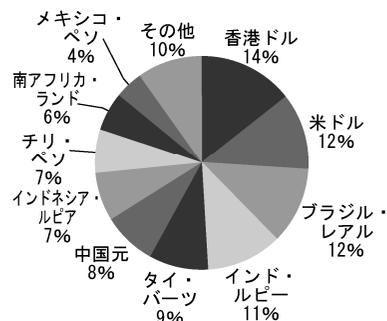
資産別配分



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2018年11月末のものです。

(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。2017年9月期決算におけるその他費用の実績は年率約0.250%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。