

## 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・ファンドは、2015年12月10日に第17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GING・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

追加型投信／海外／株式

## 交付運用報告書

第17作成期

第33期（決算日：2015年9月10日）

第34期（決算日：2015年12月10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17作成期末 (2015年12月10日)	
基準価額	5,898円
純資産総額	9,482百万円
作成対象期間 (2015年6月11日～2015年12月10日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	△20.8%
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

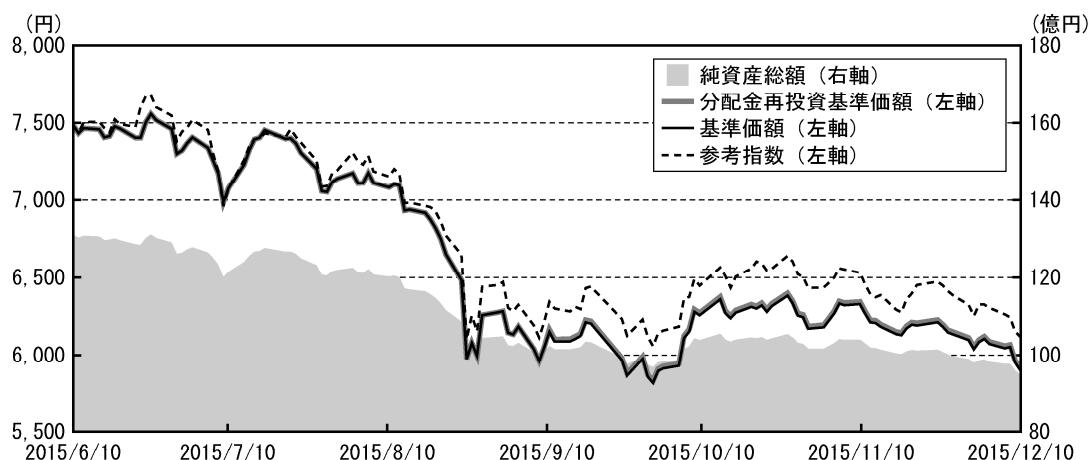
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル  
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

(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.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	第33期と第34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20.8%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）は同期間で約18.2%の下落となりました。



- (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17作成期首	7,483円
第17作成期末	5,898円（既払分配金（税引前）30円）
騰落率	△20.8%（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	メキシコの空港管理銘柄が上昇し、同国株式市場全体が下落したにもかかわらず基準価額の上昇要因になりました。
下落要因	新興国のインフラストラクチャー関連株式に投資を行い、主要投資先のひとつである中南米や東南アジアへの投資が不振で、更に両地域の為替が対円で下落したことが、基準価額の下落要因になりました。

## 1 万口当たりの費用明細

項目	第33期～第34期 (2015年6月11日～ 2015年12月10日)		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	6,467	—	作成期中の平均基準価額です。
信託報酬	43	0.664	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（委託会社）	( 14)	(0.216)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	( 28)	(0.433)	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)	(0.015)	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	0	0.006	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）	( 0)	(0.006)	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	43	0.670	

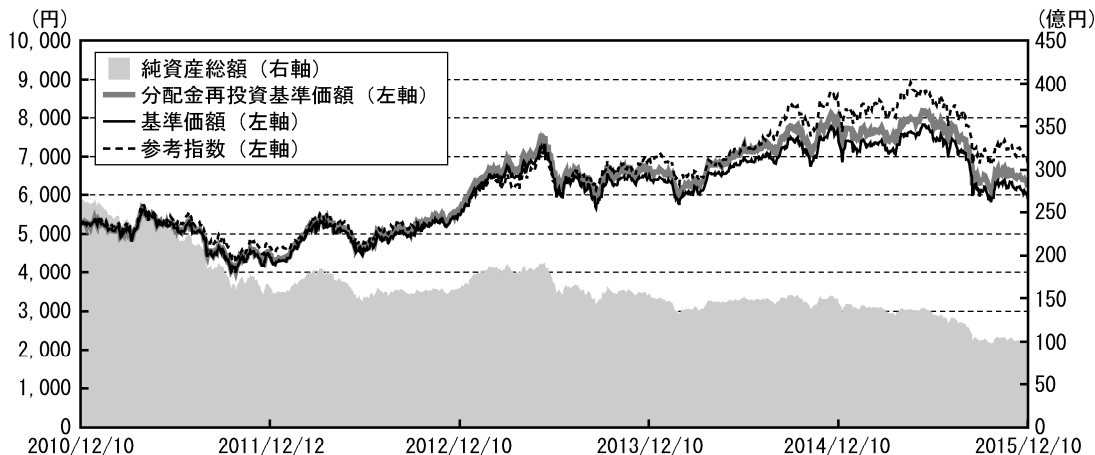
(注1) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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『MSC I 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、2010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	2010年12月10日	2011年12月12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
分配落ち基準価額（円）	5,280	4,390	5,483	6,528	7,369	5,898
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	—	△15.8%	26.4%	20.2%	13.9%	△19.2%
参考指数騰落率	—	△12.1%	17.3%	29.0%	16.6%	△16.5%
純資産総額（百万円）	26,451	16,148	16,077	15,536	14,376	9,482

## 投資環境について

2015年6月の新興国株式および新興国のインフラ関連株式は、ギリシャ金融支援協議を巡る不透明感や中国株式市場の急落等を受け、グローバル株式市場と共に下落しました。6月30日を期限とした国際通貨基金（IMF）からの借入れ返済が不能となったことから、ギリシャは先進国として初めて事実上のデフォルト（債務不履行）に陥りました。8月には中国経済への不安が世界的に伝播し、米国の利上げ時期を巡る不透明感が再度高まったことを背景にグローバル株式市場は下落しました。中国経済の一段の鈍化を示唆する経済指標を受け中国人民銀行（中央銀行）が予想外の人民元の切り下げに動いたことから、アジア地域における通貨安競争への不安が高まりました。9月には新興国通貨が下落し、中国経済懸念を背景に南アフリカの通貨ランドが対米ドルおよび対ユー

ロで史上最安値を更新したほか、ブラジルの通貨リアルも信用格付けの引き下げが嫌気され史上最安値を更新しました。11月には商品価格のさらなる下落、米国の利上げ懸念、ロシア機撃墜を巡るロシア・トルコ間の対立等のほか、月末には証券規制違反の疑いによる中国の複数証券会社に対する捜査を嫌気した中国株式の急落を受け、市場全体のリスク回避性向が高まりました。12月に入っても、米国の利上げに伴う新興国株式や通貨への影響に対する不安や、大幅な原油価格の下落等により軟調に推移しています。

## ポートフォリオについて

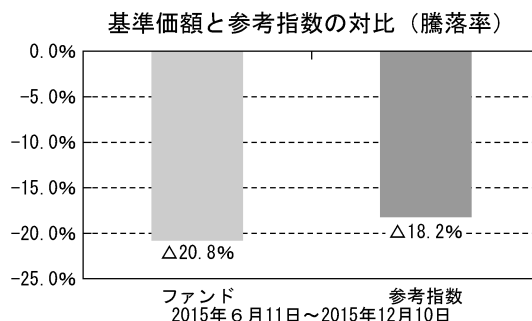
当ファンドが投資対象とする「アバディーン・グローバル・エマージング・マーケット・インフラストラクチャー・エクイティ・ファンド」において、地域別やセクター別配分に大きな変動はありませんでした。

2015年7月には香港の物流サービス銘柄を新規で組み入れました。その後、9月にはチェコの電力会社とインドの国営ガス会社を全売却しました。チェコの電力会社はエネルギー価格の下落を受け収益に下方圧力が生じているほか、今後の成長見通しの後退や原子力発電事業への懸念から、他のより魅力的な投資機会への乗換えを判断しました。また、インドのガス会社は厳しい国内規制および営業環境の中で株価の恒常的な不振が続いていたことから売却を判断しました。一方で、10月にはインドネシアの大手セメント銘柄を新規で組み入れ、幅広い流通網や国内競合他社と比べて高い利益率を評価したほか、インドネシアの長期インフラ整備計画の恩恵も見込みました。11月は、支配株主による全株買い取りにより非公開企業となったロシアの油田サービス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）に対して、ファンドの騰落率は約2.6%下回りました。

主なプラス要因として、銘柄選択がプラスに寄与し、投資比率の高いインドや中南米において市場の大幅下落に対してベンチマーク対比ではプラス幅を確保しました。一方で主なマイナス要因としては、国別配分で比較的下落が軽微であったアジア地域に対して、ベンチマーク対比でのアンダーウェイトがファンド全体のマイナス分の大半を占めました。



## 分配金について

基準価額の水準等を勘案し、第33期および第34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33期	第34期
	(2015年6月11日～2015年9月10日)	(2015年9月11日～2015年12月10日)
当期分配金 (対基準価額比率)	15 0.243%	15 0.254%
当期の収益	15	12
当期の収益以外	—	2
翌期繰越分配対象額	157	154

(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。

当ファンドの決算日である2015年12月10日において利上げ観測が高まっていますが、FRBは、その後の利上げは緩やかなペースで進めることを示唆しています。利上げが実施された場合、新興国市場からの資金流出につながる可能性は高いものの、市場の最大の不透明要素が払拭され、ひいては企業のファンダメンタルズへの回帰が可能となることから、これは望ましい動きであるとアバディーンでは見ています。また、市場の値動きの激しい局面は質の高い銘柄を割安な株価で組み入れる機会ともなります。新興国市場全体に対する投資家心理の悪化により企業の質に関わらず全般的に株価が下落したことから株価の割安さが増しつつある中、当ファンドではこうした局面を利用して選好銘柄を買い増す機会としていく方針です。

## ●お知らせ

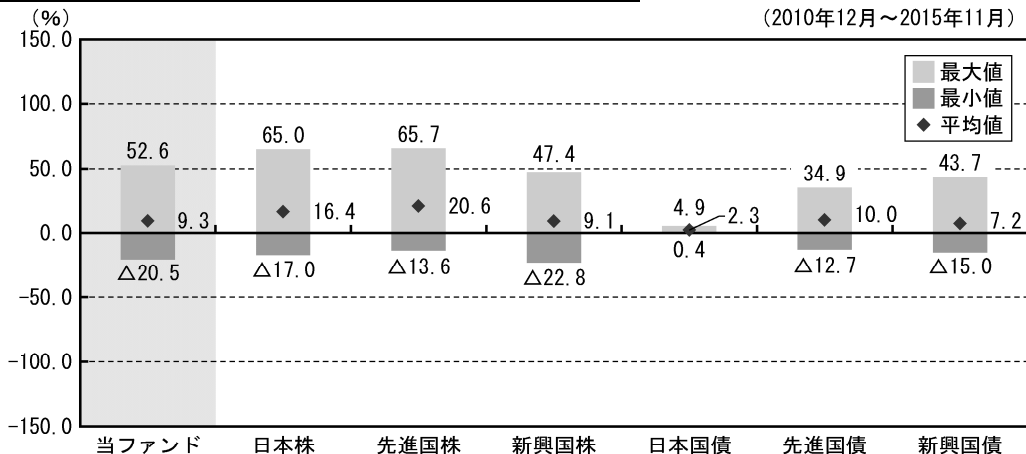
該当事項はありません。

## ●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2017年6月12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



\*2010年12月～2015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。



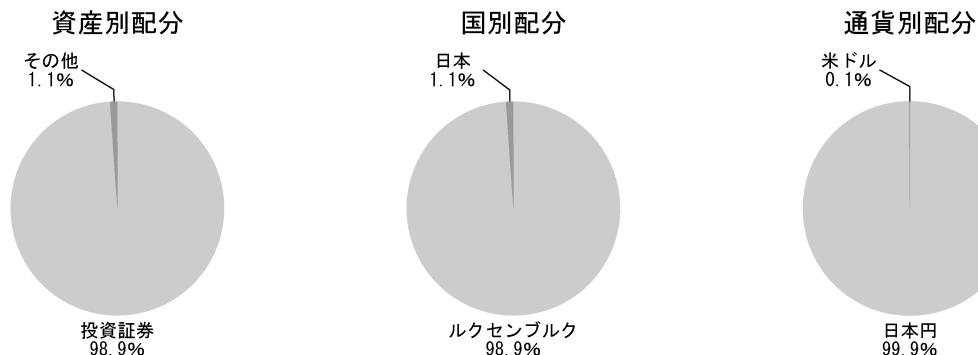
## ● ファンドのデータ

### 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）	98.8
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	1.1

#### 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2015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。

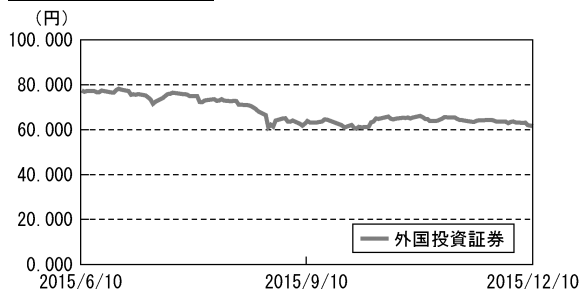
#### 純資産等

項目	第33期末 (2015年9月10日)	第34期末 (2015年12月10日)
純資産総額	10,237,772,920円	9,482,885,959円
受益権総口数	16,647,648,163口	16,077,722,440口
1万口当たり基準価額	6,150円	5,898円

(注) 当作成期間（第33期～第34期）における追加設定元本額は71,637,881円、同解約元本額は1,505,207,300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

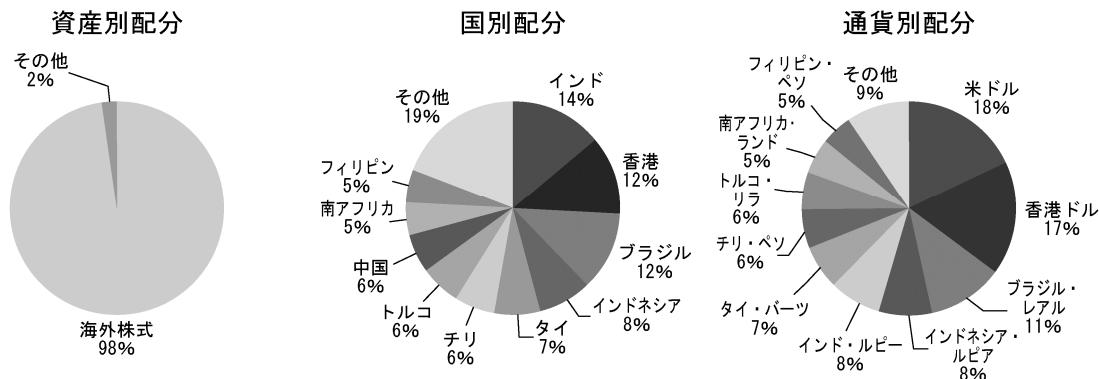


### 組入上位10銘柄

組入銘柄数：47

	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	5.1%
2	チャイナ・モバイル	中国	電気通信	4.2%
3	グルポ・アスール	メキシコ	空港管理	4.0%
4	MTNグループ	南アフリカ	電気通信	3.9%
5	ハンルン・グループ	香港	不動産開発	3.9%
6	スワイヤ・パシフィック	香港	不動産開発	3.8%
7	ウルトラパール	ブラジル	石油・ガス	3.7%
8	アヤラ・ランド	フィリピン	不動産開発	3.3%
9	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	3.2%
10	エネルシス	チリ	電力	3.1%

## 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作成期間の月末である2015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。2014年9月期決算におけるその他費用の実績は年率約0.265%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。