

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・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）は、2021年12月10日に第29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・スタンダード・S I C A V 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。

満期償還のお知らせ

運用開始以来、長らくご愛顧いただきましたが、当ファンドは2022年6月10日で約15年におよぶ信託期間を満了し、満期償還を迎えます。

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上部のメニューにある「ファンド一覧」から、「ファンド関連資料」を選択することによりファンド名が表示され、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・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)

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第29作成期

第57期（決算日：2021年9月10日）

第58期（決算日：2021年12月10日）

第29期末 (2021年12月10日)	
基準価額	7,217円
純資産総額	4,814百万円
作成対象期間 (2021年6月11日～2021年12月10日)	
騰落率 (分配金(税引前)再投資後)	△0.3%
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・ジャパン株式会社

〒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。)

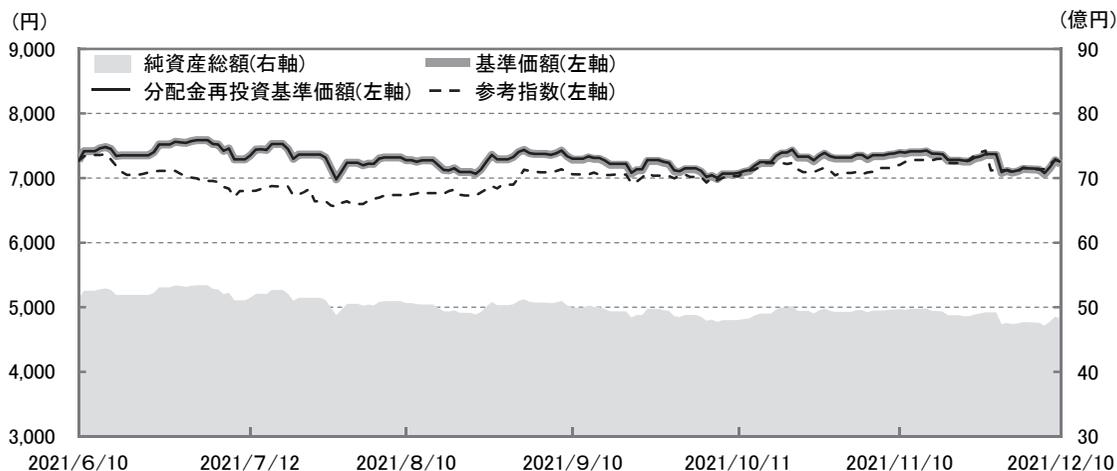
インターネット・ホームページ

<http://www.abrdn.com/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54期末の7,268円から、この間の分配金の合計30円を含めて通算すると第58期末には分配金込みで7,247円、値下がり額は21円となり、基準価額の騰落率は0.3%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0.2%の下落となり、当ファンドの騰落率はこれを0.1%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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、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29作成期首	7,268円
第29作成期末	7,217円(既払分配金(税引前)30円)
騰落率	△0.3%(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	新興国株式全体が軟調に推移する中で、原油や天然ガスなどエネルギー価格の世界的な高騰の恩恵を受けるロシアなどが基準価額の下支え要因となりました。
下落要因	一方で、インターネットや教育、不動産など政府による幅広い業界に対する規制強化策が発表された中国や、政治的に不安定な状況が続くブラジルなどが基準価額の下落要因となりました。

1万口当たりの費用明細

項目	第57期～第58期 (2021年6月11日～2021年12月10日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	7,282円	—	作成期中の平均基準価額です。
信託報酬	50円	0.686%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(委託会社)	(16)	(0.220)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(32)	(0.439)	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)	(0.027)	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	51	0.700	

(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。

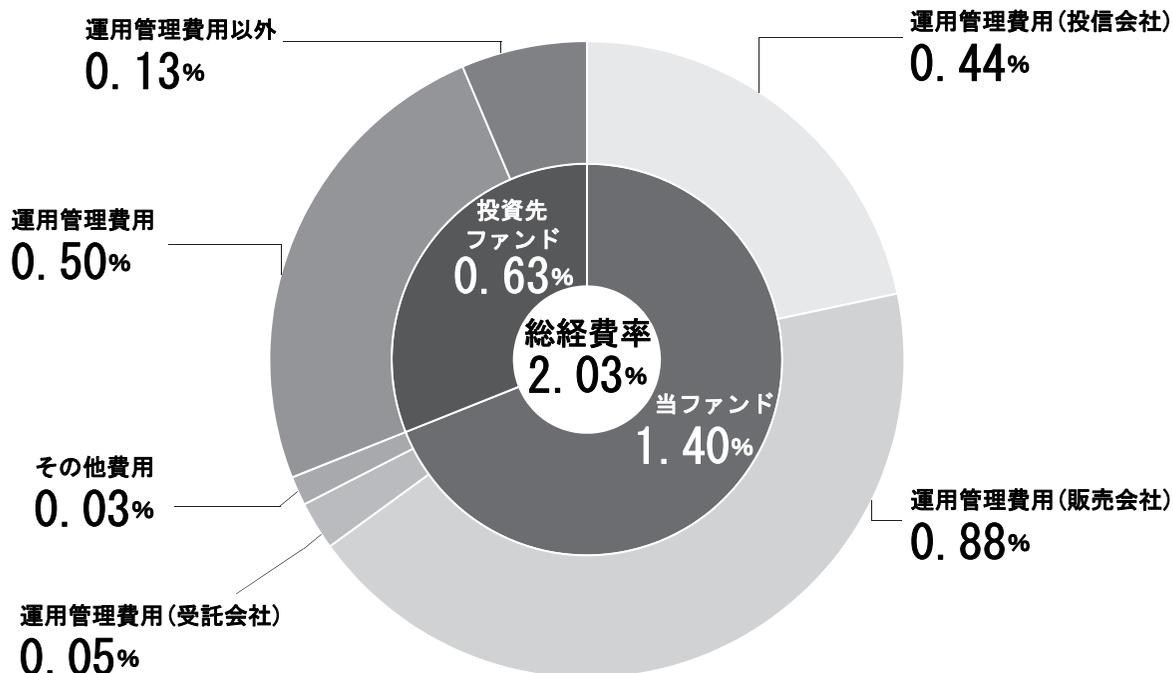
(注3) 項目毎に円未満は四捨五入し、単位未満は0円と表示しています。

(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。

(参考情報)

総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。)を作成期中の平均受益権口数に作成期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した**総経費率(年率)**は**2.03%**です。



総経費率(①+②+③)	2.03%
①当ファンドの費用の比率	1.40%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.50%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.13%

(注1) ①の費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

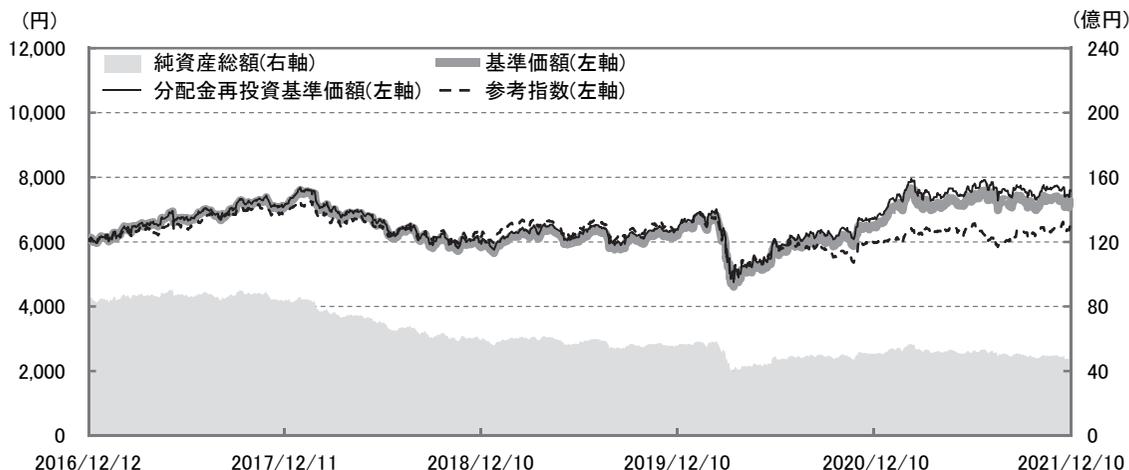
(注4) 投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券(マザーファンドを除く。)です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

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、2016年12月12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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、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	2016年12月12日	2017年12月11日	2018年12月10日	2019年12月10日	2020年12月10日	2021年12月10日
分配落ち基準価額(円)	6,096	7,077	5,915	6,198	6,456	7,217
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	—	17.1%	△15.6%	5.8%	5.2%	12.7%
参考指数騰落率	—	13.6%	△9.4%	2.3%	△6.6%	8.4%
純資産総額(百万円)	8,584	8,375	5,975	5,560	5,048	4,814

投資環境について

2021年6月の新興国インフラ関連株式は新型コロナウイルスの世界的な再拡大や、米国での利上げに対する懸念などを材料に下落して始まりました。その後も、中国におけるインターネット企業や教育関連企業に圧力をかけ続ける規制当局の動きや中国大手不動産デベロッパーの信用不安などが懸念される一方で、新興国でのワクチン接種が進むなか、経済活動再開への期待からインドや東南アジアを中心に株価が反発するなど、強弱の材料が混在しました。

9月以降は、欧州を中心としたエネルギー価格の高騰によりエネルギーなど一部セクターが恩恵を受けました。また、各国政府が脱炭素への取り組みを進めており、これらに関連したセクター・企業に注目が集まり、ヘルスケア・セクターも新型コロナウイルスの新たな変異株の発生によってサービス需要増が期待され、関連銘柄が上昇しました。

その一方で、世界的なインフレの進行によって、ブラジルや韓国、メキシコなどでは複数回の利上げが実施され、インフレ抑制と経済成長の足かせという難しい金融政策の舵取りが迫られています。同時に、経済活動の再開による急速な需要回復を背景としたサプライチェーンの混乱や、中国政府が石炭を主燃料とする火力発電を抑制したことから電力不足が発生したことも、経済活動の再開に影を落としました。南米では、ブラジルのボルソナロ大統領に対する汚職疑惑や、大統領選挙を控えるなか選挙の公正性に疑問を投げかけたため、政治的緊張が高まりました。そして、期後半に新型コロナウイルスの新たな変異ウイルスであるオミクロン株が確認されたことが、株式市場全体にはマイナスとなりました。

ポートフォリオについて

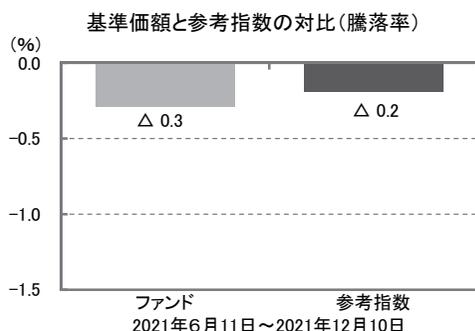
当ファンドは運用基本方針に従い、当作成期中を通じて外国投資証券「アバディーン・スタンダード・SICAV I・エマージング・マーケット・インフラストラクチャー・エクイティ・ファンド」への投資比率を高位に保ち、実質的な運用は同ファンドで行いました。

当期の同ファンドの主な運用として、中国などにおける銘柄選択が超過収益にはプラスに寄与した一方で、国の配分効果がマイナスとなりました。特に、UAE(アラブ首長国連邦)を非保有としたことや、韓国のオーバーウェイトやインドのアンダーウェイトなどがマイナスに寄与しました。個別銘柄では、中国政府がカーボンニュートラルへの取り組み方針を発表したことで、電気自動車から携帯電話、電力貯蔵システムなど電動化が急速に進むことが期待されます。これを受けてリチウムイオン電池に使われるセパレータを製造する中国企業や、エネルギーの効率的な送電網の構築が重要になる中国で高度な技術を有するエネルギー・ソリューション提供会社などが、ファンドの収益にプラスに貢献しました。一方で、韓国の電気自動車向けリチウムバッテリー製造大手は、同社製品を搭載する電気自動車が米国でリコール対象となったことで下落したほか、新型コロナウイルスから経済活動が再開したことでインド株式市場が上昇する中でインドの通信会社を対ベンチマークでアンダーウェイトとしたことなどがマイナスに影響しました。

当ファンドの期間中の主要な取引としては、ブラジル最大の独立系鉄道運営企業を新たに組み入れました。ブラジルの物流に占める鉄道の比率の低さや、トラック輸送に対して割安とされるコスト競争力の高さなどを背景に、同社が運営する穀倉地帯と南米最大の港湾に接続する鉄道網は長期的な成長が見込まれることを評価しています。また、アジア域内貿易に特化した香港の海運物流会社を新規で組入れました。海運業界の需給逼迫の恩恵を受けると考えます。同時に、中国政府の規制強化を受けて中国の教育関連企業2社を売却しました。政府の規制が、民間の教育関連企業の非営利化や外資の経営参入禁止など、これらの銘柄の中長期的な成長力及び競争力に大きな影響をあたることが懸念されています。また、中国政府の不動産セクターへの規制強化に対する懸念から中国の不動産開発企業を売却しました。

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0.1%下回りました。主なプラス要因として、中国における銘柄選択効果などがプラスに寄与し、一方で主なマイナス要因はベンチマーク自体が大きく上昇したUAEの非保有や韓国のアンダーウェイトなどでした。



分配金について

基準価額の水準等を勘案し、各期末ごとに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57期	第58期
	(2021年6月11日～2021年9月10日)	(2021年9月11日～2021年12月10日)
当期分配金	15	15
(対基準価額比率)	0.205%	0.207%
当期の収益	10	0
当期の収益以外	4	14
翌期繰越分配対象額	233	219

(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・スタンダード・SICAV I・エマージング・マーケッツ・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。

新型コロナウイルスの新たな変異ウイルスであるオミクロン株の出現が足元の市場回復期待の脆弱性を再び引き彫りにし、市場のボラティリティが高まっています。新型コロナウイルス感染防止のための規制は各国で強化され、既に入出国制限等が実施されるなど、政府の警戒が高まっています。私たちはオミクロン株の感染状況を注視し続けています。足もとのワクチン接種率はデルタ変異株が出現したときよりもはるかに高く、既に多くの人々がウイルス感染から回復したことは注目に値するものの、新しい変異株についての既存ワクチンの有効性はまだ明らかになっていません。

米国と中国の地政学的な緊張は、中国の自給自足を引き続き推進し、特に国内消費セクターや技術、グリーンエネルギーセクターにおいて投資機会が増加すると考えます。私たちは、短期的な不確実性を乗り越えることができる、構造的なテーマに沿った銘柄を中心にポートフォリオを構築し続けています。

新興国市場には多種多様な質の高い企業があるほか、健全な人口構成や中間層の増大などを含む構造的な成長要因が市場の魅力を高めています。私たちは今後も規律あるボトムアップの銘柄選択アプローチを遵守し、組入銘柄は長期的に持続可能な利益を生み出すことが出来ると期待しています。

● お知らせ

◇約款変更のお知らせ

アバディーン・スタンダード・インベストメンツ株式会社は、2021年9月27日をもって商号を「アバディーン・ジャパン株式会社」に変更いたしました。これに伴う約款変更を行いました。(2021年9月27日付)

◇満期償還のお知らせ

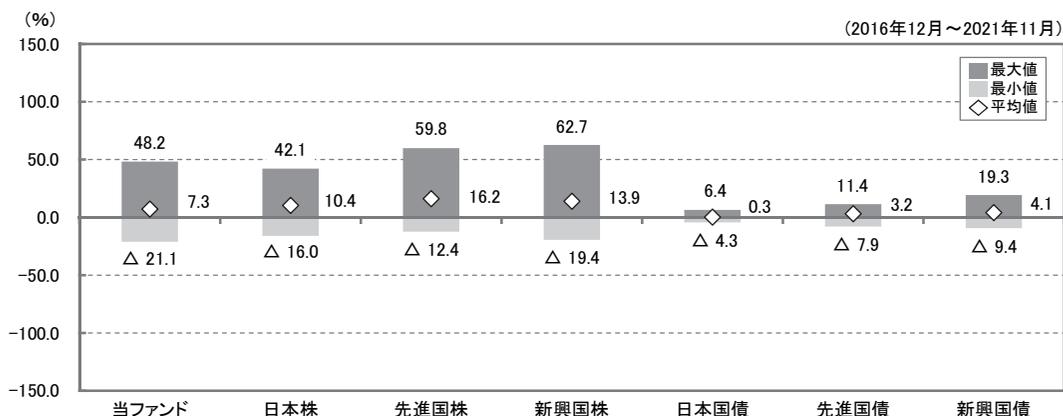
運用開始以来、長らくご愛顧いただきましたが、当ファンドは2022年6月10日で約15年におよぶ信託期間を満了し、満期償還を迎えます。

● 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・スタンダード・S I C A V 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。
配分方針	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



* 2016年12月～2021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。

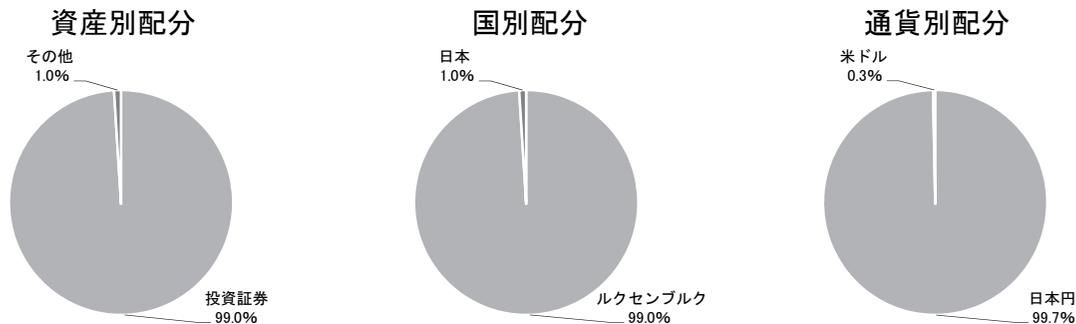
● ファンドのデータ

当ファンドの組入資産の内容

組入ファンド

アパディーン・スタンダード・インフラ・ファンド	比率
アパディーン・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（邦貨建）	98.7%
アパディーン・スタンダード・リクイディティ・ファンド（ルクス米ドル）	0.3%
コール・ローン等、その他	1.0%

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2021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

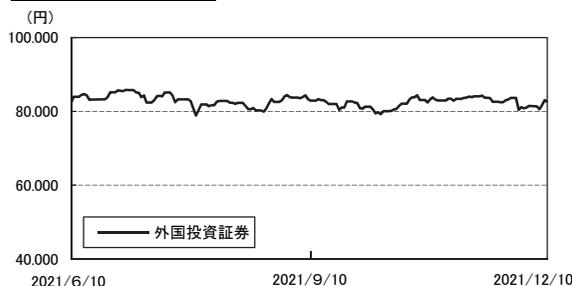
項 目	第57期末 (2021年9月10日)	第58期末 (2021年12月10日)
純資産総額	4,994,568,694円	4,814,937,305円
受益権総口数	6,855,527,178口	6,671,782,792口
1万口当たり基準価額	7,285円	7,217円

(注) 当作成期間（第57期～第58期）における追加設定元本額は22,029,237円、同解約元本額は429,178,329円です。

組入ファンドの概要

◇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

基準価額の推移



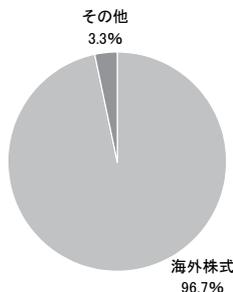
組入上位10銘柄

組入銘柄数：53

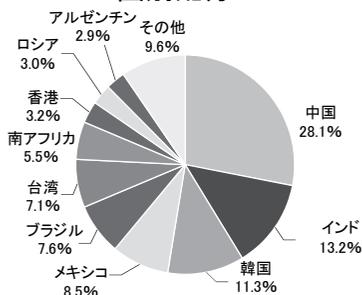
	銘柄名称	国名	業種	比率
1	アメリカ・モービル	メキシコ	電気通信	6.7%
2	MTNグループ	南アフリカ	電気通信	5.5%
3	チャイナ・コンク・ベンチャー	中国	機械	3.7%
4	国電南瑞科技	中国	エネルギー	3.3%
5	陽光電源	中国	エネルギー	3.2%
6	フォルティス・ヘルスケア	インド	医療サービス	3.1%
7	隆基グリーン・エナジー・テクノロジー	中国	エネルギー	3.0%
8	チャイナ・リソーシズ・ガス	中国	ガス	3.0%
9	グローバント	アルゼンチン	ソフトウェア	2.9%
10	パーティー・エアテル	インド	電気通信	2.8%

種別配分等

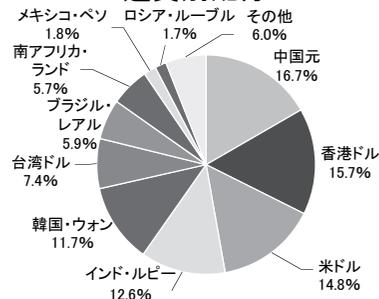
資産別配分



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2021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）をご覧ください。