

## 受益者の皆さまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。  
さて、「インベスコ 米国公共インフラ債ファンド  
<為替ヘッジなし> (毎月決算型) / <為替ヘッジあり> (毎月決算型)」は、このたび、第42期の決算を行いました。

当ファンドは米国の地方債等を実質的な主要投資対象とし、安定した収益の確保と投資信託財産の着実な成長を図ることを目標として運用を行いました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。



インベスコ 米国公共インフラ債ファンド  
<為替ヘッジなし> (毎月決算型) / <為替ヘッジあり> (毎月決算型)

愛称：パブリック・インカム

追加型投信 / 海外 / 債券

<為替ヘッジなし (毎月決算型) > <為替ヘッジあり (毎月決算型) >

第42期末 (2020年 1月20日)		第42期末 (2020年 1月20日)	
基準価額	10,696円	基準価額	9,413円
純資産総額	212百万円	純資産総額	62百万円
第37期～第42期		第37期～第42期	
騰落率	4.2%	騰落率	0.9%
分配金(税込み)合計	120円	分配金(税込み)合計	90円

(注) 騰落率は分配金 (税込み) を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書 (全体版) に記載しております。
- 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。運用報告書 (全体版) は、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社のホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書 (全体版) は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書 (全体版) の閲覧・ダウンロード方法>  
右記<お問い合わせ先>のホームページにアクセスし、「ファンダー一覧」等から運用報告書 (全体版) を閲覧およびダウンロードすることができます。

## 交付運用報告書

- 第37期 (決算日 2019年 8月20日)
- 第38期 (決算日 2019年 9月20日)
- 第39期 (決算日 2019年10月21日)
- 第40期 (決算日 2019年11月20日)
- 第41期 (決算日 2019年12月20日)
- 第42期 (決算日 2020年 1月20日)

作成対象期間 (2019年 7月23日～2020年 1月20日)

## インベスコ・アセット・マネジメント

東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー14階

<お問い合わせ先>

お問い合わせダイヤル：(03)6447-3100  
(受付時間：毎営業日の午前9時から午後5時)

ホームページ <http://www.invesco.co.jp/>

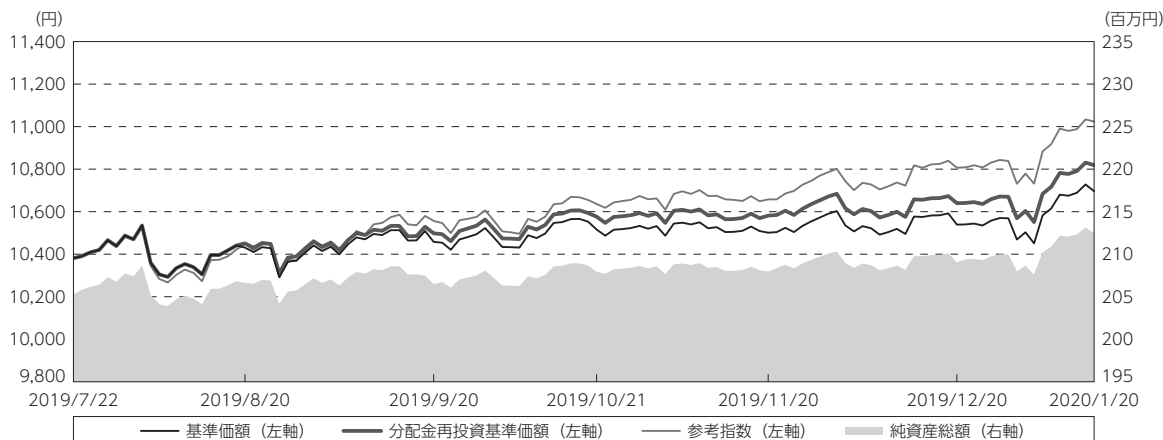
UD  
FONT  
見やすく読みまちがえにくい  
ユニバーサルデザインフォントを  
採用しています。

インベスコ 米国公共インフラ債ファンド<為替ヘッジなし> (毎月決算型)

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2019年7月23日~2020年1月20日)



第37期首：10,381円

第42期末：10,696円 (既払分配金 (税込み) : 120円)

騰落率：4.2% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金 (税込み) 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) 分配金を再投資するかどうかについて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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、作成期首 (2019年7月22日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 参考指数は、合成指数 (S&P Municipal Bond High Yield Index (円換算ベース) 70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (円換算ベース) 30%) です。参考指数の詳細は22ページをご参照ください。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- ・米国の地方公共団体などが発行する米国公共インフラ債などを実質的な主要投資対象とし、マクロ経済見通し、クレジット・アナリストによる徹底した銘柄調査および独自のシステムを用いた分析を活用して運用を行った結果、実質的に保有する債券からのインカムゲイン (利息収入) が基準価額の上昇要因となりました。
- ・①米中貿易摩擦への警戒感、②世界景気の減速懸念、③米連邦準備理事会 (F R B) による利下げ実施などハト派姿勢 (金融緩和を选好) の継続一などから米国金利が低下 (債券価格は上昇) したことが、基準価額の上昇要因となりました。
- ・実質外貨建資産について対円で為替ヘッジを行わなかったため、作成期を通じてみると米ドルが円に対し上昇したことが、基準価額の上昇要因となりました。

## 【下落要因】

・特定財源債（レベニュー債）の一部銘柄の組み入れがマイナスに影響しました。

## 1万口当たりの費用明細

(2019年7月23日～2020年1月20日)

項 目	第37期～第42期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	60	0.569	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(29)	(0.273)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(29)	(0.273)	購入後の情報提供、運用報告書等各种資料の送付、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 )	(0.022)	ファンドの財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	6	0.061	(b) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	( 1 )	(0.006)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	( 1 )	(0.014)	監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 ）	( 4 )	(0.040)	印刷費用は、目論見書や運用報告書等の法定書類の作成・印刷に要する費用等
合 計	66	0.630	
作成期間の平均基準価額は、10,516円です。			

(注) 作成期間の費用（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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

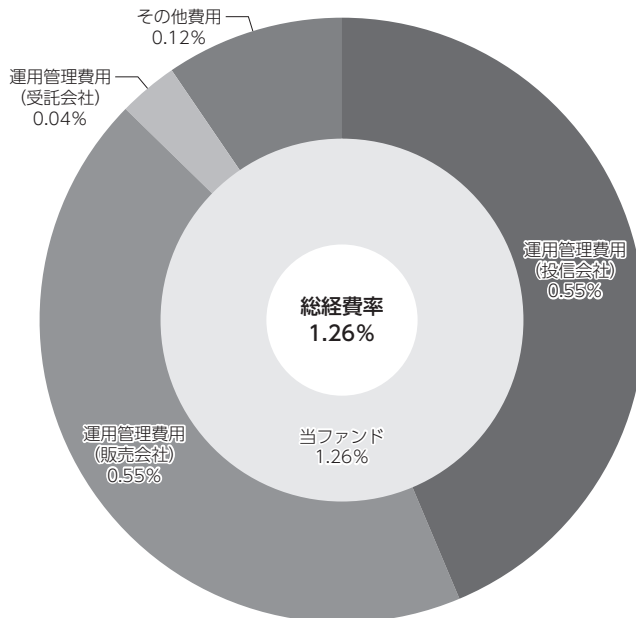
(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入してあります。

## (参考情報)

## ○総経費率

作成期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.26%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

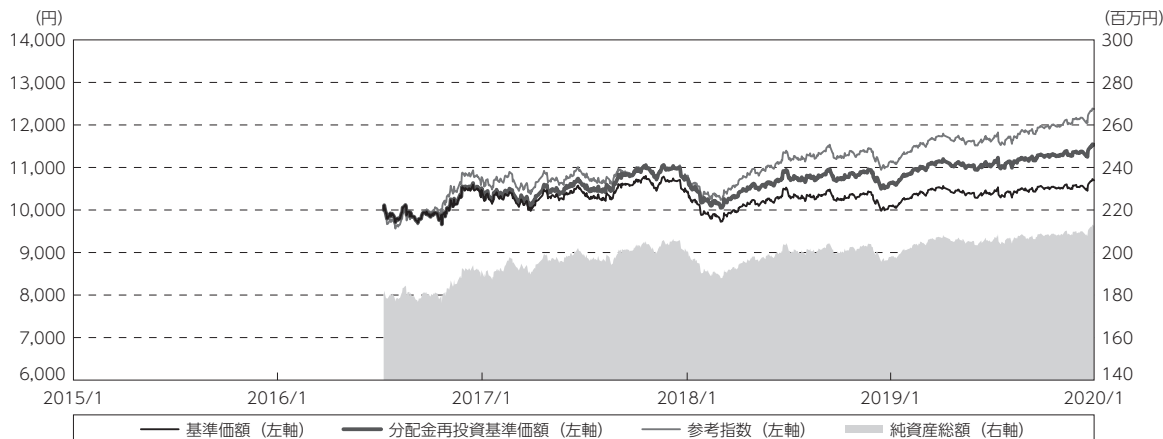
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 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は異なります。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2015年1月20日～2020年1月20日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)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) 分配金を再投資するかどうかについて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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 参考指数は、設定時の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 当ファンドの設定日は2016年7月29日です。

	2016年7月29日 設定日	2017年1月20日 決算日	2018年1月22日 決算日	2019年1月21日 決算日	2020年1月20日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,426	10,414	10,096	10,696
期間分配金合計(税込み) (円)	—	60	240	240	240
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	4.9	2.2	△ 0.7	8.4
参考指数騰落率 (%)	—	7.6	0.2	3.4	11.0
純資産総額 (百万円)	180	190	200	197	212

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算当日との比較です。  
ただし、設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2017年1月20日の騰落率は設定当初との比較です。
- (注) 参考指数は、合成指数 (S&P Municipal Bond High Yield Index (円換算ベース) 70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (円換算ベース) 30%) です。参考指数の詳細は22ページをご参照ください。
- (注) 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として記載しているものです。

## 投資環境

(2019年7月23日～2020年1月20日)

ハイ・イールド公共インフラ債 (S&P Municipal Bond High Yield Index (米ドルベース)) +4.6%  
 投資適格公共インフラ債 (S&P Municipal Bond Investment Grade Index (米ドルベース)) +2.5%  
 米国10年国債利回り 1.82% (前作成期末 2.05%)  
 米ドル/円 110円19銭 (前作成期末 107円98銭)

※公共インフラ債の騰落率は当作成期末時点 (対前作成期末比)、米国10年国債利回りおよび米ドル/円は当作成期末の数値です。

## 《債券市場》

当作成期間中、米国10年国債利回りは低下しました。①米中貿易摩擦に対する警戒感、②米国や欧州などの経済成長見通しの下方修正、③F R Bのハト派姿勢の継続一などが、利回りの低下要因となりました。

米国10年国債利回りの推移を見ると、作成期初から長引く米中の貿易戦争や英国の欧州連合 (E U) からの離脱 (ブレグジット) 問題などの地政学リスクを背景に世界経済の減速懸念が台頭、投資家のリスク選好姿勢が後退した結果、債券買いが進みました。さらに、世界経済の減速懸念を背景にF R Bをはじめ世界の主要中央銀行がハト派姿勢を一段と強めたことが債券買いを加速させました。作成期後半は米中通商協議の進捗が見られたことなどからリスク回避姿勢が後退し、債券売りが見られましたが、前半から中盤にかけて利回りの低下幅が大きかったことから作成期を通してみると米国10年国債利回りは低下しました。

当作成期間中、米国公共インフラ債市場では、米回国債金利が低下したことで地方債も買いの対象となりました。さらに2019年を通して個人投資家向けファンドからの資金流入が継続するなど良好な需給環境が続き、作成期を通じて、プラスのリターンを確保しました。

## 《為替市場》

当作成期間中、米ドルは対円で上昇しました。作成期前半は①米中貿易戦争の激化に対する警戒感や世界景気の減速懸念などから投資家のリスク回避姿勢が進んだこと、②F R Bのハト派姿勢への転換に伴う米国金利の低下により日米の金利差縮小が継続するとの見通しなどから、円高/米ドル安となりました。しかし作成期後半以降、①米中通商協議の進展や英国の合意なきE Uからの離脱に対する懸念後退などの地政学リスクの低下、②堅調な経済指標が確認できたことから円安/米ドル高となりました。作成期を通してみると、作成期後半の米ドルの上昇幅が大きかったことから円安/米ドル高となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2019年7月23日～2020年1月20日)

主としてインベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド (以下、マザーファンドといいます。) に投資を行い、マザーファンドを通じて米国の地方公共団体などが発行する米国公共インフラ債などに投資しました。実質外貨建資産については、対円での為替ヘッジを行いませんでした。

マザーファンドでは、マクロ経済見通し、クレジット・アナリストによる徹底した銘柄調査および独自のシステムを用いた分析を活用した運用を行い、トップダウンとボトムアップを融合してポートフォリオを構築しました。具体的には、信用格付けではA格、B B B格を中心に運用を行いました。セクター配分では交通、病院／高齢者ケアコミュニティを高め、地域別ではイリノイ州、ニューヨーク州、カリフォルニア州の組入比率を高め維持しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年7月23日～2020年1月20日)

当作成期の分配金再投資基準価額騰落率は4.2%となり、参考指数である合成指数 (S&P Municipal Bond High Yield Index (円換算ベース) 70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (円換算ベース) 30%) の騰落率6.2%を下回る結果となりました。

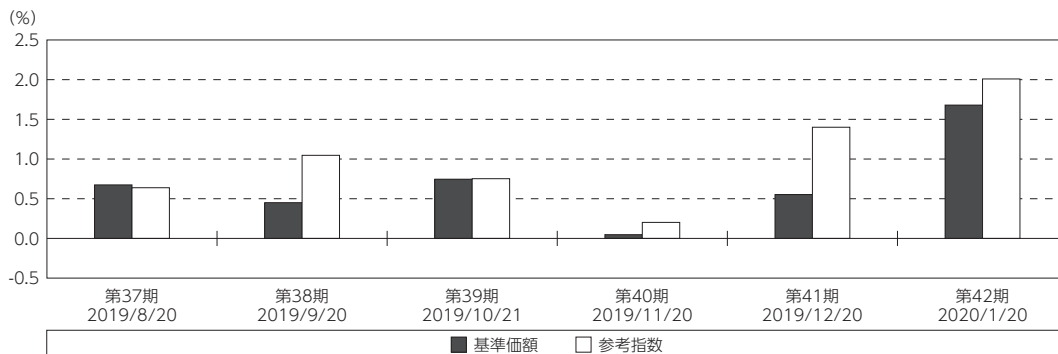
## [プラス要因]

- ・課税地方債の長期債の保有がプラスに寄与しました。
- ・非投資適格銘柄の保有がプラスに寄与しました。

## [マイナス要因]

- ・現金の保有がマイナスに影響しました。
- ・レベニュー債の一部銘柄の組み入れがマイナスに影響しました。

基準価額と参考指数の対比 (期別騰落率)



(注) 基準価額の騰落率は分配金 (税込み) 込みです。

(注) 参考指数は、合成指数 (S&P Municipal Bond High Yield Index (円換算ベース) 70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (円換算ベース) 30%) です。参考指数の詳細は22ページをご参照ください。

## 分配金

(2019年7月23日～2020年1月20日)

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向および残存信託期間などを勘案し、第37期から第42期は1万口当たり20円（全て税込み）とさせていただきます。収益分配金に充てなかった収益につきましては、信託財産に留保して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、税込み)

項 目	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期	第42期
	2019年7月23日 ～2019年8月20日	2019年8月21日 ～2019年9月20日	2019年9月21日 ～2019年10月21日	2019年10月22日 ～2019年11月20日	2019年11月21日 ～2019年12月20日	2019年12月21日 ～2020年1月20日
当期分配金	20	20	20	20	20	20
(対基準価額比率)	0.191%	0.191%	0.190%	0.190%	0.189%	0.187%
当期の収益	20	20	20	20	20	20
当期の収益以外	-	-	-	-	-	-
翌期繰越分配対象額	908	920	935	942	953	970

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）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。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## 今後の運用方針

主としてマザーファンドに投資を行い、マザーファンドを通じて米国の地方公共団体などが発行する米国公共インフラ債などに投資します。実質外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行わない方針です。

マザーファンドでは、マクロ経済見通し、クレジット・アナリストによる徹底した銘柄調査および独自のシステムを用いた分析を活用した運用を行い、トップダウンとボトムアップを融合してポートフォリオを構築します。

直近では米中通商協議で第一段階の合意に至ったとの報道があるなど地政学リスクの一時的な解消には向かっているように思われます。しかし今後ともアメリカ大統領選の行方に加え、依然先行き不透明な米中貿易問題などの地政学リスクが払拭されたとは言えず、投資家の質への逃避先として地方債市場は堅調に推移すると考えています。また、2020年の新規発行市場は課税地方債の発行額が増加するものの、非課税債の発行額は減少する見通しであることから、全体としては2019年の発行額と同程度と想定しています。その一方で、個人投資家向けファンドへの資金流入は当面継続するとみており、良好な需給環境は維持すると考えております。米国景気については、先行きの景気動向に依然注視が必要であると考えますが、欧州や中国景気に底打ち感が見られるなど外部環境が改善していること、米国の堅調な雇用環境や個人消費、また健全な家計のバランスシートも確認できること、さらにFRBをはじめ主要国による緩和的な金融政策の継続などの様々なサポート要因があることから、米国景気は減速こそすれ今後も安定的に推移すると予想しています。その結果、レベニュー債の返済原資となる各種インフラ施設の利用料も同様



に堅調に推移すると見込まれ、インカム資産として米国地方債の投資妙味は変わらないと考えております。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、発行体のファンダメンタルズ分析、債券のリスク・リターンのバランスを考慮しながら銘柄選定を行う方針です。トランプ政権の経済政策に対する市場への影響や公共インフラ債の動向を注視しつつ、引き続き、トップダウンのマクロ経済分析とボトムアップの個別銘柄分析に基づき、リスク調整後のリターンが良好と考える銘柄に厳選して投資を行う方針です。

## お知らせ

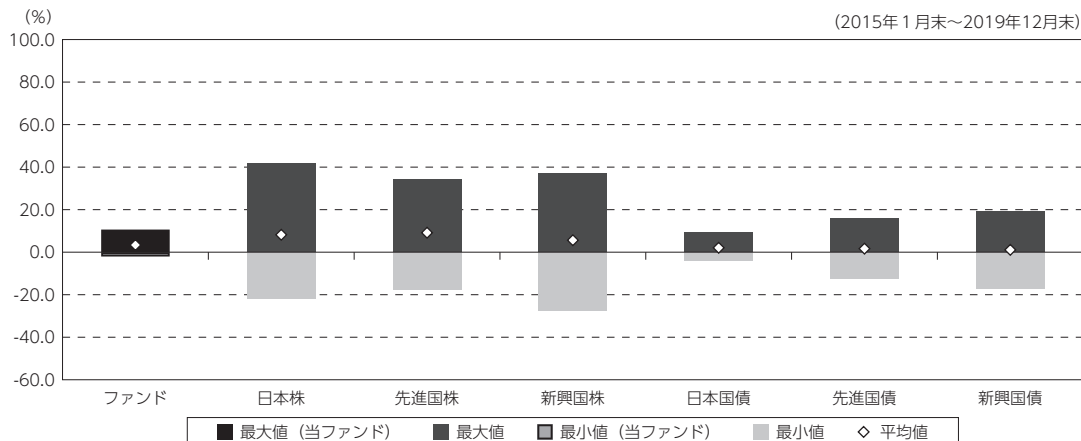
該当事項はございません。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	2026年7月21日まで	
運用方針	・「インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド」受益証券を主要投資対象とし、安定した収益の確保と投資信託財産の着実な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要投資対象	インベスコ 米国公共インフラ債ファンド <為替ヘッジなし> (毎月決算型)	「インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド	米国の地方債等を主要投資対象とします。
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主として、マザーファンド受益証券への投資を通じて、米国の地方公共団体などが発行する米国公共インフラ債等に投資します。</li> <li>・インベスコのマクロ経済見通し、クレジット・アナリストによる徹底した銘柄調査および独自のシステムを用いた分析を活用し、運用を行います。</li> <li>・実質外貨建資産について、原則として、対円での為替ヘッジを行いません。</li> </ul>	
分配方針	原則として毎月の決算時（毎月20日、該当日が休業日の場合は翌営業日）に委託会社が、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して分配を行います。ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合があります。	

## (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



(単位:%)

	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	3.4	8.2	9.2	5.6	2.1	1.7	1.1
最大値	10.6	41.9	34.1	37.2	9.3	15.9	19.3
最小値	-2.0	-22.0	-17.5	-27.4	-4.0	-12.3	-17.4

(注) すべ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。

(注) 2015年1月から2019年12月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものです。なお、当ファンドは2017年7月以降の年間騰落率を用いております。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

## 《各資産クラスの指数》

日本株：TOPIX（東証株価指数）（配当込み）

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

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、円ベース）

日本国債：NOMURA - BPI 国債

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・ダイバーシファイド（円ベース）

※各指数についての説明は、P22の「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」をご参照ください。

(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。

## 当ファンドのデータ

### 組入資産の内容

(2020年1月20日現在)

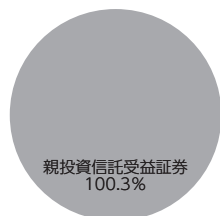
#### ○組入上位ファンド

銘柄名	第42期末
インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド	100.3%
組入銘柄数	1銘柄

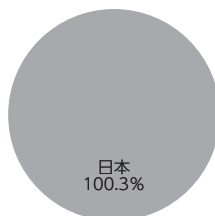
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

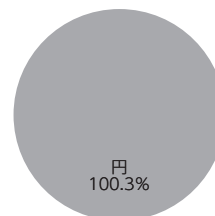
#### ○資産別配分



#### ○国別配分



#### ○通貨別配分



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては、発行体の国籍(所在国)などを表示しております。

### 純資産等

項目	第37期末	第38期末	第39期末	第40期末	第41期末	第42期末
	2019年8月20日	2019年9月20日	2019年10月21日	2019年11月20日	2019年12月20日	2020年1月20日
純資産総額	206,615,121円	206,485,702円	207,929,943円	207,964,315円	209,042,025円	212,488,908円
受益権総口数	198,087,395口	197,433,705口	197,735,749口	198,043,854口	198,352,321口	198,666,127口
1万口当たり基準価額	10,431円	10,458円	10,516円	10,501円	10,539円	10,696円

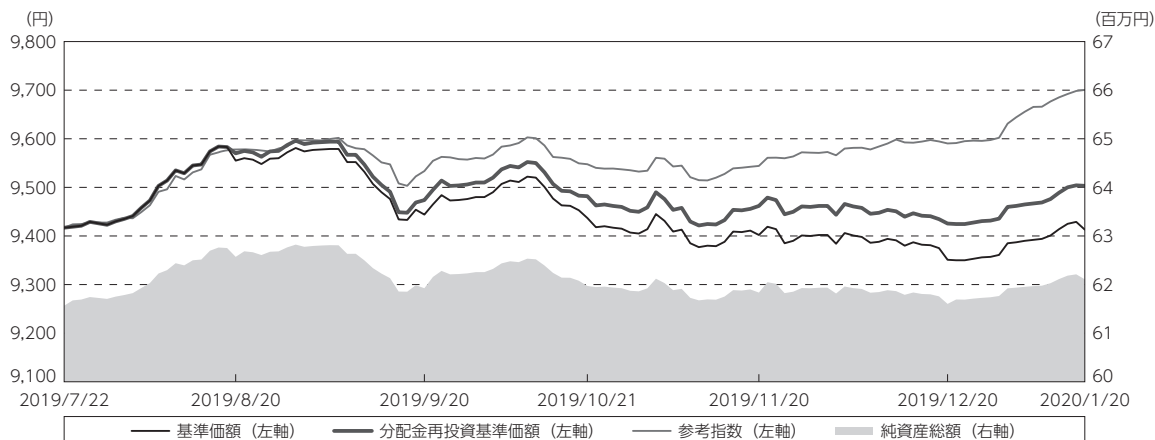
\* 作成期間(第37期~第42期)中における追加設定元本額は1,875,097円、同解約元本額は984,452円です。

インベスコ 米国公共インフラ債ファンド<為替ヘッジあり> (毎月決算型)

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2019年7月23日～2020年1月20日)



第37期首：9,417円

第42期末：9,413円 (既払分配金(税込み)：90円)

騰落率：0.9% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)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) 分配金を再投資するかどうかについて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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、作成期首(2019年7月22日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 参考指数は、合成指数(S&P Municipal Bond High Yield Index(円ヘッジ・ベース)70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index(円ヘッジ・ベース)30%)です。参考指数の詳細は22ページをご参照ください。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- ・米国の地方公共団体などが発行する米国公共インフラ債などを実質的な主要投資対象とし、マクロ経済見通し、クレジット・アナリストによる徹底した銘柄調査および独自のシステムを用いた分析を活用して運用を行った結果、実質的に保有する債券からのインカムゲイン(利息収入)が基準価額の上昇要因となりました。
- ・①米中貿易戦争の激化懸念、②米連邦準備理事会(FRB)のハト派姿勢(金融緩和を选好)への転換に伴う利下げ観測一などから、米国債利回りが低下(債券価格は上昇)したことが、基準価額の上昇要因となりました。

## [下落要因]

- ・実質外貨建資産について対円での為替ヘッジを行ったため、米ドルと円の金利差によるヘッジコストが、基準価額の下落要因となりました。
- ・特定財源債（レベニュー債）の一部銘柄の組み入れがマイナスに影響しました。

## 1万口当たりの費用明細

(2019年7月23日～2020年1月20日)

項 目	第37期～第42期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 54	% 0.569	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(26)	(0.273)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(26)	(0.273)	購入後の情報提供、運用報告書等各種資料の送付、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 )	(0.022)	ファンドの財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	6	0.061	(b) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	( 1 )	(0.006)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	( 1 )	(0.015)	監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 ）	( 4 )	(0.039)	印刷費用は、目論見書や運用報告書等の法定書類の作成・印刷に要する費用等
合 計	60	0.630	
作成期間の平均基準価額は、9,443円です。			

(注) 作成期間の費用（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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

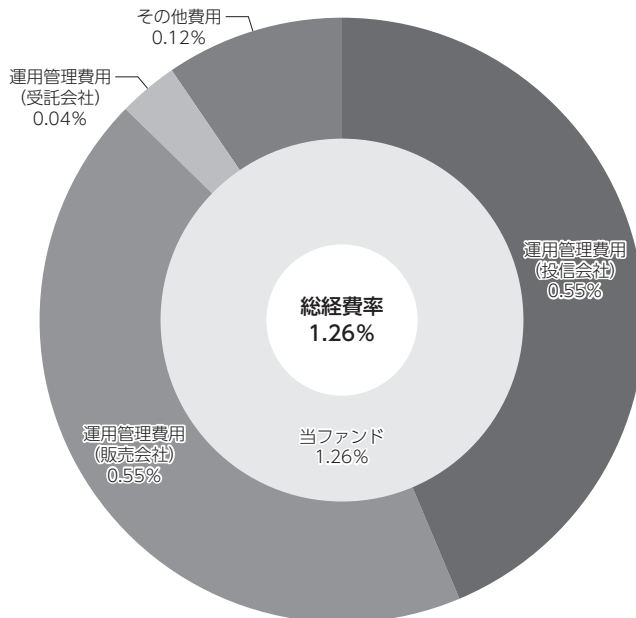
(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入してあります。

## (参考情報)

## ○総経費率

作成期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.26%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

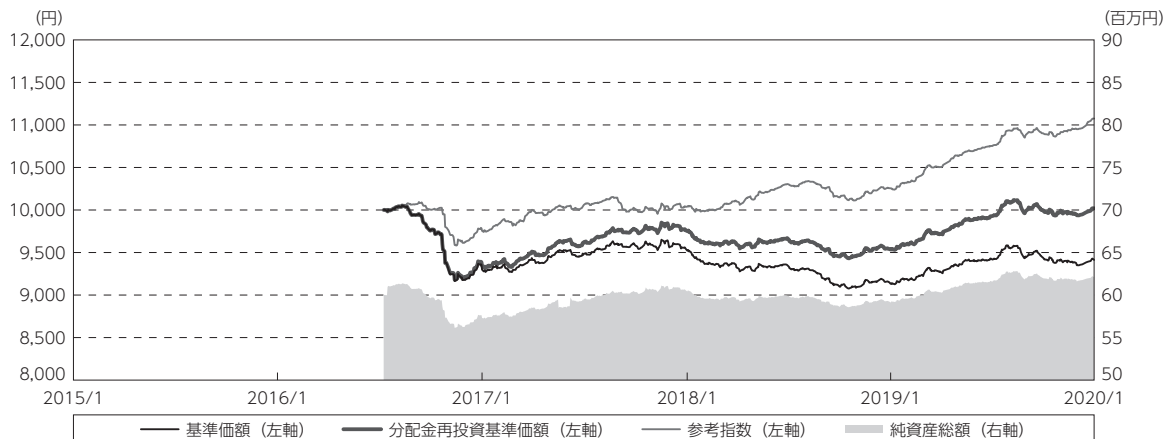
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 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は異なります。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2015年1月20日～2020年1月20日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）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) 分配金を再投資するかどうかについて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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 参考指数は、設定時の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 当ファンドの設定日は2016年7月29日です。

	2016年7月29日 設定日	2017年1月20日 決算日	2018年1月22日 決算日	2019年1月21日 決算日	2020年1月20日 決算日
基準価額 (円)	10,000	9,299	9,523	9,132	9,413
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	45	180	180	180
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 6.6	4.4	△ 2.2	5.1
参考指数騰落率 (%)	—	△ 2.4	2.9	2.2	8.0
純資産総額 (百万円)	60	57	60	59	62

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算当日との比較です。  
ただし、設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2017年1月20日の騰落率は設定当初との比較です。
- (注) 参考指数は、合成指数（S&P Municipal Bond High Yield Index（円ヘッジ・ベース）70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index（円ヘッジ・ベース）30%）です。参考指数の詳細は22ページをご参照ください。
- (注) 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として記載しているものです。

## 投資環境

(2019年7月23日～2020年1月20日)

ハイ・イールド公共インフラ債 (S&P Municipal Bond High Yield Index (米ドルベース)) +4.6%  
 投資適格公共インフラ債 (S&P Municipal Bond Investment Grade Index (米ドルベース)) +2.5%  
 米国10年国債利回り 1.82% (前作成期末 2.05%)  
 米ドル/円 110円19銭 (前作成期末 107円98銭)

※公共インフラ債の騰落率は当作成期末時点 (対前作成期末比)、米国10年国債利回りおよび米ドル/円は当作成期末の数値です。

## 《債券市場》

当作成期間中、米国10年国債利回りは低下しました。①米中貿易摩擦に対する警戒感、②米国や欧州などの経済成長見通しの下方修正、③F R Bのハト派姿勢の継続一などが、利回りの低下要因となりました。

米国10年国債利回りの推移を見ると、作成期初から長引く米中の貿易戦争や英国の欧州連合 (E U) からの離脱 (ブレグジット) 問題などの地政学リスクを背景に世界経済の減速懸念が台頭、投資家のリスク選好姿勢が後退した結果、債券買いが進みました。さらに、世界経済の減速懸念を背景にF R Bをはじめ世界の主要中央銀行がハト派姿勢を一段と強めたことが債券買いを加速させました。作成期後半は米中通商協議の進捗が見られたことなどからリスク回避姿勢が後退し、債券売りが見られましたが、前半から中盤にかけて利回りの低下幅が大きかったことから作成期を通してみると米国10年国債利回りは低下しました。

当作成期間中、米国公共インフラ債市場では、米回国債金利が低下したことで地方債も買いの対象となりました。さらに2019年を通して個人投資家向けファンドからの資金流入が継続するなど良好な需給環境が続き、作成期を通じて、プラスのリターンを確保しました。

## 《為替市場》

当作成期間中、米ドルは対円で上昇しました。作成期前半は①米中貿易戦争の激化に対する警戒感や世界景気の減速懸念などから投資家のリスク回避姿勢が進んだこと、②F R Bのハト派姿勢への転換に伴う米国金利の低下により日米の金利差縮小が継続するとの見通しなどから、円高/米ドル安となりました。しかし作成期後半以降、①米中通商協議の進展や英国の合意なきE Uからの離脱に対する懸念後退などの地政学リスクの低下、②堅調な経済指標が確認できたことから円安/米ドル高となりました。作成期を通してみると、作成期後半の米ドルの上昇幅が大きかったことから円安/米ドル高となりました。



## 当ファンドのポートフォリオ

(2019年7月23日～2020年1月20日)

主としてインベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド (以下、マザーファンドといいます。) に投資を行い、マザーファンドを通じて米国の地方公共団体などが発行する米国公共インフラ債などに投資しました。実質外貨建資産については、対円で為替ヘッジを行うことにより、為替変動リスクの低減を図りました。

マザーファンドでは、マクロ経済見通し、クレジット・アナリストによる徹底した銘柄調査および独自のシステムを用いた分析を活用した運用を行い、トップダウンとボトムアップを融合してポートフォリオを構築しました。具体的には、信用格付けではA格、B B B格を中心に運用を行いました。セクター配分では交通、病院/高齢者ケアコミュニティを高め、地域別ではイリノイ州、ニューヨーク州、カリフォルニア州の組入比率を高め維持しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年7月23日～2020年1月20日)

当作成期の分配金再投資基準価額騰落率は0.9%となり、参考指数である合成指数 (S&P Municipal Bond High Yield Index (円ヘッジ・ベース) 70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (円ヘッジ・ベース) 30%) の騰落率3.0%を下回る結果となりました。

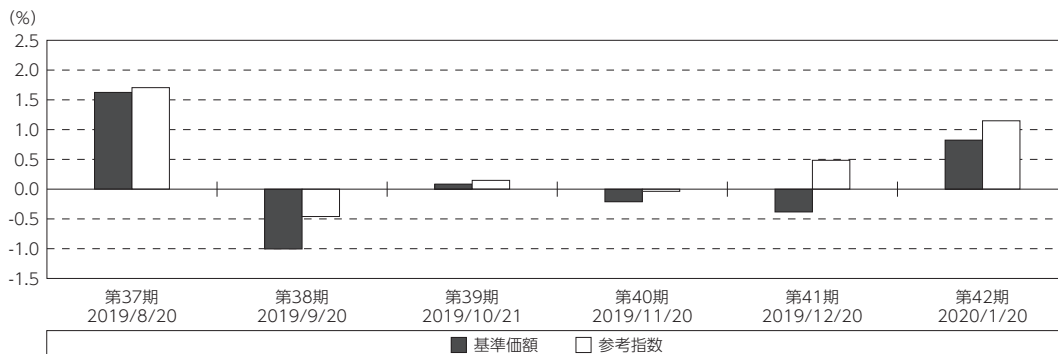
## [プラス要因]

- ・課税地方債の長期債の保有がプラスに寄与しました。
- ・非投資適格銘柄の保有がプラスに寄与しました。

## [マイナス要因]

- ・現金の保有がマイナスに影響しました。
- ・レベニュー債の一部銘柄の組み入れがマイナスに影響しました。

基準価額と参考指数の対比 (期別騰落率)



(注) 基準価額の騰落率は分配金 (税込み) 込みです。

(注) 参考指数は、合成指数 (S&P Municipal Bond High Yield Index (円ヘッジ・ベース) 70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (円ヘッジ・ベース) 30%) です。参考指数の詳細は22ページをご参照ください。

## 分配金

(2019年7月23日～2020年1月20日)

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向および残存信託期間などを勘案し、第37期から第42期は1万口当たり15円（全て税込み）とさせていただきます。収益分配金に充てなかった収益につきましては、信託財産に留保して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、税込み)

項 目	第37期	第38期	第39期	第40期	第41期	第42期
	2019年7月23日 ～2019年8月20日	2019年8月21日 ～2019年9月20日	2019年9月21日 ～2019年10月21日	2019年10月22日 ～2019年11月20日	2019年11月21日 ～2019年12月20日	2019年12月21日 ～2020年1月20日
当期分配金	15	15	15	15	15	15
(対基準価額比率)	0.157%	0.159%	0.159%	0.159%	0.160%	0.159%
当期の収益	15	15	15	15	15	15
当期の収益以外	-	-	-	-	-	-
翌期繰越分配対象額	501	511	522	531	540	556

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）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。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## 今後の運用方針

主としてマザーファンドに投資を行い、マザーファンドを通じて米国の地方公共団体などが発行する米国公共インフラ債などに投資します。実質外貨建資産については、原則として対円で為替ヘッジを行うことにより、為替変動リスクの低減を図ります。

マザーファンドでは、マクロ経済見通し、クレジット・アナリストによる徹底した銘柄調査および独自のシステムを用いた分析を活用した運用を行い、トップダウンとボトムアップを融合してポートフォリオを構築します。

直近では米中通商協議で第一段階の合意に至ったとの報道があるなど地政学リスクの一時的な解消には向かっているように思われます。しかし今後ともアメリカ大統領選の行方に加え、依然先行き不透明な米中貿易問題などの地政学リスクが払拭されたとは言えず、投資家の質への逃避先として地方債市場は堅調に推移すると考えています。また、2020年の新規発行市場は課税地方債の発行額が増加するものの、非課税債の発行額は減少する見通しであることから、全体としては2019年の発行額と同程度と想定しています。その一方で、個人投資家向けファンドへの資金流入は当面継続するとみており、良好な需給環境は維持すると考えております。米国景気については、先行きの景気動向に依然注視が必要であると考えますが、欧州や中国景気に底打ち感が見られるなど外部環境が改善していること、米国の堅調な雇用環境や個人消費、また健全な家計のバランスシートも確認できること、さらにFRBをはじめ主要国による緩和的な金融政策の継続などの様々なサポート要因があることから、米国景気は減速こそすれ今後も安定的に推移すると予想しています。その結果、レベニュー債の返済原資となる各種インフラ施設の利用料も同様

に堅調に推移すると見込まれ、インカム資産として米国地方債の投資妙味は変わらないと考えております。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、発行体のファンダメンタルズ分析、債券のリスク・リターンのバランスを考慮しながら銘柄選定を行う方針です。トランプ政権の経済政策に対する市場への影響や公共インフラ債の動向を注視しつつ、引き続き、トップダウンのマクロ経済分析とボトムアップの個別銘柄分析に基づき、リスク調整後のリターンが良好と考える銘柄に厳選して投資を行う方針です。

## お知らせ

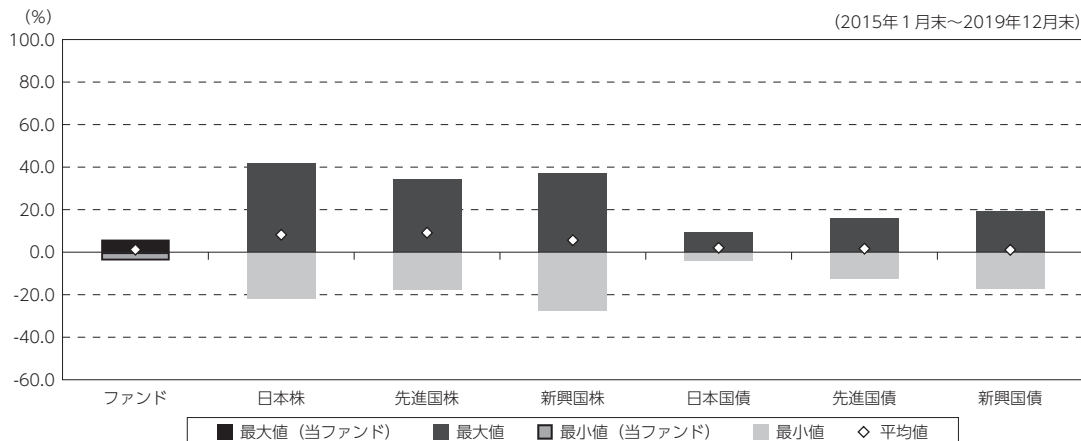
該当事項はございません。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	2026年7月21日まで	
運用方針	・「インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド」受益証券を主要投資対象とし、安定した収益の確保と投資信託財産の着実な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要投資対象	インベスコ 米国公共インフラ債ファンド <為替ヘッジあり> (毎月決算型)	「インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド	米国の地方債等を主要投資対象とします。
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主として、マザーファンド受益証券への投資を通じて、米国の地方公共団体などが発行する米国公共インフラ債等に投資します。</li> <li>・インベスコのマクロ経済見通し、クレジット・アナリストによる徹底した銘柄調査および独自のシステムを用いた分析を活用し、運用を行います。</li> <li>・実質外貨建資産について、原則として、対円での為替ヘッジを行うことにより、為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。</li> </ul>	
分配方針	原則として毎月の決算時（毎月20日、該当日が休業日の場合は翌営業日）に委託会社が、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して分配を行います。ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合があります。	

## (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



(単位:%)

	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	1.2	8.2	9.2	5.6	2.1	1.7	1.1
最大値	5.9	41.9	34.1	37.2	9.3	15.9	19.3
最小値	-3.9	-22.0	-17.5	-27.4	-4.0	-12.3	-17.4

(注) すべ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。

(注) 2015年1月から2019年12月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものです。なお、当ファンドは2017年7月以降の年間騰落率を用いております。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

## 《各資産クラスの指数》

日本株：TOPIX（東証株価指数）（配当込み）

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

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、円ベース）

日本国債：NOMURA - BPI 国債

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・ダイバーシファイド（円ベース）

※各指数についての説明は、P22の「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」をご参照ください。

(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。

## 当ファンドのデータ

### 組入資産の内容

(2020年1月20日現在)

#### ○組入上位ファンド

銘柄名	第42期末
インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド	100.8%
組入銘柄数	1銘柄

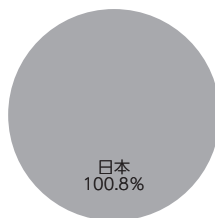
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

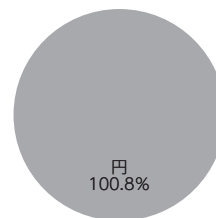
#### ○資産別配分



#### ○国別配分



#### ○通貨別配分



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては、発行体の国籍(所在国)などを表示しております。

### 純資産等

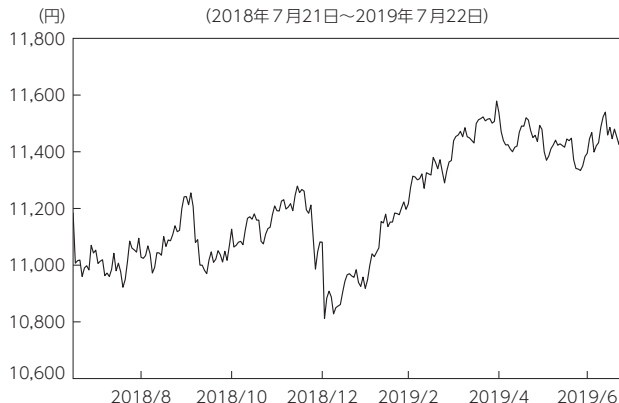
項目	第37期末	第38期末	第39期末	第40期末	第41期末	第42期末
	2019年8月20日	2019年9月20日	2019年10月21日	2019年11月20日	2019年12月20日	2020年1月20日
純資産総額	62,570,317円	61,924,952円	61,971,412円	61,835,217円	61,602,338円	62,108,019円
受益権総口数	65,484,787口	65,569,814口	65,671,651口	65,771,273口	65,874,493口	65,978,813口
1万口当たり基準価額	9,555円	9,444円	9,437円	9,402円	9,351円	9,413円

\* 作成期間(第37期~第42期)中における追加設定元本額は610,523円、同解約元本額は10,783円です。

## 組入上位ファンドの概要

### インベスコ 米国公共インフラ債 マザーファンド

#### 【基準価額の推移】



#### 【1万口当たりの費用明細】

(2018年7月21日～2019年7月22日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) その他費用	2	0.015
( 保管費用 )	(2)	(0.015)
( その他 )	(0)	(0.000)
合計	2	0.015

期中の平均基準価額は、11,216円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書 (全体版) をご参照ください。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額 (円未満の端数を含む) を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入してあります。

#### 【組入上位10銘柄】

(2019年7月22日現在)

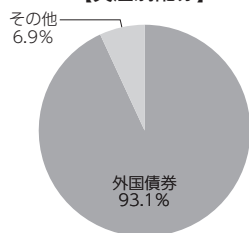
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国 (地域)	比率
					%
1	PHILADELPHIA ARPT-B 5.0% 2047/7/1	地方債証券	米ドル	アメリカ	4.7
2	NJ TRANSPRTN-C-REMK 5.25% 2032/6/15	地方債証券	米ドル	アメリカ	4.6
3	CHICAGO OHARE-C-AMT 5.375% 2039/1/1	地方債証券	米ドル	アメリカ	4.5
4	PELL SPL CARE FIN-A 5.0% 2031/12/1	地方債証券	米ドル	アメリカ	4.4
5	CA TXB-VAR PURP 7.5% 2034/4/1	地方債証券	米ドル	アメリカ	4.1
6	AKRON BATH COPLEY ETC 5.25% 2046/11/15	地方債証券	米ドル	アメリカ	3.9
7	IL TOLL HWY AUTH-B 5.0% 2041/1/1	地方債証券	米ドル	アメリカ	3.9
8	NASSAU TOB ASSET-A-3 5.125% 2046/6/1	地方債証券	米ドル	アメリカ	3.9
9	MIAMI FL HLTH FACS AU 5.0% 2026/7/1	地方債証券	米ドル	アメリカ	3.9
10	MI FIN AUTH-C 5.0% 2034/7/1	地方債証券	米ドル	アメリカ	3.9
	組入銘柄数			26銘柄	

(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

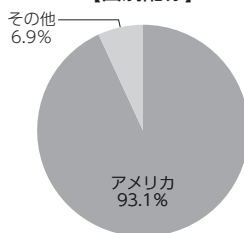
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書 (全体版) に記載しております。

(注) 国 (地域) につきましては、発行体の国籍 (所在国) などを表示しております。

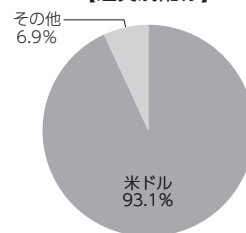
#### 【資産別配分】



#### 【国別配分】



#### 【通貨別配分】



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては、発行体の国籍 (所在国) などを表示しております。

(注) その他には現金等を含む場合があります。

※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書 (全体版) をご参照ください。

### <当ファンドの参考指数について>

#### <為替ヘッジなし> (毎月決算型)

当ファンドはベンチマークを定めていないため、参考指数として合成指数 (S&P Municipal Bond High Yield Index (円換算ベース) の騰落率を70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (円換算ベース) の騰落率を30%の配分で合成した指数) を掲載しています。各指数は、基準日前営業日のS&P Municipal Bond High Yield Index (米ドル・ベース) およびS&P Municipal Bond Investment Grade Index (米ドル・ベース) に、基準日当日の米ドル為替レート (対顧客電信売買相場仲値) を乗じて円換算しています。また当該参考指数は、設定日前日 (2016年7月28日) を10,000として、当社で独自に指数化したものです。

#### <為替ヘッジあり> (毎月決算型)

当ファンドはベンチマークを定めていないため、参考指数として合成指数 (S&P Municipal Bond High Yield Index (円ヘッジ・ベース) の騰落率を70%、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (円ヘッジ・ベース) の騰落率を30%の配分で合成した指数) を掲載しています。各指数は、基準日前営業日のS&P Municipal Bond High Yield Index (米ドル・ベース)、S&P Municipal Bond Investment Grade Index (米ドル・ベース) と当社で算出したヘッジコストを用いて、設定日前日 (2016年7月28日) を10,000として、当社で独自に指数化したものです。

### <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>

#### ○TOPIX (東証株価指数) (配当込み)

TOPIXは、東京証券取引所第一部に上場している内国普通株式全銘柄の株価を対象として算出した指数です。TOPIXは、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、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 (配当込み、円ベース)

MSCI コクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCI コクサイ・インデックスに対する著作権及びその他の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

#### ○MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCI エマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。なお、円ベース指数については、委託会社がMSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、米ドルベース) に、当日の米ドル為替レート (WM/ロイター値) を乗じて算出しています。

#### ○NOMURA - BPI 国債

NOMURA - BPI 国債は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA - BPI 国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

#### ○FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

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、日本を除く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指数です。なお、FTSE 世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

#### ○JP モルガン GBI - EM グローバル・ダイバーシファイド (円ベース)

JP モルガン GBI - EM グローバル・ダイバーシファイドは、現地通貨建てのエマージング債市場の代表的なインデックスです。円ベース指数については、委託会社がJP モルガン GBI - EM グローバル・ダイバーシファイド (米ドルベース) に、当日の米ドル為替レート (WM/ロイター値) を乗じて算出しています。

指数に関する一切の知的財産権とその他一切の権利はJPMorgan Chase & Co.及び関係会社 (「JP モルガン」) に帰属しております。JP モルガンは、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。JP モルガンは、指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドを推奨するものでもなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。