

# いちよしインフラ関連成長株ファンド (愛称：ジャパン・インフラ)

## 運用報告書（全体版）

第8期（決算日 2022年12月5日）

### 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。

「いちよしインフラ関連成長株ファンド（愛称：ジャパン・インフラ）」は、2022年12月5日に第8期の決算を行いましたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2014年12月5日から2024年12月5日までです。	
運用方針	「いちよしインフラ関連成長株マザーファンド」受益証券への投資を通じて、主として、わが国の金融商品取引所に上場されている株式（上場予定を含みます。）の中から、今後の新たな国づくりに貢献することが期待される企業の株式（主に社会インフラ関連企業）に実質的に投資し、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	いちよしインフラ関連成長株ファンド	「いちよしインフラ関連成長株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	わが国の金融商品取引所（これに準ずるものを含みます。）に上場されている株式を主要投資対象とします。
投資制限	いちよしインフラ関連成長株ファンド	①株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ②投資信託証券（ただし、マザーファンドの受益証券および上場投資信託証券等を除きます。）への実質投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以内とします。 ③外貨建資産への投資は行いません。
	いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	①株式への投資割合には、制限を設けません。新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以下とします。 ②外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	毎年12月5日（休日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として以下の方針に基づき収益分配を行います。 ・分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ・収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。 ・留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

<照会先>

電話番号：03-6670-6711

(委託会社の営業日の午前9時～午後5時まで)

ホームページ：<https://www.ichiyoshiam.jp/>



いちよしアセットマネジメント

東京都中央区八丁堀2丁目23番1号

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証株価指数 (TOPIX)		株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税込 分金	騰落 率	(参考指数)	騰落 率		
	円	円	%		%	%	百万円
4期(2018年12月5日)	11,173	0	△11.5	1,640.49	△8.4	97.7	8,191
5期(2019年12月5日)	12,328	0	10.3	1,711.41	4.3	98.6	6,985
6期(2020年12月7日)	13,032	0	5.7	1,760.75	2.9	95.3	5,596
7期(2021年12月6日)	13,685	0	5.0	1,947.54	10.6	98.2	5,264
8期(2022年12月5日)	12,513	0	△8.6	1,947.90	0.0	96.4	4,722

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		株式組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2021年12月6日	13,685	—	1,947.54	—	98.2
12月末	13,841	1.1	1,992.33	2.3	99.1
2022年1月末	12,364	△9.7	1,895.93	△2.7	99.4
2月末	12,545	△8.3	1,886.93	△3.1	97.4
3月末	13,145	△3.9	1,946.40	△0.1	98.1
4月末	12,751	△6.8	1,899.62	△2.5	98.3
5月末	12,458	△9.0	1,912.67	△1.8	97.2
6月末	12,233	△10.6	1,870.82	△3.9	97.9
7月末	12,824	△6.3	1,940.31	△0.4	96.9
8月末	12,916	△5.6	1,963.16	0.8	95.9
9月末	12,313	△10.0	1,835.94	△5.7	92.4
10月末	12,712	△7.1	1,929.43	△0.9	97.8
11月末	12,790	△6.5	1,985.57	2.0	97.1
(期末)					
2022年12月5日	12,513	△8.6	1,947.90	0.0	96.4

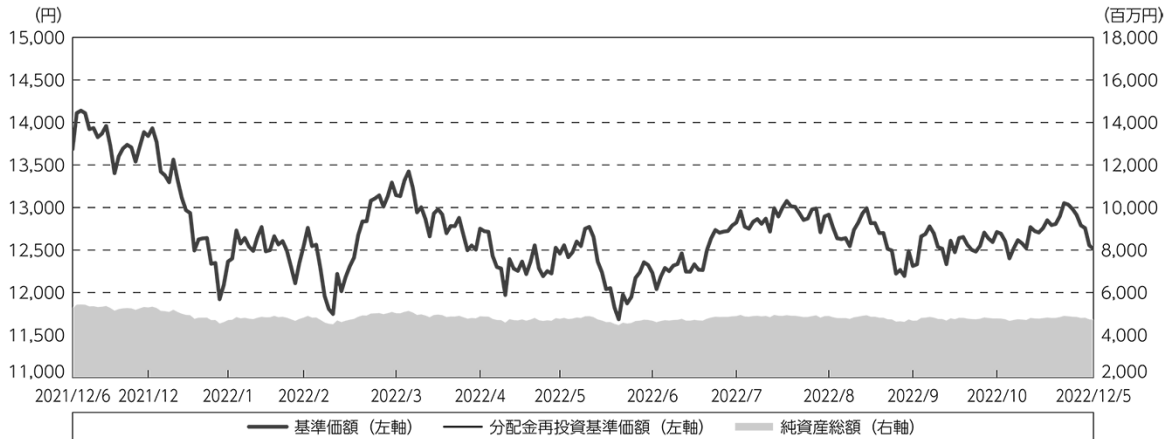
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○運用経過

（2021年12月7日～2022年12月5日）

## 期中の基準価額等の推移



期 首：13,685円

期 末：12,513円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 8.6% (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、各個人の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は、期首(2021年12月6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。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、今後の新たな国づくりに貢献することが期待される社会インフラ関連企業を中心とした株式に実質的に投資し、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行いました。

## (主な上昇要因)

- ・米金利上昇による円安の進展と企業収益の改善
- ・米金利上昇一服と株価バリュエーション調整の進展
- ・米利上げペースの鈍化による景気減速懸念の後退

## (主な下落要因)

- ・ロシアによるウクライナへの侵攻
- ・中国での都市封鎖措置(ロックダウン)と製造業のサプライチェーンの混乱
- ・米国の利上げによる景気減速懸念

## 投資環境

当期の国内株式市場は、期首から2022年3月上旬にかけて下落しました。2021年12月には新型コロナウイルス（オミクロン株）による感染再拡大が懸念されましたが、重症化リスクが低いとの調査結果などから株価は底堅く推移しました。年明け2022年1月以降の国内株式市場は下落しました。米国では早期に利上げが開始される可能性などが警戒され、米金利が上昇するとともに株価は下落しました。2月下旬にはロシアがウクライナに侵攻したことから株価は大幅に下落しました。ロシアへの経済制裁や、資源価格の上昇に伴うインフレにより世界景気が悪化するとの懸念から株価は下落しました。その後はウクライナとロシアとの停戦交渉が進展するとの期待から株価は上昇に転じました。4月以降は中国がロックダウンを導入したことから製造業のサプライチェーンの混乱などが警戒され株価は下落しました。5月には米国で0.5%の利上げと、6月からの米連邦準備制度理事会（FRB）のバランスシート縮小の開始が決定され、6月には27年ぶりとなる0.75%の利上げが決定されました。米国のインフレ高止まりによる金融引き締め加速や、景気後退に対する懸念が強まり株価は軟調に推移しました。7月から8月中旬にかけては上昇基調となりました。利上げにより米国の実体経済が徐々に鈍化する中、経済指標の悪化と共に米長期金利が低下したことで株式市場ではグロース株などが上昇しました。参議院選挙では自民党が単独で改選過半数となる議席を獲得したことで、株式市場は岸田政権の長期安定化への期待感から株価は上昇しました。その後、8月下旬のジャクソンホール会議（カンザスシティ連銀主催の年次シンポジウム）では、パウエルFRB議長がインフレ抑止目的に金融引き締めを続けるタカ派の姿勢を改めて示したことで、FRBによる金融引き締めが継続するとの見方から株式市場は大幅に下落しました。9月末には、英トラス政権が打ち出した大規模な経済対策による財政悪化懸念から英金利が急騰したことで、米金利も上昇し株価は下落しました。その後、期末にかけて国内株式市場は上昇基調となりました。国内企業の上半期決算発表では主に円安による収益改善などが概ね好意的に受け止められました。米国の金利上昇と共に為替市場では、期首の1ドル113円台半ばから2022年10月下旬には150円台まで円安が進行しました。その後は米金利が低下するとともに為替市場では円安基調から円高基調へと転換しました。期末にかけては米利上げペースの鈍化により、大幅な景気後退リスクが軽減されるとの期待感から株式市場は底堅く推移しました。

基準価額の推移



東証株価指数（TOPIX）の推移



## 当ファンドのポートフォリオ

## 株式組入比率

中長期的な需要拡大のメリットを享受できる有望なインフラ関連企業や幅広いテーマに着目しながら、日本再興に貢献する企業への選別投資を行い、期首から概ね90%以上の高位組入比率で推移しました。

## 業種・銘柄

銘柄選別にあたっては、「スマート・コミュニティ」、「防災・減災」、「新エネルギー」、「トンネル・地下構造物」、「次世代鉄道システム」、「トンネル・橋梁メンテナンス」、「都市再開発」、「次世代自動車・システム」、「次世代情報システム」、「高齢者支援」、「バイオテクノロジー」、「ロボットテクノロジー」など、様々なテーマでポートフォリオの構築を行いました。期末基準ではサービス業、情報・通信業、建設業セクターを中心とした17業種63銘柄でポートフォリオを構成しています。なお、当期に組入れた主な銘柄としては、テクノプロ・ホールディングス（6028）、ケアネット（2150）、テクマトリックス（3762）などがあり、組入れ見直しなどから、コムチュア（3844）、オロ（3983）、ロジザード（4391）などの売却を行いました。

## 分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、当期の分配を見送りといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり・税込み）

項 目	第8期
	2021年12月7日～ 2022年12月5日
当期分配金	—
（対基準価額比率）	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,589

（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

---

米金融政策の動向と米国の実体経済がどこまで減速するのが、2023年も注目される展開を想定します。足元で米国のインフレ率はピークアウトし今後徐々にその伸び率は減速すると見込んでいます。サービス価格の高止まりや堅調な雇用などから、FRBが複数回にわたり利上げを継続することを株式市場は織り込んでおり、今後は利上げによる実体経済の減速が更に顕在化すると見込んでいます。株式市場はある程度の景気減速を見込んでおり、利上げの停止とその後の利下げを期待する機運が高まっている現状です。国内企業業績を見ると円安の恩恵を受けた上期決算から、足元では新型コロナウイルス感染拡大第8波や価格上昇などが懸念されるものの、巣籠りからの消費動向の正常化が見込まれ、また外国人観光客の増加による内需回復などが期待されています。過度な円安から円高への修正や海外景気動向が不透明なことから、外需銘柄ではなく内需銘柄、景気敏感株ではなくディフェンシブ株への物色が継続しており、当ファンドが投資対象とする社会インフラに関連する銘柄の業績の底堅さなどから、今後も見直し買いが継続すると見込んでいます。

当ファンドでは、中長期での業績拡大が期待できる社会インフラ関連企業群から銘柄選別を行い、タイミングを捉えて新規銘柄の組入れを随時行う方針です。国内外の投資環境を慎重に見極めるとともに、組入銘柄のファンダメンタルズを注視しながら継続的に銘柄の入替えを行うことによりパフォーマンスの向上を図り、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行ってまいります。

（注）実質的な運用を行うマザーファンドに係わるコメントです。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2021年12月7日～2022年12月5日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	243	1.909	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(126)	(0.987)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(112)	(0.878)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	( 6 )	(0.044)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	13	0.104	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	( 13 )	(0.104)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用	9	0.073	(c) 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 ）	( 2 )	(0.014)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 ）	( 7 )	(0.054)	法定開示資料の印刷に係る費用
（ 管 理 ・ 運 営 費 用 ）	( 1 )	(0.005)	法定書類の提出に係る費用
（ そ の 他 ）	( 0 )	(0.000)	信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	265	2.086	
期中の平均基準価額は、12,741円です。			

(注) 期中の費用（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。

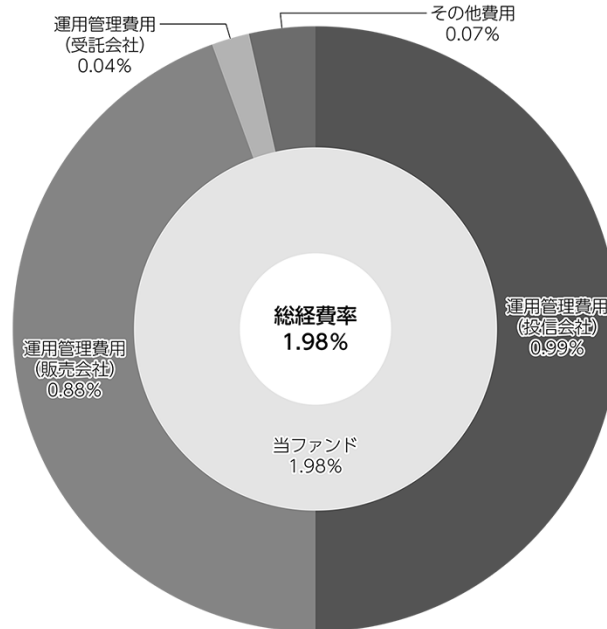
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## （参考情報）

## ○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に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1.98%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。



## ○売買及び取引の状況

(2021年12月7日～2022年12月5日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	千口 172,007	千円 248,084	千口 305,158	千円 445,142

## ○株式売買比率

(2021年12月7日～2022年12月5日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期	
	いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	3,965,457千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,722,797千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.83	

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年12月7日～2022年12月5日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;いちよしインフラ関連成長株ファンド&gt;

該当事項はございません。

&lt;いちよしインフラ関連成長株マザーファンド&gt;

区分	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	
		百万円	%		百万円	%
株式	百万円 1,895	百万円 226	% 11.9	百万円 2,069	百万円 611	% 29.5

平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該子ファンドの親投資信託所有口数の割合。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	5,047千円
うち利害関係人への支払額 (B)	922千円
(B) / (A)	18.3%

\* 売買委託手数料総額は、このファンドが組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です。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とはいちよし証券株式会社です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2021年12月7日～2022年12月5日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2022年12月5日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	3,391,040	3,257,889	4,699,831

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2022年12月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	4,699,831	98.5
コール・ローン等、その他	73,604	1.5
投資信託財産総額	4,773,435	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2022年12月5日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,773,435,315
コール・ローン等	47,124,567
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド(評価額)	4,699,831,089
未収入金	26,479,659
(B) 負債	50,512,675
未払解約金	1,308,103
未払信託報酬	45,655,939
未払利息	129
その他未払費用	3,548,504
(C) 純資産総額(A－B)	4,722,922,640
元本	3,774,377,006
次期繰越損益金	948,545,634
(D) 受益権総口数	3,774,377,006口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,513円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,847,270,962円、期中追加設定元本額は236,782,759円、期中一部解約元本額は309,676,715円です。

(注) 1口当たり純資産額は1,2513円です。

○損益の状況（2021年12月7日～2022年12月5日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 19,117
支払利息	△ 19,117
(B) 有価証券売買損益	△ 325,087,257
売買益	23,362,394
売買損	△ 348,449,651
(C) 信託報酬等	△ 96,133,271
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 421,239,645
(E) 前期繰越損益金	1,156,658,783
(F) 追加信託差損益金 (配当等相当額)	213,126,496 ( 197,725,442)
(売買損益相当額)	( 15,401,054)
(G) 計(D+E+F)	948,545,634
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	948,545,634
追加信託差損益金 (配当等相当額)	213,126,496 ( 198,017,336)
(売買損益相当額)	( 15,109,160)
分配準備積立金	1,156,658,783
繰越損益金	△ 421,239,645

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(198,017,336円)および分配準備積立金(1,156,658,783円)より分配対象収益は1,354,676,119円(1万口当たり3,589円)ですが、当期に分配した金額はありません。

## ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金（税込み）	0円
-----------------	----

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2021年12月7日から2022年12月5日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

# いちよしインフラ関連成長株マザーファンド

## 運用報告書

第8期（決算日 2022年12月5日）  
（2021年12月7日～2022年12月5日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2014年12月5日から原則無期限です。
運用方針	今後の新たな国づくりに貢献することが期待される企業（主に社会インフラ関連企業）の株式に投資することにより日本再興の一翼を担い、社会貢献を目指すとともに信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所（これに準ずるものを含みます。）に上場されている株式を主要投資対象とします。
投資制限	①株式の投資割合には、制限を設けません。新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以下とします。 ②外貨建資産への投資は行いません。

 いちよしアセットマネジメント

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率		
4期(2018年12月5日)	11,959	△ 9.9	1,640.49	△ 8.4	98.0	8,161
5期(2019年12月5日)	13,435	12.3	1,711.41	4.3	98.8	6,967
6期(2020年12月7日)	14,450	7.6	1,760.75	2.9	95.6	5,579
7期(2021年12月6日)	15,482	7.1	1,947.54	10.6	98.4	5,250
8期(2022年12月5日)	14,426	△ 6.8	1,947.90	0.0	96.9	4,699

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		株組入比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2021年12月6日	15,482	—	1,947.54	—	98.4
12月末	15,680	1.3	1,992.33	2.3	99.1
2022年1月末	14,031	△9.4	1,895.93	△2.7	99.2
2月末	14,251	△8.0	1,886.93	△3.1	96.9
3月末	14,955	△3.4	1,946.40	△0.1	98.0
4月末	14,529	△6.2	1,899.62	△2.5	98.1
5月末	14,222	△8.1	1,912.67	△1.8	96.8
6月末	13,987	△9.7	1,870.82	△3.9	98.2
7月末	14,687	△5.1	1,940.31	△0.4	97.0
8月末	14,818	△4.3	1,963.16	0.8	95.9
9月末	14,149	△8.6	1,835.94	△5.7	92.2
10月末	14,630	△5.5	1,929.43	△0.9	96.5
11月末	14,742	△4.8	1,985.57	2.0	96.5
(期末) 2022年12月5日	14,426	△6.8	1,947.90	0.0	96.9

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2021年12月7日～2022年12月5日)

## 期中の基準価額等の推移

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、今後の新たな国づくりに貢献することが期待される社会インフラ関連企業を中心とした株式に実質的に投資し、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行いました。

## (主な上昇要因)

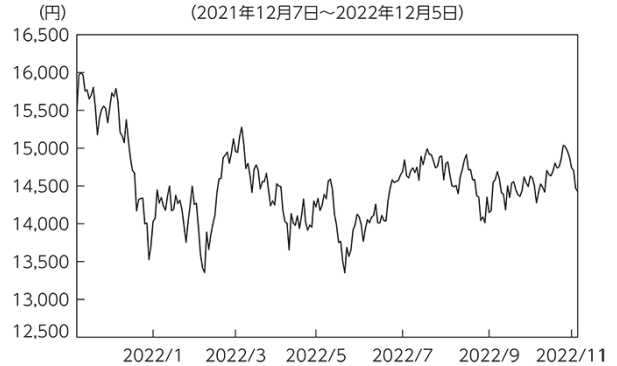
- ・米金利上昇による円安の進展と企業収益の改善
- ・米金利上昇一服と株価バリュエーション調整の進展
- ・米利上げペースの鈍化による景気減速懸念の後退

## (主な下落要因)

- ・ロシアによるウクライナへの侵攻
- ・中国での都市封鎖措置（ロックダウン）と製造業のサプライチェーンの混乱
- ・米国の利上げによる景気減速懸念

【基準価額の推移】

(2021年12月7日～2022年12月5日)



## 投資環境

当期の国内株式市場は、期首から2022年3月上旬にかけて下落しました。2021年12月には新型コロナウイルス（オミクロン株）による感染再拡大が懸念されましたが、重症化リスクが低いとの調査結果などから株価は底堅く推移しました。年明け2022年1月以降の国内株式市場は下落しました。米国では早期に利上げが開始される可能性などが警戒され、米金利が上昇するとともに株価は下落しました。2月下旬にはロシアがウクライナに侵攻したことから株価は大幅に下落しました。ロシアへの経済制裁や、資源価格の上昇に伴うインフレにより世界景気が悪化するとの懸念から株価は下落しました。その後はウクライナとロシアとの停戦交渉が進展するとの期待から株価は上昇に転じました。4月以降は中国がロックダウンを導入したことから製造業のサプライチェーンの混乱などが警戒され株価は下落しました。5月には米国で0.5%の利上げと、6月からの米連邦準備制度理事会（FRB）のバランスシート縮小の開始が決定され、6月には27年ぶりとなる0.75%の利上げが決定されました。米国のインフレ高止まりによる金融引き締め加速や、景気後退に対する懸念が強まり株価は軟調に推移しました。7月から8月中旬にかけては上昇基調となりました。利上げにより米国の実体経済が徐々に鈍化する中、経済指標の悪化と共に米長期金利が低下したことで株式市場ではグロース株などが上昇しました。参議院選挙では自民党が単独で改選過半数となる議席を獲得したことで、株式市場は岸田政権の長期安定化への期待感から株価は上昇しました。その後、8月下旬のジャクソンホール会議（カンザスシティ連銀主催の年次シンポジウム）では、パウエルFRB議長がインフレ抑止目的に金融引き締めを続けるタカ派の姿勢を改めて示したことで、FRBによる金融引き締めが継続するとの見方から株式市場は大幅に下落しました。9月末には、英トラス政権が打ち出した大規模な経済対策による財政悪化懸念から英金利が急騰したことで、米金利も上昇し株価は下落しました。その後、期末にかけて国内株式市場は上昇基調となりました。国内企業の上半期決算発表では主に円安による収益改善などが概ね好意的に受け止められました。米国の金利上昇と共に為替市場では、期首の1ドル113円台半ばから2022年10月下旬には150円台まで円安が進行しました。その後は米金利が低下するとともに為替市場では円安基調から円高基調へと転換しました。期末にかけては米利上げペースの鈍化により、大幅な景気後退リスクが軽減されるとの期待感から株式市場は底堅く推移しました。

基準価額の推移



東証株価指数（TOPIX）の推移





## 当ファンドのポートフォリオ

### 株式組入比率

中長期的な需要拡大のメリットを享受できる有望なインフラ関連企業や幅広いテーマに着目しながら、日本再興に貢献する企業への選別投資を行い、期首から概ね90%以上の高位組入比率で推移しました。

### 業種・銘柄

銘柄選別にあたっては、「スマート・コミュニティ」、「防災・減災」、「新エネルギー」、「トンネル・地下構造物」、「次世代鉄道システム」、「トンネル・橋梁メンテナンス」、「都市再開発」、「次世代自動車・システム」、「次世代情報システム」、「高齢者支援」、「バイオテクノロジー」、「ロボットテクノロジー」など、様々なテーマでポートフォリオの構築を行いました。期末基準ではサービス業、情報・通信業、建設業セクターを中心とした17業種63銘柄でポートフォリオを構成しています。なお、当期に組入れた主な銘柄としては、テクノプロ・ホールディングス（6028）、ケアネット（2150）、テクマトリックス（3762）などがあり、組入れ見直しなどから、コムチュア（3844）、オロ（3983）、ロジザード（4391）などの売却を行いました。

## ○今後の運用方針

米金融政策の動向と米国の実体経済がどこまで減速するのが、2023年も注目される展開を想定します。足元で米国のインフレ率はピークアウトし今後徐々にその伸び率は減速すると見込んでいます。サービス価格の高止まりや堅調な雇用などから、FRBが複数回にわたり利上げを継続することを株式市場は織り込んでおり、今後は利上げによる実体経済の減速が更に顕在化すると見込んでいます。株式市場はある程度の景気減速を見込んでおり、利上げの停止とその後の利下げを期待する機運が高まっている現状です。国内企業業績を見ると円安の恩恵を受けた上期決算から、足元では新型コロナウイルス感染拡大第8波や価格上昇などが懸念されるものの、巣籠りからの消費動向の正常化が見込まれ、また外国人観光客の増加による内需回復などが期待されています。過度な円安から円高への修正や海外景気動向が不透明なことから、外需銘柄ではなく内需銘柄、景気敏感株ではなくディフェンシブ株への物色が継続しており、当ファンドが投資対象とする社会インフラに関連する銘柄の業績の底堅さなどから、今後も見直し買いが継続すると見込んでいます。

当ファンドでは、中長期での業績拡大が期待できる社会インフラ関連企業群から銘柄選別を行い、タイミングを捉えて新規銘柄の組入れを随時行う方針です。国内外の投資環境を慎重に見極めるとともに、組入銘柄のファンダメンタルズを注視しながら継続的に銘柄の入替えを行うことによりパフォーマンスの向上を図り、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行ってまいります。

## ○1万口当たりの費用明細

(2021年12月7日～2022年12月5日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 15 (15)	% 0.104 (0.104)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 ( 0 )	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	15	0.104	
期中の平均基準価額は、14,556円です。			

(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) 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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## ○売買及び取引の状況

(2021年12月7日～2022年12月5日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株	千円	千株	千円
		1,159	1,895,479	1,630	2,069,978

(注) 金額は受渡代金です。

## ○株式売買比率

(2021年12月7日～2022年12月5日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	3,965,457千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,722,797千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.83

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年12月7日～2022年12月5日)

## 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
			%			%
株式	百万円 1,895	百万円 226	11.9	百万円 2,069	百万円 611	29.5

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	5,047千円
うち利害関係人への支払額 (B)	922千円
(B) / (A)	18.3%

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とはいちよし証券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2022年12月5日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>建設業 (14.7%)</b>			
ショーボンドホールディングス	20.1	19	110,200
ダイセキ環境ソリューション	63.8	48.9	40,929
東鉄工業	31	39.7	100,361
住友林業	37.9	30.2	70,879
大和ハウス工業	44.1	51.8	158,041
ライト工業	39.2	39.2	77,302
日揮ホールディングス	74.3	20.8	37,065
大気社	—	22.5	76,950
<b>化学 (1.0%)</b>			
信越化学工業	2.5	2.5	43,437
<b>医薬品 (6.1%)</b>			
栄研化学	45.9	39.2	70,403
JCRファーマ	32.3	25.4	47,980
東和薬品	41.3	31.8	64,935
そーせいグループ	—	50.6	94,976
ベプチドリーム	17.5	—	—
<b>機械 (5.6%)</b>			
日本製鋼所	—	24.8	70,084
タクマ	77.1	53.3	66,145
ACSL	33.9	—	—
ハーモニック・ドライブ・システムズ	3.6	—	—
アマノ	23.6	23.6	57,017
マックス	55.6	31.7	62,892
<b>電気機器 (7.7%)</b>			
日立製作所	14.1	5.6	39,564
三菱電機	56	—	—
明電舎	22.1	36.1	69,420
日本電産	3.1	—	—
HPCシステムズ	—	28.5	58,966
アンリツ	35	35	50,225
TDK	8.4	—	—
日本トリム	29.4	16.3	39,609
リオン	33.1	26.5	52,920

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
横河電機	35.9	16	39,472
日本光電工業	15.7	—	—
村田製作所	4.6	—	—
<b>輸送用機器 (1.8%)</b>			
トヨタ自動車	47.5	42.8	83,502
<b>精密機器 (3.6%)</b>			
日本エム・ディ・エム	55.6	66.4	66,864
朝日インテック	28.3	38.2	95,347
<b>電気・ガス業 (1.5%)</b>			
メタウォーター	—	39.7	67,212
<b>陸運業 (7.0%)</b>			
東急	67.5	44.3	74,556
富士急行	10	10	48,500
東日本旅客鉄道	14	7.1	54,336
東海旅客鉄道	—	5.5	88,302
日本通運	6.6	—	—
NIPPON EXPRESSホールディングス	—	6.6	52,272
<b>倉庫・運輸関連業 (0.7%)</b>			
関通	102.6	—	—
日本コンセプト	—	18.3	31,000
<b>情報・通信業 (18.2%)</b>			
NECネットエスアイ	—	42.6	68,713
テクマトリックス	—	50.1	84,719
GMOペイメントゲートウェイ	3.9	3.9	49,608
eBASE	66.5	24.6	15,202
コムチュア	30.3	—	—
オープンドア	45.9	49.3	92,831
オロ	31.6	—	—
テモナ	82.2	—	—
rakumo	43.2	—	—
野村総合研究所	—	21.1	65,515
シンプレクス・ホールディングス	—	20.1	44,400
くふうカンパニー	119.7	—	—
ロジザード	45.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ミンカブ・ジ・インフォノイド	—	29.2	68,503
トピラスシステムズ	53.1	—	—
スカパー J S A Tホールディングス	188.2	110.6	53,088
ビジョン	82.1	95.7	126,802
日本電信電話	51.3	26	96,538
福井コンピュータホールディングス	—	22.1	63,581
<b>卸売業 (2.4%)</b>			
日本ライフライン	68.5	—	—
トラスコ中山	38.5	51.8	108,469
<b>小売業 (2.3%)</b>			
アスクル	48.8	64.7	103,261
シルバーライフ	40.3	—	—
<b>保険業 (1.7%)</b>			
アニコム ホールディングス	76	114.5	78,890
<b>その他金融業 (0.8%)</b>			
オリックス	48.6	17.1	36,859
<b>不動産業 (1.3%)</b>			
京阪神ビルディング	48.3	48.3	58,974

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
<b>サービス業 (23.6%)</b>				
ケアネット	—	83.6	97,728	
エス・エム・エス	26.1	33.9	124,074	
プレステージ・インターナショナル	132.7	165.1	114,414	
楽天グループ	78	—	—	
テクノプロ・ホールディングス	—	28.2	107,301	
イー・ガーディアン	—	24.9	68,773	
ジャパンマテリアル	69.9	49.3	119,749	
チャーム・ケア・コーポレーション	—	73	84,096	
シンメンテホールディングス	65	14.9	18,639	
エラン	—	81.6	80,947	
ソラスト	—	109.6	83,734	
ウエルビー	60.4	—	—	
日本ホスピスホールディングス	50.9	30.6	79,131	
ユービーアール	27.9	—	—	
TREホールディングス	64	65.2	97,408	
合 計	株数・金額	3,020	2,549	4,553,634
	銘柄数<比率>	65	63	<96.9%>

(注) 銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

## ○投資信託財産の構成

(2022年12月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	4,553,634	96.3
コール・ローン等、その他	172,638	3.7
投資信託財産総額	4,726,272	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年12月5日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,726,272,538
コール・ローン等	159,329,779
株式(評価額)	4,553,634,550
未収入金	3,280,779
未収配当金	10,027,430
(B) 負債	26,480,095
未払解約金	26,479,659
未払利息	436
(C) 純資産総額(A-B)	4,699,792,443
元本	3,257,889,290
次期繰越損益金	1,441,903,153
(D) 受益権総口数	3,257,889,290口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,426円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,391,040,342円、期中追加設定元本額は172,007,560円、期中一部解約元本額は305,158,612円です。

(注) 2022年12月5日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・いちよしインフラ関連成長株ファンド 3,257,889,290円

(注) 1口当たり純資産額は1,4426円です。

## ○損益の状況 (2021年12月7日～2022年12月5日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	86,949,466
受取配当金	87,079,247
その他収益金	2,801
支払利息	△ 132,582
(B) 有価証券売買損益	△ 440,158,956
売買益	385,002,288
売買損	△ 825,161,244
(C) 保管費用等	△ 344
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 353,209,834
(E) 前期繰越損益金	1,859,019,099
(F) 追加信託差損益金	76,077,433
(G) 解約差損益金	△ 139,983,545
(H) 計(D+E+F+G)	1,441,903,153
次期繰越損益金(H)	1,441,903,153

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2021年12月7日から2022年12月5日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。