

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9期（決算日 2023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、2023年12月5日に第9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日から原則無期限です。	
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

東京都中央区日本橋茅場町一丁目5番8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	み 配 金 騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
	円	円	%		%	%	百万円
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
9期(2023年12月5日)	12,818	0	2.4	2,342.69	20.3	97.8	5,135

(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) 2022年12月5日	円	%		%	%
12月末	12,513	—	1,947.90	—	96.4
2023年1月末	12,249	△ 2.1	1,891.71	△ 2.9	97.7
2月末	12,514	0.0	1,975.27	1.4	97.5
3月末	12,379	△ 1.1	1,993.28	2.3	94.0
4月末	12,441	△ 0.6	2,003.50	2.9	97.0
5月末	12,622	0.9	2,057.48	5.6	96.8
6月末	12,451	△ 0.5	2,130.63	9.4	97.7
7月末	12,932	3.3	2,288.60	17.5	96.5
8月末	13,110	4.8	2,322.56	19.2	95.6
9月末	13,252	5.9	2,332.00	19.7	97.1
10月末	12,940	3.4	2,323.39	19.3	96.1
11月末	12,329	△ 1.5	2,253.72	15.7	97.1
(期末) 2023年12月5日	13,062	4.4	2,374.93	21.9	97.7
	12,818	2.4	2,342.69	20.3	97.8

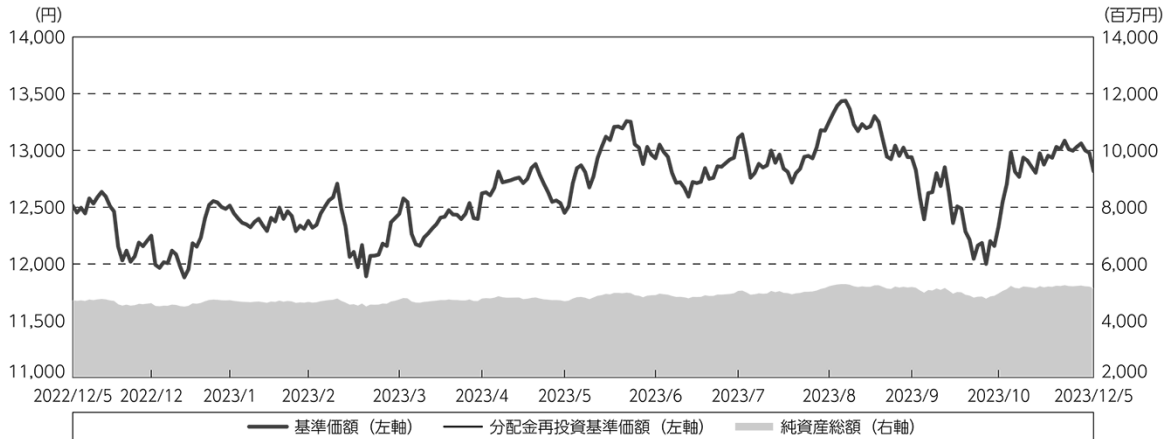
(注) 騰落率は期首比です。

(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

（2022年12月6日～2023年12月5日）

期中の基準価額等の推移



期 首：12,513円

期 末：12,818円（既払分配金(税込み)：0円）

騰落率： 2.4%（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（2022年12月5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)

- ・新型コロナウイルスの感染症法上の取り扱い変更による人流回復と消費の改善期待
- ・国内上場企業の資本政策改善期待
- ・円安の進行による外需関連銘柄の業績上振れ期待

(主な下落要因)

- ・米シリコンバレー銀行の破綻による金融システム不安
- ・米国の金融引き締め長期化懸念と、長期金利の上昇
- ・中東情勢の不確実性の高まり

投資環境

当期（2022年12月6日～2023年12月5日）の国内株式市場は、期首から2022年末にかけて、米国の経済指標が悪化したことで景気減速懸念が高まり下落基調となりました。12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、これまでの0.75%から0.5%に利上げ幅は縮小されたものの、2023年末の政策金利の見通しが上方修正され、金融引き締め長期化が嫌気されました。また、日銀が長期金利の許容変動幅を0.25%から0.5%に拡大したことで、今後の更なる金利上昇が懸念されました。2023年1月から6月までの株式市場は大きく上昇しました。2月のFOMCでは0.5%から0.25%に利上げ幅は縮小され、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長がデシインフレのプロセスが始まったと発言したことを受けて、早期の利上げ停止期待が高まりました。3月には米シリコンバレー銀行が経営破綻したことなどから世界的に金融システム不安が広がり株価は大幅に調整しました。4月以降は、新型コロナウイルスの感染症法上の取り扱い変更による人流回復と消費の改善、訪日外客数の増加などから国内株式市場は堅調に推移しました。また、国内上場企業の資本政策改善期待から、株価純資産倍率（PBR）1倍割れ企業への物色が広がりました。8月には民間格付け会社が米国債の格付けを引き下げたことから、米長期金利が上昇しました。また、中国の不動産開発大手の経営悪化が金融危機に発展するリスクが意識され、株式市場は世界的に下落しました。9月のFOMCでは2024年末の政策金利の見通しが上方修正され、金融引き締め長期化が懸念されたことで、米国金利は上昇し、内外の株式市場は下落しました。10月の米国での生産や雇用、消費などの経済指標が堅調であったことで、米長期金利は上昇基調を強め、その影響により国内株式市場も下落基調となりました。また、イスラエルとパレスチナのガザ地区を実効支配するイスラム組織ハマスとの戦闘など中東情勢の不確実性の高まりも内外の株式市場を不安定化する要因となりました。期末にかけては、高水準にあった米長期金利が低下し株式市場は上昇しました。10月の日銀金融政策決定会合では、イーールドカーブ・コントロール（YCC）において10年国債利回りの許容変動幅を変更しましたが、今後も金融緩和を継続するとの見方が優勢となり投資家心理が改善しました。11月のFOMCでは2会合連続で政策金利を据え置いたことから、追加利上げへの警戒感が後退し米長期金利が低下しました。米長期金利が低下し米国株式市場ではハイテク株を中心に買いが先行したことを受けて、国内株式市場でもグロース株を中心に上昇しました。また、10月の米消費者物価指数（CPI）がインフレ鈍化を示したことで、FRBによる利上げは終了し2024年以降の利下げが早まるとの見方が優勢となり株価は上昇基調を維持しました。

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、「都市再開発」、「スマート・コミュニティ」、「防災・減災」、「トンネル・地下構造物・橋梁メンテナンス」、「ロボットテクノロジー」、「新エネルギー」、「次世代交通システム」、「情報システム」、「高齢者支援」、「バイオテクノロジー」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。

期末基準では情報・通信業、サービス業、建設業セクターを中心とした17業種59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、五洋建設（1893）インターネットイニシアティブ（3774）、大栄環境（9336）などがあり、組入れ見直しなどから、シンプレクス・ホールディングス（4373）、シンメンテホールディングス（6086）、アンリツ（6754）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9期
	2022年12月6日～ 2023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	3,713

(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

米国経済はスローダウンの傾向を各経済指標が示しており、利上げ警戒から利下げ期待へと株式市場では転じています。欧米のインフレ率が鈍化したことで、2024年は利下げの開始時期と利下げ幅が株式市場での注目ポイントとなります。日銀によるYCC運用の柔軟化など金融政策の転換は、国内物価の安定と賃金上昇など国内経済の更なる好転を条件に進んでいくと想定しています。諸外国の金利低下と国内金利の上昇見通しの下で為替市場では円の上昇が見込まれ、急激な円高の進行や各国の金融政策を巡っての株式市場のボラティリティの高まりには注意が必要です。

国内株式市場は来期以降の業績改善期待などから、今後も底堅く推移していくと想定します。当ファンドが投資対象とする社会インフラに関連する企業は内需中心となっており、比較的為替の影響が少ない銘柄が多く増益期待も高いことから堅調に推移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

（2022年12月6日～2023年12月5日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	243	1.914	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(126)	(0.990)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(112)	(0.880)	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	16	0.127	(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 ）	(16)	(0.127)	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	0.068	(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 ）	(1)	(0.009)	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	268	2.109	
期中の平均基準価額は、12,690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。

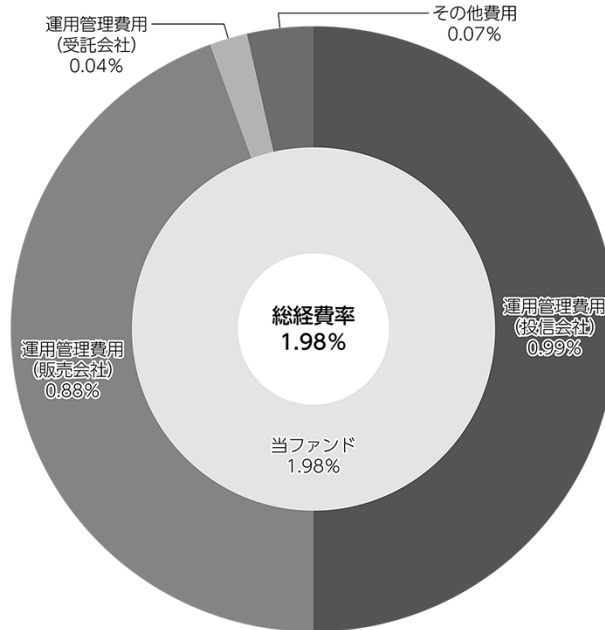
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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

(2022年12月6日～2023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 440,153	千円 656,961	千口 304,384	千円 451,169

○株式売買比率

(2022年12月6日～2023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	4,778,463千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,736,653千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.00	

(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

(2022年12月6日～2023年12月5日)

利害関係人との取引状況

<いちよしインフラ関連成長株ファンド>

該当事項はございません。

<いちよしインフラ関連成長株マザーファンド>

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	B/A		百万円	D/C
株式	百万円 2,564	百万円 115	% 4.5	百万円 2,214	百万円 970	% 43.8

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)	6,233千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,195千円
(B) / (A)	19.2%

* 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よいよ証券株式会社です。

○ 自社による当ファンドの設定・解約状況

(2022年12月6日～2023年12月5日)

該当事項はございません。

○ 組入資産の明細

(2023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	3,257,889	3,393,658	5,113,564

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

(2023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	5,113,564	98.5
コール・ローン等、その他	77,988	1.5
投資信託財産総額	5,191,552	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（2023年12月5日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,191,552,384
コール・ローン等	25,430,227
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド(評価額)	5,113,564,269
未収入金	52,557,888
(B) 負債	56,516,128
未払解約金	4,871,299
未払信託報酬	48,317,765
未払利息	75
その他未払費用	3,326,989
(C) 純資産総額(A－B)	5,135,036,256
元本	4,006,157,391
次期繰越損益金	1,128,878,865
(D) 受益権総口数	4,006,157,391口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,818円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,774,377,006円、期中追加設定元本額は593,124,085円、期中一部解約元本額は361,343,700円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.2818円です。

○損益の状況（2022年12月6日～2023年12月5日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 23,834
支払利息	△ 23,834
(B) 有価証券売買損益	201,356,755
売買益	213,369,385
売買損	△ 12,012,630
(C) 信託報酬等	△ 96,302,710
(D) 当期損益金(A+B+C)	105,030,211
(E) 前期繰越損益金	670,525,938
(F) 追加信託差損益金	353,322,716
(配当等相当額)	(385,190,381)
(売買損益相当額)	(△ 31,867,665)
(G) 計(D+E+F)	1,128,878,865
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	1,128,878,865
追加信託差損益金	353,322,716
(配当等相当額)	(386,839,463)
(売買損益相当額)	(△ 33,516,747)
分配準備積立金	1,100,965,116
繰越損益金	△ 325,408,967

(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(47,030,864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(386,839,463円)および分配準備積立金(1,053,934,252円)より分配対象収益は1,487,804,579円(1万口当たり3,713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

2022年12月6日から2023年12月5日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。
「新NISA制度要件対応に伴う投資信託約款の所要の変更について」

2024年1月1日から始まる新しいNISA制度における成長投資枠対象ファンドとしての要件を満たすため、デリバティブ取引の利用目的を明確化するべく、投資信託約款の一部に所要の変更を行いました。（2023年9月6日）

「信託期間を無期限とする投資信託約款の所要の変更について」

ファンドの運用状況および純資産残高等に鑑み、信託期間を「無期限」とすることが、より受益者（お客様）の利益に資すると判断したため、信託期間終了日を、約款の定めによる信託終了の日（無期限）に変更いたしました。（2023年9月6日）

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9期（決算日 2023年12月5日）
（2022年12月6日～2023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		
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
9期(2023年12月5日)	15,068	4.5	2,342.69	20.3	98.2	5,113

○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) 2022年12月5日	14,426	—	1,947.90	—	96.9
12月末	14,140	△2.0	1,891.71	△2.9	98.1
2023年1月末	14,470	0.3	1,975.27	1.4	97.6
2月末	14,335	△0.6	1,993.28	2.3	94.0
3月末	14,429	0.0	2,003.50	2.9	96.9
4月末	14,661	1.6	2,057.48	5.6	96.6
5月末	14,488	0.4	2,130.63	9.4	97.2
6月末	15,073	4.5	2,288.60	17.5	96.8
7月末	15,307	6.1	2,322.56	19.2	95.7
8月末	15,500	7.4	2,332.00	19.7	97.1
9月末	15,160	5.1	2,323.39	19.3	96.0
10月末	14,469	0.3	2,253.72	15.7	96.8
11月末	15,351	6.4	2,374.93	21.9	97.3
(期末) 2023年12月5日	15,068	4.5	2,342.69	20.3	98.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年12月6日～2023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)

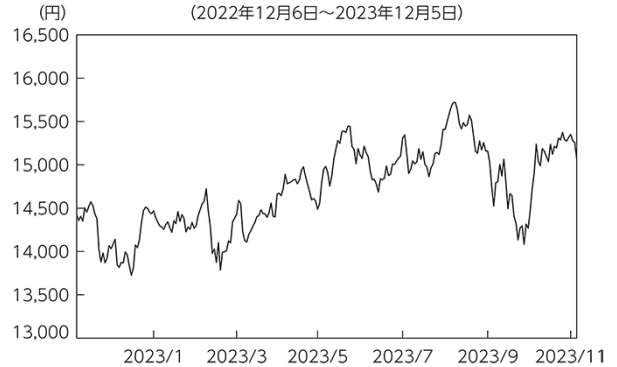
- ・新型コロナウイルスの感染症法上の取り扱い変更による人流回復と消費の改善期待
- ・国内上場企業の資本政策改善期待
- ・円安の進行による外需関連銘柄の業績上振れ期待

(主な下落要因)

- ・米シリコンバレー銀行の破綻による金融システム不安
- ・米国の金融引き締め長期化懸念と、長期金利の上昇
- ・中東情勢の不確実性の高まり

【基準価額の推移】

(2022年12月6日～2023年12月5日)



投資環境

当期（2022年12月6日～2023年12月5日）の国内株式市場は、期首から2022年末にかけて、米国の経済指標が悪化したことで景気減速懸念が高まり下落基調となりました。12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、これまでの0.75%から0.5%に利上げ幅は縮小されたものの、2023年末の政策金利の見通しが上方修正され、金融引き締め長期化が嫌気されました。また、日銀が長期金利の許容変動幅を0.25%から0.5%に拡大したことで、今後の更なる金利上昇が懸念されました。2023年1月から6月までの株式市場は大きく上昇しました。2月のFOMCでは0.5%から0.25%に利上げ幅は縮小され、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長がデシインフレのプロセスが始まったと発言したことを受けて、早期の利上げ停止期待が高まりました。3月には米シリコンバレー銀行が経営破綻したことなどから世界的に金融システム不安が広がり株価は大幅に調整しました。4月以降は、新型コロナウイルスの感染症法上の取り扱い変更による人流回復と消費の改善、訪日外客数の増加などから国内株式市場は堅調に推移しました。また、国内上場企業の資本政策改善期待から、株価純資産倍率（PBR）1倍割れ企業への物色が広がりました。8月には民間格付け会社が米国債の格付けを引き下げたことから、米長期金利が上昇しました。また、中国の不動産開発大手の経営悪化が金融危機に発展するリスクが意識され、株式市場は世界的に下落しました。9月のFOMCでは2024年末の政策金利の見通しが上方修正され、金融引き締め長期化が懸念されたことで、米国金利は上昇し、内外の株式市場は下落しました。10月の米国での生産や雇用、消費などの経済指標が堅調であったことで、米長期金利は上昇基調を強め、その影響により国内株式市場も下落基調となりました。また、イスラエルとパレスチナのガザ地区を実効支配するイスラム組織ハマスとの戦闘など中東情勢の不確実性の高まりも内外の株式市場を不安定化する要因となりました。期末にかけては、高水準にあった米長期金利が低下し株式市場は上昇しました。10月の日銀金融政策決定会合では、イーールドカーブ・コントロール（YCC）において10年国債利回りの許容変動幅を変更しましたが、今後も金融緩和を継続するとの見方が優勢となり投資家心理が改善しました。11月のFOMCでは2会合連続で政策金利を据え置いたことから、追加利上げへの警戒感が後退し米長期金利が低下しました。米長期金利が低下し米国株式市場ではハイテク株を中心に買いが先行したことを受けて、国内株式市場でもグロース株を中心に上昇しました。また、10月の米消費者物価指数（CPI）がインフレ鈍化を示したことで、FRBによる利上げは終了し2024年以降の利下げが早まるとの見方が優勢となり株価は上昇基調を維持しました。

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、「都市再開発」、「スマート・コミュニティ」、「防災・減災」、「トンネル・地下構造物・橋梁メンテナンス」、「ロボットテクノロジー」、「新エネルギー」、「次世代交通システム」、「情報システム」、「高齢者支援」、「バイオテクノロジー」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。

期末基準では情報・通信業、サービス業、建設業セクターを中心とした17業種59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、五洋建設（1893）インターネットイニシアティブ（3774）、大栄環境（9336）などがあり、組入れ見直しなどから、シンプレクス・ホールディングス（4373）、シンメンテホールディングス（6086）、アンリツ（6754）などの売却を行いました。

○今後の運用方針

米国経済はスローダウンの傾向を各経済指標が示しており、利上げ警戒から利下げ期待へと株式市場では転じています。欧米のインフレ率が鈍化したことで、2024年は利下げの開始時期と利下げ幅が株式市場での注目ポイントとなります。日銀によるYCC運用の柔軟化など金融政策の転換は、国内物価の安定と賃金上昇など国内経済の更なる好転を条件に進んでいくと想定しています。諸外国の金利低下と国内金利の上昇見通しの下で為替市場では円の上昇が見込まれ、急激な円高の進行や各国の金融政策を巡っての株式市場のボラティリティの高まりには注意が必要です。

国内株式市場は来期以降の業績改善期待などから、今後も底堅く推移していくと想定します。当ファンドが投資対象とする社会インフラに関連する企業は内需中心となっており、比較的為替の影響が少ない銘柄が多く増益期待も高いことから堅調に推移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

(2022年12月6日～2023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 19 (19)	% 0.127 (0.127)	(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	19	0.127	
期中の平均基準価額は、14,781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

(2022年12月6日～2023年12月5日)

株式

国 内	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		1,326 (671)	2,564,366 (-)	1,417	2,214,096

(注) 金額は受渡代金です。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2022年12月6日～2023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	4,778,463千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,736,653千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.00

(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

(2022年12月6日～2023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	$\frac{D}{C}$
		百万円	%		百万円	%
株式	2,564	115	4.5	2,214	970	43.8

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)	6,233千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,195千円
(B) / (A)	19.2%

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

(2023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
建設業 (13.8%)			
ウエストホールディングス	—	26.1	80,910
ショーボンドホールディングス	19	23	135,631
ダイセキ環境ソリューション	48.9	33.2	34,395
東鉄工業	39.7	37.3	110,184
五洋建設	—	77.5	60,721
住友林業	30.2	—	—
大和ハウス工業	51.8	45	193,590
ライト工業	39.2	39.2	76,008
日揮ホールディングス	20.8	—	—
大気社	22.5	—	—
化学 (1.1%)			
信越化学工業	2.5	11.1	55,966
医薬品 (1.4%)			
栄研化学	39.2	—	—
JCRファーマ	25.4	—	—
東和薬品	31.8	—	—
そーせいグループ	50.6	50.6	72,408
機械 (9.4%)			
日本製鋼所	24.8	24.8	62,434
三浦工業	—	27.9	79,487
タクマ	53.3	—	—
SMC	—	1.2	84,612
ダイキン工業	—	3.4	73,100
ダイフク	—	30.6	81,640
アマノ	23.6	—	—
マックス	31.7	31.7	89,679
電気機器 (10.6%)			
日立製作所	5.6	5.6	56,952
明電舎	36.1	36.1	87,037
HPCシステムズ	28.5	—	—
アンリツ	35	—	—
ソニーグループ	—	6.7	84,621
日本トリム	16.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
リオン	26.5	—	—
横河電機	16	—	—
キーエンス	—	1.5	91,260
ファナック	—	20.5	84,706
三井ハイテック	—	5.5	39,000
村田製作所	—	30.9	87,122
輸送用機器 (2.3%)			
トヨタ自動車	42.8	42.8	117,849
精密機器 (2.1%)			
日本エム・ディ・エム	66.4	—	—
朝日インテック	38.2	38.2	104,839
その他製品 (1.0%)			
前田工業	—	17.8	51,851
電気・ガス業 (1.6%)			
メタウォーター	39.7	39.7	80,114
陸運業 (4.1%)			
東急	44.3	44.3	76,439
富士急行	10	—	—
東日本旅客鉄道	7.1	—	—
東海旅客鉄道	5.5	21.5	76,024
NIPPON EXPRESSホールディングス	6.6	6.6	52,364
空運業 (1.4%)			
スカイマーク	—	75.1	72,997
倉庫・運輸関連業 (—%)			
日本コンセプト	18.3	—	—
情報・通信業 (21.1%)			
NECネットエスアイ	42.6	—	—
ラクーンホールディングス	—	126.2	93,388
テクマトリックス	50.1	—	—
GMOペイメントゲートウェイ	3.9	5.6	47,992
インターネットイニシアティブ	—	33.7	87,653
eBASE	24.6	—	—
デジタル・インフォメーション・テクノロジー	—	50	80,100
オープンドア	49.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
野村総合研究所	21.1	29.7	121,918
コアコンセプト・テクノロジー	—	29.4	75,881
シンプレクス・ホールディングス	20.1	—	—
スマレジ	—	12	34,164
ミンカブ・ジ・インフォノイド	29.2	—	—
JMDC	—	14.4	59,097
サイバーセキュリティクラウド	—	36.6	76,128
t r i p l a	—	36.5	46,355
スカパーJ SATホールディングス	110.6	110.6	75,208
ビジョン	95.7	95.7	106,514
日本電信電話	26	912.8	155,906
福井コンピュータホールディングス	22.1	—	—
卸売業 (4.4%)			
アズワン	—	18.9	93,762
トラスコ中山	51.8	51.8	124,889
小売業 (4.2%)			
アスクル	64.7	53.4	113,421
日本瓦斯	—	42.3	96,909
保険業 (—%)			
アニコム ホールディングス	114.5	—	—
その他金融業 (0.9%)			
オリックス	17.1	17.1	46,050

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
不動産業 (1.7%)				
地主	—	36.3	83,780	
京阪神ビルディング	48.3	—	—	
サービス業 (18.9%)				
ケアネット	83.6	89.9	68,773	
エス・エム・エス	33.9	38.9	106,508	
プレステージ・インターナショナル	165.1	—	—	
テクノプロ・ホールディングス	28.2	28.2	95,203	
イー・ガーディアン	24.9	—	—	
ジャパンマテリアル	49.3	49.3	118,665	
チャーム・ケア・コーポレーション	73	—	—	
シンメンテホールディングス	14.9	—	—	
エラン	81.6	120.3	124,029	
ソラスト	109.6	—	—	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	—	54	121,932	
日本ホスピスホールディングス	30.6	26.9	55,037	
L I T A L I C O	—	44.9	92,943	
T R E ホールディングス	65.2	70.8	75,614	
大栄環境	—	39.5	90,020	
合 計	株 数・金 額	2,549	3,131	5,021,795
	銘柄数<比率>	63	59	<98.2%>

(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

(2023年12月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	5,021,795	97.2
コール・ローン等、その他	144,401	2.8
投資信託財産総額	5,166,196	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 (2023年12月5日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,166,196,044
コール・ローン等	134,618,508
株式(評価額)	5,021,795,990
未収配当金	9,781,546
(B) 負債	52,558,290
未払解約金	52,557,888
未払利息	402
(C) 純資産総額(A-B)	5,113,637,754
元本	3,393,658,262
次期繰越損益金	1,719,979,492
(D) 受益権総口数	3,393,658,262口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,068円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,257,889,290円、期中追加設定元本額は440,153,653円、期中一部解約元本額は304,384,681円です。

(注) 2023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 3,393,658,262円

(注) 1口当たり純資産額は1,5068円です。

○損益の状況 (2022年12月6日～2023年12月5日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	90,169,421
受取配当金	90,356,792
その他収益金	2,482
支払利息	△ 189,853
(B) 有価証券売買損益	117,891,540
売買益	638,304,851
売買損	△ 520,413,311
(C) 保管費用等	△ 6,935
(D) 当期損益金(A+B+C)	208,054,026
(E) 前期繰越損益金	1,441,903,153
(F) 追加信託差損益金	216,807,578
(G) 解約差損益金	△ 146,785,265
(H) 計(D+E+F+G)	1,719,979,492
次期繰越損益金(H)	1,719,979,492

(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

2022年12月6日から2023年12月5日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。
「新NISA制度要件対応に伴う投資信託約款の所要の変更について」

2024年1月1日から始まる新しいNISA制度における成長投資枠対象ファンドとしての要件を満たすため、デリバティブ取引の利用目的を明確化するべく、投資信託約款の一部に所要の変更を行いました。(2023年9月6日)