

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)

追加型投信/国内/株式

交付運用報告書

第11期(決算日2025年12月5日)

作成対象期間(2024年12月6日~2025年12月5日)

第11期末(2025年12月5日)	
基準価額	15,570円
純資産総額	5,243百万円
第11期	
騰落率	18.9%
分配金(税込み)合計	0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。

○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提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の方法により閲覧・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、販売会社へ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>

右記のホームページにアクセス

⇒「基準価額一覧」等から当ファンドを選択

⇒「運用報告書(全体版)」を選択

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。

さて、「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、このたび2025年12月5日に第11期の決算を行いました。

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企業(主に社会インフラ関連企業)の株式を実質的な投資対象とし、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。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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

<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/>

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2024年12月6日～2025年12月5日)



期首：13,090円

期末：15,570円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：18.9%(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、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(2024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)

- ・生成AI市場の拡大に起因する半導体需要の拡大期待
- ・米連邦準備制度理事会(FRB)の金融政策における利下げ転換
- ・日米の政治・外交リスクの後退

(主な下落要因)

- ・米トランプ政権による保護主義的な通商政策
- ・参議院選挙の結果などを受けた国内政局リスクへの警戒感の高まり
- ・既存のAI勢力圏を覆すようなサービスの誕生

1万口当たりの費用明細

(2024年12月6日～2025年12月5日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	263	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)	(136)	(0.990)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(121)	(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	45	0.329	(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 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
(株 式)	(45)	(0.329)	
(c) その他費用	10	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)	(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)	(8)	(0.060)	法定開示資料の印刷に係る費用
(管 理 ・ 運 営 費 用)	(1)	(0.004)	法定書類の提出に係る費用
合 計	318	2.316	
期中の平均基準価額は、13,743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。

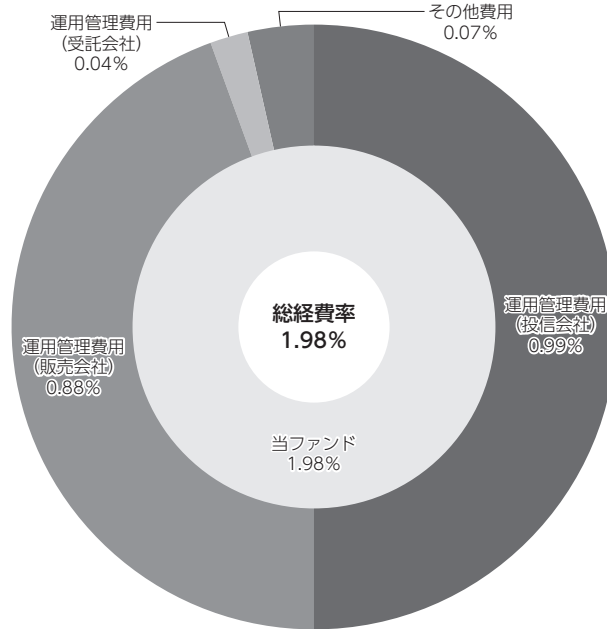
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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。

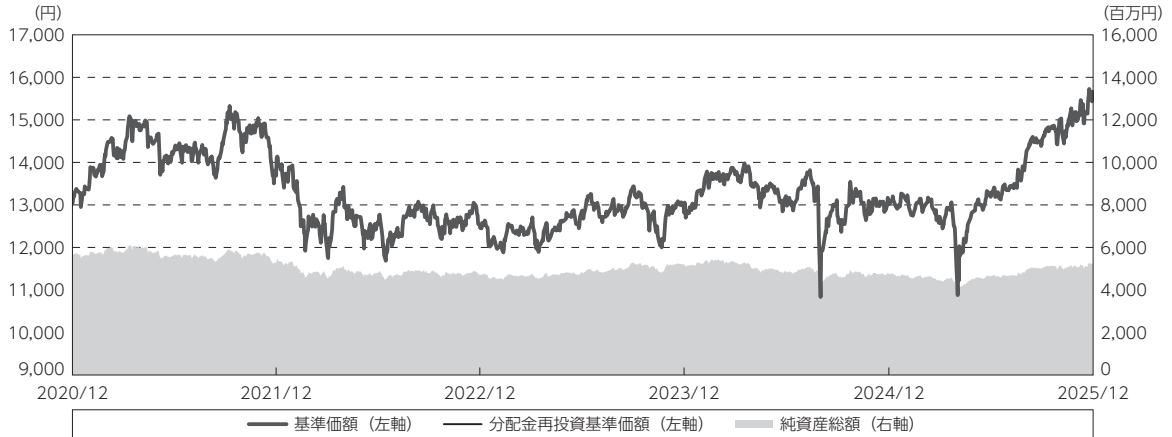
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2020年12月7日～2025年12月5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、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、2020年12月7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。

	2020年12月7日 決算日	2021年12月6日 決算日	2022年12月5日 決算日	2023年12月5日 決算日	2024年12月5日 決算日	2025年12月5日 決算日
基準価額 (円)	13,032	13,685	12,513	12,818	13,090	15,570
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	5.0	△ 8.6	2.4	2.1	18.9
東証株価指数(TOPIX)(配当込み)騰落率 (%)	—	13.0	2.7	23.4	19.8	25.7
純資産総額 (百万円)	5,596	5,264	4,722	5,135	4,758	5,243

- (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年前の決算応当日との比較です。
- (注) 東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は当ファンドの参考指数です。
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として記載しております。
- (注) 2025年12月5日基準の運用報告書より、参考指数を「配当無し」から「配当込み」に変更しております。

投資環境

(2024年12月6日～2025年12月5日)

当期(2024年12月6日～2025年12月5日)の国内株式市場は、前半に米国の通商政策やAI技術競争の激化に伴うボラティリティの高まりが見られたものの、後半にかけては日米の金融政策転換や国内政局の安定化を好感し、大きく水準を切り上げる展開となりました。

2024年12月は、米国における利下げ継続期待に加え、自動車セクターにおける業界再編の思惑が台頭し、相場は堅調に推移しました。しかし、2025年に入ると相場の様相は一変しました。2025年1月には中国発のオープンソースの大規模言語モデルの台頭により、これまで米国企業一強と見られていた生成AI分野の勢力図が変化すると懸念が広がり、ハイテクセクターを中心に混乱が生じました。続く2月から3月にかけては、米トランプ政権による対中国・対メキシコへの強硬な関税政策への懸念が市場の重石となりました。これにより世界経済のブロック化やサプライチェーン寸断による景気後退リスクが意識され、輸出関連株を中心に軟調な展開を余儀なくされました。4月に入り、米関税政策の詳細が判明すると市場は一時大きく下落しましたが、悪材料出尽くし感やその後の関税政策の緩和観測を背景に、相場は徐々に底入れの動きを見せました。5月に入ると、米英2国間貿易協定の合意や米中関税協議の進展など、外交面での緊張緩和が好感され、投資家心理は改善しました。6月には米国の利下げ観測が高まる中、AI関連半導体最大手の好決算が確認されたことで、調整していた半導体およびAI関連株へ再び資金が流入しました。日経平均株価は心理的節目である4万円を突破し、上昇基調を鮮明にしました。7月の参議院選挙では与党が過半数割れとなり、一時的に政局不安が高まりました。しかし、懸案であった日米関税交渉において、相互関税が25%から15%へ引き下げられることが決定すると、自動車や機械などの大型外需株に見直し買いが殺到し、TOPIX(配当込み)は終値ベースで過去最高値を更新しました。8月にはFRB議長が早期利下げを示唆したことで、グローバルな流動性相場への期待が高まりました。9月に入り、石破茂首相が辞意を表明し、同時にFRBによる利下げが決定されると、市場はこれを好感して一段高となりました。10月、積極財政や成長戦略への期待が高い高市政権が誕生すると、海外投資家を中心とした日本株買いが加速し、日経平均株価は急伸しました。時を同じくして、グローバルなAIプレーヤー間での巨額投資や提携が相次いで発表され、国内でもデータセンターや電力インフラを含む広義のAI関連株への物色が強まりました。期末となる11月以降は、過熱感のあった一部のAI関連株に利益確定売りが出たものの、資金は流出することなく、出遅れていたバリュー株や好業績銘柄へと循環しました。このセクターローテーションが相場全体を下支えし、国内株式市場は高値圏を維持したまま当期を終了しました。

当ファンドのポートフォリオ

(2024年12月6日～2025年12月5日)

株式組入比率

期末のポートフォリオは22業種、66銘柄で構成しています。期中を通して組入比率は高位を維持し、期末の組入比率は97.9%となっています。

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」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。

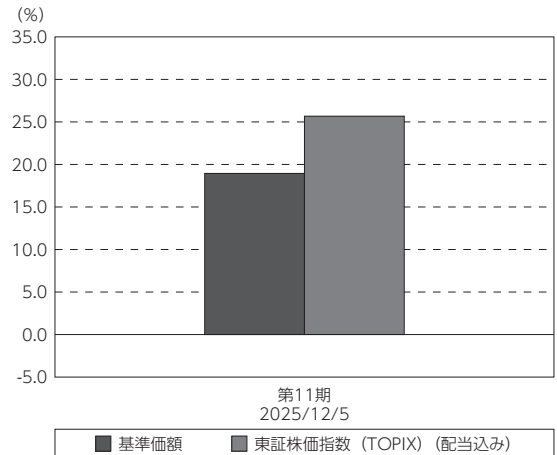
組入銘柄の主な業種は、電気機器、機械、建設業となっています。個別銘柄では、トヨタ自動車(7203)、三井物産(8031)、三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)、矢作建設工業(1870)、オプテックスグループ(6914)などを上位に組入れています。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2024年12月6日～2025年12月5日)

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。右記のグラフは、期中の当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

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) 参考指数は東証株価指数(TOPIX)(配当込み)です。

分配金

(2024年12月6日～2025年12月5日)

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したしました。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11期
	2024年12月6日～ 2025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	5,672

(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

足元では、FRB高官によるタカ派発言や米大手テック企業の収益懸念など、これまで相場を牽引してきた「米利下げ期待」、「AIへの期待」が揺らいでいる局面です。全体的に方向感を感じにくい相場ではありますが、堅調な業績が見込まれるバリュー株へと物色の対象が広がりつつあります。またマクロ環境においては、懸念された米政府閉鎖の回避により、今後は金融政策の決定に不可欠な経済指標の発表が正常化する見通しです。データに基づいた政策議論が可能となることで、市場の不透明感払拭につながる事が期待されます。今後は、漠然とした「期待」が牽引する局面から、確かな「好業績」へのマナーシフトが加速する「業績相場」への移行が一層強まると見ています。そのため当ファンドでは、様々なインフラテーマに注目しながらも、好業績に期待できる銘柄に注目しながら運用を行っていく方針です。

当ファンドは、社会を支える「インフラ」の進化に着目し、社会インフラに関する有望なテーマを幅広く捉えたうえで、その成長ポテンシャルを中長期的な視点から見極め、厳選投資を行ってまいります。今後も社会の根幹を担うインフラ分野の進展を的確にとらえながら、ポートフォリオの柔軟な見直しを通じて、信託財産の持続的な成長を目指した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。

お知らせ

「約款変更について」

2024年12月6日から2025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。

「投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴う記載変更」

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

「参考指数の変更について」

参考指数を「配当無し」から「配当込み」に変更しました。

旧指数：東証株価指数（TOPIX）

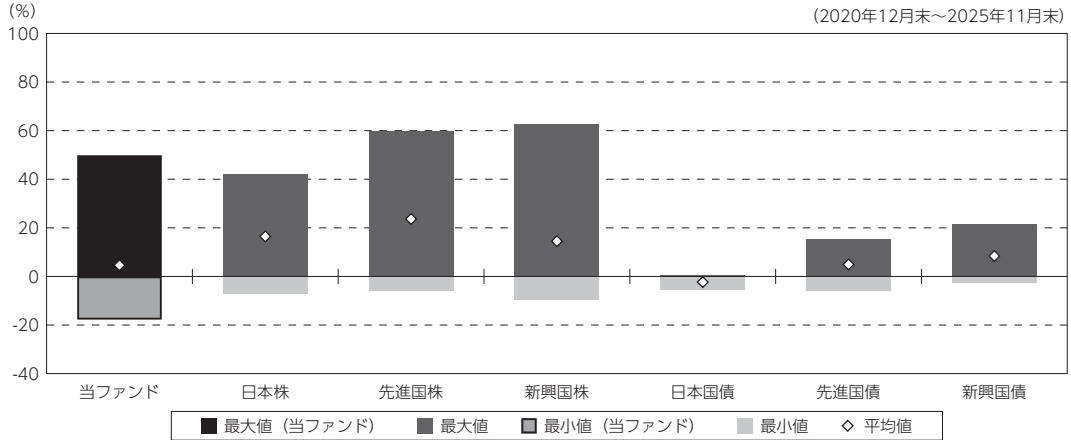
新指数：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

当ファンドの概要

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。
運用方法	①ボトムアップ・アプローチにより、高い技術力を持つ企業、継続的に利益成長が期待される企業等の株式を発掘し、割安度等を考慮してポートフォリオを構築します。 ②中小型株への投資にあたっては、「株式会社いちよし経済研究所」のリサーチ力を活用します。 ③株式の組入比率は、原則として高位を維持します。	
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。	

(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:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	49.9	42.1	59.8	62.7	0.6	15.3	21.5
最小値	△ 17.8	△ 7.1	△ 5.8	△ 9.7	△ 5.5	△ 6.1	△ 2.7
平均値	4.6	16.5	23.6	14.5	△ 2.3	4.9	8.4

(注) 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。

(注) 2020年12月から2025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値・最小値・平均値を表示したものです。

(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：東証株価指数 (TOPIX、配当込み)

先進国株：MSCI - KOKUSAI 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・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド(円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「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

(2025年12月5日現在)

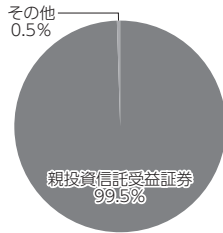
○組入上位ファンド

銘柄名	第11期末
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	99.5%
組入銘柄数	1銘柄

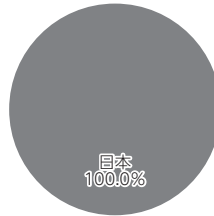
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

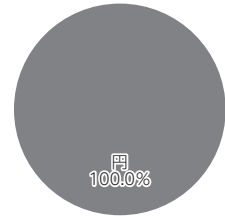
○資産別配分



○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国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

項目	第11期末
	2025年12月5日
純資産総額	5,243,905,762円
受益権総口数	3,367,858,560口
1万口当たり基準価額	15,570円

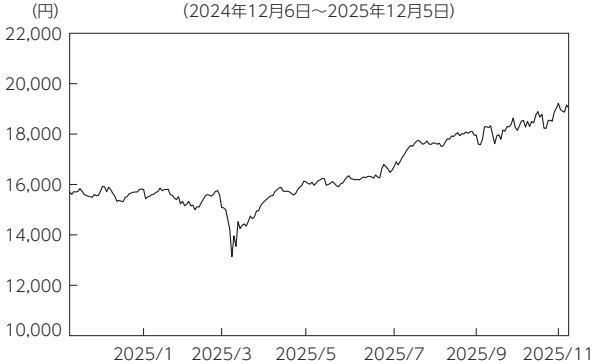
(注) 期中における追加設定元本額は70,423,331円、同解約元本額は337,846,464円です。

組入上位ファンドの概要

いちよしインフラ関連成長株マザーファンド

【基準価額の推移】

(2024年12月6日～2025年12月5日)



【1万口当たりの費用明細】

(2024年12月6日～2025年12月5日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
	円	%
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	55 (55)	0.329 (0.329)
合 計	55	0.329
期中の平均基準価額は、16,656円です。		

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

【組入上位10銘柄】

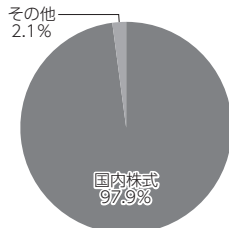
	銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地 域)	比 率
					%
1	トヨタ自動車	輸送用機器	円	日本	3.2
2	三井物産	卸売業	円	日本	2.9
3	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	円	日本	2.7
4	矢作建設工業	建設業	円	日本	2.6
5	オプテックスグループ	電気機器	円	日本	2.3
6	太平電業	建設業	円	日本	2.3
7	大阪ソーダ	化学	円	日本	2.1
8	インターネットイニシアティブ	情報・通信業	円	日本	2.1
9	オリックス	その他金融業	円	日本	2.1
10	三井不動産	不動産業	円	日本	2.1
	組入銘柄数		66銘柄		

(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

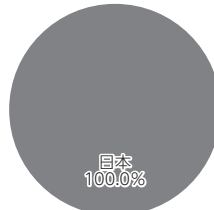
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

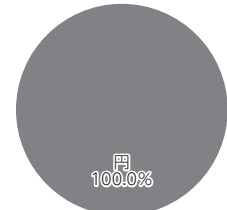
【資産別配分】



【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国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

(注) 組入上位10銘柄、資産別配分、国別配分、通貨別配分のデータは2025年12月5日現在のものです。

※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。

<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>

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

○東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークとして算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社に帰属します。

○MSCI – KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI – KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、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 (配当込み、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

○NOMURA – BPI国債

NOMURA – BPI国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド(円ベース)

JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス – エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。