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10期（決算日2024年12月５日）

作成対象期間（2023年12月６日～2024年12月５日）

第10期末（2024年12月５日）	
基準価額	13,090円
純資産総額	4,758百万円
第10期	
騰落率	2.1%
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の「投資信託」を選択いただき、当ファンドの「運用報告書」を選択いただくと、閲覧およびダウンロードすることができます。

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2024年12月５日に第10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

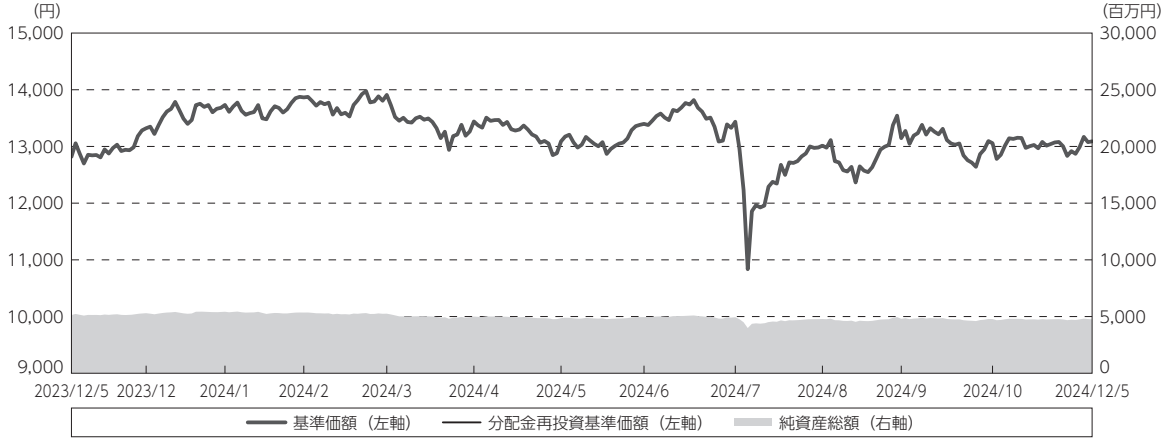
東京都中央区日本橋茅場町一丁目５番８号

＜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

（2023年12月6日～2024年12月5日）



期　首：12,818円
期　末：13,090円（既払分配金（税込み）：0円）
騰落率：　2.1%（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（2023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）

・国内企業の収益改善を見込んだ海外投資家の物色による需給改善
・生成AI市場の拡大に起因する半導体需要の拡大期待
・円安進行による輸出関連株などの業績改善期待

（主な下落要因）

・日米金融政策の方向性の違いを背景とした急激な円高の進行
・自民党総裁選、衆議院選挙など国内政治リスクへの警戒感の高まり
・円高による収益圧迫と、今後の米国の関税動向などの不透明感の高まり

１万口当たりの費用明細

（2023年12月6日～2024年12月5日）

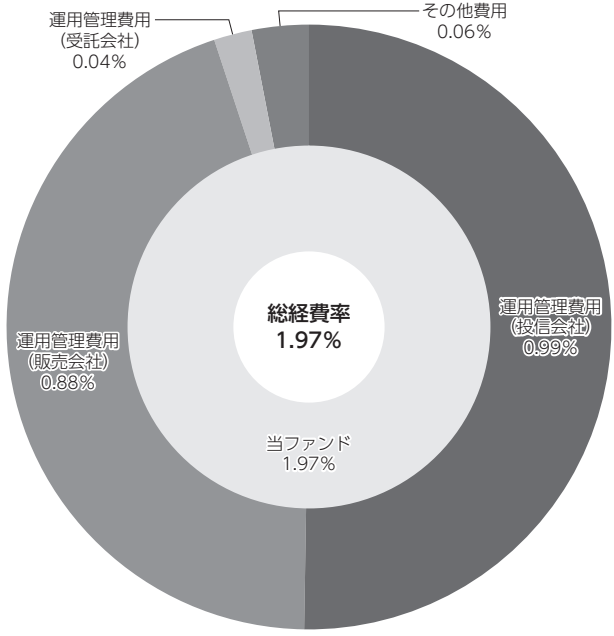
項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 信託報酬	256	1.914	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(132)	(0.990)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(118)	(0.880)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（受託会社）	(6)	(0.044)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	27	0.204	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（株式）	(27)	(0.204)	
(c) その他費用	9	0.064	(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)	(0.007)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（印刷）	(7)	(0.053)	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	292	2.182	
期中の平均基準価額は、13,356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1.97％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

（2019年12月5日～2024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、2019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。

	2019年12月５日 決算日	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
基準価額　（円）	12,328	13,032	13,685	12,513	12,818	13,090
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（%）	－	5.7	5.0	△ 8.6	2.4	2.1
東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）騰落率（%）	－	2.9	10.6	0.0	20.3	17.1
純資産総額　（百万円）	6,985	5,596	5,264	4,722	5,135	4,758

（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）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。

投資環境

（2023年12月6日～2024年12月5日）

当期（2023年12月６日～2024年12月５日）の国内株式市場は、期首から2024年３月にかけて大きく上昇しました。米国のインフレ率が鈍化したことで、米連邦準備制度理事会（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堅調に推移しました。2024年の年初からは、海外投資家を中心とした日本株に対する強い買い意欲を背景に、国内株式市場は堅調に推移しました。また、生成AI市場への成長期待から米国株式市場では半導体関連株が上昇し、国内株式市場でもその影響から半導体関連株が上昇して、株価上昇のけん引役となりました。３月の日銀金融政策決定会合を経て国内株式市場は上昇基調を維持しました。同会合では、マイナス金利政策の解除、イールドカーブ・コントロール（YCC、長短金利操作）の撤廃、ETFおよびJ-REITの買い入れ停止等、事前報道どおり金融政策の正常化が決定されました。その一方で「当面、緩和的な金融環境を継続する」との声明があったことから、国内株式市場は金融政策を巡る不透明感が和らぎ上昇しました。為替市場では年初の１ドル140円台から７月上旬には161円台半ばまで大幅に円安が進行しました。円安が国内株式市場への追い風となり、日経平均株価は７月11日に42,000円台を上回り史上最高値を更新しました。その後は７月末の日銀の利上げとFRB議長による利下げの示唆など、日米の金融政策の方向性の違いを背景に、急激に円高が進行し、国内株式市場のボラティリティは高まりました。９月には米国で0.5％の大幅な利下げが決定され、米国景気のソフトランディング期待が高まると共に、国内株式市場は落ち着きを取り戻しました。９月末の自民党総裁選では石破氏が当選し、10月末の衆議院選挙では与党が議席数を大きく減らしましたが、政治情勢の不透明感が一旦は和らいだことで国内株式市場は上昇しました。11月の米大統領選挙では共和党のトランプ氏が当選し、今後の景気刺激策が期待され幅広い銘柄が上昇しました。期末にかけてはトランプ氏が中国やカナダ、メキシコへの追加関税を示唆したことで、国内株式市場の一部にはリスク回避の動きがあり、また、米長期金利の低下による円高の進行などがありましたが、国内株式市場は底堅く推移しました。

当ファンドのポートフォリオ

（2023年12月6日～2024年12月5日）

株式組入比率

期末のポートフォリオは16業種、53銘柄で構成しています。期中を通じて組入比率は高位を維持し、期末の組入比率は98.4％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」、「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。

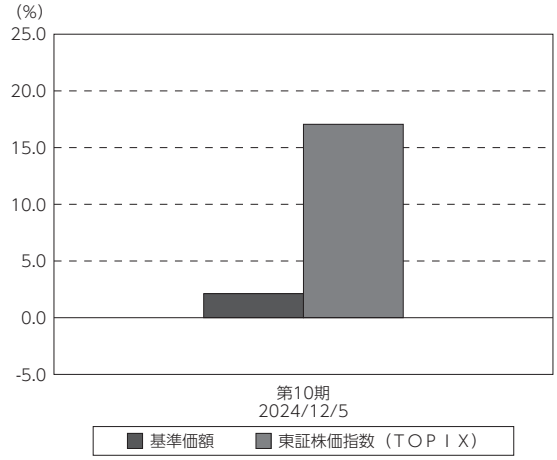
組入銘柄の主な業種は、情報・通信業、建設業、電気機器となっています。個別銘柄では、大和ハウス工業（1925）、ダイフク（6383）、キーエンス（6861）、日本電信電話（9432）、ビジョン（9416）などを上位に組入れています。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2023年12月6日～2024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）です。

分配金

（2023年12月6日～2024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10期 2023年12月６日～ 2024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	3,844

（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

トランプ次期大統領による減税や関税の引き上げ、移民政策などは、米国のインフレ率や景気動向を左右し、今後も予断を許さない状況が継続すると見込みます。また、日米の金融政策の方向性の違いなどにより、為替市場における変動率の高まりには引き続き注意が必要と考えます。国内企業の2024年度の上期業績は円高の影響などにより一時的に弱含みましたが、企業のファンダメンタルズは良好だと見ています。下期以降に回復し、2025年度も着実に拡大すると考えています。従って国内株式市場は今後も堅調に推移すると見込んでいます。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においても、各社が提供する財やサービスへの需要増加から、業績は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。

お知らせ

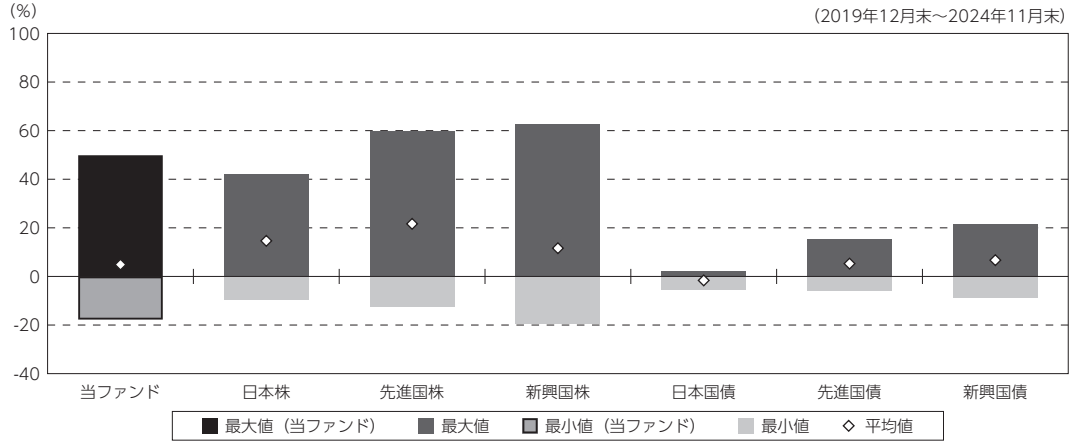
該当事項はございません。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／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	2.3	15.3	21.5
最小値	△ 17.8	△ 9.5	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	4.9	14.6	21.6	11.6	△ 1.6	5.3	6.7

（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）2019年12月から2024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・マーケッツ・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

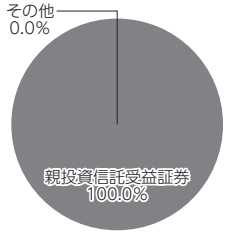
（2024年12月5日現在）

○組入上位ファンド

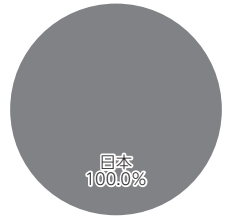
銘　　柄　　名	第10期末
	%
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	100.0
組入銘柄数	1銘柄

（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。

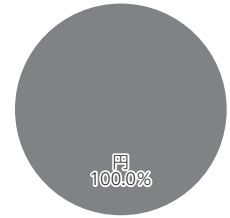
○資産別配分



○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10期末
	2024年12月５日
純資産総額	4,758,578,577円
受益権総口数	3,635,281,693口
１万口当たり基準価額	13,090円

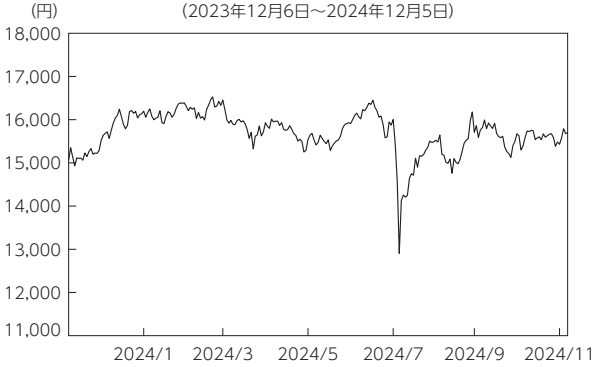
（注）期中における追加設定元本額は117,121,685円、同解約元本額は487,997,383円です。

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】

（2023年12月6日～2024年12月5日）



【１万口当たりの費用明細】

（2023年12月6日～2024年12月5日）

項目	当期 金額	当期 比率
	円	%
(a) 売買委託手数料	32	0.203
（株式）	(32)	(0.203)
合計	32	0.203
期中の平均基準価額は、15,866円です。		

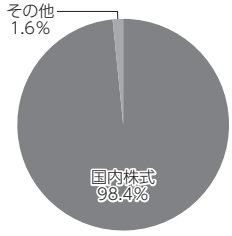
（注）上記項目の概要等詳細につきましては運用報告書（全体版）をご参照ください。

【組入上位10銘柄】

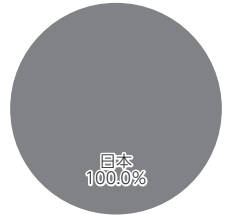
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率
					%
1	大和ハウス工業	建設業	円	日本	4.3
2	ダイフク	機械	円	日本	3.6
3	キーエンス	電気機器	円	日本	3.2
4	日本電信電話	情報・通信業	円	日本	3.0
5	ビジョン	情報・通信業	円	日本	3.0
6	三浦工業	機械	円	日本	2.9
7	ショーボンドホールディングス	建設業	円	日本	2.9
8	ダイキン工業	機械	円	日本	2.7
9	スマレジ	情報・通信業	円	日本	2.7
10	ジャパンエレベーターサービスホールディングス	サービス業	円	日本	2.7
組入銘柄数		53銘柄			

（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。

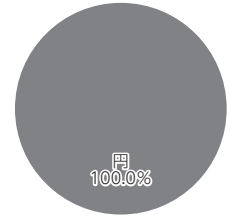
【資産別配分】



【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2024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ＪＰＸ総研又は株式会社ＪＰＸ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・マーケッツ・グローバル・ディバーシファイド（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・マーケッツ・グローバル・ディバーシファイド（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・マーケッツ・グローバル・ディバーシ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。