

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5期（決算日 2019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、2019年12月5日に第5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。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			東証株価指数 (TOPIX)		株 式 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 込 分 配	み 金 期 騰	中 率 落 率	(参考指数)	期 騰 落 率		
(設定日)	円	円		%		%		百万円
2014年12月 5 日	10, 000	—		—	1, 440. 60	—	—	11, 370
1 期(2015年12月 7 日)	10, 566	0		5. 7	1, 585. 21	10. 0	96. 7	38, 185
2 期(2016年12月 5 日)	9, 796	0		△ 7. 3	1, 466. 96	△ 7. 5	97. 5	22, 225
3 期(2017年12月 5 日)	12, 630	0		28. 9	1, 790. 97	22. 1	98. 9	12, 246
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

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

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

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

○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 組 入 比 率
		騰 落	率	（参考指数）	騰 落 率	
（期 首）	円		%		%	%
2018年12月 5 日	11, 173		－	1, 640. 49	－	97. 7
12月末	9, 845		△11. 9	1, 494. 09	△8. 9	99. 3
2019年 1 月末	10, 572		△ 5. 4	1, 567. 49	△4. 4	98. 3
2 月末	10, 963		△ 1. 9	1, 607. 66	△2. 0	100. 0
3 月末	10, 854		△ 2. 9	1, 591. 64	△3. 0	94. 6
4 月末	11, 177		0. 0	1, 617. 93	△1. 4	97. 7
5 月末	10, 431		△ 6. 6	1, 512. 28	△7. 8	97. 4
6 月末	10, 770		△ 3. 6	1, 551. 14	△5. 4	98. 9
7 月末	10, 949		△ 2. 0	1, 565. 14	△4. 6	98. 8
8 月末	10, 695		△ 4. 3	1, 511. 86	△7. 8	97. 8
9 月末	11, 344		1. 5	1, 587. 80	△3. 2	98. 7
10月末	12, 030		7. 7	1, 667. 01	1. 6	99. 7
11月末	12, 192		9. 1	1, 699. 36	3. 6	98. 2
（期 末）						
2019年12月 5 日	12, 328		10. 3	1, 711. 41	4. 3	98. 6

(注) 騰落率は期首比です。

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

(注) 資産計上のタイミングにより、組入比率の合計が100%を超過することがあります。

○運用経過

（2018年12月6日～2019年12月5日）

期中の基準価額等の推移



期 首：11,173円

期 末：12,328円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率： 10.3%（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（2018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）

- ・米国が金融引き締めから緩和へと政策スタンスを変更したことや、米中両国による通商協議の進展への期待、両国の関税の段階的撤廃への期待などから国内株式市場が上昇したことが基準価額の上昇要因となりました。

（主な下落要因）

- ・米国による中国製輸入品への追加関税の引き上げや中国大手通信機器メーカーへの規制など通商摩擦が激化したことや、米国長短金利の逆転など景気後退懸念が高まり、实体经济でも製造業の景況感悪化などが強まり株式市場が一時的に調整したことなどが基準価額の下落要因となりました。

投資環境

当期の国内株式市場は、期首から2018年末に掛けて大幅に下落しました。米連邦公開市場委員会（FOMC）では政策金利が引き上げられ、世界的に株式市場は下落基調となりました。2019年年明け以降は反発し、2月にはFOMCで今後の利上げやバランスシート縮小休止が示唆されるなど金融緩和スタンスへの変化により上昇基調となりました。3月には米国による中国への追加関税が見送られたことが好感された一方、中国全国人民代表大会大会での国内総生産（GDP）成長率目標の引き下げや、欧州中央銀行（ECB）が2019年のユーロ圏の経済成長率見通しを下方修正したことで今後の景気減速が懸念されました。5月には国内大型連休中に米大統領が中国からの輸入品に対する追加関税を25%に引き上げると表明したことから、連休明け以降大幅に下落しました。米国による中国大手通信機器メーカーへの規制の動きなどから、国内ハイテク株などの業績鈍化が懸念され下落基調を強めました。6月末開催のG20（主要20カ国・地域首脳会議）で米中両国が通商協議の再開を合意したことを好感し株価は反発しましたが8月には米国が対中関税第4弾を表明したことで再び米中貿易摩擦が懸念され大きく下落しました。米国では10年債と2年債利回りが逆転し景気後退懸念が強まりました。9月には米国が中国からの輸入品の関税引き上げの先送りやECBの利下げと量的緩和の再開などが好感されました。その後も上昇基調は継続し、11月には米中が過去に発動した追加関税について段階的に撤廃する方針の報道など通商協議の進展が期待され、株式市場は堅調に推移しました。

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」、「ベース電源再興」、「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」、「観光立国」、「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。期末では、電気機器、建設業、サービス業セクターを中心とした15業種53銘柄で構成しています。なお、当期に組入れた主な銘柄としては、日揮ホールディングス（1963）、TOKAIホールディングス（3167）、マックス（6454）、日本瓦斯（8174）などがあり、組入れ見直しなどから、エス・エム・エス（2175）、新晃工業（6458）、日本信号（6741）、ミスミグループ本社（9962）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 5 期
	2018年12月 6 日～ 2019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	2,706

（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四捨五入して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

経済指標や企業業績は停滞した状況が継続していますが、足元の株価は堅調に推移しています。来期以降の企業業績の増益期待を織り込むかたちで株価は上昇基調を維持しており、米中通商協議の進展が見込まれる中、現状のバリュエーションは割安な水準であると考えます。景気の底打ちが期待される状況は継続すると想定しており、今後も株価の上昇は継続すると見込んでいます。政府は自然災害からの復旧・復興と安全・安心の確保や、景気下振れリスクに対応するための新たな経済対策を決定しており、民間支出を含む事業規模は26兆円程度、財政支出は13.2兆円程度の規模となっています。この経済対策による実質GDPの押し上げ効果は概ね1.4%程度と見込まれており、今後の更なるインフラの再構築などが期待されています。

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み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れ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

（2018年12月6日～2019年12月5日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	210	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 ）	(109)	(0.990)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(97)	(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 ）	(5)	(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	11	0.097	(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 ）	(11)	(0.097)	
(c) そ の 他 費 用	6	0.056	(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)	(0.015)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 ）	(4)	(0.037)	法定開示資料の印刷に係る費用
（ 管 理 ・ 運 営 費 用 ）	(0)	(0.004)	法定書類の提出に係る費用
合 計	227	2.067	
期中の平均基準価額は、10,985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。

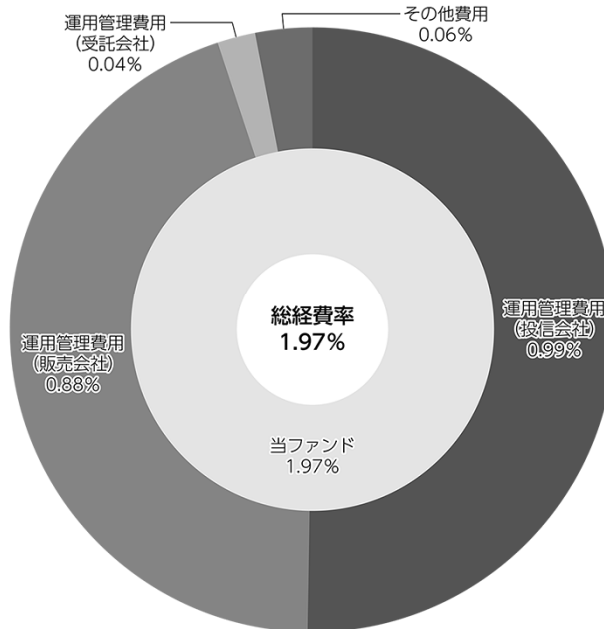
（注）売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

（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。

○売買及び取引の状況

(2018年12月6日～2019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
	千口	千円	千口	千円
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	66,482	78,000	1,704,550	2,055,432

○株式売買比率

(2018年12月6日～2019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	5,136,415千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,086,268千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.72

(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

(2018年12月6日～2019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	$\frac{B}{A}$	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 1,701	百万円 320	% 18.8	百万円 3,435	百万円 566	% 16.5

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)	7,001千円
うち利害関係人への支払額 (B)	962千円
(B) / (A)	13.8%

* 売買委託手数料総額は、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

(2018年12月6日～2019年12月5日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2019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	6,824,417	5,186,348	6,967,859

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

(2019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	6,967,859	98.6
コール・ローン等、その他	101,295	1.4
投資信託財産総額	7,069,154	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（2019年12月5日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,069,154,754
コール・ローン等	10,225,104
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド(評価額)	6,967,859,872
未収入金	91,069,778
(B) 負債	84,145,427
未払解約金	13,869,778
未払信託報酬	66,217,389
未払利息	28
その他未払費用	4,058,232
(C) 純資産総額(A－B)	6,985,009,327
元本	5,665,789,310
次期繰越損益金	1,319,220,017
(D) 受益権総口数	5,665,789,310口
1万口当たり基準価額(C／D)	12.328円

(注) 当ファンドの期首元本額は7,331,223,190円、期中追加設定元本額は47,004,636円、期中一部解約元本額は1,712,438,516円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.2328円です。

○損益の状況（2018年12月6日～2019年12月5日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 8,920
支払利息	△ 8,920
(B) 有価証券売買損益	791,508,910
売買益	869,575,857
売買損	△ 78,066,947
(C) 信託報酬等	△ 140,350,056
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	651,149,934
(E) 前期繰越損益金	510,394,545
(F) 追加信託差損益金	157,675,538
(配当等相当額)	(91,232,661)
(売買損益相当額)	(66,442,877)
(G) 計(D＋E＋F)	1,319,220,017
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	1,319,220,017
追加信託差損益金	157,675,538
(配当等相当額)	(91,379,030)
(売買損益相当額)	(66,296,508)
分配準備積立金	1,442,148,641
繰越損益金	△ 280,604,162

(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（116,792,244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（91,379,030円）および分配準備積立金（1,325,356,397円）より分配対象収益は1,533,527,671円（1万口当たり2,706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

2018年12月6日から2019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5期（決算日 2019年12月5日）
（2018年12月6日～2019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。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	期 騰 落 率	東証株価指数 (TOPIX)		株 組 入 比 率	純 資 産 額
			(参考指数)	期 騰 落 率		
(設定日)	円	%		%	%	百万円
2014年12月5日	10,000	—	1,440.60	—	—	11,360
1期(2015年12月7日)	10,761	7.6	1,585.21	10.0	96.8	38,145
2期(2016年12月5日)	10,140	△ 5.8	1,466.96	△ 7.5	97.7	22,174
3期(2017年12月5日)	13,275	30.9	1,790.97	22.1	99.2	12,217
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

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	期 騰 落 率	東証株価指数 (TOPIX)		株 組 入 比 率
			(参考指数)	期 騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2018年12月5日	11,959	—	1,640.49	—	98.0
12月末	10,548	△11.8	1,494.09	△8.9	99.3
2019年1月末	11,346	△ 5.1	1,567.49	△4.4	98.1
2月末	11,782	△ 1.5	1,607.66	△2.0	99.7
3月末	11,682	△ 2.3	1,591.64	△3.0	94.2
4月末	12,045	0.7	1,617.93	△1.4	97.1
5月末	11,267	△ 5.8	1,512.28	△7.8	96.6
6月末	11,650	△ 2.6	1,551.14	△5.4	98.9
7月末	11,864	△ 0.8	1,565.14	△4.6	98.6
8月末	11,607	△ 2.9	1,511.86	△7.8	97.5
9月末	12,328	3.1	1,587.80	△3.2	98.2
10月末	13,089	9.4	1,667.01	1.6	99.1
11月末	13,283	11.1	1,699.36	3.6	97.4
(期 末)					
2019年12月5日	13,435	12.3	1,711.41	4.3	98.8

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2018年12月6日～2019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)

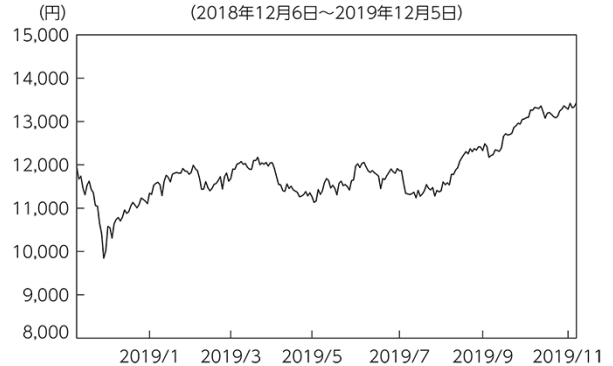
- ・米国が金融引き締めから緩和へと政策スタンスを変更したことや、米中両国による通商協議の進展への期待、両国の関税の段階的撤廃への期待などから国内株式市場が上昇したことが基準価額の上昇要因となりました。

(主な下落要因)

- ・米国による中国製輸入品への追加関税の引き上げや中国大手通信機器メーカーへの規制など通商摩擦が激化したことや、米国長短金利の逆転など景気後退懸念が高まり、实体经济でも製造業の景況感悪化などが強まり株式市場が一時的に調整したことなどが基準価額の下落要因となりました。

【基準価額の推移】

(2018年12月6日～2019年12月5日)



投資環境

当期の国内株式市場は、期首から2018年末に掛けて大幅に下落しました。米連邦公開市場委員会（FOMC）では政策金利が引き上げられ、世界的に株式市場は下落基調となりました。2019年年明け以降は反発し、2月にはFOMCで今後の利上げやバランスシート縮小休止が示唆されるなど金融緩和スタンスへの変化により上昇基調となりました。3月には米国による中国への追加関税が見送られたことが好感された一方、中国全国人民代表大会での国内総生産（GDP）成長率目標の引き下げや、欧州中央銀行（ECB）が2019年のユーロ圏の経済成長率見通しを下方修正したことで今後の景気減速が懸念されました。5月には国内大型連休中に米大統領が中国からの輸入品に対する追加関税を25%に引き上げると表明したことから、連休明け以降大幅に下落しました。米国による中国大手通信機器メーカーへの規制の動きなどから、国内ハイテク株などの業績鈍化が懸念され下落基調を強めました。6月末開催のG20（主要20カ国・地域首脳会議）で米中両国が通商協議の再開を合意したことを好感し株価は反発しましたが8月には米国が対中関税第4弾を表明したことで再び米中貿易摩擦が懸念され大きく下落しました。米国では10年債と2年債利回りが逆転し景気後退懸念が強まりました。9月には米国が中国からの輸入品の関税引き上げの先送りやECBの利下げと量的緩和の再開などが好感されました。その後も上昇基調は継続し、11月には米中が過去に発動した追加関税について段階的に撤廃する方針の報道など通商協議の進展が期待され、株式市場は堅調に推移しました。

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」、「ベース電源再興」、「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」、「観光立国」、「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。期末では、電気機器、建設業、サービス業セクターを中心とした15業種53銘柄で構成しています。なお、当期に組入れた主な銘柄としては、日揮ホールディングス（1963）、T O K A Iホールディングス（3167）、マックス（6454）、日本瓦斯（8174）などがあり、組入れ見直しなどから、エス・エム・エス（2175）、新晃工業（6458）、日本信号（6741）、ミスミグループ本社（9962）などの売却を行いました。

○今後の運用方針

経済指標や企業業績は停滞した状況が継続していますが、足元の株価は堅調に推移しています。来期以降の企業業績の増益期待を織り込むかたちで株価は上昇基調を維持しており、米中通商協議の進展が見込まれる中、現状のバリュエーションは割安な水準であると考えます。景気の底打ちが期待される状況は継続すると想定しており、今後も株価の上昇は継続すると見込んでいます。政府は自然災害からの復旧・復興と安全・安心の確保や、景気下振れリスクに対応するための新たな経済対策を決定しており、民間支出を含む事業規模は26兆円程度、財政支出は13.2兆円程度の規模となっています。この経済対策による実質GDPの押し上げ効果は概ね1.4%程度と見込まれており、今後の更なるインフラの再構築などが期待されています。

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み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れ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

(2018年12月6日～2019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 11 (11)	% 0.096 (0.096)	(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
合 計	11	0.096	
期中の平均基準価額は、11,874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

(2018年12月6日～2019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 1,112 (36)	千円 1,701,238 (ー)	千株 2,496	千円 3,435,177

(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

(2018年12月6日～2019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	5,136,415千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,086,268千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.72

(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

(2018年12月6日～2019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 1,701	百万円 320	% 18.8	百万円 3,435	百万円 566	% 16.5

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)	7,001千円
うち利害関係人への支払額 (B)	962千円
(B) / (A)	13.8%

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

(2019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 (18.2%)			
ダイセキ環境ソリューション	57.5	57.5	59,857
ビーアールホールディングス	330.3	330.3	161,847
西松建設	38.8	38.8	96,534
前田建設工業	130.5	130.5	139,243
五洋建設	158.2	158.2	105,677
大和ハウス工業	44.1	44.1	149,895
住友電設	74	71.9	178,959
九電工	—	30.2	107,814
日揮ホールディングス	—	74.3	122,817
OSJBホールディングス	488.9	488.9	131,514
繊維製品 (—%)			
東レ	96.2	—	—
化学 (2.6%)			
信越化学工業	19.5	15	177,300
ガラス・土石製品 (—%)			
ジオスター	240.5	—	—
鉄鋼 (—%)			
日本製鉄	113	—	—
非鉄金属 (2.5%)			
住友電気工業	105.3	105.3	175,008
機械 (10.2%)			
タクマ	—	102.5	133,045
やまびこ	51.5	—	—
技研製作所	15.6	—	—
オカダアイヨン	10	—	—
ハーモニック・ドライブ・システムズ	48.3	29.7	139,590
酒井重工業	32	32	95,456
タダノ	—	100	105,900
アマノ	59.9	23.6	79,296
マックス	—	69	148,143
新晃工業	95.4	—	—
電気機器 (22.6%)			
日立製作所	64.4	48.9	207,971

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
三菱電機	89	89	136,259
富士電機	32.3	32.3	108,043
日本電産	11.7	11.7	187,785
大崎電気工業	150.7	150.7	110,764
ルネサスエレクトロニクス	248	—	—
能美防災	—	19.5	47,287
パナソニック	71.9	—	—
アンリツ	94	47	96,491
TDK	12	12	142,920
キーエンス	3.1	5.3	204,845
オプテックスグループ	64.9	64.9	105,462
村田製作所	12.4	31.8	206,763
輸送用機器 (1.5%)			
トヨタ自動車	22.5	13.4	104,104
ヤマハ発動機	35.6	—	—
精密機器 (1.5%)			
トプコン	73.3	73.3	105,185
CYBERDYNE	79.7	—	—
陸運業 (7.6%)			
富士急行	52.1	15.2	66,044
東日本旅客鉄道	27.3	17.6	175,032
日本通運	20	20	136,200
ヤマトホールディングス	—	46.8	86,112
山九	—	11.1	62,160
倉庫・運輸関連業 (1.3%)			
キューソー流通システム	78.5	46.9	87,656
情報・通信業 (8.8%)			
GMOペイメントゲートウェイ	17.7	13.3	103,607
オープンドア	—	57.3	101,306
ロジザード	—	45.7	92,359
日本電信電話	45	37	206,645
ソフトバンクグループ	13.3	24.9	105,825
卸売業 (4.0%)			
TOKAIホールディングス	—	97.7	109,130

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
歯愛メディカル	17.2	—	—
岩谷産業	44.4	44.4	163,614
ミスミグループ本社	47	—	—
小売業 (2.0%)			
日本瓦斯	—	40	139,800
銀行業 (—%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	385	—	—
その他金融業 (3.5%)			
C a s a	69.6	69.6	86,791
オリックス	82.6	82.6	151,736
不動産業 (2.8%)			
いちご	439	439	191,843

銘柄		期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
サービス業 (10.9%)				
タケエイ		285.9	167.3	219,832
エス・エム・エス		73.2	—	—
アウトソーシング		76.1	—	—
シーティーエス		225.5	225.5	169,125
カナモト		56	56	180,040
丹青社		158.6	84.6	107,949
ダイセキ		25.2	22.1	71,493
合 計	株 数 ・ 金 額	5,514	4,166	6,886,085
	銘柄数<比率>	57	53	<98.8%>

(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

(2019年12月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	6,886,085	97.6
コール・ローン等、その他	172,602	2.4
投資信託財産総額	7,058,687	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 (2019年12月5日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,058,687,527
コール・ローン等	163,646,627
株式(評価額)	6,886,085,800
未収配当金	8,955,100
(B) 負債	91,070,226
未払解約金	91,069,778
未払利息	448
(C) 純資産総額(A－B)	6,967,617,301
元本	5,186,348,993
次期繰越損益金	1,781,268,308
(D) 受益権総口数	5,186,348,993口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,435円

(注) 当ファンドの期首元本額は6,824,417,738円、期中追加設定元本額は66,482,138円、期中一部解約元本額は1,704,550,883円です。

(注) 2019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 5,186,348,993円

(注) 1口当たり純資産額は1,3435円です。

○損益の状況 (2018年12月6日～2019年12月5日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	163,264,192
受取配当金	163,377,137
その他収益金	12,169
支払利息	△ 125,114
(B) 有価証券売買損益	620,552,419
売買益	1,058,250,198
売買損	△ 437,697,779
(C) 当期損益金(A+B)	783,816,611
(D) 前期繰越損益金	1,336,815,052
(E) 追加信託差損益金	11,517,862
(F) 解約差損益金	△ 350,881,217
(G) 計(C+D+E+F)	1,781,268,308
次期繰越損益金(G)	1,781,268,308

(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(E)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(F)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

2018年12月6日から2019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。