

# 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11期（決算日 2025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、2025年12月5日に第11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（これに準ずるものも含みます。）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げず、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>



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

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) (配当込み)			株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税込分配	みなし金	期騰落率	(参考指数)	期騰落率	中率		
7期(2021年12月6日)	円 13,685		円 0	% 5.0	3,103.84		% 13.0	% 98.2	百万円 5,264
8期(2022年12月5日)	12,513		0	△ 8.6	3,187.97		2.7	96.4	4,722
9期(2023年12月5日)	12,818		0	2.4	3,932.53		23.4	97.8	5,135
10期(2024年12月5日)	13,090		0	2.1	4,711.80		19.8	98.4	4,758
11期(2025年12月5日)	15,570		0	18.9	5,921.59		25.7	97.4	5,243

(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。

(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。

## ○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) (配当込み)			株式組入比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率	率			
(期首) 2024年12月5日	円 13,090	% —	4,711.80		% —		% 98.4
12月末	13,247	1.2	4,791.22		1.7		98.1
2025年1月末	13,143	0.4	4,797.95		1.8		98.6
2月末	12,643	△ 3.4	4,616.34		△ 2.0		99.3
3月末	12,506	△ 4.5	4,626.52		△ 1.8		98.3
4月末	12,695	△ 3.0	4,641.96		△ 1.5		95.8
5月末	13,315	1.7	4,878.83		3.5		96.3
6月末	13,483	3.0	4,974.53		5.6		93.9
7月末	13,757	5.1	5,132.22		8.9		96.1
8月末	14,498	10.8	5,363.98		13.8		96.0
9月末	14,739	12.6	5,523.68		17.2		94.4
10月末	15,169	15.9	5,865.99		24.5		93.6
11月末	15,727	20.1	5,949.55		26.3		98.0
(期末) 2025年12月5日	15,570	18.9	5,921.59		25.7		97.4

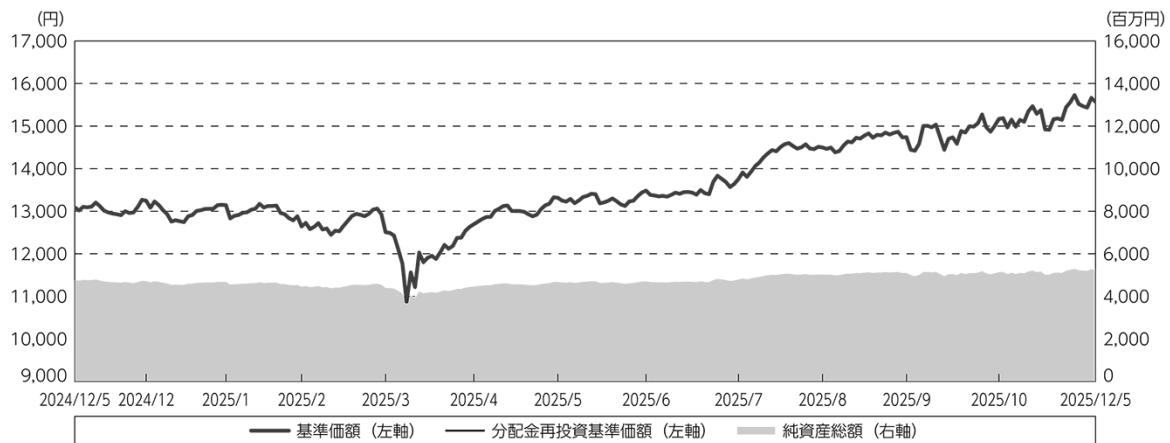
(注) 謄落率は期首比です。

(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

(2024年12月6日～2025年12月5日)

## 期中の基準価額等の推移



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勢力図を覆すようなサービスの誕生

## 投資環境

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の懸念が広がり、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、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FRBI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プレイ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ストック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。

基準価額の推移



東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の推移



## 当ファンドのポートフォリオ

### 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。

## 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、ファンドの收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ことが期待されます。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」へのマネーシフトが加速する「業績相場」への移行が一層強まるを見ています。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。

## ○ 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	円 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) その他の費用	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
（印刷費）	( 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。

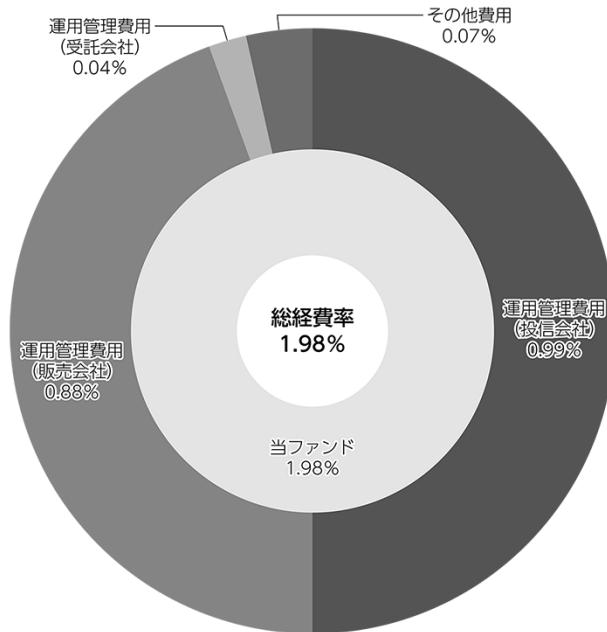
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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）を乗じた上で除した総経費率（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

(2024年12月6日～2025年12月5日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定期		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 43,678	千円 71,864	千口 334,266	千円 557,722

## ○株式売買比率

(2024年12月6日～2025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	11,822,445千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,617,398千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.56

(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

(2024年12月6日～2025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	$\frac{B}{A}$	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 5,705	百万円 1,599	% 28.0	百万円 6,117	百万円 140	% 2.3

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)	15,764千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,911千円
(B) / (A)	12.1%

\* 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

(2024年12月6日～2025年12月5日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2025年12月5日現在)

## 親投資信託残高

銘柄	期首(前期末) 口 数	当期末	
		口 数	評価額 千円
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	3,031,217	2,740,630	5,218,433

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

(2025年12月5日現在)

項目	当期末	
	評価額 千円	%
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド	5,218,433	98.6
コール・ローン等、その他	76,467	1.4
投資信託財産総額	5,294,900	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（2025年12月5日現在）

項目	当期末
(A) 資産	円 5,294,900,887
コール・ローン等	23,870,288
いちよしインフラ関連成長株マザーファンド(評価額)	5,218,433,680
未収入金	52,596,691
未収利息	228
(B) 負債	50,995,125
未払信託報酬	47,496,067
その他未払費用	3,499,058
(C) 純資産総額(A-B)	5,243,905,762
元本	3,367,858,560
次期繰越損益金	1,876,047,202
(D) 受益権総口数	3,367,858,560口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,570円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,635,281,693円、期中追加設定元本額は70,423,331円、期中一部解約元本額は337,846,464円です。

(注) 1口当たり純資産額は1,5570円です。

## ○損益の状況（2024年12月6日～2025年12月5日）

項目	当期末
(A) 配当等収益	円 69,774
受取利息	69,774
(B) 有価証券売買損益	925,398,080
売買益	953,312,580
売買損	△ 27,914,500
(C) 信託報酬等	△ 94,302,462
(D) 当期損益金(A+B+C)	831,165,392
(E) 前期繰越損益金	706,570,768
(F) 追加信託差損益金	338,311,042
(配当等相当額)	( 372,476,831)
(売買損益相当額)	(△ 34,165,789)
(G) 計(D+E+F)	1,876,047,202
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	1,876,047,202
追加信託差損益金	338,311,042
(配当等相当額)	( 372,575,811)
(売買損益相当額)	(△ 34,264,769)
分配準備積立金	1,537,736,160

(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(93,628,172円)、費用控除後の有価証券等損益額(520,596,491円)、信託約款に規定する収益調整金(372,575,811円)および分配準備積立金(923,511,497円)より分配対象収益は1,910,311,971円(1万口当たり5,672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

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。

### 参考指標の変更について

参考指標を「配当無し」から「配当込み」に変更しました。

旧指標：東証株価指数（TOPIX）

新指標：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

# 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11期（決算日 2025年12月5日）  
(2024年12月6日～2025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。



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) (配当込み)		株組入比率	純資産額
		参考指標	騰落率		
7期(2021年12月6日)	円 15,482	% 7.1	3,103.84	% 13.0	% 98.4 百万円 5,250
8期(2022年12月5日)	14,426	△ 6.8	3,187.97	2.7	96.9
9期(2023年12月5日)	15,068	4.5	3,932.53	23.4	98.2
10期(2024年12月5日)	15,696	4.2	4,711.80	19.8	98.4
11期(2025年12月5日)	19,041	21.3	5,921.59	25.7	97.9

(注) 2025年12月5日基準の運用報告書より、参考指標を「配当無し」から「配当込み」に変更しております。

## ○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) (配当込み)		株組入比率
		参考指標	騰落率	
(期首) 2024年12月5日	円 15,696	% —	4,711.80	% — 98.4
12月末	15,905	1.3	4,791.22	1.7
2025年1月末	15,807	0.7	4,797.95	1.8
2月末	15,229	△ 3.0	4,616.34	△ 2.0
3月末	15,090	△ 3.9	4,626.52	△ 1.8
4月末	15,342	△ 2.3	4,641.96	△ 1.5
5月末	16,115	2.7	4,878.83	3.5
6月末	16,348	4.2	4,974.53	5.6
7月末	16,708	6.4	5,132.22	8.9
8月末	17,637	12.4	5,363.98	13.8
9月末	17,961	14.4	5,523.68	17.2
10月末	18,515	18.0	5,865.99	24.5
11月末	19,223	22.5	5,949.55	26.3
(期末) 2025年12月5日	19,041	21.3	5,921.59	25.7

(注) 謄落率は期首比です。

## ○運用経過

(2024年12月6日～2025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)

- ・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勢力図を覆すようなサービスの誕生



## 投資環境

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の懸念が広がり、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、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プレイ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ストック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。

基準価額の推移



東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の推移



## 当ファンドのポートフォリオ

### 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。

### ○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ことが期待されます。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」へのマネーシフトが加速する「業績相場」への移行が一層強まると思っています。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。

## ○ 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) 売買委託手数料 ( 株 式 )	円 55 (55)	% 0.329 (0.329)	(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	55	0.329	
期中の平均基準価額は、16,656円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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おります。

## ○ 売買及び取引の状況

(2024年12月6日～2025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 3,214 ( 204)	千円 5,705,296 ( - )	千株 3,251	千円 6,117,149

(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

(2024年12月6日～2025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	11,822,445千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,617,398千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.56

(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

(2024年12月6日～2025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	5,705	1,599	28.0	6,117	140	2.3

## 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)	15,764千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,911千円
(B) / (A)	12.1%

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

(2025年12月5日現在)

## 国内株式

銘 柄	期首(前期末) 株 数	当 期 末	
		株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>建設業 (10.6%)</b>			
ショーボンドホールディングス	26.2	—	—
コムシスホールディングス	28.9	—	—
大成建設	—	8	105,640
東鉄工業	34.7	18	77,040
矢作建設工業	—	60	134,700
五洋建設	—	65.9	104,187
大和ハウス工業	42.7	—	—
ライト工業	30.2	—	—
積水ハウス	12.8	—	—
太平電業	—	54	118,800
<b>食料品 (1.1%)</b>			
森永乳業	—	15	54,600
<b>繊維製品 (2.1%)</b>			
帝国繊維	—	19.5	67,762
セーレン	—	13	40,430
<b>化学 (8.6%)</b>			
大阪ソーダ	32.1	51	111,843
信越化学工業	11.4	22	105,776
三井化学	—	10	37,900
富士フィルムホールディングス	—	24	78,000
メック	—	20	106,000
ユニ・チャーム	12.6	—	—
<b>ガラス・土石製品 (3.1%)</b>			
MARUWA	—	1.8	85,914
ニチアス	—	12	74,556
<b>鉄鋼 (3.6%)</b>			
大和工業	—	8.5	86,700
栗本鐵工所	—	55	94,875
<b>非鉄金属 (0.6%)</b>			
平河ヒューテック	—	10	30,450
<b>機械 (11.1%)</b>			
日本ドライケミカル	—	10	86,600
三浦工業	36.3	—	—

銘 柄	期首(前期末) 株 数	当 期 末	
		株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ディスコ	1.4	—	—
三井海洋開発	—	3.2	43,936
SMC	1.3	—	—
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	20	74,700
ダイキン工業	7.2	—	—
オルガノ	—	4.5	59,760
ダイワク	50.4	20.3	101,784
CKD	—	20	51,800
マックス	13.4	11.6	77,604
PILLAR	—	2.5	11,775
カナデビア	—	60	58,740
<b>電気機器 (12.7%)</b>			
日立製作所	12.9	11.9	58,107
明電舎	22.1	—	—
ニデック	16.5	—	—
ダイヘン	—	9	85,410
日本電気	—	10	57,230
アンリツ	—	28.8	65,332
ソニーグループ	33.5	19	82,308
メイコー	—	8	91,600
キーエンス	2.3	—	—
オブテックスグループ	—	48.7	119,996
フアナック	21.6	—	—
村田製作所	41.3	26.9	90,895
<b>輸送用機器 (7.3%)</b>			
デンソー	49.7	—	—
トヨタ自動車	40	55.3	167,669
武蔵精密工業	—	26	75,920
アイシン	33.8	28	75,544
Aerodege	—	8.3	53,784
<b>精密機器 (1.3%)</b>			
IMV	—	30	65,850
<b>その他製品 (1.8%)</b>			
前田工織	29.6	14	27,132

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
イトーキ	千株	千株	千円	
電気・ガス業 (0.6%)	—	27	65,340	
グリムス	27.4	13.8	33,230	
陸運業 (0.5%)				
東海旅客鉄道	23.8	5.7	24,207	
情報・通信業 (8.0%)				
N E C ネッツエスアイ	11	—	—	
S y n s p e c t i v e	—	55	63,910	
プロードリーブ	—	60	43,140	
インターネットイニシアティブ	—	40	111,460	
デジタル・インフォメーション・テクノロジー	27.3	—	—	
ティアンドエスグループ	48.9	—	—	
シンプルクス・ホールディングス	—	74.4	80,054	
スマレジ	40.6	—	—	
e W e L L	25.9	—	—	
ビジョン	100.8	—	—	
N T T	930.4	701.7	107,991	
K D D I	17.7	—	—	
卸売業 (4.8%)				
アズワン	31.6	—	—	
三井物産	28.2	36.1	152,017	
西華産業	—	40	91,720	
トラスコ中山	40.2	—	—	
小売業 (2.1%)				
バルグループホールディングス	—	30	63,120	
日本瓦斯	52.5	—	—	
アインホールディングス	—	6.5	45,727	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
銀行業 (5.3%)	千株	千株	千円	
三菱UFJ F I N A N C I A L • G R O U P	51.5	56	141,652	
三井住友フィナンシャルグループ	—	12	59,388	
みずほフィナンシャルグループ	—	12	67,956	
保険業 (2.8%)				
第一生命ホールディングス	23.2	67	81,807	
東京海上ホールディングス	8.4	11	60,819	
その他金融業 (2.2%)				
オリックス	19.3	26	111,306	
不動産業 (4.6%)				
いちご	—	179.3	71,361	
S R E ホールディングス	14.7	—	—	
地主	42.3	—	—	
パーク 2 4	48	—	—	
三井不動産	38.3	63.5	111,188	
三菱地所	—	15	54,330	
サービス業 (5.2%)				
カカクコム	—	26	59,566	
セブテニニ・ホールディングス	—	70	28,770	
弁護士ドットコム	18.3	22	68,970	
ジャパンマテリアル	64	—	—	
ジャパンエレベーター・サービスホールディングス	44.7	—	—	
ミダックホールディングス	27.4	60	109,920	
大栄環境	35.2	—	—	
合 計	株数・金額	2,486	2,653	5,107,606
	銘柄数<比率>	53	66	<97.9%>

(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&lt; &gt;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

(2025年12月5日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	5,107,606	96.9
コール・ローン等、その他	163,337	3.1
投資信託財産総額	5,270,943	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 (2025年12月5日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
コール・ローン等	5,270,943,125
株式(評価額)	120,119,760
未収入金	5,107,606,430
未収配当金	32,582,524
未収利息	10,633,260
	1,151
(B) 負債	52,596,691
未払解約金	52,596,691
(C) 純資産総額(A-B)	5,218,346,434
元本	2,740,630,051
次期繰越損益金	2,477,716,383
(D) 受益権総口数	2,740,630,051口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,041円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,031,217,657円、期中追加設定元本額は43,678,985円、期中一部解約元本額は334,266,591円です。

(注) 2025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 2,740,630,051円

(注) 1口当たり純資産額は1,9041円です。

## ○損益の状況 (2024年12月6日～2025年12月5日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取配当金	107,553,162
受取利息	107,098,715
その他収益金	454,132
(B) 有価証券売買損益	315
売買益	838,740,894
売買損	1,204,516,793
(C) 当期損益金(A+B)	△ 365,775,899
(D) 前期繰越損益金	946,294,056
(E) 追加信託差損益金	1,726,692,963
(F) 解約差損益金	28,185,091
(G) 計(C+D+E+F)	△ 223,455,727
(H) 次期繰越損益金(G)	2,477,716,383
(I) 次期繰越損益金(G)	2,477,716,383

(注) 損益の状況の中では(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

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)

### 参考指標の変更について

参考指標を「配当無し」から「配当込み」に変更しました。

旧指標：東証株価指数（TOPIX）

新指標：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）