

受益者の皆さまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「インベスコ ジャパン・エンタープライズ・オープン」は、2023年4月27日に第23期の決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧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	無期限	
運用方針	「インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド」受益証券を主要投資対象とし、投資信託財産の中長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要運用対象	インベスコ ジャパン・エンタープライズ・オープン	「インベスコ 中小型・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。
	インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とします。
組入制限	インベスコ ジャパン・エンタープライズ・オープン	・株式への実質投資割合には制限を設けません。 ・外貨建資産への実質投資割合は、投資信託財産の純資産総額の20%以下とします。
	インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド	・株式への投資割合には制限を設けません。 ・外貨建資産への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の20%以下とします。
分配方針	年1回の毎決算時(原則として4月27日。同日が休業日の場合は翌営業日)に委託会社が、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配を行います。ただし、基準価額水準、市況動向等によっては分配を行わないこともあります。	

<運用報告書に関するお問い合わせ先>

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
お問い合わせダイヤル

電話番号：(03) 6447-3100

受付時間：毎営業日の午前9時～午後5時



インベスコ
ジャパン・エンタープライズ・オープン
追加型投信／国内／株式

運用報告書 (全体版)

第23期
(決算日 2023年4月27日)

インベスコ・アセット・マネジメント

東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー14階

<https://www.invesco.com/jp/ja/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落率		Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) (参考指数)		株式組入比率	純資産額	
		税金	分配	騰落	騰落			騰落
19期(2019年5月7日)	円 43,647	円	% 0	△9.1	ポイント 841.34	% △13.0	% 96.9	百万円 823
20期(2020年4月27日)	36,013	0	△17.5	741.91	△11.8	96.8	668	
21期(2021年4月27日)	51,017	300	42.5	977.22	31.7	99.3	719	
22期(2022年4月27日)	45,799	0	△10.2	920.16	△5.8	97.2	620	
23期(2023年4月27日)	45,152	0	△1.4	1,062.17	15.4	95.5	583	

(注) 基準価額および分配金は1万円当たりです。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 当ファンドはベンチマークを定めていないため、参考指数としてRussell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) を掲載しています。Russell/Nomura Small Cap インデックスはラッセル・インベストメントと野村証券株式会社が作成している株式の指数で、当該指数に関する一切の知的財産権その他の権利はラッセル・インベストメントと野村証券株式会社に帰属しています。また、ラッセル・インベストメントと野村証券株式会社は、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切の責任を負うものではありません。以下、同じです。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れていますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) (参考指数)		株式組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2022年4月27日	円 45,799	% -	ポイント 920.16	% -	% 97.2
4月末	47,083	2.8	944.07	2.6	97.6
5月末	45,658	△0.3	945.07	2.7	97.3
6月末	43,712	△4.6	952.81	3.5	97.3
7月末	46,327	1.2	986.36	7.2	98.6
8月末	48,066	4.9	1,007.26	9.5	95.2
9月末	45,882	0.2	977.66	6.2	96.5
10月末	48,133	5.1	1,004.29	9.1	98.2
11月末	48,979	6.9	1,026.43	11.5	96.4
12月末	45,952	0.3	996.31	8.3	97.6
2023年1月末	47,605	3.9	1,026.20	11.5	98.2
2月末	46,928	2.5	1,040.98	13.1	97.1
3月末	45,951	0.3	1,052.28	14.4	96.7
(期末) 2023年4月27日	45,152	△1.4	1,062.17	15.4	95.5

(注) 基準価額は1万円当たりです。

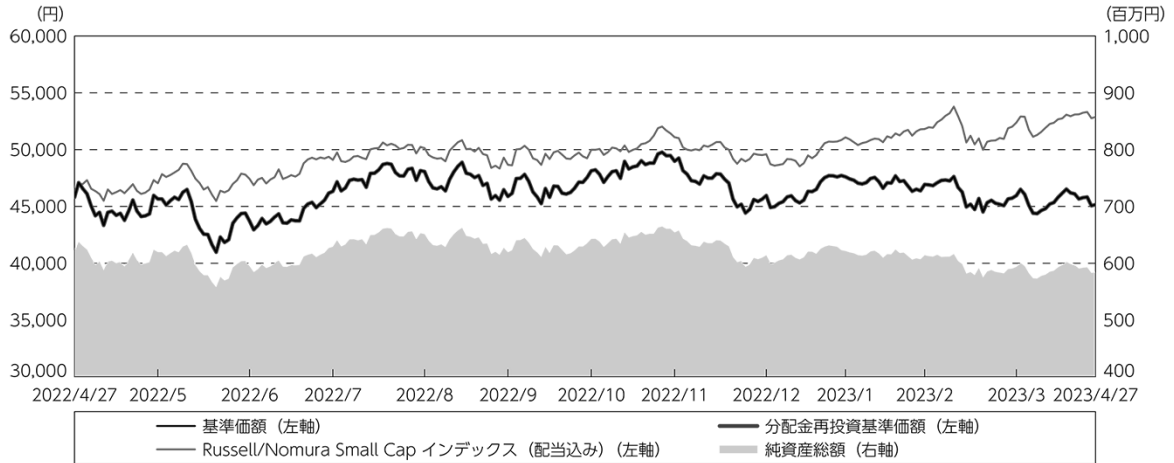
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れていますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。

○運用経過

期中の基準価額等の推移

(2022年4月28日～2023年4月27日)



期首：45,799円

期末：45,152円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 1.4% (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、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およびRussell/Nomura Small Cap インデックス(配当込み)は、期首(2022年4月27日)の値が基準価額と同ように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。
- (注) Russell/Nomura Small Cap インデックス(配当込み)は、参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- ・わが国の中小型株式を実質的な主要投資対象としているため、国内の経済正常化に向けた動きや円安が進展する中で投資家心理が好転し、割安株などを中心に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。
- ・継続的に高い利益成長が見込まれ、未来の主力株として活躍すると期待できる企業に投資した結果、FPパートナー、ティーケーピー、ネクステージなどの株価の上昇がプラスに寄与しました。

[下落要因]

- ・バリュー株が選好される一方、グロース株が敬遠された物色動向の影響などを受けたエスプール、これまで上昇していた反動などからT R Eホールディングス、ウエストホールディングスなどの株価が下落したことが、基準価額の下落要因となりました。

投資環境

Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)	+15.4%	東証マザーズ指数	+5.3%
日経平均株価	+7.8%	TOPIX (東証株価指数)	+9.2%

※株価指数の騰落率は当期末時点 (対前期末比) の数値です。

当期の日本の株式市場はボックス圏での動きが続いた後、期末にかけて上昇しました。

中国でのロックダウン (都市封鎖)、欧米での物価高騰に加え、金融当局によるタカ派的な発言などが重なり、期初の日本株式市場は上値が抑えられる展開となりました。一方で下値も比較的限定的で、急激な利上げを受けて一部の米国の景気指標が減速傾向を示すと、金融引き締めに対する警戒感が和らいで反転する場面が見られたほか、日米の金融政策スタンスの違いなどから円安/米ドル高が進行する中、欧米に比べ遅れていたコロナ禍からの経済正常化の動きを評価する動きも見られたことなどにより、総じて日本株は海外株に比べ底堅く推移しました。そのような中、2022年の年末に日銀が長短金利操作 (イールドカーブ・コントロール、YCC) の修正に動く、想定外の動きに長期金利および円相場が急騰、日本株も一旦は大きく調整することとなりましたが、次日銀総裁に経済学者の植田元審議委員が決まり、金融緩和策の継続を表明すると日本株式市場はすぐに落ち着きを取り戻しました。2023年3月に入り、米国の金融機関が相次いで破綻に追い込まれたことを機に、金融不安が高まり再び値動きが激しくなりましたが、各国政府・中央銀行の迅速な対応を受けて、金融システムに対する懸念は徐々に収束、期末にかけては、外国人投資家の資金流入などに支えられ、株式市場は反転、日経平均株価は2022年8月の高値に迫りました。

当ファンドのポートフォリオ

主としてインベスコ 中小型・成長株 マザーファンド (以下、マザーファンドといいます。) に投資を行い、マザーファンドを通じて、わが国の中小型株式に投資を行いました。

マザーファンドでは、安定的な利益成長が予想される企業や、新しい技術・サービスで高利益成長が期待される企業に投資しました。徹底したファンダメンタルズ分析に基づき、新しい成長ドライバーを得て成長力が高いと判断した銘柄への投資を中心に、ポートフォリオを構築しました。投資の着眼点としては①AI (人工知能) やビッグデータ、IoT (モノのインターネット) などの普及・拡大で恩恵を受けるデジタル化関連銘柄、②労働市場改革やデジタル化による業務改革、ダイバーシティなど持続可能な組織への変化で恩恵を受ける銘柄、③再生可能エネルギー・省エネ関連など持続可能な社会への変化により活躍の機会が拡大する銘柄、④業界再編、金融活性化、M&A など資本市場を通じた成長戦略を実践することで業績の伸長が期待できる銘柄などです。具体的には、ハードウェアビジネスを展開し、特にDX案件に注力しているBIPROGYの組み入れ比率を引き上げたほか、EVや5G機器など向けのハイエンドのプリント配線板用絶縁材インキを製造している太陽ホールディングス、最先端向けフォトレジストで強みを持つ東京応化工業などを新規に購入しました。一方、株価が上昇したウエストホールディングスなどの利益確定売りや、短期的な利益成長モメンタムが鈍化する可能性が出てきたジャパンマテリアルなどの全売却を行いました。

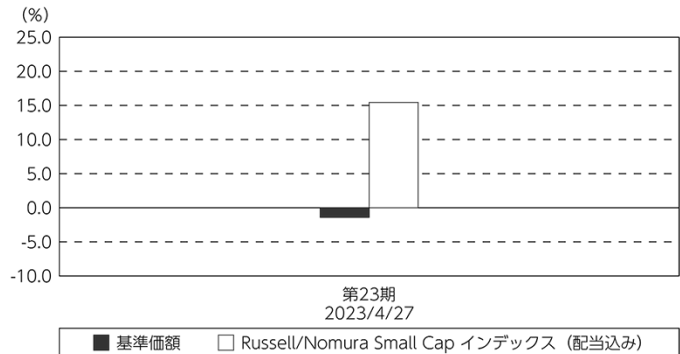
当ファンドのベンチマークとの差異

当期の基準価額騰落率（分配金込み）は△1.4%となり、参考指数であるRussell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）の騰落率+15.4%を下回る結果となりました。

[プラス要因]

- ・個別銘柄では、参考指数の非構成銘柄であるF P パートナーに加え、ティーケーピー、ネクステージなどを組み入れていたことなどがプラスに寄与しました。
- ・業種別では、「保険業」「情報・通信業」「不動産業」の銘柄選択などがプラスに寄与しました。

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) Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）は、参考指数です。

[マイナス要因]

- ・個別銘柄では、エスプール、TREホールディングス、ウエストホールディングスなどを参考指数以上の組み入れとしていたことなどがマイナスに影響しました。
- ・業種別では、「サービス業」を参考指数以上の組み入れとしていたことや、「サービス業」「建設業」の銘柄選択などがマイナスに影響しました。

分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準および市況動向などを勘案し、当期は見送りとさせていただきます。収益分配金に充てなかった収益につきましては、信託財産に留保して元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第23期
	2022年4月28日～ 2023年4月27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	39,081

(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

主としてマザーファンドに投資を行い、マザーファンドを通じて、わが国の中小型株式に投資を行います。

マザーファンドでは、安定的な利益成長が予想される企業や、新しい技術・サービスで高利益成長が期待される企業に投資します。具体的には、徹底したファンダメンタルズ分析に基づき、新しい成長ドライバーを得て成長力が高いと判断した銘柄への投資を中心に、ポートフォリオを構築します。

今後の株式市場は、米国を中心とする内外の景気、物価や金融政策、あるいは債券市場動向に加え、ウクライナ情勢などを睨みながらも、依然として上値をうかがう動きが続くことを想定しております。米国ではシリコンバレーバンク（SVB）に続き、大手の地銀ファースト・リパブリック・バンク（FRC）も経営破綻に追い込まれましたが、これまでのところ米国株式・債券市場は大きな波乱もなく冷静にこのイベントを受け止めており、多くの投資家はむしろ米連邦準備理事会（FRB）による次の一手やその声明に注目している状況です。世界経済にとって、2023年後半以降の米国の景気後退はリスク要因ではありますが、減速傾向が鮮明化すれば今後は利下げシナリオが浮上する可能性があることに加え、中国経済は依然としてリオープニングが続いているなど、必ずしも悲観すべき事ばかりではありません。国内については、海外景気の下振れや急速な円高進行はリスク要因として認識すべきではあるものの、ゴールデンウィーク明けからの新型コロナウイルスの5類への移行や、大手企業を中心とする賃上げの動き、目に見えて増加しつつある外国人旅行者に加え、部品不足の緩和による挽回生産など、独自の景気下支え要因が少なからず存在しています。企業業績に関しても、2023年度初の会社予想こそ世界景気の減速や原材料高、円高などを受けて、保守的なものとなる見込みですが、供給制約からの回復や上向きの国内景気などを受けて、最終的には増益となる可能性は引き続き高いと見ています。さらには、株主還元強化の流れの中、東証による上場企業に向けた「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」要請を受け、2022年以上のペースで還元強化の発表が続いていることに加え、バリュエーション面から見て決して割高な水準ではないことから、日本株に対しては前向きな評価を継続しています。

以上の投資環境の見通しのもと、ファンドの運用では、現在のポートフォリオ戦略を維持する基本方針に変更はありませんが、業績動向と株価バリュエーションを精査しながら、引き続き保有銘柄の入れ替えなどを行う方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年 4 月28日～2023年 4 月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	873	1.870	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(411)	(0.880)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(411)	(0.880)	購入後の情報提供、運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(51)	(0.110)	ファンドの財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	60	0.128	(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 ）	(60)	(0.128)	
(c) そ の 他 費 用	30	0.063	(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 ）	(30)	(0.063)	監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要する費用
合 計	963	2.061	
期中の平均基準価額は、46,689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。

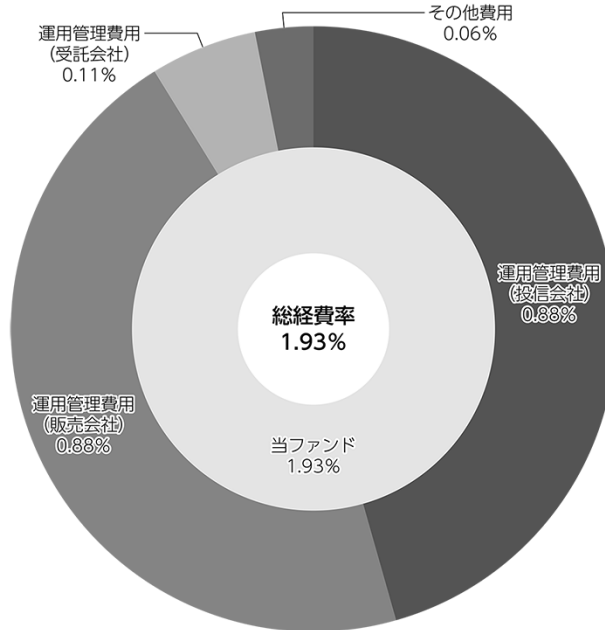
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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、項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

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1.93%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4月28日～2023年4月27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
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド	千口 2,167	千円 24,555	千口 5,718	千円 65,677

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2022年4月28日～2023年4月27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	
	インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	6,753,569千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,367,127千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.25	

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 金額の単位未満は切捨てています。

○利害関係人との取引状況等

(2022年4月28日～2023年4月27日)

該当事項はございません。

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す。

○組入資産の明細

(2023年4月27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
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド	千口 56,178	千口 52,627	千円 589,884

(注) 単位未満は切捨てています。

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4月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド	589,884	100.0
コール・ローン等、その他	10	0.0
投資信託財産総額	589,894	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てています。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	589,894,459
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド(評価額)	589,884,917
未収入金	9,542
(B) 負債	5,952,534
未払解約金	15,129
未払信託報酬	5,739,405
その他未払費用	198,000
(C) 純資産総額(A-B)	583,941,925
元本	129,328,059
次期繰越損益金	454,613,866
(D) 受益権総口数	129,328,059口
1万口当たり基準価額(C/D)	45,152円

<注記事項> (当運用報告書作成時点では監査未了です。)

(貸借対照表関係)

期首元本額	135,450,583円
期中追加設定元本額	5,342,098円
期中一部解約元本額	11,464,622円

○損益の状況 (2022年4月28日～2023年4月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	3,354,957
売買益	4,901,484
売買損	△ 1,546,527
(B) 信託報酬等	△ 11,956,003
(C) 当期損益金(A+B)	△ 8,601,046
(D) 前期繰越損益金	109,982,565
(E) 追加信託差損益金	353,232,347
(配当等相当額)	(333,646,796)
(売買損益相当額)	(19,585,551)
(F) 計(C+D+E)	454,613,866
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	454,613,866
追加信託差損益金	353,232,347
(配当等相当額)	(333,676,747)
(売買損益相当額)	(19,555,600)
分配準備積立金	171,761,629
繰越損益金	△ 70,380,110

(注) (A)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) (B)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) (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) 収益分配金の計算過程は以下の通りです。

計算期間末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除後の有価証券売買等損益(0円)、信託約款に規定する収益調整金(333,676,747円)および分配準備積立金(171,761,629円)より分配対象収益は505,438,376円(1万口当たり39,081円)となりましたが、基準価額水準、市況動向等を勘案し、当期の分配を見合わせました。

○分配金のお知らせ

当期の収益分配は見送らせていただきました。

運用報告書

第21期

決算日 2023年4月27日

(計算期間：2022年4月28日から2023年4月27日まで)

運用方針	<ul style="list-style-type: none">①中長期的視点に立った成長性に焦点を当て、主として、中小型株式に投資します。②安定的利益成長が予想される企業や新しい技術・サービスで高利益成長が期待される企業を主な投資対象とします。③グローバルな観点から成長予測の分析を行います。④銘柄選択にあたっては、企業訪問を実施し徹底した調査を行います。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none">①株式への投資割合には制限を設けません。②外貨建資産への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の20%以下とします。③新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において投資信託財産の純資産総額の20%以下とします。④同一銘柄の株式への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の10%以下とします。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)		株式 組入比率	純資産 総額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率		
17期(2019年5月7日)	100,157	△7.3%	841.34	△13.0%	95.3%	15,356 百万円
18期(2020年4月27日)	84,094	△16.0%	741.91	△11.8%	95.9%	7,399
19期(2021年4月27日)	121,807	44.8%	977.22	31.7%	97.7%	7,972
20期(2022年4月27日)	111,557	△8.4%	920.16	△5.8%	96.2%	5,795
21期(2023年4月27日)	112,087	0.5%	1,062.17	15.4%	94.5%	4,993

(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) 当ファンドはベンチマークを定めていないため、参考指数としてRussell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) を掲載しています。Russell/Nomura Small Cap インデックスはラッセル・インベストメントと野村証券株式会社が作成している株式の指数で、当該指数に関する一切の知的財産権その他の一切の権利はラッセル・インベストメントと野村証券株式会社に帰属しています。また、ラッセル・インベストメントと野村証券株式会社は、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切の責任を負うものではありません。以下、同じです。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)		株式 組入比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2022年4月27日	111,557	—	920.16	—	96.2%
4月末	114,687	2.8%	944.07	2.6%	97.6%
5月末	111,414	△0.1%	945.07	2.7%	97.1%
6月末	106,849	△4.2%	952.81	3.5%	97.0%
7月末	113,385	1.6%	986.36	7.2%	98.1%
8月末	117,818	5.6%	1,007.26	9.5%	94.5%
9月末	112,676	1.0%	977.66	6.2%	95.7%
10月末	118,353	6.1%	1,004.29	9.1%	98.1%
11月末	120,628	8.1%	1,026.43	11.5%	96.2%
12月末	113,368	1.6%	996.31	8.3%	97.2%
2023年1月末	117,613	5.4%	1,026.20	11.5%	97.7%
2月末	116,120	4.1%	1,040.98	13.1%	96.4%
3月末	113,894	2.1%	1,052.28	14.4%	95.9%
(期末) 2023年4月27日	112,087	0.5%	1,062.17	15.4%	94.5%

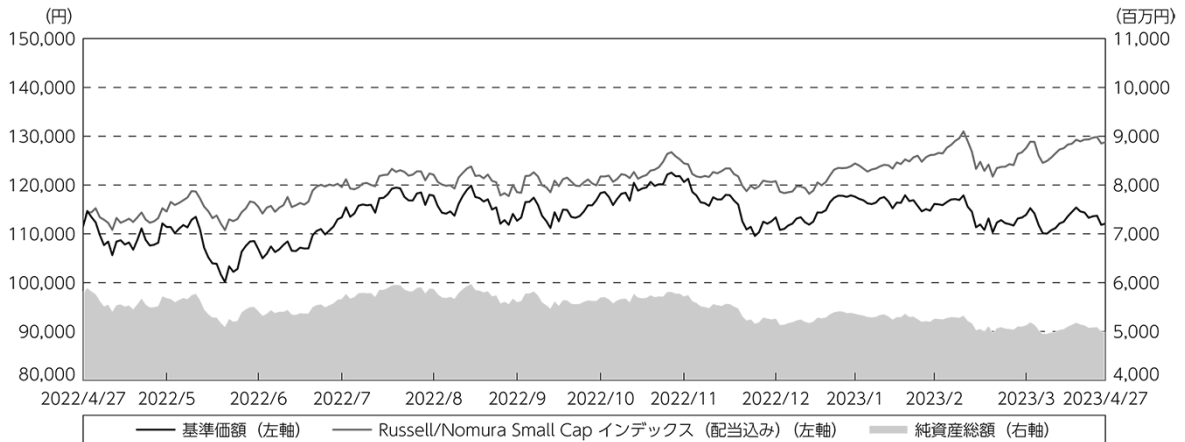
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

期中の基準価額等の推移

(2022年4月28日～2023年4月27日)



期首：111,557円
 期末：112,087円
 騰落率： 0.5%

(注) Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) は、期首 (2022年4月27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。

(注) Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) は、参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- ・わが国の中小型株式を主要投資対象としているため、国内の経済正常化に向けた動きや円安が進展する中で投資家心理が好転し、割安株などを中心に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。
- ・継続的に高い利益成長が見込まれ、未来の主力株として活躍すると期待できる企業に投資した結果、FPパートナー、ティーケーピー、ネクステージなどの株価の上昇がプラスに寄与しました。

[下落要因]

- ・バリュー株が選好される一方、グロース株が敬遠された物色動向の影響などを受けたエスプール、これまで上昇していた反動などからTREホールディングス、ウエストホールディングスなどの株価が下落したことが、基準価額の下落要因となりました。

投資環境

Russell/Nomura Small Capインデックス (配当込み)	+15.4%	東証マザーズ指数	+5.3%
日経平均株価	+7.8%	TOPIX (東証株価指数)	+9.2%

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の日本の株式市場はボックス圏での動きが続いた後、期末にかけて上昇しました。

中国でのロックダウン（都市封鎖）、欧米での物価高騰に加え、金融当局によるタカ派的な発言などが重なり、期初の日本株式市場は上値が抑えられる展開となりました。一方で下値も比較的限定的で、急激な利上げを受けて一部の米国の景気指標が減速傾向を示すと、金融引き締めに対する警戒感が和らいで反転する場面が見られたほか、日米の金融政策スタンスの違いなどから円安／米ドル高が進行する中、欧米に比べ遅れていたコロナ禍からの経済正常化の動きを評価する動きも見られたことなどにより、総じて日本株は海外株に比べ底堅く推移しました。そのような中、2022年の年末に日銀が長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の修正に動くこと、想定外の動きに長期金利および円相場が急騰、日本株も一旦は大きく調整することとなりましたが、次日銀総裁に経済学者の植田元審議委員が決まり、金融緩和策の継続を表明すると日本株式市場はすぐに落ち着きを取り戻しました。2023年3月に入り、米国の金融機関が相次いで破綻に追い込まれたことを機に、金融不安が高まり再び値動きが激しくなりましたが、各国政府・中央銀行の迅速な対応を受けて、金融システムに対する懸念は徐々に収束、期末にかけては、外国人投資家の資金流入などに支えられ、株式市場は反転、日経平均株価は2022年8月の高値に迫りました。

当ファンドのポートフォリオ

主としてわが国の中小型株式に投資を行いました。安定的な利益成長が予想される企業や、新しい技術・サービスで高利益成長が期待される企業に投資しました。徹底したファンダメンタルズ分析に基づき、新しい成長ドライバーを得て成長力が高いと判断した銘柄への投資を中心に、ポートフォリオを構築しました。投資の着眼点としては①AI（人工知能）やビッグデータ、IoT（モノのインターネット）などの普及・拡大で恩恵を受けるデジタル化関連銘柄、②労働市場改革やデジタル化による業務改革、ダイバーシティなど持続可能な組織への変化で恩恵を受ける銘柄、③再生可能エネルギー・省エネ関連など持続可能な社会への変化により活躍の機会が拡大する銘柄、④業界再編、金融活性化、M&Aなど資本市場を通じた成長戦略を実践することで業績の伸長が期待できる銘柄などです。具体的には、ハードウェアビジネスを展開し、特にDX案件に注力しているBIPROGYの組み入れ比率を引き上げたほか、EVや5G機器など向けのハイエンドのプリント配線板用絶縁材インキを製造している太陽ホールディングス、最先端向けフォトレジストで強みを持つ東京応化工業などを新規に購入しました。一方、株価が上昇したウエストホールディングスなどの利益確定売りや、短期的な利益成長モメンタムが鈍化する可能性が出てきたジャパンマテリアルなどの全売却を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当期の基準価額騰落率は+0.5%となり、参考指数であるRussell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) の騰落率+15.4%を下回る結果となりました。

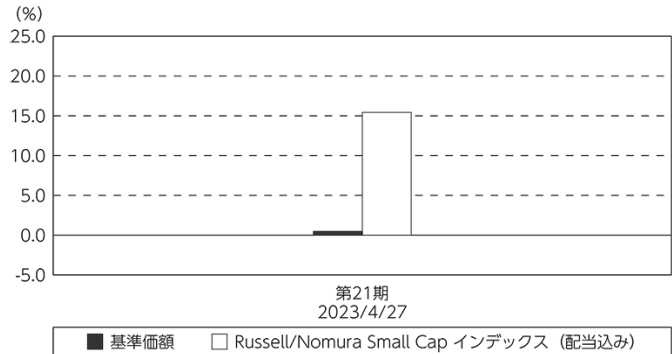
[プラス要因]

- ・個別銘柄では、参考指数の非構成銘柄であるFPパートナーに加え、ティーケーピー、ネクステージなどを組み入れていたことなどがプラスに寄与しました。
- ・業種別では、「保険業」「情報・通信業」「不動産業」の銘柄選択などがプラスに寄与しました。

[マイナス要因]

- ・個別銘柄では、エスプール、TREホールディングス、ウエストホールディングスなどを参考指数以上の組み入れとしていたことなどがマイナスに影響しました。
- ・業種別では、「サービス業」を参考指数以上の組み入れとしていたことや、「サービス業」「建設業」の銘柄選択などがマイナスに影響しました。

基準価額と参考指数の対比 (期別騰落率)



(注) Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) は、参考指数です。

○今後の運用方針

主としてわが国の中小型株式に投資を行います。安定的な利益成長が予想される企業や、新しい技術・サービスで高利益成長が期待される企業に投資します。具体的には、徹底したファンダメンタルズ分析に基づき、新しい成長ドライバーを得て成長力が高いと判断した銘柄への投資を中心に、ポートフォリオを構築します。

今後の株式市場は、米国を中心とする内外の景気、物価や金融政策、あるいは債券市場動向に加え、ウクライナ情勢などを睨みながらも、依然として上値をうかがう動きが続くことを想定しております。米国ではシリコンバレーバンク（SVB）に続き、大手の地銀ファースト・リパブリック・バンク（FRC）も経営破綻に追い込まれましたが、これまでのところ米国株式・債券市場は大きな波乱もなく冷静にこのイベントを受け止めており、多くの投資家はむしろ米連邦準備理事会（FRB）による次の一手やその声明に注目している状況です。世界経済にとって、2023年後半以降の米国の景気後退はリスク要因ではありますが、減速傾向が鮮明化すれば今後は利下げシナリオが浮上する可能性があることに加え、中国経済は依然としてリオープンングが続いているなど、必ずしも悲観すべき事ばかりではありません。国内については、海外景気の下振れや急速な円高進行はリスク要因として認識すべきではあるものの、ゴールデンウィーク明けからの新型コロナウイルスの5類への移行や、大手企業を中心とする賃上げの動き、目に見えて増加しつつある外国人旅行者に加え、部品不足の緩和による挽回生産など、独自の景気下支え要因が少なからず存在しています。企業業績に関しても、2023年度初の会社予想こそ世界景気の減速や原材料高、円高などを受けて、保守的なものとなる見込みですが、供給制約からの回復や上向きの国内景気などを受けて、最終的には増益となる可能性は引き続き高いと見ています。さらには、株主還元強化の流れの中、東証による上場企業に向けた「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」要請を受け、2022年以上のペースで還元強化の発表が続いていることに加え、バリュエーション面から見て決して割高な水準ではないことから、日本株に対しては前向きな評価を継続しています。

以上の投資環境の見通しのもと、ファンドの運用では、現在のポートフォリオ戦略を維持する基本方針に変更はありませんが、業績動向と株価バリュエーションを精査しながら、引き続き保有銘柄の入れ替えなどを行う方針です。

○当ファンドのデータ

(2023年4月27日現在)

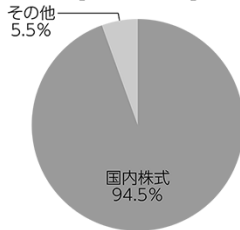
【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率 %
1	カバー	情報・通信業	円	日本	3.9
2	F Pパートナー	保険業	円	日本	3.7
3	五洋建設	建設業	円	日本	3.3
4	太陽ホールディングス	化学	円	日本	3.3
5	東京応化工業	化学	円	日本	3.3
6	大栄環境	サービス業	円	日本	3.3
7	B I P R O G Y	情報・通信業	円	日本	3.1
8	MARUWA	ガラス・土石製品	円	日本	2.9
9	ツバキ・ナカシマ	機械	円	日本	2.8
10	ビジョン	情報・通信業	円	日本	2.8
組入銘柄数			60銘柄		

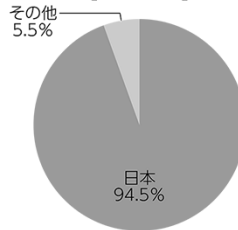
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 国（地域）につきましては、発行体の国籍（所在国）などを表示しております。

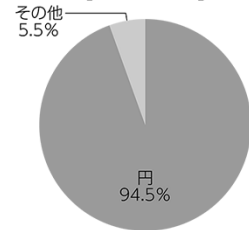
【資産別配分】



【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、発行体の国籍（所在国）などを表示しております。

(注) その他には現金等を含む場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2022年4月28日～2023年4月27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 143 (143)	% 0.125 (0.125)	(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 その他は、信託事務の処理に要する費用
合 計	143	0.125	
期中の平均基準価額は、114,733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、項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2022年4月28日～2023年4月27日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		1,669 (42)	2,971,167 (-)	2,309	3,782,401

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てています。

(注) () 内は株式分割、増資割当、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いません。

○株式売買比率

(2022年4月28日～2023年4月27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	6,753,569千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,367,127千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.25

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 金額の単位未満は切捨てています。

○利害関係人との取引状況等

(2022年4月28日～2023年4月27日)

該当事項はございません。

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す。

○組入資産の明細

(2023年4月27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 (6.7%)			
ウエストホールディングス	54.9	15.7	49,376
五洋建設	278.2	257.7	165,701
九電工	—	29.7	102,762
食料品 (2.7%)			
ファーマフーズ	—	75.3	129,440
化学 (8.7%)			
東京応化工業	—	23.3	162,867
ウルトラファブリックス・ホールディングス	—	16.6	34,046
太陽ホールディングス	—	68.6	163,473
メック	71.5	19.8	49,262
医薬品 (0.6%)			
ペプチドリーム	57.9	—	—
セルソース	—	11.2	29,198
ガラス・土石製品 (5.3%)			
日東紡績	63.6	58.5	108,693
MARUWA	17.1	8.2	143,418
機械 (9.7%)			
日本製鋼所	—	22.8	55,221
オプトラン	31	19.3	39,256
ユニオンツール	4.8	12.6	40,131
TOWA	—	26.9	53,262
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	8.7	34,887
ツバキ・ナカシマ	132.2	150.1	140,343
日立造船	235.3	112.2	92,340

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
電気機器 (3.6%)			
I-PEX	43.2	—	—
メイコー	64	36.6	97,465
ニチコン	—	55.4	69,859
精密機器 (2.4%)			
インターアクション	12.9	—	—
朝日インテック	44.7	47	113,693
その他製品 (1.1%)			
ブシロード	—	59.8	51,667
電気・ガス業 (—%)			
リニューアブル・ジャパン	29.4	—	—
情報・通信業 (22.5%)			
デジタルアーツ	8.7	—	—
ファインデックス	21.6	—	—
エムアップホールディングス	69.4	63.9	75,721
メディアドゥ	37.7	2.7	3,836
テクマトリックス	—	34.2	53,488
Ubicomホールディングス	—	10.5	22,165
チェンジホールディングス	33.7	52.8	120,172
GMOフィナンシャルゲート	0.7	1.4	15,050
プラスアルファ・コンサルティング	—	8.9	25,222
Appier Group	43.8	—	—
シンプレクス・ホールディングス	17.4	42	95,214
セーフィー	44.2	—	—
ラクスル	30.7	13.3	17,675
Finatextホールディングス	—	72.5	45,892

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ミンカブ・ジ・インフォノイド	26.5	14.5	24,113
Speee	12.4	—	—
オープンワーク	—	12.3	75,399
カバー	—	134.9	194,930
BIPROGY	16.9	47.4	152,628
ビジョン	117.1	85.1	140,159
小売業 (4.0%)			
オイシックス・ラ・大地	—	20.4	50,367
ネクステージ	88.4	10.6	25,874
BEENOS	—	33.6	62,899
日本瓦斯	63.6	—	—
アインホールディングス	32	9	50,490
銀行業 (1.9%)			
住信SBIネット銀行	—	55.5	87,801
保険業 (4.0%)			
FPパートナー	—	26.1	186,876
その他金融業 (2.9%)			
アルヒ	38.8	—	—
イオンフィナンシャルサービス	—	41.9	49,902
イー・ギャランティ	29.6	41.2	86,108
不動産業 (3.0%)			
SREホールディングス	26.6	15.9	48,097
ティーケービー	85	18.8	50,496

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
カチタス	32.8	17.6	45,003
サービス業 (20.9%)			
リンクアンドモチベーション	—	63.6	29,892
エスプール	197	103.4	62,453
セブテーニ・ホールディングス	150.9	—	—
リゾートトラスト	39.6	53.6	119,099
リソー教育	413.2	160.3	47,609
サイバーエージェント	46	85.5	98,581
シダックス	—	33.9	24,374
フルキャストホールディングス	111.5	37.5	90,600
ジャパンマテリアル	122.8	—	—
M&Aキャピタルパートナーズ	20.4	—	—
エラン	126	81.9	81,162
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	52.1	27.9	56,079
アンビスホールディングス	38.1	35.5	104,796
Fast Fitness Japan	28.6	—	—
TREホールディングス	121.1	93.3	110,840
大栄環境	—	88.5	162,751
合 計	株数・金額 3,485	2,887	4,720,193
	銘柄数<比率>	50	60 <94.5%>

(注) 銘柄欄の()内は、当期末における国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注) 評価額欄の< >内は、当期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てています。

(注) 株数は千株単位で記載しています。ただし、単位未満の場合は、小数で記載しています。

(注) 一印は組み入れはありません。

○投資信託財産の構成

(2023年4月27日現在)

項目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 4,720,193	% 93.6
コール・ローン等、その他	320,336	6.4
投資信託財産総額	5,040,529	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てています。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月27日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	5,040,529,765	
コール・ローン等	180,147,358	
株式(評価額)	4,720,193,700	
未収入金	95,965,157	
未収配当金	44,223,550	
(B) 負債	47,317,382	
未払金	26,234,740	
未払解約金	21,080,784	
未払利息	493	
その他未払費用	1,365	
(C) 純資産総額(A-B)	4,993,212,383	
元本	445,475,026	
次期繰越損益金	4,547,737,357	
(D) 受益権総口数	445,475,026口	
1万口当たり基準価額(C/D)	112,087円	

<注記事項>

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	519,554,606円
期中追加設定元本額	3,576,086円
期中一部解約元本額	77,655,666円
2. 当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額	
インベスコ ジャパン成長株・夢ファンド	300,727,323円
インベスコ ジャパン成長株・夢ファンド (年2回決算型)	92,120,287円
インベスコ ジャパン・エンタープライズ・オープン	52,627,416円
合計	445,475,026円

○損益の状況 (2022年4月28日～2023年4月27日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	83,155,865	
受取配当金	83,326,548	
受取利息	10	
その他収益金	396	
支払利息	△ 171,089	
(B) 有価証券売買損益	△ 44,208,116	
売買益	748,041,837	
売買損	△ 792,249,953	
(C) 保管費用等	△ 1,365	
(D) 当期損益金(A+B+C)	38,946,384	
(E) 前期繰越損益金	5,276,434,997	
(F) 追加信託差損益金	37,003,675	
(G) 解約差損益金	△ 804,647,699	
(H) 計(D+E+F+G)	4,547,737,357	
次期繰越損益金(H)	4,547,737,357	

(注) (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) (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) (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。