

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・グロース・ファンド」は、2023年9月15日に第54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 ジャパン・グロース マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、投資信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、積極的な運用を行うことを基本とします。	
主要運用対象	インベスコ ジャパン・グロース・ファンド	インベスコ ジャパン・グロース 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 ジャパン・グロース マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）を主要な投資対象とします。
組入制限	インベスコ ジャパン・グロース・ファンド	・ 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30%以下とします。
	インベスコ ジャパン・グロース 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30%以下とします。
分配方針	原則として年2回の毎決算時（3、9月の各15日、該当日が休業日の場合は翌営業日）に、委託会社が基準価額の水準等を動案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は、分配を行わないことがあります。	



インベスコ ジャパン・グロース・ファンド 追加型投信／国内／株式



運用報告書（全体版）

第54期
(決算日 2023年9月15日)

＜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・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			TOPIX (東証株価指数)		株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税金	み騰落	(参考指数)	騰落率		
	円	円	%	ポイント	%	%	百万円
50期(2021年9月15日)	11,708	0	8.8	2,096.39	6.5	97.8	857
51期(2022年3月15日)	8,491	0	△27.5	1,826.63	△12.9	96.0	608
52期(2022年9月15日)	9,455	0	11.4	1,950.43	6.8	97.9	663
53期(2023年3月15日)	8,842	0	△6.5	1,960.12	0.5	95.0	611
54期(2023年9月15日)	9,502	0	7.5	2,428.38	23.9	96.7	626

(注) 基準価額は5千口当たりです。

(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TOPIX (東証株価指数) を掲載しています。TOPIX (東証株価指数) 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。以下同じです。

(注) 当ファンドは、1999年9月16日に1：2の割合で受益権の分割を行いました。これに伴い1999年9月16日の分配金支払い後の基準価額は1/2になりました。また、1999年11月15日に1：5,000の割合で受益権の再分割を行い、基準価額は5千口単位で表示しています。

(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		TOPIX (東証株価指数)		株式組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2023年3月15日	円	%	ポイント	%	%
3月末	8,842	—	1,960.12	—	95.0
4月末	8,984	1.6	2,003.50	2.2	95.4
5月末	9,074	2.6	2,057.48	5.0	95.3
6月末	9,313	5.3	2,130.63	8.7	97.1
7月末	10,006	13.2	2,288.60	16.8	96.7
8月末	9,707	9.8	2,322.56	18.5	96.0
9月末	9,742	10.2	2,332.00	19.0	98.7
(期末) 2023年9月15日	9,502	7.5	2,428.38	23.9	96.7

(注) 基準価額は5千口当たりです。

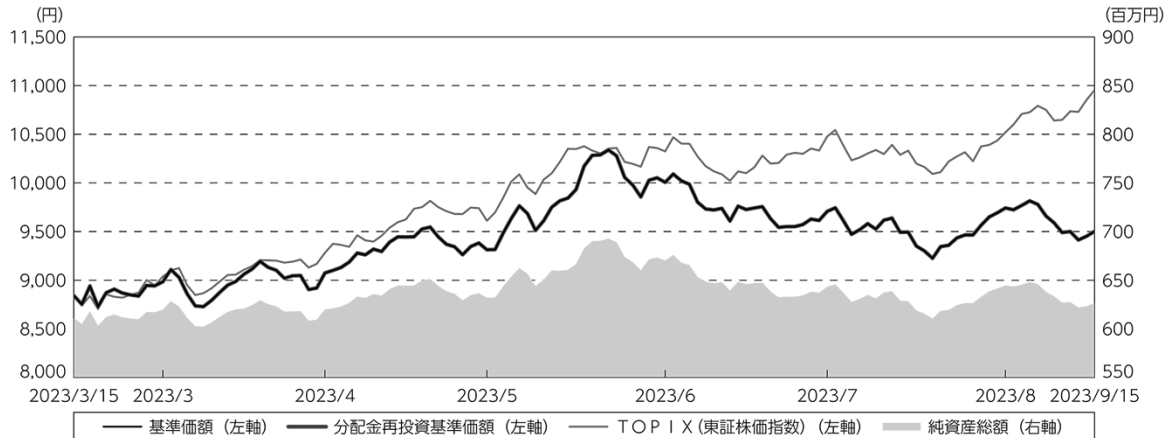
(注) 騰落率は期首比です。

(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

(2023年3月16日～2023年9月15日)



期 首：8,842円

期 末：9,502円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：7.5% (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TOPIX(東証株価指数)は、期首(2023年3月15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) TOPIX(東証株価指数)は、参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- わが国の金融商品取引所上場株式(これに準ずるものを含みます。)を実質的な主要投資対象としているため、好調な国内景気・企業業績動向に加え、日銀による金融緩和の継続や日本企業の収益性改善に対する期待などから、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。
- 幅広い投資ユニバースの中から、グロース・スタイルの投資アプローチを用いてボトムアップで利益成長企業を選別し、ポートフォリオを構築した結果、カバー、五洋建設、日東紡績などの株価が上昇したことが、基準価額の上昇要因となりました。

[下落要因]

- ・海外主要国において金融引き締めが継続する中、銀行、保険などの金融株や資源株などを中心とするバリュー株が選好され、当ファンドが主に投資対象とするグロース株は敬遠される相場環境であったことが、基準価額の下落要因となりました。
- ・個別銘柄では、BuySell Technologies、ブシロードなどの株価が下落したこと、新規上場（IPO）のシーユーシーを上場初日に購入しましたが、その後の株価が調整したことが、基準価額の下落要因となりました。

投資環境

TOPIX（東証株価指数）	+23.9%	日経平均株価	+23.1%
東証マザーズ指数	△0.3%		

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の日本株式市場は、大きく上昇しました。

期初の株式市場は、米連邦準備理事会（FRB）による大幅な利上げの影響から金融機関の資産劣化や景気後退リスクが意識されたことなどから不安定な動きとなりましたが、植田日銀総裁が就任会見で緩和方針の継続を改めて強調したことに加え、著名投資家のウォーレン・バフェット氏が来日し、日本株について前向きな姿勢を表明したとの報道もあり、その後は買い優勢の展開となりました。新型コロナウイルスの感染症法上の位置付けが変更されたことに伴い、各地で経済活動の正常化が続いたことや、東京証券取引所による要請を受け、各社より株主還元や収益力向上への施策などの発表が相次いだことなども重なり、海外株式市場が、欧米での積極的な金融引き締め策の下で上値の重い展開となる中でも、日本企業や日本経済の変化に着目した外国人投資家の資金流入が継続し、日本株式市場は上昇基調を維持し、2023年6月には33年振りとなる日経平均3万3千円乗せを達成しました。買い一巡後は、国内外の金融政策の動向に注目が集まり、7月にFRBや欧州中央銀行（ECB）が予想通りの利上げを発表した一方、日銀が想定外の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）柔軟化を発表したことで、日本株式市場が一時的に乱高下する場面もありましたが、概ね高値圏での推移が続き、期末に向けても、中国政府による日本などへの団体旅行の解禁や、外国為替市場での円安の進行などのプラス材料の一方、中国景気や中国不動産市場に対する懸念や米国高金利政策の長期化などのマイナス材料の間で概ね高値圏でもみ合う展開が継続しました。

当ファンドのポートフォリオ

主としてインベスコ ジャパン・グロース 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、わが国の金融商品取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）に投資を行いました。

マザーファンドでは、幅広い投資ユニバースの中から、グロース・スタイルの投資アプローチを用いてボトムアップで利益成長企業を選別し、徹底したファンダメンタルズ分析に基づき、利益成長が日本経済全体の成長速度を上回ると見込まれる銘柄に分散投資しました。株価が上昇して割安感が後退したと判断した銘柄などを売却して利益を確定した一方で、株価に出遅れ感があると見込んだ銘柄やビジネスモデルの転換などが株価に十分反映されていないと判断した銘柄などを新規に組み入れ、フルインベストを基本に運用を行いました。

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+7.5%となり、参考指数であるTOPIX（東証株価指数）の騰落率+23.9%を下回る結果となりました。

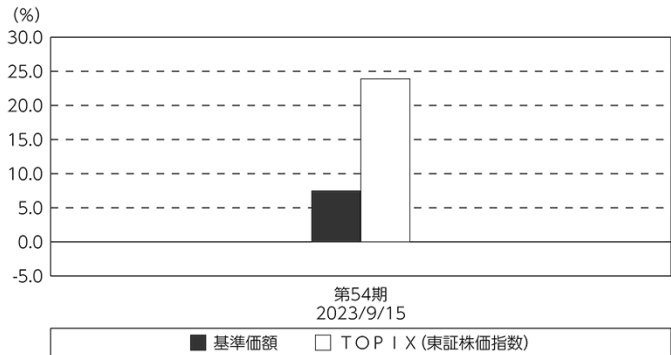
[プラス要因]

- 個別銘柄では、参考指数の非構成銘柄であるカバーなどを組み入れていたこと、TOWA、日東紡績などを参考指数と比較して高めの組み入れとしていたことなどがプラスに寄与しました。
- 業種別では、「ガラス・土石製品」「建設業」の銘柄選択、「電気機器」「医薬品」を参考指数と比較して低めの組み入れとしていたこと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、参考指数の非構成銘柄であるBuySell Technologies、ブシロードなどを組み入れていたこと、IPOのシーユーシーを上場初日に購入しましたが、その後の株価が調整し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」「卸売業」の銘柄選択、および「輸送用機器」を非保有としていたこと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) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) TOPIX（東証株価指数）は、参考指数です。

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場動向などを勘案し、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、5千口当たり、税込み)

項 目	第54期
	2023年3月16日～ 2023年9月15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	4,502

(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への投資を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）に投資を行います。

マザーファンドでは、幅広い投資ユニバースの中から、グロース・スタイルの投資アプローチを用いてボトムアップで利益成長企業を選別し、徹底したファンダメンタルズ分析に基づき、利益成長が日本経済全体の成長速度を上回ることが見込まれる銘柄に分散投資します。

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、あるいは金利、外国為替市場動向などを睨みながらも、徐々に上値をうかがう展開となることを想定しております。米国経済は、これまでの積極的な金融引き締めを受けて、インフレが鎮静化の方向に向かっており、今後のデータ次第とは言え、利上げの終了が見えて来たほか、パウエルFRB議長も言うように、リセッション入りの可能性が後退しているだけでなく、ソフトランディングの可能性が高まって来ている模様です。国内についても、引き続きサービス消費が高水準で推移しているほか、人手不足から来る賃上げの動き、外国人旅行客の増加や、国内回帰や人手不足を見据えて活発化する設備投資など、当面の国内景気は強気材料が勝っている状況が続いています。企業業績に関しては、中国関連や半導体関連では一部でもたつきが見られるものの、供給制約からの回復や価格改定、円安などの恩恵もあり、第1四半期は順調なスタートとなったほか、第2四半期決算時には相当数の企業が上方修正に踏み切る可能性もあり、株式市場のサポート材料として期待が出来そうです。さらに、株主還元強化の流れの中、東証による「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、還元強化だけでなく、収益性向上への対応策を示す企業が増えていること、また、業績の目線が上がっているため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、日本株に対しては引き続き中期的な観点から強気な見通しを持っております。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、業績動向を精査し、銘柄の入れ替えを積極的に行う方針です。

○5千口当たりの費用明細

(2023年3月16日～2023年9月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	71	0.747	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(32)	(0.337)	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 ）	(34)	(0.359)	購入後の情報提供、運用報告書等各種資料の送付、口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 ）	(5)	(0.050)	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	11	0.115	(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)	(0.115)	
(c) そ の 他 費 用	5	0.055	(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)	(0.012)	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
（ 印 刷 費 用 ）	(4)	(0.043)	印刷費用は、目論見書や運用報告書等の法定書類の作成・印刷に要する費用等
（ 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	87	0.917	
期中の平均基準価額は、9,471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。

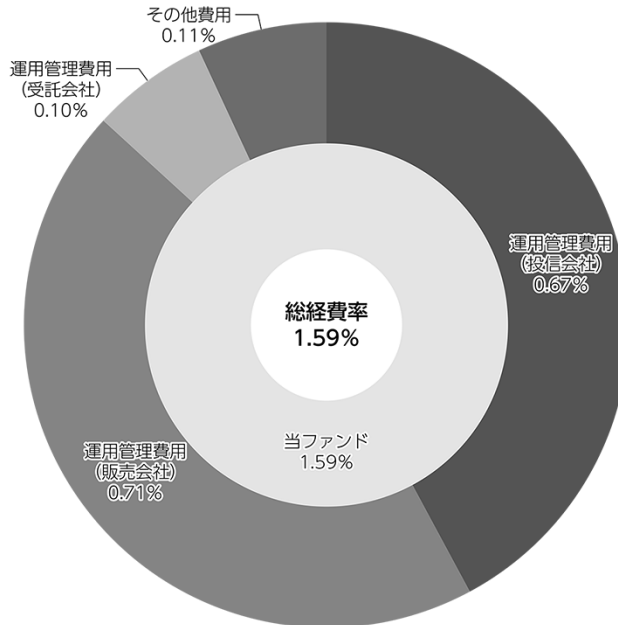
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は5千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1.59%です。



(注) 当ファンドの費用は5千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

(2023年3月16日～2023年9月15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 ジャパン・グロース マザーファンド	千口 13	千円 38	千口 13,015	千円 35,393

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2023年3月16日～2023年9月15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 ジャパン・グロース マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	695,793千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	616,216千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.12	

(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

(2023年3月16日～2023年9月15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9月15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 ジャパン・グロース マザーファンド	千口 242,417	千口 229,415	千円 632,428

(注) 単位未満は切捨てています。

○投資信託財産の構成

(2023年9月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド	632,428	99.8
コール・ローン等、その他	1,098	0.2
投資信託財産総額	633,526	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9月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	633,526,715
インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド(評価額)	632,428,553
未収入金	1,098,162
(B) 負債	6,957,428
未払解約金	1,098,162
未払信託報酬	5,507,745
その他未払費用	351,521
(C) 純資産総額(A-B)	626,569,287
元本	329,687,786
次期繰越損益金	296,881,501
(D) 受益権総口数	329,687,786口
5千口当たり基準価額(C/D)	9,502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	345,651,081円
期中追加設定元本額	19,283円
期中一部解約元本額	15,982,578円

○損益の状況 (2023年3月16日～2023年9月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	49,306,344
売買益	51,522,489
売買損	△ 2,216,145
(B) 信託報酬等	△ 5,859,266
(C) 当期損益金(A+B)	43,447,078
(D) 前期繰越損益金	5,938,119
(E) 追加信託差損益金	247,496,304
(配当等相当額)	(61,189,213)
(売買損益相当額)	(186,307,091)
(F) 計(C+D+E)	296,881,501
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	296,881,501
追加信託差損益金	247,496,304
(配当等相当額)	(61,189,246)
(売買損益相当額)	(186,307,058)
分配準備積立金	199,362,675
繰越損益金	△149,977,478

(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(4,402,057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(97,518,826円)および分配準備積立金(194,960,618円)より分配対象収益は296,881,501円(5千口当たり4,502円)となりましたが、基準価額水準等を勘案し、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。

○お知らせ

- ・2023年9月16日を変更適用日とし、当ファンドの参考指数を以下の通り変更いたしました。
（変更前）T O P I X（東証株価指数）
（変更後）T O P I X（東証株価指数）（税引前配当込み）

なお、参考指数のデータは遡及して変更せず、変更適用日より新たな指数を使用しております。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2023年9月15日現在)

<インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド>

下記は、インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド全体(229,415千口)の内容です。

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	—	1.1	3,492
五洋建設	24.1	23.5	21,986
九電工	4.6	3.2	14,953
繊維製品 (2.0%)			
ゴールドウイン	—	1.1	12,160
化学 (6.7%)			
東京応化工業	2.6	1.3	12,270
ウルトラファブリックス・ホールディングス	—	2.6	4,110
扶桑化学工業	—	2.1	8,694
太陽ホールディングス	6.4	6.1	15,811
エフピコ	1.4	—	—
医薬品 (—%)			
ベプチドリーム	0.9	—	—
セルソース	1.8	—	—
ガラス・土石製品 (5.5%)			
日東紡績	7.5	3.8	13,604
MARUWA	0.8	0.8	19,528
機械 (7.0%)			
日本製鋼所	2.7	2.4	7,194
オプトラン	2.9	1	1,882
ユニオンツール	1.7	—	—
TOWA	2.1	5.5	20,322
ハーモニック・ドライブ・システムズ	2.2	2	6,970
ツバキ・ナカシマ	15.9	—	—
日立造船	16.2	6.5	5,765
電気機器 (6.2%)			
湖北工業	0.7	—	—
ジーエス・ユアサ コーポレーション	5.2	2.7	7,375
メイコー	3.8	5.1	17,977
三井ハイテック	0.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ニチコン	5.2	9	12,366
精密機器 (2.5%)			
朝日インテック	5.7	5.1	15,147
その他製品 (—%)			
コクヨ	0.9	—	—
情報・通信業 (26.1%)			
デジタルアーツ	0.4	—	—
T I S	2.9	—	—
ファインデックス	0.2	—	—
エムアップホールディングス	—	14.6	18,469
メディアドゥ	1.6	—	—
SHIFT	0.6	0.2	5,566
テクマトリックス	—	7.1	11,274
Ubicomホールディングス	5.5	—	—
チェンジホールディングス	3.1	6.1	11,907
GMOフィナンシャルゲート	0.2	0.2	2,088
プラスアルファ・コンサルティング	—	4.5	12,262
Appier Group	1.6	—	—
シンプレクス・ホールディングス	3.6	3.7	10,478
セーフィー	2.6	—	—
ラクスル	2.5	2	2,772
Finatextホールディングス	—	8.8	5,720
ミンカブ・ジ・インフォノイド	0.9	—	—
JMDC	2.4	2.4	12,888
伊藤忠テクノソリューションズ	1	—	—
オープンワーク	1.6	0.5	1,617
カナー	—	8.7	23,768
B I P R O G Y	5.8	5.9	22,974
ビジョン	8	10.8	16,146
卸売業 (1.8%)			
BuySell Technologies	—	3.2	11,104

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
小売業 (3.3%)			
パルグループホールディングス	—	5.8	11,803
ネクステージ	3.1	0.1	214
BEENOS	4.1	—	—
コスモス薬品	1.2	0.5	8,055
日本瓦斯	3.9	—	—
アインホールディングス	1.9	—	—
銀行業 (1.6%)			
住信SBIネット銀行	—	6.4	9,760
保険業 (4.0%)			
FPパートナー	3	3.3	10,956
SOMPOホールディングス	3.4	2	13,204
その他金融業 (3.0%)			
プレミアグループ	—	3.3	5,227
イオンフィナンシャルサービス	10.5	4.8	6,393
イー・ギャランティ	3.7	3.5	6,807
不動産業 (2.2%)			
SREホールディングス	0.5	1	3,160
ティーケービー	1.4	3.7	9,890
カチタス	2.4	—	—
サービス業 (21.4%)			
リンクアンドモチベーション	10.8	4.3	2,042
新日本科学	—	2.9	5,727

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
エムスリー	3.1	3.8	10,816	
エスプール	6	2.5	1,175	
J Pホールディングス	—	7.2	2,412	
リゾートトラスト	5.5	5.8	13,705	
リソー教育	31	—	—	
サイバーエージェント	10.4	1.7	1,446	
フルキャストホールディングス	3.9	3	6,084	
ジャパンマテリアル	4.9	—	—	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	4.5	2.8	6,193	
アンビスホールディングス	2.8	2.7	8,097	
シーユーシー	—	3.8	9,750	
トライト	—	9.9	8,157	
GENDA	—	1.6	3,712	
TREホールディングス	8.9	9	11,295	
大栄環境	11.2	8.5	19,176	
M&A総研ホールディングス	—	2.1	6,814	
乃村工藝社	—	14.5	12,919	
合 計	株数・金額	302	284	605,644
	銘柄数<比率>	65	62	<95.8%>

(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) —印は組み入れはありません。



インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド

運用報告書

第21期

決算日 2023年3月15日

(計算期間：2022年3月16日から2023年3月15日まで)

運用方針	<p>①主としてわが国の株式に投資します。</p> <p>②株式への投資にあたっては、成長性、収益性等を勘案して選定した成長株を中心に投資を行い、積極的に値上がり益の獲得を目指します。</p> <p>③会社訪問をベースに徹底した企業のファンダメンタルズ分析により個別銘柄を選別する「ボトム・アップ・アプローチ」を基本とします。</p> <p>④フルインベストメントを基本とし、リスク軽減を図るため分散投資を行います。</p>
主要運用対象	<p>わが国の金融商品取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）を主要な投資対象とします。</p>
組入制限	<p>①株式への投資割合には制限を設けません。</p> <p>②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。</p> <p>③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30%以下とします。</p> <p>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。</p>

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		TOPIX (東証株価指数)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率		
17期(2019年3月15日)	21,713	△7.4	1,602.63	△8.1	93.1	915
18期(2020年3月16日)	15,803	△27.2	1,236.34	△22.9	97.2	621
19期(2021年3月15日)	29,920	89.3	1,968.73	59.2	96.2	967
20期(2022年3月15日)	24,004	△19.8	1,826.63	△7.2	95.1	719
21期(2023年3月15日)	25,425	5.9	1,960.12	7.3	94.2	616

(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TOPIX (東証株価指数) を掲載しています。TOPIX (東証株価指数) 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。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		TOPIX (東証株価指数)		株組入比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2022年3月15日	24,004	—	1,826.63	—	95.1
3月末	26,608	10.8	1,946.40	6.6	94.0
4月末	26,198	9.1	1,899.62	4.0	93.8
5月末	25,254	5.2	1,912.67	4.7	93.7
6月末	24,710	2.9	1,870.82	2.4	93.7
7月末	26,367	9.8	1,940.31	6.2	94.9
8月末	27,193	13.3	1,963.16	7.5	94.5
9月末	25,741	7.2	1,835.94	0.5	95.8
10月末	27,219	13.4	1,929.43	5.6	96.6
11月末	27,433	14.3	1,985.57	8.7	94.3
12月末	25,527	6.3	1,891.71	3.6	96.1
2023年1月末	26,475	10.3	1,975.27	8.1	96.5
2月末	26,254	9.4	1,993.28	9.1	96.3
(期末) 2023年3月15日	25,425	5.9	1,960.12	7.3	94.2

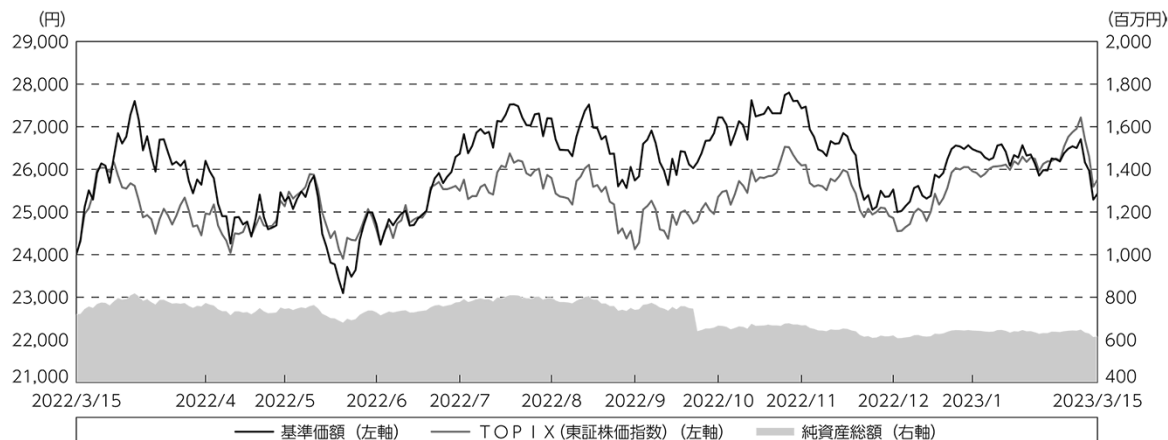
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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3月16日～2023年3月15日)



期首：24,004円
 期末：25,425円
 騰落率： 5.9%

(注) TOPIX (東証株価指数) は、期首 (2022年3月15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) TOPIX (東証株価指数) は、参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- ・わが国の金融商品取引所上場株式 (これに準ずるものを含みます。) 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、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。
- ・幅広い投資ユニバースの中から、グロース・スタイルの投資アプローチを用いてボトムアップで利益成長企業を選別し、ポートフォリオを構築した結果、ティーケーピー、FPパートナー、JTOWERなどの株価が上昇したことが、基準価額の上昇要因となりました。

[下落要因]

- ・個別銘柄では、セプテーニ・ホールディングス、インフォマート、コスモス薬品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

TOPIX（東証株価指数）	+7.3%	日経平均株価	+7.4%
東証マザーズ指数	+11.2%		

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の日本株式市場は、上昇しました。

原油価格高騰の一面に加え、米連邦準備理事会（FRB）による2022年3月の最初の利上げが特段のサプライズなく市場に受け止められたことなどにより、株式市場は、ロシアによるウクライナ侵攻ショックから立ち直る形でのスタートとなりました。しかし、その流れは長く続かず、中国でのロックダウン、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、株価の上値は抑えられる展開となりました。一方で下値も比較的底堅く、急激な利上げを受けて一部の米国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、日米金融政策スタンスの違いなどから円安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、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）政策の修正に動く、想定外の動きに長期金利および円相場が急騰、日本株も大きく調整する場面が見られたものの、次期日銀総裁に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市場はすぐに落ち着きを取り戻しました。それでも期末にかけて米国金融機関が相次いで破綻に追い込まれると、金融不安も重なり投資家のリスク回避が進み、再び値動きの激しくなる場面が見られました。

当ファンドのポートフォリオ

幅広い投資ユニバースの中から、グロース・スタイルの投資アプローチを用いてボトムアップで利益成長企業を選別し、徹底したファンダメンタルズ分析に基づき、利益成長が日本経済全体の成長速度を上回ると見込まれる銘柄に分散投資しました。引き続き、企業や産業の構造的な変化に注目して銘柄の入れ替えを実施しました。その中で、株価が上昇して割安感が後退したと判断した銘柄などを売却して利益を確定した一方で、株価に出遅れ感があると見込んだ銘柄や、ビジネスモデルの転換などが株価に十分反映されていないと判断した銘柄などを新規に組み入れました。以上のような売買を行いながら、期を通じてフルインベストを基本に運用を継続しました。

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+5.9%となり、参考指数であるTOPIX（東証株価指数）の騰落率+7.3%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ティーケーピー、FPパートナー、JTOWERなどの組み入れをしていたことなどがプラスに寄与しました。
- ・業種別では、「情報・通信業」「不動産業」「保険業」の銘柄選択などがプラスに寄与しました。

[マイナス要因]

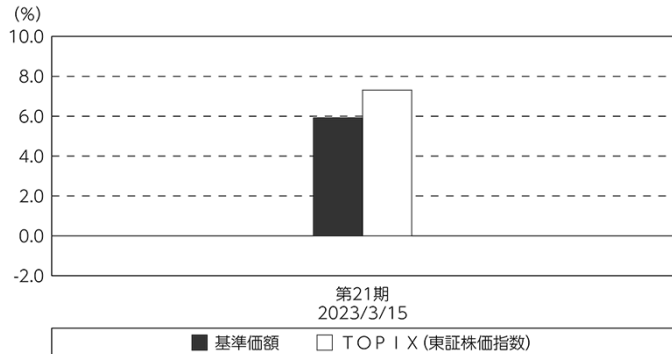
- ・個別銘柄では、参考指数の非構成銘柄であるセプテーニ・ホールディングスなどの組み入れをしていたこと、コスモス薬品、インフォマートなどを参考指数と比較して高めの組み入れとしていたことなどがマイナスに影響しました。
- ・業種別では、「サービス業」を参考指数以上の組み入れとしていたこと「小売業」「電気機器」の銘柄選択などがマイナスに影響しました。

○今後の運用方針

幅広い投資ユニバースの中から、グロース・スタイルの投資アプローチを用いてボトムアップで利益成長企業を選別し、徹底したファンダメンタルズ分析に基づき、利益成長が日本経済全体の成長速度を上回ることが見込まれる銘柄に分散投資します。

今後の株式市場は、国内外の景気や金融政策動向に加え、海外金融機関破綻後の金融システムの情報などを見極めながら、当面は落ち着きどころを探る展開となることを想定しております。これまで急ピッチで進んできた先進国での利上げですが、ここにきて欧米で金融システム不安が噴出したことで、今後の金融政策の行方には不透明感が出てきました。各国政府・中央銀行から矢継ぎ早な対応策が打ち出されたことなどにより、世界的な金融危機に発展する可能性は低い状況ですが、投資家のリスクオフの動きが株式市場の重石となっています。一方で、中国経済のリオープンが予想通り順調な模様で、今後は不動産業への支援などを含む適切な財政政策の下でさらに着実な回復が視野に入ってくると思われます。加えて、国内については、海外景気の下振れなどはリスク要因ではあるものの、賃上げの報道が相次いでいるほか、新型コロナの5類への変更が決まったこ

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) TOPIX（東証株価指数）は、参考指数です。

となどから個人消費は相応の伸びが見込まれるうえ、今後は中国人旅行客が加わることでインバウンド消費の上乗せも期待できることから、国内景気は引き続き上向きの状況が続く見込みです。企業業績については、世界景気減速の影響などから2023年度に向けモメンタムの低下は避けられませんが、供給制約からの回復や上向きの国内景気などを受けて全体としては持ちこたえている状況で、株主還元の動きなどと合わせて株価の下支えとしての役割が期待されています。引き続きバリュエーション面から見て割安な水準となっていること、株主還元の強化も含め日本企業のコーポレート・ガバナンス改善の動きも継続していることなどから、日本株の中長期な見通しについては依然として前向きな見方を続けております。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、業績動向を精査し、銘柄の入れ替えを積極的に行う方針です。

○当ファンドのデータ

(2023年3月15日現在)

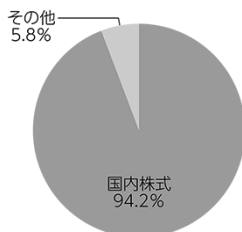
【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率 %
1	大栄環境	サービス業	円	日本	3.3
2	東京応化工業	化学	円	日本	3.1
3	SOMPOホールディングス	保険業	円	日本	3.1
4	BIPROGY	情報・通信業	円	日本	3.0
5	太陽ホールディングス	化学	円	日本	2.5
6	九電工	建設業	円	日本	2.5
7	日東紡績	ガラス・土石製品	円	日本	2.5
8	ツバキ・ナカシマ	機械	円	日本	2.5
9	五洋建設	建設業	円	日本	2.5
10	F Pパートナー	保険業	円	日本	2.4
組入銘柄数			65銘柄		

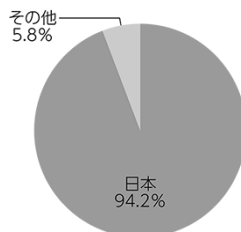
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

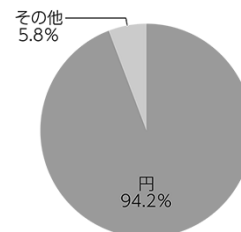
【資産別配分】



【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 3 月16日～2023年 3 月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	24 (24)	0.091 (0.091)	(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	24	0.091	
期中の平均基準価額は、26,248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 3 月16日～2023年 3 月15日)

株式

国 内	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		140	280,092	261	418,858
		(△ 99)	(-)		

(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 3 月16日～2023年 3 月15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	698,951千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	679,700千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.02

(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3月16日～2023年3月15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3月15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 (5.3%)			
五洋建設	16.8	24.1	15,158
九電工	4.2	4.6	15,525
化学 (6.8%)			
東京応化工業	—	2.6	19,318
太陽ホールディングス	—	6.4	15,526
エフピコ	1.7	1.4	4,452
医薬品 (1.3%)			
ペプチドリーム	2.6	0.9	1,606
セルソース	—	1.8	5,868
ガラス・土石製品 (5.0%)			
日東紡績	5.5	7.5	15,457
MARUWA	0.9	0.8	13,848
機械 (10.7%)			
日本製鋼所	—	2.7	6,647
オプトラン	4.6	2.9	6,229
ユニオンツール	—	1.7	5,431
TOWA	—	2.1	4,107
ハーモニック・ドライブ・システムズ	2.7	2.2	9,856
ツバキ・ナカシマ	14.9	15.9	15,279
日立造船	23	16.2	14,385
電気機器 (6.8%)			
湖北工業	—	0.7	3,535
I-PEX	4.1	—	—
ジーエス・ユアサ コーポレーション	7.3	5.2	11,913
メイコー	5.7	3.8	9,952

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
三井ハイテック	2.1	0.9	7,101
ニチコン	—	5.2	7,217
精密機器 (2.2%)			
マニー	0.8	—	—
朝日インテック	2.8	5.7	12,807
その他製品 (0.3%)			
コクヨ	4	0.9	1,647
電気・ガス業 (—%)			
リニューアブル・ジャパン	3.5	—	—
情報・通信業 (20.6%)			
デジタルアーツ	0.8	0.4	2,040
T I S	6.5	2.9	10,019
ファインデックス	7.3	0.2	135
メディアドゥ	2.4	1.6	2,148
ブイキューブ	4.2	—	—
SHIFT	0.7	0.6	13,116
Ubicomホールディングス	5.1	5.5	10,466
チェンジ	3.6	3.1	7,362
ユーザベース	3.5	—	—
GMOフィナンシャルゲート	0.1	0.2	1,906
Appier Group	5.1	1.6	2,929
シンプレクス・ホールディングス	2.1	3.6	7,956
セーフィー	4.1	2.6	2,041
ラクスル	3.7	2.5	3,942
ミンカブ・ジ・インフォノイド	3.4	0.9	1,808
Sansan	6	—	—

インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
HENNGE	2.2	—	—
JMDC	2	2.4	10,644
J TOWER	1.7	—	—
S p e e e	2.6	—	—
伊藤忠テクノソリューションズ	4.1	1	3,135
オープンワーク	—	1.6	8,880
B I P R O G Y	—	5.8	18,386
ビジョン	14	8	12,632
小売業 (8.5%)			
セリア	2.6	—	—
ネクステージ	8	3.1	8,602
BEENOS	—	4.1	8,962
コスモス薬品	1	1.2	13,860
日本瓦斯	9.6	3.9	7,394
アインホールディングス	2.4	1.9	10,583
保険業 (5.8%)			
F P パートナー	—	3	14,955
S O M P O ホールディングス	4	3.4	18,866
その他金融業 (3.6%)			
アルヒ	9.4	—	—
イオンフィナンシャルサービス	15.4	10.5	12,757
オリエントコーポレーション	117.3	—	—
イー・ギャランティ	—	3.7	8,047
不動産業 (2.1%)			
S R E ホールディングス	2.2	0.5	1,770

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ティーケービー	8.2	1.4	4,284	
カチタス	—	2.4	6,242	
サービス業 (21.0%)				
リンクアンドモチベーション	—	10.8	5,475	
エムスリー	2.8	3.1	10,211	
エスプール	12.8	6	3,378	
インフォマート	16.1	—	—	
セブテーニ・ホールディングス	30.6	—	—	
リゾートトラスト	4.4	5.5	11,495	
リソー教育	25.3	31	10,044	
サイバーエージェント	6.9	10.4	11,180	
フルキャストホールディングス	9.9	3.9	9,102	
アイ・アールジャパンホールディングス	1.3	—	—	
ジャパンマテリアル	6.8	4.9	10,946	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	8.1	4.5	8,572	
アンビスホールディングス	3.6	2.8	8,526	
F a s t F i t n e s s J a p a n	2.7	—	—	
T R E ホールディングス	11.5	8.9	12,682	
大栄環境	—	11.2	20,428	
ベネッセホールディングス	8	—	—	
合 計	株 数 ・ 金 額	523	302	580,789
	銘柄数 < 比率 >	66	65	< 94.2% >

(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3月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	580,789	93.7
コール・ローン等、その他	39,155	6.3
投資信託財産総額	619,944	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3月15日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	619,944,657	
コール・ローン等	26,724,892	
株式(評価額)	580,789,900	
未収入金	10,618,069	
未収配当金	1,811,796	
(B) 負債	3,610,649	
未払金	3,610,519	
未払解約金	57	
未払利息	73	
(C) 純資産総額(A-B)	616,334,008	
元本	242,417,008	
次期繰越損益金	373,917,000	
(D) 受益権総口数	242,417,008口	
1万口当たり基準価額(C/D)	25,425円	

<注記事項>

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	299,580,069円
期中追加設定元本額	2,403,207円
期中一部解約元本額	59,566,268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・グロース・ファンド	242,417,008円
合計	242,417,008円

○損益の状況 (2022年3月16日～2023年3月15日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	10,846,508	
受取配当金	10,882,824	
その他収益金	70	
支払利息	△ 36,386	
(B) 有価証券売買損益	35,549,210	
売買益	109,513,898	
売買損	△ 73,964,688	
(C) 当期損益金(A+B)	46,395,718	
(D) 前期繰越損益金	419,520,098	
(E) 追加信託差損益金	3,743,561	
(F) 解約差損益金	△ 95,742,377	
(G) 計(C+D+E+F)	373,917,000	
次期繰越損益金(G)	373,917,000	

(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) (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) (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。