

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、2024年4月30日に第24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24期
(決算日 2024年4月30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)	標準価額		Russell/Nomura Small Cap Index (税引前配当込み) (参考指数)		株式組入比率	純資産額		
		税金 分	み 金	騰 落	騰 落			中 率	中 率
	円		円		%	ポイント	%	百万円	
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
24期(2024年4月30日)	52,368		0		16.0	1,360.25	28.1	96.5	590

(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 Index (税引前配当込み)を掲載しています。Russell/Nomura Small Cap Indexはラッセル・インベストメントと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ています。また、ラッセル・インベストメントと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	標準価額		Russell/Nomura Small Cap Index (税引前配当込み) (参考指数)		株式組入比率
		騰 落	率	騰 落	率	
(期首) 2023年4月27日	円 45,152		% —	ポイント 1,062.17	% —	% 95.5
4月末	45,861		1.6	1,079.77	1.7	96.0
5月末	46,919		3.9	1,081.24	1.8	96.7
6月末	50,449		11.7	1,147.36	8.0	96.0
7月末	48,883		8.3	1,177.77	10.9	96.3
8月末	49,556		9.8	1,197.99	12.8	98.5
9月末	47,069		4.2	1,197.84	12.8	97.2
10月末	45,477		0.7	1,165.92	9.8	98.0
11月末	50,617		12.1	1,218.53	14.7	96.6
12月末	51,054		13.1	1,230.25	15.8	97.8
2024年1月末	51,663		14.4	1,281.57	20.7	97.9
2月末	54,438		20.6	1,323.43	24.6	96.4
3月末	55,902		23.8	1,376.26	29.6	96.8
(期末) 2024年4月30日	円 52,368		16.0	1,360.25	28.1	96.5

(注) 基準価額は1万円当たりです。

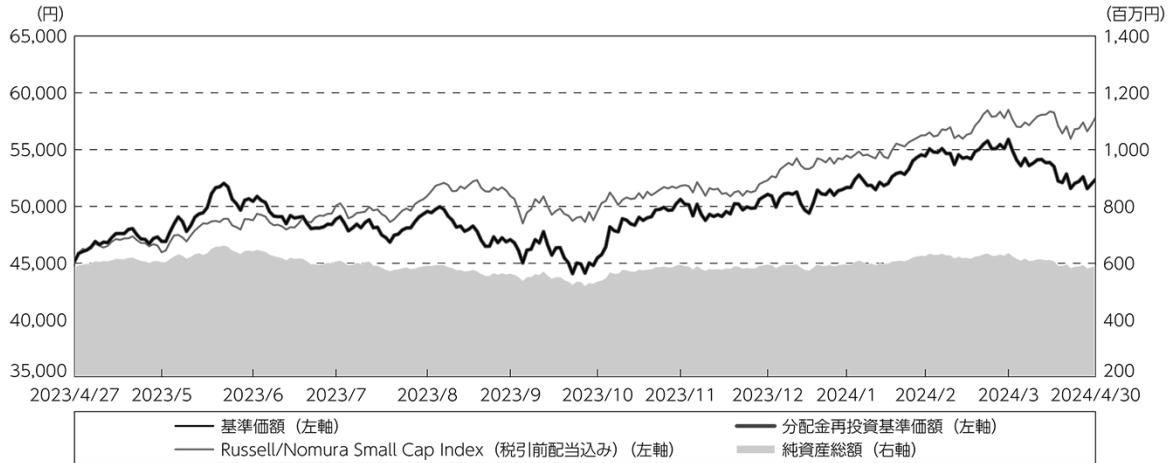
(注) 騰落率は期首比です。

(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

(2023年4月28日～2024年4月30日)



期首：45,152円

期末：52,368円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：16.0% (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 Index (税引前配当込み)は、期首(2023年4月27日)の値が基準価額と同一年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 Index (税引前配当込み)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、好調な企業業績や、ガバナンス改善による日本企業の収益性向上などに注目した外国人投資家の積極的な日本株買いにより、国内株式市場が上昇したことなどが、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、TOWA、カバー、日東紡績などの株価の上昇がプラスに寄与しました。

[下落要因]

- ・株式市場で、円安進行や日銀政策変更に対する思惑などを背景に、一部の輸出関連株や金融株などのバリュー銘柄に物色が集中した一方、当ファンドが着目するグロース株が市場で敬遠されたことなどがマイナスに作用したほか、保有銘柄の中で、Buy Sell Technologies、ブシロード、ビジョン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 Index (税引前配当込み)	+28.1%	東証マザーズ指数	△12.3%
日経平均株価	+35.0%	TOPIX (東証株価指数)	+35.0%

※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。

デフレからの脱却が視野に入ると、東京証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営」要請を受けた上場企業の前向きな変化に対する期待や、米国の投資家バフェット氏による商社の買い増し報道、さらには好調な企業業績に加え、相次ぐ増配、自社株買いの発表などが好感され、日本株は期初から堅調な展開となりました。

買い一巡後は、米国のインフレ動向や米連邦準備理事会(FRB)の金融政策に注目が集まり、米国の長期金利や米国株式市場の動向に左右される動きを強め、米国金利が上昇し、米国株が調整色を強める中で、日本株式市場もボックス圏での展開に変わりました。2023年11月に入り米国インフレの鎮静化が明らかとなると、米国金利が低下傾向を強める一方、米国株は一気に高値更新へ向かいましたが、日米の金利差縮小を背景とした円高などが日本株式市場の重石となり、年内はもみ合いの動きを脱することはありませんでした。

2024年の年明け後、賃上げ報道が相次ぐ中、早ければ春先にも日銀によるマイナス金利解除が実施されるとの見方が投資家の間では広がりましたが、その後も極めて緩和的な金融環境が継続するとの日銀の方針が明らかになると、外国為替市場で円安が進行し、日本株は力強い上昇基調に転じました。春闘での大幅な賃上げを見据えたデフレ脱却期待や、企業価値向上に大きく舵を切った日本企業の構造変化が、海外投資家による日本株への投資姿勢を積極化させ、日経平均株価は34年振りに史上最高値を更新しましたが、期末に向けては、予想を上回る強めの米国景気指標を受け長期金利が上昇し、米国株が調整色を強める中で、日本株も一進一退の動きとなりました。

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、半導体・液晶工場向け特殊ガス販売・メンテナンスなどを行うジャパンマテリアル、3COINSブランドなどを展開するパルグループホールディングス、人工皮革などでは高い製品競争力を有する自動車用シート材大手のセーレンなどを新規に購入しました。一方、株価が上昇したTOWA、カバー、FPパートナーの利益確定売りなどを行いました。

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+16.0%となり、参考指数であるRussell/Nomura Small Cap Index（税引前配当込み）の騰落率+28.1%を下回る結果となりました。

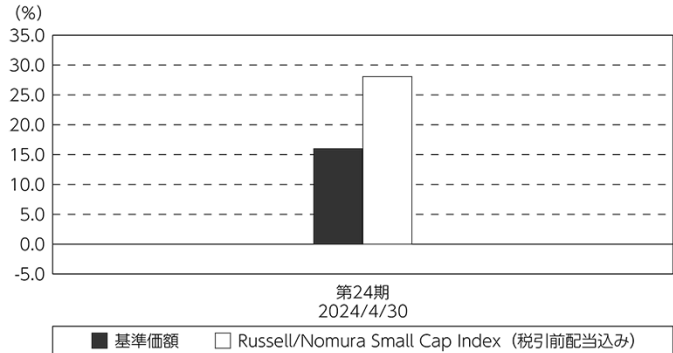
[プラス要因]

- ・個別銘柄では、TOWA、日東紡績、カバーなどを参考指数以上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」「機械」「電気機器」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、BuySell Technologies、ビジョン、チェンジ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」「情報・通信業」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」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) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) Russell/Nomura Small Cap Index（税引前配当込み）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24期
	2023年4月28日～ 2024年4月30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	42,368

(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、これまでの上昇スピードが急速だった反動などを受けて短期的には調整局面を迎えているものの、引き続き業績動向が堅調であることに加え、デフレからの脱却やそれを踏まえた日本企業の本格的な変化などを手掛かりに、米国などの内外の景気、物価や金融政策に加え、地政学リスクや政治情勢、あるいは金利、海外株式、為替動向などを睨みながらも、徐々に上値をうかがう展開に移行して行くことを想定しております。国内景気は、短期的には物価上昇が個人消費や設備投資の足枷になっているものの、若年層に手厚い形で大幅な賃金上昇が見込まれる中、消費もそれに呼応する動きが期待されるほか、豊富な手元流動性に加え、深刻化する人手不足や収益力強化への対応を見据え、依然として投資意欲は旺盛であることから、設備投資も今後は力強い動きに転じるものと予想しています。また、企業業績は増益トレンドが維持されるだけでなく、増益業種が広がることを見込まれているほか、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の浸透により、株主還元策の強化や収益性向上策を発表する企業が増えることも株式市場の下支え材料となることを想定しております。新NISA開始や相次ぐ値上げ報道の中で、個人による金融資産見直しや株式投資への関心は以前にも増して高まっており、引き続き中期的な観点から日本株に対する強気な見方を堅持しております。

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

(2023年 4 月28日～2024年 4 月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	939	1.885	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(442)	(0.887)	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 ）	(442)	(0.887)	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 ）	(55)	(0.111)	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	86	0.173	(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 ）	(86)	(0.173)	
(c) そ の 他 費 用	33	0.066	(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 ）	(33)	(0.066)	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	1,058	2.124	
期中の平均基準価額は、49,824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。

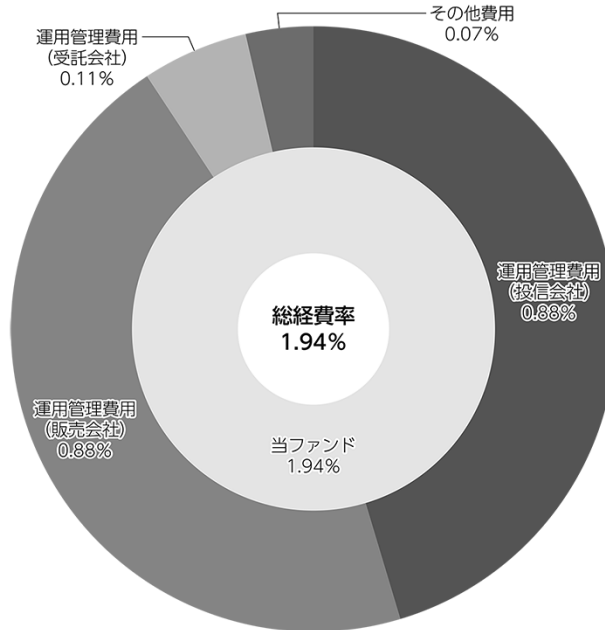
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.94%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

(2023年4月28日～2024年4月30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 1,828	千円 22,552	千口 9,481	千円 115,688

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2023年4月28日～2024年4月30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	8,556,403千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,997,472千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.71	

(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4月28日～2024年4月30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

(2024年4月30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 52,627	千口 44,973	千円 596,086

(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

(2024年4月30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	596,086	100.0
コール・ローン等、その他	241	0.0
投資信託財産総額	596,327	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 (2024年4月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	596,327,311
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド(評価額)	596,086,566
未収入金	240,745
(B) 負債	6,094,765
未払解約金	243,992
未払信託報酬	5,652,773
その他未払費用	198,000
(C) 純資産総額(A-B)	590,232,546
元本	112,707,812
次期繰越損益金	477,524,734
(D) 受益権総口数	112,707,812口
1万口当たり基準価額(C/D)	52,368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	129,328,059円
期中追加設定元本額	4,566,511円
期中一部解約元本額	21,186,758円

○損益の状況 (2023年4月28日～2024年4月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	90,937,140
売買益	99,516,237
売買損	△ 8,579,097
(B) 信託報酬等	△ 11,618,214
(C) 当期損益金(A+B)	79,318,926
(D) 前期繰越損益金	85,294,184
(E) 追加信託差損益金	312,911,624
(配当等相当額)	(296,341,123)
(売買損益相当額)	(16,570,501)
(F) 計(C+D+E)	477,524,734
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	477,524,734
追加信託差損益金	312,911,624
(配当等相当額)	(296,365,887)
(売買損益相当額)	(16,545,737)
分配準備積立金	164,613,110

(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(6,713,889円)、費用控除後の有価証券売買等損益(13,540,404円)、信託約款に規定する収益調整金(312,911,624円)および分配準備積立金(144,358,817円)より分配対象収益は477,524,734円(1万口当たり42,368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22期

決算日 2024年4月30日

(計算期間：2023年4月28日から2024年4月30日まで)

運用方針	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>③グローバルな観点から成長予測の分析を行います。</p> <p>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。</p>
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	<p>①株式への投資割合には制限を設けません。</p> <p>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。</p> <p>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。</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		Russell/Nomura Small Cap Index (税引前配当込み) (参考指数)		株式組入比率	純資産総額
	円	騰落率	ポイント	騰落率		
18期(2020年4月27日)	84,094	△16.0%	741.91	△11.8%	95.9%	7,399百万円
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
22期(2024年4月30日)	132,541	18.2%	1,360.25	28.1%	95.5%	5,106

(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 Index (税引前配当込み)を掲載しています。Russell/Nomura Small Cap Indexはラッセル・インベストメントと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ています。また、ラッセル・インベストメントと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 Index (税引前配当込み) (参考指数)		株式組入比率
	円	騰落率	ポイント	騰落率	
(期首) 2023年4月27日	112,087	—	1,062.17	—	94.5%
4月末	113,853	1.6%	1,079.77	1.7%	95.9%
5月末	116,678	4.1%	1,081.24	1.8%	96.6%
6月末	125,628	12.1%	1,147.36	8.0%	95.7%
7月末	121,948	8.8%	1,177.77	10.9%	95.7%
8月末	123,800	10.4%	1,197.99	12.8%	97.8%
9月末	117,805	5.1%	1,197.84	12.8%	96.4%
10月末	114,061	1.8%	1,165.92	9.8%	97.9%
11月末	127,144	13.4%	1,218.53	14.7%	96.4%
12月末	128,425	14.6%	1,230.25	15.8%	97.5%
2024年1月末	130,174	16.1%	1,281.57	20.7%	97.3%
2月末	137,330	22.5%	1,323.43	24.6%	95.8%
3月末	141,189	26.0%	1,376.26	29.6%	96.0%
(期末) 2024年4月30日	132,541	18.2%	1,360.25	28.1%	95.5%

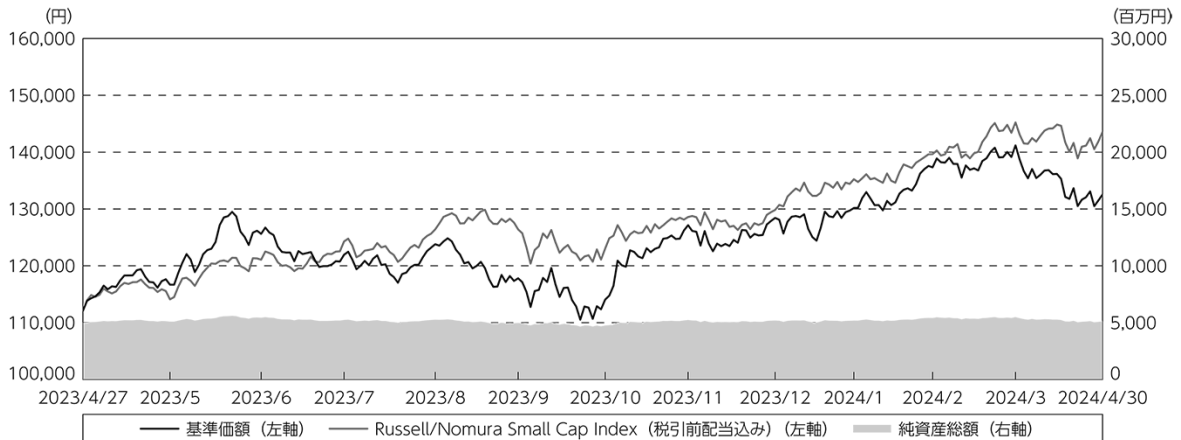
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

期中の基準価額等の推移

(2023年4月28日～2024年4月30日)



期首：112,087円

期末：132,541円

騰落率： 18.2%

(注) Russell/Nomura Small Cap Index (税引前配当込み) は、期首 (2023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 Index (税引前配当込み) 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、好調な企業業績や、ガバナンス改善による日本企業の収益性向上などに注目した外国人投資家の積極的な日本株買いにより、国内株式市場が上昇したことなどが、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、TOWA、カバー、日東紡績などの株価の上昇がプラスに寄与しました。

[下落要因]

- ・株式市場で、円安進行や日銀政策変更に対する思惑などを背景に、一部の輸出関連株や金融株などのバリュー銘柄に物色が集中した一方、当ファンドが着目するグロース株が市場で敬遠されたことなどがマイナスに作用したほか、保有銘柄の中で、Buy Sell Technologies、ブシロード、ビジョン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 Index (税引前配当込み)	+28.1%	東証マザーズ指数	△12.3%
日経平均株価	+35.0%	TOPIX (東証株価指数)	+35.0%

※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。

デフレからの脱却が視野に入る中、東京証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営」要請を受けた上場企業の前向きな変化に対する期待や、米国の投資家バフェット氏による商社の買い増し報道、さらには好調な企業業績に加え、相次ぐ増配、自社株買いの発表などが好感され、日本株は期初から堅調な展開となりました。

買い一巡後は、米国のインフレ動向や米連邦準備理事会（FRB）の金融政策に注目が集まり、米国の長期金利や米国株式市場の動向に左右される動きを強め、米国金利が上昇し、米国株が調整色を強める中で、日本株式市場もボックス圏での展開に変わりました。2023年11月に入り米国インフレの鎮静化が明らかとなると、米国金利が低下傾向を強める一方、米国株は一気に高値更新へ向かいましたが、日米の金利差縮小を背景とした円高などが日本株式市場の重石となり、年内はもみ合いの動きを脱することはありませんでした。

2024年の年明け後、賃上げ報道が相次ぐ中、早ければ春先にも日銀によるマイナス金利解除が実施されるとの見方が投資家の間では広がりましたが、その後も極めて緩和的な金融環境が継続するとの日銀の方針が明らかになると、外国為替市場で円安が進行し、日本株は力強い上昇基調に転じました。春闘での大幅な賃上げを見据えたデフレ脱却期待や、企業価値向上に大きく舵を切った日本企業の構造変化が、海外投資家による日本株への投資姿勢を積極化させ、日経平均株価は34年振りに史上最高値を更新しましたが、期末に向けては、予想を上回る強めの米国景気指標を受け長期金利が上昇し、米国株が調整色を強める中で、日本株も一進一退の動きとなりました。

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①A I（人工知能）やビッグデータなどの普及・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、半導体・液晶工場向け特殊ガス販売・メンテナンスなどを行うジャパンマテリアル、3COINSブランドなどを展開するパルグループホールディングス、人工皮革などでは高い製品競争力を有する自動車用シート材大手のセーレンなどを新規に購入しました。一方、株価が上昇したTOWA、カバー、FPパートナーの利益確定売りなどを行いました。

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+18.2%となり、参考指数であるRussell/Nomura Small Cap Index（税引前配当込み）の騰落率+28.1%を下回る結果となりました。

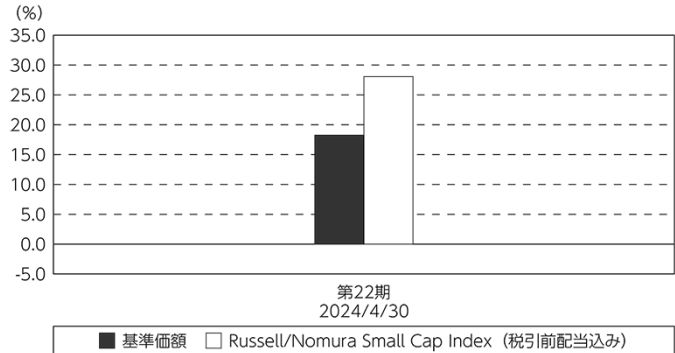
[プラス要因]

- ・個別銘柄では、TOWA、日東紡績、カバーなどを参考指数以上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」「機械」「電気機器」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、Buy Sell Technologies、ビジョン、チェンジ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」「情報・通信業」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」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 Index (税引前配当込み) 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、これまでの上昇スピードが急速だった反動などを受けて短期的には調整局面を迎えているものの、引き続き業績動向が堅調であることに加え、デフレからの脱却やそれを踏まえた日本企業の本格的な変化などを手掛かりに、米国などの内外の景気、物価や金融政策に加え、地政学リスクや政治情勢、あるいは金利、海外株式、為替動向などを睨みながらも、徐々に上値をうかがう展開に移行して行くことを想定しております。国内景気は、短期的には物価上昇が個人消費や設備投資の足枷になっているものの、若年層に手厚い形で大幅な賃金上昇が見込まれる中、消費もそれに呼応する動きが期待されるほか、豊富な手元流動性に加え、深刻化する人手不足や収益力強化への対応を見据え、依然として投資意欲は旺盛であることから、設備投資も今後は力強い動きに転じるものと予想しています。また、企業業績は増益トレンドが維持されるだけでなく、増益業種が広がることを見込まれているほか、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の浸透により、株主還元策の強化や収益性向上策を発表する企業が増えることも株式市場の下支え材料となることを想定しております。新NISA開始や相次ぐ値上げ報道の中で、個人による金融資産見直しや株式投資への関心は以前にも増して高まっており、引き続き中期的な観点から日本株に対する強気な見方を堅持しております。

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

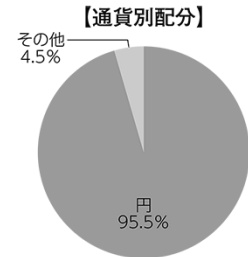
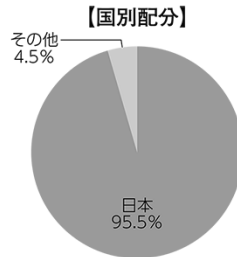
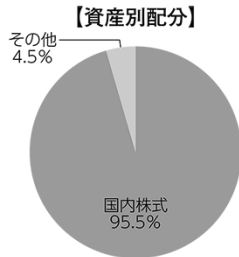
(2024年4月30日現在)

【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率 %
1	BIPROGY	情報・通信業	円	日本	4.4
2	MARUWA	ガラス・土石製品	円	日本	3.4
3	明電舎	電気機器	円	日本	3.2
4	住信SBIネット銀行	銀行業	円	日本	3.2
5	大栄環境	サービス業	円	日本	3.2
6	ジャパンマテリアル	サービス業	円	日本	3.1
7	サイバーエージェント	サービス業	円	日本	2.8
8	SWCC	非鉄金属	円	日本	2.8
9	セーレン	繊維製品	円	日本	2.8
10	共立メンテナンス	サービス業	円	日本	2.7
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。



(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

(2023年4月28日～2024年4月30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 215 (215)	% 0.172 (0.172)	(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	215	0.172	
期中の平均基準価額は、124,836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

(2023年4月28日～2024年4月30日)

株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株 1,743 (97)	千円 3,963,483 (-)	千株 2,647	千円 4,592,919

(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

(2023年4月28日～2024年4月30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	8,556,403千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,997,472千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.71

(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4月28日～2024年4月30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

(2024年4月30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 (5.6%)			
ウエストホールディングス	15.7	36.5	97,017
五洋建設	257.7	69.8	55,295
九電工	29.7	18.3	119,901
食料品 (ー%)			
ファーマフーズ	75.3	—	—
繊維製品 (4.6%)			
セーレン	—	53.3	140,498
ゴールドウイン	—	8.6	82,560
化学 (5.4%)			
東京応化工業	23.3	17.1	72,264
ウルトラファブリックス・ホールディングス	16.6	—	—
扶桑化学工業	—	15	61,050
太陽ホールディングス	68.6	31.9	103,037
メック	19.8	6.7	27,872
医薬品 (ー%)			
セルソース	11.2	—	—
ガラス・土石製品 (5.1%)			
日東紡績	58.5	13.9	79,647
MARUWA	8.2	5.1	171,105
非鉄金属 (2.9%)			
SWCC	—	34	141,950
機械 (5.1%)			
日本製鋼所	22.8	18.7	71,995
オプトラン	19.3	—	—
ユニオンツール	12.6	7	32,095

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
TOWA	26.9	1.1	10,230
ハーモニック・ドライブ・システムズ	8.7	32.5	130,000
ツバキ・ナカシマ	150.1	—	—
日立造船	112.2	4.3	5,271
電気機器 (6.9%)			
明電舎	—	46.7	163,917
メイコー	36.6	10.7	55,426
エスベック	—	30.8	91,383
ニチコン	55.4	21	28,056
精密機器 (2.5%)			
朝日インテック	47	52.2	121,573
その他製品 (ー%)			
ブシロード	59.8	—	—
情報・通信業 (19.2%)			
VRAIN Solution	—	1.4	5,677
エムアップホールディングス	63.9	120.4	126,299
メディアドゥ	2.7	—	—
SHIFT	—	0.6	8,808
テクマトリックス	34.2	68	114,444
Ubicomホールディングス	10.5	—	—
チェンジホールディングス	52.8	—	—
PKSHA Technology	—	2.2	9,702
GMOフィナンシャルゲート	1.4	1	7,090
プラスアルファ・コンサルティング	8.9	—	—
ビジョナル	—	11.2	81,648
シンプレクス・ホールディングス	42	27.3	70,106

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ラクスル	13.3	—	—
Finatextホールディングス	72.5	58.1	47,525
ミンカブ・ジ・インフォノイド	14.5	—	—
オープンワーク	12.3	—	—
カバー	134.9	40.8	69,686
ネットワンシステムズ	—	46.4	122,658
BIPROGY	47.4	48.7	223,922
ビジョン	85.1	44.5	51,575
卸売業 (1.2%)			
BuySell Technologies	—	20.3	56,109
小売業 (3.5%)			
トライアルホールディングス	—	27	77,463
パルグループホールディングス	—	49.7	94,430
オイシックス・ラ・大地	20.4	—	—
ネクステージ	10.6	—	—
BEENOS	33.6	—	—
アインホールディングス	9	—	—
銀行業 (3.4%)			
住信SBIネット銀行	55.5	69.1	163,628
保険業 (2.9%)			
FPパートナー	26.1	27.6	139,932
その他金融業 (3.8%)			
プレミアグループ	—	46	102,258
イオンフィナンシャルサービス	41.9	9.9	13,003
イー・ギャランティ	41.2	39.1	67,682
不動産業 (3.3%)			
SREホールディングス	15.9	15.1	58,890
地主	—	8.8	22,484
ティーケーピー	18.8	14.9	21,009

銘柄	期首(前期末)			
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
カチタス	17.6	—	—	
トーセイ	—	24	59,280	
サービス業 (24.6%)				
オープンアップグループ	—	52.7	105,927	
リンクアンドモチベーション	63.6	26.2	13,152	
エスプール	103.4	—	—	
J Pホールディングス	—	82.6	37,583	
リゾートトラスト	53.6	41.8	109,453	
リソー教育	160.3	—	—	
サイバーエージェント	85.5	146.1	144,595	
シダックス	33.9	—	—	
フルキャストホールディングス	37.5	—	—	
エン・ジャパン	—	25.6	67,353	
テクノプロ・ホールディングス	—	23.6	63,720	
ジャパンマテリアル	—	71.1	160,259	
エラン	81.9	—	—	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	27.9	15.9	39,129	
アンビスホールディングス	35.5	—	—	
TREホールディングス	93.3	—	—	
大栄環境	88.5	61.2	162,118	
M&A総研ホールディングス	—	10.2	51,408	
共立メンテナンス	—	41.6	140,275	
乃村工藝社	—	125.1	106,585	
合 計	株数・金額	2,887	2,081	4,879,021
	銘柄数<比率>	60	60	<95.5%>

(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

(2024年4月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	4,879,021	94.3
コール・ローン等、その他	294,249	5.7
投資信託財産総額	5,173,270	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 (2024年4月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,173,270,995
コール・ローン等	212,320,858
株式(評価額)	4,879,021,180
未収入金	43,262,710
未収配当金	38,666,190
未収利息	57
(B) 負債	66,861,025
未払金	65,491,535
未払解約金	1,369,490
(C) 純資産総額(A-B)	5,106,409,970
元本	385,271,437
次期繰越損益金	4,721,138,533
(D) 受益権総口数	385,271,437口
1万口当たり基準価額(C/D)	132,541円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	445,475,026円
期中追加設定元本額	1,953,219円
期中一部解約元本額	62,156,808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	266,584,147円
インベスコ ジャパン成長株・夢ファンド(年2回決算型)	73,713,541円
インベスコ ジャパン・エンタープライズ・オープン	44,973,749円
合計	385,271,437円

○損益の状況

(2023年4月28日～2024年4月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	70,410,812
受取配当金	70,550,340
受取利息	1,828
その他収益金	23,444
支払利息	△ 164,800
(B) 有価証券売買損益	788,263,030
売買益	1,584,787,576
売買損	△ 796,524,546
(C) 保管費用等	△ 6,148
(D) 当期損益金(A+B+C)	858,667,694
(E) 前期繰越損益金	4,547,737,357
(F) 追加信託差損益金	22,167,439
(G) 解約差損益金	△ 707,433,957
(H) 計(D+E+F+G)	4,721,138,533
次期繰越損益金(H)	4,721,138,533

(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。