

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 店頭・成長株オープン」は、2022年12月21日に第29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	・主として「インベスコ 店頭・成長株マザーファンド」受益証券への投資を通じて、中小型株式を中心とする成長性溢れるわが国の株式などに投資し、投資信託財産の成長を目標に積極運用を行います。	
主要運用対象	インベスコ 店頭・成長株オープン	「インベスコ 店頭・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 店頭・成長株マザーファンド	主として中小型株式を中心とするわが国の株式などに投資します。
組入制限	インベスコ 店頭・成長株オープン	・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30%以下とします。
	インベスコ 店頭・成長株マザーファンド	・株式への投資には制限を設けません。 ・外貨建資産への投資は、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1回の毎決算時(12月21日、該当日が休業日の場合は翌営業日)に委託会社が、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して分配を行います。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 店頭・成長株オープン

追加型投信／国内／株式



運用報告書（全体版）

第29期
(決算日 2022年12月21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			JASDAQ INDEX		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
	(分配落)	税金 分配	み 金 騰 落 中 率	(ベンチマーク)	騰 落 中 率	(参考指数)	騰 落 中 率		
	円	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	百万円
25期(2018年12月21日)	41,184	0	△17.0	135.85	△22.1	—	—	95.9	9,727
26期(2019年12月23日)	46,900	550	15.2	171.06	25.9	—	—	98.0	10,241
27期(2020年12月21日)	52,252	400	12.3	180.37	5.4	—	—	97.3	9,951
28期(2021年12月21日)	56,351	450	8.7	173.07	△4.0	966.98	—	96.9	9,765
29期(2022年12月21日)	47,999	0	△14.8	—	—	979.49	1.3	96.3	8,518

(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) 2022年4月4日付の東証再編により、ファンドのベンチマーク(JASDAQ INDEX)が廃止されたため、Russell/Nomura Small Cap Index(配当込み)をファンドの参考指数として掲載しております。JASDAQ INDEXとは、JASDAQ市場上場の内国株式全銘柄(新株予約権証券、算出対象除外後の上場廃止が決定された銘柄、算出対象組入前の新規上場銘柄等を除きます。)を対象として、株式会社東京証券取引所が算出・公表する株価指数の一種であり、同市場に上場されている株式全体の株価動向を表す指標です。JASDAQ INDEXは、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。なお、本商品は、東証等により提供、保証又は販売されるものではなく、東証等は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。Russell/Nomura Small Cap Index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おります。また、ラッセル・インベストメントと野村証券株式会社が、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		JASDAQ INDEX		Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)		株式 組入比率
	騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
(期首)	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%
2021年12月21日	56,351	—	173.07	—	966.98	—	96.9
12月末	56,934	1.0	176.69	2.1	983.86	1.7	95.9
2022年1月末	48,823	△13.4	160.34	△7.4	929.97	△3.8	95.4
2月末	49,328	△12.5	161.79	△6.5	946.51	△2.1	95.3
3月末	51,233	△9.1	164.75	△4.8	956.85	△1.0	94.5
4月末	49,798	△11.6	—	—	944.07	△2.4	97.3
5月末	48,663	△13.6	—	—	945.07	△2.3	97.8
6月末	46,540	△17.4	—	—	952.81	△1.5	96.2
7月末	49,354	△12.4	—	—	986.36	2.0	98.3
8月末	51,241	△9.1	—	—	1,007.26	4.2	95.1
9月末	48,857	△13.3	—	—	977.66	1.1	95.8
10月末	51,233	△9.1	—	—	1,004.29	3.9	97.1
11月末	52,195	△7.4	—	—	1,026.43	6.1	95.6
(期末)							
2022年12月21日	47,999	△14.8	—	—	979.49	1.3	96.3

(注) 基準価額は1万円当たりです。

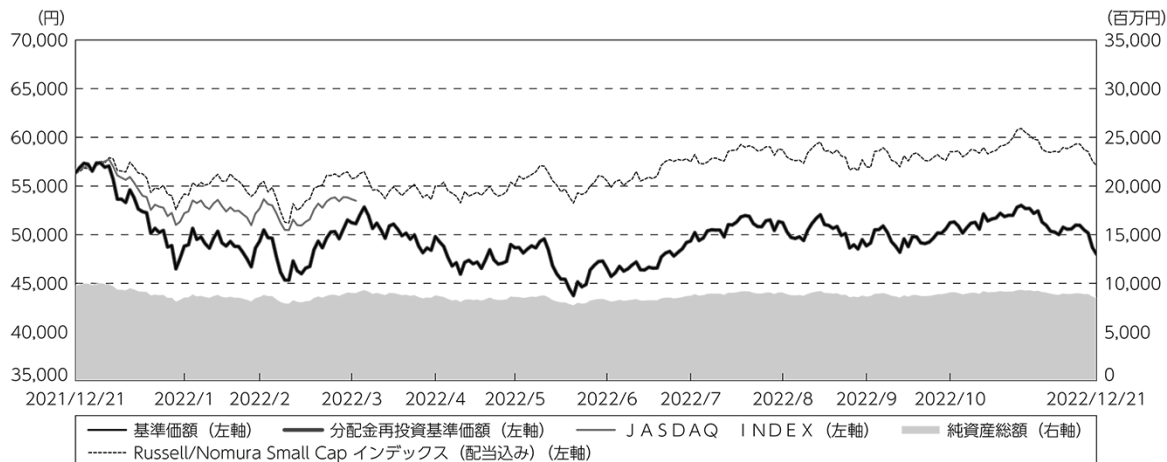
(注) 騰落率は期首比です。

(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

(2021年12月22日～2022年12月21日)



期首：56,351円

期末：47,999円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 14.8% (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JASDAQ INDEX、Russell/Nomura Small Cap Index (配当込み)は、期首(2021年12月21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) 2022年4月4日付の東証再編により、ファンドのベンチマーク(JASDAQ INDEX)が廃止されたため、Russell/Nomura Small Cap Index (配当込み)をファンドの参考指数として掲載しております。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- ・ボトムアップ・アプローチにより高い利益成長が見込まれる企業の中から、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して銘柄選定をした結果、ティーケーピー、日本瓦斯、フルキャストホールディングス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]

- ・中小型株を中心としたわが国の上場株式を実質的な主要投資対象としているため、米国を中心とする海外のインフレ、金融政策動向に加え、中国景気やウクライナ情勢などが懸念される中で株式市場が低迷し、とりわけ東証グロス、あるいはマザーズ市場がより低調となったことが、基

準価額の下落要因となりました。

- ・主要用途先である自動車やスマートフォンの生産調整の影響から短期的な利益モメンタムの鈍化が懸念されたメイコー、メック、米国の金利上昇などを契機に市場の物色がバリュー株にシフトしたことなどからSREホールディングスなど、高成長銘柄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 (配当込み)	+1.3%	日経平均株価	△7.5%
TOPIX (東証株価指数)	△3.9%	東証マザーズ指数	△25.2%

※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、上値の重い展開が続きました。

期初の株式市場は、米国でのテーパリング（量的緩和策の縮小）の早期開始観測に加え、資源価格の高騰や新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大、さらにはそれを受けたまん延防止等重点措置の適用などが市場の重石となり下落基調となりました。ロシアによるウクライナ侵攻を受けて、原油価格が急騰、株式市場の下落にも一旦は拍車がかかりましたが、原油価格の騰勢が一服し、為替市場で円安が進展するにつれ徐々に切り返し、米連邦公開市場委員会（FOMC）による利上げ決定を、特段の混乱もなく金融市場が消化すると、株価の反発に弾みがつきました。しかし、その流れは長く続かず、中国での都市封鎖（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姿勢などを受けて、株価の上値は限定的なものとなりました。一方で急速な勢いで米国が利上げに動く中、一部の景気指標が減速傾向を示したことでさらなる金融引き締めに対する警戒感が和らぎ、2022年7月以降は米国株の反発に呼応するように日本株も反転、年初来高値に迫る場面もありました。しかし、8月のジャクソンホール会議でパウエル議長が利上げ継続への強い決意を表明すると米国株式市場では大きな失望が広がり、さらには英国トラス政権による大規模経済対策が引き金となった一部債券市場の混乱なども重なり、株式市場は再び調整色を強めました。その後は、米国の経済指標と利上げ幅などに対する思惑で市場は一喜一憂しつつも、景気減速を示す経済指標が徐々に増える中で利上げ方針の「ピボット（政策転換）」に対する期待感とともに株価の下値を切り上げる場面もありましたが、期末にかけては、日銀がYCC（イールドカーブコントロール）政策における長期金利変動許容幅の拡大を発表、想定外の動きに長期金利および円相場が急騰する中、株価も再び調整を強いられました。

当ファンドのポートフォリオ

主としてインベスコ 店頭・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、中小型上場銘柄を中心とするわが国の株式に投資を行いました。

マザーファンドでは、東証上場全時価総額の低位25%に含まれる銘柄に加え、新規公開銘柄をユニバース（投資対象銘柄群）とし、ボトムアップ・アプローチにより高い利益成長が見込まれる企業の中から、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して銘柄を選択しました。

好採算の高機能製品の需要増加とともに利益率の改善が期待される太陽ホールディングス、東京応化工業や、デジタルトランスフォーメーション（DX）関連需要の伸びが期待されるBIPROGYなどを新規に購入しました。一方で、株価が大きく上昇したネクステージやティーケーピーを一部売却したほか、固定金利住宅ローン市場の低迷が続いていることなどから当初期待していた成長が見込めないと判断したアルヒを全売却致しました。

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△14.8%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1.3%を下回る結果となりました。

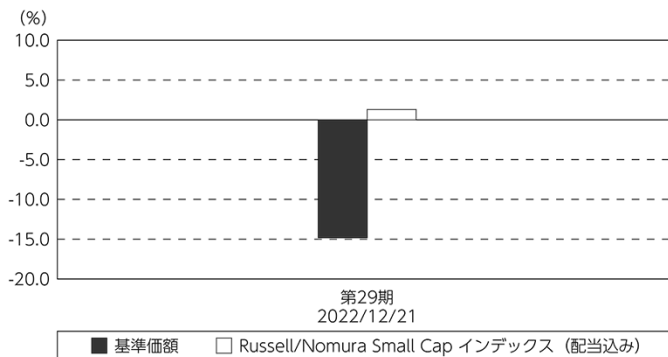
[プラス要因]

- 個別銘柄では、ティーケーピー、ネクステージ、アンビス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プラスに寄与しました。
- 「小売業」の銘柄選択、「ガラス・土石製品」「不動産業」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。

[マイナス要因]

- 個別銘柄では、メイコー、メック、SRE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。
- 「化学」「情報・通信業」「電気機器」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 インデックス（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、市況動向および残存信託期間などを勘案し、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29期
	2021年12月22日～ 2022年12月21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	40,813

(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、中小型上場銘柄を中心とするわが国の株式に投資を行います。

マザーファンドでは、東証上場全時価総額の低位25%に含まれる銘柄に加え、新規公開銘柄をユニバース（投資対象銘柄群）とし、ボトムアップ・アプローチにより高い利益成長が見込まれる企業の中から、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して銘柄を選択して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、徐々に落ち着きどころを探る展開となることを予想しております。インフレ鎮静化を最優先とする米国ですが、物価上昇は既にピークアウトした模様で、今後はいつ利上げが終了するのか、あるいは（終了した）その水準がどの程度維持されるのかに投資家の注目が移行していくと思われれます。一方、ゼロコロナ政策の過度な徹底で激しい抗議活動が発生した中国ですが、当局はより現実的な感染対策と経済活動の両立を目指し始めており、今後はコロナ禍からの正常化、緩やかな景気の回復が期待できると考えています。国内については、海外景気の下振れはリスクではありますが、コロナ禍からの戻りで個人消費はしっかりしているうえ、円安の貢献もありインバウンド（訪日外国人）消費が立ち上がって来ているほか、旅行支援プログラムによるプラス効果も期待できるなど、当面は景気の上向きのモメンタムが続く見込みです。企業業績については、原材料価格の上昇に加え、世界景気減速の影響は避けられませんが、供給制約からの回復もあり全体としてしっかりしたものとなっており、株価の下支え要因として期待ができます。バリュエーション面から見ても決して割高な水準とはなっていないこと、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評価を維持しております。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、成長ドライバーが明確で高い利益成長が見込まれる銘柄群を中心としたポートフォリオ戦略を強める方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年12月22日～2022年12月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	554	1.100	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(305)	(0.605)	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)	(194)	(0.385)	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)	(0.110)	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	29	0.057	(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)	(29)	(0.057)	
(c) そ の 他 費 用	4	0.007	(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)	(4)	(0.007)	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
合 計	587	1.164	
期中の平均基準価額は、50,349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。

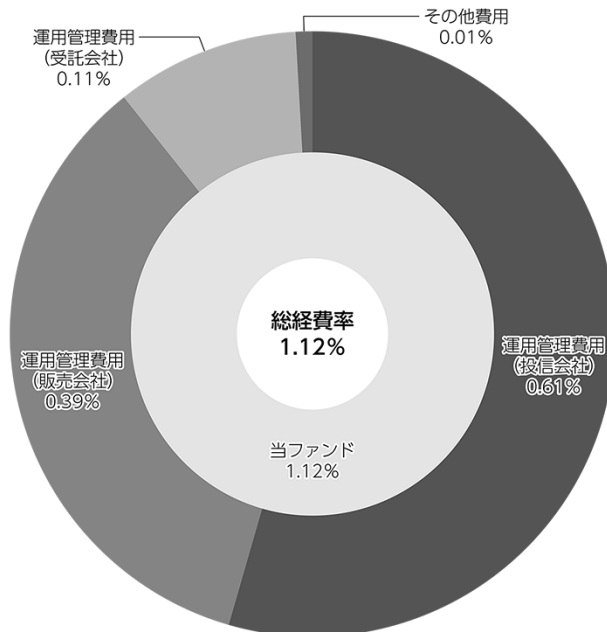
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.12%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

(2021年12月22日～2022年12月21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 店頭・成長株 マザーファンド	千口 166,934	千円 1,706,254	千口 163,839	千円 1,683,887

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2021年12月22日～2022年12月21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 店頭・成長株 マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	7,249,146千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,059,937千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.60	

(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

(2021年12月22日～2022年12月21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

(2022年12月21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 店頭・成長株 マザーファンド	千口 862,616	千口 865,712	千円 8,570,550

(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

(2022年12月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
インベスコ 店頭・成長株 マザーファンド	8,570,550	100.0
コール・ローン等、その他	4,286	0.0
投資信託財産総額	8,574,836	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 (2022年12月21日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,574,836,708
インベスコ 店頭・成長株 マザーファンド(評価額)	8,570,550,809
未収入金	4,285,899
(B) 負債	56,602,717
未払解約金	7,670,826
未払信託報酬	48,601,891
その他未払費用	330,000
(C) 純資産総額(A-B)	8,518,233,991
元本	1,774,672,096
次期繰越損益金	6,743,561,895
(D) 受益権総口数	1,774,672,096口
1万口当たり基準価額(C/D)	47,999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	1,733,061,876円
期中追加設定元本額	341,591,600円
期中一部解約元本額	299,981,380円

○損益の状況 (2021年12月22日～2022年12月21日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△1,184,315,295
売買益	154,338,797
売買損	△1,338,654,092
(B) 信託報酬等	△ 97,160,944
(C) 当期損益金(A+B)	△1,281,476,239
(D) 前期繰越損益金	1,668,456,317
(E) 追加信託差損益金	6,356,581,817
(配当等相当額)	(5,557,218,201)
(売買損益相当額)	(799,363,616)
(F) 計(C+D+E)	6,743,561,895
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	6,743,561,895
追加信託差損益金	6,356,581,817
(配当等相当額)	(5,559,112,273)
(売買損益相当額)	(797,469,544)
分配準備積立金	1,684,031,876
繰越損益金	△1,297,051,798

(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(15,575,559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(5,559,112,273円)および分配準備積立金(1,668,456,317円)より分配対象収益は7,243,144,149円(1万口当たり40,813円)となりましたが、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案し、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。

○約款変更のお知らせ

- ・東京証券取引所より公表されている2022年4月4日付の株式市場の市場区分見直しに伴い、信託約款の運用の基本方針中「投資態度」の一部記載について、所要の変更を行いました。(2022年4月4日)



運用報告書

第20期

決算日 2022年12月21日

(計算期間：2021年12月22日から2022年12月21日まで)

運用方針	<p>①主として、中小型株式を中心とする成長性溢れるわが国の株式などに投資し、投資信託財産の成長を目標に積極運用を行います。</p> <p>②株式の組入比率は、原則として、投資信託財産総額の50%以上とします。</p> <p>③ただし、資金動向、市況動向、残存信託期間等の事情によっては、上記のような運用が出来ない場合があります。</p>
主要運用対象	<p>わが国の金融商品取引所に上場されている中小型株式（上場予定を含みます。）を中心とするわが国の株式などに投資します。</p>
組入制限	<p>①株式への投資には制限を設けません。</p> <p>②外貨建資産への投資は、投資信託財産の純資産総額の30%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は、投資信託財産の純資産総額の10%以下とします。</p> <p>⑤同一銘柄の新株引受権証券および新株予約権証券への投資は、投資信託財産の純資産総額の5%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		JASDAQ INDEX		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
	騰落	率	(ベンチマーク)	騰落	(参考指数)	騰落		
	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	百万円
16期(2018年12月21日)	79,134	△16.0	135.85	△22.1	—	—	95.0	13,437
17期(2019年12月23日)	92,168	16.5	171.06	25.9	—	—	96.2	13,612
18期(2020年12月21日)	104,531	13.4	180.37	5.4	—	—	95.8	13,502
19期(2021年12月21日)	114,879	9.9	173.07	△4.0	966.98	—	95.5	14,282
20期(2022年12月21日)	99,000	△13.8	—	—	979.49	1.3	95.7	11,994

(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) 2022年4月4日付の東証再編により、ファンドのベンチマーク(JASDAQ INDEX)が廃止されたため、Russell/Nomura Small Cap Index (配当込み)をファンドの参考指数として掲載しております。JASDAQ INDEXとは、JASDAQ市場上場の内国株式全銘柄(新株予約権証券、算出対象除外後の上場廃止が決定された銘柄、算出対象組入前の新規上場銘柄等を除きます。)を対象として、株式会社東京証券取引所が算出・公表する株価指数の一種であり、同市場に上場されている株式全体の株価動向を表す指標です。JASDAQ INDEXは、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。なお、本商品は、東証等により提供、保証又は販売されるものではなく、東証等は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。Russell/Nomura Small Cap Index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おります。また、ラッセル・インベストメントと野村証券株式会社が、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		JASDAQ INDEX		Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)		株式 組入比率
	騰落	率	(ベンチマーク)	騰落	(参考指数)	騰落	
(期首)	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%
2021年12月21日	114,879	—	173.07	—	966.98	—	95.5
12月末	116,111	1.1	176.69	2.1	983.86	1.7	95.7
2022年1月末	99,678	△13.2	160.34	△7.4	929.97	△3.8	95.1
2月末	100,794	△12.3	161.79	△6.5	946.51	△2.1	94.9
3月末	104,778	△8.8	164.75	△4.8	956.85	△1.0	94.2
4月末	101,932	△11.3	—	—	944.07	△2.4	96.8
5月末	99,713	△13.2	—	—	945.07	△2.3	97.3
6月末	95,493	△16.9	—	—	952.81	△1.5	96.1
7月末	101,351	△11.8	—	—	986.36	2.0	98.1
8月末	105,317	△8.3	—	—	1,007.26	4.2	94.9
9月末	100,533	△12.5	—	—	977.66	1.1	95.5
10月末	105,491	△8.2	—	—	1,004.29	3.9	96.6
11月末	107,564	△6.4	—	—	1,026.43	6.1	95.2
(期末)							
2022年12月21日	99,000	△13.8	—	—	979.49	1.3	95.7

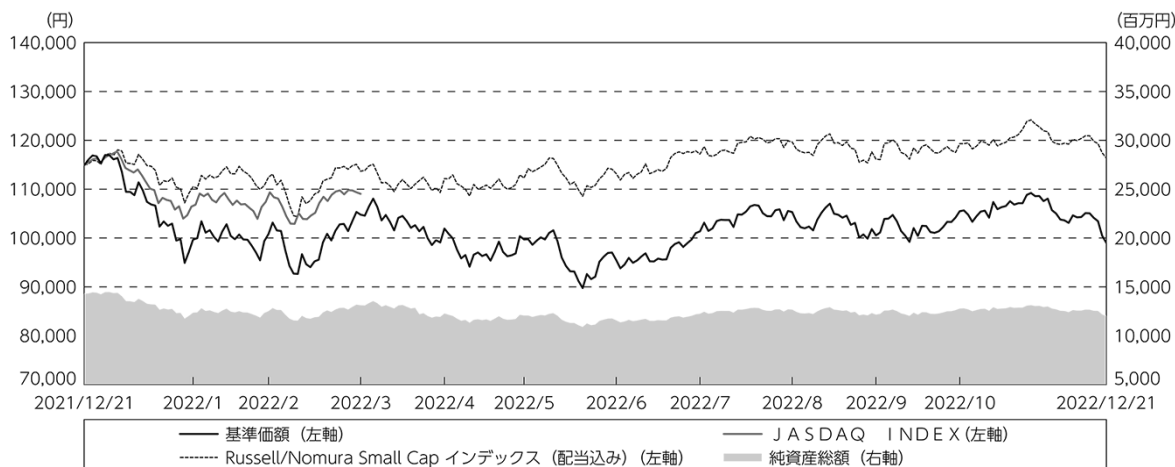
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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

(2021年12月22日～2022年12月21日)



期首：114,879円

期末：99,000円

騰落率：△13.8%

(注) JASDAQ INDEXおよびRussell/Nomura Small Cap Index (配当込み) は、期首(2021年12月21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) 2022年4月4日付の東証再編により、ファンドのベンチマーク(JASDAQ INDEX)が廃止されたため、Russell/Nomura Small Cap Index (配当込み)をファンドの参考指数として掲載しております。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- ボトムアップ・アプローチにより高い利益成長が見込まれる企業の中から、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して銘柄選定をした結果、ティーケーピー、日本瓦斯、フルキャストホールディングス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]

- 中小型株を中心としたわが国の上場株式を実質的な主要投資対象としているため、米国を中心とする海外のインフレ、金融政策動向に加え、中国景気やウクライナ情勢などが懸念される中で株式市場が低迷し、とりわけ東証グロース、あるいはマザーズ市場がより低調となったことが、基準価額の下落要因となりました。
- 主要用途先である自動車やスマートフォンの生産調整の影響から短期的な利益モメンタムの鈍化が懸念されたメイコー、メック、米国の金利上昇などを契機に市場の物色がバリュー株にシフ

トしたことからSREホールディングスなど、高成長銘柄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 (配当込み)	+1.3%	日経平均株価	△7.5%
TOPIX (東証株価指数)	△3.9%	東証マザーズ指数	△25.2%

※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、上値の重い展開が続きました。

期初の株式市場は、米国でのテーパリング（量的緩和策の縮小）の早期開始観測に加え、資源価格の高騰や新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大、さらにはそれを受けたまん延防止等重点措置の適用などが市場の重石となり下落基調となりました。ロシアによるウクライナ侵攻を受けて、原油価格が急騰、株式市場の下落にも一旦は拍車がかかりましたが、原油価格の騰勢が一服し、為替市場で円安が進展するにつれ徐々に切り返し、米連邦公開市場委員会（FOMC）による利上げ決定を、特段の混乱もなく金融市場が消化すると、株価の反発に弾みがつきました。しかし、その流れは長く続かず、中国での都市封鎖（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姿勢などを受けて、株価の上値は限定的なものとなりました。一方で急速な勢いで米国が利上げに動く中、一部の景気指標が減速傾向を示したことでさらなる金融引き締めに対する警戒感が和らぎ、2022年7月以降は米国株の反発に呼応するように日本株も反転、年初来高値に迫る場面もありました。しかし、8月のジャクソンホール会議でパウエル議長が利上げ継続への強い決意を表明すると米国株式市場では大きな失望が広がり、さらには英国トラス政権による大規模経済対策が引き金となった一部債券市場の混乱なども重なり、株式市場は再び調整色を強めました。その後は、米国の経済指標と利上げ幅などに対する思惑で市場は一喜一憂しつつも、景気減速を示す経済指標が徐々に増える中で利上げ方針の「ピボット（政策転換）」に対する期待感とともに株価の下値を切り上げる場面もありましたが、期末にかけては、日銀がYCC（イールドカーブコントロール）政策における長期金利変動許容幅の拡大を発表、想定外の動きに長期金利および円相場が急騰する中、株価も再び調整を強いられました。

当ファンドのポートフォリオ

東証上場全時価総額の下位25%に含まれる銘柄に加え、新規公開銘柄をユニバース（投資対象銘柄群）とし、ボトムアップ・アプローチにより高い利益成長が見込まれる企業の中から、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して銘柄を選択しました。

好採算の高機能製品の需要増加とともに利益率の改善が期待される太陽ホールディングス、東京応化工業や、デジタルトランスフォーメーション（DX）関連需要の伸びが期待されるBIPROGYなどを新規に購入しました。一方で、株価が大きく上昇したネクステージやティーケーピーを一部売却したほか、固定金利住宅ローン市場の低迷が続いていることなどから当初期待していた成長が見込めないと判断したアルヒを全売却致しました。

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△13.8%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+1.3%を下回る結果となりました。

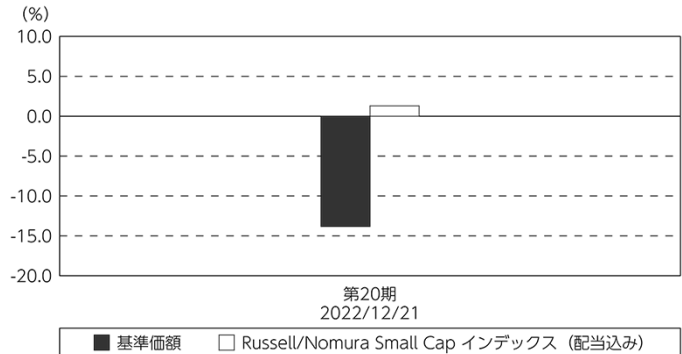
[プラス要因]

- ・個別銘柄では、ティーケーピー、ネクステージ、アンビス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プラスに寄与しました。
- ・「小売業」の銘柄選択、「ガラス・土石製品」「不動産業」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。

[マイナス要因]

- ・個別銘柄では、メイコー、メック、SRE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。
- ・「化学」「情報・通信業」「電気機器」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

東証上場全時価総額の下位25%に含まれる銘柄に加え、新規公開銘柄をユニバース（投資対象銘柄群）とし、ボトムアップ・アプローチにより高い利益成長が見込まれる企業の中から、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して銘柄を選択して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、徐々に落ち着きどころを探る展開となることを予想しております。インフレ鎮静化を最優先とする米国ですが、物価上昇は既にピークアウトした模様で、今後はいつ利上げが終了するのか、あるいは（終了した）その水準がどの程度維持されるのかに投資家の注目が移行していくと思われまます。一方、ゼロコロナ政策の過度な徹底で激しい抗議活動が発生した中国ですが、当局はより現実的な感染対策と経済活動の両立を目指し始めており、今後はコロナ禍からの正常化、緩やかな景気の回復が期待できると考えています。国内については、海外景気の下振れはリスクではありますが、コロナ禍からの戻りで個人消費はしっかりしているうえ、円安の貢献もありインバウンド（訪日外国人）消費が立ち上がって来ているほか、旅行支援プログラムによるプラス効果も期待できるなど、当面は景気の上向きのモメンタムが続く見込みです。企業業績については、原材料価格の上昇に加え、世界景気減速の影響は避けられませんが、供給制約からの回復もあり全体としてしっかりしたものとなっており、株価の下支え要因として期待ができます。バリュエーション面から見ても決して割高な水準とはなっていないこと、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評価を維持しております。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、成長ドライバーが明確で高い利益成長が見込まれる銘柄群を中心としたポートフォリオ戦略を強める方針です。

○当ファンドのデータ

(2022年12月21日現在)

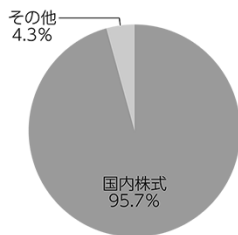
【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率 %
1	MARUWA	ガラス・土石製品	円	日本	3.9
2	ジャパンマテリアル	サービス業	円	日本	3.9
3	フルキャストホールディングス	サービス業	円	日本	3.7
4	日立造船	機械	円	日本	3.6
5	大栄環境	サービス業	円	日本	3.3
6	アインホールディングス	小売業	円	日本	3.3
7	B I P R O G Y	情報・通信業	円	日本	3.1
8	ウエストホールディングス	建設業	円	日本	3.0
9	リソー教育	サービス業	円	日本	3.0
10	F P パートナー	保険業	円	日本	2.9
組入銘柄数		56銘柄			

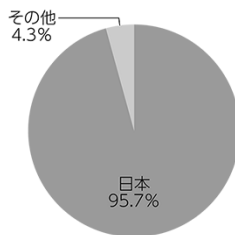
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

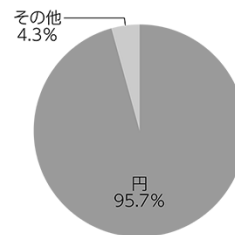
【資産別配分】



【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

(2021年12月22日～2022年12月21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 58 (58)	% 0.056 (0.056)	(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	58	0.056	
期中の平均基準価額は、103,229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

(2021年12月22日～2022年12月21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
		1,919	3,597,030	1,981	3,652,115
		(214)	(-)		

(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

(2021年12月22日～2022年12月21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	7,249,146千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,059,937千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.60

(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

(2021年12月22日～2022年12月21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

(2022年12月21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 (6.0%)			
ウエストホールディングス	114.3	88.9	360,934
五洋建設	527	538.3	328,901
化学 (6.5%)			
東京応化工業	—	46.5	292,020
太陽ホールディングス	—	128.7	294,594
メック	150.4	73.7	161,697
医薬品 (1.5%)			
ペプチドリーム	124.6	114.6	176,713
ガラス・土石製品 (7.1%)			
日東紡績	117.6	179.1	336,708
MARUWA	43.4	30.5	472,750
機械 (10.6%)			
日本製鋼所	—	38.2	102,681
オプトラン	89.4	72.3	167,446
ユニオンツール	—	33.1	106,913
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	23.9	87,952
ツバキ・ナカシマ	198.7	323.1	320,838
日立造船	389.3	525.4	430,302
電気機器 (4.2%)			
湖北工業	—	15.5	100,130
I-PEX	133.4	63.3	76,339
メイコー	155.2	121.3	308,102
精密機器 (1.0%)			
インターアクション	54.1	31.9	48,169
朝日インテック	29.4	28.3	62,684

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・ガス業 (—%)			
リニューアブル・ジャパン	57.1	—	—
情報・通信業 (14.4%)			
デジタルアーツ	16.8	13.5	77,085
ファインデックス	115.3	85.4	42,700
エムアップホールディングス	34.8	86.7	111,843
メディアドゥ	84.2	80.6	136,536
チェンジ	58.1	64.7	151,592
GMOフィナンシャルゲート	1	1	15,380
Appier Group	82.5	40.5	55,444
シンプレクス・ホールディングス	32.3	28.9	60,140
セーフイー	85.8	65.1	47,132
ラクスル	53.8	28.1	91,325
ミンカブ・ジ・インフォノイド	50.8	50.2	95,329
Speee	26.4	—	—
オープンワーク	—	40.2	149,142
BIPROGY	—	112.2	371,382
ビジョン	215.4	194.2	244,497
小売業 (9.8%)			
ネクステージ	283.5	125.9	303,544
BEENOS	—	49.9	109,929
ビーシーデポコーポレーション	67.8	—	—
日本瓦斯	107.7	154	322,938
アインホールディングス	65.3	66.3	393,159
保険業 (3.0%)			
F P パートナー	—	89.8	344,832

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他金融業 (1.2%)			
アルヒ	296.8	—	—
イー・ギャランティ	53.7	60.3	134,830
不動産業 (4.3%)			
SREホールディングス	61.7	22.8	79,572
ティーケービー	178.9	52	142,480
カチタス	54.6	89.4	269,541
サービス業 (30.4%)			
リンクアンドモチベーション	—	267.5	168,525
エスプール	359.8	275.3	241,162
セブテーニ・ホールディングス	279.4	114.4	38,552
リゾートトラスト	71	82.2	187,416
リゾー教育	746.6	1,001.9	354,672
サイバーエージェント	102	93.8	107,025

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
フルキャストホールディングス	229.7	153.8	438,330
ジャパンマテリアル	221.8	217.5	472,627
M&Aキャピタルパートナーズ	40.1	18.3	82,533
エラン	334.9	294.3	278,113
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	100.7	77.1	121,278
アンビスホールディングス	39.1	101.4	329,550
Fast Fitness Japan	54.8	—	—
TREホールディングス	239	196.2	282,331
大栄環境	—	211.5	393,601
合 計	株数・金額 7,030	7,183	11,481,957
	銘柄数<比率>	49	56<95.7%>

(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。

○投資信託財産の構成

(2022年12月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	11,481,957	95.7
コール・ローン等、その他	517,132	4.3
投資信託財産総額	11,999,089	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 (2022年12月21日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	11,999,089,675	
コール・ローン等	393,223,330	
株式(評価額)	11,481,957,100	
未収入金	118,238,425	
未収配当金	5,670,820	
(B) 負債	4,286,975	
未払解約金	4,285,899	
未払利息	1,076	
(C) 純資産総額(A-B)	11,994,802,700	
元本	1,211,599,746	
次期繰越損益金	10,783,202,954	
(D) 受益権総口数	1,211,599,746口	
1万口当たり基準価額(C/D)	99,000円	

<注記事項>

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	1,243,285,672円
期中追加設定元本額	199,239,466円
期中一部解約元本額	230,925,392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 店頭・成長株オープン	865,712,203円
インベスコ店頭・成長株オープンV A 1 (適格機関投資家私募投信)	345,887,543円
合計	1,211,599,746円

○損益の状況 (2021年12月22日～2022年12月21日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	161,022,709	
受取配当金	161,556,756	
受取利息	9	
その他収益金	762	
支払利息	△ 534,818	
(B) 有価証券売買損益	△ 2,106,625,120	
売買益	975,917,274	
売買損	△ 3,082,542,394	
(C) 当期損益金(A+B)	△ 1,945,602,411	
(D) 前期繰越損益金	13,039,400,302	
(E) 追加信託差損益金	1,833,647,079	
(F) 解約差損益金	△ 2,144,242,016	
(G) 計(C+D+E+F)	10,783,202,954	
次期繰越損益金(G)	10,783,202,954	

(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。

○約款変更のお知らせ

- 東京証券取引所より公表されている2022年4月4日付の株式市場の市場区分見直しに伴い、信託約款の運用の基本方針中「投資対象」および「投資態度」の一部記載について、所要の変更を行いました。(2022年4月4日)