

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、2025年12月22日に第32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32期
(決算日 2025年12月22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 Index (税引前配当込み)		株式組入比率	純資産総額
	(分配落)	税金込み	期騰落率	(ベンチマーク)	期騰落率	(参考指数)	期騰落率		
	円	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	百万円
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
30期(2023年12月21日)	52,564	700	11.0	—	—	1,198.34	22.3	99.7	8,726
31期(2024年12月23日)	59,610	1,000	15.3	—	—	1,410.87	17.7	96.0	9,247
32期(2025年12月22日)	69,973	1,200	19.4	—	—	1,817.54	28.8	97.0	10,195

(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(税引前配当込み)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おります。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 Index (税引前配当込み)		株式組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率	
	円	%	ポイント	%	%
(期首) 2024年12月23日	59,610	—	1,410.87	—	96.0
12月末	60,162	0.9	1,431.51	1.5	95.3
2025年1月末	60,406	1.3	1,428.99	1.3	98.1
2月末	55,271	△7.3	1,386.96	△1.7	95.4
3月末	55,781	△6.4	1,416.30	0.4	95.3
4月末	57,471	△3.6	1,424.33	1.0	96.6
5月末	63,975	7.3	1,480.21	4.9	96.4
6月末	67,279	12.9	1,521.85	7.9	96.4
7月末	70,198	17.8	1,597.52	13.2	97.2
8月末	72,143	21.0	1,673.86	18.6	96.7
9月末	72,149	21.0	1,707.94	21.1	95.8
10月末	72,447	21.5	1,728.61	22.5	96.2
11月末	72,905	22.3	1,813.68	28.6	96.5
(期末) 2025年12月22日	71,173	19.4	1,817.54	28.8	97.0

(注) 基準価額は1万円当たりです。

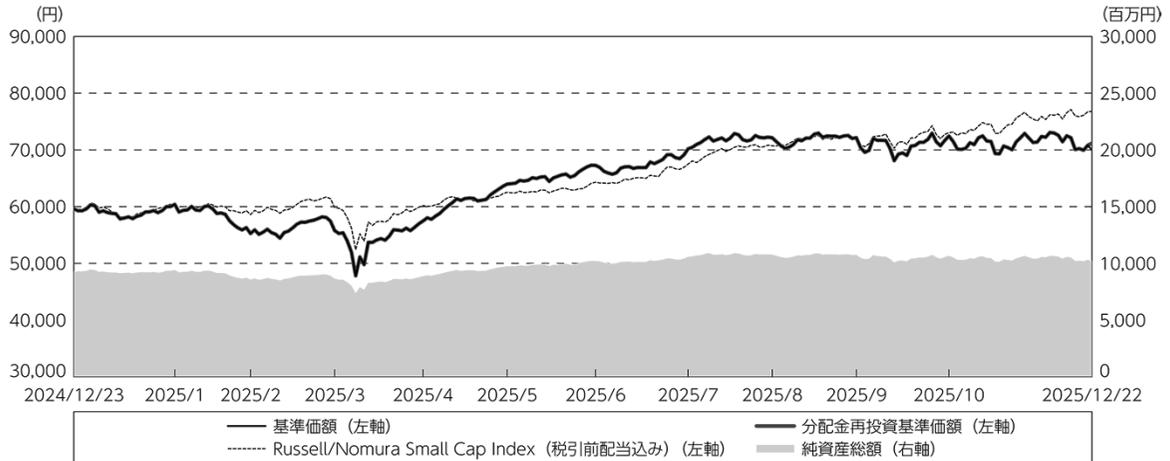
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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

(2024年12月24日～2025年12月22日)



期首：59,610円

期末：69,973円 (既払分配金(税込み):1,200円)

騰落率：19.4% (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 Index (税引前配当込み)は、期首(2024年12月23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。

○基準価額の変動要因

[上昇要因]

- ・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、日本企業の堅調な業績動向や自社株買いなど企業の資本効率改善に向けた動きに加え、米国と各国との関税交渉の進展、高市新政権への政策期待等により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。
- ・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、三井E&S、日本アビオニクス、シンプレクス・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]

- ・テーマ関連の大型株が選好される中、当ファンドが着目する中小型グロース株が物色の圏外に置かれたこと等がマイナスに作用したほか、プレミアグループ、GENDA、MARUWAなどの保有株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

Russell/Nomura Small Cap Index (税引前配当込み)	+28.8%	日経平均株価	+28.7%
TOPIX (東証株価指数)	+24.9%	東証グロース市場250指数	+3.9%

※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下の変動幅を伴いながらも大きく上昇し、TOPIX（東証株価指数）、日経平均株価がともに過去最高値を更新する展開となりました。

期初は業界再編期待の高まりなどによる自動車株の急伸もあり、日本株式市場は上昇しましたが、2025年の年明け以降は、米国の半導体輸出規制報道や、日銀による利上げへの思惑を背景とした円高の動き、中国の新興企業による低コスト・高性能の生成AI（人工知能）開発の報道等をきっかけとした米国ハイテク株の調整、トランプ政権の政策への思惑等が上値を抑えました。そのような中、米国トランプ大統領が自動車の追加関税や相互関税政策を発表すると、世界経済の減速懸念が台頭し、世界的に株式市場は大幅な下落に見舞われました。しかし、その後は相互関税の延期や、当初は報復合戦となった中国との間でも追加関税引き下げが合意されたことなどに加えて、国内企業の決算発表において自社株買い等の株主還元の拡大等もあり反発しました。7月の参議院選挙では与党が過半数割れとなりましたが事前に苦戦が報じられていた中での通過となった一方で、米国から日本への相互関税及び自動車関税の税率が従前より引き下げられ15%で合意したと発表されたことや、堅調な内需に支えられ日本のGDPが市場予想を上回る成長となったこと、石破首相が辞任を表明したことを受け、自民党の新総裁選挙を経た後の経済政策への期待などが支援材料となりました。更に米連邦準備理事会（FRB）の早期利下げ期待が高まったこと、米国で半導体関連株が上昇したこと等を背景として上昇基調が継続しました。その後、高市早苗氏の自民党総裁選勝利および首相就任を受けて、財政拡張的な政策への期待の高まり等から日本株式市場は過去最高値の更新が継続する形で上値を追う展開となりました。期末に向けては、これまでの大幅上昇を受けて利益確定売りに押される局面もありましたものの、堅調な企業業績が継続したことに加えて、高市新政権が昨年を上回る経済対策を打ち出し、日銀も11か月ぶりとなる利上げを行ったことから、長期金利の上昇を背景に金融関連銘柄が上昇し、株式市場は底堅い動きとなりました。

当ファンドのポートフォリオ

主としてインベスコ 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。

具体的には、自動車部品会社で、AIデータセンター容量拡大により新事業のHSC（ハイブリッドスーパーキャパシタ）の引き合いが増加している武蔵精密工業、M&A仲介会社最大手の日本M&Aセンターホールディングス等を新規に購入したほか、半導体製造工程で使用されるフォトレジストで高いシェアを有し、特に最先端向けで強みを持つ東京応化工業などを追加購入しました。

一方、株価が上昇した三井E&Sやベikalレント等の利益確定売りを実施したほか、アクティビストからの株主提案等の発表から株価が急上昇し割高水準になったと判断した太陽ホールディングスなどを全売却しました。

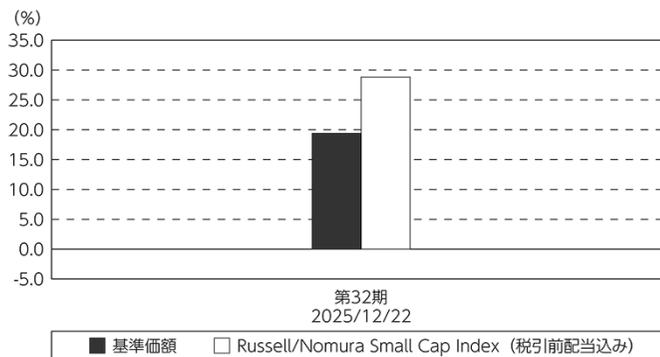
当ファンドのベンチマークとの差異

当期の基準価額騰落率は+19.4%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+28.8%を下回る結果となりました。

[プラス要因]

- ・個別銘柄では、三井E&S、日本アビオニクス、太陽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。
- ・「卸売業」「機械」「電気機器」等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 Index（税引前配当込み）は、参考指数です。

[マイナス要因]

- ・個別銘柄では、プレミアグループ、GENDA、武蔵精密工業などを参考指数以上の組み入れとされていたことなどがマイナスに影響しました。
- ・「サービス業」等を参考指数以上の組み入れとされていたこと、「建設業」等を参考指数以下の組み入れとされていたことや、「小売業」等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、市況動向および残存信託期間などを勘案し、当期は1,200円（税込み）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32期
	2024年12月24日～ 2025年12月22日
当期分配金	1,200
（対基準価額比率）	1.686%
当期の収益	1,159
当期の収益以外	40
翌期繰越分配対象額	59,973

（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。

今後の日本株式市場につきましては、短期的にはこれまでの急騰を受けて高値警戒感が引き続き意識される可能性はあるものの、国内経済の正常化やそれを踏まえた日本企業の本格的な変化等を手掛かりに、米国トランプ政権による「米国第一主義」政策や高市政権の政策動向をはじめとした政治情勢、米国等の内外の景気、物価や金融政策に加え、地政学リスクや、あるいは金利、海外株式、為替動向等を睨みながらも、引き続き中長期的には上値をうかがう展開に移行していくことを想定しております。

国内景気においては、高市新政権の経済政策による下支えが期待されることに加えて、春闘で3年連続の大幅な賃金上昇が見込まれています。加えて豊富な手元流動性や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、設備投資も引き続き力強い動きを見せるものと予想しています。こうした中、企業業績は牽引業種が外需から内需にシフトする形で、堅調に推移することが期待できるほか、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」要請やグロース市場の機能発揮に向けた対応の浸透により、今後は中小型株も含めて、収益性向上策や株主還元策の強化を発表する企業の波及も株式市場の下支え材料となることでしょう。貯蓄から投資への流れの中で、個人による金融資産見直しや株式投資への動きもでてきており、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

(2024年12月24日～2025年12月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	713	1.097	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(392)	(0.603)	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 ）	(250)	(0.384)	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 ）	(71)	(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	142	0.218	(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 ）	(142)	(0.218)	
(c) そ の 他 費 用	5	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 ）	(5)	(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	860	1.322	
期中の平均基準価額は、65,015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。

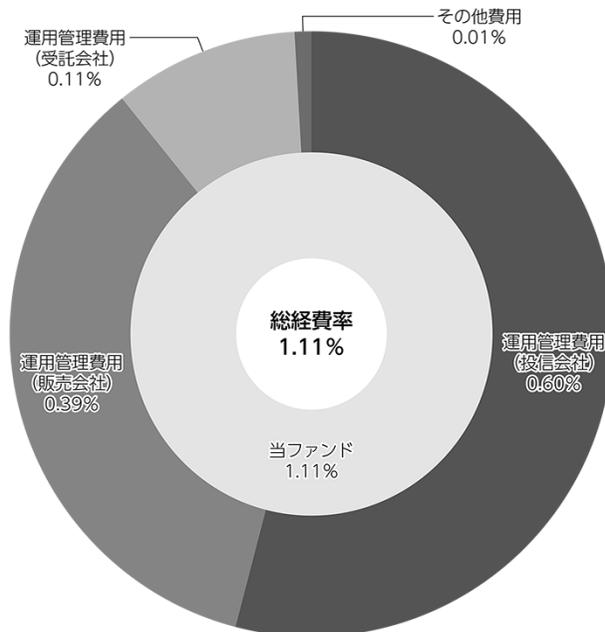
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.11%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24日～2025年12月22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 94,578	千円 1,316,558	千口 157,096	千円 2,202,232

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2024年12月24日～2025年12月22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			27,135,769千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額			12,387,282千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)			2.19

(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

(2024年12月24日～2025年12月22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

(2025年12月22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 730,772	千口 668,253	千円 10,431,374

(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

(2025年12月22日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
インベスコ 店頭・成長株 マザーファンド	千円 10,431,374	100.0 %
コール・ローン等、その他	2,500	0.0
投資信託財産総額	10,433,874	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 (2025年12月22日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	円 10,433,874,282
インベスコ 店頭・成長株 マザーファンド(評価額)	10,431,374,820
未収入金	2,499,462
(B) 負債	238,519,903
未払収益分配金	174,844,848
未払解約金	5,748,073
未払信託報酬	57,573,882
その他未払費用	353,100
(C) 純資産総額(A-B)	10,195,354,379
元本	1,457,040,401
次期繰越損益金	8,738,313,978
(D) 受益権総口数	1,457,040,401口
1万口当たり基準価額(C/D)	69,973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	1,551,373,367円
期中追加設定元本額	206,142,374円
期中一部解約元本額	300,475,340円

○損益の状況 (2024年12月24日～2025年12月22日)

項 目	当 期
(A) 有価証券売買損益	円 1,708,380,805
売買益	1,905,644,432
売買損	△ 197,263,627
(B) 信託報酬等	△ 108,169,264
(C) 当期損益金(A+B)	1,600,211,541
(D) 前期繰越損益金	1,492,772,602
(E) 追加信託差損益金	5,820,174,683
(配当等相当額)	(5,161,713,617)
(売買損益相当額)	(658,461,066)
(F) 計(C+D+E)	8,913,158,826
(G) 収益分配金	△ 174,844,848
次期繰越損益金(F+G)	8,738,313,978
追加信託差損益金	5,820,174,683
(配当等相当額)	(5,163,488,829)
(売買損益相当額)	(656,685,854)
分配準備積立金	2,918,139,295

(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(156,212,215円)、費用控除後の有価証券売買等損益(1,443,999,326円)、信託約款に規定する収益調整金(5,820,174,683円)および分配準備積立金(1,492,772,602円)より分配対象収益は8,913,158,826円(1万口当たり61,173円)であり、うち174,844,848円(1万口当たり1,200円)を分配金額としています。

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	1,200円
----------------	--------

○約款変更のお知らせ

- 投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、「運用報告書」を規定した条文および関連条文について、信託約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1日)

インベスコ 店頭・成長株 マザーファンド

運用報告書

第23期

決算日 2025年12月22日

(計算期間：2024年12月24日から2025年12月22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 Index (税引前配当込み)		株式組入比率	純資産総額
	騰落	率	(ベンチマーク)	騰落率	(参考指数)	騰落率		
	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	百万円
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
21期(2023年12月21日)	111,012	12.1	—	—	1,198.34	22.3	97.4	11,457
22期(2024年12月23日)	129,404	16.6	—	—	1,410.87	17.7	93.9	12,304
23期(2025年12月22日)	156,099	20.6	—	—	1,817.54	28.8	94.8	13,664

(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(税引前配当込み)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おります。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)		株式組入比率
	騰落	率	(参考指数)	騰落率	
(期首)	円	%	ポイント	%	%
2024年12月23日	129,404	—	1,410.87	—	93.9
12月末	130,625	0.9	1,431.51	1.5	95.1
2025年1月末	131,252	1.4	1,428.99	1.3	98.0
2月末	120,222	△7.1	1,386.96	△1.7	95.1
3月末	121,445	△6.2	1,416.30	0.4	94.9
4月末	125,240	△3.2	1,424.33	1.0	96.2
5月末	139,470	7.8	1,480.21	4.9	95.9
6月末	146,799	13.4	1,521.85	7.9	96.2
7月末	153,300	18.5	1,597.52	13.2	97.0
8月末	157,682	21.9	1,673.86	18.6	96.4
9月末	157,847	22.0	1,707.94	21.1	95.5
10月末	158,632	22.6	1,728.61	22.5	95.7
11月末	159,762	23.5	1,813.68	28.6	95.9
(期末)					
2025年12月22日	156,099	20.6	1,817.54	28.8	94.8

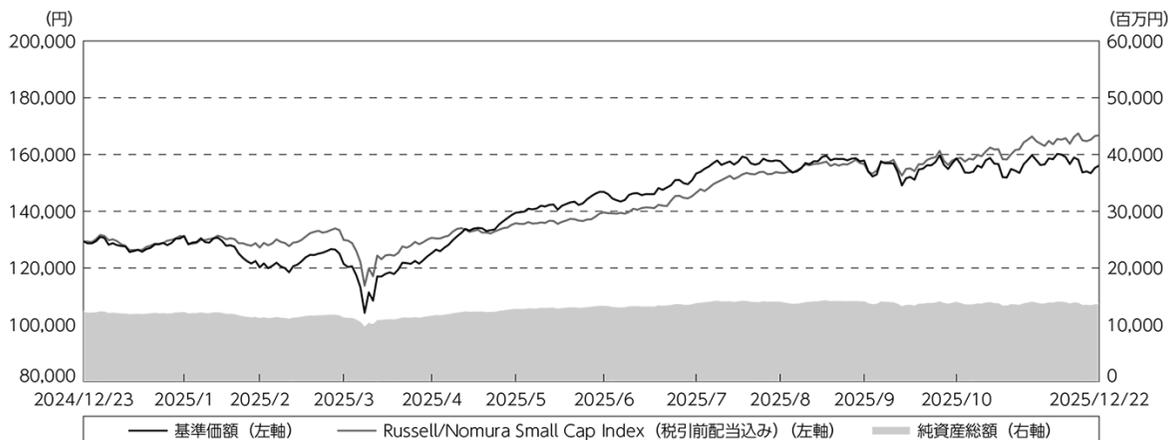
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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

(2024年12月24日～2025年12月22日)



期首：129,404円

期末：156,099円

騰落率： 20.6%

(注) Russell/Nomura Small Cap Index (税引前配当込み) は、期首 (2024年12月23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]

- ・わが国の上場株式を実質的な主要投資対象としているため、日本企業の堅調な業績動向や自社株買いなど企業の資本効率改善に向けた動きに加え、米国と各国との関税交渉の進展、高市新政権への政策期待等により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。
- ・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、三井E&S、日本アビオニクス、シンプレクス・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]

- ・テーマ関連の大型株が選好される中、当ファンドが着目する中小型グロース株が物色の圏外に置かれたこと等がマイナスに作用したほか、プレミアグループ、GENDA、MARUWAなどの保有株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

Russell/Nomura Small Cap Index (税引前配当込み)	+28.8%	日経平均株価	+28.7%
TOPIX (東証株価指数)	+24.9%	東証グロース市場250指数	+3.9%

※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下の変動幅を伴いながらも大きく上昇し、TOPIX（東証株価指数）、日経平均株価がともに過去最高値を更新する展開となりました。

期初は業界再編期待の高まりなどによる自動車株の急伸もあり、日本株式市場は上昇しましたが、2025年の年明け以降は、米国の半導体輸出規制報道や、日銀による利上げへの思惑を背景とした円高の動き、中国の新興企業による低コスト・高性能の生成AI（人工知能）開発の報道等をきっかけとした米国ハイテク株の調整、トランプ政権の政策への思惑等が上値を抑えました。そのような中、米国トランプ大統領が自動車の追加関税や相互関税政策を発表すると、世界経済の減速懸念が台頭し、世界的に株式市場は大幅な下落に見舞われました。しかし、その後は相互関税の延期や、当初は報復合戦となった中国との間でも追加関税引き下げが合意されたことなどに加えて、国内企業の決算発表において自社株買い等の株主還元の拡大等もあり反発しました。7月の参議院選挙では与党が過半数割れとなりましたが事前に苦戦が報じられていた中での通過となった一方で、米国から日本への相互関税及び自動車関税の税率が従前より引き下げられ15%で合意したと発表されたことや、堅調な内需に支えられ日本のGDPが市場予想を上回る成長となったこと、石破首相が辞任を表明したことを受け、自民党の新総裁選挙を経た後の経済政策への期待などが支援材料となりました。更に米連邦準備理事会（FRB）の早期利下げ期待が高まったこと、米国で半導体関連株が上昇したこと等を背景として上昇基調が継続しました。その後、高市早苗氏の自民党総裁選勝利および首相就任を受けて、財政拡張的な政策への期待の高まり等から日本株式市場は過去最高値の更新が継続する形で上値を追う展開となりました。期末に向けては、これまでの大幅上昇を受けて利益確定売りに押される局面もありましたものの、堅調な企業業績が継続したことに加えて、高市新政権が昨年を上回る経済対策を打ち出し、日銀も11か月ぶりとなる利上げを行ったことから、長期金利の上昇を背景に金融関連銘柄が上昇し、株式市場は底堅い動きとなりました。

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。

具体的には、自動車部品会社で、AIデータセンター容量拡大により新事業のHSC（ハイブリッドスーパーキャパシタ）の引き合いが増加している武蔵精密工業、M&A仲介会社最大手の日本M&Aセンターホールディングス等を新規に購入したほか、半導体製造工程で使用されるフォトレジストで高いシェアを有し、特に最先端向けで強みを持つ東京応化工業などを追加購入しました。

一方、株価が上昇した三井E&Sやベイカレント等の利益確定売りを実施したほか、アクティビストからの株主提案等の発表から株価が急上昇し割高水準になったと判断した太陽ホールディングスなどを全売却しました。

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+20.6%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+28.8%を下回る結果となりました。

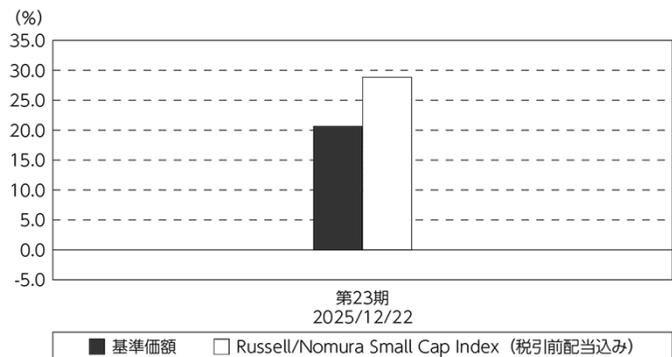
[プラス要因]

- 個別銘柄では、三井E&S、日本アビオニクス、太陽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。
- 「卸売業」「機械」「電気機器」等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、プレミアグループ、GENDA、武蔵精密工業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。
- 「サービス業」等を参考指数以上の組み入れとしていたこと、「建設業」等を参考指数以下の組み入れとしていたことや、「小売業」等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

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。

今後の日本株式市場につきましては、短期的にはこれまでの急騰を受けて高値警戒感が引き続き意識される可能性はあるものの、国内経済の正常化やそれを踏まえた日本企業の本格的な変化等を手掛かりに、米国トランプ政権による「米国第一主義」政策や高市政権の政策動向をはじめとした政治情勢、米国等の内外の景気、物価や金融政策に加え、地政学リスクや、あるいは金利、海外株式、為替動向等を睨みながらも、引き続き中長期的には上値をうかがう展開に移行していくことを想定しております。

国内景気においては、高市新政権の経済政策による下支えが期待されることに加えて、春闘で3年連続の大幅な賃金上昇が見込まれています。加えて豊富な手元流動性や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、設備投資も引き続き力強い動きを見せるものと予想しています。こうした中、企業業績は牽引業種が外需から内需にシフトする形で、堅調に推移することが期待できるほか、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」要請やグロース市場の機能発揮に向けた対応の浸透により、今後は中小型株も含めて、収益性向上策や株主還元策の強化を発表する企業の波及も株式市場の下支え材料となることでしょう。貯蓄から投資への流れの中で、個人による金融資産見直しや株式投資への動きもでてきており、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

(2025年12月22日現在)

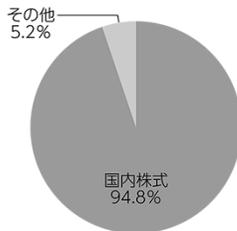
【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率 %
1	東京応化工業	化学	円	日本	2.9
2	パルグループホールディングス	小売業	円	日本	2.9
3	日本M&Aセンターホールディングス	サービス業	円	日本	2.9
4	ふくおかフィナンシャルグループ	銀行業	円	日本	2.7
5	リゾートトラスト	サービス業	円	日本	2.6
6	BuySell Technologies	卸売業	円	日本	2.5
7	トーセイ	不動産業	円	日本	2.5
8	大阪ソーダ	化学	円	日本	2.5
9	日清紡ホールディングス	電気機器	円	日本	2.4
10	沖電気工業	電気機器	円	日本	2.4
組入銘柄数			69銘柄		

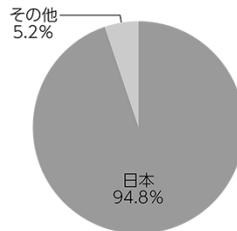
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

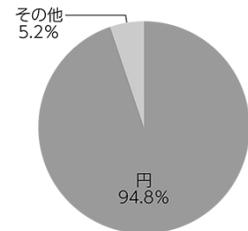
【資産別配分】



【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

(2024年12月24日～2025年12月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	309 (309)	0.218 (0.218)	(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	309	0.218	
期中の平均基準価額は、141,856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

(2024年12月24日～2025年12月22日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 6,155 (693)	千円 13,173,336 (-)	千株 5,625	千円 13,962,432

(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

(2024年12月24日～2025年12月22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	27,135,769千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,387,282千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.19

(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

(2024年12月24日～2025年12月22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

(2025年12月22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
水産・農林業 (－%)			
サカタのタネ	32.3	—	—
建設業 (－%)			
ウエストホールディングス	30.2	—	—
クラブティア	47.7	—	—
食料品 (0.0%)			
寿スピリッツ	95.2	0.1	182
アリアケジャパン	23.3	—	—
オリオンビール	—	0.1	128
繊維製品 (0.0%)			
セーレン	121.7	0.1	317
ゴールドウイン	28.7	—	—
化学 (9.1%)			
大阪ソーダ	—	155.7	337,713
東京応化工業	1.7	67.1	393,340
大阪有機化学工業	36.4	—	—
住友ベークライト	49	44.4	234,742
扶桑化学工業	15.7	21.8	141,264
トリケミカル研究所	—	26.1	70,235
太陽ホールディングス	74.6	—	—
artience	28	—	—
東洋合成工業	18.8	—	—
メック	39.3	—	—
医薬品 (2.3%)			
ペプチドリーム	—	185	299,330

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ガラス・土石製品 (8.3%)			
日東紡績	6.4	5.9	63,779
日本電気硝子	—	43.3	266,944
日本碍子	—	62.8	211,447
MARUWA	5.4	7.3	319,813
ニチアス	—	32.2	214,387
非鉄金属 (3.3%)			
古河電気工業	—	14.2	138,734
SWCC	57.3	26.3	286,144
金属製品 (1.9%)			
日本発條	—	98	249,214
機械 (7.7%)			
日本製鋼所	22.8	23.6	187,195
オーエスジー	—	90.3	204,574
ユニオンツール	33.4	4.8	41,328
日精エー・エス・ビー機械	23	—	—
TOWA	—	78.8	159,018
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	47.7	170,289
三井E&S	70.5	43.8	237,571
電気機器 (15.6%)			
日清紡ホールディングス	—	255	331,117
イビデン	—	4.8	58,800
パワーエックス	—	33.9	58,647
明電舎	38.4	30.9	171,495
KOKUSAI ELECTRIC	—	15.4	78,771
ソシオネクスト	—	81.6	178,989

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
沖電気工業	—	171.3	330,951
メイコー	32.7	29.3	325,230
エスベック	89.7	43	144,695
日本アビオニクス	—	30.6	137,241
ローム	—	94.3	203,122
輸送用機器 (2.1%)			
武蔵精密工業	—	103.1	271,565
精密機器 (1.1%)			
朝日インテック	5.1	45.8	135,293
その他製品 (—%)			
トランザクション	65.2	—	—
情報・通信業 (15.3%)			
システナ	—	334.6	172,988
デジタルアーツ	—	43.2	270,864
Synspective	—	130.5	167,692
エムアップホールディングス	206.8	83	149,732
テクマトリックス	149.1	92.5	213,397
GMOペイメントゲートウェイ	8.6	13.6	131,988
Appier Group	149.2	—	—
ビジョナル	3.4	—	—
シンプレクス・ホールディングス	100.2	274.4	286,473
ボードルア	—	62.7	146,028
Finatextホールディングス	136	78.3	73,602
ウイングアーク1st	—	19	66,880
QPSホールディングス	—	92.5	152,255
フューチャー	74.6	—	—
ウェザーニューズ	41.2	—	—
カバー	35	10.8	16,016
アルゴグラフィックス	24.7	—	—
BIPROGY	114.9	24.5	134,774
ビジョン	128.4	—	—
卸売業 (2.7%)			
BuySell Technologies	56.2	75.1	347,713
東テック	22.7	—	—
小売業 (7.5%)			
トライアルホールディングス	20.6	—	—
インターメスティック	36.4	—	—
バルグループホールディングス	35.3	192.6	390,785

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
三越伊勢丹ホールディングス	—	0.1	232	
TOKYO BASE	—	269.2	119,255	
HUMAN MADE	—	36.8	147,752	
ワークマン	—	49.4	317,148	
チヨダ	89.9	—	—	
銀行業 (2.8%)				
住信SBIネット銀行	80.6	—	—	
ふくおかフィナンシャルグループ	—	72.6	367,283	
保険業 (—%)				
F Pパートナー	50.7	—	—	
その他金融業 (1.1%)				
プレミアグループ	115.4	73.8	139,039	
不動産業 (3.6%)				
SREホールディングス	18.5	—	—	
ケイアイスター不動産	7.3	20.3	128,702	
トーセイ	102.8	202	342,390	
サービス業 (15.6%)				
アストロスケールホールディングス	104.5	—	—	
日本M&Aセンターホールディングス	—	546.7	390,671	
オープンアップグループ	81.2	—	—	
J Pホールディングス	146.6	—	—	
クラシル	148.3	33.4	40,647	
リゾートトラスト	94.2	177.8	350,710	
ビー・エム・エル	—	56.5	216,960	
サイバーエージェント	333.1	144.1	190,067	
ジャパンマテリアル	162.1	99	154,836	
シグマックス・ホールディングス	260	—	—	
ペイカレント	64.7	0.1	661	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	33	133	226,565	
GENDA	—	294.7	197,154	
大栄環境	142	66.6	254,412	
共立メンテナンス	48.6	—	—	
乃村工藝社	79.1	—	—	
合 計	株数・金額	4,598	5,821	12,959,291
	銘柄数<比率>	65	69	<94.8%>

(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。

○投資信託財産の構成

(2025年12月22日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	12,959,291	94.8
コール・ローン等、その他	707,875	5.2
投資信託財産総額	13,667,166	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 (2025年12月22日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	13,667,166,330
コール・ローン等	670,573,636
株式(評価額)	12,959,291,070
未収入金	21,354,117
未収配当金	15,936,500
未収利息	11,007
(B) 負債	2,499,462
未払解約金	2,499,462
(C) 純資産総額(A-B)	13,664,666,868
元本	875,382,144
次期繰越損益金	12,789,284,724
(D) 受益権総口数	875,382,144口
1万口当たり基準価額(C/D)	156,099円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	950,834,037円
期中追加設定元本額	100,212,572円
期中一部解約元本額	175,664,465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	668,253,789円
インベスコ店頭・成長株オープンⅤA1 (適格機関投資家私募投信)	207,128,355円
合計	875,382,144円

○損益の状況 (2024年12月24日～2025年12月22日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	226,136,560
受取配当金	224,388,733
受取利息	1,742,948
その他収益金	4,879
(B) 有価証券売買損益	2,198,752,608
売買益	3,525,666,584
売買損	△ 1,326,913,976
(C) 当期損益金(A+B)	2,424,889,168
(D) 前期繰越損益金	11,353,361,270
(E) 追加信託差損益金	1,302,696,238
(F) 解約差損益金	△ 2,291,661,952
(G) 計(C+D+E+F)	12,789,284,724
次期繰越損益金(G)	12,789,284,724

(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

- ・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、「運用報告書」を規定した条文および関連条文について、信託約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1日)