

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3月15日に第53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まず。）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	<ul style="list-style-type: none">・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	<ul style="list-style-type: none">・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53期
(決算日 2023年3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	み配騰落	(参考指数)	騰落		
	円	円	%	ポイント	%	%	百万円
49期(2021年3月15日)	10,764	0	15.5	1,968.73	20.0	97.1	838
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

(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) 2022年9月15日	円	%	ポイント	%	%
9月末	9,455	—	1,950.43	—	97.9
10月末	9,020	△4.6	1,835.94	△5.9	95.9
11月末	9,525	0.7	1,929.43	△1.1	97.0
12月末	9,588	1.4	1,985.57	1.8	94.6
2023年1月末	8,908	△5.8	1,891.71	△3.0	96.5
2月末	9,228	△2.4	1,975.27	1.3	97.0
(期末) 2023年3月15日	9,139	△3.3	1,993.28	2.2	97.0
	8,842	△6.5	1,960.12	0.5	95.0

(注) 基準価額は5千口当たりです。

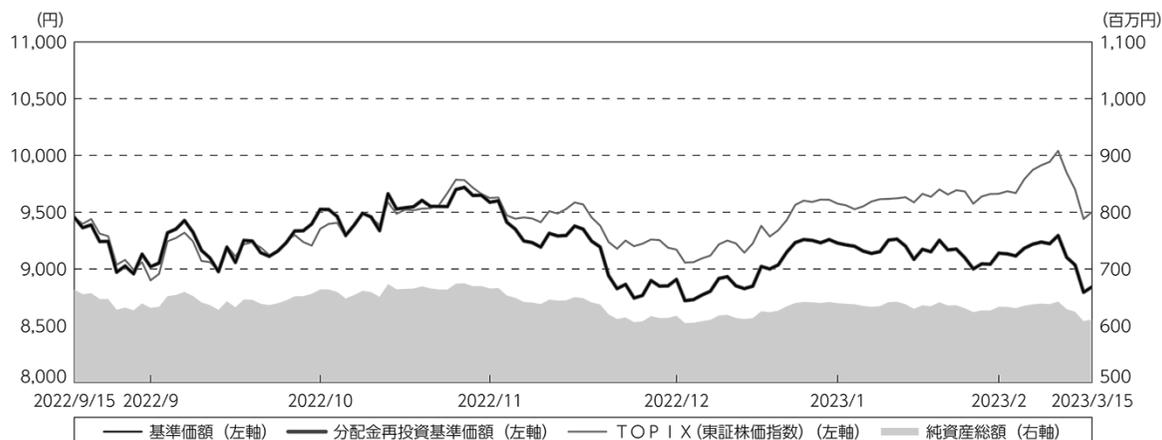
(注) 騰落率は期首比です。

(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

(2022年9月16日～2023年3月15日)



期首：9,455円

期末：8,842円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 6.5% (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(2022年9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、日銀による金融緩和の継続や、中国での経済活動の回復期待などが支援材料となり、国内株式市場が小幅上昇したことが、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、FPパートナー、オープンワーク、アンビ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〕

- ・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、エスプール、エムスリー、T I S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）	+0.5%	日経平均株価	△2.3%
東証マザーズ指数	△1.2%		

※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、小幅上昇となりました。

期初の株式市場は、欧米の金融引き締めや英国のトラス新政権による予算の裏付けのない大規模経済対策への警戒感などから下落してのスタートとなりましたが、米国の消費者物価指数（C P I）が想定以上の上昇だったにもかかわらず米国株式市場が反発したことに加え、さらにその後の景気指標が米国景気の減速を示唆する内容だったことから米連邦準備理事会（F R B）による利上げペースが鈍化するとの見方が強まり、米国株式市場に追随する形で国内株式市場も堅調な動きに転じました。しかし2022年12月に入ると再びF R Bや欧州中央銀行（E C B）の金融引き締めによる景気悪化懸念が市場の重石となったほか、意表を突いた日銀による長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、Y C C）政策の修正が、一部で「緩和修正」の第一歩と受け止められたこと、さらにそれによって進んだ急速な円高などが嫌気され、相場は調整色を強めました。もともと、2023年の年明け以降は米国経済指標の鈍化を受けて過度な利上げ懸念が後退したことや、中国経済のリオープンングに対する期待感などに加え、日銀による金融緩和策の維持がコンセンサスとして広がったことなども加わり、国内株式市場は再び上値を目指す展開となりかけましたが、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、金融不安が広がる中で投資家のリスク回避が進み、急速に値を消す動きに転じました。

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△6.5%となり、参考指数であるTOPIX（東証株価指数）の騰落率+0.5%を下回る結果となりました。

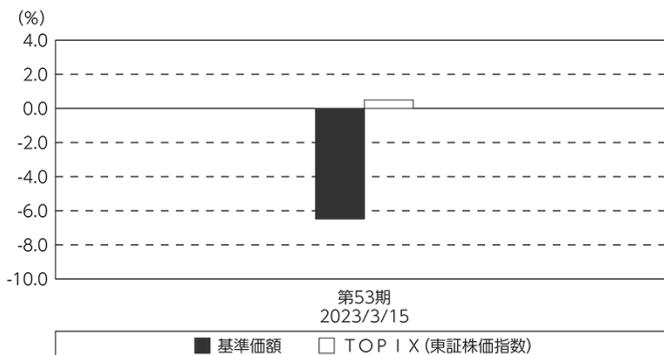
[プラス要因]

- 個別銘柄では、参考指数の非構成銘柄であるFPパートナー、オープンワークなどを組み入れていたこと、トヨタ自動車を非保有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、「保険業」の銘柄選択、「輸送用機器」を非保有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、エスプール、TIS、ツバキ・ナカシマ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」「小売業」「機械」の銘柄選択、および「サービス業」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。

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53期
	2022年9月16日～ 2023年3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	3,883

(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、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勢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ングは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、今後は中国人旅行者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。

○5千口当たりの費用明細

(2022年9月16日～2023年3月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	68	0.736	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(31)	(0.333)	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 ）	(33)	(0.355)	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 ）	(5)	(0.049)	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	6	0.069	(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 ）	(6)	(0.069)	
(c) そ の 他 費 用	5	0.054	(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)	(0.011)	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
合 計	79	0.859	
期中の平均基準価額は、9,234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。

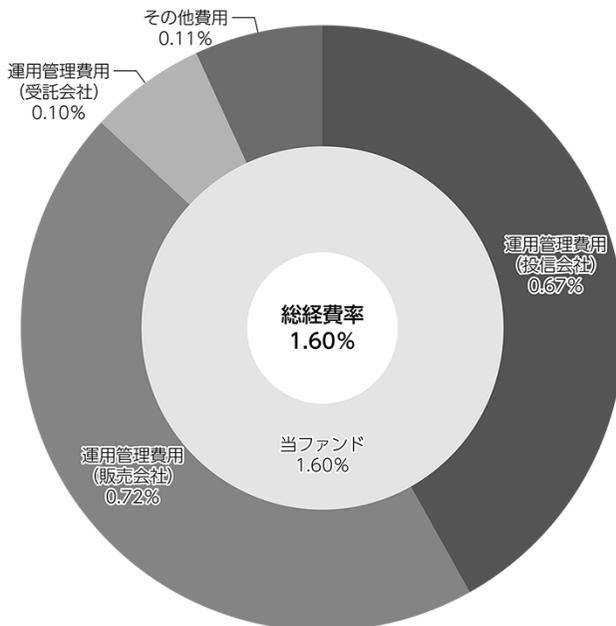
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.60%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

(2022年9月16日～2023年3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 10	千円 28	千口 7,484	千円 20,095

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2022年9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	
	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	480,453千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	635,851千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.75	

(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9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)

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 249,890	千口 242,417	千円 616,345

(注) 単位未満は切捨てています。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2023年3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	616,345	100.0
コール・ローン等、その他	0	0.0
投資信託財産総額	616,345	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	616,345,299
インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド(評価額)	616,345,242
未収入金	57
(B) 負債	5,068,184
未払解約金	113
未払信託報酬	4,719,217
その他未払費用	348,854
(C) 純資産総額(A - B)	611,277,115
元本	345,651,081
次期繰越損益金	265,626,034
(D) 受益権総口数	345,651,081口
5千口当たり基準価額(C / D)	8,842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	351,087,175円
期中追加設定元本額	15,587円
期中一部解約元本額	5,451,681円

○損益の状況 (2022年9月16日～2023年3月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 37,333,004
売買益	186,592
売買損	△ 37,519,596
(B) 信託報酬等	△ 5,068,071
(C) 当期損益金(A + B)	△ 42,401,075
(D) 前期繰越損益金	48,552,431
(E) 追加信託差損益金	259,474,678
(配当等相当額)	(64,140,175)
(売買損益相当額)	(195,334,503)
(F) 計(C + D + E)	265,626,034
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F + G)	265,626,034
追加信託差損益金	259,474,678
(配当等相当額)	(64,140,175)
(売買損益相当額)	(195,334,503)
分配準備積立金	204,337,496
繰越損益金	△198,186,140

(注) (A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) (E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 収益分配金の計算過程は以下の通りです。

計算期間末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除後の有価証券売買等損益(0円)、信託約款に規定する収益調整金(64,140,175円)および分配準備積立金(204,337,496円)より分配対象収益は268,477,671円(5千口当たり3,883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。



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
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落		
	円	%	ポイント	%	%	百万円
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
	騰落	率	(参考指数)	騰落	
(期首) 2022年3月15日	円	%	ポイント	%	%
	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	円	%	ポイント	%	%
	25,425	5.9	1,960.12	7.3	94.2

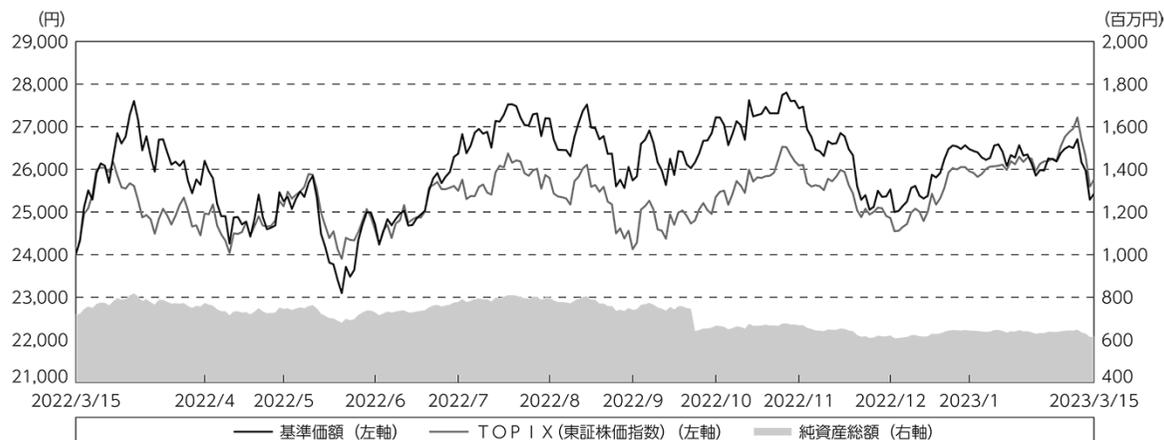
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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一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]

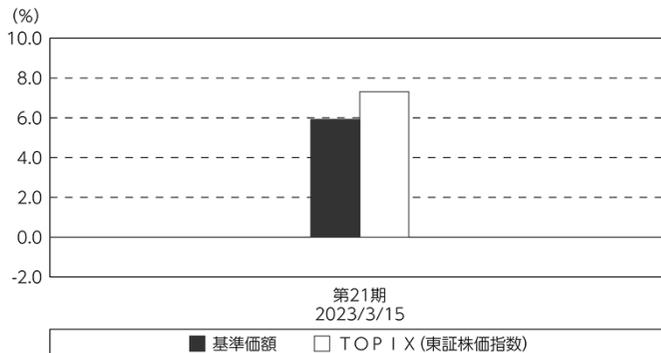
- ・個別銘柄では、参考指数の非構成銘柄であるセプテーニ・ホールディングスなどの組み入れをしていたこと、コスモス薬品、インフォマートなどを参考指数と比較して高めの組み入れとしていたことなどがマイナスに影響しました。
- ・業種別では、「サービス業」を参考指数以上の組み入れとしていたこと「小売業」「電気機器」の銘柄選択などがマイナスに影響しました。

○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考えられます。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)

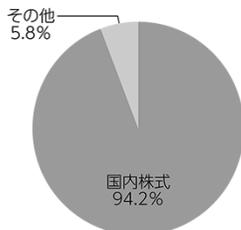
【組入上位10銘柄】

	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		

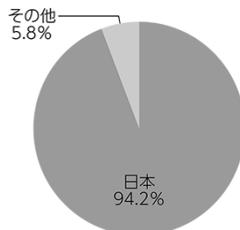
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

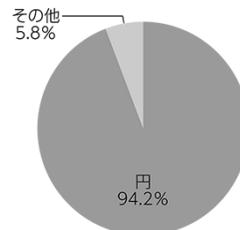
【資産別配分】



【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)	円 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

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

(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	—	—
S H I F T	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
セーフイー	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
S a n s a n	6	—	—

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	—	—
Speee	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	
Fast Fitness Japan	2.7	—	—	
TRE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。