

## 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、2019年5月7日に第19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19期  
(決算日 2019年5月7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

<http://www.invesco.co.jp/>

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証第二部株価指数		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 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
15期(2015年4月27日)	30,072	0	16.6	4,851.96	38.9	687.15	34.7	98.3	631
16期(2016年4月27日)	31,780	300	6.7	4,333.35	△10.7	662.54	△3.6	95.7	565
17期(2017年4月27日)	35,273	300	11.9	5,802.97	33.9	779.52	17.7	93.3	706
18期(2018年4月27日)	48,016	0	36.1	7,045.08	21.4	966.56	24.0	96.7	914
19期(2019年5月7日)	43,647	0	△9.1	6,919.40	△1.8	841.34	△13.0	96.9	823

(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) 参考指数は、2016年7月26日以降、Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) です。2016年7月25日までは、東証第二部株価指数をベンチマークとしていました。東証第二部株価指数は、東京証券取引所第二部に上場している内国株全銘柄を対象として算出した指数で、当該指数に関する知的財産権、当該指数の算出、数値の公表、利用など当該指数に関する権利は同証券取引所が所有しています。Russell/Nomura Small Cap インデックスはラッセル・インベストメントと野村證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證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證券株式会社は、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 インデックス (配当込み)		株式 組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首)	円	%	ポイント	%	%
2018年4月27日	48,016	—	966.56	—	96.7
5月末	50,558	5.3	956.17	△1.1	95.2
6月末	51,268	6.8	947.66	△2.0	94.2
7月末	48,496	1.0	949.46	△1.8	97.2
8月末	48,759	1.5	931.50	△3.6	97.2
9月末	49,800	3.7	969.98	0.4	97.4
10月末	43,974	△8.4	868.62	△10.1	97.3
11月末	45,926	△4.4	894.27	△7.5	98.2
12月末	39,335	△18.1	781.57	△19.1	96.0
2019年1月末	41,173	△14.3	812.14	△16.0	97.3
2月末	41,949	△12.6	842.90	△12.8	97.0
3月末	42,570	△11.3	836.10	△13.5	97.2
4月末	43,940	△8.5	849.93	△12.1	96.3
(期末)					
2019年5月7日	43,647	△9.1	841.34	△13.0	96.9

(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

(2018年4月28日～2019年5月7日)



期 首：48,016円

期 末：43,647円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 9.1% (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 インデックス(配当込み)は、期首(2018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 インデックス(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]

- 継続的に高い利益成長をすることによって、新興市場から比較的早く東証第一部へ上場していくと見込まれる企業に実質的に投資した結果、ペプチドリーム、リソー教育、ラクスルなどの株価の上昇がプラスに寄与しました。

### [下落要因]

- 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、米中貿易摩擦への警戒感などを受けて世界的にリスク回避姿勢が高まる中で、2018年10月以降、中小型株式市場が下落したことが、基準価額の下落要因となりました。
- 業績見通しが市場見通しを下回ったマクロミル、MTG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 インデックス (配当込み)	△13.0%	東証第二部株価指数	△1.8%
JASDAQ INDEX	△11.5%	東証マザーズ指数	△16.5%
日経平均株価	△2.4%	TOPIX (東証株価指数)	△10.0%

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の中小型株式市場は下落しました。

期初より、①良好な経済環境を好感した米国株式市場の堅調さ、②好調な日本企業の2018年4-6月期決算一などのプラス要因と、①主要国の中央銀行による金融政策の正常化を受けたリスクマネーの減退、②米中貿易摩擦一などの懸念要因とが交錯し、2018年9月までは一定の範囲内での推移となりました。しかし10月になって、①コスト増加などの影響から内需関連企業の業績で苦戦が目立ったこと、②米中貿易摩擦の悪化などによる輸出関連企業の業績への影響が明らかになったこと一などを要因に、投資家心理が一気に弱気に傾く中、米国株式市場の急落をきっかけに、国内株式市場も下落傾向が鮮明になりました。12月になると、世界景気の悪化に対する懸念が強まり米国株安に拍車がかかったことなどから、国内の中小型株式市場もさらに下落しました。2019年明け以降は、①米中貿易問題の進展期待、②米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長による金融引き締めを急がない旨の発言、③中国の景気刺激策に対する期待一などから世界的に株式市場は反発に転じ、国内株式市場も期末に向けては戻り歩調となりました。

## 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。具体的には①AI（人工知能）やIoT（モノのインターネット）などによる生産性向上に関連する分野の銘柄、②労働市場改革などによる社会変化の恩恵を受けると見込まれる銘柄、③社会インフラ整備関連銘柄、④エネルギー革命・省エネ関連銘柄一などです。

当期は、潜在需要が大きく、新しいビジネスモデルにより既存の企業からシェアを奪うことで利益を拡大できると見込まれる内需の成長株に新規に投資しました。具体的には、カチタス、MCJ、スプリックスなどです。景気動向の影響を受けにくく、高い成長率を維持できると考えています。一方で、株価が上昇して割安感が後退したと判断したラクスルやデジタルアーツなどを一部売却して利益を確定した他、新年度の決算期での成長力の低下を懸念した三井ハイテック、NISSHA、OSJBホールディングスなどの一部売却を行いました。

## 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 $\Delta 9.1\%$ 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 $\Delta 13.0\%$ を上回る結果となりました。

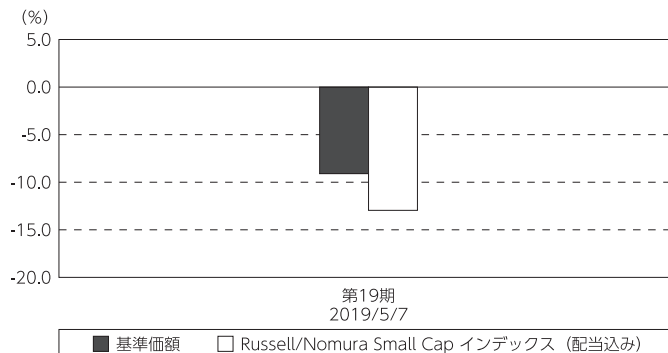
### [プラス要因]

- ・個別銘柄では、ペプチドリーム、リソー教育、ラクスル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、「サービス業」「医薬品」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、マクロミル、MTG、N I S S H A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、「その他製品」「卸売業」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 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19期
	2018年4月28日～ 2019年5月7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	34,173

(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。

今後の国内株式市場は、目先は世界的な景気減速とリスクマネーの減退という懸念材料の中で、不安定な動きになると想定していますが、2019年の夏以降、上昇基調に戻ると考えています。

足元の企業業績は、世界的な景気減速の影響を受けて軟調に推移しており、2019年1—3月期も業績の下振れ懸念は強まっています。日本企業は人件費や先行投資費用を拡大させてきたこともあり、景気減速による売り上げの伸び悩み局面は厳しく、4月下旬からの決算発表では、新年度の業績ガイダンスで減益予想を発表する企業も増加すると考えています。2018年4—6月期の業績は好調であったため、前年同期比では2019年4—6月期の減益率が最も悪くなりそうです。株式市場は、このモメンタムの悪化を織り込む形で調整色を強める可能性があります。一方でその後の減益率のさらなる悪化は考えにくいため、悪材料の出尽くしから株式市場が反転する可能性が高いと見込んでいます。2018年中に株式市場のマイナス要因になったリスクマネーの減退については、主要国の金融当局が世界的な景気減速への対応策を迫られると考えています。すでにFRBの金融政策に対するスタンスも変化しており、リスクマネー減退のペースが鈍る可能性が、株式市場には好影響を与えると考えています。したがって、夏からはトレンドの転換が明確になり、新しい上昇局面入りに備える必要があると考えています。

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2019年度も高い利益成長が見込まれる銘柄群を中心とした現在のポートフォリオ戦略を維持する方針です。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年 4月28日～2019年 5月 7日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	864	1.886	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(407)	(0.888)	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 ）	(407)	(0.888)	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 ）	( 51)	(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	74	0.162	(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 ）	( 74)	(0.162)	
(c) そ の 他 費 用	20	0.044	(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 ）	( 20)	(0.044)	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	958	2.092	
期中の平均基準価額は、45,828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。

## ○ 売買及び取引の状況

(2018年 4月28日～2019年 5月 7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 21,144	千円 212,574	千口 22,997	千円 233,857

(注) 単位未満は切捨てています。

## ○株式売買比率

(2018年4月28日～2019年5月7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		26,404,798千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額		19,284,956千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		1.36

(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

(2018年4月28日～2019年5月7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

(2019年5月7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 85,548	千口 83,695	千円 838,266

(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

(2019年5月7日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド	千円 838,266	% 99.3
コール・ローン等、その他	6,119	0.7
投資信託財産総額	844,385	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 (2019年5月7日現在)**

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	844,385,069
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド(評価額)	838,266,465
未収入金	6,118,604
(B) 負債	20,435,192
未払解約金	12,056,098
未払信託報酬	8,184,694
その他未払費用	194,400
(C) 純資産総額(A - B)	823,949,877
元本	188,776,186
次期繰越損益金	635,173,691
(D) 受益権総口数	188,776,186口
1万口当たり基準価額(C / D)	43,647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	190,557,206円
期中追加設定元本額	48,188,835円
期中一部解約元本額	49,969,855円

**○損益の状況 (2018年4月28日～2019年5月7日)**

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 49,566,628
売買益	16,981,509
売買損	△ 66,548,137
(B) 信託報酬等	△ 16,994,394
(C) 当期損益金(A + B)	△ 66,561,022
(D) 前期繰越損益金	250,868,306
(E) 追加信託差損益金	450,866,407
(配当等相当額)	( 394,035,058)
(売買損益相当額)	( 56,831,349)
(F) 計(C + D + E)	635,173,691
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F + G)	635,173,691
追加信託差損益金	450,866,407
(配当等相当額)	( 394,241,960)
(売買損益相当額)	( 56,624,447)
分配準備積立金	250,868,306
繰越損益金	△ 66,561,022

(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(394,241,960円)および分配準備積立金(250,868,306円)より分配対象収益は645,110,266円(1万口当たり34,173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17期

決算日 2019年5月7日

(計算期間：2018年4月28日から2019年5月7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	<p>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。</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

<http://www.invesco.co.jp/>

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証第二部株価指数		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
	円	騰落率	(ベンチマーク) ポイント	騰落率	(参考指数) ポイント	騰落率		
13期(2015年4月27日)	63,070	18.7%	4,851.96	38.9%	687.15	34.7%	97.4%	百万円 637
14期(2016年4月27日)	68,499	8.6%	4,333.35	△10.7%	662.54	△3.6%	94.0%	575
15期(2017年4月27日)	78,027	13.9%	5,802.97	33.9%	779.52	17.7%	91.7%	19,047
16期(2018年4月27日)	107,993	38.4%	7,045.08	21.4%	966.56	24.0%	95.8%	23,309
17期(2019年5月7日)	100,157	△7.3%	6,919.40	△1.8%	841.34	△13.0%	95.3%	15,356

(注) 基準価額は1万口当たりです。

(注) 参考指数は、2016年7月26日以降、Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) です。2016年7月25日までは、東証第二部株価指数をベンチマークとしていました。東証第二部株価指数は、東京証券取引所第二部に上場している内国株全銘柄を対象として算出した指数で、当該指数に関する知的財産権、当該指数の算出、数値の公表、利用など当該指数に関する権利は同証券取引所が所有しています。Russell/Nomura Small Cap インデックスはラッセル・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 インデックス (配当込み)		株式 組入比率
	円	騰落率	(参考指数) ポイント	騰落率	
(期首) 2018年4月27日	107,993	—	966.56	—	95.8%
5月末	113,897	5.5%	956.17	△1.1%	95.1%
6月末	115,648	7.1%	947.66	△2.0%	93.9%
7月末	109,581	1.5%	949.46	△1.8%	96.5%
8月末	110,334	2.2%	931.50	△3.6%	96.5%
9月末	112,852	4.5%	969.98	0.4%	96.7%
10月末	99,958	△7.4%	868.62	△10.1%	97.3%
11月末	104,570	△3.2%	894.27	△7.5%	98.1%
12月末	89,761	△16.9%	781.57	△19.1%	95.7%
2019年1月末	94,071	△12.9%	812.14	△16.0%	96.8%
2月末	96,002	△11.1%	842.90	△12.8%	96.4%
3月末	97,538	△9.7%	836.10	△13.5%	95.9%
4月末	100,764	△6.7%	849.93	△12.1%	94.8%
(期末) 2019年5月7日	100,157	△7.3%	841.34	△13.0%	95.3%

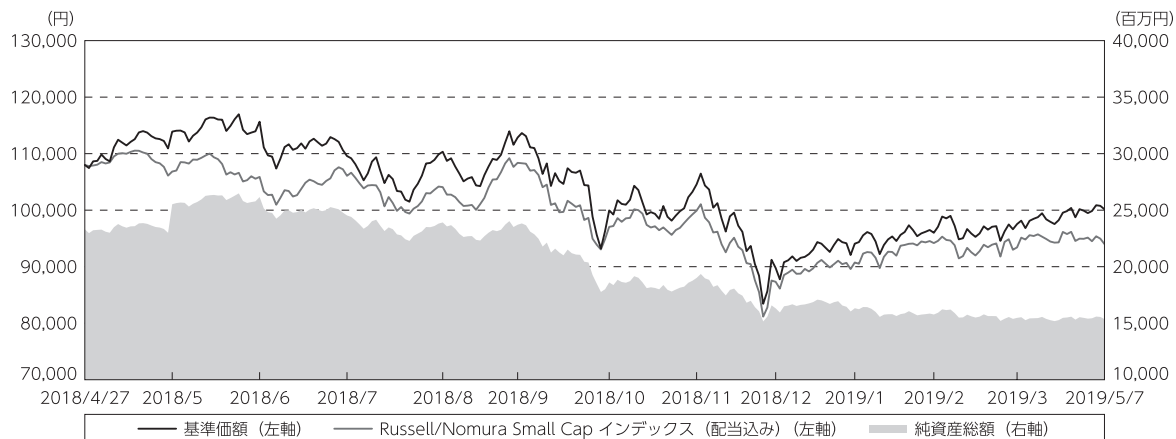
(注) 基準価額は1万口当たりです。

(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

(2018年4月28日～2019年5月7日)



期首：107,993円

期末：100,157円

騰落率：△ 7.3%

(注) Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) は、期首 (2018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 インデックス (配当込み) は、参考指数です。

## ○基準価額的主要変動要因

### [上昇要因]

- 継続的に高い利益成長をすることによって、新興市場から比較的早く東証第一部へ上場していくと見込まれる企業に投資した結果、ペプチドリーム、リソー教育、ラクスルなどの株価の上昇がプラスに寄与しました。

### [下落要因]

- わが国の中小型株式を主要投資対象としているため、米中貿易摩擦への警戒感などを受けて世界的にリスク回避姿勢が高まる中で、2018年10月以降、中小型株式市場が下落したことが、基準価額の下落要因となりました。
- 業績見通しが市場見通しを下回ったマクロミル、MTG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 インデックス (配当込み)	△13.0%	東証第二部株価指数	△ 1.8%
JASDAQ INDEX	△11.5%	東証マザーズ指数	△16.5%
日経平均株価	△ 2.4%	TOPIX (東証株価指数)	△10.0%

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の中小型株式市場は下落しました。

期初より、①良好な経済環境を好感した米国株式市場の堅調さ、②好調な日本企業の2018年4—6月期決算—などのプラス要因と、①主要国の中央銀行による金融政策の正常化を受けたリスクマネーの減退、②米中貿易摩擦—などの懸念要因とが交錯し、2018年9月までは一定の範囲内での推移となりました。しかし10月になって、①コスト増加などの影響から内需関連企業の業績で苦戦が目立ったこと、②米中貿易摩擦の悪化などによる輸出関連企業の業績への影響が明らかになったこと—などを要因に、投資家心理が一気に弱気に傾く中、米国株式市場の急落をきっかけに、国内株式市場も下落傾向が鮮明になりました。12月になると、世界景気の悪化に対する懸念が強まり米国株安に拍車がかかったことなどから、国内の中小型株式市場もさらに下落しました。2019年年明け以降は、①米中貿易問題の進展期待、②米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長による金融引き締めを急がない旨の発言、③中国の景気刺激策に対する期待—などから世界的に株式市場は反発に転じ、国内株式市場も期末に向けては戻り歩調となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

わが国の中小型株式を主要投資対象とし、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。具体的には①AI（人工知能）やIoT（モノのインターネット）などによる生産性向上に関連する分野の銘柄、②労働市場改革などによる社会変化の恩恵を受けると見込まれる銘柄、③社会インフラ整備関連銘柄、④エネルギー革命・省エネ関連銘柄—などです。

当期は、潜在需要が大きく、新しいビジネスモデルにより既存の企業からシェアを奪うことで利益を拡大できると見込まれる内需の成長株に新規に投資しました。具体的には、カチタス、MCJ、スプリックスなどです。景気動向の影響を受けにくく、高い成長率を維持できると考えています。一方で、株価が上昇して割安感が後退したと判断したラクスルやデジタルアーツなどを一部売却して利益を確定した他、新年度の決算期での成長力の低下を懸念した三井ハイテック、NISSHA、OSJBホールディングスなどの一部売却を行いました。

## 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 $\Delta 7.3\%$ 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 $\Delta 13.0\%$ を上回る結果となりました。

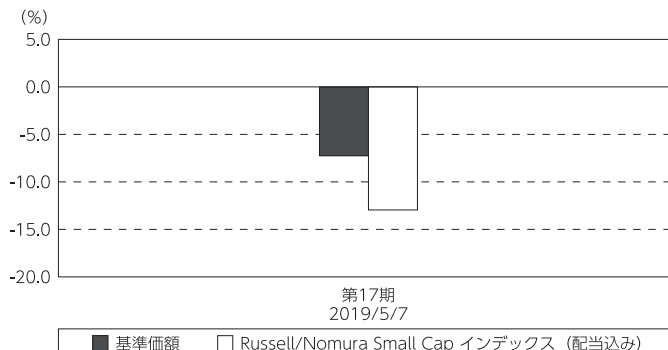
### [プラス要因]

- ・個別銘柄では、ペプチドリーム、リソー教育、ラクスル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、「サービス業」「医薬品」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、マクロミル、MTG、NISSHA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、「その他製品」「卸売業」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 インデックス（配当込み）は、参考指数です。

## ○今後の運用方針

わが国の中小型株式を主要投資対象とし、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。

今後の国内株式市場は、目先は世界的な景気減速とリスクマネーの減退という懸念材料の中で、不安定な動きになると想定していますが、2019年の夏以降、上昇基調に戻ると考えています。

足元の企業業績は、世界的な景気減速の影響を受けて軟調に推移しており、2019年1—3月期も業績の下振れ懸念は強まっています。日本企業は人件費や先行投資費用を拡大させてきたこともあり、景気減速による売り上げの伸び悩み局面は厳しく、4月下旬からの決算発表では、新年度の業績ガイダンスで減益予想を発表する企業も増加すると考えています。2018年4—6月期の業績は好調であったため、前年同期比では2019年4—6月期の減益率が最も悪くなりそうです。株式市場は、このモメンタムの悪化を織り込む形で調整色を強める可能性があります。一方でその後の減益率のさらなる悪化は考えにくいと、悪材料の出尽くしから株式市場が反転する可能性が高いと見込んでいます。2018年中に株式市場のマイナス要因になったリスクマネーの減退については、主要国の金融当局が世界的な景気減速への対応策を迫られると考えています。すでにFRBの金融政策に対するスタンスも変化しており、リスクマネー減退のペースが鈍る可能性が、株式市場には好影響を与えると考えています。したがって、夏からはトレンドの転換が明確になり、新しい上昇局面入りに備える必要があると考えています。

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2019年度も高い利益成長が見込まれる銘柄群を中心とした現在のポートフォリオ戦略を維持する方針です。

## ○当ファンドのデータ

(2019年5月7日現在)

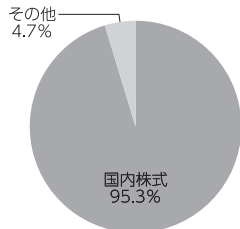
## 【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率 %
1	ペプチドリーム	医薬品	円	日本	7.1
2	リソー教育	サービス業	円	日本	5.3
3	ネクステージ	小売業	円	日本	5.3
4	フルキャストホールディングス	サービス業	円	日本	3.8
5	ジャパンマテリアル	サービス業	円	日本	3.6
6	アインホールディングス	小売業	円	日本	3.3
7	KHネオケム	化学	円	日本	3.2
8	ビジョン	情報・通信業	円	日本	3.2
9	ネクシィーズグループ	サービス業	円	日本	3.1
10	オプトラン	機械	円	日本	3.0
組入銘柄数		49銘柄			

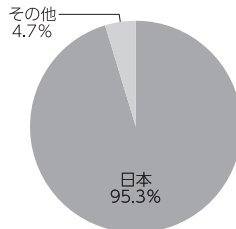
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

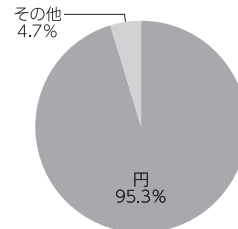
【資産別配分】



【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**

(2018年4月28日～2019年5月7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 165 (165)	% 0.158 (0.158)	(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	165	0.158	
期中の平均基準価額は、104,074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**

(2018年4月28日～2019年5月7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
		6,053	10,355,396	10,308	16,049,402
		(1,846)	( )		

(注) 金額は受渡金です。

(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**

(2018年4月28日～2019年5月7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	26,404,798千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	19,284,956千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.36

(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

(2018年4月28日～2019年5月7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

(2019年5月7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
<b>建設業 (3.2%)</b>			
ウエストホールディングス	—	254.4	366,844
五洋建設	899.5	127	63,881
OSJBホールディングス	1,397.1	162.6	43,089
<b>化学 (6.0%)</b>			
KHネオケム	—	159.9	493,291
メック	289.1	252	287,784
日本高純度化学	61.8	42.2	93,557
<b>医薬品 (7.5%)</b>			
ベプチドリーム	287.1	178.4	1,095,376
<b>ガラス・土石製品 (0.7%)</b>			
MARUWA	28.4	19.9	106,863
<b>機械 (4.5%)</b>			
オプトラン	249	166	458,824
新川	228.3	—	—
技研製作所	136.7	38.8	136,188
フロント産業	44	—	—
CKD	166.7	58.4	68,620
<b>電気機器 (5.3%)</b>			
ダブル・スコープ	185	—	—
MCJ	—	473.4	374,459
メイコー	284.3	189.4	380,883
フェローテックホールディングス	106.2	—	—
三井ハイテック	249.9	20.1	23,718
<b>精密機器 (4.4%)</b>			
トブコン	296.3	246.5	336,226

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
朝日インテック	86.4	54.3	309,510
<b>その他製品 (2.3%)</b>			
MTG	—	50.7	102,566
トランザクション	309.5	—	—
フルヤ金属	—	38.9	187,498
NISSHA	273.7	38	46,626
<b>情報・通信業 (11.3%)</b>			
デジタルアーツ	73.8	8.1	78,165
エムアップ	—	82.7	214,606
マクロミル	305.9	289.8	364,278
ソースネクスト	—	659.4	345,525
ラクスル	—	34.5	147,315
トビラシシステムズ	—	1.6	10,560
ビジョン	177.6	95.1	489,765
<b>卸売業 (2.1%)</b>			
あい ホールディングス	42.1	—	—
日本ライフライン	205.3	157.9	304,589
SOU	5.4	—	—
<b>小売業 (12.6%)</b>			
ネクステージ	1,028.7	683.5	817,466
ゴルフダイジェスト・オンライン	247.9	—	—
ピーシーデポコーポレーション	877	791	318,773
ビジョナリーホールディングス	2,417.2	2,967.1	192,861
アインホールディングス	49	57.1	507,048
<b>証券、商品先物取引業 (—%)</b>			
FPG	367.1	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>その他金融業 (3.1%)</b>			
アルヒ	—	281.7	452,410
日本リビング保証	0.3	—	—
<b>不動産業 (3.7%)</b>			
日本管理センター	65.1	133.5	123,354
カチタス	—	113.7	416,142
<b>サービス業 (33.3%)</b>			
日本工営	98.7	—	—
メンバーズ	—	76.8	136,243
タカミヤ	176.5	176.5	120,196
イオンファンタジー	52.4	—	—
ネクシィーズグループ	227.1	199.2	476,486
リソー教育	570.7	1,879.2	819,331
サイバーエージェント	53.7	25.7	117,192
フルキャストホールディングス	423.3	239.4	584,854
エン・ジャパン	128.7	7.7	27,412

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
Gunosy	149.1	—	—	
ジャパンマテリアル	591.6	337.5	547,762	
I B J	427.1	—	—	
M&Aキャピタルパートナーズ	41.8	13.5	73,305	
エラン	58.5	240.6	394,824	
D. A. コンソーシアムホールディングス	426.9	—	—	
キャリアインデックス	—	291.4	253,226	
ソウルドアウト	119.8	93.8	384,111	
キュービーネットホールディングス	83	67.4	179,486	
スプリックス	—	128.8	320,583	
セントラル警備保障	124.4	81.1	433,885	
合 計	株 数 ・ 金 額	15,194	12,786	14,627,564
	銘柄数<比率>	50	49	<95.3%>

(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) ー印は組み入れはありません。

## ○投資信託財産の構成

(2019年5月7日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 14,627,564	% 94.5
コール・ローン等、その他	849,549	5.5
投資信託財産総額	15,477,113	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 (2019年5月7日現在)**

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	15,477,113,001	
コール・ローン等	740,977,115	
株式(評価額)	14,627,564,700	
未収入金	26,462,854	
未収配当金	82,108,332	
(B) 負債	120,765,180	
未払解約金	120,757,648	
未払利息	2,027	
その他未払費用	5,505	
(C) 純資産総額(A-B)	15,356,347,821	
元本	1,533,231,423	
次期繰越損益金	13,823,116,398	
(D) 受益権総口数	1,533,231,423口	
1万口当たり基準価額(C/D)	100,157円	

&lt;注記事項&gt;

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	2,158,462,583円
期中追加設定元本額	448,368,033円
期中一部解約元本額	1,073,599,193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	1,117,104,035円
インベスコ ジャパン成長株・夢ファンド (年2回決算型)	332,432,143円
インベスコ ジャパン・エンタープライズ・オープン	83,695,245円
合計	1,533,231,423円

**○損益の状況 (2018年4月28日～2019年5月7日)**

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	215,383,749	
受取配当金	216,104,568	
受取利息	49	
その他収益金	5,279	
支払利息	△ 726,147	
(B) 有価証券売買損益	△ 2,001,322,249	
売買益	3,469,437,411	
売買損	△ 5,470,759,660	
(C) その他	△ 17,716	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 1,785,956,216	
(E) 前期繰越損益金	21,151,343,549	
(F) 追加信託差損益金	4,458,393,655	
(G) 解約差損益金	△10,000,664,590	
(H) 計(D+E+F+G)	13,823,116,398	
次期繰越損益金(H)	13,823,116,398	

(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) (C)その他は、信託事務の処理に要するその他の費用等です。

(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。