

## 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、「いちよし・インベスコ 中小型成長株オープン」は、このたび、第8期の決算を行いました。

当ファンドは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。）を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標として運用を行いました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等について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。



### 第8期末(2018年8月17日)

基準価額	41,030円
純資産総額	4,098百万円
第8期	
騰落率	11.0%
分配金(税込み)合計	0円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

## 交付運用報告書

第8期

(決算日 2018年8月17日)

作成対象期間 (2017年8月18日～2018年8月17日)

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社のホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>  
右記<お問い合わせ先>のホームページにアクセスし、「ファンダー一覧」等から運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。

## 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

<お問い合わせ先>

お問い合わせダイヤル：(03)6447-3100  
(受付時間：毎営業日の午前9時から午後5時)

ホームページ <http://www.invesco.co.jp/>

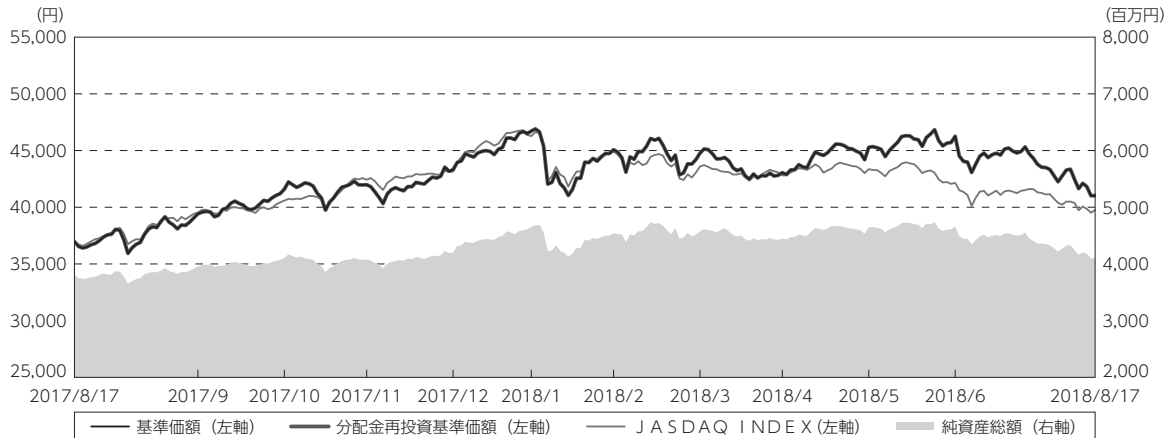


見やすく読みまちがえにくい  
ユニバーサルデザインフォントを  
採用しています。

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2017年8月18日～2018年8月17日)



期首：36,965円

期末：41,030円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：11.0% (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JASDAQ INDEXは、期首(2017年8月17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) JASDAQ INDEXは、参考指数です。参考指数の詳細は10ページをご参照ください。

## ○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に上場されている中小型株式(上場予定を含みます。以下同じ。)を主要投資対象としていることから、①業績拡大への期待、②貿易戦争などにより世界景気拡大に対する機運が低下したことを背景に、景気敏感株から成長株に投資資金をシフトする行動が見られたことが、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、継続的に高い利益成長が見込まれる企業の株式を発掘し、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して、ポートフォリオを構築した結果、人手不足や働き方改革を背景にした人材ビジネスの拡大の恩恵を受けたフルキャストホールディングス、エン・ジャパンなどのほか、新規公開のオプトラン、ラクスルなどの株価の上昇が、基準価額の上昇要因となりました。

## [下落要因]

- ・業績見通しが市場見通しを下回ったGunosyやNISSHA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。

(2017年8月18日～2018年8月17日)

## 1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	817	1.890	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(420)	(0.972)	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 ）	(374)	(0.864)	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 ）	( 23)	(0.054)	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	64	0.148	(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
（ 株 式 ）	( 64)	(0.148)	※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
(c) そ の 他 費 用	18	0.041	(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 ）	( 6)	(0.015)	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 ）	( 11)	(0.025)	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
（ そ の 他 ）	( 0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要するその他の費用等
合 計	899	2.079	
期中の平均基準価額は、43,253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) 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。

(2013年8月19日～2018年8月17日)



(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 は、2013年8月19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。

	2013年8月19日 決算日	2014年8月18日 決算日	2015年8月17日 決算日	2016年8月17日 決算日	2017年8月17日 決算日	2018年8月17日 決算日
基準価額 (円)	17,460	21,629	25,723	27,706	36,965	41,030
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	23.9	18.9	7.7	33.4	11.0
JASDAQ INDEX 騰落率 (%)	—	18.0	15.0	△ 6.3	35.3	7.5
純資産総額 (百万円)	5,386	4,463	4,209	3,632	3,804	4,098

(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) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) JASDAQ INDEX は、参考指数です。参考指数の詳細は10ページをご参照ください。

(注) 参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しているものです。

(2017年8月18日～2018年8月17日)

## 投資環境

JASDAQ INDEX	+7.5%	東証第二部株価指数	+9.2%
日経平均株価	+13.0%	TOPIX (東証株価指数)	+5.1%
東証マザーズ指数	△12.6%	※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、期を通じてみると上昇しました。世界経済や企業業績の拡大期待などを背景に、2017年秋から大きく上昇しましたが、2018年2月以降は反落し、上昇幅を削る展開となりました。

期初から2017年9月初めにかけては、①米国トランプ政権の政策実行能力に対する懸念、②北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まり、③リスク回避による為替市場での円高圧力の残存一などが日本株の上値を抑えた一方で、好調な企業業績が下支えとなり、日本の株式市場はもみ合いの展開が続きました。しかし9月中旬以降は、①世界的な景気堅調観測や好調な企業業績の見通し、②日本の衆議院選挙での自民党の圧勝、③12月の米国での税制改革法案の成立一などを受け、株式市場は騰勢を強めました。過去最高値の更新を続ける米国株式市場にけん引され、2018年1月まで堅調な展開が続きました。

2月になると、①米国での物価上昇(インフレ)への警戒感の高まりを背景とする長期金利の上昇を受けた世界的な株安、②急速な円高の進行、③米国と中国による貿易戦争への懸念一などが嫌気され、株式市場は急落し、市場の価格変動性が高まりました。しかし、3月以降は、北朝鮮情勢の落ち着きや円安/米ドル高の進行などの好材料と、米中貿易摩擦の悪化などの悪材料とが相まって、方向感のない中で期末を迎えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2017年8月18日～2018年8月17日)

わが国の金融商品取引所に上場されている中小型株式を主要投資対象とし、新興市場(JASDAQ市場、東証マザーズなど)上場銘柄に加え、他の市場に上場されている銘柄の中から、高い利益成長が見込まれる企業の株式に投資しました。ボトムアップ・アプローチにより、継続的に高い利益成長が見込まれる企業の株式を発掘し、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して、ポートフォリオを構築しました。

期初より、旺盛な受注で株価が大きく上昇した半導体関連銘柄や、高成長への期待で株価が上昇し、株価収益率(PER)などの株価指標面で過熱感が出てきたと判断した銘柄の利益確定売りを進めました。一方で、内需型ビジネスの中で、構造的な変化や成長力に対して割安に放置されていると考えたインターネット関連銘柄の組み入れを引き上げました。2017年秋以降は、保有銘柄の入れ替えを小幅にとどめ、大きなポートフォリオの変更は行いませんでした。新規公開銘柄では、初値形成後も成長力の評価が不十分と考えたオプトラやラクスルなどの組み入れを引き上げました。

2018年春以降は、業績動向を確認しながら銘柄の入れ替えを行いました。内需関連銘柄の中で株価が上昇し、割安感が後退したと判断した銘柄の利益確定売りを進め、ファンド内の保有銘柄の入れ替えを実施しました。

株式組入比率は期を通じて93%～99%台で推移させました。

(2017年8月18日～2018年8月17日)

## 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+11.0%となり、参考指数であるJASDAQ INDEXの騰落率+7.5%を上回る結果となりました。

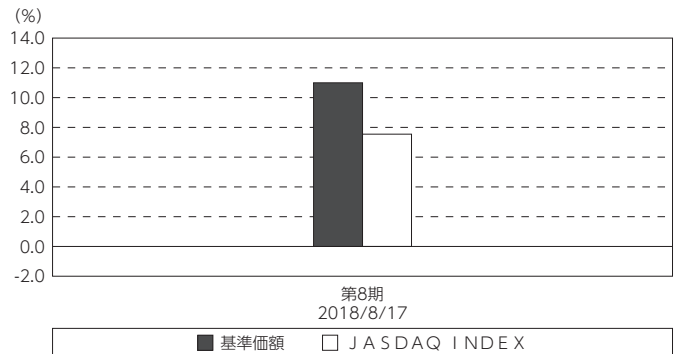
## [プラス要因]

- ・個別銘柄では、参考指数の非構成銘柄であるD.A.コンソーシアムホールディングスやジャパンマテリアルの組み入れ、およびビジョナリーホールディングス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プラスに寄与しました。
- ・業種別では、「情報・通信業」「小売業」「サービス業」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Gunosy、NISSHAおよびダブル・スコープの組み入れなどがマイナスに影響しました。
- ・業種別では、「卸売業」「精密機器」「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) JASDAQ INDEXは、参考指数です。参考指数の詳細は10ページをご参照ください。

## 分配金

(2017年8月18日～2018年8月17日)

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、1万円当たり、税込み)

項目	第8期
	2017年8月18日 ～2018年8月17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	31,029

(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

わが国の金融商品取引所に上場されている中小型株式を主要投資対象とし、新興市場（JASDAQ市場、東証マザーズなど）上場銘柄に加え、他の市場に上場されている銘柄の中から、高い利益成長が見込まれる企業の株式に投資します。ボトムアップ・アプローチにより、継続的に高い利益成長が見込まれる企業の株式を発掘し、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して、ポートフォリオを構築します。

今後は、2013年以降のアベノミクス相場に変化が訪れるとみており、柔軟に対応していく必要があると考えています。アベノミクス相場で5年以上にわたり良好な市場動向が続いたのは、①円安基調で推移した為替市場、②内外の景気拡大、③効率的に収益を得ることが可能になった「筋肉質な企業体質」一による利益成長と、①世界的な量的緩和によりリスクマネーが膨張して金融市場に流れ込んだ、あるいは②堅調な企業業績により自己資本利益率（ROE）などの拡大で企業評価が高まった一ことによるP E Rの拡大が背景にあると考えています。しかし今後は、①中国や欧州、日本で景気のピークアウト感が出始めていること、②貿易摩擦の高まりが景気を押し下げる可能性一などに注意する必要があります。企業の業績面でも、人件費や材料費の上昇、設備投資などの先行コストの増加などが指摘できます。P E Rについても、米欧が金融政策の正常化にシフトする中、リスクマネーの減退を視野に入れる必要があり、すでにいくつかの新興国の金融市場に変調が見られるなど、投資家のリスク許容度の低下とともにP E Rが拡大する局面は終了しつつあると考えています。

以上のような観点から、金融緩和や景気拡大を背景に株式市場全体が上昇してきた時代から、企業ごとの業績にばらつきが目立つ時代への移行が予想されるわけですが、そのような変化は、マクロ景気動向にかかわらず、新しいビジネスモデルや新商品・新サービスで、競合他社の売り上げを取り込んで業績を伸ばすことができる中小型成長株には追い風となりうると考えています。

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2018年度や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。成長力が高い分野として①A I（人工知能）やI o T（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社会インフラ整備関連銘柄、③働き方や人口動態の変化の追い風を受ける銘柄、④自己変革により成長力を高めることが見込まれる銘柄一などに注目しています。



## お知らせ

該当事項はございません。

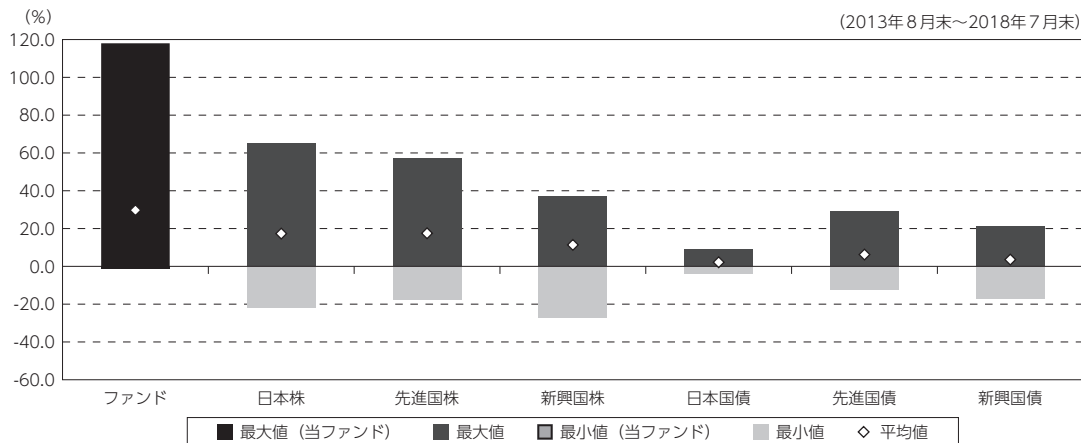
## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	2020年8月17日まで
運用方針	・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。）を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標として運用を行います。
主要投資対象	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。）を主要投資対象とします。
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主として、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。）に投資を行います。</li> <li>・わが国の新興市場（JASDAQ市場、東証マザーズ等）上場銘柄に加え、他の市場に上場されている銘柄の中から、高い利益成長が見込まれる企業の株式に投資を行います。</li> <li>・ボトムアップ・アプローチにより、継続的に高い利益成長が見込まれる企業の株式を発掘し、成長性を勘案した株価の割安度などを考慮して、ポートフォリオを構築します。</li> </ul>
分配方針	年1回の毎決算時（原則として8月17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、市場動向、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。



(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	29.7	17.3	17.5	11.4	2.2	6.2	3.6
最大値	118.0	65.0	57.1	37.2	9.3	29.1	21.4
最小値	-1.4	-22.0	-17.5	-27.4	-4.0	-12.3	-17.4

(注) すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2013年8月から2018年7月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：TOPIX（東証株価指数）（配当込み）

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

日本国債：NOMURA - BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：JP モルガン GBI - EM グローバル・ダイバーシファイド（円ベース）

※各指数についての説明は、P10の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

## 当ファンドのデータ

## 組入資産の内容

(2018年8月17日現在)

## ○組入上位10銘柄

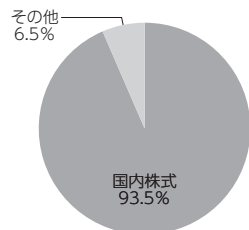
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率 %
1	ペプチドリーム	医薬品	円	日本	5.1
2	マクロミル	情報・通信業	円	日本	4.7
3	ビジョナリーホールディングス	小売業	円	日本	4.3
4	フルキャストホールディングス	サービス業	円	日本	4.0
5	アルヒ	その他金融業	円	日本	3.8
6	MTG	その他製品	円	日本	3.4
7	オプトラン	機械	円	日本	3.0
8	ネクステージ	小売業	円	日本	3.0
9	メイコー	電気機器	円	日本	2.9
10	NISSHA	その他製品	円	日本	2.9
組入銘柄数			53銘柄		

(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

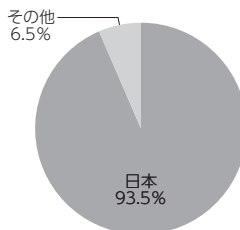
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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。

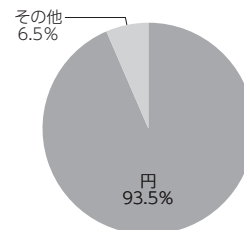
## ○資産別配分



## ○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。

## 純資産等

項目	第8期末
	2018年8月17日
純資産総額	4,098,820,991円
受益権総口数	998,981,572口
1万口当たり基準価額	41,030円

\* 期中における追加設定元本額は185,287,031円、同解約元本額は215,487,275円です。

### <当ファンドの参考指数について>

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JASDAQ INDEXを掲載しています。参考指数である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。

### <代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

#### ○TOPIX（東証株価指数）（配当込み）

TOPIXは、東京証券取引所第一部に上場している内国普通株式全銘柄の株価を対象として算出した指数です。TOPIXは、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

#### ○MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに対する著作権及びその他の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

#### ○MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。なお、円ベース指数については、委託会社がMSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、米ドルベース）に、当日の米ドル為替レート（WM/ロイター値）を乗じて算出しています。

#### ○NOMURA – BPI国債

NOMURA – BPI国債は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA – BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

#### ○FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

#### ○JPモルガンGBI – EMグローバル・ダイバーシファイド（円ベース）

JPモルガンGBI – EMグローバル・ダイバーシファイドは、現地通貨建てのエマージング債市場の代表的なインデックスです。円ベース指数については、委託会社がJPモルガンGBI – EMグローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）に、当日の米ドル為替レート（WM/ロイター値）を乗じて算出しています。

指数に関する一切の知的財産権とその他一切の権利はJPMorgan Chase & Co.及び関係会社（「JPモルガン」）に帰属しております。JPモルガンは、指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。JPモルガンは、指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドを推奨するものでもなく、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。