

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、2018年9月18日に第44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	・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	・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



運用報告書（全体版）

第44期
（決算日 2018年9月18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

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

○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
	(分配落)	税金	み配騰	(参考指数)	騰落		
	円	円	%	ポイント	%	%	百万円
40期(2016年9月15日)	6,303	0	△13.4	1,301.11	△5.2	93.7	839
41期(2017年3月15日)	7,910	0	25.5	1,571.31	20.8	93.6	972
42期(2017年9月15日)	8,482	0	7.2	1,638.94	4.3	99.5	991
43期(2018年3月15日)	8,898	0	4.9	1,743.60	6.4	98.1	954
44期(2018年9月18日)	8,959	0	0.7	1,759.88	0.9	92.3	936

(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、東京証券取引所第一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。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3月15日	8,898	—	1,743.60	—	98.1
3月末	8,780	△1.3	1,716.30	△1.6	96.2
4月末	9,151	2.8	1,777.23	1.9	96.1
5月末	8,969	0.8	1,747.45	0.2	98.0
6月末	8,889	△0.1	1,730.89	△0.7	96.1
7月末	8,951	0.6	1,753.29	0.6	91.5
8月末	8,897	△0.0	1,735.35	△0.5	92.4
(期末)					
2018年9月18日	8,959	0.7	1,759.88	0.9	92.3

(注) 基準価額は5千口当たりです。

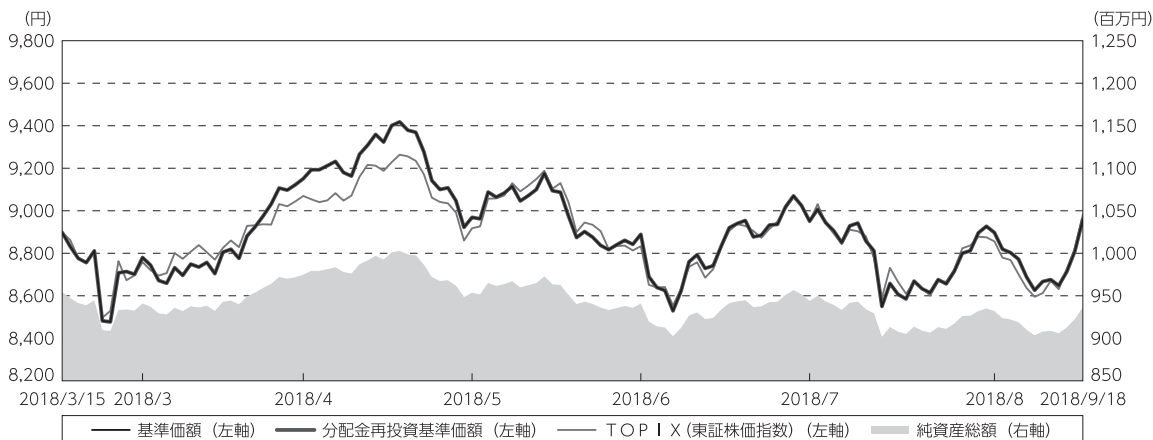
(注) 騰落率は期首比です。

(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

(2018年3月16日～2018年9月18日)



期首：8,898円

期末：8,959円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：0.7% (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(2018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。

○基準価額的主要変動要因

[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、2018年3月末から5月中旬にかけて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、村田製作所、日本空港ビルデング、竹内製作所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]

- ・米中貿易摩擦への警戒感から、2018年5月中旬から7月中旬にかけて国内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リゾートトラスト、東京応化工業、ディー・エヌ・エー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)	+0.9%	日経平均株価	+7.4%
JASDAQ INDEX	△10.2%	東証マザーズ指数	△17.9%

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の日本の株式市場は、米中貿易摩擦に対する懸念などから、価格変動性の高い展開となりました。

期初より、①米国の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、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を背景に、2018年3月末には反発し、①米国の良好な経済環境を好感して米国の株式市場が堅調に推移したこと、②日本企業の2018年4—6月期決算が良好だったこと一などを反映して堅調な展開が続きました。しかし5月半ば以降は、米中貿易摩擦の悪化などの悪材料が足かせとなってボックス圏の動きとなり、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

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。期初より、ファンド内の保有銘柄の構造的な変化の継続性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ハイテク関連銘柄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判断した内需関連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、期を通じてみると株式組入比率をおよそ90%～98%の間で機動的に推移させました。

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+0.7%となり、参考指数であるTOPIX（東証株価指数）の騰落率+0.9%を下回る結果となりました。

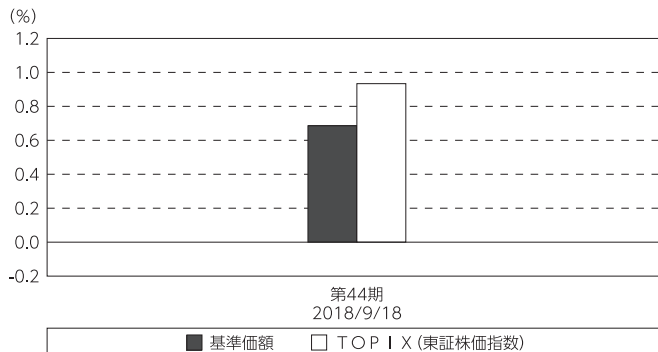
[プラス要因]

- ・個別銘柄では、村田製作所、日本空港ビルデング、竹内製作所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、「電気機器」「機械」「不動産」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、リゾートトラスト、東京応化工業、ディー・エヌ・エー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」「医薬品」の銘柄選択、「情報・通信業」を参考指数と比較して低位に組み入れ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44期
	2018年3月16日～ 2018年9月18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	3,959

(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株価収益率（PER）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。PER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ます。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PER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・新サービスで業績を伸ばすことができる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、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。特に、株価が悪材料を十分に織り込んだあとで構造改革や新商品・サービスなどの寄与により利益成長のモメンタムが上昇すると判断した銘柄に注目していきます。

○5千口当たりの費用明細

(2018年3月16日～2018年9月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	67	0.747	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(30)	(0.338)	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 ）	(32)	(0.360)	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 ）	(4)	(0.050)	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	7	0.077	(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 ）	(7)	(0.077)	
(c) そ の 他 費 用	5	0.055	(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)	(0.017)	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 ）	(3)	(0.039)	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	79	0.879	
期中の平均基準価額は、8,939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。

○売買及び取引の状況

(2018年3月16日～2018年9月18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 41	千円 98	千口 13,481	千円 31,773

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2018年3月16日～2018年9月18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	828,344千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,007,415千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.82

(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3月16日～2018年9月18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

(2018年9月18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 410,921	千口 397,482	千円 946,086

(注) 単位未満は切捨てています。

○投資信託財産の構成

(2018年9月18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	946,086	100.0
投資信託財産総額	946,086	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 (2018年9月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	946,086,699
インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド(評価額)	946,086,699
(B) 負債	9,614,346
未払解約金	1,932,260
未払信託報酬	7,159,852
その他未払費用	522,234
(C) 純資産総額(A-B)	936,472,353
元本	522,641,442
次期繰越損益金	413,830,911
(D) 受益権総口数	522,641,442口
5千口当たり基準価額(C/D)	8,959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	536,265,739円
期中追加設定元本額	54,848円
期中一部解約元本額	13,679,145円

○損益の状況 (2018年3月16日~2018年9月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	13,997,312
売買益	14,263,504
売買損	△ 266,192
(B) 信託報酬等	△ 7,682,086
(C) 当期損益金(A+B)	6,315,226
(D) 前期繰越損益金	15,192,365
(E) 追加信託差損益金	392,323,320
(配当等相当額)	(96,940,266)
(売買損益相当額)	(295,383,054)
(F) 計(C+D+E)	413,830,911
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	413,830,911
追加信託差損益金	392,323,320
(配当等相当額)	(96,940,266)
(売買損益相当額)	(295,383,054)
分配準備積立金	21,507,591

(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(6,315,226円)、信託約款に規定する収益調整金(392,323,320円)および分配準備積立金(15,192,365円)より分配対象収益は413,830,911円(5千口当たり3,959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。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2018年9月18日現在)

<インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド>

下記は、インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド全体(443,472千口)の内容です。

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
鉱業 (0.1%)			
国際石油開発帝石	—	0.9	1,215
建設業 (12.8%)			
西松建設	0.4	0.4	1,094
前田建設工業	—	27.7	40,774
熊谷組	10.9	10.6	31,418
日揮	21.7	21.1	49,901
東洋エンジニアリング	0.8	—	—
食料品 (6.8%)			
日本ハム	—	8.6	34,701
味の素	—	16.2	31,014
繊維製品 (—%)			
東レ	34.7	—	—
化学 (5.0%)			
東京応化工業	8.6	—	—
花王	5.3	5.1	47,037
日東電工	—	0.1	835
医薬品 (4.8%)			
エーザイ	0.2	0.2	2,131
小野薬品工業	14.5	14	42,616
ペプチドリーム	0.3	0.3	1,276
ガラス・土石製品 (3.1%)			
日本碍子	17.7	17.1	30,249
鉄鋼 (4.0%)			
新日鐵住金	—	0.5	1,135
神戸製鋼所	0.8	0.8	758
日立金属	27.9	27	36,558
非鉄金属 (—%)			
三菱マテリアル	9.1	—	—
東邦チタニウム	1.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
金属製品 (0.1%)			
リンナイ	0.1	0.1	821
機械 (12.9%)			
三浦工業	0.4	0.4	1,344
ディスコ	—	2.2	42,504
荏原製作所	10.7	10.4	40,144
平和	17.3	0.4	1,069
竹内製作所	18	—	—
セガサミーホールディングス	—	22.4	39,289
電気機器 (0.7%)			
日立製作所	1	1	732
日本電産	0.1	0.1	1,601
日本電気	14.3	—	—
パナソニック	—	0.1	132
パイオニア	4.8	—	—
ヒロセ電機	—	0.1	1,252
アドバンテスト	20.5	—	—
カシオ計算機	0.7	0.7	1,309
ファナック	0.1	0.1	2,177
村田製作所	0.1	—	—
輸送用機器 (3.4%)			
アイシン精機	6.5	6.3	33,012
精密機器 (4.2%)			
オリンパス	—	9.4	41,031
その他製品 (0.4%)			
任天堂	1.1	0.1	3,905
海運業 (3.7%)			
日本郵船	17.4	16.8	35,313
情報・通信業 (0.4%)			
グリー	1.1	—	—
モルフォ	0.2	—	—
コロブラ	0.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
インターネットイニシアティブ	0.5	0.5	1,124
光通信	0.1	0.1	2,143
ソフトバンクグループ	0.1	0.1	1,071
小売業 (0.1%)			
セブン&アイ・ホールディングス	—	0.2	1,000
銀行業 (7.8%)			
新生銀行	0.6	0.6	1,035
三菱UFJフィナンシャル・グループ	55.9	54.2	37,528
三井住友フィナンシャルグループ	8.5	8.2	36,596
保険業 (4.9%)			
かんぽ生命保険	0.5	0.5	1,307
第一生命ホールディングス	21.3	20.7	45,715
その他金融業 (3.5%)			
アイフル	105.2	101.8	32,677
イオンフィナンシャルサービス	0.5	0.5	1,141

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
不動産業 (9.6%)				
ヒューリック	1.1	1.1	1,170	
ユニゾホールディングス	—	19.9	43,362	
パーク24	15	14.5	47,850	
日本空港ビルデング	9.2	—	—	
サービス業 (11.7%)				
ディー・エヌ・エー	—	19.6	37,181	
ケネディクス	1.9	1.9	1,269	
電通	8.3	8	41,520	
リゾートトラスト	18.4	17.8	32,591	
合 計	株 数 ・ 金 額	516	491	964,641
	銘柄数<比率>	50	50	<91.4%>

(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。



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16期

決算日 2018年3月15日

(計算期間：2017年3月16日から2018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

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

○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
12期(2014年3月17日)	15,540	29.7	1,154.93	9.8	93.8	1,948
13期(2015年3月16日)	18,842	21.2	1,558.21	34.9	94.8	1,374
14期(2016年3月15日)	18,531	△ 1.7	1,372.08	△ 11.9	94.7	1,161
15期(2017年3月15日)	20,489	10.6	1,571.31	14.5	92.7	1,090
16期(2018年3月15日)	23,454	14.5	1,743.60	11.0	97.1	1,077

(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、東京証券取引所第一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。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) 2017年3月15日	円	%	ポイント	%	%
	20,489	—	1,571.31	—	92.7
3月末	20,122	△ 1.8	1,512.60	△ 3.7	86.3
4月末	20,750	1.3	1,531.80	△ 2.5	94.8
5月末	21,591	5.4	1,568.37	△ 0.2	95.8
6月末	22,214	8.4	1,611.90	2.6	98.5
7月末	22,093	7.8	1,618.61	3.0	98.9
8月末	22,011	7.4	1,617.41	2.9	86.8
9月末	22,901	11.8	1,674.75	6.6	98.4
10月末	24,160	17.9	1,765.96	12.4	97.8
11月末	24,464	19.4	1,792.08	14.1	97.4
12月末	24,740	20.7	1,817.56	15.7	97.3
2018年1月末	25,445	24.2	1,836.71	16.9	98.8
2月末	24,022	17.2	1,768.24	12.5	98.3
(期末) 2018年3月15日	円	%	ポイント	%	%
	23,454	14.5	1,743.60	11.0	97.1

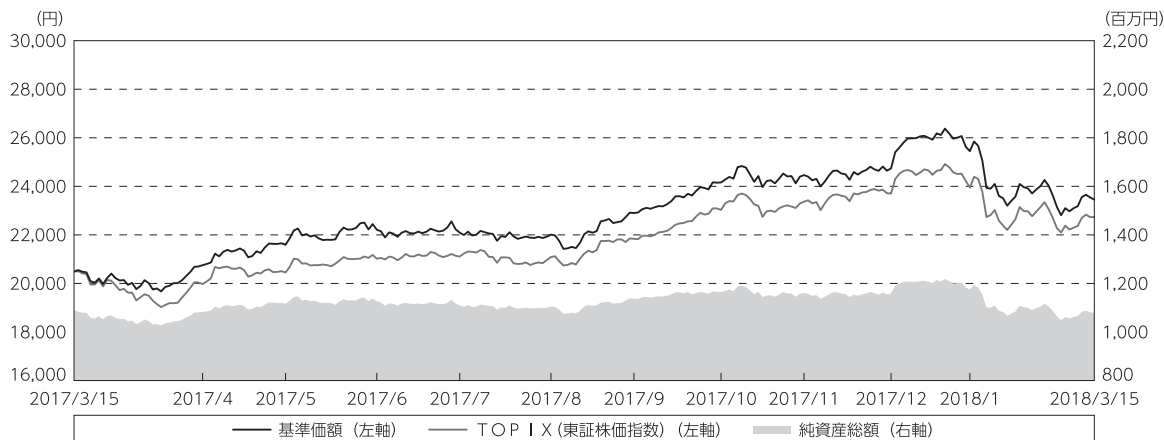
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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

(2017年3月16日～2018年3月15日)



期首：20,489円

期末：23,454円

騰落率：14.5%

(注) TOPIX (東証株価指数) は、期首 (2017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、期を通じてみると国内株式市場が総じて上昇したことが、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、任天堂、日本製鋼所、日本電産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]

- ・業績見通しが市場見通しを下回った東京応化工業、アイシン精機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)	+11.0%	日経平均株価	+11.4%
JASDAQ INDEX	+36.9%	東証マザーズ指数	+20.8%

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の日本の株式市場は、期を通じては上昇しました。世界経済や企業業績の拡大期待などを背景に、秋以降大きく上昇しました。ただし、2018年1月後半からは反落する展開となりました。

期初より2017年9月にかけては、①米国トランプ政権の政策実行能力に対する疑念、②オランダの総選挙やフランスの大統領選挙における極右の躍進リスク、③北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりといった海外情勢とそれを映じた為替市場の円高推移が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、日経平均株価も11月以降、26年ぶりの高値更新を続けました。大発会で22年ぶりの上げ幅を記録するなど、2018年年明け後もしばらく株式市場の騰勢は衰えませんでした。2月に入ると、①米国でのインフレ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米国政権による保護主義政策への懸念一などが嫌気され、市場の価格変動性が高まる中、上昇幅を削って期末を迎えました。

当ファンドのポートフォリオ

主とし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。また、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、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。

期初より、ファンド内の保有銘柄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。また、株価が上昇して割安感が後退したと判断した銘柄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判断した銘柄などを組み入れました。ビジネスモデルの転換や新しい収益源が育ってきていると判断した銘柄のほか、悪材料に対して株価に耐性が強まったと判断した銘柄の中で、経営陣やビジネスモデルの変化がみられる銘柄にも注目しました。

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+14.5%となり、参考指数であるTOPIX（東証株価指数）の騰落率+11.0%を上回る結果となりました。

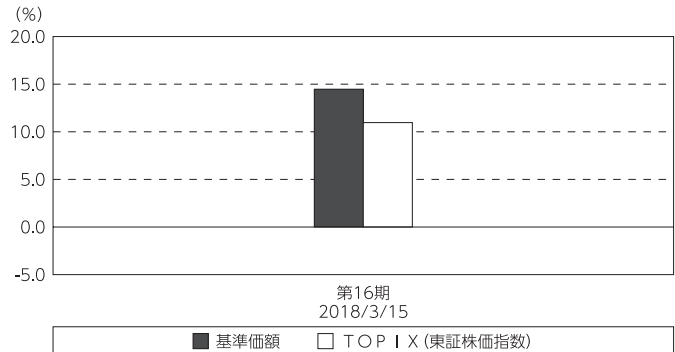
[プラス要因]

- ・個別銘柄では、任天堂、日本製鋼所、ステラ ケミファ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、「その他製品」「電気機器」「機械」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、熊谷組、アスクル、日本碍子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、「建設業」「サービス業」の銘柄選択、「海運業」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。

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。

○今後の運用方針

主とし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、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。

今後の日本の株式市場は、しばらくは不安定な動きになると想定しています。緩やかな景気拡大と低金利を背景に価格変動性の低い株高が続き、市場では「適温相場」と言われてきましたが、米国の長期金利の急上昇を機に市場環境が大きく変化しました。米国金利の上昇は2018年2月中旬以降一服していますが、トランプ米国大統領は現在の景気拡大局面においても財政支出の拡大を打ち出しており、実現すればインフレの加速や金利の上昇につながる可能性があるため、注視する必要があります。また、足元では円高が進行しており、日本企業の業績への影響が懸念されます。3月以降は投資家の注目が来期の業績に移りますが、増益率が大幅に低下する可能性があります。このような環境下では、マクロ経済や為替水準に影響を受けにくい、独自の成長ドライバーを持つ企業への関心がより高まると考えています。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、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。特に、株価が悪材料を十分に織り込んだあとで構造改革や新商品・サービスなどの寄与により利益成長のモメンタムが上昇すると判断した銘柄に注目していきます。

○当ファンドのデータ

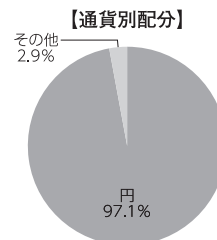
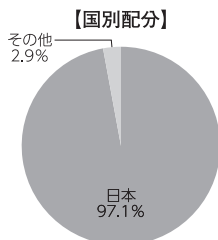
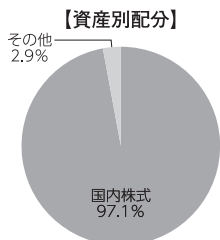
(2018年3月15日現在)

【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国 (地域)	比率 %
1	任天堂	その他製品	円	日本	5.0
2	日揮	建設業	円	日本	4.6
3	アドバンテスト	電気機器	円	日本	4.5
4	小野薬品工業	医薬品	円	日本	4.4
5	日本電気	電気機器	円	日本	4.3
6	リゾートトラスト	サービス業	円	日本	4.1
7	第一生命ホールディングス	保険業	円	日本	4.0
8	パーク24	不動産業	円	日本	4.0
9	竹内製作所	機械	円	日本	3.9
10	荏原製作所	機械	円	日本	3.9
組入銘柄数		50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。



(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

(2017年 3月16日～2018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 105 (105)	% 0.457 (0.457)	(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その他の費用等
合 計	105	0.457	
期中の平均基準価額は、22,876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

(2017年 3月16日～2018年 3月15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
		1,438 (△ 280)	1,932,143 ()	1,432	2,034,561

(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

(2017年 3月16日～2018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	3,966,705千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,077,631千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.68

(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

(2017年3月16日～2018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

(2018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 (8.3%)			
西松建設	57	0.4	1,085
三井住友建設	8.6	—	—
熊谷組	—	10.9	35,043
日揮	0.5	21.7	49,671
東洋エンジニアリング	4	0.8	809
繊維製品 (3.5%)			
東レ	33	34.7	36,140
化学 (7.3%)			
東京応化工業	—	8.6	35,862
花王	—	5.3	41,032
医薬品 (4.8%)			
エーザイ	4.7	0.2	1,376
小野薬品工業	—	14.5	47,777
第一三共	11.8	—	—
ペプチドリーム	6.1	0.3	1,617
ゴム製品 (—%)			
東洋ゴム工業	0.7	—	—
ガラス・土石製品 (3.2%)			
日本碍子	—	17.7	33,718
鉄鋼 (3.5%)			
神戸製鋼所	0.9	0.8	844
日立金属	0.4	27.9	36,018
非鉄金属 (3.0%)			
三菱マテリアル	—	9.1	29,620
東邦チタニウム	1.3	1.3	1,675

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
金属製品 (0.1%)			
リンナイ	0.1	0.1	991
機械 (11.9%)			
三浦工業	—	0.4	1,312
SMC	1.2	—	—
荏原製作所	9.2	10.7	42,158
平和	—	17.3	38,509
竹内製作所	—	18	42,282
電気機器 (9.9%)			
ミネベアミツミ	0.9	—	—
日立製作所	2	1	798
日本電産	3.6	0.1	1,708
日新電機	27	—	—
日本電気	—	14.3	46,332
ソニー	10.6	—	—
アルプス電気	10.2	—	—
パイオニア	—	4.8	883
アドバンテスト	—	20.5	48,298
カシオ計算機	19.9	0.7	1,159
ファナック	1.6	0.1	2,707
村田製作所	0.1	0.1	1,537
東京エレクトロン	3.5	—	—
輸送用機器 (3.6%)			
三菱自動車工業	52.9	—	—
アイシン精機	—	6.5	38,025
SUBARU	7.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
精密機器 (1%)			
朝日インテック	6.3	—	—
その他製品 (5.2%)			
任天堂	1.4	1.1	53,944
陸運業 (1%)			
西日本鉄道	65	—	—
海運業 (3.7%)			
日本郵船	5	17.4	38,332
情報・通信業 (0.6%)			
グリー	51.8	1.1	702
モルフォ	—	0.2	767
コロブラ	—	0.9	872
インターネットイニシアティブ	0.6	0.5	1,156
光通信	0.1	0.1	1,576
ソフトバンクグループ	4.4	0.1	863
小売業 (1%)			
ワタミ	1	—	—
銀行業 (7.7%)			
新生銀行	6	0.6	1,000
三菱UFJフィナンシャル・グループ	43.2	55.9	40,466
三井住友フィナンシャルグループ	—	8.5	39,125
伊予銀行	41.6	—	—
セブン銀行	97.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
保険業 (4.2%)				
かんぽ生命保険	0.9	0.5	1,307	
第一生命ホールディングス	—	21.3	43,036	
その他金融業 (3.6%)				
アイフル	83.4	105.2	36,714	
イオンフィナンシャルサービス	15.8	0.5	1,217	
アコム	48.3	—	—	
不動産業 (7.8%)				
ヒューリック	—	1.1	1,267	
パーク24	—	15	42,630	
住友不動産	10	—	—	
日本空港ビルデング	—	9.2	37,444	
サービス業 (8.1%)				
ケネディクス	—	1.9	1,316	
電通	—	8.3	39,466	
リゾートトラスト	—	18.4	43,920	
サイバーエージェント	0.3	—	—	
フルキャストホールディングス	28	—	—	
グレイステクノロジー	0.5	—	—	
ベネッセホールディングス	0.7	—	—	
合 計	株数・金額	791	516	1,046,121
	銘柄数<比率>	49	50	<97.1%>

(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

(2018年3月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,046,121	97.0
コール・ローン等、その他	31,983	3.0
投資信託財産総額	1,078,104	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 (2018年3月15日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	1,078,104,289	
コール・ローン等	30,732,279	
株式(評価額)	1,046,121,610	
未収配当金	1,250,400	
(B) 負債	823,484	
未払解約金	823,400	
未払利息	84	
(C) 純資産総額(A-B)	1,077,280,805	
元本	459,310,739	
次期繰越損益金	617,970,066	
(D) 受益権総口数	459,310,739口	
1万口当たり基準価額(C/D)	23,454円	

<注記事項>

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	532,078,611円
期中追加設定元本額	4,327,074円
期中一部解約元本額	77,094,946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 日本株式グロース・ファンド	48,389,170円
インベスコ ジャパン・グロース・ファンド	410,921,569円
合計	459,310,739円

○損益の状況 (2017年3月16日～2018年3月15日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	16,123,090	
受取配当金	16,166,008	
その他収益金	529	
支払利息	△ 43,447	
(B) 有価証券売買損益	137,849,615	
売買益	237,409,745	
売買損	△ 99,560,130	
(C) その他	△ 126	
(D) 当期損益金(A+B+C)	153,972,579	
(E) 前期繰越損益金	558,100,348	
(F) 追加信託差損益金	5,538,823	
(G) 解約差損益金	△ 99,641,684	
(H) 計(D+E+F+G)	617,970,066	
次期繰越損益金(H)	617,970,066	

(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。