

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、2019年3月15日に第45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

追加型投信／国内／株式



運用報告書（全体版）

第45期
（決算日 2019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

<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)		株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税金	み騰落	(参考指数)	騰落率		
	円	円	%	ポイント	%	%	百万円
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
45期(2019年3月15日)	8,110	0	△ 9.5	1,602.63	△ 8.9	94.7	806

(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9月18日	8,959	—	1,759.88	—	92.3
9月末	9,241	3.1	1,817.25	3.3	92.6
10月末	8,434	△ 5.9	1,646.12	△ 6.5	91.6
11月末	8,483	△ 5.3	1,667.45	△ 5.3	91.8
12月末	7,681	△ 14.3	1,494.09	△ 15.1	92.0
2019年1月末	8,230	△ 8.1	1,567.49	△ 10.9	92.0
2月末	8,059	△ 10.0	1,607.66	△ 8.6	92.3
(期末)					
2019年3月15日	8,110	△ 9.5	1,602.63	△ 8.9	94.7

(注) 基準価額は5千口当たりです。

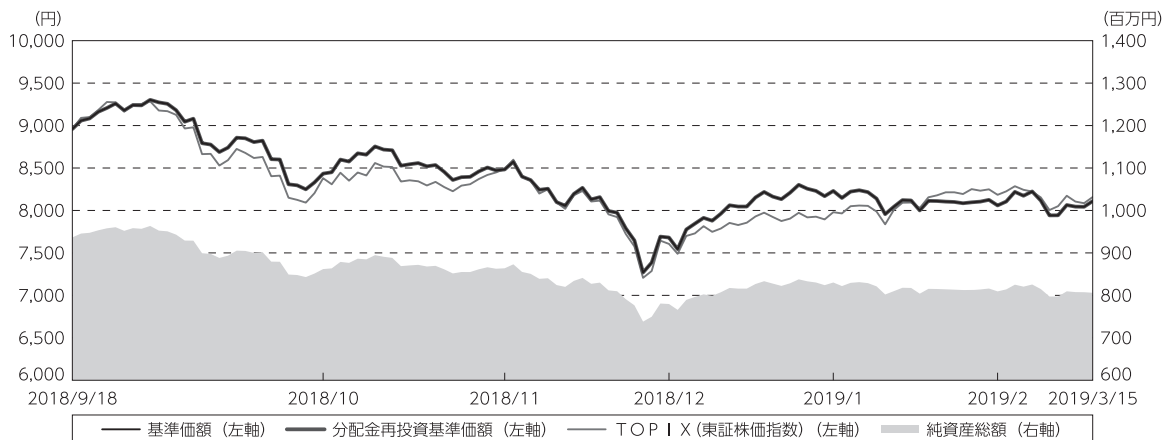
(注) 騰落率は期首比です。

(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9月19日～2019年3月15日)



期 首：8,959円

期 末：8,110円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 9.5% (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(2018年9月18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。

○基準価額の変動要因

[上昇要因]

- 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、THK、セブテーニ・ホールディングス、アダストリア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]

- 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日揮、小野薬品工業、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)	△8.9%	日経平均株価	△8.4%
JASDAQ INDEX	△7.0%	東証マザーズ指数	△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。

当期の日本の株式市場は、世界景気の減速に対する懸念などを背景に投資家心理が悪化し、調整色の強い展開となりました。

期初より、国内株式市場は最高値を更新した米国株式市場にけん引される形で上昇したものの、2018年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月に入ると、世界景気に対する不安が強まり米国株安に拍車がかかったことなどから、国内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 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%～94%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 $\Delta 9.5\%$ となり、参考指数であるTOPIX（東証株価指数）の騰落率 $\Delta 8.9\%$ を下回る結果となりました。

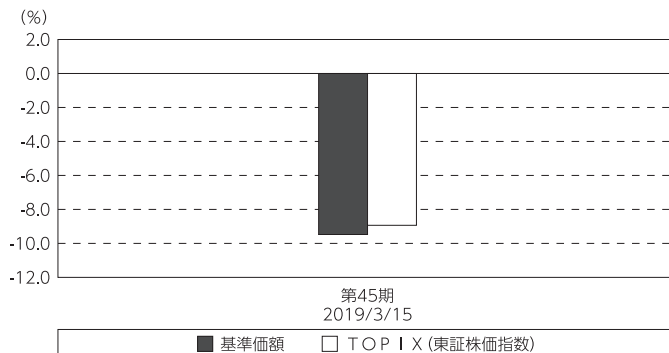
[プラス要因]

- ・個別銘柄では、THK、アダストリア、楽天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プラスに寄与しました。
- ・業種別では、「小売業」「サービス業」「精密機器」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、日揮、小野薬品工業、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、「情報・通信業」「建設業」の銘柄選択、「陸運業」の非保有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45期
	2018年9月19日～ 2019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	3,110

(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年の初夏の頃から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が強まっています。国内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月期の業績が好調であったため、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みているため、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みています。2018年に株式市場のマイナス要因となったリスクマネーの減退は、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と考えています。すでにFRBの金融政策に対するスタンスは変化しており、リスクマネー減退のペースが鈍る可能性があることから、株式市場には良い変化になるとみています。したがって、初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、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9月19日～2019年3月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 59	% 0.711	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(27)	(0.321)	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)	(29)	(0.342)	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)	(0.047)	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	15	0.176	(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)	(15)	(0.176)	
(c) そ の 他 費 用	4	0.053	(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)	(3)	(0.041)	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費用
合 計	78	0.940	
期中の平均基準価額は、8,354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9月19日～2019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 1	千円 3	千口 19,551	千円 45,710

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2018年9月19日～2019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	1,293,112千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	875,014千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.47

(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9月19日～2019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

(2019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 397,482	千口 377,932	千円 820,603

(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	820,603	100.0
投資信託財産総額	820,603	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3月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	820,603,923
インベスコ ジャパン・グロース マザーファンド(評価額)	820,603,923
(B) 負債	14,519,527
未払解約金	8,019,000
未払信託報酬	6,054,083
その他未払費用	446,444
(C) 純資産総額(A-B)	806,084,396
元本	496,946,044
次期繰越損益金	309,138,352
(D) 受益権総口数	496,946,044口
5千口当たり基準価額(C/D)	8,110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	522,641,442円
期中追加設定元本額	2,052円
期中一部解約元本額	25,697,450円

○損益の状況 (2018年9月19日~2019年3月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 77,943,323
売買益	2,684,106
売買損	△ 80,627,429
(B) 信託報酬等	△ 6,500,527
(C) 当期損益金(A+B)	△ 84,443,850
(D) 前期繰越損益金	20,548,102
(E) 追加信託差損益金	373,034,100
(配当等相当額)	(92,174,254)
(売買損益相当額)	(280,859,846)
(F) 計(C+D+E)	309,138,352
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	309,138,352
追加信託差損益金	373,034,100
(配当等相当額)	(92,174,254)
(売買損益相当額)	(280,859,846)
分配準備積立金	20,548,102
繰越損益金	△ 84,443,850

(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(288,590,250円)および分配準備積立金(20,548,102円)より分配対象収益は309,138,352円(5千口当たり3,110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17期

決算日 2019年3月15日

(計算期間：2018年3月16日から2019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
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
17期(2019年3月15日)	21,713	△ 7.4	1,602.63	△ 8.1	93.1	915

(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)	円	%	ポイント	%	%
2018年3月15日	23,454	—	1,743.60	—	97.1
3月末	23,157	△ 1.3	1,716.30	△ 1.6	96.2
4月末	24,162	3.0	1,777.23	1.9	95.9
5月末	23,722	1.1	1,747.45	0.2	97.7
6月末	23,539	0.4	1,730.89	△ 0.7	95.6
7月末	23,734	1.2	1,753.29	0.6	91.0
8月末	23,622	0.7	1,735.35	△ 0.5	91.7
9月末	24,560	4.7	1,817.25	4.2	92.5
10月末	22,448	△ 4.3	1,646.12	△ 5.6	91.5
11月末	22,608	△ 3.6	1,667.45	△ 4.4	91.5
12月末	20,504	△12.6	1,494.09	△14.3	91.6
2019年1月末	21,994	△ 6.2	1,567.49	△10.1	91.5
2月末	21,564	△ 8.1	1,607.66	△ 7.8	91.6
(期末)					
2019年3月15日	21,713	△ 7.4	1,602.63	△ 8.1	93.1

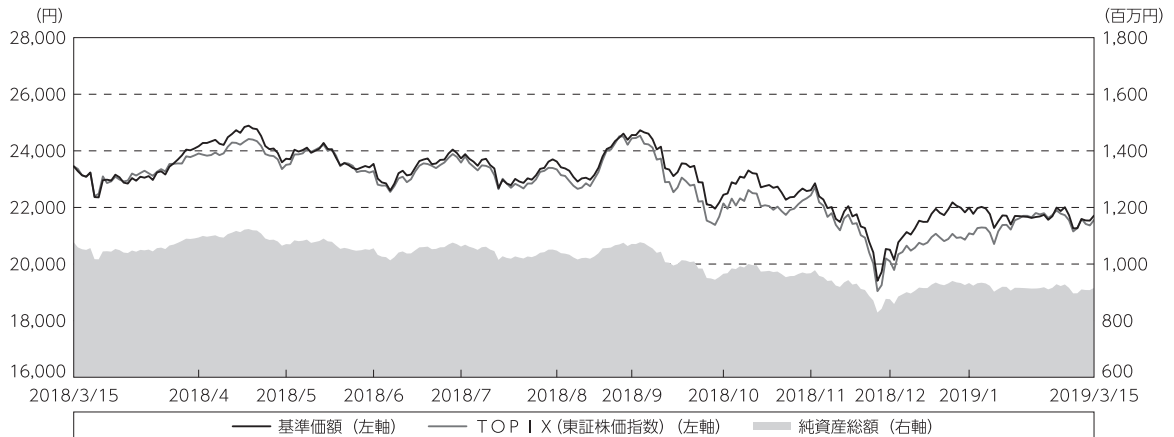
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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

(2018年3月16日～2019年3月15日)



期首：23,454円

期末：21,713円

騰落率：△ 7.4%

(注) 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。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- 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、セプテーニ・ホールディングス、アダストリア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]

- 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、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) $\Delta 8.1\%$
 JASDAQ INDEX $\Delta 16.6\%$

日経平均株価 $\Delta 1.6\%$
 東証マザーズ指数 $\Delta 26.1\%$

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の国内株式市場は、前半は好調な企業収益と不透明な外部要因との綱引きにより底堅いながらも上値の重い推移となったものの、2018年10月以降は米中貿易戦争や世界景気の減速に対する懸念などを背景に投資家心理が悪化し、調整色の強い展開となりました。

期の前半は、円安の進行や堅調な企業業績などの好材料と、米長期金利の上昇や米中貿易戦争への懸念などの悪材料が相まって、株式市場は方向感のない展開が続きました。

2018年9月には最高値を更新した米国株式市場にけん引される形で国内株式市場もいったんは上昇したものの、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月に入ると、世界景気に対する不安が強まり米国株安に拍車がかかったことなどから、国内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

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。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見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 $\Delta 7.4\%$ となり、参考指数であるTOPIX（東証株価指数）の騰落率 $\Delta 8.1\%$ を上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、アダストリア、日本空港ビルデング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プラスに寄与しました。
- ・業種別では、「電気機器」「小売業」「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、小野薬品工業、リゾートトラスト、ディー・エヌ・エー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、「医薬品」「輸送用機器」の銘柄選択、「陸運業」の非保有などがマイナスに影響しました。

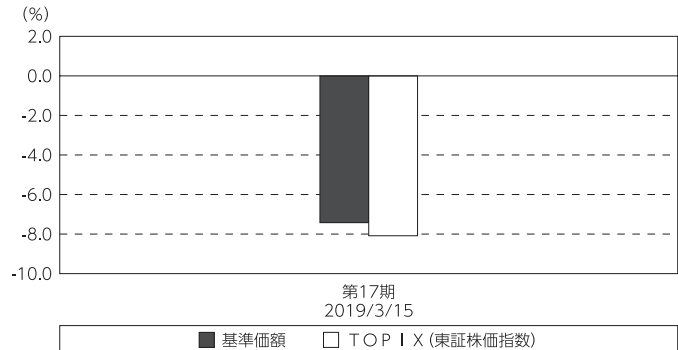
○今後の運用方針

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年の初夏の頃から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が強まっています。国内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月期の業績が好調であったため、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

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。

考えにくいいため、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みています。2018年に株式市場のマイナス要因となったリスクマネーの減退は、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は変化しており、リスクマネー減退のペースが鈍る可能性があることから、株式市場には良い変化になるとみています。したがって、初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、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

(2019年3月15日現在)

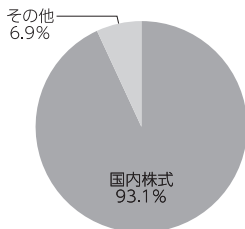
【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国 (地域)	比率 %
1	セプテーニ・ホールディングス	サービス業	円	日本	5.4
2	楽天	サービス業	円	日本	5.0
3	ユニゾホールディングス	不動産業	円	日本	4.6
4	武田薬品工業	医薬品	円	日本	4.6
5	電通	サービス業	円	日本	4.3
6	リコー	電気機器	円	日本	4.2
7	島津製作所	精密機器	円	日本	4.1
8	日本電産	電気機器	円	日本	4.0
9	日本電気	電気機器	円	日本	3.9
10	ジャフコ	証券、商品先物取引業	円	日本	3.9
組入銘柄数			50銘柄		

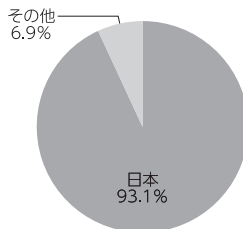
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

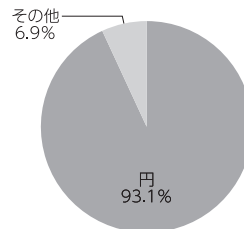
【資産別配分】



【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3月16日～2019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 57 (57)	% 0.247 (0.247)	(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	57	0.247	
期中の平均基準価額は、22,967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3月16日～2019年3月15日)

株式

国	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
内		千株	千円	千株	千円
		673	1,009,347	604	1,112,110
		(△0.8)	(-)		

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てています。ただし、単位未満の場合は、小数で記載しています。

(注) () 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3月16日～2019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	2,121,457千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	941,214千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.25

(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～2019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

(2019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
鉱業 (0.1%)			
国際石油開発帝石	—	0.9	962
建設業 (7.9%)			
西松建設	0.4	0.4	1,004
前田建設工業	—	28.4	32,546
熊谷組	10.9	—	—
日揮	21.7	21.6	33,393
東洋エンジニアリング	0.8	—	—
繊維製品 (—%)			
東レ	34.7	—	—
化学 (0.2%)			
東京応化工業	8.6	—	—
花王	5.3	0.1	866
日東電工	—	0.1	585
医薬品 (5.4%)			
武田薬品工業	—	9	42,417
エーザイ	0.2	0.2	1,826
小野薬品工業	14.5	—	—
ペプチドリーム	0.3	0.3	1,632
ガラス・土石製品 (0.1%)			
日本碍子	17.7	0.6	1,014
鉄鋼 (0.2%)			
新日鐵住金	—	0.5	987
神戸製鋼所	0.8	0.8	688
日立金属	27.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
非鉄金属 (—%)			
三菱マテリアル	9.1	—	—
東邦チタニウム	1.3	—	—
金属製品 (0.1%)			
リンナイ	0.1	0.1	748
機械 (7.8%)			
三浦工業	0.4	0.4	1,024
荏原製作所	10.7	—	—
平和	17.3	0.4	898
竹内製作所	18	—	—
セガサミーホールディングス	—	22.9	29,312
三菱重工業	—	7.6	35,172
電気機器 (17.1%)			
日立製作所	1	0.2	678
日本電産	0.1	2.8	36,862
日本電気	14.3	9.3	35,758
パナソニック	—	0.1	96
パイオニア	4.8	—	—
ヒロセ電機	—	0.1	1,143
アドバンテスト	20.5	12.7	30,340
カシオ計算機	0.7	0.7	1,027
ファナック	0.1	0.1	1,889
村田製作所	0.1	—	—
リコー	—	33	38,181
輸送用機器 (3.1%)			
アイシン精機	6.5	6.5	26,455

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 (4.5%)			
島津製作所	—	12.6	37,989
その他製品 (4.3%)			
ヨネックス	—	51.4	33,204
任天堂	1.1	0.1	3,109
海運業 (—%)			
日本郵船	17.4	—	—
情報・通信業 (4.5%)			
グリー	1.1	—	—
モルフォ	0.2	—	—
コロブラ	0.9	—	—
インターネットイニシアティブ	0.5	15.3	35,572
光通信	0.1	0.1	2,119
ソフトバンクグループ	0.1	0.1	1,084
小売業 (4.2%)			
アダストリア	—	0.5	1,243
セブン&アイ・ホールディングス	—	0.2	929
しまむら	—	3.5	33,845
銀行業 (7.8%)			
新生銀行	0.6	0.6	940
三菱UFJフィナンシャル・グループ	55.9	55.5	31,746
三井住友フィナンシャルグループ	8.5	8.5	33,728
証券、商品先物取引業 (4.2%)			
ジャフコ	—	8.9	35,600

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 (0.1%)			
かんぽ生命保険	0.5	0.5	1,229
第一生命ホールディングス	21.3	—	—
その他金融業 (0.1%)			
アイフル	105.2	—	—
イオンフィナンシャルサービス	0.5	0.5	1,139
不動産業 (9.2%)			
ヒューリック	1.1	1.1	1,183
ユニゾホールディングス	—	20.4	42,493
パーク24	15	—	—
三菱地所	—	17.4	34,852
日本空港ビルデング	9.2	—	—
サービス業 (19.1%)			
セブテーニ・ホールディングス	—	151.2	48,988
ケネディクス	1.9	1.9	1,046
電通	8.3	8.3	39,134
リゾートトラスト	18.4	18.2	27,409
楽天	—	47.6	45,838
合 計	株数・金額 516	584	851,935
	銘柄数<比率>	50	<93.1%>

(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) —印は組み入れはありません。

○投資信託財産の構成

(2019年3月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	851,935	83.6
コール・ローン等、その他	167,613	16.4
投資信託財産総額	1,019,548	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3月15日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	1,019,548,286	
コール・ローン等	71,933,881	
株式(評価額)	851,935,610	
未収入金	95,319,595	
未収配当金	359,200	
(B) 負債	104,030,778	
未払金	104,030,581	
未払利息	197	
(C) 純資産総額(A-B)	915,517,508	
元本	421,644,584	
次期繰越損益金	493,872,924	
(D) 受益権総口数	421,644,584口	
1万口当たり基準価額(C/D)	21,713円	

<注記事項>

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	459,310,739円
期中追加設定元本額	4,817,119円
期中一部解約元本額	42,483,274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	43,712,505円
インベスコ ジャパン・グロース・ファンド	377,932,079円
合計	421,644,584円

○損益の状況 (2018年3月16日～2019年3月15日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	17,802,094	
受取配当金	17,861,894	
その他収益金	1,012	
支払利息	△ 60,812	
(B) 有価証券売買損益	△ 91,423,000	
売買益	99,109,629	
売買損	△190,532,629	
(C) その他	△ 1,235	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 73,622,141	
(E) 前期繰越損益金	617,970,066	
(F) 追加信託差損益金	6,283,560	
(G) 解約差損益金	△ 56,758,561	
(H) 計(D+E+F+G)	493,872,924	
次期繰越損益金(H)	493,872,924	

(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。