

## 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、2021年4月27日に第21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21期  
(決算日 2021年4月27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 (分配落)	標準価額		Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)		株式組入比率	純資産額	
		税金 分配	み 騰落	騰落 率	(参考指数) 騰落 率			
17期(2017年4月27日)	円 35,273		円 300	% 11.9	ポイント 779.52	% 17.7	% 93.3	百万円 706
18期(2018年4月27日)	48,016		0	36.1	966.56	24.0	96.7	914
19期(2019年5月7日)	43,647		0	△9.1	841.34	△13.0	96.9	823
20期(2020年4月27日)	36,013		0	△17.5	741.91	△11.8	96.8	668
21期(2021年4月27日)	51,017		300	42.5	977.22	31.7	99.3	719

(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) 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Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) を掲載しています。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います。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の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	騰落 率	
(期首) 2020年4月27日	円 36,013	% -	ポイント 741.91	% -	% 96.8
4月末	37,313	3.6	757.23	2.1	97.3
5月末	41,715	15.8	823.04	10.9	96.3
6月末	41,465	15.1	811.99	9.4	97.5
7月末	40,478	12.4	771.32	4.0	96.9
8月末	43,707	21.4	835.76	12.6	98.0
9月末	46,640	29.5	871.12	17.4	98.1
10月末	45,832	27.3	838.16	13.0	96.9
11月末	50,108	39.1	884.56	19.2	98.0
12月末	50,033	38.9	908.67	22.5	98.1
2021年1月末	50,129	39.2	911.82	22.9	100.1
2月末	48,868	35.7	932.37	25.7	97.2
3月末	52,489	45.8	1,003.23	35.2	98.4
(期末) 2021年4月27日	51,317	42.5	977.22	31.7	99.3

(注) 基準価額は1万円当たりです。

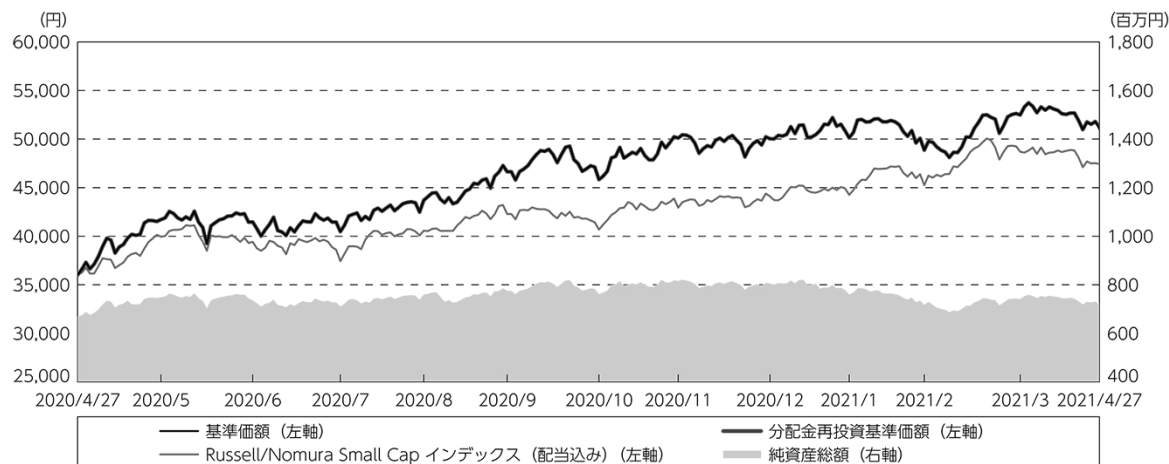
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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

(2020年4月28日～2021年4月27日)



期首：36,013円

期末：51,017円 (既払分配金(税込み)：300円)

騰落率：42.5% (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Russell/Nomura Small Cap インデックス(配当込み)は、期首(2020年4月27日)の値が基準価額と同ように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、ウエストホールディングス、ネクステージ、チェンジ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、世界各国で新型コロナウイルスの新規感染者数が再度増加し、早期の景気回復期待が後退した局面や、高値警戒感が強まる中で米国長期金利の急上昇が重荷となり、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日東紡績、セントラル警備保障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)	+31.7%	東証第二部株価指数	+34.3%
JASDAQ INDEX	+30.8%	東証マザーズ指数	+60.7%
日経平均株価	+46.5%	TOPIX (東証株価指数)	+31.5%

※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大幅上昇となりました。

期初から株式市場は世界的な新規感染者数のピークアウト期待や、欧米での段階的な経済活動再開への期待、日本銀行（日銀）や米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和、新型コロナウイルスの治療薬への期待などから上昇し、2020年5月には日経平均株価は月間で1,684円20銭上昇し、上げ幅は2015年10月以来、4年7か月ぶりの大きさとなりました。6月からは世界各国で新型コロナウイルスの新規感染者数が再度増加し、第2波への懸念が台頭し揉み合う展開となりましたが、8月に入り新型コロナウイルスの治療薬やワクチン開発期待が高まり上昇し、9月には「GOTトラベル」の対象に東京都が追加される報道を受け、経済活動正常化の期待が高まったことや、菅新内閣に前内閣の主要メンバーが再任されたことでアベノミクスの継承が確認され、更にデジタル庁の新設や規制緩和などの新しい政策期待から上昇しました。10月中旬以降は、欧米の新型コロナウイルス新規感染者数の増加を嫌気して反落しましたが、11月に入り、米国大統領選挙の結果を受けて政治的不透明感が後退したことや、新型コロナウイルスのワクチン開発、企業業績の回復期待も株式市場の支援材料となり、大幅に上昇しました。12月に入り、米食品医薬品局（FDA）が新型コロナウイルスワクチンの緊急使用を許可したことや英国政府によるワクチン使用の承認から、世界的なワクチンの実用化や経済活動の正常化への期待が高まり、11月から5か月連続で上昇し、2021年2月には日経平均株価は終値で30,000円を超えて1990年8月以来、約30年半ぶりの高値を付けました。4月は国内での新型コロナウイルス新規感染者数の増加で、4都府県に対し緊急事態宣言が発出され、大型連休中の経済活動が制限される見方が強まり、軟調な展開となり期末を迎えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

主としてインベスコ 中小型・成長株 マザーファンド（以下、マザーファンドといたします。）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①5G（第5世代移動通信システム）やビッグデータ、IoT（モノのインターネット）などデジタル化の恩恵を受けると見込まれる銘柄、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国土強靱化、保守保全リニューアルなど社会インフラ整備関連銘柄、

④再生可能エネルギー・省エネ関連銘柄一などです。期の前半は、新型コロナウイルスの感染拡大で短期的な業績懸念から過度に売り込まれたと判断したティークーピーなどの押し目買いを行いました。また、株価に割安感がでてきたエスプールや業績の反転が期待できるデジタルアーツなどの買い付けを行いました。一方で、投資家のリスク許容度が減退することを懸念し、株価収益率（P E R）が相対的に高い銘柄の組入比率を低下させました。期中盤は、株価が大きく上昇したウエストホールディングスやチェンジの利食い売りや、コロナ環境下においても安定的な利益成長が予想される日本瓦斯やタケエイなどを新規で組み入れました。期の後半は、コロナ環境下から経済活動の正常化に向けて恩恵を受けると見込まれる銘柄や、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の新規組み入れや組入比率の引き上げを行いました。

## 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（分配金込み）は+42.5%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+31.7%を上回る結果となりました。

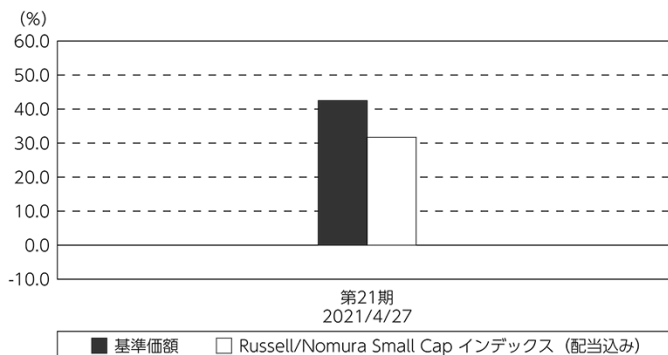
### [プラス要因]

- ・個別銘柄では、ウエストホールディングス、ネクステージ、チェンジ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、「建設業」「情報・通信業」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、日東紡績、セントラル警備保障、I-P E X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、「サービス業」「精密機器」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) 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、1万口当たり300円（税込み）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21期
	2020年4月28日～ 2021年4月27日
当期分配金	300
（対基準価額比率）	0.585%
当期の収益	300
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	41,016

（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、コロナ禍での大胆な経済対策や金融緩和の継続が期待できることや、新型コロナウイルスワクチンの普及による景気回復期待の高まりなどから、先行きは明るいと考えています。一方、世界的な金利上昇、国内での新型コロナウイルス新規感染者数の増加による緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の長期化、新型コロナウイルス変異株の世界的拡大などを、今後のリスクとして想定しています。

企業収益については、2021年1－3月期までは前年同期比のマイナス幅を縮小させ、2021年度に入ると新型コロナウイルスの影響の反動から、前年同期比ではプラスに転じると考えています。株価は収益モメンタムと同じ方向に動く傾向があり、回復方向に向かいやすくなると予想しています。また、政府・日銀の対応は引き続き継続する可能性が高く、過剰流動性と景気刺激策が株価の回復を後押しするエネルギーになることが予想され、新しい上げ相場が期待できると考えています。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、新型コロナウイルスの終息後にも成長ドライバーが明確で高い利益成長が見込まれる銘柄群を中心としたポートフォリオ戦略を強める方針です。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2020年4月28日～2021年4月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	855	1.870	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(402)	(0.880)	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 )	(402)	(0.880)	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 )	( 50)	(0.110)	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	30	0.065	(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 )	( 30)	(0.065)	
(c) そ の 他 費 用	24	0.052	(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 )	( 24)	(0.052)	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
合 計	909	1.987	
期中の平均基準価額は、45,731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。

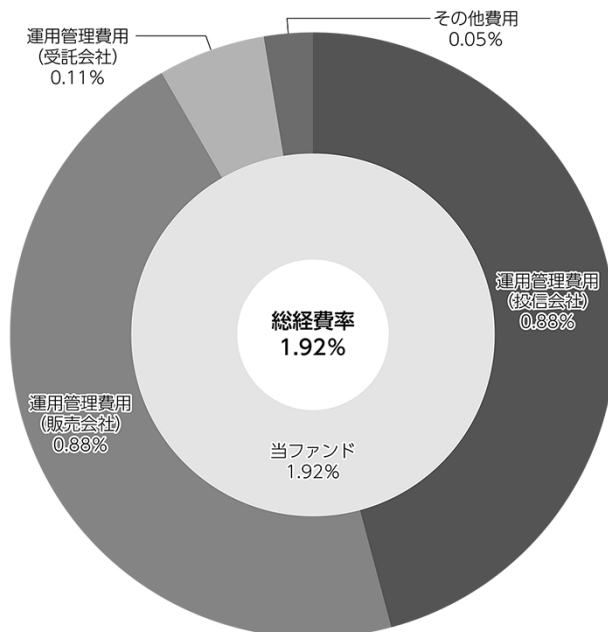
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

**(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1.92%です。



(注) 当ファンドの費用は1万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

(2020年4月28日～2021年4月27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 3,126	千円 33,879	千口 23,288	千円 253,974

(注) 単位未満は切捨てています。

## ○株式売買比率

(2020年4月28日～2021年4月27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	4,515,910千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,040,045千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.56	

(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

(2020年4月28日～2021年4月27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

(2021年4月27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 80,209	千口 60,047	千円 731,418

(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

(2021年4月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド	731,418	100.0
コール・ローン等、その他	1	0.0
投資信託財産総額	731,419	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 (2021年4月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	731,419,263
インベスコ 中小型・成長株 マザーファンド(評価額)	731,418,025
未収入金	1,238
(B) 負債	11,806,953
未払収益分配金	4,231,618
未払解約金	183,305
未払信託報酬	7,194,030
その他未払費用	198,000
(C) 純資産総額(A-B)	719,612,310
元本	141,053,963
次期繰越損益金	578,558,347
(D) 受益権総口数	141,053,963口
1万口当たり基準価額(C/D)	51,017円

&lt;注記事項&gt; (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	185,489,561円
期中追加設定元本額	7,368,337円
期中一部解約元本額	51,803,935円

## ○損益の状況 (2020年4月28日～2021年4月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	223,691,067
売買益	272,952,581
売買損	△ 49,261,514
(B) 信託報酬等	△ 14,559,866
(C) 当期損益金(A+B)	209,131,201
(D) 前期繰越損益金	16,809,950
(E) 追加信託差損益金	356,848,814
(配当等相当額)	( 328,935,290)
(売買損益相当額)	( 27,913,524)
(F) 計(C+D+E)	582,789,965
(G) 収益分配金	△ 4,231,618
次期繰越損益金(F+G)	578,558,347
追加信託差損益金	356,848,814
(配当等相当額)	( 328,961,472)
(売買損益相当額)	( 27,887,342)
分配準備積立金	221,709,533

(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(5,977,665円)、費用控除後の有価証券売買等損益(66,195,715円)、信託約款に規定する収益調整金(356,848,814円)および分配準備積立金(153,767,771円)より分配対象収益は582,789,965円(1万口当たり41,316円)であり、うち4,231,618円(1万口当たり300円)を分配金額としています。

## ○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	300円
----------------	------



## 運用報告書

### 第19期

決算日 2021年4月27日

(計算期間：2020年4月28日から2021年4月27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		Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)		株組入比率	純資産額
	騰落	率	(参考指数)	騰落率		
	円	%	ポイント	%	%	百万円
15期(2017年4月27日)	78,027	13.9	779.52	17.7	91.7	19,047
16期(2018年4月27日)	107,993	38.4	966.56	24.0	95.8	23,309
17期(2019年5月7日)	100,157	△7.3	841.34	△13.0	95.3	15,356
18期(2020年4月27日)	84,094	△16.0	741.91	△11.8	95.9	7,399
19期(2021年4月27日)	121,807	44.8	977.22	31.7	97.7	7,972

(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Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) を掲載しています。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の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います。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の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)		株組入比率
	騰落	率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2020年4月27日	円	%	ポイント	%	%
	84,094	—	741.91	—	95.9
4月末	87,134	3.6	757.23	2.1	97.3
5月末	97,521	16.0	823.04	10.9	96.1
6月末	97,111	15.5	811.99	9.4	96.0
7月末	94,945	12.9	771.32	4.0	96.4
8月末	102,633	22.0	835.76	12.6	97.4
9月末	109,635	30.4	871.12	17.4	97.4
10月末	107,897	28.3	838.16	13.0	96.9
11月末	118,126	40.5	884.56	19.2	97.7
12月末	118,122	40.5	908.67	22.5	97.8
2021年1月末	118,491	40.9	911.82	22.9	98.6
2月末	115,692	37.6	932.37	25.7	96.5
3月末	124,397	47.9	1,003.23	35.2	97.5
(期末) 2021年4月27日	円	%	ポイント	%	%
	121,807	44.8	977.22	31.7	97.7

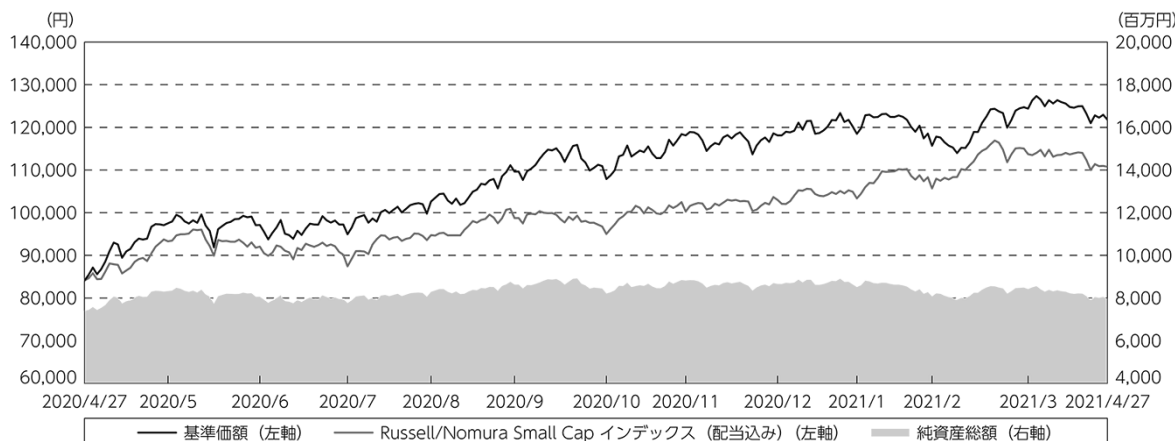
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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

(2020年4月28日～2021年4月27日)



期首：84,094円

期末：121,807円

騰落率：44.8%

(注) Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) は、期首 (2020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投資した結果、ウエストホールディングス、ネクステージ、チェンジ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、世界各国で新型コロナウイルスの新規感染者数が再度増加し、早期の景気回復期待が後退した局面や、高値警戒感が強まる中で米国長期金利の急上昇が重荷となり、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日東紡績、セントラル警備保障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)	+31.7%	東証第二部株価指数	+34.3%
JASDAQ INDEX	+30.8%	東証マザーズ指数	+60.7%
日経平均株価	+46.5%	TOPIX (東証株価指数)	+31.5%

※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大幅上昇となりました。

期初から株式市場は世界的な新規感染者数のピークアウト期待や、欧米での段階的な経済活動再開への期待、日本銀行（日銀）や米連邦準備制度理事会（FRB）による金融緩和、新型コロナウイルスの治療薬への期待などから上昇し、2020年5月には日経平均株価は月間で1,684円20銭上昇し、上げ幅は2015年10月以来、4年7か月ぶりの大きさとなりました。6月からは世界各国で新型コロナウイルスの新規感染者数が再度増加し、第2波への懸念が台頭し揉み合う展開となりましたが、8月に入り新型コロナウイルスの治療薬やワクチン開発期待が高まり上昇し、9月には「Go To Travel」の対象に東京都が追加される報道を受け、経済活動正常化の期待が高まったことや、菅新内閣に前内閣の主要メンバーが再任されたことでアベノミクスの継承が確認され、更にデジタル庁の新設や規制緩和などの新しい政策期待から上昇しました。10月中旬以降は、欧米の新型コロナウイルス新規感染者数の増加を嫌気して反落しましたが、11月に入り、米国大統領選挙の結果を受けて政治的不透明感が後退したことや、新型コロナウイルスのワクチン開発、企業業績の回復期待も株式市場の支援材料となり、大幅に上昇しました。12月に入り、米食品医薬品局（FDA）が新型コロナウイルスワクチンの緊急使用を許可したことや英国政府によるワクチン使用の承認から、世界的なワクチンの実用化や経済活動の正常化への期待が高まり、11月から5か月連続で上昇し、2021年2月には日経平均株価は終値で30,000円を超えて1990年8月以来、約30年半ぶりの高値を付けました。4月は国内での新型コロナウイルス新規感染者数の増加で、4都府県に対し緊急事態宣言が発出され、大型連休中の経済活動が制限される見方が強まり、軟調な展開となり期末を迎えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

主としてわが国の中小型株式に投資を行いました。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①5G（第5世代移動通信システム）やビッグデータ、IoT（モノのインターネット）などデジタル化の恩恵を受けると見込まれる銘柄、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国土強靱化、保守保全リニューアルなど社会インフラ整備関連銘柄、④再生可能エネルギー・省エネ関連銘柄一などです。期の前半は、新型コロナウイルスの感染拡大で短期的な業績懸念から過度に売り込まれたと判断したティーケーピーなどの押し目買いを行いました。また、株価に割安感がでてきたエスプールや業績の反転が期待で

きるデジタルアーツなどの買い付けを行いました。一方で、投資家のリスク許容度が減退することを懸念し、株価収益率（P E R）が相対的に高い銘柄の組入比率を低下させました。期の中盤は、株価が大きく上昇したウエストホールディングスやチェンジの利食い売りや、コロナ環境下においても安定的な利益成長が予想される日本瓦斯やタケエイなどを新規で組み入れました。期の後半は、コロナ環境下から経済活動の正常化に向けて恩恵を受けると見込まれる銘柄や、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の新規組み入れや組入比率の引き上げを行いました。

## 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+44.8%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+31.7%を上回る結果となりました。

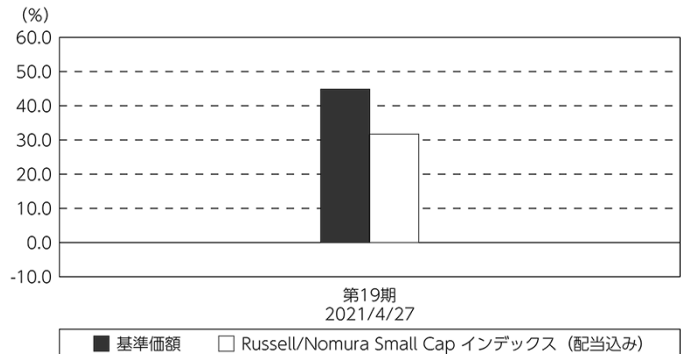
### [プラス要因]

- ・個別銘柄では、ウエストホールディングス、ネクステージ、チェンジ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、「建設業」「情報・通信業」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、日東紡績、セントラル警備保障、I-P E X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、「サービス業」「精密機器」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) 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

---

主としてわが国の中小型株式に投資を行います。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、コロナ禍での大胆な経済対策や金融緩和の継続が期待できることや、新型コロナウイルスワクチンの普及による景気回復期待の高まりなどから、先行きは明るいと考えています。一方、世界的な金利上昇、国内での新型コロナウイルス新規感染者数の増加による緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の長期化、新型コロナウイルス変異株の世界的拡大などを、今後のリスクとして想定しています。

企業収益については、2021年1－3月期までは前年同期比のマイナス幅を縮小させ、2021年度に入ると新型コロナウイルスの影響の反動から、前年同期比ではプラスに転じると考えています。株価は収益モメンタムと同じ方向に動く傾向があり、回復方向に向かいやすくなると予想しています。また、政府・日銀の対応は引き続き継続する可能性が高く、過剰流動性と景気刺激策が株価の回復を後押しするエネルギーになることが予想され、新しい上げ相場が期待できると考えています。

以上の投資環境の見通しの下、ファンドの運用では、新型コロナウイルスの終息後にも成長ドライバーが明確で高い利益成長が見込まれる銘柄群を中心としたポートフォリオ戦略を強める方針です。



## ○当ファンドのデータ

(2021年4月27日現在)

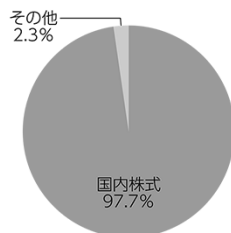
## 【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率 %
1	ウエストホールディングス	建設業	円	日本	5.8
2	ネクステージ	小売業	円	日本	5.2
3	メック	化学	円	日本	4.4
4	ペプチドリーム	医薬品	円	日本	4.1
5	MARUWA	ガラス・土石製品	円	日本	3.9
6	メイコー	電気機器	円	日本	3.7
7	メディアドゥ	情報・通信業	円	日本	3.5
8	フルキャストホールディングス	サービス業	円	日本	3.3
9	デジタルアーツ	情報・通信業	円	日本	3.2
10	エラン	サービス業	円	日本	3.0
組入銘柄数			51銘柄		

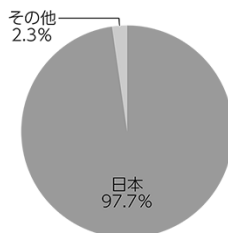
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

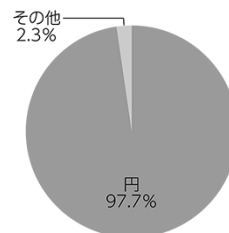
## 【資産別配分】



## 【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**

(2020年4月28日～2021年4月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	69 (69)	0.064 (0.064)	(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	69	0.064	
期中の平均基準価額は、107,642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**

(2020年4月28日～2021年4月27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
		754	1,120,137	1,679	3,395,772
		(249)	( )		

(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**

(2020年4月28日～2021年4月27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	4,515,910千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,040,045千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.56

(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

(2020年4月28日～2021年4月27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

(2021年4月27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 (7.8%)</b>			
ウエストホールディングス	267.9	124.5	461,895
五洋建設	—	171.2	145,862
<b>化学 (4.5%)</b>			
メック	188.4	145.4	347,942
<b>医薬品 (4.2%)</b>			
ペプチドリーム	95.9	68.2	324,291
<b>ガラス・土石製品 (6.0%)</b>			
日東紡績	42	41.7	158,668
MARUWA	33.9	26.5	313,230
<b>機械 (2.3%)</b>			
オプトラン	118.1	53.2	157,206
技研製作所	6.4	5	23,850
<b>電気機器 (6.0%)</b>			
I-P E X	121.2	87.9	165,252
メイコー	131.8	122.9	298,892
<b>精密機器 (2.7%)</b>			
インターアクション	87.7	27.3	68,659
朝日インテック	54.7	47.5	140,600
<b>情報・通信業 (20.6%)</b>			
デジタルアーツ	51.5	28.8	256,320
ファインデックス	90.6	68.8	82,972
エムアップホールディングス	39	26.5	75,233
メディアドゥ	72.6	47.2	280,840
e B A S E	137.2	100.5	100,902
チェンジ	20.1	34.3	125,023

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
クリーマ	—	2.2	9,207
GMOフィナンシャルゲート	—	0.7	12,747
ヤブリ	—	17.9	87,531
Appier Group	—	49.6	98,704
ラクスル	13.3	32.8	174,496
リックソフト	—	5.3	14,204
ロゴガイド	—	2.4	8,268
Speee	—	15.7	58,561
オリコン	93.1	67	85,626
ビジョン	216.4	129.3	130,593
<b>小売業 (11.2%)</b>			
ネクステージ	337.2	232.7	411,879
ピーシーデポコーポレーション	346.5	260.1	119,646
日本瓦斯	—	65.1	120,174
アインホールディングス	42.7	35.3	221,684
<b>その他金融業 (3.3%)</b>			
アルヒ	134	103.8	186,321
イー・ギャランティ	38.4	31.5	67,567
<b>不動産業 (8.3%)</b>			
SREホールディングス	29.7	42.5	228,225
日本管理センター	144.8	108.8	138,720
ティーケービー	71.6	75.3	175,147
カチタス	39	34	108,460
<b>サービス業 (23.1%)</b>			
タケエイ	—	59.6	73,427
タカミヤ	4	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ライク	76.1	57.1	138,182
エスプール	259	209.2	200,413
セブテーニ・ホールディングス	—	160.1	78,609
ネクシィーズグループ	92.1	—	—
リソー教育	532.9	400.1	121,630
サイバーエージェント	14.4	48.8	93,110
ブルキャストホールディングス	168.5	139.4	265,975
ジャパンマテリアル	159	128.3	167,944
M&Aキャピタルパートナーズ	37.3	22.6	116,390
エラン	120.2	183.6	239,047

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
スプリックス	70.2	—	—
アンビスホールディングス	35.8	27.7	176,449
きずなホールディングス	11.7	—	—
Fast Fitness Japan	—	6.6	29,139
セントラル警備保障	43.3	32.5	102,050
合 計	株 数 ・ 金 額	4,690	4,015
	銘柄数<比率>	43	51 <97.7%>

(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

(2021年4月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	7,787,770	97.5
コール・ローン等、その他	196,200	2.5
投資信託財産総額	7,983,970	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 (2021年4月27日現在)**

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,983,970,050
コール・ローン等	167,855,110
株式(評価額)	7,787,770,900
未収配当金	28,344,040
(B) 負債	11,801,797
未払金	8,121,582
未払解約金	3,679,758
未払利息	457
(C) 純資産総額(A-B)	7,972,168,253
元本	654,494,305
次期繰越損益金	7,317,673,948
(D) 受益権総口数	654,494,305口
1万口当たり基準価額(C/D)	121,807円

&lt;注記事項&gt;

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	879,946,158円
期中追加設定元本額	6,677,812円
期中一部解約元本額	232,129,665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	450,006,069円
インベスコ ジャパン成長株・夢ファンド(年2回決算型)	144,440,946円
インベスコ ジャパン・エンタープライズ・オープン	60,047,290円
合計	654,494,305円

**○損益の状況 (2020年4月28日～2021年4月27日)**

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	81,587,573
受取配当金	81,792,900
受取利息	27
その他収益金	1,903
支払利息	△ 207,257
(B) 有価証券売買損益	2,967,847,469
売買益	3,252,223,141
売買損	△ 284,375,672
(C) 当期損益金(A+B)	3,049,435,042
(D) 前期繰越損益金	6,519,839,704
(E) 追加信託差損益金	62,963,507
(F) 解約差損益金	△2,314,564,305
(G) 計(C+D+E+F)	7,317,673,948
次期繰越損益金(G)	7,317,673,948

(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。