

## 受益者の皆さまへ



インベスコ  
海外株式オープン

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 海外株式オープン」は、2017年11月30日に第17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／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	・「インベスコ 海外株式 マザーファンド」受益証券への投資を通じて、日本を除く世界各国の株式に投資を行うことにより、投資信託財産の中長期的な成長を目指します。 ・実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。 ・MSCIコクサイ指数（円換算、配当込み）をベンチマークとします。	
主要運用対象	インベスコ 海外株式オープン	「インベスコ 海外株式 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 海外株式 マザーファンド	日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	インベスコ 海外株式オープン	・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には制限を設けません。
	インベスコ 海外株式 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には制限を設けません。
分配方針	原則として年1回の毎決算時（11月30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、市況動向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。	



## 運用報告書（全体版）

第17期  
（決算日 2017年11月30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			MSCIコクサイ指数		株組入比率	投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配)	税込分配	み騰落率	(円換算、配当込み) (ベンチマーク)	騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
13期(2013年12月2日)	9,214	0	60.6	712,110	58.0	98.4	—	215
14期(2014年12月1日)	11,153	0	21.0	913,772	28.3	98.9	—	262
15期(2015年11月30日)	11,364	0	1.9	937,887	2.6	98.6	—	261
16期(2016年11月30日)	10,508	0	△ 7.5	891,132	△ 5.0	96.9	1.3	250
17期(2017年11月30日)	12,410	0	18.1	1,096,331	23.0	98.7	—	286

(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) ベンチマークは、MSCIインクが公表する基準日前営業日のMSCIコクサイ指数(米ドルベース)に基準日当日の米ドル為替レート(対顧客電信売買相場仲値)を乗じ、当社で独自に指数化しています。MSCIコクサイ指数は、MSCIインクが開発した株価指数であり、同指数に関する著作権、その他知的財産権はMSCIインクに帰属しています。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」「投資信託証券組入比率」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		MSCIコクサイ指数		株組入比率	投資信託証券組入比率
	騰落率	騰落率	(円換算、配当込み) (ベンチマーク)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2016年11月30日	10,508	—	891,132	—	96.9	1.3
12月末	11,084	5.5	946,909	6.3	96.5	1.2
2017年1月末	11,089	5.5	945,066	6.1	96.2	1.2
2月末	11,285	7.4	965,055	8.3	97.1	1.2
3月末	11,276	7.3	974,739	9.4	96.6	1.1
4月末	11,375	8.3	980,526	10.0	99.0	—
5月末	11,509	9.5	996,448	11.8	97.3	—
6月末	11,849	12.8	1,011,834	13.5	97.3	—
7月末	11,907	13.3	1,020,074	14.5	97.7	—
8月末	11,674	11.1	1,016,769	14.1	97.9	—
9月末	12,253	16.6	1,063,690	19.4	97.8	—
10月末	12,390	17.9	1,088,211	22.1	97.5	—
(期末)						
2017年11月30日	12,410	18.1	1,096,331	23.0	98.7	—

(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) 騰落率は期首比です。

(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」「投資信託証券組入比率」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

(2016年12月1日～2017年11月30日)



期首：10,508円

期末：12,410円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：18.1% (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MSC I コクサイ指数(円換算、配当込み)は、期首(2016年11月30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) MSC I コクサイ指数(円換算、配当込み)は、ベンチマークです。

## ○基準価額の主な変動要因

### [上昇要因]

- ・日本を除く世界各国の株式を実質的な主要投資対象としているため、米国やドイツなど、世界の主要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。
- ・ファンダメンタルズ分析および株価バリュエーション分析により銘柄選択を行った結果、PHILIPS LIGHTING NV (オランダ/資本財)、DELPHI AUTOMOTIVE (米国/自動車・自動車部品)、QANTAS AIRWAYS (オーストラリア/運輸)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]

- ・実質外貨建資産の為替ヘッジを行わなかったため、投資対象資産の主要通貨である米ドルが対円で下落したことが基準価額の下落要因となりましたが、その他の通貨がおおむね円に対して上昇したため、影響は限定的でした。
- ・個別銘柄において、QUALCOMM(米国/半導体・半導体製造装置)、PEYTO EXPLORATION & DEVELOPMENT(カナダ/エネルギー)、CELGENE(米国/医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス)などの株価の下落が、基準価額の下落要因となりました。

## 投資環境

S & P 500 指数 (米国)	+20.4%	C A C 40 指数 (フランス)	+17.4%
F T S E 100 指数 (英国)	+8.0%	D A X 指数 (ドイツ)	+22.4%
米ドル/円 112円05銭 (前期末112円42銭)		ユーロ/円 132円81銭 (同119円70銭)	

※株価指数の騰落率は当期末時点(対前期末比)、米ドル/円およびユーロ/円は当期末の数値です。

米国株式市場は、期初から期末にかけておおむね上昇基調で推移しました。米国トランプ政権のロシアゲート疑惑や北朝鮮との対立による地政学リスクが意識されて軟調に推移する局面もあったものの、①雇用を中心に米国経済の基礎的条件(ファンダメンタルズ)が比較的堅調さを保ったこと、②良好な企業決算、③2017年9月下旬に30年ぶりとなる法人税、所得税の減税案が発表されたことなどを材料に、株価は大きく上昇して期末を迎えました。

欧州株式市場はおおむね上昇しました。フランス大統領選挙をめぐる懸念や、中東や北朝鮮などの地政学リスクの高まりが意識されて神経質に推移する場面もあったものの、①企業決算が好調だったこと、②良好な欧州の経済環境が続いていたこと、③フランス大統領選挙で親欧州連合(EU)派のマクロン氏が勝利し、市場に安心感が広がったこと一などから、ドイツやフランスを中心に株価は前期末を大きく上回る水準で期末を迎えました。一方、英国の株式市場は、イングランド銀行(BOE・中央銀行)が利上げの実施を示唆したことで英ポンドが主要通貨に対して上昇したことが影響し、株価の上昇幅は限定的にとどまりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

主として、インベスコ 海外株式 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、日本を除く世界各国の株式に投資を行いました。また、実質外貨建資産の投資に当たっては、為替ヘッジは行いませんでした。

マザーファンドでは、独自の手法からなるファンダメンタルズ分析に加え長期的視点に立った株価バリュエーション分析により、個別銘柄選択を重視してポートフォリオを構築しました。株式の実質組入比率は、期を通じて高位を維持しました。期中の主な買付銘柄はDELTA AIR LINES（米国／運輸）、SIEMENS-REG（ドイツ／資本財）、UNITED TECHNOLOGIES（米国／資本財）などでした。一方、主な売却銘柄はROCHE HOLDING-GENUSSCHEIN（スイス／医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）、GENERAL ELECTRIC（米国／資本財）、PHILIPS LIGHTING NV（オランダ／資本財）などでした。

## 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+18.1%となり、ベンチマークであるMSCIコクサイ指数（円換算、配当込み）の騰落率+23.0%を下回る結果となりました。

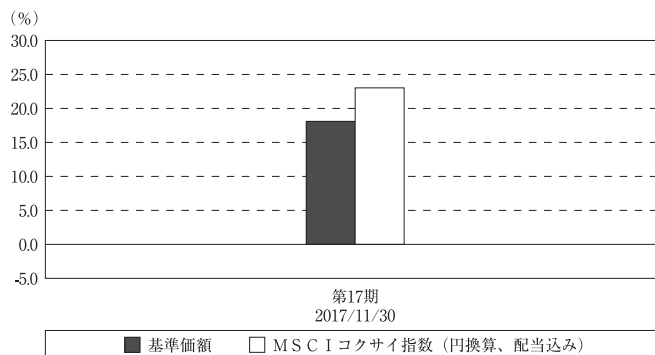
### [プラス要因]

- 業種別では、「素材」「金融」「資本財・サービス」における銘柄選択、ベンチマークと比較して「金融」の組入比率を高位としたこと、「電気通信サービス」「生活必需品」の組入比率を低位としていたことが主なプラス要因となりました。
- 国別では、オーストラリアや英国における銘柄選択、ベンチマークと比較してオランダの組入比率を高位としたことが主なプラス要因となりました。

### [マイナス要因]

- 業種別では、「ヘルスケア」「情報技術」の銘柄選択、ベンチマークと比較して「情報技術」の組入比率を低位としていたことが主なマイナス要因となりました。
- 国別では、米国、ドイツ、フランスにおける銘柄選択が主なマイナス要因となりました。

基準価額とベンチマークの対比（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）MSCIコクサイ指数（円換算、配当込み）は、ベンチマークです。

## 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17期
	2016年12月1日～ 2017年11月30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	6,336

(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、日本を除く世界各国の株式に投資を行います。また、実質外貨建資産への投資に当たり、原則として為替ヘッジを行わない方針です。

マザーファンドでは、独自の手法からなるファンダメンタルズ分析に加え長期的視点に立った株価バリュエーション分析により、個別銘柄選択を重視してポートフォリオを構築します。

今後も、株式に対する資産配分を高位に維持しつつ、株式の個別銘柄選択においては、長期的な投資の観点から企業のファンダメンタルズに着目し、財務の健全性が高く業績の安定している企業で、株価が割安な水準にあると判断した銘柄を中心に、ポートフォリオの分散を図りつつ投資する方針です。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2016年12月1日～2017年11月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	236	2.052	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(112)	(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 )	(112)	(0.972)	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 )	( 12)	(0.108)	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	16	0.143	(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 )	( 16)	(0.141)	
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	(0.002)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	3	0.030	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
( 株 式 )	( 3)	(0.030)	
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	32	0.274	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
( 保 管 費 用 )	( 19)	(0.165)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
( 監 査 費 用 )	( 13)	(0.109)	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、外国有価証券に係る税金および信託事務の処理に要するその他の費用等
合 計	287	2.499	
期中の平均基準価額は、11,516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、有価証券取引税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**

(2016年12月1日～2017年11月30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 海外株式 マザーファンド	千口 21,930	千円 36,955	千口 30,737	千円 51,380

(注) 単位未満は切捨てています。

**○株式売買比率**

(2016年12月1日～2017年11月30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	海外株式 マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	406,137千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	267,065千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.52	

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 外国株式の(a)は各月末(決算日の属する月については決算日)、(b)は各月末のわが国の対顧客電信売買相場仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(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**

(2016年12月1日～2017年11月30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**

(2017年11月30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 海外株式 マザーファンド	千口 169,330	千口 160,524	千円 289,136

(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

(2017年11月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
インベスコ 海外株式 マザーファンド	289,136	100.0
投資信託財産総額	289,136	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てています。

(注) インベスコ 海外株式 マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(287,284千円)の投資信託財産総額(293,131千円)に対する比率は98.0%です。

(注) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場仲値により邦貨換算したものです。なお、2017年11月30日における邦貨換算レートは、1米ドル=112.05円、1ユーロ=132.81円、1英ポンド=150.33円、1スイスフラン=113.83円、1スウェーデンクローナ=13.38円、1ノルウェークローネ=13.58円、1オーストラリアドル=84.87円、1香港ドル=14.35円、1シンガポールドル=83.19円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年11月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	289,136,686
インベスコ 海外株式 マザーファンド(評価額)	289,136,686
(B) 負債	3,060,387
未払解約金	13,867
未払信託報酬	2,894,249
その他未払費用	152,271
(C) 純資産総額(A-B)	286,076,299
元本	230,526,394
次期繰越損益金	55,549,905
(D) 受益権総口数	230,526,394口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,410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	238,466,134円
期中追加設定元本額	31,519,807円
期中一部解約元本額	39,459,547円

## ○損益の状況 (2016年12月1日～2017年11月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	46,146,593
売買益	50,612,941
売買損	△4,466,348
(B) 信託報酬等	△5,897,066
(C) 当期損益金(A+B)	40,249,527
(D) 前期繰越損益金	43,330,330
(E) 追加信託差損益金	△28,029,952
(配当等相当額)	(62,495,605)
(売買損益相当額)	(△90,525,557)
(F) 計(C+D+E)	55,549,905
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	55,549,905
追加信託差損益金	△28,029,952
(配当等相当額)	(62,495,605)
(売買損益相当額)	(△90,525,557)
分配準備積立金	83,579,857

(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) 運用の指図に係る権限を委託するために要した費用は982,840円です。なお当該費用は、(B) 信託報酬等のうちの委託者報酬の中から支払っています。

 (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(26,983,289円)、信託約款に規定する収益調整金(62,495,605円)および分配準備積立金(56,596,568円)より分配対象収益は146,075,462円(1万口当たり6,336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。



# インベスコ 海外株式 マザーファンド

## 運用報告書

### 第17期

決算日 2017年11月30日

(計算期間：2016年12月1日から2017年11月30日まで)

運用方針	①日本を除く世界各国の株式に投資を行うことにより、投資信託財産の中長期的な成長を目指します。 ②ボトムアップ・アプローチに基づく銘柄選択をベースとした運用を行います。 ③外貨建資産については、原則として為替ヘッジは行いません。
主要運用対象	日本を除く世界各国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 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。 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。

## 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		MSCIコクサイ指数 (円換算、配当込み) (ベンチマーク)		株組入比率	投資信託 組入比率	純総資産額
	期騰落率	中率	期騰落率	中率			
	円	%		%	%	%	百万円
13期(2013年12月2日)	12,327	63.7	712,110	58.0	95.9	—	221
14期(2014年12月1日)	15,213	23.4	913,772	28.3	98.0	—	264
15期(2015年11月30日)	15,819	4.0	937,887	2.6	97.5	—	264
16期(2016年11月30日)	14,944	△ 5.5	891,132	△ 5.0	95.9	1.3	253
17期(2017年11月30日)	18,012	20.5	1,096,331	23.0	97.6	—	289

(注) 基準価額は1万円当たりです。

(注) ベンチマークは、MSCIインクが公表する基準日前営業日のMSCIコクサイ指数(米ドルベース)に基準日当日の米ドル為替レート(対顧客電信売買相場仲値)を乗じ、当社で独自に指数化しています。MSCIコクサイ指数は、MSCIインクが開発した株価指数であり、同指数に関する著作権、その他知的財産権はMSCIインクに帰属しています。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		MSCIコクサイ指数 (円換算、配当込み) (ベンチマーク)		株組入比率	投資信託 組入比率
	騰落率	率	騰落率	率		
(期首) 2016年11月30日	円	%		%	%	%
12月末	14,944	—	891,132	—	95.9	1.3
2017年1月末	15,790	5.7	946,909	6.3	96.3	1.2
2月末	15,821	5.9	945,066	6.1	95.8	1.2
3月末	16,122	7.9	965,055	8.3	96.6	1.2
4月末	16,141	8.0	974,739	9.4	95.9	1.1
5月末	16,306	9.1	980,526	10.0	98.2	—
6月末	16,530	10.6	996,448	11.8	96.3	—
7月末	17,049	14.1	1,011,834	13.5	97.0	—
8月末	17,164	14.9	1,020,074	14.5	97.3	—
9月末	16,859	12.8	1,016,769	14.1	97.0	—
10月末	17,720	18.6	1,063,690	19.4	97.0	—
11月末	17,951	20.1	1,088,211	22.1	96.7	—
(期末) 2017年11月30日	円	%		%	%	%
	18,012	20.5	1,096,331	23.0	97.6	—

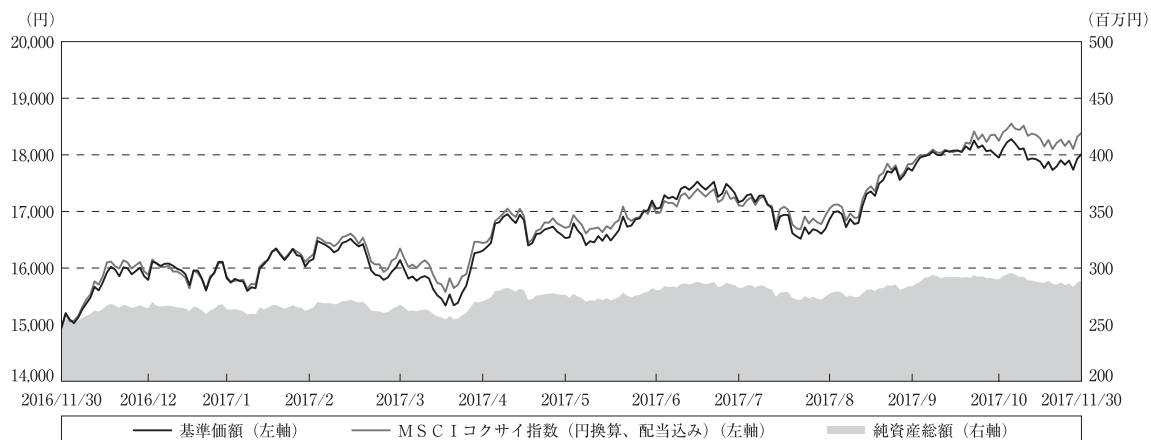
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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

(2016年12月1日～2017年11月30日)



期首：14,944円

期末：18,012円

騰落率：20.5%

(注) MSCIコクサイ指数 (円換算、配当込み) は、期首 (2016年11月30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) MSCIコクサイ指数 (円換算、配当込み) は、ベンチマークです。

## ○基準価額の主な変動要因

## [上昇要因]

- ・日本を除く世界各国の株式を主要投資対象としているため、米国やドイツなど、世界の主要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。
- ・ファンダメンタルズ分析および株価バリュエーション分析により銘柄選択を行った結果、PHILIPS LIGHTING NV (オランダ/資本財)、DELPHI AUTOMOTIVE (米国/自動車・自動車部品)、QANTAS AIRWAYS (オーストラリア/運輸) 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]

- ・外貨建資産の為替ヘッジを行わなかったため、投資対象資産の主要通貨である米ドルが対円で下落したことが基準価額の下落要因となりましたが、その他の通貨がおおむね円に対して上昇したため、影響は限定的でした。
- ・個別銘柄において、QUALCOMM (米国/半導体・半導体製造装置)、PEYTO EXPLORATION & DEVELOPMENT (カナダ/エネルギー)、CELGENE (米国/医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス) などの株価の下落が、基準価額の下落要因となりました。

## 投資環境

S & P 500指数 (米国)	+20.4%	C A C 40指数 (フランス)	+17.4%
F T S E 100指数 (英国)	+8.0%	D A X 指数 (ドイツ)	+22.4%
米ドル/円 112円05銭 (前期末112円42銭)		ユーロ/円 132円81銭 (同119円70銭)	

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）、米ドル/円およびユーロ/円は当期末の数値です。

米国株式市場は、期初から期末にかけておおむね上昇基調で推移しました。米国トランプ政権のロシアゲート疑惑や北朝鮮との対立による地政学リスクが意識されて軟調に推移する局面もあったものの、①雇用を中心に米国経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）が比較的堅調さを保ったこと、②良好な企業決算、③2017年9月下旬に30年ぶりとなる法人税、所得税の減税案が発表されたことなどを材料に、株価は大きく上昇して期末を迎えました。

欧州株式市場はおおむね上昇しました。フランス大統領選挙をめぐる懸念や、中東や北朝鮮などの地政学リスクの高まりが意識されて神経質に推移する場面もあったものの、①企業決算が好調だったこと、②良好な欧州経済環境が続いていたこと、③フランス大統領選挙で親欧州連合（EU）派のマクロン氏が勝利し、市場に安心感が広がったこと一などから、ドイツやフランスを中心に株価は前期末を大きく上回る水準で期末を迎えました。一方、英国の株式市場は、イングランド銀行（BOE・中央銀行）が利上げの実施を示唆したことで英ポンドが主要通貨に対して上昇したことが影響し、株価の上昇幅は限定的にとどまりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

主として、日本を除く世界各国の株式に投資を行い、独自の手法からなるファンダメンタルズ分析に加え長期的視点に立った株価バリュエーション分析により、個別銘柄選択を重視してポートフォリオを構築しました。また、外貨建資産の投資に当たっては、為替ヘッジは行いませんでした。株式の組入比率は、期を通じて高位を維持しました。期中の主な買付銘柄はDELTA AIR LINES（米国/運輸）、SIEMENS-REG（ドイツ/資本財）、UNITED TECHNOLOGIES（米国/資本財）などでした。一方、主な売却銘柄はROCHE HOLDING-GENUSSCHEIN（スイス/医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）、GENERAL ELECTRIC（米国/資本財）、PHILIPS LIGHTING NV（オランダ/資本財）などでした。

## 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+20.5%となり、ベンチマークであるMSCIコクサイ指数（円換算、配当込み）の騰落率+23.0%を下回る結果となりました。

### [プラス要因]

- 業種別では、「素材」「金融」「資本財・サービス」における銘柄選択、ベンチマークと比較して「金融」の組入比率を高位としたこと、「電気通信サービス」「生活必需品」の組入比率を低位としていたことが主なプラス要因となりました。
- 国別では、オーストラリアや英国における銘柄選択、ベンチマークと比較してオランダの組入比率を高位としたことが主なプラス要因となりました。

### [マイナス要因]

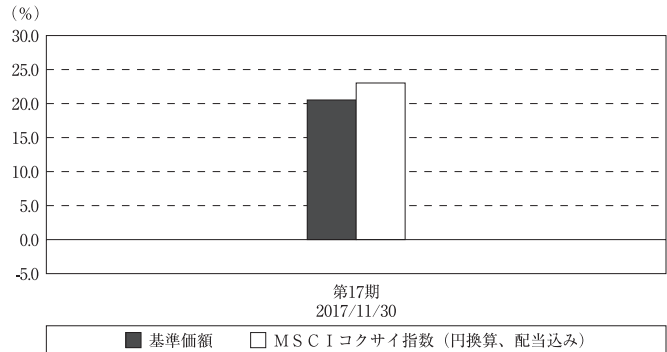
- 業種別では、「ヘルスケア」「情報技術」の銘柄選択、ベンチマークと比較して「情報技術」の組入比率を低位としていたことが主なマイナス要因となりました。
- 国別では、米国、ドイツ、フランスにおける銘柄選択が主なマイナス要因となりました。

## ○今後の運用方針

主として日本を除く世界各国の株式に投資を行い、独自の手法からなるファンダメンタルズ分析に加え長期的視点に立った株価バリュエーション分析により、個別銘柄選択を重視してポートフォリオを構築します。また、外貨建資産への投資に当たり、原則として為替ヘッジを行わない方針です。

今後も、株式に対する資産配分を高位に維持しつつ、株式の個別銘柄選択においては、長期的な投資の観点から企業のファンダメンタルズに着目し、財務の健全性が高く業績の安定している企業で、株価が割安な水準にあると判断した銘柄を中心に、ポートフォリオの分散を図りつつ投資する方針です。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) MSCIコクサイ指数（円換算、配当込み）は、ベンチマークです。

## ○当ファンドのデータ

(2017年11月30日現在)

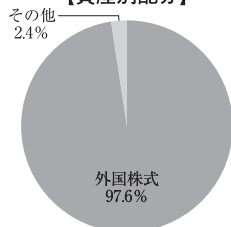
## 【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率 %
1	ROYAL DUTCH SHELL	エネルギー	米ドル	イギリス	4.1
2	CHEVRON	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.5
3	UBS GROUP	各種金融	スイスフラン	スイス	3.5
4	ALPHABET INC-CL C	ソフトウェア・サービス	米ドル	アメリカ	3.3
5	FIRST REPUBLIC BANK	銀行	米ドル	アメリカ	3.2
6	ING GROEP NV-CVA	銀行	ユーロ	オランダ	2.9
7	ARCELOMITTAL	素材	ユーロ	フランス	2.8
8	SIEMENS-REG	資本財	ユーロ	ドイツ	2.8
9	PRICELINE GROUP	小売	米ドル	アメリカ	2.7
10	NIKE-B	耐久消費財・アパレル	米ドル	アメリカ	2.6
	組入銘柄数			53銘柄	

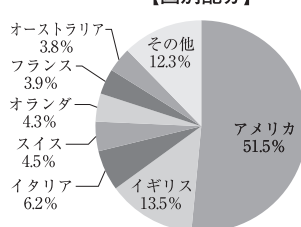
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 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。

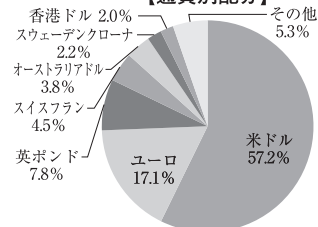
【資産別配分】



【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

(2016年12月1日～2017年11月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 ) ( 投 資 信 託 証 券 )	24 (23) ( 0 )	0.142 (0.140) (0.002)	(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) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 ) ( 投 資 信 託 証 券 )	5 ( 5 ) ( 0 )	0.030 (0.030) (0.000)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	27 (27) ( 0 )	0.164 (0.164) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 その他は、外国有価証券に係る税金および信託事務の処理に要するその他の費用等
合 計	56	0.336	
期中の平均基準価額は、16,533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**

(2016年12月1日～2017年11月30日)

**株式**

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 139 ( 8)	千米ドル 917 ( 4)	百株 176 ( -)	千米ドル 1,106 ( 4)
	カナダ	24	千カナダドル 91	24	千カナダドル 79
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	15	114	10	49
	イタリア	160	130	-	-
	フランス	72 ( 23)	69 ( 57)	15 ( 70)	107 ( 57)
	オランダ	16	27	56	186
	フィンランド	-	-	5	21
	イギリス	120	千英ポンド 94	26	千英ポンド 45
	スイス	30	千スイスフラン 69	3 ( -)	千スイスフラン 74 ( 2)
国	スウェーデン	42	千スウェーデンクローナ 509	21	千スウェーデンクローナ 247
	ノルウェー	39	千ノルウェークローネ 303	-	千ノルウェークローネ -
	オーストラリア	179	千オーストラリアドル 125	71	千オーストラリアドル 92
	香港	34	千香港ドル 149	18	千香港ドル 98
	シンガポール	4	千シンガポールドル 7	5	千シンガポールドル 12

(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、株式転換、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。

(注) 地域は発行通貨によって区分しています。ただし、ユーロ建ての外国株式は発行体の国籍（所在国）などによって区分しています。以下同じです。

**投資信託証券**

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国	アメリカ	千口	千米ドル	千口	千米ドル
	GENERAL GROWTH PROPERTIES	—	—	—	—
	GGP	( 1)	(28)	1	25
小計		( 1)	(28)	1	25
		( 1)	(28)	( 1)	(28)

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てています。

(注) ( ) 内は分割、合併、償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

**○株式売買比率**

(2016年12月1日～2017年11月30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	406,137千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	267,065千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.52

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 外国株式の(a)は各月末(決算日の属する月については決算日)、(b)は各月末のわが国の対顧客電信売買相場仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(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**

(2016年12月1日～2017年11月30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

(2017年11月30日現在)

## 外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	百株	千米ドル	千円	
(アメリカ)					
INTL BUSINESS MACHINES	2	—	—	—	ソフトウェア・サービス
AMERICAN EXPRESS	9	5	55	6,180	各種金融
BERKSHIRE HATHAWAY-B	3	—	—	—	各種金融
CABOT OIL & GAS	7	—	—	—	エネルギー
MOODY'S	3	0.84	12	1,410	各種金融
EXXON MOBIL	2	—	—	—	エネルギー
MCKESSON	1	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
GENERAL ELECTRIC	20	—	—	—	資本財
HALLIBURTON	6	—	—	—	エネルギー
MARSH & MCLENNAN COS	4	3	33	3,737	保険
NIKE-B	—	11	68	7,656	耐久消費財・アパレル
ORACLE	—	7	37	4,207	ソフトウェア・サービス
PROGRESSIVE	9	3	19	2,139	保険
ZIMMER BIOMET HOLDINGS	—	1	13	1,540	ヘルスケア機器・サービス
SHERWIN-WILLIAMS	1	1	53	5,959	素材
CHEVRON	4	7	91	10,254	エネルギー
TEVA PHARMACEUTICAL INDUSTRIES ADR	5	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
THERMO FISHER SCIENTIFIC	1	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
UNITED TECHNOLOGIES	—	4	51	5,825	資本財
ROYAL DUTCH SHELL	13	16	104	11,746	エネルギー
DELTA AIR LINES	—	11	57	6,450	運輸
CONCHO RESOURCES	2	3	44	4,961	エネルギー
COLFAX	—	9	33	3,737	資本財
EPAM SYSTEMS	—	5	58	6,503	ソフトウェア・サービス
HCA HEALTHCARE	5	4	38	4,274	ヘルスケア機器・サービス
FIRST REPUBLIC BANK	5	8	81	9,145	銀行
DELPHI AUTOMOTIVE	6	4	47	5,317	自動車・自動車部品
EATON	5	—	—	—	資本財
ABBVIE	6	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NIELSEN HOLDINGS	5	—	—	—	商業・専門サービス
JOHNSON CONTROLS INTERNATION	—	7	26	2,991	資本財
ALLERGAN	2	2	38	4,350	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
COMCAST-A	6	10	39	4,383	メディア
CELGENE	4	4	48	5,442	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS-A	9	5	37	4,201	ソフトウェア・サービス
EBAY	—	17	61	6,841	ソフトウェア・サービス
BIOMARIN PHARMACEUTICAL	0.62	2	19	2,239	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BOGEN	1	1	39	4,409	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
INCYTE	0.48	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
QUALCOMM	5	—	—	—	半導体・半導体製造装置
PRICELINE GROUP	0.12	0.4	69	7,773	小売
VERTEX PHARMACEUTICALS	0.49	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SHIRE	1	1	23	2,597	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LIBERTY GLOBAL-A	15	13	42	4,792	メディア
VODAFONE GROUP-SP	19	13	41	4,597	電気通信サービス
WALGREENS BOOTS ALLIANCE	4	—	—	—	食品・生活必需品小売り

銘柄	期首(前期末)		当期		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ) ALPHABET INC-CL C ATA GROUP	百株 0.84 9	百株 0.84 —	千米ドル 85 —	千円 9,616 —	ソフトウェア・サービス 保険
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	219 39	191 31	1,475 —	165,286 <57.2%>
(ユーロ…ドイツ) SIEMENS-REG	—	5	59	7,953	資本財
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	— —	5 1	59 —	7,953 <2.8%>
(ユーロ…イタリア) ENEL PRYSMIAN BANCA MEDIOLANUM	— — —	83 17 58	45 47 41	6,107 6,315 5,470	公益事業 資本財 各種金融
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	— —	160 3	134 —	17,893 <6.2%>
(ユーロ…フランス) LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON PUBLICIS GROUPE SANOFI DANONE ARCELORMITTAL	1 5 2 5 —	0.97 — — — 23	23 — — — 60	3,157 — — — 8,056	耐久消費財・アパレル メディア 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス 食品・飲料・タバコ 素材
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	14 4	24 2	84 —	11,214 <3.9%>
(ユーロ…オランダ) RANDSTAD HOLDING KONINKLIJKE PHILIPS DSM GRANDVISION NV- W/I PHILIPS LIGHTING NV ING GROEP NV-CVA	9 14 5 9 14 34	5 — — — — 41	29 — — — — 64	3,892 — — — — 8,501	商業・専門サービス ヘルスケア機器・サービス 素材 小売 資本財 銀行
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	87 6	47 2	93 —	12,393 <4.3%>
(ユーロ…フィンランド) SAMPO-A	5	—	—	—	保険
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	5 1	— —	— —	— <—%>
ユーロ計	株数・金額 銘柄数<比率>	107 11	237 8	372 —	49,454 <17.1%>
(イギリス) DIAGEO BRITISH AMERICAN TOBACCO IMPERIAL BRANDS RIO TINTO ST JAMES' S PLACE GLENCORE JUST EAT	8 2 — 6 33 — —	— — 9 9 29 54 41	千英ポンド — — 28 34 35 18 33	— — 4,212 5,235 5,322 2,825 5,023	食品・飲料・タバコ 食品・飲料・タバコ 食品・飲料・タバコ 素材 各種金融 素材 ソフトウェア・サービス
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	51 4	145 5	150 —	22,619 <7.8%>
(スイス) ROCHE HOLDING-GENUSSCHEIN ABB UBS GROUP	2 — 23	— 9 52	千スイスフラン — 24 89	— 2,827 10,227	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス 資本財 各種金融

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等	
		株数	評 価 額		
		株数	外貨建金額	邦貨換算金額	
(スイス) ABB	百株 9	百株 —	千スイスフラン —	千円 —	資本財
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	35 3	62 2	114 —	13,055 <4.5%>
(スウェーデン) SANDVIK SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS	21 —	— 42	千スウェーデンクローナ — 483	— 6,473	資本財 銀行
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	21 1	42 1	483 —	6,473 <2.2%>
(ノルウェー) ORKLA	—	39	千ノルウェークローナ 325	4,422	食品・飲料・タバコ
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	— —	39 1	325 —	4,422 <1.5%>
(オーストラリア) AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP QANTAS AIRWAYS BRAMBLES JAMES HARDIE INDUSTRIES	21 — — —	— 69 33 25	千オーストラリアドル — 39 34 55	— 3,327 2,955 4,710	銀行 運輸 商業・専門サービス 素材
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	21 1	129 3	129 —	10,993 <3.8%>
(香港) AIA GROUP	46	62	千香港ドル 408	5,867	保険
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	46 1	62 1	408 —	5,867 <2.0%>
(シンガポール) DBS GROUP HOLDINGS	21	20	千シンガポールドル 49	4,102	銀行
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	21 1	20 1	49 —	4,102 <1.4%>
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	524 61	929 53	— —	282,275 <97.6%>

(注) 邦貨換算金額は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の<>内は、当期末の純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

(注) 株数および評価額の単位未満は切捨てています。ただし株数が単位未満の場合は、小数で記載しています。

(注) 業種はG I C S（世界産業分類基準）に準じています。

(注) 期中に銘柄コード等の変更があった場合は、当該銘柄は期首とは別銘柄として記載しています。

(注) 一印は組み入れはありません。

## 外国投資信託証券

2017年11月30日現在の組入れはございません。

銘柄	口数	期首(前期末)
		口数
(アメリカ) GENERAL GROWTH PROPERTIES	千口 1	
合 計	口数 銘柄数	1 1

(注) 口数の単位未満は切捨てています。

**○投資信託財産の構成**

(2017年11月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	282,275	96.3
コール・ローン等、その他	10,856	3.7
投資信託財産総額	293,131	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てています。

(注) 当期末における外貨建純資産 (287,284千円) の投資信託財産総額 (293,131千円) に対する比率は98.0%です。

(注) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場仲値により邦貨換算したものです。なお、2017年11月30日における邦貨換算レートは、1米ドル=112.05円、1ユーロ=132.81円、1英ポンド=150.33円、1スイスフラン=113.83円、1スウェーデンクローナ=13.38円、1ノルウェークローネ=13.58円、1オーストラリアドル=84.87円、1香港ドル=14.35円、1シンガポールドル=83.19円です。

**○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年11月30日現在)**

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	299,687,417
コール・ローン等	4,303,837
株式(評価額)	282,275,473
未収入金	12,637,728
未収配当金	470,379
(B) 負債	10,545,039
未払金	10,545,034
未払利息	5
(C) 純資産総額(A-B)	289,142,378
元本	160,524,476
次期繰越損益金	128,617,902
(D) 受益権総口数	160,524,476口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,012円

&lt;注記事項&gt;

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	169,330,884円
期中追加設定元本額	21,930,813円
期中一部解約元本額	30,737,221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 海外株式オープン	160,524,476円
合計	160,524,476円

**○損益の状況 (2016年12月1日~2017年11月30日)**

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	5,356,255
受取配当金	5,298,122
受取利息	5,161
その他収益金	54,882
支払利息	△ 1,910
(B) 有価証券売買損益	45,613,757
売買益	57,917,234
売買損	△ 12,303,477
(C) 保管費用等	△ 447,619
(D) 当期損益金(A+B+C)	50,522,393
(E) 前期繰越損益金	83,714,736
(F) 追加信託差損益金	15,024,294
(G) 解約差損益金	△ 20,643,521
(H) 計(D+E+F+G)	128,617,902
次期繰越損益金(H)	128,617,902

(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)保管費用等は、外貨建資産の保管に係る費用です。

(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。