

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、2018年11月30日に第18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18期
（決算日 2018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		株式組入比率	投資信託組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配	み騰落	(円換算、配当込み)騰落	期中率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
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
18期(2018年11月30日)	11,860	0	△4.4	1,127,410	2.8	95.9	—	293

(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		株式組入比率	投資信託組入比率
	騰落率	騰落率	(円換算、配当込み)騰落率	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2017年11月30日	12,410	—	1,096,331	—	98.7	—
12月末	12,876	3.8	1,130,329	3.1	98.7	—
2018年1月末	13,068	5.3	1,143,342	4.3	97.6	—
2月末	12,401	△0.1	1,092,376	△0.4	96.4	—
3月末	11,820	△4.8	1,046,335	△4.6	95.5	—
4月末	12,316	△0.8	1,093,785	△0.2	97.7	—
5月末	12,114	△2.4	1,098,797	0.2	96.2	—
6月末	11,996	△3.3	1,108,957	1.2	95.5	—
7月末	12,552	1.1	1,153,118	5.2	95.7	—
8月末	12,537	1.0	1,177,938	7.4	96.0	—
9月末	12,791	3.1	1,208,801	10.3	95.6	—
10月末	11,476	△7.5	1,102,226	0.5	95.9	—
(期末)						
2018年11月30日	11,860	△4.4	1,127,410	2.8	95.9	—

(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

(2017年12月1日～2018年11月30日)



期首：12,410円

期末：11,860円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 4.4% (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(2017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、主に米国の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。
- 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上昇したことが基準価額の上昇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下落したため、基準価額に対する効果は限定的なものにとどまりました。
- 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、HCA HEALTHCARE (米国/ヘルスケア機器・サービス)、NIKE -B (米国/耐久消費財・アパレル)、EPAM SYSTEMS (米国/ソフトウェア・サービス)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]

- ・ドイツやフランスなど、複数の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。
- ・個別銘柄において、PRYSMIAN (イタリア/資本財)、ING GROEP NV-CVA (オランダ/銀行)、COLFAX (米国/資本財) 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)	+4.3%	C A C 40 指数 (フランス)	△6.9%
F T S E 100 指数 (英国)	△4.7%	D A X 指数 (ドイツ)	△13.6%
米ドル/円 113円47銭 (前期末112円05銭)		ユーロ/円 129円19銭 (同132円81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、2018年2月、3月および10月以降と、米国金利の上昇や米中貿易摩擦の激化に対する懸念などから軟調に推移する局面もあったものの、①雇用統計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良好な企業決算一などに支えられ、株価は前期末比で上昇して期末を迎えました。

欧州株式市場は下落しました。企業決算は比較的良好だったものの、①イタリアやドイツの政局不安が嫌気されたこと、②2018年8月のトルコリラの急落を受けて経済関係が密接である欧州全体で投資家心理が悪化したこと一などから、ドイツを中心に、当期末の株価水準は前期末を大きく下回りました。英国の株式市場は、英国の欧州連合 (EU) からの離脱 (ブレグジット) をめぐる交渉が難航していることが大きな足かせとなり、株価が下落しました。

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、為替ヘッジを行いませんでした。

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VERIZON COMMUNICATIONS（米国／電気通信サービス）、CARNIVAL（米国／消費者サービス）、PEPSICO（米国／食品・飲料・タバコ）などでした。一方、主な売却銘柄はEBAY（米国／小売）、SHERWIN-WILLIAMS（米国／素材）、LIBERTY GLOBAL-A（米国／メディア・娯楽）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 $\Delta 4.4\%$ 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 $+2.8\%$ を下回る結果となりました。

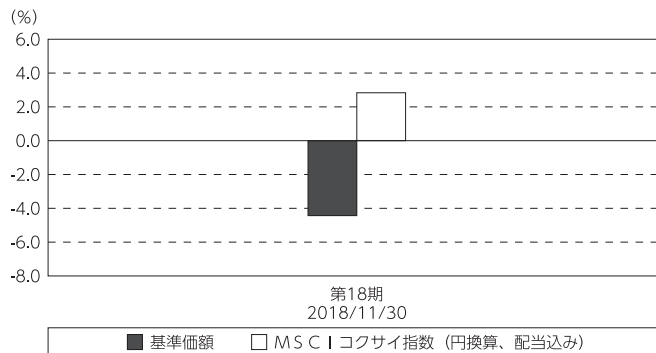
[プラス要因]

- 業種別では、ベンチマークと比較して「生活必需品」の組入比率を低位としたことが主なプラス要因となりました。
- 国別では、ベンチマークと比較してフランス、カナダの組入比率を低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、「情報技術」「資本財・サービス」「ヘルスケア」「生活必需品」などにおける銘柄選択が主なマイナス要因となりました。
- 国別では、イタリア、米国、オランダ、英国における銘柄選択、ベンチマークと比較してイタリアの組入比率を高位としたこと、ベンチマークと比較して米国の組入比率を低位としたこと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18期
	2017年12月1日～ 2018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

(2017年12月1日～2018年11月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	254	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)	(120)	(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)	(120)	(0.972)	購入後の情報提供、運用報告書等各種資料の送付、口屋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)	(13)	(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	7	0.054	(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)	(0.054)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.008	(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)	(1)	(0.008)	
(d) そ の 他 費 用	29	0.236	(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)	(16)	(0.128)	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)	(0.108)	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	291	2.350	
期中の平均基準価額は、12,363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

(2017年12月1日～2018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 19,742	千円 35,722	千口 11,691	千円 21,134

(注) 単位未満は切捨てています。

○株式売買比率

(2017年12月1日～2018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		183,134千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額		279,801千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		0.65

(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

(2017年12月1日～2018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

(2018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 160,524	千口 168,575	千円 296,676

(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

(2018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	296,676	100.0
投資信託財産総額	296,676	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 (289,673千円) の投資信託財産総額 (296,681千円) に対する比率は97.6%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、2018年11月30日における邦貨換算レートは、1米ドル=113.47円、1ユーロ=129.19円、1英ポンド=145.01円、1スイスフラン=113.90円、1スウェーデンクローナ=12.51円、1デンマーククローネ=17.31円、1オーストラリアドル=83.08円、1香港ドル=14.51円、1シンガポールドル=82.89円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年11月30日現在)

○損益の状況 (2017年12月1日～2018年11月30日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	296,676,193
インベスコ 海外株式 マザーファンド(評価額)	296,676,193
(B) 負債	3,374,315
未払解約金	199,546
未払信託報酬	3,016,089
その他未払費用	158,680
(C) 純資産総額(A-B)	293,301,878
元本	247,300,820
次期繰越損益金	46,001,058
(D) 受益権総口数	247,300,820口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,860円

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 7,071,204
売買益	329,437
売買損	△ 7,400,641
(B) 信託報酬等	△ 6,254,666
(C) 当期損益金(A+B)	△13,325,870
(D) 前期繰越損益金	79,264,194
(E) 追加信託差損益金	△19,937,266
(配当等相当額)	(77,440,491)
(売買損益相当額)	(△97,377,757)
(F) 計(C+D+E)	46,001,058
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	46,001,058
追加信託差損益金	△19,937,266
(配当等相当額)	(77,440,491)
(売買損益相当額)	(△97,377,757)
分配準備積立金	79,264,194
繰越損益金	△13,325,870

<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	230,526,394円
期中追加設定元本額	28,996,564円
期中一部解約元本額	12,222,138円

 (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の費用として、委託者が受ける報酬の40%の金額を、(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 (0円)、信託約款に規定する収益調整金 (77,440,491円) および分配準備積立金 (79,264,194円) より分配対象収益は156,704,685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18期

決算日 2018年11月30日

(計算期間：2017年12月1日から2018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	純資産額
	期騰落	期中率	期騰落	期中率			
	円	%		%	%	%	百万円
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
18期(2018年11月30日)	17,599	△ 2.3	1,127,410	2.8	94.8	—	296

(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	騰落	率		
(期首)	円	%		%	%	%
2017年11月30日	18,012	—	1,096,331	—	97.6	—
12月末	18,719	3.9	1,130,329	3.1	98.5	—
2018年1月末	19,035	5.7	1,143,342	4.3	97.2	—
2月末	18,097	0.5	1,092,376	△ 0.4	95.9	—
3月末	17,285	△ 4.0	1,046,335	△ 4.6	94.7	—
4月末	18,034	0.1	1,093,785	△ 0.2	96.8	—
5月末	17,773	△ 1.3	1,098,797	0.2	95.1	—
6月末	17,631	△ 2.1	1,108,957	1.2	95.2	—
7月末	18,481	2.6	1,153,118	5.2	95.3	—
8月末	18,495	2.7	1,177,938	7.4	95.5	—
9月末	18,899	4.9	1,208,801	10.3	95.0	—
10月末	17,005	△ 5.6	1,102,226	0.5	95.0	—
(期末)						
2018年11月30日	17,599	△ 2.3	1,127,410	2.8	94.8	—

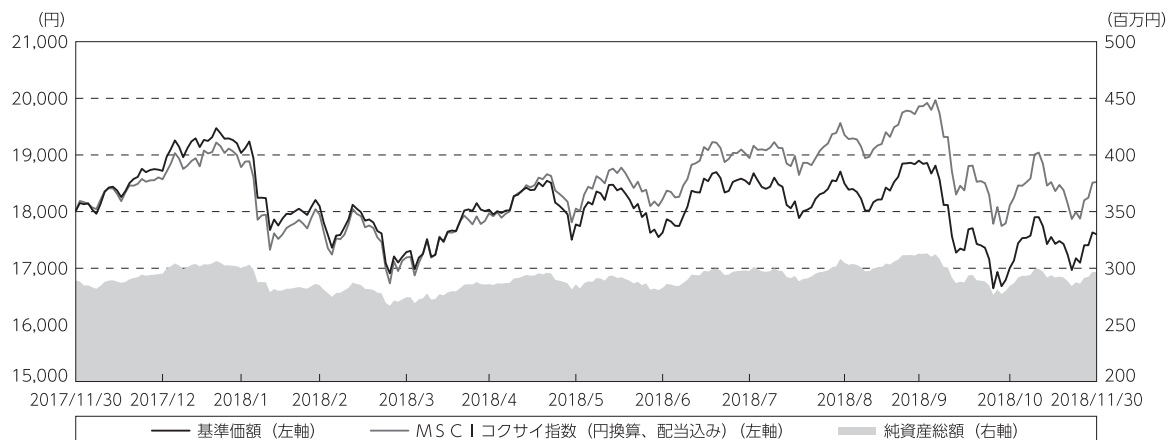
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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12月1日～2018年11月30日)



期首：18,012円

期末：17,599円

騰落率：△ 2.3%

(注) MSCI コクサイ指数 (円換算、配当込み) は、期首 (2017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、主に米国の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。
- ・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上昇したことが基準価額の上昇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下落したため、基準価額に対する効果は限定的なものにとどまりました。
- ・ファンダメンタル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、HCA HEALTHCARE (米国/ヘルスケア機器・サービス)、NIKE -B (米国/耐久消費財・アパレル)、EPAM SYSTEMS (米国/ソフトウェア・サービス) 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]

- ・ドイツやフランスなど、複数の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。
- ・個別銘柄において、PRYSMIAN (イタリア/資本財)、ING GROEP NV-CVA (オランダ/銀行)、COLFAX (米国/資本財) 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)	+4.3%	C A C 40指数 (フランス)	△6.9%
F T S E 100指数 (英国)	△4.7%	D A X 指数 (ドイツ)	△13.6%
米ドル/円 113円47銭 (前期末112円05銭)		ユーロ/円 129円19銭 (同132円81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、2018年2月、3月および10月以降と、米国金利の上昇や米中貿易摩擦の激化に対する懸念などから軟調に推移する局面もあったものの、①雇用統計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良好な企業決算一などに支えられ、株価は前期末比で上昇して期末を迎えました。

欧州株式市場は下落しました。企業決算は比較的良好だったものの、①イタリアやドイツの政局不安が嫌気されたこと、②2018年8月のトルコリラの急落を受けて経済関係が密接である欧州全体で投資家心理が悪化したこと一などから、ドイツを中心に、当期末の株価水準は前期末を大きく下回りました。英国の株式市場は、英国の欧州連合（EU）からの離脱（ブレグジット）をめぐる交渉が難航していることが大きな足かせとなり、株価が下落しました。

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、為替ヘッジを行いませんでした。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VERIZON COMMUNICATIONS（米国/電気通信サービス）、CARNIVAL（米国/消費者サービス）、PEPSICO（米国/食品・飲料・タバコ）などでした。一方、主な売却銘柄はEBAY（米国/小売）、SHERWIN-WILLIAMS（米国/素材）、LIBERTY GLOBAL-A（米国/メディア・娯楽）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△2.3%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+2.8%を下回る結果となりました。

[プラス要因]

- ・業種別では、ベンチマークと比較して「生活必需品」の組入比率を低位としたことが主なプラス要因となりました。
- ・国別では、ベンチマークと比較してフランス、カナダの組入比率を低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]

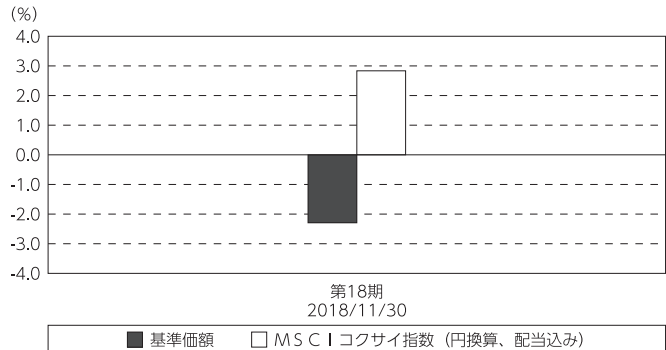
- ・業種別では、「情報技術」「資本財・サービス」「ヘルスケア」「生活必需品」などにおける銘柄選択が主なマイナス要因となりました。
- ・国別では、イタリア、米国、オランダ、英国における銘柄選択、ベンチマークと比較してイタリアの組入比率を高位としたこと、ベンチマークと比較して米国の組入比率を低位としたことが主なマイナス要因となりました。

○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。

今後とも、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

(2018年11月30日現在)

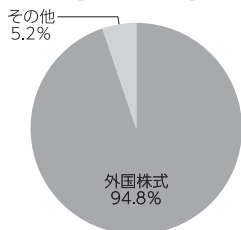
【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種／種別等	通貨	国 (地域)	比率 %
1	FIRST REPUBLIC BANK	銀行	米ドル	アメリカ	3.6
2	CHEVRON	エネルギー	米ドル	アメリカ	3.6
3	NIKE-B	耐久消費財・アパレル	米ドル	アメリカ	3.1
4	BOOKING HOLDINGS	小売	米ドル	アメリカ	2.9
5	ALPHABET INC-CL C	メディア・娯楽	米ドル	アメリカ	2.8
6	SIEMENS-REG	資本財	ユーロ	ドイツ	2.7
7	VERTIZON COMMUNICATIONS	電気通信サービス	米ドル	アメリカ	2.6
8	ROYAL DUTCH SHELL	エネルギー	米ドル	オランダ	2.5
9	PEPSICO	食品・飲料・タバコ	米ドル	アメリカ	2.5
10	ENEL	公益事業	ユーロ	イタリア	2.5
組入銘柄数			57銘柄		

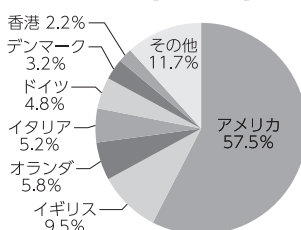
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

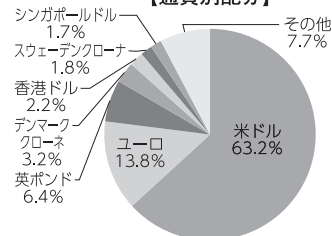
【資産別配分】



【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

(2017年12月1日～2018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)	円 10 (10)	% 0.054 (0.054)	(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)	1 (1)	0.008 (0.008)	(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)	23 (23) (0)	0.127 (0.127) (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	34	0.189	
期中の平均基準価額は、18,122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12月1日～2018年11月30日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 89 (1)	千米ドル 556 (77)	百株 63 (0.4)	千米ドル 408 (77)
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	15	66	— (—)	— (0.11725)
	イタリア	47 (17)	28 (1)	27 (—)	5 (1)
	フランス	—	—	18	76
	オランダ	4	39	12	37
	イギリス	10 (—)	千英ポンド 21 (0.00514)	5 (—)	千英ポンド 21 (0.83686)
	スイス	4	千スイスフラン 6	40 (—)	千スイスフラン 72 (2)
	ノルウェー	—	千ノルウェークローネ —	39	千ノルウェークローネ 275
	デンマーク	9	千デンマーククローネ 547	—	千デンマーククローネ —
	オーストラリア	50	千オーストラリアドル 28	153	千オーストラリアドル 108
	香港	16	千香港ドル 110	8	千香港ドル 52
	シンガポール	5	千シンガポールドル 13	—	千シンガポールドル —

(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、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。

○株式売買比率

(2017年12月1日～2018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	183,134千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	279,801千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.65

(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

(2017年12月1日～2018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

(2018年11月30日現在)

外国株式

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)	百株	百株	千米ドル	千円		
AMERICAN EXPRESS	5	5	63	7,211	各種金融	
VERIZON COMMUNICATIONS	—	11	68	7,804	電気通信サービス	
FEDEX	—	2	58	6,685	運輸	
MOODY'S	0.84	0.84	13	1,493	各種金融	
CARNIVAL	—	9	56	6,401	消費者サービス	
MARSH & MCLENNAN COS	3	3	34	3,946	保険	
NIKE-B	11	10	79	9,051	耐久消費財・アパレル	
ORACLE	7	7	37	4,206	ソフトウェア・サービス	
PEPSICO	—	5	64	7,313	食品・飲料・タバコ	
PROGRESSIVE	3	2	15	1,782	保険	
US BANCORP	—	9	50	5,745	銀行	
ZIMMER BIOMET HOLDINGS	1	1	18	2,113	ヘルスケア機器・サービス	
SHERWIN-WILLIAMS	1	—	—	—	素材	
CHEVRON	7	7	92	10,532	エネルギー	
UNITED TECHNOLOGIES	4	4	48	5,556	資本財	
UNITEDHEALTH GROUP	—	0.56	15	1,795	ヘルスケア機器・サービス	
ROYAL DUTCH SHELL	16	10	66	7,543	エネルギー	
MASTERCARD-A	—	1	34	3,949	ソフトウェア・サービス	
DELTA AIR LINES	11	9	56	6,364	運輸	
CONCHO RESOURCES	3	3	44	5,028	エネルギー	
COLFAX	9	16	41	4,714	資本財	
EPAM SYSTEMS	5	2	26	2,975	ソフトウェア・サービス	
HCA HEALTHCARE	4	2	43	4,886	ヘルスケア機器・サービス	
FIRST REPUBLIC BANK	8	9	92	10,543	銀行	
APTIV	4	3	26	2,961	自動車・自動車部品	
NOMAD FOODS	—	23	46	5,281	食品・飲料・タバコ	
JOHNSON CONTROLS INTERNATION	7	—	—	—	資本財	
ALLERGAN	2	2	34	3,892	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
COMCAST-A	10	13	52	5,913	メディア・娯楽	
CELGENE	4	4	33	3,749	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS-A	5	6	48	5,528	ソフトウェア・サービス	
EBAY	17	—	—	—	小売	
BIOMARIN PHARMACEUTICAL	2	2	23	2,634	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
BIOGEN	1	1	40	4,558	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
PRICELINE GROUP	0.4	—	—	—	小売	
WYNN RESORTS	—	1	18	2,122	消費者サービス	
SHIRE	1	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
FACEBOOK-A	—	1	21	2,391	メディア・娯楽	
LIBERTY GLOBAL-A	13	—	—	—	メディア・娯楽	
BOOKING HOLDINGS	—	0.4	74	8,465	小売	
VODAFONE GROUP-SP	13	16	35	4,040	電気通信サービス	
ALPHABET INC-CL C	0.84	0.68	74	8,397	メディア・娯楽	
小 計	株 数	金 額	191	219	1,653	187,585
	銘柄 数	< 比 率 >	31	36	—	< 63.2% >
(ユーロ…ドイツ)				千ユーロ		
SIEMENS-REG	5	6	61	7,969	資本財	

銘柄	株数	当期		業種等	
		株数	評価額		
(ユーロ…ドイツ) INFINEON TECHNOLOGIES KION GROUP AG	百株 — —	百株 8 6	千ユーロ 16 32	千円 2,073 4,249	半導体・半導体製造装置 資本財
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	5 1	21 3	110 —	14,292 <4.8%>
(ユーロ…イタリア) ENEL PRYSMIAN BANCA MEDIOLANUM	83 17 58	118 20 58	56 32 31	7,276 4,166 4,034	公益事業 資本財 各種金融
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	160 3	197 3	119 —	15,477 <5.2%>
(ユーロ…フランス) LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON ARCELORMITTAL	0.97 23	— 5	— 11	— 1,513	耐久消費財・アパレル 素材
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	24 2	5 1	11 —	1,513 <0.5%>
(ユーロ…オランダ) RANDSTAD HEINEKEN ING GROEP NV-CVA	5 — 41	— 4 35	— 36 38	— 4,696 4,925	商業・専門サービス 食品・飲料・タバコ 銀行
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	47 2	39 2	74 —	9,622 <3.2%>
ユーロ計	株数・金額 銘柄数<比率>	237 8	264 9	316 —	40,905 <13.8%>
(イギリス) IMPERIAL BRANDS RIO TINTO ST JAMES' S PLACE GLENCORE JUST EAT	9 9 29 54 41	11 7 34 54 41	千英ポンド 28 25 35 16 25	4,123 3,699 5,138 2,334 3,642	食品・飲料・タバコ 素材 各種金融 素材 小売
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	145 5	149 5	130 —	18,938 <6.4%>
(スイス) ABB UBS GROUP	9 52	— 26	千スイスフラン — 36	— 4,104	資本財 各種金融
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	62 2	26 1	36 —	4,104 <1.4%>
(スウェーデン) SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS	42	42	千スウェーデンクローナ 425	5,316	銀行
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	42 1	42 1	425 —	5,316 <1.8%>
(ノルウェー) ORKLA	39	—	千ノルウェークローナ —	—	食品・飲料・タバコ
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	39 1	— —	— —	— <—%>
(デンマーク) A P MOLLER - MAERSK-B NOVO NORDISK-B	— —	0.28 9	千デンマーククローナ 271 275	4,701 4,768	運輸 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	— —	9 2	547 —	9,469 <3.2%>
(オーストラリア) QANTAS AIRWAYS	69	—	千オーストラリアドル —	—	運輸

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
(オーストラリア)		百株	百株	千オーストラリアドル	千円
BRAMBLES		33	—	—	—
JAMES HARDIE INDUSTRIES		25	25	42	3,516
小 計		株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額
		銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >
		3	1	—	<1.2%>
(香港)				千香港ドル	
AIA GROUP		62	70	450	6,541
小 計		株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額
		銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >
		1	1	—	<2.2%>
(シンガポール)				千シンガポールドル	
DBS GROUP HOLDINGS		20	25	60	5,010
小 計		株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額
		銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >
		1	1	—	<1.7%>
合 計		株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額	株 数 ・ 金 額
		銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >	銘柄 数 < 比 率 >
		53	57	—	<94.8%>

(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。

○投資信託財産の構成

(2018年11月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	281,388	94.8
コール・ローン等、その他	15,293	5.2
投資信託財産総額	296,681	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 (289,673千円) の投資信託財産総額 (296,681千円) に対する比率は97.6%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、2018年11月30日における邦貨換算レートは、1米ドル=113.47円、1ユーロ=129.19円、1英ポンド=145.01円、1スイスフラン=113.90円、1スウェーデンクローナ=12.51円、1デンマーククローネ=17.31円、1オーストラリアドル=83.08円、1香港ドル=14.51円、1シンガポールドル=82.89円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年11月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	296,681,001
コール・ローン等	14,762,430
株式(評価額)	281,388,824
未収配当金	529,747
(B) 負債	19
未払利息	19
(C) 純資産総額(A-B)	296,680,982
元本	168,575,597
次期繰越損益金	128,105,385
(D) 受益権総口数	168,575,597口
1万口当たり基準価額(C/D)	17,599円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	160,524,476円
期中追加設定元本額	19,742,989円
期中一部解約元本額	11,691,868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	168,575,597円
合計	168,575,597円

○損益の状況 (2017年12月1日~2018年11月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	6,024,010
受取配当金	5,742,480
受取利息	22,510
その他収益金	261,892
支払利息	△ 2,872
(B) 有価証券売買損益	△ 12,693,330
売買益	19,648,206
売買損	△ 32,341,536
(C) 保管費用等	△ 380,319
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 7,049,639
(E) 前期繰越損益金	128,617,902
(F) 追加信託差損益金	15,979,387
(G) 解約差損益金	△ 9,442,265
(H) 計(D+E+F+G)	128,105,385
次期繰越損益金(H)	128,105,385

(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。