

## 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 欧州東方拡大株式ファンド」は、2019年6月24日に第14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 東欧・ロシア株式 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 欧州東方拡大株式ファンド	「インベスコ 東欧・ロシア株式 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 東欧・ロシア株式 マザーファンド	東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されている企業の株式（国外に上場するDR（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とします。
組入制限	インベスコ 欧州東方拡大株式ファンド	・株式および預託証券への実質投資割合には制限を設けません。 ・外貨建資産の実質投資割合には制限を設けません。
	インベスコ 東欧・ロシア株式 マザーファンド	・株式および預託証券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	年1回の毎決算時（原則として6月22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。	



## インベスコ 欧州東方拡大株式ファンド

追加型投信／海外／株式



## 運用報告書（全体版）

第14期  
（決算日 2019年6月24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エマージング イースタン ヨーロッパ インデックス (円換算ベース)		株式組入比率	純資産額		
	(分配落)	税金 込	み 騰	期 騰	中 落			中 率	
	円	円	円	円	円	%	百万円		
10期(2015年6月22日)	8,579		0		△ 8.5	10,467	△11.5	98.3	1,654
11期(2016年6月22日)	6,972		0		△18.7	7,862	△24.9	98.9	1,245
12期(2017年6月22日)	8,787		0		26.0	9,275	18.0	99.6	1,443
13期(2018年6月22日)	9,976		0		13.5	10,095	8.8	99.4	1,336
14期(2019年6月24日)	11,187		0		12.1	11,701	15.9	99.5	1,341

(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MSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス (円換算ベース) を掲載しています。当該参考指数は、MSCI Inc. が公表する前営業日のMSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス (米ドルベース) に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、設定日を10,000として、当社で独自に指数化したものです。MSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、同指数に関する著作権、その他知的財産権はMSCI Inc. 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」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エマージング イースタン ヨーロッパ インデックス (円換算ベース)		株式組入比率
	騰落	率	騰落	率	
	円	%	円	%	%
(期首) 2018年6月22日	9,976	—	10,095	—	99.4
6月末	10,029	0.5	10,153	0.6	99.2
7月末	10,602	6.3	10,859	7.6	98.9
8月末	10,232	2.6	10,299	2.0	99.0
9月末	11,044	10.7	11,256	11.5	100.1
10月末	10,184	2.1	10,309	2.1	99.5
11月末	10,501	5.3	10,839	7.4	99.5
12月末	9,565	△ 4.1	10,007	△ 0.9	99.6
2019年1月末	10,536	5.6	10,958	8.6	99.3
2月末	10,577	6.0	11,041	9.4	99.9
3月末	10,600	6.3	11,105	10.0	99.9
4月末	11,178	12.0	11,482	13.7	100.2
5月末	10,788	8.1	11,253	11.5	100.0
(期末) 2019年6月24日	11,187	12.1	11,701	15.9	99.5

(注) 基準価額は1万円当たりです。

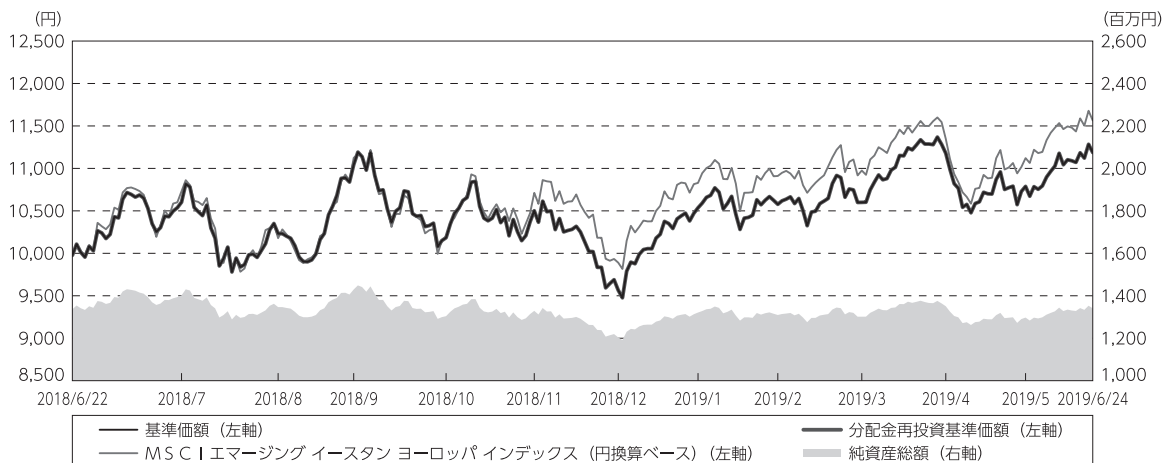
(注) 騰落率は期首比です。

(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」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6月23日～2019年6月24日)



期首：9,976円

期末：11,187円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：12.1% (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MSCI Emerging Europe Index (円換算ベース)は、期首(2018年6月22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 Emerging Europe Index (円換算ベース)は、参考指数です。

## ○基準価額の主な変動要因

### [上昇要因]

- 東欧諸国およびロシアの株式を実質的な主要投資対象としているため、①ロシアや東欧諸国の景気が底堅く推移したこと、②ロシアの一部大手企業を中心に好調な企業業績が確認されたことなどを背景に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。
- 中長期的な企業収益の成長性、市場の流動性、株価のバリュエーション(投資価値)などを総合的に勘案して選定した銘柄によりポートフォリオを構築した結果、NOVATEK PJSC GDR REGS (ロシア/エネルギー)、PJSC GAZPROM (ロシア/エネルギー)、LUKOIL PJSC-SPON (ロシア/エネルギー)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]

- ・期の前半に、①米中貿易摩擦長期化への懸念、②米国金利の上昇、③米国の対ロシア制裁発動への懸念、④原油価格の下落—などから東欧・ロシアの株式市場で上値の重い展開が続いたことが、基準価額の下落要因となりました。
- ・NOSTRUM OIL & GAS (英国／エネルギー)、CCC (ポーランド／耐久消費財・アパレル)、KAZ MINERALS (英国／素材) などの株価の下落が、基準価額の下落要因となりました。
- ・実質外貨建資産の為替ヘッジを行わなかったため、投資対象資産の全ての組入通貨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。

## 投資環境

ロシアRTS指数 (ロシア)	+23.2%	プラハPX指数 (チェコ)	△0.7%
ブダペスト証券取引所指数 (ハンガリー)	+14.3%	ワルシャワWIG指数 (ポーランド)	+6.0%

※株価指数の騰落率は当期末時点 (対前期末比) の数値です。

当期の東欧諸国およびロシアの株式市場は、期初から2018年末にかけて①米中貿易摩擦長期化への懸念、②米国金利の上昇、③米国の対ロシア制裁発動への懸念、④原油価格の下落—などを要因に、上値の重い展開が続きましたが、2019年の年明け以降は①同地域の景気の底堅さ、②好調な企業業績、③米国の金融政策の緩和方向への転換—などに支えられ、上昇基調で推移しました。ただし、ドイツなどのユーロ圏経済の低迷や人材不足が企業収益に与える影響などが懸念され、チェコの株式市場は低迷しました。

ロシアでは、期初から2018年末にかけては良好な企業決算や経済指標などのプラス要因と、2018年8月のトルコリラ急落などを要因とした新興国リスクの波及への懸念や10月以降の原油価格の急落などのマイナス要因が交錯し、一定の範囲内で株価が推移しました。しかし2019年の年明け以降は、①米中貿易協議進展への期待感、②米国の金融政策緩和への転換を受けた新興国市場からの資金流出懸念の後退、③米国による追加経済制裁懸念の緩和—などを要因に、株価は堅調に推移しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

主として、インベスコ 東欧・ロシア株式 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、東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場されている株式(DR(預託証券)を含みます)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、主として東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場されている株式(DR(預託証券)を含みます)を投資対象とし、中長期的な企業収益の成長性、市場の流動性、株価のバリュエーション(投資価値)などを総合的に勘案して選定した銘柄によりポートフォリオを構築

しました。

当期は、既存案件の持続的な成長や新規案件などを背景に、今後の更なる成長が見込まれる石油会社大手SURGUTNEFTEGAS（ロシア／エネルギー）を新規に組み入れました。また、優れたキャッシュフロー創出力や良好な配当利回りを評価し、米国の制裁が解除されたアルミニウム製造大手UNITED COMPANY RUSAL（ロシア／素材）を再び組み入れました。一方、相対的に魅力的な投資機会が存在するとの判断により、大手鉄鋼メーカーのEVRAZ（英国／素材）の保有を解消しました。また、競争激化により収益性の維持に疑問が生じた航空会社のAEROFLOT-RUSSIAN AIRLINES（ロシア／運輸）や目標株価に到達し上昇余地は限定的と判断したRICHTER GEDEON NYRT（ハンガリー／医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）を全売却しました。

当期末時点で、「資本財・サービス」「不動産」「生活必需品」などの組入比率が参考指数と比較して高めとなる一方、「エネルギー」「金融」「公益事業」などの組入比率が低めとなりました。

## 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+12.1%となり、参考指数であるMSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス（円換算ベース）の騰落率+15.9%を下回る結果となりました。

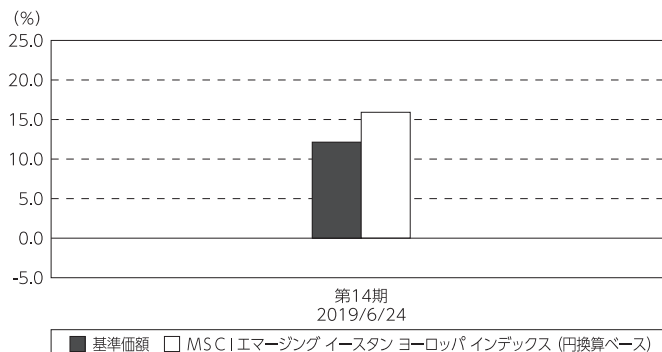
### [プラス要因]

- 業種別では、「生活必需品」「公益事業」の銘柄選択、「金融」「公益事業」の組み入れを参考指数と比較して低めにしていたことなどがプラスに寄与しました。
- 国別では、「チェコ」「ポーランド」の組み入れを参考指数と比較して低めとしていたことがプラスに寄与しました。

### [マイナス要因]

- 業種別では、「エネルギー」「素材」「金融」の銘柄選択が大きくマイナスに影響しました。また、「資本財・サービス」「不動産」の組み入れを参考指数と比較して高めとしていたことなどもマイナス要因となりました。
- 国別では、「ロシア」「ポーランド」の銘柄選択が大きくマイナスに影響しました。また、「英国」の組み入れを参考指数と比較して高めとしていたことなどもマイナス要因となりました。

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) MSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス(円換算ベース)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、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14期
	2018年6月23日～ 2019年6月24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	5,397

(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東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場されている株式(DRを含みます)に投資を行います。実質外貨建資産の投資に当たっては、原則として為替ヘッジは行いません。

マザーファンドでは、主として東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場されている株式(DRを含みます)を投資対象とし、中長期的な企業収益の成長性、市場の流動性、株価のバリュエーションなどを総合的に勘案して選定した銘柄によりポートフォリオを構築します。

景気動向や金融政策、政治イベントなどに反応しやすい神経質な市場環境を想定してはいるものの、当運用チームは東欧・ロシア地域の株式市場に引き続き明るい見通しを持っています。ロシアの株式市場は、景気回復と良好な企業業績を背景に堅調に推移しています。また、インフレがピークを過ぎたとの見通しから、中央銀行は6月14日に政策金利の引き下げを実施しており、景気を下支える材料になると考えられます。西側諸国による追加の経済制裁の可能性には引き続き注視が必要ですが、ロシアは近年、西側諸国への依存度を低下させる努力をしており、黒字の拡大など財政の健全化によっても外部ショックに対する耐性が増しています。ロシアの株価バリュエーションは、絶対水準でも過去との比較でも低水準で、主要な新興国の中で配当利回りの水準が最も高いことから、引き続き魅力的な投資対象と捉えています。このように、東欧諸国の経済の基礎的条件(ファンダメンタルズ)は引き続き良好で、消費を中心とした内需拡大や企業業績の拡大が期待できるとみており、魅力ある投資機会が多く発掘できると考えています。

以上の投資環境の見通しの下、当ファンドでは、ロシアやポーランドを中心に広く国別の分散を図りつつ、個別企業のファンダメンタルズと成長性に対して株価が割安と判断した銘柄を組み入れていく方針です。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年6月23日～2019年6月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	216 (114) ( 91 ) ( 11 )	2. 063 (1. 086) (0. 869) (0. 109)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率  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 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 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 ( 株 式 )	2 ( 2 )	0. 020 (0. 020)	(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
(c) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	0 ( 0 )	0. 004 (0. 004)	(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
(d) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( 監 査 費 用 ) ( 印 刷 費 用 ) ( そ の 他 )	30 ( 19 ) ( 4 ) ( 7 ) ( 0 )	0. 291 (0. 182) (0. 039) (0. 069) (0. 000)	(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 その他は、信託事務の処理に要する費用
合 計	248	2. 378	
期中の平均基準価額は、10,486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

(2018年6月23日～2019年6月24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 東欧・ロシア株式 マザーファンド	千口 7,993	千円 15,850	千口 98,950	千円 195,611

(注) 単位未満は切捨てています。



## ○株式売買比率

(2018年6月23日～2019年6月24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	東欧・ロシア株式 マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額		404,510千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額		1,322,588千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		0.30

(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

(2018年6月23日～2019年6月24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6月24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 東欧・ロシア株式 マザーファンド	千口 727,848	千口 636,892	千円 1,355,624

(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6月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
インベスコ 東欧・ロシア株式 マザーファンド	千円 1,355,624	% 100.0
コール・ローン等、その他	148	0.0
投資信託財産総額	1,355,772	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 東欧・ロシア株式 マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(1,355,757千円)の投資信託財産総額(1,366,812千円)に対する比率は99.2%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、2019年6月24日における邦貨換算レートは、1米ドル=107.42円、1ユーロ=122.24円、1英ポンド=136.94円、1チェココルナ=4.78円、100ハンガリーフォリント=37.69円、1ポーランドズロチ=28.74円、1香港ドル=13.75円です。

**○資産、負債、元本及び基準価額の状況** (2019年6月24日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,355,772,668
インベスコ 東欧・ロシア株式 マザーファンド(評価額)	1,355,624,679
未収入金	147,989
(B) 負債	14,642,466
未払解約金	420,725
未払信託報酬	13,510,761
その他未払費用	710,980
(C) 純資産総額(A-B)	1,341,130,202
元本	1,198,865,449
次期繰越損益金	142,264,753
(D) 受益権総口数	1,198,865,449口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,187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	1,339,541,742円
期中追加設定元本額	15,066,572円
期中一部解約元本額	155,742,865円

**○損益の状況** (2018年6月23日～2019年6月24日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	172,893,075
売買益	184,296,252
売買損	△ 11,403,177
(B) 信託報酬等	△ 28,835,029
(C) 当期損益金(A+B)	144,058,046
(D) 前期繰越損益金	△ 158,910,156
(E) 追加信託差損益金	157,116,863
(配当等相当額)	( 321,970,394)
(売買損益相当額)	(△ 164,853,531)
(F) 計(C+D+E)	142,264,753
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	142,264,753
追加信託差損益金	157,116,863
(配当等相当額)	( 322,044,286)
(売買損益相当額)	(△ 164,927,423)
分配準備積立金	325,008,108
繰越損益金	△ 339,860,218

(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(51,460,245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(322,044,286円)および分配準備積立金(273,547,863円)より分配対象収益は647,052,394円(1万口当たり5,397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。



## 運用報告書

### 第14期

決算日 2019年6月24日

(計算期間：2018年6月23日から2019年6月24日まで)

運用方針	<p>①東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されている企業の株式（国外に上場するDR（預託証券）を含みます。）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。</p> <p>②株式の投資にあたっては、東欧諸国およびロシアの企業の株式を中心に、主たる企業活動がロシアおよび東欧地域である外国企業の株式にも投資します。</p> <p>③中長期的な企業収益の成長性、市場の流動性、株価のバリュエーション（投資価値）などを総合的に勘案して選定した銘柄に投資します。</p> <p>④株式の組入比率は原則として高位に保つことを基本とします。なお市況動向などによっては、一時的に株式の組入比率を引き下げることがあります。</p> <p>⑤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。</p>
主要運用対象	<p>東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場（これに準ずるものを含みます）されている企業の株式（国外に上場するDR（預託証券）を含みます）を主要投資対象とします。</p>
組入制限	<p>①株式および預託証券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には制限を設けません。</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同一銘柄の株式および預託証券への投資割合は、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		MSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス (円換算ベース) (参考指数)		株組入比率	純資産額
	期騰	期中率	期騰	期中率		
	円	%		%	%	百万円
10期(2015年6月22日)	14,982	△6.0	10,467	△11.5	97.3	1,672
11期(2016年6月22日)	12,468	△16.8	7,862	△24.9	97.9	1,258
12期(2017年6月22日)	16,028	28.6	9,275	18.0	98.4	1,461
13期(2018年6月22日)	18,580	15.9	10,095	8.8	98.2	1,352
14期(2019年6月24日)	21,285	14.6	11,701	15.9	98.5	1,355

(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MSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス (円換算ベース) を掲載しています。当該参考指数は、MSCI Inc. が公表する前営業日のMSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス (米ドルベース) に当日の米ドル為替レート (対顧客電信売相場仲値) を乗じ、設定日を10,000として、当社で独自に指数化したものです。MSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、同指数に関する著作権、その他知的財産権はMSCI Inc. 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エマージング イースタン ヨーロッパ インデックス (円換算ベース) (参考指数)		株組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首) 2018年6月22日	円	%		%	%
	18,580	—	10,095	—	98.2
6月末	18,687	0.6	10,153	0.6	99.2
7月末	19,790	6.5	10,859	7.6	98.6
8月末	19,136	3.0	10,299	2.0	98.5
9月末	20,676	11.3	11,256	11.5	99.3
10月末	19,115	2.9	10,309	2.1	98.7
11月末	19,739	6.2	10,839	7.4	98.5
12月末	18,022	△3.0	10,007	△0.9	99.5
2019年1月末	19,889	7.0	10,958	8.6	99.1
2月末	19,999	7.6	11,041	9.4	99.5
3月末	20,076	8.1	11,105	10.0	99.3
4月末	21,198	14.1	11,482	13.7	99.4
5月末	20,505	10.4	11,253	11.5	99.1
(期末) 2019年6月24日	21,285	14.6	11,701	15.9	98.5

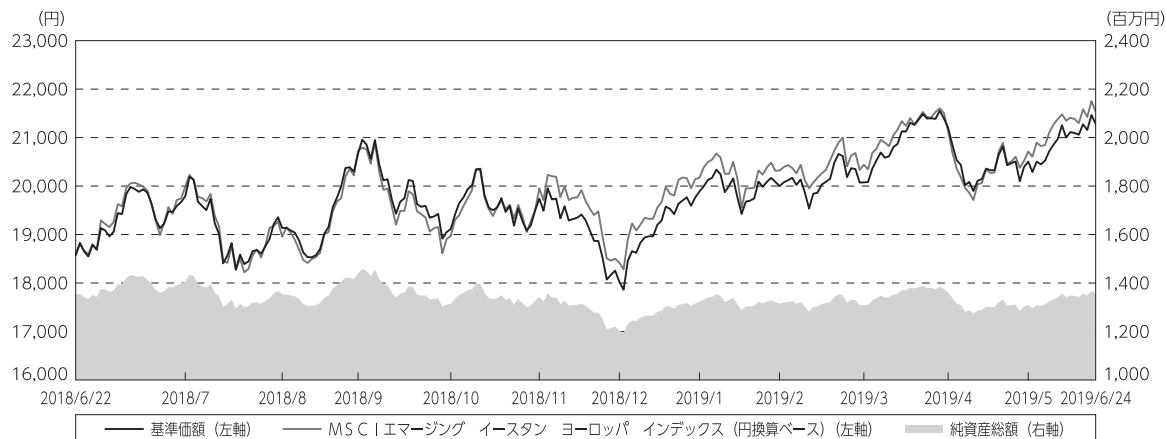
(注) 基準価額は1万円当たりです。

(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6月23日～2019年6月24日)



期首：18,580円

期末：21,285円

騰落率：14.6%

(注) MSCIエマーヅィング イースタン ヨーロッパ インデックス (円換算ベース) は、期首 (2018年6月22日) の値が基準価額と同一年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エマーヅィング イースタン ヨーロッパ インデックス (円換算ベース) は、参考指数です。

## ○基準価額の主な変動要因

### [上昇要因]

- ・東欧諸国およびロシアの株式を主要投資対象としているため、①ロシアや東欧諸国の景気が底堅く推移したこと、②ロシアの一部大手企業を中心に好調な企業業績が確認されたことなどを背景に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。
- ・中長期的な企業収益の成長性、市場の流動性、株価のバリュエーション (投資価値) などを総合的に勘案して選定した銘柄によりポートフォリオを構築した結果、NOVATEK PJSC GDR REGS (ロシア/エネルギー)、PJSC GAZPROM (ロシア/エネルギー)、LUKOIL PJSC-SPON (ロシア/エネルギー) 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]

- ・期の前半に、①米中貿易摩擦長期化への懸念、②米国金利の上昇、③米国の対ロシア制裁発動への懸念、④原油価格の下落などから東欧・ロシアの株式市場で上値の重い展開が続いたことが、基準価額の下落要因となりました。
- ・NOSTRUM OIL & GAS (英国/エネルギー)、CCC (ポーランド/耐久消費財・アパレル)、KAZ MINERALS (英国/素材) などの株価の下落が、基準価額の下落要因となりました。

- ・外貨建資産の為替ヘッジを行わなかったため、投資対象資産の全ての組入通貨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。

## 投資環境

ロシアRTS指数（ロシア）	+23.2%	プラハPX指数（チェコ）	△0.7%
ブダペスト証券取引所指数（ハンガリー）	+14.3%	ワルシャワWIG指数（ポーランド）	+6.0%

※株価指数の騰落率は当期末時点（対前期末比）の数値です。

当期の東欧諸国およびロシアの株式市場は、期初から2018年末にかけて①米中貿易摩擦長期化への懸念、②米国金利の上昇、③米国の対ロシア制裁発動への懸念、④原油価格の下落などを要因に、上値の重い展開が続きましたが、2019年の年明け以降は①同地域の景気の底堅さ、②好調な企業業績、③米国の金融政策の緩和方向への転換—などに支えられ、上昇基調で推移しました。ただし、ドイツなどのユーロ圏経済の低迷や人材不足が企業収益に与える影響などが懸念され、チェコの株式市場は低迷しました。

ロシアでは、期初から2018年末にかけては良好な企業決算や経済指標などのプラス要因と、2018年8月のトルコリラ急落などを要因とした新興国リスクの波及への懸念や10月以降の原油価格の急落などのマイナス要因が交錯し、一定の範囲内で株価が推移しました。しかし2019年の年明け以降は、①米中貿易協議進展への期待感、②米国の金融政策緩和への転換を受けた新興国市場からの資金流出懸念の後退、③米国による追加経済制裁懸念の緩和—などを要因に、株価は堅調に推移しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

主として、東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場されている株式（DR（預託証券）を含みます）を投資対象とし、中長期的な企業収益の成長性、市場の流動性、株価のバリュエーション（投資価値）などを総合的に勘案して選定した銘柄により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。

当期は、既存案件の持続的な成長や新規案件などを背景に、今後の更なる成長が見込まれる石油会社大手SURGUTNEFTGAS（ロシア／エネルギー）を新規に組み入れました。また、優れたキャッシュフロー創出力や良好な配当利回りを評価し、米国の制裁が解除されたアルミニウム製造大手UNITED COMPANY RUSAL（ロシア／素材）を再び組み入れました。一方、相対的に魅力的な投資機会が存在するとの判断により、大手鉄鋼メーカーのEVRAZ（英国／素材）の保有を解消しました。また、競争激化により収益性の維持に疑問が生じた航空会社のAEROFLOT-RUSSIAN AIRLINES（ロシア／運輸）や目標株価に到達し上昇余地は限定的と判断したRICHTER GEDEON NYRT（ハンガリー／医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）を全売却しました。

当期末時点で、「資本財・サービス」「不動産」「生活必需品」などの組入比率が参考指数と比較して高めとなる一方、「エネルギー」「金融」「公益事業」などの組入比率が低めとなりました。

## 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+14.6%となり、参考指数であるMSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス（円換算ベース）の騰落率+15.9%を下回る結果となりました。

### [プラス要因]

- ・業種別では、「生活必需品」「公益事業」の銘柄選択、「金融」「公益事業」の組み入れを参考指数と比較して低めにしていたことなどがプラスに寄与しました。
- ・国別では、「チェコ」「ポーランド」の組み入れを参考指数と比較して低めとしていたことがプラスに寄与しました。

### [マイナス要因]

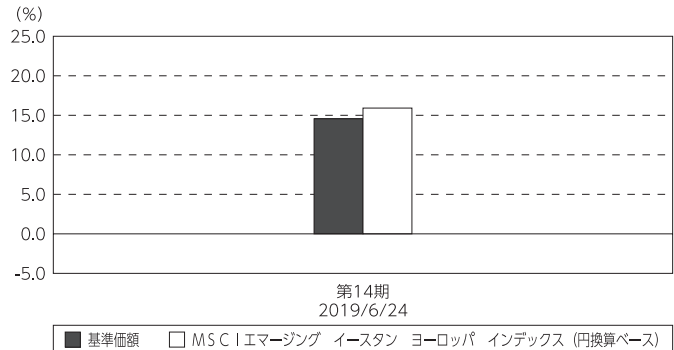
- ・業種別では、「エネルギー」「素材」「金融」の銘柄選択が大きくマイナスに影響しました。また、「資本財・サービス」「不動産」の組み入れを参考指数と比較して高めとしていたことなどもマイナス要因となりました。
- ・国別では、「ロシア」「ポーランド」の銘柄選択が大きくマイナスに影響しました。また、「英国」の組み入れを参考指数と比較して高めとしていたことなどもマイナス要因となりました。

## ○今後の運用方針

主として、東欧諸国およびロシアの証券取引所に上場されている株式（DRを含みます）を投資対象とし、中長期的な企業収益の成長性、市場の流動性、株価のバリュエーションなどを総合的に勘案して選定した銘柄によりポートフォリオを構築します。外貨建資産の投資に当たっては、原則として為替ヘッジは行いません。

景気動向や金融政策、政治イベントなどに反応しやすい神経質な市場環境を想定してはいるものの、当運用チームは東欧・ロシア地域の株式市場に引き続き明るい見通しを持っています。ロシアの株式市場は、景気回復と良好な企業業績を背景に堅調に推移しています。また、インフレがピークを過ぎたとの見通しから、中央銀行は6月14日に政策金利の引き下げを実施しており、景気を下支える材料になると考えられます。西側諸国による追加の経済制裁の可能性には引き続き注視が必要ですが、ロシアは近年、西側諸国への依存度を低下させる努力をしており、黒字の拡大など財政の健全化によっても外部ショックに対する耐性が増しています。ロシアの株価バリュエーションは、

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) MSCIエマージング イースタン ヨーロッパ インデックス（円換算ベース）は、参考指数です。

絶対水準でも過去との比較でも低水準で、主要な新興国の中で配当利回りの水準が最も高いことから、引き続き魅力的な投資対象と捉えています。このように、東欧諸国の経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）は引き続き良好で、消費を中心とした内需拡大や企業業績の拡大が期待できるとみており、魅力ある投資機会が多く発掘できると考えています。

以上の投資環境の見通しの下、当ファンドでは、ロシアやポーランドを中心に広く国別の分散を図りつつ、個別企業のファンダメンタルズと成長性に対して株価が割安と判断した銘柄を組み入れていく方針です。

## ○当ファンドのデータ

(2019年6月24日現在)

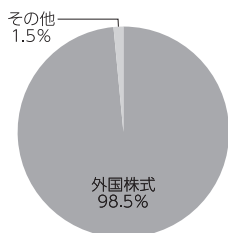
### 【組入上位10銘柄】

	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	SBERBANK	銀行	米ドル	ロシア	9.4
2	LUKOIL PJSC-SPON	エネルギー	米ドル	ロシア	8.9
3	NOVATEK PJSC GDR REGS	エネルギー	米ドル	ロシア	8.7
4	PJSC GAZPROM	エネルギー	米ドル	ロシア	7.9
5	MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR	素材	米ドル	ロシア	4.8
6	TATNEFT PAO-SPONSORED GDR	エネルギー	米ドル	ロシア	4.6
7	ROSNEFT OIL PJSC-GDR	エネルギー	米ドル	ロシア	4.6
8	POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN	保険	ポーランドズロチ	ポーランド	4.4
9	OTP BANK	銀行	ハンガリーフォリント	ハンガリー	4.0
10	MOBILE TELESYSTEMS	電気通信サービス	米ドル	ロシア	3.3
	組入銘柄数			36銘柄	

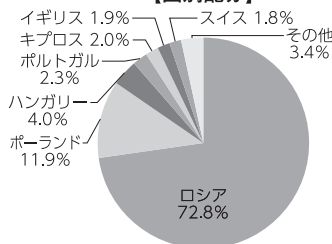
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

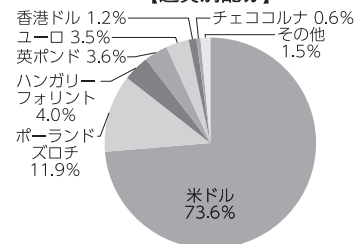
### 【資産別配分】



### 【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6月23日～2019年6月24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 4 ( 4 )	% 0.020 (0.020)	(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 )	0.004 (0.004)	(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 )	36 (36) ( 0 )	0.181 (0.181) (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、信託事務の処理に要する費用
合 計	41	0.205	
期中の平均基準価額は、19,736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6月23日～2019年6月24日)

**株式**

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 6,276	千米ドル 960	百株 3,520	千米ドル 1,631
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	オーストリア	35	13	—	—
	ポルトガル	42	49	( — )	( 11 )
国	イギリス	154	千英ポンド 46	500	千英ポンド 187
	チェコ	—	千チェココルナ —	0.5	千チェココルナ 687
	ハンガリー	16	千ハンガリーフォリント 18,910	58	千ハンガリーフォリント 28,762
	ポーランド	—	千ポーランドズロチ —	206	千ポーランドズロチ 903
	香港	3,750	千香港ドル 1,243	—	千香港ドル —

(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す。

(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**

(2018年6月23日～2019年6月24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	404,510千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,322,588千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.30

(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**

(2018年6月23日～2019年6月24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6月24日現在)

## 外国株式

銘柄	株数	株数	期末		業種等	
			評価額	金額		
			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		
YANDEX NV-A (ロシア)	40	45	175	18,861	メディア・娯楽	
SURGUTNEFTGAS (ロシア)	—	4,500	292	31,420	エネルギー	
AEROFLOT-RUSSIAN AIRLINES (ロシア)	400	—	—	—	運輸	
MOBILE TELESYSTEMS (ロシア)	942	942	413	44,455	電気通信サービス	
ALROSA PJSC (ロシア)	4,041	2,142	303	32,650	素材	
PJSC MOSCOW EXCHANGE-RTS (ロシア)	600	982	139	14,938	各種金融	
OR PJSC (ロシア)	300	300	27	2,935	耐久消費財・アパレル	
DETSKY MIR PJSC (ロシア)	740	740	100	10,826	小売	
PJSC GAZPROM (ロシア)	1,415	1,388	994	106,874	エネルギー	
X 5 RETAIL GROUP GDR (ロシア)	90	86	293	31,499	食品・生活必需品小売り	
NOVATEK PJSC GDR REGS (ロシア)	70	53	1,096	117,768	エネルギー	
GAZPROM NEFT-SPONSORED (ロシア)	120	99	313	33,711	エネルギー	
ROSNEFT OIL PJSG-GDR (ロシア)	785	883	581	62,507	エネルギー	
TMK PAO GDR-REG S (ロシア)	390	524	203	21,860	エネルギー	
MAGNITOGORSK IRON & STEEL WORKS (ロシア)	185	205	186	20,039	素材	
GLOBALTRA-SPONS GDR-S (ロシア)	190	200	183	19,657	運輸	
SBERBANK (ロシア)	720	776	1,187	127,537	銀行	
ETALON GROUP GDR-S (ロシア)	580	580	118	12,741	不動産	
PHOSAGRO PJSC-GDR S (ロシア)	75	90	116	12,471	素材	
TCS GROUP HOLDING (キプロス)	130	140	253	27,257	銀行	
TATNEFT PAO-SPONSORED GDR (ロシア)	88	80	582	62,527	エネルギー	
LUKOIL PJSC-SPON (ロシア)	182	135	1,120	120,393	エネルギー	
MMC NORILSK NICKEL PJSC-ADR (ロシア)	320	268	603	64,860	素材	
小計	株数・金額	12,405	15,161	9,288	997,795	
	銘柄数<比率>	22	22	—	<73.6%>	
(ユーロ…オーストリア)			千ユーロ			
ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE	385	420	135	16,531	不動産	
小計	株数・金額	385	420	135	16,531	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<1.2%>	
(ユーロ…ポルトガル)						
JERONIMO MARTINS	182	178	254	31,093	食品・生活必需品小売り	
小計	株数・金額	182	178	254	31,093	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<2.3%>	
ユーロ計	株数・金額	567	598	389	47,624	
	銘柄数<比率>	2	2	—	<3.5%>	
(イギリス)			千英ポンド			
KAZ MINERALS	225	264	154	21,141	素材	
EVRAZ	330	—	—	—	素材	
NOSTRUM OIL & GAS	585	530	29	4,086	エネルギー	
WIZZ AIR HOLDINGS (スイス)	50	50	175	24,011	運輸	
小計	株数・金額	1,190	844	359	49,239	
	銘柄数<比率>	4	3	—	<3.6%>	
(チェコ)			千チェココルナ			
PHILIP MORRIS CR AS	1	1	1,722	8,233	食品・飲料・タバコ	
小計	株数・金額	1	1	1,722	8,233	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<0.6%>	

銘柄	株数	当期		業種等
		株数	評価額	
(ハンガリー)	百株	百株	千円	
OTP BANK	105	121	142,175	銀行
RICHTER GEDEON NYRT	58	—	—	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>	163 2	121 1	142,175 — <4.0%>
(ポーランド)			千ポーランドズロチ	
CD PROJEKT	15	15	303	メディア・娯楽
CCC	50	50	811	耐久消費財・アパレル
POLENERGIA	135	135	351	公益事業
KRUK	68	65	1,210	各種金融
WARSAW STOCK EXCHANGE	320	212	881	各種金融
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIECZEN	570	475	2,054	保険
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,158 6	952 6	5,613 — <11.9%>
(香港)			千香港ドル	
UNITED COMPANY RUSAL (ロシア)	—	3,750	1,226	素材
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	— —	3,750 1	1,226 — <1.2%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	15,486 37	21,428 36	— — <98.5%>

(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。

(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) 銘柄名の( )内は発行体の国籍(所在国)などです。

(注) 一印は組み入れはありません。

## ○投資信託財産の構成

(2019年6月24日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	1,334,675	97.6
コール・ローン等、その他	32,137	2.4
投資信託財産総額	1,366,812	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 (1,355,757千円) の投資信託財産総額 (1,366,812千円) に対する比率は99.2%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、2019年6月24日における邦貨換算レートは、1米ドル=107.42円、1ユーロ=122.24円、1英ポンド=136.94円、1チェココルナ=4.78円、100ハンガリーフォリント=37.69円、1ポーランドズロチ=28.74円、1香港ドル=13.75円です。

**○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年6月24日現在)**

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,390,923,005
コール・ローン等	18,857,683
株式(評価額)	1,334,675,059
未収入金	37,390,263
(B) 負債	35,301,641
未払金	35,153,652
未払解約金	147,989
(C) 純資産総額(A-B)	1,355,621,364
元本	636,892,027
次期繰越損益金	718,729,337
(D) 受益権総口数	636,892,027口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,285円

&lt;注記事項&gt;

(貸借対照表関係)

1. 期首元本額	727,848,578円
期中追加設定元本額	7,993,842円
期中一部解約元本額	98,950,393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 欧州東方拡大株式ファンド	636,892,027円
合計	636,892,027円

**○損益の状況 (2018年6月23日～2019年6月24日)**

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	63,040,744
受取配当金	63,000,488
受取利息	40,620
支払利息	△ 364
(B) 有価証券売買損益	122,380,107
売買益	220,922,846
売買損	△ 98,542,739
(C) 保管費用等	△ 2,346,728
(D) 当期損益金(A+B+C)	183,074,123
(E) 前期繰越損益金	624,460,065
(F) 追加信託差損益金	7,856,610
(G) 解約差損益金	△ 96,661,461
(H) 計(D+E+F+G)	718,729,337
次期繰越損益金(H)	718,729,337

(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。