

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 欧州エクイティファンド」は、
このたび、第18期の決算を行いました。

当ファンドは英国および欧州大陸の金融商品取引所
に上場（これに準ずるものを含みます。）されている
株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を目標
として運用を行いました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報
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。



インベスコ
欧州エクイティファンド
追加型投信／海外／株式



第18期末（2015年11月19日）	
基準価額	13,159円
純資産総額	606百万円
第18期	
騰落率	10.2%
分配金（税込み）合計	0円

(注) 騰落率は分配金（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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書（全体版）に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書（全体版）は、インベスコ・アセット・マネジメント株式会社のホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法>
右記<お問い合わせ先>のホームページにアクセスし、「ファンド一覧」等から運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

交付運用報告書

第18期

（決算日2015年11月19日）

作成対象期間（2014年11月20日～2015年11月19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

<お問い合わせ先>

お問い合わせダイヤル：(03)6447-3100

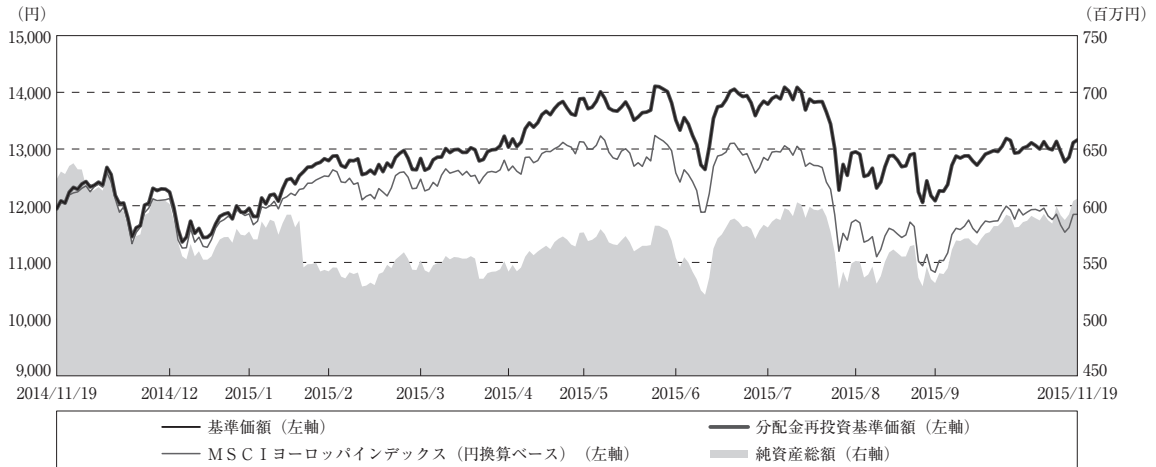
（受付時間：毎営業日の午前9時から午後5時）

ホームページ <http://www.invesco.com.jp/>

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2014年11月20日～2015年11月19日)



期首：11,945円

期末：13,159円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：10.2%（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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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ヨーロッパインデックス（円換算ベース）は、期首（2014年11月19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) ベンチマークは、MSCIヨーロッパインデックス（円換算ベース）です。ベンチマークの詳細は11ページをご参照ください。

○基準価額の主な変動要因

[上昇要因]

- ・英国および欧州大陸の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。以下同じです。）されている株式を主要投資対象としているため、フランス、イタリア、スペイン、ドイツなど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。
- ・バリュエーション（投資価値）を重視した、柔軟かつ実践的なアクティブ運用によりポートフォリオを構築した結果、IMPERIAL TOBACCO GROUP（英国／食品・飲料・タバコ）、MELIA HOTELS INTERNATIONAL（スペイン／消費者サービス）、BT GROUP（英国／電気通信サービス）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]

- ・TUNGSTEN（英国／ソフトウェア・サービス）、MOTA ENGIL SGPS（ポルトガル／資本財）、SSAB-A（スウェーデン／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、組入外貨建資産のうち英ポンド以外の全ての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。

1万口当たりの費用明細

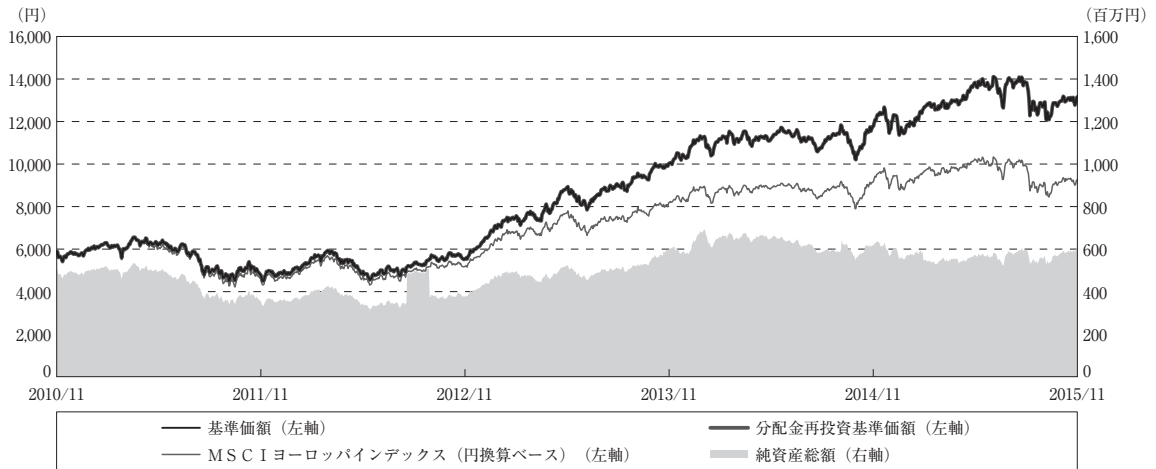
(2014年11月20日～2015年11月19日)

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)	円 209 (97) (97) (14)	% 1.620 (0.756) (0.756) (0.108)	(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) (投 資 信 託 証 券)	38 (38) (0)	0.298 (0.297) (0.000)	(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) (投 資 信 託 証 券)	14 (14) (0)	0.109 (0.109) (0.000)	(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)	71 (60) (11)	0.552 (0.468) (0.083)	(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
合 計	332	2.579	
期中の平均基準価額は、12,873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) 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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2010年11月19日～2015年11月19日)



- (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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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ヨーロッパインデックス(円換算ベース)は、2010年11月19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。

	2010年11月19日 決算日	2011年11月21日 決算日	2012年11月19日 決算日	2013年11月19日 決算日	2014年11月19日 決算日	2015年11月19日 決算日
基準価額 (円)	5,874	4,793	5,535	10,061	11,945	13,159
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 18.4	15.5	81.8	18.7	10.2
MSCIヨーロッパインデックス(円換算ベース)騰落率 (%)	—	△ 21.7	11.9	60.0	13.2	△ 0.8
純資産総額 (百万円)	505	355	377	601	623	606

- (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) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) ベンチマークは、MSCIヨーロッパインデックス(円換算ベース)です。ベンチマークの詳細は11ページをご参照ください。

投資環境

(2014年11月20日～2015年11月19日)

F T 100指数 (英国)	△5.5%	D A X 指数 (ドイツ)	+17.0%
C A C 40指数 (フランス)	+15.2%		
ユーロ/円	131円90銭 (前期末146円56銭)		

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

欧州株式市場は、期初から2015年4月下旬まではおおむね堅調に推移したものの、その後はギリシャ債務問題や不安定なユーロ相場などから市場心理が悪化し、下落基調となりました。さらに8月下旬になると、中国株式市場に端を発した世界的な株価下落により欧州市場も大きく下落しました。加えて9月に独大手自動車メーカーが環境基準テストで不正を行っていたことが発覚し、自動車関連企業を中心に株価が下落しました。その後10月に入り決算発表が本格化すると、おおむね企業業績は良好な内容となったことなどを受け株価は持ち直しました。米国で利上げが先送りされ、緩和的な金融環境が継続するとの期待も株価を下支えしました。

為替市場では、期初146円台だったユーロはギリシャ債務問題などを背景に下落し、2015年4月には127円を割り込む水準となりました。その後もユーロに対するリスク回避姿勢が継続したことで、135円台を中心に狭い範囲での動きとなり、132円近辺で期末を迎えました。

当ファンドのポートフォリオ

(2014年11月20日～2015年11月19日)

英国および欧州大陸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、バリュエーション（投資価値）を重視した、柔軟かつ実践的なアクティブ運用を行いました。ポートフォリオの構築に当たっては、トップダウン・リサーチとボトムアップ・リサーチに基づいたバリュエーション分析を基に魅力的な株価水準にある銘柄を選択しました。外貨建資産については、対円での為替ヘッジは行いませんでした。

当期においても、従来通り長期的な視点から、市場において本質価値が過小評価されていると判断した銘柄の発掘と組み入れに注力しました。当期は、バリュエーションが割高と判断した「生活必需品」や「ヘルスケア」の組み入れをベンチマーク以下としました。その他「公益事業」でも多くの銘柄が割高と判断し、組入比率を低位としました。一方、「金融」は割安かつ景気回復基調の続く環境下で収益が拡大すると判断した銘柄を組み入れたことにより、組入比率がベンチマーク以上となりました。足元では、株価が適正水準に近付いたと判断した銘柄（DANSKE BANKなど）の組み入れを徐々に引き下げました。「エネルギー」においては、期の前半は石油会社を非保有としていましたが、需給バランスに改善が見られることを背景に、後半はコスト削減によってバランスシートが改善していると判断した銘柄を選択的に組み入れました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2014年11月20日～2015年11月19日)

当期の基準価額騰落率は+10.2%となり、ベンチマークであるMSCIヨーロッパインデックス（円換算ベース）の騰落率△0.8%を上回る結果となりました。

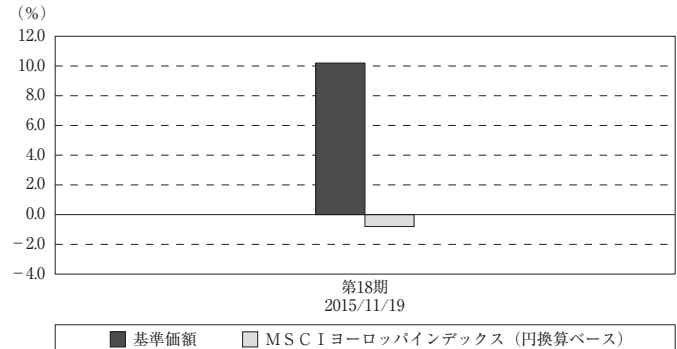
[プラス要因]

- ・「金融」「一般消費財・サービス」「資本財・サービス」「素材」の銘柄選択がプラスに寄与しました。「金融」ではAGEAS（ベルギー）、AXA（フランス）といった保険会社および銀行のINTESA SANPAOLO（イタリア）、「一般消費財・サービス」ではホテルチェーンのMELIA HOTELS INTERNATIONAL（スペイン）、自動車メーカーRENAULT（フランス）、住宅建設会社のTAYLOR WIMPEY（英国）、「資本財・サービス」では建設関連のSAFESTYLE UK（英国）およびFERROVIAL（スペイン）、「素材」では株価が大きく下落したGLENCORE（英国）を非保有としていたこと、セメント会社のBUZZI UNICEM（イタリア）などがプラス要因となりました。
- ・個別銘柄選択の積み上げの結果として「エネルギー」の組み入れをベンチマークと比較して低めにしていたことがプラス要因となりました。

[マイナス要因]

- ・個別銘柄選択の積み上げの結果として「生活必需品」の組み入れをベンチマークと比較して低めとしていたことが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) ベンチマークは、MSCIヨーロッパインデックス（円換算ベース）です。ベンチマークの詳細は11ページをご参照ください。

分配金

(2014年11月20日～2015年11月19日)

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向および残存信託期間などを勘案し、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
	2014年11月20日 ～2015年11月19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	5,646

(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

英国および欧州大陸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、バリュエーション(投資価値)を重視した、柔軟かつ実践的なアクティブ運用を行います。ポートフォリオの構築に当たっては、トップダウン・リサーチとボトムアップ・リサーチに基づいたバリュエーション分析を基に魅力的な株価水準にある銘柄を選択します。具体的には、株価水準の魅力度を最優先とし、キャッシュフローの潤沢さ、配当利回りの伸びなどに注目し、市場平均を上回ることができる、収益見通しの透明性が高いと判断した企業に着目します。また、外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジは行いません。

欧州経済は、ここ数四半期は順調な回復傾向が見られます。欧州中央銀行(ECB)の調査によると2015年7月-9月期も金融機関による融資の伸びが確認され、企業の景気に対する見方が上向き始めていることを示しています。融資条件も継続的に緩和されていることから、今後も企業活動は活発化が期待されます。2015年10月のユーロ圏の失業率は予想に反して2012年2月以来の低水準まで低下しました。欧州委員会発表によるユーロ圏景況感指数も4年振りの高い水準となっています。一方、インフレ率は低位にとどまっています。欧州経済も、世界的に懸念されている中国や新興国の景気減速の影響を完全に回避することはできませんが、新興地域の景気減速は以前から言及されてきたことであり、当運用チームでは、景気回復が期待される欧州の内需に恩恵を受けることが見込まれる銘柄に注目しています。しばらくは、米国金利の動向、商品価格の推移、新興地域の景気動向などが市場の変動要因となりますが、欧州経済の基礎的条件(ファンダメンタルズ)の強さから、影響は限定的と考えています。また、前期から継続して市場の資金量や金融システムにも改善が見られ、ユーロが米ドルなどに対し下落していることも景気の下支え要因です。

以上の投資環境の見通しの下、今後の運用では、これまで同様バリュエーションを重視し、キャッシュフローを生み出す能力が高く、配当利回りを維持することができるかと判断した銘柄に着目していきます。引き続き、確固たるビジネス・モデル、経営陣、財務状況を背景とした収益の安定性を判断材料に個別銘柄を選択し、運用していく方針です。

お知らせ

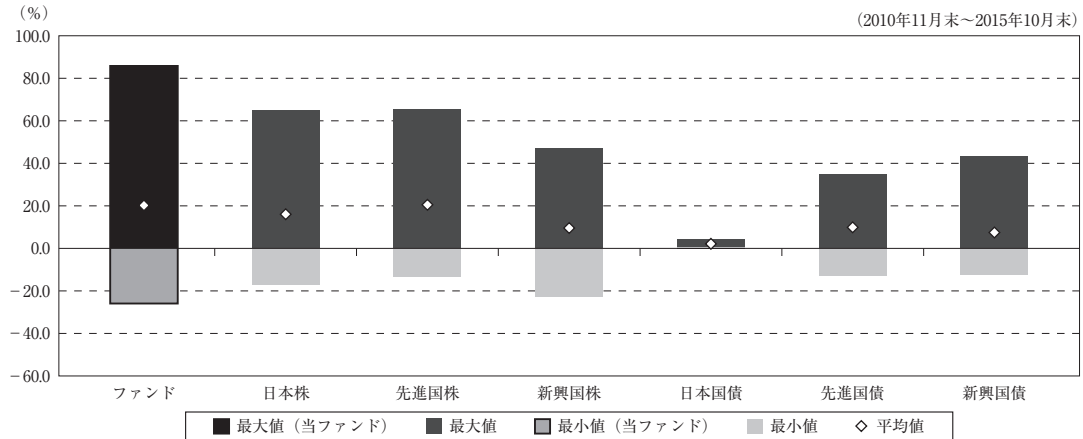
- ・金融商品取引法および投資信託及び投資法人に関する法律等の改正に係る政令・内閣府令、一般社団法人投資信託協会の諸規則等が施行・実施されたことに伴い、①運用報告書の電磁的方法による交付、②デリバティブ取引に係るリスク管理の方法-について関連する条項に変更を行いました。(2014年12月1日)
- ・金融商品取引法および投資信託及び投資法人に関する法律等の改正に係る政令・内閣府令、一般社団法人投資信託協会の諸規則等が施行・実施されたことに伴い、新たに定められた「信用リスク集中回避のための投資制限」の規定に対応するため、関連する条項に変更を行いました。(2015年2月18日)

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	無期限
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> ・英国および欧州大陸の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されている株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を目標として運用を行います。 ・MSCIヨーロッパインデックス（円換算ベース）をベンチマークとして運用を行い、ベンチマークを上回る投資成果を目指します。 ・外貨建資産の投資に当たっては、原則として為替ヘッジを行いません。
主要投資対象	英国および欧州大陸の取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されている株式を主要投資対象とします。
運用方法	・英国および欧州大陸の優良企業の株式を厳選し、これらに分散投資を行います。
分配方針	年1回の毎決算時（原則として11月19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、残存信託期間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。

(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	20.3	16.2	20.6	9.6	2.3	10.0	7.6
最大値	86.0	65.0	65.7	47.4	4.5	34.9	43.7
最小値	-25.8	-17.0	-13.6	-22.8	0.4	-12.7	-12.4

(注) すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2010年11月から2015年10月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株: TOPIX (東証株価指数) (配当込み)

先進国株: MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株: MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債: NOMURA - BPI国債

先進国債: シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債: JPモルガンGBI - EMグローバル・ダイバーシファイド (円ベース)

※各指数についての説明は、P11の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2015年11月19日現在)

○組入上位10銘柄

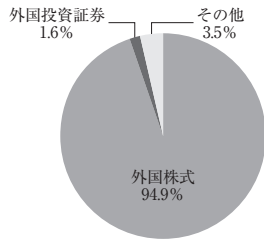
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率 %
1	NOVARTIS-REG	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	スイスフラン	スイス	2.8
2	ORANGE	電気通信サービス	ユーロ	フランス	2.5
3	AGEAS	保険	ユーロ	ベルギー	2.5
4	IMPERIAL TOBACCO GROUP	食品・飲料・タバコ	英ポンド	イギリス	2.5
5	DEUTSCHE TELEKOM	電気通信サービス	ユーロ	ドイツ	2.3
6	RENAULT	自動車・自動車部品	ユーロ	フランス	2.2
7	AXA	保険	ユーロ	フランス	2.2
8	BT GROUP	電気通信サービス	英ポンド	イギリス	2.1
9	STORA ENSO-R	素材	ユーロ	フィンランド	2.1
10	INTESA SANPAOLO	銀行	ユーロ	イタリア	2.0
	組入銘柄数		79銘柄		

(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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

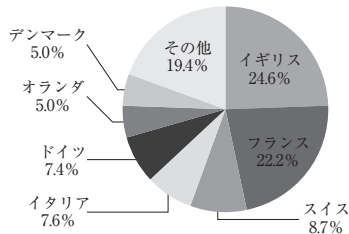


(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

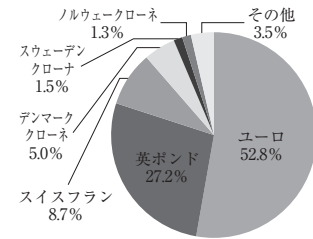
(注) 国別配分につきましては発行体の国籍(所在国)などを表示しております。

(注) その他には現金等を含む場合があります。

○国別配分



○通貨別配分



純資産等

項目	第18期末
	2015年11月19日
純資産総額	606,250,496円
受益権総口数	460,704,355口
1万円当たり基準価額	13,159円

* 期中における追加設定元本額は120,941,516円、同解約元本額は182,145,484円です。

＜当ファンドのベンチマークについて＞

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ヨーロッパインデックス（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、当社で独自に円換算したものです。MSCIヨーロッパインデックスは、MSCIインク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インクに帰属しています。

＜代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について＞

○TOPIX（東証株価指数）（配当込み）

TOPIXは、東京証券取引所第一部に上場している内国普通株式全銘柄の株価を対象として算出した指数です。TOPIXは、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

○MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに対する著作権及びその他の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

○MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他の知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。なお、円ベース指数については、委託会社がMSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、米ドルベース）に、当日の米ドル為替レート（WM/ロイター値）を乗じて算出しています。

○NOMURA – BPI国債

NOMURA – BPI国債は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA – BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

○シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、Citigroup Index LLCが開発した日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数で、著作権、商標権、知的財産権、その他一切の権利は、Citigroup Index LLCに帰属します。

○JPモルガンGBI – EMグローバル・ダイバーシファイド（円ベース）

JPモルガンGBI – EMグローバル・ダイバーシファイドは、現地通貨建てのエマージング債市場の代表的なインデックスです。円ベース指数については、委託会社がJPモルガンGBI – EMグローバル・ダイバーシファイド（米ドルベース）に、当日の米ドル為替レート（WM/ロイター値）を乗じて算出しています。

本指数は、信頼性が高いとみなす情報に基づき作成していますが、J.P. Morganはその完全性・正確性を保証するものではありません。本指数は許諾を受けて使用しています。J.P. Morganからの書面による事前承認なしに本指数を複製・使用・頒布することは認められていません。Copyright 2016, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved.