

## 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19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19期末（2016年11月21日）	
基準価額	10,382円
純資産総額	554百万円
第19期	
騰落率	△21.1%
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19期

（決算日2016年11月21日）

作成対象期間（2015年11月20日～2016年11月21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

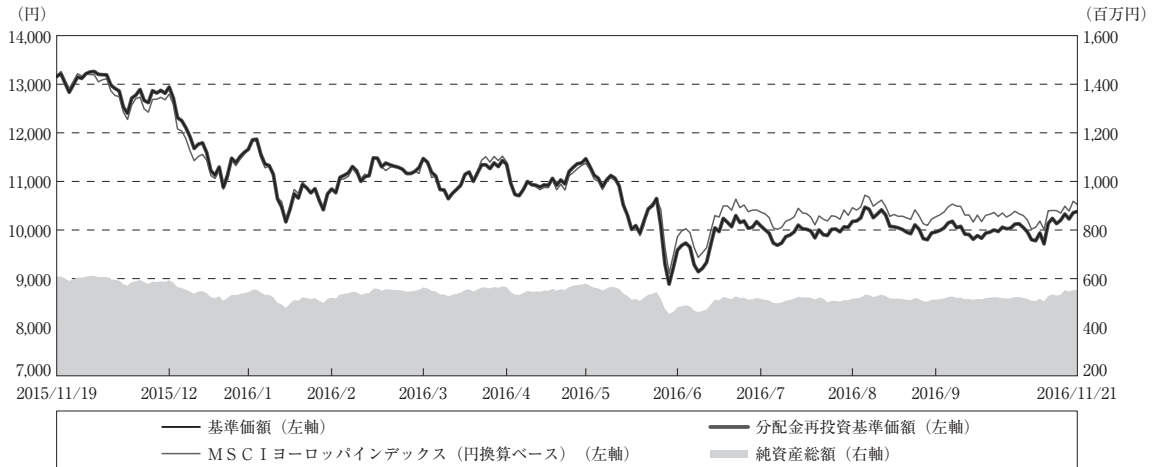
（受付時間：毎営業日の午前9時から午後5時）

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

(2015年11月20日～2016年11月21日)



期首：13,159円

期末：10,382円 (既払分配金 (税込み)：0円)

騰落率：△21.1% (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 (2015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、英国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、Acacia Mining (英国/素材)、Pandora (デンマーク/耐久消費財・アパレル)、Senvion (ドイツ/資本財) 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】

- イタリア、スウェーデン、デンマーク、フィンランドなど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。
- Nokia (フィンランド/テクノロジー・ハードウェアおよび機器)、Intl Consolidated Airline-DI (スペイン/運輸)、Intesa Sanpaolo (イタリア/銀行) 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、英ポンドやユーロなど当ファンドの組入外貨建資産の全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

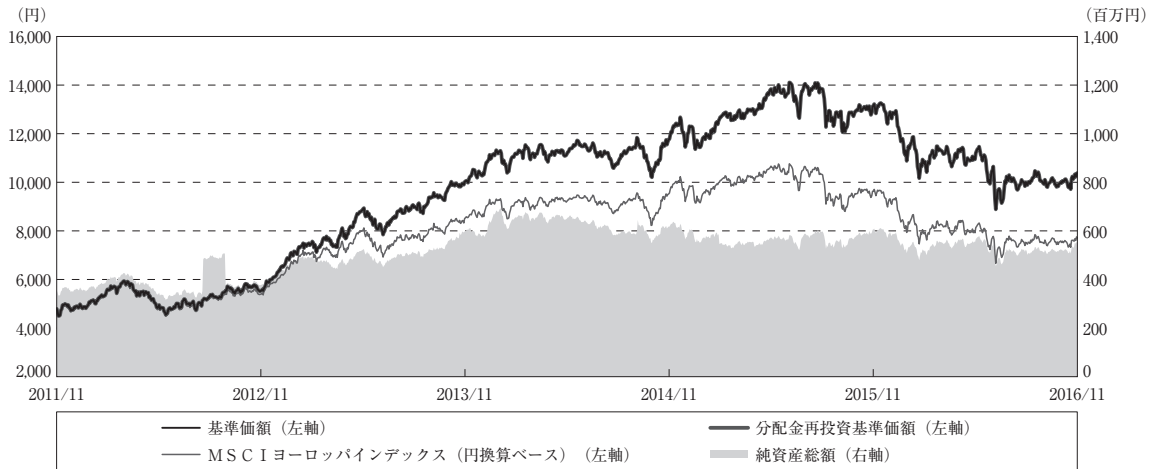
(2015年11月20日～2016年11月21日)

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 180 ( 84 ) ( 84 ) ( 12 )	% 1.629 (0.760) (0.760) (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 ) ( 投 資 信 託 証 券 )	41 ( 40 ) ( 1 )	0.367 (0.359) (0.007)	(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 )	15 ( 15 ) ( 0 )	0.138 (0.134) (0.003)	(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 ) ( そ の 他 )	59 ( 48 ) ( 10 ) ( 1 )	0.533 (0.436) (0.087) (0.010)	(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 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	295	2.667	
期中の平均基準価額は、11,066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

(2011年11月21日～2016年11月21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、2011年11月21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。

	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	2016年11月21日 決算日
基準価額 (円)	4,793	5,535	10,061	11,945	13,159	10,382
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 (%)	—	15.5	81.8	18.7	10.2	△ 21.1
MSCIヨーロッパインデックス(円換算ベース)騰落率 (%)	—	11.9	60.0	13.2	△ 0.8	△ 20.0
純資産総額 (百万円)	355	377	601	623	606	554

- (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

(2015年11月20日～2016年11月21日)

FTSE100指数 (英国)	+7.1%	DAX指数 (ドイツ)	△3.6%
CAC40指数 (フランス)	△7.8%		
ユーロ/円	117円64銭 (前期末131円90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。

当期の欧州株式市場は、期初から2016年2月中旬までは原油をはじめとした資源安や中国経済の先行き不透明感が足かせとなり、下落しました。3月に欧州中央銀行 (ECB) が追加緩和に踏み切ると株式市場も安定を取り戻しました。しかし、①景気の足踏み感の後退、②資源価格の回復、③大統領選挙で想定外の勝利を収めたトランプ次期大統領の政策期待一などから上昇局面が続いた米国市場とは対照的に、①6月下旬に英国の国民投票を控えた不透明感、②事前の予想に反して英国の欧州連合 (EU) 離脱 (ブレグジット) が決定したことを受けた警戒感、③9月以降のイタリアやドイツの主要銀行の経営不安一などが足かせとなり、ドイツなどの大陸欧州の株式市場は一進一退を繰り返し、前期末を下回る水準で期末を迎えました。一方、英国の株式市場は、ブレグジット決定後に進んだ英ポンド安や金融緩和などが好感され、大きく上昇しました。

期初131円台だったユーロは、①ECBが積極的な金融緩和策を継続したこと、②2016年6月のブレグジットの決定に伴うリスク回避の売り一などを背景に下落し、7月には112円を割り込む水準となりました。その後は、金融緩和策の限界が意識されたことや市場予想を上回るマクロ経済指標の発表より景気の底打ちが確認され、117円台で期末を迎えました。

**当ファンドのポートフォリオ**

(2015年11月20日～2016年11月21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」「ヘルスケア」の組入比率をベンチマーク以下としました。「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、「電気通信サービス」は業績向上が見込まれ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。「エネルギー」「一般消費財・サービス」でも、バリュエーションが魅力的と判断した銘柄の組入比率を引き上げました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2015年11月20日～2016年11月21日)

当期の基準価額騰落率は△21.1%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△20.0%を下回る結果となりました。

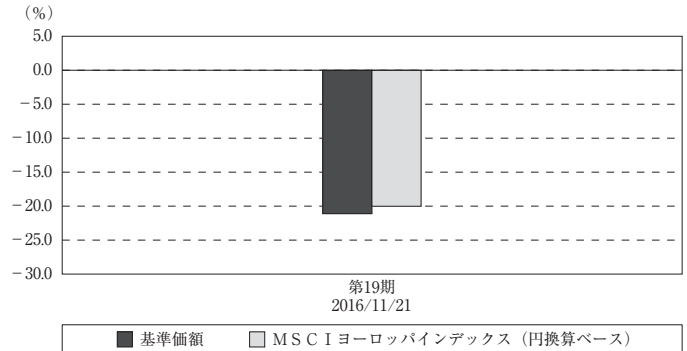
## [プラス要因]

- ・「素材」「電気通信サービス」の銘柄選択がプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄選択の積み上げの結果として「ヘルスケア」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]

- ・「資本財・サービス」の銘柄の寄与度がマイナス要因となりました。個別銘柄では、Intl Consolidated Airline-DI（スペイン）、Atlantia（イタリア）、TUI（ドイツ）などの保有がマイナスに影響しました。また「金融」では、Intesa Sanpaolo（イタリア）、Credit Suisse Group-REG（スイス）、Lloyds Banking Group（英国）といった銘柄の保有が、マイナ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「電気通信サービス」の組み入れをベンチマークと比較して高めに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

(2015年11月20日～2016年11月21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19期
	2015年11月20日 ～2016年11月21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	5,715

(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。

トランプ氏の米国大統領選挙での勝利やブレグジットなどのポピュリズム的な動きが世界経済の先行きを不透明にさせていますが、欧州経済についてはECBの量的金融緩和を通じた信用創造の活性化が引き続き経済活動を下支えすると考えられることから、経済環境が大幅に悪化する可能性は低いと想定しています。企業業績は調達金利の低下やコスト削減努力などにより改善が見込まれるほか、株価バリュエーションも魅力的な水準にあることなどを踏まえると、引き続き良好な投資機会を多く見出すことができると考えています。こうした中、①事業構造改革やバランスシートの改善により株主還元の上昇が期待できる金融、②設備投資や営業費用の抑制、業界再編などにより収益性の改善が見込まれるエネルギー、③企業の設備投資拡大の恩恵が見込まれる資本財一などの企業に注目しています。今後も引き続き、企業のファンダメンタルズおよび株価バリュエーションを確認しつつ、銘柄の入れ替えを行っていきます。株価が下落した保有銘柄のうち、企業のファンダメンタルズに対する確信度が高い銘柄については、株価バリュエーションを考慮した上で、追加購入を行うことも検討していきます。



## お知らせ

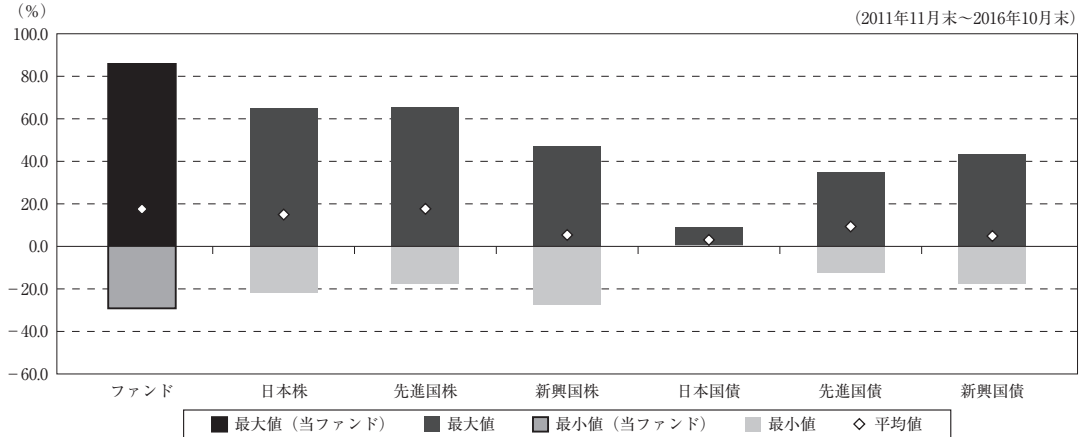
該当事項はございません。

## 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"> <li>・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。</li> <li>・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。</li> <li>・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。</li> </ul>
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	17.6	15.0	17.7	5.4	3.1	9.4	4.9
最大値	86.0	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	-29.1	-22.0	-17.5	-27.4	0.5	-12.3	-17.4

(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) 2011年11月から2016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

(2016年11月21日現在)

## ○組入上位10銘柄

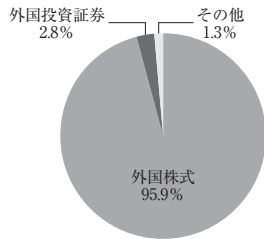
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率 %
1	BARCLAYS	銀行	英ポンド	イギリス	3.4
2	DEUTSCHE TELEKOM	電気通信サービス	ユーロ	ドイツ	2.7
3	NOVARTIS-REG	医薬品・バイオテクノロジー	スイスフラン	スイス	2.5
4	TOTAL	エネルギー	ユーロ	フランス	2.4
5	ING GROEP NV-CVA	銀行	ユーロ	オランダ	2.1
6	ROYAL DUTCH SHELL-B	エネルギー	英ポンド	イギリス	2.1
7	SSAB-B	素材	スウェーデンクローナ	スウェーデン	2.1
8	ORANGE	電気通信サービス	ユーロ	フランス	2.0
9	SOCIETE GENERALE	銀行	ユーロ	フランス	1.9
10	AXA	保険	ユーロ	フランス	1.8
	組入銘柄数		75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

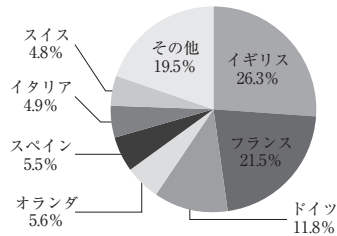


(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

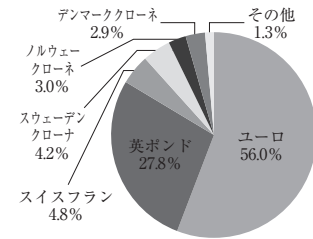
(注) 国別配分につきましては、発行体の国籍(所在国)などを表示しております。

(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19期末
	2016年11月21日
純資産総額	554,280,202円
受益権総口数	533,893,184口
1万円当たり基準価額	10,382円

\* 期中における追加設定元本額は145,333,597円、同解約元本額は72,144,768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.