

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20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20期末(2017年11月20日)	
基準価額	13,184円
純資産総額	1,008百万円
第20期	
騰落率	27.0%
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20期

(決算日 2017年11月20日)

作成対象期間 (2016年11月22日～2017年11月20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>

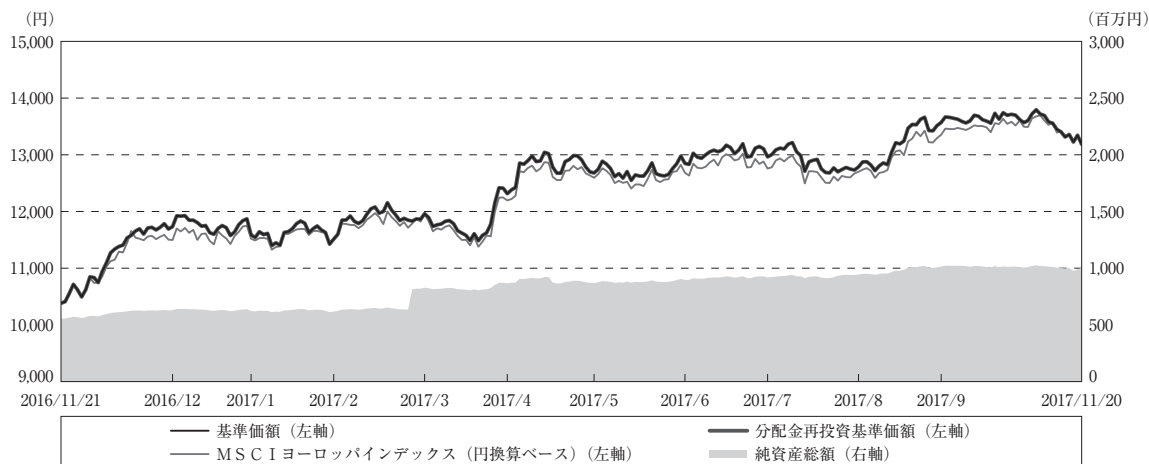
お問い合わせダイヤル：(03)6447-3100
(受付時間：毎営業日の午前9時から午後5時)

ホームページ <http://www.invesco.co.jp/>

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2016年11月22日～2017年11月20日)



期首：10,382円

期末：13,184円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：27.0% (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ヨーロッパインデックス(円換算ベース)は、期首(2016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。
- (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ヨーロッパインデックス(円換算ベース)は、ベンチマークです。ベンチマークの詳細は10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、英国、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、AMG ADVANCED METALLURGICAL(オランダ/素材)、UNICREDIT(イタリア/銀行)、CANCOM(ドイツ/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。
- ・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全ての投資対象資産の通貨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。

[下落要因]

・個別銘柄選択により、ACACIA MINING（英国／素材）、SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY（スペイン／資本財）、CELYAD（ベルギー／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。

1万口当たりの費用明細

(2016年11月22日～2017年11月20日)

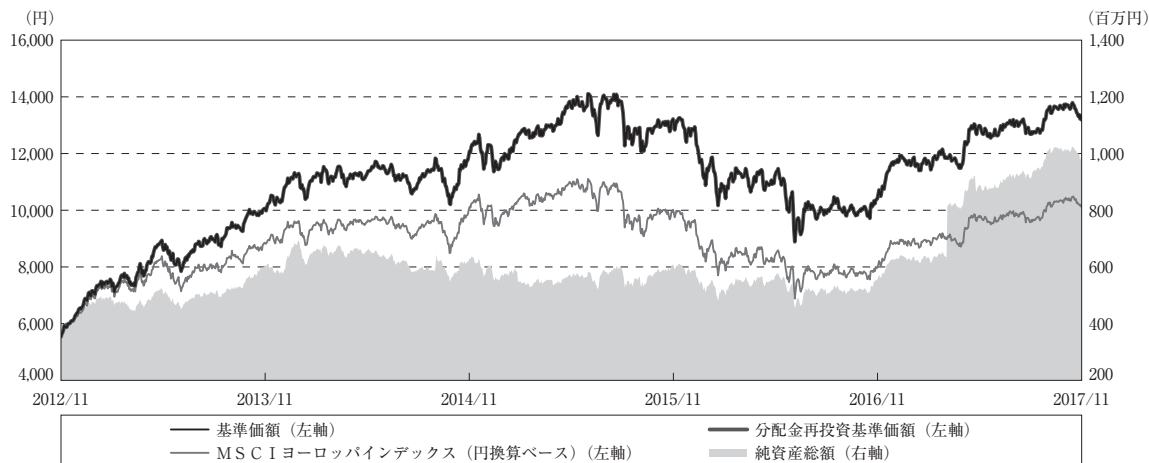
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	199 (93) (93) (13)	1.616 (0.754) (0.754) (0.108)	(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等の対価 購入後の情報提供、運用報告書等各种資料の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 ファンドの財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株 式) (投 資 信 託 証 券)	59 (59) (0)	0.478 (0.475) (0.003)	(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)	25 (25) (0)	0.205 (0.203) (0.002)	(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)	66 (54) (7) (5)	0.538 (0.436) (0.059) (0.043)	(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	349	2.837	
期中の平均基準価額は、12,348円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）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

(2012年11月19日～2017年11月20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ヨーロッパインデックス(円換算ベース)は、2012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。

	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	2017年11月20日 決算日
基準価額 (円)	5,535	10,061	11,945	13,159	10,382	13,184
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 (%)	-	81.8	18.7	10.2	△ 21.1	27.0
MSCIヨーロッパインデックス(円換算ベース)騰落率 (%)	-	60.0	13.2	△ 0.8	△ 20.0	27.1
純資産総額 (百万円)	377	601	623	606	554	1,008

(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年前の決算当日との比較です。

(注) MSCIヨーロッパインデックス(円換算ベース)は、ベンチマークです。ベンチマークの詳細は10ページをご参照ください。

投資環境

(2016年11月22日～2017年11月20日)

FTSE 100指数 (英国)	+9.0%	DAX指数 (ドイツ)	+22.2%
CAC 40指数 (フランス)	+17.9%		
ユーロ/円	131円76銭 (前期末117円64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。

期初1ユーロ117円台だったユーロ/円レートは、①フランス大統領選挙でマクロン氏が勝利したこと、②2017年6月に欧州中央銀行 (ECB) が金融政策の正常化に前向きな姿勢を示したこと一などからユーロが対円で上昇し、1ユーロ131円台で期末を迎えました。

当ファンドのポートフォリオ

(2016年11月22日～2017年11月20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「ヘルスケア」「生活必需品」の組入比率をベンチマーク以下としました。「一般消費財・サービス」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、「資本財・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。「金融」「情報技術」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

(2016年11月22日～2017年11月20日)

当期の基準価額騰落率は+27.0%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+27.1%をわずかながら下回る結果となりました。

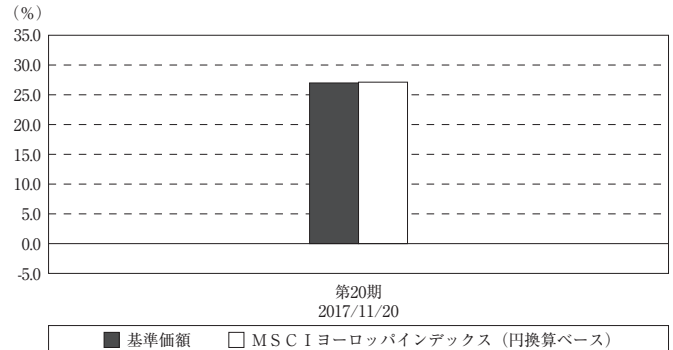
[プラス要因]

- ・主に、「情報技術」「一般消費財・サービス」における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より低位、「資本財・サービス」の組み入れを高位としていたことがプラス要因となりました。

[マイナス要因]

- ・「ヘルスケア」における銘柄選択がマイナスに影響しました。
- ・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より高位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) MSCIヨーロッパインデックス（円換算ベース）は、ベンチマークです。ベンチマークの詳細は10ページをご参照ください。

分配金

(2016年11月22日～2017年11月20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20期
	2016年11月22日 ～2017年11月20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	6,446

(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。

当期中、政治リスクが意識される局面もありましたが、実際は予想されていたよりも市場に好意的な結果となりました。当運用チームは、今後、スペインのカタルーニャ情勢やイタリア総選挙などの政治動向が市場に与える影響は比較的限定的であるとみており、市場参加者が企業のファンダメンタルズをより意識するようになるとみています。

また、現在の欧州では、内需の拡大が経済成長の原動力となっています。個人消費が拡大するとともに、企業の設備投資も拡大しています。このような内需主導の成長により、当運用チームでは、ユーロ高の環境下でも欧州経済は堅調な成長が続くとみています。また、企業業績には健全な改善傾向が見られ、さらなる設備投資の拡大が期待できると考えています。こうした中、①構造改革やバランスシートの改善により、配当成長などの株主還元が期待できる金融、②原油価格の上昇、設備投資や営業費用の抑制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などのセクターに属する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

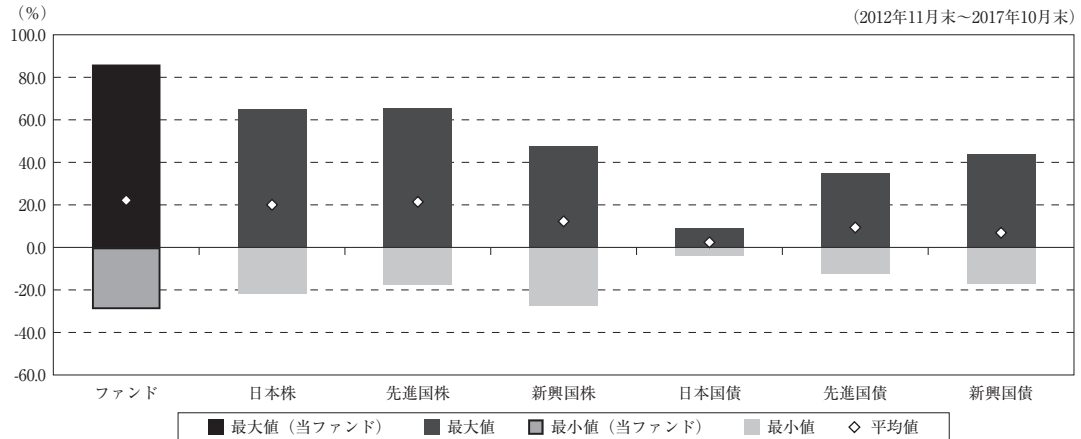
該当事項はございません。

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"> ・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	22.1	20.0	21.4	12.3	2.4	9.4	6.9
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	-4.0	-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) 2012年11月から2017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、P10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

(2017年11月20日現在)

○組入上位10銘柄

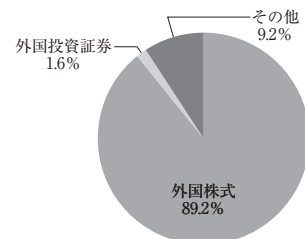
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率 %
1	BP	エネルギー	英ポンド	イギリス	2.9
2	BAYER-REG	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	ユーロ	ドイツ	2.8
3	UNITED INTERNET-REG	ソフトウェア・サービス	ユーロ	ドイツ	2.4
4	BARCLAYS	銀行	英ポンド	イギリス	2.1
5	VALEO	自動車・自動車部品	ユーロ	フランス	2.1
6	TOTAL	エネルギー	ユーロ	フランス	1.9
7	NN GROUP	保険	ユーロ	オランダ	1.9
8	SHIRE	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	英ポンド	イギリス	1.7
9	ICADE	投資証券	ユーロ	フランス	1.6
10	ABN AMRO GROUP NV-CVA	銀行	ユーロ	オランダ	1.6
組入銘柄数			80銘柄		

(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

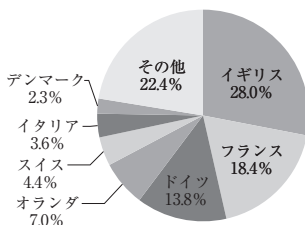
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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。

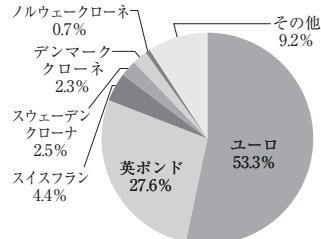
○資産別配分



○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。

純資産等

項目	第20期末
	2017年11月20日
純資産総額	1,008,879,430円
受益権総口数	765,229,888口
1万口当たり基準価額	13,184円

*期中における追加設定元本額は332,231,153円、同解約元本額は100,894,449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 2017, J.P. Morgan Chase & Co. All rights reserved.