

## 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21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21期末(2018年11月19日)	
基準価額	11,635円
純資産総額	1,164百万円
第21期	
騰落率	△ 11.7%
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

第21期

(決算日 2018年11月19日)

作成対象期間 (2017年11月21日～2018年11月19日)

- 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、「ファンダー一覧」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。

## 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/>

**UD**  
**FONT** 見やすく読みまちがえにくい  
ユニバーサルデザインフォントを  
採用しています。

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2017年11月21日～2018年11月19日)



期首：13,184円

期末：11,635円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 11.7% (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ヨーロッパインデックス(円換算ベース)は、期首(2017年11月20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、欧州のほぼ全ての株式市場が下落する中、当ファンドが保有するオランダ、ポルトガル、スイスなどの銘柄の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。
- ・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、THALES(フランス/資本財)、SHIRE(英国/医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス)、OCI(オランダ/素材)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】

- ・英国、ドイツ、フランスといった主要投資対象国の株式市場の下落が、基準価額の下落要因となりました。

- ・BAYER-REG (ドイツ/医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス)、STARBREEZE AB (スウェーデン/メディア・娯楽)、BRITISH AMERICAN TOBACCO (英国/食品・飲料・タバコ) 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、当ファンドの投資対象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

(2017年11月21日～2018年11月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	210	1.616	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	( 98)	(0.754)	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 )	( 98)	(0.754)	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
( 受 託 会 社 )	( 14)	(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	14	0.111	(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
( 株 式 )	( 14)	(0.109)	※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
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	(0.002)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	31	0.238	(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
( 株 式 )	( 31)	(0.237)	※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
( 投 資 信 託 証 券 )	( 0)	(0.001)	
(d) そ の 他 費 用	34	0.259	(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 )	( 28)	(0.217)	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 )	( 5)	(0.042)	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	289	2.224	
期中の平均基準価額は、12,983円です。			

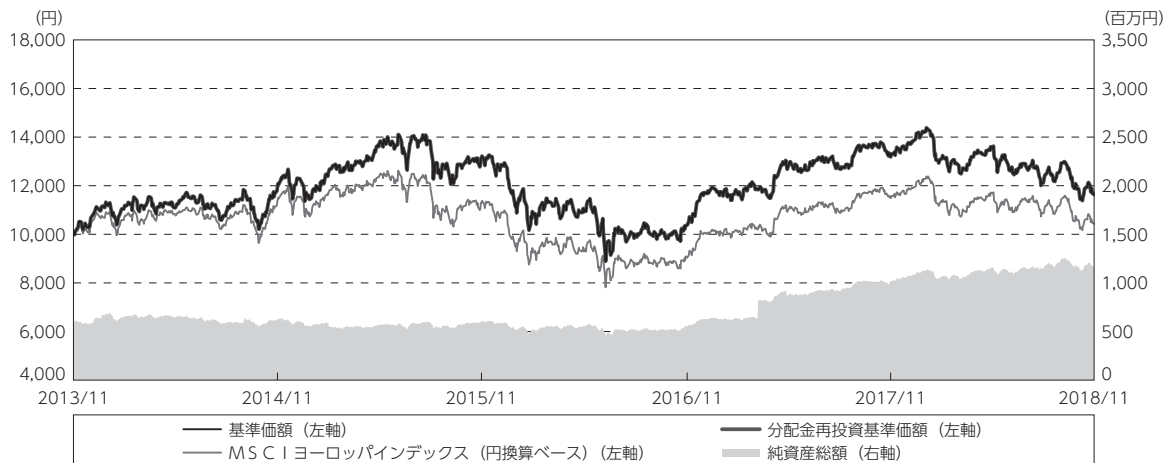
(注) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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

(2013年11月19日～2018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、2013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。

	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	2018年11月19日 決算日
基準価額 (円)	10,061	11,945	13,159	10,382	13,184	11,635
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 (%)	—	18.7	10.2	△ 21.1	27.0	△ 11.7
MSCIヨーロッパインデックス(円換算ベース)騰落率 (%)	—	13.2	△ 0.8	△ 20.0	27.1	△ 9.1
純資産総額 (百万円)	601	623	606	554	1,008	1,164

(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) 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。

(2017年11月21日～2018年11月19日)

## 投資環境

FTSE 100 指数 (英国)	△5.3%	DAX 指数 (ドイツ)	△13.9%
CAC 40 指数 (フランス)	△6.6%		
ユーロ/円	128円61銭 (前期末131円76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下落しました。企業決算が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月のトルコ通貨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。

期初1ユーロ131円台だったユーロ/円レートは、①イタリアやスペインの政局不安、②トルコリラの急落一などからユーロが下落し、1ユーロ128円台で期末を迎えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2017年11月21日～2018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を行いませんでした。

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。当期も引き続き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。一方、金利上昇局面での業績成長が期待できると判断した「金融」、収益見通しの改善見込みに対して割安と判断した「エネルギー」の組入比率をベンチマーク以上としました。

(2017年11月21日～2018年11月19日)

## 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△11.7%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△9.1%を下回る結果となりました。

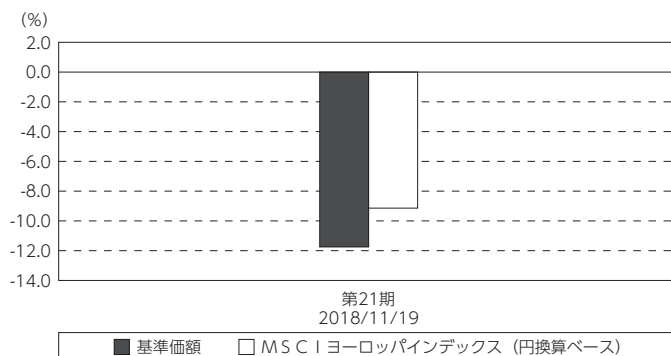
## [プラス要因]

- ・主に、「電気通信サービス」「金融」セクター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、「エネルギー」「情報技術」セクタ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プラス要因となりました。

## [マイナス要因]

- ・主に、「資本財・サービス」「情報技術」「一般消費財・サービス」セクターなど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「公益事業」「ヘルスケア」セクターの組み入れをベンチマークより低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

(2017年11月21日～2018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21期
	2017年11月21日 ～2018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	6,519

(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を行いません。

2018年初からの欧州株式市場は、①イタリアやドイツなどの政治リスクの高まり、②米国と中国間の貿易摩擦の激化、③マクロ経済指標の弱含みなどを要因に、ここ数年で最も不安定な推移が続いています。そのような中でも、当運用チームは短期的な市場変動や極端な悲観論や楽観論に対して冷静に対処しています。欧州景気は低成長ながら安定的に推移しており、欧州地域の内需の見通しは、さまざまな政治や金融の危機を乗り越えて明るくなってきています。また、企業は投資に積極的で、失業率の低下や所得の増加は消費の拡大に貢献しています。物価上昇(インフレ)率も徐々に回復の兆しが見られています。こうした中、当運用チームは欧州株式市場に対して前向きな見方を維持しています。不透明な市場環境により、質への逃避から一部の優良株は割高とみられる水準まで株価が押し上げられていますが、当運用チームは個別企業の置かれた状況を徹底的に分析し、想定される下落リスクを踏まえた投資魅力度を判断基準としています。

上記のような投資環境の見通しの下、当ファンドの運用では、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。特に長期的視点から利益成長見通しに対して過小評価されていると考える銘柄に注目しています。現在英国では、ブレグジット交渉の見通しへの懸念から、株価が割安と判断される水準となっている銘柄が多く見られます。そのため、バリュエーション的に魅力度が高いと考える投資機会を選別していく方針です。

## お知らせ

該当事項はございません。

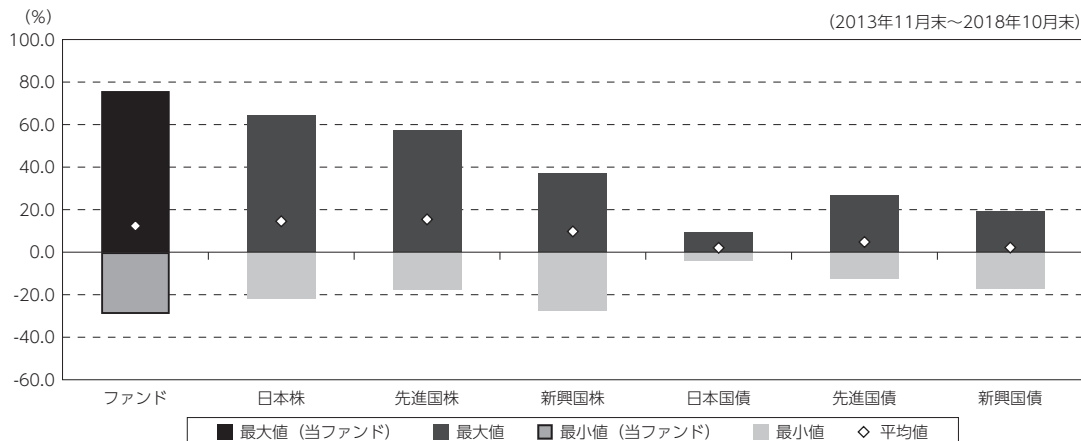
## 当ファンドの概要

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	12.4	14.5	15.4	9.7	2.1	4.8	2.2
最大値	75.8	64.2	57.1	37.2	9.3	26.6	19.3
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) 2013年11月から2018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：FTSE 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

(2018年11月19日現在)

## ○組入上位10銘柄

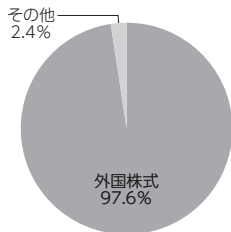
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率 %
1	NOVARTIS	医薬品/バイオテクノロジー/ライサイエンス	スイスフラン	スイス	3.2
2	SANOFI	医薬品/バイオテクノロジー/ライサイエンス	ユーロ	フランス	3.1
3	ROCHE HOLDING-GENUSSCHEIN	医薬品/バイオテクノロジー/ライサイエンス	スイスフラン	スイス	3.1
4	TOTAL	エネルギー	ユーロ	フランス	2.7
5	ALLIANZ-REG	保険	ユーロ	ドイツ	2.5
6	ORANGE	電気通信サービス	ユーロ	フランス	2.4
7	ROYAL DUTCH SHELL-A	エネルギー	ユーロ	オランダ	2.4
8	BARCLAYS	銀行	英ポンド	イギリス	2.3
9	BP	エネルギー	英ポンド	イギリス	2.3
10	DEUTSCHE TELEKOM	電気通信サービス	ユーロ	ドイツ	2.3
組入銘柄数			66銘柄		

(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

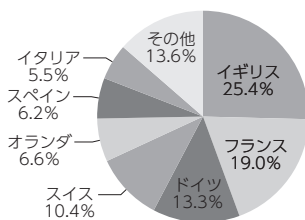
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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。

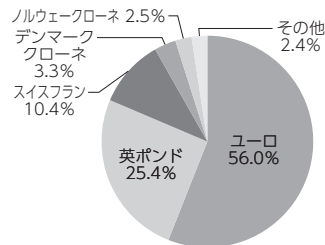
## ○資産別配分



## ○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21期末
	2018年11月19日
純資産総額	1,164,282,906円
受益権総口数	1,000,635,347口
1万口当たり基準価額	11,635円

\* 期中における追加設定元本額は279,445,222円、同解約元本額は44,039,763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。

### ○FTSE 世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE 世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、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す。なお、FTSE 世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income 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。

指数に関する一切の知的財産権とその他一切の権利はJPMorgan Chase & Co.及び関係会社（「JP モルガン」）に帰属しております。JP モルガンは、指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。JP モルガンは、指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドを推奨するものでもなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。