

運用報告書 (全体版)

新光 US-REIT オープン

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/不動産投信
信託期間	2004年9月30日から2024年9月30日(当初、2014年9月30日)まで。
運用方針	主として安定した収益の確保を目的として、次いで投資信託財産の長期的な成長をめざして運用を行います。不動産投資信託証券(以下、「REIT」といいます。)の運用指図にかかる権限は、インベスコ・アドバイザーズ・インクに委託します。
主要運用対象	米国の取引所上場、および店頭市場登録のREITを主要投資対象とします。
組入制限	REITへの投資割合には制限を設けません。REITおよび短期金融商品以外には投資を行いません。外貨建資産への投資割合には特に制限を設けません。
分配方針	分配対象額の範囲は、繰越分を含めた配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。分配金額は、配当収益相当部分と判断される額を基礎として、安定した収益分配を行うことを目指し、基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。留保益の運用については、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づいた運用を行います。

愛称：ゼウス

第160期	<決算日	2018年4月5日>
第161期	<決算日	2018年5月7日>
第162期	<決算日	2018年6月5日>
第163期	<決算日	2018年7月5日>
第164期	<決算日	2018年8月6日>
第165期	<決算日	2018年9月5日>

受益者の皆さまへ

毎々格別のお引立てに預かり厚くお礼申し上げます。

さて、「新光 US-REIT オープン」は、2018年9月5日に第165期の決算を行いました。ここに、運用経過等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。

<運用報告書に関するお問い合わせ先>

コールセンター：0120-104-694

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

お客さまのお取引内容につきましては、購入された販売会社にお問い合わせください。

アセットマネジメントOne 株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-2

<http://www.am-one.co.jp/>

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額			FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス		投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込み金	期騰落率	(配当込み) (円換算)	期騰落率		
136期 (2016年4月5日)	円 3,896	円 75	% 2.7	1,719,266	% 3.3	% 97.8	百万円 1,409,861
137期 (2016年5月6日)	3,731	75	△ 2.3	1,687,453	△ 1.9	97.7	1,402,102
138期 (2016年6月6日)	3,625	75	△ 0.8	1,675,154	△ 0.7	97.9	1,425,883
139期 (2016年7月5日)	3,595	75	1.2	1,707,181	1.9	97.5	1,476,674
140期 (2016年8月5日)	3,554	75	0.9	1,717,314	0.6	98.0	1,510,776
141期 (2016年9月5日)	3,528	75	1.4	1,747,313	1.7	97.6	1,566,714
142期 (2016年10月5日)	3,231	75	△ 6.3	1,637,552	△ 6.3	97.2	1,486,766
143期 (2016年11月7日)	3,008	75	△ 4.6	1,563,102	△ 4.5	97.8	1,402,522
144期 (2016年12月5日)	3,236	75	10.1	1,725,476	10.4	97.5	1,497,288
145期 (2017年1月5日)	3,469	50	8.7	1,888,878	9.5	96.5	1,564,710
146期 (2017年2月6日)	3,254	50	△ 4.8	1,801,719	△ 4.6	97.6	1,400,113
147期 (2017年3月6日)	3,300	50	3.0	1,867,715	3.7	97.6	1,391,104
148期 (2017年4月5日)	3,135	50	△ 3.5	1,809,607	△ 3.1	97.9	1,299,812
149期 (2017年5月8日)	3,117	50	1.0	1,841,827	1.8	97.9	1,275,153
150期 (2017年6月5日)	3,042	50	△ 0.8	1,835,806	△ 0.3	97.9	1,225,212
151期 (2017年7月5日)	3,108	50	3.8	1,908,580	4.0	97.8	1,222,391
152期 (2017年8月7日)	2,978	50	△ 2.6	1,866,776	△ 2.2	97.8	1,150,584
153期 (2017年9月5日)	2,916	50	△ 0.4	1,866,867	0.0	98.0	1,110,192
154期 (2017年10月5日)	2,931	50	2.2	1,912,647	2.5	97.1	1,090,924
155期 (2017年11月6日)	2,939	50	2.0	1,947,544	1.8	97.9	1,067,064
156期 (2017年12月5日)	2,871	50	△ 0.6	1,937,419	△ 0.5	98.2	1,017,404
157期 (2018年1月5日)	2,777	50	△ 1.5	1,907,183	△ 1.6	97.4	962,343
158期 (2018年2月5日)	2,571	50	△ 5.6	1,792,897	△ 6.0	98.2	867,362
159期 (2018年3月5日)	2,307	50	△ 8.3	1,634,907	△ 8.8	98.1	763,324
160期 (2018年4月5日)	2,411	25	5.6	1,732,497	6.0	96.7	781,362
161期 (2018年5月7日)	2,455	25	2.9	1,794,825	3.6	96.8	729,658
162期 (2018年6月5日)	2,521	25	3.7	1,872,633	4.3	97.4	720,390
163期 (2018年7月5日)	2,569	25	2.9	1,937,949	3.5	97.5	712,002
164期 (2018年8月6日)	2,606	25	2.4	1,985,472	2.5	97.7	702,462
165期 (2018年9月5日)	2,586	25	0.2	1,991,535	0.3	97.9	680,989

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※△ (白三角) はマイナスを意味しています (以下同じ)。

※FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス (配当込み) (円換算) は参考指数であり、ベンチマークではありません。

※同指数は、FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス (配当込み) をアセットマネジメントOneが円換算したものです。

※同指数は、当運用報告書作成日現在で発表されている数値を使用しており、過去に遡って修正される場合があります。

※ベンチマークとは、ファンドの運用成果の評価基準 (目標基準) となる指数をいい、約款または投資信託説明書 (目論見書) において、その旨の記載があるものを指します。

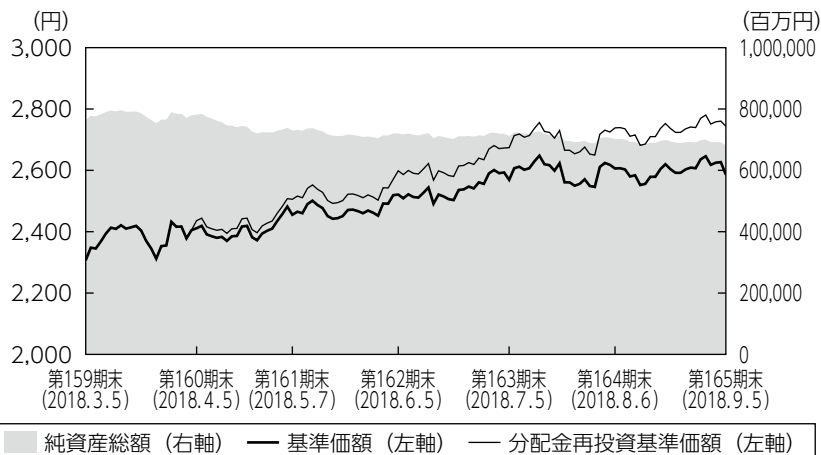
○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基 準 価 額		FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス (配当込み) (円換算)		投 資 信 託 証 組 入 比 率
			騰 落 率		騰 落 率	
第160期	(期 首) 2018年3月5日	円 2,307	% -	1,634,907	% -	% 98.1
	3月末	2,416	4.7	1,715,002	4.9	96.3
	(期 末) 2018年4月5日	2,436	5.6	1,732,497	6.0	96.7
第161期	(期 首) 2018年4月5日	2,411	-	1,732,497	-	96.7
	4月末	2,435	1.0	1,753,960	1.2	95.3
	(期 末) 2018年5月7日	2,480	2.9	1,794,825	3.6	96.8
第162期	(期 首) 2018年5月7日	2,455	-	1,794,825	-	96.8
	5月末	2,492	1.5	1,832,556	2.1	96.6
	(期 末) 2018年6月5日	2,546	3.7	1,872,633	4.3	97.4
第163期	(期 首) 2018年6月5日	2,521	-	1,872,633	-	97.4
	6月末	2,590	2.7	1,932,762	3.2	96.8
	(期 末) 2018年7月5日	2,594	2.9	1,937,949	3.5	97.5
第164期	(期 首) 2018年7月5日	2,569	-	1,937,949	-	97.5
	7月末	2,546	△0.9	1,922,287	△0.8	96.8
	(期 末) 2018年8月6日	2,631	2.4	1,985,472	2.5	97.7
第165期	(期 首) 2018年8月6日	2,606	-	1,985,472	-	97.7
	8月末	2,618	0.5	2,002,855	0.9	97.0
	(期 末) 2018年9月5日	2,611	0.2	1,991,535	0.3	97.9

※期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

運用経過の説明

基準価額等の推移



第160期首： 2,307円
 第165期末： 2,586円
 (既払分配金150円)
 騰落率： 18.9%
 (分配金再投資ベース)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を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はありません。
- (注2) 分配金を再投資するかかどうかについてはお客さまが利用する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。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 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あります。
- (注5) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として米国の取引所上場および店頭市場登録の不動産投資信託証券（以下、「REIT」といいます。）に投資し、安定した収益の確保と投資信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。

米国REIT市場が大きく上昇したことや米ドルが円に対して上昇したため、第160期首に2,307円でスタートした基準価額は2,736円（第160期～第165期分配金込み）に値上がりして第165期末を迎えました。

投資環境

●米国REIT市場

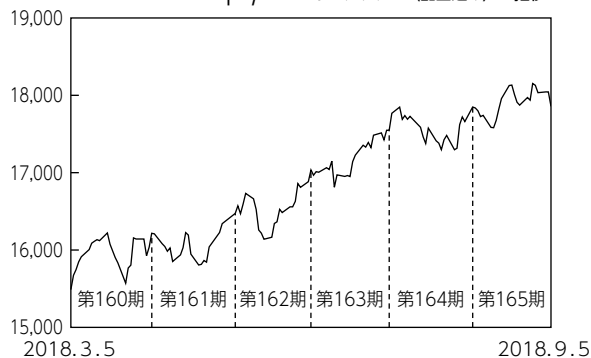
2月の世界的な株式市場の急落から落ち着きを取り戻すなか、米国REIT市場は第160期首から上昇して始まったものの3月半ばには米IT大手のフェイスブックの情報漏えい問題で米国株式市場が下落したことから米国REIT市場も上値の重い展開となりました。2018年第1四半期の決算発表が市場予想よりも良好だったことから5月半ばにかけて上昇しましたが、米国10年国債利回りが3.1%に上昇すると上昇幅を縮める展開となりました。5月下旬以降、トランプ政権が推し進める保護主義政策やイタリアの政局不安を反映して米国10年国債利回りが2.8%を下回る水準まで低下したため、米国REIT市場は反発し、配当利回りの高い銘柄を中心に上昇基調を辿りました。その後も、トランプ政権が中国に対して輸出品に追加関税を賦課する方針を掲げ圧力をかけると、投資家のリスク回避の動きからディフェンシブ銘柄の米国REITに資金が流入し堅調な動きとなりました。7月以降は、米国企業の良好な決算を受けて投資家がリスク選好の動きを強めたものの、米国10年国債利回りが3%を下回る低位で推移したため、米国REIT市場も上昇し、第165期末にかけて最高値水準で推移しました。

当作成期間のFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（配当込み）は+15.29%となり、S & P 500指数（配当込み）の+8.67%、ラッセル2000指数（配当込み）の+13.76%を上回る動きとなりました。多くのセクターで大きく上昇しました。医療施設REITやデータセンターREIT、ホテル・レジャーREITが特に大きく上昇しました。一方、森林REITは下落しました。

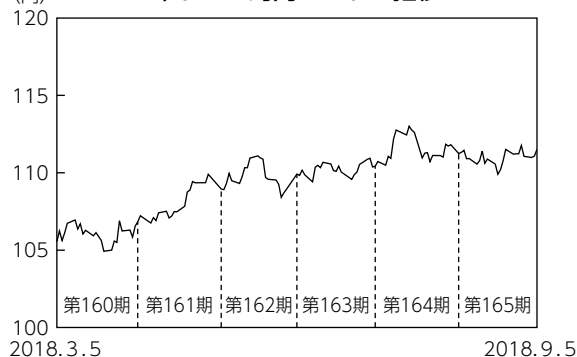
●外国為替市場

第160期首に105円半ばで推移していた米ドル円相場は、米国10年国債利回りが低下基調となるなか、一時105円を割るなど米ドル安円高の動きとなりました。3月下旬以降は、好調な米国経済を背景にFRB（米国連邦準備制度理事会）の利上げ観測の高まりなどから米ドル高が進み、5月下旬には111円近辺の動きとなるなど米ドル高円安が進みました。5月下旬にはイタリアの政局不安に加えて、トランプ政権が輸入自動車に対して追加関税を賦課することを検討すると発表したことから投資家のリスク回避の動きが強まり一時109円割れとなりました。その後は、好調な米国経済や米国の金融政策を背景に投資家の米ドル選好が強まると緩やかな米ドル高円安の動きが続き、第165期末時点では米ドル円相場は111円半ばでの推移となりました。

FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（配当込み）の推移



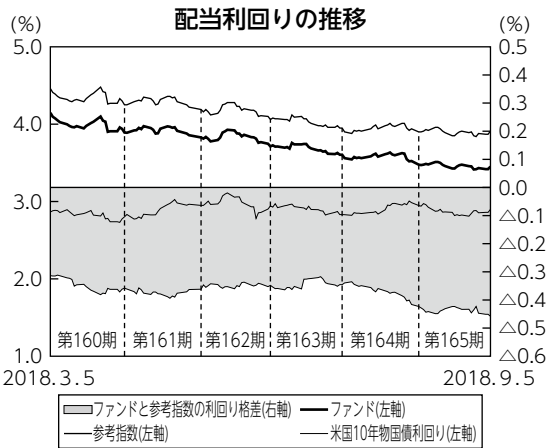
米ドルの対円レート推移



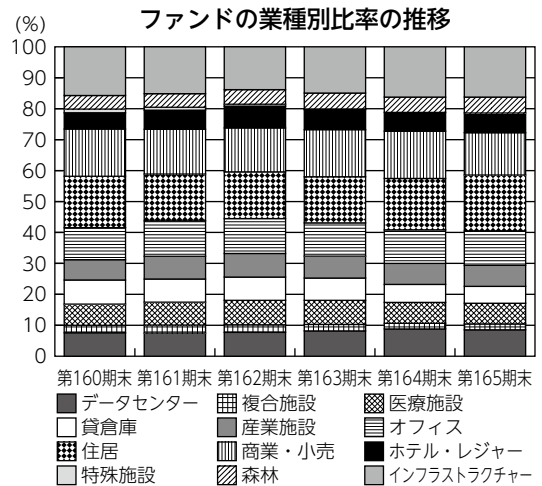
ポートフォリオについて

当ファンドでは、米国REITに分散投資を行い、配当収益の確保と長期的な値上がり益の確保を目指した運用を行いました。配当利回りが低位であっても高い成長性が見込まれる銘柄に注目し、ポートフォリオを構築しました。

セクター別では、住居REIT、インフラストラクチャーREIT、商業・小売REITなどを中心に投資を行いました。当作成期間は、各REITが物件を保有する地域の商業用不動産の市場環境やREIT価格のバリュエーションなどを勘案し、各々の組入比率の調整を行いました。その結果、貸倉庫REITの組み入れが減少し、住居REITの組み入れが増加しました。

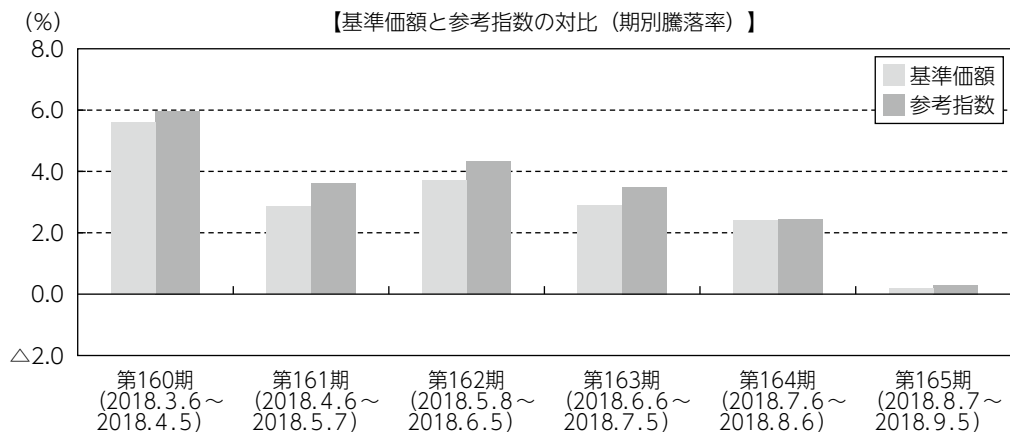


※参考指数は、FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（配当込み）。



ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

分配金

収益分配金につきましては基準価額水準・市況動向等を勘案し、以下の表の通りとさせていただきます。なお、収益分配金に充てなかった利益は信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

■分配原資の内訳（1万口当たり）

項目	第160期	第161期	第162期	第163期	第164期	第165期
	2018年3月6日 ～2018年4月5日	2018年4月6日 ～2018年5月7日	2018年5月8日 ～2018年6月5日	2018年6月6日 ～2018年7月5日	2018年7月6日 ～2018年8月6日	2018年8月7日 ～2018年9月5日
当期分配金（税引前）	25円	25円	25円	25円	25円	25円
対基準価額比率	1.026%	1.008%	0.982%	0.964%	0.950%	0.957%
当期の収益	10円	－円	3円	10円	1円	2円
当期の収益以外	15円	25円	21円	15円	23円	22円
翌期繰越分配対象額	2,907円	2,885円	2,863円	2,853円	2,829円	2,806円

(注1) 「当期の収益」および「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これらを合計した額と「当期分配金（税引前）」の額が一致しない場合があります。

(注2) 当期分配金の「対基準価額比率」は「当期分配金（税引前）」の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

(注3) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「分配準備積立金」および「収益調整金」から分配に充当した金額です。

今後の運用方針

トランプ政権による政策運営や米国の金融政策などに対する不透明感から、米国REIT市場を含めた金融市場全体のボラティリティ（変動性）が高まる可能性があります。しかし、米国REITは長期のリース契約に基づく賃貸料収入を収益の源泉としており、良好な需給環境を背景として米国の商業用不動産市場のファンダメンタルズは依然として健全な状況にあると考えています。また、長期金利の動向は懸念材料ですが、好調な実体経済を反映したものであれば、不動産に対する需要拡大に繋がることから米国REIT市場が大きく下落する局面は魅力的な投資機会になりえると考えています。

健全なバランスシート、優良な資産・テナント顧客、規律ある経営方針を有し、債務返済の資金調達に対する懸念が少ない銘柄を選好しています。セクター別では、住居REITやインフラストラクチャーREIT、商業・小売REITなどの組み入れを高位とします。今後も、米国REIT市場を取り巻く投資環境を鑑み、配当利回りが低位であっても高い成長性が見込まれる銘柄に注目しポートフォリオの入れ替えを行っていく方針です。

○ 1万口当たりの費用明細

項目	第160期～第165期		項目の概要
	(2018年3月6日 ～2018年9月5日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	21円	0.833%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は2,516円です。
(投信会社)	(12)	(0.463)	投信会社分は、信託財産の運用、運用報告書等各種書類の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(8)	(0.327)	販売会社分は、購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(1)	(0.044)	受託会社分は、運用財産の保管・管理、投信会社からの運用指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	0	0.015	(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、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
(投資信託証券)	(0)	(0.015)	
(c) 有価証券取引税	0	0.001	(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
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	
(d) その他費用	0	0.012	(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)	(0)	(0.012)	保管費用は、外国での資産の保管等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.000)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用
(その他)	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合計	21	0.861	

(注1) 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・解約によって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2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「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を乗じたものです。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3月6日～2018年9月5日)

投資信託証券

銘柄	第 160 期 ~ 第 165 期		第 165 期		
	買 付		売 付		
	□ 数	金 額	□ 数	金 額	
外	アメリカ	千□	千米ドル	千□	千米ドル
	RLJ LODGING TRUST	-	-	2,397	50,451
	RETAIL OPPORTUNITY INVESTMENTS CORP	2,397	42,722	-	-
	AMERICAN TOWER CORPORATION	317	45,322	731	103,805
	CYRUSONE INC	215	12,834	883	45,512
	SL GREEN REALTY CORP-I *	-	-	262	6,613
	TAUBMAN CENTERS INC-J *	-	-	131	3,207
	PHYSICIANS REALTY TRUST	-	-	2,024	31,382
	AMERICAN HOMES 4 RENT-A	-	-	1,109	22,407
	KIMCO REALTY CORP-K *	-	-	315	7,273
	EMPIRE STATE REALTY TRUST INC	760	13,256	-	-
	BRIXMOR PROPERTY GROUP INC	-	-	785	11,820
	QTS REALTY TRUST INC-CL A	-	-	965	39,413
	COLUMBIA PROPERTY TRUST INC	-	-	2,060	44,703
	CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORPORATION	195	21,346	1,361	141,826
	BOSTON PROPERTIES INC	291	35,787	-	-
	SL GREEN REALTY CORPORATION	245	24,121	484	47,541
	BRANDYWINE REALTY	-	-	1,324	21,317
	ALEXANDRIA REAL ESTATE	523	65,886	-	-
	KILROY REALTY CORP	175	13,245	-	-
	CORPORATE OFFICE PROPERTIES	1,269	34,395	-	-
	PROLOGIS INC	(1,083 389)	(68,562 26,013)	-	-
	EASTGROUP PROPERTIES	-	-	195	18,712
	DUKE REALTY CORP	663	19,423	131	3,759
	LIBERTY PROPERTY TRUST	-	-	3,523	145,765
	KIMCO REALTY CORPORATION	-	-	705	11,705
	DDR CORPORATION	-	-	4	35
	WEINGARTEN REALTY INVESTORS	-	-	320	9,539
国	REGENCY CENTERS CORPORATION	290	16,969	335	21,361
	FEDERAL REALTY INVESTMENT	-	-	565	66,380

銘 柄		第 160 期 ~ 第 165 期			
		買 付		売 付	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
外	アメリカ	千□	千米ドル	千□	千米ドル
	ACADIA REALTY TRUST	25	641	1,832	46,049
	SIMON PROPERTY GROUP	271	46,312	1,277	208,242
	THE MACERICH COMPANY	-	-	500	28,819
	REALTY INCOME CORP	74	3,782	-	-
	NATIONAL RETAIL PROPERTIES INC	858	38,692	-	-
	EQUITY RESIDENTIAL	235	15,808	1,798	111,777
	AVALONBAY COMMUNITIES INC	419	69,319	86	15,690
	UDR INC	-	-	240	8,589
	CAMDEN PROPERTY TRUST	-	-	1,145	97,003
	ESSEX PROPERTY TRUST INC	-	-	529	127,176
	MID-AMERICA APARTMENT COMMUNITIES INC	566	53,746	-	-
	SUN COMMUNITIES INC	153	15,623	408	38,662
	VORNADO REALTY TRUST	-	-	996	70,751
	COUSINS PROPERTIES INC	-	-	5,706	50,698
	WASHINGTON REAL ESTATE INV	-	-	2	71
	LASALLE HOTEL PROPERTIES	-	-	990	29,999
	PUBLIC STORAGE	2	425	215	48,196
	LIFE STORAGE INC	-	-	346	31,600
	HCP INC	-	-	1,048	25,178
	VENTAS INC	1,398	73,521	542	30,834
	WELLTOWER INC	-	-	2,458	139,754
	HEALTHCARE REALTY TRUST INC	257	7,090	-	-
	RAYONIER INC	209	7,410	711	25,045
	AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	-	-	1,154	44,724
	EXTRA SPACE STORAGE INC	-	-	1,250	114,192
	DIGITAL REALTY TRUST INC	-	-	1,066	115,660
	CUBESMART	-	-	602	17,929
	SUNSTONE HOTEL INVESTORS	4,650	75,254	-	-
	EDUCATION REALTY TRUST INC	-	-	1,866	71,478
	POTLATCHDELTIC CORP	1,182	59,200	-	-
	EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC	694	63,475	-	-
DOUGLAS EMMETT INC	-	-	3	114	

銘柄		第 160 期 ~		第 165 期	
		買付		売付	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
外	アメリカ	千□	千米ドル	千□	千米ドル
	DCT INDUSTRIAL TRUST INC	(△ 382)	(△ 26,013)	-	-
	LTC PROPERTIES INC	-	-	9	353
	NATIONAL HEALTH INVESTORS INC	-	-	344	25,988
	PIEDMONT OFFICE REALTY TRUST INC-A	-	-	3,822	67,359
	TERRENO REALTY CORP	-	-	931	34,971
	PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	1,338	48,304	1,051	40,815
	HUDSON PACIFIC PROPERTIES INC	348	11,171	1,479	50,847
	GGP INC	154	3,283	4,005	86,733
	WEYERHAEUSER COMPANY	796	28,176	2,570	91,633
	NATIONAL RETAIL PROPERTIES-E *	-	-	554	13,374
	PUBLIC STORAGE-W *	-	-	746	18,284
	PUBLIC STORAGE-V *	-	-	851	21,025
	KIMCO REALTY CORPORATION-I *	-	-	321	7,859
	VORNADO REALTY TRUST-L *	-	-	341	7,896
	VORNADO REALTY TRUST-K *	-	-	565	13,754
	PUBLIC STORAGE-U *	-	-	410	10,286
	PUBLIC STORAGE-Y *	-	-	158	4,123
	GGP INC-A *	(△ 470)	(△ 11,407)	-	-
	KIMCO REALTY CORPORATION-J *	-	-	398	9,086
	PUBLIC STORAGE-X *	-	-	396	9,506
	BOSTON PROPERTIES INC-B *	-	-	365	8,867
	DDR CORP-K *	-	-	258	5,756
	SUMMIT HOTEL PROPERTIES INC-C *	-	-	(75)	(1,875)
	PUBLIC STORAGE-Z *	-	-	510	13,130
	IRON MOUNTAIN INC	-	-	695	23,429
	PUBLIC STORAGE-A *	-	-	345	8,824
URBAN EDGE PROPERTIES	-	-	477	10,665	
EQUINIX INC	138	59,161	-	-	
LAMAR ADVERTISING COMPANY	-	-	1,289	86,213	
PARAMOUNT GROUP INC	-	-	302	4,604	
STORE CAPITAL CORPORATION	-	-	817	21,060	

銘 柄		第 160 期 ~ 第 165 期		第 165 期	
		買 付		売 付	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
外	アメリカ	千□	千米ドル	千□	千米ドル
	APPLE HOSPITALITY REIT INC	-	-	3,892	69,635
	FOREST CITY REALTY TRUST- A	805	16,159	-	-
	PARK HOTELS & RESORTS INC	902	25,355	-	-
	SBA COMMUNICATIONS CORP	117	18,343	-	-
	INVITATION HOMES INC	4,586	105,996	-	-
	QTS REALTY TRUST INC-A *	87	2,191	-	-
	BROOKFIELD PROPERTY REIT INC-A *	(-)	(-)	-	-
国	小 計	28,704 (7)	1,262,326 (-)	75,313 (75)	3,118,870 (1,875)

※銘柄名に*の表記があるものは優先証券です。

※金額は受渡代金。

※ () 内は、増資割当、権利割当等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2018年3月6日~2018年9月5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

(2018年9月5日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた外貨建ファンドの明細

銘 柄	第165期末			
	□ 数	評 価 額		比 率
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
不動産ファンド (アメリカ)	□	千米ドル	千円	%
RLJ LODGING TRUST	2,399,974	52,031	5,802,545	0.9
RETAIL OPPORTUNITY INVESTMENTS CORP	5,339,590	103,801	11,575,957	1.7
AMERICAN TOWER CORPORATION	3,279,395	485,842	54,181,141	8.0
CYRUSONE INC	1,513,587	99,821	11,132,044	1.6
TAUBMAN CENTERS INC-J *	235,570	5,959	664,650	0.1
PHYSICIANS REALTY TRUST	1,362,174	23,415	2,611,326	0.4
AMERICAN HOMES 4 RENT-A	3,119,283	71,493	7,973,007	1.2
DIGITAL REALTY TRUST INC-G *	27,500	693	77,344	0.0
WELLTOWER INC-I *	405,000	24,992	2,787,169	0.4
LASALLE HOTEL PROPERTIES-I *	189,500	4,765	531,495	0.1
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-C *	238,600	5,988	667,877	0.1
TAUBMAN CENTERS INC-K *	281,800	7,101	791,943	0.1
EMPIRE STATE REALTY TRUST INC	1,991,051	34,206	3,814,681	0.6
QTS REALTY TRUST INC-CL A	452,002	20,344	2,268,830	0.3
COLUMBIA PROPERTY TRUST INC	357,810	8,501	948,094	0.1
CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORPORATION	3,915,247	444,928	49,618,445	7.3
BOSTON PROPERTIES INC	1,416,042	182,853	20,391,822	3.0
SL GREEN REALTY CORPORATION	704,245	72,389	8,072,859	1.2
ALEXANDRIA REAL ESTATE	980,246	123,491	13,771,759	2.0
KILROY REALTY CORP	1,027,391	73,951	8,247,082	1.2
CORPORATE OFFICE PROPERTIES	1,269,046	38,210	4,261,287	0.6
PROLOGIS INC	3,990,186	264,270	29,471,392	4.3
EASTGROUP PROPERTIES	347,840	33,072	3,688,259	0.5
DUKE REALTY CORP	1,595,846	44,651	4,979,565	0.7
LIBERTY PROPERTY TRUST	1,344,045	57,646	6,428,691	0.9
REGENCY CENTERS CORPORATION	612,267	39,858	4,445,029	0.7
FEDERAL REALTY INVESTMENT	724,744	93,694	10,448,855	1.5
SIMON PROPERTY GROUP	1,718,577	312,488	34,848,757	5.1
THE MACERICH COMPANY	1,163,969	66,800	7,449,556	1.1
TAUBMAN CENTERS INC	207,546	13,135	1,464,880	0.2
REALTY INCOME CORP	1,498,295	87,455	9,753,035	1.4
NATIONAL RETAIL PROPERTIES INC	1,634,053	74,774	8,338,826	1.2
EQUITY RESIDENTIAL	2,349,212	157,444	17,558,175	2.6

銘柄	第165期末				比率
	□ 数	評価額		%	
		外貨建金額	邦貨換算金額		
	□	千米ドル	千円		%
AVALONBAY COMMUNITIES INC	1,399,140	255,846	28,532,028		4.2
CAMDEN PROPERTY TRUST	222,124	20,946	2,335,930		0.3
ESSEX PROPERTY TRUST INC	377,068	91,963	10,255,726		1.5
MID-AMERICA APARTMENT COMMUNITIES INC	1,386,850	142,859	15,931,682		2.3
SUN COMMUNITIES INC	743,838	76,540	8,535,844		1.3
COUSINS PROPERTIES INC	3,852,793	35,753	3,987,277		0.6
WASHINGTON REAL ESTATE INV	2,738,876	85,726	9,560,254		1.4
HOST HOTELS & RESORTS	1,140,879	24,209	2,699,838		0.4
LASALLE HOTEL PROPERTIES	488,804	17,113	1,908,444		0.3
PUBLIC STORAGE	1,030,347	219,566	24,486,105		3.6
HCP INC	1,864,431	49,481	5,518,232		0.8
VENTAS INC	1,371,303	81,249	9,060,966		1.3
WELLTOWER INC	1,111,748	73,631	8,211,336		1.2
HEALTHCARE REALTY TRUST INC	3,591,124	108,918	12,146,623		1.8
RAYONIER INC	1,744,735	59,739	6,662,174		1.0
AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	1,220,211	50,687	5,652,677		0.8
EXTRA SPACE STORAGE INC	1,063,240	97,711	10,896,815		1.6
DIGITAL REALTY TRUST INC	574,267	70,904	7,907,297		1.2
SUNSTONE HOTEL INVESTORS	7,135,352	117,305	13,081,874		1.9
POTLATCHDELTIC CORP	1,182,608	55,582	6,198,568		0.9
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC	694,490	66,900	7,460,712		1.1
NATIONAL HEALTH INVESTORS INC	464,453	36,176	4,034,374		0.6
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	680,177	25,914	2,890,012		0.4
HUDSON PACIFIC PROPERTIES INC	2,689,011	89,409	9,970,960		1.5
WEYERHAEUSER COMPANY	5,624,167	192,121	21,425,394		3.1
PUBLIC STORAGE-Y *	381,800	9,953	1,110,017		0.2
DIGITAL REALTY TRUST INC-H *	417,800	10,846	1,209,555		0.2
URBAN EDGE PROPERTIES	124,688	2,795	311,754		0.0
EQUINIX INC	690,605	295,848	32,992,999		4.8
PARAMOUNT GROUP INC	244,804	3,821	426,161		0.1
APPLE HOSPITALITY REIT INC	440,200	7,690	857,621		0.1
FOREST CITY REALTY TRUST- A	805,280	20,188	2,251,406		0.3
SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC-E *	139,300	3,656	407,786		0.1
AMERICAN HOMES 4 RENT-D *	472,375	12,517	1,396,000		0.2
LASALLE HOTEL PROPERTIES-J *	262,135	6,511	726,155		0.1
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-D *	223,300	5,718	637,750		0.1
AMERICAN HOMES 4 RENT-E *	423,938	10,950	1,221,179		0.2
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC-A *	172,150	4,284	477,842		0.1

銘	柄	第165期末			比 率
		□ 数	評 価 額		
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
		□	千米ドル	千円	%
PARK HOTELS & RESORTS INC		3,273,450	108,318	12,079,674	1.8
SBA COMMUNICATIONS CORP		117,750	18,359	2,047,460	0.3
INVITATION HOMES INC		5,081,520	117,688	13,124,566	1.9
AMERICAN HOMES 4 RENT-F *		195,175	4,879	544,147	0.1
CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORP-A *		21,203	23,026	2,567,910	0.4
DIGITAL REALTY TRUST-C *		337,726	8,990	1,002,594	0.1
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC-B *		149,289	3,694	412,055	0.1
VORNADO REALTY TRUST-M *		400,000	9,392	1,047,395	0.2
QTS REALTY TRUST INC-A *		87,668	2,268	253,021	0.0
BROOKFIELD PROPERTY REIT INC-A *		470,414	11,595	1,293,153	0.2
合 計	□ 数 ・ 金 額	107,016,239	5,979,337	666,815,763	
	銘 柄 数 < 比 率 >	81	-	< 97.9% >	

※銘柄名に*の表記があるものは優先証券です。

※邦貨換算金額は、第165期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

※比率は、第165期末の純資産総額に対する評価額の割合。

※評価額は、小数表示を除き、単位未満を切り捨ててあります。比率は、小数第2位を四捨五入しています。なお、合計は、切り捨て・四捨五入の関係で合わない場合があります。

○投資信託財産の構成

(2018年9月5日現在)

項 目	第165期末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	千円 666,815,763	% 96.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	25,103,220	3.6
投 資 信 託 財 産 総 額	691,918,983	100.0

※外貨建資産は、第165期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、2018年9月5日における邦貨換算レートは、1米ドル=111.52円です。

※外貨建資産の投資信託財産総額に対する比率は、97.7% (676,157,583千円) です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第 160 期末	第 161 期末	第 162 期末	第 163 期末	第 164 期末	第 165 期末
	2018年4月5日現在	2018年5月7日現在	2018年6月5日現在	2018年7月5日現在	2018年8月6日現在	2018年9月5日現在
(A) 資 産	795,231,297,130円	749,876,729,641円	732,968,434,697円	724,570,921,889円	715,956,693,665円	691,918,983,140円
コーポ・ローン等	30,244,672,632	32,761,382,285	24,708,719,777	22,970,400,137	22,141,451,025	19,951,022,807
投資証券(評価額)	755,671,048,009	706,035,066,610	701,865,490,482	694,438,206,170	686,565,770,099	666,815,763,365
未収入金	7,055,924,857	10,670,061,828	6,093,060,866	4,828,981,075	7,023,462,216	4,865,120,459
未収配当金	2,259,651,632	410,218,918	301,163,572	2,333,334,507	226,010,325	287,076,509
(B) 負 債	13,868,807,079	20,217,953,546	12,578,219,377	12,568,320,016	13,493,756,779	10,929,920,440
未払金	3,283,342,281	8,589,394,884	2,936,253,663	2,652,821,675	4,442,865,108	2,278,681,183
未払収益分配金	8,101,391,920	7,430,647,107	7,145,281,946	6,928,529,946	6,737,685,206	6,583,823,139
未払解約金	1,387,438,352	3,118,859,039	1,552,429,490	2,016,231,388	1,283,002,245	1,125,185,028
未払信託報酬	1,096,227,086	1,078,629,376	943,871,468	970,344,162	1,029,796,447	941,852,921
未払利息	44,231	48,209	43,034	41,353	32,845	26,677
その他未払費用	363,209	374,931	339,776	351,492	374,928	351,492
(C) 純資産総額(A-B)	781,362,490,051	729,658,776,095	720,390,215,320	712,002,601,873	702,462,936,886	680,989,062,700
元本	3,240,556,768,364	2,972,258,843,125	2,858,112,778,584	2,771,411,978,768	2,695,074,082,481	2,633,529,255,909
次期繰越損益金	△2,459,194,278,313	△2,242,600,067,030	△2,137,722,563,264	△2,059,409,376,895	△1,992,611,145,595	△1,952,540,193,209
(D) 受益権総口数	3,240,556,768,364口	2,972,258,843,125口	2,858,112,778,584口	2,771,411,978,768口	2,695,074,082,481口	2,633,529,255,909口
1万口当たり基準価額(C/D)	2,411円	2,455円	2,521円	2,569円	2,606円	2,586円

○損益の状況

項 目	第 160 期	第 161 期	第 162 期	第 163 期	第 164 期	第 165 期
	2018年3月6日～ 2018年4月5日	2018年4月6日～ 2018年5月7日	2018年5月8日～ 2018年6月5日	2018年6月6日～ 2018年7月5日	2018年7月6日～ 2018年8月6日	2018年8月7日～ 2018年9月5日
(A) 配 当 等 取 益	4,571,841,214円	783,056,450円	1,118,290,178円	4,164,276,485円	399,061,436円	1,039,580,036円
受取配当金	4,571,451,356	869,190,321	24,710,054,300	4,164,621,303	3,797,597,844	1,040,078,565
受取利息	1	-	-	-	-	-
その他収益	641,266	-	-	-	-	-
支払利息	△ 251,409	△ 86,133,871	△ 3,591,764,122	△ 344,818	△ 3,398,536,408	△ 498,529
(B) 有価証券売買損益	38,320,766,008	20,690,665,541	25,723,097,033	17,189,538,069	17,434,661,386	1,059,579,641
売買損益	40,371,686,849	29,725,130,196	27,602,990,132	22,496,240,636	25,495,883,727	7,092,014,675
売買損益	△ 2,050,920,841	△ 9,034,464,655	△ 1,879,893,099	△ 5,306,702,567	△ 8,061,222,341	△ 6,032,435,034
(C) 信託報酬等	△ 1,112,462,899	△ 1,093,639,247	△ 958,116,905	△ 984,724,952	△ 1,043,473,389	△ 955,131,531
(D) 当期損益金(A+B+C)	41,780,144,323	20,380,082,744	25,883,270,306	20,369,089,602	16,790,249,433	1,144,028,146
(E) 前期繰越損益金	△ 167,981,733,943	△ 118,370,002,330	△ 93,945,521,330	△ 68,537,682,036	△ 49,358,970,429	△ 34,344,750,594
(F) 追加信託差損益金	△2,324,891,356,773	△2,137,179,500,337	△2,062,515,030,294	△2,004,312,254,515	△1,953,304,739,393	△1,912,755,647,622
(配当等相当額)	(941,684,590,479)	(859,271,519,273)	(819,144,850,502)	(790,154,488,770)	(764,363,356,300)	(742,965,197,418)
(売買損益相当額)	(△3,266,575,947,252)	(△2,996,451,019,610)	(△2,881,659,880,796)	(△2,794,466,743,285)	(△2,717,668,095,693)	(△2,655,720,845,040)
(G) 計 (D+E+F)	△2,451,092,886,393	△2,235,169,419,923	△2,130,577,281,318	△2,052,480,846,949	△1,985,873,460,389	△1,945,956,370,070
(H) 収益分配金	△ 8,101,391,920	△ 7,430,647,107	△ 7,145,281,946	△ 6,928,529,946	△ 6,737,685,206	△ 6,583,823,139
次期繰越損益金(G+H)	△2,459,194,278,313	△2,242,600,067,030	△2,137,722,563,264	△2,059,409,376,895	△1,992,611,145,595	△1,952,540,193,209
追加信託差損益金	△2,329,752,191,925	△2,144,610,147,444	△2,066,802,199,462	△2,008,469,372,483	△1,957,347,350,517	△1,918,022,706,134
(配当等相当額)	(936,823,755,327)	(851,840,872,166)	(814,857,681,334)	(785,997,370,802)	(760,320,745,176)	(737,698,138,906)
(売買損益相当額)	(△3,266,575,947,252)	(△2,996,451,019,610)	(△2,881,659,880,796)	(△2,794,466,743,285)	(△2,717,668,095,693)	(△2,655,720,845,040)
分配準備積立金	5,390,731,000	5,705,849,812	3,701,624,486	4,787,515,688	2,325,708,055	1,523,344,959
繰越損益	△ 134,832,817,388	△ 103,695,769,398	△ 74,621,988,288	△ 55,727,520,100	△ 37,589,503,133	△ 36,400,832,034

- ・信託報酬等には、消費税相当額を含めて表示しております。
- ・追加信託差損益金とは、追加設定をした金額のうち元本を上下する額を処理する項目で配当等相当額と売買損益相当額にわかれます。
- ・投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託するために要する費用（投資顧問料）として委託者報酬の中から支弁している額 1,486,591,436円。

注記事項（運用報告書作成時点では監査未了です。）

- ・信託財産に係る作成期首元本額、作成期中追加設定元本額及び作成期中一部解約元本額
 作成期首元本額 3,308,869,171,899円
 作成期中追加設定元本額 66,667,934,767円
 作成期中一部解約元本額 742,007,850,757円

・分配金の計算過程

第160期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (4,453,252,669円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (0円)、信託約款に定める収益調整金 (941,684,590,479円) 及び分配準備積立金 (4,178,035,099円) より分配対象収益は950,315,878,247円 (1万口当たり2,932.56円) であり、うち8,101,391,920円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第161期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (743,138,617円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (0円)、信託約款に定める収益調整金 (859,271,519,273円) 及び分配準備積立金 (4,962,711,195円) より分配対象収益は864,977,369,085円 (1万口当たり2,910.15円) であり、うち7,430,647,107円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第162期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (1,078,336,703円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (0円)、信託約款に定める収益調整金 (819,144,850,502円) 及び分配準備積立金 (5,481,400,561円) より分配対象収益は825,704,587,766円 (1万口当たり2,888.97円) であり、うち7,145,281,946円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第163期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (3,972,255,119円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (0円)、信託約款に定める収益調整金 (790,154,488,770円) 及び分配準備積立金 (3,586,672,547円) より分配対象収益は797,713,416,436円 (1万口当たり2,878.35円) であり、うち6,928,529,946円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第164期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (375,687,632円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (0円)、信託約款に定める収益調整金 (764,363,356,300円) 及び分配準備積立金 (4,645,094,505円) より分配対象収益は769,384,138,437円 (1万口当たり2,854.76円) であり、うち6,737,685,206円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第165期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (566,598,902円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (0円)、信託約款に定める収益調整金 (742,965,197,418円) 及び分配準備積立金 (2,273,510,684円) より分配対象収益は745,805,307,004円 (1万口当たり2,831.95円) であり、うち6,583,823,139円 (1万口当たり25円) を分配しております。

■ご参考：分配金の計算過程 (前記に文章で記載しているものを、表組みにまとめています。)

【総 額】

(単位：円)

項 目	第160期	第161期	第162期	第163期	第164期	第165期
(a)費用控除後の配当等収益	4,453,252,669	743,138,617	1,078,336,703	3,972,255,119	375,687,632	566,598,902
(b)費用控除後の有価証券売買等損益	0	0	0	0	0	0
(c)収益調整金	941,684,590,479	859,271,519,273	819,144,850,502	790,154,488,770	764,363,356,300	742,965,197,418
(d)分配準備積立金	4,178,035,099	4,962,711,195	5,481,400,561	3,586,672,547	4,645,094,505	2,273,510,684
(e)当期分配対象収益(a+b+c+d)	950,315,878,247	864,977,369,085	825,704,587,766	797,713,416,436	769,384,138,437	745,805,307,004
(f)分配金	8,101,391,920	7,430,647,107	7,145,281,946	6,928,529,946	6,737,685,206	6,583,823,139
(g)翌期繰越分配対象額(e-f)	942,214,486,327	857,546,721,978	818,559,305,820	790,784,886,490	762,646,453,231	739,221,483,865
(h)受益権総口数(口)	3,240,556,768,364	2,972,258,843,125	2,858,112,778,584	2,771,411,978,768	2,695,074,082,481	2,633,529,255,909

【1万口当たり】

(単位：円)

項 目	第160期	第161期	第162期	第163期	第164期	第165期
(a)費用控除後の配当等収益	13.74	2.50	3.77	14.33	1.39	2.15
(b)費用控除後の有価証券売買等損益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(c)収益調整金	2,905.93	2,890.97	2,866.03	2,851.08	2,836.14	2,821.17
(d)分配準備積立金	12.89	16.68	19.17	12.94	17.23	8.63
(e)当期分配対象収益(a+b+c+d)	2,932.56	2,910.15	2,888.97	2,878.35	2,854.76	2,831.95
(f)分配金	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
(g)翌期繰越分配対象額(e-f)	2,907.56	2,885.15	2,863.97	2,853.35	2,829.76	2,806.95

○分配金のお知らせ

	第160期	第161期	第162期	第163期	第164期	第165期
1万口当たり分配金 (税込み)	25円	25円	25円	25円	25円	25円

1. 分配金のお支払いは、決算日から起算して5営業日までに開始いたします。
2. 自動継続投資契約を結んだ方のお手取り分配金は、決算日の基準価額（分配落ち）にもとづき、それぞれの口座に再投資いたしました。
3. 分配金は普通分配金に課税されます。
4. 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

※分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）にわかれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。