

## 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166期	<決算日	2018年10月5日>
第167期	<決算日	2018年11月5日>
第168期	<決算日	2018年12月5日>
第169期	<決算日	2019年1月7日>
第170期	<決算日	2019年2月5日>
第171期	<決算日	2019年3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、2019年3月5日に第171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 (配当込み) (円換算)		投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税金込み	期騰落中率	期騰落	中率		
	円	円	%		%	%	百万円
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
166期 (2018年10月5日)	2,506	25	△ 2.1	1,949,354	△ 2.1	97.5	645,236
167期 (2018年11月5日)	2,441	25	△ 1.6	1,930,872	△ 0.9	98.1	620,151
168期 (2018年12月5日)	2,502	25	3.5	2,013,777	4.3	97.8	623,704
169期 (2019年1月7日)	2,208	25	△ 10.8	1,795,375	△ 10.8	97.2	541,692
170期 (2019年2月5日)	2,467	25	12.9	2,039,717	13.6	97.9	600,991
171期 (2019年3月5日)	2,503	25	2.5	2,086,686	2.3	97.9	597,372

※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。

※“FTSE”及び“FTSE®”は、London Stock Exchange Groupの商標であり、ライセンスに基いてFTSEが使用しています。FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス (配当込み) (以下「本指数」) は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE又はその関連パートナー会社に与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。

※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。

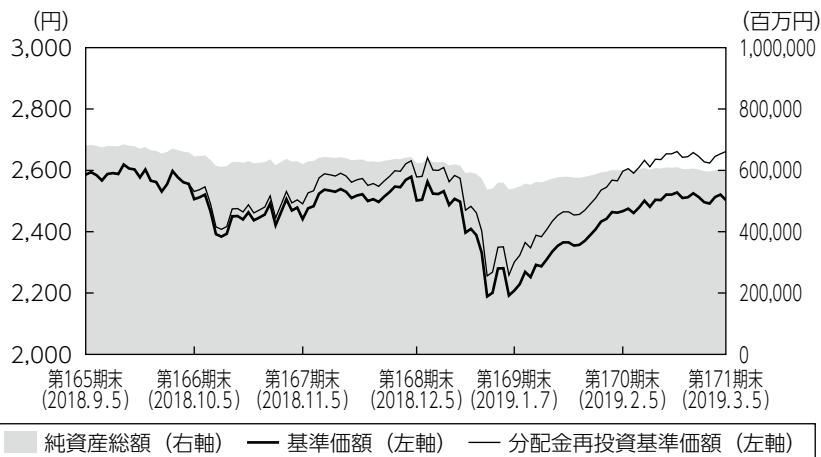
○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基 準 価 額		FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス	騰 落 率	投資信託 組入比率
		騰 落 率	(配当込み) (円換算)	騰 落 率		
第166期	(期 首) 2018年 9 月 5 日	円 2,586	% -	1,991,535	% -	% 97.9
	9 月末	2,555	△ 1.2	1,969,961	△ 1.1	96.3
	(期 末) 2018年10月 5 日	2,531	△ 2.1	1,949,354	△ 2.1	97.5
第167期	(期 首) 2018年10月 5 日	2,506	-	1,949,354	-	97.5
	10 月末	2,506	0.0	1,965,870	0.8	96.8
	(期 末) 2018年11月 5 日	2,466	△ 1.6	1,930,872	△ 0.9	98.1
第168期	(期 首) 2018年11月 5 日	2,441	-	1,930,872	-	98.1
	11 月末	2,545	4.3	2,025,133	4.9	96.9
	(期 末) 2018年12月 5 日	2,527	3.5	2,013,777	4.3	97.8
第169期	(期 首) 2018年12月 5 日	2,502	-	2,013,777	-	97.8
	12 月末	2,281	△ 8.8	1,832,184	△ 9.0	96.2
	(期 末) 2019年 1 月 7 日	2,233	△10.8	1,795,375	△10.8	97.2
第170期	(期 首) 2019年 1 月 7 日	2,208	-	1,795,375	-	97.2
	1 月末	2,442	10.6	1,998,940	11.3	96.9
	(期 末) 2019年 2 月 5 日	2,492	12.9	2,039,717	13.6	97.9
第171期	(期 首) 2019年 2 月 5 日	2,467	-	2,039,717	-	97.9
	2 月末	2,492	1.0	2,058,781	0.9	96.8
	(期 末) 2019年 3 月 5 日	2,528	2.5	2,086,686	2.3	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166期首： 2,586円  
 第171期末： 2,503円  
 (既払分配金150円)  
 騰落率： 2.9%  
 (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市場が上昇したことや米ドルが円に対して上昇したため、第166期首に2,586円でスタートした基準価額は2,653円（第166期～第171期分配金込み）に値上がりして第171期末を迎えました。

## 投資環境

### ●米国REIT市場

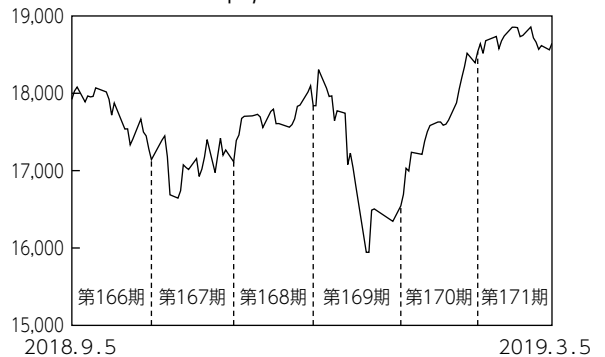
第166期首の米国REIT市場は、各種経済指標が市場の予想を上回り、米国10年国債利回りが上昇したことが嫌気され下落して始まりました。9月中旬にはトランプ政権が対中追加関税を発動したことで材料出尽くし感が広がり米国株式市場は最高値を更新する動きとなったものの、米国株式市場は米国10年国債利回りが3%を超えて上昇したことが嫌気され下落基調を辿りました。10月にIMF（国際通貨基金）が世界経済の成長予測を下方修正すると、米国株式市場は軟調に転じる一方で、米国REIT市場は米国10年国債利回りが落ち着いた動きとなったことで反発しました。11月の中間選挙は大方の予想通りの結果となり、市場は波乱なく推移しました。11月下旬にパウエルFRB（米国連邦準備制度理事会）議長がハト派的発言を行うと上昇基調を辿りました。12月には米国10年国債利回りが3%割って大きく低下したことやディフェンシブセクターに資金が流入し米国REIT市場は一時最高値を更新しましたが、世界経済の減速懸念やFRBの利上げ姿勢などが嫌気され米国株式市場と共に年末にかけて急落する展開となりました。年明け以降は、パウエルFRB議長が利上げ停止を示唆するなど過度な警戒感が後退したため、米国REIT市場は反発すると、その後も上昇基調を強め1月下旬には再び最高値を更新しました。2月以降も、概ね市場予想の範囲内の企業決算を好感し高値圏で推移し第171期末を迎えました。

当作成期間のFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（配当込み）は+4.03%となり、S & P 500指数（配当込み）の△2.59%、ラッセル2000指数（配当込み）の△8.46%を上回る動きとなりました。インフラストラクチャーREITや住居REITなどが大きく上昇した一方、森林REITが大きく下落したほか、ホテル・レジャーREITやデータセンターREITなども下落しました。

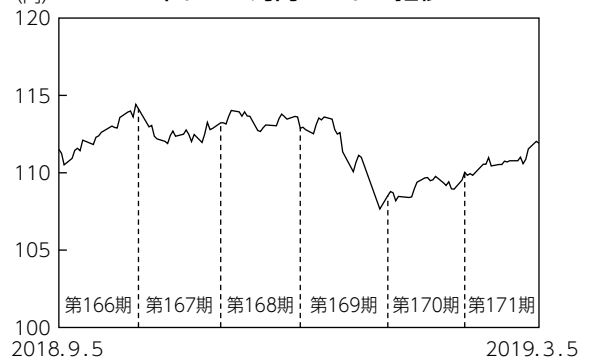
### ●外国為替市場

第166期首に111円半ばで推移していた米ドル円相場は、好調な米国経済を受けて米国10年国債利回りが上昇基調となるなか、米ドル高円安の動きとなりました。10月上旬には、114円半ばまで米ドル高円安が進みましたが、米中貿易摩擦の悪化や世界経済の成長鈍化懸念などから投資家のリスク回避の動きが強まると上値は抑えられ、米ドル円相場は概ね横ばいで推移しました。12月に世界的に株式市場が急落すると、投資家のリスク回避の動きが強まり、安全資産の円が買い進まれて、1月上旬には一時105円割れまで円が急騰する場面もありました。その後、株式市場に落ち着きに戻ると、米ドル高円安基調の動きとなり第171期末では112円近辺での動きとなりました。

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



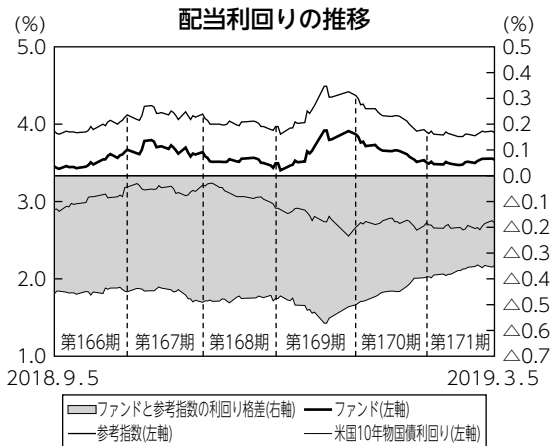
米ドルの対円レートの推移



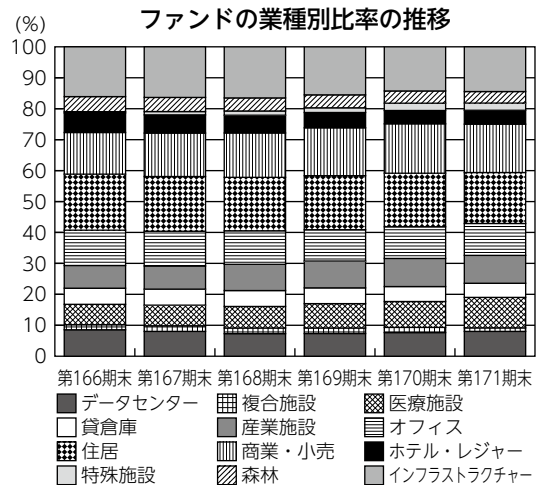
## ポートフォリオについて

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。

セクター別では、住居REIT、商業・小売REIT、インフラストラクチャー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、医療施設REITや特殊施設REITの組み入れを増やし、ホテル・レジャーREITやインフラストラクチャーREITの組み入れを減らしました。

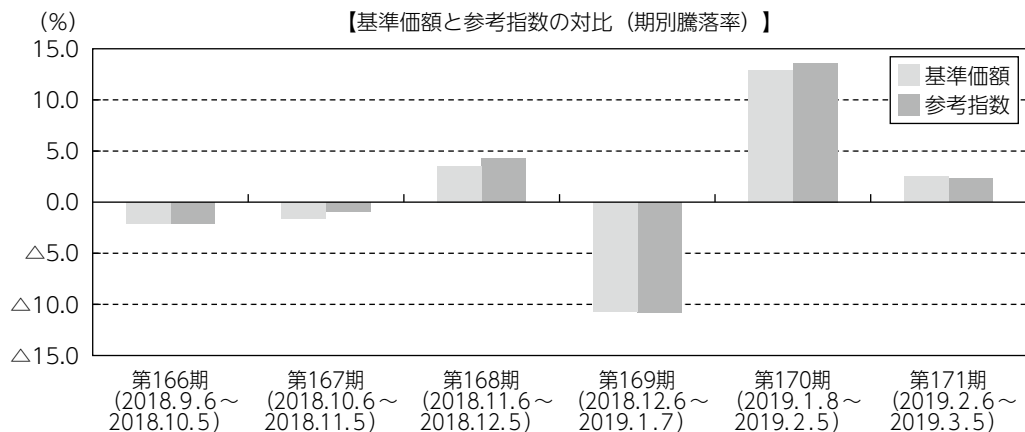


※参考指数は、FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（配当込み）。



## 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166期	第167期	第168期	第169期	第170期	第171期
	2018年9月6日 ~2018年10月5日	2018年10月6日 ~2018年11月5日	2018年11月6日 ~2018年12月5日	2018年12月6日 ~2019年1月7日	2019年1月8日 ~2019年2月5日	2019年2月6日 ~2019年3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	0.988%	1.014%	0.989%	1.120%	1.003%	0.989%
当期の収益	5円	－円	5円	5円	1円	4円
当期の収益以外	20円	25円	20円	20円	23円	20円
翌期繰越分配対象額	2,794円	2,769円	2,749円	2,735円	2,712円	2,692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

米国経済は、昨年と比べ成長が鈍化傾向にあるものの、緩やかな成長が維持される見通しです。金融政策については、当面、FRBは政策金利引き上げを行わないと見られています。現在のところでは相場を大きく左右するイベントは見受けられません。但し、米国の政治情勢は引き続き不安定さが残るため注意が必要と考えます。

このような環境下では、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や流動性の高い銘柄を選好しています。セクター別では、住居REITや商業・小売REIT、インフラストラクチャーREITなどの組み入れを高位としています。足もとのマクロ環境の変化に伴いややディフェンシブな銘柄の配分を増やしていますが、引き続き、配当利回りが低位であっても構造的に高い成長性が見込まれる銘柄に注目しています。



## ○ 1万口当たりの費用明細

項目	第166期～第171期		項目の概要
	(2018年9月6日 ～2019年3月5日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	20円	0.819%	(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2,470円です。
(投信会社)	(11)	(0.455)	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)	(0.321)	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)	(0.043)	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	0.010	(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
(投資信託証券)	( 0)	(0.010)	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
(c) 有価証券取引税	0	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
(投資信託証券)	( 0)	(0.000)	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	0	0.019	(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)	(0.011)	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)	(0.008)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合計	20	0.848	

(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9月6日～2019年3月5日)

## 投資信託証券

銘	柄	第 166 期 ~ 第 171 期		第 171 期	
		買 付		売 付	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
	アメリカ	千□	千米ドル	千□	千米ドル
外	AMERICAN ASSETS TRUST INC	454	17,318	62	2,573
	RLJ LODGING TRUST	-	-	1,773	32,927
	RETAIL OPPORTUNITY INVESTMENTS CORP	-	-	536	9,397
	STAG INDUSTRIAL INC	1,660	42,210	71	2,011
	AMERICAN TOWER CORPORATION	-	-	1,518	243,083
	CYRUSONE INC	686	35,593	621	39,206
	TAUBMAN CENTERS INC-J *	-	-	74	1,798
	PHYSICIANS REALTY TRUST	-	-	1,156	20,141
	AMERICAN HOMES 4 RENT-A	-	-	2,098	43,080
	DIGITAL REALTY TRUST INC-G *	-	-	27	680
	WELLTOWER INC-I *	-	-	405	25,136
	LASALLE HOTEL PROPERTIES-I *	-	-	-	-
		(△ 189)	(△ 4,604)	-	-
	TAUBMAN CENTERS INC-K *	-	-	5	119
	EMPIRE STATE REALTY TRUST INC	105	1,513	113	1,747
	QTS REALTY TRUST INC-CL A	875	36,772	72	3,166
	COLUMBIA PROPERTY TRUST INC	-	-	357	7,994
	CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORPORATION	177	20,566	1,733	189,795
	BOSTON PROPERTIES INC	-	-	216	26,545
	SL GREEN REALTY CORPORATION	-	-	704	66,936
	HIGHWOODS PROPERTIES INC	1,230	53,877	68	3,162
	ALEXANDRIA REAL ESTATE	30	4,206	227	27,735
	KILROY REALTY CORP	77	5,494	140	10,263
	CORPORATE OFFICE PROPERTIES	-	-	247	5,834
	PROLOGIS INC	58	3,465	231	15,944
	EASTGROUP PROPERTIES	-	-	100	9,920
	DUKE REALTY CORP	112	3,197	146	4,210
LIBERTY PROPERTY TRUST	-	-	110	5,151	
WEINGARTEN REALTY INVESTORS	1,805	51,138	34	951	
REGENCY CENTERS CORPORATION	-	-	106	6,788	
FEDERAL REALTY INVESTMENT	-	-	206	25,979	
SIMON PROPERTY GROUP	-	-	539	97,720	
国	THE MACERICH COMPANY	465	20,197	277	13,590
	TAUBMAN CENTERS INC	-	-	207	11,487

銘柄		第 166 期 ~		第 171 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
	REALTY INCOME CORP	843	53,164	118	8,085
	NATIONAL RETAIL PROPERTIES INC	429	21,253	42	2,207
	AGREE REALTY CORPORATION	653	39,329	-	-
	EQUITY RESIDENTIAL	-	-	491	33,378
	AVALONBAY COMMUNITIES INC	31	5,508	472	86,692
	CAMDEN PROPERTY TRUST	-	-	222	20,400
	ESSEX PROPERTY TRUST INC	-	-	59	15,689
	MID-AMERICA APARTMENT COMMUNITIES INC	465	47,480	576	58,252
	SUN COMMUNITIES INC	31	3,101	131	13,953
	COUSINS PROPERTIES INC	-	-	3,852	32,059
	WASHINGTON REAL ESTATE INV	-	-	1,575	41,756
	HOST HOTELS & RESORTS	-	-	1,140	20,109
	LASALLE HOTEL PROPERTIES	-	-	488	15,760
	PUBLIC STORAGE	-	-	384	79,490
	HCP INC	1,184	34,813	29	884
	VENTAS INC	904	57,063	180	10,584
	WELLTOWER INC	383	28,634	3	234
	HEALTHCARE REALTY TRUST INC	-	-	115	3,621
	OMEGA HEALTHCARE INVESTORS INC	530	19,293	-	-
	RAYONIER INC	-	-	1,284	37,973
	AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	446	18,675	1,159	52,604
	EXTRA SPACE STORAGE INC	-	-	174	16,039
	DIGITAL REALTY TRUST INC	416	47,909	221	24,654
	SUNSTONE HOTEL INVESTORS	-	-	1,767	25,416
	POTLATCHDELTIC CORP	365 ( 113)	11,805 ( 4,184)	97	3,511
	EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC	51	4,919	99	9,895
	NATIONAL HEALTH INVESTORS INC	183	14,115	45	3,673
	TERRENO REALTY CORP	467	18,040	11	457
	PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	527	16,761	46	1,573
	HUDSON PACIFIC PROPERTIES INC	101	3,247	94	3,038
	WEYERHAEUSER COMPANY	-	-	627	15,426
PUBLIC STORAGE-W *	97	2,258	-	-	
PUBLIC STORAGE-Y *	-	-	381	9,686	
PUBLIC STORAGE-Z *	63	1,605	-	-	
DIGITAL REALTY TRUST INC-H *	-	-	417	10,649	
国	IRON MOUNTAIN INC	1,424	51,095	-	-
	URBAN EDGE PROPERTIES	-	-	124	2,533

銘	柄	第 166 期 ~		第 171 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
	EQUINIX INC	42	18,452	277	112,843
	PARAMOUNT GROUP INC	-	-	244	3,559
	APPLE HOSPITALITY REIT INC	-	-	440	7,243
	FOUR CORNERS PROPERTY TRUST INC	48	1,347	-	-
	PUBLIC STORAGE-B *	156	3,718	-	-
	FOREST CITY REALTY TRUST- A	-	-	805	20,212
	AMERICAN HOMES 4 RENT-D *	-	-	17	404
	LASALLE HOTEL PROPERTIES-J *	(△ 240)	(△ 5,720)	21	513
	AMERICAN HOMES 4 RENT-E *	-	-	57	1,361
	PUBLIC STORAGE-D *	144	3,248	-	-
	PARK HOTELS & RESORTS INC	-	-	772	22,056
	SBA COMMUNICATIONS CORP	864	140,923	121	21,764
	INVITATION HOMES INC	-	-	865	18,737
	AMERICAN HOMES 4 RENT-F *	-	-	67	1,438
	CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORP-A *	-	-	21	22,362
	DIGITAL REALTY TRUST INC-J *	122	2,633	-	-
	DIGITAL REALTY TRUST-C *	-	-	297	7,738
	VORNADO REALTY TRUST-M *	-	-	3	81
	QTS REALTY TRUST INC-A *	-	-	2	65
VICI PROPERTIES INC	3,440	73,808	175	3,724	
BROOKFIELD PROPERTY REIT INC-A *	-	-	470	11,481	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-E *	( 189)	( 4,604)	12	292	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-F *	( 240)	( 5,720)	-	-	
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	229	3,744	-	-	
PUBLIC STORAGE-H *	200	5,000	-	-	
国	小 計	22,595 ( 113)	1,048,507 ( 4,184)	35,311	1,871,259

※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9月6日~2019年3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

(2019年3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171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	%
AMERICAN ASSETS TRUST INC	392,358	17,255	1,931,108	0.3
RLJ LODGING TRUST	626,836	11,728	1,312,491	0.2
RETAIL OPPORTUNITY INVESTMENTS CORP	4,803,309	81,175	9,084,397	1.5
STAG INDUSTRIAL INC	1,588,764	43,961	4,919,686	0.8
AMERICAN TOWER CORPORATION	1,760,576	316,357	35,403,612	5.9
CYRUSONE INC	1,578,470	79,112	8,853,526	1.5
TAUBMAN CENTERS INC-J *	161,547	4,062	454,679	0.1
PHYSICIANS REALTY TRUST	205,790	3,722	416,611	0.1
AMERICAN HOMES 4 RENT-A	1,021,125	22,423	2,509,459	0.4
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-C *	238,600	6,122	685,166	0.1
TAUBMAN CENTERS INC-K *	276,744	6,985	781,693	0.1
EMPIRE STATE REALTY TRUST INC	1,982,821	30,872	3,454,944	0.6
QTS REALTY TRUST INC-CL A	1,254,862	52,741	5,902,340	1.0
CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORPORATION	2,359,705	282,008	31,559,553	5.3
BOSTON PROPERTIES INC	1,199,299	158,667	17,756,452	3.0
HIGHWOODS PROPERTIES INC	1,161,924	53,006	5,932,010	1.0
ALEXANDRIA REAL ESTATE	783,195	107,266	12,004,181	2.0
KILROY REALTY CORP	964,682	71,482	7,999,655	1.3
CORPORATE OFFICE PROPERTIES	1,022,039	26,266	2,939,473	0.5
PROLOGIS INC	3,816,424	268,447	30,041,933	5.0
EASTGROUP PROPERTIES	247,379	26,397	2,954,179	0.5
DUKE REALTY CORP	1,561,728	46,445	5,197,748	0.9
LIBERTY PROPERTY TRUST	1,233,369	58,905	6,592,137	1.1
WEINGARTEN REALTY INVESTORS	1,770,446	49,820	5,575,395	0.9
REGENCY CENTERS CORPORATION	505,991	32,646	3,653,474	0.6
FEDERAL REALTY INVESTMENT	518,092	68,942	7,715,355	1.3
SIMON PROPERTY GROUP	1,179,397	206,760	23,138,521	3.9
THE MACERICH COMPANY	1,351,616	58,038	6,495,076	1.1
REALTY INCOME CORP	2,223,646	154,632	17,304,905	2.9
NATIONAL RETAIL PROPERTIES INC	2,020,598	105,475	11,803,731	2.0
AGREE REALTY CORPORATION	653,977	43,136	4,827,385	0.8
EQUITY RESIDENTIAL	1,857,613	137,426	15,379,367	2.6
AVALONBAY COMMUNITIES INC	957,878	187,427	20,975,066	3.5

銘柄	第171期末			
	□ 数	評 価 額		比 率
		外貨建金額	邦貨換算金額	
	□	千米ドル	千円	%
ESSEX PROPERTY TRUST INC	317,385	89,512	10,017,298	1.7
MID-AMERICA APARTMENT COMMUNITIES INC	1,275,784	132,783	14,859,812	2.5
SUN COMMUNITIES INC	643,615	74,028	8,284,540	1.4
WASHINGTON REAL ESTATE INV	1,163,221	32,674	3,656,645	0.6
PUBLIC STORAGE	645,436	137,058	15,338,198	2.6
HCP INC	3,019,224	92,388	10,339,169	1.7
VENTAS INC	2,094,770	131,237	14,686,770	2.5
WELLTOWER INC	1,491,700	111,221	12,446,759	2.1
HEALTHCARE REALTY TRUST INC	3,475,203	109,920	12,301,222	2.1
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS INC	530,898	18,915	2,116,877	0.4
RAYONIER INC	460,703	13,705	1,533,828	0.3
AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	507,379	23,106	2,585,796	0.4
EXTRA SPACE STORAGE INC	888,938	85,604	9,580,025	1.6
DIGITAL REALTY TRUST INC	769,614	87,274	9,766,858	1.6
SUNSTONE HOTEL INVESTORS	5,367,847	81,000	9,064,800	1.5
POTLATCHDELTIC CORP	1,564,470	56,180	6,287,116	1.1
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC	646,997	71,240	7,972,562	1.3
NATIONAL HEALTH INVESTORS INC	602,644	47,000	5,259,793	0.9
TERRENO REALTY CORP	456,228	18,709	2,093,826	0.4
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	1,160,655	37,663	4,214,894	0.7
HUDSON PACIFIC PROPERTIES INC	2,696,081	90,076	10,080,412	1.7
WEYERHAEUSER COMPANY	4,996,277	124,657	13,950,377	2.3
PUBLIC STORAGE-W *	97,754	2,375	265,833	0.0
PUBLIC STORAGE-Z *	63,200	1,631	182,546	0.0
IRON MOUNTAIN INC	1,424,525	50,812	5,686,461	1.0
EQUINIX INC	455,656	194,555	21,772,761	3.6
FOUR CORNERS PROPERTY TRUST INC	48,772	1,363	152,607	0.0
PUBLIC STORAGE-B *	156,300	3,954	442,535	0.1
SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC-E *	139,300	3,680	411,863	0.1
AMERICAN HOMES 4 RENT-D *	454,769	11,737	1,313,553	0.2
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-D *	223,300	5,669	634,483	0.1
AMERICAN HOMES 4 RENT-E *	366,572	9,398	1,051,831	0.2
PUBLIC STORAGE-D *	144,500	3,447	385,839	0.1
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC-A *	172,150	4,183	468,146	0.1
PARK HOTELS & RESORTS INC	2,500,968	79,480	8,894,692	1.5
SBA COMMUNICATIONS CORP	860,275	156,982	17,567,965	2.9
INVITATION HOMES INC	4,216,147	97,730	10,936,996	1.8
AMERICAN HOMES 4 RENT-F *	128,011	3,166	354,418	0.1

銘 柄	第171期末				
	□ 数	評 価 額		比 率	
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額		
	□	千米ドル	千円	%	
DIGITAL REALTY TRUST INC-J *	122,700	2,887	323,098	0.1	
DIGITAL REALTY TRUST-C *	40,133	1,067	119,513	0.0	
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC-B *	149,289	3,682	412,160	0.1	
VORNADO REALTY TRUST-M *	396,364	9,021	1,009,567	0.2	
QTS REALTY TRUST INC-A *	84,945	2,170	242,883	0.0	
VICI PROPERTIES INC	3,264,773	69,572	7,785,837	1.3	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-E *	177,252	4,571	511,577	0.1	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-F *	240,370	5,992	670,612	0.1	
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	229,890	3,809	426,296	0.1	
PUBLIC STORAGE-H *	200,000	5,020	561,788	0.1	
合 計	□ 数 ・ 金 額	94,413,784	5,223,650	584,578,782	
	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171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171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

(2019年3月5日現在)

項 目	第171期末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	584,578,782	96.2
投 資 信 託 財 産 総 額	23,006,404	3.8
	607,585,186	100.0

※外貨建資産は、第171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、2019年3月5日における邦貨換算レートは、1米ドル=111.91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% (593,734,534千円) です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第 166 期 末	第 167 期 末	第 168 期 末	第 169 期 末	第 170 期 末	第 171 期 末
	2018年10月5日現在	2018年11月5日現在	2018年12月5日現在	2019年1月7日現在	2019年2月5日現在	2019年3月5日現在
(A) 資 産	654,577,152,270円	630,405,214,533円	634,139,113,764円	552,547,016,636円	609,972,949,582円	607,585,186,320円
コール・ローン等	22,412,669,807	19,886,362,553	19,189,899,805	20,693,663,116	18,737,050,834	18,955,162,573
投資証券(評価額)	629,290,247,055	608,360,351,240	609,919,291,055	526,718,584,460	588,636,474,807	584,578,782,798
未 収 入 金	475,972,579	1,459,994,223	4,477,740,096	2,006,441,112	2,360,179,796	3,410,245,102
未 収 配 当 金	2,398,262,829	698,506,517	552,182,808	3,128,327,948	239,244,145	640,995,847
(B) 負 債	9,340,684,800	10,253,961,960	10,434,634,591	10,854,474,465	8,981,267,665	10,212,969,305
未 払 金	476,281,910	2,024,608,706	1,776,344,272	3,443,906,603	1,159,790,141	1,595,886,216
未 払 収 益 分 配 金	6,436,698,403	6,350,422,065	6,230,819,429	6,134,054,314	6,091,262,371	5,965,449,343
未 払 解 約 金	1,512,438,283	994,818,865	1,564,387,368	399,107,019	974,320,427	1,006,191,469
未 払 信 託 報 酬	914,894,840	883,739,582	862,717,962	877,018,740	755,548,610	765,115,911
未 払 利 息	23,972	27,695	31,646	20,476	23,332	14,712
その他未払費用	347,392	345,047	333,914	367,313	322,784	311,654
(C) 純資産総額(A-B)	645,236,467,470	620,151,252,573	623,704,479,173	541,692,542,171	600,991,681,917	597,372,217,015
元 本	2,574,679,361,398	2,540,168,826,319	2,492,327,771,654	2,453,621,725,941	2,436,504,948,529	2,386,179,737,369
次期繰越損益金	△1,929,442,893,928	△1,920,017,573,746	△1,868,623,292,481	△1,911,929,183,770	△1,835,513,266,612	△1,788,807,520,354
(D) 受益権総口数	2,574,679,361,398口	2,540,168,826,319口	2,492,327,771,654口	2,453,621,725,941口	2,436,504,948,529口	2,386,179,737,369口
1万口当たり基準価額(C/D)	2,506円	2,441円	2,502円	2,208円	2,467円	2,503円

○損益の状況

項 目	第 166 期	第 167 期	第 168 期	第 169 期	第 170 期	第 171 期
	2018年9月6日～ 2018年10月5日	2018年10月6日～ 2018年11月5日	2018年11月6日～ 2018年12月5日	2018年12月6日～ 2019年1月7日	2019年1月8日～ 2019年2月5日	2019年2月6日～ 2019年3月5日
(A) 配 当 等 収 益	4,110,337,126円	398,972,657円	1,298,819,203円	3,657,117,312円	379,234,159円	1,232,748,866円
受 取 配 当 金	4,110,655,426	399,395,920	1,298,981,836	2,937,130,519	379,619,849	1,306,174,915
支 払 利 息	△ 318,300	△ 423,263	△ 162,633	△ 719,986,793	△ 385,690	△ 73,426,049
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 17,275,919,555	△ 9,572,634,459	△ 21,026,533,454	△ 68,852,687,676	△ 69,393,863,174	△ 14,268,335,874
売 買 益	15,773,902,170	6,992,946,178	27,178,832,145	701,762,156	69,810,963,329	20,496,257,877
売 買 損	△ 33,049,821,725	△ 19,265,580,637	△ 6,152,298,691	△ 69,554,449,832	△ 417,100,155	△ 6,227,922,003
(C) 信 託 報 酬 等	△ 927,703,820	△ 895,948,351	△ 921,543,874	△ 888,108,169	△ 767,190,675	△ 775,495,300
(D) 当 期 損 益 (A+B+C)	△ 14,093,286,249	△ 10,069,610,153	△ 21,403,808,783	△ 66,083,678,533	△ 69,005,906,658	△ 14,725,589,440
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 33,600,818,539	△ 48,164,623,527	△ 58,156,505,553	△ 37,233,468,204	△ 103,252,285,461	△ 34,566,934,731
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 1,875,312,090,737	△ 1,855,432,918,001	△ 1,825,639,776,282	△ 1,802,477,982,719	△ 1,795,175,625,438	△ 1,763,000,725,720
(配当等相当額)	( 721,225,670,113)	( 706,489,036,010)	( 688,207,006,832)	( 672,624,447,519)	( 663,078,696,744)	( 644,624,973,774)
(売買損益相当額)	(△2,596,537,760,850)	(△2,561,921,954,011)	(△2,513,846,783,114)	(△2,475,102,430,238)	(△2,458,254,322,182)	(△2,407,625,699,494)
(G) 計 (D+E+F)	△ 1,923,006,195,525	△ 1,913,667,151,681	△ 1,862,392,473,052	△ 1,905,795,129,456	△ 1,829,422,004,241	△ 1,782,842,071,011
(H) 収 益 分 配 金	△ 6,436,698,403	△ 6,350,422,065	△ 6,230,819,429	△ 6,134,054,314	△ 6,091,262,371	△ 5,965,449,343
次期繰越損益金(G+H)	△ 1,929,442,893,928	△ 1,920,017,573,746	△ 1,868,623,292,481	△ 1,911,929,183,770	△ 1,835,513,266,612	△ 1,788,807,520,354
追加信託差損益金	△ 1,880,461,449,460	△ 1,860,513,255,653	△ 1,830,624,431,826	△ 1,807,385,226,171	△ 1,800,048,635,335	△ 1,767,773,085,195
(配当等相当額)	( 716,076,311,390)	( 701,408,698,358)	( 683,222,351,288)	( 667,717,204,067)	( 658,205,686,847)	( 639,852,614,299)
(売買損益相当額)	(△2,596,537,760,850)	(△2,561,921,954,011)	(△2,513,846,783,114)	(△2,475,102,430,238)	(△2,458,254,322,182)	(△2,407,625,699,494)
(先買損益相当額)	3,382,362,674	2,063,133,455	2,016,694,277	3,522,576,228	2,636,831,451	2,551,897,522
(先買損益相当額)	△ 52,363,807,142	△ 61,567,451,548	△ 40,015,554,932	△ 108,066,533,827	△ 38,101,462,728	△ 23,586,332,681

- ・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 1,270,545,804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     | 2,633,529,255,909円 |
| 作成期中追加設定元本額 | 64,718,499,253円    |
| 作成期中一部解約元本額 | 312,068,017,793円   |



・分配金の計算過程

第166期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (3,182,633,306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 (721,225,670,113円) 及び分配準備積立金 (1,487,069,048円) より分配対象収益は725,895,372,467円 (1万口当たり2,819.35円) であり、うち6,436,698,403円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第167期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (0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 (706,489,036,010円) 及び分配準備積立金 (3,333,217,868円) より分配対象収益は709,822,253,878円 (1万口当たり2,794.37円) であり、うち6,350,422,065円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第168期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (1,245,185,350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 (688,207,006,832円) 及び分配準備積立金 (2,017,672,812円) より分配対象収益は691,469,864,994円 (1万口当たり2,774.39円) であり、うち6,230,819,429円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第169期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (2,769,009,143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 (672,624,447,519円) 及び分配準備積立金 (1,980,377,947円) より分配対象収益は677,373,834,609円 (1万口当たり2,760.69円) であり、うち6,134,054,314円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第170期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (375,091,329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 (663,078,696,744円) 及び分配準備積立金 (3,479,992,596円) より分配対象収益は666,933,780,669円 (1万口当たり2,737.24円) であり、うち6,091,262,371円 (1万口当たり25円) を分配しております。

第171期

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (1,171,096,990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 (644,624,973,774円) 及び分配準備積立金 (2,573,890,400円) より分配対象収益は648,369,961,164円 (1万口当たり2,717.17円) であり、うち5,965,449,343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166期	第167期	第168期	第169期	第170期	第171期
(a)費用控除後の配当等収益	3,182,633,306	0	1,245,185,350	2,769,009,143	375,091,329	1,171,096,990
(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	721,225,670,113	706,489,036,010	688,207,006,832	672,624,447,519	663,078,696,744	644,624,973,774
(d)分配準備積立金	1,487,069,048	3,333,217,868	2,017,672,812	1,980,377,947	3,479,992,596	2,573,890,400
(e)当期分配対象収益(a+b+c+d)	725,895,372,467	709,822,253,878	691,469,864,994	677,373,834,609	666,933,780,669	648,369,961,164
(f)分配金	6,436,698,403	6,350,422,065	6,230,819,429	6,134,054,314	6,091,262,371	5,965,449,343
(g)翌期繰越分配対象額(e-f)	719,458,674,064	703,471,831,813	685,239,045,565	671,239,780,295	660,842,518,298	642,404,511,821
(h)受益権総口数(口)	2,574,679,361,398	2,540,168,826,319	2,492,327,771,654	2,453,621,725,941	2,436,504,948,529	2,386,179,737,369

〔1万口当たり〕

(単位：円)

項 目	第166期	第167期	第168期	第169期	第170期	第171期
(a)費用控除後の配当等収益	12.36	0.00	5.00	11.28	1.54	4.91
(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	2,801.22	2,781.26	2,761.30	2,741.35	2,721.43	2,701.49
(d)分配準備積立金	5.77	13.11	8.09	8.06	14.27	10.77
(e)当期分配対象収益(a+b+c+d)	2,819.35	2,794.37	2,774.39	2,760.69	2,737.24	2,717.17
(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)	2,794.35	2,769.37	2,749.39	2,735.69	2,712.24	2,692.17

## ○分配金のお知らせ

	第166期	第167期	第168期	第169期	第170期	第171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。