

運用報告書 (全体版)

第6期<決算日2019年9月5日>

新光 US-REIT オープン (年1回決算型)

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	2013年10月31日から2028年9月5日まで。	
運用方針	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。	
主要運用対象	当ファンド	新光 US-REIT オープン・マザーファンド受益証券。
	新光 US-REIT オープン・マザーファンド	米国の金融商品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。)
組入制限	当ファンド	REITへの実質投資割合には制限を設けません。
	新光 US-REIT オープン・マザーファンド	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 (短期運用の有価証券を含みます。) 以外には投資を行いません。
分配方針	分配対象額の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の利子・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、基準価額水準や市況動向等を勘案して委託者が決定します。ただし、分配対象額が少額の場合などには、分配を行わないことがあります。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。	

<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。

愛称：ゼウスⅡ (年1回決算型)

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 (年1回決算型)」は、2019年9月5日に第6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。

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5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	
	税分	込配	み金	期騰落	中率			
	円		円		%	%	百万円	
2期(2015年9月7日)	12,969		0	8.1	1,545,575	9.6	95.3	3,535
3期(2016年9月5日)	14,255		0	9.9	1,747,313	13.1	96.3	6,364
4期(2017年9月5日)	14,574		0	2.2	1,866,867	6.8	95.1	5,232
5期(2018年9月5日)	15,314		0	5.1	1,991,535	6.7	95.3	4,223
6期(2019年9月5日)	17,019		0	11.1	2,270,551	14.0	96.1	5,960

※△(白三角)はマイナスを意味しています(以下同じ)。

※投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

※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、ライセンスに基づいて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)となる指標をいい、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。

○当期中の基準価額と市況等の推移

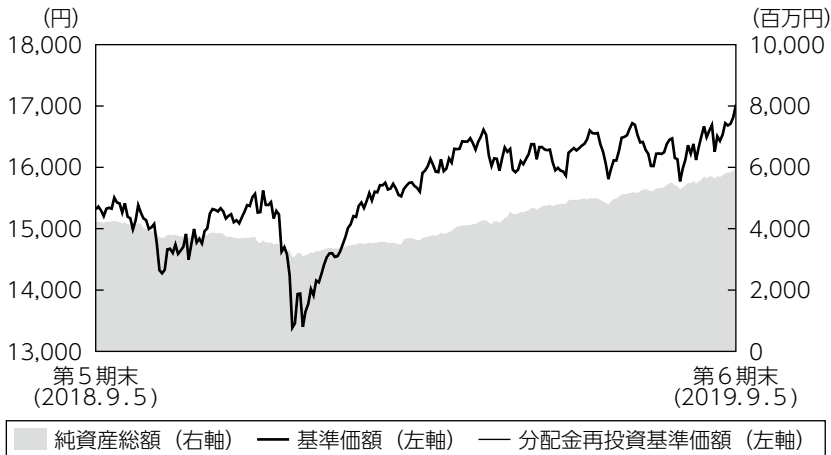
年月日	基準価額		FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス		投資信託証券組入比率
	騰落率	騰落率	(配当込み)(円換算)	騰落率	
(期首) 2018年9月5日	円	%	1,991,535	%	95.3
9月末	15,314	-	1,969,961	△ 1.1	96.2
10月末	15,130	△ 1.2	1,965,870	△ 1.3	95.3
11月末	14,994	△ 2.1	2,025,133	1.7	95.7
12月末	15,370	0.4	1,832,184	△ 8.0	95.0
2019年1月末	13,941	△ 9.0	1,998,940	0.4	96.0
2月末	15,072	△ 1.6	2,058,781	3.4	95.6
3月末	15,527	1.4	2,162,294	8.6	94.3
4月末	16,303	6.5	2,153,732	8.1	94.2
5月末	16,253	6.1	2,121,187	6.5	95.3
6月末	15,992	4.4	2,123,059	6.6	94.4
7月末	15,975	4.3	2,192,592	10.1	95.5
8月末	16,450	7.4	2,225,355	11.7	95.8
(期末) 2019年9月5日	16,721	9.2	2,270,551	14.0	96.1
	17,019	11.1			

※騰落率は期首比。

※投資信託証券組入比率は実質比率を記載しております。

運用経過の説明

基準価額等の推移



第6期首：15,314円
 第6期末：17,019円
 (既払分配金0円)
 騰落率：11.1%
 (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、主として新光 US-REIT オープン・マザーファンド (以下「マザーファンド」といいます。) を通じて、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。) に実質的に投資し、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。

米ドルが円に対して下落したものの、米国REIT市場が大幅に上昇したことから、マザーファンドの基準価額は値上がりしました。その結果、第6期首に15,314円でスタートした当ファンドの基準価額は17,019円に値上がりして第6期末を迎えました。

投資環境

●米国REIT市場

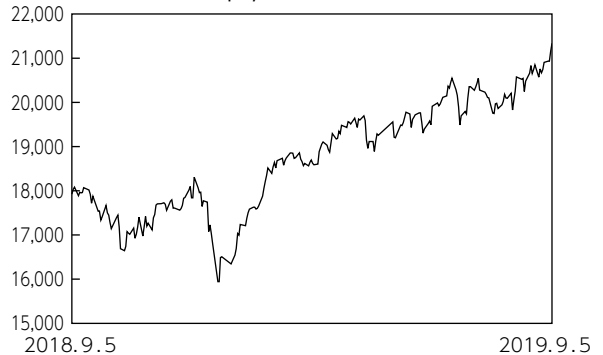
当期の米国REIT市場は大きく上昇しました。期初は各種経済指標が市場の予想を上回り、米国10年国債利回りが上昇したことから米国REIT市場は下落して始まりました。2018年10月にIMF（国際通貨基金）が世界経済の成長予測を下方修正すると、米国10年国債利回りが落ち着いた動きとなったことで反発しました。11月下旬にパウエルFRB（米国連邦準備制度理事会）議長がハト派的な発言を行うと上昇し、12月上旬には高値を更新しましたが、世界経済の減速懸念やFRBの利上げ姿勢などが嫌気され米国株式市場と共に年末にかけて急落する展開となりました。2019年1月にパウエルFRB議長が利上げの停止を示唆したことから過度な警戒感が後退したため、米国REIT市場は上昇基調に転じ再び高値を更新しました。その後もFRBによる金融緩和期待から米国10年国債利回りが低下し堅調に推移しました。5月にトランプ政権が対中追加関税（第3弾）を表明したことなどで米中貿易摩擦の悪化が懸念され上値の重い展開もあったものの、FRBの金融緩和期待などから米国10年国債利回りが低下し、企業業績に安定感のある米国REITに資金が流入したことで上昇基調を辿り、第6期末時点で最高値を更新して取引を終えました。

当期のFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（配当込み）は+19.04%となり、S & P 500指数（配当込み）の+3.50%、ラッセル2000指数（配当込み）の△13.11%を上回る動きとなりました。インフラストラクチャーREITや産業施設REITが大きく上昇した一方、森林REITなどが下落しました。

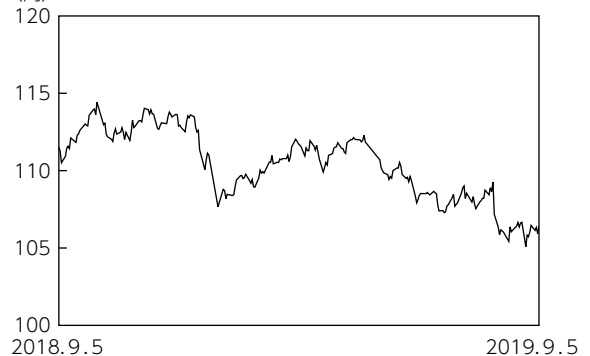
●外国為替市場

第6期首に111円台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したため、2018年10月上旬に114円台半ばに米ドル高円安が進みました。その後は、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、概ね横ばいで推移しました。12月に株式市場の急落を受けて安全資産の円が選好され、2019年1月上旬には108円割れまで円が急騰しました。その後、株式市場に落ち着きが戻ると、米ドル高円安の動きとなり、4月下旬には112円付近まで米ドル高円安となりました。5月にトランプ政権が対中追加

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



関税を表明すると、リスク回避の動きから米ドル安円高が進みました。6月上旬にはF R Bの政策金利引き下げ期待から米ドル安が一段と進み、108円割れの動きとなりました。7月には米中貿易交渉の進展期待などから反発する動きも見られたものの、8月上旬にトランプ政権が対中追加関税(第4弾)の発動を表明すると一時105円割れまで米ドル安円高が進みました。期末にかけてやや米ドルが持ち直したことで第6期末時点では106円台半ばの動きとなりました。

ポートフォリオについて

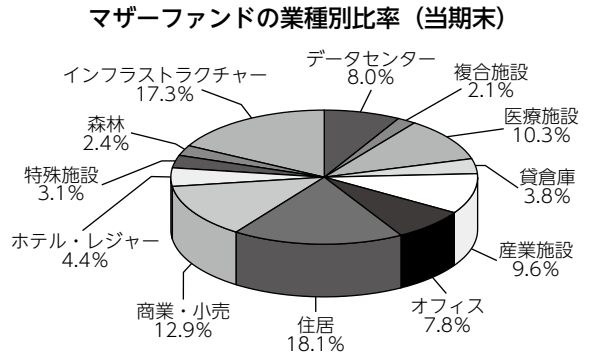
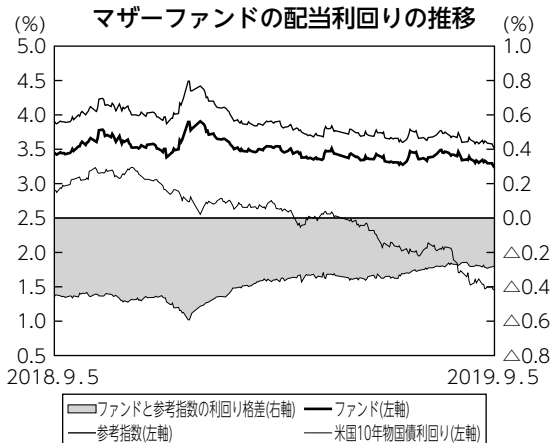
●当ファンド

当期を通じて概ねマザーファンドの組入比率は高位を維持し、第6期末時点の組入比率は98.6%としました。また、REITの実質的な組入比率は、96.1%程度としました。

●新光 US-REIT オープン・マザーファンド

US-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。

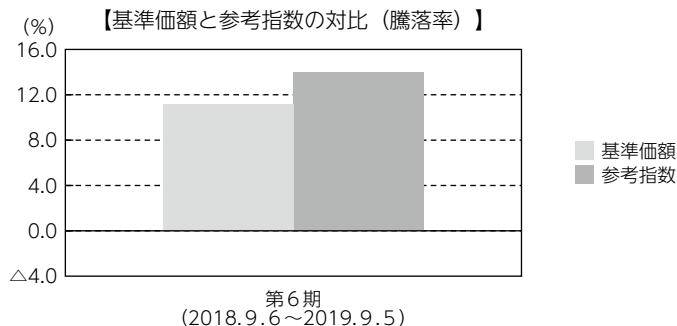
セクター別では、住居REIT、インフラストラクチャーREIT、商業・小売REITなどを中心に投資を行いました。当期は、各REITが物件を保有する地域の商業用不動産の市場環境やREIT価格のバリュエーションなどを勘案し、各々の組入比率の調整を行いました。その結果、医療施設REITや特殊施設REITの組み入れを増やし、オフィスREITの組み入れを引き下げました。



※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ファンドの商品性等を勘案し、無分配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6期
	2018年9月6日 ~2019年9月5日
当期分配金 (税引前)	－円
対基準価額比率	－%
当期の収益	－円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	7,019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

●当ファンド

引き続きマザーファンドの高位組み入れを維持し、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。

●新光 US-REIT オープン・マザーファンド

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、経済指標などのデータなどを踏まえFRBは年内にも政策金利の再度引き下げを行うと見られています。米中貿易摩擦の動向次第で米国REITのパフォーマンスも影響を受けると見られますが、良好な不動産ファンダメンタルズを背景に相対的に安定した値動きが想定されます。

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、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嗜好しています。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	当期		項目の概要
	(2018年9月6日 ～2019年9月5日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	253円	1.620%	(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15,644円です。
(投信会社)	(144)	(0.918)	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)	(101)	(0.648)	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)	(8)	(0.054)	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	3	0.022	(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)	(3)	(0.022)	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	0.001	(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
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	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	33	0.213	(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)	(16)	(0.102)	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)	(1)	(0.004)	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)	(17)	(0.107)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合計	289	1.856	

(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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

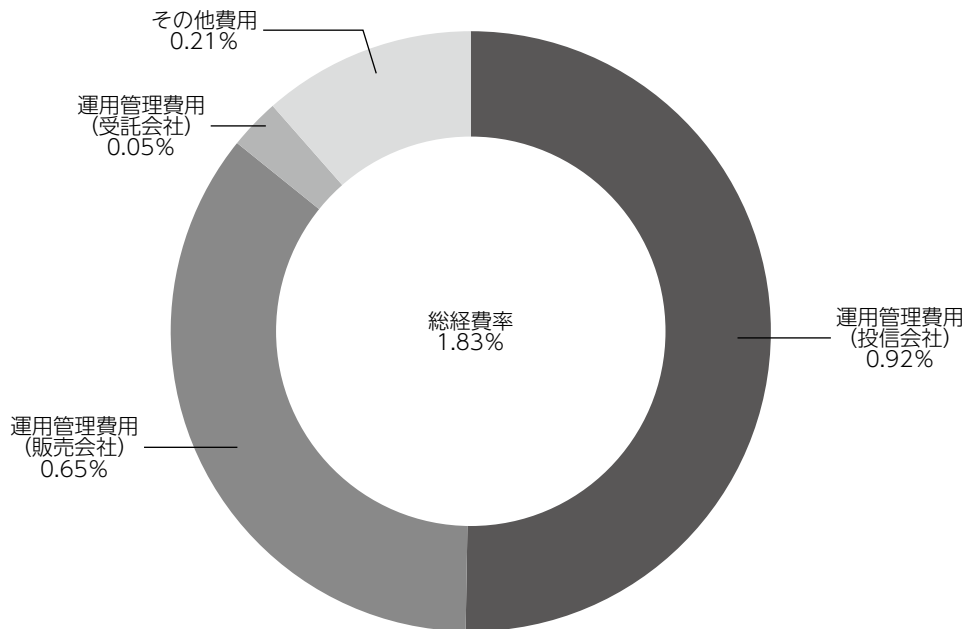
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

(参考情報)

◆総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.83%です。



(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

○売買及び取引の状況

(2018年9月6日～2019年9月5日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
新光 US-REIT オープン・マザーファンド	千□ 1,180,464	千円 2,086,000	千□ 539,002	千円 896,000

○利害関係人との取引状況等

(2018年9月6日～2019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

(2019年9月5日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首 (前期末)	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
新光 US-REIT オープン・マザーファンド	千□ 2,502,559	千□ 3,144,020	千円 5,875,545

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2019年9月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
新光 US-REIT オープン・マザーファンド	千円 5,875,545	% 97.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	135,344	2.3
投 資 信 託 財 産 総 額	6,010,889	100.0

※外貨建資産は、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9月5日における邦貨換算レートは1米ドル=106.42円です。

※新光 US-REIT オープン・マザーファンドの外貨建資産の投資信託財産総額に対する比率は、98.6% (5,864,431千円) です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年9月5日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	6,010,889,787円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	135,343,814
新光 US-REIT オープン・マザーファンド(評価額)	5,875,545,973
(B) 負 債	49,999,589
未 払 解 約 金	11,011,780
未 払 信 託 報 酬	38,898,872
未 払 利 息	311
そ の 他 未 払 費 用	88,626
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	5,960,890,198
元 本	3,502,452,591
次 期 繰 越 損 益 金	2,458,437,607
(D) 受 益 権 総 口 数	3,502,452,591口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	17,019円

○損益の状況 (2018年9月6日～2019年9月5日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 61,504円
支 払 利 息	△ 61,504
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	531,104,797
売 買 益	569,429,872
売 買 損	△ 38,325,075
(C) 信 託 報 酬 等	△ 68,470,938
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	462,572,355
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	264,772,823
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,731,092,429
(配 当 等 相 当 額)	(852,620,635)
(売 買 損 益 相 当 額)	(878,471,794)
(G) 計 (D+E+F)	2,458,437,607
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	2,458,437,607
追 加 信 託 差 損 益 金	1,731,092,429
(配 当 等 相 当 額)	(859,598,750)
(売 買 損 益 相 当 額)	(871,493,679)
分 配 準 備 積 立 金	727,345,178

- ・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。
- ・親投資信託の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21,085,149円。

注記事項

- ・信託財産に係る期首元本額、期中追加設定元本額及び期中一部解約元本額

期首元本額 2,758,115,053円

期中追加設定元本額 1,911,533,568円

期中一部解約元本額 1,167,196,030円

- ・分配金の計算過程

計算期間末における費用控除後の配当等収益（116,049,518円）、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益（346,522,837円）、信託約款に定める収益調整金（1,731,092,429円）及び分配準備積立金（264,772,823円）より分配対象収益は2,458,437,607円（1万口当たり7,019.15円）ですが、分配を行っておりません。

○分配金のお知らせ

分配金の支払いはございません。

新光 US-REIT オープン・マザーファンド

第6期 運用報告書

(決算日 2019年9月5日)

『新光 US-REIT オープン・マザーファンド』は、去る2019年9月5日に第6期の決算を行いましたので、ここに期中の運用状況をお知らせいたします。

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

形態	親投資信託
信託期間	原則、無期限です。
運用方針	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。不動産投資信託証券（以下「REIT」といいます。）の運用指図に係る権限は、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	米国の金融商品取引所上場および店頭市場登録のREIT。
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（短期運用の有価証券を含みます。）以外には投資を行いません。
分配方針	運用による収益は、信託終了時まで投資信託財産中に留保し、期中には分配を行いません。

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

○最近5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)		投資信託組入比率	純総資産額
	円	騰落率	(配当込み) (円換算)	騰落率		
2期 (2015年9月7日)	13,271	9.9%	1,545,575	9.6%	98.0%	百万円 3,437
3期 (2016年9月5日)	14,882	12.1%	1,747,313	13.1%	98.0%	6,255
4期 (2017年9月5日)	15,465	3.9%	1,866,867	6.8%	97.0%	5,127
5期 (2018年9月5日)	16,525	6.9%	1,991,535	6.7%	97.4%	4,135
6期 (2019年9月5日)	18,688	13.1%	2,270,551	14.0%	97.5%	5,875

※△ (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、ライセンスに基づいて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) となる指標をいい、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。

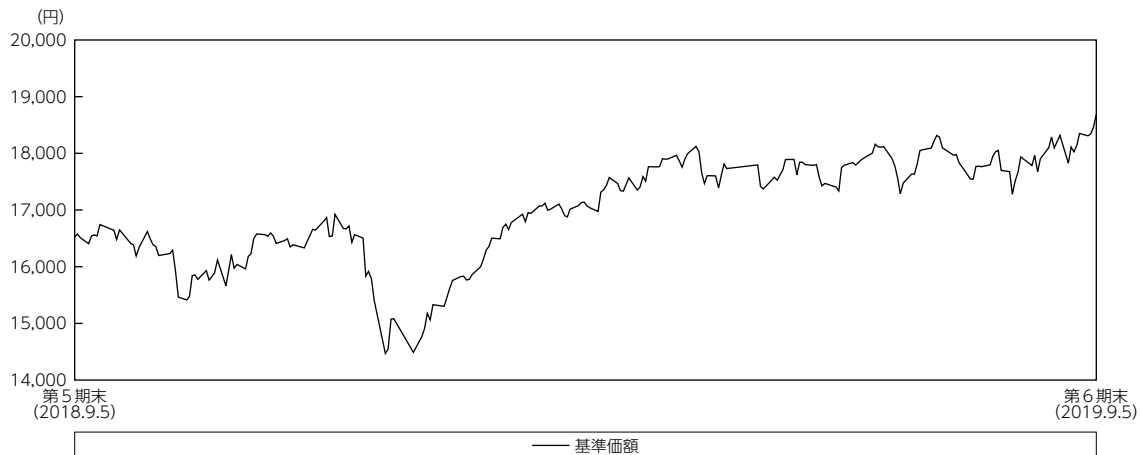
○当期中の基準価額と市況等の推移

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)		投資信託組入比率
	円	騰落率	(配当込み) (円換算)	騰落率	
(期首) 2018年9月5日	16,525	—	1,991,535	—	97.4%
9月末	16,342	△ 1.1	1,969,961	△ 1.1	97.3
10月末	16,212	△ 1.9	1,965,870	△ 1.3	97.0
11月末	16,647	0.7	2,025,133	1.7	97.2
12月末	15,084	△ 8.7	1,832,184	△ 8.0	97.0
2019年1月末	16,357	△ 1.0	1,998,940	0.4	97.4
2月末	16,878	2.1	2,058,781	3.4	95.9
3月末	17,765	7.5	2,162,294	8.6	95.9
4月末	17,732	7.3	2,153,732	8.1	96.0
5月末	17,470	5.7	2,121,187	6.5	96.8
6月末	17,477	5.8	2,123,059	6.6	95.7
7月末	18,027	9.1	2,192,592	10.1	96.6
8月末	18,351	11.0	2,225,355	11.7	97.4
(期末) 2019年9月5日	18,688	13.1	2,270,551	14.0	97.5

※騰落率は期首比。

運用経過の説明

基準価額等の推移



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。

米ドルが円に対して下落したものの、米国REIT市場が大幅に上昇したことから、マザーファンドの基準価額は値上がりしました。その結果、第6期首に16,525円でスタートした当ファンドの基準価額は18,688円に値上がりして第6期末を迎えました。

投資環境

●米国REIT市場

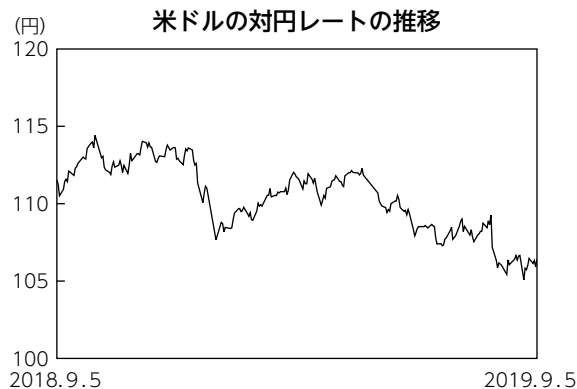
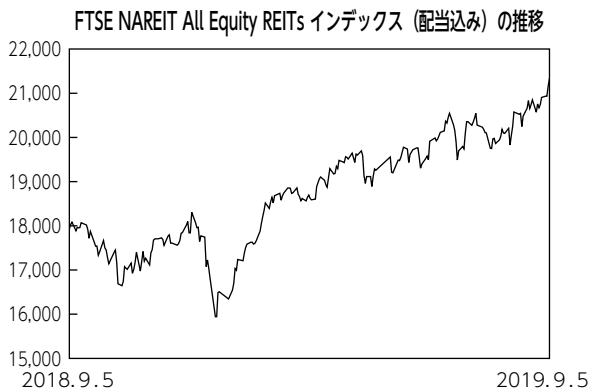
当期の米国REIT市場は大きく上昇しました。期初は各種経済指標が市場の予想を上回り、米国10年国債利回りが上昇したことから米国REIT市場は下落して始まりました。2018年10月にIMF（国際通貨基金）が世界経済の成長予測を下方修正すると、米国10年国債利回りが落ち着いた動きとなったことで反発しました。11月下旬にパウエルFRB（米国連邦準備制度理事会）議長がハト派的発言を行うと上昇し、12月上旬には高値を更新しましたが、世界経済の減速懸念やFRBの利上げ姿勢などが嫌気され米国株式市場と共に年末にかけて急落する展開となりました。2019年1月にパウエルFRB議長が利上げの停止を示唆したことから過度な警戒感が後退したため、米国REIT市場は上昇基調に転じ再び高値を更新しました。その後もFRBによる金融緩和期待から米国10年国債利回りが低下し堅調に推移しました。5月にトランプ政権が対中追加関税（第3弾）を表明したことなどで米中貿易摩擦の悪化が懸念され上値の重い展開もあったものの、FRBの金融緩和期待などから米国10年国債利回りが低下し、企業業績に安定感のある米国REITに資金が流入したことで上昇基調を辿り、第6期

末時点で最高値を更新して取引を終えました。

当期のFTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（配当込み）は+19.04%となり、S & P 500 指数（配当込み）の+3.50%、ラッセル2000指数（配当込み）の△13.11%を上回る動きとなりました。インフラストラクチャーREITや産業施設REITが大きく上昇した一方、森林REITなどが下落しました。

● 外国為替市場

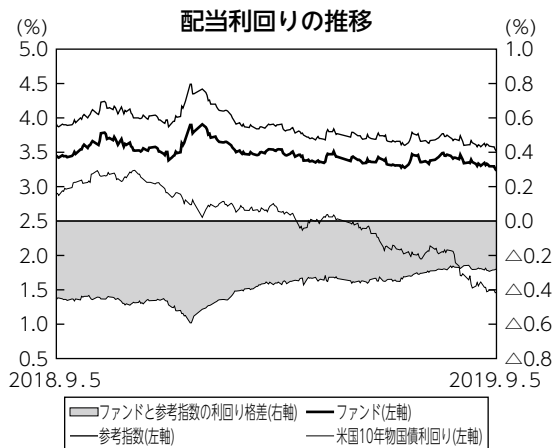
第6期首に111円台半ばで推移していた米ドル円相場は、好調な米国経済を受けて米国10年国債利回りが上昇したため、2018年10月上旬に114円台半ばに米ドル高円安が進みました。その後は、世界経済の成長鈍化懸念などから投資家のリスク回避の動きが強まると上値は抑えられ、概ね横ばいで推移しました。12月に株式市場の急落を受けて安全資産の円が選好され、2019年1月上旬には108円割れまで円が急騰しました。その後、株式市場に落ち着きが戻ると、米ドル高円安の動きとなり、4月下旬には112円付近まで米ドル高円安となりました。5月にトランプ政権が対中追加関税を表明すると、リスク回避の動きから米ドル安円高が進みました。6月上旬にはFRBの政策金利引き下げ期待から米ドル安が一段と進み、108円割れの動きとなりました。7月には米中貿易交渉の進展期待などから反発する動きも見られたものの、8月上旬にトランプ政権が対中追加関税（第4弾）の発動を表明すると一時105円割れまで米ドル安円高が進みました。期末にかけてやや米ドルが持ち直したことで第6期末時点では106円台半ばの動きとなりました。



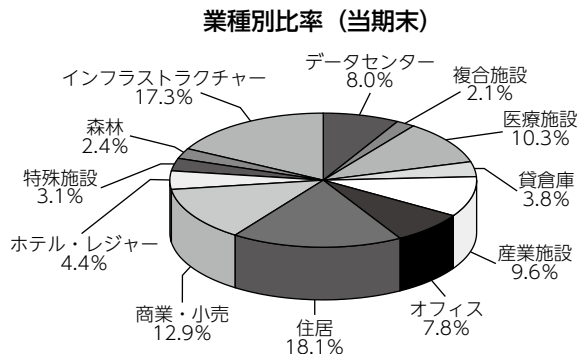
ポートフォリオについて

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、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。当期は、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、オフィス REIT の組み入れを引き下げました。

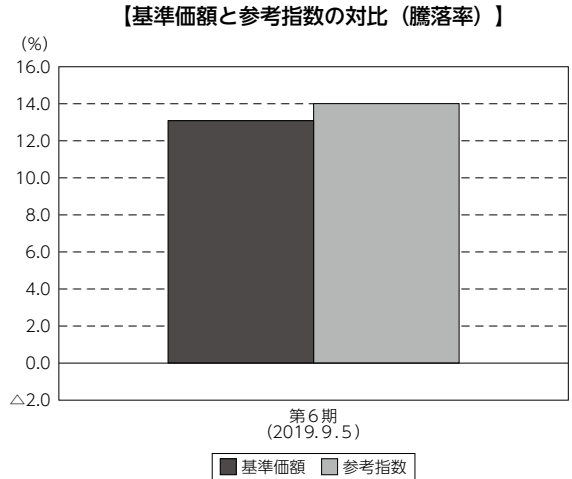


※参考指数は、FTSE NAREIT All Equity REITs インデックス（配当込み）。



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。



今後の運用方針

米国経済は、昨年に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、経済指標などのデータなどを踏まえFRBは年内にも政策金利の再度引き下げを行うと見られています。米中貿易摩擦の動向次第で米国REITのパフォーマンスも影響を受けると見られますが、良好な不動産ファンダメンタルズを背景に相対的に安定した値動きが想定されます。

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、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嗜好しています。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	当 期		項 目 の 概 要
	(2018年9月6日 ～2019年9月5日)		
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (投資信託証券)	円 4 (4)	% 0.023 (0.023)	(a) 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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (投資信託証券)	0 (0)	0.001 (0.001)	(b) 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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	36 (18) (18)	0.212 (0.104) (0.108)	(c) 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、外国での資産の保管等に要する費用 その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合 計	40	0.236	
期中の平均基準価額は、17,028円です。			

※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。

※金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

※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9月5日)

投資信託証券

銘	柄	買 付		売 付	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
外 国	アメリカ	千□	千米ドル	千□	千米ドル
	AMERICAN ASSETS TRUST INC	6	292	0.696	29
	RLJ LODGING TRUST	20	360	11	220
	RETAIL OPPORTUNITY INVESTMENTS CORP	16	279	2	53
	STAG INDUSTRIAL INC	14	381	0.122	3
	AMERICAN TOWER CORPORATION	8	1,818	9	1,536
	CYRUSONE INC	7	431	6	403
	TAUBMAN CENTERS INC-J *	—	—	2	50
	REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC	11	441	0.105	4
	PHYSICIANS REALTY TRUST	0.494	8	8	149
	AMERICAN HOMES 4 RENT-A	26	633	12	261
	DIGITAL REALTY TRUST INC-G *	—	—	0.5	12
WELLTOWER INC-I *	—	—	1	121	

	銘 柄	買 付		売 付	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
外	アメリカ	千口	千米ドル	千口	千米ドル
	LASALLE HOTEL PROPERTIES-I *	(△ 0.9)	(△ 22)	-	-
	PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-C *	1	35	-	-
	TAUBMAN CENTERS INC-K *	0.9	23	2	55
	SITE CENTERS CORP-J *	-	-	0.4	9
	EMPIRE STATE REALTY TRUST INC	13	193	-	-
	QTS REALTY TRUST INC-CL A	8	351	2	129
	COLUMBIA PROPERTY TRUST INC	-	-	4	100
	CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORPORATION	17	2,234	10	1,177
	BOSTON PROPERTIES INC	3	522	1	169
	SL GREEN REALTY CORPORATION	1	142	6	579
	HIGHWOODS PROPERTIES INC	9	407	7	312
	ALEXANDRIA REAL ESTATE	3	543	1	191
	KILROY REALTY CORP	0.707	48	6	481
	CORPORATE OFFICE PROPERTIES	8	236	15	426
	PROLOGIS INC	11	871	6	465
	EASTGROUP PROPERTIES	0.968	112	1	127
	DUKE REALTY CORP	1	47	11	341
	LIBERTY PROPERTY TRUST	3	154	3	135
	WEINGARTEN REALTY INVESTORS	16	453	6	174
	REGENCY CENTERS CORPORATION	7	510	1	65
	FEDERAL REALTY INVESTMENT	1	222	1	204
	SIMON PROPERTY GROUP	3	543	4	806
	THE MACERICH COMPANY	8	361	1	70
	TAUBMAN CENTERS INC	-	-	1	69
	REALTY INCOME CORP	9	621	6	460
	NATIONAL RETAIL PROPERTIES INC	7	370	7	421
AGREE REALTY CORPORATION	10	697	0.014	0.93592	
EQUITY RESIDENTIAL	3	254	7	549	
AVALONBAY COMMUNITIES INC	5	1,192	2	512	
CAMDEN PROPERTY TRUST	0.279	29	1	144	
ESSEX PROPERTY TRUST INC	1	359	0.572	147	
MID-AMERICA APARTMENT COMMUNITIES INC	7	754	6	684	
SUN COMMUNITIES INC	3	492	1	116	

	銘柄	買付		売付	
		□ 数	金額	□ 数	金額
外	アメリカ	千口	千米ドル	千口	千米ドル
	PARAMOUNT GROUP INC	-	-	2	37
	APPLE HOSPITALITY REIT INC	-	-	3	52
	FOUR CORNERS PROPERTY TRUST INC	6	193	-	-
	PUBLIC STORAGE-B *	1	42	-	-
	FOREST CITY REALTY TRUST- A	-	-	4	111
	SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC-E *	0.9	24	0.7	17
	AMERICAN HOMES 4 RENT-D *	2	55	1	34
	LASALLE HOTEL PROPERTIES-J *	(△ 1)	(△ 46)	-	-
	PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-D *	1	28	1	22
	AMERICAN HOMES 4 RENT-E *	2	74	2	46
	PUBLIC STORAGE-D *	2	41	-	-
	REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC-A *	1	35	0.65	14
	PARK HOTELS & RESORTS INC	7	229	4	123
	SBA COMMUNICATIONS CORP	5	1,005	5	1,214
	INVITATION HOMES INC	14	361	6	145
	CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORP-A *	-	-	0.095	99
	DIGITAL REALTY TRUST INC-J *	2	42	-	-
	DIGITAL REALTY TRUST-C *	2	59	3	78
	REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC-B *	1	24	0.711	16
VORNADO REALTY TRUST-M *	3	90	2	40	
AMERICOLD REALTY TRUST	12	375	0.103	3	
VICI PROPERTIES INC	31	668	1	34	
BROOKFIELD PROPERTY REIT INC-A *	-	-	1	42	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-E *	(0.7 0.9)	(17 22)	-	-	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-F *	(1)	(46)	-	-	
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	17	337	-	-	
PUBLIC STORAGE-H *	1	46	-	-	
	小計	619 (0.658)	31,479 (24)	374	19,684

※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。

※単位未満は、小数表示を除き切り捨て。

※ () 内は、増資割当、権利割当等による増減分で上段の数字に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

(2019年9月5日現在)

外国投資信託証券

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		比 率
	□ 数	□ 数	評 価 額		
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(アメリカ)	□	□	千米ドル	千円	%
AMERICAN ASSETS TRUST INC	—	6,202	294	31,377	0.5
RLJ LODGING TRUST	15,241	24,015	393	41,861	0.7
RETAIL OPPORTUNITY INVESTMENTS CORP	30,212	43,270	769	81,873	1.4
STAG INDUSTRIAL INC	—	14,097	413	43,985	0.7
AMERICAN TOWER CORPORATION	19,793	18,874	4,549	484,206	8.2
CYRUSONE INC	8,932	10,153	756	80,495	1.4
TAUBMAN CENTERS INC-J *	2,000	—	—	—	—
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC	—	11,401	505	53,809	0.9
PHYSICIANS REALTY TRUST	9,831	1,609	28	2,987	0.1
AMERICAN HOMES 4 RENT-A	18,600	31,864	815	86,740	1.5
DIGITAL REALTY TRUST INC-G *	500	—	—	—	—
WELLTOWER INC-I *	1,900	—	—	—	—
LASALLE HOTEL PROPERTIES-I *	900	—	—	—	—
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-C *	790	2,190	56	6,013	0.1
TAUBMAN CENTERS INC-K *	1,300	—	—	—	—
SITE CENTERS CORP-J *	400	—	—	—	—
EMPIRE STATE REALTY TRUST INC	10,947	24,396	339	36,087	0.6
QTS REALTY TRUST INC-CL A	3,278	8,500	424	45,128	0.8
COLUMBIA PROPERTY TRUST INC	4,392	—	—	—	—
CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORPORATION	23,334	29,887	4,455	474,128	8.1
BOSTON PROPERTIES INC	8,189	10,804	1,401	149,147	2.5
SL GREEN REALTY CORPORATION	4,713	—	—	—	—
HIGHWOODS PROPERTIES INC	—	2,195	96	10,219	0.2
ALEXANDRIA REAL ESTATE	5,893	8,170	1,246	132,669	2.3
KILROY REALTY CORP	5,706	—	—	—	—
CORPORATE OFFICE PROPERTIES	7,042	—	—	—	—
PROLOGIS INC	23,104	28,627	2,443	260,078	4.4
EASTGROUP PROPERTIES	2,731	2,387	301	32,083	0.5
DUKE REALTY CORP	9,593	—	—	—	—
LIBERTY PROPERTY TRUST	9,498	9,637	507	54,006	0.9
WEINGARTEN REALTY INVESTORS	—	9,551	260	27,748	0.5

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		
	□ 数	□ 数	評 価 額		比 率
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
	□	□	千米ドル	千円	%
REGENCY CENTERS CORPORATION	3,920	10,619	705	75,127	1.3
FEDERAL REALTY INVESTMENT	4,602	4,667	620	66,056	1.1
SIMON PROPERTY GROUP	10,462	9,260	1,390	147,965	2.5
THE MACERICH COMPANY	6,460	14,012	404	43,094	0.7
TAUBMAN CENTERS INC	1,255	—	—	—	—
REALTY INCOME CORP	8,153	11,100	849	90,354	1.5
NATIONAL RETAIL PROPERTIES INC	10,072	9,427	543	57,865	1.0
AGREE REALTY CORPORATION	—	10,786	819	87,236	1.5
EQUITY RESIDENTIAL	14,352	10,244	883	94,070	1.6
AVALONBAY COMMUNITIES INC	7,978	11,077	2,394	254,812	4.3
CAMDEN PROPERTY TRUST	1,580	279	30	3,264	0.1
ESSEX PROPERTY TRUST INC	2,359	3,009	979	104,202	1.8
MID-AMERICA APARTMENT COMMUNITIES INC	8,035	8,713	1,120	119,196	2.0
SUN COMMUNITIES INC	4,532	7,339	1,105	117,691	2.0
VORNADO REALTY TRUST	—	12,036	740	78,799	1.3
COUSINS PROPERTIES INC	27,424	—	—	—	—
WASHINGTON REAL ESTATE INV	15,391	—	—	—	—
HOST HOTELS & RESORTS	5,872	—	—	—	—
LASALLE HOTEL PROPERTIES	4,478	—	—	—	—
PUBLIC STORAGE	6,023	5,814	1,535	163,386	2.8
HCP INC	12,481	32,330	1,163	123,825	2.1
VENTAS INC	8,244	21,838	1,638	174,346	3.0
WELLTOWER INC	6,684	13,510	1,249	132,932	2.3
HEALTHCARE REALTY TRUST INC	20,385	27,970	945	100,637	1.7
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS INC	—	6,386	265	28,237	0.5
RAYONIER INC	9,066	9,513	255	27,192	0.5
EPR PROPERTIES	—	4,629	365	38,936	0.7
AMERICAN CAMPUS COMMUNITIES	7,577	—	—	—	—
EXTRA SPACE STORAGE INC	6,987	2,537	313	33,348	0.6
DIGITAL REALTY TRUST INC	3,671	6,872	868	92,475	1.6
SUNSTONE HOTEL INVESTORS	43,989	42,618	564	60,048	1.0
POTLATCHDELTIC CORP	6,861	3,149	120	12,788	0.2
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES INC	4,266	8,105	1,116	118,848	2.0
NATIONAL HEALTH INVESTORS INC	3,342	—	—	—	—
TERRENO REALTY CORP	—	9,476	483	51,440	0.9
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	4,802	25,485	690	73,471	1.3
HUDSON PACIFIC PROPERTIES INC	17,176	32,680	1,116	118,767	2.0
WEYERHAEUSER COMPANY	33,632	33,491	891	94,876	1.6
CARETRUST REIT INC	—	10,264	247	26,324	0.4
GAMING AND LEISURE PROPERTIES INC	—	6,309	248	26,473	0.5
PUBLIC STORAGE-W *	—	1,900	48	5,139	0.1

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		比 率	
	□ 数	□ 数	評 価 額			
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額		
	□ 数	□ 数	千米ドル	千円	%	
PUBLIC STORAGE-V *	3,600	—	—	—	—	
PUBLIC STORAGE-U *	1,800	—	—	—	—	
DIGITAL REALTY TRUST INC-H *	2,500	—	—	—	—	
IRON MOUNTAIN INC	—	12,662	416	44,359	0.8	
URBAN EDGE PROPERTIES	782	—	—	—	—	
EQUINIX INC	4,163	3,857	2,154	229,238	3.9	
PARAMOUNT GROUP INC	2,584	—	—	—	—	
APPLE HOSPITALITY REIT INC	3,163	—	—	—	—	
FOUR CORNERS PROPERTY TRUST INC	—	6,709	195	20,855	0.4	
PUBLIC STORAGE-B *	—	1,900	49	5,315	0.1	
FOREST CITY REALTY TRUST- A	4,424	—	—	—	—	
SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC-E *	700	900	24	2,563	0.0	
AMERICAN HOMES 4 RENT-D *	3,625	4,225	116	12,364	0.2	
LASALLE HOTEL PROPERTIES-J *	1,865	—	—	—	—	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-D *	1,700	1,800	48	5,162	0.1	
AMERICAN HOMES 4 RENT-E *	2,062	2,900	79	8,486	0.1	
PUBLIC STORAGE-D *	—	2,000	52	5,544	0.1	
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC-A *	650	1,400	36	3,929	0.1	
PARK HOTELS & RESORTS INC	18,654	22,282	528	56,246	1.0	
SBA COMMUNICATIONS CORP	723	1,190	320	34,101	0.6	
INVITATION HOMES INC	30,551	37,980	1,102	117,374	2.0	
AMERICAN HOMES 4 RENT-F *	825	825	21	2,318	0.0	
CROWN CASTLE INTERNATIONAL CORP-A *	95	—	—	—	—	
DIGITAL REALTY TRUST INC-J *	—	2,100	54	5,752	0.1	
DIGITAL REALTY TRUST-C *	3,120	2,200	61	6,492	0.1	
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC-B *	711	1,000	26	2,814	0.0	
VORNADO REALTY TRUST-M *	2,000	3,700	95	10,182	0.2	
QTS REALTY TRUST INC-A *	438	438	11	1,274	0.0	
AMERICOLD REALTY TRUST	—	11,906	444	47,298	0.8	
VICI PROPERTIES INC	—	29,410	652	69,419	1.2	
BROOKFIELD PROPERTY REIT INC-A *	1,772	—	—	—	—	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-E *	—	1,600	40	4,353	0.1	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-F *	—	1,865	48	5,140	0.1	
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	—	17,823	407	43,416	0.7	
PUBLIC STORAGE-H *	—	1,800	50	5,361	0.1	
合 計	□ 数 ・ 金 額	653,437	899,745	53,817	5,727,253	
	銘 柄 数 < 比 率 >	83	79	—	< 97.5% >	

※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、当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、当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9月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	千円 5,727,253	% 96.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	218,403	3.7
投 資 信 託 財 産 総 額	5,945,656	100.0

※外貨建資産は、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9月5日における邦貨換算レートは1米ドル=106.42円です。

※外貨建資産の投資信託財産総額に対する比率は、98.6% (5,864,431千円) です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年9月5日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,945,656,991円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	198,057,205
投 資 証 券(評価額)	5,727,253,433
未 収 入 金	17,540,581
未 収 配 当 金	2,805,772
(B) 負 債	70,036,763
未 払 金	70,036,738
未 払 利 息	25
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	5,875,620,228
元 本	3,144,020,748
次 期 繰 越 損 益 金	2,731,599,480
(D) 受 益 権 総 口 数	3,144,020,748口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C/D)	18,688円

○損益の状況 (2018年9月6日～2019年9月5日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	128,681,609円
受 取 配 当 金	127,510,820
そ の 他 収 益 金	1,189,268
支 払 利 息	△ 18,479
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	430,010,738
売 買 益	858,678,670
売 買 損	△ 428,667,932
(C) 保 管 費 用 等	△ 8,645,753
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	550,046,594
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,633,014,586
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	905,535,848
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 356,997,548
(H) 計 (D+E+F+G)	2,731,599,480
次 期 繰 越 損 益 金(H)	2,731,599,480

・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す。

・解約差損益金とは、解約元本額と解約代金との差額で解約元本額を上(下)回って支払うため損(益)金として処理することになっております。

注記事項

・投資信託の期首元本額、期中追加設定元本額及び期中一部解約元本額

期首元本額	2,502,559,048円
期中追加設定元本額	1,180,464,152円
期中一部解約元本額	539,002,452円
期末元本の内訳	
新光 US-REIT オープン (年1回決算型)	3,144,020,748円
合 計	3,144,020,748円