

## 受益者の皆様へ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「欧州リート・オープン」は、このたび、第72期の決算を行いました。

当ファンドは、ヨーロッパリート・マザーファンドの受益証券への投資を通じて、ヨーロッパの不動産投資信託証券に投資し、安定した収益の確保と投資信託財産の成長を目指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。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

### 第72期末(2016年9月15日)

基準価額	8,703円
純資産総額	0.870275百万円
第67期～第72期	
騰落率	△14.2%
分配金(税引前)合計	0円

(注) 騰落率は分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、岡三アセットマネジメント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>  
ホームページのファンド情報から当ファンドのファンド名称を検索することにより、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。

# 欧州リート・オープン

追加型投信／海外／不動産投信

作成対象期間：2016年3月16日～2016年9月15日

## 交付運用報告書

第67期(決算日2016年4月15日) 第70期(決算日2016年7月15日)

第68期(決算日2016年5月16日) 第71期(決算日2016年8月15日)

第69期(決算日2016年6月15日) 第72期(決算日2016年9月15日)

 **岡三アセットマネジメント**

〒104-0028 東京都中央区八重洲2-8-1

お問い合わせは弊社カスタマーサービス部へ

フリーダイヤル ☎ 0120-048-214 (営業日の9:00～17:00)

[ホームページ]

<http://www.okasan-am.jp>

※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。  
※機種により本サービスをご利用いただけない場合があります。



## 運用経過

## 作成期間中の基準価額等の推移

(2016年3月16日～2016年9月15日)



第67期首：10,141円

第72期末：8,703円（既払分配金（税引前）：0円）

騰落率：△14.2%（分配金再投資ベース）

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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は、作成期首（2016年3月15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。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドの主要投資対象である「ヨーロッパリート・マザーファンド」における主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

## (主なプラス要因)

- ・フランスのジェシナや英国のセーフストア・ホールディングスなどが上昇したことがプラス寄与となりました。

## (主なマイナス要因)

- ・英国のグレイト・ポートランド・エステイツやオランダのベーロルドハファーなどが下落したことがマイナス寄与となりました。
- ・為替が対ユーロや対イギリスポンドで円高となったことがマイナスに寄与しました。

## 1万口当たりの費用明細

(2016年3月16日～2016年9月15日)

項目	第67期～第72期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 81	% 0.855	(a) 信託報酬 = 作成期間中の平均基準価額 × 信託報酬率
(投信会社)	(52)	(0.544)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(26)	(0.272)	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、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(4)	(0.038)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	30	0.315	(b) 売買委託手数料 = 作成期間中の売買委託手数料 ÷ 作成期間中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(投資信託証券)	(30)	(0.315)	
(c) 有価証券取引税	20	0.212	(c) 有価証券取引税 = 作成期間中の有価証券取引税 ÷ 作成期間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)	(20)	(0.212)	
(d) その他費用	12	0.126	(d) その他費用 = 作成期間中のその他費用 ÷ 作成期間中の平均受益権口数
(保管費用)	(12)	(0.123)	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)	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.001)	その他は、金融商品取引を行う為の識別番号取得費用等
合計	143	1.508	
作成期間中の平均基準価額は、9,507円です。			

(注) 作成期間中の費用（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。なお、当ファンドの信託報酬率は、作成期間中に引き下げを行いましたので、上記では当作成期末の信託報酬率を使用しています。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

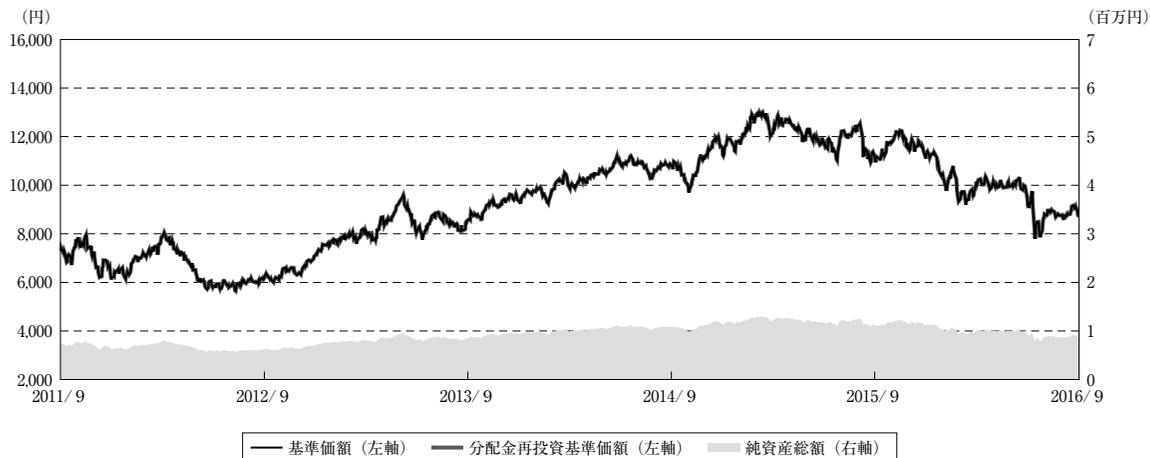
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(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）を作成期間中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2011年9月15日～2016年9月15日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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は、2011年9月15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。

	2011年9月15日 期初	2012年9月18日 決算日	2013年9月17日 決算日	2014年9月16日 決算日	2015年9月15日 決算日	2016年9月15日 決算日
基準価額 (円)	7,299	6,370	8,604	10,781	11,060	8,703
期間分配金合計(税引前) (円)	–	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	–	△12.7	35.1	25.3	2.6	△21.3
FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index騰落率 (%)	–	16.6	7.0	18.2	18.3	△1.2
純資産総額 (百万円)	0.729856	0.637043	0.860363	1	1	0.870275

- (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。ただし、単位未満の場合は小数で記載しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Indexは当ファンドの参考指数です。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する指数として記載しているものです。詳細につきましては、最終ページをご覧ください。

**投資環境**

(2016年3月16日～2016年9月15日)

ヨーロッパのリート市場は、英国の大手リートの好決算などを受けて、5月まで底堅い展開となりました。その後は、英国の欧州連合（EU）離脱を巡り方向感が定まらない中、一進一退の値動きとなりましたが、6月下旬に国民投票で英国のEU離脱が決定したことから、投資家のリスク回避姿勢が拡がり急落しました。7月以降は、英中央銀行が金融緩和を示唆したことなどから、景気の先行き不透明感が後退し、反発する展開となりました。しかし、9月に入ってから、欧州中央銀行（ECB）が資産買い入れ策の期間延長を見送ったことなどを受けて、追加金融緩和への期待が後退し、反落する動きとなりました。

**当ファンドのポートフォリオ**

(2016年3月16日～2016年9月15日)

**<欧州リート・オープン>**

「ヨーロッパリート・マザーファンド」の受益証券の組入比率は、概ね90%以上で推移させ、高位の組入れを維持しました。なお、実質組入比率につきましては、英国のEU離脱を巡る金融市場の混乱を勘案し、6月に80%未満まで引き下げました。その後は、欧州リート市場が反発する展開となったことから、資金動向などを踏まえながら、組入比率を引き上げ、8月以降は90%以上の水準を維持しました。また、実質組入外貨建資産につきましては、運用の基本方針に則り為替ヘッジを行いませんでした。

## ○ヨーロッパリート・マザーファンド

リートの組入比率は、5月まで90%以上で推移させましたが、英国のEU離脱を巡る金融市場の混乱を勘案し、6月に80%未満まで引き下げました。その後は、欧州リート市場が反発する展開となったことから、組入比率を引き上げ、8月以降は90%以上の水準を維持しました。

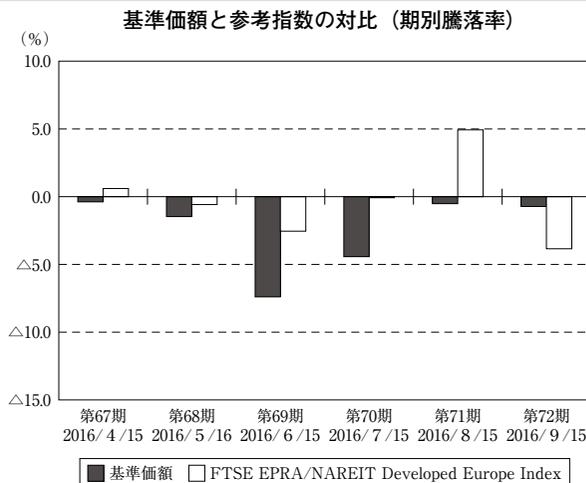
ヨーロッパ各国の経済動向や個別銘柄のバリュエーションに注目し、国別の投資比率や個別銘柄の組入比率を随時変更しました。

英国のイントゥ・プロパティーズやスペインのマーリン・プロパティーズSOCIIMIを全て売却した一方、英国のプライマリー・ヘルス・プロパティーズを新規に買い付けました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2016年3月16日～2016年9月15日)

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。右記のグラフは、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。

(注) 参考指数は、FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Indexです。

## 分配金

(2016年3月16日～2016年9月15日)

分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。当作成期間は、安定した収益の確保と投資信託財産の中長期的な成長を目指す観点から、分配を見送らせていただきました。なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

(単位：円、1万口当たり・税引前)

項目	第67期	第68期	第69期	第70期	第71期	第72期
	2016年3月16日～ 2016年4月15日	2016年4月16日～ 2016年5月16日	2016年5月17日～ 2016年6月15日	2016年6月16日～ 2016年7月15日	2016年7月16日～ 2016年8月15日	2016年8月16日～ 2016年9月15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	4,987	5,117	5,173	5,197	5,197	5,206

(注) 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

### (投資環境)

ヨーロッパのリート市場は、英国の先行きに対する過度な懸念は後退すると思われることに加え、リートの底堅い業績が相場を下支えするとみられ、堅調な展開になると予想します。英国では、ポンド安を受けた外国人訪問者数の増加が商業施設の店舗販売を下支える要因になると考えられ、安定的なテナント需要が続くと考えます。また、英中央銀行は追加利下げを示唆しており、リートの資金調達費用の低減が期待され、リートの業績に対する過度な警戒感の後退すると考えます。ユーロ圏では、オフィス需要は、堅調な内需を背景に回復が続くドイツのほか、企業の収益性の改善を背景に低迷していたフランスでも回復感が強まると考えます。一方、新規供給が少ないことから、需給改善を背景に賃料は底堅く推移するとみられ、オフィスビルに投資するリートの業績は底堅く推移すると予想します。

### (運用方針)

#### <欧州リート・オープン>

主要投資対象である「ヨーロッパリート・マザーファンド」の受益証券の組入比率は、概ね90%以上とする方針です。ただし、投資環境や資金動向等を勘案して、実質組入比率を引き下げることがあります。

#### ○ヨーロッパリート・マザーファンド

当ファンドの外貨建資産の運用指図に関する権限をドイチェ・オルタナティブ・アセット・マネジメント（イギリス）リミテッドに委託しており、ヨーロッパのリート等の運用は同社が行っています。同社では中長期的な見通しに基づき、各市場への投資配分及びセクターごとの投資比率を決定します。その上で個別銘柄のファンダメンタルズ分析に基づくボトムアップアプローチにより、銘柄の選択を行い、ポートフォリオを構築します。

## お知らせ

・金融商品取引業等に関する内閣府令等の改正に伴い信用リスクを適正に管理するために投資信託約款に所要の整備を行うべく、約款の変更を行いました。

また、ファンドが組入れているマザーファンドの運用指図に関する権限の委託先の運用委託報酬が引き下げとなり、これに伴いファンドの信託報酬率の引き下げを行うための約款の変更を行いました。

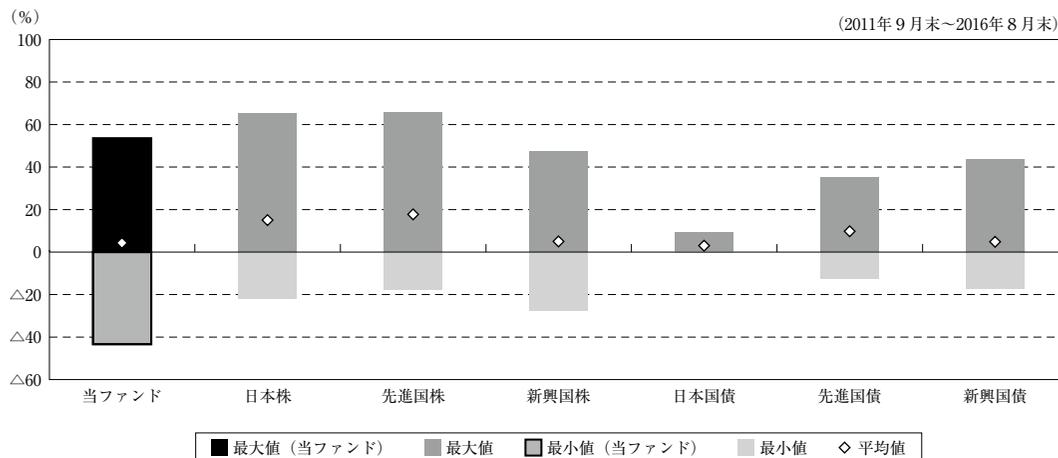
(実施日：2016年6月10日)

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／不動産投信	
信託期間	2010年9月22日から2020年9月15日までです。	
運用方針	ヨーロッパリート・マザーファンド（以下、「マザーファンド」といいます。）の受益証券への投資を通じて、ヨーロッパの不動産投資信託証券に投資し、安定した収益の確保と投資信託財産の成長を目指して運用を行います。 実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	
主要投資対象	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	ヨーロッパリート・マザーファンド	ヨーロッパの取引所および取引所に準ずる市場で取引されている不動産投資信託証券を主要投資対象とします。
運用方法	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とするファミリーファンド方式で運用を行います。また、不動産関連のETFに直接投資することもあります。
	ヨーロッパリート・マザーファンド	運用にあたっては、ドイチェ・オルタナティブ・アセット・マネジメント（イギリス）リミテッドに運用の指図にかかる権限の一部を委託します。
分配方針	毎月15日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき、収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の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。繰越分を含めた配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。 分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益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：%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	53.6	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△43.4	△22.0	△17.5	△27.4	0.5	△12.3	△17.4
平均値	4.3	15.0	17.7	5.0	2.9	9.7	4.8

(注) 全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) 2011年9月から2016年8月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均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：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI国債

先進国債：シティ世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド (円ベース)

※各指数についての説明は、最終ページの「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

(2016年9月15日現在)

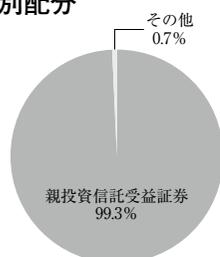
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第72期末
ヨーロッパリート・マザーファンド	99.3%
組入銘柄数	1銘柄

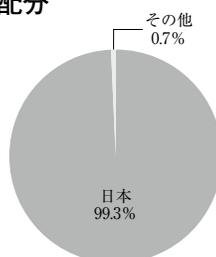
(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 組入全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。

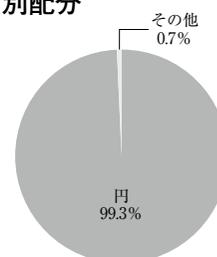
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては100%超となる場合があります。

(注) 国別配分につきましては発行国を表示しております。

## 純資産等

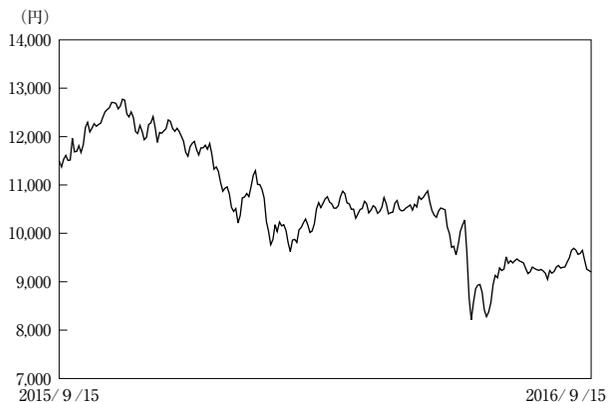
項目	第67期末	第68期末	第69期末	第70期末	第71期末	第72期末
	2016年4月15日	2016年5月16日	2016年6月15日	2016年7月15日	2016年8月15日	2016年9月15日
純資産総額	1,010,284円	995,463円	921,906円	881,090円	876,605円	870,275円
受益権総口数	1,000,000口	1,000,000口	1,000,000口	1,000,000口	1,000,000口	1,000,000口
1万口当たり基準価額	10,103円	9,955円	9,219円	8,811円	8,766円	8,703円

(注) 当作成期間(第67期~第72期)中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は0円です。

組入上位ファンドの概要

ヨーロッパリート・マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2015年9月16日～2016年9月15日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券)	54 (54)	0.506 (0.506)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	44 (44)	0.408 (0.408)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	17 (17) (0)	0.162 (0.161) (0.001)
合計	115	1.076
期中の平均基準価額は、10,779円です。		

- (注) 上記項目の概要につきましては、運用報告書(全体版)をご参照ください。
- (注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。
- (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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

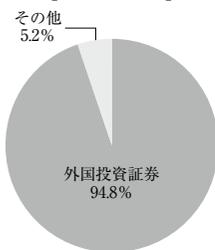
【組入上位10銘柄】

(2016年9月15日現在)

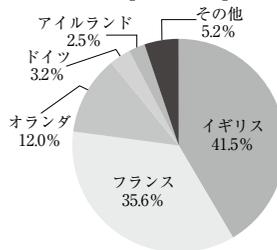
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
1	SEGRO PLC	投資証券	イギリスポンド	イギリス	9.0%
2	UNIBAIL-RODAMCO SE	投資証券	ユーロ	フランス	8.8%
3	WERELDHAVE NV	投資証券	ユーロ	オランダ	8.7%
4	KLEPIERRE	投資証券	ユーロ	フランス	8.6%
5	GECINA SA	投資証券	ユーロ	フランス	7.9%
6	BRITISH LAND CO PLC	投資証券	イギリスポンド	イギリス	7.8%
7	LAND SECURITIES GROUP PLC	投資証券	イギリスポンド	イギリス	7.0%
8	GREAT PORTLAND ESTATES PLC	投資証券	イギリスポンド	イギリス	6.4%
9	FONCIERE DES REGIONS	投資証券	ユーロ	フランス	5.4%
10	ICADE	投資証券	ユーロ	フランス	5.0%
組入銘柄数		19銘柄			

(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。  
 (注) 組入全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国を表示しております。

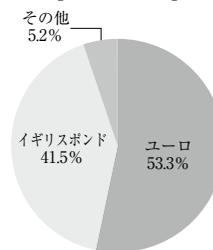
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては100%超となる場合があります。  
 (注) 国別配分につきましては、発行国を表示しております。

当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は、運用報告書（全体版）をご覧ください。

### ＜当ファンドの参考指数について＞

FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Indexは、FTSE Groupが算出する指数で、売買高の大きいヨーロッパの不動産関連証券によって構成されています。

### ＜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＞

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

#### ○東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

#### ○MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、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（配当込み、円ベース）は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

#### ○NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は、野村証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、野村証券株式会社に帰属します。

#### ○シティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

シティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は、Citigroup Index LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。

なお、シティ世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLCに帰属します。

#### ○JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド（円ベース）

JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド（円ベース）は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。