

## 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、「北米リート・セレクトファンド Dコース（定率目標分配型／為替ヘッジなし）（愛称 ほくと星）」は、このたび、第3期の決算を行いました。

当ファンドは、北米リート・マザーファンドを通じて、米国およびカナダ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（リート）に投資を行い、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3期末(2018年11月15日)

基準価額	10,229円
純資産総額	623百万円
第1期～第3期	
騰落率	4.3%
分配金(税引前)合計	200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。

## 北米リート・セレクトファンド Dコース (定率目標分配型／為替ヘッジなし) (愛称 ほくと星)

追加型投信／海外／不動産投信

作成対象期間：2018年6月20日～2018年11月15日

## 交付運用報告書

第1期(決算日 2018年7月17日)

第2期(決算日 2018年9月18日)

第3期(決算日 2018年11月15日)

 **岡三アセットマネジメント**  
〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

お問い合わせは弊社クライアント・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]

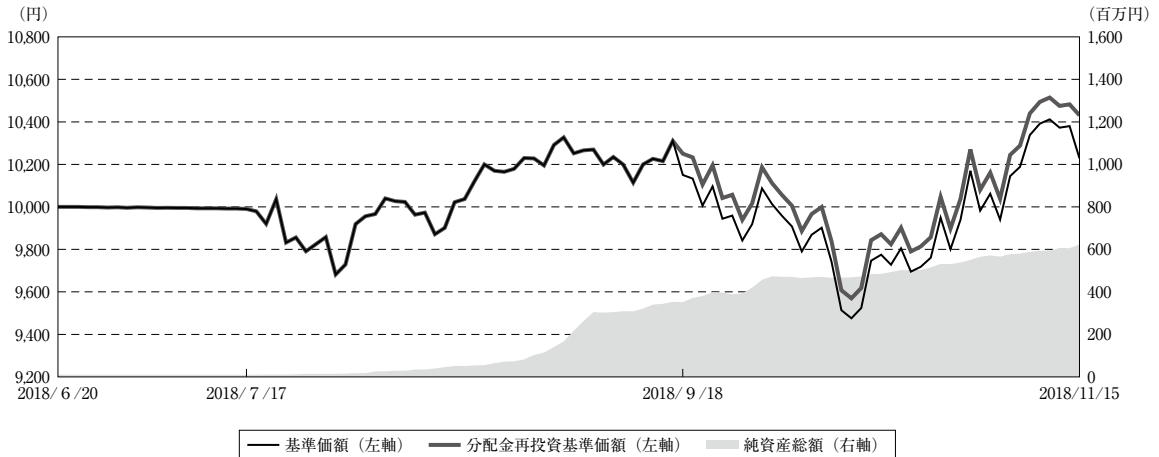
<https://www.okasan-am.jp>

※アクセスにかかる通信料はお客様の負担となります。

## 運用経過

### 作成期間中の基準価額等の推移

（2018年6月20日～2018年11月15日）



設定日：10,000円

第3期末：10,229円（既払分配金（税引前）：200円）

騰落率：4.3%（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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、設定日（2018年6月20日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しております。（以下同じ。）

### ○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「北米リート・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）

- ・米国のウェルタワーやサイモン・プロパティー・グループなどが上昇したことがプラスに寄与しました。
- ・為替が対米ドルや対カナダドルで円安となったことがプラスに寄与しました。

#### （主なマイナス要因）

- ・米国のメイスリッチやトープマン・センターズなどが下落したことがマイナスに影響しました。

## 1 万口当たりの費用明細

（2018年6月20日～2018年11月15日）

項目	第1期～第3期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 66	% 0.661	(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）	(36)	(0.362)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(29)	(0.287)	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）	(1)	(0.013)	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	8	0.083	(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）	(8)	(0.083)	
(c) 有価証券取引税	0	0.001	(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）	(0)	(0.001)	
(d) その他費用	5	0.047	(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）	(4)	(0.041)	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）	(1)	(0.005)	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)	(0.000)	その他は、金銭信託支払手数料等
合計	79	0.792	
作成期間中の平均基準価額は、10,013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。

(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

（2013年11月15日～2018年11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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、設定日（2018年6月20日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

		2018年6月20日 設定日	2018年11月15日 決算日
基準価額	(円)	10,000	10,229
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	200
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	4.3
GPR High Income REIT Americas Index(円換算後)騰落率	(%)	—	10.5
純資産総額	(百万円)	10	623

- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。  
ただし、設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2018年11月15日の騰落率は設定当初との比較です。
- (注) GPR High Income REIT Americas Index（円換算後）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。

## 投資環境

（2018年6月20日～2018年11月15日）

北米のリート市場は、良好な経済指標を背景に景気拡大が不動産需要に好影響を与えるとの見方が拡がり、上昇する展開となりました。しかし、9月に入ると、利上げ観測が強まり、長期金利が上昇したことなどをを受けて、リーートの資金調達環境の悪化が懸念され、反落する展開となりました。10月中旬以降は、主要リーートの2018年7－9月期決算が概ね堅調な内容となったことなどから、リーートの業績動向を評価する見方が拡がり、反発する展開となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（2018年6月20日～2018年11月15日）

### <北米リート・セレクトファンド Dコース（定率目標分配型／為替ヘッジなし）（愛称 ほくと星）>

2018年7月13日の約款変更以降<sup>(※)</sup>、「北米リート・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。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。

※ 設定時より「北米リート・ファンド（適格機関投資家専用）」および「マネーリクイディティ・マザーファンド」を投資対象としていましたが、2018年7月13日に約款変更を行い、当ファンドは「北米リート・マザーファンド」に投資対象を変更しました。約款変更前の主な投資対象である「北米リート・ファンド（適格機関投資家専用）」においても投資対象が「北米リート・マザーファンド」であるため、以下「北米リート・マザーファンド」の内容を記載致します。

### ○北米リート・マザーファンド

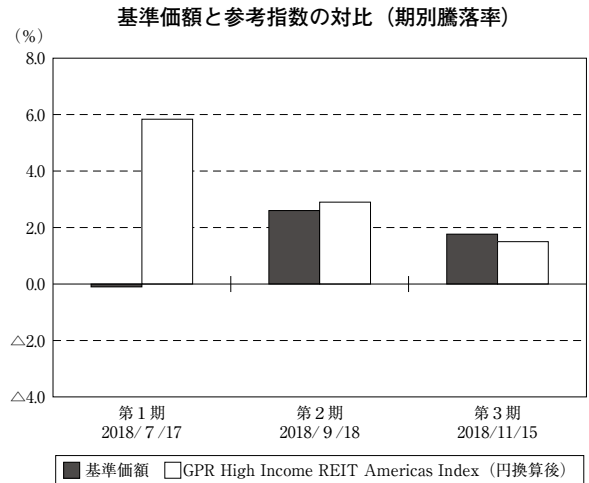
リーートの組入比率は、概ね90%以上を維持し、高位を保ちました。

北米の経済動向や市場規模および個別銘柄のバリュエーションに注目し、市場別の投資比率や個別銘柄の組入比率を設定しました。また、保有銘柄の入れ替えを行い、最適なポートフォリオの構築を目指しました。個別では米国のキューブスマートやMGMグロース・プロパティーズなどを全て売却した一方、米国のリアルティ・インカムやHCPなど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

（2018年6月20日～2018年11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、GPR High Income REIT Americas Index（円換算後）です。

## 分配金

（2018年6月20日～2018年11月15日）

当ファンドの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、下記の継続的な分配を目指しました。また当作成期につきましては、第2期の決算時から分配を開始しました。

その結果、第2期、第3期につきましては、それぞれ1万口当たり100円（税引前）、合計200円（税引前）の分配を行いました。

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1期	第2期	第3期
	2018年6月20日～ 2018年7月17日	2018年7月18日～ 2018年9月18日	2018年9月19日～ 2018年11月15日
当期分配金 （対基準価額比率）	— — %	100 0.976%	100 0.968%
当期の収益	—	13	57
当期の収益以外	—	86	42
翌期繰越分配対象額	7,145	7,061	7,113

（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。

（注）当ファンドは、第2期（2018年9月18日決算）より分配を行っております。

## 今後の運用方針

### （投資環境）

北米のリート市場は、長期金利上昇への警戒感が残るものの、リーートの業績拡大やバリュエーション面での割安感が相場を下支えする要因となり、底堅い展開になると予想します。金融当局は漸進的な利上げを継続する方針であり、長期金利上昇によるリーートの資金調達環境の悪化懸念が残ると思われます。一方、主要リーートの2018年7－9月期決算は、概ね市場予想を上回る堅調な内容となりました。景気拡大を背景に不動産需要は堅調なことから、業績拡大が続くと予想されます。また、バリュエーション面では、リートは実物不動産と比較して割安な水準にあり、リーートの保有資産を割安な価格で取得できることから、合併・買収（M&A）の動きが続くと見込まれ、相場の支援材料になると考えられます。

### （運用方針）

＜北米リート・セレクトファンド Dコース（定率目標分配型／為替ヘッジなし）（愛称 ほくと星）＞

主要投資対象である「北米リート・マザーファンド」の受益証券の組入れを高位に維持して運用する方針です。ただし、追加設定・解約の動向等によっては、組入比率が高位にならない場合があります。

#### ○北米リート・マザーファンド

外貨建資産の運用指図に関する権限をリーフ アメリカ エル エル シーに委託しており、北米のリート等の運用は同社が行っています。同社では四半期ごとに戦略投資委員会を開催し、長期的な見通しに基づき北米各国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

・投資対象の変更を行うため投資信託約款に所要の整備を行いました。（実施日：2018年7月13日）

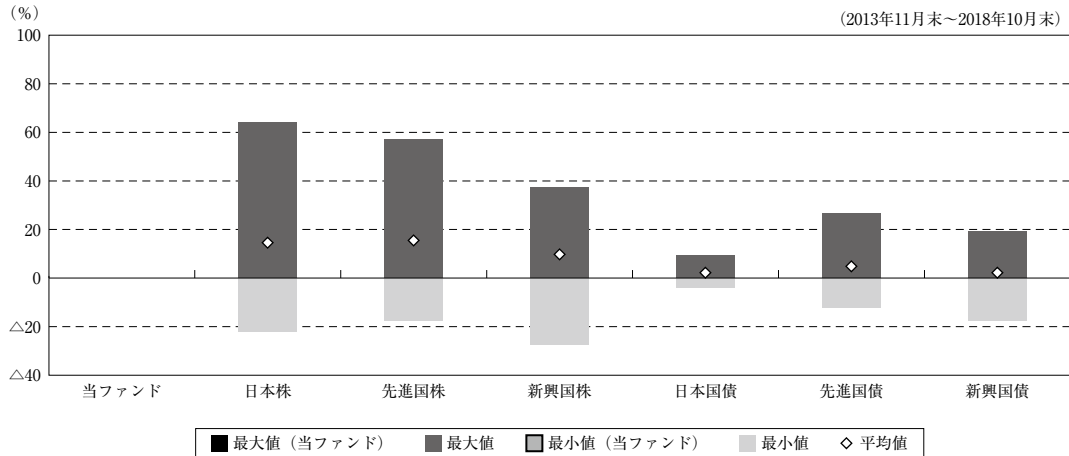
## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／不動産投信	
信託期間	2018年6月20日から原則として無期限です。	
運用方針	北米リート・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、米国およびカナダ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（リート）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。
	北米リート・マザーファンド	米国およびカナダ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。
	北米リート・マザーファンド	米国およびカナダ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に投資を行い、高水準の配当収入の獲得を目指すとともに中長期的な値上がり益を追求します。 運用にあたっては、リーフ アメリカ エル エル シーに外貨建資産の運用指図（外国為替予約取引の指図を除きます。）に関する権限を委託します。
目標分配率	定率目標分配型は、基準価額の上昇時には分配金額は多くなり、基準価額の下落時には分配金額は少なくなります。 <1万口当たり、税引前> <b>各期1.0%（年率6%）相当</b> ※上記は、ポートフォリオの利回りや、予想される分配原資等をもとに委託会社が設定した1万口当たりの当 面の目標分配率です。 1万口当たりの分配金は、決算日の前営業日の基準価額（1万口当たり、当初は1口＝1円）に目標分配率を 乗じた額に基づき、委託会社の判断により決定します。 計算期間中の基準価額の変動にかかわらず、上記の継続的な分配を目指します。このため、計算期間中の基準 価額の上昇分を上回る分配を行うことがあり、分配金には、一部または全部、元本の払戻しに相当する部分が 含まれる場合があります。また、定率で分配を行うことから、計算期間中の基準価額の上昇分を上回る分配が 続く場合には分配金の金額が小さくなっていきます。 各期中において上記の目標分配率の実現を目指すことを基本としますが、各期末において目標分配率通りの分 配が実現されることを保証するものではありません。また、当該分配額が当期の収益を表すものではありません 。市場環境等によって基準価額が大幅に下落した場合等には、上記の目標分配率に応じた分配額の実現が困 難となる場合があります。	
	年6回、1月、3月、5月、7月、9月および11月の各月の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。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益には、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、 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。	
分配方針	年6回、1月、3月、5月、7月、9月および11月の各月の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。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益には、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、 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。	



（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



	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	-	64.2	57.1	37.2	9.3	26.6	19.3
最小値	-	△22.0	△17.5	△27.4	△4.0	△12.3	△17.4
平均値	-	14.5	15.4	9.7	2.1	4.8	2.2

（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）2013年11月から2018年10月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。なお、当ファンドにつきましては、運用期間が1年未満であるため掲載しておりません。

（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。

《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：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：JPモルガン・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・ディバースィファイド（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

(2018年11月15日現在)

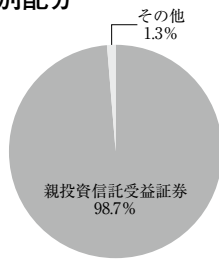
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第3期末
北米リート・マザーファンド	98.7%
組入銘柄数	1銘柄

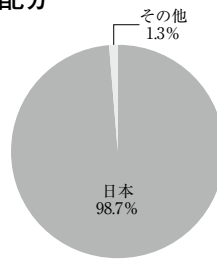
(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(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。

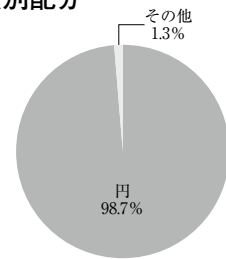
## ○資産別配分



## ○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

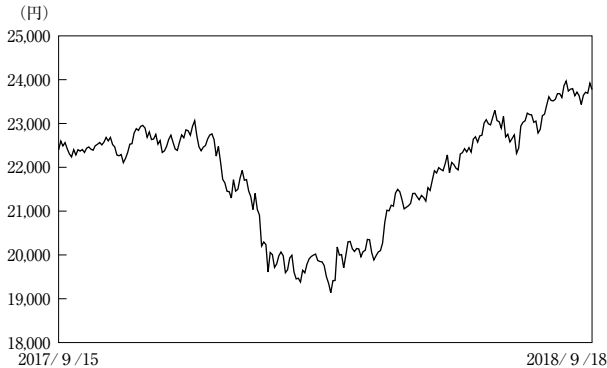
項目	第1期末	第2期末	第3期末
	2018年7月17日	2018年9月18日	2018年11月15日
純資産総額	9,989,754円	351,600,497円	623,172,091円
受益権総口数	10,000,000口	346,394,358口	609,224,220口
1万口当たり基準価額	9,990円	10,150円	10,229円

(注) 当初設定元本額は10,000,000円、当作成期間（第1期～第3期）中における追加設定元本額は609,324,318円、同解約元本額は10,100,098円です。

組入上位ファンドの概要

北米リート・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】

(2017年9月16日～2018年9月18日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券)	52 (52)	0.239 (0.239)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	1 (1)	0.004 (0.004)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	77 (20) (56)	0.353 (0.093) (0.259)
合計	130	0.596

期中の平均基準価額は、21,750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。

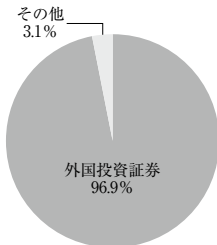
【組入上位10銘柄】

(2018年9月18日現在)

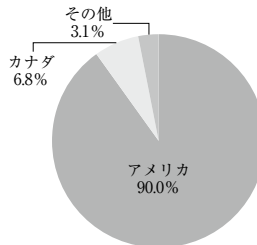
銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
1 WELLTOWER INC	投資証券	米ドル	アメリカ	8.8%
2 SIMON PROPERTY GROUP INC	投資証券	米ドル	アメリカ	8.8%
3 VENTAS INC	投資証券	米ドル	アメリカ	7.3%
4 REALTY INCOME CORP	投資証券	米ドル	アメリカ	6.9%
5 MACERICH CO/THE	投資証券	米ドル	アメリカ	5.7%
6 TAUBMAN CENTERS INC	投資証券	米ドル	アメリカ	4.6%
7 NATIONAL RETAIL PROPERTIES	投資証券	米ドル	アメリカ	4.0%
8 OMEGA HEALTHCARE INVESTORS	投資証券	米ドル	アメリカ	3.7%
9 STORE CAPITAL CORP	投資証券	米ドル	アメリカ	3.6%
10 PHYSICIANS REALTY TRUST	投資証券	米ドル	アメリカ	2.9%
組入銘柄数	41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。

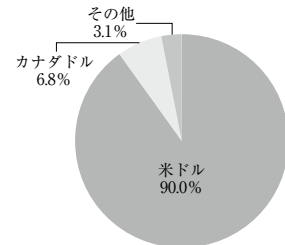
【資産別配分】



【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。

### <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、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA-BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

#### ○FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

#### ○JPモルガン・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）

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）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・ディバース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。