

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、「ワールド・リート・セレクション（米国）（愛称 十二絵巻）」は、このたび、第192期の決算を行いました。

当ファンドは、米国の不動産投資信託証券を実質的な主要投資対象とし、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192期末(2019年9月12日)

基準価額	2,122円
純資産総額	44,919百万円
第187期～第192期	
騰落率	7.2%
分配金(税引前)合計	120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。

ワールド・リート・セレクション(米国) (愛称 十二絵巻)

追加型投信／海外／不動産投信

作成対象期間：2019年3月13日～2019年9月12日

交付運用報告書

第187期(決算日2019年4月12日) 第190期(決算日2019年7月12日)

第188期(決算日2019年5月13日) 第191期(決算日2019年8月13日)

第189期(決算日2019年6月12日) 第192期(決算日2019年9月12日)



〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

お問い合わせは弊社営業部 セールスサポートグループへ
フリーダイヤル ☎ 0120-048-214 (営業日の9:00～17:00)

[ホームページ]

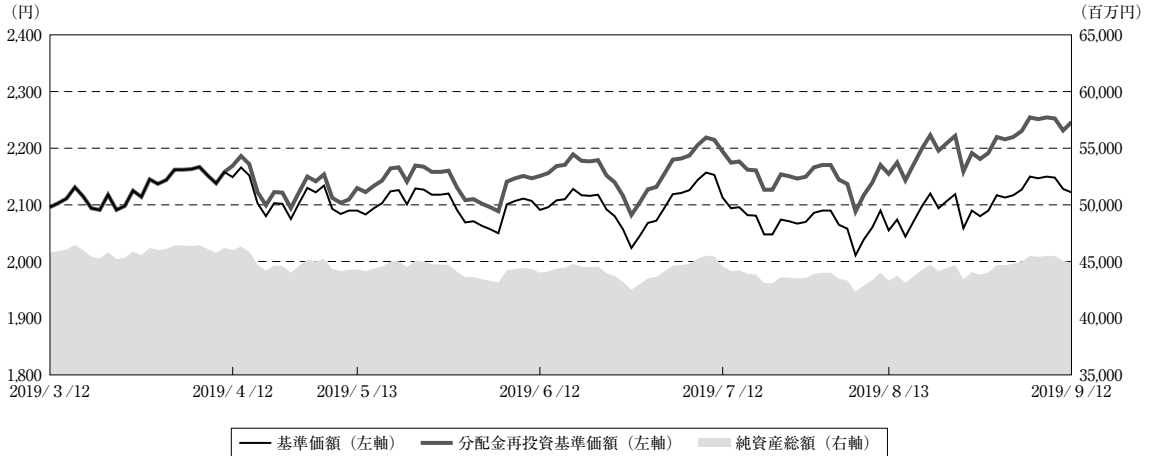
<https://www.okasan-am.jp>

※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

（2019年3月13日～2019年9月12日）



第187期首：2,096円

第192期末：2,122円（既払分配金（税引前）：120円）

騰落率：7.2%（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、作成期首（2019年3月12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「US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）

- ・データセンターセクターのエクイニクスや産業施設セクターのプロロジ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）

- ・小売りセクターのサイモン・プロパティー・グループや混合セクターのJBGスミス・プロパティーズなどが下落したことがマイナスに影響しました。
- ・為替市場において対米ドルで円高となったことから、為替要因はマイナスに影響しました。

1 万口当たりの費用明細

（2019年3月13日～2019年9月12日）

項目	第187期～第192期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 17	% 0.814	(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)	(10)	(0.489)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(6)	(0.271)	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)	(0.054)	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	1	0.039	(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)	(1)	(0.039)	
(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	1	0.027	(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)	(0)	(0.015)	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)	(0.003)	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)	(0.009)	その他は、配当株式に係る税金等
合計	19	0.881	
作成期間中の平均基準価額は、2,098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。

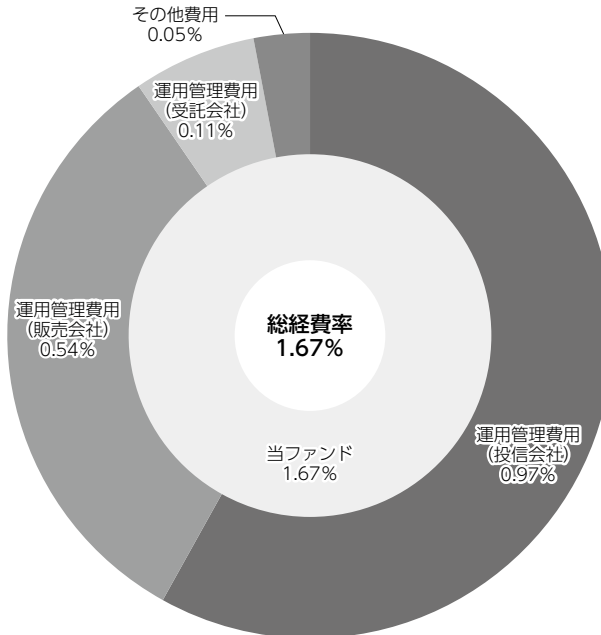
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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。

(参考情報)

○**総経費率**

作成期間中の運用・管理にかかった費用の総額（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除く。）を作成期間中の平均受益権口数に作成期間中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.67%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 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。

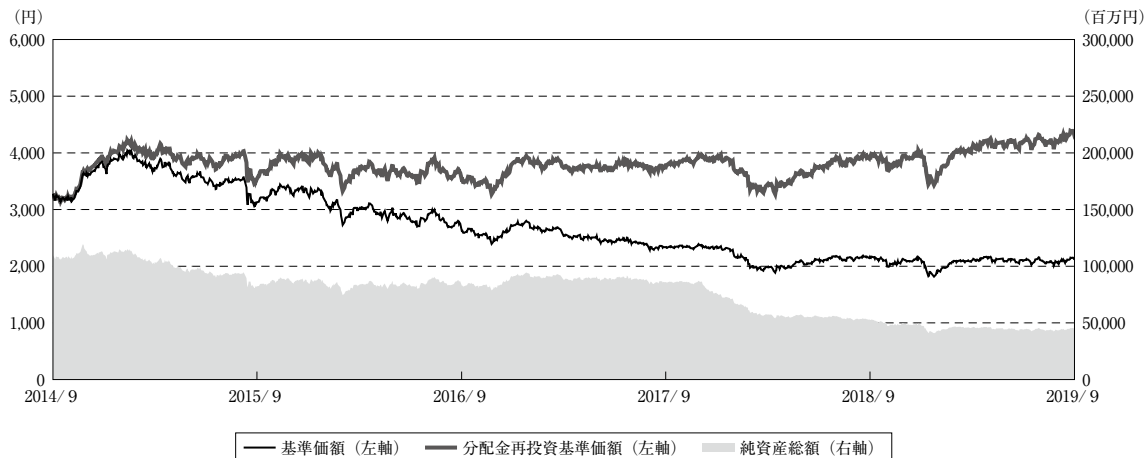
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 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は異なります。

最近5年間の基準価額等の推移

（2014年9月12日～2019年9月12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、2014年9月12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。

	2014年9月12日 期初	2015年9月14日 決算日	2016年9月12日 決算日	2017年9月12日 決算日	2018年9月12日 決算日	2019年9月12日 決算日
基準価額 (円)	3,278	3,136	2,623	2,340	2,148	2,122
期間分配金合計(税引前) (円)	－	480	480	480	260	240
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	－	9.4	△1.7	8.0	3.5	10.8
FTSE NAREIT Equity TR Index騰落率 (%)	－	0.3	21.9	6.8	3.6	16.7
純資産総額 (百万円)	109,713	82,550	82,824	85,981	52,580	44,919

- (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。
- (注) FTSE NAREIT Equity TR 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

（2019年3月13日～2019年9月12日）

米国のリート市場は、米中貿易摩擦の激化などを受けて、長期金利が低下基調となったことから、リートの利回り面での魅力が高まり、底堅い展開となりました。6月下旬に入ってから、複数のリートが公募増資を発表し、短期的な需給悪化が懸念される一方、企業業績の先行き不透明感が広がる中、リートの利回りや業績の安定性への評価が高まるなど、一進一退の展開となりました。7月下旬以降は、景気減速への懸念から利下げ観測が強まり、長期金利が一段と低下したことなどが好材料となり、上値を試す展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

（2019年3月13日～2019年9月12日）

<ワールド・リート・セレクション（米国）（愛称 十二絵巻）>

「US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。

○USリート・マザーファンド

リートの組入比率は、概ね90%以上を維持し、高位を保ちました。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。なお、組入外貨建資産はすべて米ドル建資産となっています。

個別銘柄の業績やバリュエーションに注目し、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。

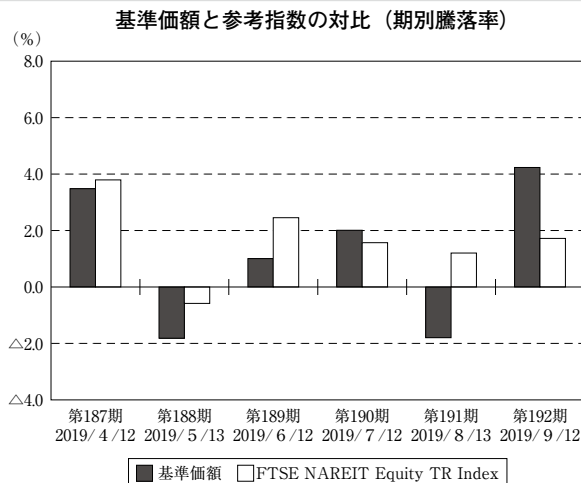
混合セクターのボルネード・リアルティ・トラストや住宅セクターのアメリカン・キャンパス・コミュニティーズなどを全口売却した一方、住宅セクターのインビテーション・ホームズやヘルスケアセクターのメディカル・プロパティーズ・トラストなどを新規に買い付けました。

セクターウェイトにつきましては、データセンターやヘルスケアセクターなどのウェイトを引き上げた一方、小売りや混合セクターなどのウェイトを引き下げました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2019年3月13日～2019年9月12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 NAREIT Equity TR Indexです。

分配金

（2019年3月13日～2019年9月12日）

当作成期間におきましては、主に配当等収益を原資として、第187期から第192期の決算期に、それぞれ1万口当たり20円（税引前）、合計120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187期	第188期	第189期	第190期	第191期	第192期
	2019年3月13日～ 2019年4月12日	2019年4月13日～ 2019年5月13日	2019年5月14日～ 2019年6月12日	2019年6月13日～ 2019年7月12日	2019年7月13日～ 2019年8月13日	2019年8月14日～ 2019年9月12日
当期分配金	20	20	20	20	20	20
（対基準価額比率）	0.922%	0.948%	0.947%	0.938%	0.964%	0.934%
当期の収益	10	0	2	8	-	3
当期の収益以外	9	19	17	11	20	16
翌期繰越分配対象額	484	465	447	436	416	400

（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）

米国のリート市場は、リーートの良好な事業環境やディフェンシブな特性が相場を下支えする要因となり、堅調な展開になると予想されます。底堅い雇用情勢を背景に個人消費の勢いが持続しているほか、金融、財政政策による景気の下支えが期待できることから、米国経済の拡大基調が続くと見込まれ、不動産需要は好調に推移すると考えられます。また、世界景気の減速懸念が根強い中、利下げ期待が金利上昇を抑える要因となり、低金利環境が継続することでリーートの資金調達コストが低減すると思われまます。こうした良好な事業環境に加え、リートは米国内に保有する不動産の比較的長期の契約に基づいた安定的な賃料が主な収入源であり、世界景気の影響を受けにくいことや、利回り面での魅力などが引き続き評価されると考えられます。

（運用方針）

<ワールド・リート・セレクション（米国）（愛称 十二絵巻）>

主要な投資対象である「US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、組入比率を引き下げる場合があります。

○US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、外貨建資産（米国リート等）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

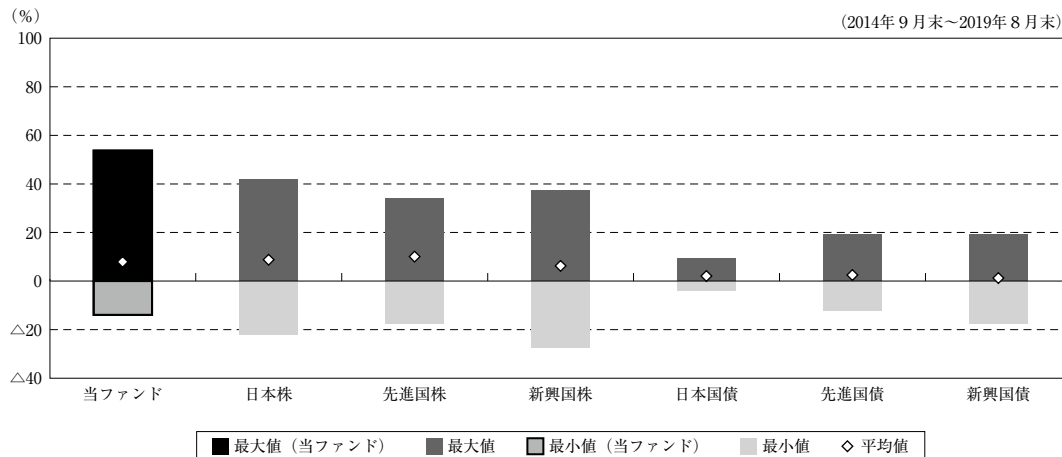
該当事項はございません。

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	2003年9月30日から原則として無期限です。	
運用方針	米国の不動産投資信託証券を実質的な主要投資対象とし、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。 原則として、外貨建資産（マザーファンドに属する外貨建資産のうち、ファンドの投資信託財産に属するとみなした部分を含みます。）の為替ヘッジは行いません。	
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。
	U S リート・マザーファンド	米国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。
	U S リート・マザーファンド	米国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原則として高位に組入れることにより、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。
分配方針	毎月12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利子・配当等収益および売買益（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利子・配当等収益には、マザーファンドの利子・配当等収益のうち、この信託に帰属すべき利子・配当等収益を含むものとします。 収益分配は、主として配当等収益等から行います。ただし、6月と12月の決算時の分配方針は、それぞれの決算日に売買益（評価益を含みます。）が存在するときは、配当等収益に売買益（評価益を含みます。）等を加えた額を分配対象収益として分配を行います。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	53.7	41.9	34.1	37.2	9.3	19.3	19.3
最小値	△13.9	△22.0	△17.5	△27.4	△4.0	△12.3	△17.4
平均値	7.9	8.8	10.1	6.3	2.1	2.5	1.3

（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）2014年9月から2019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：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

（2019年9月12日現在）

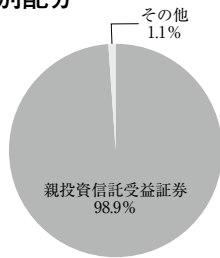
○組入上位ファンド

銘柄名	第192期末
U S リート・マザーファンド	98.9 %
組入銘柄数	1銘柄

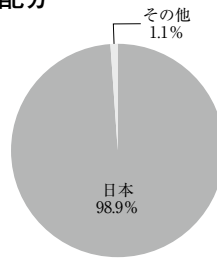
（注）比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

（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。

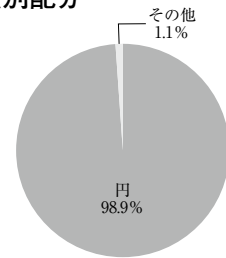
○資産別配分



○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。

（注）その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

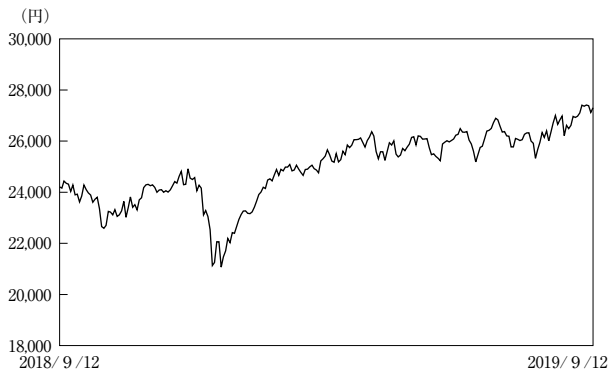
項目	第187期末	第188期末	第189期末	第190期末	第191期末	第192期末
	2019年4月12日	2019年5月13日	2019年6月12日	2019年7月12日	2019年8月13日	2019年9月12日
純資産総額	45,999,362,586円	44,301,323,849円	44,011,430,753円	44,582,811,625円	43,303,905,641円	44,919,007,395円
受益権総口数	214,037,106,983口	211,951,416,442口	210,451,184,349口	211,041,324,071口	210,761,152,242口	211,707,749,339口
1万口当たり基準価額	2,149円	2,090円	2,091円	2,113円	2,055円	2,122円

（注）当作成期間（第187期～第192期）中における追加設定元本額は13,710,201,213円、同解約元本額は20,467,928,237円です。

組入上位ファンドの概要

US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】

(2018年9月13日～2019年9月12日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券)	20 (20)	0.080 (0.080)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	1 (1)	0.002 (0.002)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	10 (8) (2)	0.040 (0.031) (0.009)
合計	31	0.122

期中の平均基準価額は、24,890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。

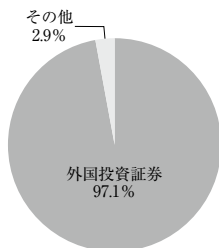
【組入上位10銘柄】

(2019年9月12日現在)

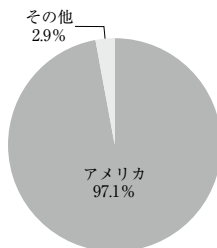
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	EQUINIX INC	投資証券	米ドル	アメリカ	7.5
2	PROLOGIS INC	投資証券	米ドル	アメリカ	6.7
3	WELLTOWER INC	投資証券	米ドル	アメリカ	5.9
4	EQUITY RESIDENTIAL	投資証券	米ドル	アメリカ	5.2
5	EXTRA SPACE STORAGE INC	投資証券	米ドル	アメリカ	4.6
6	INVITATION HOMES INC	投資証券	米ドル	アメリカ	4.0
7	ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	投資証券	米ドル	アメリカ	3.9
8	MID-AMERICA APARTMENT COMM	投資証券	米ドル	アメリカ	3.9
9	HCP INC	投資証券	米ドル	アメリカ	3.7
10	EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	投資証券	米ドル	アメリカ	3.4
	組入銘柄数			37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。

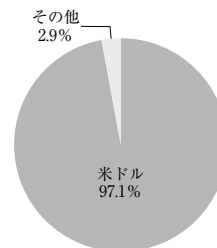
【資産別配分】



【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。
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

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 NAREIT Equity TR Indexは、FTSE Groupが発表する米国リートの代表的な指数です。配当を考慮したトータルリターン・ベースで、1971年12月31日を100として算出しています。

＜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。

○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。