

## 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 Fコース  
(資産成長型/為替ヘッジなし) (愛称 ほくと星)」  
は、このたび、第7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7期末(2021年11月15日)

基準価額	13,563円
純資産総額	243百万円
第7期	
騰落率	16.1%
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。

# 北米リート・セレクトファンド Fコース (資産成長型/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：2021年5月18日～2021年11月15日

## 交付運用報告書

第7期(決算日 2021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)

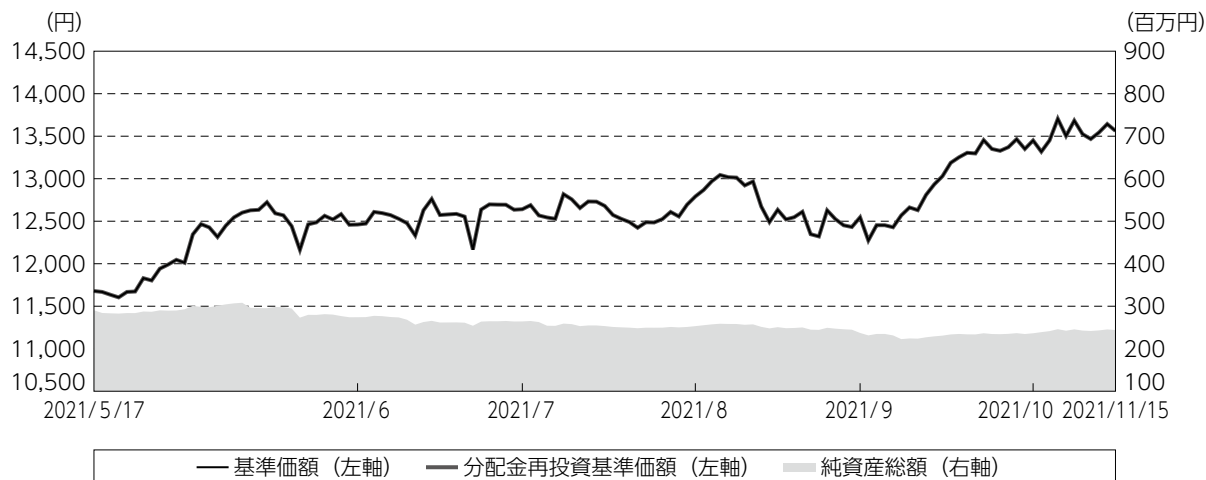
[ホームページ]  
<https://www.okasan-am.jp>

※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2021年5月18日～2021年11月15日)



期 首：11,679円

期 末：13,563円 (既払分配金 (税引前)：0円)

騰落率：16.1% (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、期首 (2021年5月17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「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)

- ・米国のサイモン・プロパティー・グループやウェルタワー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)

- ・米国のエンパイアステート・リアルティ・トラストやVICIプロパティーズ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

(2021年5月18日～2021年11月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	円 104 ( 57 ) ( 45 ) ( 2 )	% 0.823 ( 0.450 ) ( 0.357 ) ( 0.016 )	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 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 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 ( 投 資 信 託 証 券 )	4 ( 4 )	0.033 ( 0.033 )	(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 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
(c) 有 価 証 券 取 引 税 ( 投 資 信 託 証 券 )	0 ( 0 )	0.000 ( 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 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 ( 保 管 費 用 ) ( 監 査 費 用 ) ( そ の 他 )	4 ( 4 ) ( 1 ) ( 0 )	0.035 ( 0.028 ) ( 0.007 ) ( 0.000 )	(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 その他は、金融商品取引を行う為の識別番号取得費用等
合 計	112	0.891	
期中の平均基準価額は、12,655円です。			

(注) 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。

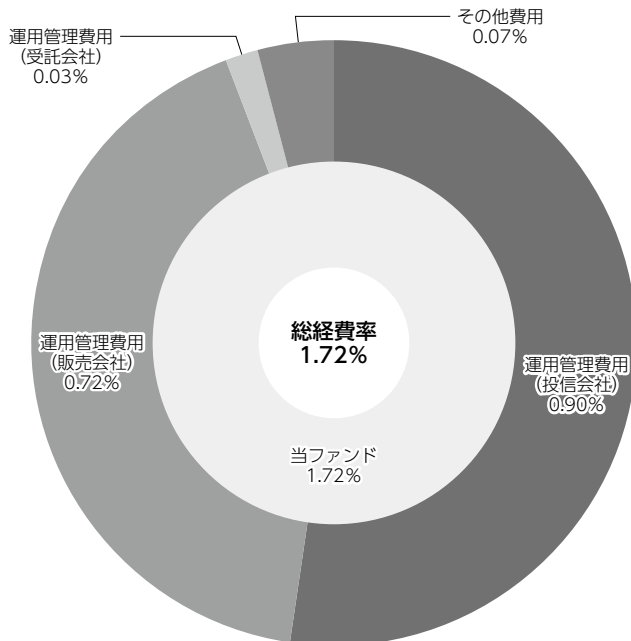
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まず。

(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。

（参考情報）

○総経費率

期中の運用・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1.72%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

(2016年11月15日～2021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	2019年11月15日 決算日	2020年11月16日 決算日	2021年11月15日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,363	11,258	9,352	13,563
期間分配金合計(税引前) (円)	—	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	3.6	8.6	△ 16.9	45.0
GPR High Income REIT Americas Index (円換算後)騰落率 (%)	—	10.5	7.1	△ 25.0	51.5
純資産総額 (百万円)	10	937	444	312	243

- (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

（2021年5月18日～2021年11月15日）

北米のリート市場は、新型コロナウイルス感染症に対するワクチンの接種が進展する中、経済活動の正常化によるリーートの事業環境改善への期待が高まり、2021年6月中旬にかけて上昇しました。その後は、米連邦準備制度理事会（FRB）が市場予想よりも早く2023年中に利上げを開始する見通しを示したことなどが嫌気され、上げ幅を縮小しました。6月下旬以降は、リーートの利回りに着目したとみられる買いが入ったほか、パウエルFRB議長が利上げを急がない姿勢を示したことなどが好感され、上値を試す展開となりました。しかし、9月中旬に入ると、同ウイルスの変異株（デルタ株）への感染拡大懸念が強まり、反落しました。10月に入ってから、同ウイルス感染症に対する経口治療薬の開発が進展したことや、主要リーートの2021年7-9月期決算発表が本格化する中、好決算が相次いだことなどが好材料となり、上昇基調を辿る展開となりました。11月中旬にかけては、短期的な高値警戒感から上値が抑えられました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（2021年5月18日～2021年11月15日）

### <北米リート・セレクトファンド Fコース（資産成長型／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。

#### ○北米リート・マザーファンド

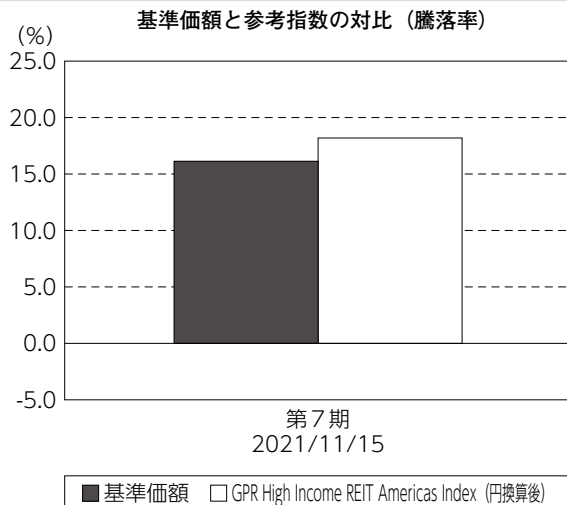
リーートの組入比率は、概ね90%以上を維持し、高位を保ちました。

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随時変更しました。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。個別では米国のベントスやSLグリーン・リアルティなどを全て売却した一方、米国のヘルスピーク・プロパティーズやスピリット・リアルティ・キャピタル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

（2021年5月18日～2021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

（2021年5月18日～2021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、複利効果による投資信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制しました。

その結果、当期につきましては、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7期
	2021年5月18日～ 2021年11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	10,754

（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）

北米のリート市場は、底堅い展開になると予想されます。新型コロナウイルスの感染再拡大や、インフレ圧力の高まり等を背景とした、長期金利の急上昇に対する警戒感は相場の変動性を高める要因になると想定されます。一方、新型コロナウイルスワクチンの普及や同ウイルス治療薬の開発進展による経済活動の正常化に加え、労働市場の回復等を背景に持続的な景気回復が見込まれ、リートの事業環境改善が続くと期待が相場を下支えする要因になると考えられます。また、米議会で可決されたインフラ投資法案は、中長期的なインフラ整備による利便性の向上等を通じてリートが投資する不動産価値の上昇に寄与すると期待されます。業績面では、主要リートの2021年7－9月期決算は概ね良好な内容となり、今後も不動産需要の回復が見込まれることから、業績回復が続くと考えられます。

### （運用方針）

＜北米リート・セレクトファンド Fコース（資産成長型／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

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およ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

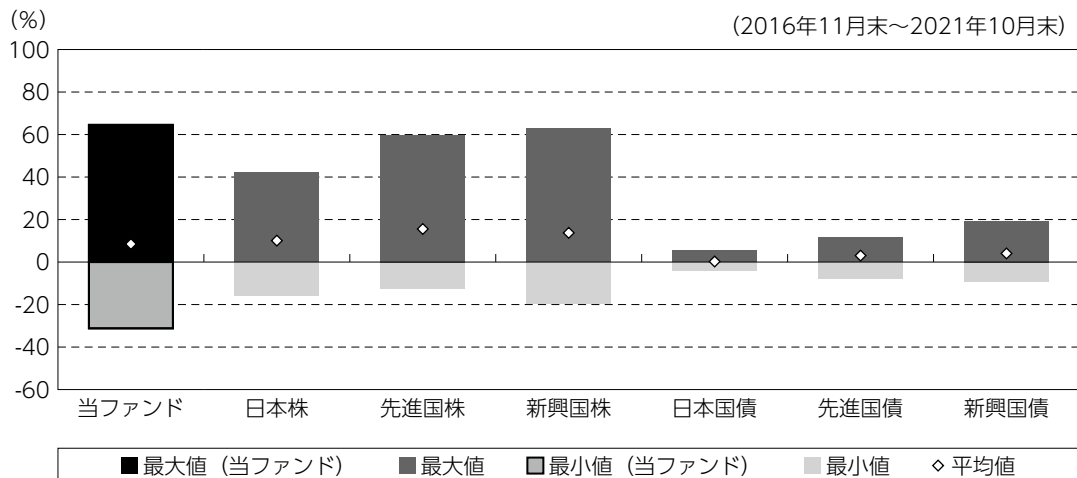
該当事項はございません。

## 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	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。
分配方針	年2回、5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。 資産成長型は、複利効果による投資信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制します。ただし、基準価額水準や市況動向等によって変更する場合があります。	

### （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	64.5	42.1	59.8	62.7	5.4	11.4	19.3
最小値	△ 31.2	△ 16.0	△ 12.4	△ 19.4	△ 4.0	△ 7.9	△ 9.4
平均値	8.5	10.1	15.6	13.7	0.2	3.0	4.1

(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) 2016年11月から2021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、2019年6月以降の年間騰落率を用いています。

(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

(2021年11月15日現在)

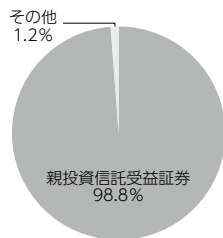
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第7期末
北米リート・マザーファンド	98.8%
組入銘柄数	1銘柄

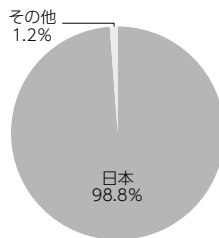
(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(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。

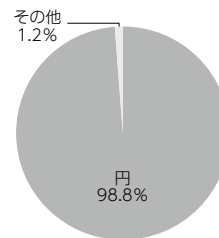
## ○資産別配分



## ○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

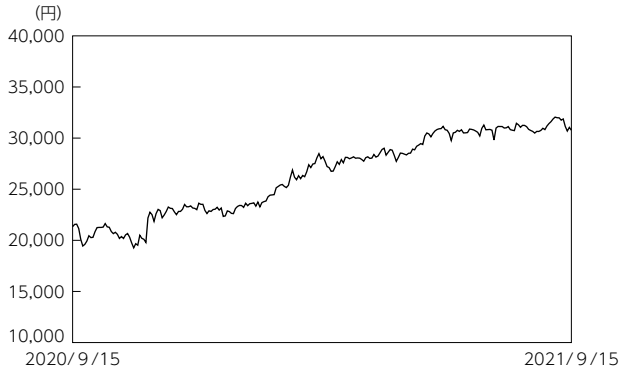
項目	第7期末
	2021年11月15日
純資産総額	243,960,797円
受益権総口数	179,872,347口
1万口当たり基準価額	13,563円

(注) 期中における追加設定元本額は28,572,549円、同解約元本額は97,348,525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】

(2020年9月16日～2021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)	22 (22)	0.084 (0.084)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	0 (0)	0.001 (0.001)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	18 (13) (5)	0.069 (0.050) (0.019)
合 計	40	0.154

期中の平均基準価額は、26,241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。

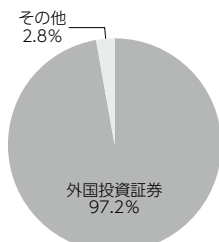
【組入上位10銘柄】

(2021年9月15日現在)

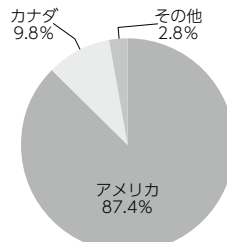
	銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地域)	比 率
					%
1	SIMON PROPERTY GROUP INC	投資証券	米ドル	アメリカ	8.7
2	REALTY INCOME CORP	投資証券	米ドル	アメリカ	8.5
3	MEDICAL PROPERTIES TRUST INC	投資証券	米ドル	アメリカ	5.0
4	FEDERAL REALTY INVS TRUST	投資証券	米ドル	アメリカ	4.6
5	SPIRIT REALTY CAPITAL INC	投資証券	米ドル	アメリカ	4.5
6	HEALTHPEAK PROPERTIES INC	投資証券	米ドル	アメリカ	4.2
7	MGM GROWTH PROPERTIES LLC-A	投資証券	米ドル	アメリカ	3.6
8	ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	投資証券	米ドル	アメリカ	3.5
9	RIOCAN REAL ESTATE INVST TR	投資証券	カナダドル	カナダ	3.2
10	IAGREE REALTY CORP	投資証券	米ドル	アメリカ	3.2
	組入銘柄数		43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。

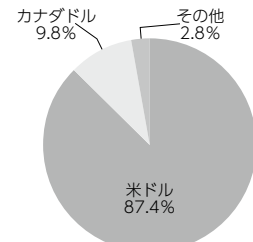
【資産別配分】



【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。

＜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。