

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、信託約款の規定に基づき、繰上償還となりました。

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、運用経過及び償還内容のご報告をいたしますとともに、皆様のご愛顧に対し改めてお礼申し上げます。

今後とも、弊社ファンドに対しまして、一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

第45期末(2025年9月26日)

償 還 価 額	11,642円33銭
純 資 産 総 額	268百万円
第43期～第45期	
騰 落 率	3.6%
分配金(税引前)合計	115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。

○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、SBI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「償還ファンド運用報告書」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、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

【償還】

作成対象期間：2025年5月16日～2025年9月26日

交付運用報告書

第43期（決算日2025年7月15日）

第44期（決算日2025年9月16日）

第45期（償還日2025年9月26日）

SBI 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

ホームページ <https://www.sbiokasan-am.co.jp>

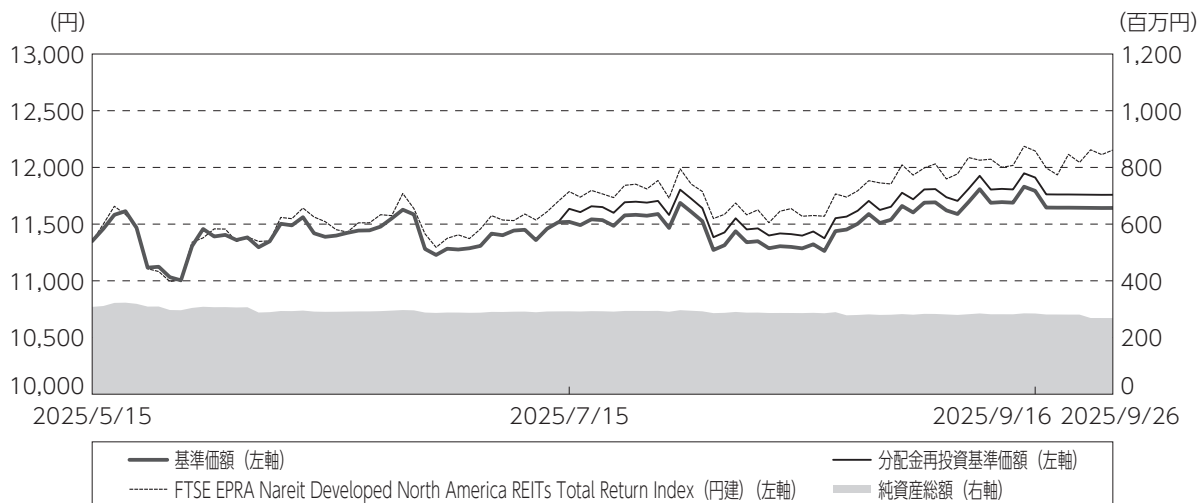
■口座残高など、お客さまのお取引内容についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ
03-3516-1300（受付時間：営業日の9:00～17:00）

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2025年5月16日～2025年9月26日)



第 43 期 首 : 11,350円

第45期末(償還日) : 11,642円33銭 (既払分配金(税引前):115円)

騰 落 率 : 3.6% (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) 参考指数は、FTSE EPRA Nareit Developed North America REITs Total Return Index (円建) です。参考指数は、当該日前営業日の現地終値です。なお、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、後掲の＜当ファンドの参考指数について＞をご覧ください。(以下同じ。)
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、作成期首(2025年5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「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寄与となりました。
- ・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寄与となりました。

(主なマイナス要因)

- ・米国のエクイニクスやミッド・アメリカ・アパートメント・コミュニ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。

1万口当たりの費用明細

(2025年5月16日～2025年9月26日)

項 目	第43期～第45期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	69	0.606	(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)	(38)	(0.331)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(30)	(0.262)	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)	(0.012)	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	0.010	(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
(投 資 信 託 証 券)	(1)	(0.010)	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) そ の 他 費 用	3	0.027	(c) 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)	(2)	(0.022)	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、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	73	0.643	
作成期間中の平均基準価額は、11,471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。

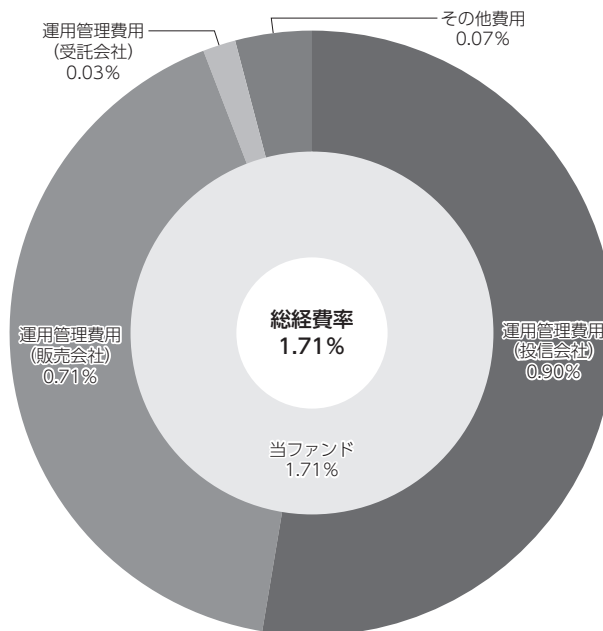
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.71%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。

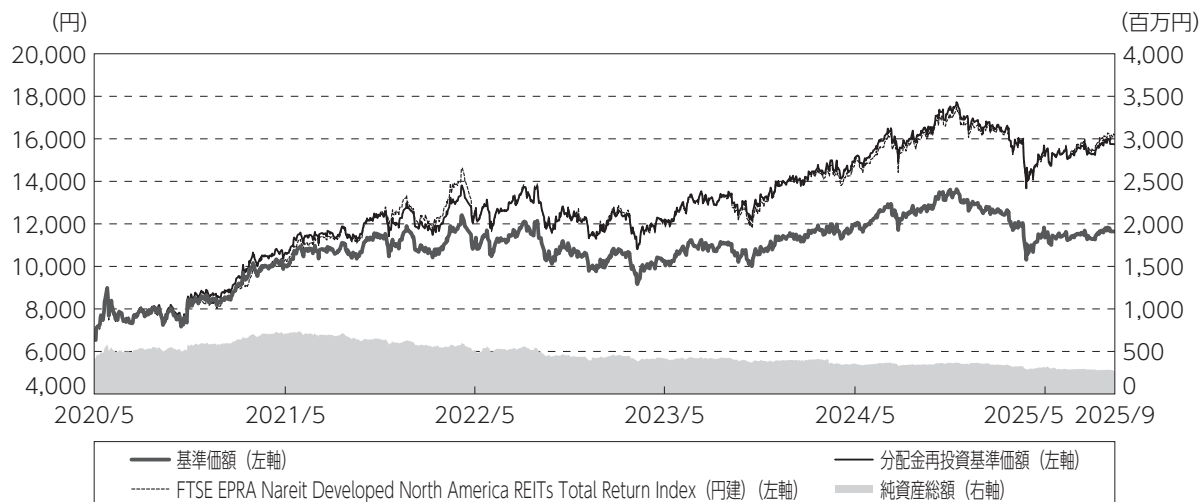
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(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

(2020年5月15日～2025年9月26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) FTSE EPRA Nareit Developed North America REITs Total Return Index (円建) は当ファンドの参考指数です。

(注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、2020年5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。

	2020年5月15日 期初	2021年5月17日 決算日	2022年5月16日 決算日	2023年5月15日 決算日	2024年5月15日 決算日	2025年5月15日 決算日	2025年9月26日 償還日
基準価額 (円)	6,555	10,053	11,144	10,239	11,978	11,350	11,642.33
期間分配金合計(税引前) (円)	—	500	650	625	660	740	115
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	62.4	17.6	△ 2.6	24.0	0.5	3.6
FTSE EPRA Nareit Developed North America REITs Total Return Index (円建)騰落率 (%)	—	57.5	22.6	△ 4.9	23.8	1.7	7.1
純資産総額 (百万円)	417	709	517	420	357	308	268

(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。また、2025年9月26日の騰落率は2025年5月15日との比較です。

投資環境

(2025年5月16日～2025年9月26日)

米国リート市場は、作成期初から2025年8月中旬にかけては、関税引き上げによるインフレ再燃や大型減税に伴う財政悪化が懸念された一方、米国と各国との貿易交渉の進展や、主要リートの2025年4～6月期決算が概ね良好だったことなどが支えとなり、方向感に乏しい展開となりました。その後は、労働市場の減速を示唆する経済指標を受けて早期利下げへの期待が高まり、米国リート市場は上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

(2025年5月16日～2025年9月26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)>

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。

なお、2025年9月後半は、短期金融商品主体の安定運用に切り替え、9月26日に償還を迎えました。

○北米リート・マザーファンド

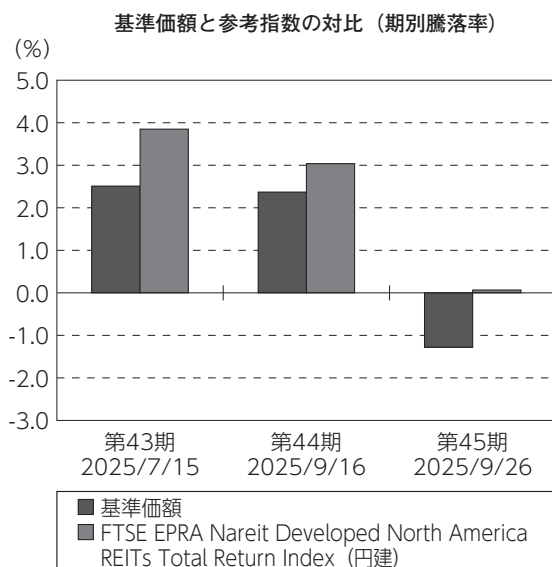
リートの組入比率は、概ね90%以上を維持し、高位を保ちました。

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。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2025年5月16日～2025年9月26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 North America REITs Total Return Index（円建）です。

分配金

(2025年5月16日～2025年9月26日)

当作成期の分配金につきましては、分配方針に則り、分配可能額、基準価額水準等を勘案して、以下のとおりといたしました。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いました。

(単位:円、1万口当たり・税引前)

項 目	第43期	第44期
	2025年5月16日～ 2025年7月15日	2025年7月16日～ 2025年9月16日
当期分配金	115	—
(対基準価額比率)	0.988%	— %
当期の収益	71	—
当期の収益以外	43	—
翌期繰越分配対象額	10,678	10,720

(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。

お知らせ

- ・当ファンドの受益権口数は、投資信託約款の繰上償還に関する規定に定める5億口を下回る状態が継続しておりました。今後もファンドの純資産残高の大幅な増加は見込み難いため、投資信託契約を解約し、受益者からお預かりした運用資産をお返しすることが受益者にとって有利であると判断し、信託終了（繰上償還）の手続きを行わせていただきました。

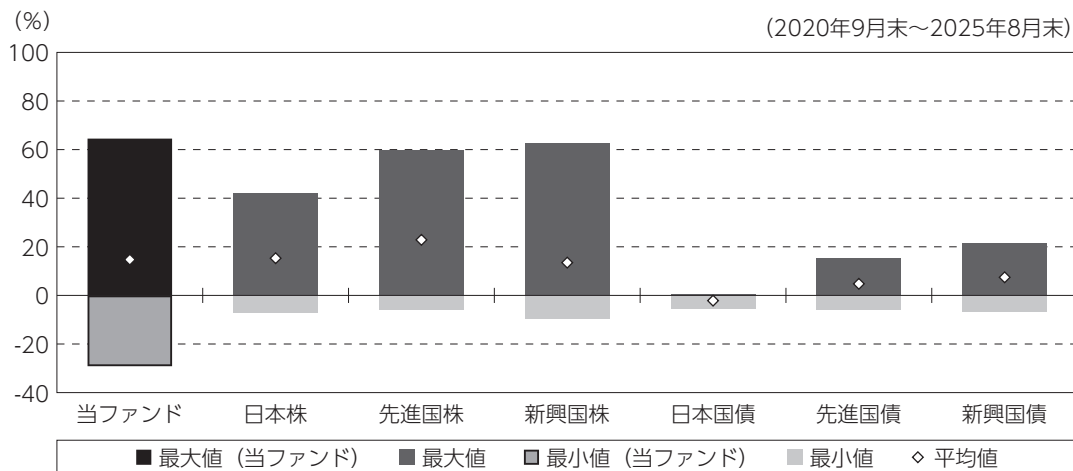
上記の内容につきまして、2025年8月18日現在の受益者の方を対象とし、2025年9月12日に書面決議を行いました。その結果、議決権を行使することができる受益者の議決権の3分の2以上の賛成があったことから、2025年9月26日をもちまして信託終了（繰上償還）することとなりました。

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2025年9月26日（当初原則として無期限）までです。	
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> <u>各期1.0%（年率6%）相当</u> ※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）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ことがあります。	
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。	

(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	0.6	15.3	21.5
最小値	△ 29.1	△ 7.1	△ 5.8	△ 9.7	△ 5.5	△ 6.1	△ 7.0
平均値	14.7	15.3	22.9	13.5	△ 2.2	4.8	7.4

(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) 2020年9月から2025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、後掲の＜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

(2025年9月26日現在)

有価証券等の組入れはございません。

純資産等

項 目	第43期末	第44期末	第45期末(償還日)
	2025年7月15日	2025年9月16日	2025年9月26日
純 資 産 総 額	292,384,225円	284,723,554円	268,726,816円
受 益 権 総 口 数	253,814,152口	241,429,281口	230,818,672口
1万口当たり基準(償還)価額	11,520円	11,793円	11,642円33銭

(注) 当作成期間(第43期～第45期)中における追加設定元本額は9,410,767円、同解約元本額は49,992,044円です。

＜当ファンドの参考指数について＞

FTSE EPRA Nareit Developed North America REITs Total Return Index

当ファンドは、S B I 岡三アセットマネジメント株式会社によって設定された商品です。当ファンドはLondon Stock Exchange Group plc及びFTSE International Limitedを含むグループ会社(以下、総称して「LSE Group」といいます。)、European Public Real Estate Association(以下、「EPRA」といいます。)、The National Association of Real Estate Investments Trusts(以下、「Nareit」といいます。)(以下、総称して「ライセンサー」といいます。)とは一切関係がなく、スポンサー提供、保証、販売又は推奨するものではありません。

本指数に関する全ての権利はライセンサーに帰属します。「FTSE®」及び「FTSE Russell®」は、LSE Groupの登録商標であり、ライセンス契約に基づいて使用します。「Nareit®」はNareitの登録商標で、「EPRA®」はEPRAの登録商標です。本指数は、FTSE International Limited又はその関連会社によって算出されます。ライセンサーは、本指数の妥当性、正確性又は誤謬、当ファンドへの投資又は運営に関して、一切の責任を負いません。ライセンサーは、当ファンドの商品性、又はS B I 岡三アセットマネジメント株式会社の特定の目的もしくは本指数の使用における適合性に関して、黙示又は明示を問わず、いかなる保証、推奨するものではありません。

＜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、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、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株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社に帰属します。

○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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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。