Goldman Sachs Asset Management

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、「ＧＳグローバルＲＥＩＴポートフォリオ（毎月分配型）」は、このたび、第212期～第217期の決算を行いました。本ファンドは、日本を含む世界各国のリートに分散投資を行うことにより、高水準のインカム・ゲインの獲得を図りつつ、信託財産の成長をめざして運用を行っております。今期の運用経過等について、以下のとおり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217期末（2025年5月8日）		第212期～第217期	
基準価額	6,051円	騰落率	-6.5%
純資産総額	3,176百万円	分配金合計	120円

（注）騰落率は収益分配金（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す。

本ファンドは、約款において運用報告書（全体版）を電子交付する旨が定められております。運用報告書（全体版）は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

〈閲覧方法〉
右記ＵＲＬにアクセス⇒「ファンド情報」⇒「ファンド一覧」より本ファンドを選択⇒「運用報告書（全体版）」を選択

交付運用報告書

GSグローバルREITポートフォリオ（毎月分配型）

愛称：リートマスター

追加型投信／内外／不動産投信

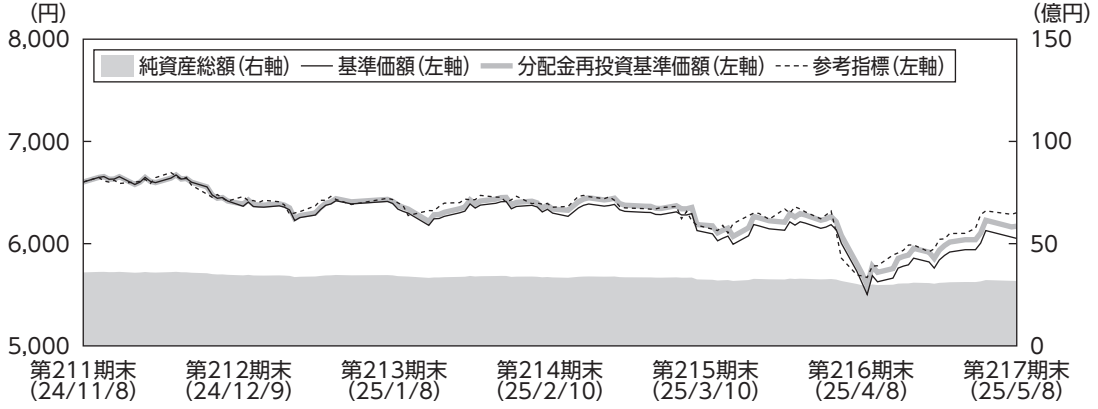
第212期（決算日2024年12月９日）
第213期（決算日2025年１月８日）
第214期（決算日2025年２月10日）
第215期（決算日2025年３月10日）
第216期（決算日2025年４月８日）
第217期（決算日2025年５月８日）

作成対象期間：2024年11月９日～2025年５月８日

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント
〒105-5543 東京都港区虎ノ門2-6-1 虎ノ門ヒルズステーションタワー
お問合せ先：03-4587-6000（代表）
受付時間：営業日の午前９時～午後５時
www.gsam.co.jp

運用経過

■ 基準価額等の推移について（2024年11月９日～2025年５月８日）



第212期首：6,603円
第217期末：6,051円
（当作成期中にお支払いした分配金：120円）
騰落率：－6.5%（分配金再投資ベース）

（注１）参考指標はＳ＆Ｐ先進国リート・インデックス（除く米国、トータル・リターン、円ベース）とＳ＆Ｐ先進国リート・インデックス（トータル・リターン、円ベース）を１対１の割合で合成した指数であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。
（注２）分配金再投資基準価額は、収益分配金（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３）実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。
（注４）分配金再投資基準価額、参考指標は、当作成期（以下、「当期」といいます。）の期首の基準価額を起点として指数化しています。
（注５）騰落率は、小数点以下第２位を四捨五入して表示しています。

■ 基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期首の6,603円から552円下落し、期末には6,051円となりました。

上昇要因

投資銘柄のうち、クレピエール、ビシニティ、ウェルタワーなどが保有期間中に上昇したことが、基準価額の主な上昇要因となりました。

下落要因

投資銘柄のうち、アレクサンドリア・リアル・エステート・エクイティーズ、プロロジス、エクストラ・スペース・ストレージなどが保有期間中に下落したことが、基準価額の主な下落要因となりました。

１万口当たりの費用明細

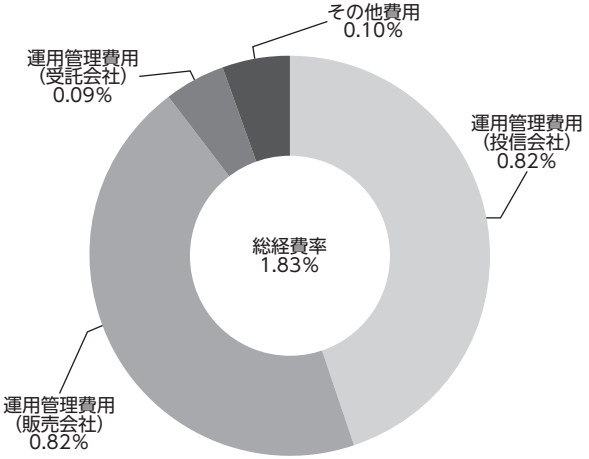
項目	第212期～第217期 2024年11月9日～2025年5月8日		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	54円	0.862%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(26)	(0.409)	ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価
（販売会社）	(26)	(0.409)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価
（受託会社）	(3)	(0.044)	ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	1	0.013	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（投資信託証券）	(1)	(0.013)	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
有価証券取引税	0	0.008	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)	(0.008)	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
その他費用	3	0.051	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）	(1)	(0.022)	海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用
（監査費用）	(0)	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(2)	(0.026)	目論見書・運用報告書等の作成・印刷に係る費用、信託事務処理等に要するその他の諸費用
合計	58	0.934	
期中の平均基準価額は6,288円です。			

（注１）期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む。）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含みます。
（注２）金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
（注３）比率欄は「１万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

（参考情報）

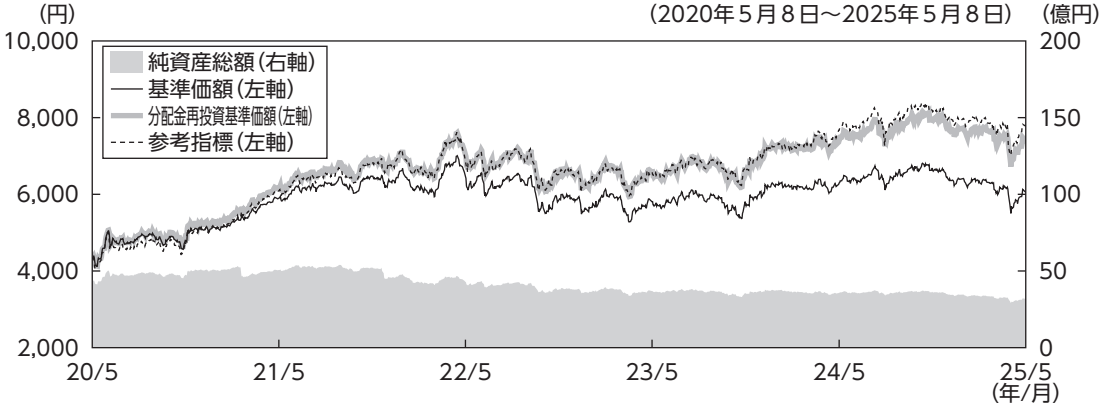
総経費率

当作成対象期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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1.83%です。



（注１）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２）各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。
（注３）各比率は、年率換算した値です。
（注４）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について



（注１）分配金再投資基準価額は、収益分配金（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２）実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

（注３）分配金再投資基準価額、参考指標は、2020年５月８日の基準価額を起点として指数化しています。

（注４）参考指標はＳ＆Ｐ先進国リート・インデックス（除く米国、トータル・リターン、円ベース）とＳ＆Ｐ先進国リート・インデックス（トータル・リターン、円ベース）を１対１の割合で合成した指数であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

■最近５年間の年間騰落率

	2020/5/8 決算日	2021/5/10 決算日	2022/5/9 決算日	2023/5/8 決算日	2024/5/8 決算日	2025/5/8 決算日
基準価額（分配落）（円）	4,314	5,911	6,416	5,805	6,298	6,051
期間分配金合計（税引前）（円）	－	240	240	240	240	240
分配金再投資基準価額騰落率	－	43.6%	12.8%	－5.8%	12.9%	－0.2%
参考指標騰落率	－	41.9%	10.8%	－2.8%	16.3%	1.7%
純資産総額（百万円）	4,314	5,070	4,256	3,688	3,582	3,176

（注１）騰落率は１年前の決算応当日との比較です。小数点以下第２位を四捨五入して表示しています。

（注２）純資産総額の単位未満は切捨てで表示しています。

（注３）参考指標はＳ＆Ｐ先進国リート・インデックス（除く米国、トータル・リターン、円ベース）とＳ＆Ｐ先進国リート・インデックス（トータル・リターン、円ベース）を１対１の割合で合成した指数であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

■投資環境について

＜世界リート市場＞

当期の世界リート市場は下落しました。

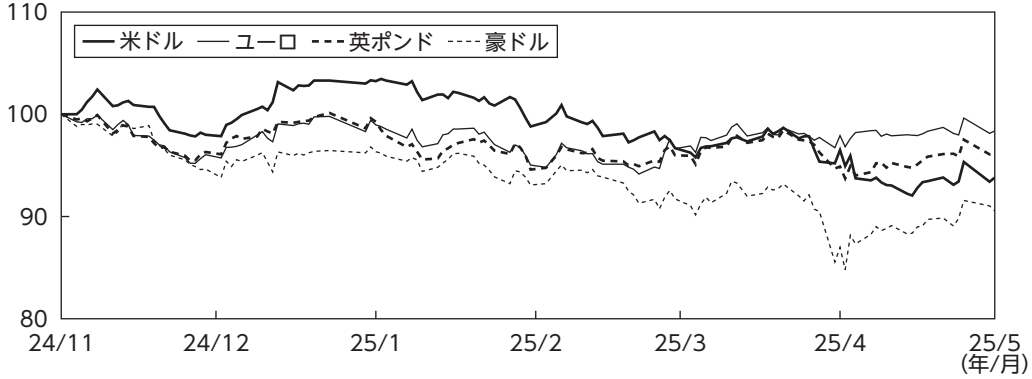
期の序盤は、軟調に推移しました。米大統領選でのトランプ氏勝利を受けた減税延長や規制緩和期待などで株式市場全体が強い動きとなりましたが、次第に高関税政策はインフレを助長するとの見方が強まると米金利に上昇圧力がかかり、リート市場は上値が重い動きとなりました。欧州ではトランプ政権下での米国例外主義が域内経済を減速させるとの懸念もありましたが、景気下支えのための利下げを含む金融緩和期待が強まると、底堅い動きとなりました。また、2025年１月下旬に中国発の廉価で高性能な生成ＡＩ（人工知能）モデルの登場が大きな注目を集め、それまで株式市場上昇のけん引役だった米国半導体関連銘柄が不安定な動きとなりました。

期の中盤は、各国まちまちな動きとなりました。米国ではトランプ政権下での高関税政策が景気減速につながるとの見方や、中国系生成ＡＩの台頭を受けて欧米の大手テクノロジー企業が設備投資計画を見直すとの報道が相次ぎ、データセンターなどハイテク関連のリートが軟調に推移しました。他方、欧州は金融緩和の継続に加えて、防衛予算の拡大など財政支出による景気下支え策が好感されました。中国でも主要経済指標が減速するなかで全人代において財政刺激策が発表されるなど回復期待が強まり、堅調に推移しました。

期の終盤は、急落後に急回復する動きとなりました。トランプ政権より発表された相互関税が想定よりも強硬だったことから、高関税による景気悪化とインフレ加速懸念を織り込み、リートを含む株式市場全体が急落しました。報復関税の可能性で緊張感が高まるなか、トランプ政権より一部の国・地域に対する相互関税上乗せ部分を90日間停止する決定が示されると、世界リート市場は底を打ち急速に下げ幅を縮小しましたが、期首比では下落した水準で期末を迎えました。

＜外国為替市場＞

当期は、主要通貨が円に対して下落しました。



出所：一般社団法人投資信託協会

（注）各通貨は、期首を100として指数化しています。

■ ポートフォリオについて

＜本ファンド＞

本ファンドはグローバルＲＥＩＴ ポートフォリオ・マザーファンドを概ね高位に組入れ、日本を含む世界各国の金融商品取引所に上場されているリートに分散投資を行うことにより、高水準のインカム・ゲインの獲得を図りつつ、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行いました。

＜本マザーファンド＞

世界各国のリートに分散投資を行い、安定した配当収入の確保と信託財産の成長をめざしました。

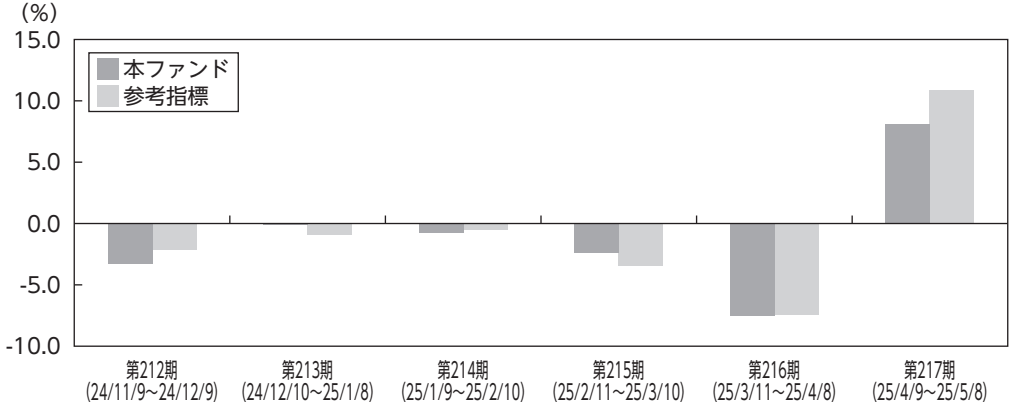
本マザーファンドの配当利回りが市場平均を上回るようポートフォリオ運営を継続しました。ポートフォリオの配当利回りを確保するため、米国の優先証券の組入れを継続しました。その結果、2025年４月末の本マザーファンドの配当利回りは4.8%となりました。

当期の主な国・地域別配分については、各市場のファンダメンタルズ（経済の基礎的諸条件）やバリュエーションなどを勘案し、米国やフランスなどをオーバーウェイトとし、日本やシンガポールなどをアンダーウェイトとしました。当期においては、クレピエール、ビシニティ、ウェルタワーなどが保有期間中に上昇したことがプラス寄与となった一方、アレクサンドリア・リアル・エステート・エクイティーズ、プロロジス、エクストラ・スペース・ストレージなどが保有期間中に下落したことがマイナス寄与となりました。

■ ベンチマークとの差異について

本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。以下のグラフは、本ファンドの基準価額と参考指標の騰落率の対比です。

＜当期の基準価額と参考指標の対比（騰落率）＞



（注１）基準価額の騰落率は収益分配金（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す。
（注２）参考指標はＳ＆Ｐ先進国リート・インデックス（除く米国、トータル・リターン、円ベース）とＳ＆Ｐ先進国リート・インデックス（トータル・リターン、円ベース）を１対１の割合で合成した指数であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

当期の本ファンドのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は－6.5%となった一方、参考指標のパフォーマンスは－4.5%となりました。

■分配金について

収益分配金（１万口当たり、税引前）については、分配方針および基準価額の水準などを勘案し、第212期から第217期は各20円としました。収益分配金に充てなかった収益については、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

＜分配原資の内訳＞

（単位：円・％、１万口当たり・税引前）

項目	第212期	第213期	第214期	第215期	第216期	第217期
	2024年11月9日～2024年12月9日	2024年12月10日～2025年1月8日	2025年1月9日～2025年2月10日	2025年2月11日～2025年3月10日	2025年3月11日～2025年4月8日	2025年4月9日～2025年5月8日
当期分配金	20	20	20	20	20	20
（対基準価額比率）	0.313	0.315	0.318	0.327	0.355	0.329
当期の収益	5	15	15	14	20	14
当期の収益以外	15	4	4	5	－	5
翌期繰越分配対象額	818	813	809	804	808	803

（注１）「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

（注２）円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税引前）に合致しない場合があります。

（注３）当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針について

＜本ファンド＞

今後も引き続き本マザーファンド受益証券を高位に組入れ、日本を含む世界各国の金融商品取引所に上場されているリートに分散投資を行うことにより、高水準のインカム・ゲインの獲得を図りつつ、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。

＜本マザーファンド＞

引き続き世界各国のリートに分散投資を行い、安定した配当収入の確保と信託財産の成長をめざします。

当社では需給や資金調達環境などを注視しています。2025年は金融政策と各国政治動向を軸として、不動産特有のファンダメンタルズ格差に基づく選別が重要であると考えています。リート市場はコロナ禍以降の株式市場対比での出遅れが目立ちますが、2024年中盤の金利低下局面では優位に推移したように、依然として金融政策および金利動向に左右される局面が続くとみています。政治動向への注目度も高く、米国のトランプ政権下での関税や規制緩和が米国内外の景気およびインフレ動向に影響を与えるとみられるほか、欧州や日本での政治動向も投資家心理を変化させる要因になりえます。不動産のファンダメンタルズは、高金利環境が継続するなか業況の優劣が鮮明化しています。ＡＩの発展や製造拠点の国内回帰、ヘルスケア分野のイノベーションといった成長領域に関連する不動産セクター、もしくは域内経済の下支えがある市場では不動産需要は堅調で、引き続きファンダメンタルズの違いによる選別色が強まる可能性があるとみて、需給環境を踏まえたクオリティ重視の銘柄選択が重要だと考えています。

当社では、相対的に高い配当利回り、成長性の高さ、分散効果、インフレ・ヘッジなどの観点から、リートは引き続き中長期的に魅力的な投資対象であると考えます。今後も、ファンドの配当利回りが市場平均を上回ることをめざしながらポートフォリオの運用を継続します。個別銘柄については、ファンダメンタルズに基づくボトムアップ・アプローチにより、バランスシートが良好で、強固なビジネス・モデルや優良資産、優秀な経営陣を有する質の高い企業に焦点を当てていきます。国・地域別配分については、各市場のファンダメンタルズや資金フローを勘案し、機動的に調整します。また、ポートフォリオの配当利回りを確保するため、米国の優先株の組み入れを継続します。

（上記見通しは2025年５月８日現在のものであり、今後、見通しは変更される可能性があります。）

お知らせ

約款変更について
・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、運用報告書にかかる記載変更を行いました。

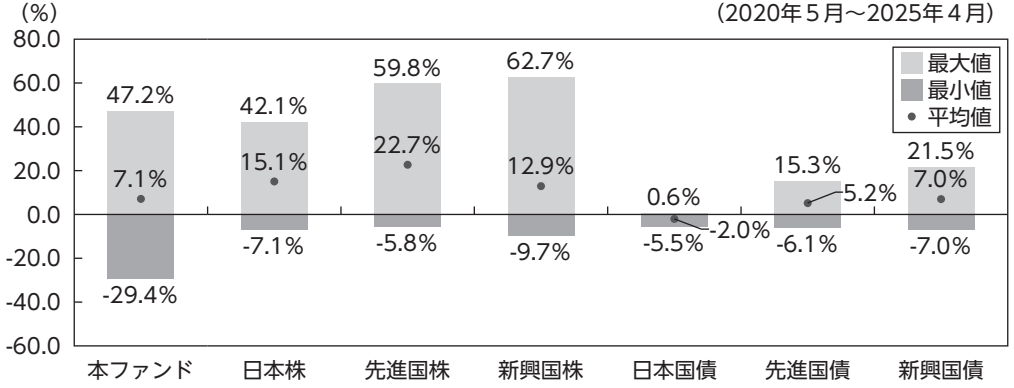
2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

本ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／不動産投信
信託期間	原則として無期限
運用方針	日本を含む世界各国の証券取引所に上場されている不動産投資信託（リート）への分散投資を通じた、高水準のインカム・ゲインの獲得と長期的な元本の成長によって、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。
主要投資対象	
本ファンド	グローバルＲＥＩＴ ポートフォリオ・マザーファンドの受益証券
グローバルＲＥＩＴ ポートフォリオ・マザーファンド	日本を含む世界各国の証券取引所に上場されているリート
運用方法・組入制限	①主としてマザーファンドの受益証券に投資し、原則として、その組入比率は高位に保ちます。 ②実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジは行いません。 ③本ファンドおよびマザーファンドにおける組入制限は下記のとおりです。 ・投資信託証券および短期金融商品以外の有価証券への直接投資は行いません。 ・外貨建資産への投資割合には特に制限を設けません。
分配方針	原則として毎計算期末（毎月８日。休業日の場合は翌営業日。）に収益の分配を行います。投信会社が経費控除後の利子・配当等収益および売買損益（評価損益を含みます。）等の中から基準価額水準、市場動向等を勘案して分配金を決定します。

（参考情報）

■本ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



○上記は、2020年５月から2025年４月の５年間における１年騰落率の平均値・最大値・最小値を、本ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

○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　コクサイ・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・マーケッツ・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・マーケッツ・グローバル・ダイバーシファイド（円ベース）

□東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）の指数値および東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）に係る標章または商標は、株式会社ＪＰＸ総研または株式会社ＪＰＸ総研の関連会社の知的財産です。□ＭＳＣＩコクサイ・インデックスおよびＭＳＣＩエマージング・マーケッツ・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はＭＳＣＩインクに帰属します。ＭＳＣＩおよびＭＳＣＩの情報の編集、計算、および作成に関与するその他すべての者（以下総称して「ＭＳＣＩ当事者」といいます）は、ＭＳＣＩの情報について一切の保証（独創性、正確性、完全性、商品性および特定目的への適合性を含みますが、これらに限定されません）を明示的に排除します。ＭＳＣＩ、その関連会社およびＭＳＣＩ当事者は、いかなる場合においても、直接損害、間接損害、特別損害、付随的損害、懲罰損害、派生的損害（逸失利益を含みます）およびその他一切の損害についても責任を負いません。ＭＳＣＩの書面による明示的な同意がない限り、ＭＳＣＩの情報を配布または流布してはならないものとします。□ＮＯＭＵＲＡ－ＢＰＩ国債の知的財産権は、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は、FTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。□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・マーケッツ・グローバルに関する著作権は、Ｊ．Ｐ．モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属します。

・海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しております。
・全ての資産クラスが本ファンドの投資対象とは限りません。
・本ファンドの騰落率は収益分配金（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す。
・騰落率は当期末の直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、本ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

本ファンドのデータ

■本ファンドの組入資産の内容（2025年５月８日現在）

○組入上位ファンド　　（組入銘柄数：１銘柄）

ファンド名	比率
グローバルＲＥＩＴ ポートフォリオ・マザーファンド	100.5%

（注）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

○資産別配分

○国別配分

○通貨別配分

（注１）上記の比率は全て本ファンドの純資産総額に対する割合です。
（注２）国別配分は、発行国もしくは投資国を表示しています。国・地域別による配分です。

■純資産等

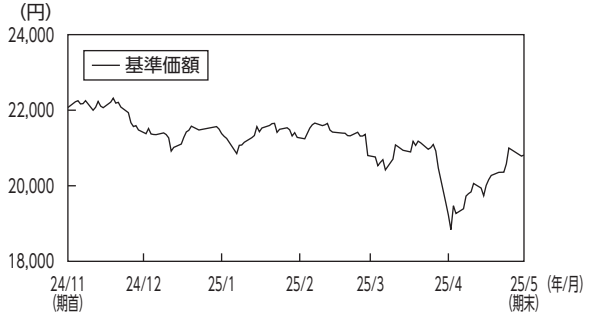
項目	第212期末	第213期末	第214期末	第215期末	第216期末	第217期末
	2024年12月９日	2025年１月８日	2025年２月10日	2025年３月10日	2025年４月８日	2025年５月８日
純資産総額	3,449,391,506円	3,411,530,417円	3,332,016,322円	3,233,320,753円	2,967,429,789円	3,176,722,052円
受益権総口数	5,418,304,572口	5,382,882,209口	5,317,092,558口	5,303,928,263口	5,284,311,015口	5,249,555,364口
１万口当たり基準価額	6,366円	6,338円	6,267円	6,096円	5,616円	6,051円

（注）当作成期首元本額は5,442,030,949円、当作成期間（第212期～第217期）中において、追加設定元本額は47,249,745円、同解約元本額は239,725,330円です。

■組入上位ファンドの概要

グローバルＲＥＩＴ ポートフォリオ・マザーファンド（2025年５月８日現在）

○基準価額の推移について（2024年11月９日～2025年５月８日）



（注）基準価額の推移については組入れファンドの直近の計算期間のものです。

○１万口当たりの費用明細

項目	
売買委託手数料	3円
（投資信託証券）	(3)
有価証券取引税	2
（投資信託証券）	(2)
その他費用	6
（保管費用）	(5)
（その他）	(1)
合計	11

（注１）１万口当たりの費用明細は組入れファンドの直近の計算期間のものです。

（注２）１万口当たりの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。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。

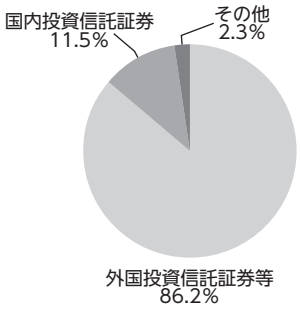
○組入上位10銘柄

（組入銘柄数：58銘柄）

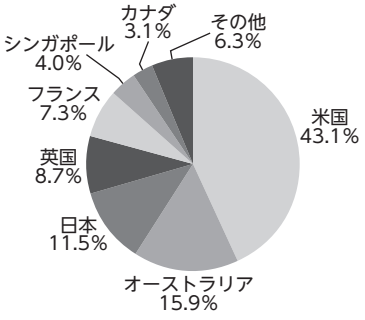
	銘柄	国	比率
1	PROLOGIS INC	米国	4.4%
2	GPT GROUP	オーストラリア	4.0%
3	WELLTOWER INC	米国	3.9%
4	DIGITAL REALTY TRUST INC	米国	3.5%
5	SIMON PROPERTY GROUP INC	米国	3.3%
6	EQUINIX INC	米国	3.1%
7	VICINITY CENTRES	オーストラリア	3.1%
8	ＫＤＸ不動産投資法人	日本	3.0%
9	産業ファンド投資法人	日本	2.8%
10	VICI PROPERTIES INC	米国	2.5%

（注）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

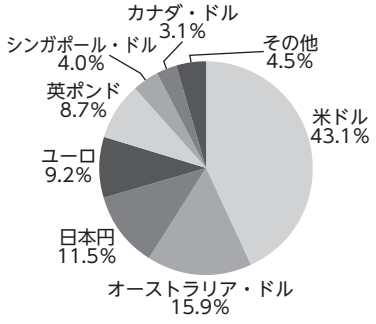
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注１）データは組入れファンドの直近の決算日時点のものです。

（注２）国別配分は、発行国もしくは投資国を表示しています。国・地域別による配分です。

（注３）上記の比率は全て組入れ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合計が100%とならない場合があります。

＊組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）でご覧いただけます。