

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200期～第205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205期末（2024年5月8日）		第200期～第205期	
基準価額	6,298円	騰落率	12.7%
純資産総額	3,582百万円	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）を電子交付でき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200期（決算日2023年12月8日）
- 第201期（決算日2024年1月9日）
- 第202期（決算日2024年2月8日）
- 第203期（決算日2024年3月8日）
- 第204期（決算日2024年4月8日）
- 第205期（決算日2024年5月8日）

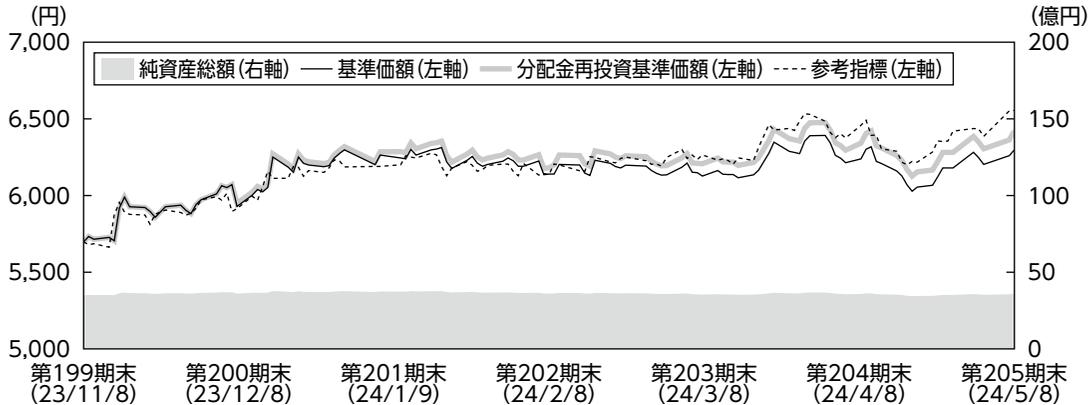
作成対象期間：2023年11月9日～2024年5月8日

## 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](http://www.gsam.co.jp)

## 運用経過

## ■ 基準価額等の推移について（2023年11月9日～2024年5月8日）



第200期首：5,698円

第205期末：6,298円

(当作成期中にお支払いした分配金：120円)

騰落率：+12.7%（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5,698円から600円上昇し、期末には6,298円となりました。

## 上昇要因

世界のリート市場が上昇したことや、投資銘柄のうち、ストックランド、サイモン・プロパティー・グループ、デジタル・リアルティ・トラストなどの保有期間中のリターンがプラスとなったことが、基準価額の主な上昇要因となりました。また、一部の通貨が対円で上昇したことも、基準価額の上昇要因となりました。

## 下落要因

投資銘柄のうち、エクイニクス、KDX不動産投資法人、インターレント・リアルエステート・インベストメント・トラスト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。また、分配金をお支払いしたことも、基準価額の下落要因となりました。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項目	第200期～第205期 2023年11月9日～2024年5月8日		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	54円 (25)	0.864% (0.410)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 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)	(25)	(0.410)	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 (投資信託証券)	1 (1)	0.022 (0.022)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 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 (投資信託証券)	0 (0)	0.001 (0.001)	有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金 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 (保管費用)	5 (1)	0.085 (0.015)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 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)	(4)	(0.066)	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	60	0.972	

期中の平均基準価額は6,212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。

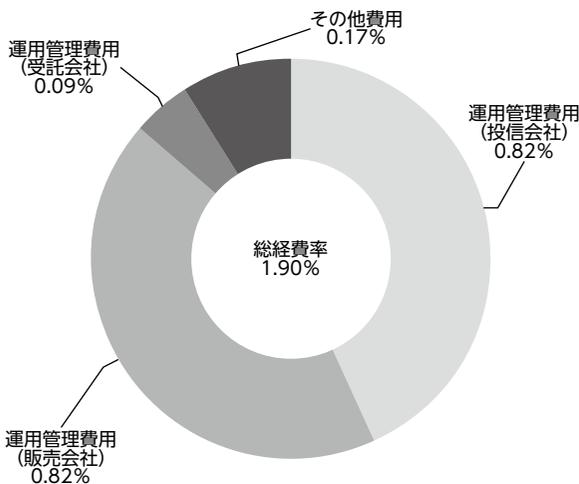
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.90%です。



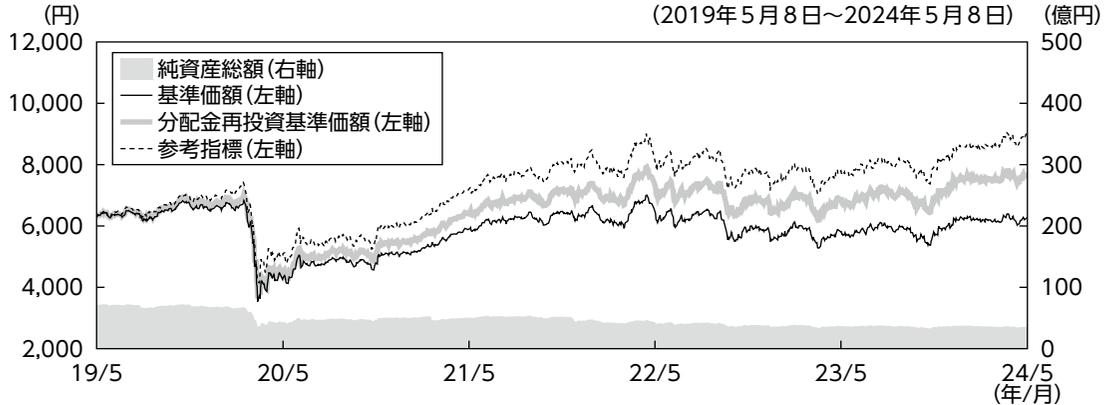
(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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、2019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

	2019/5/8 決算日	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
基準価額（分配落）（円）	6,351	4,314	5,911	6,416	5,805	6,298
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	—	-29.3%	43.6%	12.8%	-5.8%	12.9%
参考指標騰落率	—	-19.6%	41.9%	10.8%	-2.8%	16.3%
純資産総額（百万円）	7,165	4,314	5,070	4,256	3,688	3,582

(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上昇しました。前期に続き、世界リート市場は各国のインフレ動向と金融政策のかじ取りに一喜一憂しつつも、金融引き締め策の終焉が視野に入ったことを好感する動きが目立ちました。

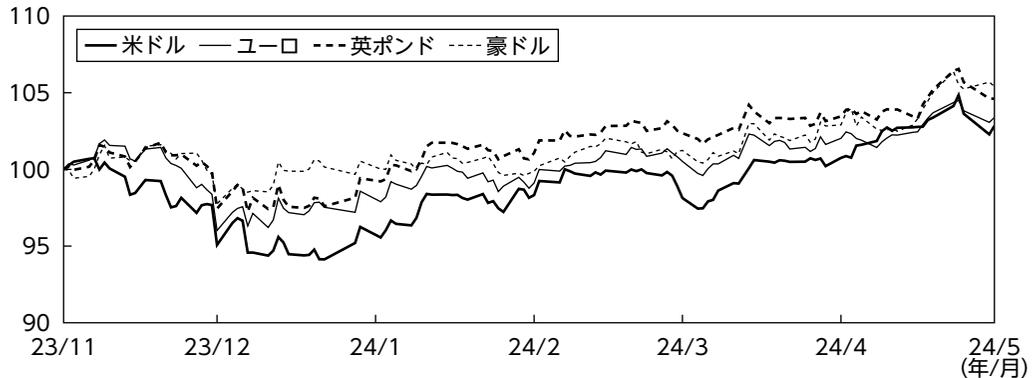
期の前半は、F R B（米連邦準備制度理事会）の政策転換期待から力強い滑り出しとなりました。2023年10月末からのF O M C（米連邦公開市場委員会）で利上げ見送りが決定されたことで、金融引き締めの打ち止め観測が広がり、その後発表された雇用統計や物価関連指標もインフレ鈍化シナリオを追認する結果となったほか、ユーロ圏でも同様の環境となり、欧米中銀の高官から利上げの打ち止めと先々での利下げを示唆する発言が相次いだことから、市場心理は大きく改善しました。ただし、年明け以降は急ピッチで上昇した世界リート市場に対して利益確定の動きもみられ、上値の重さが意識されました。

期中盤は、引き締め環境下での底堅い米経済指標や、F R B高官の早期の利下げ期待をけん制する発言が目立ったことから、横ばいで推移しました。米地銀の決算発表の一部に商業用不動産が依然厳しい事業環境にあることが示されたほか、欧州でも保有不動産の評価損懸念が意識され、世界リート市場の重石となりました。

期の終盤は、軟調なスタートとなったのち底打ちの動きとなりました。コモディティ相場の回復と物価関連指数がインフレの粘着性を示唆したことで、欧米での利下げ先送り観測が浮上し、米長期金利の上昇を嫌気して、株式市場全体が調整したのに合わせて世界リート市場も下落しました。ただし期末にかけては、生成A I（人工知能）関連など米大手企業決算の無難な業績や中国不動産に対する数々の当局支援策を受けて、持ち直しの動きもみられ世界リート市場は上昇しながら当期を終えました。

### <外国為替市場>

主要通貨が対円で総じて上昇しました。



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>

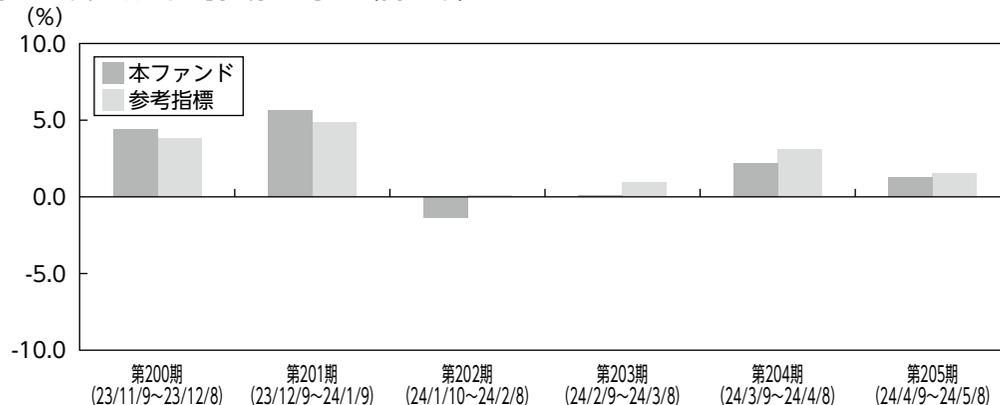
世界各国のリートに分散投資を行い、安定した配当収入の確保と信託財産の成長をめざしました。本マザーファンドの配当利回りが市場平均を上回るようポートフォリオ運営を継続しました。ポートフォリオの配当利回りを確保するため、米国の優先証券の組入れを継続しました。その結果、2024年4月末の本マザーファンドの配当利回りは5.0%となりました。

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、オーストラリアやベルギーなどを概ねアンダーウェイトとしました。当期においては、ストックランド、サイモン・プロパティ・グループ、デジタル・リアルティ・トラストなどの保有期間中のリターンがプラスとなったことなどがプラス寄与となった一方、エクイニクス、KDX不動産投資法人、インターレント・リアルエステート・インベストメント・トラストが保有期間中に下落したことなど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+12.7%となった一方、参考指標のパフォーマンスは+15.0%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200期から第205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200期	第201期	第202期	第203期	第204期	第205期
	2023年11月9日 ~2023年12月8日	2023年12月9日 ~2024年1月9日	2024年1月10日 ~2024年2月8日	2024年2月9日 ~2024年3月8日	2024年3月9日 ~2024年4月8日	2024年4月9日 ~2024年5月8日
当期分配金	20	20	20	20	20	20
（対基準価額比率）	0.336	0.319	0.325	0.325	0.320	0.317
当期の収益	18	20	2	9	20	16
当期の収益以外	1	—	17	10	—	3
翌期繰越分配対象額	840	857	839	828	845	841

（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。2023年は米国の利上げの継続、据え置きを含む金融引き締めが2年目に突入し、インフレ指標にピークアウトの兆しが見られた一方で、米地銀の経営破綻など、政策の影響が随所に顕在化しました。ロシアによるウクライナ侵攻の長期化やイスラエルとハマスの武力衝突など地政学上の懸念材料が断続的に意識されるなか、製造拠点の国内回帰やAIの発展といったテーマが意識されました。グローバルリート市場は世界的に金融引き締めが続くなか、欧米を筆頭にオフィスに対する構造的な需要低下や中国不動産市場の調整が長引いていることを背景に軟調な値動きとなりました。2024年に入ってから、幅広い分野でのAI活用の加速や金融政策面では利下げが期待される環境となり、持ち直しの動きとなっています。ただし、金融引き締めによる経済の下押し効果が続くことやコロナ禍以降の生活様式の変化による不動産需給の変容もあるため、不動産セクター全体での持ち直しの動きというよりは、立地やテナントのファンダメンタルズ（業績、財務内容などの基礎的諸条件）の違いによる選別色が依然強いとみており、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、中長期的に、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・ヘッジなどの利点から、リートは引き続き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いたします。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、機動的に調整いたします。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いたします。

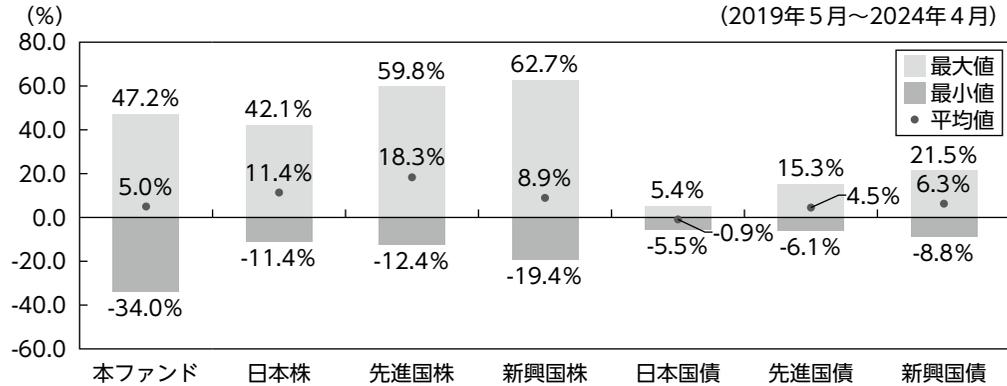
（上記見通しは2024年5月8日現在のものであり、今後、見通しは変更される可能性があります。）

## 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	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・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。</li> <li>・外貨建資産への投資割合には特に制限を設けません。</li> </ul>
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、2019年5月から2024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・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）に係る商標または商標は、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・マーケット・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・マーケット・グローバルに関する著作権は、J. P. モルガン・セキユリティーズ・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（2024年5月8日現在）

○組入上位ファンド

（組入銘柄数：1銘柄）

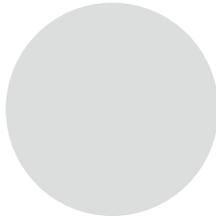
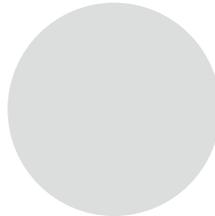
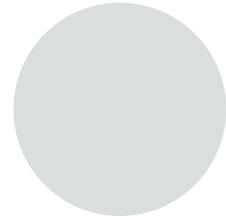
ファンド名	比率
グローバルREITポートフォリオ・マザーファンド	100.5%

（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

マザーファンド受益証券  
100.5%日本  
100.5%日本円  
100.5%

（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

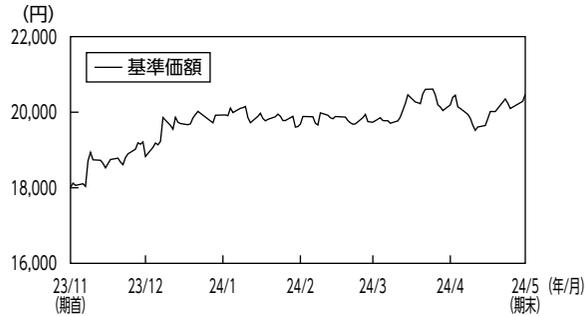
項目	第200期末	第201期末	第202期末	第203期末	第204期末	第205期末
	2023年12月8日	2024年1月9日	2024年2月8日	2024年3月8日	2024年4月8日	2024年5月8日
純資産総額	3,611,175,271円	3,734,447,588円	3,610,190,035円	3,540,553,598円	3,580,902,521円	3,582,280,219円
受益権総口数	6,090,946,326口	5,980,078,161口	5,879,633,490口	5,778,907,949口	5,739,182,178口	5,687,903,927口
1万口当たり基準価額	5,929円	6,245円	6,140円	6,127円	6,239円	6,298円

（注）当作成期首元本額は6,145,491,806円、当作成期間（第200期～第205期）中において、追加設定元本額は78,728,030円、同解約元本額は536,315,909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（2024年5月8日現在）

○ 基準価額の推移について（2023年11月9日～2024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 (投資信託証券)	4円 (4)
有価証券取引税 (投資信託証券)	0 (0)
その他費用 (保管費用) (その他)	12 (3) (9)
合計	16

(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。なお、費用項目については2ページ（1万口当たりの費用明細の項目の概要）をご参照ください。

○ 組入上位10銘柄

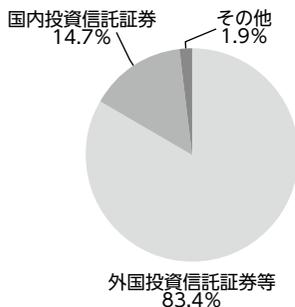
	銘柄	国	比率
1	PROLOGIS INC	米国	5.3%
2	DIGITAL REALTY TRUST INC	米国	4.0%
3	SIMON PROPERTY GROUP INC	米国	3.1%
4	KDX不動産投資法人	日本	3.0%
5	WELLTOWER INC	米国	2.8%
6	産業ファンド投資法人	日本	2.6%

(組入銘柄数：63銘柄)

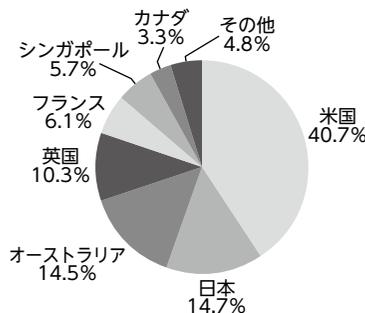
	銘柄	国	比率
7	STOCKLAND	オーストラリア	2.6%
8	VICINITY CENTRES	オーストラリア	2.6%
9	EXTRA SPACE STORAGE INC	米国	2.5%
10	EQUINIX INC	米国	2.5%

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

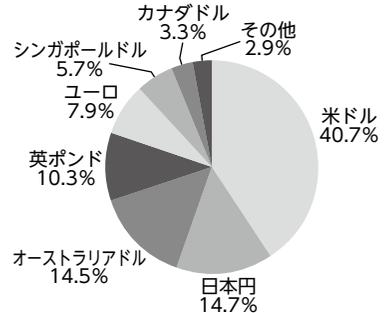
○ 資産別配分



○ 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）をご覧ください。