

コース	第12期末(2025年10月23日)		第12期	
	基準価額	10,649円	騰落率	-8.2%
Dコース	純資産総額	120百万円	分配金合計	0円
	第12期末(2025年10月23日)	第12期		
Cコース	基準価額	22,179円	騰落率	-3.2%
	純資産総額	666百万円	分配金合計	0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。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投信／海外／不動産投信
信託期間	原則として無期限
運用方針	米国のニューヨーク証券取引所、アメリカン証券取引所または米国店頭市場(NASDAQ)において取引されているREIT(不動産投資信託)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	米国REITマザーファンドの受益証券
本ファンド	米国REITマザーファンドの受益証券
米国REITマザーファンド	米国のニューヨーク証券取引所、アメリカン証券取引所または米国店頭市場(NASDAQ)において取引されているREIT(不動産投資信託)
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、Cコースでは、為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることを基本とし、Dコースでは、原則として為替ヘッジを行いません。</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"> ・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については、特に制限を設けません。
分配方針	原則として毎計算期末(毎年10月23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。

ゴールドマン・サックス 米国REITファンド

愛称：コロンブスの卵

Cコース(年1回決算型、為替ヘッジあり)

Dコース(年1回決算型、為替ヘッジなし)

追加型投信／海外／不動産投信

第12期(決算日2025年10月23日)

作成対象期間:2024年10月24日～2025年10月23日

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、「ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Cコース／Dコース」は、このたび、第12期の決算を行いました。本ファンドは、米国のリートを主要投資対象として、高水準の配当収益の獲得を図りつつ、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。

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

ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Cコース

ゴールドマン・サックス 米国REITファンドCコース（年1回決算型、為替ヘッジあり）
 （以下、「Cコース（為替ヘッジあり）」といいます。）

■最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額 (分配落)	税 分 配 前 金			参 考 指 標	期 謄 中 落 率	投 資 信 託 証 券 比 率	純 資 産 額
		引	前	金				
8期（2021年10月25日）	円 13,867	円 0	% 39.7		19,495	% 43.8	% 96.8	百万円 236
9期（2022年10月24日）	10,131	0	△26.9		14,829	△23.9	95.4	151
10期（2023年10月23日）	9,449	0	△ 6.7		14,165	△ 4.5	95.9	163
11期（2024年10月23日）	11,598	0	22.7		18,586	31.2	98.8	164
12期（2025年10月23日）	10,649	0	△ 8.2		18,047	△ 2.9	96.1	120

（注1）基準価額の騰落率は分配金込み。

（注2）参考指標（MSCI米国REITインデックス（円ヘッジ・ベース））は、2013年10月23日を10,000として指数化しております。

（注3）本ファンドはマザーファンドを組入れますので、投資信託証券比率は、実質比率を記載しております。

■当期中の基準価額と市況推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		参 考 指 標	騰 落 率	投 資 信 託 証 券 比 率
		騰	落			
（期 首） 2024年10月23日	円 11,598	% —		18,586	% —	% 98.8
10月末	11,617	0.2		18,640	0.3	99.4
11月末	11,841	2.1		19,115	2.8	94.7
12月末	10,813	△ 6.8		17,452	△6.1	98.6
2025年1月末	10,889	△ 6.1		17,695	△4.8	94.9
2月末	11,127	△ 4.1		18,119	△2.5	94.1
3月末	10,654	△ 8.1		17,387	△6.4	97.5
4月末	10,369	△10.6		16,927	△8.9	95.6
5月末	10,573	△ 8.8		17,348	△6.7	95.6
6月末	10,377	△10.5		17,109	△7.9	96.9
7月末	10,446	△ 9.9		17,290	△7.0	98.1
8月末	10,488	△ 9.6		17,609	△5.3	97.0
9月末	10,479	△ 9.6		17,733	△4.6	99.1
（期 末） 2025年10月23日	10,649	△ 8.2		18,047	△2.9	96.1

（注1）期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

（注2）参考指標（MSCI米国REITインデックス（円ヘッジ・ベース））は、2013年10月23日を10,000として指数化しております。

（注3）本ファンドはマザーファンドを組入れますので、投資信託証券比率は、実質比率を記載しております。

ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Dコース

ゴールドマン・サックス 米国REITファンドDコース（年1回決算型、為替ヘッジなし）
 （以下、「Dコース（為替ヘッジなし）」といいます。）

■最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額 (分配落)				参 考 指 標	期 謄 中 落 率	投 資 信 託 證 券 比 率	純 資 産 額
		税 分 配 金	引 前 金	期 謄 落 率				
8期（2021年10月25日）	円 17,922	円 0	% 51.8		24,417	% 57.1	% 98.4	百万円 848
9期（2022年10月24日）	17,430	0	△ 2.7		24,588	0.7	96.5	800
10期（2023年10月23日）	17,290	0	△ 0.8		24,761	0.7	97.3	727
11期（2024年10月23日）	22,920	0	32.6		34,558	39.6	97.0	824
12期（2025年10月23日）	22,179	0	△ 3.2		35,032	1.4	97.6	666

（注1）基準価額の騰落率は分配金込み。

（注2）参考指標（MSCI米国REITインデックス（円ベース））は、2013年10月23日を10,000として指数化しております。

（注3）本ファンドはマザーファンドを組入れますので、投資信託証券比率は、実質比率を記載しております。

■当期中の基準価額と市況推移

年 月 日	基 準 価 額			参 考 指 標	騰 落 率	投 資 信 託 證 券 比 率
		騰 落 率	騰 落 率			
（期 首） 2024年10月23日	円 22,920	% —	% —	34,558	% —	% 97.0
10月末	23,321	1.7	1.8	35,186	1.8	98.1
11月末	23,452	2.3	2.8	35,542	2.8	98.0
12月末	22,558	△ 1.6	△ 1.2	34,157	△ 1.2	98.0
2025年1月末	22,281	△ 2.8	△ 1.8	33,931	△ 1.8	97.5
2月末	22,173	△ 3.3	△ 2.3	33,776	△ 2.3	98.7
3月末	21,237	△ 7.3	△ 6.0	32,469	△ 6.0	97.7
4月末	19,802	△ 13.6	△ 12.5	30,223	△ 12.5	97.7
5月末	20,447	△ 10.8	△ 9.2	31,363	△ 9.2	97.8
6月末	20,264	△ 11.6	△ 9.7	31,219	△ 9.7	97.7
7月末	21,128	△ 7.8	△ 5.5	32,646	△ 5.5	96.8
8月末	20,939	△ 8.6	△ 5.1	32,804	△ 5.1	97.5
9月末	21,277	△ 7.2	△ 2.9	33,563	△ 2.9	97.1
（期 末） 2025年10月23日	22,179	△ 3.2	1.4	35,032	1.4	97.6

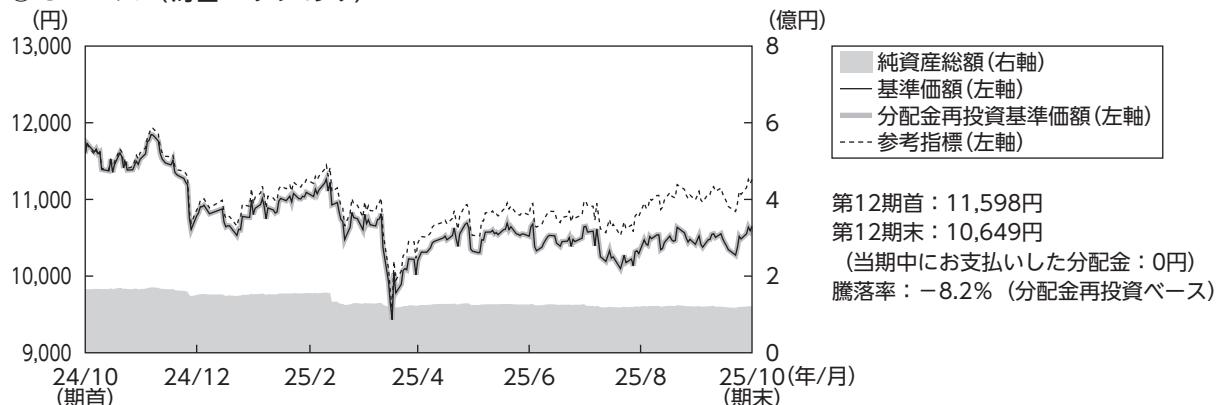
（注1）期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

（注2）参考指標（MSCI米国REITインデックス（円ベース））は、2013年10月23日を10,000として指数化しております。

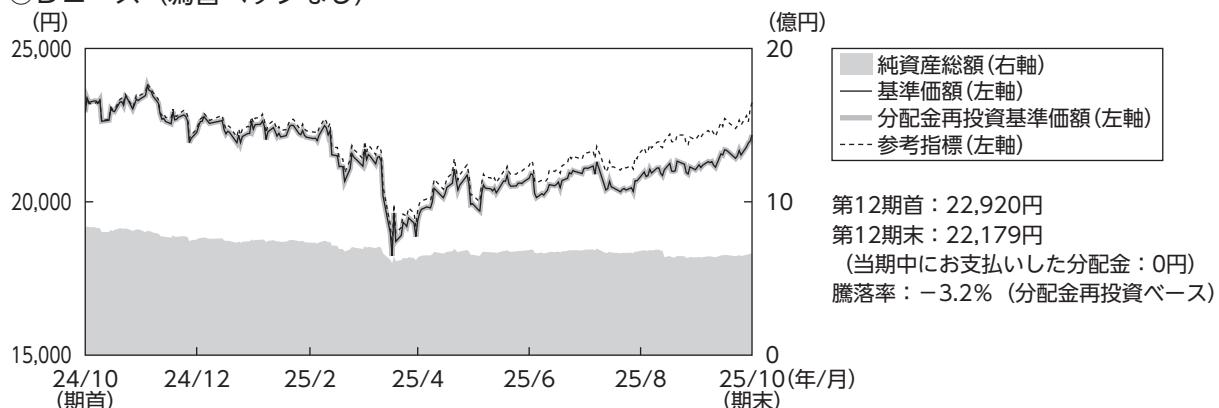
（注3）本ファンドはマザーファンドを組入れますので、投資信託証券比率は、実質比率を記載しております。

■運用経過

◆基準価額等の推移について (2024年10月24日～2025年10月23日)
 ○Cコース (為替ヘッジあり)



○Dコース (為替ヘッジなし)



(注1) 参照指標は、Cコース (為替ヘッジあり) はMSCI米国REITインデックス (円ヘッジ・ベース)、Dコース (為替ヘッジなし) はMSCI米国REITインデックス (円ベース) であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指標として記載しています。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。

(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、期首の基準価額を起点として指数化しています。

(注5) 謄落率は、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

○Cコース（為替ヘッジあり）の基準価額は、期首の11,598円から949円下落し、期末には10,649円となりました。

○Dコース（為替ヘッジなし）の基準価額は、期首の22,920円から741円下落し、期末には22,179円となりました。

（以下、2ファンドを総称して本ファンドということがあります。）

上昇要因

ウェルタワーやプロジェクトが保有期間中に上昇したことなどが基準価額の上昇要因となりました。Dコース（為替ヘッジなし）においては、米ドルが対円で小幅に上昇したこと、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

UDRやエクイティ・レジデンシャルが保有期間中に下落したことなどが基準価額の下落要因となりました。

◆投資環境について

<米国リート市場>

米国リート市場は、金融政策、貿易政策、経済指標、政治情勢などに左右され、変動の大きい展開となりましたが、前期末比ではほぼ変わらずの水準となりました。

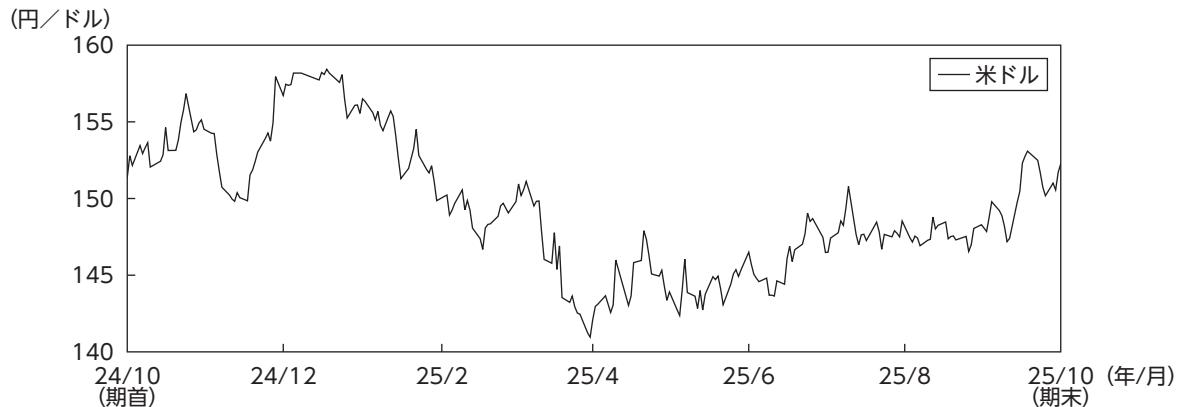
期の序盤は、米大統領選の直前予想でトランプ氏優勢の報道が金利の先高観を強めて米国リート市場は下落しましたが、選挙後「レッド・スワイープ（共和党候補が大統領選に勝利し、上下両院の多数派を共和党が占める状態）」が確定すると市場の不確実性が払拭され、米国リート市場も一転して上昇しました。しかしその後、高関税政策によるインフレ懸念とF R B（米連邦準備制度理事会）の利下げペース鈍化示唆により金利が上昇すると、米国リート市場は一時全面安となりましたが、2025年に入ると、物価指標の落ち着きから長期金利が低下したことで、米国リート市場は上昇に転じました。

期の中盤は、経済の底堅さと先行きの不透明感が混在し方向感を模索する展開となりました。経済指標はまだら模様となり、大手テクノロジー企業の慎重な設備投資見直しもあり、市場が弱含みで推移するなか、4月にトランプ政権から強硬な相互関税が発表されるとリスク資産が急落し、米国リート市場も大きく下落しました。しかしその後、関税先送りの発表で市場は反発し、米国リート市場も急速に底を打ちました。その後は、A I（人工知能）関連半導体輸出規制案の撤回、英国との貿易合意形成、米中相互関税の引き下げ、E U（欧州連合）への関税発動延期などが好感された一方、ムーディーズによる米国債格下げや財政規律悪化懸念が重となり、米国リート市場はもみ合う展開となりました。

期の終盤は堅調に推移しました。良好な企業決算を受けて上昇した株式市場に伴い、米国リート市場も底堅い動きとなったのち、ジャクソンホール会合でのパウエルF R B議長による利下げ示唆発言を受けて金利低下が進み、堅調を維持しました。その後も、好材料に沸くA I関連銘柄が株式市場を牽引するなか、米国リート市場もデータセンター好業績の銘柄が強い動きとなり、期末にかけて一段高となりました。

<外国為替市場>

米ドルは、前期末比で円に対して小幅に上昇しました。



出所：三菱UFJ銀行対顧客電信売買相場仲値（TTMレート）

◆ポートフォリオについて

<本ファンド>

本ファンドは米国REITマザーファンドを概ね高位に組入れ、米国のリートを実質的な主要投資対象とし、高水準の配当収益の獲得を図りつつ、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざしました。また、Cコース（為替ヘッジあり）では対円での為替ヘッジにより為替変動リスクの低減をめざしました。

<本マザーファンド>

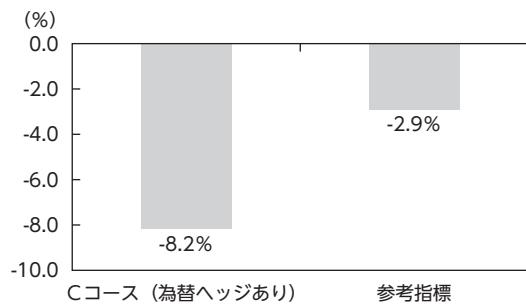
米国リートを主要投資対象とし、高水準の配当収益の獲得を図りつつ、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざしました。当期は、ウェルタワーやプロロジスが保有期間中に上昇したことなどがプラス寄与となった一方で、UDRやエクイティ・レジデンシャルが保有期間中に下落したことなどがマイナス寄与となりました。

◆ベンチマークとの差異について

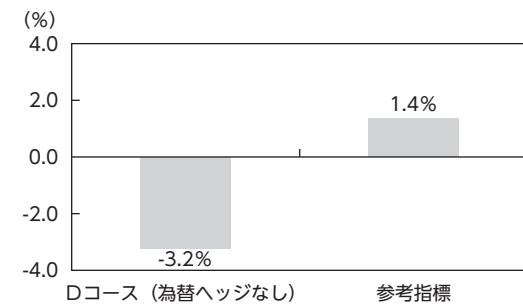
本ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは本ファンドの基準価額と参考指標の騰落率の対比です。

<当期の基準価額と参考指標の対比（騰落率）>

○Cコース（為替ヘッジあり）



○Dコース（為替ヘッジなし）



（注1）各コースの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、Cコース（為替ヘッジあり）はMSCI米国REITインデックス（円ヘッジ・ベース）、Dコース（為替ヘッジなし）はMSCI米国REITインデックス（円ベース）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指標として記載しています。

当期のCコース（為替ヘッジあり）のパフォーマンス（分配金再投資ベース）は、-8.2%となった一方、参考指標のパフォーマンスは-2.9%となりました。Dコース（為替ヘッジなし）のパフォーマンス（分配金再投資ベース）は、-3.2%となった一方、参考指標のパフォーマンスは+1.4%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、当期は、Cコース（為替ヘッジあり）およびDコース（為替ヘッジなし）の分配は行わないこととしました。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。

今後の運用方針について

<本ファンド>

引き続き本マザーファンド受益証券を概ね高位に組入れ、米国のリートを実質的な主要投資対象とし、高水準の配当収益の獲得を図りつつ、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。また、Cコース（為替ヘッジあり）では対円での為替ヘッジにより為替変動リスクの低減をめざします。

<本マザーファンド>

米国リート市場において、運用チームでは金融政策と各国の政治動向を注視しつつ、不動産特有のファンダメンタルズの格差や資金調達環境などを重視します。足元、政治面では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に影響を与える可能性が意識されています。2025年の不動産ファンダメンタルズは近年の調整を経て回復の兆しをみせており、取引量が安定する一方で、新規建設に伴う供給が減少しています。ただし、全般的な回復ではなく業況の優劣が鮮明化しており、AIの発展や製造拠点の国内回帰といった成長領域に関連する不動産セクターでは好調が続く一方、構造的な需要低下がみられるオフィスや、過剰供給による需給バランスの悪化したセクターでは調整が継続しています。ファンダメンタルズの違いによる選別色が引き続き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。

運用チームでは、中長期的な成長性の高さ、分散効果、インフレ・ヘッジなどの観点から、リートは引き続き魅力的な投資対象であると考えます。ポートフォリオ構築の観点からは、バランスシートが良好で、強固なビジネス・モデルを持ち、質の高い資産を保有し、優秀な経営陣を擁する銘柄に焦点を当てて投資します。

（上記見通しは2025年10月23日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

Cコース（為替ヘッジあり）

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要	
	2024年10月24日～2025年10月23日			
	金額	比率		
信託報酬 (投信会社)	170円 (89)	1.573% (0.825)	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)	(71)	(0.660)	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)	(10)	(0.088)	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)	4 (4)	0.037 (0.037)	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) (監査費用) (その他)	16 (10) (5) (1)	0.147 (0.093) (0.049) (0.005)	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 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 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	190	1.758		

期中の平均基準価額は10,806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。

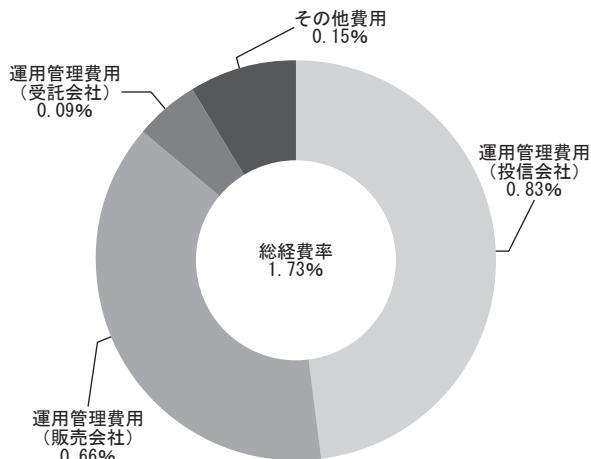
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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1.73%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。

ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Cコース

■売買及び取引の状況（2024年10月24日から2025年10月23日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
米国REITマザーファンド	千口 2,154	千円 8,861	千口 12,070	千円 52,647

■利害関係人との取引状況等（2024年10月24日から2025年10月23日まで）

利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■組入資産の明細（2025年10月23日現在）

親投資信託残高

種 類	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
米国REITマザーファンド	千口 36,601	千口 26,685	千円 118,216

■投資信託財産の構成

2025年10月23日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
米国REITマザーファンド	千円 118,216	% 92.4
コール・ローン等、その他の投資信託財産	9,753	7.6
投 資 信 託 財 産 総 額	127,969	100.0

(注1) 米国REITマザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（58,599,404千円）の投資信託財産総額（58,599,504千円）に対する比率は100.0%です。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。なお決算日における邦貨換算レートは1米ドル=152.26円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	当期末
	2025年10月23日
(A) 資産	246,383,076円
コール・ローン等	9,663,391
米国REITマザーファンド(評価額)	118,216,570
未収入金	118,503,006
未収利息	109
(B) 負債	125,669,397
未払資金	123,703,188
未払解約金	962,445
未払信託報酬	972,933
その他未払費用	30,831
(C) 純資産総額(A-B)	120,713,679
元本	113,360,909
次期繰越損益金	7,352,770
(D) 受益権総口数	113,360,909口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,649円

■損益の状況

項目	当期
	自2024年10月24日至2025年10月23日
(A) 配当等収益	13,298円
受取利息	13,298
(B) 有価証券売買損益	△7,355,033
売買益	18,382,855
売買損	△25,737,888
(C) 信託報酬等	△2,350,955
(D) 当期損益金(A+B+C)	△9,692,690
(E) 前期繰越損益金	203,342
(F) 追加信託差損益金	16,842,118
(配当等相当額)	(37,929,783)
(売買損益相当額)	(△21,087,665)
(G) 計(D+E+F)	7,352,770
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	7,352,770
追加信託差損益金	16,842,118
(配当等相当額)	(37,982,308)
(売買損益相当額)	(△21,140,190)
分配準備積立金	17,581,764
繰越損益金	△27,071,112

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分をいいます。

(注4) 収益分配金の計算過程において、マザーファンドの配当等収益を繰入れております。

(注5) 期首元本額は142,261,187円、当造成期間中において、追加設定元本額は18,040,293円、同解約元本額は46,940,571円です。

<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。

Dコース（為替ヘッジなし）

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要	
	2024年10月24日～2025年10月23日			
	金額	比率		
信託報酬 (投信会社)	339円 (178)	1.573% (0.825)	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)	(142)	(0.660)	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)	(19)	(0.088)	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)	8 (8)	0.038 (0.038)	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) (監査費用) (その他)	11 (0) (5) (6)	0.051 (0.002) (0.024) (0.025)	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 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 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	358	1.663		

期中の平均基準価額は21,573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。

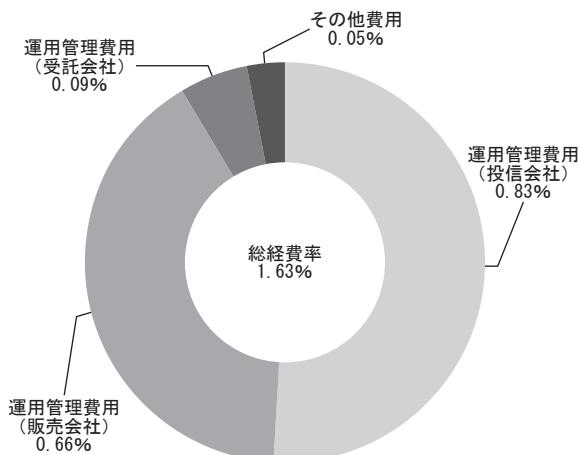
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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1.63%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。

ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Dコース

■売買及び取引の状況（2024年10月24日から2025年10月23日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
米国REITマザーファンド	千口 一	千円 一	千口 30,032	千円 129,400

■利害関係人との取引状況等（2024年10月24日から2025年10月23日まで）

利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■組入資産の明細（2025年10月23日現在）

親投資信託残高

種 類	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
米国REITマザーファンド	千口 179,553	千口 149,521	千円 662,380

■投資信託財産の構成

2025年10月23日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
米国REITマザーファンド	千円 662,380	% 98.6
コール・ローン等、その他の投資信託財産	9,496	1.4
投 資 信 託 財 産 総 額	671,876	100.0

(注1) 米国REITマザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（58,599,404千円）の投資信託財産総額（58,599,504千円）に対する比率は100.0%です。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。なお決算日における邦貨換算レートは1米ドル=152.26円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項目	当期末
	2025年10月23日
(A) 資産	671,876,946円
コール・ローン等	9,496,222
米国REITマザーファンド(評価額)	662,380,617
未収利息	107
(B) 負債	5,862,428
未払解約金	443,570
未払信託報酬	5,252,170
その他未払費用	166,688
(C) 純資産総額(A-B)	666,014,518
元本	300,294,572
次期繰越損益金	365,719,946
(D) 受益権総口数	300,294,572口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,179円

■損益の状況

項目	当期
	自2024年10月24日至2025年10月23日
(A) 配当等収益	38,825円
受取利息	38,825
(B) 有価証券売買損益	△ 7,558,535
売買益	8,889,623
売買損	△ 16,448,158
(C) 信託報酬等	△ 11,452,517
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 18,972,227
(E) 前期繰越損益金	157,636,037
(F) 追加信託差損益金	227,056,136
(配当等相当額)	(183,524,956)
(売買損益相当額)	(43,531,180)
(G) 計(D+E+F)	365,719,946
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	365,719,946
追加信託差損益金	227,056,136
(配当等相当額)	(183,697,435)
(売買損益相当額)	(43,358,701)
分配準備積立金	167,622,870
繰越損益金	△ 28,959,060

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分をいいます。

(注4) 収益分配金の計算過程において、マザーファンドの配当等収益を繰入れております。

(注5) 期首元本額は359,686,610円、当造成期間中において、追加設定元本額は30,622,898円、同解約元本額は90,014,936円です。

<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。

■分配原資の内訳

Cコース（年1回決算型、為替ヘッジあり）

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項 目	第 12 期
	2024年10月24日～2025年10月23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	4,901

Dコース（年1回決算型、為替ヘッジなし）

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項 目	第 12 期
	2024年10月24日～2025年10月23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	12,178

(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、ファンドの收益率とは異なります。

米国REITマザーファンド

親投資信託

第44期(決算日2025年10月23日)

作成対象期間:2025年4月24日～2025年10月23日

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。
法令・諸規則に基づき、親投資信託(マザーファンド)
の期中の運用状況を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。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	親投資信託
信託期間	原則として無期限
運用方針	米国のニューヨーク証券取引所、アメリカン証券取引所または米国店頭市場(NASDAQ)において取引されているREIT(不動産投資信託)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。外貨建資産については、原則として、対円での為替ヘッジを行いません。
主要投資対象	米国のニューヨーク証券取引所、アメリカン証券取引所または米国店頭市場(NASDAQ)において取引されているREIT(不動産投資信託)
組入制限	①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。 ②外貨建資産への投資については、特に制限を設けません。

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期騰落率	参考指標	期騰落率	投資信託率		純資産額
					投証券比	信託率	
40期（2023年10月23日）	円 33,292	% 2.2	57,982	% 3.1	98.9	%	百万円 64,651
41期（2024年4月23日）	38,012	14.2	67,130	15.8	98.7	98.7	65,803
42期（2024年10月23日）	45,026	18.5	80,923	20.5	98.9	98.9	71,468
43期（2025年4月23日）	38,357	△14.8	69,634	△13.9	99.2	99.2	55,958
44期（2025年10月23日）	44,300	15.5	82,032	17.8	98.1	98.1	58,599

(注) 参考指標 (MSCI米国REITインデックス(円ベース)) は、2003年10月27日を10,000として指数化しております。

■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指標	騰落率	投資信託率	
					投証券比	信託率
(期首) 2025年4月23日	円 38,357	% —	69,634	% —	—	99.2
4月末	39,200	2.2	70,772	1.6	—	98.9
5月末	40,549	5.7	73,442	5.5	—	98.8
6月末	40,238	4.9	73,105	5.0	—	99.1
7月末	42,024	9.6	76,446	9.8	—	98.1
8月末	41,697	8.7	76,816	10.3	—	98.6
9月末	42,440	10.6	78,593	12.9	—	98.6
(期末) 2025年10月23日	44,300	15.5	82,032	17.8	—	98.1

(注1) 謄落率は期首比です。

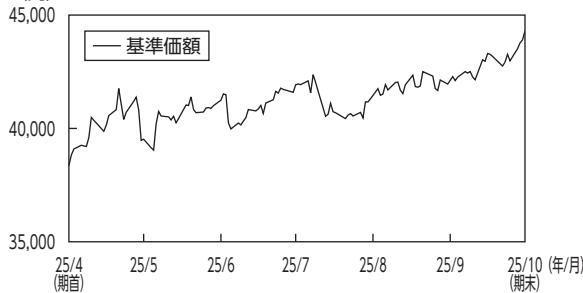
(注2) 参考指標 (MSCI米国REITインデックス(円ベース)) は、2003年10月27日を10,000として指数化しております。

■運用経過

◆基準価額の推移について

(2025年4月24日～2025年10月23日)

(円)



◆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38,357円から5,943円上昇し、期末には44,300円となりました。

上昇要因

米国リート市場（米ドルベース）が上昇したことや、プロロジスやウェルタワーが保有期間中に上昇したことなどが基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

アメリカロード・リアルティ・トラストやインビテーション・ホームズが保有期間中に下落したことなどが基準価額の下落要因となりました。

◆投資環境について

<米国リート市場>

米国リート市場は、前期末比で上昇しました。

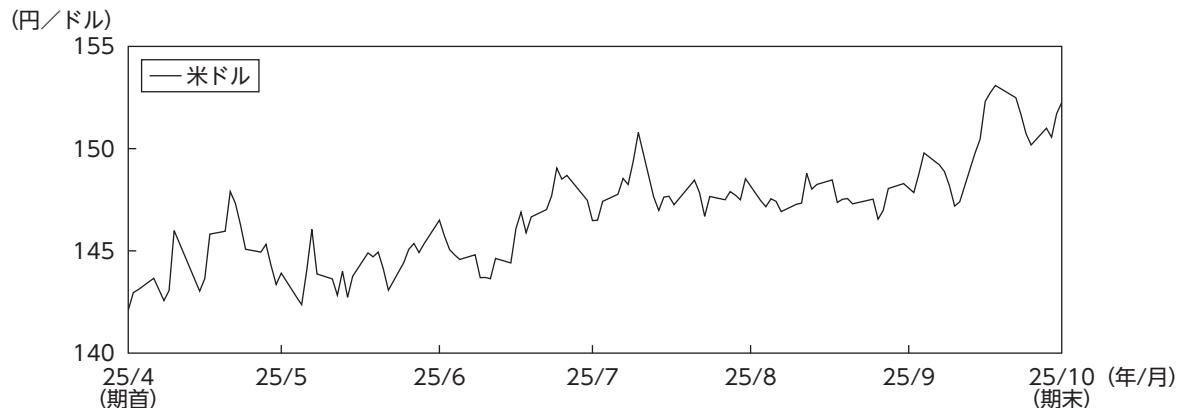
期の序盤は堅調に推移しました。4月初めに市場の想定よりも強硬な内容の相互関税が示され、景気悪化懸念から株式をはじめとするリスク資産や米ドル資産が急落しましたが、トランプ政権が一転して相互関税の先送りを発表し株式市場が反発すると、米国リート市場も底を打つ動きとなりました。その後も、バイデン前政権時代に策定されたAI（人工知能）向け半導体の輸出規制案撤回や英国との貿易合意形成、米中両政府による相互関税の引き下げ発表、EU（欧州連合）への関税発動延期などが好感されて米国リート市場は堅調な値動きとなりました。

期の中盤はレンジ圏で推移しました。4～6月期の企業決算はテクノロジー大手を中心に堅調な企業活動を反映した内容となり、主要株式市場は最高値圏を更新する展開となりました。その後、軟調な経済指標が散見されましたが、ジャクソンホール会合でパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長から利下げを示唆する発言があったことから、市場は9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での利下げを織り込み、米国リート市場は上下に変動しつつもレンジ圏で推移しました。

期の終盤は堅調な値動きとなりました。9月のFOMCで予防的な利下げが実施されたことや、2025年内の追加利下げ見通しが株式市場を支えました。その他、AIを巡る大手テクノロジー企業間の投資や提携のニュースが相次ぎ、関連株式が大きく上昇するなかで、米国リート市場においてもデータセンターなどが堅調な値動きとなりました。

<外国為替市場>

米ドルは、前期末比で円に対して上昇しました。



出所：三菱UFJ銀行対顧客電信売買相場仲値（TTMレート）

◆ポートフォリオについて

米国リートを主要投資対象とし、高水準の配当収益の獲得を図りつつ、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざしました。当期は、プロロジスやウェルタワーが保有期間中に上昇したことなどがプラス寄与となった一方で、アメリカ cold・リアルティやインビテーション・ホームズ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。当期の本ファンドのパフォーマンスは、+15.5%となった一方、参考指標のパフォーマンスは+17.8%となりました。

今後の運用方針について

米国リート市場において、運用チームでは金融政策と各国の政治動向を注視しつつ、不動産特有のファンダメンタルズの格差や資金調達環境などを重視します。足元、政治面では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に影響を与える可能性が意識されています。2025年の不動産ファンダメンタルズは近年の調整を経て回復の兆しをみせており、取引量が安定する一方で、新規建設に伴う供給が減少しています。ただし、全般的な回復ではなく業況の優劣が鮮明化しており、AIの発展や製造拠点の国内回帰といった成長領域に関連する不動産セクターでは好調が続く一方、構造的な需要低下がみられるオフィスや、過剰供給による需給バランスの悪化したセクターでは調整が継続しています。ファンダメンタルズの違いによる選別色が引き続き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。

運用チームでは、中長期的な成長性の高さ、分散効果、インフレ・ヘッジなどの観点から、リートは引き続き魅力的な投資対象であると考えます。ポートフォリオ構築の観点からは、バランスシートが良好で、強固なビジネス・モデルを持ち、質の高い資産を保有し、優秀な経営陣を擁する銘柄に焦点を当てて投資します。

(上記見通しは2025年10月23日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。)

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要	
	2025年4月24日～2025年10月23日			
	金額	比率		
売買委託手数料 (投資信託証券)	8円 (8)	0.019% (0.019)	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)	0.000 (0.000)	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) (その他)	0 (0) (0)	0.001 (0.001) (0.000)	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 信託事務処理等に要する他の諸費用	
合計	8	0.020		
期中の平均基準価額は41,024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。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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。

■ 売買及び取引の状況（2025年4月24日から2025年10月23日まで）

投資信託証券

		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外國	アメリカ	百口 11,591	千米ドル 53,439	百口 16,435	千米ドル 89,720

(注) 金額は受渡し代金。

■主要な売買銘柄（2025年4月24日から2025年10月23日まで）

投資信託証券

当 期							
買		付		売		付	
銘	柄	口 数	金 額	銘	柄	口 数	金 額
ACADIA REALTY TRUST		千口	千円	PROLOGIS INC		千口	千円
		287	872,768			79	1,371,616
SL GREEN REALTY CORP		106	861,093	KIMCO REALTY CORP		467	1,343,464
EQUINIX INC		5	667,604	WELLTOWER INC		52	1,276,333
AVALONBAY COMMUNITIES INC		20	584,453	UDR INC		217	1,234,622
AMERICOLD REALTY TRUST INC		232	536,963	BXP INC		119	1,107,435
PROLOGIS INC		31	471,073	EASTGROUP PROPERTIES INC		31	758,642
REXFORD INDUSTRIAL REALTY IN		89	440,880	KILROY REALTY CORP		153	688,540
CAMDEN PROPERTY TRUST		26	430,855	DIGITAL REALTY TRUST INC		25	658,835
FEDERAL REALTY INVS TRUST		27	378,846	SUN COMMUNITIES INC		33	570,581
ESSEX PROPERTY TRUST INC		8	346,416	REXFORD INDUSTRIAL REALTY IN		78	511,351

(注) 金額は受渡し代金。

■利害関係人との取引状況等（2025年4月24日から2025年10月23日まで）

利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■組入資産の明細（2025年10月23日現在）

ファンド・オブ・ファンズが組入れた外貨建ファンドの明細

ファンド名	当期末			
	口数	評価額		比率
		外貨建金額	邦貨換算金額	
不動産ファンド	百口	千米ドル	千円	%
(アメリカ…ニューヨーク市場)				
ACADIA REALTY TRUST	2,832	5,612	854,506	1.5
ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	1,141	8,878	1,351,798	2.3
AMERICAN HOMES 4 RENT- A	2,251	7,496	1,141,443	1.9
AMERICAN TOWER CORP	196	3,761	572,779	1.0
AMERICOLD REALTY TRUST INC	5,685	7,766	1,182,538	2.0
AVALONBAY COMMUNITIES INC	883	16,727	2,546,937	4.3
CAMDEN PROPERTY TRUST	884	9,238	1,406,679	2.4
COUSINS PROPERTIES INC	2,142	5,695	867,149	1.5
DIGITAL REALTY TRUST INC	1,522	26,254	3,997,550	6.8
EASTGROUP PROPERTIES INC	461	8,342	1,270,302	2.2
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	1,553	9,845	1,499,082	2.6
ESSEX PROPERTY TRUST INC	433	11,452	1,743,694	3.0
EXTRA SPACE STORAGE INC	1,307	19,880	3,026,996	5.2
FEDERAL REALTY INVS TRUST	933	9,431	1,435,991	2.5
INVITATION HOMES INC	3,463	10,005	1,523,424	2.6
IRON MOUNTAIN INC	580	6,036	919,067	1.6
PROLOGIS INC	2,960	37,291	5,678,046	9.7
PUBLIC STORAGE	432	13,436	2,045,895	3.5
REXFORD INDUSTRIAL REALTY IN	1,750	7,525	1,145,825	2.0
RYMAN HOSPITALITY PROPERTIES	802	7,166	1,091,144	1.9
SL GREEN REALTY CORP	1,029	5,463	831,811	1.4
SIMON PROPERTY GROUP INC	1,434	25,823	3,931,918	6.7
VENTAS INC	2,175	15,329	2,334,143	4.0
VICI PROPERTIES INC	6,072	18,987	2,891,039	4.9
WELLTOWER INC	2,069	36,418	5,545,030	9.5
(アメリカ…米国店頭市場)				
EQUINIX INC	431	35,761	5,445,107	9.3
HOST HOTELS & RESORTS INC	1,984	3,333	507,539	0.9
SBA COMMUNICATIONS CORP	233	4,609	701,859	1.2
合計	47,653	377,573	57,489,304	<98.1%

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。

(注2) 比率欄は純資産総額に対する比率。

■投資信託財産の構成

2025年10月23日現在

項 目	当期末	
	評価額	比率
投 資 証 券	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	57,489,304	98.1
投 資 信 託 財 産 総 額	1,110,200	1.9
	58,599,504	100.0

(注1) 当期末における外貨建純資産(58,599,404千円)の投資信託財産総額(58,599,504千円)に対する比率は100.0%です。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。なお決算日における邦貨換算レートは1米ドル=152.26円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当期末
	2025年10月23日
(A) 資 産	58,599,504,648円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,110,200,241
投 資 証 券(評価額)	57,489,304,406
未 収 利 息	1
(B) 純 資 産 総 額(A)	58,599,504,648
元 本	13,227,878,684
次 期 繰 越 損 益 金	45,371,625,964
(C) 受 益 権 総 口 数	13,227,878,684口
1万口当たり基準価額(B/C)	44,300円

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差引いた差額分をいいます。

(注4) 期首元本額は14,589,072,529円、当造成期間中において、追加設定元本額は43,639,869円、同解約元本額は1,404,833,714円です。

(注5) 元本の内訳

ゴールドマン・サックス	米国REITファンドBコース(毎月分配型、為替ヘッジなし)	11,967,069,767円
ゴールドマン・サックス	米国REITファンドAコース(毎月分配型、為替ヘッジあり)	1,084,601,877円
ゴールドマン・サックス	米国REITファンドDコース(年1回決算型、為替ヘッジなし)	149,521,584円
ゴールドマン・サックス	米国REITファンドCコース(年1回決算型、為替ヘッジあり)	26,685,456円

■損益の状況

項 目	当期
	自2025年4月24日至2025年10月23日
(A) 配 当 等 収 益	999,098,765円
受 取 配 当 金	998,904,548
受 取 利 息	1,460
そ の 他 収 益 金	192,757
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	7,345,858,031
売 買 益	9,168,010,054
売 買 損	△ 1,822,152,023
(C) そ の 他 費 用 等	△ 559,726
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	8,344,397,070
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	41,369,547,369
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	128,757,811
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 4,471,076,286
(H) 計 (D+E+F+G)	45,371,625,964
次 期 繰 越 損 益 金(H)	45,371,625,964