

# 東京海上・US優先リートオープン (為替ヘッジなし) ＜愛称 Uリート＞

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／不動産投信 (課税上は株式投資信託として取扱われます。)	
信託期間	2015年1月30日から2029年12月10日	
運用方針	信託財産の中長期的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。	
主要投資対象	東京海上・US優先リートオープン(為替ヘッジなし)	「東京海上・US優先リートマザーファンド」を主要投資対象とします。
	東京海上・US優先リートマザーファンド	米国の金融商品取引所に上場されている不動産投資信託または不動産投資法人が発行する優先証券(優先リート)を主要投資対象とします。
投資制限	東京海上・US優先リートオープン(為替ヘッジなし)	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式への直接投資は行いません。</li> <li>外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。</li> </ul>
	東京海上・US優先リートマザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> <li>株式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制限を設けません。</li> </ul>
分配方針	<p>第1期決算時には、分配を行いません。 第2期以降の毎決算時に、原則として、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益(評価益を含みます。)等から、基準価額の水準、市況動向等を勘案して分配を行う方針です。ただし、分配対象額が少額の場合等には、収益分配を行わないことがあります。</p> <p>収益の分配に充当せず、信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。</p>	

## 運用報告書(全体版)

第125期	(決算日 2025年7月10日)
第126期	(決算日 2025年8月12日)
第127期	(決算日 2025年9月10日)
第128期	(決算日 2025年10月10日)
第129期	(決算日 2025年11月10日)
第130期	(決算日 2025年12月10日)

## 受益者のみなさまへ

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、「東京海上・US優先リートオープン(為替ヘッジなし)＜愛称 Uリート＞」は、このたび、第130期の決算を行いましたので、第125期～第130期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

## 東京海上アセットマネジメント

東京都千代田区丸の内1-8-2 鉄鋼ビルディング

お問い合わせ窓口

東京海上アセットマネジメント サービスデスク 0120-712-016

受付時間：営業日の9時～17時

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。  
また、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

## ○最近30期の運用実績

決算期	基準 (分配落)	標準		価額		投資信託 証券組入 比率	純資産 総額	
		税分	込配	み金	期騰落			中率
	円			円		%	百万円	
101期(2023年7月10日)	8,337			35		3.1	95.4	1,853
102期(2023年8月10日)	8,375			35		0.9	93.9	1,854
103期(2023年9月11日)	8,537			35		2.4	97.6	1,881
104期(2023年10月10日)	8,244			35		△3.0	96.7	1,801
105期(2023年11月10日)	8,535			35		4.0	98.6	1,827
106期(2023年12月11日)	8,648			35		1.7	97.5	1,826
107期(2024年1月10日)	8,997			35		4.4	96.6	1,895
108期(2024年2月13日)	9,237			35		3.1	96.4	1,925
109期(2024年3月11日)	9,021			35		△2.0	97.4	1,784
110期(2024年4月10日)	9,182			35		2.2	98.0	1,792
111期(2024年5月10日)	9,265			35		1.3	98.2	1,742
112期(2024年6月10日)	9,441			35		2.3	98.6	1,774
113期(2024年7月10日)	9,686			35		3.0	97.3	1,810
114期(2024年8月13日)	8,987			35		△6.9	95.6	1,658
115期(2024年9月10日)	9,089			35		1.5	92.3	1,678
116期(2024年10月10日)	9,706			35		7.2	93.8	1,784
117期(2024年11月11日)	9,934			35		2.7	97.1	1,787
118期(2024年12月10日)	9,682			35		△2.2	96.5	1,708
119期(2025年1月10日)	9,720			35		0.8	97.9	1,708
120期(2025年2月10日)	9,170			35		△5.3	97.0	1,600
121期(2025年3月10日)	8,964			35		△1.9	96.5	1,534
122期(2025年4月10日)	8,431			35		△5.6	96.3	1,436
123期(2025年5月12日)	8,674			35		3.3	93.5	1,474
124期(2025年6月10日)	8,592			35		△0.5	96.5	1,440
125期(2025年7月10日)	8,696			35		1.6	95.8	1,420
126期(2025年8月12日)	9,099			35		5.0	97.4	1,393
127期(2025年9月10日)	9,360			35		3.3	97.3	1,414
128期(2025年10月10日)	9,549			35		2.4	97.5	1,406
129期(2025年11月10日)	9,373			35		△1.5	98.8	1,369
130期(2025年12月10日)	9,430			35		1.0	97.3	1,365

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

当ファンドにベンチマークはなく、また当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる指数もないため、ベンチマーク、参考指数を記載していません。

## ○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決 算 期	年 月 日	基 準	価 額		投 資 信 託 券 率
			騰 落 率	組 入 比	
第125期	(期 首) 2025年6月10日	円		%	%
	6月末	8,592		—	96.5
	(期 末) 2025年7月10日	8,600		0.1	96.2
第126期	(期 首) 2025年7月10日	8,731		1.6	95.8
	7月末	8,696		—	95.8
	(期 末) 2025年8月12日	9,134		5.0	97.7
第127期	(期 首) 2025年8月12日	9,134		5.0	97.4
	8月末	9,099		—	97.4
	(期 末) 2025年9月10日	9,233		1.5	97.7
第128期	(期 首) 2025年9月10日	9,395		3.3	97.3
	9月末	9,360		—	97.3
	(期 末) 2025年10月10日	9,427		0.7	97.3
第129期	(期 首) 2025年10月10日	9,584		2.4	97.5
	10月末	9,549		—	97.5
	(期 末) 2025年11月10日	9,548		△0.0	98.4
第130期	(期 首) 2025年11月10日	9,408		△1.5	98.8
	11月末	9,373		—	98.8
	(期 末) 2025年12月10日	9,478		1.1	94.2
		9,465		1.0	97.3

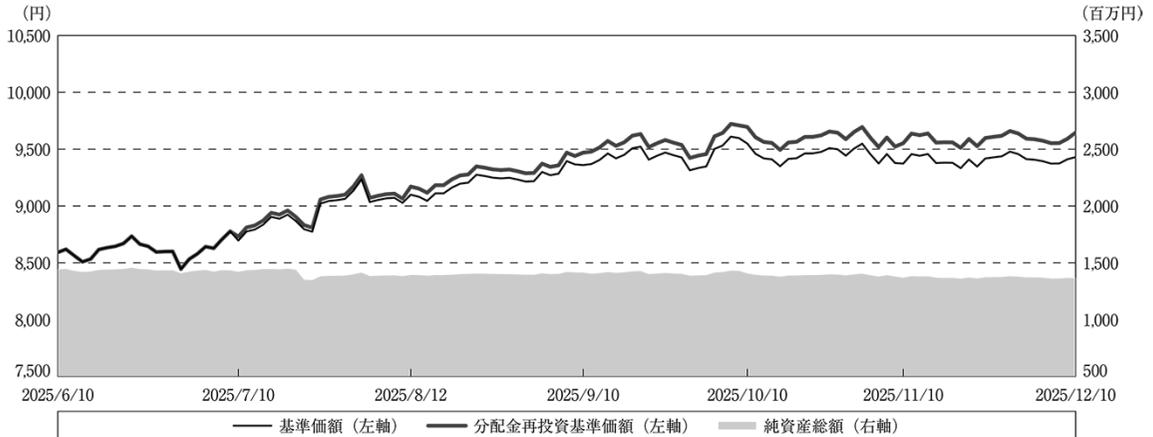
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

## ○運用経過

(2025年6月11日～2025年12月10日)

## ■作成期間中の基準価額等の推移



- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)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、作成期首(2025年6月10日)の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

## ◇基準価額の主な変動要因

## プラス要因

- ・保有する優先リーートの配当収入
- ・米国での利下げ期待などを背景に優先リート市場が上昇基調で推移したこと
- ・為替市場で円安米ドル高が進行したこと

## マイナス要因

- ・利下げベースへの不透明感が嫌気される場面があったこと

## ■投資環境

### 【米国優先リート市場】

当作成期の米国優先リート市場は上昇しました。

作成期前半、FRB（米連邦準備制度理事会）高官の発言により利下げ観測が高まったことを受けて、米国優先リート市場は上昇しました。2025年9月にはFRBが利下げを決定するとともに、年内の追加利下げを示唆したことで米国長期金利が低下したことから、米国優先リート市場は上昇基調を継続しました。その後、10月にFRBが0.25%の追加利下げを発表したものの、12月以降の利下げペースへの不透明感などが嫌気され米国優先リート市場は下落しましたが、作成期を通しては上昇しました。

### 【為替市場】

米ドル円為替レートは円安米ドル高となりました。作成期前半はおおむねボックス圏で推移し、2025年10月以降は、米国の利下げ観測の後退に加え、日本の政局不安や新政権による日銀への利上げ牽制姿勢が意識されたことから、円安米ドル高が加速しました。

## ■ポートフォリオについて

### <東京海上・US優先リートオープン(為替ヘッジなし)>

「東京海上・US優先リートマザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持しました。

当ファンドの基準価額（税引前分配金再投資）は、マザーファンドの値動きを反映し、12.3%上昇しました。

### <東京海上・US優先リートマザーファンド>

安定的な配当が見込まれる銘柄のなかでも、高い配当利回りが期待できると考える銘柄に着目して投資を行いました。セクター別では、オフィスが市場平均を上回るリターンとなった一方、オフィス以外のセクターはすべて市場平均を下回るリターンとなりました。特に個人用倉庫やヘルスケアなどが顕著でした。

当作成期は、保有する優先リートの配当収入や円安米ドル高の進行などがプラスに寄与し、基準価額は13.2%上昇しました。（用途別分類は、ハイトマンの分類に基づきます。）

## ■当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けていません。

また、当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる参考指数もないため、記載する事項はありません。

## ■分配金

当ファンドの収益分配方針に基づき、基準価額の水準や市況動向などを勘案して、次表の通りとしました。なお、収益分配に充てなかった収益については信託財産内に留保し、当ファンドの運用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、税込み)

項 目	第125期	第126期	第127期	第128期	第129期	第130期
	2025年6月11日～ 2025年7月10日	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日
当期分配金 (対基準価額比率)	35 0.401%	35 0.383%	35 0.373%	35 0.365%	35 0.372%	35 0.370%
当期の収益	35	21	15	35	5	15
当期の収益以外	—	13	19	—	29	19
翌期繰越分配対象額	788	776	757	830	801	781

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)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

### 〈東京海上・US優先リートオープン(為替ヘッジなし)〉

「東京海上・US優先リートマザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持します。

### 〈東京海上・US優先リートマザーファンド〉

米国経済については、FRBから今後の利下げに対して慎重な見方が示されているなか、当面は利下げの幅やペースおよび中立金利水準の見通しをはじめ金融市場の動向を注視していく必要があると考えます。

不動産市場は、不動産のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)が安定しているため、引き続き安定的に成長すると見込まれます。ホテル・リゾート施設では、回復が遅れていた都市部の施設が市場全体の収益成長を牽引しています。商業施設では、小売業者がオムニチャネル化を進めやすいショッピング・センターなどで特に力強い床需要がみられます。賃貸住宅は、住宅ローン金利の高止まりや分譲住宅価格の高騰などから恩恵を受けています。物流施設も、インターネット小売業からの需要や製造業の国内回帰などに伴い、力強さを保つと想定されます。オフィスについても、リーシング活動に回復の兆しが見られ始めている都市もあります。

このような環境下、特に、人々の生活嗜好や人口動態などから恩恵を受ける銘柄や、新たな投資運用戦略を執行できるだけの財務的な体力を有する銘柄は、相対的に高い収益成長を示す可能性があります。

引き続き、バランスシートが健全で、安定的な配当が期待される銘柄に着目して投資を行う予定です。経済や不動産市場の動向を十分に考慮しつつ、ファンドにおける配当利回りの水準を高め維持するよう配慮しながら運用を行う方針です。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年6月11日～2025年12月10日)

項 目	第125期～第130期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 77	% 0.836	(a)信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(46)	(0.494)	*委託した資金の運用、基準価額の計算、目論見書作成等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(31)	(0.331)	*購入後の情報提供、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および事務手続き等の対価
（ 受 託 会 社 ）	( 1 )	(0.011)	*運用財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	0	0.002	(b)売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 0 )	(0.002)	*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	1	0.009	(c)その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	( 0 )	(0.003)	*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、信託事務等に要する諸費用
合 計	78	0.847	
作成期間の平均基準価額は、9,236円です。			

(注) 作成期間の費用（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) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

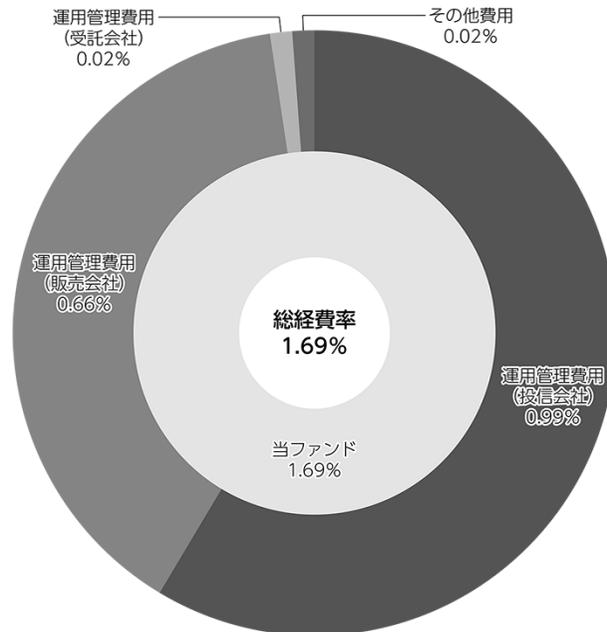
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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

作成期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.69%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、親投資信託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。

## ○売買及び取引の状況

(2025年6月11日～2025年12月10日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘	柄	第125期～第130期			
		設		約	
		口	金	口	金
		数	額	数	額
		千口	千円	千口	千円
東京海上・US優先リートマザーファンド		4,348	7,788	144,670	256,756

## ○利害関係人との取引状況等

(2025年6月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

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12月10日現在)

## 親投資信託残高

銘	柄	第124期末	第130期末	
		口	口	評
		数	数	価
		千口	千口	千円
東京海上・US優先リートマザーファンド		861,307	720,985	1,365,114

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

## ○投資信託財産の構成

(2025年12月10日現在)

項	目	第130期末	
		評	比
		価	率
		額	
		千円	%
東京海上・US優先リートマザーファンド		1,365,114	99.2
コール・ローン等、その他		11,500	0.8
投資信託財産総額		1,376,614	100.0

(注) 東京海上・US優先リートマザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(4,595,285千円)の投資信託財産総額(4,789,839千円)に対する比率は95.9%です。

(注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値で邦貨換算したものです。なお、当作成期末における邦貨換算レートは1米ドル=156.88円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第125期末	第126期末	第127期末	第128期末	第129期末	第130期末
	2025年7月10日現在	2025年8月12日現在	2025年9月10日現在	2025年10月10日現在	2025年11月10日現在	2025年12月10日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,440,985,902	1,400,728,406	1,421,276,757	1,428,456,295	1,385,685,504	1,376,614,205
東京海上・US優先リートマザーファンド(評価額)	1,420,396,661	1,393,222,564	1,414,123,532	1,406,526,329	1,369,109,393	1,365,114,278
未収入金	20,589,241	7,505,842	7,153,225	21,929,966	16,576,111	11,499,927
(B) 負債	20,589,241	7,505,842	7,153,225	21,929,966	16,576,111	11,499,927
未払収益分配金	5,716,819	5,359,139	5,287,592	5,155,329	5,112,199	5,066,611
未払解約金	12,895,040	12,350	—	14,829,911	9,480,113	4,544,266
未払信託報酬	1,964,427	2,120,370	1,853,412	1,931,988	1,970,805	1,876,676
その他未払費用	12,955	13,983	12,221	12,738	12,994	12,374
(C) 純資産総額(A-B)	1,420,396,661	1,393,222,564	1,414,123,532	1,406,526,329	1,369,109,393	1,365,114,278
元本	1,633,376,939	1,531,182,853	1,510,740,787	1,472,951,226	1,460,628,344	1,447,603,324
次期繰越損益金	△ 212,980,278	△ 137,960,289	△ 96,617,255	△ 66,424,897	△ 91,518,951	△ 82,489,046
(D) 受益権総口数	1,633,376,939口	1,531,182,853口	1,510,740,787口	1,472,951,226口	1,460,628,344口	1,447,603,324口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,696円	9,099円	9,360円	9,549円	9,373円	9,430円

(注) 当ファンドの第125期首元本額は1,676,240,835円、第125～130期中追加設定元本額は8,570,118円、第125～130期中一部解約元本額は237,207,629円です。

(注) 上記表中の次期繰越損益金が△表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

## ○損益の状況

項 目	第125期	第126期	第127期	第128期	第129期	第130期
	2025年6月11日～ 2025年7月10日	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日
	円	円	円	円	円	円
(A) 有価証券売買損益	24,625,882	68,965,900	46,600,457	34,781,196	△ 18,591,326	15,130,578
売買益	25,066,326	70,614,785	46,880,021	35,329,540	201,073	15,242,158
売買損	△ 440,444	△ 1,648,885	△ 279,564	△ 548,344	△ 18,792,399	△ 111,580
(B) 信託報酬等	△ 1,977,382	△ 2,134,353	△ 1,865,633	△ 1,944,726	△ 1,983,799	△ 1,889,050
(C) 当期損益金(A+B)	22,648,500	66,831,547	44,734,824	32,836,470	△ 20,575,125	13,241,528
(D) 前期繰越損益金	△157,505,393	△131,432,653	△ 68,910,933	△ 28,607,974	△ 880,204	△ 26,267,812
(E) 追加信託差損益金	△ 72,406,566	△ 68,000,044	△ 67,153,554	△ 65,498,064	△ 64,951,423	△ 64,396,151
(配当等相当額)	( 1,675,708)	( 1,692,453)	( 1,776,969)	( 1,834,336)	( 1,931,317)	( 2,022,838)
(売買損益相当額)	(△ 74,082,274)	(△ 69,692,497)	(△ 68,930,523)	(△ 67,332,400)	(△ 66,882,740)	(△ 66,418,989)
(F) 計(C+D+E)	△207,263,459	△132,601,150	△ 91,329,663	△ 61,269,568	△ 86,406,752	△ 77,422,435
(G) 収益分配金	△ 5,716,819	△ 5,359,139	△ 5,287,592	△ 5,155,329	△ 5,112,199	△ 5,066,611
次期繰越損益金(F+G)	△212,980,278	△137,960,289	△ 96,617,255	△ 66,424,897	△ 91,518,951	△ 82,489,046
追加信託差損益金	△ 72,406,566	△ 68,000,044	△ 67,153,554	△ 65,498,064	△ 64,951,423	△ 64,396,151
(配当等相当額)	( 1,683,482)	( 1,695,952)	( 1,779,187)	( 1,841,303)	( 1,933,747)	( 2,025,176)
(売買損益相当額)	(△ 74,090,048)	(△ 69,695,996)	(△ 68,932,741)	(△ 67,339,367)	(△ 66,885,170)	(△ 66,421,327)
分配準備積立金	127,068,064	117,194,631	112,660,513	120,513,215	115,105,522	111,127,339
繰越損益金	△267,641,776	△187,154,876	△142,124,214	△121,440,048	△141,673,050	△129,220,234

(注) (A) 有価証券売買損益は、各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (B) 信託報酬等は、消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) (E) 追加信託差損益金は、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分です。

(注) 信託財産の運用指図に係る権限の全部または一部を委託するために要した費用として、純資産総額に対して年1万分の51の率を乗じて得た額を委託者報酬の中から支弁しています。

(注) 分配金の計算過程は以下の通りです。

項 目	第125期	第126期	第127期	第128期	第129期	第130期
	2025年6月11日～ 2025年7月10日	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日
a. 配当等収益(費用控除後)	15,672,580円	3,330,663円	2,368,365円	15,833,041円	780,107円	2,182,917円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に規定する収益調整金	1,683,482円	1,695,952円	1,779,187円	1,841,303円	1,933,747円	2,025,176円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	117,112,303円	119,223,107円	115,579,740円	109,835,503円	119,437,614円	114,011,033円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	134,468,365円	124,249,722円	119,727,292円	127,509,847円	122,151,468円	118,219,126円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	823円	811円	792円	865円	836円	816円
g. 分配金	5,716,819円	5,359,139円	5,287,592円	5,155,329円	5,112,199円	5,066,611円
h. 分配金(1万円当たり)	35円	35円	35円	35円	35円	35円

## ○分配金のお知らせ

	第125期	第126期	第127期	第128期	第129期	第130期
1万円当たり分配金(税込み)	35円	35円	35円	35円	35円	35円

(注) 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、分配金は全額普通分配金となります。

(注) 分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金(特別分配金)となります。

(注) 分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合は、分配金は全額元本払戻金(特別分配金)となります。

(注) 元本払戻金(特別分配金)が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

## 東京海上・US優先リートマザーファンド

## 運用報告書 第11期（決算日 2025年12月10日）

（計算期間 2024年12月11日～2025年12月10日）

ここに、法令・諸規則に基づき、当マザーファンド（親投資信託）の直前の計算期間にかかる運用状況をご報告申し上げます。

## 東京海上アセットマネジメント

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。また、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

## ○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落	中 率		
7期(2021年12月10日)	円		%		百万円
	13,223		15.7	98.9	9,896
8期(2022年12月12日)	13,072	△	1.1	96.2	6,384
9期(2023年12月11日)	15,317		17.2	97.5	5,190
10期(2024年12月10日)	18,245		19.1	96.5	5,085
11期(2025年12月10日)	18,934		3.8	97.3	4,711

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首)	円		%	
2024年12月10日	18,245		—	96.5
12月末	18,512		1.5	98.3
2025年1月末	18,027		△1.2	97.7
2月末	17,282		△5.3	96.9
3月末	17,201		△5.7	95.9
4月末	16,430		△9.9	96.2
5月末	16,591		△9.1	93.8
6月末	16,752		△8.2	96.1
7月末	17,889		△2.0	97.6
8月末	18,178		△0.4	97.6
9月末	18,656		2.3	97.2
10月末	18,992		4.1	98.3
11月末	18,948		3.9	94.1
(期 末)				
2025年12月10日	18,934		3.8	97.3

(注) 騰落率は期首比です。

当ファンドにベンチマークはなく、また当ファンドの運用方針に対して適切に比較できる指数もないため、ベンチマーク、参考指数を記載していません。

## ○運用経過

(2024年12月11日～2025年12月10日)

## ■期中の基準価額等の推移

期首：18,245円

期末：18,934円

騰落率： 3.8%

## ◇基準価額の主な変動要因

## プラス要因

- ・保有する優先リーートの配当収入
- ・米国での利下げ期待などを背景に優先リート市場が上昇基調で推移したこと
- ・円安米ドル高が進行したこと

## マイナス要因

- ・期前半、FOMC（米連邦公開市場委員会）で2025年の利下げペースの鈍化が示唆され長期金利が上昇する場面があったこと
- ・トランプ米政権の関税政策を受けた世界経済への懸念から優先リート市場が下落する場面があったこと

## ■投資環境

## 【米国優先リート市場】

当期の米国優先リート市場は小幅に上昇しました。

期初、FOMCで2025年の利下げペース鈍化が示唆され長期金利が上昇したことから、米国優先リート市場は下落しました。しかしその後は、軟調な経済指標を背景に米国の景気減速が懸念されるなか長期金利が低下し、米国優先リート市場は堅調に推移しました。2025年4月以降は、トランプ米政権の関税政策や米中対立の激化を受けた世界経済への懸念から株式市場は下落し、米国優先リート市場も軟調な動きとなりました。その後、FRB（米連邦準備制度理事会）高官の発言により利下げ観測が高まったことを受けて米国優先リート市場は上昇し、9月にはFRBが利下げを決定するとともに、年内の追加利下げを示唆したことで米国長期金利が低下したことから、上昇基調は継続しました。期末にかけては、12月以降の利下げペースへの不透明感などが嫌気され、米国優先リート市場は下落しましたが、期を通しては小幅に上昇しました。

## 【為替市場】

米ドル円為替レートは円安米ドル高となりました。期前半、米国の関税政策や拡張的な財政政策への不透明感などを背景に、円高米ドル安が進行しました。その後はおおむねボックス圏で推移しましたが、期末にかけては、米国の利下げ観測の後退に加え、日本の政局不安や新政権による日銀への利上げ牽制姿勢が意識されたことから、円安米ドル高が加速しました。

## ■ポートフォリオについて

安定的な配当が見込まれる銘柄のなかでも、高い配当利回りが期待できると考える銘柄に着目して投資を行いました。セクター別では、オフィスやヘルスケアなどが市場平均を上回るリターンとなった一方、リーススタンディングやショッピングセンターなどは市場平均を下回るリターンとなりました。

当期は、保有する優先リーートの配当収入や円安米ドル高の進行などがプラスに寄与し、基準価額は3.8%上昇しました。（用途別分類は、ハイトマンの分類に基づきます。）



## ○今後の運用方針

米国経済については、FRBから今後の利下げに対して慎重な見方が示されているなか、当面は利下げの幅やペースおよび中立金利水準の見通しをはじめ金融市場の動向を注視していく必要があると考えます。

不動産市場は、不動産のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）が安定しているため、引き続き安定的に成長すると見込まれます。ホテル・リゾート施設では、回復が遅れていた都市部の施設が市場全体の収益成長を牽引しています。商業施設では、小売業者がオムニチャネル化を進めやすいショッピング・センターなどで特に力強い床需要がみられます。賃貸住宅は、住宅ローン金利の高止まりや分譲住宅価格の高騰などから恩恵を受けています。物流施設も、インターネット小売業からの需要や製造業の国内回帰などに伴い、力強さを保つと想定されます。オフィスについても、リーシング活動に回復の兆しが見られ始めている都市もあります。

このような環境下、特に、人々の生活嗜好や人口動態などから恩恵を受ける銘柄や、新たな投資運用戦略を執行できるだけの財務的な体力を有する銘柄は、相対的に高い収益成長を示す可能性があります。

引き続き、バランスシートが健全で、安定的な配当が期待される銘柄に着目して投資を行う予定です。経済や不動産市場の動向を十分に考慮しつつ、ファンドにおける配当利回りの水準を高め維持するよう配慮しながら運用を行う方針です。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年12月11日～2025年12月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 投 資 信 託 証 券 )	円 2 ( 2 )	% 0.012 ( 0.012 )	(a) 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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 投 資 信 託 証 券 )	0 ( 0 )	0.000 ( 0.000 )	(b) 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
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	△93 ( 2 ) (△94)	△0.520 ( 0.010 ) (△0.531)	(c) 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 * その他は、有価証券の売却や配当に係る税金、信託事務等に要する諸費用
合 計	△91	△0.508	
期中の平均基準価額は、17,788円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

(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を乗じたものです。

## ○売買及び取引の状況

(2024年12月11日～2025年12月10日)

## 投資信託証券

銘	柄	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	アメリカ		千米ドル		千米ドル
	ALPINE INCOME PROPERTY TRUST INC	14,180	354	—	—
	CITY OFFICE REIT INC-A	—	—	69,500	1,724
	CTO REALTY GROWTH INC-A	16,000	342	—	—
	DIAMONDROCK HOSPITALITY COMPANY-A	—	—	43,012	1,091
	HUDSON PACIFIC PROPERTIE-C	—	—	38,043	508
	KIMCO REALTY CORPORATION-M	22,000	477	—	—
	KIMCO REALTY CORPORATION-L	23,000	483	—	—
	SL GREEN REALTY CORP-I	57,400	1,318	—	—
	SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC-I	—	—	20,298	415
	VORNADO REALTY TRUST-O	—	—	2,000	32
	VORNADO REALTY TRUST-M	5,000	89	20,250	360
小 計	137,580	3,064	193,103	4,132	

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年12月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

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12月10日現在)

## 外国投資信託証券

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末			
	口 数	口 数	評 価 額		比 率	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円	%	
AGREE REALTY CORPORATION-A	101,893	101,893	1,765	277,019	5.9	
ALPINE INCOME PROPERTY TRUST INC	—	14,180	355	55,724	1.2	
ARMADA HOFFLER PROPERTIES INC-A	74,351	74,351	1,567	245,881	5.2	
CHATHAM LODGING TRUST-A	51,694	51,694	1,018	159,762	3.4	
CITY OFFICE REIT INC-A	91,374	21,874	551	86,476	1.8	
CTO REALTY GROWTH INC-A	67,630	83,630	1,748	274,336	5.8	
DIAMONDROCK HOSPITALITY COMPANY-A	43,012	—	—	—	—	
DIGITAL REALTY TRUST INC-L	10,624	10,624	222	34,917	0.7	
DIGITAL REALTY TRUST INC-K	35,548	35,548	854	134,121	2.8	
DIGITAL REALTY TRUST INC-J	19,342	19,342	419	65,845	1.4	
EPR PROPERTIES-E	17,147	17,147	519	81,507	1.7	
EPR PROPERTIES-G	55,268	55,268	1,130	177,397	3.8	
GLADSTONE COMMERCIAL CORP-G	66,228	66,228	1,347	211,433	4.5	
GLOBAL NET LEASE INC-A	75,397	75,397	1,737	272,523	5.8	
GLOBAL MEDICAL REIT INC-A	72,701	72,701	1,752	274,868	5.8	
HUDSON PACIFIC PROPERTIE-C	38,043	—	—	—	—	
KIMCO REALTY CORPORATION-M	8,097	30,097	621	97,430	2.1	
KIMCO REALTY CORPORATION-L	—	23,000	467	73,342	1.6	
NATIONAL STORAGE AFFILIATES TRUST-A	83,339	83,339	1,796	281,880	6.0	
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST-G	92,259	92,259	1,753	275,142	5.8	
PUBLIC STORAGE-P	51,466	51,466	824	129,425	2.7	
PUBLIC STORAGE-G	7,725	7,725	159	25,025	0.5	
SL GREEN REALTY CORP-I	—	57,400	1,216	190,904	4.1	
SAUL CENTERS INC-D	10,934	10,934	224	35,181	0.7	
SUMMIT HOTEL PROPERTIES INC-E	18,626	18,626	352	55,372	1.2	
SUMMIT HOTEL PROPERTIES INC-F	89,262	89,262	1,699	266,625	5.7	
SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC-H	46,813	46,813	961	150,772	3.2	
SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC-I	78,758	58,460	1,139	178,838	3.8	
UMH PROPERTIES INC	14,100	14,100	306	48,089	1.0	
VORNADO REALTY TRUST-O	26,876	24,876	367	57,679	1.2	
VORNADO REALTY TRUST-N	67,596	67,596	1,164	182,714	3.9	
VORNADO REALTY TRUST-M	50,430	35,180	615	96,583	2.0	
VORNADO REALTY TRUST-L	31,844	31,844	572	89,772	1.9	
合 計	口 数 ・ 金 額	1,498,377	1,442,854	29,236	4,586,597	
	銘 柄 数 < 比 率 >	30	31	—	< 97.3% >	

(注) 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で邦貨換算したものです。

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

(注) 株式、新株予約権証券および株式の性質を有するオプション証券等の組み入れはありません。

## ○投資信託財産の構成

(2025年12月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資証券	4,586,597	95.8
コール・ローン等、その他	203,242	4.2
投資信託財産総額	4,789,839	100.0

(注) 当期末における外貨建純資産(4,595,285千円)の投資信託財産総額(4,789,839千円)に対する比率は95.9%です。

(注) 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で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル=156.88円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年12月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,789,839,248
コール・ローン等	202,446,041
投資証券(評価額)	4,586,597,587
未収配当金	793,210
未収利息	2,410
(B) 負債	78,006,012
未払解約金	78,006,012
(C) 純資産総額(A-B)	4,711,833,236
元本	2,488,612,481
次期繰越損益金	2,223,220,755
(D) 受益権総口数	2,488,612,481口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,934円

(注) 当親ファンドの期首元本額は2,787,330,477円、期中追加設定元本額は363,243,302円、期中一部解約元本額は661,961,298円です。

&lt;元本の内訳&gt;

東京海上・US優先リートオープン(為替ヘッジあり)＜適格機関投資家限定＞ 1,636,413,701円

東京海上・US優先リートオープン(為替ヘッジなし) 720,985,676円

東京海上・US優先リートオープン(為替ヘッジあり) 131,213,104円

(注) 上記表中の次期繰越損益金が△表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

## ○損益の状況 (2024年12月11日～2025年12月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	330,307,048
受取配当金	327,151,716
受取利息	3,155,332
(B) 有価証券売買損益	△ 176,614,825
売買益	238,507,669
売買損	△ 415,122,494
(C) 保管費用等	25,226,268
(D) 当期損益金(A+B+C)	178,918,491
(E) 前期繰越損益金	2,298,235,179
(F) 追加信託差損益金	263,720,963
(G) 解約差損益金	△ 517,653,878
(H) 計(D+E+F+G)	2,223,220,755
次期繰越損益金(H)	2,223,220,755

(注) (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) (F)追加信託差損益金は、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分です。

(注) (G)解約差損益金は、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分です。

## ○お知らせ

2023年11月に成立した「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正の施行により、従来運用報告書の書面交付義務としていた規定が、電磁的方法を含む情報提供義務と改められることに伴い、2025年4月1日付で所要の約款変更を行いました。