

# J-REITバリュウファンド 年2回決算型

## 運用報告書(全体版)

第1期(決算日2015年12月18日)

作成対象期間(2015年6月26日～2015年12月18日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等について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。

#### ●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/国内/不動産投信	
信託期間	2015年6月26日から2025年6月18日までです。	
運用方針	野村J-REITバリュウ マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券への投資を通じて、主としてわが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されているREIT(不動産投資信託証券。以下「J-REIT」といいます。)に実質的に投資し、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行うことを基本とします。J-REITへの投資にあたっては、ファンドの投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築します。	
主な投資対象	J-REITバリュウファンド 年2回決算型 マザーファンド	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、J-REITに直接投資する場合があります。 J-REITを主要投資対象とします。なお、株式等にも投資する場合があります。
主な投資制限	J-REITバリュウファンド 年2回決算型 マザーファンド	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。外貨建て資産への直接投資は行いません。 投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。外貨建て資産への投資は行いません。
分配方針	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と売買益(評価益を含みます。)等から、基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

## 野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1



サポートダイヤル 0120-753104

(受付時間) 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			参考指数		投資信託 証券組入比	純資産 総額
	(分配落)	税込 分	み 金	期 騰	中 落		
(設定日) 2015年6月26日	円 10,000	円 —	円 —	騰 —	落 —	% —	百万円 207
1期(2015年12月18日)	9,405	0	0	△6.0	△3.2	98.8	223

\*当ファンドはマザーファンド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おります。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

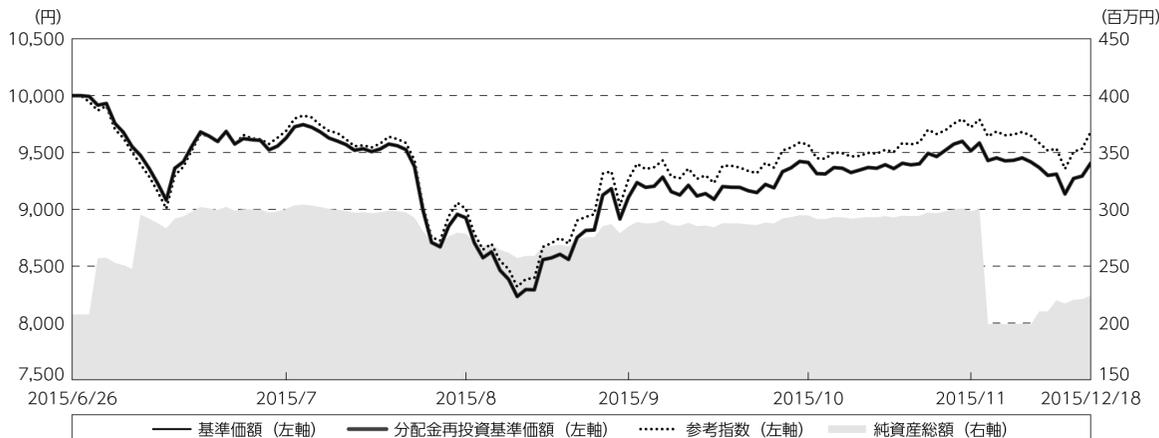
年月日	基準価額		参考指数		投資信託 証券組入比	証券 率
	騰 落	率	東証REIT指数 (配当込み)	騰 落		
(設定日) 2015年6月26日	円 10,000	% —	3,199.70	% —	% —	% —
6月末	9,916	△0.8	3,157.69	△1.3	98.0	98.0
7月末	9,627	△3.7	3,100.40	△3.1	98.4	98.4
8月末	8,925	△10.8	2,881.06	△10.0	98.0	98.0
9月末	9,106	△8.9	2,964.58	△7.3	97.9	97.9
10月末	9,412	△5.9	3,061.58	△4.3	98.4	98.4
11月末	9,514	△4.9	3,110.54	△2.8	98.9	98.9
(期末) 2015年12月18日	9,405	△6.0	3,097.38	△3.2	98.8	98.8

\*騰落率は設定日比です。

\*当ファンドはマザーファンド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おります。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



設定日：10,000円

期 末：9,405円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 6.0% (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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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、東証REIT指数(配当込み)です。参考指数は、設定時を10,000として計算しております。
- (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

基準価額は設定時10,000円から当作成期末9,405円と595円値下がりしました。

- (下落) 公募増資による需給環境の悪化が嫌気されたこと。ギリシャの国民投票で財政緊縮策に対する反対派が勝利したことで同国の債務問題の先行き不透明感が高まったことが国内市場へ波及し、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- (上昇) ユーロ圏首脳がギリシャ金融支援策で基本合意したことで安心感が広がったこと。
- (下落) 中国や新興国の景気減速への警戒感が高まったことで中国株式市場が大きく下落し、世界の株式市場全体に波及したことで、J-REIT市場も投資家のリスク回避の影響を受けたこと。
- (上昇) 短期的な大幅下落への反動や、配当利回りの魅力が高まったこと。

## ○投資環境

設定当初は公募増資による需給環境の悪化が嫌気されたことや、ギリシャの国民投票で財政緊縮策に対する反対派が勝利したことで同国の債務問題の先行き不透明感が高まったことが国内市場へ波及し、投資家のリスク回避姿勢が強まったことからJ-REIT市場は下落しました。その後は、ユーロ圏首脳がギリシャ金融支援策で基本合意したことで安心感が広がったことから、J-REIT市場は若干回復しました。しかし、中国や新興国の景気減速への警戒感が高まったことで中国株式市場が大きく下落し、世界の株式市場全体に波及したことで、J-REIT市場も投資家のリスク回避の影響を受けたため下落しました。その後は、短期的な大幅下落への反動や、配当利回りの魅力度が高まったことから回復しましたが、当作成期を通じてJ-REIT市場は下落となりました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### [野村J-REITバリュート マザーファンド]

#### ・組入比率

REIT組入比率はおおむね高位を維持しました。

#### ・期中の主な動き

- (1) J-REITへの投資にあたっては、投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社<sup>※</sup>が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築しました。  
※野村不動産投資顧問株式会社は、「野村J-REITバリュート マザーファンド」に対して投資助言を行ないます。なお、同社は金融商品取引法に基づき、投資運用業および投資助言・代理業の登録を行なっています。
- (2) ヘルスケア&メディカル投資法人、サムティ・レジデンシャル投資法人、ジャパン・シニアリビング投資法人、いちごホテルリート投資法人などのIPO（株式新規公開）に応募しました。
- (3) 投資価値に対して割安度が大きいと判断したプレミア投資法人、トーセイ・リート投資法人などをオーバーウェイト（参考指数よりも高めの投資比率）としました。逆に、投資価値に対して割高であると判断した日本ビルファンド投資法人などをアンダーウェイト（参考指数よりも低めの投資比率）としました。
- (4) 期を通じて、住宅セクターをオーバーウェイトとしました。
- (5) 時価総額別内訳としては相対的に時価総額が小さい銘柄をオーバーウェイトとしました。

### [J-REITバリュートファンズ 年2回決算型]

主要投資対象である[野村J-REITバリュート マザーファンド] 受益証券を期を通じておおむね高位に組入れました。

## ○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おりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証REIT指数（配当込み）が3.2%下落したことに對し、基準価額の騰落率は6.0%の下落となりました。

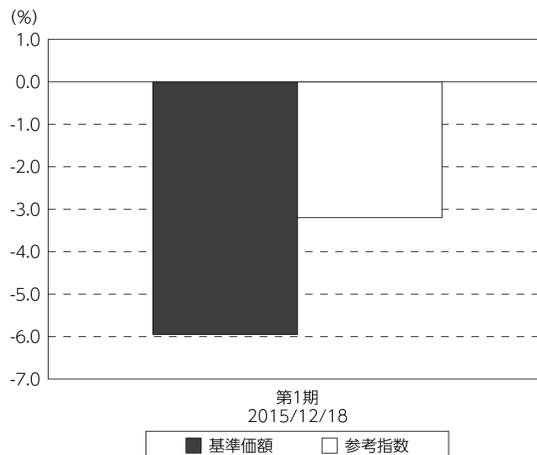
### （主なプラス要因）

オーバーウェイトしていたジャパン・ホテル・リート投資法人の騰落率が参考指数を上回ったこと。

### （主なマイナス要因）

オーバーウェイトしていたジャパン・シニアリビング投資法人やサムティ・レジデンシャル投資法人やヘルスケア&メディカル投資法人などの騰落率が参考指数を下回ったこと。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

（注）参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。

## ◎分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準等を勘案し、大変遺憾ながら今期の収益分配は見送らせて頂きました。留保益の運用につきましては、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり・税込み）

項目	第1期
	2015年6月26日～ 2015年12月18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	86

（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

### [野村J-REITバリュートラック マザーファンド]

#### ・投資環境

J-REITの収益の源泉である賃料は堅調に推移しています。J-REITの主要な投資対象物件である東京のオフィスビルの動向を見てみると、東京都心のオフィスビルの空室率は低水準にあることから、今後の平均賃料の更なる上昇も期待できると考えられます。

#### ・投資方針

- (1) J-REITへの投資にあたっては、投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築します。
- (2) 住宅セクターは、不動産価格に比べて投資口価格が相対的に割安と考えており、当面は同セクターのオーバーウェイトを維持しながら、割安感が増した銘柄のウェイトを引き上げ、割高感が増した銘柄のウェイトを引き下げる方針です。
- (3) 公募増資などによる投資口の追加発行や合併に伴う時価総額の増加などには適宜対応する方針です。

### [J-REITバリュートラックファンド 年2回決算型]

主要投資対象である[野村J-REITバリュートラック マザーファンド] 受益証券を高位に組入れる方針です。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2015年6月26日～2015年12月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 51	% 0.545	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(24)	(0.260)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（ 販 売 会 社 ）	(24)	(0.260)	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
（ 受 託 会 社 ）	( 2 )	(0.026)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	1	0.006	(b) 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
（ 投 資 信 託 証 券 ）	( 1 )	(0.006)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.001	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	( 0 )	(0.001)	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
合 計	52	0.552	
期中の平均基準価額は、9,416円です。			

\* 期中の費用（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。

\* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

\* 売買委託手数料およびその他費用は、この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。

\* 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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## ○売買及び取引の状況

(2015年6月26日～2015年12月18日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
野村J-REITバリュートラック マザーファンド	千口 241,528	千円 333,400	千口 73,509	千円 97,400

\* 単位未満は切り捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2015年6月26日～2015年12月18日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;J-REITバリューファンド 年2回決算型&gt;

該当事項はございません。

&lt;野村J-REITバリュー マザーファンド&gt;

区 分	買付額等			売付額等		
	A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
投資信託証券	372	5	1.3	321	11	3.4

平均保有割合 57.8%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	17千円
うち利害関係人への支払額 (B)	0.604千円
(B) / (A)	3.5%

\*売買委託手数料総額は、この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です。

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

## ○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2015年6月26日～2015年12月18日)

設定時残高 (元 本)	当期設定 元 本	当期解約 元 本	期末残高 (元 本)	取 引 の 理 由
百万円 207	百万円 -	百万円 -	百万円 207	当初設定時における取得

## ○組入資産の明細

(2015年12月18日現在)

## 親投資信託残高

銘柄	当 期 末	
	口 数	評 価 額
野村J-REITバリュー マザーファンド	千口 168,018	千円 223,045

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

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

(2015年12月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
野村J-REITバリュー マザーファンド	千円 223,045	% 98.9
コール・ローン等、その他	2,546	1.1
投資信託財産総額	225,591	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年12月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	225,591,437
コール・ローン等	2,546,244
野村J-REITバリュー マザーファンド(評価額)	223,045,189
未収利息	4
(B) 負債	1,663,084
未払解約金	147,531
未払信託報酬	1,511,301
その他未払費用	4,252
(C) 純資産総額(A-B)	223,928,353
元本	238,096,487
次期繰越損益金	△ 14,168,134
(D) 受益権総口数	238,096,487口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,405円

(注) 期首元本額207百万円、期中追加設定元本額133百万円、期中一部解約元本額103百万円、計算口数当たり純資産額9,405円。

## ○損益の状況 (2015年6月26日～2015年12月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	514
受取利息	514
(B) 有価証券売買損益	△ 9,180,731
売買益	3,019,598
売買損	△12,200,329
(C) 信託報酬等	△ 1,515,553
(D) 当期損益金(A+B+C)	△10,695,770
(E) 追加信託差損益金	△ 3,472,364
(売買損益相当額)	(△ 3,472,364)
(F) 計(D+E)	△14,168,134
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	△14,168,134
追加信託差損益金	△ 3,472,364
(配当等相当額)	( 218,641)
(売買損益相当額)	(△ 3,691,005)
分配準備積立金	1,847,309
繰越損益金	△12,543,079

\*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。

\*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。

\*損益の状況の中で(E)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し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程 (2015年6月26日～2015年12月18日) は以下の通りです。

項 目	当 期
	2015年6月26日～ 2015年12月18日
a. 配当等収益(経費控除後)	1,847,309円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	218,641円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,065,950円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	86円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

## ○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	0円
----------------	----

※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

分配金は全額普通分配金となります。

※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

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。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合

分配金は全額元本払戻金(特別分配金)となります。

## ○お知らせ

該当事項はございません。

# 野村J-REITバリュー マザーファンド

## 運用報告書

第2期（決算日2015年12月18日）

作成対象期間（2014年12月19日～2015年12月18日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等について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。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されているREIT（不動産投資信託証券。以下「J-REIT」といいます。）を主要投資対象とし、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行うことを基本とします。J-REITへの投資にあたっては、ファンドの投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築します。
主な投資対象	J-REITを主要投資対象とします。なお、株式等にも投資する場合があります。
主な投資制限	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。外貨建て資産への投資は行いません。

**野村アセットマネジメント**

東京都中央区日本橋 1-12-1

<http://www.nomura-am.co.jp/>

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		投資信託 組入比率	純資産 総額
	騰落	期中率	東証REIT指数 (配当込み)	騰落		
(設定日) 2013年12月16日	円 10,000	% -	2,371.46	% -	% -	百万円 300
1期(2014年12月18日)	13,483	34.8	3,146.99	32.7	98.5	401
2期(2015年12月18日)	13,275	△1.5	3,097.38	△1.6	99.2	432

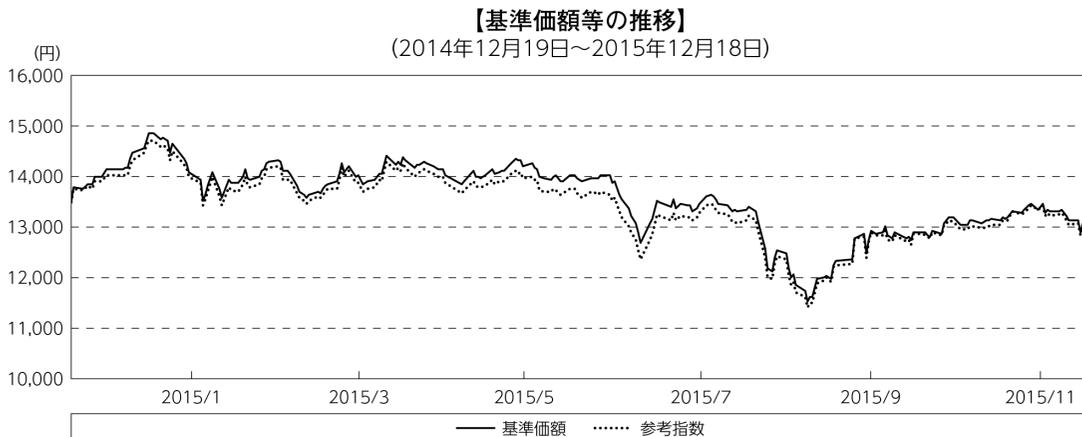
## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		投資信託 組入比率
	騰落	期中率	東証REIT指数 (配当込み)	騰落	
(期首) 2014年12月18日	円 13,483	% -	3,146.99	% -	% 98.5
12月末	14,131	4.8	3,273.60	4.0	98.8
2015年1月末	14,057	4.3	3,260.64	3.6	98.8
2月末	14,296	6.0	3,306.03	5.1	98.6
3月末	14,030	4.1	3,241.62	3.0	98.2
4月末	14,146	4.9	3,267.36	3.8	98.5
5月末	14,209	5.4	3,257.97	3.5	98.3
6月末	13,877	2.9	3,157.69	0.3	98.5
7月末	13,460	△0.2	3,100.40	△1.5	98.8
8月末	12,487	△7.4	2,881.06	△8.5	98.5
9月末	12,751	△5.4	2,964.58	△5.8	98.1
10月末	13,194	△2.1	3,061.58	△2.7	98.6
11月末	13,349	△1.0	3,110.54	△1.2	99.2
(期末) 2015年12月18日	円 13,275	% △1.5	3,097.38	% △1.6	% 99.2

\*騰落率は期首比です。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



(注) 参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首13,483円から期末13,275円となりました。

- (上 昇) 長期金利が歴史的な低水準に留まっていることを背景に、J-REITの配当利回りの相対的な魅力度が好感されたこと。オフィスの空室率が全国的に改善傾向にあることや、東京都心のオフィス賃料は緩やかながらも上昇傾向にあり賃料相場が堅調に推移していることなど、今後の収益拡大が期待されていること。
- (下 落) 公募増資や新規上場の発表が相次いだことや、日銀の金融緩和策に伴う急激な上昇後の反動売などにもなう、需給環境悪化が嫌気されたこと。
- (横ばい) オフィス市況の改善によるJ-REIT市場の成長期待は好感されたものの、長期金利上昇への懸念から相対的な配当利回りの優位性の低下が意識されたこと。
- (下 落) 公募増資による需給環境の悪化が嫌気されたこと。ギリシャの国民投票で財政緊縮策に対する反対派が勝利したことで同国の債務問題の先行き不透明感が高まったことが国内市場へ波及し、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- (上 昇) ユーロ圏首脳がギリシャ金融支援策で基本合意したことで安心感が広がったこと。
- (下 落) 中国や新興国の景気減速への警戒感が高まったことで中国株式市場が大きく下落し、世界の株式市場全体に波及したことで、J-REIT市場も投資家のリスク回避の影響を受けたこと。
- (上 昇) 短期的な大幅下落への反動や、配当利回りの魅力度が高まったこと。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・組入比率

REIT組入比率はおおむね高位を維持しました。

### ・期中の主な動き

- (1) J-REITへの投資にあたっては、投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社<sup>※</sup>が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築しました。  
※野村不動産投資顧問株式会社は、「野村J-REITバリュアー マザーファンド」に対して投資助言を行ないます。なお、同社は金融商品取引法に基づき、投資運用業および投資助言・代理業の登録を行なっています。
- (2) ヘルスケア&メディカル投資法人、サムティ・レジデンシャル投資法人、ジャパン・シニアリビング投資法人、いちごホテルリート投資法人などのIPO（株式新規公開）に応募しました。
- (3) 投資価値に対して割安度が大きいと判断したプレミア投資法人、トーセイ・リート投資法人などをオーバーウェイト（参考指数よりも高めの投資比率）としました。逆に、投資価値に対して割高であると判断した日本ビルファンド投資法人などをアンダーウェイト（参考指数よりも低めの投資比率）としました。
- (4) 期を通じて、住宅セクターをオーバーウェイトとしました。
- (5) 時価総額別内訳としては相対的に時価総額が小さい銘柄をオーバーウェイトとしました。

## ○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おりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証REIT指数（配当込み）が1.6%下落したことに對し、基準価額は1.5%の下落となりました。

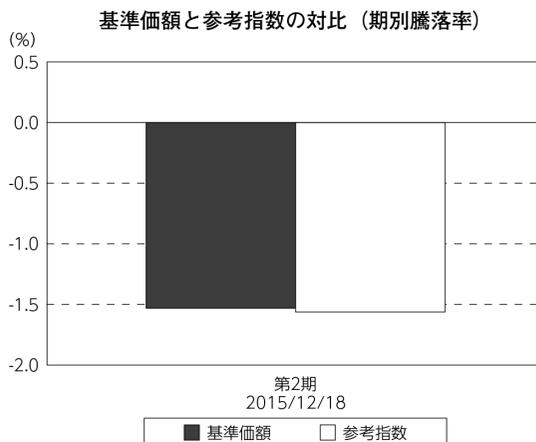
### (主なプラス要因)

オーバーウェイトしていたプレミア投資法人やジャパン・ホテル・リート投資法人の騰落率が参考指数を上回ったこと。

### (主なマイナス要因)

オーバーウェイトしていたジャパン・シニアリビング投資法人の騰落率が参考指数を下回ったこと。

アンダーウェイトしていたインヴィンシブル投資法人の騰落率が参考指数を上回ったこと。



(注) 参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。

## ◎今後の運用方針

### ・投資環境

J-REITの収益の源泉である賃料は堅調に推移しています。J-REITの主要な投資対象物件である東京のオフィスビルの動向を見てみると、東京都心のオフィスビルの空室率は低水準にあることから、今後の平均賃料の更なる上昇も期待できると考えられます。

### ・投資方針

- (1) J-REITへの投資にあたっては、投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築します。
- (2) 住宅セクターは、不動産価格に比べて投資口価格が相対的に割安と考えており、当面は同セクターのオーバーウェイトを維持しながら、割安感が増した銘柄のウェイトを引き上げ、割高感が増した銘柄のウェイトを引き下げる方針です。
- (3) 公募増資などによる投資口の追加発行や合併に伴う時価総額の増加などには適宜対応する方針です。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2014年12月19日～2015年12月18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 4 (4)	% 0.029 (0.029)	(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
合 計	4	0.029	
期中の平均基準価額は、13,665円です。			

\*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

\*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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。



銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	インヴィンシブル投資法人 投資証券	110	7,836	35	2,547
	フロンティア不動産投資法人 投資証券	14	7,540	13	7,038
	日本ロジスティクスファンド投資法人 投資証券	12	2,370	10	2,339
	福岡リート投資法人 投資証券	57	11,926	44	9,321
	ケネディクス・オフィス投資法人 投資証券	21	13,121	32	18,467
	積水ハウス・S Iレジデンシャル投資法人 投資証券	125	14,845	199	24,763
	大和証券オフィス投資法人 投資証券	22	13,510	19	11,750
	阪急リート投資法人 投資証券	15	2,257	15	2,234
	スターツプロシード投資法人 投資証券	49	10,079	54	10,513
	トップリート投資法人 投資証券	36	18,240	57	28,356
	大和ハウス・レジデンシャル投資法人 投資証券	54	13,690	44	11,873
		( 20)	( -)		
	ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	341	26,857	250	21,023
	日本賃貸住宅投資法人 投資証券	147	11,675	207	17,547
ジャパンエクセレント投資法人 投資証券	74	9,935	93	13,684	
合 計	3,613	659,783	3,116	604,136	
	( 205)	( -)			

\*金額は受け渡し代金。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\* ( ) 内は分割、合併、有償増資などによる増減分で、上段の数字には含まれておりません。

\*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## ○利害関係人との取引状況等

(2014年12月19日～2015年12月18日)

### 利害関係人との取引状況

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
投資信託証券	百万円 659	百万円 13	% 2.0	百万円 604	百万円 24	% 4.0

### 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項目	当期
売買委託手数料総額 (A)	133千円
うち利害関係人への支払額 (B)	12千円
(B) / (A)	9.4%

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2015年12月18日現在)

## 国内投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	口数	口数	評価額	比率
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	38	35	14,770	3.4
MCUBS Midcity投資法人 投資証券	59	—	—	—
森ヒルズリート投資法人 投資証券	84	46	7,056	1.6
野村不動産レジデンシャル投資法人 投資証券	6	—	—	—
産業ファンド投資法人 投資証券	8	11	6,347	1.5
大和ハウスリート投資法人 投資証券	16	23	11,063	2.6
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	65	75	19,567	4.5
ケネディクス・レジデンシャル投資法人 投資証券	—	50	14,945	3.5
アクティピア・プロパティーズ投資法人 投資証券	2	—	—	—
GLP投資法人 投資証券	62	109	12,524	2.9
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	—	24	5,428	1.3
日本プロロジスリート投資法人 投資証券	28	33	7,118	1.6
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	64	—	—	—
星野リゾート・リート投資法人 投資証券	—	6	7,338	1.7
SIA不動産投資法人 投資証券	2	15	6,945	1.6
イオンリート投資法人 投資証券	—	75	10,380	2.4
日本リート投資法人 投資証券	—	29	8,537	2.0
インバスコ・オフィス・ジェイリート投資法人 投資証券	139	71	7,277	1.7
トーセイ・リート投資法人 投資証券	39	—	—	—
ケネディクス商業リート投資法人 投資証券	—	2	501	0.1
ヘルスケア&メディカル投資法人 投資証券	—	149	16,196	3.7
サムティ・レジデンシャル投資法人 投資証券	—	202	17,392	4.0
ジャパン・シニアリビング投資法人 投資証券	—	117	16,777	3.9
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	—	153	22,812	5.3
いちごホテルリート投資法人 投資証券	—	18	2,235	0.5
日本ビルファンド投資法人 投資証券	46	38	22,230	5.1
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	46	37	21,386	4.9
日本リテールファンド投資法人 投資証券	105	142	33,242	7.7
オリックス不動産投資法人 投資証券	103	95	14,924	3.5
日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	25	27	11,380	2.6
プレミア投資法人 投資証券	36	135	16,456	3.8
東急リアル・エステート投資法人 投資証券	39	—	—	—
野村不動産オフィスファンド投資法人 投資証券	15	—	—	—
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	77	82	13,202	3.1
森トラスト総合リート投資法人 投資証券	24	6	1,257	0.3
インヴィンシブル投資法人 投資証券	—	75	5,197	1.2
フロンティア不動産投資法人 投資証券	6	7	3,430	0.8
日本ロジスティクスファンド投資法人 投資証券	—	2	458	0.1
福岡リート投資法人 投資証券	19	32	6,537	1.5
ケネディクス・オフィス投資法人 投資証券	19	8	4,672	1.1
積水ハウス・S1レジデンシャル投資法人 投資証券	157	83	8,988	2.1
大和証券オフィス投資法人 投資証券	10	13	8,268	1.9
スターツプロシード投資法人 投資証券	5	—	—	—
トップリート投資法人 投資証券	22	1	461	0.1
大和ハウス・レジデンシャル投資法人 投資証券	22	52	12,833	3.0
ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	68	159	14,914	3.5
日本賃貸住宅投資法人 投資証券	137	77	6,414	1.5
ジャパンエクセレント投資法人 投資証券	69	50	6,930	1.6
計	1,662	2,364	428,397	
銘柄数<比率>	35	40	<99.2%>	

\*評価額の単位未満は切り捨て。

\*比率は、純資産総額に対する投資信託証券評価額の比率。

\*—印は組み入れなし。

\*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## ○投資信託財産の構成

(2015年12月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 428,397	% 97.6
コール・ローン等、その他	10,480	2.4
投資信託財産総額	438,877	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年12月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	438,877,880
コール・ローン等	8,588,257
投資証券(評価額)	428,397,500
未収入金	419,779
未収配当金	1,472,328
未収利息	16
(B) 負債	6,827,163
未払金	6,827,163
(C) 純資産総額(A-B)	432,050,717
元本	325,464,387
次期繰越損益金	106,586,330
(D) 受益権総口数	325,464,387口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,275円

(注) 期首元本額297百万円、期中追加設定元本額403百万円、期中一部解約元本額375百万円、計算口数当たり純資産額13,275円。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額  
・J-REITバリュアーファンド 毎月分配型 157百万円  
・J-REITバリュアーファンド 年2回決算型 168百万円

## ○損益の状況 (2014年12月19日～2015年12月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	13,689,825
受取配当金	13,430,546
受取利息	6,454
その他収益金	252,825
(B) 有価証券売買損益	△ 22,577,750
売買益	18,754,077
売買損	△ 41,331,827
(C) 当期損益金(A+B)	△ 8,887,925
(D) 前期繰越損益金	103,763,443
(E) 追加信託差損益金	155,510,826
(F) 解約差損益金	△143,800,014
(G) 計(C+D+E+F)	106,586,330
次期繰越損益金(G)	106,586,330

\*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。

\*損益の状況の中で(E)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し引いた差額分をいいます。

\*損益の状況の中で(F)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し引いた差額分をいいます。

## ○お知らせ

①デリバティブ取引等に係る投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

&lt;変更適用日：2015年6月9日&gt;

②信用リスク集中回避のための投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

&lt;変更適用日：2015年6月9日&gt;

③有価証券の指図範囲に新投資口予約権証券を加える所要の約款変更を行いました。

&lt;変更適用日：2015年6月9日&gt;