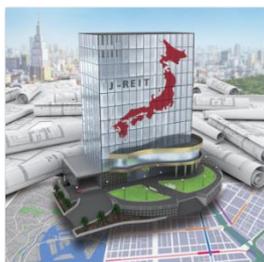


【ご参考資料】

2016年2月29日

野村アセットマネジメント株式会社



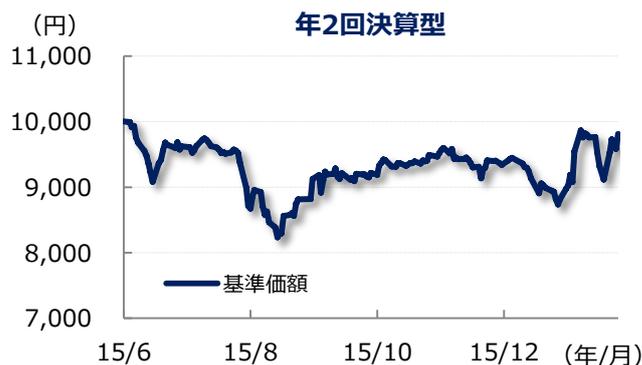
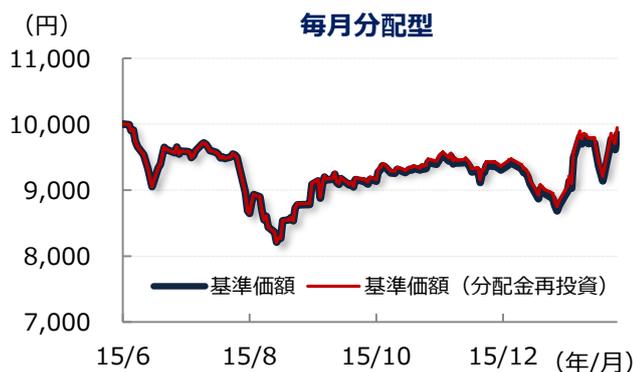
「J-REITバリューファンド」 毎月分配型／年2回決算型 運用経過と投資環境について

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

「J-REITバリューファンド」（以下、ファンド）の基準価額は、2016年2月19日現在、毎月分配型9,848円（分配金再投資は9,945円）、年2回決算型※9,810円となりました。以下、設定来の運用経過と投資環境およびファンドのポートフォリオ等についてご説明いたします。※年2回決算型は分配金実績がありません。

設定来の運用経過と投資環境

● 設定来の基準価額の推移 期間：2015年6月26日（設定日）～2016年2月19日、日次



基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

上記は過去の運用実績であり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

● 2015年6月26日～2016年2月19日までの投資環境

設定後のJ-REIT市場は、中国人民元の切り下げをきっかけに中国経済の悪化懸念を受け中国株式市場が大幅に下落したこと、中東や北朝鮮などの地政学的リスクが高まったこと、原油価格の急落などから世界的なリスク回避姿勢が強まったことなどにより軟調に推移しました。

しかし、2016年に入ってから、原油価格の下落に歯止めがかからず新興国の景気に悪影響を及ぼすとの観測や円高による日本企業の収益への影響が懸念されたことなどから、TOPIXは軟調に推移する一方で、J-REIT市場については、3%台半ばとなる配当利回りが下支え要因になったことや円高による収益のデメリットが小さいと考えられることなどから相対的には堅調に推移しました。

また、日本銀行が2016年1月末の金融政策決定会合において、初めてマイナス金利の導入を決定したことなどを受け、J-REIT市場は上昇しました。

東証REIT指数とTOPIXの推移



（出所）ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【ご参考資料】

なぜ今、J-REITなのか？ ～すでにマイナス金利政策を実施した欧州金融市場の動向～

2014年6月5日のECB（欧州中央銀行）理事会で包括的な追加金融緩和策が決定されました。①中銀預金金利のマイナス化を含む追加利下げ、②TLTRO※1による貸出支援策、③ABS※2購入に向けた準備の加速、④流動性供給の4つであり、特に①においては、中銀に滞留する資金を実体経済に流すことをより強く意識したものとなりました。また、マイナス金利は中銀預金金利となるファシリティ金利のみに課されるのではなく、超過準備や条件を満たさない政府預金などにも適用されます。マイナス金利導入後の欧州REITは、当該期間において、欧州株式に対し+15.2%上回るパフォーマンスとなりました。

2016年1月29日に日本銀行が発表した「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」によって、日本でもマイナス金利が導入されました。同年1月28日から2月19日の期間において、J-REIT市場は+9.0%の上昇となりました。

欧州の各資産と預金金利 期間：2013年6月5日～2016年2月19日、日次



	①欧州REIT	②欧州株式	①-②
ご参考・マイナス金利導入前 (13/6/5～14/6/4)	22.6%	19.7%	3.0%
マイナス金利導入後 (14/6/4～16/2/19)	13.0%	-2.1%	15.2%

※1 targeted longer-term refinancing operationの略、銀行による実体経済への融資を促進するため、資金供給の目的を限定して銀行に超低金利で資金を貸し出す長期資金供給オペレーションを指します。
 ※2 asset backed securitiesの略、資産担保証券を指します。

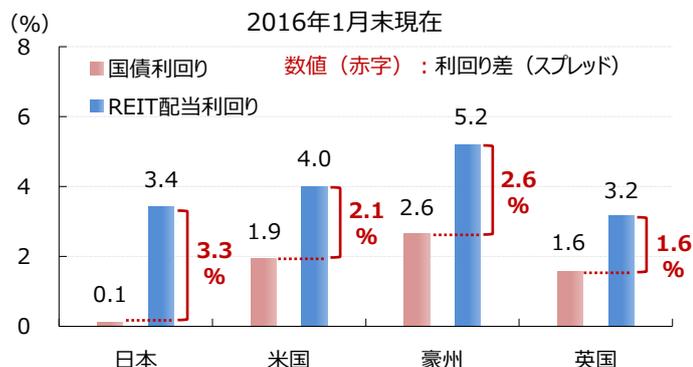
使用した指数については、4ページをご参照ください。

(出所) ブルームバーグデータなどより野村アセットマネジメント作成

なぜ、マイナス金利がREITにとってよいのか？ ～業績面と需給面からのサポート～

- 業績面・・・REITは、投資家から集めたお金だけでなく、銀行等からの借入れによっても資金調達をしています。借入金利の低下によって、銀行からの借入金に対する支払利子（費用）が低下して、業績の向上が期待できます。
- 需給面・・・一般的に国債利回りが低下すると、相対的に高い利回りの資産にお金流れやすくなります。例えば、日本銀行の金融緩和政策開始の2013年以降、銀行などの金融機関は、低金利を背景に「J-REIT」を買い続けました。

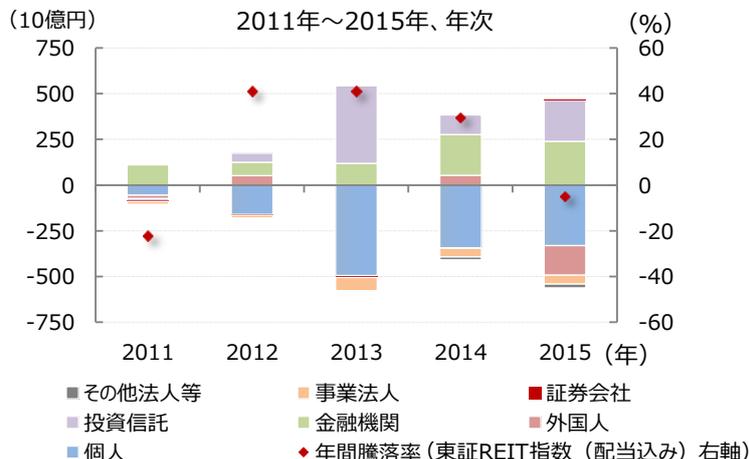
主要国のREIT配当利回りと国債利回り（課税前）



使用した指数については、4ページをご参照ください。

「REIT」は配当、「国債」はクーポンを基に利回りを算出してあり、商品性が異なります。また、REITの配当利回りは各期の配当額、価格その他の事由で大きく変動します。

J-REITの投資主体別売買動向



(出所) ブルームバーグデータ、FactSet、QUICKデータ、東京証券取引所データより野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【ご参考資料】

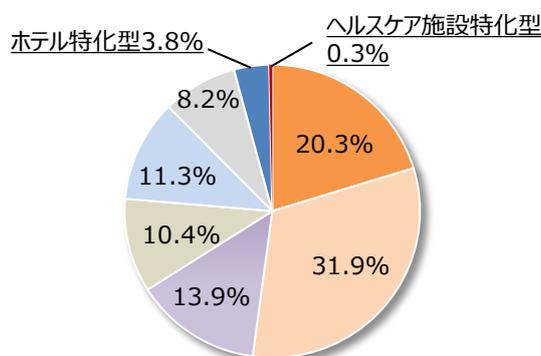
なぜ、「J-REITバリューファンド」なのか？ ～野村不動産投資顧問が考える「投資価値」評価①～

ファンドは、J-REITおよび実物不動産の運用ノウハウを有する野村不動産投資顧問から助言を受けています。ファンドでは、純資産価値（NAV）に成長性などの観点から評価したマネジメント付加価値を加減して「投資価値」を評価し、投資価値に対する市場価値の割安性を算出します。この割安性を有効な投資指標と考え、「J-REIT市場」においてアクティブに運用を行ないます。

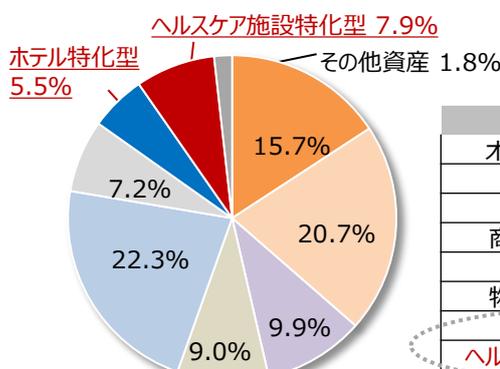
● 東証REIT指数と野村J-REITバリュー マザーファンドの業種別構成比（2016年1月末現在）

J-REITは、オフィスビル特化型や総合型などに加え、ホテルやヘルスケア施設などに特化するJ-REITが上場し、投資対象物件は多様化しています。ホテルやヘルスケア施設は、「投資価値」評価による割安性から東証REIT指数に対し高い比率となりました。

① 東証REIT指数



② 野村J-REITバリュー マザーファンド



業種	②-① (%)
オフィスビル特化型	-4.5
総合型	-11.1
複合型	-3.9
商業施設特化型	-1.4
住居特化型	11.0
物流施設特化型	-1.0
ホテル特化型	1.7
ヘルスケア施設特化型	7.5

■ オフィスビル特化型 ■ 総合型 ■ 複合型 ■ 商業施設特化型 ■ 住居特化型 ■ 物流施設特化型

上記の業種は一般社団法人不動産証券化協会の分類となり、業種別構成比は一般社団法人不動産証券化協会による個別銘柄分類を野村アセットマネジメントが集計したものです。また、四捨五入の関係で合計が100%とならないことがあります。

● 野村J-REITバリュー マザーファンド保有銘柄の「投資価値」の評価ポイント（2016年1月末現在）

ホテル特化型 ジャパン・ホテル・リート

増加する訪日外国人客

2015年の訪日外国人客数は1,973万人（対前年比+47.2%）となり、2020年政府目標である年間2,000万人を達成する勢い

国内外のレジャー客の取り込みを目指した成長戦略

全国のリゾートおよびフルサービスホテルを投資対象とし、平均客室単価、稼働率の向上を実現化



上記の予想は会社発表によるものです。

ヘルスケア施設特化型 ジャパン・シニアリビング

高齢化に伴い需要が高まると予測されるヘルスケア施設

長期固定の賃貸契約による安定的なキャッシュフロー

介護事業者等と賃料固定型の長期賃貸借契約による中長期的な安定運用

バリュエーションが割安

REIT価格/NAVで見ると0.6倍、J-REIT上場全銘柄の1.21倍と比較すると低位な水準（2016年1月末現在）

残存賃貸借契約期間別比率 2015年6月現在



上記で述べた2つの業種の組入最上位銘柄をご紹介しており、特定銘柄の推奨や価格動向の上昇または下落を示唆するものではありません。また、ファンドにおける今後の投資行動を示唆するものではありません。

（出所）野村不動産投資顧問提供資料より野村アセットマネジメント作成

上記はファンドが主要投資対象とする「野村J-REITバリュー マザーファンド」（2013年12月16日設定）の運用状況です。業種別構成比、組入上位銘柄等は、運用担当者の判断、市況動向等により変わります。上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。当資料中の記載事項は、全て当資料作成以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、REIT等の値動きのある有価証券等に実質的に投資しますので基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンド運用による損益は、すべて受益者に帰属します。お申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。

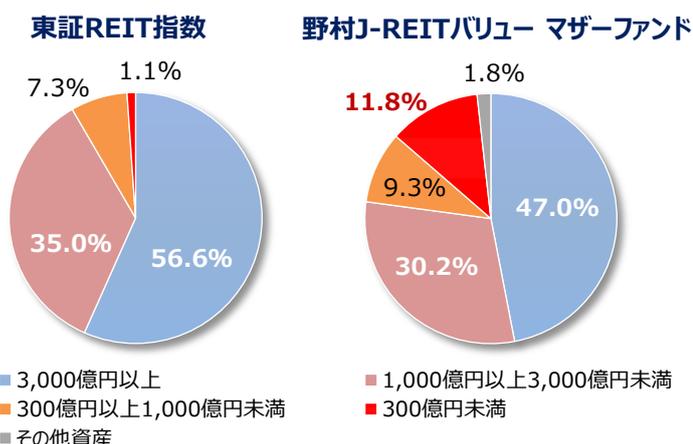
【ご参考資料】

なぜ、「J-REITバリューファンド」なのか？ ～野村不動産投資顧問が考える「投資価値」評価②～

「投資価値」評価による銘柄選択の結果、時価総額規模別構成比は、小型（時価総額300億円未満）銘柄の比率が東証REIT指数の構成比より高い比率となりました（2016年1月末現在）。

● 東証REIT指数と野村J-REITバリュー マザーファンドの時価総額規模別構成比（2016年1月末現在）

● 時価総額規模別割安性（2016年1月末現在）



	REIT価格/NAV
3,000億円以上	1.42倍
1,000億円以上3,000億円未満	1.27倍
300億円以上1,000億円未満	1.02倍
300億円未満	0.90倍
全体	1.21倍

野村J-REITバリューマザー ファンドの300億円未満の組入上位銘柄

業種	銘柄	REIT価格/NAV
ヘルスケア施設特化型	ジャパン・シニアリビング	0.6倍
住居特化型	サムティ・レジデンシャル	0.92倍
ヘルスケア施設特化型	ヘルスケア&メディカル	0.77倍

時価総額規模別構成比は野村アセットマネジメントが集計したものです。また、四捨五入の関係で合計が100%とならないことがあります。

上記はファンドが主要投資対象とする「野村J-REITバリュー マザーファンド」（2013年12月16日設定）の運用状況です。時価総額規模別構成比、組入上位銘柄等は、運用担当者の判断、市況動向等により変わります。上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

（出所）野村不動産投資顧問提供資料より野村アセットマネジメント作成

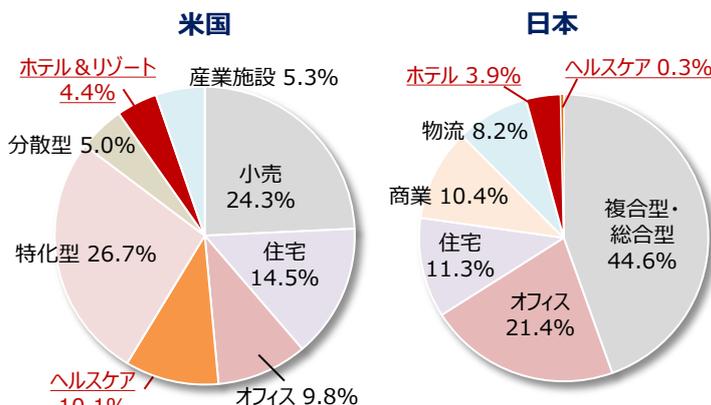
<ご参考> 米国と比較すると、さらに拡大・多様化が見込まれるJ-REIT市場

REIT先進国である米国に比べると、J-REIT市場の市場規模は小さく、更なる成長が見込まれます。また、米国で存在感のあるホテルやヘルスケア施設などのセクターも今後の拡大が期待されます。

● 米国と日本の主要指標比較（2015年9月末現在）

● 米国と日本のセクター別構成比（2016年1月末現在）

	米国	日本	日本÷米国
GDP (国内総生産)	16.8兆米ドル	4.9兆米ドル	29.3%
人口	3.2億人	1.3億人	39.4%
投資用不動産	682兆円	270兆円	39.7%
REIT市場規模	115兆円	10.5兆円	9.3%



四捨五入の関係で合計が100%とならないことがあります。

（出所）野村不動産投資顧問提供資料より野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

<当資料で使用した市場指数について>

日本REIT:QUICKが公表する各銘柄の予想配当利回りを基に野村アセットマネジメントが独自に計算、米国REIT・豪州REIT・英国REIT:S&P各国別REIT指数の配当利回り、各国国債:10年国債利回り(ブルームバーグ・ジェネリック)、欧州REIT:FTSE EPRA/NAREIT Europe REIT指数、欧州株式:MSCI欧州・インデックス

●S&P米国REIT指数、S&P豪州REIT指数およびS&P英国REIT指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーに帰属しております。●FTSE EPRA/NAREIT Europe REIT指数は、FTSEにより計算され、指数に関する全ての権利はFTSE、EPRAおよびNAREITに帰属します。● MSCI欧州・インデックスはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。当資料中の記載事項は、全て当資料作成以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、REIT等の値動きのある有価証券等に実質的に投資しますので基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンド運用による損益は、すべて受益者に帰属します。お申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。

【ファンドの特色】

J-REITバリューファンド
毎月分配型／年2回決算型

- 中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行なうことを基本とします。
 - 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）（「J-REIT」といいます。）※1を実質的な主要投資対象※2とします。
※1 一般社団法人投資信託協会規則に定める不動産投資信託証券をいいます。
※2 「実質的な主要投資対象」とは、「野村J-REITバリュー マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
 - 「J-REITバリューファンド」は、毎月決算を行なう「毎月分配型」と年2回決算を行なう「年2回決算型」の2本のファンドから構成されています。
 - 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の割当・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。
※野村不動産投資顧問株式会社は、「野村J-REITバリュー 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。
 - 野村不動産投資顧問株式会社が運用を行なう「野村不動産オフィスファンド投資法人」「野村不動産レジデンシャル投資法人」「野村不動産マスターファンド投資法人」（上記3社は10月1日付で合併し「野村不動産マスターファンド投資法人」）の、マザーファンドにおけるポートフォリオ内の時価総額比率は、J-REITの代表的な指数である東証REIT指数における当該各銘柄が占める比率と原則として概ね同じ比率となるよう投資を行なうことを基本とします。
 - J-REITの実質組入比率は原則として高位を維持することを基本とします。
 - ファンドは「野村J-REITバリュー マザーファンド」を通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。
 - 「毎月分配型」「年2回決算型」間でスイッチングができます。（販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行なわない場合があります。）
 - 分配の方針
 - ◆ 毎月分配型
原則、毎月18日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。分配金額は、分配対象額の範囲内で、委託会社が決定するものとし、原則として、配当等収益等を中心に分配を行なうことを基本とします。ただし、基準価額水準等によっては、売買益等が中心となる場合があります。なお、市況動向や基準価額水準等によっては分配金額が大きく変動する場合があります。
 - ◆ 年2回決算型
原則、毎年6月および12月の18日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。分配金額は、分配対象額の範囲内で基準価額水準等を勘案して委託会社が決定します。
- * 委託会社の判断により分配を行なわない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

【投資リスク】

各ファンドは、REIT（不動産投資信託証券）等を実質的な投資対象としますので、組入REITの価格下落や、組入REITの倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。
※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

【お申込メモ】

- 信託期間 平成37年6月18日まで（平成27年6月26日設定）
- 決算日および収益分配 【毎月分配型】年12回の決算時（原則、毎月18日。休業日の場合は翌営業日）に分配の方針に基づき分配します。
【年2回決算型】年2回の決算時（原則、毎年6月および12月の18日（休業日の場合は翌営業日）に分配の方針に基づき分配します。
- ご購入価額 ご購入申込日の基準価額
- ご購入単位 1万口以上1口単位（当初元本1口＝1円）
または1万円以上1円単位
※ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額 ご換金申込日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
- スwitching 「毎月分配型」「年2回決算型」間でスイッチングが可能です。
※販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行なわない場合があります。
- 課税関係 個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時（スイッチングを含む）および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。
なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

【当ファンドに係る費用】

（2016年2月現在）

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.24%（税抜3.0%）以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 * 詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用（信託報酬）	ファンドの純資産総額に年1.134%（税抜年1.05%）の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。 * ファンドが実質的な投資対象とするREITは市場の需給により価格形成されるため、その費用は表示しておりません。
◆その他の費用・手数料	組入資産証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。
◆信託財産留保額（ご換金時・スイッチングを含む）	1万口につき基準価額に0.3%の率を乗じて得た額

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。
※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

◆設定・運用は

野村アセットマネジメント

商号：野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第373号
加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社
 ★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
 ★インターネットホームページ★ <http://www.nomura-am.co.jp/>
 ★携帯サイト★ <http://www.nomura-am.co.jp/mobile/>

J-REITバリューファンド 毎月分配型/年2回決算型

お申込みは

金融商品取引業者等の名称		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○		○	○
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
野村證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○

※上記販売会社情報は、作成時点の情報に基づいて作成しております。

※販売会社によっては取扱いを中止している場合がございます。