

受益者の皆様へ

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、「日本Jリートオープン（毎月分配型）」は、このたび、第245期の決算を行いました。

当ファンドは、Jリート・マザーファンドの受益証券への投資を通じて、わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます。）不動産投資信託証券に投資を行い、安定した収益の確保と投資信託財産の成長を目指して運用を行いました。

ここに、当作成対象期間の運用経過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。

第245期末（2025年5月20日）

基準価額	5,139円
純資産総額	10,535百万円
第240期～第245期	
騰落率	4.1%
分配金（税引前）合計	170円

(注) 騰落率は分配金（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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書（全体版）は、SBI岡三アセットマネジメントのホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。

○運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法>
ホームページのファンド情報から当ファンドのファンド名称を検索することにより、運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

日本Jリートオープン （毎月分配型）

追加型投信／国内／不動産投信

作成対象期間：2024年11月21日～2025年5月20日

交付運用報告書

第240期（決算日2024年12月20日） 第243期（決算日2025年3月21日）

第241期（決算日2025年1月20日） 第244期（決算日2025年4月21日）

第242期（決算日2025年2月20日） 第245期（決算日2025年5月20日）

SBI 岡三アセットマネジメント

〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

ホームページ <https://www.sbiokasan-am.co.jp>

■口座残高など、お客さまのお取引内容についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。

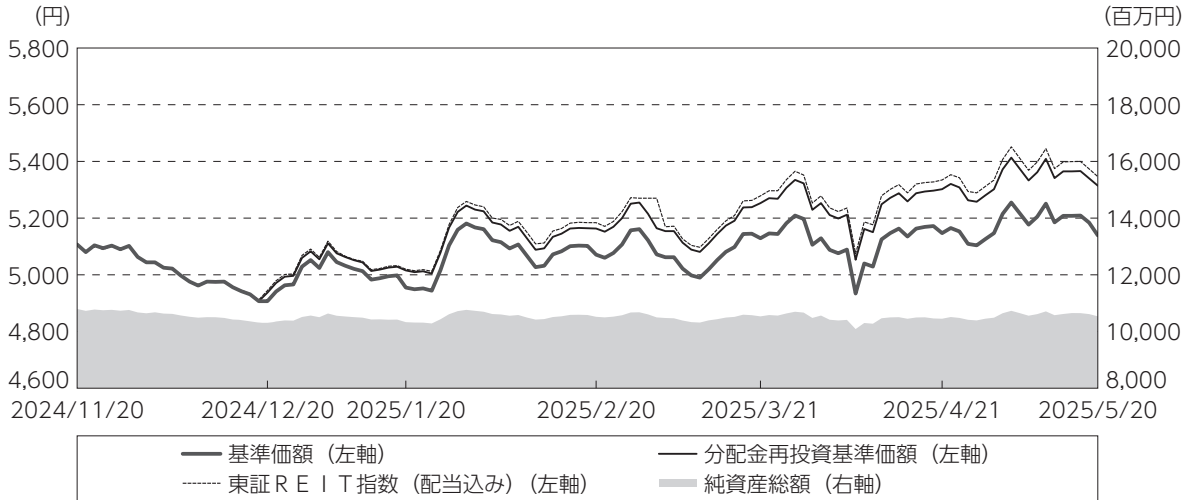
■当運用報告書についてのお問い合わせ

03-3516-1300（受付時間：営業日の9:00～17:00）

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2024年11月21日～2025年5月20日)



第240期首：5,107円

第245期末：5,139円 (既払分配金(税引前):170円)

騰落率：4.1% (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) 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) 参考指数は、東証REIT指数(配当込み)です。なお、参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する指数として記載しているものです。詳細につきましては、後掲の「当ファンドの参考指数について」をご覧ください。(以下同じ。)

(注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、作成期首(2024年11月20日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(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

当ファンドの主な投資対象である「Jリート・マザーファンド」における主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

(主なプラス要因)

- ・日本都市ファンド投資法人、ジャパン・ホテル・リート投資法人、オリックス不動産投資法人などがプラスに寄与しました。

(主なマイナス要因)

- ・日本プロロジスリート投資法人、インヴィンシブル投資法人、コンフォリア・レジデンシャル投資法人などがマイナスに影響しました。

1万口当たりの費用明細

(2024年11月21日～2025年5月20日)

項 目	第240期～第245期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	26 (13) (13) (1)	0.518 (0.245) (0.245) (0.027)	(a) 信託報酬＝作成期間中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付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、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 信 託 証 券)	2 (2)	0.046 (0.046)	(b) 売買委託手数料＝作成期間中の売買委託手数料÷作成期間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
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用)	0 (0)	0.005 (0.005)	(c) その他費用＝作成期間中のその他費用÷作成期間中の平均受益権口数 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	28	0.569	
作成期間中の平均基準価額は、5,110円です。			

(注) 作成期間中の費用（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。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

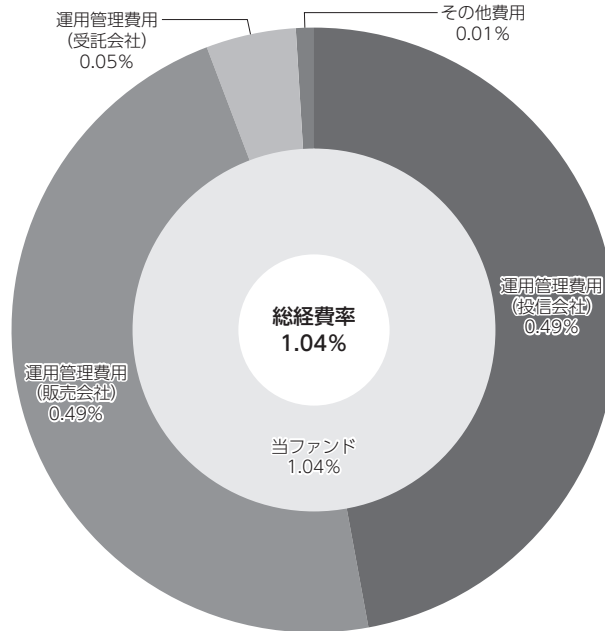
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まず。

(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。

(参考情報)

○総経費率

作成期間中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を作成期間中の平均受益権口数に作成期間中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.04%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、マザーファンド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。

投資環境

(2024年11月21日～2025年5月20日)

Jリート市場は、米国の経済指標や大統領選挙を受けた長期金利の上昇により2024年12月中旬にかけて下落しましたが、12月の日銀の利上げ見送りを受けて反発しました。2025年1月には再び下落する場面もありましたが、日銀の利上げ実施により不透明感が後退すると、上昇しました。その後、アクティビストによるTOB（公開買い付け）発表をきっかけに割安感が意識され上昇幅を拡大し、3月下旬に東証REIT指数は年初来の高値を更新しました。4月には、米国による相互関税政策発表でリスクオフが強まり急落する場面がありましたが、関税の一時停止を受けて市場はすぐに持ち直し、当作成期間では上昇して終了しました。

当ファンドのポートフォリオ

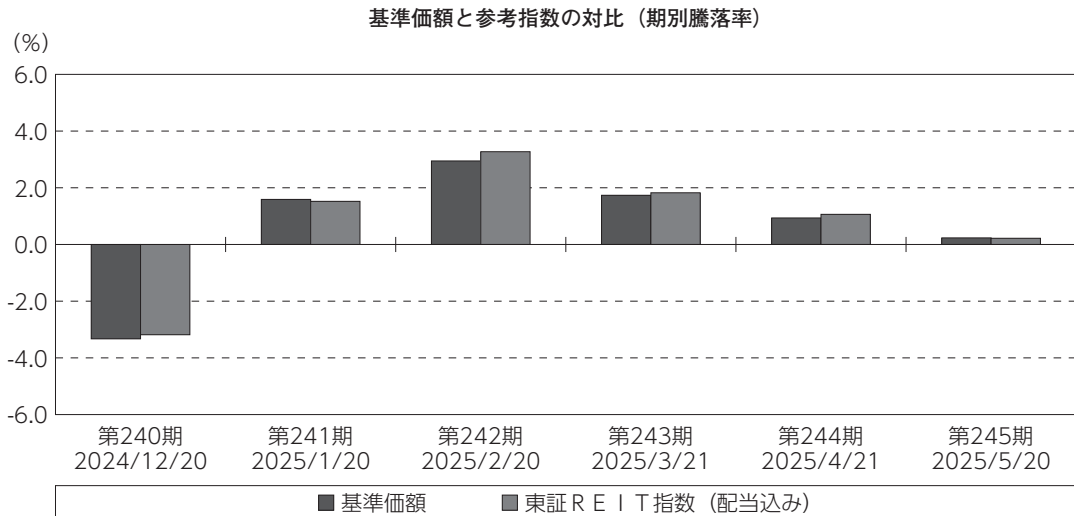
(2024年11月21日～2025年5月20日)

当ファンドの運用は、Jリート・マザーファンドを通じて行いました。Jリート・マザーファンドの運用につきましては、高位の組入比率を概ね維持しました。セクターにつきましては、当初は自己投資口取得など資本効率改善に努めている物流・インフラ施設特化型を東証の時価総額の構成比に対してオーバーウェイトとする一方、オフィス市況の改善とともにバリュエーションが拡大した時価総額の大きい銘柄を中心にオフィス特化型をアンダーウェイトとしました。加えて、長期金利の上昇も考慮してキャッシュの比率も引き上げました。その後、バリュエーション調整が進んだオフィス特化型のアンダーウェイト幅やキャッシュ比率を縮小しました。当作成期末では、ホテル特化型や物流・インフラ施設特化型をオーバーウェイトとする一方、複合型・総合型や商業特化型をアンダーウェイトとしています。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2024年11月21日～2025年5月20日)

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。下記のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

(注) 参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。

分配金

(2024年11月21日～2025年5月20日)

当作成期の分配金につきましては、分配方針に則り、分配可能額、基準価額水準等を勘案して、以下のとおりといたしました。なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

(単位:円、1万口当たり・税引前)

項 目	第240期	第241期	第242期	第243期	第244期	第245期
	2024年11月21日～ 2024年12月20日	2024年12月21日～ 2025年1月20日	2025年1月21日～ 2025年2月20日	2025年2月21日～ 2025年3月21日	2025年3月22日～ 2025年4月21日	2025年4月22日～ 2025年5月20日
当期分配金	30	30	30	30	30	20
(対基準価額比率)	0.608%	0.602%	0.588%	0.582%	0.579%	0.388%
当期の収益	11	28	15	30	10	10
当期の収益以外	18	1	14	—	19	9
翌期繰越分配対象額	3,267	3,266	3,251	3,263	3,244	3,234

(注) 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

Jリート市場は、業績の堅調な成長と金利先高観の後退を背景に、今後も底堅い推移が続くと予想します。2025年5月の日銀展望レポートでは、経済・物価に対する慎重な姿勢が示され、利上げは緩やかなペースにとどまると見られます。不動産価格が高水準で推移するなかでも、Jリートのバリュエーションは依然として割安であり、利上げの後ずれ観測が進めば見直しの動きが強まる可能性があると考えています。また、業績面でも堅調さが続いていることに加え、成長戦略や資本効率の改善に取り組む銘柄が増えており、賃料上昇を上回る分配金の成長も期待されます。米国の政局などによる不透明感はあるものの、割安感の修正や分配金成長への期待を支えに、相対的に底堅い展開が続くと見えています。

当ファンドの運用は、マザーファンドを通じて行います。マザーファンドの運用につきましては、株式会社三井住友トラスト基礎研究所から提供される不動産市場全体とJリートに関する調査・分析情報等の助言を参考に個別銘柄の資産内容や信用力、バリュエーションなどを勘案し、個別銘柄の選定やウェイト付けを行います。

当面は、投資口価格の割安感が強いと考えられる銘柄や、物件入替などを通じて成長が期待できる銘柄などを東証の時価総額の構成比に対してオーバーウェイトとする方針です。一方、投資口価格の割安感が乏しいと考えられる銘柄などは、アンダーウェイトとする方針です。

お知らせ

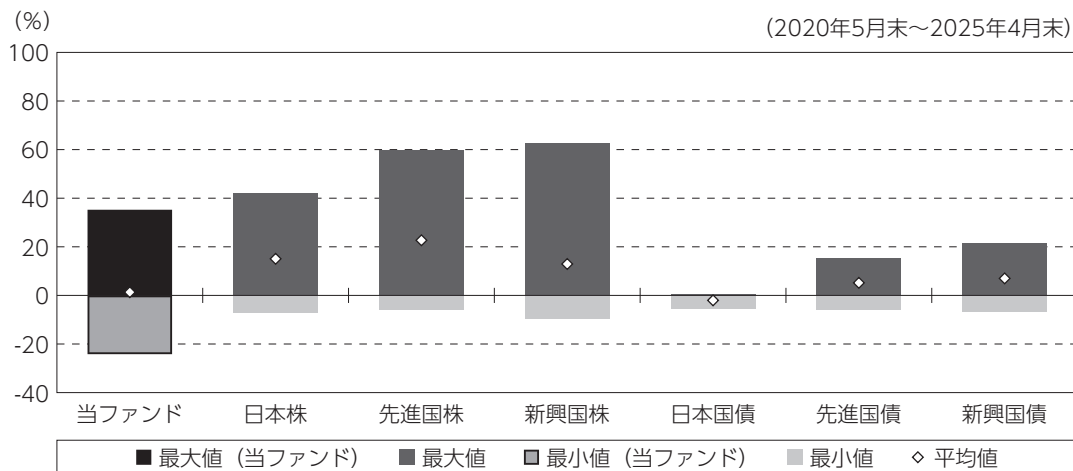
- ・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款の記載変更を行いました。(実施日：2025年4月1日)
2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／不動産投信	
信託期間	2004年12月16日から原則として無期限です。	
運用方針	Jリート・マザーファンド（以下、「マザーファンド」といいます。）の受益証券への投資を通じて、わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます。）不動産投資信託証券に投資を行い、安定した収益の確保と投資信託財産の成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	Jリート・マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます。）不動産投資信託証券を主要投資対象とします。
運用方法	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とするファミリーファンド方式で運用を行います。
	Jリート・マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます。）不動産投資信託証券に投資を行い、安定した収益の確保と投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。 株式会社三井住友トラスト基礎研究所から不動産市場全体とJ-REITにかかる調査・分析情報等の助言を受けます。
分配方針	毎月20日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益には、マザーファンドの利子・配当等収益のうち、この信託に帰属すべき利子・配当等収益を含むものとします。 収益分配は、主として配当等収益等から行います。ただし、6月と12月の決算時の分配方針は、それぞれの決算日に売買益（評価益を含みます。）が存在するときは、配当等収益に売買益（評価益を含みます。）等を加えた額を分配対象収益として分配を行います。 分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。 分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。	

(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	35.3	42.1	59.8	62.7	0.6	15.3	21.5
最小値	△ 24.2	△ 7.1	△ 5.8	△ 9.7	△ 5.5	△ 6.1	△ 7.0
平均値	1.3	15.1	22.7	12.9	△ 2.0	5.2	7.0

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2020年5月から2025年4月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《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 - KOKUSAI 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・ディバースファイド (円ベース)

※各指数についての説明は、後掲の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

当ファンドのデータ

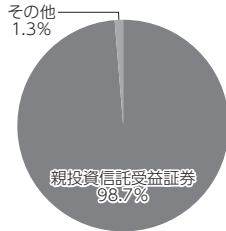
組入資産の内容

(2025年5月20日現在)

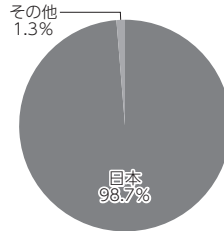
○組入上位ファンド

銘柄名	第245期末
Jリート・マザーファンド	98.7%
組入銘柄数	1銘柄

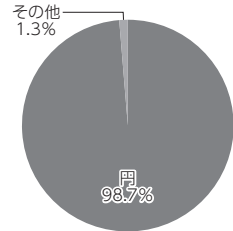
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当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100%超となる場合があります。

(注) 国別配分につきましては発行国を表示しております。

(注) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

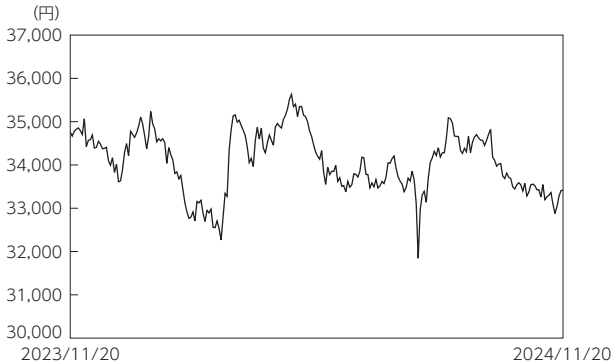
項目	第240期末	第241期末	第242期末	第243期末	第244期末	第245期末
	2024年12月20日	2025年1月20日	2025年2月20日	2025年3月21日	2025年4月21日	2025年5月20日
純資産総額	10,309,584,842円	10,329,957,278円	10,519,038,334円	10,533,627,540円	10,450,995,281円	10,535,370,253円
受益権総口数	21,009,578,211口	20,847,487,528口	20,742,086,045口	20,539,006,898口	20,305,591,100口	20,501,567,449口
1万口当たり基準価額	4,907円	4,955円	5,071円	5,129円	5,147円	5,139円

(注) 当作成期間(第240期~第245期)中における追加設定元本額は1,229,598,679円、同解約元本額は1,865,703,854円です。

組入上位ファンドの概要

Jリート・マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2023年11月21日～2024年11月20日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券)	43 (43)	0.124 (0.124)
(b) その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (0.000)
合計	43	0.124

期中の平均基準価額は、34,230円です。

(注) 上記項目の概要につきましては、運用報告書(全体版)をご参照ください。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

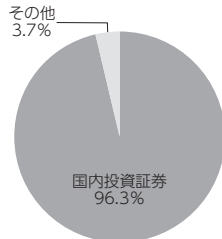
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

【組入上位10銘柄】

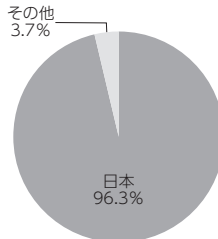
(2024年11月20日現在)

	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	日本ビルファンド投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	5.4
2	日本都市ファンド投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	4.9
3	ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	4.9
4	GLP投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	4.8
5	野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	4.5
6	大和ハウスリート投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	4.1
7	KDX不動産投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	4.1
8	日本プロロジスリート投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	4.1
9	インヴェンシブル投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	3.5
10	ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	3.3
	組入銘柄数		54銘柄		

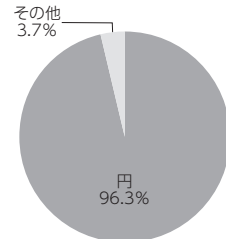
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は当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100%超となる場合があります。

(注) 国(地域)および国別配分につきましては発行国を表示しております。

(注) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は、運用報告書(全体版)をご覧ください。

＜当ファンドの参考指数について＞

配当込み東証REIT指数（以下、「東証REIT指数（配当込み）」といいます。）の指数値及び東証REIT指数（配当込み）に係る標章又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証REIT指数（配当込み）に関するすべての権利・ノウハウ及び東証REIT指数（配当込み）に係る標章又は商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P Xは、東証REIT指数（配当込み）の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

＜代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について＞

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

○東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社に帰属します。

○MSCI – KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI – KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

○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）

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）は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

○NOMURA – BPI国債

NOMURA – BPI国債は、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が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA – BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、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（除く日本、円ベース）

FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

○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・ディバースファイド（円ベース）

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・ディバースファイド（円ベース）は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、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・ディバースファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。