

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191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191期末(2020年11月20日)

基準価額	5,600円
純資産総額	12,974百万円
第186期～第191期	
騰落率	6.3%
分配金(税引前)合計	180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。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項の
うち重要なものを記載した書面です。その他の内容
については、運用報告書（全体版）に記載しており
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、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：2020年5月21日～2020年11月20日

交付運用報告書

第186期（決算日 2020年6月22日） 第189期（決算日 2020年9月23日）

第187期（決算日 2020年7月20日） 第190期（決算日 2020年10月20日）

第188期（決算日 2020年8月20日） 第191期（決算日 2020年11月20日）

 **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

お問い合わせは弊社営業部 セールスサポートグループへ
フリーダイヤル ☎0120-048-214（営業日の9:00～17:00）

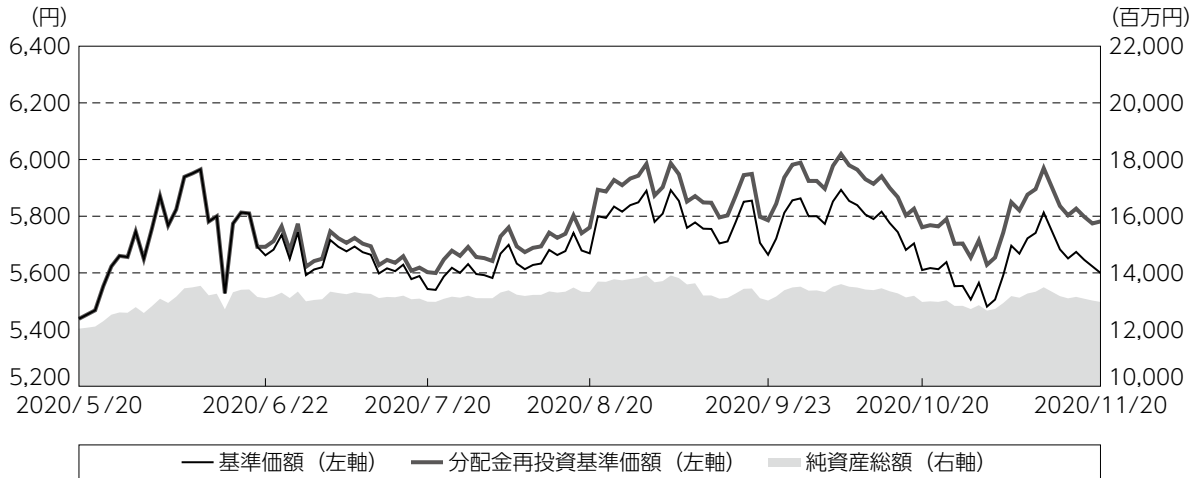
[ホームページ]
<https://www.okasan-am.jp>

※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

（2020年5月21日～2020年11月20日）



第186期首：5,438円

第191期末：5,600円（既払分配金（税引前）：180円）

騰落率：6.3%（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) 分配金再投資基準価額は、作成期首（2020年5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)

- ・日本リテールファンド投資法人、野村不動産マスターファンド投資法人、GLP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)

- ・アドバンス・レジデンス投資法人、大和ハウスイリート投資法人、日本ビルファンド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

（2020年5月21日～2020年11月20日）

項 目	第186期～第191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)	円 30 (14) (14) (2)	% 0.527 (0.250) (0.250) (0.028)	(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)	3 (3)	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) (そ の 他)	0 (0) (0)	0.006 (0.006) (0.000)	(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 その他は、金銭信託支払手数料
合 計	33	0.579	
作成期間中の平均基準価額は、5,686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。

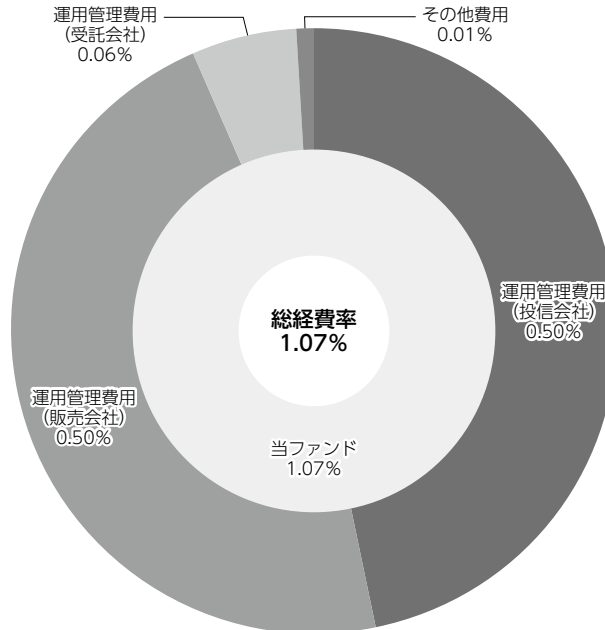
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.07%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。

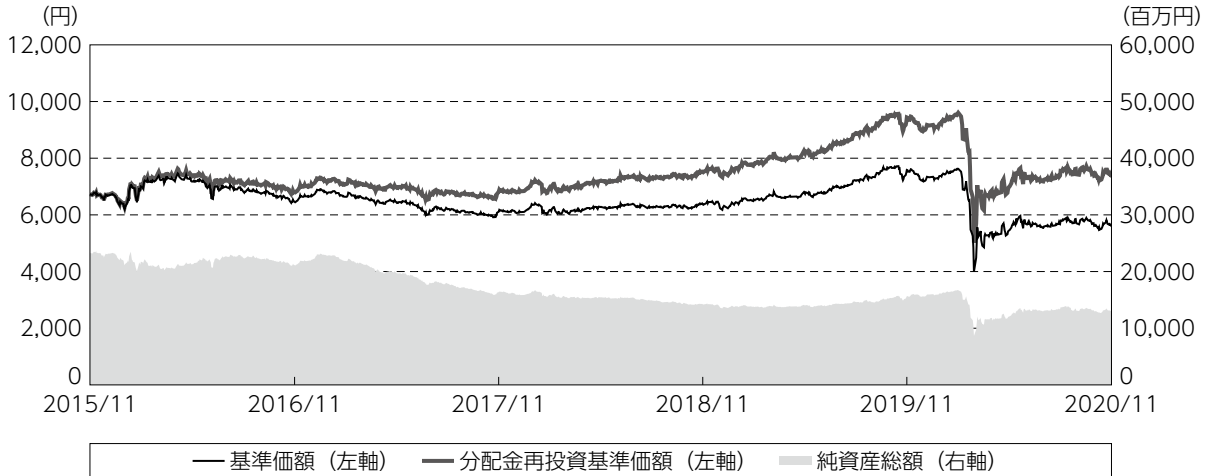
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

（2015年11月20日～2020年11月20日）



- (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) 分配金再投資基準価額は、2015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。

	2015年11月20日 期初	2016年11月21日 決算日	2017年11月20日 決算日	2018年11月20日 決算日	2019年11月20日 決算日	2020年11月20日 決算日
基準価額 (円)	6,730	6,445	6,111	6,371	7,587	5,600
期間分配金合計 (税引前) (円)	—	360	360	360	360	360
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	0.9	0.3	10.4	25.5	△ 21.5
東証REIT指数 (配当込み) 騰落率 (%)	—	2.2	0.1	12.1	29.1	△ 21.4
純資産総額 (百万円)	23,277	21,067	16,359	14,215	15,660	12,974

(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。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) 東証REIT指数（配当込み）は当ファンドの参考指数です。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。

投資環境

(2020年5月21日～2020年11月20日)

Jリート市場は、経済活動正常化への期待や、金融・財政政策を受けて国内外のリスク資産が上昇したことなどを背景に6月上旬にかけて上昇しました。その後は、新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念などから下落する場面がありましたが、政策効果による景気回復期待などから下値も限定的となり、総じてレンジ内での推移となりました。11月以降は、米大統領選挙が大きな混乱なく終了したことや、ワクチン開発の進展を示す報告が相次いだことを好感し上昇する場面がありましたが、東京のオフィス市況の悪化や、国内での感染再拡大による経済活動の停滞懸念から戻りは限られました。

当ファンドのポートフォリオ

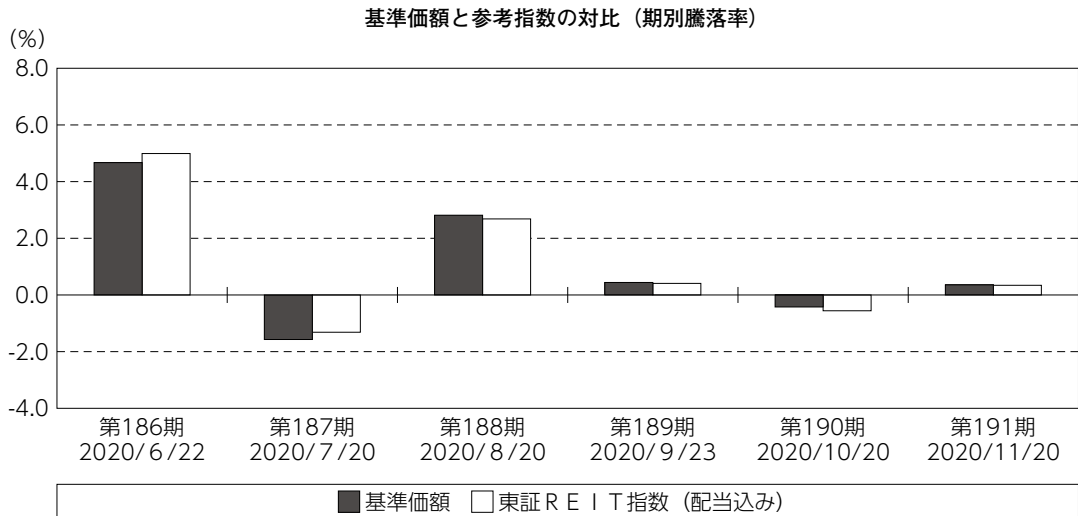
(2020年5月21日～2020年11月20日)

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、概ね高位を維持しました。セクターにつきましては、当初は商業特化型リートのバリュエーション調整が進んだと判断して一部を売却し、底堅い業績と比較して割安と思われる複合型・総合型リートの買い増しを行いました。当作成期末にかけては、バリュエーション面での割高さが解消されたと判断した住宅特化型リートを買増しました。当作成期末時点では、物流・インフラ施設特化型リートを東証の時価総額の構成比に対してアンダーウェイトとする一方、複合型・総合型やオフィス特化型リートをオーバ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

(2020年5月21日～2020年11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

(2020年5月21日～2020年11月20日)

分配金額は、投資信託約款の規定に基づき、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。

当作成期間中には、配当等収益に売買益（評価益を含みます）などを加えた額を分配対象収益とし、第186期～第191期の決算時にそれぞれ1万口当たり30円（税引前）、合計180円（税引前）の分配を行いました。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186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	2020年5月21日～ 2020年6月22日	2020年6月23日～ 2020年7月20日	2020年7月21日～ 2020年8月20日	2020年8月21日～ 2020年9月23日	2020年9月24日～ 2020年10月20日	2020年10月21日～ 2020年11月20日
当期分配金	30	30	30	30	30	30
(対基準価額比率)	0.527%	0.538%	0.526%	0.527%	0.532%	0.533%
当期の収益	18	12	21	29	9	10
当期の収益以外	11	18	8	0	20	19
翌期繰越分配対象額	4,033	4,015	4,006	4,006	3,986	3,966

(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

今後のJリート市場につきましては、新型コロナウイルスの感染状況や治療薬・ワクチン開発の進展によって上下に振れる場面もあるものの、底堅く推移すると予想します。新型コロナウイルスによる業績への影響は不透明な部分が残りますが、直接的に影響を受けるホテル系や商業系などのセクターはJリート市場に占める割合が比較的低いことから、市場全体の下げ幅は限定的になると見えています。一方で、バリュエーション面では長期平均と比較して割安な水準にあることに加え、足元では日本株と比較しても割安感が強まっています。そのため、割安さに着目した資金の流入が期待され、中長期的には底堅く推移すると考えます。

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、保有物件の賃料増額などによる内部成長が期待できる銘柄や、投資口価格の割安感が強いと考えられ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

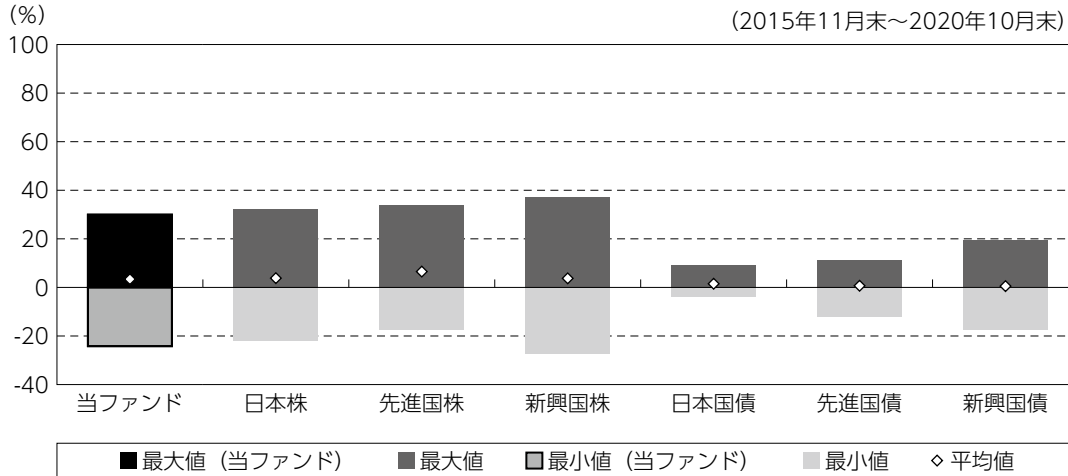
該当事項はございません。

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	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>	

（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	30.0	32.2	34.1	37.2	9.3	11.4	19.3
最小値	△ 24.2	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	3.4	3.8	6.5	3.7	1.5	0.7	0.5

(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) 2015年11月から2020年10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・ディバーシファイド（円ベース）

※各指数についての説明は、最終ページの「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

(2020年11月20日現在)

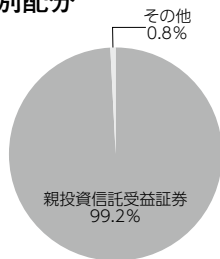
○組入上位ファンド

銘柄名	第191期末
Jリート・マザーファンド	99.2%
組入銘柄数	1銘柄

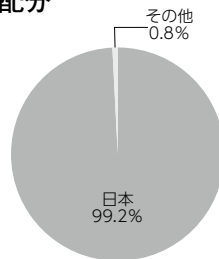
(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(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。

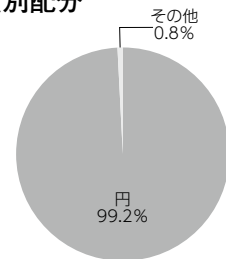
○資産別配分



○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) 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

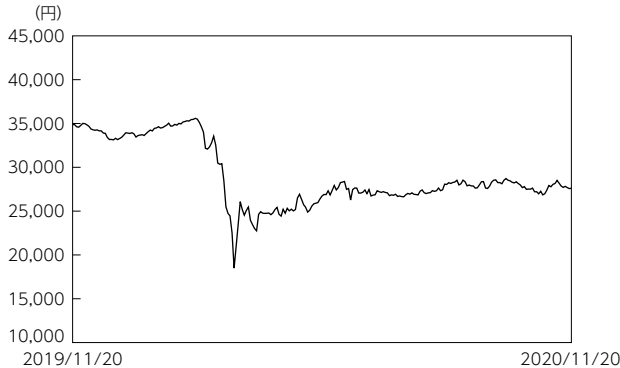
項目	第186期末	第187期末	第188期末	第189期末	第190期末	第191期末
	2020年6月22日	2020年7月20日	2020年8月20日	2020年9月23日	2020年10月20日	2020年11月20日
純資産総額	13,106,232,866円	12,982,575,629円	13,323,442,010円	13,023,762,800円	12,974,196,543円	12,974,559,422円
受益権総口数	23,146,364,571口	23,420,714,494口	23,500,329,024口	22,993,108,456口	23,126,809,208口	23,168,612,153口
1万口当たり基準価額	5,662円	5,543円	5,669円	5,664円	5,610円	5,600円

(注) 当作成期間（第186期～第191期）中における追加設定元本額は2,629,099,017円、同解約元本額は1,584,957,149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】

(2019年11月21日～2020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)	37 (37)	0.125 (0.125)
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)
合 計	37	0.125

期中の平均基準価額は、29,271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。

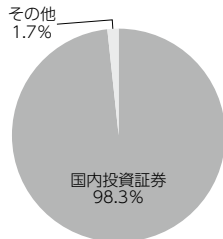
【組入上位10銘柄】

(2020年11月20日現在)

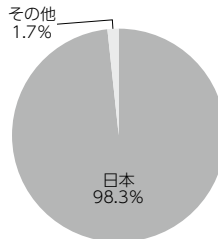
	銘 柄 名	業 種 / 種 別 等	通 貨	国 (地 域)	比 率
					%
1	日本ビルファンド投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	6.4
2	ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	6.2
3	野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	5.5
4	日本プロロジスリート投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	5.2
5	GLP投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	5.0
6	大和ハウスリート投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	3.9
7	オリックス不動産投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	3.5
8	アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	3.4
9	日本リートールファンド投資法人 投資証券	投資証券	円	日本	3.4
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	2.9
	組入銘柄数		55銘柄		

- (注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。
- (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) 国（地域）につきましては発行国を表示しております。

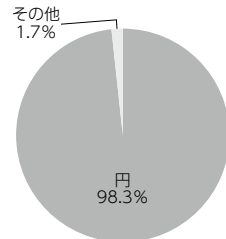
【資産別配分】



【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) 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。

<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、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄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、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

○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、野村証券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、野村証券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・ディバーシファイド（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・ディバーシファイド（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・ディバーシ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。