

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	無期限（設定日：2024年5月8日）	
運 用 方 針	SBI・J-REITマザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に日本の不動産投資信託証券（以下、「J-REIT」といいます。）に投資し、中長期的に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 (ベビーファンド)	SBI・J-REIT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に直接投資することがあります。
	マザーファンド	J-REITを主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド (ベビーファンド)	投資信託証券への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への直接投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への直接投資は行いません。
分 配 方 針	年4回（2月、5月、8月ならびに11月の各7日。ただし、休業日の場合は翌営業日）決算を行い、原則として以下の方針に基づいて収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）および売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）等の全額とします。収益分配金額は、委託者が基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。留保益の運用については、特に制限を定めず、運用の基本方針に基づき元本部分と同一の運用を行います。	



# 運用報告書（全体版）

第3作成期

第5期（決算日 2025年8月7日）

第6期（決算日 2025年11月7日）

## SBI・J-REIT（分配） ファンド（年4回決算型） （愛称：SBI日本シリーズ J-REIT（分配））

追加型投信／国内／不動産投信

### 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。  
さて、「SBI・J-REIT（分配）ファンド（年4回決算型）（愛称：SBI日本シリーズJ-REIT（分配））」は、2025年11月7日に第6期決算を行いました。  
ここに第5期～第6期中の運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

### SBIアセットマネジメント株式会社

東京都港区六本木1-6-1

お問い合わせ先

電話番号 03-6229-0097

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページから、ファンドの商品概要、  
レポート等をご覧いただけます。  
<https://www.sbiasset.co.jp/>

○設定以来の運用実績

作成期	決算期	基準価額			投資信託証券組入比率	純資産総額
		(分配落)	税込分配金	期中騰落率		
第1作成期	(設定日) 2024年5月8日	円 10,000	円 —	% —	% —	百万円 2,659
	1期(2024年8月7日)	9,395	50	△5.6	88.8	4,328
	2期(2024年11月7日)	9,238	50	△1.1	96.5	4,508
第2作成期	3期(2025年2月7日)	9,335	50	1.6	92.1	4,515
	4期(2025年5月7日)	9,828	80	6.1	98.6	5,074
第3作成期	5期(2025年8月7日)	10,582	120	8.9	98.2	6,363
	6期(2025年11月7日)	11,065	125	5.7	98.0	8,176

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。  
(注2) 設定日の純資産は、設定元本を表示しています。  
(注3) 基準価額の騰落率は分配金込みです。  
(注4) 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。  
(注5) 当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にJ－REITに投資し、中長期的に信託財産の成長を目指して運用を行うため、ベンチマークはありません。また適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載していません。

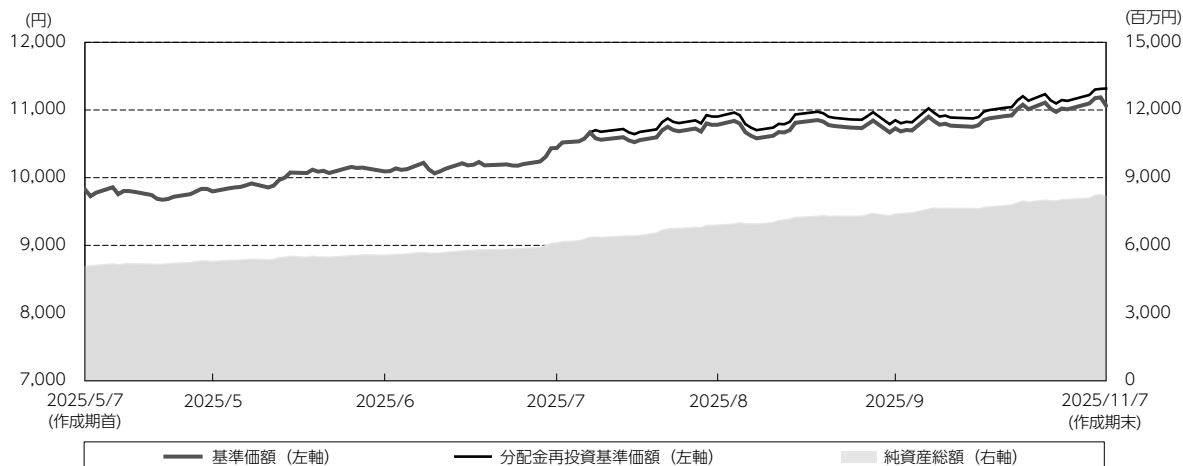
○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基準価額		投資信託証券組入比率
			騰落率	
第5期	(期 首) 2025年5月7日	円 9,828	% —	% 98.6
	5月末	9,798	△0.3	82.0
	6月末	10,092	2.7	92.7
	7月末	10,438	6.2	97.5
	(期 末) 2025年8月7日	10,702	8.9	98.2
第6期	(期 首) 2025年8月7日	10,582	—	98.2
	8月末	10,782	1.9	89.8
	9月末	10,728	1.4	97.2
	10月末	11,009	4.0	96.4
	(期 末) 2025年11月7日	11,190	5.7	98.0

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。  
(注2) 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。  
(注3) 当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にJ－REITに投資し、中長期的に信託財産の成長を目指して運用を行うため、ベンチマークはありません。また適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載していません。

## ■ 当作成期の運用状況と今後の運用方針（2025年5月8日から2025年11月7日まで）

### ○ 基準価額等の推移



第5期首： 9,828円

第6期末： 11,065円（既払分配金（税込み）：245円）

騰落率： 15.1%（収益分配金再投資ベース）

（注1）当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にJ-REITに投資し、中長期的に信託財産の成長を目指して運用を行うため、ベンチマークはありません。また適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載していません。

（注2）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3）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4）分配金再投資基準価額は、作成期首（2025年5月7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

#### 上昇要因

- ・ 堅調な不動産市況による分配金の上昇期待
- ・ 金利低下や利上げ観測の後退による分配金の上昇期待
- ・ 新たな少額投資非課税制度（NISA）の開始

#### 下落要因

- ・ 不動産市況の悪化による分配金の下落観測
- ・ 金利上昇や早期利上げ観測による分配金の下落観測
- ・ 世界的な不況懸念によるリスクオフ

## ○投資環境

---

当作成期の J－R E I T 市場は、騰落を繰り返しながら概ね右肩上がりに値を上げる展開となりました。

作成期当初の2025年5月は、J－R E I T 指数は1,720ポイント台でスタートしましたが、米国の関税政策の影響を見極めたいとする日銀が利上げに慎重な姿勢となったことから、J－R E I T 市場には追い風となりました。その後も日銀の利上げは当作成期の間は実施されず、この間に J－R E I T 指数は7月には1,800ポイントまで上昇、8月には1,900ポイント台まで上昇し、更に11月上旬には2,000ポイント直前まで上昇して当作成期末を迎えることとなりました。この間、利益確定売りや日銀の次回の政策が利上げであることが意識された売り等が入りましたが、それを上回る買いが入る底堅さが見られました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

---

### <当ファンド>

主要投資対象であるＳＢＩ・Ｊ－ＲＥＩＴマザーファンド受益証券を高位に組入れて運用を行いました。

### <ＳＢＩ・Ｊ－ＲＥＩＴマザーファンド>

主として日本のＪ－ＲＥＩＴに投資し、中長期的に信託財産の着実な成長を目指して運用を行ってまいりました。

また、Ｊ－ＲＥＩＴへの投資にあたっては、分配金利回りに着目し、高水準のインカムゲインと中長期的な値上がり益の獲得によるトータル・リターン追求を目指して運用を行ってまいりました。

当作成期の主な投資行動は、割高銘柄の利益確定と割安銘柄の購入を実施したほか、分配金上方修正期待銘柄の購入も合わせて実施しました。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

---

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的にＪ－ＲＥＩＴに投資し、中長期的に信託財産の成長を目指して運用を行うため、ベンチマークはありません。また適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載していません。

## ○分配金

当作成期の分配金は、当ファンドの分配方針に基づき、基準価額水準や市況動向などを勘案し、下表の通りといたしました。

なお、分配にあてずに信託財産内に留保した収益につきましては、元本部分と同一の運用を行います。

### 分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第5期	第6期
	2025年5月8日～ 2025年8月7日	2025年8月8日～ 2025年11月7日
当期分配金	120	125
(対基準価額比率)	1.121%	1.117%
当期の収益	120	112
当期の収益以外	—	12
翌期繰越分配対象額	1,001	1,442

(注1) 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2) 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

### <当ファンド>

引き続き、SBI・J-REITマザーファンド受益証券への投資を通じて日本のJ-REITに投資し、中長期的に信託財産の着実な成長を目指して運用を行ってまいります。

### <SBI・J-REITマザーファンド>

引き続き、J-REITを主要投資対象とし、中長期的に信託財産の着実な成長を目指して運用を行う方針です。

市場環境に目を向けますと、日米の経済指標においては比較的良好なものが相次いでおり、日銀の追加利上げには追い風が吹き、米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げペースは想定よりも緩やかになる観測が継続していることから、国内の金利上昇圧力は今後しばらく継続しそうです。このため、J-REIT市場には逆風となり、今後も価格下落圧力がかかる可能性が継続しております。一方で、J-REIT全体の時価総額加重平均利回りは当作成期初の5%近辺から当作成期末は4.5%を割れる水準まで低下してきましたが、それでも決算内容が良好な銘柄や、賃料上昇が期待される銘柄等に押し目買いが入る展開が継続しております。このため、今後もJ-REIT市場は売り買いが交錯する可能性が高まってきています。以上の環境から、より慎重に銘柄選定を実施し、投資比率を決定していく方針です。

なお、国内の不動産市場に目を転じますと、引き続き、オフィス空室率の低下や賃料の上昇、都内住宅の緩やかな賃料の上昇、ホテルの稼働率の上昇が確認されるなど、J-REITを取り巻くファンダメンタルズは、足元では良好な環境が続いております。ポートフォリオに含まれる銘柄においても、決算発表内容は概ね堅調であり、また、分配金の上方修正を発表する銘柄も散見されるため、引き続き、配当利回りが高い流動性に注目しつつ、分配金の上方修正によるキャピタルゲインも考慮しながら、ポートフォリオを運営していく方針です。

投資口価格の動向、業績動向、市場動向等をモニタリングしつつ、適宜、銘柄入替、投資比率の調整等を検討・実施させていただきます。

# ○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年 5 月 8 日～2025年11月 7 日)

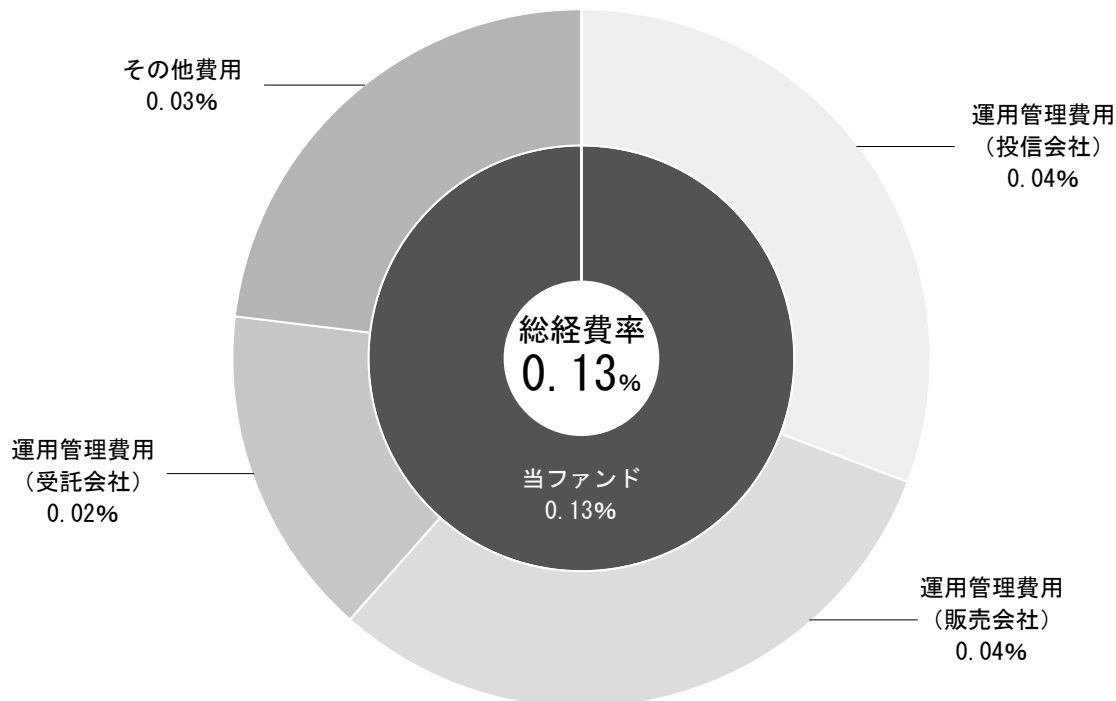
項 目	第 5 期～第 6 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 )  ( 受 託 会 社 )	5 ( 2 ) ( 2 )  ( 1 )	0.050 (0.021) (0.021)  (0.008)	(a) 信託報酬＝作成期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料   (投資信託証券)	24   ( 24 )	0.224   (0.224)	(b) 売買委託手数料＝作成期中の売買委託手数料÷作成期中の平均 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
(c) そ の 他 費 用 ( 監 査 費 用 ) ( 印 刷 )	1 ( 1 ) ( 1 )	0.014 (0.005) (0.009)	(c) その他費用＝作成期中のその他費用÷作成期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 開示資料等の作成・印刷費用等
合 計	30	0.288	
作成期中の平均基準価額は、10,474円です。			

- (注 1) 作成期中の費用（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。
- (注 2) 消費税は報告日の税率を採用しています。
- (注 3) 項目ごとに円未満は四捨五入しています。
- (注 4) 売買委託手数料及びその他費用は、当ファンドが組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 5) 各比率は 1 万口当たりのそれぞれの費用金額を作成期中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

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した**総経費率（年率）**は**0.13%**です。



(注1) 上記費用は、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2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。なお、四捨五入の関係により、合計が一致しない場合があります。

(注4) 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5月8日～2025年11月7日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第5期～第6期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
SBI・J-REITマザーファンド	3,182,473	3,456,760	1,138,154	1,228,500

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2025年5月8日～2025年11月7日)

＜当ファンド＞

該当事項はありません。

＜SBI・J-REITマザーファンド＞

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	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
投資信託証券	7,129	361	5.1	4,872	657	13.5

平均保有割合 100.0%

※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ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

(注) 金額の単位未満は切捨て。

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	第5期～第6期
売買委託手数料総額 (A)	14,631千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,120千円
(B) / (A)	7.7%

(注) 売買委託手数料総額は、当ファンドが組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、当作成期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2025年11月7日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第2作成期末	第3作成期末	
	口数	口数	評価額
SBI・J-REITマザーファンド	千口 5,075,348	千口 7,119,666	千円 8,271,628

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2025年11月7日現在)

項 目	第3作成期末	
	評価額	比率
SBI・J-REITマザーファンド	千円 8,271,628	% 99.6
コール・ローン等、その他	36,435	0.4
投資信託財産総額	8,308,063	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第 5 期 末 2025年 8 月 7 日現在	第 6 期 末 2025年11月 7 日現在
	円	円
(A) 資産	6,460,615,125	8,308,063,687
コール・ローン等	22,671	24,786
SBI・J-REITマザーファンド(評価額)	6,437,302,454	8,271,628,901
未収入金	23,290,000	36,410,000
(B) 負債	97,479,662	131,490,728
未払収益分配金	72,160,859	92,366,860
未払解約金	23,275,918	36,397,520
未払信託報酬	1,382,969	1,815,647
その他未払費用	659,916	910,701
(C) 純資産総額(A－B)	6,363,135,463	8,176,572,959
元本	6,013,404,989	7,389,348,818
次期繰越損益金	349,730,474	787,224,141
(D) 受益権総口数	6,013,404,989口	7,389,348,818口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,582円	11,065円

<注記事項（運用報告書作成時には監査未了）>  
(貸借対照表関係)

作成期首元本額	5,162,776,055円
第5～6期中追加設定元本額	3,387,141,352円
第5～6期中一部解約元本額	1,160,568,589円

## ○損益の状況

項 目	第 5 期	第 6 期
	2025年 5 月 8 日～2025年 8 月 7 日	2025年 8 月 8 日～2025年11月 7 日
	円	円
(A) 有価証券売買損益	491,346,518	412,760,139
売買益	514,252,099	435,111,792
売買損	△ 22,905,581	△ 22,351,653
(B) 信託報酬等	△ 2,042,885	△ 2,066,432
(C) 当期損益金(A+B)	489,303,633	410,693,707
(D) 前期繰越損益金	96,968,866	466,819,221
(E) 追加信託差損益金	△164,381,166	2,078,073
(配当等相当額)	( 81,150,248)	( 273,067,737)
(売買損益相当額)	(△245,531,414)	(△270,989,664)
(F) 計(C+D+E)	421,891,333	879,591,001
(G) 収益分配金	△ 72,160,859	△ 92,366,860
次期繰越損益金(F+G)	349,730,474	787,224,141
追加信託差損益金	△164,381,166	2,078,073
(配当等相当額)	( 88,003,773)	( 280,659,356)
(売買損益相当額)	(△252,384,939)	(△278,581,283)
分配準備積立金	514,111,640	785,146,068

(注1) 損益の状況の中で(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2) 損益の状況の中で(B)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。

(注3) 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4) 第5期計算期間末における費用控除後の配当等収益(92,928,878円)、費用控除後の有価証券等損益額(396,374,755円)、信託約款に規定する収益調整金(88,003,773円)および分配準備積立金(96,968,866円)より分配対象収益は674,276,272円(10,000口当たり1,121円)であり、うち72,160,859円(10,000口当たり120円)を分配金額としております。

(注5) 第6期計算期間末における費用控除後の配当等収益(83,485,921円)、費用控除後の有価証券等損益額(327,207,786円)、信託約款に規定する収益調整金(280,659,356円)および分配準備積立金(466,819,221円)より分配対象収益は1,158,172,284円(10,000口当たり1,167円)であり、うち92,366,860円(10,000口当たり125円)を分配金額としております。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2025年11月7日現在）

<SBI・J-REITマザーファンド>

下記は、SBI・J-REITマザーファンド全体（7,119,666千口）の内容です。

国内投資信託証券

銘 柄 名		第2作成期末	第3作成期末		
		口 数	口 数	評 価 額	比 率
		口	口	千円	%
森ヒルズリート投資法人		1,755	965	142,723	1.7
産業ファンド投資法人投資証券		2,420	3,780	557,550	6.7
アクティビア・プロパティーズ投資法人		150	—	—	—
GLP投資法人投資証券		4,466	4,386	624,566	7.6
日本プロロジスリート投資法人投資証券		1,412	1,546	141,149	1.7
星野リゾート・リート投資法人		—	496	128,662	1.6
ラサールロジポート投資法人投資証券		1,834	2,696	408,713	4.9
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人投資証券		1,500	9,395	1,069,151	12.9
三菱地所物流リート投資法人投資証券		1,817	2,562	322,043	3.9
日本ビルファンド投資法人		920	2,650	383,190	4.6
ジャパンリアルエステイト投資法人		4,215	5,515	710,883	8.6
オリックス不動産投資法人		1,614	3,808	404,409	4.9
グローバル・ワン不動産投資法人		4,195	6,331	912,930	11.0
ユナイテッド・アーバン投資法人		1,323	4,243	801,078	9.7
インヴィンシブル投資法人		4,050	—	—	—
平和不動産リート投資法人		2,430	1,012	158,378	1.9
日本ロジスティクスファンド投資法人投資証券		4,725	10,085	1,026,653	12.4
ジャパン・ホテル・リート投資法人		3,953	2,455	218,249	2.6
合 計	口数・金額	42,779	61,925	8,010,332	96.8
	銘柄数<比率>	17	16	<96.8%>	

（注1）比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。

（注2）口数・評価額の単位未満は切捨て。

（注3）—印は組入なし。

■純資産総額の10%を超える不動産ファンドに関する組入投資証券の内容

三井不動産ロジスティクスパーク投資法人投資証券（2025年11月7日現在組入比率：12.9%）

① 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、資産を主として不動産等資産に対する投資として運用することを目的とし、継続的な投資を通じて、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行います。その不動産の主たる用途が、物流施設の用に供され、又は供されることが可能なものであるもの（以下「物流施設」という。）に加えて、その不動産の主たる用途が、データセンター、通信施設、研究施設、工場、供給処理施設その他企業活動の基盤の用に供され、又は供されることが可能なものであるもの（以下「物流施設」と併せて「物流施設等」という。）も投資対象とします。

② 開示されている直近決算期における投資口1口当たりの資産運用報酬等

項 目	金 額
	円
賃貸事業費用	60,260
資産運用報酬	15,044
資産保管及び一般事務委託手数料	399
役員報酬	48
会計監査人報酬	77
合併関連費用	824
その他営業費用	1,000

※対象決算期：自2024年11月1日 至2025年7月31日

（注1）円未満は四捨五入

（注2）1口当たりの資産運用報酬等は、下記の簡便法により算出した数値です。

$$\frac{\text{対象決算期の各費用の額}}{\text{対象決算期中の平均投資口数}}$$

日本ロジスティクスファンド投資法人投資証券（2025年11月7日現在組入比率：12.4%）

① 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、中長期にわたる安定した収益の確保を目指して、主として物流施設の用途に供されている不動産等資産（物流関連インフラの用途に供される不動産等資産を含む。以下同じ。）に投資を行うことを通じてその資産の運用を行います。

② 開示されている直近決算期における投資口1口当たりの資産運用報酬等

項 目	金 額
	円
賃貸事業費用	1,388
資産運用報酬	390
資産保管手数料	9
一般事務委託手数料	15
役員報酬	2
その他営業費用	51

※対象決算期：自2025年2月1日 至2025年7月31日

（注1）円未満は四捨五入

（注2）1口当たりの資産運用報酬等は、下記の簡便法により算出した数値です。

$$\frac{\text{対象決算期の各費用の額}}{\text{対象決算期中の平均投資口数}}$$

グローバル・ワン不動産投資法人（2025年11月7日現在組入比率：11.0%）

① 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、3大都市圏（首都圏、中部圏及び近畿圏）の主要都市及び3大都市圏以外の政令指定都市に立地する主たる用途がオフィスである建物及びその敷地から構成される不動産並びにかかる不動産を裏付けとする有価証券及び信託受益権その他の資産に対して主として投資を行い、中長期的な観点から、運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。

② 開示されている直近決算期における投資口1口当たりの資産運用報酬等

項 目	金 額
	円
賃貸事業費用	2,579
資産運用報酬	510
役員報酬	8
資産保管手数料	25
一般事務委託手数料	59
会計監査人報酬	12
その他営業費用	87

※対象決算期：自2024年10月1日 至2025年3月31日

（注1）円未満は四捨五入

（注2）1口当たりの資産運用報酬等は、下記の簡便法により算出した数値です。

$$\frac{\text{対象決算期の各費用の額}}{\text{対象決算期中の平均投資口数}}$$

# 第 1 期 運用報告書

(決算日：2025年5月7日)

## SBI・J-REITマザーファンド

### 受益者のみなさまへ

SBI・J-REITマザーファンドの第1期（2024年5月8日から2025年5月7日まで）の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは、次の通りです。

運 用 方 針	主として日本の不動産投資信託証券（以下、「J-REIT」といいます。）に投資し、中長期的に信託財産の着実な成長を目指して運用を行います。
主 要 投 資 対 象	日本の不動産投資信託証券（J-REIT）を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式への直接投資は行いません。 外貨建て資産への直接投資は行いません。 投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 同一銘柄の投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。 不動産投信指数先物取引は、信託約款第19条の範囲内で行います。



○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	期 中 騰落率		
(設 定 日)	円	%	%	百万円
2024年 5 月 8 日	10,000	—	—	2,659
1 期(2025年 5 月 7 日)	10,083	0.8	97.8	5,117

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。  
(注2) 設定日の純資産は、設定元本を表示しています。  
(注3) 当ファンドはＪ－ＲＥＩＴに投資し、中長期的に信託財産の成長を目指して運用を行うため、ベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載していません。

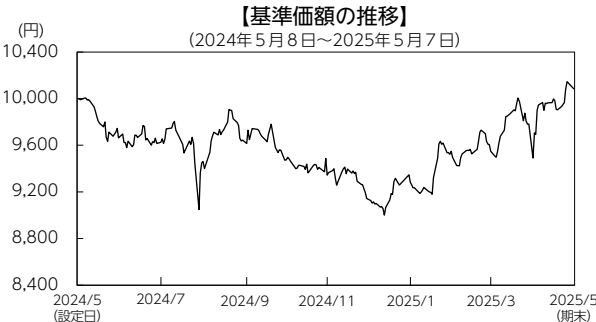
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		投資信託証券 組 入 比 率
		騰 落 率	
(設 定 日)	円	%	%
2024年 5 月 8 日	10,000	—	—
5 月末	9,713	△2.9	91.3
6 月末	9,658	△3.4	85.1
7 月末	9,668	△3.3	96.0
8 月末	9,828	△1.7	94.3
9 月末	9,581	△4.2	95.8
10月末	9,393	△6.1	97.2
11月末	9,292	△7.1	95.7
12月末	9,259	△7.4	93.7
2025年 1 月末	9,619	△3.8	95.1
2 月末	9,730	△2.7	86.1
3 月末	9,810	△1.9	88.7
4 月末	9,967	△0.3	85.4
(期 末)			
2025年 5 月 7 日	10,083	0.8	97.8

(注1) 騰落率は設定日比です。  
(注2) 当ファンドはＪ－ＲＥＩＴに投資し、中長期的に信託財産の成長を目指して運用を行うため、ベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載していません。

## ■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年5月8日から2025年5月7日まで）

### ○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は設定日10,000円から始まったあと、期末には10,083円となりました。期を通じて騰落率は+0.8%となりました。

	設定日	期中高値	期中安値	期末
日付	2024/5/8	2025/5/2	2024/12/19	2025/5/7
基準価額 (円)	10,000	10,146	9,001	10,083

### ○投資環境

設定当初の2024年5月は、JーREIT指数は1,800ポイント台半ばでスタートしましたが、直前までに3月の日銀決定会合の結果が市場観測よりも金融緩和的な結果になったことを受けて、2か月弱で約180ポイントも上昇していたため、5月は利益確定の売りに押され、月を通じてほぼ一貫して下落する展開となりました。6月と7月は、日銀の利上げ観測と米国FRBの利下げ観測で金利が上下に変動する中、JーREIT指数は概ね1,700ポイントから1,750ポイントのレンジ内で推移しました。8月は、月初の米国雇用統計が悪化してリスクオフの市場環境となり、JーREIT指数は一旦1,620ポイント前後まで下げましたが、株式市場と同様にすぐにリスクオンの市場環境に転換し、月末近くには1,800ポイントに肉薄する水準までほぼ一貫して上昇しました。9月は大きな材料はなく1,750ポイントを挟んでのもみ合いとなりました。10月は日銀の利上げ観測の再燃と米国FRBの利下げペースが市場の織り込みよりも後退するとの観測から日米ともに長期金利が上昇したことがJーREITの売り圧力となり、月初の1,750ポイント近くから月末の1,680ポイント前後まで、ほぼ一貫して下落する展開となりました。11月もじり安の展開となり、日銀の利上げ観測が重しとなり、年末に開催された日銀の決定会合に向けて軟調に推移しました。年末の決定会合直前には1,610ポイント台まで下げましたが、利上げが見送られると、反転して上昇基調に転じました。実際に日銀が年明け1月に利上げを実施すると、材料出尽くし感からJーREITは買いが優勢となり、1月末には1,700ポイントを回復しました。その後は1,650ポイントから1,700ポイントを中心とするレンジ内で推移しましたが、4月初旬に米国関税ショックによるリスクオフにより、一時JーREIT指数は1,650ポイントを下回りました。しかしその後はすぐに株式市場と同様にリスクオンの市場環境に転換し、4月中旬には1,700ポイントを回復。5月に入ると一時1,750ポイントを回復し、1,730ポイント台で期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

---

主として日本のＪ－ＲＥＩＴに投資し、中長期的に信託財産の着実な成長を目指して運用を行ってまいりました。

また、Ｊ－ＲＥＩＴへの投資にあたっては、分配金利回りに着目し、高水準のインカムゲインと中長期的な値上がり益の獲得によるトータル・リターンを追求を目指して運用を行ってまいりました。

2024年５月の設定当初は、Ｊ－ＲＥＩＴ市場が高値圏にあったため、徐々にポートフォリオを構築することで、５月の中旬以降の下落局面の影響を一部回避することができました。６月および７月はＪ－ＲＥＩＴ指数は狭いレンジ内での推移となりましたが、割安感が薄れた銘柄をポートフォリオから一旦外し、割安感が強まった銘柄を新たに追加したりして、パフォーマンスの向上に努めました。８月はＪ－ＲＥＩＴ指数が大きく上下に変動しましたが、ポートフォリオのリバランスや割安感が薄れた銘柄の売却などにより、パフォーマンスの向上に努めました。９月は相対的にパフォーマンスが他のセクターよりも悪化してきたホテル銘柄をいったん売却し、パフォーマンスの向上が期待できるオフィス・物流・住宅銘柄への入替を実施しました。１０月は、６月以降に割安で購入した銘柄が相対的な割安感が薄れたためこれを一部売却し、自己投資口の購入・償却を発表した銘柄や、物件売却による分配金上方修正を発表した銘柄など、パフォーマンスの向上が期待できる銘柄を購入しました。

2025年１月には保有銘柄がTOBの対象銘柄となり、投資口価格が急上昇した局面で利益確定を実施しました。また、４月の米国関税ショックによるリスクオフによりＪ－ＲＥＩＴ指数が急落した局面では、追加投資を実施し、割安銘柄の購入に努めました。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

---

当ファンドはＪ－ＲＥＩＴに投資し、中長期的に信託財産の成長を目指して運用を行うため、ベンチマークはありません。また適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載していません。

## ○今後の運用方針

---

引き続き、Ｊ－ＲＥＩＴを主要投資対象とし、中長期的に信託財産の着実な成長を目指して運用を行う方針です。

市場環境に目を向けますと、日米の経済指標においては比較的良好なものが相次いでおり、日銀の追加利上げには追い風が吹き、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げペースは想定よりも緩やかになる観測が続いていることから、国内の金利上昇圧力は今後しばらく継続しそうです。このため、Ｊ－ＲＥＩＴ市場には逆風となり、今後も価格下落圧力がかかる可能性が継続しております。一方で、Ｊ－ＲＥＩＴ全体の時価総額加重平均利回りは５％近辺まで上昇してきており、決算内容が良好な銘柄等に押し目買いが入る展開が継続しております。このため、今後もＪ－ＲＥＩＴ市場は売り買いが交錯する可能性が高まっています。以上の環境から、より慎重に銘柄選定を実施し、投資比率を決定していく方針です。

なお、国内の不動産市場に目を転じますと、引き続き、オフィス空室率の低下や賃料の上昇、都内住宅の緩やかな賃料の上昇、ホテルの稼働率の上昇が確認されるなど、Ｊ－ＲＥＩＴを取り巻くファンダメンタルズは、足元では良好な環境が続いております。ポートフォリオに含まれる銘柄においても、決算発表内容は概ね堅調であり、また、分配金の上方修正を発表する銘柄も散見されるため、引き続き、配当利回りと高い流動性に注目しつつ、分配金の上方修正によるキャピタルゲインも考慮しながら、ポートフォリオを運営していく方針です。

投資口価格の動向、業績動向、市場動向等をモニタリングしつつ、適宜、銘柄入替、投資比率の調整等を検討・実施させていただきます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 5 月 8 日～2025年 5 月 7 日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券)	27 ( 27)	0.277 (0.277)	(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	27	0.277	
期中の平均基準価額は、9,626円です。			

(注1) 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。  
(注2) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。  
(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額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 5 月 8 日～2025年 5 月 7 日)

投資信託証券					
銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	日本アコモデーションファンド投資法人投資証券	口 302 ( 660)	千円 193,567 ( ー)	口 962	千円 173,651
	森ヒルズリート投資法人	4,157	543,486	2,402	315,111
	産業ファンド投資法人投資証券	4,430	549,998	2,010	235,317
	アドバンス・レジデンス投資法人投資証券	477	160,164	477	145,839
	アクティビア・プロパティーズ投資法人	1,226	434,762	1,076	366,199
	G L P 投資法人投資証券	5,215	677,725	749	96,581
	コンフォリア・レジデンシャル投資法人投資証券	206	68,086	206	58,509
	日本プロロジスリート投資法人投資証券	1,688	423,408	276	65,832
	星野リゾート・リート投資法人	311	164,566	311	151,542
	積水ハウス・リート投資法人	2,916	236,768	2,916	230,557
	ラサールロジポート投資法人投資証券	3,313	481,343	1,479	212,600
	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人投資証券	563 (1,590)	246,414 ( ー)	653	74,995

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内		口	千円	口	千円
	三菱地所物流リート投資法人投資証券	1,165	332,608	370	94,468
		( 1,022)	( —)		
	日本ビルファンド投資法人	1,992	588,872	3,048	480,630
		( 1,976)	( —)		
	ジャパンリアルエステイト投資法人	3,776	752,753	2,421	316,111
		( 2,860)	( —)		
	オリックス不動産投資法人	4,138	693,612	2,524	418,389
	N T T都市開発リート投資法人	3,193	378,714	3,193	419,902
	グローバル・ワン不動産投資法人	6,214	664,793	2,019	221,464
	ユナイテッド・アーバン投資法人	5,906	842,122	4,583	654,747
	インヴィンシブル投資法人	10,776	706,444	6,726	401,000
	フロンティア不動産投資法人	563	251,858	1,163	226,952
		( 600)	( —)		
	平和不動産リート投資法人	4,627	610,113	2,197	281,792
	日本ロジスティクスファンド投資法人投資証券	3,930	562,941	1,149	125,931
		( 1,944)	( —)		
	大和証券オフィス投資法人	783	296,080	1,018	298,277
		( 235)	( —)		
	ジャパン・ホテル・リート投資法人	9,378	701,958	5,425	382,143
	ジャパンエクセレント投資法人	1,863	223,517	1,863	232,297
合 計		83,108	11,786,685	51,216	6,680,847
		(10,887)	( —)		

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年5月8日～2025年5月7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 11,786	百万円 1,039	% 8.8	百万円 6,680	百万円 615	% 9.2

(注) 金額の単位未満は切捨て。

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)	12,130千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,819千円
(B) / (A)	15.0%

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、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2025年5月7日現在)

国内投資信託証券

銘 柄 名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	口	千円	%
森ヒルズリート投資法人	1,755	238,855	4.7
産業ファンド投資法人投資証券	2,420	284,350	5.6
アクティビア・プロパティーズ投資法人	150	52,500	1.0
G L P 投資法人投資証券	4,466	576,114	11.3
日本プロロジスリート投資法人投資証券	1,412	334,079	6.5
ラサールロジポート投資法人投資証券	1,834	254,375	5.0
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人投資証券	1,500	155,250	3.0
三菱地所物流リート投資法人投資証券	1,817	219,311	4.3
日本ビルファンド投資法人	920	122,176	2.4
ジャパンリアルエステイト投資法人	4,215	480,510	9.4
オリックス不動産投資法人	1,614	292,134	5.7
グローバル・ワン不動産投資法人	4,195	500,883	9.8

銘 柄 名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
	口	千円	%
ユナイテッド・アーバン投資法人	1,323	204,668	4.0
インヴィンシブル投資法人	4,050	240,165	4.7
平和不動産リート投資法人	2,430	323,190	6.3
日本ロジスティクスファンド投資法人投資証券	4,725	444,622	8.7
ジャパン・ホテル・リート投資法人	3,953	281,848	5.5
合 計	42,779	5,005,033	97.8

(注1) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。  
(注2) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

## ■純資産総額の10%を超える不動産ファンドに関する組入投資証券の内容

### GLP投資法人（2025年5月7日現在組入比率：11.3%）

- ① 投資法人の目的及び基本的性格  
本投資法人は、主として先進的物流施設に投資する物流施設特化型のJ-REITです。本投資法人は、日本GLP株式会社をスポンサーとし、その豊富なノウハウ及び経営資源等を活用し、先進的物流施設を主たる投資対象とすることで、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指しています。
- ② 開示されている直近決算期における投資口1口当たりの資産運用報酬等

項 目	金 額
	円
賃貸事業費用	1,869
資産運用報酬	682
資産保管手数料	2
一般事務委託手数料	7
役員報酬	1
会計監査員報酬	3
租税公課	12
その他営業費用	23

※対象決算期：自2024年9月1日 至2025年2月28日

(注1) 円未満は四捨五入  
(注2) 1口当たりの資産運用報酬等は、下記の簡便法により算出した数値です。  

対象決算期の各費用の額  
対象決算期中の平均投資口数

○投資信託財産の構成

(2025年 5 月 7 日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	千円 5, 005, 033	% 90. 9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	497, 928	9. 1
投 資 信 託 財 産 総 額	5, 502, 961	100. 0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年 5 月 7 日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5, 502, 961, 812円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	330, 099, 797
投 資 証 券 (評価額)	5, 005, 033, 900
未 収 入 金	122, 622, 600
未 収 配 当 金	45, 202, 350
未 収 利 息	3, 165
(B) 負 債	385, 496, 052
未 払 金	374, 076, 052
未 払 解 約 金	11, 420, 000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	5, 117, 465, 760
元 本	5, 075, 348, 537
次 期 繰 越 損 益 金	42, 117, 223
(D) 受 益 権 総 口 数	5, 075, 348, 537口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	10, 083円

< 注記事項 (運用報告書作成時には監査未了) >

(貸借対照表関係)

期首元本額	2, 659, 620, 000円
期中追加設定元本額	6, 256, 797, 576円
期中一部解約元本額	3, 841, 069, 039円
期末における元本の内訳	
S B I ・ J ー R E I T (分配) ファンド (年 4 回決算型)	5, 075, 348, 537円

○損益の状況 (2024年 5 月 8 日～2025年 5 月 7 日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	189, 499, 853円
受 取 配 当 金	189, 083, 648
受 取 利 息	416, 938
支 払 利 息	△ 733
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△100, 804, 093
売 買 益	259, 881, 560
売 買 損	△360, 685, 653
(C) 当 期 損 益 金 ( A + B )	88, 695, 760
(D) 追 加 信 託 差 損 益 金	△236, 717, 576
(E) 解 約 差 損 益 金	190, 139, 039
(F) 計 ( C + D + E )	42, 117, 223
次 期 繰 越 損 益 金 ( F )	42, 117, 223

(注 1) 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。

(注 2) 損益の状況の中で(D)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 3) 損益の状況の中で(E)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。