

## 受益者のみなさまへ

毎々、格別のお引き立てにあずかり、厚くお礼申し上げます。  
さて、「フィデリティ・Jリート・アクティブ・ファンド(資産成長型)」は、第6期の決算を行いましたので、運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

運用報告書  
(全体版)

第6期(決算日 2022年10月24日)  
計算期間(2021年10月26日～2022年10月24日)


### ■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	2016年9月27日から2033年4月25日まで				
運用方針	<ul style="list-style-type: none"><li>●フィデリティ・Jリート・マザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている不動産投資信託証券(リート)を主な投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標として運用を行います。</li><li>●マザーファンド受益証券の組入比率は、原則として高位を維持します。</li></ul>				
主要運用対象	<table border="1"><tr><td>ベビーファンド</td><td>フィデリティ・Jリート・マザーファンド受益証券を主要な投資対象とします。</td></tr><tr><td>マザーファンド</td><td>わが国の取引所に上場されている不動産投資信託証券(リート)を主な投資対象とします。</td></tr></table>	ベビーファンド	フィデリティ・Jリート・マザーファンド受益証券を主要な投資対象とします。	マザーファンド	わが国の取引所に上場されている不動産投資信託証券(リート)を主な投資対象とします。
ベビーファンド	フィデリティ・Jリート・マザーファンド受益証券を主要な投資対象とします。				
マザーファンド	わが国の取引所に上場されている不動産投資信託証券(リート)を主な投資対象とします。				
組入制限	<table border="1"><tr><td>ベビーファンド</td><td>株式への実質的な直接投資は行いません。不動産投資信託証券への実質投資割合には制限を設けません。</td></tr><tr><td>マザーファンド</td><td>株式への直接投資は行いません。不動産投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。</td></tr></table>	ベビーファンド	株式への実質的な直接投資は行いません。不動産投資信託証券への実質投資割合には制限を設けません。	マザーファンド	株式への直接投資は行いません。不動産投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。
ベビーファンド	株式への実質的な直接投資は行いません。不動産投資信託証券への実質投資割合には制限を設けません。				
マザーファンド	株式への直接投資は行いません。不動産投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。				
分配方針	毎決算時(原則10月24日。同日が休業日の場合は翌営業日。)(に、原則として以下の収益分配方針に基づき分配を行います。 <ul style="list-style-type: none"><li>●分配対象額の範囲は、繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。</li><li>●収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。</li><li>●留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</li></ul>				

## フィデリティ・Jリート・アクティブ・ファンド (資産成長型)

〈お問合せ先〉

フィデリティ投信株式会社 カスタマー・コミュニケーション部  
東京都港区六本木七丁目7番7号 TRI-SEVEN ROPPONGI

 0120-00-8051 (無料)

受付時間: 営業日の午前9時～午後5時

 <https://www.fidelity.co.jp/>

お客様の口座内容などに関するご照会は、お申し込みされた販売会社にお尋ねください。

フィデリティ投信株式会社



## ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			(参考指数) <sup>*</sup>		投資信託 受益証券 組入比率	投資証券 組入比率	純資産額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率	東証REIT指数(配当込み)	期中 騰落率			
2期(2018年10月24日)	円 10,606	円 0	% 10.0	3,471.65	% 11.0	% —	% 98.9	百万円 1,887
3期(2019年10月24日)	14,054	0	32.5	4,613.91	32.9	—	98.2	2,273
4期(2020年10月26日)	10,962	0	△22.0	3,557.92	△22.9	—	98.9	2,752
5期(2021年10月25日)	14,432	0	31.7	4,611.81	29.6	—	99.1	2,665
6期(2022年10月24日)	13,721	0	△4.9	4,278.75	△7.2	—	97.8	3,274

※当ファンドは、ベンチマークを設定していません。参考指数として東証REIT指数(配当込み)<sup>\*</sup>を記載しております。

<sup>\*</sup>東証REIT指数の指数値及び東証REIT指数に係る標準又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)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指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証REIT指数に係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証REIT指数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。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託受益証券組入比率」、「投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。

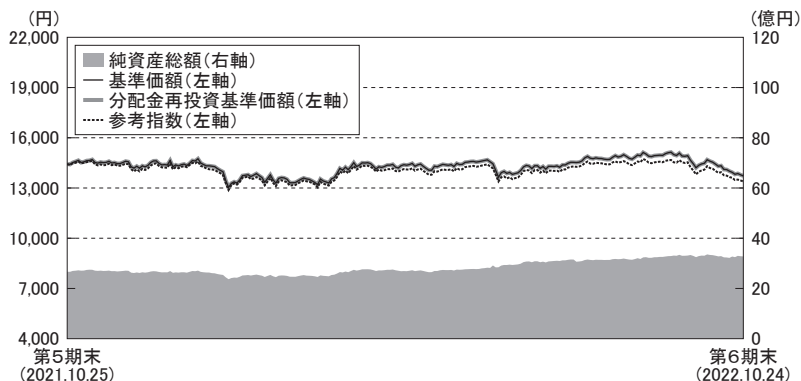
## ■当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		(参考指数)		投資信託 受益証券 組入比率	投資証券 組入比率
	騰落率	東証REIT指数(配当込み)	騰落率			
(期首) 2021年10月25日	円 14,432	% —	4,611.81	% —	% —	% 99.1
10月末	14,649	1.5	4,660.54	1.1	—	99.3
11月末	14,186	△1.7	4,470.13	△3.1	—	99.6
12月末	14,610	1.2	4,624.94	0.3	—	99.4
2022年1月末	13,792	△4.4	4,372.24	△5.2	—	99.2
2月末	13,423	△7.0	4,243.65	△8.0	—	98.6
3月末	14,364	△0.5	4,536.64	△1.6	—	98.5
4月末	14,297	△0.9	4,483.12	△2.8	—	98.3
5月末	14,549	0.8	4,563.32	△1.1	—	98.9
6月末	14,310	△0.8	4,487.40	△2.7	—	98.4
7月末	14,794	2.5	4,628.79	0.4	—	98.9
8月末	15,030	4.1	4,683.62	1.6	—	98.2
9月末	14,437	0.0	4,488.86	△2.7	—	98.8
(期末) 2022年10月24日	13,721	△4.9	4,278.75	△7.2	—	97.8

(注) 騰落率は期首比です。

## ■運用経過の説明

### ●基準価額等の推移



第6期首: 14,432円

第6期末: 13,721円 (既払分配金0円)

騰落率: -4.9% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、2021年10月25日の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

\* 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金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。

\* 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。従って、お客様の損益の状況を示すものではありません。

※参考指数は「東証REIT指数(配当込み)」です。

### ●基準価額の主な変動要因

当期の当ファンドの騰落率は、-4.9%でした。

当ファンドは、フィデリティ・Jリート・マザーファンド受益証券を組み入れることにより実質的な運用を当該マザーファンドにおいて行っております。

当期の東証REIT指数は、年内は横ばい圏での動きを続けましたが、年明けから米長期金利が上昇すると売りに押される展開となり、1月下旬には国内での新型コロナウイルス感染者数の増加や金利上昇リスクなどを背景に急落すると、その後も米国の金融引き締めに対する警戒感などから冴えない動きが続きました。3月後半には、まん延防止等重点措置が解除される見通しとなったことや、株価の上昇などを好感して急伸し、その後は横ばいでの推移を続けましたが、米国のインフレ再加速に対する警戒感から米長期金利の上昇リスクが意識され、6月中旬に急落を余儀なくされました。その後は、米国の金融引き締め加速懸念が和らぎ、日米の長期金利が低下したことを支えに上昇基調に転じましたが、米連邦準備制度理事会(FRB)が市場の想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示すと、9月末にかけて再び急落し、その後も日米長期金利の上昇圧力が高まる中、一段と下げ幅を広げて期を終えました。このような市場の動きに概ね連動する形で、基準価額も推移しました。

## ●投資環境

当期における日本株式市場の騰落率は、TOPIXで-5.4%、日経平均株価で-5.7%となりました。

当期の日本株は、米国政府の債務上限問題に対する警戒感が和らいだことや、衆議院選挙で自民党が勝利して政治不安が後退したことなどを背景に堅調に始まりましたが、新型コロナの新たな変異型であるオミクロン株が台頭すると11月下旬に急落しました。オミクロン株に対する過度な懸念が和らぎ12月に入ってからはやや戻したものの、年明けに米長期金利が上昇すると売りに押され、米連邦準備制度理事会（FRB）の金融引締め姿勢やウクライナ情勢などに対する警戒感が強まる中で調整を余儀なくされました。ロシアによるウクライナへの軍事侵攻に伴う資源価格の高騰や、中国のコロナ感染再拡大が警戒され、3月上旬に株価は下げ幅を一段と広げましたが、FRBが利上げに踏み切り、米金融政策に対する目先の不透明感が薄れたことなどから3月半ばには急伸しました。FRBの金融引き締めを急ぐ姿勢やコロナ対策で都市封鎖が続く中国の景気減速懸念から4月は軟調な展開となったものの、米長期金利の上昇一服や中国の経済正常化への期待などを背景に5月中旬には再び上昇しました。6月中旬には米国のインフレ再加速に対する警戒感や世界的な景気後退懸念などを背景に再び調整しましたが、その後は徐々に下値を切り上げる展開となり、インフレやFRBの利上げ姿勢に対する警戒感が和らぐ中、7月半ば以降は米国株と共に上昇基調を強めました。8月半ばには、米消費者物価指数の上昇率が市場予想よりも鈍化し、早期の利下げ観測が広がったことを背景に日経平均株価が終値で29,000円台を回復する場面もありました。その後は、パウエルFRB議長がインフレ抑制のために金融引き締めを続ける姿勢を改めて示し、世界的な景気後退への懸念が強まる中で株価は急落を余儀なくされましたが、期末にかけてはFRBの金融引き締めに対する警戒感がやや和らぎ反発して期を終えました。

当期における東証REIT指数の騰落率は-10.6%、配当込みのトータル・リターンでは-7.2%でした。

当期のJリートは、新型コロナの新たな変異株に対する警戒感が下押し要因にはなったものの、高い利回りに支えられて年内はほぼ横ばい圏での推移が続きました。しかし、年が明けて米国の金融引き締め早期開始への懸念から米長期金利が上昇すると売りに押される展開となり、1月下旬には国内での新型コロナ感染者数の増加や、金利上昇リスクなどを背景に下げ幅をさらに大きく広げました。その後も、米国の金融引き締めに対する警戒感や、緊迫したウクライナ情勢への懸念などから軟調な動きが続きました。3月後半には、まん延防止等重点措置が解除される見通しとなったことや、株価の上昇などを好感して急伸しましたが、4月からは米長期金利が急上昇したこと、またコロナ対策のため一部地域で都市封鎖が続く中国の景気減速懸念や米景気を巡る不透明感などが重石となり方向感を欠く展開となりました。そして欧州中央銀行（ECB）による利上げ開始の表明や米国のインフレ再加速に対する警戒感などから米長期金利が急上昇して投資家のリスク回避姿勢が強まると、6月中旬に株価は急落しました。その後は、米国の金融引き締め加速への懸念が和らぎ、日米の長期金利が低下したことを支えに上昇基調へと転じましたが、FRBが市場の想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示すと、金融引き締め長期化への警戒感から9月末にかけて急落を余儀なくされました。割安感からの買いが入って一時的に値を戻す場面もありましたが、日米長期金利の上昇圧力が高まる中、一段と下げ幅を広げて期を終えました。

## ●ポートフォリオ

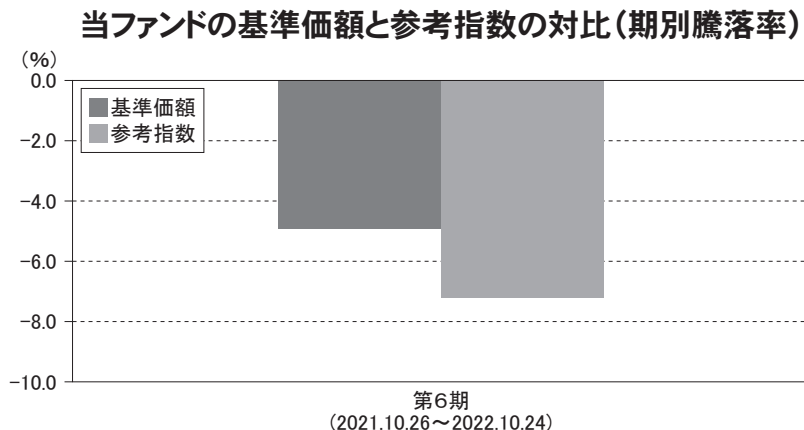
当ファンドは、フィデリティ・Jリート・マザーファンド受益証券を通じて投資をしております。

当期についても従来通り、個別銘柄選択を重視したポートフォリオの運用を行いました。

プラスに影響した主な組入銘柄は、ユナイテッド・アーバン投資法人、イオンリート投資法人、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人などでした。逆にマイナスに影響した主な組入銘柄は、三井不動産ロジスティクスパーク投資法人、日本プロロジスリート投資法人、ジャパンリアルエステイト投資法人などでした。

## ●ベンチマークとの差異

当ファンドは、ベンチマークを設定していません。以下のグラフは、当ファンドの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、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

※参考指数は「東証REIT指数(配当込み)」です。

## ■分配金

当期の分配金は、長期的な投資信託財産の成長を追求する観点から無分配とさせていただきます。また、収益分配に充てなかった利益につきましては投資信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

## ●分配原資の内訳

(単位: 円、1万口当たり・税引前)

項目	第6期
	2021年10月26日~2022年10月24日
当期分配金	0
(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	5,252

\* 「当期の収益」および「当期の収益以外」は円未満切捨てのため、合計額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

\* 当期分配金の「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。

\* 投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」が当該決算期末日時点の基準価額を上回ることがありますが、実際には基準価額を超えて分配金が支払われることはありません。

## ■ 今後の運用方針

コロナ禍において経済活動を停止させたことによる景気悪化に対して、各国政府が巨額の財政支出を行い、中央銀行が従前をさらに超える金融緩和政策を取ったことにより、金融市場の価格形成にはかなりの歪みが生じています。実質的にMMT(現代貨幣理論)に沿ったかのようなマネーサプライの急拡大は、既にインフレという形で表れており、円やドルといった管理通貨の価値が毀損する中での資産保全が今後重要なテーマとなってくると考えられます。このような状況の中でも、不動産という実物資産に裏付けられたリートは長期的な資産保全のための分散投資先として相対的に優位な位置にあると考えられます。また、各国長期金利が上昇する中でも政策的に0%近くの低水準に抑えられた日本の金利と比較した分配金利回りの高さも引き続き魅力的であると言えます。

サブセクター別に見ていくと、オフィス市況は今後リモートワークが構造的に増えていく悪影響を受けることが免れない一方、物流や住宅は比較的安定した賃料収入が期待できます。また、コロナ対策が正常化に向かう中で、ホテルや商業セクターの厳しい状況は改善に向かうことが期待されます。

銘柄選択に関しては、今後ともバリュエーションを徹底的に吟味して、割安な銘柄に投資を行っていく方針です。市場が悲観的なときに買い進め、楽観的なときに早めに利益確定することを徹底し、パフォーマンスの向上を目指します。

## ■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項目	第6期		項目の概要
	2021年10月26日～2022年10月24日		
	金額	比率	
(a)信託報酬	149円	1.042%	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は14,292円です。
（投信会社）	(75)	(0.527)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(71)	(0.494)	購入後の情報提供、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 管理及び事務手続き等の対価
（受託会社）	(3)	(0.022)	運用財産の保管・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 （投資証券）	12 (12)	0.086 (0.086)	(b)売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲人に支払う手数料
(c)有価証券取引税	—	—	(c)有価証券取引税＝ $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d)その他費用	12	0.085	(d)その他費用＝ $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（保管費用）	(0)	(0.000)	保管費用は、有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等のために、海外 における保管銀行等に支払う費用。また、信託事務の諸費用等が含まれます。
（監査費用）	(2)	(0.014)	監査費用は、ファンドの監査人等に対する報酬及び費用
（その他）	(10)	(0.070)	その他には、法定書類等（有価証券届出書、目論見書、運用報告書等）の作成、 印刷、提出等に係る費用や法律顧問、税務顧問に対する報酬及び費用等が含ま れます。
合計	173	1.212	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、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、このファンドに対応するものを含みます。

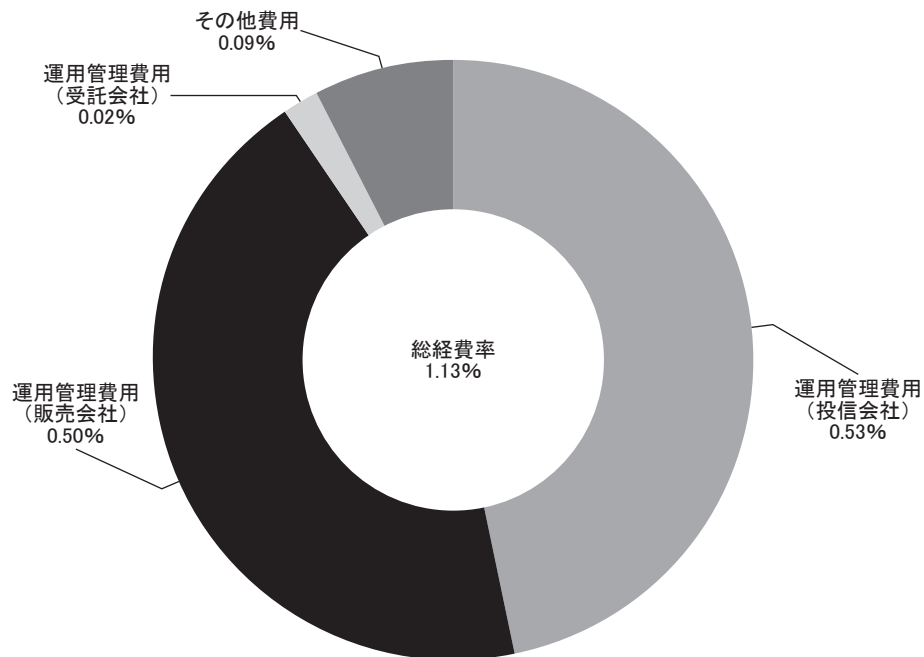
(注2) 「金額」欄は、各項目毎に円未満を四捨五入しています。

(注3) 「比率」欄は、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。

## (参考情報)

### ●総経費率

当期中の運用・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1.13%です。



(注1)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)その他費用には、保管費用、監査費用以外に法定書類等(有価証券届出書、目論見書、運用報告書等)の作成、印刷、提出等に係る費用や法律顧問、税務顧問に対する報酬及び費用等が含まれます。

(注4)各比率は、年率換算した値です。

(注5)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異なります。



■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2021年10月26日から2022年10月24日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
フィデリティ・Jリート・マザーファンド	千口 250,408	千円 1,184,145	千口 93,141	千円 440,424

(注) 金額の単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況等 (2021年10月26日から2022年10月24日まで)

期中における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 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す。

■組入資産の明細 (2022年10月24日現在)

●親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
フィデリティ・Jリート・マザーファンド	千口 564,831	千口 722,099	千円 3,274,431

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

(2022年10月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
フィデリティ・Jリート・マザーファンド	千円 3,274,431	% 99.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	18,524	0.6
投 資 信 託 財 産 総 額	3,292,956	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年10月24日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,292,956,238
コール・ローン等	1,352,355
フィデリティ・Jリート・マザーファンド(評価額)	3,274,431,775
未 収 入 金	17,172,108
(B) 負 債	18,326,024
未 払 解 約 金	1,352,355
未 払 信 託 報 酬	15,892,698
そ の 他 未 払 費 用	1,080,971
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	3,274,630,214
元 本	2,386,622,846
次 期 繰 越 損 益 金	888,007,368
(D) 受 益 権 総 口 数	2,386,622,846口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	13,721円

(注1) 当期における期首元本額1,846,692,056円、期中追加設定元本額1,135,186,608円、期中一部解約元本額595,255,818円です。

(注2) 上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

## ■損益の状況

当期 自2021年10月26日 至2022年10月24日

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	△135,873,830
売 買 益	10,245,514
売 買 損	△146,119,344
(B) 信 託 報 酬 等	△31,929,378
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	△167,803,208
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	309,292,191
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	746,518,385
(配 当 等 相 当 額)	(874,474,673)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△127,956,288)
(F) 合 計(C+D+E)	888,007,368
次 期 繰 越 損 益 金(F)	888,007,368
追 加 信 託 差 損 益 金	746,518,385
(配 当 等 相 当 額)	(875,712,894)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△129,194,509)
分 配 準 備 積 立 金	377,832,660
繰 越 損 益 金	△236,343,677

(注1) (A)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) (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せん。

(注3) (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) 分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 費用控除後の配当等収益	68,540,469円
(b) 費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益	0円
(c) 収益調整金	875,712,894円
(d) 分配準備積立金	309,292,191円
(e) 分配可能額(a+b+c+d)	1,253,545,554円
1 万 口 当 たり 分 配 可 能 額	5,252.38円
(f) 分配金額	0円
1 万 口 当 たり 分 配 金 額(税引前)	0円

## 〈補足情報〉

当ファンド(フィデリティ・Jリート・アクティブ・ファンド(資産成長型))が投資対象としている「フィデリティ・Jリート・マザーファンド」の決算日(2022年10月17日)と、当ファンドの決算日が異なっておりますので、当ファンドの期首(前期末:2021年10月25日)および当期末(2022年10月24日)現在における「フィデリティ・Jリート・マザーファンド」の組入資産の明細を以下に掲載いたします。

### ■組入資産の明細

下記は、2022年10月24日現在におけるフィデリティ・Jリート・マザーファンド全体(9,013,259,083口)の内容です。

#### ●ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘	柄	2021年10月25日現在	2022年10月24日現在			
		単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額	比	率
		千口	千口	千円		%
エスコンジャパンリート投資法人		—	0.481	52,140		0.1
サンケイリアルエステート投資法人		0.18	15.312	1,375,017		3.4
日本アコモデーションファンド投資法人		5.279	3.848	2,335,736		5.7
森ヒルズリート投資法人		14.168	—	—		—
産業ファンド投資法人		5.379	11.443	1,719,882		4.2
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人		1.816	5.911	1,215,892		3.0
アクティビア・プロパティーズ投資法人		1.627	5.325	2,180,587		5.3
GLP投資法人		—	19.339	2,813,824		6.9
コンフォリア・レジデンシャル投資法人		2.491	1.192	354,143		0.9
日本プロロジスリート投資法人		6.767	6.961	2,016,601		4.9
Oneリート投資法人		—	2.225	515,310		1.3
イオンリート投資法人		17.277	17.111	2,568,361		6.3
ヒューリックリート投資法人		3.155	—	—		—
日本リート投資法人		—	2.719	935,336		2.3
トーセイ・リート投資法人		3.932	—	—		—
ケネディクス商業リート投資法人		—	4.879	1,226,092		3.0
サムティ・レジデンシャル投資法人		—	2.858	330,099		0.8
野村不動産マスターファンド投資法人		18.948	20.339	3,237,968		7.9
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人		5.725	4.908	2,272,404		5.6
三菱地所物流リート投資法人		0.242	0.112	45,248		0.1
タカラレーベン不動産投資法人		—	11.554	1,093,008		2.7
アドバンス・ロジスティクス投資法人		9.089	—	—		—
日本ビルファンド投資法人		—	1.143	698,373		1.7
ジャパンリアルエステイト投資法人		3.539	6.55	3,779,350		9.2
オリックス不動産投資法人		15.96	—	—		—
日本プライムリアルティ投資法人		0.794	—	—		—
グローバル・ワン不動産投資法人		5.486	4.12	433,012		1.1
ユナイテッドアーバン投資法人		15.083	—	—		—
森トラスト総合リート投資法人		1.572	1.26	169,470		0.4
インヴィンシブル投資法人		32.453	36.41	1,653,014		4.0

銘 柄	2021年10月25日現在	2022年10月24日現在			
	単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額	比 率	
	千口	千口	千円	%	
日本ロジスティクスファンド投資法人	0.048	—	—	—	
福岡リート投資法人	7.103	4.077	655,173	1.6	
ケネディクス・オフィス投資法人	0.776	2.066	1,344,966	3.3	
いちごオフィスリート投資法人	1.888	—	—	—	
大和証券オフィス投資法人	0.501	—	—	—	
大和ハウスリート投資法人	6.416	9.49	2,697,058	6.6	
ジャパン・ホテル・リート投資法人	14.863	15.639	1,155,722	2.8	
ジャパンエクセレント投資法人	20.017	8.4	1,097,040	2.7	
合 計	口 数 、 金 額	222.574	225.672	39,970,833	—
	銘 柄 数 < 比 率 >	30	28	—	<97.8%>

(注1) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注2) 評価額の単位未満は切捨て。

# フィデリティ・Jリート・マザーファンド 運用報告書

## 《第11期》

決算日 2022年10月17日

(計算期間：2021年10月16日から2022年10月17日まで)

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	●わが国の取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている不動産投資信託証券(リート)を主な投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標として運用を行います。 ●不動産投資信託証券(リート)の組入比率は、原則として高位を維持します。
主要運用対象	わが国の取引所に上場されている不動産投資信託証券(リート)を主な投資対象とします。
組入制限	株式への直接投資は行いません。 不動産投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。

## ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		投資 受組	信託 証券 比率	投資 証券 比率	純 資 産 額
	円 騰 落	% 中 率				
7期 (2018年10月15日)	33,319	11.3		—	99.8	百万円 34,304
8期 (2019年10月15日)	44,416	33.3		—	99.2	49,036
9期 (2020年10月15日)	36,506	△17.8		—	99.6	38,941
10期 (2021年10月15日)	47,753	30.8		—	99.9	42,118
11期 (2022年10月17日)	46,281	△3.1		—	99.4	41,152

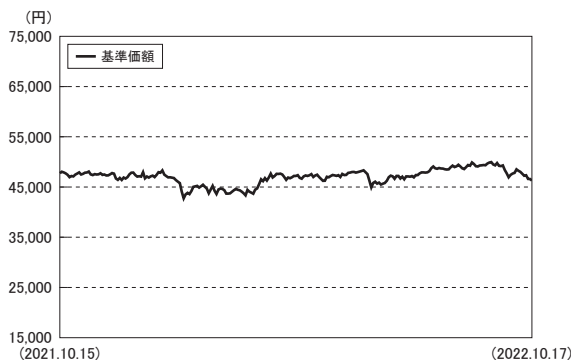
## ■当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		投資 受組	信託 証券 比率	投資 証券 比率
	円 騰 落	% 率			
(期首) 2021年10月15日	47,753	—		—	99.9
10月末	47,899	0.3		—	99.3
11月末	46,431	△2.8		—	99.5
12月末	47,857	0.2		—	99.2
2022年1月末	45,227	△5.3		—	98.9
2月末	44,060	△7.7		—	98.2
3月末	47,177	△1.2		—	98.1
4月末	47,000	△1.6		—	98.3
5月末	47,876	0.3		—	98.8
6月末	47,135	△1.3		—	98.2
7月末	48,767	2.1		—	98.6
8月末	49,588	3.8		—	97.8
9月末	47,683	△0.1		—	98.4
(期末) 2022年10月17日	46,281	△3.1		—	99.4

(注) 騰落率は期首比です。

## ■ 運用経過の説明

### ● 基準価額の推移



### ● 基準価額の主な変動要因

当期の当ファンドの騰落率は、 $-3.1\%$ でした。

当期の東証REIT指数は、年内は横ばい圏での動きを続けましたが、年明けから米長期金利が上昇すると売りに押される展開となり、1月下旬には国内での新型コロナ感染者数の増加や金利上昇リスクなどを背景に急落すると、その後も米国の金融引き締めに対する警戒感などから冴えない動きが続きました。3月後半には、まん延防止等重点措置が解除される見通しとなったことや、株価の上昇などを好感して急伸し、その後は横ばいでの推移を続けましたが、米国のインフレ再加速に対する警戒感から米長期金利の上昇リスクが意識され、6月中旬に急落を余儀なくされました。その後は、米国の金融引き締め加速懸念が和らぎ、日米の長期金利が低下したことを支えに上昇基調に転じましたが、米連邦準備制度理事会(FRB)が市場の想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示すと、9月末にかけて再び急落し、その後も日米長期金利の上昇圧力が高まる中、一段と下げ幅を広げて期を終えました。このような市場の動きに概ね連動する形で、基準価額も推移しました。

## ●投資環境

当期における日本株式市場の騰落率は、TOPIXで-7.1%、日経平均株価で-7.9%となりました。

当期の日本株は、米国政府の債務上限問題に対する警戒感が和らいだことや、衆議院選挙で自民党が勝利して政治不安が後退したことなどを背景に堅調に始まりましたが、新型コロナの新たな変異型であるオミクロン株が台頭すると11月下旬に急落しました。オミクロン株に対する過度な懸念が和らぎ12月に入ってからはやや戻したものの、年明けに米長期金利が上昇すると売りに押され、米連邦準備制度理事会(FRB)の金融引締め姿勢やウクライナ情勢などに対する警戒感が強まる中で調整を余儀なくされました。ロシアによるウクライナへの軍事侵攻に伴う資源価格の高騰や、中国のコロナ感染再拡大が警戒され、3月上旬に株価は下げ幅を一段と広げましたが、FRBが利上げに踏み切り、米金融政策に対する目先の不透明感が薄れたことなどから3月半ばには急伸しました。FRBの金融引き締めを急ぐ姿勢やコロナ対策で都市封鎖が続く中国の景気減速懸念から4月は軟調な展開となったものの、米長期金利の上昇一服や中国の経済正常化への期待などを背景に5月中旬には再び上昇しました。6月中旬には米国のインフレ再加速に対する警戒感や世界的な景気後退懸念などを背景に再び調整しましたが、その後は徐々に下値を切り上げる展開となり、インフレやFRBの利上げ姿勢に対する警戒感が和らぐ中、7月半ば以降は米国株と共に上昇基調を強めました。8月半ばには、米消費者物価指数の上昇率が市場予想よりも鈍化し、早期の利下げ観測が広がったことを背景に日経平均株価が終値で29,000円台を回復する場面もありました。その後は、パウエルFRB議長がインフレ抑制のために金融引き締めを続ける姿勢を改めて示し、世界的な景気後退への懸念が強まる中で株価は急落を余儀なくされましたが、期末にかけてはFRBの金融引き締めに対する警戒感がやや和らぎ反発して期を終えました。

当期における東証REIT指数の騰落率は-9.8%、配当込みのトータル・リターンでは-6.3%でした。

当期のJリートは、新型コロナの新たな変異株に対する警戒感が下押し要因にはなったものの、高い利回りに支えられて年内はほぼ横ばい圏での推移が続きました。しかし、年が明けて米国の金融引き締め早期開始への懸念から米長期金利が上昇すると売りに押される展開となり、1月下旬には国内での新型コロナ感染者数の増加や、金利上昇リスクなどを背景に下げ幅をさらに大きく広げました。その後も、米国の金融引き締めに対する警戒感や、緊迫したウクライナ情勢への懸念などから軟調な動きが続きました。3月後半には、まん延防止等重点措置が解除される見通しとなったことや、株価の上昇などを好感して急伸しましたが、4月からは米長期金利が急上昇したこと、またコロナ対策のため一部地域で都市封鎖が続く中国の景気減速懸念や米景気を巡る不透明感などが重石となり方向感を欠く展開となりました。そして欧州中央銀行(ECB)による利上げ開始の表明や米国のインフレ再加速に対する警戒感などから米長期金利が急上昇して投資家のリスク回避姿勢が強まると、6月中旬に株価は急落しました。その後は、米国の金融引き締め加速への懸念が和らぎ、日米の長期金利が低下したことを支えに上昇基調へと転じましたが、FRBが市場の想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示すと、金融引き締め長期化への警戒感から9月末にかけて急落を余儀なくされました。割安感からの買いが入って一時的に値を戻す場面もありましたが、日米長期金利の上昇圧力が高まる中、一段と下げ幅を広げて期を終えました。



## ●ポートフォリオ

当期についても従来通り、個別銘柄選択を重視したポートフォリオの運用を行いました。

プラスに影響した主な組入銘柄は、ユナイテッド・アーバン投資法人、イオンリート投資法人、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人などでした。逆にマイナスに影響した組入銘柄は、三井不動産ロジスティクスパーク投資法人、日本プロロジスリート投資法人、ジャパンリアルエステイト投資法人などでした。

## ■今後の運用方針

コロナ禍において経済活動を停止させたことによる景気悪化に対して、各国政府が巨額の財政支出を行い、中央銀行が従前をさらに超える金融緩和政策を取ったことにより、金融市場の価格形成にはかなりの歪みが生じています。実質的にMMT（現代貨幣理論）に沿ったかのようなマネーサプライの急拡大は、既にインフレという形で表れており、円やドルといった管理通貨の価値が毀損する中での資産保全が今後重要なテーマとなってくると考えられます。このような状況の中でも、不動産という実物資産に裏付けられたリートは長期的な資産保全のための分散投資先として相対的に優位な位置にあると考えられます。また、各国長期金利が上昇する中でも政策的に0%近くの低水準に抑えられた日本の金利と比較した分配金利回りの高さも引き続き魅力的であると言えます。

サブセクター別に見ていくと、オフィス市況は今後リモートワークが構造的に増えていく悪影響を受けることが免れない一方、物流や住宅は比較的安定した賃料収入が期待できます。また、コロナ対策が正常化に向かう中で、ホテルや商業セクターの厳しい状況は改善に向かうことが期待されます。

銘柄選択に関しては、今後ともバリュエーションを徹底的に吟味して、割安な銘柄に投資を行っていく方針です。市場が悲観的なときに買い進め、楽観的なときに早めに利益確定することを徹底し、パフォーマンスの向上を目指します。

## ■1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

（2021年10月16日～2022年10月17日）

項目	金額
(a) 売買委託手数料 （投資証券）	41円 (41)
(b) 有価証券取引税	—
(c) その他費用	—
合計	41

（注）費用明細の項目の概要および注記については、前述の「1万口（元本10,000円）当たりの費用明細」をご参照ください。

■ 売買及び取引の状況 (2021年10月16日から2022年10月17日まで)

● 投資信託受益証券、投資証券

	買 付		売 付	
	単位数または口数	金 額	単位数または口数	金 額
	千口	千円	千口	千円
エスコンジャパンリート投資法人	0.934	113,704	0.453	56,186
サンケイリアルエステート投資法人	14.962	1,463,394	0.18	22,486
日本アコモデーションファンド投資法人	1.532	993,954	2.93	1,882,146
森ヒルズリート投資法人	1.744	242,606	15.775	2,400,396
産業ファンド投資法人	19.583	3,538,392	12.856	2,399,638
アドバンス・レジデンス投資法人	2.206	745,501	2.206	785,648
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	9.568	1,924,751	5.473	1,204,164
アクティビア・プロパティーズ投資法人	6.85	2,809,558	2.844	1,230,256
GLP投資法人	25.406	4,296,196	6.067	1,053,392
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	4.609	1,505,418	5.441	1,746,969
日本プロロジスリート投資法人	6.187	2,133,643	6.379	2,317,358
One リート投資法人	1.925	514,972	—	—
イオンリート投資法人	12.356	1,841,349	12.792	2,003,963
ヒューリックリート投資法人	6	998,368	8.923	1,500,974
日本リート投資法人	3.577	1,305,435	0.858	323,269
積水ハウス・リート投資法人	1.26	95,417	1.26	97,809
トーセイ・リート投資法人	1.651	215,013	5.971	795,669
ケネディクス商業リート投資法人	4.769	1,299,498	0.144	39,762
ヘルスケア&メディカル投資法人	1.256	168,602	1.256	176,281
サムティ・レジデンシャル投資法人	2.858	361,054	0.461	54,966
野村不動産マスターファンド投資法人	16.89	2,768,563	17.939	2,925,140
ラサールロジポート投資法人	1.556	261,035	1.556	269,762
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	1.432	774,311	2.215	1,229,629
三菱地所物流リート投資法人	4.5	1,965,612	4.652	2,177,759
三菱物流REIT 新	—	86,276	—	—
タカラレーベン不動産投資法人	10.546	1,118,384	—	—
アドバンス・ロジスティクス投資法人	—	—	9.78	1,650,675
日本ビルファンド投資法人	1.22	801,846	—	—
ジャパンリアルエステイト投資法人	4.859	3,093,915	3.531	2,394,719
日本都市ファンド投資法人	11.925	1,202,355	11.925	1,145,377
オリックス不動産投資法人	10.551	1,869,798	23.359	4,160,182
日本プライムリアルティ投資法人	0.683	256,368	2.073	831,947
グローバル・ワン不動産投資法人	7.264	791,495	7.964	926,914
ユナイテッドアーバン投資法人	16.455	2,281,779	26.002	3,777,828
森トラスト総合リート投資法人	1.197	166,978	2.259	328,845
インヴィンシブル投資法人	15.282	631,915	11.325	473,141
フロンティア不動産投資法人	0.955	489,090	0.955	484,784

	買 付		売 付	
	単位数または口数	金 額	単位数または口数	金 額
	千口	千円	千口	千円
日本ロジスティクスファンド投資法人	0.465	146,240	0.982	323,224
福岡リート投資法人	2.272	373,403	5.151	859,343
ケネディクス・オフィス投資法人	4.009	2,750,773	2.11	1,485,116
いちごオフィスリート投資法人	1.408	115,983	3.556	307,975
大和証券オフィス投資法人	1.74	1,211,755	2.033	1,436,069
阪急阪神リート投資法人	1.059	156,667	1.059	159,476
スターツプロシード投資法人	1.343	303,553	1.343	314,211
大和ハウスリート投資法人	8.84	2,804,120	5.689	1,885,142
ジャパン・ホテル・リート投資法人	5.569	348,811	5.419	351,128
大和証券リビング投資法人	0.888	93,472	2.412	270,048
ジャパンエクセレント投資法人	7.699	963,094	18.755	2,495,623

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

## ■ 利害関係人との取引状況等 (2021年10月16日から2022年10月17日まで)

期中における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 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す。

■組入資産の明細 (2022年10月17日現在)

●ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘	柄	期首(前期末)	当期		期末
		単位数又は口数	単位数又は口数	評価額	比率
		千口	千口	千円	%
エスコンジャパンリート投資法人		—	0.481	52,717	0.1
サンケイリアルエステート投資法人		—	14.782	1,365,856	3.3
日本アコモデーションファンド投資法人		5.246	3.848	2,389,608	5.8
森ヒルズリート投資法人		14.031	—	—	—
産業ファンド投資法人		4.716	11.443	1,791,973	4.4
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人		1.816	5.911	1,221,212	3.0
アクティビア・プロパティーズ投資法人		1.627	5.633	2,374,309	5.8
GLP投資法人		—	19.339	2,856,370	6.9
コンフォリア・レジデンシャル投資法人		2.024	1.192	366,540	0.9
日本プロロジスリート投資法人		7.153	6.961	2,065,328	5.0
One リート投資法人		—	1.925	493,185	1.2
イオンリート投資法人		17.547	17.111	2,659,049	6.5
ヒューリックリート投資法人		2.923	—	—	—
日本リート投資法人		—	2.719	970,683	2.4
トーセイ・リート投資法人		4.32	—	—	—
ケネディクス商業リート投資法人		—	4.625	1,196,487	2.9
サムティ・レジデンシャル投資法人		0.461	2.858	337,244	0.8
野村不動産マスターファンド投資法人		21.643	20.594	3,229,139	7.8
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人		5.844	5.061	2,398,914	5.8
三菱地所物流リート投資法人		0.152	—	—	—
タカラレーベン不動産投資法人		—	10.546	1,039,835	2.5
アドバンス・ロジスティクス投資法人		9.78	—	—	—
日本ビルファンド投資法人		—	1.22	762,500	1.9
ジャパンリアルエステイト投資法人		5.222	6.55	3,818,650	9.3
オリックス不動産投資法人		12.808	—	—	—
日本プライムリアルティ投資法人		1.39	—	—	—
グローバル・ワン不動産投資法人		5.246	4.546	490,513	1.2
ユナイテッドアーバン投資法人		9.547	—	—	—
森トラスト総合リート投資法人		2.142	1.08	148,068	0.4
インヴィンシブル投資法人		32.453	36.41	1,663,937	4.0
日本ロジスティクスファンド投資法人		0.517	—	—	—
福岡リート投資法人		7.103	4.224	691,891	1.7
ケネディクス・オフィス投資法人		0.167	2.066	1,392,484	3.4
いちごオフィスリート投資法人		2.148	—	—	—
大和証券オフィス投資法人		0.293	—	—	—
大和ハウスリート投資法人		6.339	9.49	2,766,335	6.7
ジャパン・ホテル・リート投資法人		15.489	15.639	1,169,797	2.8

銘 柄	期 首(前期末)	当 期 末			
	単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額	比 率	
大和証券リビング投資法人	千口 1.524	千口 —	千円 —	% —	
ジャパンエクセレント投資法人	20.29	9.234	1,211,500	2.9	
合 計	口 数 、 金 額	221.961	225.488	40,924,131	—
	銘 柄 数<比率>	31	27	—	<99.4%>

(注1) 合計欄の〈 〉内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注2) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■投資信託財産の構成

(2022年10月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	千円 40,924,131	% 97.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,057,107	2.5
投 資 信 託 財 産 総 額	41,981,238	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2022年10月17日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	41,981,238,735
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	243,705,433
投 資 証 券(評価額)	40,924,131,600
未 収 入 金	283,154,484
未 収 配 当 金	530,247,218
(B) 負 債	828,932,988
未 払 金	330,980,119
未 払 解 約 金	497,952,869
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	41,152,305,747
元 本	8,891,925,934
次 期 繰 越 損 益 金	32,260,379,813
(D) 受 益 権 総 口 数	8,891,925,934口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	46,281円

(注1) 当ファンドの期首元本額、期中追加設定元本額、期中一部解約元本額は以下の通りです。

期首元本額	8,820,028,675円
期中追加設定元本額	1,728,678,308円
期中一部解約元本額	1,656,781,049円

(注2) 当ファンドの当期末元本額の内訳は以下の通りです。

フィデリティ・Jリート・ファンド(適格機関投資家専用)	18,923,276円
フィデリティ・Jリート・アクティブ・ファンド	8,177,987,897円
フィデリティ・Jリート・アクティブ・ファンド(資産成長型)	695,014,761円

(注3) 上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

## ■損益の状況

当期 自2021年10月16日 至2022年10月17日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,411,508,321
受 取 配 当 金	1,411,508,069
受 取 利 息	250
そ の 他 収 益 金	2
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△2,772,860,447
売 買 益	1,217,732,388
売 買 損	△3,990,592,835
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	△1,361,352,126
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	33,298,256,439
(E) 解 約 差 損 益 金	△6,108,989,765
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	6,432,465,265
(G) 合 計(C+D+E+F)	32,260,379,813
次 期 繰 越 損 益 金(G)	32,260,379,813

(注1) (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) (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。

(注3) (F)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。