

円奏会とのこれからの付き合い方

～ 円奏会をすでにお持ちのお客さま、ご検討されているお客様へのメッセージ ～

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により、2020年2月下旬から3月にかけ、日本株式、日本REITが大きく下落するなか、日本債券も下落したことで、バランスファンドの強みである資産の分散効果が十分に発揮できない局面となりました。足元の市場は比較的落ち着いているように見られます、この先はどうなるのか？

東京海上アセットマネジメントでは、円奏会の受益者の皆さま、そして投資を検討いただいているご投資家の皆さまに「円奏会とのこれからの付き合い方」について、ご案内いたします。

東京海上アセットマネジメントから「5つのメッセージ」

1. ウイルス収束には時間がかかると予想。だからこそ、**守りを重視した資産運用が重要**と考えます。
2. 混乱時には人は冷静な判断をすることが難しい場合もあります。しかし、**分散投資は今後も有効な運用手法**と考えます。
3. 新型コロナウイルスの今後の動向は予測不可能。だからこそ、予想や見通しに左右されず、**着実な運用が大切**と考えます。
4. 過去15年を見ると、私たちは多くの下落局面を経験。しかし、その都度克服してきました。今回も、**時間はかかるかもしれませんが、以前の状況に戻ることは十分可能**と考えます。
5. 今後の見通し：足元はリスク資産への配分を抑えた**「守りのポートフォリオ」**で運用するものの、**中長期的には、日本株式・日本REITの値上がりによるリターンの獲得**がより期待できると考えます。

※上記は当社の考える、円奏会を通じた資産運用の一例を記載したもので、すべてを表すものではありません。また、市場動向等によっては、上記のようにならない場合があります。

1.

ウイルス収束には時間がかかると予想。だからこそ、守りを重視した資産運用が重要

今、世界の人たちはこの先をどのように考えているのでしょうか？

<プラスの材料>

- ・新型コロナウイルスワクチン、治療薬の早期開発・実用化
- ・医療体制の拡充（病床数の増加）、新規感染者数の減少
- ・各国・地域による、財政出動等の景気下支え
- ・新型コロナウイルス収束後の「新たな生活環境」における、新たなビジネスの創出（ウィズコロナ、アフターコロナ）

<マイナスの材料>

- ・新型コロナウイルスの2次、3次感染拡大。および医療崩壊
- ・新型コロナウイルスワクチン、治療薬の開発・実用化までの長期化
- ・世界・国内経済悪化による雇用、所得への不安
- ・各国・地域の積極的な財政出動による、財政の悪化

※上記は一例を記載したもので、すべてを表すものではありません。

多くの人が将来に対して、上記に記載したような様々な期待・不安を持っていると考えられます。

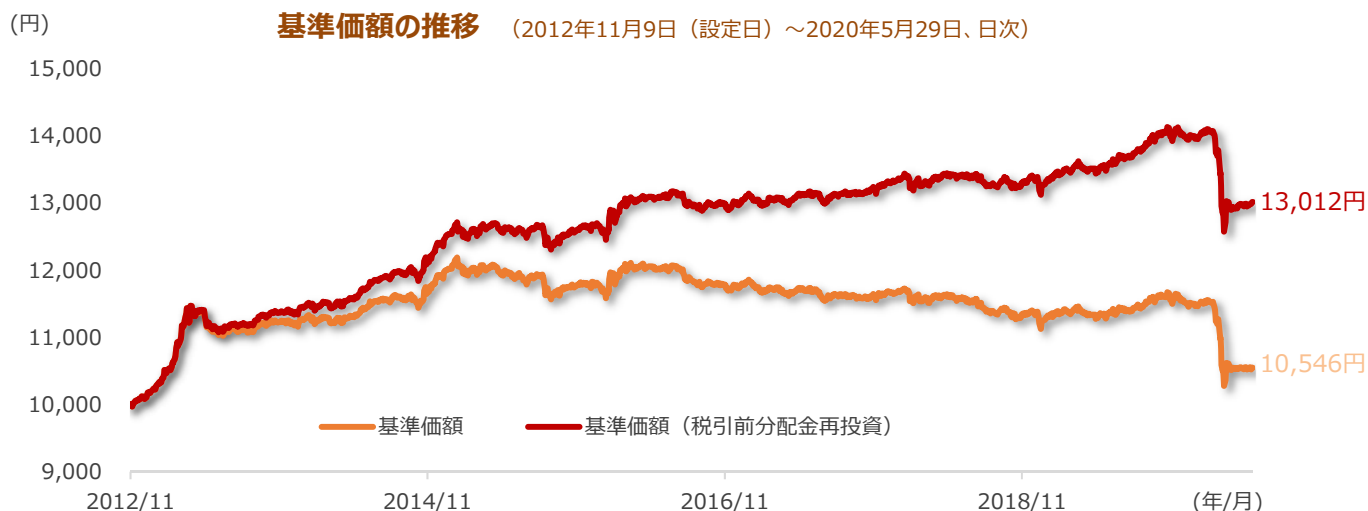
足元では、日本での緊急事態宣言の解除、新規感染者数の減少、経済活動の段階的な再開を受け、株式市場は堅調に推移しています。しかし、ウイルス収束にはまだ時間を要することから、**今後の更なる下落局面にも備えた運用が重要**であると考え、円奏会の運用開始時から変わらないコンセプトである**「守りながら増やす」運用の重要性**はより増していると思います。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

9ページの「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

円奏会の現在の状況：債券・短期金融資産を中心とした、より「守り重視の運用」を実施

円奏会では、ポートフォリオの価格変動率（ボラティリティ）を一定水準に抑え、価格変動リスクの低減を図っています。2020年3月以降の市場下落を受け、日本株式、日本REITの比率を引き下げ、日本債券、短期金融資産を中心とした運用を実施。今後の更なる下落に備えた「守り重視の運用」を行っています。



※基準価額、基準価額(税引前分配金再投資)は、1万口当たり、信託報酬控除後です。
※設定日は2012年11月9日です。

?

債券や短期金融資産だけでは、守れても増えないのでは？

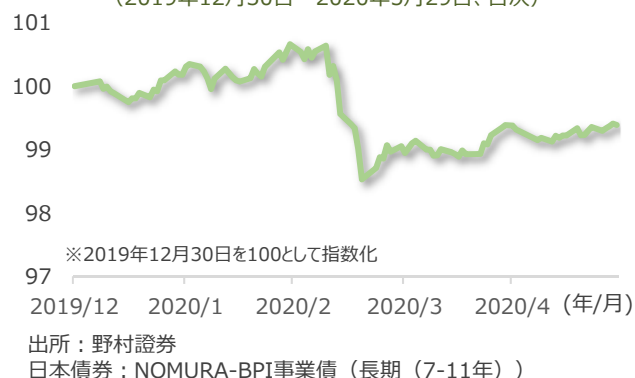
確かに、守りだけでは運用になりません。しかし、日銀が4月27日の金融政策決定会合で「金融緩和の強化」を決定したことで、円奏会が投資する日本債券にとっては、今後パフォーマンスの支援材料になることが期待されます。

CP・社債買入の主な変更点

	従来 (2020年3月末)	今回
CP・社債 買入残高目標	約5.4兆円	約20兆円
買入れる 社債の残存期間	1年以上 3年以下	1年以上 5年以下
一発行体当たり の買入残高上限	CP 1,000億円 社債 1,000億円	CP 5,000億円 社債 3,000億円

日本債券の推移

(2019年12月30日～2020年5月29日、日次)



政策	期待される効果
CP・社債等の買入上限額の増額	社債利回りの低下（債券価格の上昇）を期待
社債買入年限の長期化	これまでの短期ゾーンだけでなく、社債市場全体の安定化を期待
一発行体当たりの買入残高上限引き上げ	調達額が大きい企業の調達コストの低減を期待

※上記は当社の考えの一部であり、すべてを表すものではありません。また、市場動向等によっては、上記のようにならない場合があります。

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

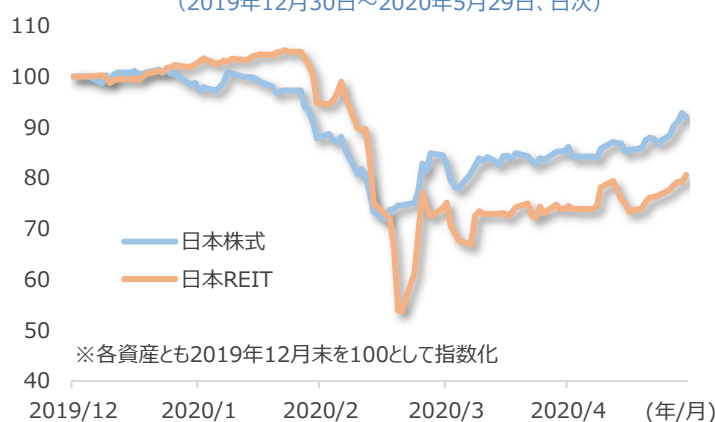
?

足元、株式やREITは戻りつつあるようですが？

確かに、2月下旬から3月にかけての下落からは戻りつつあると思います。しかし、新型コロナウイルス感染の収束には至っていないことや、感染の2次拡大、3次拡大のリスクは依然存在すること、そして、米国と中国の関係悪化懸念というリスク材料も重なり、日本株式や日本REITは比較的值動きの大きい状況が続いています。新型コロナウイルス等のリスク要因が残る環境下では、ウェイトを引き下げた日本株式や日本REITの比率を急激に引き上げることは、ポートフォリオの価格変動率（リスク）を高める要因にもなるため、円奏会では配分比率を低位としています。ただし、今後価格変動率が低下（つまり市場の安定性が高まる局面）した場合には、リスク資産（日本株式、日本REIT）の引き上げも行う予定です。

日本株式、日本REITの推移

(2019年12月30日～2020年5月29日、日次)

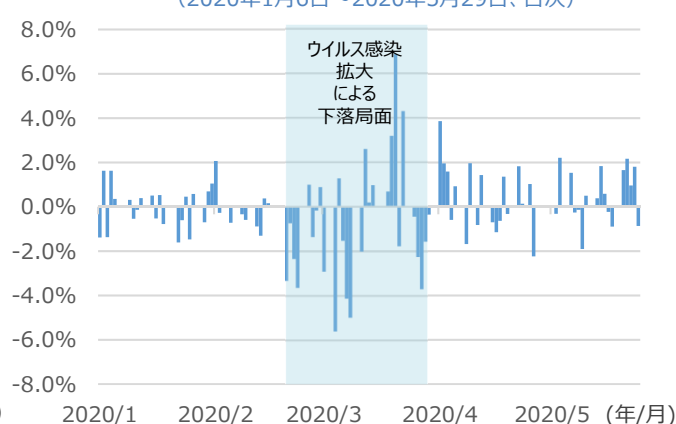


出所：ブルームバーグ

日本株式：TOPIX(配当込み)、日本REIT：東証REIT指数（配当込み）

日本株式の日次騰落率

(2020年1月6日～2020年5月29日、日次)



?

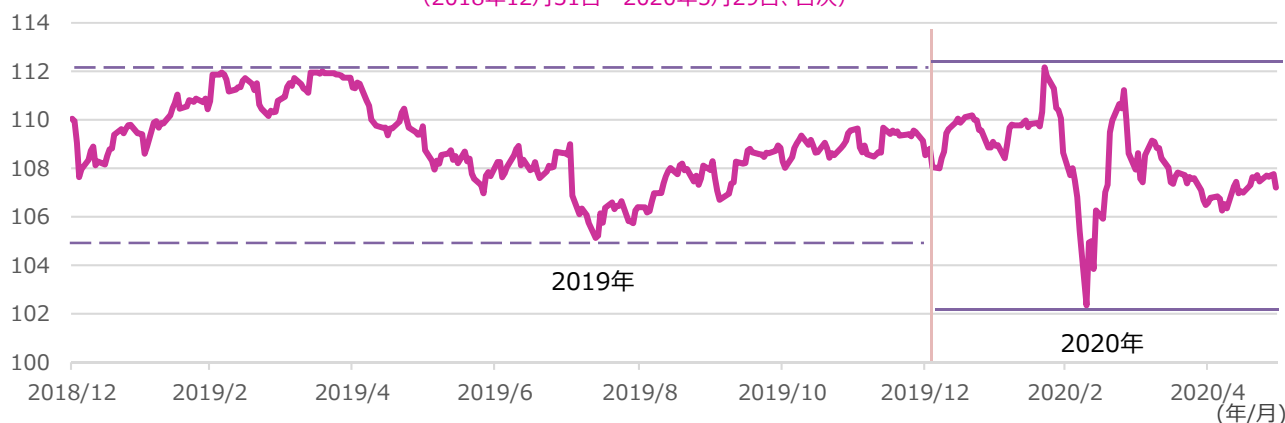
円建て資産に投資していたことは有効でしたか？

新型コロナウイルスの感染拡大は、為替へも影響がありました。米ドル円の値動きで見ると、1ドル＝112円から102円と10円程度動いています。

為替は金利だけでなく、様々な要因で変動しやすいものと考えられることから、為替リスクの低減という点では、円建て資産に投資する円奏会の強みが活かされたと考えています。

米ドル円の推移

(2018年12月31日～2020年5月29日、日次)



※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

9ページの「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

3/11

2.

分散投資は今後も有効な運用手法

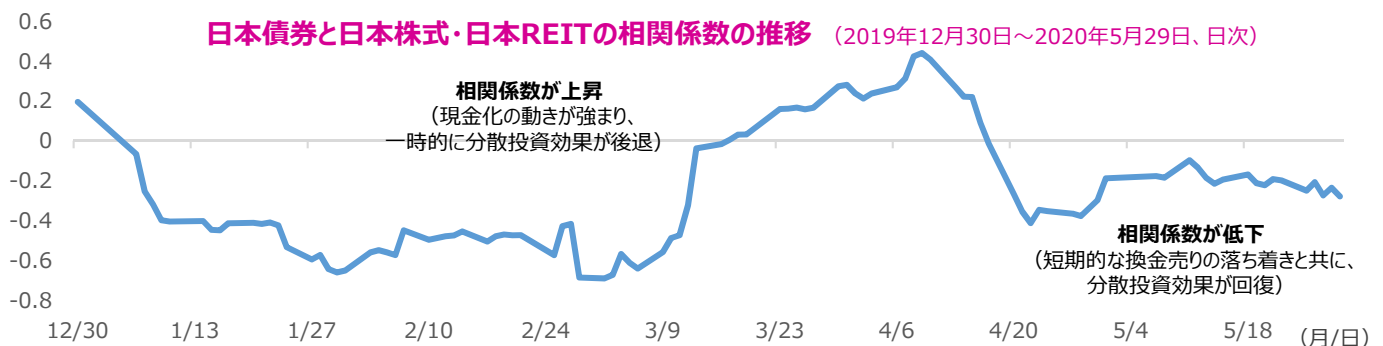
今回の下落の要因の一つとして、日本株式、日本REIT、日本債券の値動きが概ね同じ方向に動いたことがあげられます。今回は、投資家（機関投資家等の大口投資家を含む）が株式、REITの急激な下落による、債券のパニック売りや年度末の決算対策として債券の利益確定売りを行ったことで、一時的にせよ分散投資効果が機能しにくい状況になりました。

「バランスファンド」の有効性は失われたのか？

この点については、**私共は「これからも分散投資の有効性は生き続ける」と考えます。**

市場の安定とともに、投資家は本来の資産特性を基に投資を行うからです。2008年のリーマンショック時も、一時バランスファンドに対する疑念が出ましたが、その後は市場の安定とともに、バランスファンドの有効性が認められ、現在に至ります。

これから新型コロナウイルスが収束に向かうなか、バランスファンドである円奏会はファンドのもつ特性を発揮すると考えます。



日本債券：東京海上・円建て投資適格債券マザーファンド、日本株式：東京海上・高配当低ボラティリティ日本株マザーファンド

日本REIT：TMA日本REITマザーファンド

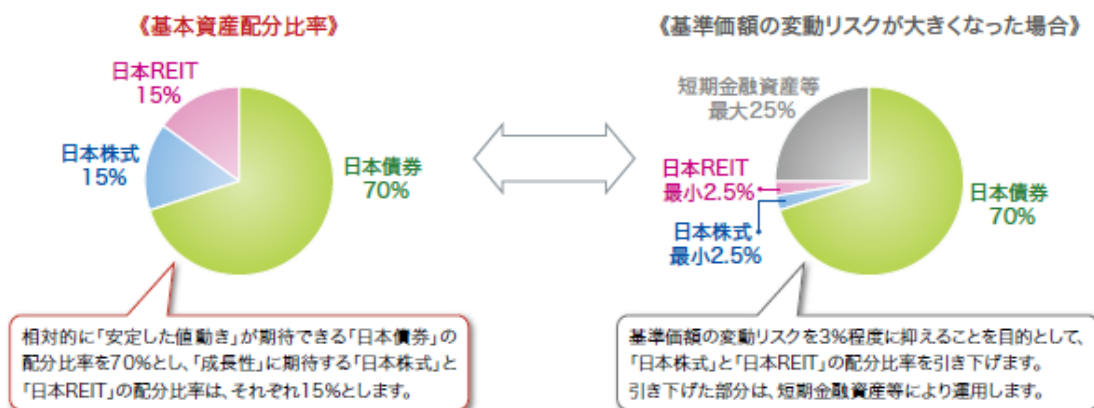
※各マザーファンドの基準価額の20営業日平均の日次騰落率を基に算出。日本債券とリスク資産（日本株式・日本REIT）の比率は均等配分計算。

3.

予想や見通しに左右されず、着実な運用が大切

円奏会では毎営業日、一定のモデルに沿って資産配分比率の確認を行い、基準価額の変動リスクが一定水準を上回る（一般的に市場の下落局面）ないしは下回る（一般的には市場の上昇局面）局面では、「日本株式」と「日本REIT」の配分比率を機動的に変更します。なお、資産配分比率の変更には、ファンドマネージャーによる予測や見通し等は一切考慮されていません。

ファンドの資産配分比率のイメージ



※配分比率調整は、株式とREITの資産配分比率がほぼ同じ比率となるように行います。

※組入資産の価格変動や市況の動向等によっては、各資産の実際の組入比率は上記比率と異なる場合があります。

※上図は、実際のファンドの運用を示すものではありません。

※資金動向および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。

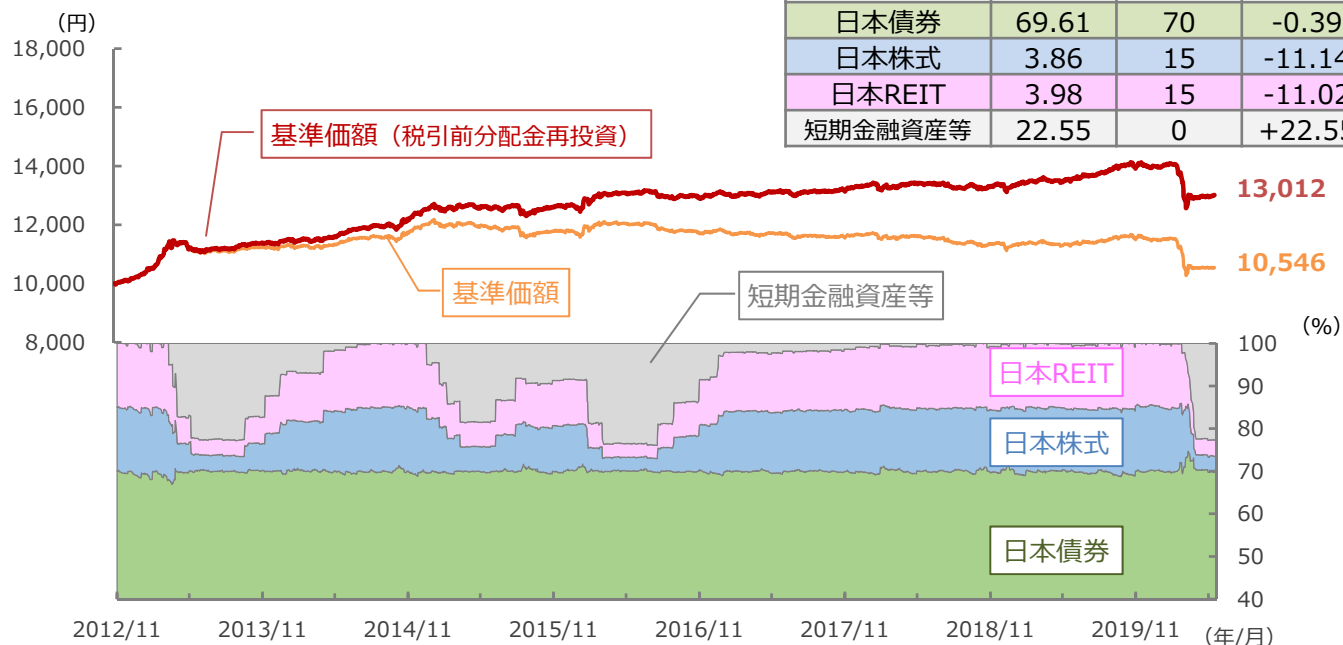
※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

「円奏会」の基準価額と資産配分比率の推移

(2012年11月9日～2020年5月29日、日次)

足もとの資産配分比率 (単位: %)

	5/29時点	基本配分	差
日本債券	69.61	70	-0.39
日本株式	3.86	15	-11.14
日本REIT	3.98	15	-11.02
短期金融資産等	22.55	0	+22.55



※基準価額、基準価額 (税引前分配金再投資) は、1万口当たり、信託報酬控除後です。

※比率は、純資産総額 (一部の未払金の計上を除く) に占める割合です。

4.

時間はかかるかもしれませんが、以前の状況に戻ることは可能と考える

100年や1,000年に一度の下落や、事前に予想できない事象による下落を、この15年私たちは何度となく経験しました。そして、その事象が発生した時は、先行きへの懸念や不透明感等で、投資に対して不安になることもあります。

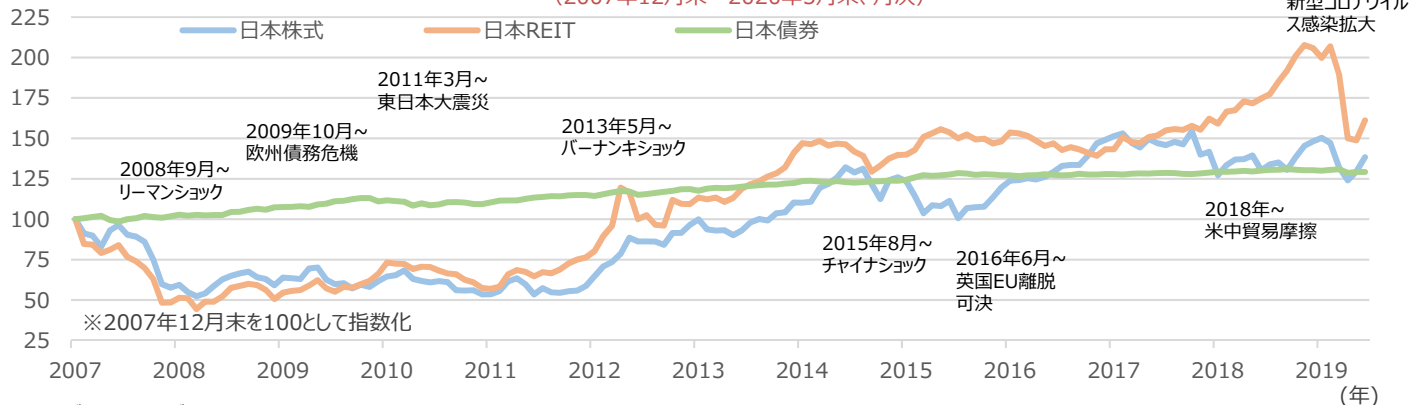
2008年のリーマンショックや2011年の東日本大震災、2015年のチャイナショック、2016年英国のEU離脱、最近では、米中貿易摩擦における下落等を思い出してください。

大きく市場は下落したものの、その後回復までの期間に差はありますが、現在では、いずれも下落前の水準を上回っています。大きな苦難に対して人々はこれまでも克服してきていることから、今回も一定の時間を要するかもしれませんが、以前の状況に戻り、上回ることは可能だと考えます。

(注)上記は過去の事例に基づく当社の見解であり、必ず上記のようになることを保証するものではありません。

日本株式、日本REIT、日本債券の推移

(2007年12月末～2020年5月末、月次)



出所: ブルームバーグ、野村證券

日本株式: TOPIX(配当込み)、日本REIT: 東証REIT指数 (配当込み)、日本債券: NOMURA-BPI事業債 (長期 (7-11年))

※上記は過去の実績であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

5.

円奏会および日本債券、日本株式、日本REITの見通し（2020年5月末時点）

円奏会の今後の見通し

短期的な見通し (向こう3ヵ月程度)	2020年に入り世界経済に大きな打撃を与えた新型コロナウイルスのパンデミックは、日本経済にも非常に大きな影響を与えております。加えて、米中の対立姿勢が強まっていることなどもあり、市場は一旦は反発したものの、 <u>当面は落ち着いた展開が続く</u> と考えています。当ファンドでは、 <u>現在の市場環境は依然変動リスクが大きい状況</u> と捉えており、基本はリスク資産（日本株式、日本REIT）の配分比率を低く抑えた <u>守りのポートフォリオ</u> が続くとみています。
中長期的な見通し (向こう1年程度)	日本経済の回復には一定の時間が必要と思われます。日本では、低金利環境が継続するものと想定しています。また、日本や世界の主要国・地域による積極的な財政政策・金融政策の効果は、 <u>今年後半以降に表れると考えられ、リスク資産も徐々に落ち着きを取り戻すと想定</u> しています。当ファンドでも、市場の落ち着きに伴い <u>リスク資産のウェイトを段階的に引き上げていく予定</u> です。 <u>中長期的には、日本株式・日本REITの値上がりによるリターンを獲得がより期待できる状況</u> となると考えています。

以下は、日本債券、日本株式、日本REITのシナリオ別の見通しになります。

日本債券の今後の見通し

<メインシナリオ>

日本政府の経済対策によって国債の発行額が大きく増えるものの、日本銀行が金融市場の安定を重視して、国債の買入額を機動的に調整するため、ベースの金利水準は現状から大きく変わらないと想定します。社債市場は、企業業績の悪化を受けて格下げが増える可能性があるものの、日本銀行が必要に応じて、市場から社債を買入れるため、信用スプレッド（国債と社債の利回り格差）の拡大も限定的なものに留まると想定します。

<ベストシナリオ>

日本債券のベストシナリオとしては以下のケースが考えられます。

- ① 政府と一体となって経済を立て直すために、日銀が全年限にわたって国債の買入れを積極化させる結果、イールドカーブのブルフラットニング*が急速に進むケース。
- ② 企業の資金繰り支援を一段と強化する目的から、買入れる社債の対象範囲（格付水準や買入年限）を広げる結果、信用スプレッドも最低水準まで縮小し、低格付や長期・超長期も含めて社債利回りが全体的に大きく低下するケース。

* 長期金利が短期金利よりも低下することで、イールドカーブが平坦化すること。

<ワーストシナリオ>

日本債券のワーストシナリオとしては以下のケースが考えられます。

- ① 新型コロナウイルスの感染再拡大や米中関係の悪化を背景に、2020年度後半に入っても企業業績が回復せず、中小企業の倒産増加はもとより、大企業の一角でも経営危機が表面化するケース。
- ② 政府が救済に乗り出すものの、モラルハザードを問題視する世論や政治混乱等により、支援策がまとまらず、大規模な社債デフォルトが発生。市場では買い手不在のなか、リスク資産への売り圧力が強まり、社債利回りが急上昇するケース。

※ 上記は将来の見通しであり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

日本株式の今後の見通し

<メインシナリオ>

緊急事態宣言の解除後の景気回復期待から反発しましたが、今年度の業績見通しを未定とする企業が多く業績が楽観できないこと、米中の対立や新興国の信用不安なども懸念されることや新型コロナウイルスの再感染への警戒から戻り一巡後は不安定な値動きに戻ると予想します。

ただし、各国・地域の金融緩和や経済対策の効果が期待されることや、日本銀行によるETF買いが下値を支えることから中長期的には緩やかな上昇基調に戻ると想定しています。

<ベストシナリオ>

新型コロナウイルスの感染拡大が収束して4-6月期の景気底入れが確認されることや、ワクチンの開発が進み先進国の再感染への警戒感が和らいだ場合、グローバルに景気拡大と企業業績の安定成長が見込めるようになると予想します。

経済対策による需要の増加と金融緩和による過剰流動性がリスク資産に向かうことによる株価上昇が国内株式市場のベストシナリオとなると想定しています。

<ワーストシナリオ>

新型コロナウイルスの第2波、第3波による経済活動停滞や、米中对立の激化、今年度の通期業績予想が市場想定以上に悪化することに加え、2021年に延期された東京五輪の中止が決定されることなどによる国内景気の悪化懸念から株価が下落することがワーストシナリオになると想定しています。

日本REITの今後の見通し

<メインシナリオ>

日本国内の新型コロナウイルスの感染者発生は続くものの拡大はせず、緊急事態宣言の再発動が行われないことにより商業施設のテナントの営業状況が徐々に平常に戻り、宿泊施設の稼働率が緩やかながら回復。足元の相場下落を受けて高まった分配金利回りに対する選好拡大によるJ-REIT市場への資金流入の影響も受けて、緩やかな相場上昇をメインシナリオと考えます。

<ベストシナリオ>

新型コロナウイルスの感染拡大の短期的な収束の目途が明確になり、政府による景気対策の効果によって景気後退リスクが限定的で企業活動の収縮が発生せず、個人消費も平常化することで、オフィスビルや商業施設や賃料収入が減少せず、ホテルの稼働率および客室単価が回復基調となることで、相場が上昇することがベストシナリオと考えます。

<ワーストシナリオ>

一時は落ち着いた国内の新型コロナウイルスが再び感染拡大し、再度政府による緊急事態宣言が行われ、商業施設テナントの営業や国内移動の自粛要請などによって投資先の商業施設やホテルから業績の悪化したテナントの退去が増加することや、企業の経済活動が収縮しオフィスの空室率上昇や賃料下落が進むことでJ-REIT各社の分配金が減少し、金融機関からの借入金利上昇や倒産リスクの増加を伴いながら相場が下落することがワーストシナリオと考えます。

ファンドの主なリスクについて

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をご確認ください。

- 投資する有価証券等の値動きにより基準価額は変動します。したがって、**投資元本は保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。**
- **運用による損益は、全て投資者に帰属します。**
- 投資信託は**預貯金や保険と異なります。**
- ファンドへの投資には主に以下のリスクが想定されます。

価格変動リスク	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績・財務状況、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります（発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります）。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。REITの価格は、REITが保有する不動産の評価の下落、不動産市況に対する見通しや需給等、さまざまな要因を反映して変動します。組入REITの価格が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。
金利変動リスク	公社債は、一般に金利が上昇した場合には価格は下落し、反対に金利が下落した場合には価格は上昇します。したがって、金利が上昇した場合、基準価額が下落する要因となります。
信用リスク	一般に、公社債や短期金融商品等の発行体にデフォルト（債務不履行）が生じた場合、またはデフォルトが予想される場合には、当該公社債等の価格は大幅に下落することになります。したがって、組入公社債等にデフォルトが生じた場合、またデフォルトが予想される場合には、基準価額が下落する要因となります。
流動性リスク	受益者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ないことがあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

ファンドの費用について

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をご確認ください。

投資者が直接的に負担する費用	
購入時手数料	購入価額に 1.65%（税抜1.5%） の率を乗じて得た額を上限として販売会社が個別に定める額とします。
信託財産留保額	ありません。
投資者が信託財産で間接的に負担する費用	
運用管理費用（信託報酬）	ファンドの純資産総額に 年率0.924%（税抜0.84%） を乗じて得た額
その他の費用・手数料	以下の費用・手数料等がファンドから支払われます。 ・監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用 ファンドの純資産総額に年率0.011%（税込）をかけた額（上限年66万円）を日々計上し、毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。 ・組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料 ・資産を外国で保管する場合にかかる費用 ・信託事務等にかかる諸費用 ※監査にかかる費用を除く上記の費用・手数料等は、取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※上記の手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、事前に表示することができません。

■ お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は
後掲の販売会社一覧をご確認ください。

■ 設定・運用は

東京海上アセットマネジメント株式会社

商号等： 東京海上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361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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

分配金が支払われるイメージ



- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

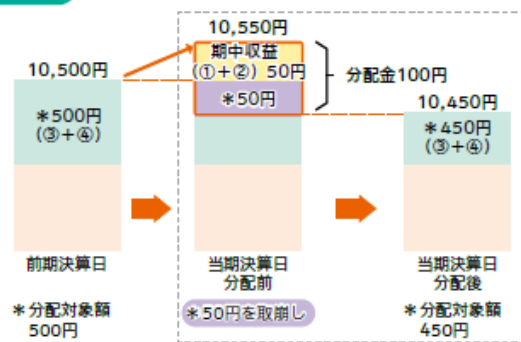
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配対象額とは、

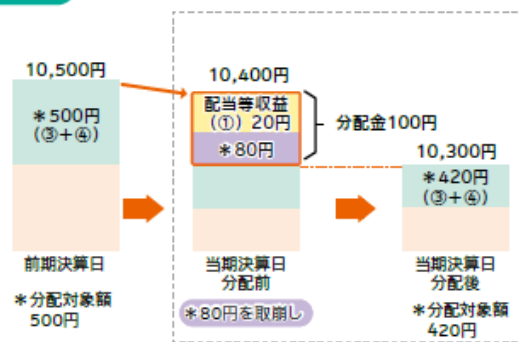
①配当等収益(経費控除後) ②評価益を含む売買益(経費控除後) ③分配準備積立金 ④収益調整金 です。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

ケースA 前期決算日から基準価額が上昇した場合



ケースB 前期決算日から基準価額が下落した場合



① 上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

分配金の一部が 元本の一部払戻しに相当する場合	分配金の全部が 元本の一部払戻しに相当する場合

普通分配金 個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金(特別分配金) 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

- 当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご確認の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

商号（五十音順）	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
株式会社 愛知銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第12号	○			
株式会社 あおぞら銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第8号	○		○	
株式会社 青森銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第1号	○			
株式会社 足利銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第43号	○		○	
株式会社 阿波銀行	登録金融機関 四国財務局長（登金）第1号	○			
株式会社 イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第633号	○			
いちよし証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第24号	○	○		
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第15号	○		○	
イーエ証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第6号	○			
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61号	○		○	
S M B C日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251号	○	○	○	○
株式会社 S B I 証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
株式会社 愛媛銀行	登録金融機関 四国財務局長（登金）第6号	○			
株式会社 大分銀行	登録金融機関 九州財務局長（登金）第1号	○			
岡崎信用金庫	登録金融機関 東海財務局長（登金）第30号	○			
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第52号	○		○	○
おかやま信用金庫	登録金融機関 中国財務局長（登金）第19号	○			
株式会社 神奈川銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第55号	○			
株式会社 北日本銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第14号	○			
株式会社 紀陽銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第8号	○			
株式会社 京都銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第10号	○		○	
京都信用金庫	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第52号	○			
株式会社 きらやか銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第15号	○			
株式会社 熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長（登金）第6号	○			
ごうぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第43号	○			
株式会社 山陰合同銀行	登録金融機関 中国財務局長（登金）第1号	○			
株式会社 滋賀銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第11号	○		○	
静銀ティールム証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第10号	○			
株式会社 七十七銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第5号	○		○	
七十七証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長（金商）第37号	○			
株式会社 清水銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第6号	○			
株式会社 十八銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第2号	○			
株式会社 常陽銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第45号	○		○	
株式会社 新生銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社 親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第3号	○			
株式会社 仙台銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第16号	○			
株式会社 大光銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第61号	○			
第四北越証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第128号	○			
株式会社 大東銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第17号	○			
株式会社 千葉銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第39号	○		○	
株式会社 千葉興業銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第40号	○			
株式会社 中京銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第17号	○			
株式会社 中国銀行	登録金融機関 中国財務局長（登金）第2号	○		○	
株式会社 筑波銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第44号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第140号	○		○	○
株式会社 東京スター銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第579号	○		○	
株式会社 栃木銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第57号	○			
株式会社 鳥取銀行	登録金融機関 中国財務局長（登金）第3号	○			
株式会社 南都銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第15号	○			
南都まほろび証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第25号	○			
株式会社 西日本シティ銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第6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	○	○	○	○
株式会社 八十二銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第49号	○		○	
株式会社 百五銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第10号	○		○	
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第134号	○			
株式会社 百十四銀行	登録金融機関 四国財務局長（登金）第5号	○		○	
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第20号	○			
株式会社 広島銀行	登録金融機関 中国財務局長（登金）第5号	○		○	
フィリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第152号	○			
株式会社 福井銀行	登録金融機関 北陸財務局長（登金）第2号	○		○	
株式会社 福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第7号	○		○	
株式会社 福岡中央銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第14号	○			
株式会社 福島銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第18号	○			
碧海信用金庫	登録金融機関 東海財務局長（登金）第66号	○			
株式会社 北都銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第10号	○			
株式会社 北陸銀行	登録金融機関 北陸財務局長（登金）第3号	○		○	
株式会社 北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長（登金）第1号	○		○	
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号	○			
マ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	○	○	○	
丸三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第167号	○			
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第5号	○		○	○
株式会社三菱UFJ銀行 （委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第5号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第33号	○	○	○	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2336号	○	○	○	○
水戸証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号	○	○		
株式会社 みなと銀行	登録金融機関 近畿財務局長（登金）第22号	○		○	
株式会社 山形銀行	登録金融機関 東北財務局長（登金）第12号	○			
株式会社 山梨中央銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第41号	○			
株式会社 ゆうちょ銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第611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	○	○	○	○

以下は取次販売会社です。

商号 (五十音順)	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
大阪信用金庫	登録金融機関 近畿財務局長 (登金) 第45号				
蒲郡信用金庫	登録金融機関 東海財務局長 (登金) 第32号				
北伊勢上野信用金庫	登録金融機関 東海財務局長 (登金) 第34号				
埼玉縣信用金庫	登録金融機関 関東財務局長 (登金) 第202号	○			
さがみ信用金庫	登録金融機関 関東財務局長 (登金) 第191号				
三条信用金庫	登録金融機関 関東財務局長 (登金) 第244号				
城北信用金庫	登録金融機関 関東財務局長 (登金) 第147号	○			
西武信用金庫	登録金融機関 関東財務局長 (登金) 第162号	○			
関信用金庫	登録金融機関 東海財務局長 (登金) 第45号				
玉島信用金庫	登録金融機関 中国財務局長 (登金) 第30号				
西尾信用金庫	登録金融機関 東海財務局長 (登金) 第58号				
浜松磐田信用金庫	登録金融機関 東海財務局長 (登金) 第61号				
播州信用金庫	登録金融機関 近畿財務局長 (登金) 第76号	○			
姫路信用金庫	登録金融機関 近畿財務局長 (登金) 第80号	○			
兵庫信用金庫	登録金融機関 近畿財務局長 (登金) 第81号	○			
水戸信用金庫	登録金融機関 関東財務局長 (登金) 第227号				
横浜信用金庫	登録金融機関 関東財務局長 (登金) 第198号	○			

<当資料で使用了市場指数について>

■ NOMURA-BPIは、野村證券が公表している指数で、その知的財産権は野村證券に帰属します。野村證券は対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、当ファンドの運用成績等に関し、一切責任を負いません。

■ TOPIXは東京証券取引所 (以下「東証」といいます。) が発表している東証市場第一部全銘柄の動きを捉える株価指数です。TOPIXの指数値および商標は、東証の知的財産であり、TOPIXに関するすべての権利およびノウハウは東証が有します。東証は、TOPIXの指数値の算出もしくは公表の方法の変更、公表の停止、TOPIXの商標の変更、使用の停止を行う場合があります。

■ 東証REIT指数 (配当込み) は、東証に上場しているREIT全銘柄の動きを捉える指数で、基準日 (2003年3月31日) の時価総額を1,000として算出され、東証に上場しているREIT全銘柄に投資した場合の投資成果 (市場における価格の変動と分配金の受け取りを合わせた投資効果) を表します。なお、東証REIT指数は東証の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証REIT指数の商標又は標章に関するすべての権利は、東証が有しています。なお、ファンドは、東証により提供、保証又は販売されるものではなく、東証は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。