

第11期末（2024年5月13日）

基準価額	19,130円
純資産総額	46億円
騰落率	2.0%
分配金	0円

# ニッセイ Jリートオープン (年1回決算型)

追加型投信／国内／不動産投信 **特化型**

## 運用報告書（全体版）

作成対象期間：2023年5月13日～2024年5月13日

第11期（決算日 2024年5月13日）

### 受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「ニッセイJリートオープン（年1回決算型）」は、このたび第11期の決算を行いました。

当ファンドは、「ニッセイJ-REITマザーファンド」受益証券への投資を通じて、実質的に国内の金融商品取引所に上場しているJリート（不動産投資信託）に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

コールセンター **0120-762-506**

(9:00～17:00 土日祝日・年末年始を除く)

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

お客様の口座内容に関するご照会は、  
お申し込みされた販売会社にお問い合わせください。



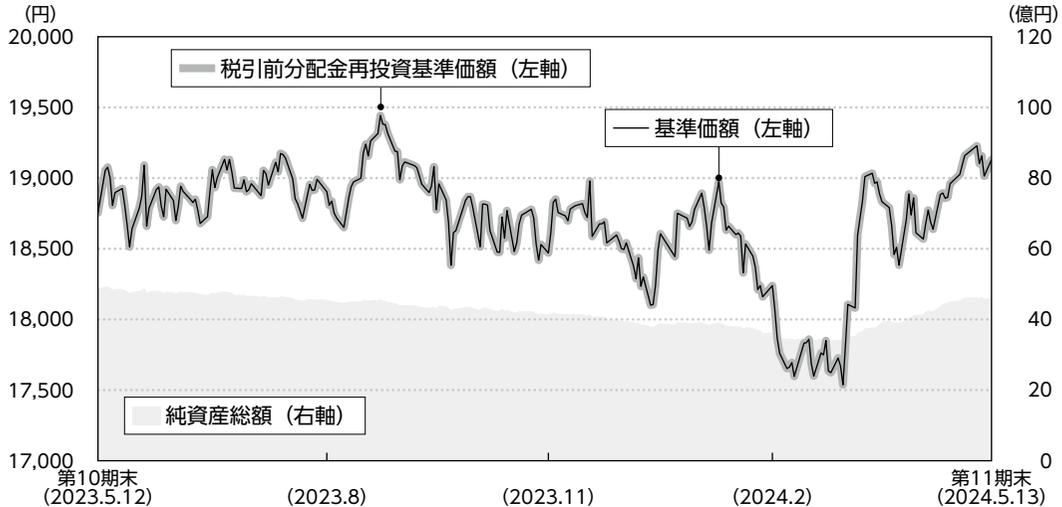
ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

# 運用経過

2023年5月13日～2024年5月13日

## 基準価額等の推移



第11期首	18,754円	既払分配金	0円
第11期末	19,130円	騰落率 (分配金再投資ベース)	2.0%

(注1) 税引前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あり、前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

(注2) 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3) 当ファンドはベンチマークを設けていません。

## ■基準価額の主な変動要因

### <上昇要因>

- ・2023年8月下旬から9月上旬にかけて、金利上昇に対する過度な懸念が後退したことやオフィス型リーートの決算からオフィス需要の底堅さが確認され、Jリート市場が上昇したこと
- ・2024年3月中旬の日銀の金融政策決定会合において、マイナス金利政策やイールドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）が撤廃されたことで、金利上昇に対する一つの悪材料を消化し、当期末にかけてJリート市場が上昇したこと

### <下落要因>

- ・9月中旬から10月上旬にかけて、国内長期金利が0.7%を超過し金利上昇リスクが意識されたことで、Jリート市場が下落したこと
- ・1月下旬から3月中旬にかけて、日銀の金融政策決定会合において、マイナス金利政策やYCCの撤廃観測による金利上昇リスクが意識されJリート市場が下落したこと
- ・11月から当期末にかけて、新少額投資非課税制度（NISA）に向けて、Jリートに投資する投資信託のうち毎月分配型ファンドの資金流出からJリート市場が下落したこと

1万口当たりの費用明細

項目	第11期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	206円	1.103%	信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 × $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は18,699円です。
(投信会社)	(103)	(0.551)	ファンドの運用、法定書類等の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(93)	(0.496)	購入後の情報提供、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および事務手続き等の対価
(受託会社)	(10)	(0.055)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	17	0.092	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
(投資信託証券)	(17)	(0.092)	売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
その他費用	1	0.007	その他費用 = 期中のその他費用 / 期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.007)	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用
(その他)	(0)	(0.000)	・ 信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 ・ 借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息
合計	225	1.202	

(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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、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。

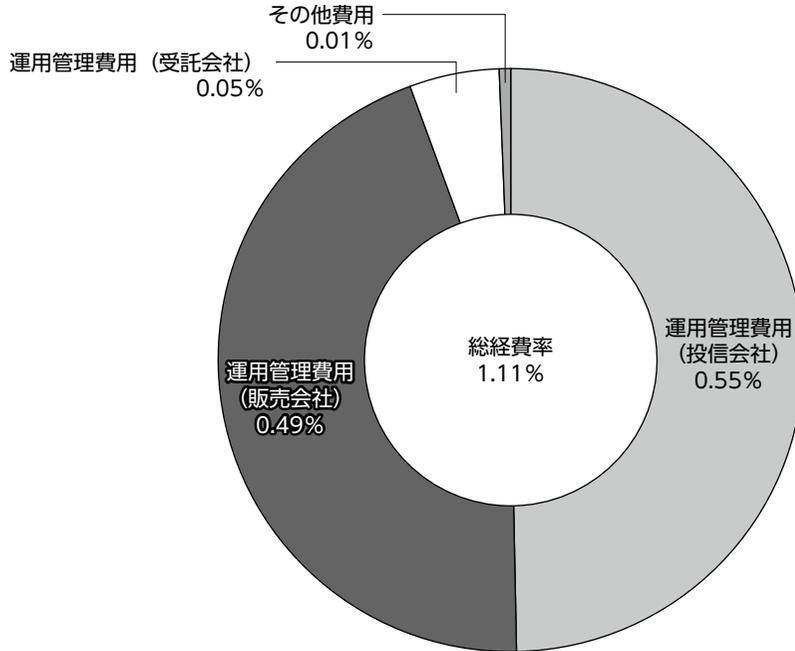
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

（参考情報）

■ 総経費率

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、売買委託手数料およ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1.11%**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、売買委託手数料およ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。

(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。

## Jリート市況



(注) FactSetのデータを使用しています。

Jリート市場は期を通じて見ると上昇しました。

期初は主に国内金融機関の買いが下値を支える一方、日銀の金融政策への不透明感などを受けて上値が抑えられる展開となり、狭いレンジで安定的に推移しました。2023年8月下旬から9月上旬にかけては金利上昇に対する過度な懸念が後退したことや、オフィス型リーートの決算を受けてオフィス需要の底堅さが確認されたことなどから上昇しました。10月には国内長期金利が0.7%を超過し金利上昇リスクが意識されたことなどから調整しました。その後もJリートに投資する毎月分配型ファンドに資金流出が見られたことや、日銀の金融政策決定会合においてマイナス金利解除の観測から金利上昇リスクが嫌気され下落する場面もありましたが、2024年3月の日銀の金融政策決定会合においてマイナス金利政策やイールドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）の撤廃が発表されたことを受け、金利上昇に対する1つの悪材料が消化されたことにより上昇しました。4月以降は相対的に賃料上昇の恩恵が大きいホテル、住宅セクターが堅調に推移し、ファンダメンタルズ（リーートの営業収益や利益といった業績や資産、負債などの財務状況を表す指標）の改善傾向が確認されたことを受けて上昇し、前期末と比較すると上昇して当期末を迎えました。

## ポートフォリオ

### ■当ファンド

マザーファンド受益証券の組入比率をおおむね高位に保った運用を行いました（ただし、当ファンドから信託報酬等の費用を控除する関係などから、当ファンドの収益率はマザーファンドとは必ずしも一致しません）。

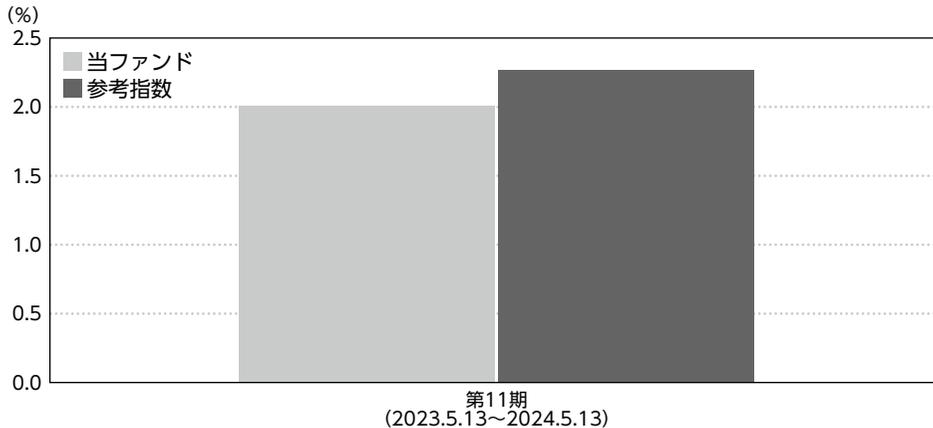
### ■マザーファンド

国内の金融商品取引所に上場しているJリートに投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

運用にあたっては、「不動産としてのJリート」と「有価証券としてのJリート」の2つの側面から相対評価を行ったうえで、信用度・流動性・個別材料・リスクファクター等を勘案し、銘柄選択およびポートフォリオの構築を行いました。

組入上位10銘柄は、物件の質、公募増資に依存しない外部成長（物件取得等の資産規模拡大を通じての収益拡大）余力や内部成長（稼働率の改善や賃料上昇を通じての収益拡大）、分配金の安定性、割安感の高さ等に注目して組み入れています。

## 参考指数との差異



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指数は東証REIT指数（配当込み）です。

当期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+2.0%となり、参考指数騰落率（+2.3%）を下回りました。

これはマザーファンドの個別銘柄選択において、対参考指数比でジャパン・ホテル・リート投資法人やケネディクス商業投資法人を多めに保有していたことなどがプラスに寄与したものの、当ファンドにおいて信託報酬等の費用を控除した影響などがマイナスに寄与したことによるものです。

（注1）基準価額の騰落率は分配金込みです。

（注2）マザーファンドの参考指数は東証REIT指数（配当込み）です。

## 分配金

当期の分配金は、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案した結果、見送らせていただきました。なお、分配に充てずに信託財産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（1万口当たり）】

項目	当期	
	2023年5月13日～2024年5月13日	
当期分配金（税引前）	—	
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	9,130円	

（注1）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り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。

（注2）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、ファンドの収益率とは異なります。

## 今後の運用方針

### ■当ファンド

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に国内の金融商品取引所に上場しているJリートに投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。

### ■マザーファンド

不動産賃貸市況や金融政策などのリートを取り巻く外部環境に不透明感が残りますが、リート各社は物件入れ替えによって生じる売却益の活用や内部成長等で、配当金の下支えや底上げを実施する姿勢を示しています。当面のJリート市場は、日米の金融政策が不動産価格や借入金利に与える影響、金利上昇・インフレ高進局面でのコスト上昇への対応、公募増資に依存しない成長戦略、キャッシュマネジメントを中心とした資本政策に注目が集まることが想定されます。中長期的には、在宅勤務の定着によるオフィス需要の構造的な変化や大量供給を控える都心オフィスの需給バランス、継続的なインフレ高進下での賃料上昇への姿勢、リート各社のESG（環境・社会・企業統治）に対する取り組みがリート各社の収益に及ぼす影響に投資家の注目が集まると予想されます。

リート各社の取り組みとしては、保有物件の質的向上や資産価値顕在化を目的とした物件入れ替え、賃料ギャップの解消やバリューアップによる内部成長、中長期的な事業の継続性に着目したESGへの積極的な対応の実行が増加しています。不動産賃貸市況の先行きが不透明な中で、各リートの不動産を運営する能力や配当金成長を維持する取り組みの差が顕在化する可能性があり、投資主価値向上に寄与する各社の自発的な取り組みの強化が期待されます。

景気や不動産賃貸市況の先行きはいまだ不透明感が残るものの、相対的に業績の安定性や財務の健全性が高く、魅力的な利回り水準にあることに加えて、投資主価値向上に対する意識が高まっているリートには長期的な資金流入が期待できると考えます。

このような環境の下、引き続き「不動産としてのJリート」と「有価証券としてのJリート」の2つの側面から相対評価を行った上で、信用度・流動性・個別材料・リスクファクターなどを勘案し、銘柄選択およびポートフォリオの構築を行います。特に足元では、保有物件の運用状況や経営陣の運用方針等を考慮し、中長期的に分配金の維持向上を安定的に実現できる銘柄に注目しています。

# ファンドデータ

## 当ファンドの組入資産の内容

### 組入ファンド

	第11期末 2024年5月13日
ニッセイJ-R E I Tマザーファンド	100.0%

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

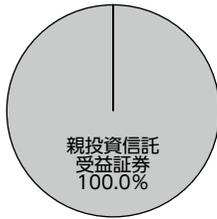
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### 純資産等

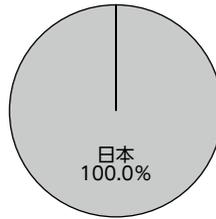
項目	第11期末 2024年5月13日
純資産総額	4,607,111,239円
受益権総口数	2,408,262,228口
1万口当たり基準価額	19,130円

(注) 当期間中における追加設定元本額は718,140,927円、同解約元本額は903,573,072円です。

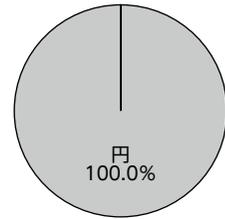
### 資産別配分



### 国別配分



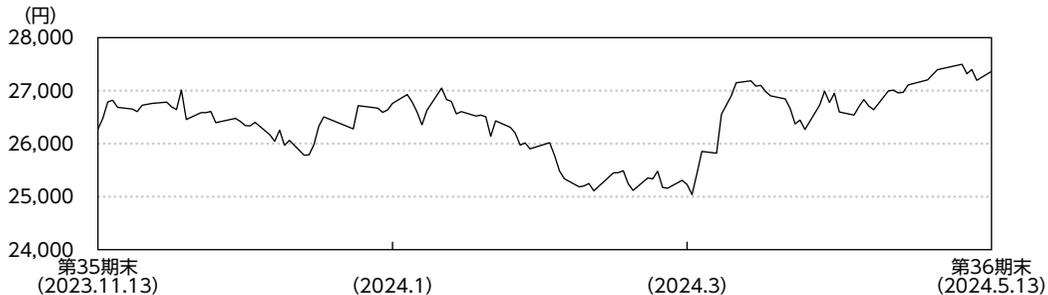
### 通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2024年5月13日現在のものであり、比率は純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

## ニッセイJ-REITマザーファンドの概要

### ■ 基準価額の推移



### ■ 上位銘柄

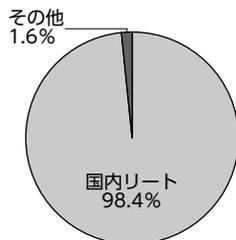
銘柄名	通貨	比率
KDX不動産投資法人	円	8.6%
ラサールロジポート投資法人	円	7.6
日本都市ファンド投資法人	円	6.2
大和証券リビング投資法人	円	6.1
GLP投資法人	円	5.7
ジャパン・ホテル・リート投資法人	円	5.6
イオンリート投資法人	円	5.0
CREロジスティクスファンド投資法人	円	4.0
インヴェンシブル投資法人	円	3.9
積水ハウス・リート投資法人	円	3.6
組入銘柄数		46

### ■ 1万口当たりの費用明細

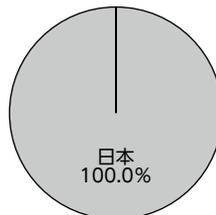
2023.11.14～2024.5.13

項目	金額
売買委託手数料	13円
(投資信託証券)	(13)
その他費用	0
(その他)	(0)
合計	13

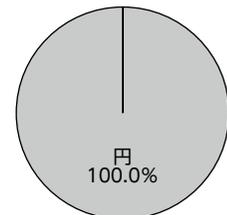
### ■ 資産別配分



### ■ 国別配分



### ■ 通貨別配分



(注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。

(注2) 上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、マザーファンド決算日（2024年5月13日現在）のものであり、比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

(注3) 全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書（全体版）の組入有価証券明細表をご参照ください。

## ニッセイJリートオープン（年1回決算型）

### 最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税引前 分配金	期中 騰落率	(ご参考)	参考指数	期中 騰落率	投資信託証券 組入比率	純資産 総額
				基準価額+ 累計分配金				
	円	円	%	円		%	%	百万円
7期(2020年5月12日)	15,265	0	△10.6	15,265	16,427	△ 9.7	97.3	9,888
8期(2021年5月12日)	19,706	0	29.1	19,706	21,399	30.3	98.8	12,028
9期(2022年5月12日)	18,822	0	△ 4.5	18,822	20,956	△ 2.1	97.9	7,191
10期(2023年5月12日)	18,754	0	△ 0.4	18,754	20,824	△ 0.6	98.5	4,864
11期(2024年5月13日)	19,130	0	2.0	19,130	21,297	2.3	98.4	4,607

(注1) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

(注2) 「基準価額+累計分配金」は、当該決算期の基準価額（分配落）に当該決算期以前の税引前分配金の累計額を加えたものです。

(注3) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

(注4) 当ファンドはマザーファンドを組み入れるため、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。以下同じです。

### 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	投資信託証券 組入比率
					%
	円	%		%	%
(期首)2023年5月12日	18,754	—	20,824	—	98.5
5月末	19,091	1.8	21,149	1.6	98.8
6月末	19,002	1.3	21,018	0.9	99.0
7月末	18,994	1.3	21,263	2.1	98.6
8月末	19,156	2.1	21,578	3.6	98.3
9月末	18,959	1.1	21,241	2.0	98.5
10月末	18,541	△1.1	20,784	△0.2	98.7
11月末	18,979	1.2	21,180	1.7	97.3
12月末	18,606	△0.8	20,835	0.1	97.4
2024年1月末	18,589	△0.9	20,815	△0.0	98.4
2月末	17,688	△5.7	19,808	△4.9	97.9
3月末	18,833	0.4	20,965	0.7	98.5
4月末	19,026	1.5	21,181	1.7	98.4
(期末)2024年5月13日	19,130	2.0	21,297	2.3	98.4

(注) 期末基準価額は分配金（税引前）込み、騰落率は期首比です。

## ニッセイJリートオープン（年1回決算型）

### 親投資信託受益証券の設定、解約状況

2023年5月13日～2024年5月13日

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイJ-REITマザーファンド	503,279	1,348,427	653,056	1,737,602

(注) 単位未満は切り捨てています。

### 利害関係人との取引状況等

2023年5月13日～2024年5月13日

当期における利害関係人との取引はありません。

### 親投資信託残高

2024年5月13日現在

種類	期首（前期末）	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイJ-REITマザーファンド	1,833,563	1,683,787	4,607,515

(注1) 単位未満は切り捨てています。

(注2) 当期末におけるニッセイJ-REITマザーファンド全体の口数は44,818,153千口です。

### 投資信託財産の構成

2024年5月13日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイJ-REITマザーファンド	4,607,515	98.7
コール・ローン等、その他	59,944	1.3
投資信託財産総額	4,667,459	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

## ニッセイJリートオープン（年1回決算型）

### 資産、負債、元本および基準価額の状況

(2024年5月13日現在)

項目	当期末
<b>(A) 資産</b>	<b>4,667,459,601円</b>
コール・ローン等	20,735,734
ニッセイJ-R E I T マザーファンド(評価額)	4,607,515,135
未収入金	39,208,732
<b>(B) 負債</b>	<b>60,348,362</b>
未払解約金	38,789,334
未払信託報酬	21,424,641
その他未払費用	134,387
<b>(C) 純資産総額(A-B)</b>	<b>4,607,111,239</b>
元本	2,408,262,228
次期繰越損益金	2,198,849,011
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>2,408,262,228口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	<b>19,130円</b>

(注) 期首元本額	2,593,694,373円
期中追加設定元本額	718,140,927円
期中一部解約元本額	903,573,072円

### 損益の状況

当期 (2023年5月13日~2024年5月13日)

項目	当期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>△ 1,207円</b>
受取利息	2,496
支払利息	△ 3,703
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>136,371,829</b>
売買益	154,636,336
売買損	△ 18,264,507
<b>(C) 信託報酬等</b>	<b>△ 47,010,902</b>
<b>(D) 当期損益金(A+B+C)</b>	<b>89,359,720</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>315,997,914</b>
(分配準備積立金)	( 627,027,302)
(繰越欠損金)	(△ 311,029,388)
<b>(F) 追加信託差損益金*</b>	<b>1,793,491,377</b>
(配当等相当額)	( 1,249,445,679)
(売買損益相当額)	( 544,045,698)
<b>(G) 合計(D+E+F)</b>	<b>2,198,849,011</b>
<b>次期繰越損益金(G)</b>	<b>2,198,849,011</b>
追加信託差損益金	1,793,491,377
(配当等相当額)	( 1,251,677,986)
(売買損益相当額)	( 541,813,391)
分配準備積立金	760,954,697
繰越欠損金	△ 355,597,063

- (注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。
- (注2) (C)信託報酬等は、信託報酬に対する消費税等相当額を含みます。
- (注3) (E)前期繰越損益金とは、分配準備積立金と繰越欠損金の合計で、前期末の金額に、期中一部解約により変動した金額を調整して算出しています。
- (注4) (F)追加信託差損益金\*とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、配当等相当額と売買損益相当額に区分します。前期末の金額に、期中追加設定および一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

### 分配金の計算過程

項目	当期
(a) 経費控除後の配当等収益	133,927,395円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0円
(c) 信託約款に定める収益調整金	1,437,894,314円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	627,027,302円
(e) 分配対象額(a+b+c+d)	2,198,849,011円
(f) 分配対象額(1万口当たり)	9,130.44円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金(1万口当たり)	0円

# お知らせ

## ■約款変更

信託期間を延長し、信託終了日を2028年11月13日から2044年5月12日に変更するため、関連条項に所要の変更を行いました。

(2023年8月11日)

# 当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／不動産投信 <b>特化型</b>	
信 託 期 間	2013年6月24日～2044年5月12日	
運 用 方 針	ニッセイJ-REITマザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に国内の金融商品取引所に上場しているJリート（不動産投資信託）に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。	
主要運用対象	ニッセイJリートオープン（年1回決算型）	ニッセイJ-REITマザーファンド受益証券
	ニッセイJ-REITマザーファンド	国内の金融商品取引所に上場しているJリート
運用方法	ニッセイJリートオープン（年1回決算型）	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・投資信託証券への実質投資割合には、制限を設けません。</li> <li>・同一銘柄の投資信託証券（マザーファンドは除きます）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。</li> <li>・外貨建資産への投資は行いません。</li> </ul>
	ニッセイJ-REITマザーファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。</li> <li>・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%以下とします。</li> <li>・外貨建資産への投資は行いません。</li> </ul>
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の配当等収益および売買益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。	

# ニッセイ J-R E I Tマザーファンド

## 運用報告書

第 36 期

(計算期間：2023年11月14日～2024年5月13日)

運用方針	<p>①主に国内の金融商品取引所に上場しているJリート（不動産投資信託）に投資することにより、信託財産の中長期的な成長をめざします。</p> <p>②「不動産としてのJリート」と「有価証券としてのJリート」の2つの側面から相対評価を行い、信用度・流動性等を勘案し、銘柄選択およびポートフォリオの構築を行います。</p> <p>③運用にあたっては、ニッセイ基礎研究所から不動産市場およびJリート市場に関する調査・分析等の助言を受け、ファンドの運用に活用します。</p>	主要運用対象	国内の金融商品取引所に上場しているJリート
	運用方法	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 <ul style="list-style-type: none"><li>・投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。</li><li>・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%以下とします。</li><li>・外貨建資産への投資は行いません。</li></ul>	



ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

# 運用経過

2023年11月14日～2024年5月13日

## Jリート市況

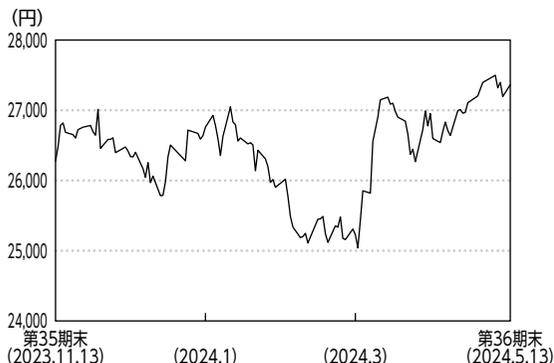


(注) FactSetのデータを使用しています。

Jリート市場は期を通じて見ると上昇しました。

期初から1月中旬にかけて、主に国内金融機関の買いが下値を支える一方、日銀の金融政策への不透明感などを受けて上値が抑えられる展開となり、狭いレンジで安定的に推移しました。1月下旬以降は日銀の金融政策決定会合におけるマイナス金利解除観測から、金利上昇に対する過度な懸念が進行し下落しました。その後、3月中旬以降は日銀の金融政策決定会合においてマイナス金利政策やYCCの撤廃が発表され、金利上昇に対する一つの悪材料が消化されたことにより上昇しました。4月以降は相対的に賃料上昇の恩恵が大きいホテル、住宅セクターが堅調に推移し、ファンダメンタルズ（リートの営業収益や利益といった業績や資産、負債などの財務状況を表す指標）の改善傾向が確認されたことを受けて上昇し、前期末と比較すると上昇して当期末を迎えました。

## 基準価額等の推移



(注) 当マザーファンドはベンチマークを設けていません。

### ■基準価額の主な変動要因

#### <上昇要因>

- ・3月中旬から下旬にかけて、日銀の金融政策決定会合においてマイナス金利政策やイールドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）が撤廃されたことで、金利上昇に対する一つの悪材料が消化されたことによりＪリート市場が上昇したこと
- ・4月から当期末にかけて、相対的に賃料上昇の恩恵が大きいホテル、住宅セクターが堅調に推移し、Ｊリート市場が上昇したこと

#### <下落要因>

- ・1月上旬から3月中旬にかけて、日銀の金融政策決定会合において、マイナス金利政策やYCCの撤廃観測による金利上昇リスクが意識され、Ｊリート市場が下落したこと
- ・期を通じて、新少額投資非課税制度（NISA）に向けて、Ｊリートに投資する投資信託のうち毎月分配型ファンドの資金流出からＪリート市場が下落したこと

## ポートフォリオ

国内の金融商品取引所に上場しているＪリートに投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

運用にあたっては、「不動産としてのＪリート」と「有価証券としてのＪリート」の2つの側面から相対評価を行ったうえで、信用度・流動性・個別材料・リスクファクター等を勘案し、銘柄選択およびポートフォリオの構築を行いました。

組入上位10銘柄は、物件の質、公募増資に依存しない外部成長（物件取得等の資産規模拡大を通じての収益拡大）余力や内部成長（稼働率の改善や賃料上昇を通じての収益拡大）、分配金の安定性、割安感の高さ等に注目して組み入れています。

## 参考指数との差異

当マザーファンドはベンチマークを設けていません。参考指数は東証REIT指数（配当込み）です。

当期の基準価額騰落率は+4.1%となり、参考指数騰落率（+2.9%）を上回りました。

これは個別銘柄選択において、対参考指数比でジャパン・ホテル・リート投資法人を多めに、野村不動産マスターファンド投資法人を少なめに保有していたことがプラスに寄与したことによるものです。

## 今後の運用方針

不動産賃貸市況や金融政策などのリートを取り巻く外部環境に不透明感が残りますが、リート各社は物件入れ替えによって生じる売却益の活用や内部成長等で、配当金の下支えや底上げを実施する姿勢を示しています。当面の J リート市場は、日米の金融政策が不動産価格や借入金利に与える影響、金利上昇・インフレ高進局面でのコスト上昇への対応、公募増資に依存しない成長戦略、キャッシュマネジメントを中心とした資本政策に注目が集まることが想定されます。中長期的には、在宅勤務の定着によるオフィス需要の構造的な変化や大量供給を控える都心オフィスの需給バランス、継続的なインフレ高進下での賃料上昇への姿勢、リート各社の E S G（環境・社会・企業統治）に対する取り組みがリート各社の収益に及ぼす影響に投資家の注目が集まると予想されます。

リート各社の取り組みとしては、保有物件の質的向上や資産価値顕在化を目的とした物件入れ替え、賃料ギャップの解消やバリューアップによる内部成長、中長期的な事業の継続性に着目した E S G への積極的な対応の実行が増加しています。不動産賃貸市況の先行きが不透明な中で、各リーートの不動産を運営する能力や配当金成長を維持する取り組みの差が顕在化する可能性があり、投資主価値向上に寄与する各社の自発的な取り組みの強化が期待されます。

景気や不動産賃貸市況の先行きはいまだ不透明感が残るものの、相対的に業績の安定性や財務の健全性が高く、魅力的な利回り水準にあることに加えて、投資主価値向上に対する意識が高まっているリートには長期的な資金流入が期待できると考えます。

このような環境の下、引き続き「不動産としての J リート」と「有価証券としての J リート」の 2 つの側面から相対評価を行った上で、信用度・流動性・個別材料・リスクファクターなどを勘案し、銘柄選択およびポートフォリオの構築を行います。特に足元では、保有物件の運用状況や経営陣の運用方針等を考慮し、中長期的に分配金の維持向上を安定的に実現できる銘柄に注目しています。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中騰落率	参考指数	期中騰落率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	円	%		%	%	百万円
32期 (2022年5月12日)	26,332	△4.2	25,442	△3.9	97.9	172,867
33期 (2022年11月14日)	27,081	2.8	26,011	2.2	98.2	166,451
34期 (2023年5月12日)	26,530	△2.0	25,282	△2.8	98.5	149,411
35期 (2023年11月13日)	26,274	△1.0	25,122	△0.6	98.7	134,758
36期 (2024年5月13日)	27,364	4.1	25,856	2.9	98.4	122,638

(注) 参考指数は設定時を10,000として指数化しています。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	投資信託証券組入比率
(期首) 2023年11月13日	円 26,274	% -	25,122	% -	% 98.7
11月末	27,012	2.8	25,715	2.4	97.3
12月末	26,505	0.9	25,296	0.7	97.4
2024年1月末	26,507	0.9	25,271	0.6	98.4
2月末	25,244	△3.9	24,049	△4.3	97.9
3月末	26,902	2.4	25,453	1.3	98.5
4月末	27,204	3.5	25,716	2.4	98.4
(期末) 2024年5月13日	27,364	4.1	25,856	2.9	98.4

(注) 騰落率は期首比です。

## 1万口当たりの費用明細

2023年11月14日～2024年5月13日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (投資信託証券)	13円 (13)	0.048% (0.048)	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：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
その他費用 (その他)	0 ( 0)	0.000 (0.000)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 ・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 ・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息
合計	13	0.048	

(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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は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（26,393円）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います。

## 売買および取引の状況

2023年11月14日～2024年5月13日

## 投資信託証券

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
サンケイリアルエステート投資法人	－	－	0.535	47,964
S O S I L A 物流リート投資法人	0.470	57,227	0.722	85,528
日本アコモデーションファンド投資法人	－	－	0.579	353,416
森ヒルズリート投資法人	－	－	14	2,037,421
産業ファンド投資法人	－	－	2	312,840
	( 3)			
産業ファンド投資法人 新	3	373,569	－	－
	(△ 3)			
アドバンス・レジデンス投資法人	－	－	1	527,914
アクティビア・プロパティーズ投資法人	－	－	5	2,183,670
G L P 投資法人	14	1,900,272	4	585,022
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	0.304	97,520	0.756	237,681
日本プロロジスリート投資法人	－	－	2	770,202
星野リゾート・リート投資法人	2	1,176,755	0.230	131,570
One リート投資法人	－	－	0.291	76,934
イオンリート投資法人	－	－	13	1,905,033
国内 ヒューリックリート投資法人	1	296,422	1	159,910
日本リート投資法人	－	－	0.543	184,625
積水ハウス・リート投資法人	－	－	5	392,144
トーセイ・リート投資法人	－	－	0.349	48,178
ヘルスケア&メディカル投資法人	－	－	2	272,937
サムティ・レジデンシャル投資法人	－	－	0.456	49,080
野村不動産マスターファンド投資法人	27	4,009,476	6	1,025,225
ラサールロジポート投資法人	－	－	3	503,806
スターアジア不動産投資法人	18	1,152,872	1	95,288
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	－	－	0.694	308,948
投資法人みらい	－	－	2	101,423
三菱地所物流リート投資法人	1	503,021	1	748,759
C R E ロジスティクスファンド投資法人	5	861,090	0.604	92,119
ザイマックス・リート投資法人	－	－	0.272	32,038
タカラレーベン不動産投資法人	－	－	0.820	82,301
アドバンス・ロジスティクス投資法人	0.656	84,250	0.399	48,839

ニッセイＪ－ＲＥＩＴマザーファンド

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
日本ビルファンド投資法人	－	－	3	1,883,517
ジャパンリアルエステイト投資法人	－	－	3	2,112,091
日本都市ファンド投資法人	4	439,601	38	3,742,660
オリックス不動産投資法人	9	1,525,276	1	326,638
日本プライムリアルティ投資法人	1	521,548	2	991,023
N T T 都市開発リート投資法人	－	－	1	208,638
東急リアル・エステート投資法人	－	－	1	186,721
グローバル・ワン不動産投資法人	－	－	7	811,765
ユナイテッド・アーバン投資法人	7	1,161,220	5	839,166
森トラストリート投資法人	－	－	3	232,390
インヴィンシブル投資法人	－	－	25	1,599,319
フロンティア不動産投資法人	－	－	0.014	6,207
平和不動産リート投資法人	－	－	5	760,237
日本ロジスティクスファンド投資法人	－	－	1	452,072
K D X 不動産投資法人	0.777	122,359	11	1,782,650
いちごオフィスリート投資法人	－	－	1	111,557
大和証券オフィス投資法人	－	－	0.347	215,930
大和ハウスリート投資法人	2	653,228	2	554,317
ジャパン・ホテル・リート投資法人	29	2,010,307	7	544,163
大和証券リビング投資法人	0.494	53,520	2	256,807
ジャパンエクセレント投資法人	－	－	2	352,122

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ( ) 内は分割、合併などによる増減分で、上段の数字には含まれていません。

(注3) 口数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、口数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

## 組入有価証券明細表

2024年5月13日現在

## 国内投資信託証券

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	□数	□数	□数	評価額
	千口	千口	千円	
サンケイリアルエステート投資法人	15	14	1,351,441	
S O S I L A 物流リート投資法人	6	6	774,625	
日本アコモデーションファンド投資法人	1	0.899	601,431	
森ヒルズリート投資法人	27	12	1,689,210	
産業ファンド投資法人	16	17	2,254,830	
アドバンス・レジデンス投資法人	4	3	1,046,150	
アクティビア・プロパティーズ投資法人	8	3	1,266,415	
G L P 投資法人	42	52	7,051,002	
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	1	0.570	196,080	
日本プロロジスリート投資法人	10	8	2,126,384	
星野リゾート・リート投資法人	3	5	3,075,720	
O n e リート投資法人	1	1	467,918	
イオンリート投資法人	58	45	6,173,637	
ヒューリックリート投資法人	8	9	1,467,141	
日本リート投資法人	6	6	2,228,125	
積水ハウス・リート投資法人	59	54	4,471,106	
トーセイ・リート投資法人	0.551	0.202	28,724	
ヘルスケア&メディカル投資法人	2	—	—	
サムティ・レジデンシャル投資法人	1	0.850	94,010	
野村不動産マスターファンド投資法人	5	26	4,101,157	
ラサールロジポート投資法人	62	59	9,322,172	
スターアジア不動産投資法人	1	18	1,157,812	
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	1	0.932	423,594	
投資法人みらい	3	1	76,987	
三菱地所物流リート投資法人	3	2	1,200,485	
C R E ロジスティクスファンド投資法人	27	32	4,957,243	
ザイマックス・リート投資法人	3	3	429,510	
タカラレーベン不動産投資法人	2	2	219,912	
アドバンス・ロジスティクス投資法人	5	5	730,742	
日本ビルファンド投資法人	4	1	844,200	
ジャパンリアルエステイト投資法人	3	—	—	
日本都市ファンド投資法人	114	80	7,568,086	

## ニッセイＪ－ＲＥＩＴマザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	□数	□数	□数	評価額
	千□	千□	千円	
オリックス不動産投資法人	9	16	2,798,471	
日本プライムリアルティ投資法人	3	2	785,804	
ＮＴＴ都市開発リート投資法人	8	6	833,245	
東急リアル・エステート投資法人	5	4	750,508	
グローバル・ワン不動産投資法人	7	－	－	
ユナイテッド・アーバン投資法人	9	11	1,778,458	
森トラストリート投資法人	6	3	250,233	
インヴィンシブル投資法人	92	67	4,797,651	
フロンティア不動産投資法人	0.014	－	－	
平和不動産リート投資法人	31	26	3,752,942	
日本ロジスティクスファンド投資法人	16	15	4,290,218	
KDX不動産投資法人	76	66	10,547,464	
いちごオフィスリート投資法人	8	6	571,552	
大和証券オフィス投資法人	5	4	2,770,999	
大和ハウスリート投資法人	11	11	3,080,717	
ジャパン・ホテル・リート投資法人	58	80	6,842,810	
大和証券リビング投資法人	71	69	7,442,325	
ジャパンエクセレント投資法人	18	15	1,967,375	
合計	□数・金額		961	888
	銘柄数<比率>		50	46
				<98.4%>

(注1) 合計欄の< >内は、当期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2) □数および評価額の単位未満は切り捨てています。ただし、□数および評価額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

### 投資信託財産の構成

2024年5月13日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
投資信託証券	千円 120,656,629	% 96.8
コール・ローン等、その他	4,036,853	3.2
投資信託財産総額	124,693,483	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

## ニッセイ J-R E I T マザーファンド

### 資産、負債、元本および基準価額の状況

(2024年5月13日現在)

項目	当期末	
<b>(A) 資産</b>		<b>124,693,483,653円</b>
コール・ローン等	1,985,188,904	
投資信託証券(評価額)	120,656,629,800	
未収入金	652,333,617	
未収配当金	1,399,331,332	
<b>(B) 負債</b>		<b>2,054,762,994</b>
未払金	675,292,977	
未払解約金	1,379,470,017	
<b>(C) 純資産総額(A-B)</b>		<b>122,638,720,659</b>
元本	44,818,153,786	
次期繰越損益金	77,820,566,873	
<b>(D) 受益権総口数</b>		<b>44,818,153,786口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)		<b>27,364円</b>

(注1) 期首元本額 51,289,319,669円

    期中追加設定元本額 3,322,188,254円

    期中一部解約元本額 9,793,354,137円

(注2) 当マザーファンドの当期末元本額におけるベビーファンド別内訳は、次の通りです。

    ニッセイ J-R E I T ファンド (毎月決算型)

        30,222,867,592円

    ニッセイ J-R E I T ファンド (適格機関投資家限定)

        1,099,430,758円

    ニッセイ リートオープン (毎月分配型)

        9,152,756,865円

    ニッセイ リートオープン (年1回決算型)

        1,683,787,142円

    ニッセイ J-R E I T ファンド (年1回決算型)

        2,101,755,615円

    ニッセイ リートオープン 米ドル投資型 (毎月分配型)

        391,602,083円

    ニッセイ リートオープン 米ドル投資型 (年1回決算型)

        105,346,414円

    ダイナミック・コントロール・ジャパン (適格機関投資家専用)

        60,607,317円

### 損益の状況

当期 (2023年11月14日~2024年5月13日)

項目	当期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>2,919,105,873円</b>
受取配当金	2,918,862,273
受取利息	88,058
その他収益金	266,387
支払利息	△ 110,845
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>1,964,174,411</b>
売買益	4,141,338,176
売買損	△ 2,177,163,765
<b>(C) 信託報酬等</b>	<b>△ 10,299</b>
<b>(D) 当期損益金(A+B+C)</b>	<b>4,883,269,985</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>83,469,194,869</b>
<b>(F) 追加信託差損益金</b>	<b>5,469,172,934</b>
<b>(G) 解約差損益金</b>	<b>△ 16,001,070,915</b>
<b>(H) 合計(D+E+F+G)</b>	<b>77,820,566,873</b>
次期繰越損益金(H)	<b>77,820,566,873</b>

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (F)追加信託差損益金とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、元本を上回る場合は利益として、下回る場合は損失として処理されます。

(注3) (G)解約差損益金とは、一部解約をした価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。