

第12期末（2025年5月12日）

基準価額	18,861円
純資産総額	39億円
騰落率	△1.4%
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：2024年5月14日～2025年5月12日

第12期（決算日 2025年5月12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12期の決算を行いました。

当ファンドは、「ニッセイJ-R E I T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

NISSAY
ASSET MANAGEMENT

東京都千代田区丸の内1-6-6

運用経過

2024年5月14日～2025年5月12日

基準価額等の推移



■第12期首	19,130円	既払分配金	0円
■第12期末	18,861円	騰落率 (分配金再投資ベース)	△1.4%

(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標化しています。

(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>

- ・2024年8月上旬から下旬にかけて、円高などを背景に投資家のリスク回避姿勢の高まりを受け株式市場が下落する中、Jリートの相対的な割安感やディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）性が着目されたことを受けてJリート市場が上昇したこと
- ・2025年1月下旬の日銀金融政策決定会合の利上げを受けて、上値を抑えていた一つの悪材料を消化したことからJリート市場が上昇したこと
- ・2025年4月中旬から当期末にかけて、好調な不動産売買市況を背景に物件売却による分配金の増額や自己投資口の取得などの資本施策の強化を決算とともに公表した銘柄が多く見られたことからJリート市場が上昇したこと

<下落要因>

- ・期初から5月下旬にかけて、国内長期金利が上昇したことを背景にJリートの財務状況等への悪影響が懸念されたほか公募増資の発表が相次いだことによる需給悪化を受け、Jリート市場が下落したこと
- ・9月下旬から12月中旬にかけて、国内外の政治イベント等に対する警戒感や日銀の追加利上げへの警戒感の高まりを受けて国内長期金利の上昇懸念が継続的に意識されJリート市場が下落したこと
- ・3月下旬から4月上旬にかけて、トランプ米政権の関税政策を巡る投資家のリスク回避姿勢の高まりを受け、Jリート市場が下落したこと

ニッセイJリートオープン（年1回決算型）

1万口当たりの費用明細

項目	第12期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	199円	1.097%	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18,135円です。
(投信会社)	(99)	(0.548)	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)	(90)	(0.494)	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	25	0.137	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)	(25)	(0.137)	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
合計	225	1.240	

(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。

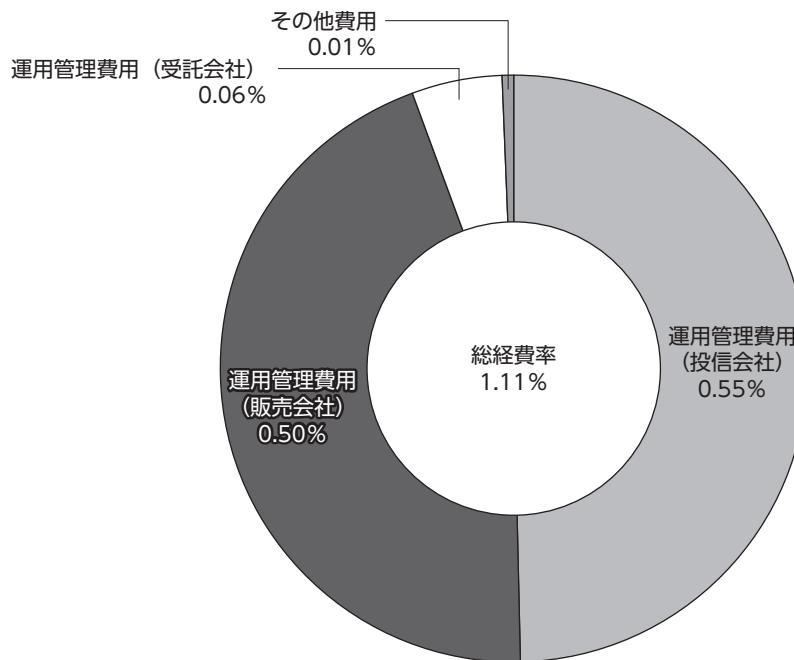
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

ニッセイJリートオープン（年1回決算型）

（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。

期初から2024年5月下旬にかけて、国内長期金利の上昇や公募増資の発表が頻発したことによる需給悪化を受けて下落しましたが、その後は横ばい推移しました。8月上旬には円高に伴う投資家のリスク回避姿勢の高まりを受けて一時下落しましたが、Jリートの相対的な割安感やディフェンシブ（景気動向に左右されにくい）性が着目されたことでその後は急上昇しました。年末にかけては日銀の追加利上げへの警戒感の高まりを受けて金利上昇リスクが意識されたことから軟調な展開となりましたが、年明け以降の追加利上げ後は上値を抑えていた1つの悪材料が消化されて大きく反発しました。3月下旬にはトランプ米政権による関税政策を巡る投資家のリスク回避姿勢の高まりを受けて下落しましたが、4月上旬から当期末にかけては、関税政策への過度な懸念が和らいだことに加えて、好調な不動産売買市況を背景にした物件売却による分配金増額や自己投資口の取得などの資本施策の強化を決算とともに公表した銘柄が多く見られたことで、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、当ファンドの收益率はマザーファンドとは必ずしも一致しません）。

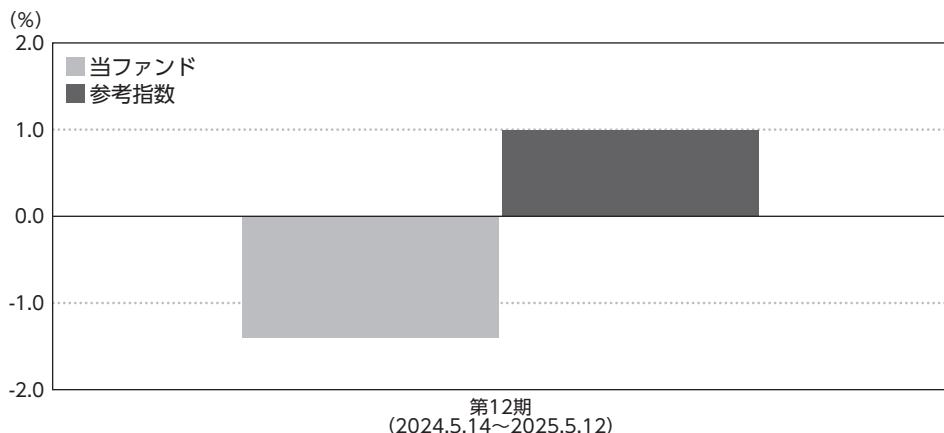
■マザーファンド

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、資本コストを意識した経営戦略等に注目して組み入れています。

参考指標との差異



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指標は東証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-1.4%となり、参考指標騰落率(+1.0%)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、対参考指標比で日本ビルファンド投資法人を少なめに保有していたことや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標は東証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、見送さ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	
	2024年5月14日～2025年5月12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	8,981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

不動産賃貸市況や資本市場環境といったリートを取り巻く外部環境には不透明感が残りますが、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替、インフレを背景とした賃料増額交渉やバリューアップによる内部成長、自己投資口取得による資本政策、中長期的な事業の継続性に着目したE S G（環境・社会・企業統治）への積極的な対応を実行するリートが増加しています。厳しい資本市場環境により、リート各社の資金調達手段は限られており、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経営戦略の差が顕在化してきています。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に加え、資本コストを意識した経営が期待されます。

当面のJリート市場は、資本コストを意識した経営戦略に加え、コスト増加を上回る内部成長戦略によって、インフレ以上の成長性を示せるかにより注目が集まることが想定されます。中長期的には、リート各社が保有する物件における賃料引き上げ機運の高まり、リート各社のE S Gへの取り組みなどに投資家の注目が集まる予想されます。

引き続き、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、資産価値の観点で割安水準にあること、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12期末 2025年5月12日
ニッセイJ-REIT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。

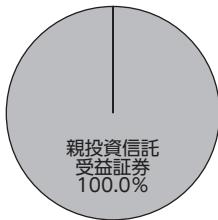
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

■純資産等

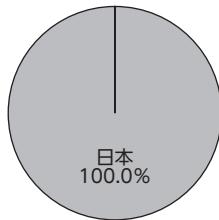
項目	第12期末 2025年5月12日
純資産総額	3,922,751,916円
受益権総口数	2,079,835,407口
1万口当たり基準価額	18,861円

(注) 当期間中における追加設定元本額は223,215,496円、同解約元本額は551,642,317円です。

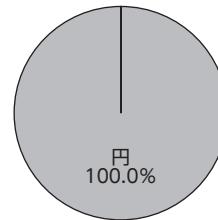
■資産別配分



■国別配分



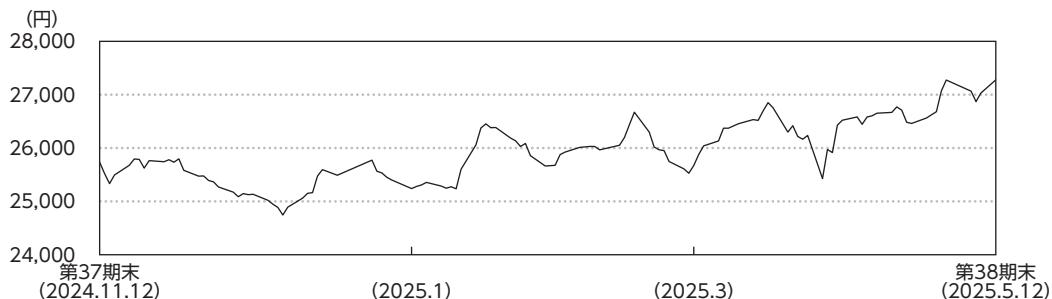
■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2025年5月12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



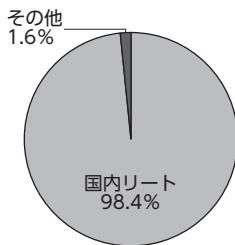
■上位銘柄

銘柄名	通貨	比率
G L P 投資法人	円	9.1%
大和ハウスリート投資法人	円	7.9
日本プロジスリート投資法人	円	6.6
K D X 不動産投資法人	円	6.1
日本ビルファンド投資法人	円	5.7
日本都市ファンド投資法人	円	4.9
アドバンス・レジデンス投資法人	円	4.4
ラサールロジポート投資法人	円	3.8
ジャパンリアルエステイト投資法人	円	3.7
ジャパン・ホテル・リート投資法人	円	3.6
組入銘柄数		45

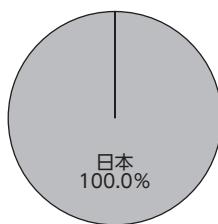
■1万口当たりの費用明細

項目	金額
売買委託手数料 (投資信託証券)	19円 (19)
合計	19

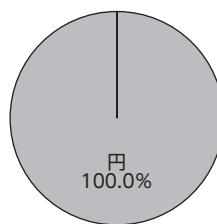
■資産別配分



■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（2025年5月12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)			(ご参考) 基準価額+ 累計分配金	参考指数	期中 騰落率	投資信託証券 組入比率	純資産 総額
		税引前 分配金	期中 騰落率					
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
12期(2025年5月12日)	18,861	0	△1.4	18,861	21,508	1.0	98.4	3,922

(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			参考指数	騰落率	投資信託証券 組入比率
		騰落率	%			
(期首)2024年5月13日	19,130	—	%	21,297	—	98.4
5月末	18,342	△4.1	20,451	△4.0	97.9	
6月末	18,314	△4.3	20,335	△4.5	98.4	
7月末	18,310	△4.3	20,397	△4.2	98.0	
8月末	18,677	△2.4	20,971	△1.5	97.7	
9月末	18,287	△4.4	20,628	△3.1	98.0	
10月末	17,933	△6.3	20,164	△5.3	98.0	
11月末	17,776	△7.1	19,986	△6.2	97.7	
12月末	17,696	△7.5	19,993	△6.1	98.4	
2025年1月末	18,299	△4.3	20,697	△2.8	97.9	
2月末	18,483	△3.4	20,817	△2.3	98.0	
3月末	18,207	△4.8	20,750	△2.6	98.3	
4月末	18,455	△3.5	21,070	△1.1	98.2	
(期末)2025年5月12日	18,861	△1.4	21,508	1.0	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

2024年5月14日～2025年5月12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 – R E I T マザーファンド	155,154	410,338	400,752	1,043,182

(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

2024年5月14日～2025年5月12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

2025年5月12日現在

種類	期首（前期末）		当期末	
	口数	千円	口数	評価額
ニッセイ J – R E I T マザーファンド	1,683,787	千円 1,683,787	1,438,189	千円 3,923,094

(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 – R E I T マザーファンド全体の口数は35,072,359千口です。

投資信託財産の構成

2025年5月12日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
ニッセイ J – R E I T マザーファンド	千円 3,923,094	% 98.9
コール・ローン等、その他	41,639	1.1
投資信託財産総額	3,964,733	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

		(2025年5月12日現在)
項目	当期末	
(A) 資 産	3,964,733,767円	
コール・ローン等	19,655,379	
ニッセイJ-REIT マザーファンド(評価額)	3,923,094,087	
未 収 入 金	21,984,301	
(B) 負 債	41,981,851	
未 払 解 約 金	21,150,297	
未 払 信 託 報 酬	20,700,868	
そ の 他 未 払 費 用	130,686	
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	3,922,751,916	
元 本	2,079,835,407	
次 期 繰 越 損 益 金	1,842,916,509	
(D) 受 益 権 総 口 数	2,079,835,407口	
1万口当たり基準価額(C / D)	18,861円	
(注) 期首元本額	2,408,262,228円	
期中追加設定元本額	223,215,496円	
期中一部解約元本額	551,642,317円	

損益の状況

		当期 (2024年5月14日～2025年5月12日)
項目	当期	
(A) 配 当 等 収 益	29,790円	
受 取 利 息	29,790	
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	3,753,085	
売 買 益 益	44,954,247	
売 買 損 損	△ 41,201,162	
(C) 信 託 報 酉 等	△ 44,664,673	
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	△ 40,881,798	
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	316,432,333	
(分 配 準 備 積 立 金)	(594,020,314)	
(繰 越 欠 損 金)	(△ 277,587,981)	
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金 *	1,567,365,974	
(配 当 等 相 当 額)	(1,144,139,339)	
(売 買 損 益 相 当 額)	(423,226,635)	
(G) 合 計(D + E + F)	1,842,916,509	
次 期 繰 越 損 益 金(G)	1,842,916,509	
追 加 信 託 差 損 益 金	1,567,365,974	
(配 当 等 相 当 額)	(1,144,873,108)	
(売 買 損 益 相 当 額)	(422,492,866)	
分 配 準 備 積 立 金	723,045,304	
繰 越 欠 損 金	△ 447,494,769	

(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	129,024,990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	1,144,873,108円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	594,020,314円
(e) 分配対象額(a + b + c + d)	1,867,918,412円
(f) 分配対象額(1万口当たり)	8,981,09円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金(1万口当たり)	0円

お知らせ

■運用報告書の電子交付について

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更され、書面交付またはデジタル交付いずれかを選択できるようになりました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献につながるものととらえています。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供も進めていきます。

(2025年4月1日)

■約款変更

運用報告書に関する記載の変更を行うため関連条項に所要の変更を行いました。

(2025年4月1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 特化型
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指し運用を行います。
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
	ニッセイJ－REITマザーファンド受益証券 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） 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。 ・投資信託証券への実質投資割合には、制限を設けません。 ・同一銘柄の投資信託証券（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。 ・外貨建資産への投資は行いません。 以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・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%以下とします。 ・外貨建資産への投資は行いません。
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。

【受益者の皆様へ】 法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの当期運用状況をご報告申し上げます。

ニッセイ J – R E I T マザーファンド

運用報告書

第 38 期

(計算期間：2024年11月13日～2025年5月12日)

運用方針

- 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。
- 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。
- 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。

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。
・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%以下とします。
・外貨建資産への投資は行いません。



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

2024年11月13日～2025年5月12日

Jリート市況

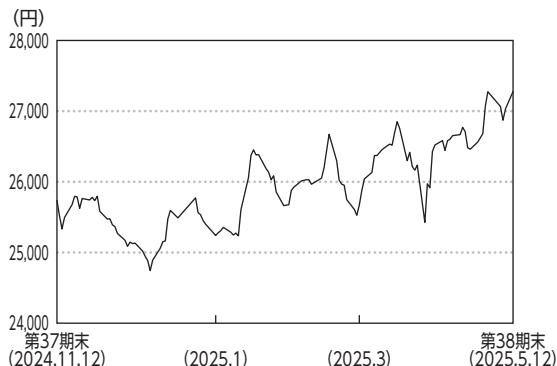


(注) FactSetのデータを使用しています。

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月下旬にかけて、日銀金融政策決定会合における追加利上げの観測などから上値は重く推移しましたが、追加利上げの後は上値を抑えていた一つの悪材料を消化し上昇しました。3月下旬にはトランプ米政権の関税政策を巡る投資家のリスク回避姿勢の高まりを受けて下落しましたが、4月上旬から当期末にかけては関税政策に対する過度な懸念が和らいだことに加え、多くの銘柄の物件売却による分配金増額や自己投資口の取得などが好感されたことにより、前期末と比較すると上昇して当期末を迎きました。

基準価額等の推移



■基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・1月下旬の日銀金融政策決定会合の利上げを受けて、上値を抑えていた一つの悪材料を消化したことからJリート市場が上昇したこと
- ・4月中旬から当期末にかけて、好調な不動産売買市況を背景に物件売却による分配金の増額や自己投資口の取得などの資本施策の強化を決算とともに公表した銘柄が多く見られたことからJリート市場が上昇したこと

<下落要因>

- ・期初から12月中旬にかけて、日銀による追加利上げへの観測などからJリート市場が下落したこと
- ・3月下旬から4月上旬にかけて、トランプ米政権の関税政策を巡る投資家のリスク回避姿勢の高まりを受けて、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、資本コストを意識した経営戦略等に注目して組み入れています。

参考指標との差異

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

当期の基準価額騰落率は+6.0%となり、参考指標騰落率（+6.8%）を下回りました。

これは個別銘柄選択において、対参考指標比でラサールロジポート投資法人やGLP投資法人を多めに保有していたことがマイナスに寄与したことによるものです。

今後の運用方針

不動産賃貸市況や資本市場環境といったリートを取り巻く外部環境には不透明感が残りますが、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替、インフレを背景とした賃料増額交渉やバリューアップによる内部成長、自己投資口取得による資本政策、中長期的な事業の継続性に着目したE S G（環境・社会・企業統治）への積極的な対応を実行するリートが増加しています。厳しい資本市場環境により、リート各社の資金調達手段は限られており、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経営戦略の差が顕在化してきています。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に加え、資本コストを意識した経営が期待されます。

当面のJリート市場は、資本コストを意識した経営戦略に加え、コスト増加を上回る内部成長戦略によって、インフレ以上の成長性を示せるかにより注目が集まることが想定されます。中長期的には、リート各社が保有する物件における賃料引き上げ機運の高まり、リート各社のE S Gへの取り組みなどに投資家の注目が集まる予想されます。

引き続き、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、資産価値の観点で割安水準にあること、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。

お知らせ

■約款変更

運用報告書に関する記載の変更を行うため関連条項に所要の変更を行いました。

(2025年4月1日)

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中 騰落率	参考指數	期中 騰落率	投資信託証券 組入比率	純資産 総額
34期 (2023年5月12日)	円 26,530	% △2.0	25,282	% △2.8	% 98.5	百万円 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
37期 (2024年11月12日)	25,736	△5.9	24,441	△5.5	98.2	103,181
38期 (2025年5月12日)	27,278	6.0	26,112	6.8	98.4	95,671

(注) 参考指數は設定時を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	参考指數	騰落率	投資信託証券 組入比率
(期首) 2024年11月12日	円 25,736	% —	24,441	% —	% 98.2
11月末	25,582	△0.6	24,265	△0.7	97.7
12月末	25,490	△1.0	24,273	△0.7	98.4
2025年1月末	26,385	2.5	25,128	2.8	97.9
2月末	26,672	3.6	25,274	3.4	98.0
3月末	26,299	2.2	25,192	3.1	98.3
4月末	26,681	3.7	25,581	4.7	98.2
(期末) 2025年5月12日	27,278	6.0	26,112	6.8	98.4

(注) 謄落率は期首比です。

1万口当たりの費用明細

2024年11月13日～2025年5月12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)	19円 (19)	0.072% (0.072)	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
合計	19	0.072	

(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（25,928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

2024年11月13日～2025年5月12日

投資信託証券

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
国内	千口	千円	千口	千円
サンケイリアルエステート投資法人	—	—	7	582,665
S O S I L A 物流リート投資法人	—	—	0.551	58,731
日本アコモデーションファンド投資法人	3 (1)	423,981	0.481	154,849
森ヒルズリート投資法人	—	—	1	181,392
産業ファンド投資法人	—	—	10	1,186,141
アドバンス・レジデンス投資法人	23 (3)	3,561,616	0.601	130,048
アクティビア・プロパティーズ投資法人	1	622,017	0.320	106,378
G L P 投資法人	3	404,714	4	535,959
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	4	1,137,997	0.304	82,370
日本プロロジスリート投資法人	6	1,535,330	0.730	166,409
星野リゾート・リート投資法人	—	—	9	2,013,642
O n e リート投資法人	—	—	0.193	45,028
イオンリート投資法人	—	—	24	3,109,075
ヒューリックリート投資法人	—	—	0.976	135,072
日本リート投資法人	— (17)	—	1	113,050
積水ハウス・リート投資法人	0.649	50,006	19	1,529,808
サムティ・レジデンシャル投資法人	—	—	0.301	27,565
野村不動産マスターファンド投資法人	5	753,524	7	1,046,621
ラサールロジポート投資法人	—	—	24	3,461,269
スターアジア不動産投資法人	—	—	2	104,731
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	23	2,381,116	0.987	99,262
投資法人みらい	—	—	0.221	8,604
三菱地所物流リート投資法人	0.374 (1)	43,790	2	673,042
C R E ロジスティクスファンド投資法人	—	—	17	2,402,222
ザイマックス・リート投資法人	—	—	0.190	21,102
タカラレーベン不動産投資法人	—	—	0.720	61,088
日本ビルファンド投資法人	24	3,040,264	4	558,140
ジャパンリアルエステイト投資法人	3 (24)	421,505	3	501,753

ニッセイ J – R E I T マザーファンド

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
日本都市ファンド投資法人	千口	千円	千口	千円
オリックス不動産投資法人	—	—	5	523,278
日本プライムリアルティ投資法人	—	—	15	2,665,685
N T T 都市開発リート投資法人	1	357,204	3	1,121,362
東急リアル・エステート投資法人	—	—	4	487,725
グローバル・ワン不動産投資法人	3	527,377	0.649	105,265
ユナイテッド・アーバン投資法人	2	291,336	0.337	38,751
森トラストリート投資法人	5	809,255	2	351,066
インヴィンシブル投資法人	6	408,319	1	106,556
フロンティア不動産投資法人	—	—	6	385,804
平和不動産リート投資法人	6	503,765	1	87,628
日本ロジスティクスファンド投資法人	—	—	15	2,003,437
福岡リート投資法人	(25)	—	11	1,025,304
K D X 不動産投資法人	6	887,347	0.147	22,136
いちごオフィスリート投資法人	0.706	103,819	2	428,577
大和証券オフィス投資法人	—	—	0.806	65,213
阪急阪神リート投資法人	—	—	1	370,623
大和ハウスリート投資法人	2	300,977	2	303,836
ジャパン・ホテル・リート投資法人	9	2,168,054	1	348,903
ジャパン・リビング投資法人	24	1,793,736	3	232,713
ジャパンエクセレント投資法人	—	—	32	2,902,084
	—	—	0.948	114,932

(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

2025年5月12日現在

国内投資信託証券

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
サンケイリアルエステート投資法人	千口 14	千口 6	千円 602,635
S O S I L A 物流リート投資法人	5	5	590,990
日本アコモーションファンド投資法人	0.539	5	597,981
森ヒルズリート投資法人	1	—	—
産業ファンド投資法人	10	0.396	46,648
アドバンス・レジデンス投資法人	2	27	4,200,905
アクティビア・プロパティーズ投資法人	5	7	2,513,050
G L P 投資法人	69	68	8,731,648
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	0.335	4	1,181,920
日本プロロジスリート投資法人	20	26	6,327,314
星野リゾート・リート投資法人	17	7	1,869,056
O n e リート投資法人	1	1	330,298
イオンリート投資法人	25	0.732	92,158
ヒューリックリート投資法人	8	7	1,157,850
日本リート投資法人	5	22	1,932,219
積水ハウス・リート投資法人	24	5	446,913
サムティ・レジデンシャル投資法人	0.563	0.262	24,601
野村不動産マスターファンド投資法人	18	16	2,362,895
ラサールロジポート投資法人	50	26	3,636,818
スターアジア不動産投資法人	16	14	818,495
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	8	30	3,186,391
投資法人みらい	0.221	—	—
三菱地所物流リート投資法人	2	1	181,303
C R E ロジスティクスファンド投資法人	23	6	893,570
ザイマックス・リート投資法人	3	3	349,039
タカラレーベン不動産投資法人	1	0.807	70,047
日本ビルファンド投資法人	20	40	5,500,035
ジャパンリアルエステイト投資法人	6	30	3,550,180
日本都市ファンド投資法人	53	47	4,673,189
オリックス不動産投資法人	28	12	2,296,829
日本プライムリアルティ投資法人	7	5	1,955,680
N T T 都市開発リート投資法人	5	1	226,657

ニッセイJ－REITマザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	口数	口数	評価額	千円
東急リアル・エステート投資法人		3	6	1,173,465
グローバル・ワン不動産投資法人		—	2	288,719
ユナイテッド・アーバン投資法人		6	9	1,489,261
森トラストリート投資法人		1	6	414,830
インヴィンシブル投資法人	59	53	3,196,200	
フロンティア不動産投資法人		—	5	436,445
平和不動産リート投資法人	15	—	—	—
日本ロジスティクスファンド投資法人	13	27	2,623,376	
福岡リート投資法人		—	5	961,956
KDX不動産投資法人	41	38	5,840,152	
いちごオフィスリート投資法人	5	5	441,526	
大和証券オフィス投資法人	9	7	2,404,117	
大和ハウスリート投資法人	23	31	7,567,946	
ジャパン・ホテル・リート投資法人	25	47	3,455,090	
大和証券リビング投資法人	55	22	2,105,455	
ジャパンエクセレント投資法人	11	10	1,387,195	
合計	□数・金額 銘柄数<比率>	733 45	716 45	94,133,059 <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) 口数および評価額の単位未満は切り捨てています。ただし、口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

2025年5月12日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
投資信託証券	千円 94,133,059	% 96.5
コール・ローン等、その他	3,400,778	3.5
投資信託財産総額	97,533,838	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－REITマザーファンド

資産、負債、元本および基準価額の状況

項目		(2025年5月12日現在)
		当期末
(A) 資産		97,533,838,249円
コール・ローン等		1,580,248,201
投資信託証券(評価額)		94,133,059,700
未収入金		716,257,547
未収配当金		1,104,272,801
(B) 負債		1,862,823,134
未払金		686,491,102
未払解約金		1,176,332,032
(C) 純資産総額(A-B)		95,671,015,115
元本		35,072,359,729
次期繰越損益金		60,598,655,386
(D) 受益権総口数		35,072,359,729口
1万口当たり基準価額(C/D)		27,278円
(注1) 期首元本額		40,091,807,891円
期中追加設定元本額		1,722,520,981円
期中一部解約元本額		6,741,969,143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－REITファンド (毎月決算型)		23,135,923,776円
ニッセイJ－REITファンド (適格機関投資家限定)		1,059,000,210円
ニッセイJリートオープン (毎月分配型)		7,288,192,982円
ニッセイJリートオープン (年1回決算型)		1,438,189,782円
ニッセイJ－REITファンド (年1回決算型)		1,727,558,098円
ニッセイJリートオープン 米ドル投資型 (毎月分配型)		296,561,861円
ニッセイJリートオープン 米ドル投資型 (年1回決算型)		80,962,588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)		45,970,432円

損益の状況

当期 (2024年11月13日～2025年5月12日)

項目	当期
(A) 配当等収益	2,354,168,605円
受取配当金	2,352,764,478
受取利息	1,306,661
その他収益金	97,466
(B) 有価証券売買損益	3,066,450,344
売買益	4,237,782,433
売買損	△ 1,171,332,089
(C) 当期損益金(A+B)	5,420,618,949
(D) 前期繰越損益金	63,090,167,166
(E) 追加信託差損益金	2,731,591,820
(F) 解約差損益金	△10,643,722,549
(G) 合計(C+D+E+F)	60,598,655,386
次期繰越損益金(G)	60,598,655,386

(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) (E)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) (F)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。