

J-REITバリュウファンド 毎月分配型

運用報告書(全体版)

第95期(決算日2023年7月18日) 第96期(決算日2023年8月18日) 第97期(決算日2023年9月19日)
第98期(決算日2023年10月18日) 第99期(決算日2023年11月20日) 第100期(決算日2023年12月18日)

作成対象期間(2023年6月20日~2023年12月18日)

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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●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	2015年6月26日から2025年6月18日までです。	
運用方針	野村J-REITバリュウ マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券への投資を通じて、主としてわが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されているREIT(不動産投資信託証券。以下「J-REIT」といいます。)に実質的に投資し、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行なうことを基本とします。J-REITへの投資にあたっては、ファンドの投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築します。	
主な投資対象	J-REITバリュウファンド 毎月分配型 マザーファンド	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に直接投資する場合があります。J-REITを主要投資対象とします。なお、株式等にも投資する場合があります。
主な投資制限	J-REITバリュウファンド 毎月分配型 マザーファンド	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。外貨建資産への直接投資は行ないません。投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。外貨建資産への投資は行ないません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等から、配当等収益等を中心に分配を行なうことを基本とします。ただし、基準価額水準等によっては売買益等が中心となる場合があります。なお、市況動向や基準価額水準等によっては、分配金額が大きく変動する場合があります。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。	

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号



サポートダイヤル 0120-753104

〈受付時間〉 営業日の午前9時~午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額			参考指数		投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税分	込配	み金	期騰		
	円	円	円	騰	落	%	百万円
71期(2021年7月19日)	12,555	15	1.6	4,742.45	2.3	97.8	2,430
72期(2021年8月18日)	12,403	15	△1.1	4,746.53	0.1	98.4	2,379
73期(2021年9月21日)	12,194	15	△1.6	4,674.38	△1.5	97.8	2,314
74期(2021年10月18日)	12,214	15	0.3	4,688.40	0.3	97.8	2,295
75期(2021年11月18日)	12,024	15	△1.4	4,601.73	△1.8	98.2	2,196
76期(2021年12月20日)	11,593	15	△3.5	4,511.75	△2.0	96.6	2,081
77期(2022年1月18日)	11,485	15	△0.8	4,401.73	△2.4	97.7	2,030
78期(2022年2月18日)	11,307	15	△1.4	4,283.49	△2.7	98.0	1,949
79期(2022年3月18日)	11,426	15	1.2	4,365.41	1.9	96.8	1,936
80期(2022年4月18日)	11,866	15	4.0	4,527.76	3.7	98.1	2,004
81期(2022年5月18日)	11,781	15	△0.6	4,510.37	△0.4	98.1	1,982
82期(2022年6月20日)	11,296	15	△4.0	4,336.44	△3.9	97.4	1,924
83期(2022年7月19日)	11,647	15	3.2	4,510.64	4.0	98.4	1,996
84期(2022年8月18日)	12,027	15	3.4	4,649.36	3.1	98.3	2,040
85期(2022年9月20日)	12,043	15	0.3	4,644.31	△0.1	97.6	2,023
86期(2022年10月18日)	11,395	15	△5.3	4,349.23	△6.4	97.5	1,900
87期(2022年11月18日)	11,815	15	3.8	4,514.14	3.8	98.3	1,948
88期(2022年12月19日)	11,797	15	△0.0	4,499.32	△0.3	98.6	1,911
89期(2023年1月18日)	11,237	15	△4.6	4,259.10	△5.3	97.8	1,707
90期(2023年2月20日)	11,275	15	0.5	4,275.78	0.4	97.9	1,570
91期(2023年3月20日)	10,788	15	△4.2	4,113.97	△3.8	97.9	1,443
92期(2023年4月18日)	11,271	15	4.6	4,312.19	4.8	97.3	1,495
93期(2023年5月18日)	11,546	15	2.6	4,395.34	1.9	98.5	1,472
94期(2023年6月19日)	11,595	15	0.6	4,406.55	0.3	98.2	1,390
95期(2023年7月18日)	11,712	15	1.1	4,419.59	0.3	98.4	1,353
96期(2023年8月18日)	11,737	15	0.3	4,416.93	△0.1	98.0	1,339
97期(2023年9月19日)	12,009	15	2.4	4,504.04	2.0	97.6	1,327
98期(2023年10月18日)	11,866	15	△1.1	4,430.91	△1.6	97.9	1,288
99期(2023年11月20日)	11,816	15	△0.3	4,421.12	△0.2	98.2	1,260
100期(2023年12月18日)	11,547	15	△2.1	4,334.29	△2.0	98.8	1,181

*基準価額の騰落率は分配金込み。

*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。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

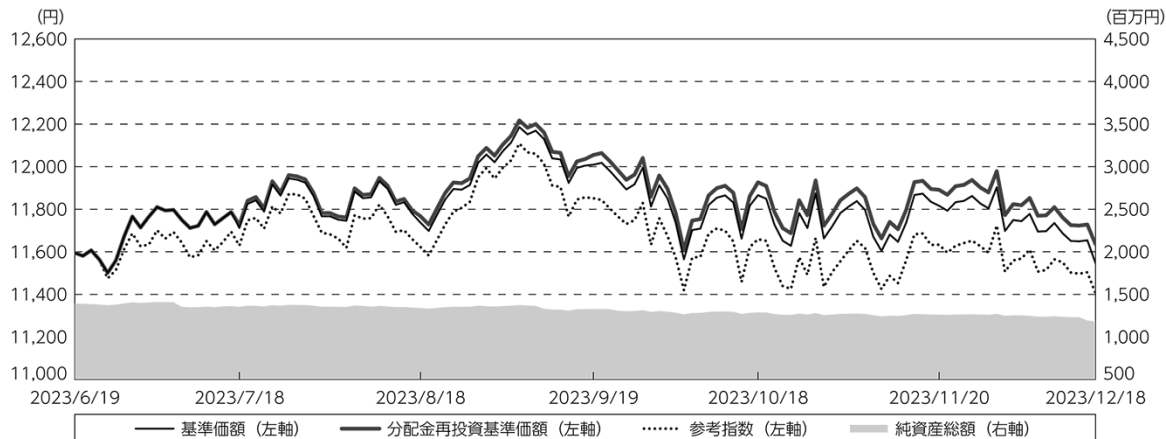
決算期	年 月 日	基準価額		参考指数		投資信託 証券 組入比率
		騰落率	騰落率	東証REIT指数 (配当込み)	騰落率	
第95期	(期首) 2023年6月19日	円 11,595	% -	4,406.55	% -	% 98.2
	6月末	11,765	1.5	4,421.28	0.3	96.8
	(期末) 2023年7月18日	11,727	1.1	4,419.59	0.3	98.4
第96期	(期首) 2023年7月18日	11,712	-	4,419.59	-	98.4
	7月末	11,862	1.3	4,472.88	1.2	96.7
	(期末) 2023年8月18日	11,752	0.3	4,416.93	△0.1	98.0
第97期	(期首) 2023年8月18日	11,737	-	4,416.93	-	98.0
	8月末	12,021	2.4	4,539.20	2.8	97.4
	(期末) 2023年9月19日	12,024	2.4	4,504.04	2.0	97.6
第98期	(期首) 2023年9月19日	12,009	-	4,504.04	-	97.6
	9月末	11,913	△0.8	4,468.30	△0.8	97.9
	(期末) 2023年10月18日	11,881	△1.1	4,430.91	△1.6	97.9
第99期	(期首) 2023年10月18日	11,866	-	4,430.91	-	97.9
	10月末	11,719	△1.2	4,372.14	△1.3	98.0
	(期末) 2023年11月20日	11,831	△0.3	4,421.12	△0.2	98.2
第100期	(期首) 2023年11月20日	11,816	-	4,421.12	-	98.2
	11月末	11,903	0.7	4,455.46	0.8	98.1
	(期末) 2023年12月18日	11,562	△2.1	4,334.29	△2.0	98.8

* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

* 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。

◎運用経過

○作成期間中の基準価額等の推移



- (注) 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。作成期首（2023年6月19日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 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、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。参考指数は、作成期首（2023年6月19日）の値が基準価額と同一となるように計算しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

基準価額は、当作成期首11,595円から当作成期末11,547円（分配後）となりました。なお、第95期から第100期までの各期に15円の分配金をお支払いしましたので、分配金を加味した値上がり額は42円となりました。

- (上 昇) 2023年7月～8月、米国の追加利上げ懸念が後退したこと、外国人投資家が3ヵ月ぶりにJ-REITを大幅買い越したこと、国内需要によるホテルの稼働回復により、変動賃料の収益寄与が明確化し、ホテル関連銘柄の業績上昇修正が相次いだこと
- (下 落) 9月～10月、米長期金利の先高感や日銀のマイナス金利の早期解除の見方が強まったこと、米国長期金利が16年ぶりの高水準となったこと、中東情勢が緊迫化したこと、日銀が長短金利操作の許容幅を再修正するとの観測が高まったこと

(横ばい) 10月～当作成期末、米国の金融引き締め政策の転換期待が高まる一方、日銀による本格的な金融政策の変更時期に対する不透明感などから、J-REITはボックス圏での推移となったこと

○投資環境

当作成期は、株式市場は国内外から資金が流入し、バブル崩壊後の最高値を更新しましたが、J-REIT市場は相対的に上値が重い状況が継続しました。日銀の政策変更に対する根強い懸念やインフレ抑制のため欧米主要国で利上げ圧力が強まったことなどが、J-REIT市場の重石になった模様です。一方で、長期金利の上昇が一服した際や、値ごろ感に加え株式市場が上昇した際は、投資家心理が上向き東証REIT指数が年初来高値を更新する場面もありましたが、当作成期を通じては一進一退の動きを示し方向感に欠ける展開となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

[野村J-REITバリュウ マザーファンド]

・組入比率

REIT組入比率はおおむね高位を維持しました。

・当作成期中の主な動き

(1) J-REITへの投資にあたっては、投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社[※]が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築しました。

※野村不動産投資顧問株式会社は、「野村J-REITバリュウ マザーファンド」に対して投資助言を行いません。なお、同社は金融商品取引法に基づき、投資運用業および投資助言・代理業の登録を行なっています。

(2) 投資価値に対して割安度が大きいと判断したジャパンエクセレント投資法人、福岡リート投資法人、日本リート投資法人などをオーバーウェイト（参考指数よりも高めの投資比率）としました。一方、投資価値に対して割高であると判断したジャパンリアルエステイト投資法人、日本ビルファンド投資法人、GLP投資法人などをアンダーウェイト（参考指数よりも低めの投資比率）としました。

(3) 当作成期末時点では、複合・総合型セクターなどをオーバーウェイトとする一方、特化型（物流施設）セクターや特化型（オフィス）セクターなどをアンダーウェイトとしております。

[J-REITバリュウファンド 毎月分配型]

主要投資対象である[野村J-REITバリュウ マザーファンド] 受益証券を期を通じておおむね高位に組み入れました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。
コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

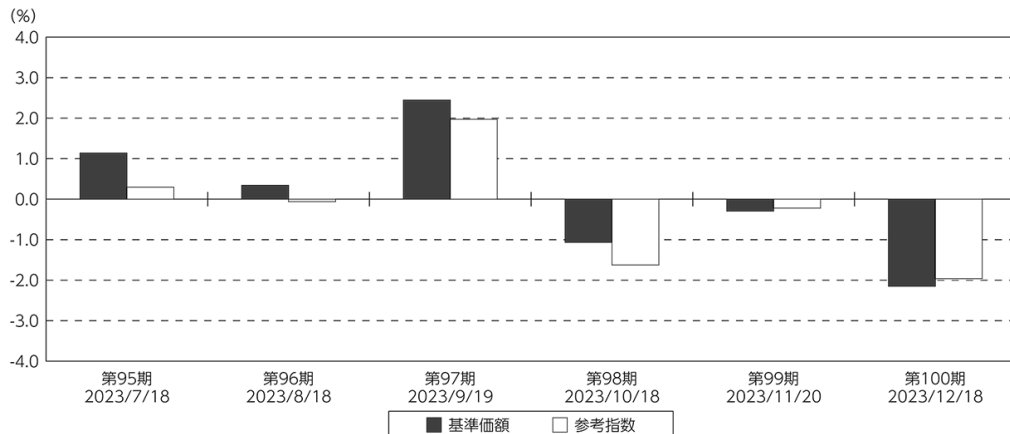
参考指数としている東証REIT指数（配当込み）が1.6%下落したのに対し、基準価額の騰落率※は0.3%の上昇となりました。

※基準価額の騰落率は分配金（税込み）を再投資して算出しております。

(主なプラス要因)

- ・個別で、株価騰落率が参考指数を上回ったOneリート投資法人や福岡リート投資法人などをオーバーウェイトとした一方、株価騰落率が参考指数を下回った産業ファンド投資法人などをアンダーウェイトとしたこと
- ・セクター配分で、株価騰落率が参考指数を下回った特化型（住宅）や特化型（物流施設）などをアンダーウェイトとしたこと

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。

◎分配金

収益分配金につきましては、配当等収益を中心に、第95期から第100期までの各期それぞれ、1万口当たり15円ずつとさせていただきます。留保益の運用につきましては、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第95期	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期
	2023年6月20日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月18日	2023年8月19日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月18日	2023年10月19日～ 2023年11月20日	2023年11月21日～ 2023年12月18日
当期分配金 (対基準価額比率)	15 0.128%	15 0.128%	15 0.125%	15 0.126%	15 0.127%	15 0.130%
当期の収益	15	15	15	4	15	15
当期の収益以外	—	—	—	10	—	—
翌期繰越分配対象額	3,852	3,866	3,922	3,912	3,925	3,927

(注) 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) 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

[野村J-REITバリュートラック マザーファンド]

・投資環境

J-REITの主要な投資対象物件である東京のオフィスビルの動向を示すデータ（三鬼商事発表ベース）からは、東京ビジネス地区のオフィスビルの平均空室率は、2022年6月以降は一進一退の状況が続いています。新規大型オフィスビルの供給増などの不動産賃貸市場の不安要因はありますが、各企業の出社率の回復に伴い中小ビルを中心に需要が増加するなど明るい兆しも出始めています。引き続き、テナントの動きなどについて注視が必要と考えます。

・投資方針

- (1) J-REITへの投資にあたっては、投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築します。
- (2) 投資口価格が投資価値と比べ割安な水準にあるとみて、福岡リート投資法人やイオンリート投資法人などをオーバーウェイトとする考えです。一方、日本ビルファンド投資法人やGLP投資法人などについては、投資価値と比べ割高な水準にあるとみてアンダーウェイトとします。

[J-REITバリュートラックファンド 毎月分配型]

主要投資対象である[野村J-REITバリュートラック マザーファンド] 受益証券を高位に組み入れる方針です。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年6月20日～2023年12月18日)

項 目	第95期～第100期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 68	% 0.574	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(32)	(0.273)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
(販 売 会 社)	(32)	(0.273)	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
(受 託 会 社)	(3)	(0.027)	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
(b) そ の 他 費 用	0	0.002	(b) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(0)	(0.002)	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
合 計	68	0.576	
作成期間の平均基準価額は、11,863円です。			

* 作成期間の費用（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。

* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

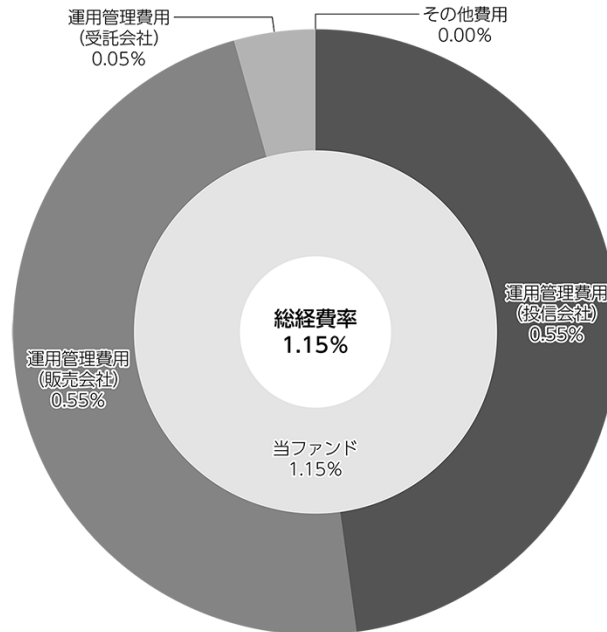
* その他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間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あります。

(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。）を作成期中の平均受益権口数に作成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1.15%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 当ファンドのその他費用には、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用が含まれます。

(注) 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

(2023年6月20日～2023年12月18日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第95期～第100期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
野村J-REITバリュー マザーファンド	千口 72,748	千円 151,321	千口 178,098	千円 369,103

* 単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2023年6月20日～2023年12月18日)

利害関係人との取引状況

<J-REITバリューファンド 毎月分配型>
該当事項はございません。

<野村J-REITバリュー マザーファンド>

区分	第95期～第100期					
	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 5,324	百万円 470	% 8.8	百万円 3,681	百万円 -	% -

平均保有割合 30.8%

※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子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

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、当ファンドに係る利害関係人とは野村証券株式会社です。

○組入資産の明細

(2023年12月18日現在)

親投資信託残高

銘柄	第94期末	第100期末	
	口数	口数	評価額
野村J-REITバリュー マザーファンド	千口 684,504	千口 579,154	千円 1,185,181

* 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2023年12月18日現在)

項 目	第100期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
野村J-REITバリュー マザーファンド	1,185,181	96.8
コール・ローン等、その他	39,712	3.2
投資信託財産総額	1,224,893	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第95期末	第96期末	第97期末	第98期末	第99期末	第100期末
	2023年7月18日現在	2023年8月18日現在	2023年9月19日現在	2023年10月18日現在	2023年11月20日現在	2023年12月18日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,356,822,762	1,343,871,354	1,330,602,139	1,301,793,748	1,266,975,953	1,224,893,237
コール・ローン等	3,476,398	8,367,012	7,841,235	15,530,742	10,532,312	39,711,393
野村J-REITバリュー マザーファンド(評価額)	1,353,346,364	1,335,504,342	1,322,760,904	1,286,263,006	1,256,443,641	1,185,181,844
(B) 負債	3,086,754	4,148,449	3,024,027	13,556,283	6,156,283	43,326,898
未払収益分配金	1,733,736	1,712,204	1,658,163	1,628,485	1,600,602	1,534,868
未払解約金	85,451	1,096,728	200	10,737,288	3,233,797	40,688,556
未払信託報酬	1,263,961	1,335,699	1,361,770	1,187,121	1,318,121	1,100,321
未払利息	4	12	13	8	8	18
その他未払費用	3,602	3,806	3,881	3,381	3,755	3,135
(C) 純資産総額(A-B)	1,353,736,008	1,339,722,905	1,327,578,112	1,288,237,465	1,260,819,670	1,181,566,339
元本	1,155,824,009	1,141,469,665	1,105,442,536	1,085,656,941	1,067,068,097	1,023,245,360
次期繰越損益金	197,911,999	198,253,240	222,135,576	202,580,524	193,751,573	158,320,979
(D) 受益権総口数	1,155,824,009口	1,141,469,665口	1,105,442,536口	1,085,656,941口	1,067,068,097口	1,023,245,360口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,712円	11,737円	12,009円	11,866円	11,816円	11,547円

(注) 第95期首元本額は1,199,598,498円、第95～100期中追加設定元本額は29,809,866円、第95～100期中一部解約元本額は206,163,004円、1口当たり純資産額は、第95期1.1712円、第96期1.1737円、第97期1.2009円、第98期1.1866円、第99期1.1816円、第100期1.1547円です。

○損益の状況

項 目	第95期	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期
	2023年6月20日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月18日	2023年8月19日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月18日	2023年10月19日～ 2023年11月20日	2023年11月21日～ 2023年12月18日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 300	△ 399	△ 418	△ 236	△ 114	△ 92
支払利息	△ 300	△ 399	△ 418	△ 236	△ 114	△ 92
(B) 有価証券売買損益	16,343,007	5,779,391	32,835,719	△ 12,811,825	△ 2,466,386	△ 24,957,980
売買益	17,281,129	6,039,469	34,508,833	258,908	200,010	644,366
売買損	△ 938,122	△ 260,078	△ 1,673,114	△ 13,070,733	△ 2,666,396	△ 25,602,346
(C) 信託報酬等	△ 1,267,563	△ 1,339,505	△ 1,365,651	△ 1,190,502	△ 1,321,876	△ 1,103,456
(D) 当期損益金(A+B+C)	15,075,144	4,439,487	31,469,650	△ 14,002,563	△ 3,788,376	△ 26,061,528
(E) 前期繰越損益金	44,884,070	57,449,150	57,888,853	86,049,925	69,029,983	60,950,214
(F) 追加信託差損益金	139,686,521	138,076,807	134,435,236	132,161,647	130,110,568	124,967,161
(配当等相当額)	(239,178,457)	(236,593,163)	(230,912,891)	(227,145,911)	(223,992,931)	(215,530,606)
(売買損益相当額)	(△ 99,491,936)	(△ 98,516,356)	(△ 96,477,655)	(△ 94,984,264)	(△ 93,882,363)	(△ 90,563,445)
(G) 計(D+E+F)	199,645,735	199,965,444	223,793,739	204,209,009	195,352,175	159,855,847
(H) 収益分配金	△ 1,733,736	△ 1,712,204	△ 1,658,163	△ 1,628,485	△ 1,600,602	△ 1,534,868
次期繰越損益金(G+H)	197,911,999	198,253,240	222,135,576	202,580,524	193,751,573	158,320,979
追加信託差損益金	139,686,521	138,076,807	134,435,236	132,161,647	130,110,568	124,967,161
(配当等相当額)	(239,186,565)	(236,596,744)	(230,918,236)	(227,147,538)	(223,994,942)	(215,532,225)
(売買損益相当額)	(△ 99,500,044)	(△ 98,519,937)	(△ 96,483,000)	(△ 94,985,891)	(△ 93,884,374)	(△ 90,565,064)
分配準備積立金	206,139,589	204,714,049	202,672,659	197,656,763	194,890,148	186,348,639
繰越損益金	△147,914,111	△144,537,616	△114,972,319	△127,237,886	△131,249,143	△152,994,821

* 損益の状況の中で(B)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。

* 損益の状況の中で(C)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。

* 損益の状況の中で(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。

(注) 分配金の計算過程(2023年6月20日～2023年12月18日)は以下の通りです。

項 目	第95期	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期
	2023年6月20日～ 2023年7月18日	2023年7月19日～ 2023年8月18日	2023年8月19日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月18日	2023年10月19日～ 2023年11月20日	2023年11月21日～ 2023年12月18日
a. 配当等収益(経費控除後)	5,105,432円	3,170,498円	7,724,806円	525,425円	2,874,322円	1,569,086円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金相抵後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	239,186,565円	236,596,744円	230,918,236円	227,147,538円	223,994,942円	215,532,225円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	202,767,893円	203,255,755円	196,606,016円	198,759,823円	193,616,428円	186,314,421円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	447,059,890円	443,022,997円	435,249,058円	426,432,786円	420,485,692円	403,415,732円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,867円	3,881円	3,937円	3,927円	3,940円	3,942円
g. 分配金	1,733,736円	1,712,204円	1,658,163円	1,628,485円	1,600,602円	1,534,868円
h. 分配金(1万口当たり)	15円	15円	15円	15円	15円	15円

○分配金のお知らせ

	第95期	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期
1万口当たり分配金（税込み）	15円	15円	15円	15円	15円	15円

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合、分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

○お知らせ

該当事項はございません。

野村J-REITバリュー マザーファンド

運用報告書

第10期（決算日2023年12月18日）

作成対象期間（2022年12月20日～2023年12月18日）

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。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されているREIT（不動産投資信託証券。以下「J-REIT」といいます。）を主要投資対象とし、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行なうことを基本とします。J-REITへの投資にあたっては、ファンドの投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築します。
主な投資対象	J-REITを主要投資対象とします。なお、株式等にも投資する場合があります。
主な投資制限	投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。外貨建資産への投資は行ないません。

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		投資信託 組入比率	純資産 総額
	円	騰落率	東証REIT指数 (配当込み)	騰落率		
6期(2019年12月18日)	19,504	24.1	4,354.36	21.4	99.2	7,657
7期(2020年12月18日)	16,079	△17.6	3,695.22	△15.1	98.3	5,633
8期(2021年12月20日)	19,419	20.8	4,511.75	22.1	97.0	5,408
9期(2022年12月19日)	20,329	4.7	4,499.32	△0.3	99.0	4,749
10期(2023年12月18日)	20,464	0.7	4,334.29	△3.7	98.5	5,348

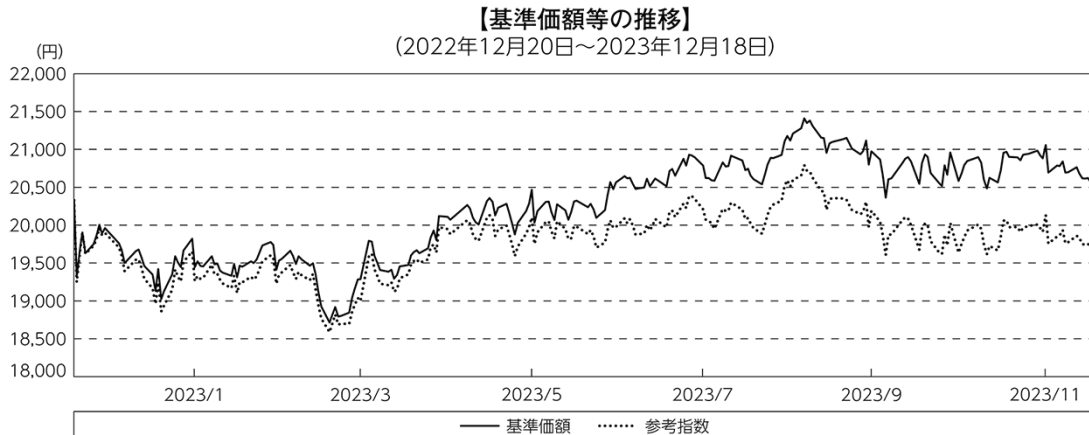
○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		投資信託 組入比率
	円	騰落率	東証REIT指数 (配当込み)	騰落率	
(期首) 2022年12月19日	20,329	—	4,499.32	—	99.0
12月末	19,960	△1.8	4,403.82	△2.1	98.2
2023年1月末	19,444	△4.4	4,263.06	△5.3	97.7
2月末	19,737	△2.9	4,331.37	△3.7	96.9
3月末	19,288	△5.1	4,204.73	△6.5	97.7
4月末	20,119	△1.0	4,420.34	△1.8	97.8
5月末	20,470	0.7	4,448.91	△1.1	97.3
6月末	20,565	1.2	4,421.28	△1.7	97.3
7月末	20,786	2.2	4,472.88	△0.6	96.8
8月末	21,116	3.9	4,539.20	0.9	97.7
9月末	20,975	3.2	4,468.30	△0.7	98.2
10月末	20,683	1.7	4,372.14	△2.8	98.4
11月末	21,058	3.6	4,455.46	△1.0	98.6
(期末) 2023年12月18日	20,464	0.7	4,334.29	△3.7	98.5

*騰落率は期首比です。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



(注) 参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首20,329円から期末20,464円となりました。

- (下 落) 2022年12月20日に日銀が長期金利の上限を0.25%から0.5%とする金融緩和の修正を
発表し、長期金利が上昇基調となったこと、外国人投資家がJ-REITの売り越しを続
けていること
- (上 昇) 2023年4月、米国の金融不安が後退したこと、日銀新総裁就任にて金融緩和を継続
する姿勢を示したこと、REIT企業の決算発表も全般的に底堅い内容となったこと
- (横ばい) 米国の金融引き締めが長期化するとの見方や米国金融の融資基準の厳格化によって
不動産市況が悪化するとの見方などから、J-REITの見通しに不透明感が残ったこと
- (上 昇) 2023年7月～8月、米国の追加利上げ懸念が後退したこと、外国人投資家が3ヵ月
ぶりにJ-REITを大幅買い越ししたこと、国内需要によるホテルの稼働回復により、
変動賃料の収益寄与が明確化し、ホテル関連銘柄の業績上昇修正が相次いだこと
- (下 落) 9月～10月、米長期金利の先高感や日銀のマイナス金利の早期解除の見方が強まっ
たこと、米国長期金利が16年ぶりの高水準となったこと、中東情勢が緊迫化したこ
と、日銀が長短金利操作の許容幅を再修正するとの見方が高まったこと
- (横ばい) 10月～期末、米国の金融引き締め政策の転換期待が高まる一方、日銀による本格的
な金融政策の変更時期に対する不透明感などから、J-REITはボックス圏での推移と
なったこと

○当ファンドのポートフォリオ

・組入比率

REIT組入比率はおおむね高位を維持しました。

・期中の主な動き

(1) J-REITへの投資にあたっては、投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社※が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築しました。

※野村不動産投資顧問株式会社は、「野村J-REITバリュエー マザーファンド」に対して投資助言を行いません。なお、同社は金融商品取引法に基づき、投資運用業および投資助言・代理業の登録を行なっています。

(2) 投資価値に対して割安度が大きいと判断したインヴィンシブル投資法人、ジャパンエクセレント投資法人、日本リート投資法人などをオーバーウェイト（参考指数よりも高めの投資比率）としました。一方、投資価値に対して割高であると判断したジャパンリアルエステイト投資法人、GLP投資法人、日本ビルファンド投資法人などをアンダーウェイト（参考指数よりも低めの投資比率）としました。

(3) 期末時点では、複合・総合型セクターなどをオーバーウェイトとする一方、特化型（物流施設）セクターや特化型（オフィス）セクターなどをアンダーウェイトとしております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

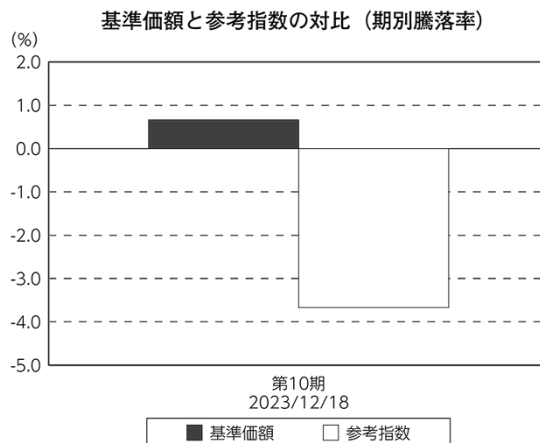
当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証REIT指数（配当込み）が3.7%下落したのに対し、基準価額の騰落率は0.7%の上昇となりました。

(主なプラス要因)

- ・個別で、株価騰落率が参考指数を上回ったインヴィンシブル投資法人やOneリート投資法人などをオーバーウェイトとした一方、株価騰落率が参考指数を下回った東急リアル・エステイト投資法人などをアンダーウェイトとしたこと
- ・セクター配分で、株価騰落率が参考指数を下回った特化型（物流施設）などをアンダーウェイトとしたこと



(注) 参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。

◎今後の運用方針

・投資環境

J-REITの主要な投資対象物件である東京のオフィスビルの動向を示すデータ（三鬼商事発表ベース）からは、東京ビジネス地区のオフィスビルの平均空室率は、2022年6月以降は一進一退の状況が続いています。新規大型オフィスビルの供給増などの不動産賃貸市場の不安要因はありますが、各企業の出社率の回復に伴い中小ビルを中心に需要が増加するなど明るい兆しも出始めています。引き続き、テナントの動きなどについて注視が必要と考えます。

・投資方針

- (1) J-REITへの投資にあたっては、投資助言会社である野村不動産投資顧問株式会社が独自に開発した不動産価値評価モデルを用いて算出した各J-REITの割安・割高等の結果を踏まえた助言をもとに、ポートフォリオを構築します。
- (2) 投資口価格が投資価値と比べ割安な水準にあるとみて、福岡リート投資法人やイオンリート投資法人などをオーバーウェイトとする考えです。一方、日本ビルファンド投資法人やGLP投資法人などについては、投資価値と比べ割高な水準にあるとみてアンダーウェイトとします。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2022年12月20日～2023年12月18日)

該当事項はございません。

○売買及び取引の状況

(2022年12月20日～2023年12月18日)

投資信託証券

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
	口	千円	口	千円
サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	744	68,096	—	—
S O S i L A物流リート投資法人 投資証券	908	114,543	668	87,822
東海道リート投資法人 投資証券	810	99,992	615	75,896
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	63	38,774	66	41,521
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	428	140,849	368	126,695
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人 投資証券	1,014	213,196	2,094	450,228
G L P投資法人 投資証券	1,065	156,280	1,451	205,594
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	222	70,130	255	81,071
日本プロロジスリート投資法人 投資証券	697	197,912	452	131,749
O n eリート投資法人 投資証券	1,198	299,549	1,047	264,330
イオンリート投資法人 投資証券	1,541	223,880	1,124	168,356
ヒューリックリート投資法人 投資証券	458	71,316	215	32,621
日本リート投資法人 投資証券	745	253,740	641	217,721
国 積水ハウス・リート投資法人 投資証券	1,673	128,595	1,751	136,265
トーセイ・リート投資法人 投資証券	409	55,830	282	37,429
ケネディクス商業リート投資法人 投資証券	97	24,106	270	72,330
サムティ・レジデンシャル投資法人 投資証券	1,508	169,839	1,437	163,797
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	595	99,957	353	56,245
ラサールロジポート投資法人 投資証券	638	97,679	994	154,394
スターアジア不動産投資法人 投資証券	3,017	172,922	2,867	163,098
マリモ地方創生リート投資法人 投資証券	298	38,246	695	87,212
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	323	152,746	294	142,104
大江戸温泉リート投資法人 投資証券	1,186	74,396	530	35,852
投資法人みらい 投資証券	5,159	231,507	3,066	137,979
森トラスト・ホテルリート投資法人 投資証券	170	22,932	—	—
内 (△ 170) (△ 22,932)				
三菱地所物流リート投資法人 投資証券	223	87,721	129	53,641
CREロジスティクスファンド投資法人 投資証券	214	34,821	48	7,851
ザイマックス・リート投資法人 投資証券	532	61,460	345	39,844
タカラレーベン不動産投資法人 投資証券	1,525	145,889	1,031	100,169
アドバンス・ロジスティクス投資法人	1,467	192,286	812	107,443
日本ビルファンド投資法人 投資証券	305	182,699	376	220,277
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	280	160,094	225	123,774
日本都市ファンド投資法人 投資証券	852	84,111	1,090	107,774
オリックス不動産投資法人 投資証券	1,205	209,632	803	143,492
日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	165	58,535	299	108,676
N T T都市開発リート投資法人	1,575	204,212	1,179	155,840
グローバル・ワン不動産投資法人 投資証券	1,107	124,809	112	12,657
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	1,366	202,410	1,041	157,937
森トラストリート投資法人 投資証券	—	—	312	22,423
(312) (22,932)				

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国	インヴィンシブル投資法人 投資証券	4,197	243,596	5,428	307,126
	フロンティア不動産投資法人 投資証券	171	80,103	134	63,153
	平和不動産リート投資法人 投資証券	55	7,971	55	8,003
	日本ロジスティクスファンド投資法人 投資証券	480	140,206	587	179,103
	福岡リート投資法人 投資証券	1,227	200,206	527	87,533
	KDX不動産投資法人 投資証券	2,033 (502)	510,220 (-)	2,044	545,830
内	いちごオフィスリート投資法人 投資証券	2,687	233,904	1,163	98,635
	大和証券オフィス投資法人 投資証券	287	178,260	451	289,102
	阪急阪神リート投資法人 投資証券	84	11,854	126	18,339
	スターツプロシード投資法人 投資証券	953	205,742	411	91,303
	大和ハウスリート投資法人 投資証券	1,141	308,574	626	173,944
	ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	4,197	302,292	4,686	352,941
	大和証券リビング投資法人 投資証券	1,984	219,259	1,809	203,488
	ジャパンエクセレント投資法人 投資証券	2,268	290,128	2,200	281,995
合 計	57,546 (644)	7,898,032 (-)	49,584	7,132,624	

*金額は受け渡し代金。

*金額の単位未満は切り捨て。

* () 内は分割、合併、有償増資などによる増減分で、上段の数字には含まれておりません。

*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

○利害関係人との取引状況等

(2022年12月20日～2023年12月18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 7,898	百万円 1,415	% 17.9	百万円 7,132	百万円 1,311	% 18.4

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、当ファンドに係る利害関係人とは野村証券株式会社です。

○組入資産の明細

(2023年12月18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	比 率
				千円	%
サンケイリアルエステート投資法人	投資証券	—	744	67,555	1.3
S O S i L A物流リート投資法人	投資証券	337	577	68,951	1.3
東海道リート投資法人	投資証券	526	721	89,476	1.7
日本アコモデーションファンド投資法人	投資証券	3	—	—	—
アドバンス・レジデンス投資法人	投資証券	78	138	43,194	0.8
ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	投資証券	1,080	—	—	—
GLP投資法人	投資証券	659	273	37,674	0.7
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	投資証券	33	—	—	—
日本プロジスリート投資法人	投資証券	381	626	165,702	3.1
Oneリート投資法人	投資証券	283	434	113,317	2.1
イオンリート投資法人	投資証券	1,500	1,917	266,271	5.0
ヒューリックリート投資法人	投資証券	19	262	38,933	0.7
日本リート投資法人	投資証券	411	515	175,357	3.3
積水ハウス・リート投資法人	投資証券	990	912	73,872	1.4
トーセイ・リート投資法人	投資証券	964	1,091	145,757	2.7
ケネディクス商業リート投資法人	投資証券	173	—	—	—
サムティ・レジデンシャル投資法人	投資証券	1,002	1,073	117,278	2.2
野村不動産マスターファンド投資法人	投資証券	1,446	1,688	278,520	5.2
ラサールロジポート投資法人	投資証券	534	178	26,949	0.5
スターアジア不動産投資法人	投資証券	1,386	1,536	88,166	1.6
マリモ地方創生リート投資法人	投資証券	542	145	18,183	0.3
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	投資証券	284	313	141,006	2.6
大江戸温泉リート投資法人	投資証券	—	656	47,166	0.9
投資法人みらい	投資証券	1,237	3,330	142,357	2.7
三菱地所物流リート投資法人	投資証券	29	123	45,633	0.9
CREロジスティクスファンド投資法人	投資証券	—	166	26,062	0.5
ザイマックス・リート投資法人	投資証券	—	187	21,935	0.4
タカラレーベン不動産投資法人	投資証券	—	494	49,153	0.9
アドバンス・ロジスティクス投資法人	投資証券	297	952	121,284	2.3
日本ビルファンド投資法人	投資証券	354	283	173,479	3.2
ジャパンリアルエステイト投資法人	投資証券	218	273	156,702	2.9
日本都市ファンド投資法人	投資証券	1,095	857	85,871	1.6
オリックス不動産投資法人	投資証券	836	1,238	206,003	3.9
日本プライムリアルティ投資法人	投資証券	153	19	6,916	0.1
NTT都市開発リート投資法人	投資証券	282	678	84,411	1.6
グローバル・ワン不動産投資法人	投資証券	7	1,002	109,618	2.0
ユナイテッド・アーバン投資法人	投資証券	1,218	1,543	219,877	4.1
インヴィンシブル投資法人	投資証券	6,220	4,989	284,373	5.3
フロンティア不動産投資法人	投資証券	—	37	16,021	0.3
日本ロジスティクスファンド投資法人	投資証券	372	265	74,120	1.4
福岡リート投資法人	投資証券	671	1,371	227,723	4.3
KDX不動産投資法人	投資証券	599	1,090	170,912	3.2
いちごオフィスリート投資法人	投資証券	—	1,524	127,406	2.4
大和証券オフィス投資法人	投資証券	164	—	—	—
阪急阪神リート投資法人	投資証券	42	—	—	—
スターツプロシード投資法人	投資証券	17	559	111,185	2.1
大和ハウスリート投資法人	投資証券	700	1,215	311,283	5.8
ジャパン・ホテル・リート投資法人	投資証券	2,314	1,825	121,727	2.3
大和証券リビング投資法人	投資証券	1,494	1,669	176,580	3.3
ジャパンエクセレント投資法人	投資証券	1,443	1,511	193,861	3.6
合 計	口 数	32,393	40,999	5,267,829	
	銘 柄 数 < 比 率 >	43	44	< 98.5% >	

*評価額の単位未満は切り捨て。

*比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

○投資信託財産の構成

(2023年12月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 5,267,829	% 97.5
コール・ローン等、その他	133,885	2.5
投資信託財産総額	5,401,714	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年12月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,401,714,648
コール・ローン等	19,629,581
投資証券(評価額)	5,267,829,800
未収入金	89,889,041
未収配当金	24,366,226
(B) 負債	53,400,009
未払解約金	53,400,000
未払利息	9
(C) 純資産総額(A-B)	5,348,314,639
元本	2,613,544,807
次期繰越損益金	2,734,769,832
(D) 受益権総口数	2,613,544,807口
1万口当たり基準価額(C/D)	20,464円

(注) 期首元本額は2,336,193,997円、期中追加設定元本額は1,462,699,519円、期中一部解約元本額は1,185,348,709円、1口当たり純資産額は2,0464円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額
 ・J-REITバリュアーファンド 年2回決算型 1,073,027,113円
 ・野村J-REITバリュアー投信2310 (適格機関投資家専用) 961,363,157円
 ・J-REITバリュアーファンド 毎月分配型 579,154,537円

○損益の状況 (2022年12月20日～2023年12月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	165,418,221
受取配当金	165,192,972
受取利息	4
その他収益金	241,230
支払利息	△ 15,985
(B) 有価証券売買損益	△ 200,740,901
売買益	146,464,172
売買損	△ 347,205,073
(C) 当期損益金(A+B)	△ 35,322,680
(D) 前期繰越損益金	2,413,147,422
(E) 追加信託差損益金	1,551,416,381
(F) 解約差損益金	△1,194,471,291
(G) 計(C+D+E+F)	2,734,769,832
次期繰越損益金(G)	2,734,769,832

*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。

*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。

*損益の状況の中で(F)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。

○お知らせ

該当事項はございません。