

ノムラ日米REITファンド (毎月分配型)

運用報告書(全体版)

第248期(決算日2025年2月6日) 第249期(決算日2025年3月6日) 第250期(決算日2025年4月7日)
第251期(決算日2025年5月7日) 第252期(決算日2025年6月6日) 第253期(決算日2025年7月7日)

作成対象期間(2025年1月7日～2025年7月7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／内外／不動産投信	
信託期間	2004年4月30日から2029年4月6日までです。	
運用方針	米国REITマザーファンド受益証券、J-REITマザーファンド受益証券およびJ-REITマザーファンド2受益証券への投資を通じて、主として米国の金融商品取引所に上場されているREIT(不動産投資信託。「米国REIT」といいます。)およびわが国の金融商品取引所に上場されているREIT(「J-REIT」といいます。)に投資し、信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。J-REITマザーファンド受益証券への投資比率とJ-REITマザーファンド2受益証券への投資比率を合算した比率は、30％程度を中心に10％～50％程度の範囲内とし、ファンドの資金動向、J-REITの市場規模・流動性等を勘案して決定することを基本とします。実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	
主な投資対象	ノムラ日米REITファンド	米国REITマザーファンド受益証券、J-REITマザーファンド受益証券およびJ-REITマザーファンド2受益証券を主要投資対象とします。
	米国REITマザーファンド	米国REITを主要投資対象とします。
	J-REITマザーファンド、J-REITマザーファンド2	J-REITを主要投資対象とします。
主な投資制限	ノムラ日米REITファンド	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。
	米国REITマザーファンド	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
	J-REITマザーファンド、J-REITマザーファンド2	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	毎決算時に、原則として配当等収益等を中心に安定分配を行いません。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。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いません。	

野村アセットマネジメント株式会社

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

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

○最近30期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			参 考 指 数	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 込 分	み 騰 落	中 率			
	円	円		%		%	百万円
224期(2023年2月6日)	11,254	20		8.3	520.45	8.3	25,110
225期(2023年3月6日)	11,081	20	△	1.4	513.35	△ 1.4	24,536
226期(2023年4月6日)	10,359	20	△	6.3	480.37	△ 6.4	22,783
227期(2023年5月8日)	10,876	20		5.2	505.78	5.3	23,840
228期(2023年6月6日)	10,938	20		0.8	510.78	1.0	23,839
229期(2023年7月6日)	11,556	20		5.8	539.13	5.5	25,016
230期(2023年8月7日)	11,289	20	△	2.1	529.91	△ 1.7	24,310
231期(2023年9月6日)	11,504	20		2.1	543.59	2.6	24,638
232期(2023年10月6日)	10,792	20	△	6.0	510.88	△ 6.0	23,038
233期(2023年11月6日)	11,079	20		2.8	526.32	3.0	23,526
234期(2023年12月6日)	11,397	20		3.1	546.22	3.8	23,981
235期(2024年1月9日)	11,666	20		2.5	563.58	3.2	24,367
236期(2024年2月6日)	11,420	20	△	1.9	551.59	△ 2.1	23,620
237期(2024年3月6日)	11,622	20		1.9	564.91	2.4	23,915
238期(2024年4月8日)	11,667	20		0.6	571.40	1.1	23,836
239期(2024年5月7日)	11,742	20		0.8	574.70	0.6	23,901
240期(2024年6月6日)	11,912	20		1.6	581.78	1.2	24,104
241期(2024年7月8日)	12,288	20		3.3	601.90	3.5	24,617
242期(2024年8月6日)	11,677	20	△	4.8	573.57	△ 4.7	23,274
243期(2024年9月6日)	12,324	20		5.7	608.82	6.1	24,428
244期(2024年10月7日)	12,657	20		2.9	624.90	2.6	24,994
245期(2024年11月6日)	12,974	20		2.7	639.32	2.3	25,492
246期(2024年12月6日)	12,734	20	△	1.7	628.43	△ 1.7	24,891
247期(2025年1月6日)	12,785	20		0.6	634.14	0.9	24,760
248期(2025年2月6日)	12,651	20	△	0.9	629.59	△ 0.7	24,341
249期(2025年3月6日)	12,647	20		0.1	630.94	0.2	24,257
250期(2025年4月7日)	11,304	20	△	10.5	567.53	△ 10.1	21,570
251期(2025年5月7日)	11,863	20		5.1	595.91	5.0	22,557
252期(2025年6月6日)	12,010	20		1.4	605.07	1.5	22,766
253期(2025年7月7日)	12,165	20		1.5	616.80	1.9	22,906

* 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。

* 参考指数（＝FTSE NAREIT エクイティ リート インデックスと東証REIT指数を7：3の割合で合成）は、FTSE NAREIT エクイティ リート インデックス（現地通貨ベース）と東証REIT指数（配当込み）をもとに、当社が独自に算出したものです。

算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、FTSE NAREIT エクイティ リート インデックスについては営業日前日の指数値を営業日当日の米ドル為替レート（対顧客電信売買相場仲値）で円換算しております。なお、設定時を100としております。

* FTSE NAREIT エクイティ リート インデックスは、The FTSE NAREIT US Real Estate Index Series（“indexes”）の中のサブインデックスになります。FTSEによって計算され、インデックスの全ての権利はFTSEとNAREITに帰属します。

（出所）FTSE、NAREIT（全米不動産投信協会）、ブルームバーグ、株式会社JPX総研

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

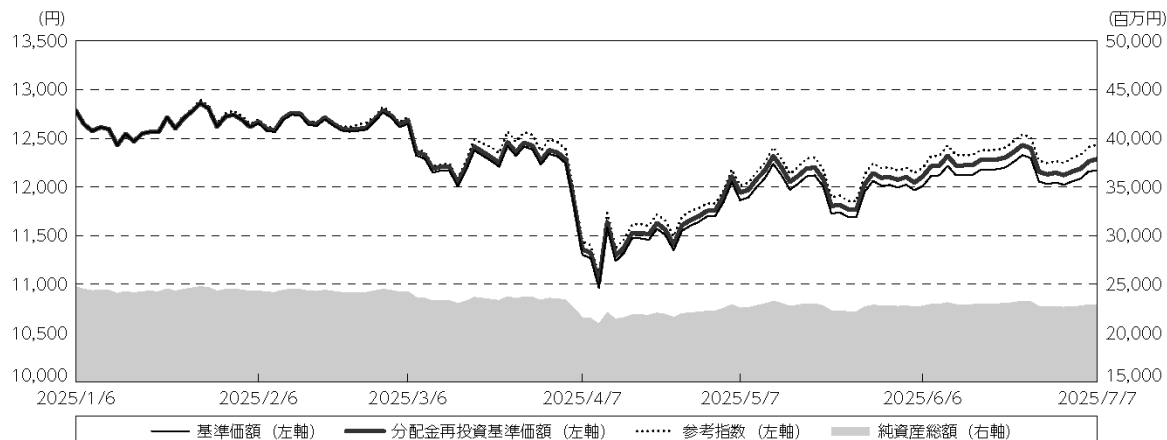
決 算 期	年 月 日	基 準	価 額	参 考	指 数	投 資 信 託 証 入 比 率
			騰 落 率		騰 落 率	
第248期	(期 首) 2025年 1 月 6 日	円 12,785	% —	634.14	% —	% 97.8
	1 月末	12,720	△ 0.5	632.59	△ 0.2	97.8
	(期 末) 2025年 2 月 6 日	12,671	△ 0.9	629.59	△ 0.7	97.7
第249期	(期 首) 2025年 2 月 6 日	12,651	—	629.59	—	97.7
	2 月末	12,672	0.2	631.21	0.3	97.8
	(期 末) 2025年 3 月 6 日	12,667	0.1	630.94	0.2	97.7
第250期	(期 首) 2025年 3 月 6 日	12,647	—	630.94	—	97.7
	3 月末	12,229	△ 3.3	613.47	△ 2.8	97.4
	(期 末) 2025年 4 月 7 日	11,324	△10.5	567.53	△10.1	97.2
第251期	(期 首) 2025年 4 月 7 日	11,304	—	567.53	—	97.2
	4 月末	11,700	3.5	586.63	3.4	97.3
	(期 末) 2025年 5 月 7 日	11,883	5.1	595.91	5.0	97.4
第252期	(期 首) 2025年 5 月 7 日	11,863	—	595.91	—	97.4
	5 月末	12,015	1.3	604.81	1.5	97.8
	(期 末) 2025年 6 月 6 日	12,030	1.4	605.07	1.5	97.9
第253期	(期 首) 2025年 6 月 6 日	12,010	—	605.07	—	97.9
	6 月末	12,046	0.3	608.36	0.5	97.4
	(期 末) 2025年 7 月 7 日	12,185	1.5	616.80	1.9	97.3

* 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



第248期首：12,785円

第253期末：12,165円(既払分配金(税込み)：120円)

騰落率：△ 3.9%(分配金再投資ベース)

- (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(2025年1月6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、FTSE NAREIT エクイティ リート インデックスと東証REIT指数を7：3の割合で合成したものです。参考指数は、作成期首(2025年1月6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

(上昇) 景気の減速などに伴いFRB(米連邦準備制度理事会)が利下げを再開するとの思惑が広がったこと。米国と中国の通商協議が進展したことで通商政策に対する不透明感が後退したこと。

J-REITについては、一部のJ-REITに対して海外投資家による投資口のTOB(公開買付)が発表され、投資家心理が改善したこと。日銀が金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定し、追加利上げの時期が遠のくとの思惑から、利回り商品の側面があるJ-REITの投資妙味が増すとの見方が広がる局面があったこと。

- (下落) トランプ政権が大規模な相互関税を発表したことで、経済活動が大きく混乱し景気が打撃を受けるとの懸念が高まったこと。
- J-REITについては、国内長期金利が上昇し利回り商品の側面があるJ-REITの投資妙味が薄れるとの見方が強まったこと。米通商政策等の影響による世界的な景気後退リスクの高まりを背景に、リスク資産であるJ-REITを売る動きがあったこと。

○投資環境

＜FTSE NAREIT エクイティ リート インデックス＞

FTSE NAREIT エクイティ リート インデックス（現地通貨ベース）は上昇となりました。

- (上昇) 景気の減速などに伴いFRBが利下げを再開するとの思惑が広がったこと。米国と中国の通商協議が進展したことで通商政策に対する不透明感が後退したこと。
- (下落) トランプ政権が大規模な相互関税を発表したことで、経済活動が大きく混乱し景気が打撃を受けるとの懸念が高まったこと。

＜東証REIT指数（配当込み）＞

東証REIT指数（配当込み）は上昇となりました。

- (上昇) 一部のJ-REITに対して海外投資家による投資口のTOBが発表され、投資家心理が改善したこと。日銀が金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定し、追加利上げの時期が遠のくとの思惑から、利回り商品の側面があるJ-REITの投資妙味が増すとの見方が広がる局面があったこと。
- (下落) 国内長期金利が上昇し利回り商品の側面があるJ-REITの投資妙味が薄れるとの見方が強まったこと。米通商政策等の影響による世界的な景気後退リスクの高まりを背景に、リスク資産であるJ-REITを売る動きがあったこと。

○当ファンドのポートフォリオ

[ノムラ日米REITファンド]

[米国REITマザーファンド] 受益証券、[J-REITマザーファンド] 受益証券、[J-REITマザーファンド2] 受益証券を主要投資対象とし、高位に組み入れました。

実質外貨建資産については、為替ヘッジを行ないませんでした。

資産配分については、当面の目処である米国REIT70%程度・J-REIT30%程度の比率を維持するよう運用しました。

[米国REITマザーファンド]

ヘルスケア（医療・介護施設）セクターでは、高齢化から恩恵を受けると期待される高齢者向け住宅や、ディフェンシブ（景気に左右されにくい）な特性を有する医療オフィスを保有する銘柄などに投資しました。

物流施設セクターでは、インターネット小売業者や物流専門業者などを主要なテナントとして米国だけでなく世界的に物流施設を展開する銘柄などを中心に投資しました。

データセンターにおいては、急速に進みつつあるAI（人工知能）の普及から恩恵を受ける銘柄を中心に投資しました。

賃貸住宅セクターでは、主要都市に良質な物件を有する銘柄や、郊外の戸建て賃貸住宅を運営する銘柄などを中心に投資しました。

個人用倉庫セクターでは、米国内の幅広い市場に展開し洗練された施設運営プラットフォームを有する銘柄などに投資しました。

[J-REITマザーファンド]

J-REITの組入比率は、原則として高位を維持し、期末には98.7%としました。

日本プロロジスリート投資法人及び大和ハウスリート投資法人などを、配当利回り等バリュエーション（投資価値評価）の観点から、割安と判断し、東証REIT指数の時価総額比率より多めに組み入れました。

[J-REITマザーファンド2]

運用資産額が少額であるため、短期金融商品等での運用を行ないました。

○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。

参考指数の2.7%の下落に対し、基準価額の騰落率※は3.9%の下落となりました。

※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。

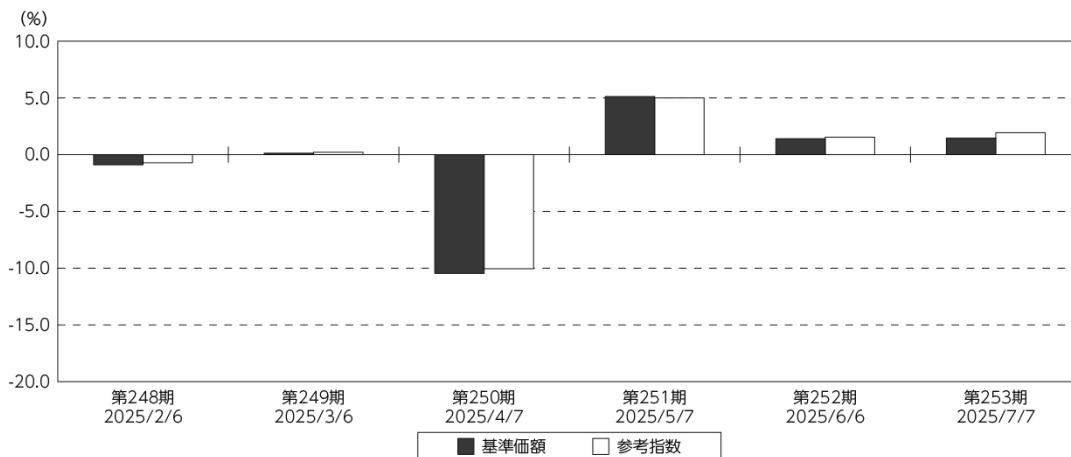
(主なプラス要因)

- ・戸建て賃貸住宅セクターにおいて、アロケーションに関する戦略が奏功したこと。スペシャルティセクターにおいて、個別銘柄の選択に関する戦略が奏功したこと。
- ・J-REIT部分で、個別銘柄の選択に関する投資戦略が奏功したこと。

(主なマイナス要因)

- ・ゲーミングセクターにおいて、アロケーションに関する戦略が振るわなかったこと。分散投資型セクターにおいて、個別銘柄の選択に関する戦略が振るわなかったこと。

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、FTSE NAREIT エクイティ リート インデックスと東証REIT指数を7：3の割合で合成したものです。

◎分配金

収益分配金は、投資しているREITからの配当収益（インカムゲイン）を中心とした収益から信託報酬などの経費を差し引いたものをベースに、決定いたしました。なお、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。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり・税込み）

項 目	第248期	第249期	第250期	第251期	第252期	第253期
	2025年1月7日～ 2025年2月6日	2025年2月7日～ 2025年3月6日	2025年3月7日～ 2025年4月7日	2025年4月8日～ 2025年5月7日	2025年5月8日～ 2025年6月6日	2025年6月7日～ 2025年7月7日
当期分配金 (対基準価額比率)	20 0.158%	20 0.158%	20 0.177%	20 0.168%	20 0.166%	20 0.164%
当期の収益	19	20	20	20	20	20
当期の収益以外	0	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	4,285	4,293	4,298	4,313	4,323	4,355

（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

[ノムラ日米REITファンド]

当ファンドでは、米国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含む）されているREITおよびわが国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含む）されているREITを主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行ないます。

[米国REITマザーファンド]

・投資環境

米国の不動産市場では、過去数年間にわたり下落してきた不動産価値が底入れしつつあります。ホテル／リゾート施設では、回復が遅れていた都市部の施設が市場全体の収益成長を牽引しています。商業施設では、小売業者がオムニチャネル化を進めやすいショッピング・センター等で特に力強い床需要がみられます。また、賃貸住宅は、居住という人々の生活における重要なニーズを満たす物件タイプであるため、住宅ローン金利の高止まりや分譲住宅価格の高騰などから恩恵を受けています。物流施設も、インターネット小売業からの需要や製造業の国内回帰などに伴い、力強さを保つと想定されます。さらに、これまで非常に厳しい状況が続いていたオフィスについても、リーシング活動に回復の兆しが見られ始めています。このような環境下、特に、人々の生活嗜好や人口動態などから恩恵を受ける銘柄や、新たな投資運用戦略を執

行できるだけの財務的な体力を有する銘柄は、相対的に高い収益成長を示す可能性があります。

・運用戦略

銘柄選択にあたっては、REITが保有する不動産の不動産市場における評価額を基準に、人口動態や保有物件の地域分析なども考慮しつつ、強い財務基盤を持ち、キャッシュフロー（現金収支）の伸びが期待でき、質の高い経営陣を擁するREITを選別していきます。マクロ経済動向や不動産ファンダメンタルズ（基礎的条件）を十分に注視しながらも、株価の水準が相対的に割安で、かつ収益成長が期待できる銘柄を積極的に組み入れる方針です。

[J-REITマザーファンド]

・投資環境

日本経済は、緩やかに回復しているものの、米国の通商政策等による不透明感がみられます。不動産市況のファンダメンタルズ（基礎的条件）では、東京都心5区のオフィスビル賃料は上昇が継続しており、地方主要都市の同賃料も多くの地区で上昇しています。

・運用戦略

個別銘柄の流動性、収益性・成長性などを勘案して選定したJ-REITに分散投資を行ないます。当面は、保有不動産の空室率の推移や配当利回りの水準などを特に考慮し、銘柄選択を行なってまいります。

[J-REITマザーファンド2]

当面は、短期金融商品等での運用につとめていく方針です。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025 年 1 月 7 日～2025 年 7 月 7 日)

項 目	第248期～第253期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 101	% 0.823	(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)	(58)	(0.474)	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)	(37)	(0.302)	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)	(6)	(0.047)	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) 売 買 委 託 手 数 料	12	0.099	(b) 売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(投 資 信 託 証 券)	(12)	(0.099)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.002	(c) 有価証券取引税＝作成期間の有価証券取引税÷作成期間の平均受益権口数 ※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
(投 資 信 託 証 券)	(0)	(0.002)	
(d) そ の 他 費 用	1	0.008	(d) 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
(保 管 費 用)	(1)	(0.005)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(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
(そ の 他)	(0)	(0.002)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	114	0.932	
作成期間の平均基準価額は、12,230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。

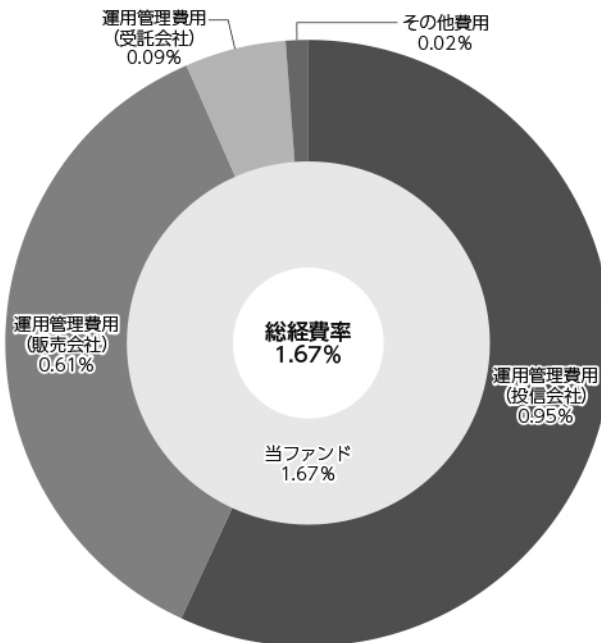
* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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1.67%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、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、信託事務の処理に要するその他の諸費用等が含まれます。

(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

(2025年1月7日～2025年7月7日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第248期～第253期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
米国REITマザーファンド	千口 37,379	千円 250,000	千口 116,707	千円 859,000
J-REITマザーファンド	—	—	69,596	430,000

*単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2025年1月7日～2025年7月7日)

利害関係人との取引状況

<ノムラ日米REITファンド>
該当事項はございません。

<米国REITマザーファンド>
該当事項はございません。

<J-REITマザーファンド>

区 分	第248期～第253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 30,340	百万円 9,562	% 31.5	百万円 24,365	百万円 9,425	% 38.7

平均保有割合 6.5%

※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。

<J-REITマザーファンド2>
該当事項はございません。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	第248期～第253期
売買委託手数料総額 (A)	23,011千円
うち利害関係人への支払額 (B)	936千円
(B) / (A)	4.1%

* 売買委託手数料総額は、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です。

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證券株式会社です。

○組入資産の明細

(2025年7月7日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第247期末	第253期末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
米国REITマザーファンド	2,288,800	2,209,473	15,619,207
J-REITマザーファンド	1,155,381	1,085,784	7,057,708
J-REITマザーファンド2	29,784	29,784	16,804

* 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年7月7日現在)

項 目	第253期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
米国REITマザーファンド	15,619,207	68.0
J-REITマザーファンド	7,057,708	30.7
J-REITマザーファンド2	16,804	0.1
コール・ローン等、その他	286,035	1.2
投資信託財産総額	22,979,754	100.0

* 金額の単位未満は切り捨て。

* 米国REITマザーファンドにおいて、第253期末における外貨建純資産（15,460,669千円）の投資信託財産総額（15,790,421千円）に対する比率は97.9%です。

* 外貨建資産は、第253期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=144.41円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第248期末	第249期末	第250期末	第251期末	第252期末	第253期末
	2025年2月6日現在	2025年3月6日現在	2025年4月7日現在	2025年5月7日現在	2025年6月6日現在	2025年7月7日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	24,420,920,821	24,332,731,634	21,651,828,063	22,628,699,620	22,836,078,002	22,979,754,073
コール・ローン等	220,233,333	191,074,734	215,128,195	154,130,459	204,354,229	206,030,867
米国REITマザーファンド(評価額)	17,240,453,423	17,177,971,081	14,636,738,230	15,540,689,473	15,624,860,012	15,619,207,832
J-REITマザーファンド(評価額)	6,858,459,576	6,846,905,761	6,700,172,323	6,837,085,231	6,900,062,666	7,057,708,309
J-REITマザーファンド2(評価額)	16,771,547	16,777,504	16,786,439	16,792,396	16,798,353	16,804,310
未収入金	85,000,000	100,000,000	83,000,000	80,000,000	90,000,000	80,000,000
未収利息	2,942	2,554	2,876	2,061	2,742	2,755
(B) 負債	79,023,873	75,504,527	80,995,908	70,736,035	69,789,444	73,129,045
未払収益分配金	38,482,897	38,361,365	38,163,450	38,030,635	37,912,202	37,659,611
未払解約金	6,266,984	6,331,882	8,908,839	2,742,226	1,008,412	3,308,805
未払信託報酬	34,205,592	30,749,790	33,855,916	29,903,374	30,807,227	32,096,447
その他未払費用	68,400	61,490	67,703	59,800	61,603	64,182
(C) 純資産総額(A－B)	24,341,896,948	24,257,227,107	21,570,832,155	22,557,963,585	22,766,288,558	22,906,625,028
元本	19,241,448,924	19,180,682,681	19,081,725,456	19,015,317,847	18,956,101,476	18,829,805,613
次期繰越損益金	5,100,448,024	5,076,544,426	2,489,106,699	3,542,645,738	3,810,187,082	4,076,819,415
(D) 受益権総口数	19,241,448,924口	19,180,682,681口	19,081,725,456口	19,015,317,847口	18,956,101,476口	18,829,805,613口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,651円	12,647円	11,304円	11,863円	12,010円	12,165円

(注) 第248期首元本額は19,366,958,076円、第248～253期中追加設定元本額は39,289,424円、第248～253期中一部解約元本額は576,441,887円、1口当たり純資産額は、第248期1.2651円、第249期1.2647円、第250期1.1304円、第251期1.1863円、第252期1.2010円、第253期1.2165円です。

(注) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額44,408,473円。(米国REITマザーファンド)

○損益の状況

項 目	第248期	第249期	第250期	第251期	第252期	第253期
	2025年1月7日～ 2025年2月6日	2025年2月7日～ 2025年3月6日	2025年3月7日～ 2025年4月7日	2025年4月8日～ 2025年5月7日	2025年5月8日～ 2025年6月6日	2025年6月7日～ 2025年7月7日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	65,628	86,926	92,500	51,066	75,520	91,458
受取利息	65,628	86,926	92,500	51,066	75,520	91,458
(B) 有価証券売買損益	△ 185,690,828	61,027,891	△ 2,489,606,112	1,129,883,345	347,050,561	361,275,290
売買益	103,642,848	72,811,336	5,275,429	1,131,136,755	348,303,980	362,999,409
売買損	△ 289,333,676	△ 11,783,445	△ 2,494,881,541	△ 1,253,410	△ 1,253,419	△ 1,724,119
(C) 信託報酬等	△ 34,273,992	△ 30,811,280	△ 33,923,619	△ 29,963,174	△ 30,868,830	△ 32,160,629
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 219,899,192	30,303,537	△ 2,523,437,231	1,099,971,237	316,257,251	329,206,119
(E) 前期繰越損益金	6,334,747,682	6,054,948,184	6,014,606,070	3,440,156,750	4,486,771,489	4,732,306,716
(F) 追加信託差損益金	△ 975,917,569	△ 970,345,930	△ 963,898,690	△ 959,451,614	△ 954,929,456	△ 947,033,809
(配当等相当額)	(1,505,702,758)	(1,503,723,058)	(1,497,634,585)	(1,494,507,922)	(1,492,152,399)	(1,484,368,794)
(売買損益相当額)	(△2,481,620,327)	(△2,474,068,988)	(△2,461,533,275)	(△2,453,959,536)	(△2,447,081,855)	(△2,431,402,603)
(G) 計(D+E+F)	5,138,930,921	5,114,905,791	2,527,270,149	3,580,676,373	3,848,099,284	4,114,479,026
(H) 収益分配金	△ 38,482,897	△ 38,361,365	△ 38,163,450	△ 38,030,635	△ 37,912,202	△ 37,659,611
次期繰越損益金(G+H)	5,100,448,024	5,076,544,426	2,489,106,699	3,542,645,738	3,810,187,082	4,076,819,415
追加信託差損益金	△ 975,917,569	△ 970,345,930	△ 963,898,690	△ 959,451,614	△ 954,929,456	△ 947,033,809
(配当等相当額)	(1,505,724,831)	(1,503,767,900)	(1,497,654,381)	(1,494,529,283)	(1,492,172,891)	(1,484,398,559)
(売買損益相当額)	(△2,481,642,400)	(△2,474,113,830)	(△2,461,553,071)	(△2,453,980,897)	(△2,447,102,347)	(△2,431,432,368)
分配準備積立金	6,739,929,170	6,731,747,258	6,705,560,820	6,708,509,512	6,703,392,980	6,717,472,855
繰越損益金	△ 663,563,577	△ 684,856,902	△ 3,252,555,431	△ 2,206,412,160	△ 1,938,276,442	△ 1,693,619,631

* 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 (2025年1月7日～2025年7月7日) は以下の通りです。

項 目	第248期	第249期	第250期	第251期	第252期	第253期
	2025年1月7日～ 2025年2月6日	2025年2月7日～ 2025年3月6日	2025年3月7日～ 2025年4月7日	2025年4月8日～ 2025年5月7日	2025年5月8日～ 2025年6月6日	2025年6月7日～ 2025年7月7日
a. 配当等収益(経費控除後)	37,902,357円	53,963,551円	47,959,950円	66,149,174円	55,741,629円	98,081,215円
b. 有価証券売買損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	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	1,505,724,831円	1,503,767,900円	1,497,654,381円	1,494,529,283円	1,492,172,891円	1,484,398,559円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	6,740,509,710円	6,716,145,072円	6,695,764,320円	6,680,390,973円	6,685,563,553円	6,657,051,251円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	8,284,136,898円	8,273,876,523円	8,241,378,651円	8,241,069,430円	8,233,478,073円	8,239,531,025円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,305円	4,313円	4,318円	4,333円	4,343円	4,375円
g. 分配金	38,482,897円	38,361,365円	38,163,450円	38,030,635円	37,912,202円	37,659,611円
h. 分配金(1万口当たり)	20円	20円	20円	20円	20円	20円

○分配金のお知らせ

	第248期	第249期	第250期	第251期	第252期	第253期
1 万口当たり分配金（税込み）	20円	20円	20円	20円	20円	20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

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月1日>

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2025年7月7日現在)

<米国REITマザーファンド>

下記は、米国REITマザーファンド全体(2,209,473千口)の内容です。

外国投資信託証券

銘 柄	第247期末		第253期末		
	口 数	口 数	評 価 額		比 率
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円	%
ACADIA REALTY TRUST	—	70,023	1,305	188,488	1.2
AGREE REALTY CORP	50,836	28,687	2,064	298,149	1.9
ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	22,022	17,946	1,380	199,344	1.3
AMERICAN HOMES 4 RENT-A	—	87,302	3,107	448,819	2.9
BROADSTONE NET LEASE INC-A	—	83,202	1,359	196,328	1.3
CAMDEN PROPERTY TRUST	37,859	—	—	—	—
COUSINS PROPERTIES INC	71,430	68,417	2,033	293,636	1.9
CTO REALTY GROWTH INC	40,200	40,200	711	102,695	0.7
CUBESMART	39,575	35,130	1,522	219,869	1.4
DIGITAL REALTY TRUST INC	35,982	30,406	5,248	757,874	4.9
EASTGROUP PROPERTIES	17,175	17,134	2,910	420,337	2.7
EMPIRE STATE REALTY TRUST IN	133,329	128,269	1,067	154,114	1.0
EQUINIX INC	9,937	9,393	7,392	1,067,520	6.8
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	57,241	42,905	2,665	384,889	2.5
EQUITY RESIDENTIAL	95,334	56,528	3,780	545,955	3.5
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	99,622	43,675	1,399	202,142	1.3
ESSEX PROPERTY TRUST INC	3,908	13,308	3,782	546,177	3.5
EXTRA SPACE STORAGE INC	26,329	28,920	4,421	638,478	4.1
FEDERAL REALTY INVS TRUST	—	7,143	684	98,819	0.6
FIRST INDUSTRIAL REALTY TR	—	43,340	2,131	307,741	2.0
FOUR CORNERS PROPERTY TRUST	90,261	—	—	—	—
FRONTVIEW REIT INC	58,070	33,065	412	59,590	0.4
AMERICAN HEALTHCARE REIT INC	19,499	—	—	—	—
HEALTHPEAK PROPERTIES INC	42,742	—	—	—	—
HOST HOTELS & RESORTS INC	129,540	—	—	—	—
INVITATION HOMES INC	95,314	—	—	—	—
IRON MOUNTAIN INC	13,663	37,412	3,766	543,940	3.5
KIMCO REALTY CORP	60,283	—	—	—	—
KITE REALTY GROUP TRUST	63,778	—	—	—	—
LTC PROPERTIES INC	34,920	36,274	1,281	185,070	1.2
MEDICAL PROPERTIES TRUST INC	137,380	82,445	361	52,147	0.3
MID-AMERICA APARTMENT COMM	—	11,619	1,748	252,473	1.6
NETSTREIT CORP	—	25,992	443	64,072	0.4
OUTFRONT MEDIA INC	63,160	—	—	—	—
OUTFRONT MEDIA INC	—	47,421	813	117,444	0.8
PROLOGIS INC	78,223	84,059	9,080	1,311,250	8.4
PUBLIC STORAGE	9,696	9,153	2,712	391,671	2.5
RLJ LODGING TRUST	131,538	—	—	—	—
REALTY INCOME CORP	39,893	52,629	3,035	438,376	2.8

銘 柄		第247期末	第253期末			
		口 数	口 数	評 価 額		比 率
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)		口	口	千米ドル	千円	%
REGENCY CENTERS CORP		45,379	34,523	2,443	352,921	2.3
RYMAN HOSPITALITY PROPERTIES		—	28,444	2,933	423,657	2.7
SL GREEN REALTY CORP		—	33,104	2,048	295,772	1.9
SABRA HEALTH CARE REIT INC		—	78,828	1,467	211,904	1.4
SIMON PROPERTY GROUP INC		27,486	29,974	4,997	721,741	4.6
STAG INDUSTRIAL INC		85,714	—	—	—	—
UDR INC		—	37,175	1,516	219,032	1.4
URBAN EDGE PROPERTIES		61,858	87,256	1,660	239,790	1.5
VENTAS INC		73,503	45,454	2,860	413,073	2.6
VICI PROPERTIES INC		—	98,160	3,281	473,879	3.0
VORNADO REALTY TRUST		50,155	—	—	—	—
WELLTOWER INC		50,935	67,019	10,238	1,478,540	9.5
合 計	口 数 ・ 金 額	2,203,769	1,811,934	106,071	15,317,736	
	銘 柄 数 < 比 率 >	38	39	—	<98.1%>	

* 邦貨換算金額は、第253期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

* 比率は、このファンドが組み入れている米国REITマザーファンドの純資産総額に対する評価額の比率。

* 評価額の単位未満は切り捨て。

* 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。

<J-REITマザーファンド>

下記は、J-REITマザーファンド全体(17,521,552千口)の内容です。

国内投資信託証券

銘 柄	第247期末	第253期末		
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	口	口	千円	%
エスコンジャパンリート投資法人 投資証券	1	1	123	0.0
サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	20,972	21,108	1,960,933	1.7
S O S i L A物流リート投資法人 投資証券	1	4,585	536,445	0.5
東海道リート投資法人 投資証券	169	87	9,665	0.0
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	5,834	23,337	2,779,436	2.4
森ヒルズリート投資法人 投資証券	1	1	136	0.0
産業ファンド投資法人 投資証券	1	24,860	3,070,210	2.7
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	8,874	11,024	1,687,774	1.5
アクティビア・プロパティーズ投資法人 投資証券	9,843	36,947	4,644,237	4.1
G L P投資法人 投資証券	41,808	25,143	3,321,390	2.9
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	9,673	5,364	1,570,042	1.4
日本プロロジスリート投資法人 投資証券	37,874	118,517	9,588,025	8.4
星野リゾート・リート投資法人 投資証券	4,738	4,738	1,155,598	1.0
O n e リート投資法人 投資証券	1	1	259	0.0
イオンリート投資法人 投資証券	1	2,454	312,885	0.3
ヒューリックリート投資法人 投資証券	13,480	18,790	3,004,521	2.6
日本リート投資法人 投資証券	12,165	14,395	1,304,187	1.1
積水ハウス・リート投資法人 投資証券	77	1	75	0.0
トーセイ・リート投資法人 投資証券	2,427	2,427	330,800	0.3
ヘルスケア&メディカル投資法人 投資証券	1	1	115	0.0
サムティ・レジデンシャル投資法人 投資証券	1	1	97	0.0
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	35,921	45,283	6,878,487	6.0
いちごホテルリート投資法人 投資証券	1,994	3,094	397,579	0.3
ラザールロジポート投資法人 投資証券	250	95	13,328	0.0
スターアジア不動産投資法人 投資証券	42,798	9,504	552,182	0.5
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	43,030	37,609	3,948,945	3.5
日本ホテル&レジデンシャル投資法人 投資証券	6,355	1	71	0.0
投資法人みらい 投資証券	15,027	5,887	260,794	0.2
三菱地所物流リート投資法人 投資証券	1	3	362	0.0
C R Eロジスティクスファンド投資法人 投資証券	9,590	8,368	1,275,283	1.1
ザイマックス・リート投資法人 投資証券	19	19	2,141	0.0
タカラレーベン不動産投資法人 投資証券	112	112	10,292	0.0
日本ビルファンド投資法人 投資証券	29,002	47,588	6,352,998	5.6
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	31,083	58,581	6,971,139	6.1
日本都市ファンド投資法人 投資証券	74,463	86,479	9,123,534	8.0
オリックス不動産投資法人 投資証券	27,257	16,516	3,187,588	2.8
日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	14,867	21,135	2,016,279	1.8
N T T都市開発リート投資法人	791	1,728	225,504	0.2
東急リアル・エステート投資法人 投資証券	9,792	63	12,549	0.0
グローバル・ワン不動産投資法人 投資証券	15,283	1	138	0.0
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	1	1	158	0.0
森トラストリート投資法人 投資証券	6,769	19,979	1,398,530	1.2
インヴィンシブル投資法人 投資証券	109,891	101,814	6,292,105	5.5
フロンティア不動産投資法人 投資証券	50	51,226	4,272,248	3.8

銘 柄		第247期末	第253期末		
		口 数	口 数	評 価 額	比 率
		口	口	千円	%
平和不動産リート投資法人 投資証券		1	1	137	0.0
日本ロジスティクスファンド投資法人 投資証券		299	1	94	0.0
福岡リート投資法人 投資証券		1,147	168	29,248	0.0
KDX不動産投資法人 投資証券		19,901	44,119	6,864,916	6.0
いちごオフィスリート投資法人 投資証券		1,130	9,929	914,460	0.8
大和証券オフィス投資法人 投資証券		11,542	12,389	4,026,425	3.5
阪急阪神リート投資法人 投資証券		8,649	37	5,908	0.0
スターツプロシード投資法人 投資証券		99	2,663	477,475	0.4
大和ハウスリート投資法人 投資証券		30,782	29,154	7,168,968	6.3
ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券		34,175	49,728	3,784,300	3.3
大和証券リビング投資法人 投資証券		1,153	2,309	224,203	0.2
ジャパンエクセレント投資法人 投資証券		2,300	3,459	471,807	0.4
合 計	口 数 ・ 金 額	753,466	982,825	112,437,150	
	銘 柄 数<比 率>	56	56	<98.7%>	

*比率は、このファンドが組み入れているJ-REITマザーファンドの純資産総額に対する評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

*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。

<J-REITマザーファンド2>

下記は、J-REITマザーファンド2全体(29,784千円)の内容です。

国内公社債

(A)国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区 分	第253期末						
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちB B格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
国債証券	千円	千円	%	%	%	%	%
	10,000	10,000	59.5	—	59.5	—	—
	(10,000)	(10,000)	(59.5)	(—)	(59.5)	(—)	(—)
合 計	10,000	10,000	59.5	—	59.5	—	—
	(10,000)	(10,000)	(59.5)	(—)	(59.5)	(—)	(—)

* ()内は非上場債で内書きです。
* 組入比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合。
* 金額の単位未満は切り捨て。
* 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。
* 残存期間が1年以内の公社債は原則として償却原価法により評価しています。

(B)国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	第253期末			
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国債証券	%	千円	千円	
国債バスケット（変動利付・利付・国庫短期証券）※	—	10,000	10,000	—
合 計		10,000	10,000	

* 額面・評価額の単位未満は切り捨て。
* ※印は現先で保有している債券です。

米国REITマザーファンド

運用報告書

第21期（決算日2025年1月6日）

作成対象期間（2024年1月10日～2025年1月6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	信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。米国REITへの投資にあたっては、収益性・成長性等を勘案して選定した米国REITに分散投資を行ない、高水準の配当収益の獲得と中長期的な値上がり益の追求を目指して運用します。主として、個別銘柄の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」により投資銘柄を選定することを基本とします。米国REITの組入比率は原則として高位を維持することを基本とします。
主な投資対象	米国の金融商品取引所に上場されているREIT（不動産投資信託）を主要投資対象とします。
主な投資制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

野村アセットマネジメント株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<https://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 額
		騰 落 中 率		騰 落 中 率		
	円	%		%	%	百万円
17期(2021年 1 月 6 日)	36,720	△11.1	355.17	△15.2	98.8	16,266
18期(2022年 1 月 6 日)	60,580	65.0	582.02	63.9	98.4	21,177
19期(2023年 1 月 6 日)	52,968	△12.6	515.33	△11.5	97.2	16,117
20期(2024年 1 月 9 日)	64,503	21.8	636.05	23.4	97.9	17,348
21期(2025年 1 月 6 日)	77,503	20.2	761.77	19.8	98.9	17,739

*参考指数（＝FTSE NAREIT エクイティ リート インデックス（円換算ベース））は、FTSE NAREIT エクイティ リート インデックス（現
地通貨ベース）をもとに、当社が独自に円換算したものです。算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値
を営業日当日の米ドル為替レート（対顧客電信売買相場仲値）で円換算しております。なお、設定時を100としております。
*FTSE NAREIT エクイティ リート インデックスは、The FTSE NAREIT US Real Estate Index Series（“indexes”）の中のサブインデッ
クスになります。FTSEによって計算され、インデックスの全ての権利はFTSEとNAREITに帰属します。
（出所）FTSE、NAREIT（全米不動産投信協会）、ブルームバーグ

○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
		騰 落 率		騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2024年 1 月 9 日	64,503	—	636.05	—	97.9
1 月末	64,059	△ 0.7	631.71	△ 0.7	98.8
2 月末	65,335	1.3	646.81	1.7	98.3
3 月末	67,118	4.1	667.99	5.0	98.3
4 月末	66,179	2.6	654.10	2.8	98.6
5 月末	67,039	3.9	660.58	3.9	98.8
6 月末	71,323	10.6	703.43	10.6	98.8
7 月末	72,606	12.6	718.44	13.0	98.8
8 月末	72,163	11.9	714.29	12.3	99.6
9 月末	73,418	13.8	726.24	14.2	99.1
10月末	79,278	22.9	780.00	22.6	99.2
11月末	80,157	24.3	786.73	23.7	99.1
12月末	77,110	19.5	756.59	19.0	99.0
(期 末)					
2025年 1 月 6 日	77,503	20.2	761.77	19.8	98.9

* 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、FTSE NAREIT エクイティ リート インデックス (円換算ベース) 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

- (上昇) 経済指標などでインフレ率の低下が明らかになってきたことや、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が2024年8月のジャクソンホール会議にて利下げを開始すると明示し、金利の低下に対する期待感が高まったこと。
- (下落) 4月に公表された経済指標で根強いインフレが示されたことなどを背景に金融当局者が利下げに慎重な見方を示したこと。11月の米大統領選挙でトランプ氏が選出されたことで、トランプ氏の掲げる関税導入や法人減税などの政策がインフレを招き金利が高止まりするとの警戒感が高まったこと。

○当ファンドのポートフォリオ

<REIT組入比率>

REITの組入比率は、景気や不動産市況などのREITの投資環境を勘案しつつ、分配原資の確保と信託財産の成長を目指すため、期を通じて高位組み入れを維持しました。

<REITの主要セクター別配分>

データセンターにおいては、急速に進みつつあるAI（人工知能）の普及から恩恵を受ける銘柄を中心に投資しました。

物流施設セクターでは、インターネット小売業者を主要なテナントとして米国だけでなく世界的に物流施設を展開する銘柄などを中心に投資しました。

ヘルスケア（医療・介護施設）セクターでは、ディフェンシブな特性を有し、高齢人口の増加傾向の恩恵を受けると期待される高齢者向け住宅や医療オフィスを保有する銘柄などに投資しました。

リーススタンディングセクターでは、信用能力の高いテナントに対する長期の賃貸借契約に基づく安定的なキャッシュフロー（現金収支）が見込まれる銘柄などに投資しました。

賃貸住宅セクターでは、主要都市に良質な物件を有する銘柄や、郊外の戸建て賃貸住宅を運営する銘柄などを中心に投資しました。

○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。

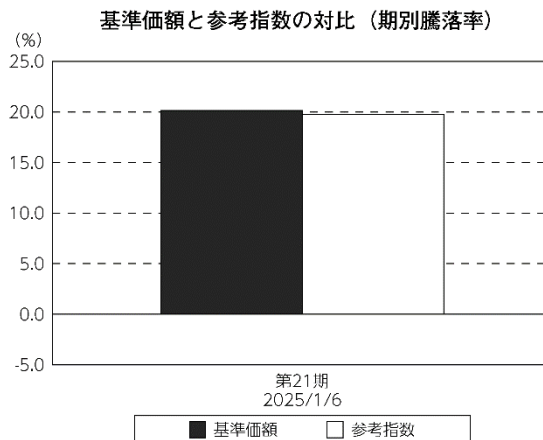
参考指数の19.8%の上昇に対し、基準価額の騰落率は20.2%の上昇となりました。

（主なプラス要因）

- ・リーススタンディングセクターにおいて、個別銘柄の選択に関する戦略が奏功したこと。
- ・分散型セクターにおいて、同セクターに対するアロケーションに関する戦略が奏功したこと。

（主なマイナス要因）

- ・ショッピングモールセクターにおいて、同セクターに対するアロケーションに関する戦略が振るわなかったこと。
- ・データセンターセクターにおいて、個別銘柄の選択に関する戦略が振るわなかったこと。



（注）参考指数は、FTSE NAREIT エクイティ リート インデックス（円換算ベース）です。

◎今後の運用方針

米国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含む）されているREITを主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行ないます。

・投資環境

米国の不動産市場では、金融当局が緩和方向に金融政策を転換したことで、過去数年間にわたり下落してきた不動産価値に底入れの兆しが見え始めています。ホテル／リゾート施設では、回復が遅れていた都市部の施設が市場全体の収益成長を牽引しています。商業施設では、小売業者がオムニチャネル化を進めやすいショッピング・センター等で特に力強い床需要が見られます。また、賃貸住宅は、居住という人々の生活における重要なニーズを満たす物件タイプであるため、住宅ローン金利の高止まりや分譲住宅価格の高騰などから恩恵を受けています。物流施設も、インターネット小売業からの需要や製造業の国内回帰などに伴い、力強さを保つと想定されます。一方オフィスは、在宅勤務の浸透による構造的な影響は依然として不透明で、回復に時間を要すると想定されます。このような環境下、特に、人々の生活嗜好や人口動態などから恩恵を受ける銘柄や、新たな投資運用戦略を執行できるだけの財務的な体力を有する銘柄は、相対的に高い収益成長を示す可能性があります。

・運用戦略

銘柄選択にあたっては、REITが保有する不動産の不動産市場における評価額を基準に、人口動態や保有物件の地域分析なども考慮しつつ、強い財務基盤を持ち、キャッシュフローの伸びが期待でき、質の高い経営陣を擁するREITを選別していきます。マクロ経済動向や不動産ファンダメンタルズ（基礎的条件）を十分に注視しながらも、株価の水準が相対的に割安で、かつ収益成長が期待できる銘柄を積極的に組み入れる方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024 年 1 月10日～2025 年 1 月 6 日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 信 託 証 券)	円 152 (152)	% 0.214 (0.214)	(a) 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 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (投 資 信 託 証 券)	3 (3)	0.005 (0.005)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	7 (7) (0)	0.009 (0.009) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の 送金・資産の移転等に要する費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	162	0.228	
期中の平均基準価額は、71,315円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
*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あります。

○売買及び取引の状況

(2024年1月10日～2025年1月6日)

投資信託証券

	銘柄	買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国	アメリカ	口	千米ドル	口	千米ドル
	ACADIA REALTY TRUST	30,402	515	30,402	498
	AGREE REALTY CORP	65,400	4,270	62,286	3,879
	ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	70,442	8,155	56,570	6,667
	AMERICAN HOMES 4 RENT-A	331,747	12,236	355,043	12,904
	AVALONBAY COMMUNITIES INC	56,160	11,754	78,165	16,184
	BXP INC	50,214	3,888	94,554	6,833
	BRANDYWINE REALTY TRUST	104,420	649	104,420	595
	BRIXMOR PROPERTY GROUP INC	90,524	2,145	90,524	2,589
	CAMDEN PROPERTY TRUST	97,949	11,138	77,171	8,339
	CARETRUST REIT INC	56,060	1,727	109,430	2,868
	CENTERSPACE	22,797	1,296	22,797	1,565
	COUSINS PROPERTIES INC	181,255	4,963	195,765	5,176
	CTO REALTY GROWTH INC	—	—	7,078	127
	CUBESMART	95,821	4,654	56,246	2,702
	DIGITAL REALTY TRUST INC	66,740	9,954	64,661	9,413
	EASTGROUP PROPERTIES	32,032	5,757	14,857	2,499
	EMPIRE STATE REALTY TRUST IN	136,909	1,522	3,580	39
	EQUINIX INC	11,593	9,796	13,661	11,467
	EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	96,541	6,374	39,300	2,780
	EQUITY RESIDENTIAL	207,144	14,586	133,304	9,159
	ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	125,792	3,889	86,878	2,706
	ESSEX PROPERTY TRUST INC	36,103	9,386	32,195	8,768
	EXTRA SPACE STORAGE INC	28,543	4,284	37,550	5,808
	FEDERAL REALTY INVS TRUST	4,310	486	17,533	1,794
	FOUR CORNERS PROPERTY TRUST	92,111	2,665	1,850	51
	FRONTVIEW REIT INC	60,110	1,142	2,040	38
	GAMING AND LEISURE PROPERTIE	162,757	8,166	243,532	11,510
	AMERICAN HEALTHCARE REIT INC	64,039	999	44,540	586
	HEALTHPEAK PROPERTIES INC	265,350	5,430	385,540	7,894
	HOST HOTELS & RESORTS INC	266,820	4,775	137,280	2,503
	INDEPENDENCE REALTY TRUST IN	90,497	1,452	90,497	1,433
	INVITATION HOMES INC	242,584	8,216	320,896	10,922
	IRON MOUNTAIN INC	64,361	5,718	107,838	10,166
	KIMCO REALTY CORP	—	—	189,760	3,678
	KITE REALTY GROUP TRUST	6,904	189	86,622	1,852
	LTC PROPERTIES INC	35,340	1,287	420	15
	LAMAR ADVERTISING CO-A	18,970	2,220	18,970	2,250
	MACERICH CO /THE	48,172	951	48,172	1,007
	MEDICAL PROPERTIES TRUST INC	255,630	1,174	205,975	888
	MID-AMERICA APARTMENT COMM	54,530	7,601	54,530	7,784
	NATL HEALTH INVESTORS INC	4,894	377	4,894	375

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	アメリカ	口	千米ドル	口	千米ドル
	NNN REIT INC	48,620	1,994	48,620	2,224
	NETSTREIT CORP	59,798	963	192,090	3,226
	OMEGA HEALTHCARE INVESTORS	39,310	1,112	39,310	1,185
	OUTFRONT MEDIA INC	68,187	1,268	5,027	82
	PARK HOTELS & RESORTS INC	172,895	2,859	172,895	2,670
	PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	19,630	310	19,630	312
	PROLOGIS INC	23,004	2,571	29,321	3,439
	PUBLIC STORAGE	13,633	4,103	13,253	4,014
	RLJ LODGING TRUST	131,538	1,347	—	—
	REALTY INCOME CORP	38,920	2,340	62,503	3,491
	REGENCY CENTERS CORP	45,379	3,402	—	—
	REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC	5,790	318	76,901	3,873
	RYMAN HOSPITALITY PROPERTIES	15,587	1,732	56,408	6,134
	SL GREEN REALTY CORP	50,302	2,623	50,302	3,425
	SAFEHOLD INC	37,193	923	64,323	1,533
	SIMON PROPERTY GROUP INC	29,720	4,374	12,308	2,010
	STAG INDUSTRIAL INC	103,772	3,914	108,687	4,041
	SUN COMMUNITIES INC	30,880	3,971	39,870	4,681
	SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC	115,070	1,209	115,070	1,213
	UDR INC	176,420	6,845	278,550	11,091
	URBAN EDGE PROPERTIES	93,370	1,684	31,512	701
	VENTAS INC	85,837	4,373	76,514	3,442
	VICI PROPERTIES INC	303,050	9,182	331,380	10,566
	VORNADO REALTY TRUST	127,440	5,016	77,285	3,161
	WP CAREY INC	22,870	1,238	22,870	1,290
	WELLTOWER INC	41,010	4,220	62,640	6,865
	小 計	5,631,192	259,708	5,714,595	273,015

* 金額は受け渡し代金。
* 金額の単位未満は切り捨て。
* 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

(2024年 1月10日～2025年 1月 6日)

該当事項はございません。

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

(2025年1月6日現在)

外国投資信託証券

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額		比 率
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円	%
AGREE REALTY CORP	47,722	50,836	3,575	563,931	3.2
ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	8,150	22,022	2,183	344,435	1.9
AMERICAN HOMES 4 RENT-A	23,296	—	—	—	—
AVALONBAY COMMUNITIES INC	22,005	—	—	—	—
BXP INC	44,340	—	—	—	—
CAMDEN PROPERTY TRUST	17,081	37,859	4,432	699,083	3.9
CARETRUST REIT INC	53,370	—	—	—	—
COUSINS PROPERTIES INC	85,940	71,430	2,182	344,196	1.9
CTO REALTY GROWTH INC	47,278	40,200	791	124,785	0.7
CUBESMART	—	39,575	1,674	264,168	1.5
DIGITAL REALTY TRUST INC	33,903	35,982	6,539	1,031,454	5.8
EASTGROUP PROPERTIES	—	17,175	2,764	436,015	2.5
EMPIRE STATE REALTY TRUST IN	—	133,329	1,367	215,767	1.2
EQUINIX INC	12,005	9,937	9,539	1,504,621	8.5
EQUITY LIFESTYLE PROPERTIES	—	57,241	3,880	612,050	3.5
EQUITY RESIDENTIAL	21,494	95,334	6,759	1,066,125	6.0
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY	60,708	99,622	3,137	494,814	2.8
ESSEX PROPERTY TRUST INC	—	3,908	1,110	175,214	1.0
EXTRA SPACE STORAGE INC	35,336	26,329	3,976	627,249	3.5
FEDERAL REALTY INVS TRUST	13,223	—	—	—	—
FOUR CORNERS PROPERTY TRUST	—	90,261	2,451	386,673	2.2
FRONTVIEW REIT INC	—	58,070	1,038	163,861	0.9
GAMING AND LEISURE PROPERTIE	80,775	—	—	—	—
AMERICAN HEALTHCARE REIT INC	—	19,499	549	86,639	0.5
HEALTHPEAK PROPERTIES INC	162,932	42,742	872	137,665	0.8
HOST HOTELS & RESORTS INC	—	129,540	2,260	356,544	2.0
INVITATION HOMES INC	173,626	95,314	3,043	480,031	2.7
IRON MOUNTAIN INC	57,140	13,663	1,444	227,790	1.3
KIMCO REALTY CORP	250,043	60,283	1,396	220,310	1.2
KITE REALTY GROUP TRUST	143,496	63,778	1,597	251,995	1.4
LTC PROPERTIES INC	—	34,920	1,196	188,756	1.1
MEDICAL PROPERTIES TRUST INC	87,725	137,380	570	89,926	0.5
NETSTREIT CORP	132,292	—	—	—	—
OUTFRONT MEDIA INC	—	63,160	1,114	175,733	1.0
PROLOGIS INC	84,540	78,223	8,262	1,303,274	7.3
PUBLIC STORAGE	9,316	9,696	2,913	459,493	2.6
RLJ LODGING TRUST	—	131,538	1,312	207,059	1.2
REALTY INCOME CORP	63,476	39,893	2,125	335,254	1.9
REGENCY CENTERS CORP	—	45,379	3,314	522,721	2.9
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC	71,111	—	—	—	—
RYMAN HOSPITALITY PROPERTIES	40,821	—	—	—	—
SAFEHOLD INC	27,130	—	—	—	—

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額		比 率
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	口	口	千米ドル	千円	%
SIMON PROPERTY GROUP INC	10,074	27,486	4,839	763,328	4.3
STAG INDUSTRIAL INC	90,629	85,714	2,861	451,286	2.5
SUN COMMUNITIES INC	8,990	—	—	—	—
UDR INC	102,130	—	—	—	—
URBAN EDGE PROPERTIES	—	61,858	1,321	208,504	1.2
VENTAS INC	64,180	73,503	4,285	676,024	3.8
VICI PROPERTIES INC	28,330	—	—	—	—
VORNADO REALTY TRUST	—	50,155	2,128	335,661	1.9
WELLTOWER INC	72,565	50,935	6,408	1,010,835	5.7
合 計	口 数 ・ 金 額	2,287,172	2,203,769	111,223	17,543,287
	銘 柄 数 < 比 率 >	36	38	—	< 98.9% >

* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

* 比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

* 金額の単位未満は切り捨て。

* 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

(2025年 1 月 6 日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 17,543,287	% 96.9
コール・ローン等、その他	555,113	3.1
投資信託財産総額	18,098,400	100.0

* 金額の単位未満は切り捨て。

* 当期末における外貨建純資産（17,748,621千円）の投資信託財産総額（18,098,400千円）に対する比率は98.1%です。

* 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=157.73円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年1月6日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	18,137,825,896
コール・ローン等	218,453,344
投資証券(評価額)	17,543,287,260
未収入金	294,226,949
未収配当金	81,857,755
未収利息	588
(B) 負債	398,819,999
未払金	298,819,999
未払解約金	100,000,000
(C) 純資産総額(A－B)	17,739,005,897
元本	2,288,800,964
次期繰越損益金	15,450,204,933
(D) 受益権総口数	2,288,800,964口
1万口当たり基準価額(C／D)	77,503円

(注) 期首元本額は2,689,631,294円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は400,830,330円、1口当たり純資産額は7,7503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・ノムラ日米REITファンド 2,288,800,964円

○損益の状況 (2024年1月10日～2025年1月6日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	641,856,649
受取配当金	636,781,135
受取利息	5,077,556
支払利息	△ 2,042
(B) 有価証券売買損益	2,572,802,179
売買益	4,500,732,187
売買損	△ 1,927,930,008
(C) 保管費用等	△ 1,628,371
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	3,213,030,457
(E) 前期繰越損益金	14,659,344,146
(F) 解約差損益金	△ 2,422,169,670
(G) 計(D＋E＋F)	15,450,204,933
次期繰越損益金(G)	15,450,204,933

* 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(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

投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「<http://www.nomura-am.co.jp/>」から「<https://www.nomura-am.co.jp/>」に変更する所要の約款変更を行ないました。

＜変更適用日：2024年7月4日＞

J-REITマザーファンド

運用報告書

第21期（決算日2025年1月6日）

作成対象期間（2024年1月10日～2025年1月6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	信託財産の成長を図ることを目的として積極的な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、個別銘柄の流動性、収益性・成長性等を勘案して選定したJ-REITに分散投資を行ない、高水準の配当収益の獲得と中長期的な値上がり益の追求を目指して運用します。 J-REITの組入比率は原則として高位に維持することを基本とします。
主な投資対象	わが国の金融商品取引所に上場されているREIT（不動産投資信託）を主要投資対象とします。
主な投資制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 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株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<https://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 東証REIT指数 (配 当 込 み)	期 騰 落 中 率	投 資 信 託 証 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		騰 落 中 率				
	円	%		%	%	百万円
17期(2021年 1 月 6 日)	48,382	△13.9	3,782.47	△15.2	99.2	76,185
18期(2022年 1 月 6 日)	58,794	21.5	4,555.19	20.4	99.1	89,734
19期(2023年 1 月 6 日)	56,722	△ 3.5	4,291.68	△ 5.8	98.1	92,593
20期(2024年 1 月 9 日)	59,302	4.5	4,413.51	2.8	98.7	94,590
21期(2025年 1 月 6 日)	58,484	△ 1.4	4,253.17	△ 3.6	98.6	99,218

○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 東証REIT指数 (配 当 込 み)	期 騰 落 中 率	投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落 中 率			
(期 首) 2024年 1 月 9 日	円	%		%	%
1 月末	59,302	—	4,413.51	—	98.7
2 月末	59,274	△0.0	4,378.56	△0.8	98.7
3 月末	56,479	△4.8	4,166.74	△5.6	98.2
4 月末	59,742	0.7	4,410.17	△0.1	98.9
5 月末	60,349	1.8	4,455.74	1.0	98.9
6 月末	58,478	△1.4	4,302.09	△2.5	99.0
7 月末	58,117	△2.0	4,277.59	△3.1	98.8
8 月末	58,485	△1.4	4,290.75	△2.8	98.7
9 月末	60,164	1.5	4,411.38	△0.0	98.3
10月末	59,546	0.4	4,339.32	△1.7	98.6
11月末	58,369	△1.6	4,241.80	△3.9	98.7
12月末	58,045	△2.1	4,204.17	△4.7	99.0
(期 末) 2025年 1 月 6 日	57,835	△2.5	4,205.64	△4.7	98.6
	58,484	△1.4	4,253.17	△3.6	98.6

* 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59,302円から期末58,484円に818円の値下がりとなりました。

(基準価額の主な上昇要因)

- ・ 日銀が3月の金融政策決定会合において、マイナス金利政策の解除やREITの新規買入終了などを決定したものの、低金利環境は当面続くとの見方が強まり、目先の悪材料が出尽くしたと市場に受け止められた局面があったこと
- ・ 日銀が12月の金融政策決定会合で追加利上げを見送ったことなどをきっかけに、J-REITを買う動きがあったこと

(基準価額の主な下落要因)

- ・ 日銀が金融政策正常化に向けた動きを進めるとの観測を受け国内長期金利が上昇し、利回り商品の側面があるREITの投資妙味が薄れるとの見方が広がったこと
- ・ 自民党総裁選で石破氏が勝利し、経済政策への不透明感が嫌気されたこと

○投資環境

当作成期前半のJ-REIT市場は、日銀による早期の金融政策正常化が意識され、国内長期金利が上昇する中、不動産調達費用の増加に伴う業績悪化への懸念が高まったことなどを背景に、軟調な推移となりました。3月の金融政策決定会合では、マイナス金利政策の解除やREITの新規買入終了などが決定されたものの、低金利環境は当面続くとの見方が強まり、目先の悪材料が出尽くしたと市場に受け止められたことなどを背景に、持ち直しの動きが見られました。その後は、日銀が金融政策正常化に向けた動きを進めるとの観測を受けた国内長期金利の上昇が相場の重石となったほか、日銀が6月の金融政策決定会合で国債買い入れの減額方針を決めた一方、具体策を先送りしたことで、今後の国債買い入れの減額や追加利上げへの思惑が強まり、利回り商品の側面があるREITの投資妙味が薄れるとの見方が広がったことなどから弱含みの動きとなりました。

当作成期後半のJ-REIT市場は、国内株式市場の下落を背景に軟調となる場面も見られたものの、日銀が7月31日の金融政策決定会合において追加利上げを決定した一方、結果発表後の国内長期金利の上昇が限られたことなどを受け、底堅く推移しました。8月に入ると、米景気減速懸念や円高進行を受け国内株式市場が下落する中、リスク回避目的の売りが膨らみJ-REIT市場も下落したものの、その後国内株式市場が大幅に反発する中で投資家心理が改善したことや、日米の長期金利低下などを受け、持ち直しの動きが見られました。9月以降は、自民党総裁選で石破氏が勝利し、経済政策への不透明感が嫌気されたことや、国内長期金利が上昇し利回り商品の側面があるREITの投資妙味が薄れるとの見方が強まったことなどを背景に軟調な動きとなり、マイナス圏で推移しました。日銀が12月19日の金融政策決定会合で追加利上げを見送ったことなどをきっかけに、当作成期末にかけてはJ-REITを買う動きが見られ下げ幅を縮小する展開となりました。

当作成期を通じては、J-REIT市場は下落しました。

○当ファンドのポートフォリオ

<REIT組入比率>

J-REITの組入比率は、原則として高位を維持し、期末には98.6%としました。

<主な銘柄>

GLP投資法人及び大和ハウスリート投資法人などを、配当利回り等バリュエーション（投資価値評価）の観点から、割安と判断し、東証REIT指数の時価総額比率より多めに組み入れました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

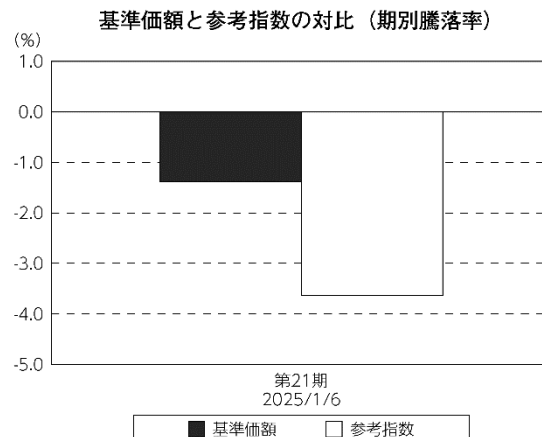
当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

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）の3.6%の下落に対し、基準価額の騰落率は1.4%の下落となりました。

（主なプラス要因）

個別銘柄比率において、インヴィンシブル投資法人を市場の時価総額比率よりも多めの組入比率としたことや、産業ファンド投資法人を市場の時価総額比率よりも少なめの組入比率としたことなどにより、銘柄選択効果が得られたこと



（注）参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。

◎今後の運用方針

当ファンドでは、個別銘柄の流動性、収益性・成長性などを勘案して選定したJ-REITに分散投資を行ない、高水準の配当収益の獲得と中長期的な値上がり益の追求を目指して運用します。

・投資環境

日本経済は、緩やかに回復しています。不動産市況のファンダメンタルズ（基礎的条件）では、東京都心5区のオフィスビル賃料は上昇が継続しており、地方主要都市の同賃料も多くの地区で上昇が見られています。

・運用戦略

個別銘柄の流動性、収益性・成長性などを勘案して選定したJ-REITに分散投資を行ないます。当面は、保有不動産の空室率の推移や配当利回りの水準などを特に考慮し、銘柄選択を行なってまいります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024 年 1 月 10 日～2025 年 1 月 6 日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円 45	% 0.077	(a) 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 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(投 資 信 託 証 券)	(45)	(0.077)	
合 計	45	0.077	
期中の平均基準価額は、58,740円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
*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あります。

○売買及び取引の状況

(2024 年 1 月 10 日～2025 年 1 月 6 日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国	サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	10,414	930,159	—	—
	S O S i L A物流リート投資法人 投資証券	—	—	18,634	2,164,915
	東海道リート投資法人 投資証券	168	20,419	—	—
	日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	4,445	2,788,620	—	—
	森ヒルズリート投資法人 投資証券	—	—	10,296	1,378,923
	産業ファンド投資法人 投資証券	3,063	381,327	12,187	1,542,953
	アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	1,039	344,447	689	212,682
	アクティブピア・プロパティーズ投資法人 投資証券	6,039	2,094,781	1,591	627,452
	G L P 投資法人 投資証券	60,535	7,510,852	18,728	2,482,064
	コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	8,490	2,651,347	2,171	642,727
	日本プロロジスリート投資法人 投資証券	28,904	7,292,187	22	6,019
	星野リゾート・リート投資法人 投資証券	444 (2,369)	232,228 (—)	—	—
	O n e リート投資法人 投資証券	—	—	1,587	408,017
内	イオンリート投資法人 投資証券	—	—	18,860	2,537,357
	ヒューリックリート投資法人 投資証券	12,913	1,705,025	—	—
	日本リート投資法人 投資証券	3,687 (9,723)	1,246,986 (—)	2,636	646,663
	積水ハウス・リート投資法人 投資証券	12,783	948,645	27,367	2,166,544
	トーセイ・リート投資法人 投資証券	—	—	410	59,561
	サムティ・レジデンシャル投資法人 投資証券	—	—	31	3,069

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国		口	千円	口	千円
	野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	31,303	4,591,714	17,804	2,684,543
	いちごホテルリート投資法人 投資証券	—	—	7,105	807,063
	ラサールロジポート投資法人 投資証券	1,811	259,895	9,561	1,394,998
	スターアジア不動産投資法人 投資証券	28,302	1,473,309	5,583	329,751
	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	9,235 (36,039)	2,919,070 (2,695,552)	3,724	1,574,698
	日本ホテル&レジデンシャル投資法人 投資証券	12,332	929,745	7,464	497,537
	投資法人みらい 投資証券	—	—	4,352	191,540
	三菱地所物流リート投資法人 投資証券	—	—	11,945	4,404,873
	CREロジスティクスファンド投資法人 投資証券	—	—	23,492	3,455,405
	ザイマックス・リート投資法人 投資証券	—	—	1,369	152,245
	タカラレーベン不動産投資法人 投資証券	263	23,791	152	15,336
	アドバンス・ロジスティクス投資法人	19,904 (△ 21,627)	2,476,042 (△ 2,695,552)	12,086	1,439,773
	日本ビルファンド投資法人 投資証券	7,853 (33,036)	2,151,461 (—)	21,060	4,529,249
	ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	7,203 (24,868)	3,913,123 (—)	5,708	3,190,465
	日本都市ファンド投資法人 投資証券	47,427	4,415,471	1,453	141,614
	オリックス不動産投資法人 投資証券	5,413	834,504	400	65,398
	日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	5,630	1,874,711	—	—
	N T T都市開発リート投資法人	333	42,170	8,607	1,020,630
	東急リアル・エステート投資法人 投資証券	13,597	2,122,167	3,806	593,127
	グローバル・ワン不動産投資法人 投資証券	15,282	1,542,519	5,577	592,460
	ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	—	—	25,047	3,593,378
	インヴェンシブル投資法人 投資証券	59,846	3,756,318	31,140	1,972,737
	フロンティア不動産投資法人 投資証券	— (40)	— (—)	2,849	1,288,608
	平和不動産リート投資法人 投資証券	261	33,478	1,931	270,573
	日本ロジスティクスファンド投資法人 投資証券	298	80,562	—	—
	福岡リート投資法人 投資証券	363	50,965	1,982	298,985
	KDX不動産投資法人 投資証券	1,841	278,057	27,331	4,291,229
	いちごオフィスリート投資法人 投資証券	1,129	88,687	—	—
	大和証券オフィス投資法人 投資証券	5,116 (6,000)	2,923,512 (—)	991	309,234
	阪急阪神リート投資法人 投資証券	8,648	1,033,924	—	—
	スターツプロシード投資法人 投資証券	—	—	52	9,865
	大和ハウスリート投資法人 投資証券	12,930	3,016,319	1,617	419,974
	ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	9,299	715,231	37,688	2,769,023
	大和証券リビング投資法人 投資証券	—	—	23,487	2,423,605
	ジャパンエクセレント投資法人 投資証券	1,714	198,492	260	31,854
合 計		460,257 (90,448)	69,892,278 (—)	420,832	59,638,740

*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

(2024年 1 月10日～2025年 1 月 6 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 69,892	百万円 22,161	% 31.7	百万円 59,638	百万円 20,150	% 33.8

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	75,610千円
うち利害関係人への支払額 (B)	26,367千円
(B) / (A)	34.9%

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證券株式会社です。

○組入資産の明細

(2025年1月6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
	口	口	千円	%
エスコンジャパンリート投資法人 投資証券	1	1	113	0.0
サンケイリアルエステート投資法人 投資証券	10,558	20,972	1,608,552	1.6
S O S i L A物流リート投資法人 投資証券	18,635	1	107	0.0
東海道リート投資法人 投資証券	1	169	18,404	0.0
日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	1,389	5,834	3,430,392	3.5
森ヒルズリート投資法人 投資証券	10,297	1	125	0.0
産業ファンド投資法人 投資証券	9,125	1	116	0.0
アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	8,524	8,874	2,615,167	2.6
アクティビア・プロパティーズ投資法人 投資証券	5,395	9,843	3,272,797	3.3
G L P投資法人 投資証券	1	41,808	5,192,553	5.2
コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	3,354	9,673	2,716,178	2.7
日本プロロジスリート投資法人 投資証券	8,992	37,874	8,525,437	8.6
星野リゾート・リート投資法人 投資証券	1,925	4,738	1,045,202	1.1
O n e リート投資法人 投資証券	1,588	1	234	0.0
イオンリート投資法人 投資証券	18,861	1	127	0.0
ヒューリックリート投資法人 投資証券	567	13,480	1,887,200	1.9
日本リート投資法人 投資証券	1,391	12,165	942,787	1.0
積水ハウス・リート投資法人 投資証券	14,661	77	6,044	0.0
トーセイ・リート投資法人 投資証券	2,837	2,427	308,957	0.3
ヘルスケア&メディカル投資法人 投資証券	1	1	107	0.0
サムティ・レジデンシャル投資法人 投資証券	32	1	96	0.0
野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	22,422	35,921	5,057,676	5.1
いちごホテルリート投資法人 投資証券	9,099	1,994	307,474	0.3
ラサールロジポート投資法人 投資証券	8,000	250	35,825	0.0
スターアジア不動産投資法人 投資証券	20,079	42,798	2,238,335	2.3
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	1,480	43,030	4,384,757	4.4
日本ホテル&レジデンシャル投資法人 投資証券	1,487	6,355	420,065	0.4
投資法人みらい 投資証券	19,379	15,027	624,371	0.6
三菱地所物流リート投資法人 投資証券	11,946	1	349	0.0
C R Eロジスティクスファンド投資法人 投資証券	33,082	9,590	1,347,395	1.4
ザイマックス・リート投資法人 投資証券	1,388	19	2,166	0.0
タカラレーベン不動産投資法人 投資証券	1	112	9,800	0.0
アドバンス・ロジスティクス投資法人	13,809	—	—	—
日本ビルファンド投資法人 投資証券	9,173	29,002	3,610,749	3.6
ジャパンリアルエステイト投資法人 投資証券	4,720	31,083	3,369,397	3.4
日本都市ファンド投資法人 投資証券	28,489	74,463	6,820,810	6.9
オリックス不動産投資法人 投資証券	22,244	27,257	4,513,759	4.5
日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	9,237	14,867	4,764,873	4.8
N T T都市開発リート投資法人	9,065	791	95,236	0.1
東急リアル・エステート投資法人 投資証券	1	9,792	1,554,969	1.6
グローバル・ワン不動産投資法人 投資証券	5,578	15,283	1,545,111	1.6
ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	25,048	1	142	0.0
森トラストリート投資法人 投資証券	6,769	6,769	422,385	0.4
インヴィンシブル投資法人 投資証券	81,185	109,891	7,263,795	7.3

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末		
		口 数	口 数	評 価 額	比 率
		口	口	千円	%
フロンティア不動産投資法人 投資証券		2,859	50	3,905	0.0
平和不動産リート投資法人 投資証券		1,671	1	122	0.0
日本ロジスティクスファンド投資法人 投資証券		1	299	79,414	0.1
福岡リート投資法人 投資証券		2,766	1,147	168,609	0.2
KDX不動産投資法人 投資証券		45,391	19,901	3,032,912	3.1
いちごオフィスリート投資法人 投資証券		1	1,130	91,869	0.1
大和証券オフィス投資法人 投資証券		1,417	11,542	3,361,030	3.4
阪急阪神リート投資法人 投資証券		1	8,649	1,074,205	1.1
スターツプロシード投資法人 投資証券		151	99	17,285	0.0
大和ハウスリート投資法人 投資証券		19,469	30,782	7,255,317	7.3
ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券		62,564	34,175	2,395,667	2.4
大和証券リビング投資法人 投資証券		24,640	1,153	103,885	0.1
ジャパンエクセレント投資法人 投資証券		846	2,300	273,240	0.3
合 計	口 数 ・ 金 額	623,593	753,466	97,817,613	
	銘 柄 数<比 率>	57	56	<98.6%>	

*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

(2025年1月6日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資証券	97,817,613	98.2
コール・ローン等、その他	1,751,535	1.8
投資信託財産総額	99,569,148	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 (2025年1月6日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	99,569,148,673
コール・ローン等	353,238,043
投資証券(評価額)	97,817,613,950
未収入金	223,363,096
未収配当金	1,174,931,287
未収利息	2,297
(B) 負債	351,049,458
未払金	349,149,458
未払解約金	1,900,000
(C) 純資産総額(A－B)	99,218,099,215
元本	16,965,029,008
次期繰越損益金	82,253,070,207
(D) 受益権総口数	16,965,029,008口
1万口当たり基準価額(C／D)	58,484円

(注) 期首元本額は15,950,712,798円、期中追加設定元本額は2,802,645,330円、期中一部解約元本額は1,788,329,120円、1口当たり純資産額は5,8484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

- ・野村J-REITファンド(確定拠出年金向け) 11,798,530,367円
- ・野村Jリートファンド 3,176,034,850円
- ・ノムラ日米REITファンド 1,155,381,408円
- ・野村J-REITファンド(非課税適格機関投資家専用) 606,292,878円
- ・野村J-REITファンド(野村SMA向け) 153,019,134円
- ・ラップ専用・J-REITアクティブ 75,770,371円

○損益の状況 (2024年1月10日～2025年1月6日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	4,426,230,751
受取配当金	4,405,472,763
受取利息	433,589
その他収益金	20,329,380
支払利息	△ 4,981
(B) 有価証券売買損益	△ 5,799,658,804
売買益	1,835,781,709
売買損	△ 7,635,440,513
(C) 当期損益金(A＋B)	△ 1,373,428,053
(D) 前期繰越損益金	78,639,468,470
(E) 追加信託差損益金	13,662,450,670
(F) 解約差損益金	△ 8,675,420,880
(G) 計(C＋D＋E＋F)	82,253,070,207
次期繰越損益金(G)	82,253,070,207

* 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

投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「<http://www.nomura-am.co.jp/>」から「<https://www.nomura-am.co.jp/>」に変更する必要の約款変更を行ないました。

＜変更適用日：2024年7月4日＞

J-REITマザーファンド2

運用報告書

第18期（決算日2025年1月6日）

作成対象期間（2024年1月10日～2025年1月6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	主として、わが国の金融商品取引所に上場されているREIT（不動産投資信託。以下「J-REIT」といいます。）に投資し、マクロ経済分析、不動産市場分析、個別銘柄分析等に基づきポートフォリオを構築し、高水準の配当収益の獲得と中長期的な値上がり益の追求を目指して運用します。
主な投資対象	J-REITを主要投資対象とします。
主な投資制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 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株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

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

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		投 資 信 託 純 資 産 証 組 入 比 率 総 額
		期 騰 落	中 率	
	円		%	百万円
14期(2021年 1 月 6 日)	5,628		△0.0	— 16
15期(2022年 1 月 6 日)	5,627		△0.0	— 16
16期(2023年 1 月 6 日)	5,626		△0.0	— 16
17期(2024年 1 月 9 日)	5,624		△0.0	— 16
18期(2025年 1 月 6 日)	5,630		0.1	— 16

*当ファンドは、従来は東証REIT指数（配当込み）を参考指数としておりましたが、2010年12月中旬より短期金融商品等での運用に切り替えており、比較に適切な指数等がないため、現在参考指数との比較は行なっておりません。

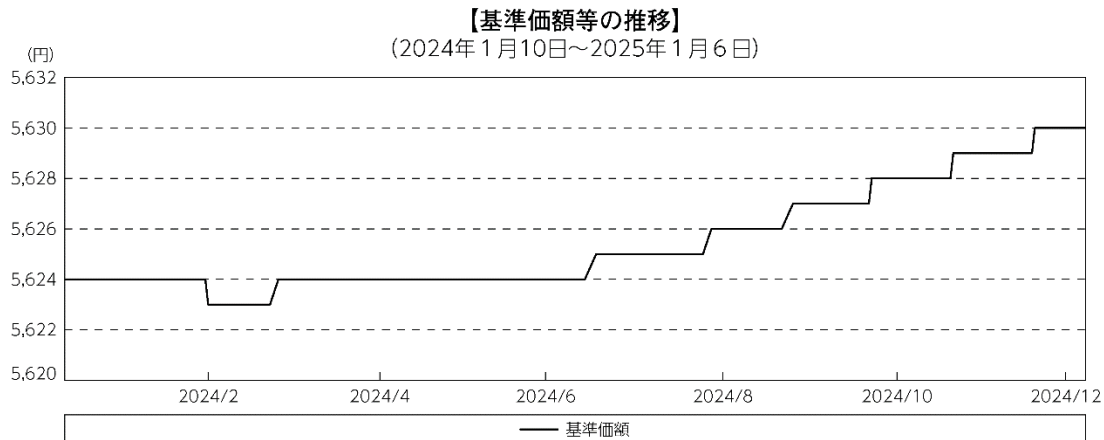
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		投 資 信 託 証 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2024年 1 月 9 日	円		%	%
	5,624		—	—
1 月末	5,624		0.0	—
2 月末	5,623		△0.0	—
3 月末	5,624		0.0	—
4 月末	5,624		0.0	—
5 月末	5,624		0.0	—
6 月末	5,624		0.0	—
7 月末	5,625		0.0	—
8 月末	5,626		0.0	—
9 月末	5,627		0.1	—
10月末	5,628		0.1	—
11月末	5,629		0.1	—
12月末	5,630		0.1	—
(期 末) 2025年 1 月 6 日	5,630		0.1	—

*騰落率は期首比です。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



○基準価額の主な変動要因

期を通して短期金融商品等での運用を行なっているため、基準価額はほぼ横ばいでの推移となりました。

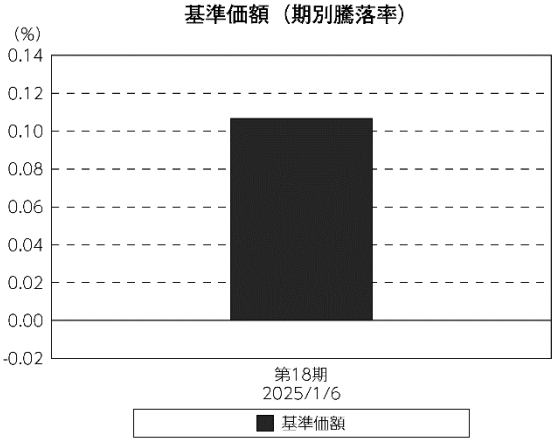
○当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは運用資産額が少額であるため、2010年12月中旬より短期金融商品等での運用に切り替えております。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、従来は東証REIT指数（配当込み）を参考指数としておりましたが、2010年12月中旬より短期金融商品等での運用に切り替えており、比較に適切な指数等がないため、現在参考指数との比較は行なっておりません。

グラフは、期中の当ファンドの期別基準価額騰落率です。



◎今後の運用方針

当面は、短期金融商品等で運用していく方針です。

○1万口当たりの費用明細

(2024年1月10日～2025年1月6日)

該当事項はございません。

○売買及び取引の状況

(2024年1月10日～2025年1月6日)

公社債			
		買付額	売付額
国内	国債証券	千円 1,910,000	千円 1,900,011

*金額は受け渡し代金。（経過利子分は含まれておりません。）

*単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年1月10日～2025年1月6日)

該当事項はございません。

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

(2025年1月6日現在)

国内公社債

(A)国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末						
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちB B 格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
国債証券	千円	千円	%	%	%	%	%
	10,000	10,000	59.6	—	59.6	—	—
	(10,000)	(10,000)	(59.6)	(—)	(59.6)	(—)	(—)
合 計	10,000	10,000	59.6	—	59.6	—	—
	(10,000)	(10,000)	(59.6)	(—)	(59.6)	(—)	(—)

*()内は非上場債で内書きです。
*組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。
*金額の単位未満は切り捨て。
*評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。
*残存期間が1年以内の公社債は原則として償却原価法により評価しています。

(B)国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	当 期 末			
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国債証券	%	千円	千円	
国債バスケット（変動利付・利付・国庫短期証券）※	—	10,000	10,000	—
合 計		10,000	10,000	

*額面・評価額の単位未満は切り捨て。
*※印は現先で保有している債券です。

○投資信託財産の構成

(2025年1月6日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 10,000	% 59.6
コール・ローン等、その他	6,769	40.4
投資信託財産総額	16,769	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 (2025年1月6日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	16,769,069
コール・ローン等	6,417,028
公社債(評価額)	10,000,000
未収利息	41
差入委託証拠金	352,000
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	16,769,069
元本	29,784,315
次期繰越損益金	△13,015,246
(D) 受益権総口数	29,784,315口
1万口当たり基準価額(C/D)	5,630円

(注) 期首元本額は29,784,315円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は0円、1口当たり純資産額は0.5630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・ノムラ日米REITファンド 29,784,315円

○損益の状況 (2024年1月10日～2025年1月6日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	19,681
受取利息	19,934
支払利息	△ 253
(B) 当期損益金(A)	19,681
(C) 前期繰越損益金	△13,034,927
(D) 計(B+C)	△13,015,246
次期繰越損益金(D)	△13,015,246

○お知らせ

投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「<http://www.nomura-am.co.jp/>」から「<https://www.nomura-am.co.jp/>」に変更する所要の約款変更を行ないました。

＜変更適用日：2024年7月4日＞