

J-REITバリュウファンド 毎月分配型

運用報告書(全体版)

第71期(決算日2021年7月19日) 第72期(決算日2021年8月18日) 第73期(決算日2021年9月21日)
第74期(決算日2021年10月18日) 第75期(決算日2021年11月18日) 第76期(決算日2021年12月20日)

作成対象期間(2021年6月19日～2021年12月20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)	税金 分	配 金	騰 落	東証REIT 指数 (配当込み)			騰 落
	円	円	%		%	%	百万円	
47期(2019年7月18日)	11,613	15	3.9		4,090.44	3.9	95.2	1,997
48期(2019年8月19日)	11,978	15	3.3		4,251.39	3.9	98.0	2,264
49期(2019年9月18日)	12,185	15	1.9		4,328.62	1.8	97.1	2,398
50期(2019年10月18日)	12,975	15	6.6		4,588.97	6.0	98.0	2,851
51期(2019年11月18日)	12,566	15	△ 3.0		4,458.81	△ 2.8	98.4	3,023
52期(2019年12月18日)	12,317	15	△ 1.9		4,354.36	△ 2.3	98.7	3,092
53期(2020年1月20日)	12,705	15	3.3		4,500.43	3.4	98.4	3,134
54期(2020年2月18日)	12,803	15	0.9		4,663.34	3.6	98.6	2,838
55期(2020年3月18日)	7,816	15	△ 38.8		2,939.23	△ 37.0	96.4	1,712
56期(2020年4月20日)	8,950	15	14.7		3,336.43	13.5	96.1	2,003
57期(2020年5月18日)	8,681	15	△ 2.8		3,292.58	△ 1.3	96.2	1,948
58期(2020年6月18日)	9,765	15	12.7		3,629.66	10.2	98.3	2,176
59期(2020年7月20日)	9,160	15	△ 6.0		3,507.59	△ 3.4	97.9	2,017
60期(2020年8月18日)	9,464	15	3.5		3,629.06	3.5	98.0	2,035
61期(2020年9月18日)	9,576	15	1.3		3,620.77	△ 0.2	97.4	2,025
62期(2020年10月19日)	9,756	15	2.0		3,636.45	0.4	97.4	2,032
63期(2020年11月18日)	9,637	15	△ 1.1		3,619.40	△ 0.5	97.8	2,018
64期(2020年12月18日)	9,874	15	2.6		3,695.22	2.1	98.2	2,022
65期(2021年1月18日)	10,176	15	3.2		3,824.16	3.5	98.2	2,081
66期(2021年2月18日)	11,119	15	9.4		4,164.78	8.9	97.7	2,285
67期(2021年3月18日)	11,613	15	4.6		4,356.72	4.6	97.8	2,266
68期(2021年4月19日)	11,846	15	2.1		4,472.67	2.7	97.7	2,288
69期(2021年5月18日)	11,944	15	1.0		4,477.09	0.1	98.2	2,302
70期(2021年6月18日)	12,368	15	3.7		4,637.57	3.6	97.7	2,311
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

*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

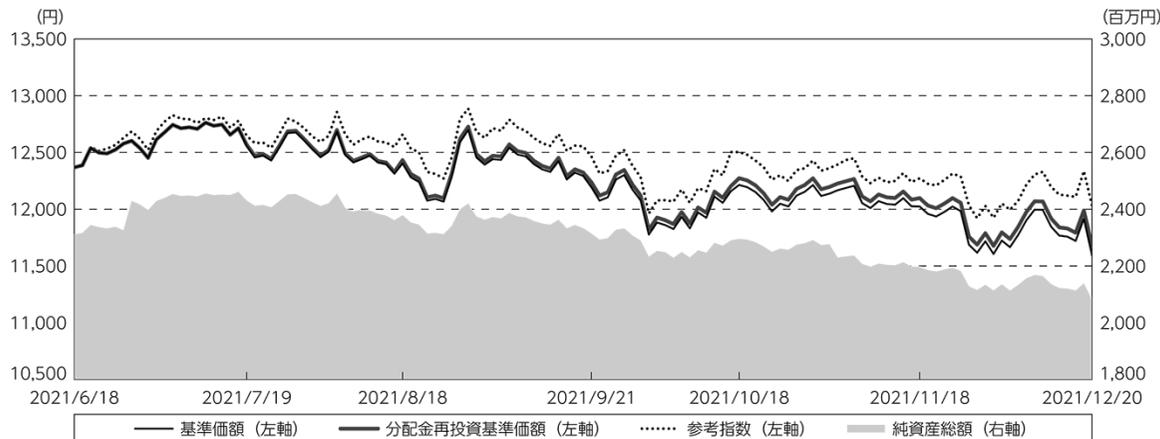
決算期	年 月 日	基準 価 額		参 考 指 数		投 資 信 託 組 入 比 率
		騰 落 率	東証REIT指数 (配当込み)	騰 落 率	組 入 比 率	
第71期	(期首) 2021年6月18日	円 12,368	% -		% -	% 97.7
	6月末	12,538	1.4	4,732.24	2.0	98.1
	(期末) 2021年7月19日	12,570	1.6	4,742.45	2.3	97.8
第72期	(期首) 2021年7月19日	12,555	-	4,742.45	-	97.8
	7月末	12,605	0.4	4,767.40	0.5	97.6
	(期末) 2021年8月18日	12,418	△1.1	4,746.53	0.1	98.4
第73期	(期首) 2021年8月18日	12,403	-	4,746.53	-	98.4
	8月末	12,456	0.4	4,755.00	0.2	97.3
	(期末) 2021年9月21日	12,209	△1.6	4,674.38	△1.5	97.8
第74期	(期首) 2021年9月21日	12,194	-	4,674.38	-	97.8
	9月末	12,078	△1.0	4,605.71	△1.5	98.0
	(期末) 2021年10月18日	12,229	0.3	4,688.40	0.3	97.8
第75期	(期首) 2021年10月18日	12,214	-	4,688.40	-	97.8
	10月末	12,213	△0.0	4,660.54	△0.6	97.7
	(期末) 2021年11月18日	12,039	△1.4	4,601.73	△1.8	98.2
第76期	(期首) 2021年11月18日	12,024	-	4,601.73	-	98.2
	11月末	11,617	△3.4	4,470.13	△2.9	97.8
	(期末) 2021年12月20日	11,608	△3.5	4,511.75	△2.0	96.6

* 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71期首：12,368円

第76期末：11,593円 (既払分配金(税込み)：90円)

騰落率：△ 5.6% (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(2021年6月18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(2021年6月18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12,368円から当作成期末11,593円(分配後)となりました。なお、第71期から第76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下がり額は685円となりました。

- (下落) 新型コロナウイルスのデルタ株の感染拡大により緊急事態宣言が発令されたこと、公募増資の発表が相次ぎ需給面で懸念が強まったこと、米国が量的金融緩和を年内に縮小することを示唆したこと
- (上昇) 東証が発表する投資部門別売買動向において、投資信託部門が2020年12月以来J-REITを買い越したこと、国内で緊急事態宣言が解除され徐々に経済活動が正常化していくと期待されたこと

(下落) 米国でインフレ観測を背景に利上げ時期が早まるとの見方が強まったこと、新型コロナウイルスの変異型であるオミクロン株の感染拡大が懸念されたこと

○投資環境

当作成期首より、新型コロナウイルス向けのワクチン接種の進展による景気回復期待が強まったことやJ-REIT企業が不動産売却益を活用しながらコロナ渦でも投資主価値向上へのアクションを継続する動きを見せたことなどが評価され、上昇基調となりました。その後、新型コロナウイルスのデルタ株の感染拡大により投資家心理を冷やしたことや、公募増資の増加などにより需給が緩み下落に転じました。2021年10月に入り、緊急事態宣言が解除され徐々に経済活動が正常化していくとの期待などから反発しましたが、11月末に新型コロナウイルスの変異型であるオミクロン株の感染拡大が懸念され再度下落に転じました。その後、新型コロナウイルスの感染者が急減し景気回復期待が強まったことなどから反発する場面も見られましたが、当作成期末にかけてはオミクロン株の感染拡大懸念が強まり下落しました。

○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) 当作成期中においては、日本プロロジスリート投資法人、大和証券リビング投資法人、CREロジスティクスファンド投資法人、大和ハウスリート投資法人、投資法人みらいなどのPO（投資口の追加発行）に応募しました。
- (3) 投資価値に対して割安度が大きいと判断したジャパン・ホテル・リート投資法人、インヴィンシブル投資法人、ユナイテッド・アーバン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産業ファンド投資法人、日本ビルファンド投資法人、アクティビアプロパティーズ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。
- (4) 当作成期末時点では、特化型（ホテル・旅館）セクターや複合・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（住宅）セクターや特化型（物流施設）セクターなどをアンダーウェイトとしております。

[J-REITバリュースhareファンド 毎月分配型]

主要投資対象である[野村J-REITバリュースhare 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2.7%下落したのに対し、基準価額の騰落率※は5.6%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。

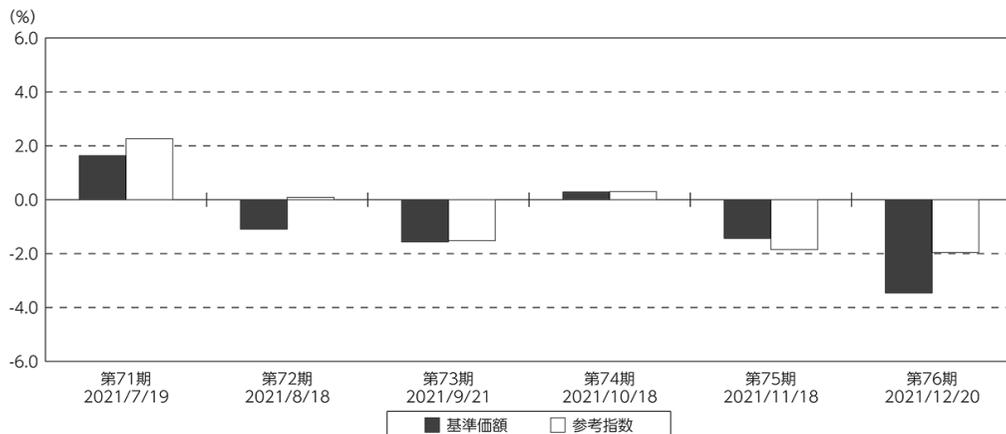
(主なプラス要因)

- ・個別で、株価騰落率が参考指数を上回ったイオンリート投資法人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日本都市ファンド投資法人をアンダーウェイトとしたこと

(主なマイナス要因)

- ・個別で、株価騰落率が参考指数を下回っ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、ジャパン・ホテル・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上回った星野リゾート・リート投資法人を非保有としたこと
- ・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（ホテル・旅館）や特化型（商業施設）をオーバ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71期から第76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71期	第72期	第73期	第74期	第75期	第76期
	2021年6月19日～ 2021年7月19日	2021年7月20日～ 2021年8月18日	2021年8月19日～ 2021年9月21日	2021年9月22日～ 2021年10月18日	2021年10月19日～ 2021年11月18日	2021年11月19日～ 2021年12月20日
当期分配金 (対基準価額比率)	15 0.119%	15 0.121%	15 0.123%	15 0.123%	15 0.125%	15 0.129%
当期の収益	15	15	15	14	4	15
当期の収益以外	—	—	—	0	10	—
翌期繰越分配対象額	3,552	3,557	3,602	3,602	3,592	3,602

(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バリュウ 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2020年から上昇基調であったものの、2021年11月には下落に転じるなど、変化の兆しが出始めています。ただし、新型コロナウイルスの不動産賃貸市場における影響はまだ予断を許すことができず、テナントの動きなどについて引き続き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、インヴィンシブル投資法人やジャパン・ホテル・リート投資法人を引き続きオーバーウェイトとする考えです。一方、複合・総合型セクターについては、セクター全体とし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。
- (3) 公募増資などによる投資口の追加発行や合併に伴う時価総額の増加などには適宜対応する方針です。

[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

(2021年6月19日～2021年12月20日)

項 目	第71期～第76期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 72	% 0.585	(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)	(34)	(0.279)	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)	(34)	(0.279)	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)	(0.028)	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	0	0.000	(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)	(0)	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.002	(c)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	72	0.587	
作成期間の平均基準価額は、12,251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。

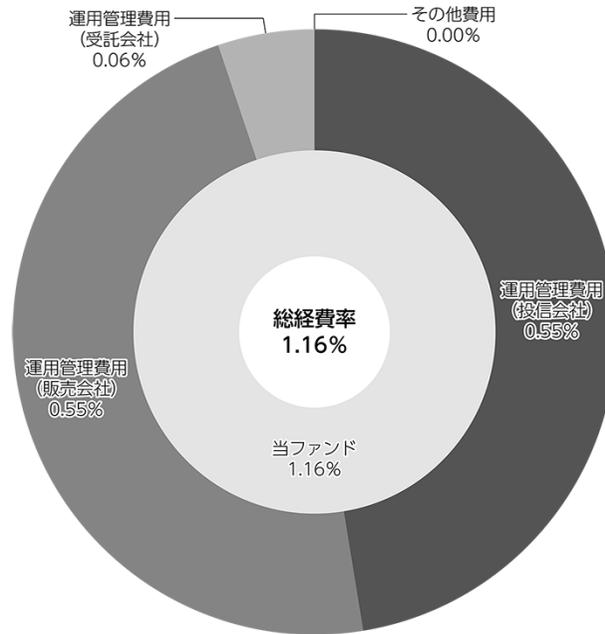
* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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1.16%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、売買委託手数料及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) 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

(2021年6月19日～2021年12月20日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第71期～第76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 115,412	千円 237,789	千口 174,288	千円 353,191

* 単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2021年6月19日～2021年12月20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71期～第76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 6,434	百万円 1,127	% 17.5	百万円 7,206	百万円 1,062	% 14.7

平均保有割合 38.6%

※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

(2021年12月20日現在)

親投資信託残高

銘 柄	第70期末	第76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 1,126,243	千口 1,067,367	千円 2,072,720

* 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

(2021年12月20日現在)

項 目	第76期末	
	評 価 額	比 率
野村J-REITバリュートラック マザーファンド	千円 2,072,720	% 98.9
コール・ローン等、その他	23,062	1.1
投資信託財産総額	2,095,782	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71期末	第72期末	第73期末	第74期末	第75期末	第76期末
	2021年7月19日現在	2021年8月18日現在	2021年9月21日現在	2021年10月18日現在	2021年11月18日現在	2021年12月20日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	2,436,133,054	2,388,234,036	2,325,906,879	2,305,994,848	2,205,019,578	2,095,782,475
コール・ローン等	14,096,452	18,387,144	20,040,563	11,631,818	13,476,964	23,061,780
野村J-REITバリュートラック マザーファンド(評価額)	2,422,036,602	2,369,846,892	2,305,866,316	2,294,363,030	2,191,542,614	2,072,720,695
(B) 負債	5,476,917	9,017,007	11,185,045	10,535,386	8,399,806	14,668,455
未払収益分配金	2,903,921	2,877,457	2,847,419	2,818,944	2,740,319	2,692,758
未払解約金	210,403	3,842,342	5,794,257	5,769,627	3,448,587	9,788,780
未払信託報酬	2,355,860	2,290,660	2,536,119	1,941,266	2,204,600	2,180,681
未払利息	12	15	16	11	11	15
その他未払費用	6,721	6,533	7,234	5,538	6,289	6,221
(C) 純資産総額(A-B)	2,430,656,137	2,379,217,029	2,314,721,834	2,295,459,462	2,196,619,772	2,081,114,020
元本	1,935,947,514	1,918,304,864	1,898,279,858	1,879,296,320	1,826,879,987	1,795,172,250
次期繰越損益金	494,708,623	460,912,165	416,441,976	416,163,142	369,739,785	285,941,770
(D) 受益権総口数	1,935,947,514口	1,918,304,864口	1,898,279,858口	1,879,296,320口	1,826,879,987口	1,795,172,250口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,555円	12,403円	12,194円	12,214円	12,024円	11,593円

(注) 第71期首元本額は1,869,203,722円、第71～76期中追加設定元本額は105,092,092円、第71～76期中一部解約元本額は179,123,564円、1口当たり純資産額は、第71期1.2555円、第72期1.2403円、第73期1.2194円、第74期1.2214円、第75期1.2024円、第76期1.1593円です。

○損益の状況

項 目	第71期	第72期	第73期	第74期	第75期	第76期
	2021年6月19日～ 2021年7月19日	2021年7月20日～ 2021年8月18日	2021年8月19日～ 2021年9月21日	2021年9月22日～ 2021年10月18日	2021年10月19日～ 2021年11月18日	2021年11月19日～ 2021年12月20日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 378	△ 366	△ 310	△ 242	△ 310	△ 274
支払利息	△ 378	△ 366	△ 310	△ 242	△ 310	△ 274
(B) 有価証券売買損益	39,284,648	△ 24,168,568	△ 34,342,791	8,593,557	△ 30,040,921	△ 72,600,874
売買益	39,798,097	123,944	386,815	9,665,852	413,064	590,159
売買損	△ 513,449	△ 24,292,512	△ 34,729,606	△ 1,072,295	△ 30,453,985	△ 73,191,033
(C) 信託報酬等	△ 2,362,581	△ 2,297,193	△ 2,543,353	△ 1,946,804	△ 2,210,889	△ 2,186,902
(D) 当期損益金(A+B+C)	36,921,689	△ 26,466,127	△ 36,886,454	6,646,511	△ 32,252,120	△ 74,788,050
(E) 前期繰越損益金	233,088,143	264,452,240	232,329,028	190,584,432	188,899,116	151,224,278
(F) 追加信託差損益金	227,602,712	225,803,509	223,846,821	221,751,143	215,833,108	212,198,300
(配当等相当額)	(371,433,987)	(368,586,640)	(365,288,431)	(361,903,967)	(352,278,712)	(346,417,640)
(売買損益相当額)	(△143,831,275)	(△142,783,131)	(△141,441,610)	(△140,152,824)	(△136,445,604)	(△134,219,340)
(G) 計(D+E+F)	497,612,544	463,789,622	419,289,395	418,982,086	372,480,104	288,634,528
(H) 収益分配金	△ 2,903,921	△ 2,877,457	△ 2,847,419	△ 2,818,944	△ 2,740,319	△ 2,692,758
次期繰越損益金(G+H)	494,708,623	460,912,165	416,441,976	416,163,142	369,739,785	285,941,770
追加信託差損益金	227,602,712	225,803,509	223,846,821	221,751,143	215,833,108	212,198,300
(配当等相当額)	(371,629,214)	(368,589,883)	(365,297,933)	(361,905,776)	(352,281,174)	(346,420,871)
(売買損益相当額)	(△144,026,502)	(△142,786,374)	(△141,451,112)	(△140,154,633)	(△136,448,066)	(△134,222,571)
分配準備積立金	316,112,458	313,814,658	318,485,722	315,067,795	304,020,340	300,298,827
繰越損益金	△ 49,006,547	△ 78,706,002	△125,890,567	△120,655,796	△150,113,663	△226,555,357

* 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(2021年6月19日～2021年12月20日)は以下の通りです。

項 目	第71期	第72期	第73期	第74期	第75期	第76期
	2021年6月19日～ 2021年7月19日	2021年7月20日～ 2021年8月18日	2021年8月19日～ 2021年9月21日	2021年9月22日～ 2021年10月18日	2021年10月19日～ 2021年11月18日	2021年11月19日～ 2021年12月20日
a. 配当等収益(経費控除後)	4,491,589円	3,733,283円	11,256,694円	2,773,120円	749,837円	4,382,846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	371,629,214円	368,589,883円	365,297,933円	361,905,776円	352,281,174円	346,420,871円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	314,524,790円	312,958,832円	310,076,447円	315,113,619円	306,010,822円	298,608,739円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	690,645,593円	685,281,998円	686,631,074円	679,792,515円	659,041,833円	649,412,456円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	3,567円	3,572円	3,617円	3,617円	3,607円	3,617円
g. 分配金	2,903,921円	2,877,457円	2,847,419円	2,818,944円	2,740,319円	2,692,758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71期	第72期	第73期	第74期	第75期	第76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8期（決算日2021年12月20日）

作成対象期間（2020年12月19日～2021年12月20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
	期騰落	中率	東証REIT指数 (配当込み)	期騰落		
	円	%		%	%	百万円
4期(2017年12月18日)	13,847	△ 0.8	3,195.71	△ 2.9	98.3	6,413
5期(2018年12月18日)	15,717	13.5	3,587.37	12.3	90.0	4,875
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

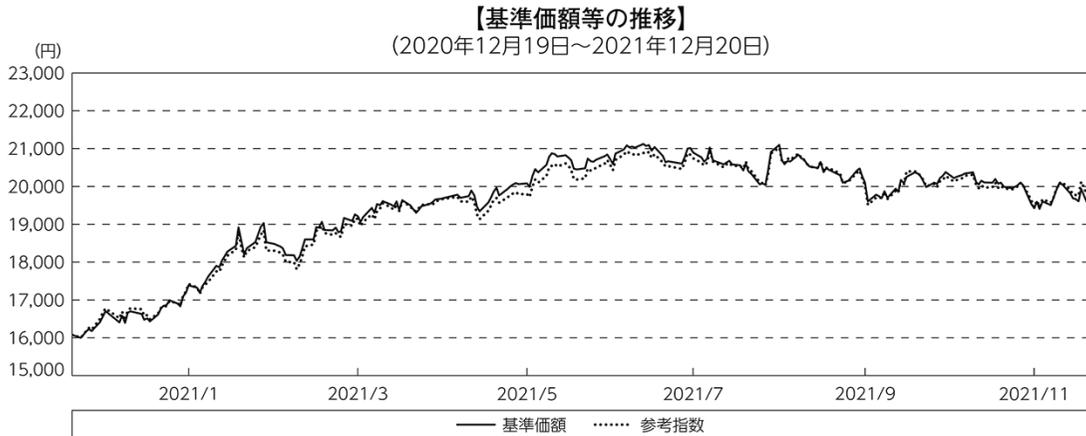
○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		投資信託 組入比率
	騰落	率	東証REIT指数 (配当込み)	騰落	
(期首) 2020年12月18日	円	%		%	%
	16,079	—	3,695.22	—	98.3
12月末	16,703	3.9	3,854.76	4.3	98.1
2021年1月末	17,384	8.1	4,004.00	8.4	97.9
2月末	18,524	15.2	4,207.24	13.9	97.5
3月末	19,213	19.5	4,399.26	19.1	97.8
4月末	19,671	22.3	4,518.99	22.3	98.4
5月末	20,082	24.9	4,551.00	23.2	98.4
6月末	20,738	29.0	4,732.24	28.1	98.6
7月末	20,895	30.0	4,767.40	29.0	98.0
8月末	20,693	28.7	4,755.00	28.7	97.7
9月末	20,108	25.1	4,605.71	24.6	98.5
10月末	20,378	26.7	4,660.54	26.1	98.2
11月末	19,423	20.8	4,470.13	21.0	98.3
(期末) 2021年12月20日	円	%		%	%
	19,419	20.8	4,511.75	22.1	97.0

*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16,079円から期末19,419円となりました。

- (上昇) 新型コロナウイルス向けワクチン普及が早期に実現するとの期待を背景に、オフィスビルや商業施設系REIT銘柄を中心に上昇したこと、世界的な株式指数へJ-REITが段階的に組み入れられる点に着目した海外投資家が買い増しに動いたこと
- (下落) 米国で財政拡大に伴うインフレ懸念が一時高まり、金利が上昇したこと、国内でJ-REITの公募増資の発表が相次いだことを受け、投資口需給の悪化が懸念されたこと
- (上昇) 米国の追加経済対策法案が成立したこと、新型コロナウイルス向けワクチン接種の進展による景気回復期待などから株式相場が反発したこと、新年度入りに伴い地方金融機関によるJ-REITの買いの動きが強まったこと
- (下落) 新型コロナウイルスのデルタ株の感染拡大により緊急事態宣言が発令されたこと、公募増資の発表が相次ぎ需給面で懸念が強まったこと、米国が量的金融緩和を年内に縮小することを示唆したこと
- (上昇) 東証が発表する投資部門別売買動向において、投資信託部門が2020年12月以来J-REITを買い越したこと、国内で緊急事態宣言が解除され徐々に経済活動が正常化していくと期待されたこと
- (下落) 米国でインフレ観測を背景に利上げ時期が早まるとの見方が強まったこと、新型コロナウイルスの変異型であるオミクロン株の感染拡大が懸念されたこと

○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バリュースターマザーファンド」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) 当期中においては、日本プロロジスリート投資法人、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人、ケネディクス商業リート投資法人、大和証券リビング投資法人、CREロジスティクスファンド投資法人、大和ハウスリート投資法人、投資法人みらいなどのPO（投資口の追加発行）や、東海道リート投資法人のIPO（投資口の新規発行）に応募しました。
- (3) 投資価値に対して割安度が大きいと判断したジャパン・ホテル・リート投資法人、インヴィンシブル投資法人、イオン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日本ビルファンド投資法人、産業ファンド投資法人、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。
- (4) 期末時点では、特化型（ホテル・旅館）セクターや複合・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（住宅）セクターや特化型（物流施設）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

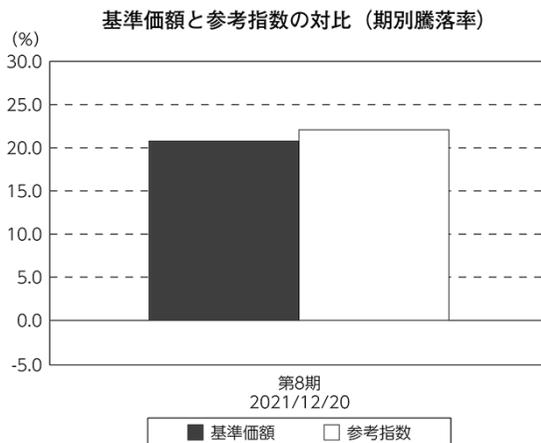
当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

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22.1%上昇したのに対し、基準価額の騰落率は20.8%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オンリート投資法人やフロンティア不動産投資法人などをオーバーウェイトとした



(注) 参考指数は、東証REIT指数（配当込み）です。

- 一方、株価騰落率が参考指数を下回った日本都市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（物流施設）をアンダーウェイトとしたこと

(主なマイナス要因)

- ・個別で、株価騰落率が参考指数を下回ったインヴィンシブル投資法人やジャパン・ホテル・リート投資法人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上回った星野リゾート・リート投資法人を非保有としたこと
- ・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（ホテル・旅館）をオーバーウェイトとしたこと

◎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の平均空室率は2020年から上昇基調であったものの、2021年11月には下落に転じるなど、変化の兆しが出始めています。ただし、新型コロナウイルスの不動産賃貸市場における影響はまだ予断を許すことができず、テナントの動きなどについて引き続き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、インヴィンシブル投資法人やジャパン・ホテル・リート投資法人を引き続きオーバーウェイトとする考えです。一方、複合・総合型セクターについては、セクター全体とし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。
- (3) 公募増資などによる投資口の追加発行や合併に伴う時価総額の増加などには適宜対応する方針です。

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

(2020年12月19日～2021年12月20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 0 (0)	% 0.000 (0.000)	(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
合 計	0	0.000	
期中の平均基準価額は、19,484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

(2020年12月19日～2021年12月20日)

投資信託証券

銘柄	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	828	105,142	713	87,659
	東海道リート投資法人 投資証券	395	41,052	395	44,330
	日本アコモデーションファンド投資法人 投資証券	331	211,404	357	225,945
	森ヒルズリート投資法人 投資証券	1,117	162,582	1,377	206,601
	産業ファンド投資法人 投資証券	589	110,681	959	185,272
	アドバンス・レジデンス投資法人 投資証券	604	214,639	402	142,970
	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	1,677	341,927	1,276	273,383
	アクティブピア・プロパティーズ投資法人 投資証券	583	266,192	583	264,984
	GLP投資法人 投資証券	1,574	303,661	1,562	281,344
	コンフォリア・レジデンシャル投資法人 投資証券	267	87,231	451	143,071
	日本プロロジスリート投資法人 投資証券	1,185	418,423	871	318,374
	イオンリート投資法人 投資証券	738	111,133	2,366	359,014
	ヒューリックリート投資法人 投資証券	769	136,474	769	133,357
国	日本リート投資法人 投資証券	690	284,489	946	399,444
	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人 投資証券	1,505	31,575	1,505	32,880
	積水ハウス・リート投資法人 投資証券	2,470	214,620	3,481	310,956
	トーセイ・リート投資法人 投資証券	1,210	151,010	1,210	161,794
	ケネディクス商業リート投資法人 投資証券	373	104,477	223	66,502
	サムティ・レジデンシャル投資法人 投資証券	1,744	208,978	1,744	206,105
	野村不動産マスターファンド投資法人 投資証券	330	56,811	697	119,538
	ラサールロジポート投資法人 投資証券	1,169	204,617	2,676	489,759
	スターアジア不動産投資法人 投資証券	2,364	134,948	2,364	139,198
	マリモ地方創生リート投資法人 投資証券	60	7,270	60	7,429
	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人 投資証券	277	156,387	521	286,262
	大江戸温泉リート投資法人 投資証券	2,543	200,379	2,543	210,642
	投資法人みらい 投資証券	3,169	175,574	2,910	154,981
内	三菱地所物流リート投資法人 投資証券	494	235,840	308	147,962
	CREロジスティクスファンド投資法人 投資証券	1,930	394,144	1,221	259,951
	タカラレーベン不動産投資法人 投資証券	204	23,047	204	22,391
	伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人 投資証券	1,337	185,956	2,534	365,370
	日本ビルファンド投資法人 投資証券	651	450,684	602	414,477
	ジャパリアルエステイト投資法人 投資証券	405	270,397	589	384,798
	日本都市ファンド投資法人 投資証券	5,209 (463)	568,613 (-)	4,096	459,998
	オリックス不動産投資法人 投資証券	1,928	384,175	2,468	478,000
	日本プライムリアルティ投資法人 投資証券	598	254,123	793	304,779
	NTT都市開発リート投資法人	1,003	147,967	1,528	210,794
	東急リアル・エステート投資法人 投資証券	1,281	237,370	1,920	353,561
	グローバル・ワン不動産投資法人 投資証券	286	35,498	286	35,888
	ユナイテッド・アーバン投資法人 投資証券	4,368	639,501	5,307	796,119
	森トラスト総合リート投資法人 投資証券	1,156	175,791	1,209	188,636

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国 内	インヴィンシブル投資法人 投資証券	6,928	275,368	7,741	326,176
	フロンティア不動産投資法人 投資証券	569	270,661	741	360,606
	平和不動産リート投資法人 投資証券	1,442	237,009	715	120,831
	日本ロジスティクスファンド投資法人 投資証券	839	272,298	581	191,791
	福岡リート投資法人 投資証券	1,980	339,152	1,277	225,297
	ケネディクス・オフィス投資法人 投資証券	363	263,442	452	343,662
	いちごオフィスリート投資法人 投資証券	2,710	248,044	2,453	224,616
	大和証券オフィス投資法人 投資証券	412	306,781	358	265,598
	阪急阪神リート投資法人 投資証券	124	18,733	124	18,969
	スタートアップリート投資法人 投資証券	770	163,025	891	199,404
	大和ハウスリート投資法人 投資証券	1,411	436,153	1,438	442,045
	ジャパン・ホテル・リート投資法人 投資証券	3,540	215,109	4,149	268,190
	大和証券リビング投資法人 投資証券	7,000	786,078	7,034	775,691
	ジャパンエクセレント投資法人 投資証券	1,992	275,324	2,657	373,226
合 計	79,491 (463)	12,551,985 (-)	86,637	13,810,645	

*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

(2020年12月19日～2021年12月20日)

利害関係人との取引状況

区分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$		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 1,949	百万円 15.5	%	百万円 2,073	百万円 15.0	%

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

(2021年12月20日現在)

国内投資信託証券

銘	柄	期首(前期末)		当 期 末		比 率
		口 数	口 数	評 価 額	比 率	
		口	口	千円		%
サンケイリアルエステート投資法人	投資証券	—	115	13,167		0.2
日本アコモデーションファンド投資法人	投資証券	149	123	78,843		1.5
森ヒルズリート投資法人	投資証券	260	—	—		—
産業ファンド投資法人	投資証券	370	—	—		—
アドバンス・レジデンス投資法人	投資証券	277	479	173,877		3.2
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	398	799	173,622		3.2
GLP投資法人	投資証券	1,205	1,217	236,463		4.4
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	投資証券	184	—	—		—
日本プロロジスリート投資法人	投資証券	352	666	260,073		4.8
イオンリート投資法人	投資証券	2,536	908	139,650		2.6
日本リート投資法人	投資証券	413	157	66,411		1.2
積水ハウス・リート投資法人	投資証券	1,313	302	25,398		0.5
ケネディクス商業リート投資法人	投資証券	—	150	41,145		0.8
野村不動産マスターファンド投資法人	投資証券	1,993	1,626	260,647		4.8
ラサールロジポート投資法人	投資証券	1,680	173	33,959		0.6
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	投資証券	374	130	80,340		1.5
投資法人みらい	投資証券	—	259	12,548		0.2
三菱地所物流リート投資法人	投資証券	—	186	94,116		1.7
CREロジスティクスファンド投資法人	投資証券	—	709	148,464		2.7
伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人	投資証券	1,197	—	—		—
日本ビルファンド投資法人	投資証券	449	498	337,644		6.2
ジャパンリアルエステイト投資法人	投資証券	688	504	325,584		6.0
日本都市ファンド投資法人	投資証券	641	2,217	215,492		4.0
オリックス不動産投資法人	投資証券	1,289	749	135,943		2.5
日本プライムリアルティ投資法人	投資証券	652	457	182,571		3.4
NTT都市開発リート投資法人	投資証券	931	406	60,453		1.1
東急リアル・エステート投資法人	投資証券	639	—	—		—
ユナイテッド・アーバン投資法人	投資証券	2,479	1,540	210,210		3.9
森トラスト総合リート投資法人	投資証券	53	—	—		—
インヴィンシブル投資法人	投資証券	9,104	8,291	288,526		5.3
フロンティア不動産投資法人	投資証券	341	169	83,739		1.5
平和不動産リート投資法人	投資証券	—	727	110,867		2.1
日本ロジスティクスファンド投資法人	投資証券	163	421	144,613		2.7
福岡リート投資法人	投資証券	—	703	115,081		2.1
ケネディクス・オフィス投資法人	投資証券	168	79	54,747		1.0
いちごオフィスリート投資法人	投資証券	235	492	39,212		0.7
大和証券オフィス投資法人	投資証券	51	105	72,765		1.3
スタートアップシード投資法人	投資証券	121	—	—		—
大和ハウスリート投資法人	投資証券	1,113	1,086	363,810		6.7
ジャパン・ホテル・リート投資法人	投資証券	6,122	5,513	290,535		5.4
大和証券リビング投資法人	投資証券	2,280	2,246	256,268		4.7
ジャパンエクセレント投資法人	投資証券	1,560	895	119,214		2.2
合 計	銘 柄	口 数	口 数	評 価 額	比 率	
		41,780	35,097	5,246,007	<97.0%>	

*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

(2021年12月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資証券	千円 5,246,007	% 97.0
コール・ローン等、その他	162,065	3.0
投資信託財産総額	5,408,072	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 (2021年12月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,408,072,896
コール・ローン等	136,934,306
投資証券(評価額)	5,246,007,050
未収配当金	25,131,540
(B) 負債	92
未払利息	92
(C) 純資産総額(A-B)	5,408,072,804
元本	2,784,977,646
次期繰越損益金	2,623,095,158
(D) 受益権総口数	2,784,977,646口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,419円

(注) 期首元本額は3,503,576,332円、期中追加設定元本額は798,792,704円、期中一部解約元本額は1,517,391,390円、1口当たり純資産額は1.9419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 1,717,610,276円
 ・J-REITバリュアーファンド 毎月分配型 1,067,367,370円

○損益の状況 (2020年12月19日～2021年12月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	205,652,446
受取配当金	205,670,740
その他収益金	203
支払利息	△ 18,497
(B) 有価証券売買損益	967,305,541
売買益	1,191,424,981
売買損	△ 224,119,440
(C) 当期損益金(A+B)	1,172,957,987
(D) 前期繰越損益金	2,129,684,424
(E) 追加信託差損益金	740,394,066
(F) 解約差損益金	△1,419,941,319
(G) 計(C+D+E+F)	2,623,095,158
次期繰越損益金(G)	2,623,095,158

*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。