

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	無期限（2007年10月31日設定）	
運用方針	<p>主として、マザーファンドを通じて、わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます。）不動産投資信託証券（不動産投資法人の投資証券もしくは新投資口予約権証券または不動産投資信託の受益証券をいいます。）への投資を行います。</p> <p>東証REIT指数（配当込み）をベンチマークとし、これを中長期的に上回る投資成果をめざします。</p> <p>マザーファンド受益証券の組入比率は高位を維持することを基本とします。</p>	
主要運用対象	ベビーファンド	MUAM J-REITマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます。）不動産投資信託証券を主要投資対象とします。
主な組入制限	ベビーファンド	株式への直接投資は行いません。 投資信託証券への実質投資割合に制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券への投資に制限を設けません。 株式への投資は行いません。 外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	<p>経費等控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、分配金額は、基準価額水準、市況動向等を勘案して委託会社が決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。</p>	

※当ファンドは、課税上、株式投資信託として取り扱われます。

運用報告書(全体版)

ファンド・マネジャー (国内リート)



第8期（決算日：2015年3月25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。
さて、お手持ちの「ファンド・マネジャー（国内リート）」は、去る3月25日に第8期の決算を行いました。ここに謹んで運用状況をご報告申し上げます。
今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。



東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
URL:<http://www.am.mufig.jp/>

本資料の記載内容に関するお問い合わせ先

営業企画推進部
お客様専用フリーダイヤル
TEL. 0120-151034
(9:00~17:00、土・日・祝日・12月31日~1月3日を除く)
お客様の取引内容につきましては、お取り扱いの販売会社にお尋ねください。

◆ 目 次

◀ ファンド・マネジャー（国内リート）のご報告 ▶

◇最近5期の運用実績	1
◇当期中の基準価額と市況等の推移	2
◇運用経過	3
◇今後の運用方針	6
◇1万口当たりの費用明細	7
◇売買及び取引の状況	8
◇利害関係人との取引状況等	8
◇自社による当ファンドの設定・解約状況	9
◇組入資産の明細	10
◇投資信託財産の構成	10
◇資産、負債、元本及び基準価額の状況	11
◇損益の状況	11
◇お知らせ	12

◀ マザーファンドのご報告 ▶

◇MUAM J-REITマザーファンド	15
---------------------	----

本資料の表記にあたって

- ・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。
- ・一印は組入れまたは売買がないことを示しています。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税 達 金 期 中 分 配 金 騰 落 率		東証REIT指数 (配当込み)	投資信託 証券組入比率		純資産額
		円	円		%	%	
4期(2011年3月25日)	6,891	0	18.9	1,529.34	20.8	96.7	37
5期(2012年3月26日)	6,785	0	△ 1.5	1,477.27	△ 3.4	96.2	30
6期(2013年3月25日)	12,597	0	85.7	2,645.25	79.1	98.2	35
7期(2014年3月25日)	12,113	0	△ 3.8	2,445.53	△ 7.6	98.2	222
8期(2015年3月25日)	16,475	0	36.0	3,307.43	35.2	97.9	333

(注) 東証REIT指数（配当込み）とは、東京証券取引所に上場している不動産投資信託全銘柄を対象として算出した東証REIT指数に、分配金支払いによる権利落ちの修正を加えた指数です。東証REIT指数の商標に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所は東証REIT指数の内容の変更、公表の停止または商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。東京証券取引所は東証REIT指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対して、責任を負いません。

(注) 当ファンドは親投資信託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。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		東 証 R E I T 指 数 (配 当 込 み)	I T 指 数 騰 落 率	投 資 信 託 組 入 比 率
	円	騰 落 率			
(期 首) 2014年3月25日	12,113	—	2,445.53	—	98.2
3月末	12,208	0.8	2,464.98	0.8	98.0
4月末	12,481	3.0	2,520.81	3.1	98.1
5月末	13,050	7.7	2,645.27	8.2	97.9
6月末	13,390	10.5	2,710.90	10.9	98.2
7月末	13,570	12.0	2,749.06	12.4	97.1
8月末	13,858	14.4	2,815.18	15.1	97.3
9月末	14,093	16.3	2,859.23	16.9	98.3
10月末	14,465	19.4	2,942.29	20.3	98.4
11月末	15,508	28.0	3,139.72	28.4	97.8
12月末	16,262	34.3	3,273.60	33.9	98.4
2015年1月末	16,251	34.2	3,260.64	33.3	96.7
2月末	16,311	34.7	3,306.03	35.2	97.6
(期 末) 2015年3月25日	16,475	36.0	3,307.43	35.2	97.9

(注) 騰落率は期首比。

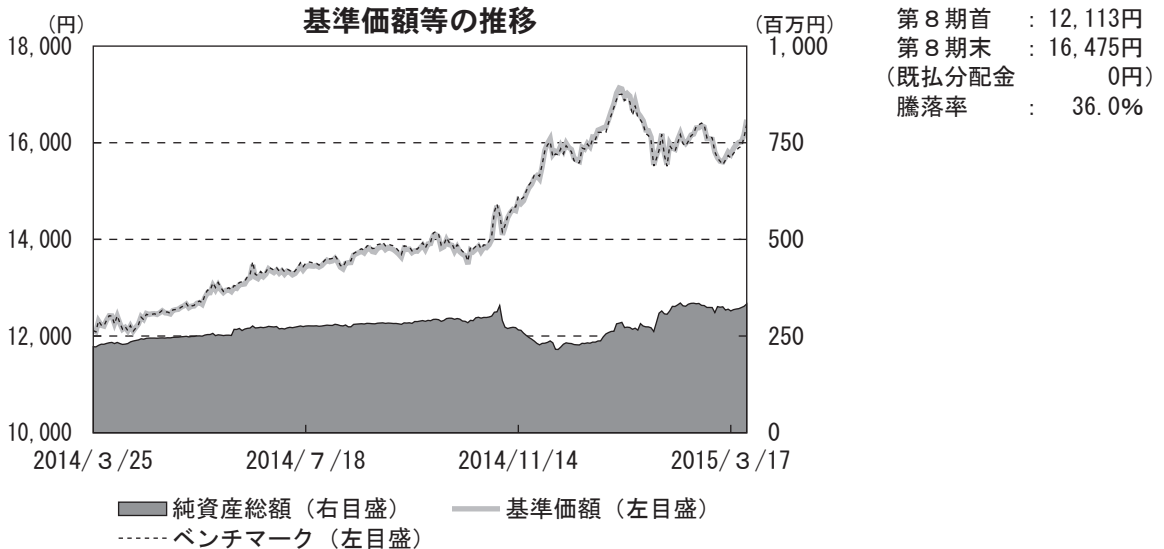
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

運用経過

当期中の基準価額等の推移について

（第8期：2014/3/26～2015/3/25）

基準価額の動き	基準価額は期首に比べ36.0%の上昇となりました。
ベンチマークとの差異	ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率（35.2%）を0.8%上回りました。



基準価額の主な変動要因

上昇要因	回復感の広がる不動産市況や円安、さらには日銀の追加金融緩和策などを受けてJ-REIT市場が上昇したことが、基準価額の上昇要因となりました。
------	---

投資環境について

（第8期：2014/3/26～2015/3/25）

◎国内REIT市況

- ・ 期初は利益確定の売りなどが出て上値の重い展開でしたが、2014年5月に入るとGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が今後REITの投資額を増やすとの期待などに後押しされ上昇に転じました。
- ・ 度重なる公募増資などを消化しつつ、回復感の広がる不動産市況に加え、一段の円安傾向や低位安定する長期金利に支えられて上昇基調を維持し、さらに10月末には追加的な金融緩和策が日銀から発表され、東証REIT指数（配当込み）は急騰しました。
- ・ しかし2015年に入ると、公募増資などの発表が相次いだことなどにより利益確定の売りに押されて期末を迎えました。

当該投資信託のポートフォリオについて

<ファンド・マネジャー（国内リート）>

- ・ 主として、MUAM J-REITマザーファンド受益証券（以下、マザーファンド）を通じて、わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます）不動産投資信託証券（J-REIT）に投資しています。J-REITの組入比率は高水準（90%以上）を維持しました。

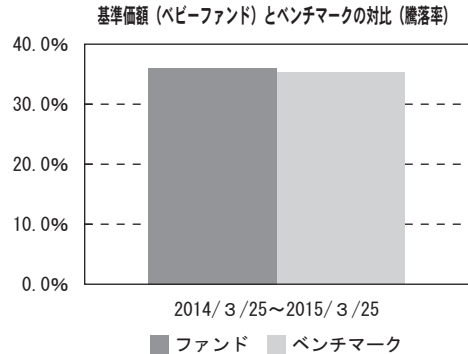
<MUAM J-REITマザーファンド>

基準価額は期首に比べ36.8%の上昇となりました。

- ・ 銘柄選定およびポートフォリオの構築は主に、定性的評価・定量的評価を経て行っています。
- ・ 定性的評価については、事業内容および財務内容などの分析を中心に行い、定量的評価においては、キャッシュフロー、配当利回り、PBR（投資口価格純資産倍率）などの分析を行いました。
- ・ 組入銘柄数は43銘柄程度で推移させました。
主な売買動向については、今後とも堅調な業績が見込まれるオリックス不動産投資法人のウェイトを引き上げたことなどや、相対的に割安感の後退した東急リアル・エステート投資法人のウェイトを引き下げたことなどが挙げられます。

当該投資信託のベンチマークとの差異について

＜ファンド・マネジャー（国内リート）＞
 基準価額の騰落率は、ベンチマークの騰落率（35.2%）を0.8%上回りました。
 実質的な運用を行っているマザーファンドの騰落率がベンチマークを上回ったことが主な要因です。



＜MUAM J-REITマザーファンド＞

基準価額の騰落率は、ベンチマークである東証REIT指数（配当込み）の騰落率（35.2%）を1.6%上回りました。

（プラス要因となった主な銘柄）

- ・インヴィンシブル投資法人：高収益なホテル物件の取得による業績の大幅な拡大が見込めることからオーバーウェイト（投資比率を基準となる配分比率より多くすること）とした時期に、投資口価格が好調に推移したことからプラスに寄与。
- ・オリックス不動産投資法人：物件取得や賃料値上げによる業績の回復基調を評価しオーバーウェイトとした時期に、投資口価格が好調に推移したことからプラスに寄与。
- ・日本ビルファンド投資法人：高品質な物件ポートフォリオを保有するものの本格的な業績拡大に時間を要するとみてアンダーウェイト（投資比率を基準となる配分比率より少なくすること）とした時期に、投資口価格が低調に推移したことからプラスに寄与。

（マイナス要因となった主な銘柄）

- ・プレミアム投資法人：保有物件の賃料収入の回復に時間を要するとみてアンダーウェイトとした時期に、投資口価格が好調に推移したことからマイナスに影響。
- ・イオンリート投資法人：物件取得による成長が見込めるものの割安感が後退したことからアンダーウェイトとした時期に、投資口価格が好調に推移したことからマイナスに影響。

分配金について

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向、分配対象額の水準等を勘案し、次表の通りとさせていただきます。収益分配に充てなかった利益（留保益）につきましては、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

【分配原資の内訳】 (単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第8期
	2014年3月26日～2015年3月25日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	7,432

(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

<ファンド・マネジャー（国内リート）>

- ・MUAM J-REITマザーファンド受益証券の組入比率は、運用の基本方針にしたがい、引き続き高水準（90%以上）を維持する方針です。

<MUAM J-REITマザーファンド>

◎運用環境の見通し

- ・当面のJ-REIT市場は、底堅い展開を想定しています。
- ・オフィス市況については、テナントの動きが活発化していることに加え、賃料の回復についても優良な一部物件以外への広がりが見られます。REIT各社の業績については、物件取得による収益寄与に加えてオフィス中心に賃料値上げが徐々に浸透しつつあり、増益への期待が高まりつつある状況です。
- ・バリュエーション（投資価値基準）については、配当利回りなどの観点から引き続き投資魅力はあるとみています。今後見込まれる高水準の公募増資などを消化しながらも、市場は底堅く推移するものとみられます。

◎今後の運用方針

- ・REITの組入比率については、運用の基本方針にしたがい、引き続き高水準（90%以上）を維持する方針です。
- ・配当利回りやPBRなどのバリュエーション、また物件ポートフォリオのクオリティなどに着目し、安定した分配金が見込め相対的に割安と思われる銘柄への投資ウェイトを高めた運用を行います。
- ・前述の不動産市況を踏まえ、保有物件の賃料動向など、REIT各社の業績の先行きについて特に注意深く見守るほか、スポンサーのサポート体制などにも着目していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2014年 3 月26日～2015年 3 月25日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	69	0.486	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	（ 53 ）	（ 0.379 ）	ファンドの運用・調査、受託会社への運用指図、基準価額の算出、目論見書等の作成等の対価
（ 販 売 会 社 ）	（ 8 ）	（ 0.053 ）	分配金・償還金・換金代金支払等の事務手続き、交付運用報告書等の送付、購入後の説明・情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	（ 8 ）	（ 0.054 ）	投資信託財産の保管・管理、運用指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	38	0.265	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 投 資 信 託 証 券 ）	（ 38 ）	（ 0.265 ）	有価証券等を売買する際に発生する費用
(c) そ の 他 費 用	0	0.003	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	（ 0 ）	（ 0.003 ）	ファンドの決算時等に監査法人から監査を受けるための費用
合 計	107	0.754	
期中の平均基準価額は、14,287円です。			

(注) 期中の費用（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。

(注) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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親投資信託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。

(注) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(注) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入れ上位ファンドの概要」に表示することとしております。

(注) 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

(2014年3月26日～2015年3月25日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
MUAM J-REITマザーファンド	千口 99,595	千円 250,899	千口 89,290	千円 222,479

○利害関係人との取引状況等

(2014年3月26日～2015年3月25日)

利害関係人との取引状況

<ファンド・マネジャー（国内リート）>

該当事項はございません。

<MUAM J-REITマザーファンド>

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 1,736		19.5	百万円 1,632		22.1

平均保有割合 4.8%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該ベビーファンドの親投資信託所有口数の割合。

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

<ファンド・マネジャー（国内リート）>

該当事項はございません。

<MUAM J-REITマザーファンド>

種 類	買 付 額
投資信託証券	百万円 532

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)	721千円
うち利害関係人への支払額 (B)	143千円
(B) / (A)	19.9%

(注) 売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れている親投資信託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三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUFJ証券です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

期首残高(元本)	当期設定元本	当期解約元本	期末残高(元本)	取引の理由
百万円 1	百万円 -	百万円 -	百万円 1	商品性を適正に維持するための取得

○組入資産の明細

(2015年3月25日現在)

親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	口 数	評 価 額
MUAM	J-REITマザーファンド	千口 109,547	千口 119,852	千円 332,313

○投資信託財産の構成

(2015年3月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
MUAM J-REITマザーファンド	千円 332,313	% 98.9
コール・ローン等、その他	3,530	1.1
投資信託財産総額	335,843	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2015年3月25日現在）

項目	当期末
	円
(A) 資産	335,843,687
コール・ローン等	3,516,336
MUAM J-REITマザーファンド(評価額)	332,313,986
未収入金	13,361
未収利息	4
(B) 負債	2,728,700
未払解約金	2,048,989
未払信託報酬	675,870
その他未払費用	3,841
(C) 純資産総額(A-B)	333,114,987
元本	202,199,737
次期繰越損益金	130,915,250
(D) 受益権総口数	202,199,737口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,475円

<注記事項>

①期首元本額	183,695,680円
期中追加設定元本額	181,022,172円
期中一部解約元本額	162,518,115円

②分配金の計算過程

		第8期
費用控除後の配当等収益額	A	6,584,116円
費用控除後・繰越欠損金補填後の 有価証券売買等損益額	B	39,567,781円
収益調整金額	C	100,226,437円
分配準備積立金額	D	3,912,031円
当ファンドの分配対象収益額	E=A+B+C+D	150,290,365円
当ファンドの期末残存口数	F	202,199,737口
1万口当たり収益分配対象額	G=E/F*10,000	7,432円
1万口当たり分配金額	H	－円
収益分配金金額	I=F*H/10,000	－円

○損益の状況（2014年3月26日～2015年3月25日）

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	361
受取利息	361
(B) 有価証券売買損益	48,380,371
売買益	73,603,949
売買損	△ 25,223,578
(C) 信託報酬等	△ 1,327,298
(D) 当期損益金(A+B+C)	47,053,434
(E) 前期繰越損益金	3,010,494
(F) 追加信託差損益金	80,851,322
(配当等相当額)	(99,868,655)
(売買損益相当額)	(△ 19,017,333)
(G) 計(D+E+F)	130,915,250
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	130,915,250
追加信託差損益金	80,851,322
(配当等相当額)	(100,226,437)
(売買損益相当額)	(△ 19,375,115)
分配準備積立金	50,063,928

- (注) (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。
(注) (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。
(注) (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。

*三菱UFJ投信では本資料のほかに当ファンドに関する情報等の開示を行っている場合があります。詳しくは、取り扱い販売会社にお問い合わせいただくか、当社ホームページ（<http://www.am.mufg.jp/>）をご覧ください。

[お知らせ]

- ①書面決議を行う場合の受益者数要件の撤廃を信託約款に記載し、信託約款に所要の変更を行いました。
(2014年12月1日)
- ②併合手続要件の緩和を信託約款に記載し、信託約款に所要の変更を行いました。
(2014年12月1日)
- ③買取請求の一部適用除外を信託約款に記載し、信託約款に所要の変更を行いました。
(2014年12月1日)
- ④運用報告書の二段階化について信託約款に記載し、所要の変更を行いました。
(2014年12月1日)
- ⑤新たに発行可能となる新投資口予約権を投資の対象とする有価証券に追加し信託約款に所要の変更を行いました。
(2014年12月1日)
- ⑥デリバティブ取引等のリスク量計算を規格化し、定量的に規制する旨を信託約款に記載し、所要の変更を行いました。
(2014年12月1日)
- ⑦2014年1月1日から、2037年12月31日までの間、普通分配金並びに解約時又は償還時の差益に対し、所得税15%に2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加され、20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%（法人受益者は15.315%の源泉徴収が行われます。））の税率が適用されます。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2015年3月25日現在）

<MUAM J-REITマザーファンド>

下記は、MUAM J-REITマザーファンド全体(2,671,285千口)の内容です。

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
	千口	千口	千円	%
日本アコモデーションファンド投資法人	0.197	0.19	87,115	1.2
MIDリート投資法人	0.118	0.423	124,658	1.7
森ヒルズリート投資法人	1	2	391,612	5.3
野村不動産レジデンシャル投資法人	0.13	0.023	15,686	0.2
産業ファンド投資法人	0.069	0.359	204,630	2.8
大和ハウスリート投資法人	0.162	0.122	64,904	0.9
アドバンス・レジデンス投資法人	0.629	0.562	163,373	2.2
ケネディクス・レジデンシャル投資法人	—	0.025	9,125	0.1
アクティビア・プロパティーズ投資法人	0.187	0.24	264,240	3.6
GLP投資法人	1	1	161,796	2.2
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	0.004	0.382	101,726	1.4
日本プロロジスリート投資法人	1	1	378,963	5.1
野村不動産マスターファンド投資法人	0.783	0.716	106,469	1.4
星野リゾート・リート投資法人	0.003	—	—	—
イオンリート投資法人	0.339	0.007	1,172	0.0
ヒューリックリート投資法人	0.481	0.327	62,685	0.8
日本リート投資法人	—	0.479	157,112	2.1
インバスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	—	0.556	65,774	0.9
トーセイ・リート投資法人	—	0.035	4,473	0.1
ケネディクス商業リート投資法人	—	0.502	138,150	1.9
日本ビルファンド投資法人	0.622	0.744	456,816	6.2
ジャパンリアルエステイト投資法人	0.69	0.907	549,642	7.4
日本リテールファンド投資法人	1	0.707	172,225	2.3
オリックス不動産投資法人	1	2	491,741	6.6
日本プライムリアルティ投資法人	0.281	0.533	236,918	3.2
プレミア投資法人	0.106	0.199	140,295	1.9
東急リアル・エステート投資法人	0.54	0.02	3,170	0.0
グローバル・ワン不動産投資法人	0.052	0.169	77,824	1.1
野村不動産オフィスファンド投資法人	0.203	0.162	97,038	1.3
ユナイテッド・アーバン投資法人	1	1	218,225	2.9
森トラスト総合リート投資法人	0.181	0.917	232,642	3.1
インヴェンシブル投資法人	0.729	7	473,172	6.4
フロンティア不動産投資法人	0.168	0.052	29,380	0.4
平和不動産リート投資法人	1	1	161,781	2.2
日本ロジスティクスファンド投資法人	0.33	0.61	155,489	2.1
福岡リート投資法人	0.235	0.077	17,371	0.2
ケネディクス・オフィス投資法人	0.195	0.202	134,734	1.8
積水ハウス・S I レジデンシャル投資法人	0.036	0.196	25,519	0.3
いちご不動産投資法人	1	2	244,310	3.3
大和証券オフィス投資法人	0.297	0.573	382,764	5.2
阪急リート投資法人	0.009	0.01	1,503	0.0
スターツプロシード投資法人	0.148	0.202	42,803	0.6
トップリート投資法人	0.146	0.044	22,352	0.3
大和ハウス・レジデンシャル投資法人	0.115	0.129	33,720	0.5
ジャパン・ホテル・リート投資法人	0.851	2	222,013	3.0

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千口	千円	%
日本賃貸住宅投資法人	1	1	111,101	1.5
ジャパンエクセレント投資法人	0.31	0.179	27,834	0.4
合 計	口 数 ・ 金 額	21	7,266,056	
	銘 柄 数 < 比 率 >	42	< 98.1% >	

(注) 組入比率および合計欄の< >内は親投資信託の純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 日本アコモデーションファンド投資法人、MIDリート投資法人、森ヒルズリート投資法人、野村不動産レジデンシャル投資法人、産業ファンド投資法人、大和ハウスリート投資法人、アドバンス・レジデンス投資法人、ケネディクス・レジデンシャル投資法人、アクティビア・プロパティーズ投資法人、GLP投資法人、コンフォリア・レジデンシャル投資法人、日本プロロジスリート投資法人、野村不動産マスターファンド投資法人、イオンリート投資法人、ヒューリックリート投資法人、日本リート投資法人、インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人、トーセイ・リート投資法人、ケネディクス商業リート投資法人、日本ビルファンド投資法人、ジャパンリアルエステイト投資法人、日本リテールファンド投資法人、オリックス不動産投資法人、日本プライムリアルティ投資法人、プレミア投資法人、東急リアル・エステート投資法人、グローバル・ワン不動産投資法人、野村不動産オフィスファンド投資法人、ユナイテッド・アーバン投資法人、森トラスト総合リート投資法人、インヴェンシブル投資法人、フロンティア不動産投資法人、平和不動産リート投資法人、日本ロジスティクスファンド投資法人、福岡リート投資法人、ケネディクス・オフィス投資法人、積水ハウス・S I レジデンシャル投資法人、いちご不動産投資法人、大和証券オフィス投資法人、阪急リート投資法人、スターツプロシード投資法人、トップリート投資法人、大和ハウス・レジデンシャル投資法人、ジャパン・ホテル・リート投資法人、日本賃貸住宅投資法人、ジャパンエクセレント投資法人につきましては、委託会社の利害関係者である三菱UFJ信託銀行、三菱東京UFJ銀行、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUF G証券が当該ファンドの一般事務受託会社等となっています。(各ファンドで開示されている直近の有価証券報告書または有価証券届出書等より記載)

純資産総額の10%を超える不動産ファンドに関する組入投資証券の内容
 当期において10%を超える銘柄の組入れはございません。

MUAM J-REITマザーファンド

《第11期》決算日2015年3月10日

[計算期間：2014年3月11日～2015年3月10日]

「MUAM J-REITマザーファンド」は、3月10日に第11期の決算を行いました。
以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第11期の運用状況をご報告申し上げます。

運用方針	わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます。）不動産投資信託証券への分散投資を行います。東証REIT指数（配当込み）をベンチマークとし、これを中長期的に上回る投資成果をめざします。銘柄選定およびポートフォリオの構築は、定性的評価・定量的評価を経て行います。定性的評価については、事業内容および財務内容等の分析を行います。定量的評価においては、キャッシュフロー、配当利回り、PBR（株価純資産倍率）等の分析を行います。 不動産投資信託証券の組入比率は高位（通常の状態で90%以上）を基本とします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所に上場している（上場予定を含みます。）不動産投資信託証券（不動産投資法人の投資証券もしくは新投資口予約権証券または不動産投資信託の受益証券をいいます。）を主要投資対象とします。
主な組入制限	株式及び外貨建資産への投資は行いません。 投資信託証券への投資に制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準 (分配落)	価額		東証REIT指数（配当込み）		投資信託証券 組入比率	純資産額			
		税 分	込 配	金 騰	率 落			中 率		
	円		円		%		百万円			
7期(2011年3月10日)	12,011		—		26.5	1,587.80	27.7	97.8	3,930	
8期(2012年3月12日)	11,453		—	△	4.6	1,486.12	△	6.4	97.8	2,994
9期(2013年3月11日)	18,149		—		58.5	2,273.38		53.0	97.1	3,548
10期(2014年3月10日)	20,786		—		14.5	2,507.61		10.3	98.0	4,237
11期(2015年3月10日)	26,403		—		27.0	3,166.15		26.3	95.9	7,117

(注) 東証REIT指数（配当込み）とは、東京証券取引所に上場している不動産投資信託全銘柄を対象として算出した東証REIT指数に、分配金支払いによる権利落ちの修正を加えた指数です。

東証REIT指数の商標に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所は東証REIT指数の内容の変更、公表の停止または商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。東京証券取引所は東証REIT指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対して、責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		東証REIT指数 (配当込み)		投 資 信 託 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	
(期 首) 2014年3月10日	円	%		%	%
3月末	20,785	—	2,507.61	—	98.0
4月末	20,419	△ 1.8	2,464.98	△ 1.7	98.3
5月末	20,882	0.5	2,520.81	0.5	98.3
6月末	21,845	5.1	2,645.27	5.5	98.1
7月末	22,433	7.9	2,710.90	8.1	98.4
8月末	22,747	9.4	2,749.06	9.6	97.3
9月末	23,244	11.8	2,815.18	12.3	97.6
10月末	23,650	13.8	2,859.23	14.0	98.5
11月末	24,287	16.8	2,942.29	17.3	98.6
12月末	26,019	25.2	3,139.72	25.2	98.1
2015年1月末	27,279	31.2	3,273.60	30.5	98.6
2月末	27,300	31.3	3,260.64	30.0	96.9
(期 末) 2015年3月10日	27,447	32.1	3,306.03	31.8	97.9
	26,403	27.0	3,166.15	26.3	95.9

(注) 騰落率は期首比。

○運用経過

●当期中の基準価額等の推移について

◎基準価額の動き

基準価額は期首に比べ27.0%の上昇となりました。

◎ベンチマークとの差異

ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率(26.3%)を0.7%上回りました。

基準価額の推移



(注) ベンチマークは期首の値をファンド基準価額と同一になるよう指数化しています。

●投資環境について

◎J-REIT市況

- ・ 期初は利益確定の売りなどにより上値の重い展開でしたが、2014年5月に入るとGPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)が今後REITの投資額を増やすとの期待などに後押しされ上昇に転じました。
- ・ 度重なる公募増資などを消化しつつ、一段の円安傾向や低位安定する長期金利に支えられて上昇基調を維持し、さらに10月末には追加的な金融緩和策が日銀から発表され急騰しました。
- ・ しかし2015年に入ると、相次ぐ公募増資などの発表に加え長期金利が反転上昇したことを受けて利益確定の売りに押され期末を迎えました。

●当該投資信託のポートフォリオについて

- ・ 銘柄選定およびポートフォリオの構築は主に、定性的評価・定量的評価を経て行っています。

- ・定性的評価については、事業内容および財務内容などの分析を中心に、定量的評価においては、キャッシュフロー、配当利回り、PBR（投資口価格純資産倍率）などの分析を行いました。
- ・組入銘柄数は43銘柄程度で推移させました。
- ・主な売買動向については、今後とも堅調な業績が見込まれるオリックス不動産投資法人のウェイトを引き上げたことなどや、相対的に割安感の後退した東急リアル・エステート投資法人のウェイトを引き下げたことなどが挙げられます。

●当該投資信託のベンチマークとの差異について

(プラス要因となった主な銘柄)

- ・インヴィンシブル投資法人：高収益なホテル物件の取得による業績の大幅な拡大が見込めることからオーバーウェイト（投資比率を基準となる配分比率より多くすること）とした時期に、投資口価格が好調に推移したことからプラスに寄与。
- ・日本ビルファンド投資法人：高品質な物件ポートフォリオを保有するものの本格的な業績拡大に時間を要するとみてアンダーウェイト（投資比率を基準となる配分比率より少なくすること）とした時期に、投資口価格が低調に推移したことからプラスに寄与。
- ・オリックス不動産投資法人：物件取得や賃料値上げによる業績の回復基調を評価しオーバーウェイトとした時期に、投資口価格が好調に推移したことからプラスに寄与。

(マイナス要因となった主な銘柄)

- ・イオンリート投資法人：物件取得による成長が見込めるものの割安感が後退したことからアンダーウェイトとした時期に、投資口価格が好調に推移したことからマイナスに影響。
- ・プレミアム投資法人：保有物件の賃料収入の回復に時間を要するとみてアンダーウェイト。投資口価格が好調に推移したことからマイナスに影響。

○今後の運用方針

◎運用環境の見通し

- ・当面のJ-REIT市場は、底堅い展開を想定しています。
- ・オフィス市況については、テナントの動きが活発化していることに加え、賃料の回復についても優良な一部物件以外への広がりが見られます。REIT各社の業績については、物件取得による収益寄与に加えてオフィス中心に賃料値上げが徐々に浸透しつつあり、増益への期待が高まりつつある状況です。
- ・バリュエーション（投資価値基準）については、配当金利回りなどの観点から引き続き投資魅力はあるとみています。今後見込まれる高水準の公募増資などを消化しながらも、市場は底堅く推移するものとみられます。

◎今後の運用方針

- ・REITの組入比率については、運用の基本方針にしたがい、引き続き高水準（90%以上）を維持する方針です。
- ・配当金利回りやPBRなどのバリュエーション、また物件ポートフォリオのクオリティなどに着目し、安定した分配金が見込め相対的に割安と思われる銘柄への投資ウェイトを高めた運用を行います。
- ・前述の不動産市況を踏まえ、保有物件の賃料動向など、REIT各社の業績の先行きについて特に注意深く見守るほか、スポンサーのサポート体制などにも着目していく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年3月11日～2015年3月10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 61 (61)	% 0.255 (0.255)	(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 有価証券等を売買する際に発生する費用
合 計	61	0.255	
期中の平均基準価額は、23,962円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(注) 当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入れ上位ファンドの概要」に表示することとしております。

(注) 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

(2014年3月11日～2015年3月10日)

投資信託証券

銘	柄	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
		千口	千円	千口	千円
国	日本アコモデーションファンド投資法人	0.396	162,371	0.358	148,997
	MIDリート投資法人	0.888	239,566	0.524	138,129
	森ヒルズリート投資法人	1 (0.164)	189,140 (23,946)	0.495	72,524
	野村不動産レジデンシャル投資法人	0.207	118,582	0.304	175,525
	産業ファンド投資法人	0.283 (0.151)	243,683 (-)	0.134	121,139
	大和ハウスリート投資法人	0.425	193,781	0.358	175,796
	アドバンス・レジデンス投資法人	0.999	251,139	0.906	258,333
	ケネディクス・レジデンシャル投資法人	0.075	25,621	-	-
	アクティビア・プロパティーズ投資法人	0.357	342,935	0.335	295,011
	GLP投資法人	2	277,093	2	247,214
	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	0.243 (0.087)	88,187 (-)	0.027	20,549
	日本プロロジスリート投資法人	1	334,083	1	319,474
	野村不動産マスターファンド投資法人	1	194,247	1	206,650
	星野リゾート・リート投資法人	-	-	0.003	2,273
	イオンリート投資法人	1	162,319	1	216,991
	ヒューリックリート投資法人	0.547	88,890	0.621	98,849
	日本リート投資法人	0.595	188,289	0.011	3,997
	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	1	128,452	0.702	75,162
	トーセイ・リート投資法人	0.035	4,577	-	-
	内	ケネディクス商業リート投資法人	0.462	118,785	-
日本ビルファンド投資法人		0.521	302,236	0.699	407,881
ジャパンリアルエステイト投資法人		0.92	523,702	0.735	404,965
日本リテールファンド投資法人		1	354,207	1	438,180
オリックス不動産投資法人		2	398,168	0.978	138,245
日本プライムリアルティ投資法人		0.416	160,836	0.339	136,344
プレミア投資法人		0.21	124,617	0.147	63,592
東急リアル・エステート投資法人		0.801	111,374	1	194,921
グローバル・ワン不動産投資法人		0.6 (0.037)	201,880 (-)	0.458	168,608
野村不動産オフィスファンド投資法人		0.273	149,375	0.339	156,262
ユナイテッド・アーバン投資法人		1	178,558	1	260,787
森トラスト総合リート投資法人		1 (0.644)	223,905 (-)	0.811	185,787
インヴィンシブル投資法人		7	248,370	0.634	15,488
フロンティア不動産投資法人		0.254	137,030	0.364	191,669
平和不動産リート投資法人		1	144,626	1	94,533
日本ロジスティクスファンド投資法人		1	317,267	0.999	249,339

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国 内	福岡リート投資法人	千口 0.368	千円 69,598	千口 0.486	千円 97,767
	ケネディクス・オフィス投資法人	0.532	304,203	0.498	281,931
	積水ハウス・S I レジデンシャル投資法人	1 (0.104)	170,607 (-)	1	161,506
	いちご不動産投資法人	2	216,457	1	90,787
	大和証券オフィス投資法人	0.588	322,675	0.339	187,253
	阪急リート投資法人	0.086 (0.032)	49,026 (-)	0.122	58,160
	スターツプロシード投資法人	0.186	39,771	0.132	23,243
	トップリート投資法人	0.343	164,766	0.412	199,272
	大和ハウス・レジデンシャル投資法人	0.222 (0.127)	103,525 (-)	0.295	127,332
	ジャパン・ホテル・リート投資法人	1	109,142	0.074	4,591
	日本賃貸住宅投資法人	0.911	72,489	1	100,467
	ジャパンエクセレント投資法人	0.28	40,364	0.451	65,061
	森ヒルズリート投資法人(新)	0.164 (△0.164)	23,946 (△ 23,946)	-	-
	合 計	44 (1)	8,614,482 (-)	30	7,080,606

(注) 金額は受渡代金。

(注) () 内は分割・合併および償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2014年3月11日～2015年3月10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 1,692	% 19.6		百万円 1,560	% 22.0	
	百万円 8,614			百万円 7,080		

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
投資信託証券	百万円 565

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)	14,342千円
うち利害関係人への支払額 (B)	2,920千円
(B) / (A)	20.4%

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三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUFJ証券です。

○組入資産の明細

(2015年3月10日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		
	口 数	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千口	千口	千円	%
日本アコモデーションファンド投資法人	0.172	0.21	95,130	1.3	
MIDリート投資法人	0.033	0.397	116,122	1.6	
森ヒルズリート投資法人	1	2	355,507	5.0	
野村不動産レジデンシャル投資法人	0.13	0.033	22,506	0.3	
産業ファンド投資法人	0.059	0.359	198,527	2.8	
大和ハウスリート投資法人	0.082	0.149	81,205	1.1	
アドバンス・レジデンス投資法人	0.629	0.722	207,430	2.9	
ケネディクス・レジデンシャル投資法人	—	0.075	26,550	0.4	
アクティビア・プロパティーズ投資法人	0.218	0.24	246,000	3.5	
GLP投資法人	1	1	157,458	2.2	
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	0.004	0.307	75,829	1.1	
日本プロロジスリート投資法人	1	1	337,963	4.7	
野村不動産マスターファンド投資法人	0.703	0.686	98,029	1.4	
星野リゾート・リート投資法人	0.003	—	—	—	
イオンリート投資法人	0.364	0.007	1,238	0.0	
ヒューリックリート投資法人	0.401	0.327	57,715	0.8	
日本リート投資法人	—	0.584	185,128	2.6	
インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	—	0.516	59,494	0.8	
トーセイ・リート投資法人	—	0.035	4,494	0.1	
ケネディクス商業リート投資法人	—	0.462	125,063	1.8	
日本ビルファンド投資法人	0.622	0.444	247,308	3.5	
ジャパンリアルエステイト投資法人	0.757	0.942	534,114	7.5	
日本リテールファンド投資法人	1	0.917	216,962	3.0	
オリックス不動産投資法人	0.839	2	460,271	6.5	
日本プライムリアルティ投資法人	0.281	0.358	145,527	2.0	
プレミアム投資法人	0.106	0.169	107,315	1.5	
東急リアル・エステート投資法人	0.54	0.02	3,026	0.0	
グローバル・ワン不動産投資法人	0.052	0.231	109,378	1.5	
野村不動産オフィスファンド投資法人	0.223	0.157	89,804	1.3	
ユナイテッド・アーバン投資法人	1	1	220,264	3.1	
森トラスト総合リート投資法人	0.215	1	276,012	3.9	
インヴィンシブル投資法人	0.729	7	418,938	5.9	
フロンティア不動産投資法人	0.168	0.058	31,146	0.4	
平和不動産リート投資法人	1	1	158,332	2.2	
日本ロジスティクスファンド投資法人	0.23	0.57	138,852	2.0	
福岡リート投資法人	0.235	0.117	26,020	0.4	

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額	比 率	
	千口	千口	千円	%	
ケネディクス・オフィス投資法人	0.168	0.202	130,896	1.8	
積水ハウス・S I レジデンシャル投資法人	0.048	0.406	55,053	0.8	
いちご不動産投資法人	1	2	236,111	3.3	
大和証券オフィス投資法人	0.286	0.535	346,145	4.9	
阪急リート投資法人	0.014	0.01	1,471	0.0	
スターツプロシード投資法人	0.148	0.202	42,460	0.6	
トップリート投資法人	0.118	0.049	24,206	0.3	
大和ハウス・レジデンシャル投資法人	0.115	0.169	43,686	0.6	
ジャパン・ホテル・リート投資法人	0.851	2	167,257	2.4	
日本賃貸住宅投資法人	1	1	136,030	1.9	
ジャパンエクセレント投資法人	0.23	0.059	8,814	0.1	
合 計	口 数 ・ 金 額	20	36	6,826,796	
	銘 柄 数 < 比 率 >	42	46	<95.9%>	

(注) 比率および合計欄の<>内は純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 日本アコモデーションファンド投資法人、MIDリート投資法人、森ヒルズリート投資法人、野村不動産レジデンシャル投資法人、産業ファンド投資法人、大和ハウスリート投資法人、アドバンス・レジデンス投資法人、ケネディクス・レジデンシャル投資法人、アクティビア・プロパティーズ投資法人、GLP投資法人、コンフォリア・レジデンシャル投資法人、日本プロロジスリート投資法人、野村不動産マスターファンド投資法人、イオンリート投資法人、ヒューリックリート投資法人、日本リート投資法人、インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人、トーセイ・リート投資法人、ケネディクス商業リート投資法人、日本ビルファンド投資法人、ジャパンリアルエステイト投資法人、日本リテールファンド投資法人、オリックス不動産投資法人、日本プライムリアルティ投資法人、プレミア投資法人、東急リアル・エステート投資法人、グローバル・ワン不動産投資法人、野村不動産オフィスファンド投資法人、ユナイテッド・アーバン投資法人、森トラスト総合リート投資法人、インヴィンシブル投資法人、フロンティア不動産投資法人、平和不動産リート投資法人、日本ロジスティクスファンド投資法人、福岡リート投資法人、ケネディクス・オフィス投資法人、積水ハウス・S I レジデンシャル投資法人、いちご不動産投資法人、大和証券オフィス投資法人、阪急リート投資法人、スターツプロシード投資法人、トップリート投資法人、大和ハウス・レジデンシャル投資法人、ジャパン・ホテル・リート投資法人、日本賃貸住宅投資法人、ジャパンエクセレント投資法人につきましては、委託会社の利害関係人である三菱UFJ信託銀行、三菱東京UFJ銀行、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUFJ証券が当該ファンドの一般事務受託会社等となっています。(各ファンドで開示されている直近の有価証券報告書または有価証券届出書等より記載)

純資産総額の10%を超える不動産ファンドに関する組入投資証券の内容
 当期において10%を超える銘柄の組入れはございません。

○投資信託財産の構成

(2015年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資証券	6,826,796	94.5
コール・ローン等、その他	394,928	5.5
投資信託財産総額	7,221,724	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,221,724,817
コール・ローン等	196,657,936
投資証券(評価額)	6,826,796,100
未収入金	143,380,622
未収配当金	54,889,830
未収利息	329
(B) 負債	104,552,396
未払金	91,162,183
未払解約金	13,390,213
(C) 純資産総額(A-B)	7,117,172,421
元本	2,695,596,532
次期繰越損益金	4,421,575,889
(D) 受益権総口数	2,695,596,532口
1万口当たり基準価額(C/D)	26,403円

○損益の状況 (2014年3月11日～2015年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	145,219,418
受取配当金	145,153,234
受取利息	66,182
その他収益金	2
(B) 有価証券売買損益	1,138,611,036
売買益	1,199,852,023
売買損	△ 61,240,987
(C) 当期損益金(A+B)	1,283,830,454
(D) 前期繰越損益金	2,198,858,054
(E) 追加信託差損益金	1,662,353,302
(F) 解約差損益金	△ 723,465,921
(G) 計(C+D+E+F)	4,421,575,889
次期繰越損益金(G)	4,421,575,889

- (注) (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。
(注) (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。
(注) (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。

<注記事項>

①期首元本額	2,038,753,172円
期中追加設定元本額	1,157,624,508円
期中一部解約元本額	500,781,148円
②期末における元本の内訳(当親投資信託を投資対象とする投資信託ごとの元本額)	
三菱UFJ 財産分散ファンド(毎月決算型)	324,310,587円
三菱UFJ 6資産バランスファンド(2ヵ月分配型)	144,197,164円
三菱UFJ 6資産バランスファンド(成長型)	87,733,982円
ファンド・マネジャー(国内リート)	123,257,248円
三菱UFJ <DC>J-REITファンド	1,839,489,530円
FPバランスファンド(安定型)	3,921,574円
FPバランスファンド(安定成長型)	5,562,648円
MUAM J-REITファンド(適格機関投資家転売制限付)	167,123,799円
合計	2,695,596,532円

【お知らせ】

- ①新たに発行可能となる新投資口予約権を投資の対象とする有価証券に追加し信託約款に所要の変更を行いました。
(2014年12月1日)
- ②デリバティブ取引等のリスク量計算を規格化し、定量的に規制する旨を信託約款に記載し、所要の変更を行いました。
(2014年12月1日)