

*当ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	単位型投資信託／海外／不動産投資信託	
信託期間	2015年3月31日から2019年12月30日まで	
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> ・「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」への投資を通じて、米国で上場されている不動産投資信託および不動産投資法人（REIT）が発行する、優先証券（優先REIT）を実質的な主要投資対象とし、安定的な収益の確保を図りつつ、中長期的に信託財産の着実な成長を目指します。 ・マザーファンドの運用にあたっては、パインブリッジ・インベストメンツ・エルエルシー（PineBridge Investments LLC）に外貨建て資産の運用に関する権限を委託します。 ・2018年3月30日以降に、基準価額（支払済の収益分配金を含みません。）が10,250円以上となった場合には、実質的に保有している優先証券（優先REIT）を売却し安定運用に切り替え、速やかに繰上償還を行います。 <p><為替ヘッジあり></p> <ul style="list-style-type: none"> ・為替変動リスクの低減を図るため、原則として為替のフルヘッジを行います。 <p><為替ヘッジなし></p> <ul style="list-style-type: none"> ・原則として為替ヘッジを行いません。 	
主要運用対象	パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03（為替ヘッジあり）	マザーファンドを主要投資対象とします。
	パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03（為替ヘッジなし）	
組入制限	パインブリッジ米国優先REITマザーファンド	米国で上場されている不動産投資信託または不動産投資法人（REIT）が発行する、優先REITを主要投資対象とします。
	パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03（為替ヘッジあり）	・投資信託証券への実質投資割合には、制限を設けません。
	パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03（為替ヘッジなし）	・外貨建て資産への実質投資割合には、制限を設けません。
分配方針	パインブリッジ米国優先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。
		・外貨建て資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎年3、6、9、12月の各20日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。	

運用報告書(全体版) 満期償還

第10作成期

第18期（決算日：2019年12月20日）

第19期（償還日：2019年12月30日）

パインブリッジ米国優先 REITファンド 2015-03 (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし) <愛称:マンハッタン(為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)>

—— 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。

「パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03（為替ヘッジあり） / （為替ヘッジなし）」は、2019年12月30日をもって償還いたしましたので、運用状況および償還内容をご報告申し上げます。

長い間ご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。



パインブリッジ・インベストメンツ株式会社
〒100-6813 東京都千代田区大手町一丁目3番1号 JAビル

お問い合わせ先・・・投資信託担当

電話番号 / 03-5208-5858

(受付時間 / 9:00~17:00 (土、日、祝休日を除く))

ホームページ / <https://www.pinebridge.co.jp/>

目次

◆パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし) 〈愛称：マンハッタン (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)〉 運用報告書 償還

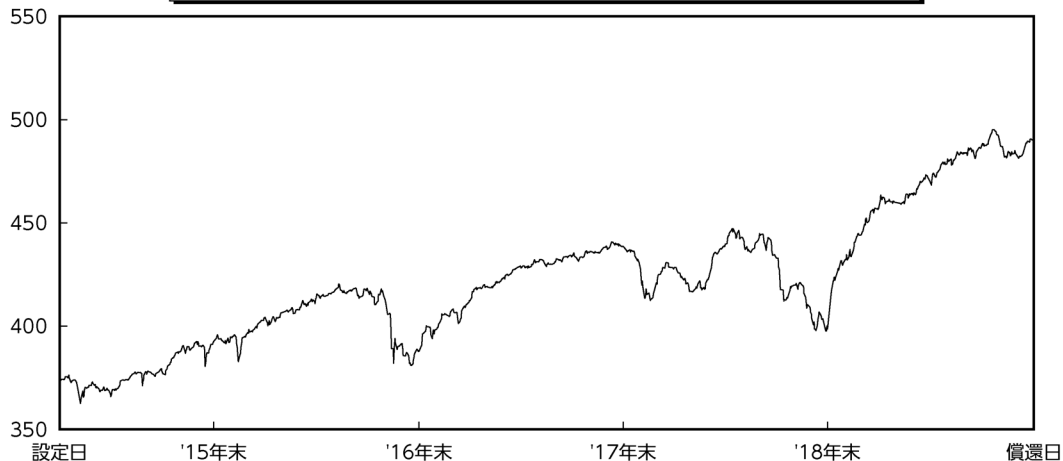
設定以来の投資環境	1
設定以来の運用経過	6
パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジあり)	
◆設定以来の運用実績	14
◆当作成期中の基準価額と市況等の推移	16
◆1万口 (元本10,000円) 当たりの費用明細	17
◆<参考情報> 総経費率	17
◆売買および取引の状況	18
◆利害関係人との取引状況等	18
◆組入資産の明細	18
◆投資信託財産の構成	18
◆資産、負債、元本および償還価額の状況	19
◆損益の状況	19
◆投資信託財産運用総括表	20
◆毎計算期末の状況	20
◆償還金のお知らせ	21
パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジなし)	
◆設定以来の運用実績	22
◆当作成期中の基準価額と市況等の推移	23
◆1万口 (元本10,000円) 当たりの費用明細	24
◆<参考情報> 総経費率	24
◆売買および取引の状況	25
◆利害関係人との取引状況等	25
◆組入資産の明細	25
◆投資信託財産の構成	25
◆資産、負債、元本および償還価額の状況	26
◆損益の状況	26
◆投資信託財産運用総括表	27
◆毎計算期末の状況	27
◆償還金のお知らせ	28
◆パインブリッジ米国優先REITマザーファンド運用報告書	29

設定以来の投資環境

(2015年3月31日～2019年12月30日)

米国優先REIT市場

ICE BofAメリルリンチ・優先リート・インデックスの推移 (米国ドルベース)



第1作成期 (2015年3月31日～2015年9月24日)

当作成期の米国優先REIT市場は、主要REITの業績改善など堅調なファンダメンタルズや良好な需給環境が下支え要因となりましたが、米国の利上げに対する警戒感の高まり、ギリシャ債務問題への懸念、中国株式市場の急落などを受けて、市場の投資家心理が悪化する中、変動幅の大きい展開となりました。

第2作成期 (2015年9月25日～2016年3月22日)

当作成期の米国優先REIT市場は、中国の景気減速懸念の高まり、米国金融政策の不透明感の広まり、原油安の進行などを背景に、世界的にリスク回避的な動きが強まる中、下落する局面もありましたが、主要REITの良好な業績や需給環境などが下支えとなり、底堅く推移しました。

第3作成期 (2016年3月23日～2016年9月20日)

当作成期の米国優先REIT市場は上昇しました。米国利上げペースの減速観測、ECB (欧州中央銀行) による追加金融緩和、原油価格の回復などを受けた市場心理の改善を背景に堅調に推移しました。6月の英国国民投票におけるEU (欧州連合) 離脱決定を受けた英国REITの混迷に伴い、グローバルベースでの相対的な投資妙味が向上したことも米国優先REIT市場を押し上げる要因となりました。9月のFOMC (米連邦公開市場委員会) を前に一部で早期利上げ懸念が高まったことから、作成期末にかけては小幅調整となりました。

第4作成期 (2016年9月21日～2017年3月21日)

当作成期の米国優先REIT市場は下落しました。11月の米国大統領選挙でのトランプ氏勝利を受け、同氏の主張する減税・インフラ投資政策が米国の景気拡大、物価上昇、利上げペースの加速をもたらすとの見方から米国の長期金利が急上昇したことなどをを受け急落しました。しかし12月後半以降は米国の長期金利上昇が一服したことが支援材料となり上昇に転じました。その後も、米国の良好な経済指標発表や堅調な米国株式動向などをを受けて下落幅は縮小しました。

第5作成期 (2017年3月22日～2017年9月20日)

当作成期の米国優先REIT市場は上昇しました。北朝鮮情勢を巡る地政学リスクの高まりやトランプ政権の政策実行に対する懸念などが嫌気される局面もありましたが、作成期を通してみると、米国の経済指標の一部悪化やインフレ指標の低下などに伴い米国の長期金利が低下したこと、また、投資家の高利回り資産への高いニーズに伴う優先証券市場全体に投資するETF（上場投資信託）からの資金流入の継続などもあり、堅調に推移しました。

第6作成期 (2017年9月21日～2018年3月20日)

当作成期の米国優先REIT市場は下落しました。作成期首から1月中旬までは、低インフレ環境の継続に伴い米国の利上げペースは緩やかなものに留まるとの見方や米国の税制改革法案成立などに伴う市場のリスク選好の動きの強まりを受けて堅調に推移しました。しかし1月下旬以降は、米国の財政赤字拡大に伴う国債増発による需給悪化懸念や良好な経済指標発表に伴う米国の利上げペースの加速観測から米国の長期金利が一段と上昇基調を強めたこと、世界的に株式市場が軟調に推移するなど市場のリスク回避的な動きが強まったことなどが嫌気され急落しました。作成期末にかけては米国の長期金利上昇が一服したことなどもあり下落幅は縮小しました。

第7作成期 (2018年3月21日～2018年9月20日)

当作成期の米国優先REIT市場は上昇しました。作成期首から5月半ばまでは米国のインフレ率の高まりなどを背景に米国の長期金利が上昇基調となったことなどが嫌気され軟調な展開となりました。しかしその後は、米国の保護主義的な通商政策への警戒感が強まる中、貿易摩擦の影響を受けにくいREIT市場に資金が流入したことや、発表されたREITの決算内容が良好なものとなったことなどを背景に上昇に転じました。

第8作成期 (2018年9月21日～2019年3月20日)

当作成期の米国優先REIT市場は上昇しました。作成期首から12月下旬までは、米国の長期金利が一時急上昇したことや株式市場が大幅調整したことなどが嫌気され軟調な展開となりました。しかしその後は、FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げに対する慎重姿勢の示唆に伴う米国長期金利の低下や、米中貿易交渉の進展期待に伴う市場のリスク選好の動きの強まりなどを背景に上昇に転じました。

第9作成期 (2019年3月21日～2019年9月20日)

当作成期の米国優先REIT市場は上昇しました。作成期首は米長期金利の低下を受け上昇した後、

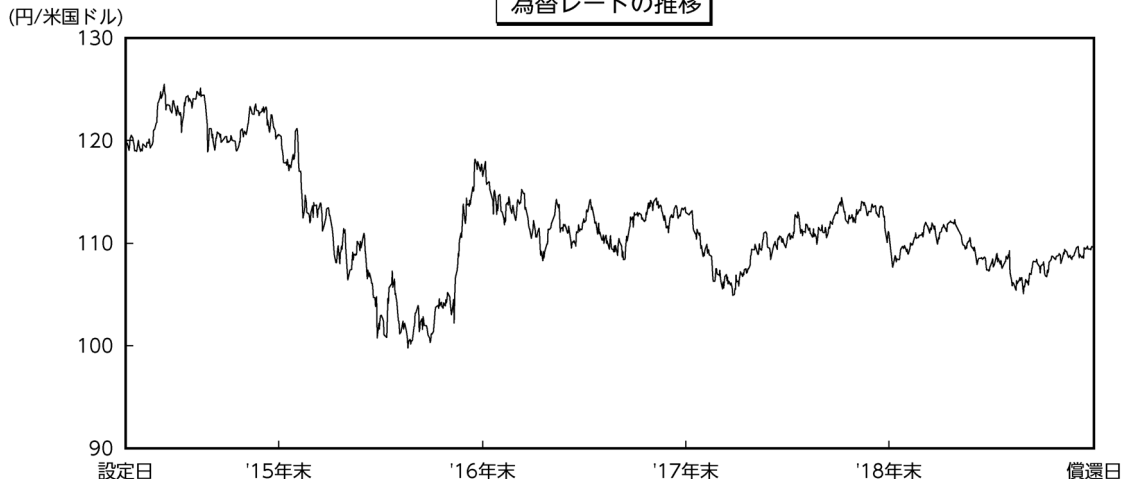
5月前半まではほぼ横ばいでの推移となりました。しかし5月後半以降は、米国の保護主義的な通商政策への警戒感や世界経済の減速懸念、更に米国の利下げ観測の高まりに伴う米長期金利の一段の低下などを背景に上昇基調となりました。作成期末にかけては、米中貿易摩擦の激化懸念がやや後退し米長期金利が上昇したことなどを背景に上昇幅は縮小しました。

第10作成期 (2019年9月21日～2019年12月30日)

当作成期の米国優先REIT市場は小幅上昇しました。作成期首から10月中旬までは米中貿易協議の進展期待に伴う市場のリスク選好の動きの中、堅調に推移しました。しかしその後、米国の長期金利の上昇などが嫌気され軟調な展開となりましたが、作成期末にかけては、米中貿易協議の第1段階の合意などを好感し再び上昇しました。

為替市場

為替レートの推移



第1作成期 (2015年3月31日～2015年9月24日)

米国ドル円は、作成期首から5月中旬にかけてはレンジ内でのほぼ横ばい推移となりましたが、その後6月初旬にかけては、米国の年内利上げが意識される中、金利先高観から米国ドルが買われて円安米国ドル高が進行しました。その後はギリシャ債務交渉の難航や中国株の急落を端緒とした世界的な株安などを背景に振れ幅の大きい展開となり、作成期末は作成期首とほぼ同水準となりました。

第2作成期 (2015年9月25日～2016年3月22日)

米国ドル円は、作成期中前半は方向感のない展開となりましたが、12月以降は世界的にリスク回避の動きが強まる中、安全資産とされる円が買われて円高米国ドル安が進行しました。1月末には日銀がマイナス金利政策導入を決定したことを受けて一時的に大幅な円安となる局面もありましたが、金融市場の混乱が拡大する中、円の需要が高まり、米国の利上げ見通しが後退し米国の金利先高感が後退したことから円高米国ドル安が進行する展開となりました。

第3作成期 (2016年3月23日～2016年9月20日)

米国ドルは円に対して下落しました。FRBによる利上げペースの減速観測を背景に米国ドル高修正の動きが見られた一方、日銀の追加金融緩和に対する期待の剥落を背景に円が買われる展開となりました。また英国国民投票におけるEU離脱決定を受けて投資家のリスク回避の動きが強まった局面では、安全資産としての円の需要が高まったことも円高要因となりました。

第4作成期 (2016年9月21日～2017年3月21日)

米国ドルは円に対して上昇しました。米国大統領選挙の結果を受けて世界的にインフレへの警戒感が高まり、米国の長期金利が上昇する中、日本では日本銀行によるイールドカーブ・コントロールにより長期金利の上昇が抑えられたことに伴う金利差拡大から円安米国ドル高が進行しました。

第5作成期 (2017年3月22日～2017年9月20日)

米国ドルは円に対してほぼ横ばいとなりました。北朝鮮情勢を巡る地政学リスクやトランプ政権の政策実行に対する不透明感、米国のインフレ指標低下などの円高米国ドル安材料と、FRBの保有資産縮小観測や日本銀行によるイールドカーブ・コントロール政策の継続といった円安米国ドル高材料が入り混じる中、一進一退の動きとなりました。

第6作成期 (2017年9月21日～2018年3月20日)

米国ドルは円に対して下落しました。1月の米財務長官による米国ドル安容認発言に加え、3月に入るとトランプ大統領の保護主義的な通商政策に対する警戒感などから米国ドルが売られ、円が買われる展開となりました。

第7作成期 (2018年3月21日～2018年9月20日)

米国ドルは円に対して上昇しました。FOMCでの利上げ継続や2018年の利上げ見通しが上方修正されたことなどに伴う日米金利差の拡大観測、また米国の株式市場が堅調に推移するなどリスク選好の動きが強まる中、米国ドルが円に対して上昇しました。

第8作成期 (2018年9月21日～2019年3月20日)

円は米国ドルに対して小幅上昇しました。作成期首から12月上旬はほぼレンジ内での推移となりました。12月中旬から1月上旬にかけては、株式市場の急落などに伴うリスク回避姿勢の強まりから円高が進行しましたが、その後は、日銀による追加緩和観測や株式市場の回復に伴うリスク選好の動きの中、円の上昇幅は縮小しました。

第9作成期 (2019年3月21日～2019年9月20日)

円は米国ドルに対して上昇しました。作成期首から4月まではほぼ横ばいでの推移となりましたが、5月以降は、米国の保護主義的な通商政策への警戒感や米国の利下げ観測の高まりに伴う米長期金利の低下により日米金利差が縮小したこと、更に8月に入ると、米中貿易摩擦の激化懸念などを背景に市場のリスク回避姿勢が強まったことなどから円高米国ドル安が進行しました。しかし作成期末にかけては、米中貿易摩擦の過度な懸念の後退などもあり円の上昇幅は縮小しました。

第10作成期 (2019年9月21日～2019年12月30日)

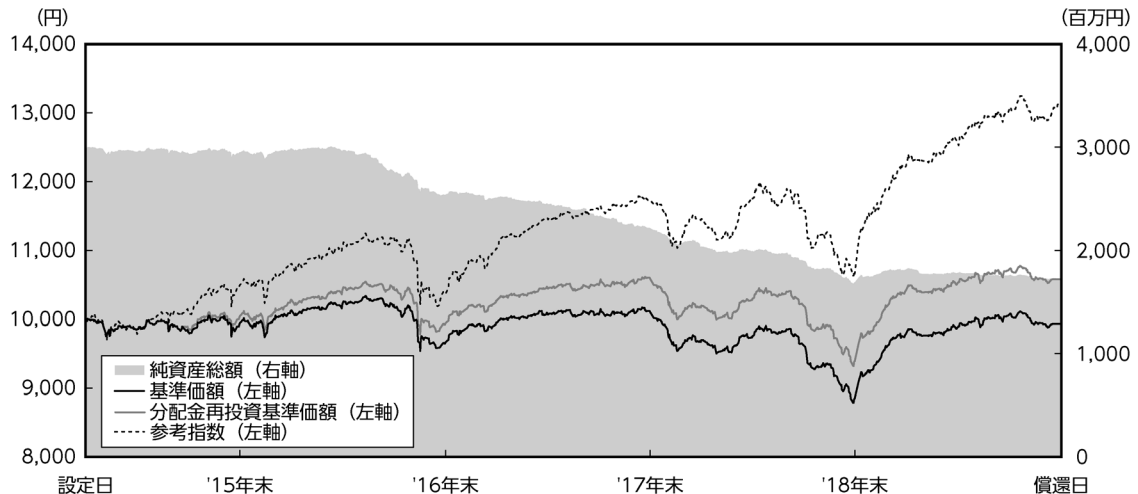
円は米国ドルに対して下落しました。作成期首は米国の一部経済指標の悪化などを背景にやや円高米国ドル安となりましたが、10月中旬以降は、米中貿易協議の進展期待や、米長期金利の上昇、更に世界的に株式市場が堅調に推移したことなどに伴う市場のリスク選好姿勢の強まりなどをを受けて円安米国ドル高が進行しました。

設定以来の運用経過

(2015年3月31日～2019年12月30日)

パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジあり)

基準価額等の推移



- (注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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。
- (注2) 当ファンドは単位型投信ですので実際には分配金を再投資することはできません。また、課税条件等を考慮しておりませんので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 参考指数はICE BofAメリルリンチ・優先リート・インデックス(米国ドルベース)です。基準価額への反映を考慮して前営業日の値を採用しています。なお、為替ヘッジコストは加味していません。設定時の基準価額をもとに指数化しています。

基準価額の主な変動要因

第1作成期 (2015年3月31日～2015年9月24日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格下落が基準価額の主なマイナス要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第1期50円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第2作成期 (2015年9月25日～2016年3月22日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格上昇とインカム収入が基準価額の主な上昇要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第2期、第3期それぞれ50円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第3作成期 (2016年3月23日～2016年9月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が総じて上昇したことに加え、インカム収入を得られたことが基準価額の主な上昇要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第4期、第5期それぞれ50円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第4作成期 (2016年9月21日～2017年3月21日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITのインカム収入がプラス要因となったものの、保有米国優先REITの価格が総じて下落したことが主なマイナス要因となり、基準価額は下落しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第6期30円、第7期40円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第5作成期 (2017年3月22日～2017年9月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が総じて上昇したことに加え、保有米国優先REITのインカム収入を得られたことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第8期、第9期それぞれ50円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第6作成期 (2017年9月21日～2018年3月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有して

いる米国優先REITのインカム収入を得られたことがプラス要因となったものの、保有米国優先REITの価格が総じて下落したことが主なマイナス要因となり、基準価額は下落しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第10期50円、第11期30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第7作成期（2018年3月21日～2018年9月20日）

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が上昇したことに加え、保有している米国優先REITのインカム収入を得られたことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第12期、第13期それぞれ40円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第8作成期（2018年9月21日～2019年3月20日）

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が上昇したことに加え、保有している米国優先REITのインカム収入を得られたことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第14期10円、第15期30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第9作成期（2019年3月21日～2019年9月20日）

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が上昇したことに加え、保有している米国優先REITのインカム収入を得られたことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第16期、第17期それぞれ5円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第10作成期（2019年9月21日～2019年12月30日）

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITのインカム収入を得られたことはプラス要因となったものの、償還を迎えるに

あたり徐々に保有している米国優先REITを売却したことや為替ヘッジコストなどの影響から、基準価額は下落しました。

●**分配金の状況**

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向、残存信託期間を勘案して第18期0円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたしました。

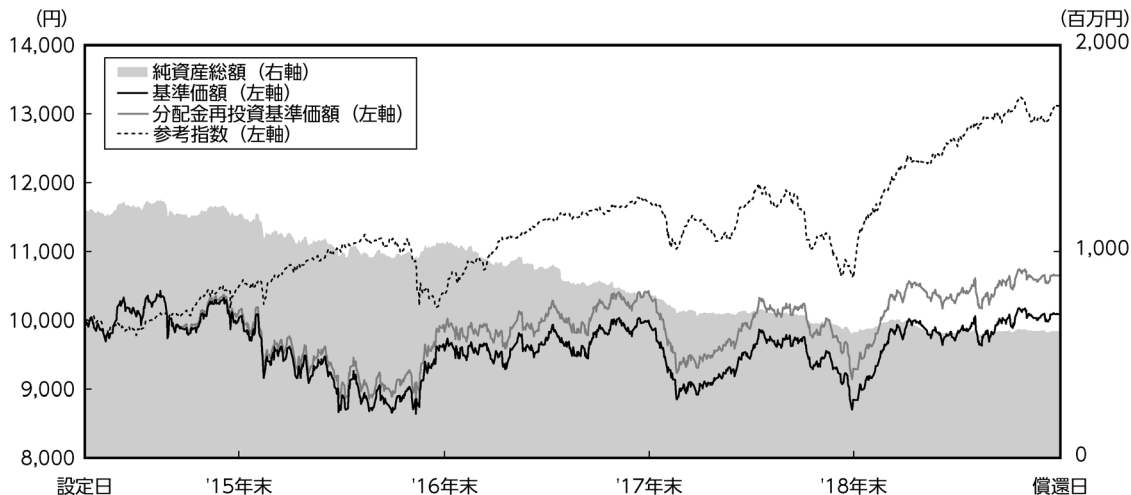
●**運用経過**

当ファンドの運用方針に基づき運用を行いました。2019年12月30日の当ファンドの償還に向けてポートフォリオの現金化を図りました。

受益者のみなさまには、長い間ご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジなし)

基準価額等の推移



- (注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（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。
- (注2) 当ファンドは単位型投信ですので実際には分配金を再投資することはできません。また、課税条件等を考慮しておりませんので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 参考指数はICE BofAメリルリンチ・優先リート・インデックス（米国ドルベース）です。基準価額への反映を考慮して前営業日の値を採用しています。なお、為替ヘッジコストは加味していません。設定時の基準価額をもとに指数化しています。

基準価額の主な変動要因

第1作成期（2015年3月31日～2015年9月24日）

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格下落が基準価額の主なマイナス要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第1期50円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第2作成期（2015年9月25日～2016年3月22日）

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有して

いる米国優先REITの価格上昇とインカム収入が基準価額のプラス要因となったものの、為替市場で円高米国ドル安が進行したことが基準価額の主なマイナス要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第2期、第3期それぞれ50円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第3作成期 (2016年3月23日～2016年9月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が総じて上昇したことに加え、インカム収入を得られたことが基準価額のプラス要因となったものの、為替市場で円高米国ドル安が進行したことが基準価額の主なマイナス要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第4期、第5期それぞれ50円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第4作成期 (2016年9月21日～2017年3月21日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が総じて下落したことがマイナス要因となったものの、保有米国優先REITのインカム収入を得られたことや、為替市場で円安米国ドル高が進行したことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第6期20円、第7期30円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第5作成期 (2017年3月22日～2017年9月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が総じて上昇したことに加え、保有米国優先REITのインカム収入を得られたことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。為替市場においては、円は米国ドルに対しほぼ横ばいとなったことから基準価額への影響は限定的でした。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第8期30円、第9期20円(元本1万口当たり課税前)とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第6作成期 (2017年9月21日～2018年3月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITのインカム収入を得られたことがプラス要因となったものの、保有米国優先REITの価格が総じて下落したことに加え、為替市場で円が米国ドルに対して上昇したことが主なマイナス要因となり、基準価額は下落しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第10期50円、第11期10円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第7作成期 (2018年3月21日～2018年9月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が上昇したことや保有米国優先REITのインカム収入を得られたことに加え、為替市場において円安米国ドル高が進行したことが主なプラス要因となり、基準価額は大幅上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第12期20円、第13期30円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第8作成期 (2018年9月21日～2019年3月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が上昇したことに加え、保有している米国優先REITのインカム収入を得られたことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。為替市場については、小幅ながら円高米国ドル安となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第14期10円、第15期40円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第9作成期 (2019年3月21日～2019年9月20日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITの価格が上昇したことに加え、保有している米国優先REITのインカム収入を得られたことが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。一方、為替市場において円高米国ドル安となったことはマイナス要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準と市況動向を勘案して第16期、第17期それぞれ5円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきます。なお、分配に充てなかった

収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたします。

第10作成期 (2019年9月21日～2019年12月30日)

当ファンドの投資対象である「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」を通じて保有している米国優先REITのインカム収入を得られたことに加え、為替市場で円安米国ドル高となったことなどが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向、残存信託期間を勘案して第18期0円（元本1万口当たり課税前）とさせていただきました。なお、分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、元本部分と同一の運用を行うことといたしました。

●運用経過

当ファンドの運用方針に基づき運用を行いました。2019年12月30日の当ファンドの償還に向けてポートフォリオの現金化を図りました。

受益者のみなさまには、長い間ご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジあり)

◆設定以来の運用実績

決 算 期		基 準 価 額				受 益 者 利 回 り	<参考指数> ICE BofAメリルリンチ・ 優先リート・インデックス (米国ドルベース)	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率	元 本 残 存 率	
		(分配落)	税 込 分 配 金	期 中 騰 落 額	期 中 騰 落 率					期 中 騰 落 率
第1作成期	(設 定 日) 2015年3月31日	円 10,000	円 -	円 -	% -	% -	373.932	% -	% 100.0	
	第1期(2015年 9月24日)	9,842	50	△108	△1.1	△2.2	377.841	1.0	96.3	99.7
第2作成期	第2期(2015年12月21日)	9,824	50	32	0.3	△1.0	386.922	2.4	96.0	99.0
	第3期(2016年 3月22日)	10,044	50	270	2.7	2.0	402.056	3.9	92.7	98.2
第3作成期	第4期(2016年 6月20日)	10,202	50	208	2.1	3.3	412.279	2.5	90.4	97.4
	第5期(2016年 9月20日)	10,180	50	28	0.3	2.9	414.532	0.5	90.2	90.6
第4作成期	第6期(2016年12月20日)	9,591	30	△559	△5.5	△0.7	383.312	△7.5	99.5	88.1
	第7期(2017年 3月21日)	9,884	40	333	3.5	1.0	409.713	6.9	96.2	84.3
第5作成期	第8期(2017年 6月20日)	10,060	50	226	2.3	1.9	427.915	4.4	86.3	81.1
	第9期(2017年 9月20日)	10,060	50	50	0.5	1.9	433.289	1.3	92.7	77.5
第6作成期	第10期(2017年12月20日)	10,131	50	121	1.2	2.2	439.826	1.5	98.3	73.2
	第11期(2018年 3月20日)	9,679	30	△422	△4.2	0.6	428.415	△2.6	92.4	71.5
第7作成期	第12期(2018年 6月20日)	9,741	40	102	1.1	0.9	437.338	2.1	96.8	68.3
	第13期(2018年 9月20日)	9,647	40	△54	△0.6	0.7	436.303	△0.2	100.0	65.9
第8作成期	第14期(2018年12月20日)	8,916	10	△721	△7.5	△1.3	403.578	△7.5	98.0	63.6
	第15期(2019年 3月20日)	9,730	30	844	9.5	0.9	454.805	12.7	98.2	61.8
第9作成期	第16期(2019年 6月20日)	9,888	5	163	1.7	1.2	471.445	3.7	90.3	60.0
	第17期(2019年 9月20日)	10,039	5	156	1.6	1.5	484.748	2.8	97.5	58.2

決算期		基準価額				受益者 利回り	<参考指数> ICE BofAメリルリンチ・ 優先リート・インデックス (米国ドルベース)	投資信託証券 組入比率	元本 残存率	
		(分配落)	税込 分配金	期中 騰落額	期中 騰落率					
第10 作成 期	第18期(2019年12月20日)	円 9,933	円 0	円 △106	% △1.1	% 1.2	% 489.539	% 1.0	% 19.5	% 58.0
	(償還日) 第19期(2019年12月30日)	(償還価額) 9,929.45		△3.55	△0.0	1.2	490.496	0.2	-	57.9

(注1) 設定日の基準価額は当初設定の投資元本です。

(注2) 基準価額の騰落額および騰落率は分配金込み。

(注3) 受益者利回りは分配金込み基準価額の当初元本に対する年率換算利回りです。

(注4) 当ファンドは、親投資信託を組入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

(注5) 参考指数のICE BofAメリルリンチ・優先リート・インデックス (米国ドルベース) は、ICEの指数であり、同社の許可を得て使用しています。ICEは同社の指数を現状有姿で提供し、関連もしくは派生するデータを含め、適合性、品質、正確性、適時性及び/または完全性を保証せず、またその使用についていかなる責任も負いません。またパインブリッジ・インベストメンツ株式会社及び同社の商品やサービスにつき後援、支持、推奨するものではありません。参考指数は基準価額への反映を考慮して前営業日の値を採用しています。なお、為替ヘッジコストは加味していません。(以下、同じ)

◆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> ICE BofAメリルリンチ・ 優先リート・インデックス (米国ドルベース)		投資信託証券 組入比率
			騰落率		騰落率	
第18期	(期 首)	円	%		%	%
	2019年9月20日	10,039	—	484.748	—	97.5
	9月末	10,075	0.4	488.428	0.8	97.6
	10月末	10,059	0.2	489.262	0.9	98.2
	11月末	9,925	△1.1	483.550	△0.2	72.8
	(期 末)					
	2019年12月20日	9,933	△1.1	489.539	1.0	19.5
第19期	(期 首)					
	2019年12月20日	9,933	—	489.539	—	19.5
	(償 還 日)	(償還価額)				
	2019年12月30日	9,929.45	△0.0	490.496	0.2	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

(2019年9月21日～2019年12月30日)

項目	第18期～第19期 (2019.9.21～2019.12.30)		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	40円	0.404%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は10,019円です。
(投信会社)	(20)	(0.197)	委託した資金の運用、交付運用報告書等の作成、ファンドの監査等の対価
(販売会社)	(20)	(0.197)	交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(1)	(0.009)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	2	0.022	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)	(2)	(0.022)	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
有価証券取引税	0	0.001	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
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	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
その他費用	0	0.003	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)	(0)	(0.003)	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・資産の移転に要する費用
合計	42円	0.430%	

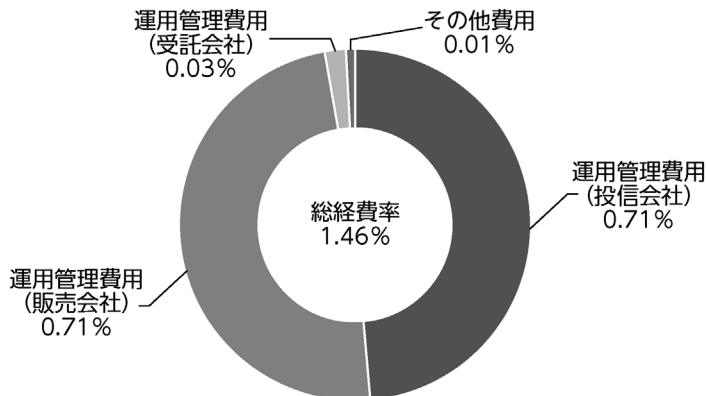
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注2) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 消費税は報告日の税率を採用しています。

<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、売買委託手数料および有価証券取引税を除きます。)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1.46%です。



(注1) 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2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

◆売買および取引の状況

(2019年9月21日～2019年12月30日)

【親投資信託受益証券の設定、解約状況】

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
パインブリッジ米国優先REITマザーファンド	—	—	1,273,250	1,796,074

(注) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2019年9月21日～2019年12月30日)

【パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジあり)】

当作成期における利害関係人との取引等はありません。

※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。

【パインブリッジ米国優先REITマザーファンド】

当作成期における利害関係人との取引等はありません。

※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

(2019年12月30日現在)

償還日現在における有価証券等の組入れはありません。

◆投資信託財産の構成

(2019年12月30日現在)

項 目	当作成期末 (償還時)	
	評 価 額	比 率
	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,729,920	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,729,920	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

◆資産、負債、元本および償還価額の状況

(2019年12月20日) (2019年12月30日)

項 目	第18期末	第19期末(償還時)
	円	円
(A) 資 産	2,614,534,047	1,729,920,877
コール・ローン等	587,967,834	1,729,920,877
パインブリッジ米国優先REIT マザーファンド(評価額)	877,705,456	-
未 収 入 金	1,148,860,757	-
(B) 負 債	884,611,139	2,624,121
未 払 金	878,273,667	-
未 払 解 約 金	-	1,914,568
未 払 信 託 報 酬	6,336,667	692,966
未 払 利 息	805	16,587
(C) 純資産総額(A-B)	1,729,922,908	1,727,296,756
元 本	1,741,505,974	1,739,568,740
次期繰越損益金	△ 11,583,066	-
償 還 差 損 金	-	△ 12,271,984
(D) 受益権総口数	1,741,505,974□	1,739,568,740□
1万口当たり基準価額(C/D)	9,933円	-
1万口当たり償還価額(C/D)	-	9,929円45銭

<注記事項>

設定年月日 2015年3月31日
設定元本額 3,001,750,281円

	第18期	第19期
期首元本額	1,747,946,134円	1,741,505,974円
元本残存率	58.0%	57.9%
1□当たり純資産額	0.9933円	0.992945円
元本の欠損金額	11,583,066円	-円
償還差損金	-円	12,271,984円

◆損益の状況

2019年 9月21日~ 2019年12月21日~
2019年12月20日 2019年12月30日

項 目	第18期	第19期
	円	円
(A) 配 当 等 収 益	△ 12,867	△ 30,385
支 払 利 息	△ 12,867	△ 30,385
(B) 有価証券売買損益	78,639,495	11,767
売 買 益	133,063,167	116,142,192
売 買 損	△ 54,423,672	△ 116,130,425
(C) 有価証券評価差損益	△ 90,722,488	-
(D) 信 託 報 酬 等	△ 6,345,750	△ 692,966
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△ 18,441,610	△ 711,584
(F) 前期繰越損益金	6,841,758	△ 11,583,066
(G) 解 約 差 損 益 金	16,786	22,666
(H) 計 (E + F + G)	△ 11,583,066	-
(I) 収 益 分 配 金	0	-
次期繰越損益金(H+I)	△ 11,583,066	-
償還差損金(E+F+G+I)	-	△ 12,271,984

(注1) (D)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2) (G)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。

(分配金の計算過程)

	第18期	第19期
a.期末元本超過額	0円	-円
b.配当等収益(費用控除後)	9,856,757円	-円
c.分配対象収益(a.bのうち多い金額)	9,856,757円	-円
d.分配金	0円	-円
e.分配金(1万口当たり)	0円	-円

◆投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2015年 3月31日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2019年12月30日		資産総額	1,729,920,877円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	2,624,121円
受益権口数	3,001,750,281口	1,739,568,740口	△1,262,181,541口	純資産総額	1,727,296,756円
				受益権口数	1,739,568,740口
元本額	3,001,750,281円	1,739,568,740円	△1,262,181,541円	1万口当たり償還金	9,929.45円

◆毎計算期末の状況

計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	2,992,969,961円	2,945,696,446円	9,842円	50円	0.5000%
第2期	2,972,150,398	2,919,938,370	9,824	50	0.5000
第3期	2,950,452,187	2,963,422,327	10,044	50	0.5000
第4期	2,925,291,646	2,984,461,337	10,202	50	0.5000
第5期	2,720,032,108	2,768,986,959	10,180	50	0.5000
第6期	2,645,447,925	2,537,373,772	9,591	30	0.3000
第7期	2,530,982,731	2,501,575,667	9,884	40	0.4000
第8期	2,437,211,822	2,451,948,900	10,060	50	0.5000
第9期	2,328,638,276	2,342,657,759	10,060	50	0.5000
第10期	2,198,437,302	2,227,299,411	10,131	50	0.5000
第11期	2,146,325,849	2,077,387,356	9,679	30	0.3000
第12期	2,052,407,573	1,999,260,190	9,741	40	0.4000
第13期	1,978,161,969	1,908,316,176	9,647	40	0.4000
第14期	1,912,008,873	1,704,750,859	8,916	10	0.1000
第15期	1,855,685,717	1,805,503,926	9,730	30	0.3000
第16期	1,803,192,171	1,783,043,597	9,888	5	0.0500
第17期	1,747,946,134	1,754,787,892	10,039	5	0.0500
第18期	1,741,505,974	1,729,922,908	9,933	0	0.0000
信託期間中1万口当たり総収益金及び年平均収益率				559.45円	1.1774%

◆償還金のお知らせ

1万口当たり償還金 (税込)	9,929円45銭
----------------	-----------

- ◇償還金は償還日から起算して、5営業日までにお支払いを開始いたします。
- ◇償還金に対する税金は次のとおりです。
 - 個人の受益者の場合は、償還時の差益については申告分離課税が適用され、20.315% (所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%) の税率となります。
 - 法人の受益者の場合は、償還時の元本超過額について15.315% (所得税15%、復興特別所得税0.315%) の率による源泉徴収が行われます。
- ※税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になる場合があります。

パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジなし)

◆設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額				受 益 者 利 回 り	<参考指数> ICE BofAメリルリンチ・ 優先リート・インデックス (米国ドルベース)	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率	元 本 残 存 率		
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 中 騰 落 額	期 中 騰 落 率					期 中 騰 落 率	
第1作成期	(設 定 日)	円	円	円	%	%	%	%		
	2015年3月31日	10,000	-	-	-	-	373.932	-	100.0	
第2作成期	第1期(2015年 9月24日)	9,868	50	△82	△0.8	△1.7	377.841	1.0	97.5	99.1
	第2期(2015年12月21日)	9,965	50	147	1.5	0.9	386.922	2.4	96.9	97.7
第3作成期	第3期(2016年 3月22日)	9,438	50	△477	△4.8	△4.2	402.056	3.9	95.3	94.1
	第4期(2016年 6月20日)	9,000	50	△388	△4.1	△6.5	412.279	2.5	95.5	93.1
第4作成期	第5期(2016年 9月20日)	8,773	50	△177	△2.0	△6.6	414.532	0.5	91.7	92.6
	第6期(2016年12月20日)	9,557	20	804	9.2	△1.0	383.312	△7.5	95.7	90.0
第5作成期	第7期(2017年 3月21日)	9,502	30	△25	△0.3	△1.0	409.713	6.9	96.2	83.0
	第8期(2017年 6月20日)	9,680	30	208	2.2	0.0	427.915	4.4	85.0	79.7
第6作成期	第9期(2017年 9月20日)	9,743	20	83	0.9	0.4	433.289	1.3	91.1	72.0
	第10期(2017年12月20日)	9,966	50	273	2.8	1.3	439.826	1.5	98.9	66.1
第7作成期	第11期(2018年 3月20日)	9,012	10	△944	△9.5	△1.9	428.415	△2.6	92.5	65.4
	第12期(2018年 6月20日)	9,486	20	494	5.5	△0.3	437.338	2.1	97.6	61.4
第8作成期	第13期(2018年 9月20日)	9,667	30	211	2.2	0.4	436.303	△0.2	98.7	59.1
	第14期(2018年12月20日)	9,028	10	△629	△6.5	△1.3	403.578	△7.5	97.7	57.2
第9作成期	第15期(2019年 3月20日)	9,857	40	869	9.6	0.9	454.805	12.7	98.0	55.8
	第16期(2019年 6月20日)	9,765	5	△87	△0.9	0.7	471.445	3.7	91.6	51.7
第10作成期	第17期(2019年 9月20日)	10,016	5	256	2.6	1.2	484.748	2.8	96.2	51.0
	第18期(2019年12月20日)	10,088	0	72	0.7	1.3	489.539	1.0	19.5	50.6
第10作成期	(償 還 日)	(償還価額)								
	第19期(2019年12月30日)	10,086.04		△1.96	△0.0	1.3	490.496	0.2	-	50.6

(注1) 設定日の基準価額は当初設定の投資元本です。

(注2) 基準価額の騰落額および騰落率は分配金込み。

(注3) 受益者利回りは分配金込み基準価額の当初元本に対する年率換算利回りです。

(注4) 当ファンドは、親投資信託を組入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

◆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＞ ICE BofAメリルリンチ・ 優先リート・インデックス (米国ドルベース)		投資信託証券 組入比率
			騰落率		騰落率	
第18期	(期 首)	円	%		%	%
	2019年9月20日	10,016	—	484.748	—	96.2
	9月末	10,050	0.3	488.428	0.8	96.4
	10月末	10,144	1.3	489.262	0.9	97.9
	11月末	10,083	0.7	483.550	△0.2	73.5
	(期 末)					
	2019年12月20日	10,088	0.7	489.539	1.0	19.5
第19期	(期 首)					
	2019年12月20日	10,088	—	489.539	—	19.5
	(償 還 日)	(償還価額)				
	2019年12月30日	10,086.04	△0.0	490.496	0.2	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

(2019年9月21日～2019年12月30日)

項目	第18期～第19期 (2019.9.21～2019.12.30)		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	41円	0.404%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は10,092円です。
(投信会社)	(20)	(0.197)	委託した資金の運用、交付運用報告書等の作成、ファンドの監査等の対価
(販売会社)	(20)	(0.197)	交付運用報告書各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(1)	(0.009)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	2	0.022	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)	(2)	(0.022)	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
有価証券取引税	0	0.001	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
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	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
その他費用	0	0.003	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)	(0)	(0.003)	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・資産の移転に要する費用
合計	43円	0.430%	

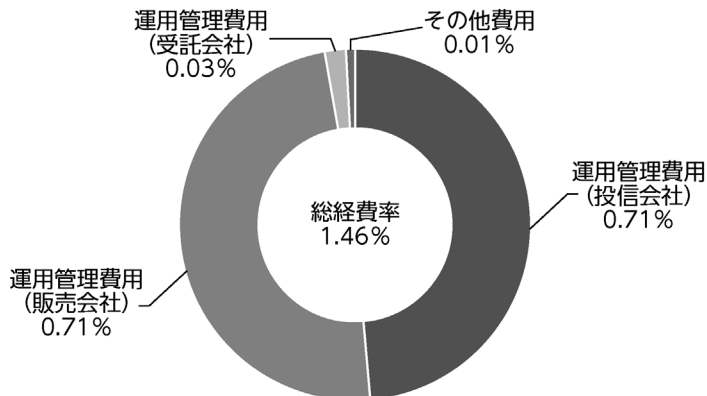
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注2) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 消費税は報告日の税率を採用しています。

<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、売買委託手数料および有価証券取引税を除きます。)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1.46%です。



(注1) 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2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

◆売買および取引の状況

(2019年9月21日～2019年12月30日)

【親投資信託受益証券の設定、解約状況】

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
パインブリッジ米国優先REITマザーファンド	—	—	439,854	620,464

(注) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2019年9月21日～2019年12月30日)

【パインブリッジ米国優先REITファンド 2015-03 (為替ヘッジなし)】

当作成期における利害関係人との取引等はありません。

※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。

【パインブリッジ米国優先REITマザーファンド】

当作成期における利害関係人との取引等はありません。

※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

(2019年12月30日現在)

償還日現在における有価証券等の組入れはありません。

◆投資信託財産の構成

(2019年12月30日現在)

項 目	当作成期末 (償還時)	
	評 価 額	比 率
	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	613,545	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	613,545	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

◆資産、負債、元本および償還価額の状況

(2019年12月20日) (2019年12月30日)

項 目	第18期末	第19期末(償還時)
	円	円
(A) 資 産	615,847,668	613,545,904
コール・ローン等	204,512,946	613,545,904
パインブリッジ米国優先REIT マザーファンド(評価額)	311,334,722	-
未 収 入 金	100,000,000	-
(B) 負 債	2,225,762	251,772
未 払 信 託 報 酬	2,225,482	245,890
未 払 利 息	280	5,882
(C) 純資産総額(A-B)	613,621,906	613,294,132
元 本	608,262,575	608,062,575
次期繰越損益金	5,359,331	-
償 還 差 益 金	-	5,231,557
(D) 受 益 権 総 口 数	608,262,575口	608,062,575口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,088円	-
1万口当たり償還価額(C/D)	-	10,086円04銭

<注記事項>

設定年月日	2015年3月31日	
設定元本額	第18期	第19期
	613,271,089円	608,262,575円
期首元本額	50.6%	50.6%
元本残存率	1.0088円	1.008604円
1口当たり純資産額		

◆損益の状況

2019年 9月21日~ 2019年12月21日~
2019年12月20日 2019年12月30日

項 目	第18期	第19期
	円	円
(A) 配 当 等 収 益	△ 4,196	△ 10,736
支 払 利 息	△ 4,196	△ 10,736
(B) 有価証券売買損益	36,518,119	129,612
売 買 益	36,518,119	38,394,214
売 買 損	-	△ 38,264,602
(C) 有価証券評価差損益	△ 29,868,917	-
(D) 信 託 報 酬 等	△ 2,238,840	△ 245,890
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	4,406,166	△ 127,014
(F) 前期繰越損益金	955,280	5,359,331
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 2,115	△ 760
(H) 計 (E + F + G)	5,359,331	-
(I) 収 益 分 配 金	0	-
次期繰越損益金(H+I)	5,359,331	-
償還差益金(E+F+G+I)	-	5,231,557

(注1) (D)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2) (G)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。

(分配金の計算過程)

	第18期	第19期
a.期末元本超過額	5,359,331円	-円
b.配当等収益(費用控除後)	3,498,866円	-円
c.分配対象収益(a.bのうち多い金額)	5,359,331円	-円
d.分配金	0円	-円
e.分配金(1万口当たり)	0円	-円

◆投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2015年 3月31日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2019年12月30日		資産総額	613,545,904円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	251,772円
受益権口数	1,201,389,532口	608,062,575口	△593,326,957口	純資産総額	613,294,132円
				受益権口数	608,062,575口
元本額	1,201,389,532円	608,062,575円	△593,326,957円	1万口当たり償還金	10,086.04円

◆毎計算期末の状況

計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	1,191,703,363円	1,176,009,195円	9,868円	50円	0.5000%
第2期	1,174,956,516	1,170,836,505	9,965	50	0.5000
第3期	1,131,662,269	1,068,102,815	9,438	50	0.5000
第4期	1,119,485,738	1,007,540,622	9,000	50	0.5000
第5期	1,112,897,525	976,331,182	8,773	50	0.5000
第6期	1,082,025,628	1,034,144,862	9,557	20	0.2000
第7期	997,603,138	947,915,855	9,502	30	0.3000
第8期	957,656,586	926,991,040	9,680	30	0.3000
第9期	865,790,945	843,564,827	9,743	20	0.2000
第10期	795,259,609	792,586,681	9,966	50	0.5000
第11期	786,719,061	708,958,782	9,012	10	0.1000
第12期	738,768,443	700,830,771	9,486	20	0.2000
第13期	710,094,732	686,427,498	9,667	30	0.3000
第14期	687,869,041	620,987,392	9,028	10	0.1000
第15期	671,507,551	661,932,531	9,857	40	0.4000
第16期	621,367,724	606,758,346	9,765	5	0.0500
第17期	613,271,089	614,226,369	10,016	5	0.0500
第18期	608,262,575	613,621,906	10,088	0	0.0000
信託期間中1万口当たり総収益金及び年平均収益率				606.04円	1.2755%

◆償還金のお知らせ

1万口当たり償還金 (税込)	10,086円04銭
----------------	------------

- ◇償還金は償還日から起算して、5営業日までにお支払いを開始いたします。
 - ◇償還金に対する税金は次のとおりです。
 - 個人の受益者の場合は、償還時の差益については申告分離課税が適用され、20.315% (所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%) の税率となります。
 - 法人の受益者の場合は、償還時の元本超過額について15.315% (所得税15%、復興特別所得税0.315%) の率による源泉徴収が行われます。
- ※税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になる場合があります。

パインブリッジ米国優先REITマザーファンド 運用報告書《第11期》

決算日 2019年12月20日
(計算期間：2019年6月21日～2019年12月20日)

受益者のみなさまへ

「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」は、2019年12月20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。

当マザーファンドの仕組みは次のとおりです。

運用方針	<ul style="list-style-type: none">①米国で上場されている不動産投資信託または不動産投資法人（REIT）が発行する、優先REITを主要投資対象とし、相対的に高水準かつ安定的な利子・配当等収益（インカム収入）の獲得を図りつつ、中長期的に信託財産の着実な成長を目指します。②外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。③資金動向や市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。④運用にあたっては、パインブリッジ・インベストメンツ・エルエルシー（PineBridge Investments LLC）に外貨建て資産の運用に関する権限を委託します。
主要運用対象	米国で上場されている不動産投資信託または不動産投資法人（REIT）が発行する、優先REITを主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none">・投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。・株式への投資は行いません。・外貨建て資産への投資割合には、制限を設けません。・デリバティブへの投資は行いません。

◆最近5期の運用実績

決算期	基準価額		＜参考指数＞ ICE BofAメリルリンチ・ 優先リート・インデックス (米国ドルベース)		投資信託証券 組入比率	純資産 総額
		期中 騰落率		期中 騰落率		
	円	%		%	%	百万円
第7期(2017年12月20日)	13,387	4.4	439.826	2.8	98.9	15,140
第8期(2018年6月20日)	12,872	△3.8	437.338	△0.6	96.9	13,454
第9期(2018年12月20日)	12,385	△3.8	403.578	△7.7	98.1	10,056
第10期(2019年6月20日)	13,547	9.4	471.445	16.8	91.9	9,085
第11期(2019年12月20日)	14,141	4.4	489.539	3.8	38.4	4,723

◆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＞ ICE BofAメリルリンチ・ 優先リート・インデックス (米国ドルベース)		投資信託証券 組入比率
		騰落率		騰落率	
(期首) 2019年6月20日	円	%		%	%
	13,547	—	471.445	—	91.9
6月末	13,542	△0.0	470.488	△0.2	88.0
7月末	13,915	2.7	479.954	1.8	97.6
8月末	13,679	1.0	483.988	2.7	97.5
9月末	14,005	3.4	488.428	3.6	96.4
10月末	14,155	4.5	489.262	3.8	98.0
11月末	14,091	4.0	483.550	2.6	91.5
(期末) 2019年12月20日	14,141	4.4	489.539	3.8	38.4

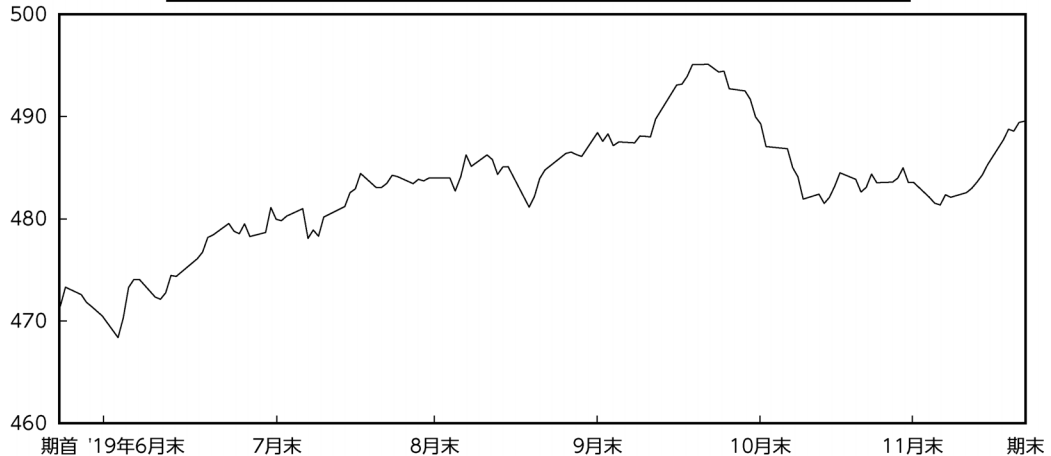
(注) 騰落率は期首比です。

投資環境

(2019年6月21日～2019年12月20日)

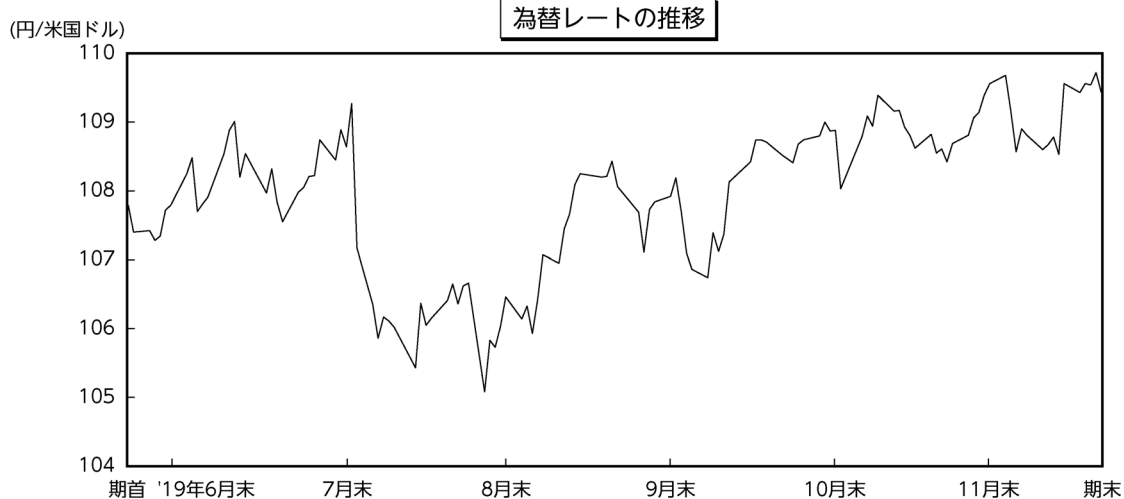
米国優先REIT市場

ICE BofA Merrill Lynch・優先リート・インデックスの推移 (米国ドルベース)



当期の米国優先REIT市場は堅調に推移しました。米国の追加緩和観測を背景に米長期金利が低下したことなどを背景に期首から上昇しました。8月には米中貿易摩擦の激化懸念による市場のリスク回避姿勢が嫌気された一方で、米長期金利の一段の低下を好感し、その後も上昇基調は継続しました。10月中旬から12月上旬までは、米国の利下げ打ち止め観測に伴う金利上昇や香港情勢を巡る米中関係への懸念などから軟調に推移しましたが、期末にかけては、米中貿易協議の第1段階の合意などを好感し再び上昇しました。

為替市場

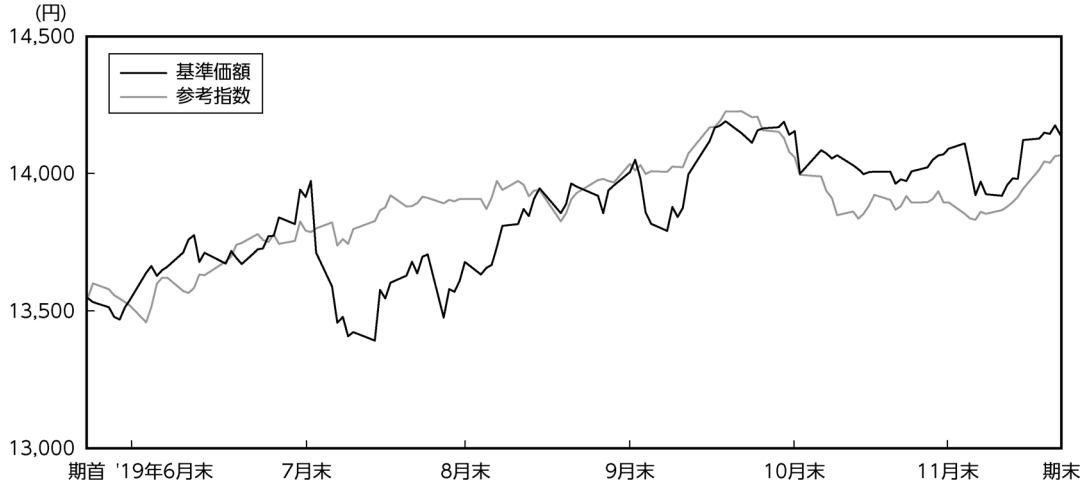


円は米国ドルに対して下落しました。期首から7月下旬までは、米政府による米国ドル安誘導のための為替介入の可能性否定などを背景に円安米国ドル高となりました。しかし8月に入ると、米中貿易摩擦の激化懸念の高まりに伴う市場のリスク回避姿勢や米長期金利の低下などを背景に急激に円高が進行しました。9月以降は、米中貿易摩擦の過度な懸念の後退や底堅い米経済指標の発表、更に期末にかけては米中貿易協定の第1段階の合意などを好感し、再び円安米国ドル高となりました。

運用経過

(2019年6月21日～2019年12月20日)

基準価額の推移



(注) 上記グラフの参考指数(ICE BofAメリルリンチ・優先リート・インデックス (米国ドルベース))は、期首の基準価額をもとに指数化したものです。

当ファンド保有の米国優先REITの価格が上昇したこと、保有している米国優先REITのインカム収入を得られたこと、更に為替市場で円安米国ドル高となったことなどが主なプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

運用経過

当ファンドの運用方針に沿って、発行体、業種などを考慮したポートフォリオを構築しました。

今後の市況見通しと運用方針

今後の市況見通し

米中貿易協議は徐々に進展していますが、これまでの米中の交渉過程を踏まえると、今後も依然として予断を許さない状況です。一方で、一時期と比較して世界的に景気改善の兆しが見られるほか、低インフレ環境などを背景に世界的に緩和的な金融政策が継続すると考えられることなどが、市場を下支えすると考えます。また、米国REITのファンダメンタルズは引き続き良好な上、米国優先REIT市場は、引き続き投資家ニーズが根強い一方で新規発行の規模が相対的に限定的であることから需給は逼迫しています。

運用方針

主として米国で上場されている不動産投資信託または不動産投資法人が発行する、優先REITを主要投資対象とし、安定的な収益の確保を図りつつ、中長期的に信託財産の着実な成長を目指します。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

(2019年6月21日～2019年12月20日)

項 目	第11期 (2019.6.21～2019.12.20)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
			期中の平均基準価額は13,897円です。
売買委託手数料 (投資信託証券)	4円 (4)	0.025% (0.025)	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
有価証券取引税 (投資信託証券)	0 (0)	0.001 (0.001)	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
その他費用 (保管費用) (その他)	1 (1) (0)	0.007 (0.006) (0.000)	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・資産の移転に要する費用
合 計	5円	0.033%	

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む。)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

◆売買および取引の状況

(2019年6月21日～2019年12月20日)

【投資信託証券】

		買 付		売 付	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
外 国	ア メ リ カ	□ -	千米国ドル -	□ 1,867,192 (544,753)	千米国ドル 47,506 (13,618)

(注1) 金額は受渡代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

(注3) ()内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

◆主要な売買銘柄

(2019年6月21日～2019年12月20日)

【投資信託証券】

買 付			売 付		
銘 柄	□ 数	金 額	銘 柄	□ 数	金 額
	□	千円		□	千円
—	—	—	OFFICE PROPERTIES INCOME TRUST (アメリカ)	210,000	597,442
			DIGITAL REALTY TRUST 6.625% (アメリカ)	145,737	421,161
			SITE CENTERS CORP 6.250% (アメリカ)	150,000	416,973
			VORNADO REALTY TRUST 5.700% (アメリカ)	133,232	370,226
			AMERICAN HOMES 4 RENT (アメリカ)	131,315	369,630
			ANNALY CAPITAL 7.500% (アメリカ)	120,000	336,728
			NATIONAL RETAIL PROPERTIES 5.200% (アメリカ)	110,000	306,284
			INVESCO MORTGAGE CAPITAL 7.750% (アメリカ)	102,080	294,316
			CITY OFFICE REIT INC (アメリカ)	105,239	293,812
			AMERICAN HOMES 4 RENT 6.500% (アメリカ)	99,754	287,228

(注1) 金額は受渡代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2019年6月21日～2019年12月20日)

当期における利害関係人との取引はありません。

※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

(2019年12月20日現在)

【外国投資信託証券】

銘柄	期首(前期末)	当期末			
		□数	□数	評価額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
(アメリカ)	□	□	千米国ドル	千円	
AMERICAN HOMES 4 RENT 6.5000%	113,644	13,890	366	40,066	
AMERICAN HOMES 4 RENT	153,607	22,292	570	62,448	
AMERICAN HOMES 4 RENT	7,990	7,990	205	22,540	
ANNALY CAPITAL 7.5000%	143,453	23,453	602	65,897	
ANNALY CAPITAL MGMT	50,000	30,000	777	85,059	
BROOKFIELD PROP REIT 6.3750%	118,700	28,700	724	79,301	
CHIMERA INVESTMENT 8.0000%	40,000	20,400	537	58,847	
CITY OFFICE REIT INC	145,000	39,761	1,017	111,299	
DIGITAL REALTY TRUST 6.6250%	173,863	28,126	750	82,147	
DIGITAL REALTY TRUST INC 6.3500%	7,735	7,735	199	21,865	
EPR PROPERTIES	15,000	15,000	388	42,562	
OFFICE PROPERTIES INCOME TRUST	261,320	51,320	1,348	147,530	
INVESCO MORTGAGE CAPITAL 7.7500%	130,353	28,273	756	82,762	
KIMCO REALTY CORP 5.6250%	15,000	—	—	—	
KIMCO REALTY CORP 6.0000%	68,216	—	—	—	
NATIONAL RETAIL PROPERTIES 5.2000%	140,000	30,000	775	84,895	
NATIONAL STORAGE AFFILIA	100,000	30,064	787	86,195	
PS BUSINESS PARKS INC 5.2000%	128,363	28,363	721	78,959	
PS BUSINESS PARKS INC 5.7000%	54,000	54,000	1,348	147,612	
PS BUSINESS PARKS INC 5.7500%	9,575	9,575	239	26,173	
PROLOGIS INC 8.5400%	2,899	2,899	211	23,094	
PUBLIC STORAGE 4.9000%	3,776	3,776	96	10,520	
PUBLIC STORAGE	47,500	27,500	706	77,308	
PUBLIC STORAGE 6.0000%	138,302	—	—	—	
PUBLIC STORAGE	29,400	19,400	490	53,667	
RAIT FINANCIAL TRUST 8.3750%	20,051	20,051	0.20452	22	
REXFORD INDUSTRIAL REALT	73,025	28,025	720	78,846	

銘柄		期首(前期末)	当期末			
			□数	□数	評価額	
					外貨建金額	邦貨換算金額
SITE CENTERS CORP	6.5000%	83,234	—	—	—	
SITE CENTERS CORP	6.2500%	177,106	27,106	693	75,875	
TWO HARBORS INV CORP	7.5000%	100,000	24,623	631	69,117	
VORNADO REALTY TRUST	5.4000%	10,000	10,000	251	27,521	
VORNADO REALTY TRUST	5.7000%	160,000	26,768	674	73,845	
WASHINGTON PRIME GROUP INC	7.5000%	34,565	—	—	—	
WASHINGTON PRIME GROUP	6.8750%	75,357	—	—	—	
WELLS FARGO REIT	6.3750%	240,001	—	—	—	
合計	□数・金額	3,071,035	659,090	16,594	1,815,988	
	銘柄数<比率>	35	28	—	<38.4%>	

(注1) 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。

(注2) < >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。ただし、金額が単位未満の場合は小数で記載。

◆投資信託財産の構成

(2019年12月20日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資証券	1,815,988	31.7
コール・ローン等、その他	3,907,619	68.3
投資信託財産総額	5,723,607	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建て純資産(4,617,989千円)の投資信託財産総額(5,723,607千円)に対する比率は80.7%です。

(注3) 外貨建て資産は、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。なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=109.43円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資 産	5,723,607,006
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,568,633,268
投 資 証 券 (評 価 額)	1,815,988,897
未 収 入 金	302,902,011
未 収 配 当 金	36,082,830
(B) 負 債	1,000,001,514
未 払 解 約 金	1,000,000,000
未 払 利 息	1,514
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	4,723,605,492
元 本	3,340,247,099
次 期 繰 越 損 益 金	1,383,358,393
(D) 受 益 権 総 口 数	3,340,247,099口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,141円

<注記事項>

期首元本額	6,706,771,257円
期中追加設定元本額	3,663,273円
期中一部解約元本額	3,370,187,431円
1口当たり純資産額	1,4141円
期末における元本の内訳	
パインブリッジ米国優先REITファンド2015-03 <為替ヘッジあり>	620,681,321円
パインブリッジ米国優先REITファンド2015-03 <為替ヘッジなし>	220,164,573円
パインブリッジ米国優先REITファンド2015-05 <為替ヘッジあり>	510,960,569円
パインブリッジ米国優先REITファンド2015-05 <為替ヘッジなし>	118,826,890円
パインブリッジ米国優先REITファンド2016-03 <為替ヘッジあり>	1,152,435,931円
パインブリッジUS優先REITファンド2016-11 <為替ヘッジあり>	717,177,815円

◆損益の状況

(2019年6月21日～2019年12月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配 当 等 収 益	199,952,760
受 取 配 当 金	196,599,620
受 取 利 息	3,362,448
支 払 利 息	△ 9,308
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	142,843,949
売 買 益	204,115,799
売 買 損	△ 61,271,850
(C) 信 託 報 酬 等	△ 537,963
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	342,258,746
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	2,378,655,500
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,336,727
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 1,338,892,580
(H) 計 (D + E + F + G)	1,383,358,393
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	1,383,358,393

- (注1) (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せん。
- (注2) (C)信託報酬等は、外貨建て資産の保管費用等のことです。
- (注3) (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4) (G)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5) 投資信託財産の運用の指図にかかわる権限の一部を委託するため要する費用は11,403,232円です。(2019年6月21日～2019年12月20日)