

受益者の皆様へ

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 2015-05 (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)」は、このたび第17期の決算を行いました。当ファンドは主とし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。また、
＜為替ヘッジあり＞は、実質組入れの外貨建て資産について、原則として為替のフルヘッジを行います。＜為替ヘッジなし＞は、原則として為替ヘッジを行いません。当作成対象期間もこれに沿った運用を行いました。ここに、その運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

当作成期の状況

＜為替ヘッジあり＞

基準価額 (当作成期末)	10,143円
純資産総額 (当作成期末)	1,457百万円
騰落率 (当作成期)	3.3%
分配金合計 (当作成期)	10円

＜為替ヘッジなし＞

基準価額 (当作成期末)	9,856円
純資産総額 (当作成期末)	340百万円
騰落率 (当作成期)	1.7%
分配金合計 (当作成期)	10円

(注) 騰落率は収益分配金(税込み)を再投資したものとみなして計算しています。

当ファンドは、信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。右記＜お問い合わせ先＞ホームページの「基準価額一覧」または「ファンド一覧」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、当ファンドのページにおいて運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。運用報告書(全体版)は、受益者のご請求により交付されます。運用報告書(全体版)をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

交付運用報告書

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) / (為替ヘッジなし) ＜愛称：マンハッタン2(為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)＞

単位型投信 / 海外 / 不動産投信

第9作成期
(2019年3月21日～2019年9月20日)
第16期(決算日：2019年6月20日)
第17期(決算日：2019年9月20日)



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 J Aビル

お問い合わせ先・・・投資信託担当

電話番号 / 03-5208-5858

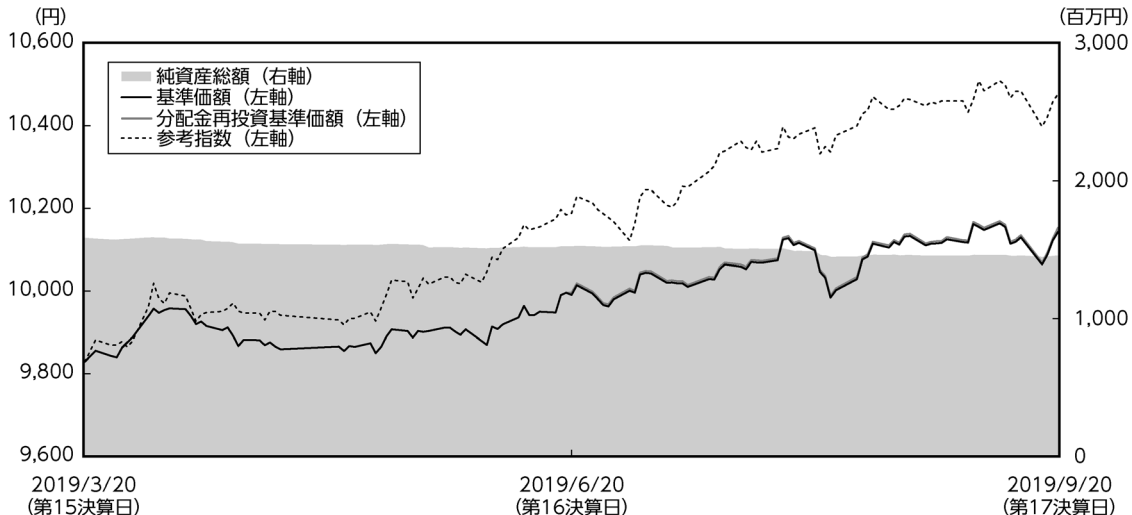
(受付時間 / 9:00～17:00 (土、日、祝休日を除く))

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

運用経過 (2019年3月21日～2019年9月20日)

基準価額等の推移

<為替ヘッジあり>



第16期首 : 9,829円

第17期末 : 10,143円

(作成対象期間中の既払分配金 : 10円)

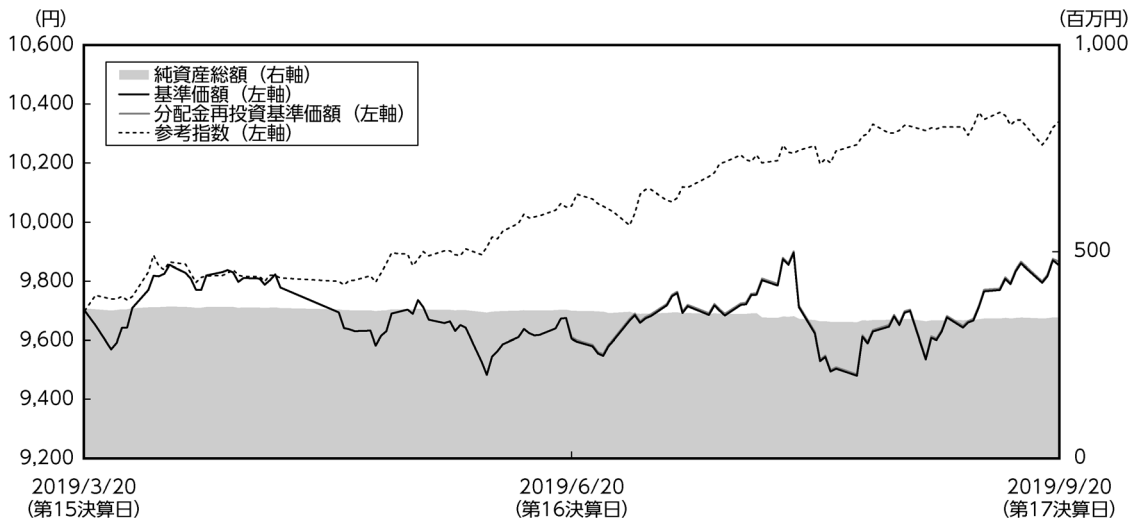
騰落率 : 3.3% (分配金再投資ベース)

※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。作成期首の基準価額をもとに指数化しています。

※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。

※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。作成期首の基準価額をもとに指数化しています。

<為替ヘッジなし>



第16期首: 9,700円

第17期末: 9,856円

(作成対象期間中の既払分配金: 10円)

騰落率: 1.7% (分配金再投資ベース)

※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。作成期首の基準価額をもとに指数化しています。

※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。

※参考指数はICE BofA Merrill Lynch・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。作成期首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

<為替ヘッジあり>

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。

<為替ヘッジなし>

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。

<パインブリッジ米国優先REITマザーファンド>

当ファンド保有の米国優先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。

1万口当たりの費用明細

<為替ヘッジあり>

項 目	第16期～第17期 (2019.3.21～2019.9.20)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信託報酬	72円	0.722%	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9,981円です。
(投信会社)	(35)	(0.353)	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)	(35)	(0.353)	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)	(2)	(0.016)	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 (投資信託証券)	1 (1)	0.006 (0.006)	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)	0.000 (0.000)	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) (0.001)	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	74円	0.735%	

<為替ヘッジなし>

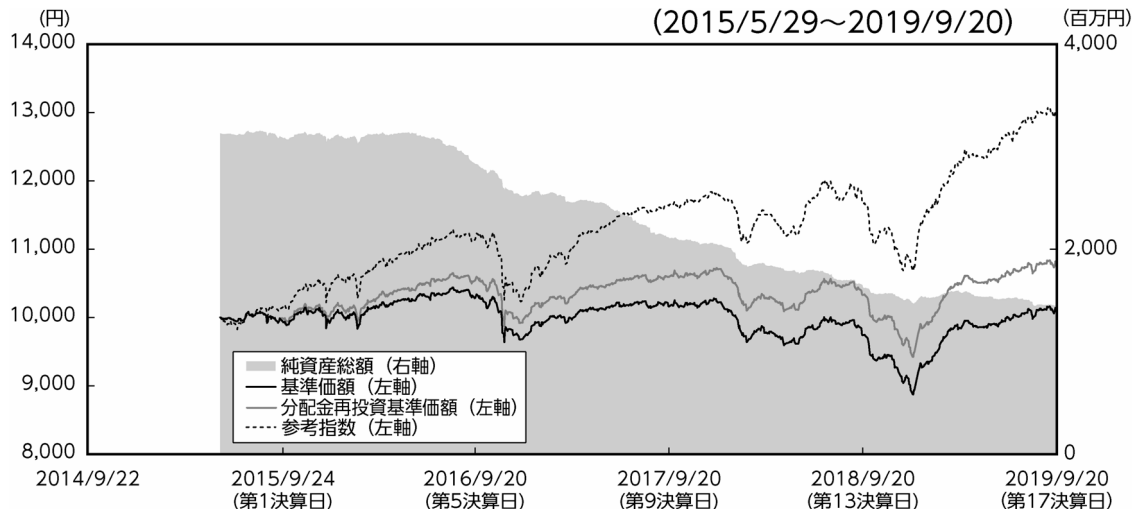
項 目	第16期～第17期 (2019.3.21～2019.9.20)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信託報酬	70円	0.722%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は9,710円です。
(投信会社)	(34)	(0.353)	委託した資金の運用、交付運用報告書等の作成、ファンドの監査等の対価
(販売会社)	(34)	(0.353)	交付運用報告書各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	(2)	(0.016)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料 (投資信託証券)	1 (1)	0.006 (0.006)	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)	0.000 (0.000)	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)	0.006 (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	72円	0.734%	

※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。

※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。

最近5年間の基準価額等の推移

<為替ヘッジあり>



※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。

※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。

※当ファンドは、設定日から5年間経っていませんので、設定来の推移を表示しています。

※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。設定日の基準価額をもとに指数化しています。

※参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

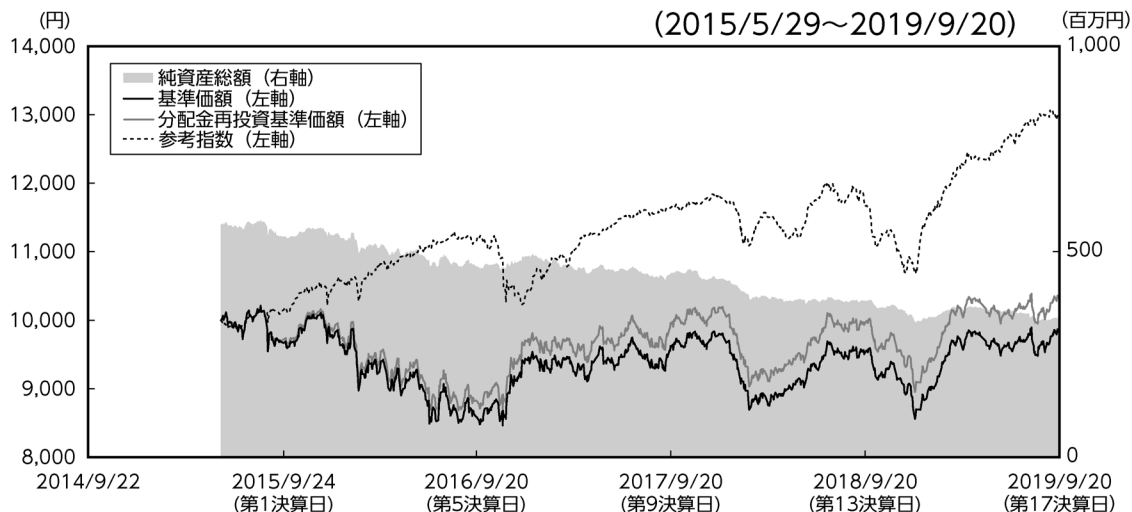
		2015/9/24 決算日	2016/9/20 決算日	2017/9/20 決算日	2018/9/20 決算日	2019/9/20 決算日
基準価額	(円)	9,939	10,285	10,169	9,749	10,143
期間分配金合計(税込み)	(円)	50	200	170	170	60
分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	△0.1	5.5	0.6	△2.5	4.7
参考指数の騰落率	(%)	1.5	9.7	4.5	0.7	11.1
純資産総額	(百万円)	3,085	2,833	2,107	1,635	1,457

※2015/9/24決算日の騰落率は、設定日との比較を表示しています。

●参考指数に関して

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。

<為替ヘッジなし>



※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。

※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。

※当ファンドは、設定日から5年間経っていませんので、設定来の推移を表示しています。

※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。設定日の基準価額をもとに指数化しています。

※参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

		2015/9/24 決算日	2016/9/20 決算日	2017/9/20 決算日	2018/9/20 決算日	2019/9/20 決算日
基準価額	(円)	9,669	8,593	9,556	9,505	9,856
期間分配金合計(税込み)	(円)	50	200	70	90	50
分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	△2.8	△9.2	12.0	0.4	4.2
参考指数の騰落率	(%)	1.5	9.7	4.5	0.7	11.1
純資産総額	(百万円)	536	463	446	379	340

※2015/9/24決算日の騰落率は、設定日との比較を表示しています。

投資環境について

<米国優先REIT市場>

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を縮小させました。

<為替市場>

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。

ポートフォリオについて

<為替ヘッジあり>

「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」への投資割合を高位に保ちました。マザーファンドを通じて実質的に投資している証券はすべて外貨建てとなっていますが、為替変動リスクを低減する目的から為替のフルヘッジを行いました。

<為替ヘッジなし>

「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」への投資割合を高位に保ちました。

<パインブリッジ米国優先REITマザーファンド>

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。

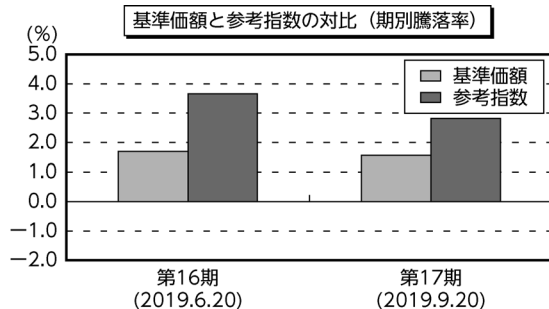
ベンチマークとの差異について

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。

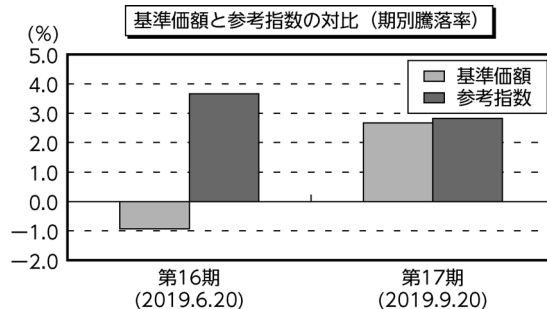
以下のグラフは、当ファンドの基準価額（分配金再投資基準価額）と参考指数の騰落率の対比です。

なお、参考指数は米国ドル建てであり、当ファンドの運用成果と連動するものではありません。

<為替ヘッジあり>



<為替ヘッジなし>



分配金について

<為替ヘッジあり>

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。

<為替ヘッジなし>

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。

今後の市況見通しと運用方針

今後の市況見通し

9月以降、米中貿易摩擦の激化懸念がやや後退しているものの、貿易交渉の先行きには不透明感が依然として残ります。また、米国経済の先行き警戒感も徐々に高まっていますが、FRB（米連邦準備制度理事会）が状況に応じて追加利下げに動くと思われることから、米国経済の失速には至らないと考えます。今後も主要国での低金利環境は継続するとみており、相対的に金利の高い米国優先REITは魅力的です。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

<為替ヘッジあり>

「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、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。実質組入れの外貨建て資産については、為替変動リスクを低減する目的から為替のフルヘッジを行います。

<為替ヘッジなし>

「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、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。

<パインブリッジ米国優先REITマザーファンド>

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。

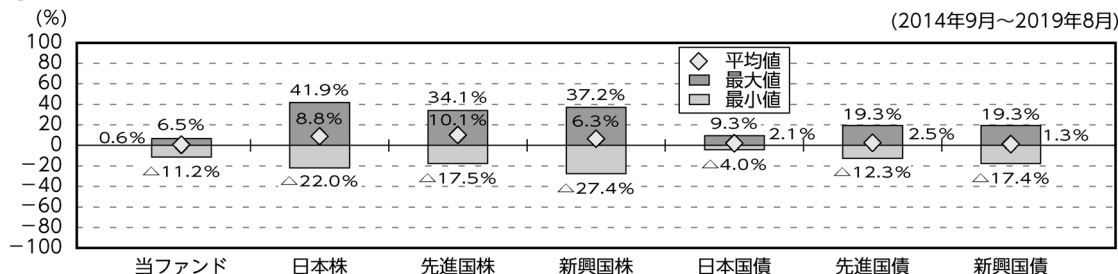
なお、当ファンドは2019年12月30日に償還する予定のため、今後償還に向けた対応を行う予定です。

当ファンドの概要

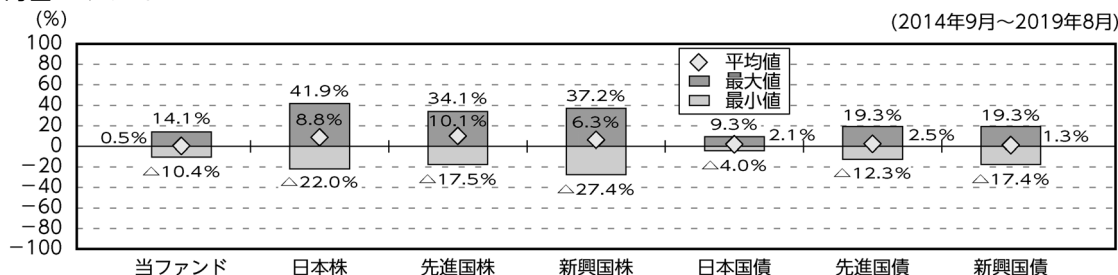
商品分類	単位型投信／海外／不動産投信	
信託期間	2015年5月29日から2019年12月30日まで	
運用方針	・「パインブリッジ米国優先REITマザーファンド」（以下、「マザーファンド」といいます。）への投資を通じて、米国で上場されている不動産投資信託および不動産投資法人（REIT）が発行する、優先証券（優先REIT）を実質的な主要投資対象とし、安定的な収益の確保を図りつつ、中長期的に信託財産の着実な成長を目指します。 ・マザーファンドの運用にあたっては、パインブリッジ・インベストメンツ・エルエルシー（PineBridge Investments LLC）に外貨建て資産の運用に関する権限を委託します。 ・2018年5月29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。 <為替ヘッジあり> ・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。 <為替ヘッジなし> ・原則として為替ヘッジを行いません。	
主要投資対象	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。
	為替ヘッジなし	
	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。
運用方法	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。 ・外貨建て資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	為替ヘッジなし	
	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。	

<参考情報>代表的な資産クラスとの騰落率の比較

<為替ヘッジあり>



<為替ヘッジなし>



※すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

※上記グラフは、2014年9月～2019年8月の5年間における1年騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。なお、当ファンドは2015年5月29日設定のため、2016年5月から2019年8月までの平均値・最大値・最小値を表示しています。

※上記の騰落率は直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

※当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

●各資産クラスの指数

日本株: 東証株価指数 (TOPIX) 配当込み

先進国株: MSCIコクサイ・インデックス (配当込み・円ベース)

新興国株: MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み・円ベース)

日本国債: NOMURA-BPI国債

先進国債: FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)

新興国債: JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド (ヘッジなし・円ベース)

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。

東証株価指数 (TOPIX) 配当込みは、株式会社東京証券取引所の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、株式会社東京証券取引所が有しています。

MSCIコクサイ・インデックス (配当込み・円ベース) およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み・円ベース) は、MSCI Inc.が開発した指数で、同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

NOMURA-BPI国債は、野村證券株式会社が作成している指数で、同指数に関する知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属しています。また、野村證券株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース) は、FTSE Fixed Income LLCにより算出および公表されている債券指数であり、同指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

JPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイド (ヘッジなし・円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLCが算出・公表する指数で、同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

ファンドデータ

当ファンドの組入資産の内容（2019年9月20日現在）

<為替ヘッジあり>

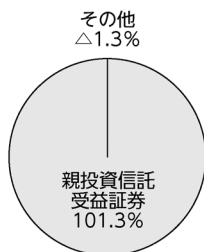
●組入銘柄

（組入銘柄数：1銘柄）

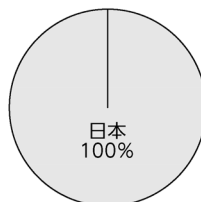
銘柄名	比率(%)
パインブリッジ米国優先REITマザーファンド	101.3

※比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

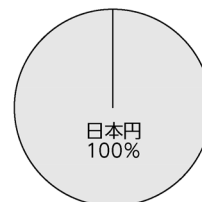
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



※比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

純資産等

項 目	第16期末	第17期末
	2019年6月20日	2019年9月20日
純資産総額	1,522,961,274円	1,457,020,633円
受益権総口数	1,524,390,744口	1,436,466,656口
1万口当たり基準価額	9,991円	10,143円

※当作成期間（第16期～第17期）中における解約元本額は177,043,051円です。

<為替ヘッジなし>

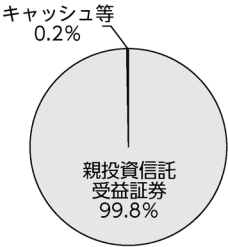
●組入銘柄

(組入銘柄数：1銘柄)

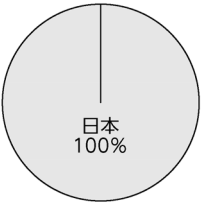
銘柄名	比率(%)
パインブリッジ米国優先REITマザーファンド	99.8

※比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

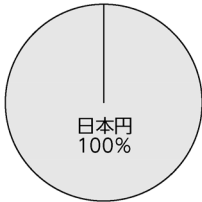
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



※比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

純資産等

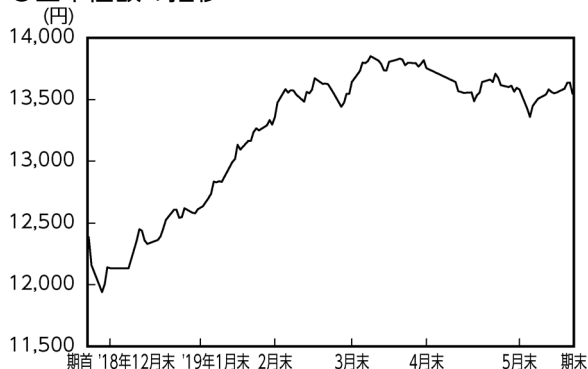
項目	第16期末	第17期末
	2019年6月20日	2019年9月20日
純資産総額	356,738,415円	340,046,833円
受益権総口数	371,401,489口	344,997,767口
1万口当たり基準価額	9,605円	9,856円

※当作成期間（第16期～第17期）中における解約元本額は28,432,317円です。

組入ファンドの概要

パインブリッジ米国優先REITマザーファンドの組入資産の内容（2019年6月20日現在）

●基準価額の推移



●1万口当たりの費用明細

項 目	
売買委託手数料	1円
(投資信託証券)	(1)
有価証券取引税	0
(投資信託証券)	(0)
その他費用	1
(保管費用)	(1)
合 計	2円

※基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分、1万口当たりの費用明細は、組入マザーファンドの直近の決算日現在のものです。なお、費用項目については3ページの注記をご参照ください。

※運用経過については、運用報告書（全体版）をご参照ください。

●組入上位銘柄

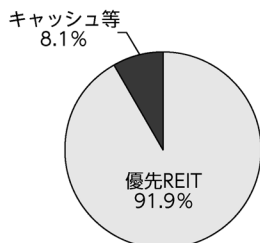
（組入銘柄数：35銘柄）

銘柄		資産	国	通貨	比率(%)
OFFICE PPTY INCOME TRST	5.875%	優先REIT	米国	米国ドル	7.7
WELLS FARGO REIT	6.375%	優先REIT	米国	米国ドル	7.3
DIGITAL REALTY TRUST INC	6.625%	優先REIT	米国	米国ドル	5.6
SITE CENTERS CORP	6.250%	優先REIT	米国	米国ドル	5.4
VORNADO REALTY TRUST	5.700%	優先REIT	米国	米国ドル	4.8
AMERICAN HOMES 4 RENT	5.875%	優先REIT	米国	米国ドル	4.7
CITY OFFICE REIT	6.625%	優先REIT	米国	米国ドル	4.4
ANNALY CAPITAL MGMT	7.500%	優先REIT	米国	米国ドル	4.4
NATIONAL RETAIL PROP INC	5.200%	優先REIT	米国	米国ドル	4.1
PUBLIC STORAGE	6.000%	優先REIT	米国	米国ドル	4.1

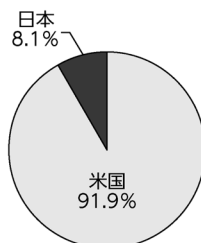
※比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

※全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

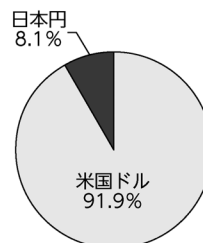
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



※比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。