

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証券ファンド(為替ヘッジなし)」は、このたび第227期の決算を行いました。当ファンドは主として米国の優先証券に投資し、安定した収益の確保を図るとともに、中長期的に信託財産の着実な成長を目指します。なお、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。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

基準価額 (当作成期末)	7,102円
純資産総額 (当作成期末)	1,373百万円
騰落率 (当作成期)	1.4%
分配金合計 (当作成期)	150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 米国優先証券ファンド (為替ヘッジなし) <愛称：ピュアリゾート>

追加型投信／海外／その他資産(優先証券)

第38作成期

(2023年2月21日～2023年8月21日)

第222期(決算日：2023年3月20日)
第223期(決算日：2023年4月20日)
第224期(決算日：2023年5月22日)
第225期(決算日：2023年6月20日)
第226期(決算日：2023年7月20日)
第227期(決算日：2023年8月21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

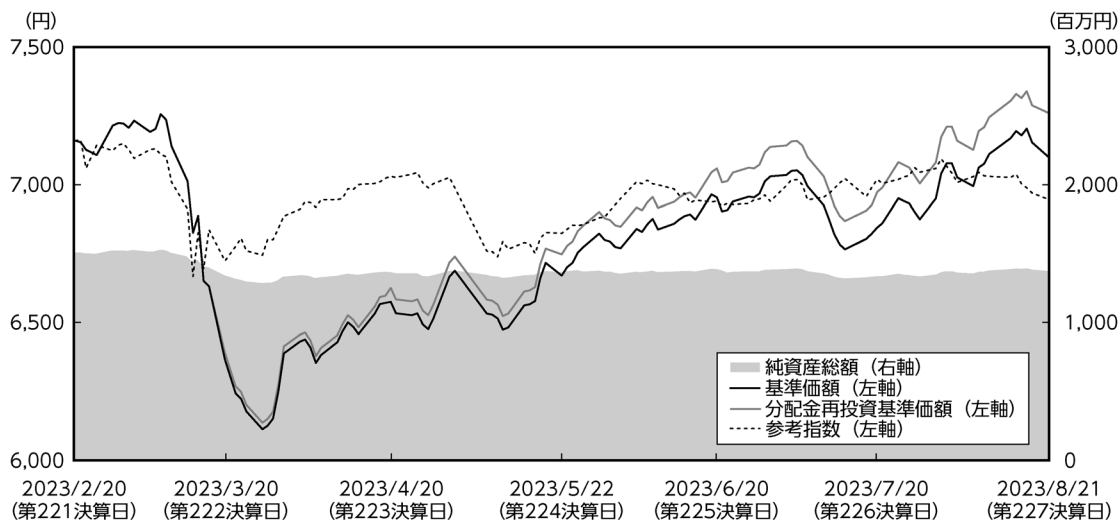
電話番号／03-5208-5858

(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 (2023年2月21日～2023年8月21日)

基準価額等の推移



第222期首 : 7,161円
 第227期末 : 7,102円
 (作成対象期間中の既払分配金 : 150円)
 騰落率 : 1.4% (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。
 ※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。従って、各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・プリファードストック・フィックスレート指数(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。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

基準価額は上昇しました。当ファンド保有の優先証券の価格は下落しましたが、インカム収入や、為替市場で円安米国ドル高となったこと等が主なプラス要因となりました。

1万口当たりの費用明細

項目	第222期～第227期 (2023.2.21～2023.8.21)		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	47円	0.686%	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6,817円です。
(投信会社)	(29)	(0.428)	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 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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(販売会社)	(15)	(0.219)	
(受託会社)	(3)	(0.038)	
売買委託手数料 (ハイブリッド優先証券)	0 (0)	0.001 (0.001)	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 (ハイブリッド優先証券)	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)	22 (0)	0.329 (0.007)	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 コーポレートアクションにかかる費用
(その他)	(22)	(0.322)	
合計	69円	1.016%	

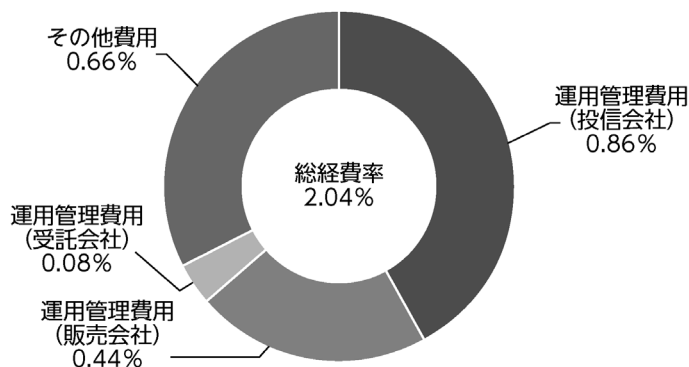
※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

※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。

<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2.04%です。



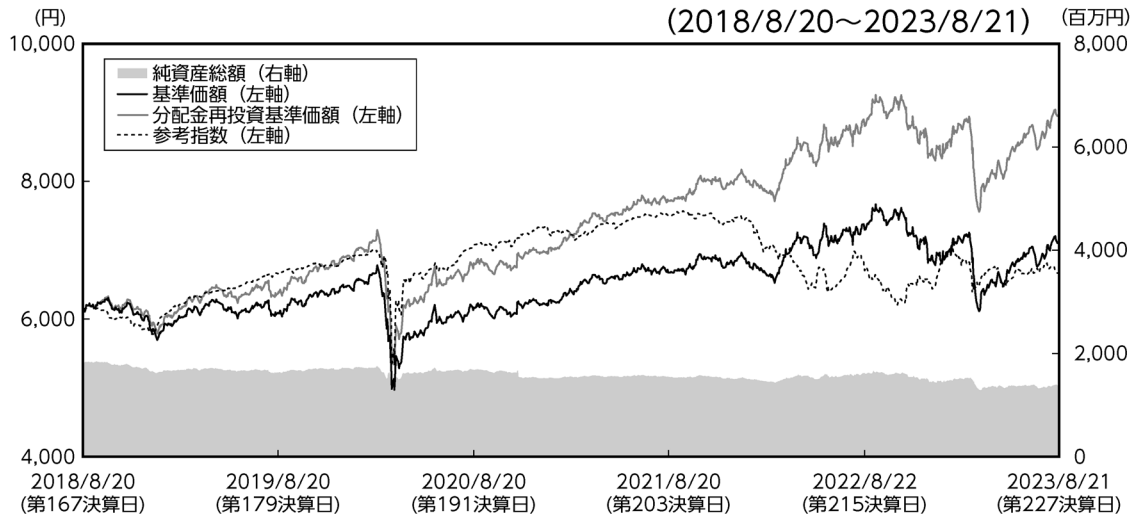
※費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

※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。

※各比率は、年率換算した値です。

※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。

最近5年間の基準価額等の推移



※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。2018年8月20日の基準価額をもとに指数化しています。

※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。従って、各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・プリファードストック・フィックスレート指数（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。2018年8月20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。

	2018/8/20 決算日	2019/8/20 決算日	2020/8/20 決算日	2021/8/20 決算日	2022/8/22 決算日	2023/8/21 決算日
基準価額 (円)	6,142	6,092	6,172	6,677	7,379	7,102
期間分配金合計 (税込み) (円)	-	300	300	300	300	300
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	-	4.2	6.4	13.4	15.4	0.5
参考指数の騰落率 (%)	-	8.6	5.9	6.2	△8.9	△2.5
純資産総額 (百万円)	1,818	1,630	1,685	1,541	1,618	1,373

●参考指数に関して

ICE BofAメリルリンチ・プリファードストック・フィックスレート指数（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。

投資環境について

当作成期の優先証券市場（米国ドルベース）は下落し、スプレッド（利回り差）は拡大しました。米国の金融引き締め政策による景気減速懸念が高まる中、指数は軟調に始まりました。3月に入ると一部中堅銀行の経営破綻を受けて米国の金融システムへの懸念が高まると、一段安となり、スプレッドは拡大しました。しかし金融当局の迅速な対応に加えて、その渦中にもFRB（米連邦準備制度理事会）が追加利上げを行ったことが、金融システムへの信頼感の証左とも受け止められ、徐々に落ち着きを取り戻して反発に転じました。その後は、金利上昇局面にありながらも雇用や個人消費を中心に米国経済が堅調さを保っていることや追加利上げの終焉観測の高まりから、景気のソフトランディング（緩やかな景気減速）期待が高まると、リスク選好地合いを背景に7月にかけて緩やかに上昇しました。しかし8月以降は、金融引き締め状態の長期化観測が高まる中、米国金利が一段と上昇し、景気への影響が再び懸念され始め、作成期末にかけて指数は反落しました。

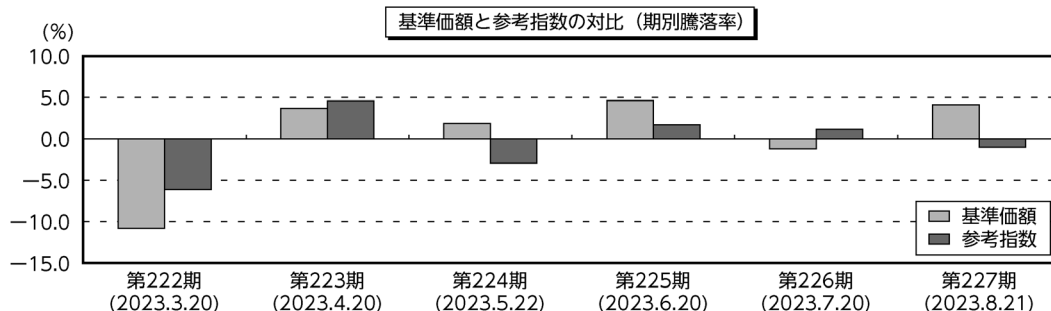
当作成期の為替市場は、円は米国ドルに対して円安となりました。米国ではインフレ対策としての金融引き締め政策が講じられる一方、日本では日銀の金融緩和方針が継続され、こうした政策相違に伴う金利差拡大が主な円安要因となりました。

ポートフォリオについて

個別銘柄の配当利回り、バリュエーション、流動性、発行条件、償還条項などの各種分析に基づき、割安と判断される銘柄への投資を行い、また、特定の銘柄・業種への集中投資を避けるため分散投資を行いました。

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。



分配金について

当作成期の収益分配金につきましては、期中に受取りました利子・配当等収益を中心に、第222期～第227期それぞれ25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。

●分配原資の内訳

（単位：円・％、1万口当たり、税引前）

項 目	第222期	第223期	第224期	第225期	第226期	第227期
	2023年2月21日～ 2023年3月20日	2023年3月21日～ 2023年4月20日	2023年4月21日～ 2023年5月22日	2023年5月23日～ 2023年6月20日	2023年6月21日～ 2023年7月20日	2023年7月21日～ 2023年8月21日
当期分配金	25	25	25	25	25	25
（対基準価額比率）	0.391	0.379	0.373	0.358	0.364	0.351
当期の収益	25	25	25	25	15	25
当期の収益以外	－	－	－	－	9	－
翌期繰越分配対象額	321	331	344	363	354	370

※「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」と「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」から、それぞれ当期の分配に充当した額の合計を表示しています。なお、「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。

※当期分配金の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。

今後の市況見通しと運用方針

今後の市況見通し

米国経済は、度重なる政策金利引き上げや量的引き締めにも関わらず、労働需給は逼迫して賃金上昇を促し、その結果、個人消費も堅調さを保っています。個人消費については財政政策も寄与している為、今年後半以降、徐々に剥落する見通しですが、堅調な労働需給が下支えすると想定されます。今後は利上げ自体が終焉したとしても、高止まりが予想される政策金利やその後も継続される見通しの量的引き締めが、景気にどの程度影響してくるのを見極める必要があります。しかしFRBが自身の政策によって深刻な景気後退を招くとも考えにくく、機動的な金融政策対応が為されるものと予想されます。

今後も先行き不透明感から優先証券の価格変動が大きくなる点には、引き続き留意が必要ですが、引き続き相対的に利回りが高く、信用リスクが限定的な優先証券市場に資金が流入しやすい環境は継続すると思われれます。

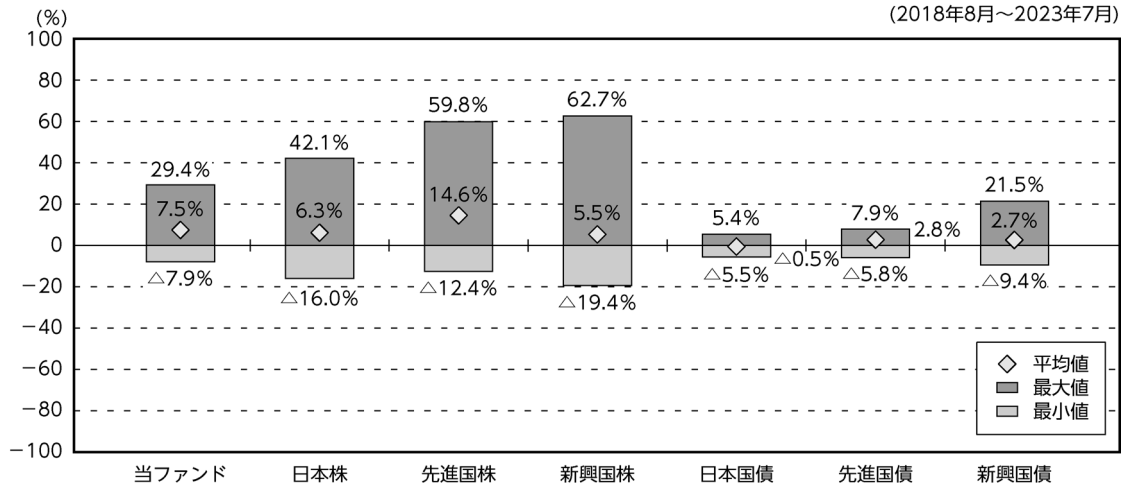
運用方針

上記のような見通しの下、当ファンドは、取得時において1つ以上の国際的格付機関から、BBB－またはBaa3格相当以上の格付を取得している発行体が発行している銘柄に限定し、業種、銘柄分散を図った投資を行い、安定した利子、配当収益の確保と着実な信託財産の成長を目指していきます。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／その他資産(優先証券)
信託期間	原則として無期限です。
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> ・主として米国の優先証券に投資し、安定した収益の確保を図るとともに、中長期的に信託財産の着実な成長を目指します。 ・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。 ・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の指図に関する権限を委託します。
主要投資対象	米国のハイブリッド・プリファード・セキュリティーズ (ハイブリッド優先証券) を主要投資対象とします。
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> ・同一銘柄の優先証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・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	毎月1回 (原則として20日) 決算を行い、利子・配当等収益を中心に、基準価額の水準、運用状況等を勘案して分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わない場合もあります。

<参考情報> 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



※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、2018年8月～2023年7月の5年間に於ける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。

※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 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社 (以下「J P X」という。) 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、J P X 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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属しています。また、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、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 (2023年8月21日現在)

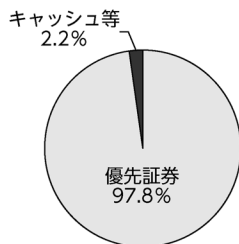
●組入上位銘柄

(組入銘柄数：31銘柄)

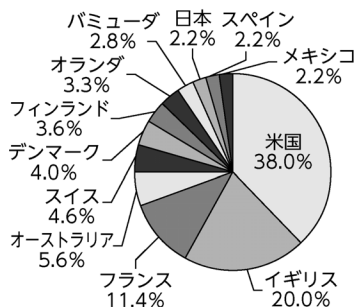
銘柄名	資産別	国	通貨	比率(%)
ASSURANT INC	優先証券	米国	米国ドル	8.2
LAND O'LAKES INC	優先証券	米国	米国ドル	6.8
LLOYDS BANKING GROUP PLC	優先証券	イギリス	米国ドル	6.5
CREDIT AGRICOLE SA	優先証券	フランス	米国ドル	6.3
MARKEL CORP	優先証券	米国	米国ドル	4.8
UBS GROUP FUNDING SWITZE	優先証券	スイス	米国ドル	4.6
DANSKE BANK A/S	優先証券	デンマーク	米国ドル	4.0
BARCLAYS PLC	優先証券	イギリス	米国ドル	3.8
PARTNERRE FINANCE II INC	優先証券	米国	米国ドル	3.7
NORDEA BANK ABP	優先証券	フィンランド	米国ドル	3.6

※比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

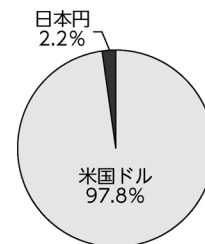
●資産別配分



●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222期末 2023年3月20日	第223期末 2023年4月20日	第224期末 2023年5月22日	第225期末 2023年6月20日	第226期末 2023年7月20日	第227期末 2023年8月21日
純資産総額	1,343,455,044円	1,365,868,507円	1,365,325,409円	1,386,786,017円	1,335,710,030円	1,373,792,011円
受益権総口数	2,110,786,022口	2,077,522,882口	2,046,549,843口	1,994,365,002口	1,951,346,053口	1,934,411,527口
1万口当たり基準価額	6,365円	6,575円	6,671円	6,954円	6,845円	7,102円

※当作成期間（第222期～第227期）中における追加設定元本額は45,223,863円、同解約元本額は218,860,723円です。