

運用報告書(全体版) 繰上償還

第8作成期

第14期 (決算日：2019年6月20日)

第15期 (償還日：2019年8月 9日)

*当ファンドの仕組みは次のとおりです。

商 品 分 類		単位型投信／海外／不動産投信
信 託 期 間		2015年12月30日から2019年8月9日 (当初2019年12月10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」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または不動産投資法人 (REIT) が発行する、優先証券 (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。 ・実質組入れの外貨建て資産については、為替変動リスクを回避するため、原則として為替のフルヘッジを行います。 ・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12月28日以降に、基準価額 (支払済の収益分配金を含みません。) が10,000円以上となった場合には、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。
主要運用対象	パインブリッジUS優先REITファンド 2015-12<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。
組 入 制 限	パインブリッジUS優先REITファンド 2015-12<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。
	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。

パインブリッジUS優先 REITファンド 2015-12 ＜為替ヘッジあり＞ ＜愛称：グレート・シティ 15-12＞

——— 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US優先REITファンド 2015-12<為替ヘッジあり>」は、2019年8月9日をもちまして繰上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 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/>

目 次

◆パインブリッジUS優先REITファンド 2015-12<為替ヘッジあり> (愛称:グレート・シティ 15-12) 運用報告書 繰上償還

◆設定以来の運用実績	1
◆当作成期中の基準価額と市況等の推移	2
◆設定以来の投資環境	3
◆設定以来の運用経過	5
◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細.....	8
◆売買および取引の状況.....	8
◆利害関係人との取引状況等	9
◆組入資産の明細.....	9
◆投資信託財産の構成	9
◆資産、負債、元本および償還価額の状況.....	10
◆損益の状況.....	10
◆投資信託財産運用総括表	11
◆毎計算期末の状況	11
◆分配金のお知らせ	12
◆償還金のお知らせ	12
◆パインブリッジ米国優先REITマザーファンド運用報告書....	13

◆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12月30日	10,000	—	—	—	—	392.520	—	—	100.0
第2作成期	第 1期(2016年 3月22日)	10,092	30	122	1.2	5.3	402.056	2.4	92.8	100.0
	第 2期(2016年 6月20日)	10,250	50	208	2.1	6.9	412.279	2.5	90.0	99.9
第3作成期	第 3期(2016年 9月20日)	10,223	50	23	0.2	4.9	414.532	0.5	89.3	99.4
	第 4期(2016年12月20日)	9,632	30	△561	△5.5	△2.1	383.312	△7.5	99.4	95.2
第4作成期	第 5期(2017年 3月21日)	9,925	40	333	3.5	1.0	409.713	6.9	95.5	88.5
	第 6期(2017年 6月20日)	10,101	50	226	2.3	2.4	427.915	4.4	86.1	86.2
第5作成期	第 7期(2017年 9月20日)	10,104	50	53	0.5	2.3	433.289	1.3	94.1	79.5
	第 8期(2017年12月20日)	10,177	50	123	1.2	2.7	439.826	1.5	97.2	73.5
第6作成期	第 9期(2018年 3月20日)	9,715	40	△422	△4.1	0.5	428.415	△2.6	92.9	69.6
	第10期(2018年 6月20日)	9,781	40	106	1.1	0.9	437.338	2.1	97.1	63.2
第7作成期	第11期(2018年 9月20日)	9,690	40	△51	△0.5	0.6	436.303	△0.2	100.1	58.5
	第12期(2018年12月20日)	8,957	10	△723	△7.5	△1.9	403.578	△7.5	97.9	54.7
第8作成期	第13期(2019年 3月20日)	9,768	40	851	9.5	0.9	454.805	12.7	97.6	51.1
	第14期(2019年 6月20日)	9,927	5	164	1.7	1.3	471.445	3.7	90.2	48.5
第8作成期	(償 還 日)	(償還価額)								
	第15期(2019年 8月 9日)	9,990.52		63.52	0.6	1.4	480.162	1.8	—	44.6

(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。

(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14期	(期 首)	円	%		%	%
	2019年3月20日	9,768	—	454.805	—	97.6
	3月末	9,826	0.6	457.082	0.5	96.8
	4月末	9,799	0.3	460.012	1.1	99.3
	5月末	9,845	0.8	464.603	2.2	91.2
	(期 末)					
	2019年6月20日	9,932	1.7	471.445	3.7	90.2
第15期	(期 首)					
	2019年6月20日	9,927	—	471.445	—	90.2
	6月末	9,918	△0.1	470.488	△0.2	86.7
	7月末	9,994	0.7	479.954	1.8	—
	(償 還 日)	(償還価額)				
	2019年8月9日	9,990.52	0.6	480.162	1.8	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

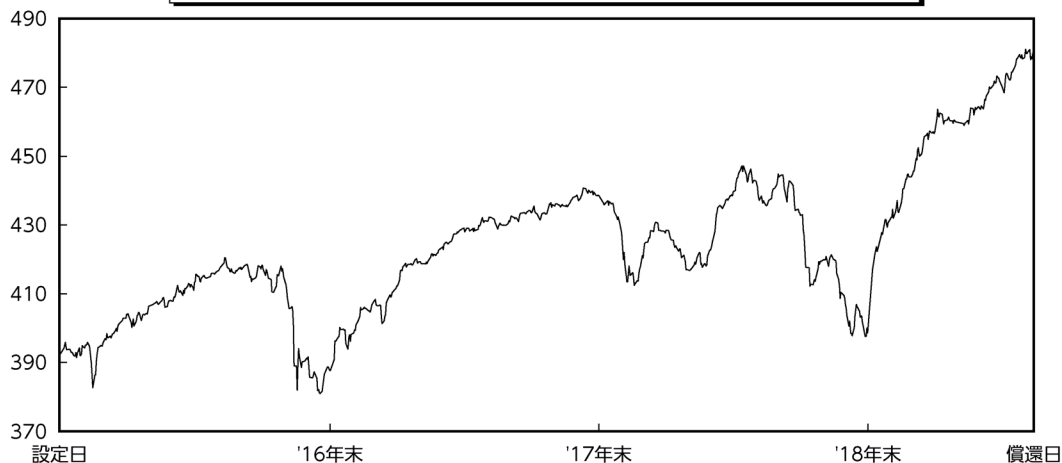
(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

設定以来の投資環境

(2015年12月30日～2019年8月9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12月30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2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3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受けて下落幅を縮小させました。

第4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5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6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なか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7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。

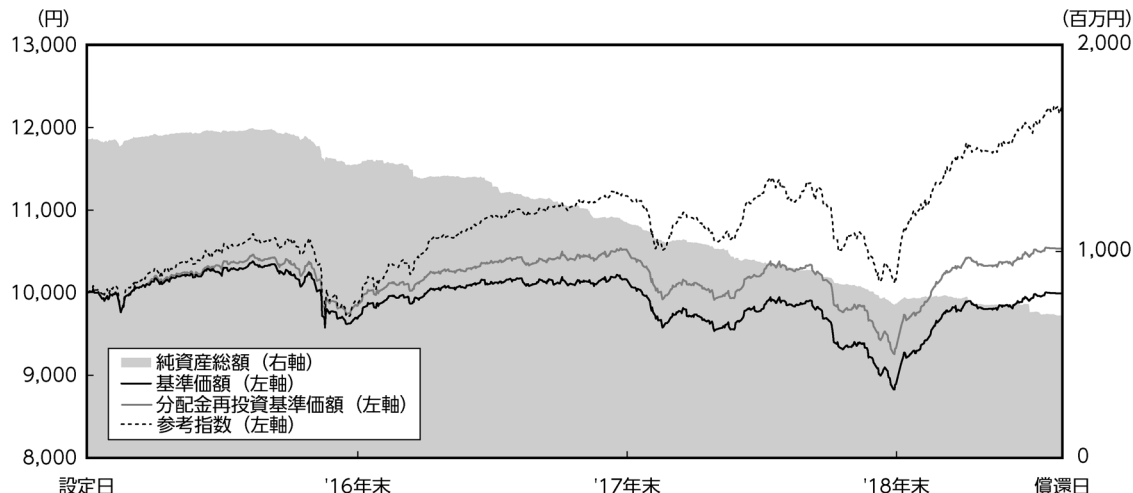
第8作成期（2019年3月21日～2019年8月9日）

当作成期の米国優先REIT市場は上昇しました。作成期首は米国長期金利の低下を受け急上昇した後、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、更に先進国の中央銀行に対する金融緩和策への期待感に伴い先進国の長期金利が一段と低下したことなどを背景に上昇基調となりました。

設定以来の運用経過

(2015年12月30日～2019年8月9日)

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12月30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1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2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、保有している米国優先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4期30円、第5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4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6期、第7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5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、保有している米国優先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8期50円、第9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6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10期、第11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7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12期10円、第13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8作成期（2019年3月21日～2019年8月9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。

●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。繰上償還決定後は2019年8月9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。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

(2019年3月21日～2019年8月9日)

項 目	第14期～第15期 (2019.3.21～2019.8.9)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信託報酬	55円	0.557%	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9,876円です。
(投信会社)	(27)	(0.272)	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)	(27)	(0.272)	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)	(0.013)	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	1	0.005	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)	(1)	(0.005)	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	0.000	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
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	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	0.005	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)	(0.005)	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	56円	0.567%	

(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。

◆売買および取引の状況

(2019年3月21日～2019年8月9日)

【親投資信託受益証券の設定、解約状況】

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
パインブリッジ米国優先REITマザーファンド	—	—	564,729	774,580

(注) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2019年3月21日～2019年8月9日)

【パインブリッジUS優先REITファンド 2015-12<為替ヘッジあり>における利害関係人との取引状況】

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マザーファンドにおける利害関係人との取引状況】

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8月9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8月9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	689,143	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	689,143	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6月20日) (2019年8月9日)

項 目	第14期末	第15期末(償還時)
	円	円
(A) 資 産	1,470,901,294	689,143,747
コール・ローン等	11,832,587	689,143,747
パインブリッジ米国優先REIT マザーファンド(評価額)	729,661,785	-
未 収 入 金	729,406,922	-
(B) 負 債	727,539,765	1,355,712
未 払 金	724,496,980	-
未 払 収 益 分 配 金	374,415	-
未 払 信 託 報 酬	2,668,354	1,352,692
未 払 利 息	16	3,020
(C) 純資産総額(A-B)	743,361,529	687,788,035
元 本	748,830,433	688,440,451
次期繰越損益金	△ 5,468,904	-
償 還 差 損 金	-	△ 652,416
(D) 受 益 権 総 口 数	748,830,433口	688,440,451口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,927円	-
1万口当たり償還価額(C/D)	-	9,990円52銭

<注記事項>

設定年月日

2015年12月30日

設定元本額

1,541,301,614円

第14期

第15期

期首元本額

787,993,050円

748,830,433円

元本残存率

48.5%

44.6%

1口当たり純資産額

0.9927円

0.999052円

元本の欠損金額

5,468,904円

-円

償還差損金

-円

652,416円

◆損益の状況

2019年3月21日～ 2019年6月21日～
2019年6月20日 2019年8月 9日

項 目	第14期	第15期
	円	円
(A) 配 当 等 収 益	△ 812	△ 17,788
支 払 利 息	△ 812	△ 17,788
(B) 有価証券売買損益	22,195,706	5,524,292
売 買 益	29,408,402	64,032,336
売 買 損	△ 7,212,696	△ 58,508,044
(C) 有価証券評価差損益	△ 6,956,284	-
(D) 信 託 報 酬 等	△ 2,706,934	△ 1,381,991
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	12,531,676	4,124,513
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 18,298,752	△ 5,468,904
(G) 解 約 差 損 益 金	672,587	691,975
(H) 計 (E + F + G)	△ 5,094,489	-
(I) 収 益 分 配 金	△ 374,415	-
次期繰越損益金(H+I)	△ 5,468,904	-
償還差損金(E+F+G+I)	-	△ 652,416

(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14期

第15期

a.期末元本超過額

0円

-円

b.配当等収益(費用控除後)

7,980,758円

-円

c.分配対象収益(a.b.のうち多い金額)

7,980,758円

-円

d.分配金

374,415円

-円

e.分配金(1万口当たり)

5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12月30日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2019年 8月 9日		資産総額	689,143,747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	1,355,712円
受益権口数	1,541,301,614口	688,440,451口	△852,861,163口	純資産総額	687,788,035円
				受益権口数	688,440,451口
元本額	1,541,301,614円	688,440,451円	△852,861,163円	1万口当たり償還金	9,990.52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	1,541,301,614円	1,555,508,995円	10,092円	30円	0.3000%
第2期	1,540,812,185	1,579,403,947	10,250	50	0.5000
第3期	1,532,875,614	1,567,071,202	10,223	50	0.5000
第4期	1,467,880,916	1,413,816,542	9,632	30	0.3000
第5期	1,365,426,103	1,355,233,581	9,925	40	0.4000
第6期	1,329,638,987	1,343,118,770	10,101	50	0.5000
第7期	1,226,687,784	1,239,423,576	10,104	50	0.5000
第8期	1,133,392,946	1,153,482,403	10,177	50	0.5000
第9期	1,073,240,021	1,042,687,193	9,715	40	0.4000
第10期	974,681,180	953,375,260	9,781	40	0.4000
第11期	903,066,055	875,101,191	9,690	40	0.4000
第12期	843,403,275	755,447,115	8,957	10	0.1000
第13期	787,993,050	769,694,298	9,768	40	0.4000
第14期	748,830,433	743,361,529	9,927	5	0.0500
信託期間中1万口当たり総収益金及び年平均収益率				515.52円	1.4276%

◆分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込）	第14期
	5円

◇分配金は決算日から起算して、5営業日までにお支払いを開始いたします。

◇分配金に対する税金は次のとおりです。

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、個人の受益者に対して20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%）、法人の受益者に対して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。

個人の受益者の場合、原則として確定申告の必要はありません。

※税法が改正された場合等には、上記内容が変更になる場合があります。

◆償還金のお知らせ

1万口当たり償還金（税込）	9,990円52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。

<お知らせ>

当ファンドは、基準価額（支払済の収益分配金を含みません。）が2019年7月19日現在で10,003円となり、信託約款に定められた繰上償還を行う条件である「2018年12月28日以降に基準価額が10,000円以上」に到達しました。つきましては、信託約款の規定にしたがい、2019年8月9日に繰上償還することを決定いたしました。

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10期》

決算日 2019年6月20日
(計算期間：2018年12月21日～2019年6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6月20日に第10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10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	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	・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 6期(2017年 6月20日)	12,824	2.6	427.915	11.6	85.9	17,639
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

◆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)	円	%		%	%
2018年12月20日	12,385	—	403.578	—	98.1
12月末	12,135	△2.0	398.591	△1.2	98.4
2019年1月末	12,624	1.9	434.581	7.7	98.7
2月末	13,358	7.9	445.674	10.4	98.9
3月末	13,642	10.1	457.082	13.3	97.3
4月末	13,755	11.1	460.012	14.0	99.2
5月末	13,582	9.7	464.603	15.1	92.5
(期 末)					
2019年6月20日	13,547	9.4	471.445	16.8	91.9

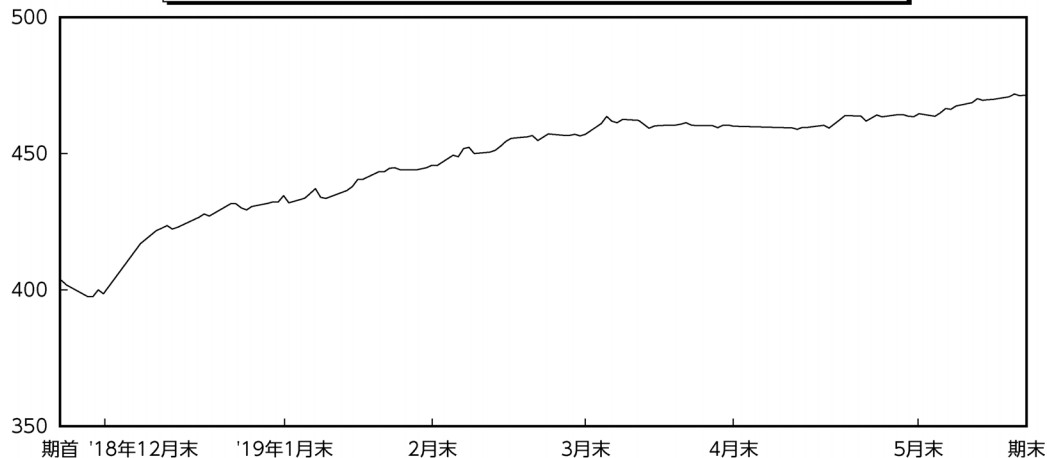
(注) 騰落率は期首比です。

投資環境

(2018年12月21日～2019年6月20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)



当期の米国優先REIT市場は上昇しました。12月は米国の利上げや世界的な景気減速懸念などを背景に軟調な動きとなりましたが、1月に入り、FRBの利上げに対する慎重姿勢を背景とした米国の長期金利低下や、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などを受け堅調に推移しました。

為替市場

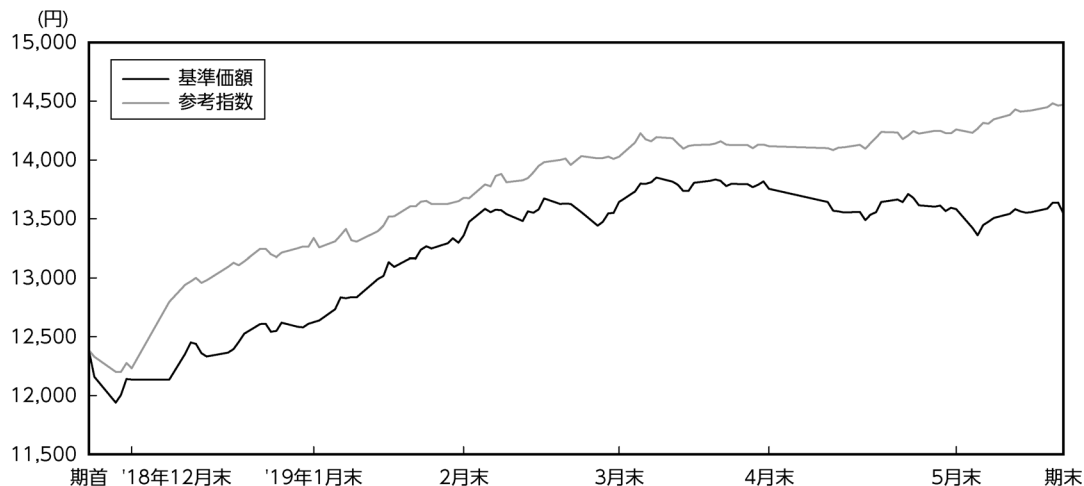


円は米国ドルに対して上昇しました。期首は市場のリスク回避姿勢が強まる中、円高が進行しました。その後、米国や欧州など主要国の中央銀行が金融緩和姿勢を示しリスク選好の動きとなったことから円高は一服しましたが、5月以降は、米国の年内利下げ観測の高まりなどもあり、再び円高米国ドル安となりました。

運用経過

(2018年12月21日～2019年6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。一方で、為替市場で円が米国ドルに対して上昇したことはマイナス要因となりました。

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

米中首脳会談により、貿易交渉の再開と米国の対中追加関税の先送りが決定し、貿易摩擦激化がひとまず回避されましたが、引き続き、トランプ大統領による保護主義的な通商政策に対する警戒は必要となります。今後も景気減速が懸念されますが、FRBが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

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

(2018年12月21日～2019年6月20日)

項 目	第10期 (2018.12.21～2019.6.20)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
			期中の平均基準価額は13,182円です。
売買委託手数料 (投資信託証券)	1円 (1)	0.007% (0.007)	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)	1 (1)	0.005 (0.005)	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	2円	0.012%	

(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

(2018年12月21日～2019年6月20日)

【投資信託証券】

		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	ア メ リ カ	□ —	千米国ドル —	□ 580,141 (221,100)	千米国ドル 14,383 (5,527)

(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

(2018年12月21日～2019年6月20日)

【投資信託証券】

買 付			売 付		
銘 柄	口 数	金 額	銘 柄	口 数	金 額
—	□ —	千円 —		□	千円
			PUBLIC STORAGE 5.400% (アメリカ)	99,680	281,349
			OFFICE PROPERTIES INCOME TRUST (アメリカ)	101,828	279,353
			AMERICAN HOMES 4 RENT (アメリカ)	76,393	211,455
			WASHINGTON PRIME GROUP INC 7.500% (アメリカ)	60,364	147,686
			SITE CENTERS CORP 6.250% (アメリカ)	43,613	123,787
			DIGITAL REALTY TRUST INC 6.350% (アメリカ)	40,000	116,934
			NATIONAL RETAIL PROPERTIES 5.200% (アメリカ)	40,000	109,573
			WELLS FARGO REIT 6.375% (アメリカ)	36,620	105,023
			PUBLIC STORAGE (アメリカ)	36,500	102,193
			AMERICAN HOMES 4 RENT (アメリカ)	20,464	56,725

(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

(2018年12月21日～2019年6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6月20日現在)

【外国投資信託証券】

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末		
			□ 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	113,644	3,034	327,066
AMERICAN HOMES 4 RENT		230,000	153,607	3,943	425,025
AMERICAN HOMES 4 RENT		28,454	7,990	204	21,996
ANNALY CAPITAL	7.5000%	143,453	143,453	3,670	395,693
ANNALY CAPITAL MGMT		50,000	50,000	1,295	139,588
APARTMENT INVT + MGMT	6.8750%	221,100	—	—	—
BROOKFIELD PROP REIT	6.3750%	118,700	118,700	2,973	320,506
CHIMERA INVESTMENT	8.0000%	40,000	40,000	1,038	111,972
CITY OFFICE REIT INC		145,000	145,000	3,729	401,992
DIGITAL REALTY TRUST	6.6250%	187,260	173,863	4,755	512,557
DIGITAL REALTY TRUST INC	6.3500%	47,735	7,735	203	21,894
EPR PROPERTIES		15,000	15,000	373	40,271
OFFICE PROPERTIES INCOME TRUST		363,148	261,320	6,512	701,938
INVESCO MORTGAGE CAPITAL	7.7500%	130,353	130,353	3,419	368,551
KIMCO REALTY CORP	5.6250%	15,000	15,000	381	41,108
KIMCO REALTY CORP	5.5000%	9,645	—	—	—
KIMCO REALTY CORP	6.0000%	68,216	68,216	1,740	187,575
NATIONAL RETAIL PROPERTIES	5.2000%	180,000	140,000	3,480	375,152
NATIONAL STORAGE AFFILIA		100,000	100,000	2,549	274,756
PS BUSINESS PARKS INC	5.2000%	130,000	128,363	3,182	343,000
PS BUSINESS PARKS INC	5.7000%	54,000	54,000	1,363	146,971
PS BUSINESS PARKS INC	5.7500%	9,575	9,575	244	26,328
PROLOGIS INC	8.5400%	2,899	2,899	200	21,561
PUBLIC STORAGE	4.9000%	3,776	3,776	94	10,212
PUBLIC STORAGE		84,000	47,500	1,197	129,024
PUBLIC STORAGE	5.4000%	99,680	—	—	—
PUBLIC STORAGE	6.0000%	138,302	138,302	3,456	372,555
PUBLIC STORAGE		29,400	29,400	739	79,701

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末		
			□ 数	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
RAIT FINANCIAL TRUST	8.3750%	20,051	20,051	14	1,556
REXFORD INDUSTRIAL REALT		73,025	73,025	1,872	201,821
SITE CENTERS CORP	6.5000%	83,234	83,234	2,118	228,332
SITE CENTERS CORP	6.2500%	220,719	177,106	4,533	488,710
TWO HARBORS INV CORP	7.5000%	100,000	100,000	2,540	273,786
VORNADO REALTY TRUST	5.4000%	10,000	10,000	249	26,915
VORNADO REALTY TRUST	5.7000%	160,000	160,000	4,036	435,126
WASHINGTON PRIME GROUP INC	7.5000%	94,929	34,565	714	76,974
WASHINGTON PRIME GROUP	6.8750%	75,357	75,357	1,431	154,331
WELLS FARGO REIT	6.3750%	276,621	240,001	6,132	660,971
合 計	□ 数 ・ 金 額	3,872,276	3,071,035	77,423	8,345,528
	銘 柄 数 < 比 率 >	38	35	-	<91.9%>

(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。

◆投資信託財産の構成

(2019年6月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 証 券	8,345,528	91.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	739,898	8.1
投 資 信 託 財 産 総 額	9,085,426	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(9,084,408千円)の投資信託財産総額(9,085,426千円)に対する比率は100.0%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=107.79円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年6月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資 産	9,085,426,758
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	665,630,624
投 資 証 券 (評 価 額)	8,345,528,429
未 収 配 当 金	74,267,705
(B) 負 債	1
未 払 利 息	1
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	9,085,426,757
元 本	6,706,771,257
次 期 繰 越 損 益 金	2,378,655,500
(D) 受 益 権 総 口 数	6,706,771,257口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,547円

<注記事項>

期首元本額	8,119,839,213円
期中追加設定元本額	46,015,505円
期中一部解約元本額	1,459,083,461円
1口当たり純資産額	1.3547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>	1,293,443,258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>	446,798,539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>	1,109,944,818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>	262,157,848円
パインブリッジUS優先REITファンド2015-12 <為替ヘッジあり>	538,615,033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>	1,360,648,358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>	1,695,163,403円

◆損益の状況

(2018年12月21日～2019年6月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配 当 等 収 益	281,888,238
受 取 配 当 金	280,392,369
受 取 利 息	1,502,246
支 払 利 息	△ 6,377
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	677,007,185
売 買 益	1,062,579,261
売 買 損	△ 385,572,076
(C) 信 託 報 酬 等	△ 523,996
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	958,371,427
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,936,204,718
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	13,988,495
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 529,909,140
(H) 計 (D + E + F + G)	2,378,655,500
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	2,378,655,500

- (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す。
- (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14,095,346円です。(2018年12月21日～2019年6月20日)