

# 運用報告書(全体版) 繰上償還

第7作成期

第12期(決算日:2019年12月20日)  
第13期(償還日:2019年12月30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	2016年11月30日から2019年12月30日(当初2020年12月10日)まで	
運 用 方 針	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「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。</li> <li>・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。</li> <li>・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。</li> <li>・2019年12月2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。</li> </ul>	
主要運用対象	パインブリッジUS優先REITファンド 2016-11<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 2016-11<為替ヘッジあり>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資信託証券への実質投資割合には、制限を設けません。</li> <li>・外貨建て資産への実質投資割合には、制限を設けません。</li> </ul>
	パインブリッジ米国優先REITマザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。</li> <li>・外貨建て資産への投資割合には、制限を設けません。</li> </ul>
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 2016-11 〈為替ヘッジあり〉 〈愛称:グレート・シティ 16-11〉

—— 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 2016-11<為替ヘッジあり>」は、2019年12月30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 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US優先REITファンド 2016-11<為替ヘッジあり> (愛称:グレート・シティ 16-11) 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
◆<参考情報>総経費率.....	8
◆売買および取引の状況.....	9
◆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						
第1 作成期	(設定日)	円	円	円	%	%		%	%	
	2016年11月30日	10,000	-	-	-	-	391.636	-	-	100.0
第2 作成期	第1期(2017年 3月21日)	10,239	50	289	2.9	9.4	409.713	4.6	96.5	96.3
	第2期(2017年 6月20日)	10,431	50	242	2.4	9.5	427.915	4.4	87.2	82.2
第3 作成期	第3期(2017年 9月20日)	10,434	50	53	0.5	7.2	433.289	1.3	93.8	77.6
	第4期(2017年12月20日)	10,511	50	127	1.2	6.7	439.826	1.5	98.9	72.8
第4 作成期	第5期(2018年 3月20日)	10,024	50	△437	△4.2	2.1	428.415	△2.6	92.8	69.5
	第6期(2018年 6月20日)	10,088	50	114	1.1	2.5	437.338	2.1	96.3	66.1
第5 作成期	第7期(2018年 9月20日)	9,986	50	△52	△0.5	1.9	436.303	△0.2	100.0	56.4
	第8期(2018年12月20日)	9,220	20	△746	△7.5	△2.0	403.578	△7.5	98.1	53.7
第6 作成期	第9期(2019年 3月20日)	10,043	50	873	9.5	2.0	454.805	12.7	98.1	51.8
	第10期(2019年 6月20日)	10,162	50	169	1.7	2.5	471.445	3.7	90.6	50.4
第7 作成期	第11期(2019年 9月20日)	10,279	50	167	1.6	2.8	484.748	2.8	97.3	44.3
	第12期(2019年12月20日)	10,166	5	△108	△1.1	2.3	489.539	1.0	19.7	42.8
第7 作成期	(償還日)	(償還価額)								
	第13期(2019年12月30日)	10,162.24		△3.76	△0.0	2.2	490.496	0.2	-	42.8

(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12期	(期 首)	円	%		%	%
	2019年9月20日	10,279	—	484.748	—	97.3
	9月末	10,316	0.4	488.428	0.8	97.5
	10月末	10,299	0.2	489.262	0.9	98.2
	11月末	10,162	△1.1	483.550	△0.2	83.5
	(期 末)					
	2019年12月20日	10,171	△1.1	489.539	1.0	19.7
第13期	(期 首)					
	2019年12月20日	10,166	—	489.539	—	19.7
	(償 還 日)	(償還価額)				
	2019年12月30日	10,162.24	△0.0	490.496	0.2	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

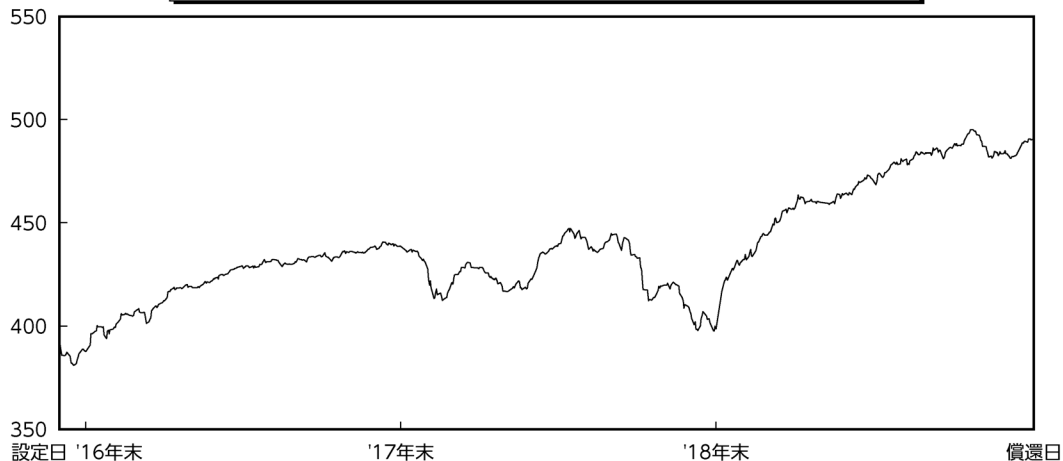
(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しています。

**設定以来の投資環境**

(2016年11月30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 (2016年11月30日～2017年3月21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11月の米国大統領選挙でのトランプ氏勝利に伴う米国の長期金利上昇が嫌気されましたが、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上昇基調は継続しました。

**第2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3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4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5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6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。

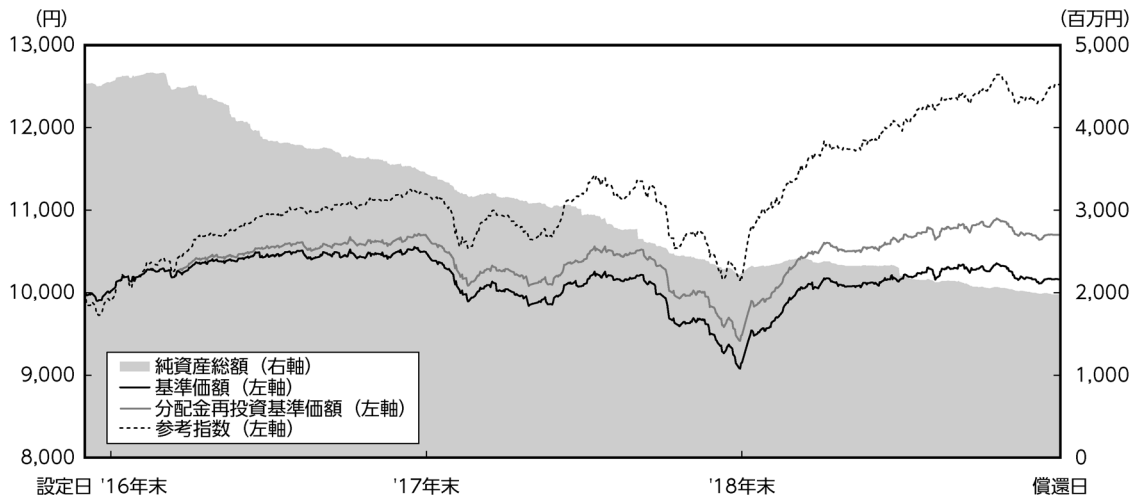
#### 第7作成期 (2019年9月21日～2019年12月30日)

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。

## 設定以来の運用経過

(2016年11月30日～2019年12月30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（2016年11月30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の価格が総じて上昇したことに加え、インカム収入を得られたことがプラス要因となり、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（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（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（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（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8期20円、第9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6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10期、第11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7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12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。繰上償還決定後は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。

## ◆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12期～第13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10,259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
(その他)	(0)	(0.000)	
合計	43円	0.430%	

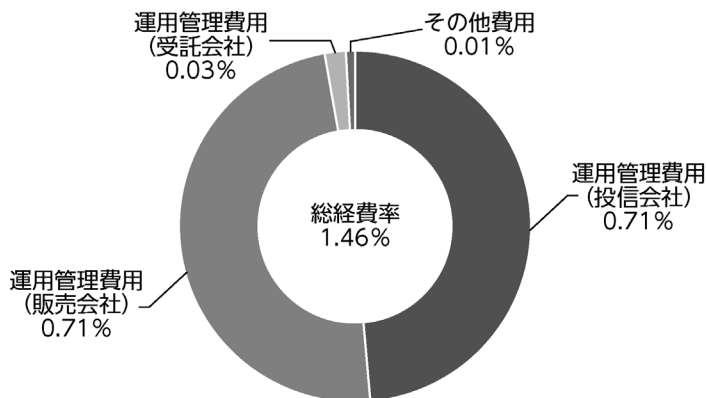
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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	—	—	1,499,484	2,115,569

(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US優先REITファンド 2016-11<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	1,978,337	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,978,337	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12期末	第13期末(償還時)
	円	円
(A) 資 産	3,009,211,794	1,978,337,303
コール・ローン等	661,183,296	1,978,337,303
パインブリッジ米国優先REIT マザーファンド(評価額)	1,014,161,148	-
未 収 入 金	1,333,867,350	-
(B) 負 債	1,029,635,593	809,682
未 払 金	1,016,451,954	-
未 払 収 益 分 配 金	973,578	-
未 払 解 約 金	4,953,504	-
未 払 信 託 報 酬	7,255,652	790,712
未 払 利 息	905	18,970
(C) 純資産総額(A-B)	1,979,576,201	1,977,527,621
元 本	1,947,156,627	1,945,956,627
次 期 繰 越 損 益 金	32,419,574	-
償 還 差 益 金	-	31,570,994
(D) 受 益 権 総 口 数	1,947,156,627口	1,945,956,627口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,166円	-
1万口当たり償還価額(C/D)	-	10,162円24銭

<注記事項>

設定年月日	2016年11月30日	
設定元本額	4,541,902,569円	
	第12期	第13期
期首元本額	2,014,972,681円	1,947,156,627円
元本残存率	42.8%	42.8%
1口当たり純資産額	1.0166円	1.016224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12期	第13期
	円	円
(A) 配 当 等 収 益	△ 10,290	△ 34,761
支 払 利 息	△ 10,290	△ 34,761
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	109,167,822	△ 9,113
売 買 益	173,700,811	147,089,109
売 買 損	△ 64,532,989	△ 147,098,222
(C) 有 価 証 券 評 価 差 損 益	△ 123,349,051	-
(D) 信 託 報 酬 等	△ 7,385,429	△ 790,906
(E) 当 期 損 益 金(A+B+C+D)	△ 21,576,948	△ 834,780
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	56,125,885	32,419,574
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 1,155,785	△ 13,800
(H) 計 ( E + F + G )	33,393,152	-
(I) 収 益 分 配 金	△ 973,578	-
次 期 繰 越 損 益 金(H+I)	32,419,574	-
償 還 差 益 金(E+F+G+I)	-	31,570,994

(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12期	第13期
a.期末元本超過額	33,393,152円	-円
b.配当等収益(費用控除後)	11,987,998円	-円
c.分配対象収益(a.bのうち多い金額)	33,393,152円	-円
d.分配金	973,578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	2016年11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12月30日		資産総額	1,978,337,303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	809,682円
受益権口数	4,541,902,569口	1,945,956,627口	△2,595,945,942口	純資産総額	1,977,527,621円
				受益権口数	1,945,956,627口
元本額	4,541,902,569円	1,945,956,627円	△2,595,945,942円	1万口当たり償還金	10,162.24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	4,374,604,953円	4,479,194,852円	10,239円	50円	0.5000%
第2期	3,737,396,892	3,898,482,477	10,431	50	0.5000
第3期	3,526,098,784	3,679,035,323	10,434	50	0.5000
第4期	3,308,761,131	3,477,720,437	10,511	50	0.5000
第5期	3,157,802,929	3,165,248,662	10,024	50	0.5000
第6期	3,002,468,711	3,028,778,503	10,088	50	0.5000
第7期	2,565,205,614	2,561,631,439	9,986	50	0.5000
第8期	2,440,014,686	2,249,651,984	9,220	20	0.2000
第9期	2,355,311,470	2,365,444,848	10,043	50	0.5000
第10期	2,289,981,142	2,327,011,522	10,162	50	0.5000
第11期	2,014,972,681	2,071,098,566	10,279	50	0.5000
第12期	1,947,156,627	1,979,576,201	10,166	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				687.24円	2.2279%

## ◆分配金のお知らせ

1万口当たり分配金 (税込)	第12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)	10,162円24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12月2日現在で10,162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「2019年12月2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12月30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"><li>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。</li><li>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。</li><li>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。</li><li>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。</li></ul>
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"><li>・投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。</li><li>・株式への投資は行いません。</li><li>・外貨建て資産への投資割合には、制限を設けません。</li><li>・デリバティブへの投資は行いません。</li></ul>

## ◆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。

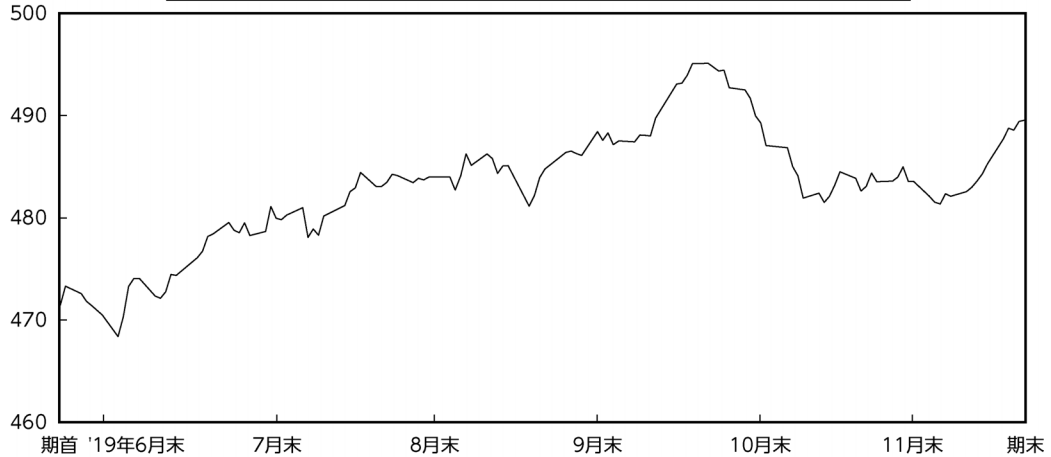


投資環境

(2019年6月21日～2019年12月20日)

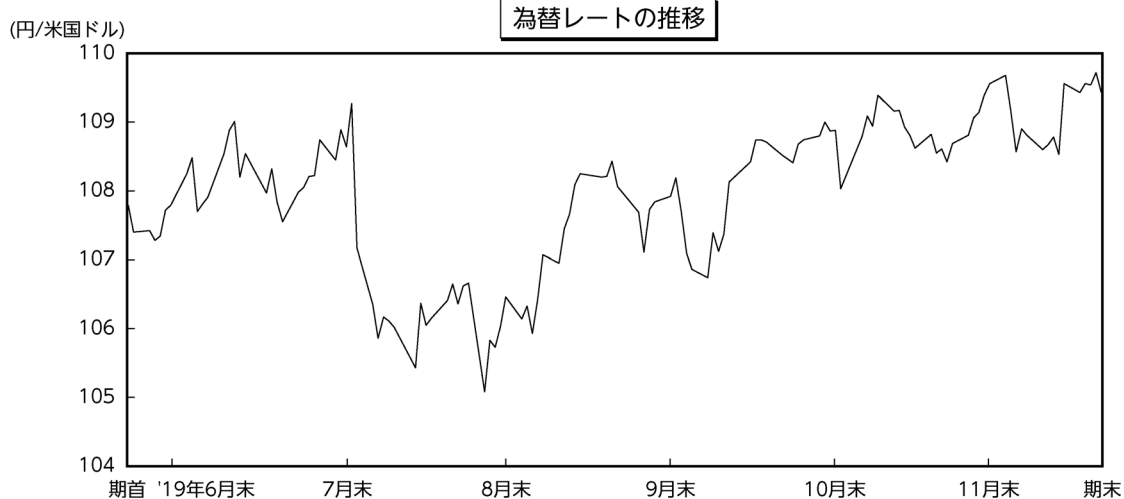
米国優先REIT市場

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

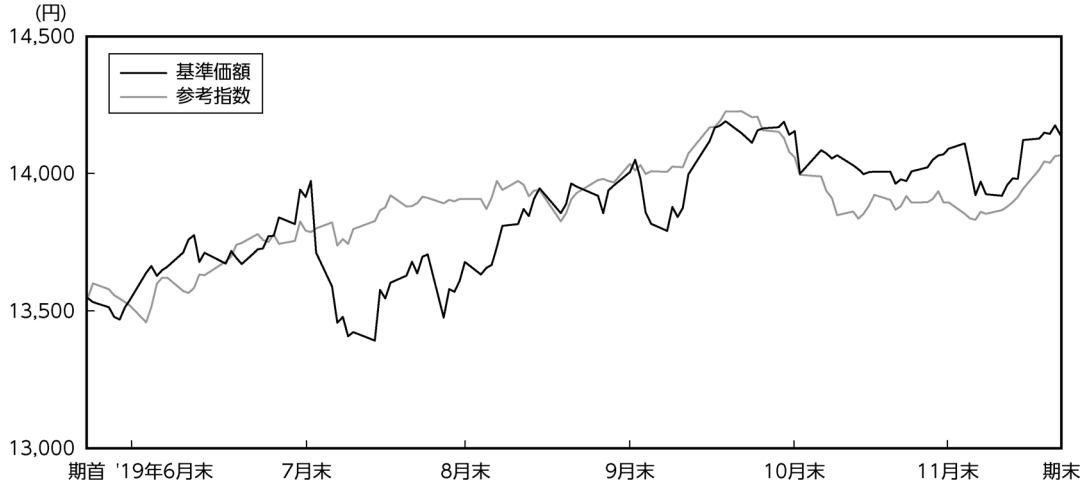


円は米国ドルに対して下落しました。期首から7月下旬までは、米政府による米国ドル安誘導のための為替介入の可能性否定などを背景に円安米国ドル高となりました。しかし8月に入ると、米中貿易摩擦の激化懸念の高まりに伴う市場のリスク回避姿勢や米長期金利の低下などを背景に急激に円高が進行しました。9月以降は、米中貿易摩擦の過度な懸念の後退や底堅い米経済指標の発表、更に期末にかけては米中貿易協議の第1段階の合意などを好感し、再び円安米国ドル高となりました。

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	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	ア メ リ カ	□	千米国ドル	□	千米国ドル
		—	—	1,867,192 (544,753)	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)