

運用報告書(全体版)

第32作成期

第186期(決算日:2019年9月20日) 第189期(決算日:2019年12月20日)
 第187期(決算日:2019年10月21日) 第190期(決算日:2020年1月20日)
 第188期(決算日:2019年11月20日) 第191期(決算日:2020年2月20日)

パインブリッジ米国REITインカムファンド Aコース(為替ヘッジあり)/Bコース(為替ヘッジなし) <愛称:バイリンガル>

—— 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REITインカムファンドAコース(為替ヘッジあり)/Bコース(為替ヘッジなし)」は、2020年2月20日に第191期の決算を行いましたので、第186期～第191期(第32作成期)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。



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/>

*当ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投資/海外/不動産投信	
信託期間	原則として無期限です。	
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> 主として米国の証券取引所に上場されている不動産投資信託証券(以下「REIT」といいます。)へ投資し、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。 「パインブリッジ米国REITマザーファンド」(以下「マザーファンド」といいます。)の運用にあたっては、センタースクエア・インベストメント・マネジメント・エルエルシー(CenterSquare Investment Management LLC)に外貨建て資産の運用に関する権限を委託します。 <p>Aコース</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>Bコース</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REITインカムファンドAコース(為替ヘッジあり)	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	パインブリッジ米国REITインカムファンドBコース(為替ヘッジなし)	
	パインブリッジ米国REITマザーファンド	米国の証券取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されているREITを主要投資対象とします。
組入制限	パインブリッジ米国REITインカムファンドAコース(為替ヘッジあり)	<ul style="list-style-type: none"> 株式への投資は行いません。 マザーファンド受益証券への投資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REITインカムファンドBコース(為替ヘッジなし)	
	パインブリッジ米国REITマザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> 株式への投資は行いません。 投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。 同一銘柄の投資信託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。	

目次

◆パインブリッジ米国 REIT インカムファンド〈愛称：バイリンガル〉 運用報告書

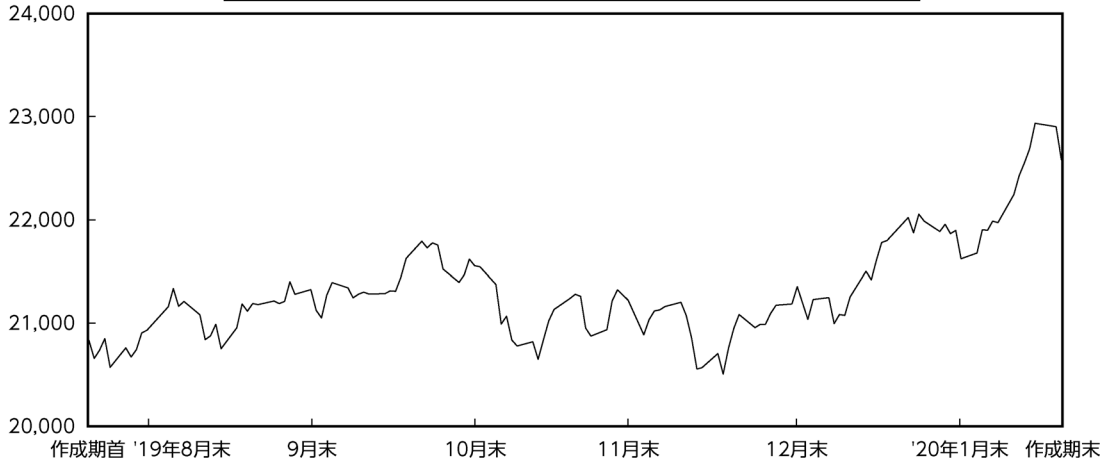
投資環境（Aコース／Bコース共通）	1
運用経過	3
今後の市況見通しと運用方針（Aコース／Bコース共通）	8
パインブリッジ米国REITインカムファンドAコース（為替ヘッジあり）	
◆最近5作成期の運用実績	9
◆当作成期中の基準価額と市況等の推移	10
◆1万口（元本10,000円）当たりの費用明細	11
◆＜参考情報＞総経費率	11
◆売買および取引の状況	12
◆利害関係人との取引状況等	12
◆組入資産の明細	12
◆投資信託財産の構成	12
◆資産、負債、元本および基準価額の状況	13
◆損益の状況	14
◆分配金のお知らせ	15
パインブリッジ米国REITインカムファンドBコース（為替ヘッジなし）	
◆最近5作成期の運用実績	16
◆当作成期中の基準価額と市況等の推移	17
◆1万口（元本10,000円）当たりの費用明細	18
◆＜参考情報＞総経費率	18
◆売買および取引の状況	19
◆利害関係人との取引状況等	19
◆組入資産の明細	19
◆投資信託財産の構成	19
◆資産、負債、元本および基準価額の状況	20
◆損益の状況	21
◆分配金のお知らせ	22
パインブリッジ米国REITマザーファンド運用報告書	23

投資環境（Aコース／Bコース共通）

（2019年8月21日～2020年2月20日）

米国REIT市場

米国REIT（FTSE/NAREIT Equity指数）の推移（米国ドルベース）



当作成期の米国REIT市場は、一進一退を繰り返しながらも上昇しました。作成期首から10月までは、7-9月期決算発表が引き続き良好な内容だったことなどを背景に堅調となりましたが、その後は、世界的な景気減速懸念の後退を背景としたリスク選好の高まりにより米国債利回りが上昇したことでREIT市場は上値の重い展開となりました。1月以降は、米国とイランとの間での地政学リスクの高まりを背景にリスク回避の動きから米国債利回りが低下、さらに新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界経済への警戒感などを背景に米国債利回りが一段と低下したことに加え、引き続き堅調な米国の不動産市況などを背景にREIT市場は堅調に推移しました。

為替市場



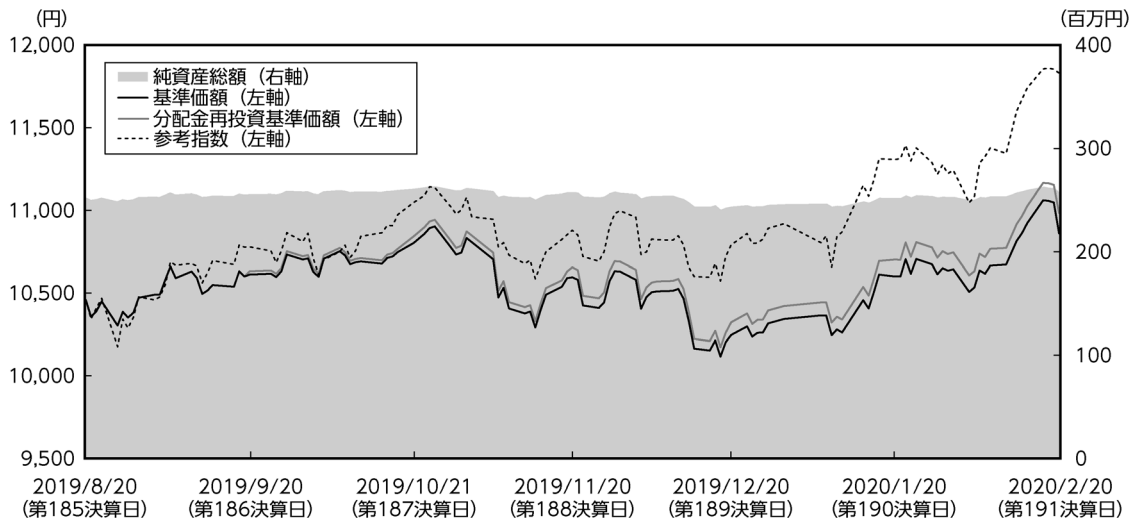
為替市場では、米国ドルが円に対して上昇しました。作成期首は、米中貿易摩擦の激化懸念を背景としたリスク回避姿勢の高まりにより円高米国ドル安となる場面もありましたが、世界的な景気減速懸念の後退や、米中貿易摩擦の鎮静化期待などを背景に米国ドルが上昇しました。また、作成期末には新型コロナウイルスの感染拡大に対する楽観論が広がり米国ドルが急上昇しました。

運用経過

(2019年8月21日～2020年2月20日)

パインブリッジ米国REITインカムファンドAコース(為替ヘッジあり)

基準価額等の推移



第186期首：10,459円

第191期末：10,862円

(作成対象期間中の既払分配金：120円)

騰落率：5.0% (分配金再投資ベース)

- (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。作成期首の基準価額をもとに指数化しています。
- (注2) 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。
- (注3) 参考指数はFTSE/NAREIT Equity指数(円換算)です。基準価額への反映を考慮してFTSE/NAREIT Equity指数(米国ドル建て)の前営業日の値を営業日当日の米国ドル為替レート(対顧客電信売買相場仲値)で円換算しています。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

「パインブリッジ米国REITマザーファンド」への投資を通じて、米国REITに投資を行った結果、米国REIT市場が上昇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、作成期中に受取りました配当等収益をもとに、第186期～第191期それぞれ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。

分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり、税引前)

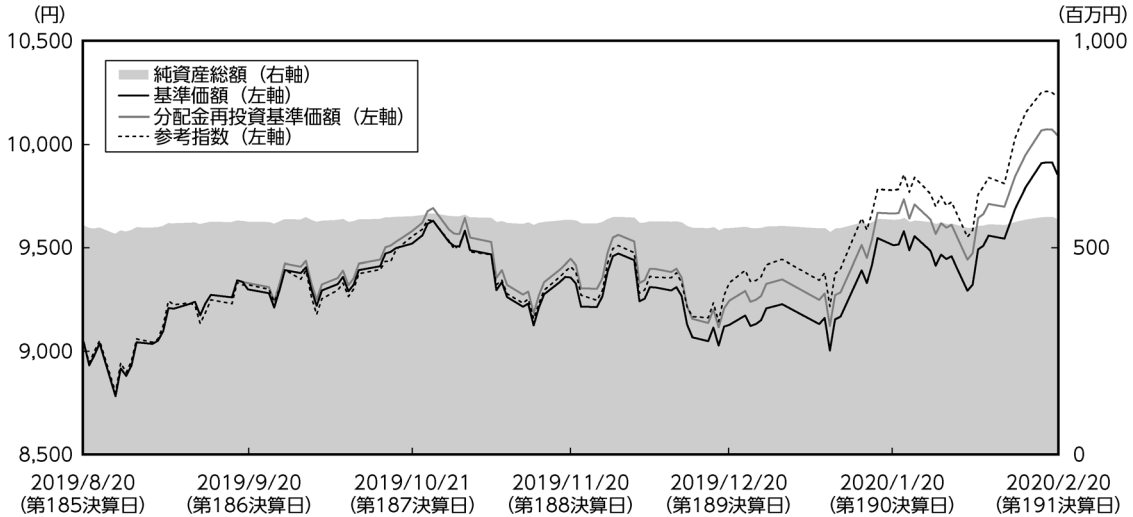
項 目	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	2019年8月21日～ 2019年9月20日	2019年 9月21日～ 2019年10月21日	2019年10月22日～ 2019年11月20日	2019年11月21日～ 2019年12月20日	2019年12月21日～ 2020年 1月20日	2020年1月21日～ 2020年2月20日
当期分配金	20	20	20	20	20	20
(対基準価額比率)	0.188	0.185	0.188	0.195	0.188	0.184
当期の収益	17	20	2	－	20	12
当期の収益以外	2	－	17	20	－	7
翌期繰越分配対象額	2,317	2,343	2,325	2,305	2,329	2,322

(注1) 「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。

(注2) 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。

パインブリッジ米国REITインカムファンドBコース(為替ヘッジなし)

基準価額等の推移



第186期首： 9,044円

第191期末： 9,855円

(作成対象期間中の既払分配金：180円)

騰落率： 11.1% (分配金再投資ベース)

- (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。作成期首の基準価額をもとに指数化しています。
- (注2) 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。
- (注3) 参考指数はFTSE/NAREIT Equity指数(円換算)です。基準価額への反映を考慮してFTSE/NAREIT Equity指数(米国ドル建て)の前営業日の値を営業日当日の米国ドル為替レート(対顧客電信売買相場仲値)で円換算しています。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

「パインブリッジ米国REITマザーファンド」への投資を通じて、米国REITに投資を行った結果、米国REIT市場が上昇したことに加え、米国ドルが円に対し上昇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、作成期中に受取りました配当等収益をもとに、第186期～第191期それぞれ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。

分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり、税引前)

項 目	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	2019年8月21日～ 2019年9月20日	2019年 9月21日～ 2019年10月21日	2019年10月22日～ 2019年11月20日	2019年11月21日～ 2019年12月20日	2019年12月21日～ 2020年 1月20日	2020年1月21日～ 2020年2月20日
当期分配金	30	30	30	30	30	30
(対基準価額比率)	0.322	0.314	0.320	0.328	0.314	0.303
当期の収益	15	30	1	－	30	20
当期の収益以外	14	－	28	30	－	9
翌期繰越分配対象額	1,827	2,000	1,971	1,941	1,995	2,338

(注1) 「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。

(注2) 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。

運用経過

<Aコース(為替ヘッジあり)>

作成期中を通じて「パインブリッジ米国REITマザーファンド」への投資比率を高位に維持しました。
また、為替については、当ファンドの基本方針通りに、対円でのフルヘッジを行いました。

<Bコース(為替ヘッジなし)>

作成期中を通じて「パインブリッジ米国REITマザーファンド」への投資比率を高位に維持しました。

<マザーファンド>

パインブリッジ米国REITマザーファンドは、引き続き独自の選択基準によって選定した銘柄への投資を行い、作成期中を通じてフル・インベストメントの運用を目指しました。幅広い地域・セクターにわたって投資を行っていることで、十分な分散投資が図られています。

今後の市況見通しと運用方針（Aコース／Bコース共通）

今後の市況見通し

金利低下観測の高まりは、REITのような高利回り資産にはプラス要因となっています。しばらくは新型コロナウイルス感染の拡大懸念が相場の重石となり、第1四半期の経済成長の減速に繋がると予想します。中国は景気対策や金融市場対策としてあらゆる手段を講じることが予想されるほか、FRB（米連邦準備制度理事会）も状況によっては追加緩和に動くと考えられます。引き続き、REIT市場のファンダメンタルズは概ね健全であり、高水準な入居率や賃料上昇による安定的なキャッシュフローの増加、魅力的なバリュエーション水準、高い配当利回りなどを背景に健全な状況が継続していくと思われれます。以上のような見通しの下、ポートフォリオの分散及び個別銘柄の割安度の分析を通じて、安定した配当収益を確保し、中長期的に信託財産の着実な成長を目指します。

運用方針

上記のような見通しの下、当ファンドは、平均を上回る成長が見込め、米国経済回復の恩恵を享受すると考えられる銘柄に注力する方針です。今後ともポートフォリオの分散及び個別銘柄の割安度の分析を通じて、安定した配当収益を確保し、中長期的に信託財産の着実な成長を目指していきます。

パインブリッジ米国REITインカムファンド Aコース (為替ヘッジあり)

◆最近5作成期の運用実績

決算期	基準価額			〈参考指数〉 FTSE/NAREIT Equity指数		投資信託証券 組入比率	純資産 総額	
	(分配)	税込 分配金	期中 騰落率	(円換算)	期中 騰落率			
第28 作成期	円						百万円	
	第162期(2017年 9月20日)	10,033	20	1.5	33,868	4.6	98.2	277
	第163期(2017年10月20日)	10,052	20	0.4	34,513	1.9	97.9	274
	第164期(2017年11月20日)	10,140	20	1.1	34,873	1.0	94.1	275
	第165期(2017年12月20日)	10,032	20	△0.9	34,718	△0.4	95.9	265
	第166期(2018年 1月22日)	9,521	20	△4.9	32,690	△5.8	95.2	250
第29 作成期	第167期(2018年 2月20日)	9,113	20	△4.1	30,454	△6.8	94.4	241
	第168期(2018年 3月20日)	9,117	20	0.3	30,506	0.2	94.9	243
	第169期(2018年 4月20日)	9,045	20	△0.6	30,646	0.5	97.6	240
	第170期(2018年 5月21日)	9,094	20	0.8	32,109	4.8	98.4	239
	第171期(2018年 6月20日)	9,523	20	4.9	33,365	3.9	95.7	244
	第172期(2018年 7月20日)	9,809	20	3.2	35,389	6.1	99.8	248
第30 作成期	第173期(2018年 8月20日)	10,079	20	3.0	35,834	1.3	97.8	253
	第174期(2018年 9月20日)	9,777	20	△2.8	35,601	△0.6	98.2	245
	第175期(2018年10月22日)	9,420	20	△3.4	34,506	△3.1	97.7	236
	第176期(2018年11月20日)	9,606	20	2.2	35,850	3.9	97.8	240
	第177期(2018年12月20日)	9,180	20	△4.2	34,296	△4.3	97.2	223
	第178期(2019年 1月21日)	9,418	20	2.8	34,569	0.8	96.1	229
第31 作成期	第179期(2019年 2月20日)	10,004	20	6.4	37,326	8.0	97.6	243
	第180期(2019年 3月20日)	9,872	20	△1.1	37,676	0.9	97.9	240
	第181期(2019年 4月22日)	9,945	20	0.9	38,272	1.6	97.0	242
	第182期(2019年 5月20日)	10,213	20	2.9	38,878	1.6	95.8	248
	第183期(2019年 6月20日)	10,427	20	2.3	39,413	1.4	96.9	253
	第184期(2019年 7月22日)	10,061	20	△3.3	38,142	△3.2	97.3	244
第32 作成期	第185期(2019年 8月20日)	10,459	20	4.2	39,724	4.1	97.5	252
	第186期(2019年 9月20日)	10,613	20	1.7	40,941	3.1	100.4	255
	第187期(2019年10月21日)	10,803	20	2.0	41,962	2.5	100.4	260
	第188期(2019年11月20日)	10,596	20	△1.7	41,323	△1.5	98.9	257
	第189期(2019年12月20日)	10,246	20	△3.1	40,986	△0.8	99.1	243
	第190期(2020年 1月20日)	10,601	20	3.7	42,948	4.8	99.6	251
第191期(2020年 2月20日)	10,862	20	2.7	44,930	4.6	99.3	256	

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(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。

(注3) 参考指数のFTSE/NAREIT Equity指数は、FTSE International Limited (以下、「FTSE」) が算出・公表する米国の代表的なREIT株式指数で、米国の上場不動産投資信託証券の値動きを示す代表的な指数の一つです。FTSE/NAREIT Equity指数は、FTSEにより計算され、指数に関するすべての権利はFTSEおよびNAREITに帰属します。なお、参考指数は基準価額への反映を考慮して、FTSE/NAREIT Equity指数 (米国ドル建て) の前営業日の終値を営業日当日の米国ドル為替レート (対顧客電信売買相場仲値) で円換算したうえ、2004年2月23日 (設定日) を10,000として指数化したものです。(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〉 FTSE/NAREIT Equity指数		投資信託証券 組入比率
			騰落率	(円換算)	騰落率	
第186期	(期首)2019年8月20日	円	%			
	8月末	10,459	—	39,724	—	97.5
	(期末)2019年9月20日	10,471	0.1	39,789	0.2	97.8
第187期	(期首)2019年9月20日	10,633	1.7	40,941	3.1	100.4
	9月末	10,613	—	40,941	—	100.4
	(期末)2019年10月21日	10,703	0.8	41,062	0.3	99.6
第188期	(期首)2019年10月21日	10,823	2.0	41,962	2.5	100.4
	10月末	10,803	—	41,962	—	100.4
	(期末)2019年11月20日	10,832	0.3	42,083	0.3	100.3
第189期	(期首)2019年11月20日	10,616	△1.7	41,323	△1.5	98.9
	11月末	10,596	—	41,323	—	98.9
	(期末)2019年12月20日	10,631	0.3	41,771	1.1	100.3
第190期	(期首)2019年12月20日	10,266	△3.1	40,986	△0.8	99.1
	12月末	10,246	—	40,986	—	99.1
	(期末)2020年1月20日	10,343	0.9	41,476	1.2	99.8
第191期	(期首)2020年1月20日	10,621	3.7	42,948	4.8	99.6
	1月末	10,601	—	42,948	—	99.6
	(期末)2020年2月20日	10,644	0.4	42,698	△0.6	99.2
		10,882	2.7	44,930	4.6	99.3

(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。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細 (2019年8月21日～2020年2月20日)

項目	第186期～第191期 (2019.8.21～2020.2.20)		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	103円	0.968%	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10,604円です。
(投信会社)	(56)	(0.531)	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)	(41)	(0.387)	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)	(5)	(0.050)	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	5	0.049	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)	(5)	(0.049)	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
その他費用	19	0.179	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)	(19)	(0.179)	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	127円	1.196%	

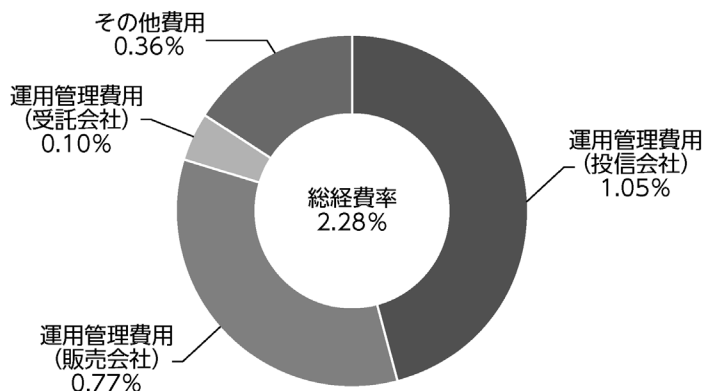
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。なお、売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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2.28%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8月21日～2020年2月20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
パインブリッジ米国REITマザーファンド	千□ 1,109	千円 5,000	千□ 4,907	千円 22,900

(注) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2019年8月21日～2020年2月20日)

【パインブリッジ米国REITインカムファンドAコース (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

(2020年2月20日現在)

【親投資信託残高】

種 類	作成期首(前作成期末)	当作成期末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
パインブリッジ米国REITマザーファンド	千□ 55,960	千□ 52,162	千円 259,269

(注) 単位未満は切捨て。

◆投資信託財産の構成

(2020年2月20日現在)

項 目	当 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
パインブリッジ米国REITマザーファンド	千円 259,269	% 98.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,986	1.5
投 資 信 託 財 産 総 額	263,255	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) パインブリッジ米国REITマザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建て純資産(826,628千円)の投資信託財産総額(831,212千円)に対する比率は99.4%です。

(注3) 外貨建て資産は、作成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、当作成期末における邦貨換算レートは、1米国ドル=111.28円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年9月20日) (2019年10月21日) (2019年11月20日) (2019年12月20日) (2020年1月20日) (2020年2月20日)

項 目	第186期末	第187期末	第188期末	第189期末	第190期末	第191期末
	円	円	円	円	円	円
(A) 資 産	512,520,584	523,794,406	513,180,480	489,660,863	507,577,511	519,176,580
コール・ローン等	1,379,143	413,292	2,835,820	5,079,929	1,101,237	1,986,220
パインブリッジ米国REIT マザーファンド(評価額)	258,341,699	263,694,307	256,419,489	244,435,772	253,021,219	259,269,369
未 収 入 金	252,799,742	259,686,807	253,925,171	240,145,162	253,455,055	257,920,991
(B) 負 債	256,821,466	263,102,500	255,796,578	246,023,670	255,656,118	262,257,022
未 払 金	255,748,410	262,002,140	254,726,770	242,986,819	254,575,367	260,245,423
未払収益分配金	481,875	482,648	485,833	475,575	475,293	473,042
未払解約金	185,610	199,999	177,336	2,164,178	204,453	1,123,007
未払信託報酬	405,570	417,713	406,636	397,092	401,004	415,548
未払利息	1	-	3	6	1	2
(C) 純資産総額(A-B)	255,699,118	260,691,906	257,383,902	243,637,193	251,921,393	256,919,558
元 本	240,937,846	241,324,321	242,916,965	237,787,742	237,646,862	236,521,145
次期繰越損益金	14,761,272	19,367,585	14,466,937	5,849,451	14,274,531	20,398,413
(D) 受益権総口数	240,937,846□	241,324,321□	242,916,965□	237,787,742□	237,646,862□	236,521,145□
1万口当たり基準価額(C/D)	10,613円	10,803円	10,596円	10,246円	10,601円	10,862円

<注記事項(当運用報告書作成時点では監査未了です。)>

	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
期首元本額	241,552,908円	240,937,846円	241,324,321円	242,916,965円	237,787,742円	237,646,862円
期中追加設定元本額	523,910円	820,662円	2,605,341円	431,091円	226,359円	554,184円
期中一部解約元本額	1,138,972円	434,187円	1,012,697円	5,560,314円	367,239円	1,679,901円
1口当たり純資産額	1.0613円	1.0803円	1.0596円	1.0246円	1.0601円	1.0862円

◆損益の状況

2019年8月21日～ 2019年 9月21日～ 2019年10月22日～ 2019年11月21日～ 2019年12月21日～ 2020年1月21日～
 2019年9月20日 2019年10月21日 2019年11月20日 2019年12月20日 2020年 1月20日 2020年2月20日

項 目	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	円	円	円	円	円	円
(A) 配 当 等 収 益	△ 53	△ 16	△ 81	△ 47	△ 67	△ 81
支 払 利 息	△ 53	△ 16	△ 81	△ 47	△ 67	△ 81
(B) 有価証券売買損益	4,580,770	5,478,112	△ 4,074,883	△ 7,434,024	9,303,681	7,073,963
売 買 益	8,409,128	7,874,912	3,866,171	512,780	13,056,391	12,613,493
売 買 損	△ 3,828,358	△ 2,396,800	△ 7,941,054	△ 7,946,804	△ 3,752,710	△ 5,539,530
(C) 信 託 報 酬 等	△ 405,570	△ 417,713	△ 406,636	△ 397,092	△ 401,004	△ 415,548
(D) 当期損益金(A+B+C)	4,175,147	5,060,383	△ 4,481,600	△ 7,831,163	8,902,610	6,658,334
(E) 前期繰越損益金	7,957,109	11,629,431	16,139,637	10,916,803	2,606,038	10,955,512
(F) 追加信託差損益金	3,110,891	3,160,419	3,294,733	3,239,386	3,241,176	3,257,609
(配当等相当額)	(31,849,966)	(31,983,206)	(32,460,552)	(31,820,951)	(31,824,211)	(31,728,418)
(売買損益相当額)	(△ 28,739,075)	(△ 28,822,787)	(△ 29,165,819)	(△ 28,581,565)	(△ 28,583,035)	(△ 28,470,809)
(G) 計 (D + E + F)	15,243,147	19,850,233	14,952,770	6,325,026	14,749,824	20,871,455
(H) 収 益 分 配 金	△ 481,875	△ 482,648	△ 485,833	△ 475,575	△ 475,293	△ 473,042
次期繰越損益金(G+H)	14,761,272	19,367,585	14,466,937	5,849,451	14,274,531	20,398,413
追加信託差損益金	3,110,891	3,160,419	3,294,733	3,239,386	3,241,176	3,257,609
(配当等相当額)	(31,850,514)	(31,984,992)	(32,464,467)	(31,821,186)	(31,824,597)	(31,728,617)
(売買損益相当額)	(△ 28,739,623)	(△ 28,824,573)	(△ 29,169,734)	(△ 28,581,800)	(△ 28,583,421)	(△ 28,471,008)
分配準備積立金	23,984,379	24,566,590	24,032,778	23,007,799	23,540,771	23,196,593
繰 越 損 益 金	△ 12,333,998	△ 8,359,424	△ 12,860,574	△ 20,397,734	△ 12,507,416	△ 6,055,789

(注1) (B)有価証券売買損益は各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。

(分配金の計算過程)

	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
a.配当等収益(費用控除後)	420,088円	1,107,989円	54,383円	0円	1,043,772円	294,954円
b.有価証券売買損益(費用控除後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c.信託約款に規定する収益調整金	31,850,514円	31,984,992円	32,464,467円	31,821,186円	31,824,597円	31,728,617円
d.信託約款に規定する分配準備積立金	24,046,166円	23,941,249円	24,464,228円	23,483,374円	22,972,292円	23,374,681円
e.分配対象収益(a+b+c+d)	56,316,768円	57,034,230円	56,983,078円	55,304,560円	55,840,661円	55,398,252円
f.分配金	481,875円	482,648円	485,833円	475,575円	475,293円	473,042円
g.分配金(1万口当たり)	20円	20円	20円	20円	20円	20円

◆分配金のお知らせ

1万口当たり分配金	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	20円	20円	20円	20円	20円	20円

◇分配金をお支払いする場合

分配金は、原則として決算日から起算して、5営業日までにお支払いいたします。

◇分配金を再投資する場合

分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて、税金を差し引いた後、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

◇分配金に対する税金は次のとおりです。

普通分配金について、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。

なお、元本払戻金（特別分配金）には課税されません。

個人の受益者の場合は、原則として確定申告は必要ありません。

※元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額がその後の新たな個別元本となります。

※税法が改正された場合等においては、上記内容が変更になることがあります。

パインブリッジ米国REITインカムファンド Bコース (為替ヘッジなし)

◆最近5作成期の運用実績

決 算 期		基 準 価 額			〈参考指数〉		投資信託証券 組入比率	純資産 総 額
		(分配落)	税 込 分配金	期 中 騰落率	FTSE/NAREIT (円換算)	Equity指数 期 中 騰落率		
		円	円	%	(円換算)	%		百万円
第28 作成期	第162期(2017年 9月20日)	8,912	30	3.8	33,868	4.6	97.7	673
	第163期(2017年10月20日)	9,025	30	1.6	34,513	1.9	97.5	668
	第164期(2017年11月20日)	9,071	30	0.8	34,873	1.0	97.6	657
	第165期(2017年12月20日)	9,030	30	△0.1	34,718	△0.4	97.0	652
	第166期(2018年 1月22日)	8,404	30	△6.6	32,690	△5.8	98.5	604
	第167期(2018年 2月20日)	7,742	30	△7.5	30,454	△6.8	99.2	549
第29 作成期	第168期(2018年 3月20日)	7,695	30	△0.2	30,506	0.2	98.4	545
	第169期(2018年 4月20日)	7,733	30	0.9	30,646	0.5	98.7	550
	第170期(2018年 5月21日)	8,035	30	4.3	32,109	4.8	98.2	569
	第171期(2018年 6月20日)	8,347	30	4.3	33,365	3.9	97.1	589
	第172期(2018年 7月20日)	8,807	30	5.9	35,389	6.1	98.6	614
	第173期(2018年 8月20日)	8,889	30	1.3	35,834	1.3	98.4	618
第30 作成期	第174期(2018年 9月20日)	8,771	30	△1.0	35,601	△0.6	98.4	603
	第175期(2018年10月22日)	8,461	30	△3.2	34,506	△3.1	97.4	575
	第176期(2018年11月20日)	8,646	30	2.5	35,850	3.9	98.0	586
	第177期(2018年12月20日)	8,259	30	△4.1	34,296	△4.3	98.4	556
	第178期(2019年 1月21日)	8,283	30	0.7	34,569	0.8	99.0	557
	第179期(2019年 2月20日)	8,911	30	7.9	37,326	8.0	98.7	575
第31 作成期	第180期(2019年 3月20日)	8,872	30	△0.1	37,676	0.9	97.8	560
	第181期(2019年 4月22日)	8,979	30	1.5	38,272	1.6	98.9	561
	第182期(2019年 5月20日)	9,089	30	1.6	38,878	1.6	98.8	568
	第183期(2019年 6月20日)	9,094	30	0.4	39,413	1.4	99.0	564
	第184期(2019年 7月22日)	8,794	30	△3.0	38,142	△3.2	99.4	539
	第185期(2019年 8月20日)	9,044	30	3.2	39,724	4.1	98.9	554
第32 作成期	第186期(2019年 9月20日)	9,299	30	3.2	40,941	3.1	99.4	562
	第187期(2019年10月21日)	9,519	30	2.7	41,962	2.5	99.2	575
	第188期(2019年11月20日)	9,356	30	△1.4	41,323	△1.5	98.3	566
	第189期(2019年12月20日)	9,126	30	△2.1	40,986	△0.8	98.6	547
	第190期(2020年 1月20日)	9,512	30	4.6	42,948	4.8	98.6	567
	第191期(2020年 2月20日)	9,855	30	3.9	44,930	4.6	98.3	568

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(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。

◆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〉 FTSE/NAREIT Equity指数		投資信託証券 組 入 比 率
			騰落率	(円換算)	騰落率	
第186期	(期 首)2019年8月20日	円	%		%	%
	8月末	9,044	－	39,724	－	98.9
	(期 末)2019年9月20日	9,044	0.0	39,789	0.2	98.1
第187期	(期 首)2019年9月20日	9,329	3.2	40,941	3.1	99.4
	9月末	9,299	－	40,941	－	99.4
	(期 末)2019年10月21日	9,378	0.8	41,062	0.3	98.6
第188期	(期 首)2019年10月21日	9,549	2.7	41,962	2.5	99.2
	10月末	9,519	－	41,962	－	99.2
	(期 末)2019年11月20日	9,582	0.7	42,083	0.3	98.7
第189期	(期 首)2019年11月20日	9,386	△1.4	41,323	△1.5	98.3
	11月末	9,356	－	41,323	－	98.3
	(期 末)2019年12月20日	9,471	1.2	41,771	1.1	98.2
第190期	(期 首)2019年12月20日	9,126	－	40,986	－	98.6
	12月末	9,227	1.1	41,476	1.2	99.1
	(期 末)2020年1月20日	9,542	4.6	42,948	4.8	98.6
第191期	(期 首)2020年1月20日	9,512	－	42,948	－	98.6
	1月末	9,458	△0.6	42,698	△0.6	99.1
	(期 末)2020年2月20日	9,885	3.9	44,930	4.6	98.3

(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。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

(2019年8月21日～2020年2月20日)

項目	第186期～第191期 (2019.8.21～2020.2.20)		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	91円	0.968%	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9,360円です。
(投信会社)	(50)	(0.531)	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)	(36)	(0.387)	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)	(5)	(0.050)	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	5	0.049	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)	(5)	(0.049)	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
その他費用	17	0.177	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)	(17)	(0.177)	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	113円	1.194%	

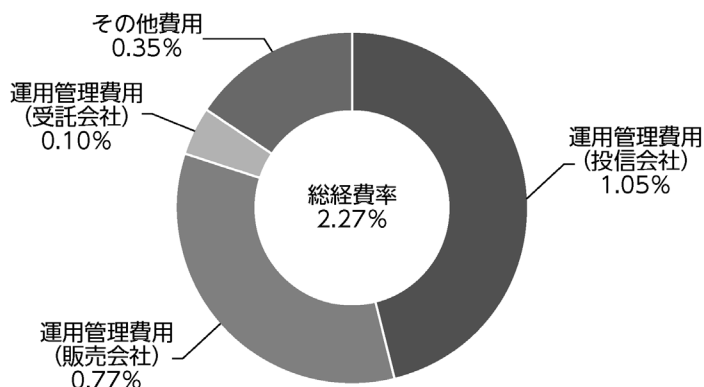
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入しています。なお、売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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2.27%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8月21日～2020年2月20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
パインブリッジ米国REITマザーファンド	千□ 431	千円 2,000	千□ 10,519	千円 49,000

(注) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2019年8月21日～2020年2月20日)

【パインブリッジ米国REITインカムファンドBコース（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

(2020年2月20日現在)

【親投資信託残高】

種 類	作成期首(前作成期末)	当作成期末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
パインブリッジ米国REITマザーファンド	千□ 124,419	千□ 114,331	千円 568,273

(注) 単位未満は切捨て。

◆投資信託財産の構成

(2020年2月20日現在)

項 目	当 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
パインブリッジ米国REITマザーファンド	千円 568,273	% 99.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	4,923	0.9
投 資 信 託 財 産 総 額	573,196	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) パインブリッジ米国REITマザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建て純資産(826,628千円)の投資信託財産総額(831,212千円)に対する比率は99.4%です。

(注3) 外貨建て資産は、作成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、当作成期末における邦貨換算レートは、1米国ドル=111.28円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年9月20日) (2019年10月21日) (2019年11月20日) (2019年12月20日) (2020年1月20日) (2020年2月20日)

項 目	第186期末	第187期末	第188期末	第189期末	第190期末	第191期末
	円	円	円	円	円	円
(A) 資 産	566,746,499	578,746,724	569,699,108	552,832,401	570,100,864	573,196,795
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	4,262,070	757,479	8,311,915	6,728,795	258,468	4,923,533
パインブリッジ米国REIT マザーファンド(評価額)	562,484,429	574,989,245	561,387,193	546,103,606	563,842,396	568,273,262
未 収 入 金	-	3,000,000	-	-	6,000,000	-
(B) 負 債	4,137,405	2,997,039	2,801,627	5,759,523	2,911,349	4,673,606
未 払 収 益 分 配 金	1,814,984	1,814,479	1,817,678	1,798,485	1,788,903	1,730,746
未 払 解 約 金	1,436,386	263,344	85,152	3,077,065	222,875	2,027,449
未 払 信 託 報 酬	886,030	919,215	898,786	883,964	899,571	915,405
未 払 利 息	5	1	11	9	-	6
(C) 純資産総額(A-B)	562,609,094	575,749,685	566,897,481	547,072,878	567,189,515	568,523,189
元 本	604,994,667	604,826,340	605,892,822	599,495,050	596,301,297	576,915,603
次期繰越損益金	△ 42,385,573	△ 29,076,655	△ 38,995,341	△ 52,422,172	△ 29,111,782	△ 8,392,414
(D) 受益権総口数	604,994,667□	604,826,340□	605,892,822□	599,495,050□	596,301,297□	576,915,603□
1万□当たり基準価額(C/D)	9,299円	9,519円	9,356円	9,126円	9,512円	9,855円

<注記事項(当運用報告書作成時点では監査未了です。)>

	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
期首元本額	612,764,296円	604,994,667円	604,826,340円	605,892,822円	599,495,050円	596,301,297円
期中追加設定元本額	1,006,502円	5,635,223円	6,611,160円	1,235,170円	1,168,117円	1,435,534円
期中一部解約元本額	8,776,131円	5,803,550円	5,544,678円	7,632,942円	4,361,870円	20,821,228円
1□当たり純資産額	0.9299円	0.9519円	0.9356円	0.9126円	0.9512円	0.9855円
元本の欠損金額	42,385,573円	29,076,655円	38,995,341円	52,422,172円	29,111,782円	8,392,414円

◆損益の状況

2019年8月21日～ 2019年 9月21日～ 2019年10月22日～ 2019年11月21日～ 2019年12月21日～ 2020年1月21日～
 2019年9月20日 2019年10月21日 2019年11月20日 2019年12月20日 2020年 1月20日 2020年2月20日

項 目	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	円	円	円	円	円	円
(A) 配 当 等 収 益	△ 164	△ 93	△ 88	△ 186	△ 49	△ 80
支 払 利 息	△ 164	△ 93	△ 88	△ 186	△ 49	△ 80
(B) 有価証券売買損益	18,143,765	15,995,287	△ 7,052,820	△ 11,144,380	25,716,846	22,414,197
売 買 益	18,212,954	16,019,882	66,042	138,962	25,739,187	22,601,596
売 買 損	△ 69,189	△ 24,595	△ 7,118,862	△ 11,283,342	△ 22,341	△ 187,399
(C) 信 託 報 酬 等	△ 886,030	△ 919,215	△ 898,786	△ 883,964	△ 899,571	△ 915,405
(D) 当期損益金(A+B+C)	17,257,571	15,075,979	△ 7,951,694	△ 12,028,530	24,817,226	21,498,712
(E) 前期繰越損益金	42,827,908	57,716,323	70,330,898	59,799,799	45,638,719	66,273,279
(F) 追加信託差損益金	△ 100,656,068	△ 100,054,478	△ 99,556,867	△ 98,394,956	△ 97,778,824	△ 94,433,659
(配 当 等 相 当 額)	(49,430,588)	(49,981,643)	(50,850,786)	(50,458,797)	(50,318,515)	(48,845,580)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 150,086,656)	(△ 150,036,121)	(△ 150,407,653)	(△ 148,853,753)	(△ 148,097,339)	(△ 143,279,239)
(G) 計 (D + E + F)	△ 40,570,589	△ 27,262,176	△ 37,177,663	△ 50,623,687	△ 27,322,879	△ 6,661,668
(H) 収 益 分 配 金	△ 1,814,984	△ 1,814,479	△ 1,817,678	△ 1,798,485	△ 1,788,903	△ 1,730,746
次期繰越損益金(G+H)	△ 42,385,573	△ 29,076,655	△ 38,995,341	△ 52,422,172	△ 29,111,782	△ 8,392,414
追加信託差損益金	△ 100,656,068	△ 100,054,478	△ 99,556,867	△ 98,394,956	△ 97,778,824	△ 94,433,659
(配 当 等 相 当 額)	(49,431,051)	(49,990,575)	(50,857,270)	(50,459,418)	(50,320,058)	(48,846,062)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 150,087,119)	(△ 150,045,053)	(△ 150,414,137)	(△ 148,854,374)	(△ 148,098,882)	(△ 143,279,721)
分 配 準 備 積 立 金	61,127,861	70,977,823	68,623,381	65,961,768	68,667,042	86,041,245
繰 越 損 益 金	△ 2,857,366	-	△ 8,061,855	△ 19,988,984	-	-

(注1) (B)有価証券売買損益は各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。

(分配金の計算過程)

	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
a.配当等収益(費用控除後)	953,971円	2,461,038円	110,161円	0円	2,342,399円	653,507円
b.有価証券売買損益(費用控除後)	0円	9,784,748円	0円	0円	2,631,095円	20,845,205円
c.信託約款に規定する収益調整金	49,431,051円	49,990,575円	50,857,270円	50,459,418円	50,320,058円	48,846,062円
d.信託約款に規定する分配準備積立金	61,988,874円	60,546,516円	70,330,898円	67,760,253円	65,482,451円	66,273,279円
e.分配対象収益(a+b+c+d)	112,373,896円	122,782,877円	121,298,329円	118,219,671円	120,776,003円	136,618,053円
f.分配金	1,814,984円	1,814,479円	1,817,678円	1,798,485円	1,788,903円	1,730,746円
g.分配金(1万口当たり)	30円	30円	30円	30円	30円	30円

◆分配金のお知らせ

1万口当たり分配金	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	30円	30円	30円	30円	30円	30円

◇分配金をお支払いする場合

分配金は、原則として決算日から起算して、5営業日までにお支払いいたします。

◇分配金を再投資する場合

分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて、税金を差し引いた後、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

◇分配金に対する税金は次のとおりです。

普通分配金について、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。

なお、元本払戻金（特別分配金）には課税されません。

個人の受益者の場合は、原則として確定申告は必要ありません。

※元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額がその後の新たな個別元本となります。

※税法が改正された場合等においては、上記内容が変更になることがあります。

パインブリッジ米国REITマザーファンド 運用報告書《第32期》

決算日 2020年2月20日
(計算期間：2019年8月21日～2020年2月20日)

受益者のみなさまへ

「パインブリッジ米国REITマザーファンド」は、2020年2月20日に第32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32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 主として米国の証券取引所に上場されている不動産投資信託証券（以下「REIT」といいます。）に投資し、高水準のインカム収入の確保とキャピタル収入の獲得を目指して運用します。② ポートフォリオの構築にあたっては、個別銘柄の収益動向、配当利回り、バリュエーション、流動性等の各種分析に基づき、割安と判断される銘柄を選定します。③ 特定銘柄・特定セクターにかかるREITへの集中投資を避け、分散投資を行います。④ 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。⑤ 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。⑥ 運用にあたっては、センタースクエア・インベストメント・マネジメント・エルエルシー（CenterSquare Investment Management 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	米国の証券取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されているREITを主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none">① 株式への投資は行いません。② 投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。③ 同一銘柄の投資信託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。④ 外貨建て資産への投資割合には、制限を設けません。

◆最近5期の運用実績

決算期	基準価額		〈参考指数〉 FTSE/NAREIT Equity指数		投資信託証券 組入比率	純資産 総額
	円	期中 騰落率	(円換算)	期中 騰落率		
第28期(2018年2月20日)	34,611	△7.4	30,454	△6.0	99.3	778
第29期(2018年8月20日)	41,034	18.6	35,834	17.7	98.8	866
第30期(2019年2月20日)	42,387	3.3	37,326	4.2	98.8	815
第31期(2019年8月20日)	44,315	4.5	39,724	6.4	99.4	799
第32期(2020年2月20日)	49,704	12.2	44,930	13.1	98.4	827

◆当期中の基準価額と市況等の推移

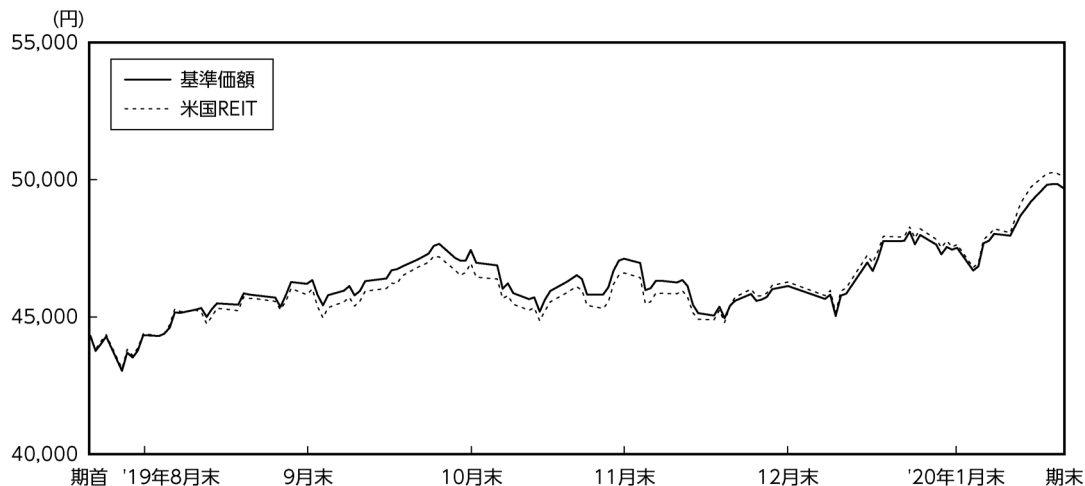
年月日	基準価額		〈参考指数〉 FTSE/NAREIT Equity指数		投資信託証券 組入比率
	円	騰落率	(円換算)	騰落率	
(期首)2019年8月20日	44,315	—	39,724	—	99.4
8月末	44,332	0.0	39,789	0.2	98.9
9月末	46,201	4.3	41,062	3.4	98.6
10月末	47,434	7.0	42,083	5.9	98.8
11月末	47,118	6.3	41,771	5.2	99.2
12月末	46,122	4.1	41,476	4.4	99.2
2020年1月末	47,514	7.2	42,698	7.5	99.4
(期末)2020年2月20日	49,704	12.2	44,930	13.1	98.4

(注) 騰落率は期首比です。

運用経過

(2019年8月21日～2020年2月20日)

基準価額等の推移



(注) 上記グラフの米国REIT (FTSE/NAREIT Equity指数、円換算) は、期首の基準価額をもとに指数化したものです。

基準価額の主な変動要因

当ファンドの投資対象である米国REITに投資を行った結果、米国REIT市場が上昇したことに加え、米国ドルが円に対し上昇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。

投資環境は1～2ページ、運用経過は7ページ、今後の市況見通しと運用方針は8ページをご参照ください。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

(2019年8月21日～2020年2月20日)

項目	第32期 (2019.8.21～2020.2.20)		項目の概要
	金額	比率	
			期中の平均基準価額は46,453円です。
売買委託手数料 (投資信託証券)	23円 (23)	0.049% (0.049)	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
その他費用 (保管費用)	83 (83)	0.178 (0.178)	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	106円	0.227%	

(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います。

(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8月21日～2020年2月20日)

【投資信託証券】

国	銘柄	買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国	アメリカ	千口 71 (0.464)	千米国ドル 3,333 (26)	千口 90 (1)	千米国ドル 3,886 (46)

(注1) 金額は受渡代金。

(注2) 単位未満は切捨て。ただし、口数が単位未満の場合は小数で記載。

(注3) ()内は分割、交換、証券割当等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

◆主要な売買銘柄

(2019年8月21日～2020年2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
	千口	千円		千口	千円
UDR INC (アメリカ)	5	29,383	AVALONBAY COMMUNITIES INC (アメリカ)	1	40,064
AVALONBAY COMMUNITIES INC (アメリカ)	0.92	21,346	PUBLIC STORAGE (アメリカ)	0.97	24,728
DIGITAL REALTY TRUST INC (アメリカ)	1	20,215	WP CAREY INC (アメリカ)	2	20,692
EQUINIX INC (アメリカ)	0.25	15,925	IRON MOUNTAIN INC (アメリカ)	4	16,884
EXTRA SPACE STORAGE INC (アメリカ)	1	15,629	VENTAS INC (アメリカ)	2	16,068
REALTY INCOME CORP (アメリカ)	1	15,158	CUBESMART (アメリカ)	4	15,047
LIFE STORAGE INC (アメリカ)	1	14,384	CAMDEN PROPERTY TRUST (アメリカ)	1	13,323
APARTMENT INVT & MGMT CO -A (アメリカ)	2	12,422	DIGITAL REALTY TRUST INC (アメリカ)	0.911	12,852
MEDICAL PROPERTIES TRUST INC (アメリカ)	5	12,400	EQUITY RESIDENTIAL (アメリカ)	1	12,098
REGENCY CENTERS CORP (アメリカ)	1	11,997	OMEGA HEALTHCARE INVESTORS (アメリカ)	2	12,064

(注1) 金額は受渡代金。

(注2) 単位未満は切捨て。ただし、口数が単位未満の場合は小数で記載。

◆利害関係人との取引状況等

(2019年8月21日～2020年2月20日)

当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

(2020年2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□	千□	千米国ドル	千円
ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUITIES INC	1	0.96	162	18,074
AMERICAN HMES 4 RENT-A	3	4	135	15,093
AMERICAN TOWER CORP	0.18	0.51	126	14,080
AMERICOLD REALTY TRUST	2	3	117	13,116
AVALONBAY COMMUNITIES INC	1	0.74	167	18,593
BOSTON PROPERTIES INC	0.96	0.92	133	14,834
BRANDYWINE REALTY TRUST	4	—	—	—
BRIXMOR PROPERTY GROUP INC	3	3	67	7,559
CAMDEN PROPERTY TRUST	0.69	—	—	—
CARETRUST REIT INC	1	1	38	4,229
CHESAPEAKE LODGING TRUST	1	—	—	—
COLUMBIA PROPERTY TRUST INC	4	5	114	12,692
COUSINS PROPERTIES INC	0.987	2	115	12,815
CUBESMART	4	—	—	—
CYRUSONE INC	2	1	102	11,455
DIAMONDROCK HOSPITALITY CO	2	3	35	4,003
DIGITAL REALTY TRUST INC	0.711	1	182	20,333
DUKE REALTY CORP	2	—	—	—
EMPIRE STATE REALTY TRUST	6	—	—	—
EQUINIX INC	0.7	0.87	560	62,320
EQUITY RESIDENTIAL	5	4	361	40,265
ESSEX PROPERTY TRUST INC	0.24	—	—	—
EXTRA SPACE STORAGE INC	1	2	270	30,140
FEDERAL REALTY INVESTMENT TRUST	0.57	—	—	—
HCP INC	9	—	—	—
HEALTHCARE TRUST OF AME-CL A	3	2	97	10,800
HEALTHPEAK PROPERTIES, INC.	—	8	326	36,343
HOST HOTELS AND RESORTS INC	6	11	189	21,049
HUDSON PACIFIC PROPERTIES INC	—	1	65	7,292
INVITATION HOMES INC	6	6	192	21,459

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□	千□	千米国ドル	千円		
IRON MOUNTAIN INC	4	—	—	—		
JBG SMITH PROPERTIES	2	3	159	17,700		
KILROY REALTY CORP	2	2	176	19,620		
LIBERTY PROPERTY TRUST	1	—	—	—		
LIFE STORAGE INC	—	0.82	94	10,465		
MGM GROWTH PROPERTIES LLC-A	1	—	—	—		
MACERICH CO/THE	2	—	—	—		
MACK-CALI REALTY CORP	2	—	—	—		
MEDICAL PROPERTIES TRUST INC	—	5	138	15,440		
MID-AMERICA APARTMENT COMM	1	1	150	16,784		
OMEGA HEALTHCARE INVESTORS	0.66	—	—	—		
PARK HOTELS&RESORTS INC	2	2	55	6,123		
PEBBLEBROOK HOTEL TRUST	1	—	—	—		
PROLOGIS INC	5	6	669	74,526		
PUBLIC STORAGE	0.57	—	—	—		
REALTY INCOME CORP	2	4	354	39,452		
REGENCY CENTERS CORP	1	1	110	12,334		
RETAIL OPPORTUNITY INVESTMENTS CORP	3	5	86	9,579		
RETAIL PROPERTIES OF AME-	8	6	81	9,091		
REXFORD INDUSTRIAL REALTY INC	1	2	113	12,580		
SBA COMMUNICATIONS CORP	—	0.45	130	14,514		
SABRA HEALTH CARE REIT INC	2	3	72	8,072		
SIMON PROPERTY GROUP INC	1	1	182	20,277		
STAG INDUSTRIAL INC	2	2	72	8,095		
STORE CAPITAL CORP	2	2	92	10,246		
SUN COMMUNITIES INC	1	1	242	26,997		
SUNSTONE HOTEL INVESTORS INC	4	—	—	—		
TAUBMAN CENTERS INC	1	—	—	—		
UDR INC	—	4	244	27,194		
URBAN EDGE PROPERTIES	2	—	—	—		
VENTAS INC	5	3	216	24,090		
VEREIT INC	19	14	145	16,145		
VICI PROPERTIES INC	3	5	162	18,066		
WP CAREY INC	2	—	—	—		
合計	□数	金額	173	152	7,314	813,959
	銘柄数	<比率>	58	43	—	<98.4%>

(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) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 単位未満は切捨て。ただし、□数が単位未満の場合は小数で記載。

(注4) -印は組入れなし。

◆投資信託財産の構成

(2020年2月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投 資 証 券	813,959	97.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	17,253	2.1
投 資 信 託 財 産 総 額	831,212	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(826,628千円)の投資信託財産総額(831,212千円)に対する比率は99.4%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=111.28円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年2月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資 産	831,212,812
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	8,783,006
投 資 証 券 (評 価 額)	813,959,172
未 収 入 金	7,598,406
未 収 配 当 金	872,228
(B) 負 債	3,665,197
未 払 金	1,665,194
未 払 解 約 金	2,000,000
未 払 利 息	3
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	827,547,615
元 本	166,494,172
次 期 繰 越 損 益 金	661,053,443
(D) 受 益 権 総 口 数	166,494,172口
1万口当たり基準価額(C/D)	49,704円

<注記事項>

期首元本額	180,379,938円
期中追加設定元本額	1,541,488円
期中一部解約元本額	15,427,254円
1口当たり純資産額	4.9704円

期末における元本の内訳

パインブリッジ米国REITインカムファンドAコース (為替ヘッジあり)	52,162,677円
パインブリッジ米国REITインカムファンドBコース (為替ヘッジなし)	114,331,495円

◆損益の状況

(2019年8月21日～2020年2月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配 当 等 収 益	12,511,491
受 取 配 当 金	12,505,083
受 取 利 息	6,646
支 払 利 息	△ 238
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	82,068,412
売 買 損 益	104,842,806
売 買 損 益	△ 22,774,394
(C) 信 託 報 酬 等	△ 1,489,848
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	93,090,055
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	618,977,622
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	5,458,512
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 56,472,746
(H) 計 (D + E + F + G)	661,053,443
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	661,053,443

(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2,043,880円です。(2019年8月21日～2020年2月20日)。