

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」は、このたび第251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、原則として為替のフルヘッジを行います。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)	3,887円
純資産総額 (当作成期末)	2,715百万円
騰落率 (当作成期)	0.5%
分配金合計 (当作成期)	90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 <愛称：ラストリゾート>

追加型投信／海外／その他資産(優先証券)

第42作成期

(2023年5月23日～2023年11月20日)

第246期(決算日：2023年6月20日)

第247期(決算日：2023年7月20日)

第248期(決算日：2023年8月21日)

第249期(決算日：2023年9月20日)

第250期(決算日：2023年10月20日)

第251期(決算日：2023年11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 JAビル

お問い合わせ先・・・投資信託担当

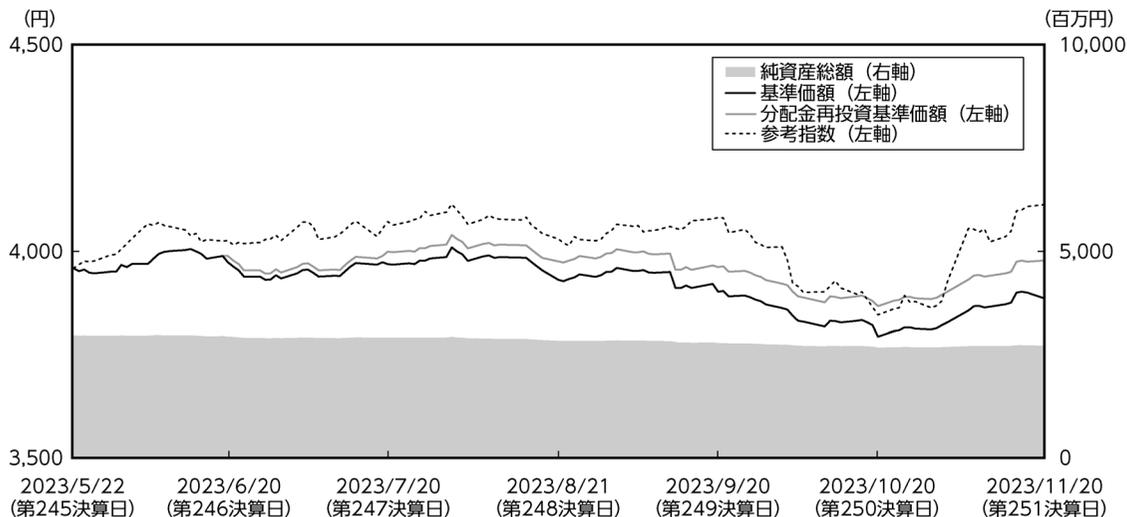
電話番号／03-5208-5858

(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/>

運用経過 (2023年5月23日～2023年11月20日)

基準価額等の推移



第246期首 : 3,959円

第251期末 : 3,887円

(作成対象期間中の既払分配金 : 90円)

騰落率 : 0.5% (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

当作成期の基準価額は、分配金再投資ベースで小幅上昇となりました。プラス要因は保有する優先証券のインカム収入や、為替市場における円安米国ドル高が挙げられる一方、マイナス要因は保有する優先証券の価格下落等となりました。

1万口当たりの費用明細

項目	第246期～第251期 (2023.5.23～2023.11.20)		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	27円	0.684%	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3,920円です。
(投信会社)	(17)	(0.427)	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)	(9)	(0.219)	
(受託会社)	(2)	(0.038)	
売買委託手数料	0	0.002	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
(ハイブリッド優先証券)	(0)	(0.002)	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
(ハイブリッド優先証券)	(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	5	0.138	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)	(0.008)	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 LEIの取得費用、米国における上場パートナーシップ銘柄の売却取引に係る税金
(その他)	(5)	(0.130)	
合計	32円	0.824%	

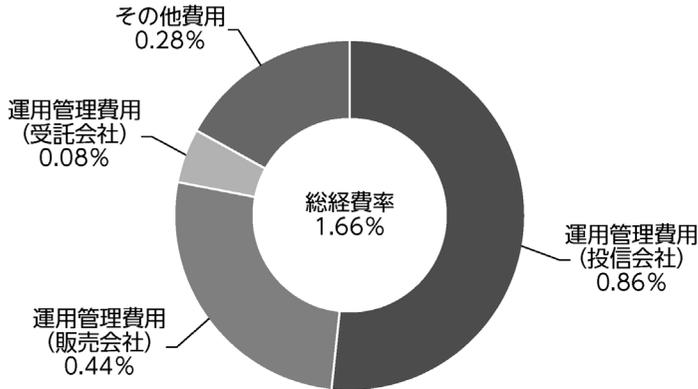
※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

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1.66%です。



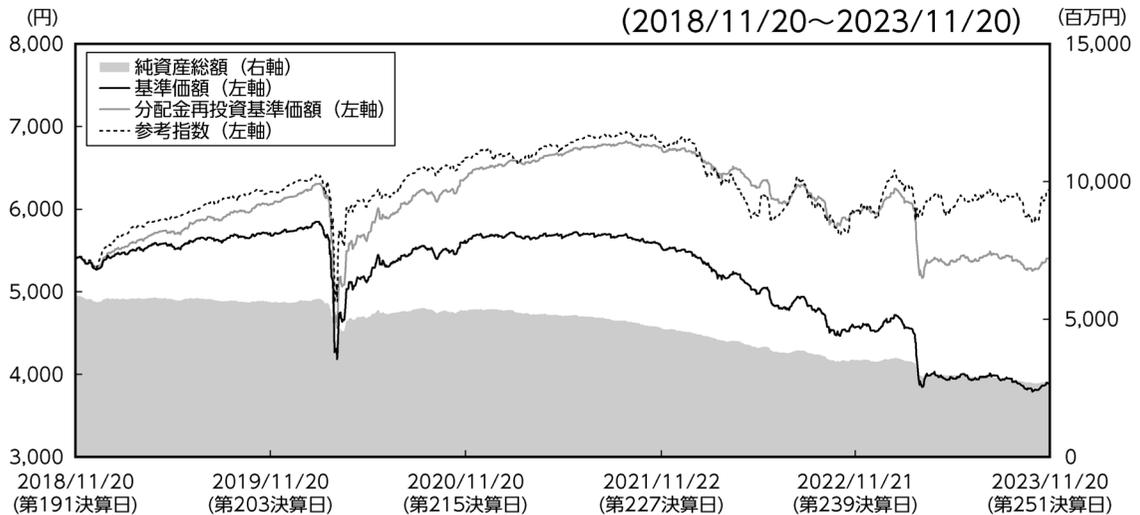
※費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

※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11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11月20日の基準価額をもとに指数化しています。

	2018/11/20 決算日	2019/11/20 決算日	2020/11/20 決算日	2021/11/22 決算日	2022/11/21 決算日	2023/11/20 決算日
基準価額 (円)	5,423	5,681	5,587	5,545	4,568	3,887
期間分配金合計（税込み） (円)	—	360	360	360	360	255
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	11.8	5.2	5.8	△11.4	△9.5
参考指数の騰落率 (%)	—	14.5	6.7	2.9	△12.4	4.4
純資産総額 (百万円)	5,844	5,604	5,286	4,674	3,506	2,715

※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。

※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。

●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）は上昇し、スプレッド（利回り差）は縮小しました。金利上昇局面の中、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を背景に、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となり、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の高まりや相次ぐ大型起債による債券の需給悪化、更には米国の財政赤字拡大に伴う国債発行増等の懸念が高まり、米国金利が一段と上昇すると景気への影響が再び懸念されてリスク回避的な地合いとなり、10月にかけて下落しました。その後は、追加利上げの打ち止め観測の台頭や堅調な米国経済指標を背景に再び景気のソフトランディング期待が高まり、米国金利の低下と株高といったリスク選好地合いの中、スプレッドの低下を伴って反発に転じました。（なお、当ファンドの参考指数である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は、流動性の高い銘柄で構成された指数となります。）

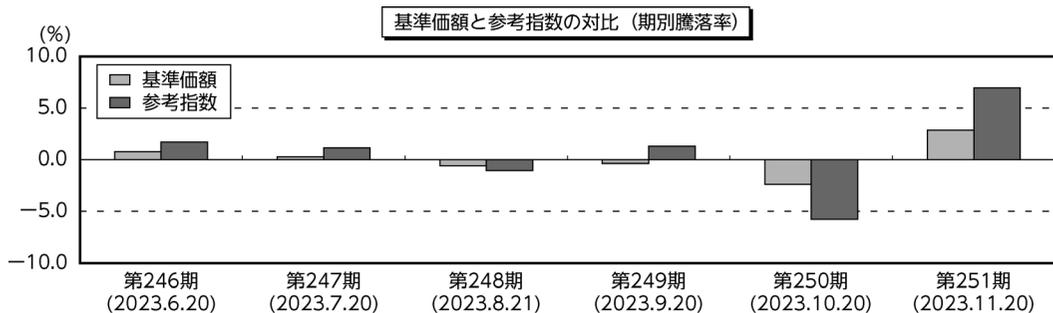
ポートフォリオについて

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、償還条項等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。

なお、市場変動や解約の影響によりLAND O'LAKES INCの組入比率が10%を超過しているため、執行条件に注視しながら当該銘柄の一部売却による組入超過の解消に努めています。

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246期～第251期それぞれ15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246期	第247期	第248期	第249期	第250期	第251期
	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	2023年8月22日～ 2023年9月20日	2023年 9月21日～ 2023年10月20日	2023年10月21日～ 2023年11月20日
当期分配金	15	15	15	15	15	15
（対基準価額比率）	0.376	0.377	0.380	0.383	0.394	0.384
当期の収益	15	12	15	15	15	15
当期の収益以外	—	2	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	90	88	93	101	104	111

※「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

米国のインフレ率は徐々に低下傾向を示していますが、FRB（米連邦準備制度理事会）は目標とするインフレ率2%に向けて、現在の政策金利水準を予想以上に長期的に据え置くものと予想されます。それにより依然として堅調さを維持している個人消費を一時的に抑制させる意向と考えられます。その一方で米国の財政赤字拡大や量的引き締め政策の継続等を背景にした米国金利の高止まりが、FRBの想定以上に景気減速リスクを高める事が懸念されます。しかしFRBが自身の政策によって深刻な景気後退を招くことは想定しづらく、経済データを睨みながら機動的な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、当ファンドが主な投資対象とする欧米大手金融機関は多面的な収益基盤と盤石な財務基盤を有した発行体であり、信用リスクが限定的である上、相対的な利回りの高さや新規発行が限定的という需給面のプラス材料も相俟って、引き続き資金が流入しやすい環境にあると考えております。

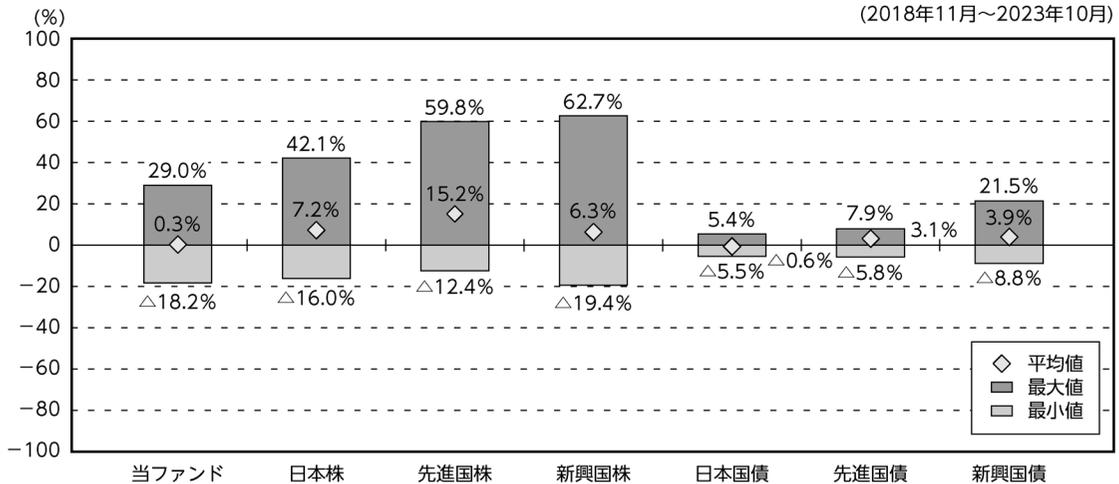
運用方針

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（S&P、Moody'sおよびフィッチ）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、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。 ・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11月～2023年10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。

※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11月20日現在)

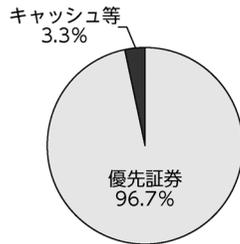
●組入上位銘柄

(組入銘柄数：29銘柄)

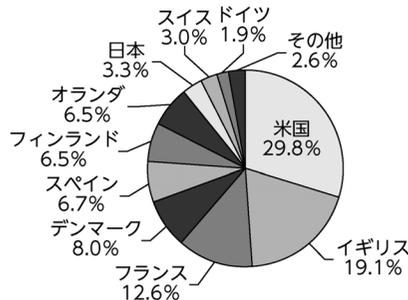
銘柄名	資産	国	通貨	比率(%)	
LAND O'LAKES INC	7.00000%	優先証券	米国	米国ドル	10.5
LLOYDS BANKING GROUP PLC	6.75000%	優先証券	イギリス	米国ドル	8.4
DANSKE BANK A/S	7.00000%	優先証券	デンマーク	米国ドル	8.0
NORDEA BANK ABP	6.62500%	優先証券	フィンランド	米国ドル	6.5
ING GROEP NV	5.75000%	優先証券	オランダ	米国ドル	6.5
CREDIT AGRICOLE SA	6.87500%	優先証券	フランス	米国ドル	5.2
PARTNERRE FINANCE II INC	7.99621%	優先証券	米国	米国ドル	4.9
ASSURANT INC	7.00000%	優先証券	米国	米国ドル	4.9
BNP PARIBAS	9.25000%	優先証券	フランス	米国ドル	4.6
BANCO SANTANDER SA	9.62500%	優先証券	スペイン	米国ドル	4.5

※比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

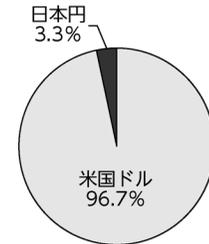
●資産別配分



●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246期末	第247期末	第248期末	第249期末	第250期末	第251期末
	2023年6月20日	2023年7月20日	2023年8月21日	2023年9月20日	2023年10月20日	2023年11月20日
純資産総額	2,935,509,702円	2,911,047,784円	2,835,652,488円	2,781,388,319円	2,671,207,826円	2,715,686,039円
受益権総口数	7,386,208,128口	7,334,443,036口	7,213,503,938口	7,127,777,946口	7,039,930,988口	6,987,247,505口
1万口当たり基準価額	3,974円	3,969円	3,931円	3,902円	3,794円	3,887円

※当作成期間（第246期～第251期）中における追加設定元本額は71,480,778円、同解約元本額は572,196,981円です。