

運用報告書(全体版) 繰上償還

第26作成期

第150期 (償還日：2018年8月31日)

*当ファンドの仕組みは次のとおりです。

| | | |
|--------|---|--|
| 商品分類 | 追加型投信/海外/その他資産 (商品) | |
| 信託期間 | 2006年2月23日から2018年8月31日まで (当初、原則として無期限) | |
| 運用方針 | 主として「パインブリッジ・コモディティマザーファンド」(以下「マザーファンド」といいます。)を通じてBloomberg Commodity Index SM (以下「ブルームバーク商品指数」といいます。)の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての利付債券(以下「商品指数連動債」といいます。)に投資することにより、ブルームバーク商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指した運用を行います。 | |
| 主要運用対象 | パインブリッジ・コモディティファンド | 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・コモディティマザーファンド | 商品指数連動債を主要投資対象とします。 |
| 組入制限 | パインブリッジ・コモディティファンド | <ul style="list-style-type: none">・株式への直接投資は行いません。・マザーファンドへの投資割合には、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・コモディティマザーファンド | <ul style="list-style-type: none">・株式への直接投資は行いません。株式への投資割合は、転換社債ならびに転換社債型新株予約権付社債の転換あるいは行使により取得した株券に限り、信託財産の純資産総額の10%以下とします。・投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%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10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。 | |

パインブリッジ・ コモディティファンド 〈愛称：ネイチャーメイド〉

—— 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・コモディティファンド」は、2018年8月31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・コモディティファンド<愛称：ネイチャーメイド>運用報告書 繰上償還

| | |
|-----------------------------------|----|
| ◆最近5作成期の運用実績 | 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 | 22 |
| ◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細 | 31 |
| ◆売買および取引の状況 | 31 |
| ◆利害関係人との取引状況等 | 31 |
| ◆組入資産の明細 | 32 |
| ◆投資信託財産の構成 | 32 |
| ◆資産、負債、元本および償還価額の状況 | 32 |
| ◆損益の状況 | 32 |
| ◆投資信託財産運用総括表 | 33 |
| ◆毎計算期末の状況 | 33 |
| ◆償還金のお知らせ | 37 |
| | |
| ◆パインブリッジ・コモディティマザーファンド運用報告書 | 39 |

◆最近5作成期の運用実績

| 決算期 | | 基準価額 | | | <参考指数> ブルームバーグ商品指数 | | 債券 組入比率 | 純資産 総額 |
|------------|-----------------------------|--------------------|-----------|-----------|-----------------------|-----------|------------|-----------|
| | | (分配落) | 税込 分配金 | 期中 騰落率 | (円換算) | 期中 騰落率 | | |
| 第22 作成期 | 第126期(2016年 9月12日) | 円 2,451 | 円 5 | % 1.2 | 4,465 | % 1.3 | % 97.4 | 百万円 769 |
| | 第127期(2016年10月11日) | 2,560 | 5 | 4.7 | 4,669 | 4.6 | 96.5 | 799 |
| | 第128期(2016年11月10日) | 2,510 | 5 | △1.8 | 4,589 | △1.7 | 95.4 | 790 |
| | 第129期(2016年12月12日) | 2,865 | 5 | 14.3 | 5,270 | 14.8 | 95.6 | 898 |
| | 第130期(2017年 1月10日) | 2,802 | 5 | △2.0 | 5,184 | △1.6 | 96.3 | 854 |
| | 第131期(2017年 2月10日) | 2,809 | 5 | 0.4 | 5,213 | 0.6 | 95.5 | 854 |
| 第23 作成期 | 第132期(2017年 3月10日) | 2,716 | 5 | △3.1 | 5,046 | △3.2 | 96.0 | 819 |
| | 第133期(2017年 4月10日) | 2,658 | 5 | △2.0 | 4,952 | △1.9 | 97.2 | 803 |
| | 第134期(2017年 5月10日) | 2,587 | 5 | △2.5 | 4,836 | △2.3 | 95.6 | 780 |
| | 第135期(2017年 6月12日) | 2,510 | 5 | △2.8 | 4,704 | △2.7 | 95.2 | 756 |
| | 第136期(2017年 7月10日) | 2,561 | 5 | 2.2 | 4,836 | 2.8 | 95.4 | 772 |
| | 第137期(2017年 8月10日) | 2,543 | 5 | △0.5 | 4,816 | △0.4 | 97.8 | 756 |
| 第24 作成期 | 第138期(2017年 9月11日) | 2,508 | 5 | △1.2 | 4,759 | △1.2 | 97.1 | 748 |
| | 第139期(2017年10月10日) | 2,580 | 5 | 3.1 | 4,908 | 3.1 | 97.9 | 764 |
| | 第140期(2017年11月10日) | 2,685 | 5 | 4.3 | 5,135 | 4.6 | 98.0 | 784 |
| | 第141期(2017年12月11日) | 2,581 | 5 | △3.7 | 4,944 | △3.7 | 96.4 | 744 |
| | 第142期(2018年 1月10日) | 2,655 | 5 | 3.1 | 5,129 | 3.8 | 96.9 | 735 |
| | 第143期(2018年 2月13日) | 2,513 | 5 | △5.2 | 4,860 | △5.3 | 95.4 | 696 |
| 第25 作成期 | 第144期(2018年 3月12日) | 2,510 | 5 | 0.1 | 4,870 | 0.2 | 97.0 | 691 |
| | 第145期(2018年 4月10日) | 2,502 | 5 | △0.1 | 4,865 | △0.1 | 96.8 | 690 |
| | 第146期(2018年 5月10日) | 2,624 | 5 | 5.1 | 5,130 | 5.4 | 96.9 | 720 |
| | 第147期(2018年 6月11日) | 2,601 | 5 | △0.7 | 5,097 | △0.6 | 97.5 | 710 |
| | 第148期(2018年 7月10日) | 2,525 | 5 | △2.7 | 4,953 | △2.8 | 96.8 | 620 |
| | 第149期(2018年 8月10日) | 2,477 | 5 | △1.7 | 4,875 | △1.6 | 97.2 | 556 |
| 第26 作成期 | (償還日) 第150期(2018年 8月31日) | (償還価額) 2,439.24 | | △1.5 | 4,808 | △1.4 | - | 542 |

(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、「債券組入比率」は実質比率を記載しています。

(注3) 参考指数のブルームバーグ商品指数は、ブルームバーグが算出する商品市場全体の動きを示す代表的な指数です。参考指数は基準価額への反映を考慮して、ブルームバーグ商品指数(米ドルベース)の前営業日の値を営業日当日の米ドル為替レート(対顧客電信売買相場中値)で円換算したうえ、2006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> ブルームバーグ商品指数 | | 債 券 組入比率 |
|-------|-----------------------|--------------------|--------------|-----------------------|--------------|-------------|
| | | | 騰落率 | (円換算) | 騰落率 | |
| 第150期 | (期 首)2018年8月10日 | 円 2,477 | % - | 4,875 | % - | % 97.2 |
| | (償 還 日) 2018年8月31日 | (償還価額) 2,439.24 | Δ 1.5 | 4,808 | Δ 1.4 | - |

(注1) 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、「債券組入比率」は実質比率を記載しています。

設定以来の投資環境

(2006年2月23日～2018年8月31日)

商品市場

第1作成期 (2006年2月23日～2006年8月10日)

DJ-AIGコモディティ・インデックス(米ドルベース)は上昇しました。農産物セクター、穀物セクターはマイナス寄与となりましたが、非鉄セクター、エネルギーセクター、貴金属セクター等がプラス寄与となり、当インデックスの上昇に寄与しました。

作成期中の動きを見ても、作成期首163.027から始まった当インデックスは、設定直後の3月8日に作成期中安値の158.78をつけましたが、それ以降は5月中旬頃まで上昇基調となり、5月11日に187.628の作成期中高値をつけました。上昇の要因としては、良好な需給環境等から非鉄セクター(銅、亜鉛、ニッケル等)が大きく上昇したこと、インフレ懸念の高まりとともにインフレヘッジ資産として注目を浴びた貴金属セクター(金、銀)が上昇したこと、国際情勢の緊迫化や需給懸念の台頭等を背景に、エネルギーセクター(原油、ガソリン等)が上昇したこと等が挙げられます。

その後6月中旬頃まで、当インデックスは調整が続きました。米国経済の減速懸念の高まりとともに、投資家のリスク許容度が低下し、それまで大きく上昇していた非鉄セクター、エネルギーセクター、貴金属セクターを中心に利益確定売りが殺到したことが、当インデックスの下落要因となりました。

6月中旬頃から作成期末にかけては、市場において、FOMC(米連邦公開市場委員会)の利上げ打ち止め観測が高まったこと、実際に8月8日のFOMCにおいて政策金利据え置きが決定されたこと等から、当インデックスは再び上昇基調となり、結局178.835で作成期末を迎えました。

作成期中の個別商品指数の動きを見ますと、エネルギーセクターでは、イランや北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりや良好な需給環境等を反映し、原油、ガソリン、ヒーティングオイルが上昇しました。一方で、天然ガスは小幅な上昇にとどまりました。在庫が高水準で推移したことに加え、米国の主要需要地域で穏やかな気候が比較的長く続いたこと等が要因となりました。非鉄セクターでは、銅、亜鉛、ニッケルが大きく上昇しました。銅については、中南米やインドネシアの鉱山での相次ぐストライキや事故の影響で供給が伸び悩む一方、電子部品等の産業素材として需要が拡大していることが主な上昇要因となりました。ニッケルについては、世界的にステンレスの在庫調整が進んだことから、副原料としての需要が高まったこと等が好感されました。亜鉛についても同じく、良好な需給環境や旺盛な投機資金の流入等が上昇要因となりました。貴金属セクターでは、米国を中心とするインフレ懸念の高まりから、インフレヘッジ資産としての注目が高まったこと等から、金、銀ともに上昇しました。また、銀のETF(上場投資信託)が新たに承認されたことも銀の支援材料となりました。穀物セクターでは、在庫が高水準になっていることや高値警戒感等から、トウモロコシ、大豆が下落しました。農産物セクターでは、砂糖、綿、コーヒーが揃って下落しました。主要生産国において今後の収穫が予想以上に増加するとの思惑や、インド政府が近々、砂糖輸出の規制を解除するかもしれないとの思惑が高まったこと等が、下落要因となりました。

第2作成期（2006年8月11日～2007年2月13日）

●下落局面

（期間：8月中旬～9月中旬）

拡大が懸念されていた中東紛争において、レバノンとイスラエルの停戦が決定し、一旦は地政学リスクが沈静化したことを受け、エネルギーセクターが下落したこと、豊作見通しが嫌気されて穀物セクター、農産物セクターが軟調な展開となったこと等が、当インデックスの下落要因となりました。

（期間：12月初旬～1月初旬）

- ・米北東部において、例年になく暖かい気候が続いたこと等から、エネルギーセクターが下落し、その他のセクターも軒並み下落し、当インデックスの下落要因となりました。
- ・2007年1月9日に作成期中安値の155.9ポイントをつけました。

●上昇局面

（期間：10月初旬～11月下旬）

悪天候の影響で生産量の低下が懸念された穀物セクターが大きく上昇したこと、良好な需給環境から非鉄セクターが堅調に推移したこと等が当インデックスの上昇に寄与しました。

<DJ-AIGコモディティ・インデックスのセクター別推移>

●主にマイナス寄与したセクター

エネルギーセクター

一時期、世界的な景気減速懸念が高まったことや、原油精製施設が集中するメキシコ湾においてハリケーンの被害が少なかったこと、冬場の米北東部において、非常に暖かい気候が続き、暖房用燃料としての需要が後退したこと等が、当セクターの下落要因となりました。特に天然ガスについては、在庫が高水準だったことも嫌気されて、大きく下落しました。

農作物セクター

砂糖については、主要生産国であるブラジル、タイ、インドにおいて、今後の収穫が予想以上に増加するとの予想が高まったこと等から大きく下落しました。

●主にプラス寄与したセクター

穀物セクター

トウモロコシについては、米国において、バイオ燃料向けの需要が拡大し、今後の在庫水準が大きく減少するとの見通しが高まったこと等が上昇要因となりました。小麦については、主要生産地であるオーストラリアの生産量が干ばつの影響で大きく低下するとの懸念や、米国や東欧の生産地でも一時期、悪天候への懸念が高まったため、上昇しました。

第3作成期（2007年2月14日～2007年8月10日）

DJ-AIGコモディティ・インデックスは2月にエネルギーセクターを中心に上昇した後、3月の世界同時株安を背景として、一時、貴金属、穀物セクターを中心に下落する局面もありましたが、当作成期を通してほぼ165ポイントから175ポイントのレンジ内で推移しました。作成期首は163.86ポイントで始まり、作成期中に2.2%上昇し、作成期末は167.52ポイントで終了しました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

3月に供給懸念から上昇した原油はその後、供給安心感から下落しました。しかし、夏場には

ガソリン需要の拡大、精製施設の停止による供給懸念から再び上昇に転じました。ガソリンは米国のドライビングシーズンを前にして4月以降上昇しました。天然ガスは6月以降、北半球の温暖な気候を背景に下落しました。

非鉄セクター

中国における需要が拡大するとの観測から4月に銅、亜鉛が上昇しましたが、その後取引所のルール変更によりニッケルが下落しました。

穀物セクター

4月までは供給安心感から下落しましたが、その後バイオ燃料としての需要拡大からトウモロコシが上昇し、トウモロコシへの転作が進んだ大豆も上昇しました。しかし、6月以降は米国中西部の雨天により供給懸念が後退しトウモロコシは下落に転じました。7月以降、小麦が供給懸念から買われました。

第4作成期 (2007年8月11日～2008年2月12日)

DJ-AIGコモディティ・インデックスはほぼ一貫して上昇しました。9月に米国経済の後退懸念を背景にFRB（米連邦準備制度理事会）が利下げを行うと米国ドル安が進み、米国ドル資産のヘッジ手段として商品市場は上昇しました。また、米国サブプライムローン問題（信用力の低い個人向け住宅ローンの焦付き）を背景に金融市場が混乱し、株式、債券市場との相関が低い商品市場の魅力が高まったことも商品指数を押し上げる要因となりました。167.52ポイントで始まった指数は、作成期末は197.87ポイントまで上昇しました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

FRBの利下げを受けて米国経済の回復期待が一時高まったことをきっかけに、セクター全体が上昇に転じました。その後、原油は在庫の減少、地政学リスクの高まりを背景に秋以降高値で推移し、1月には一時1バレル100ドルを上回る水準まで上昇しました。しかしそれ以降は米国経済の後退観測が高まり、上値の重い展開に転じました。

非鉄セクター

米国経済の減速懸念や中国政府の経済引締め策を受け、需要が減退するとの観測から一貫して軟調に推移しました。

穀物セクター

作成期を通して一貫して上昇基調で推移しました。南半球の生産地における悪天候を背景とした供給不安、米国における在庫の減少、中国を中心とする新興国における需要の拡大と食品価格の上昇、バイオ燃料への需要拡大を背景にトウモロコシ、大豆、小麦が大きく上昇しました。

貴金属セクター

米国ドルの下落に対するヘッジ手段として、また商品市況の上昇が世界的なインフレ懸念を高めたことから、インフレヘッジ手段として金を買われ上昇しました。

第5作成期 (2008年2月13日～2008年8月11日)

DJ-AIGコモディティ・インデックスは、米国サブプライムローン問題により金融市場が混乱し、株式、債券市場との相関が低い商品市場の魅力が高まったことや新興国の高成長を背景にした中

長期的な需要増加を材料に、エネルギー、穀物セクターを中心に商品市場に資金が流入し、7月上旬にかけて大幅に上昇しました。その後はインフレ率の上昇が实体经济へ波及し世界的に景気悪化懸念が高まったことに加え、米国原油先物市場への規制強化の動きを受けて、商品市場から資金が流出しDJ-AIGコモディティ・インデックスは作成期末にかけて下落に転じました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

米国で金融市場の混乱から信用不安が拡大する中、FRBが利下げを続けたことから、米国ドルが対ユーロ、円に対して弱含みとなり、米国ドル資産のヘッジ手段として原油等の商品市場に資金が流入しました。その結果、原油価格は高騰を続け、2008年7月初めに1バレル145ドルを付けました。しかし、それ以降は景気減速、価格高騰による需要の減少を受け、作成期末にかけて急速に値を消す展開となり、インデックスの下落を牽引する形となりました。

非鉄セクター

米国経済の減速、およびインフレの台頭による金融引締め政策の実施により、中国をはじめとする新成長国の経済成長に減速感が出てきたため、ニッケル、亜鉛を中心に大幅に下落しました。

貴金属セクター

7月半ば以降、作成期末にかけて米国ドルが上昇したことにより、インフレヘッジ手段として金への投資需要が減少し、下落しました。

穀物セクター

世界的な食糧供給不安から、作成期首から3月初めにかけてトウモロコシ、大豆、小麦は共に上昇基調をたどりましたが、それ以降は増産見通しから小麦が軟調に推移しました。また、米国での洪水による供給不安からトウモロコシが7月初めにかけて急騰しましたが、作成期末にかけて作況に改善が見られたため、一転して相場は大幅に調整しました。

第6作成期（2008年8月12日～2009年2月10日）

DJ-AIGコモディティ・インデックスは、米国大手投資銀行の破綻などサブプライムローン問題に端を発した世界的な金融危機の拡大から世界経済が急速に悪化を示したことや、これまで商品市場に流入していた資金がいっせいに流出したことなどからエネルギーを中心とし、12月初めにかけて大幅に下落しました。その後もエネルギー価格が引き続き弱含みで推移する中、貴金属、穀物価格などが上昇したことから、インデックス全体では作成期末にかけて小幅レンジでの動きとなりました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

金融危機の拡大による世界景気悪化により、需要が急速に減少し在庫が増加したことから、原油などエネルギー価格は全般的に大幅な下落に見舞われ、作成期末まで軟調な展開が続きました。OPEC（石油輸出国機構）は矢継ぎ早に減産を実施しましたが、市場では需要の大幅な落ち込みを補うには力不足だとの見方が支配的でした。

非鉄セクター

世界的な景気悪化による工業用金属需要の減少によりLME（ロンドン金属取引所）などの在庫が軒並み高水準に達したことから大幅に下落しました。

貴金属セクター

9月半ば以降の金融危機拡大局面では安全資産としての金の魅力が高まったことやその後中東情勢が緊迫化したことなどから、積極的な買いに支えられて上昇しました。

穀物セクター

世界的な景気後退の深刻化による食肉や乳製品等の消費及び代替燃料需要の減少が予想されたことから、同セクターは他の商品同様下降トレンドをたどりました。しかし、12月半ば以降は南米の乾燥気候による生産減少観測から大豆を中心に反発しました。

第7作成期 (2009年2月11日～2009年8月10日)

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、世界的な金融危機に対応して各国で積極的な金融緩和および財政政策が実施されたことなどから、景気は最悪期を脱したとの見方が広がる中、2月末から6月半ばにかけて上昇トレンドをたどりました。その後は米国株安などから7月半ばにかけて一時下落する場面もありましたが、その後作成期末にかけては米国ドル安が進む中、堅調に推移しました。

※AIG Financial Products Corp.が所有していたDJ-AIGコモディティ・インデックスの権利を含む商品指数事業が、UBS Investment Bankに譲渡されたことにより、2009年5月8日にDJ-UBSコモディティ・インデックスに名称変更が行われましたが、同指数の構造や特徴などには変更ありません。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

景気見通しの改善による需要増加期待、そしてOPECの減産および米国原油在庫の減少による供給面でのプラス要因などから、原油価格は大幅に上昇しました。また、6月にはナイジェリアで武装勢力が石油施設を攻撃したことなど地政学リスクの高まりも、相場の押し上げ要因となりました。

非鉄セクター

経済対策の一環として大型のインフラ投資を実施している中国が、銅を中心に非鉄の買い付けを積極的に行ったことから、大幅に上昇しました。

貴金属セクター

格下げ懸念台頭による米国債券価格の下落および米国ドル安などを受け、金価格が上昇しました。しかし、株式等のリスク性資産の価格上昇を受け、安全な逃避先としての金の相対的な魅力が低下したことから、その後は上値の重い展開となりました。

穀物セクター

南米の干ばつや中国向けの輸出が増加したことから大豆は上昇したものの、小麦、トウモロコシは米国中西部での生育の進展からイールド（単位面積当たりの収量）が増加し、軟調な展開となりました。

第8作成期 (2009年8月11日～2010年2月10日)

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、世界景気が回復基調をたどる中、米国ドル安トレンドを背景にコモディティ市場への資金流入が続いたことから、作成前半は比較的堅調に推移しました。その後11月には材料難から小幅な動きに終始した後、12月半ばから1月初めにかけては世界的

に株式市場が上昇する中、コモディティ市場も大幅に上昇しましたが、1月半ば以降は中国での金融引き締め政策への転換、米国での金融規制強化の動きなどを受け、作成期末にかけて大幅に下落しました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

引き続き世界的に景気見通しが改善していることによる需要増加への期待が高まる中、米国ドルの動きに左右される展開となり、作成期中を通じて概ね1バレル70～80米国ドルの間で推移しました。

非鉄セクター

引き続き大型の景気対策を実施している中国からの需要が堅調であったことから全般的に銅、アルミ、亜鉛は上昇傾向をたどりましたが、ステンレス需要の低迷からニッケルは軟調に推移しました。銅については、主要生産国である南米チリでのストライキが供給面での買い材料となりました。

貴金属セクター

世界的に低金利が続く中、各国で大規模な景気対策が打ち出され財政収支の悪化が続いたことから、安全な逃避先としての金の相対的な魅力が高まった結果、全般的に堅調に推移しました。

穀物セクター

引き続き中国からの需要は底堅い状況が続いたものの、イールドの増加が嫌気されて大豆が軟調に推移した一方、寒波の襲来した米国中西部での収穫が遅れたトウモロコシは需給好転から上昇しました。

第9作成期（2010年2月11日～2010年8月10日）

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、作成期首から4月末にかけては中国の金融引き締め政策の継続やギリシャの財政悪化問題等が懸念される中、株式市場の上昇などからレンジ内での推移となりました。しかし、5月には欧州周辺国のソブリン危機（国家の信用リスク）が深刻化し、世界的に株式市場が大幅に下落する中、コモディティ市場も下落基調をたどりしました。その後は株式市場の反発や小麦等の穀物価格の上昇を受け、作成期末にかけて上昇しました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

イランの核開発計画などの地政学リスクや仏石油大手トタルの製油所のストライキ、メキシコ湾でのハリケーン発生などの供給懸念に加え、夏場のガソリン需要に対する増加期待などから原油は上昇しました。一方、供給増加による需給悪化懸念により天然ガスは軟調に推移しました。

非鉄セクター

作成期前半は中国での不動産価格抑制策の実施や欧州周辺国のソブリン危機の進展により、軟調に推移する場面もありましたが、その後はLMEの指定倉庫の在庫水準の低下により銅が、そしてステンレス合金需要の増加によりニッケルが、大幅に上昇しました。

貴金属セクター

先進各国での低金利政策が継続する中、欧州周辺国のソブリンリスクへの懸念が台頭したことから、代替投資先としての金需要が高まった結果、貴金属セクターは上昇基調をたどりしました。

穀物セクター

大豆、トウモロコシについては米国中西部での低温と降雨により収穫が遅れ供給が抑制されるとの観測から買い進まれました。また、小麦についてはロシア、ウクライナなどにおける深刻な干ばつ被害により生産が減少するとの観測から急騰しました。

第10作成期 (2010年8月11日～2011年2月10日)

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、作成期中を通じて、米国における追加的な金融緩和への期待感の高まりやブッシュ減税（個人所得税減税）の延長などを受けて株式市場が堅調に推移する中、上昇トレンドをたどりました。欧州周辺国の債務問題、中国を始めとした新興国の金融引き締め政策、そしてエジプトなどの中東情勢などにより、一時的に市場は左右される展開となりましたが、前作成期同様、天候不順などの要因から供給が減少した農作物などの商品価格は大幅に上昇しました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

新興国経済の拡大に加え、米国における景気見通しの改善や寒波到来などによる需要増加期待が高まる中、米製油所の稼働率低下、中東情勢の緊迫化による安定的な供給への懸念が強まった結果、原油価格は上昇しました。一方、米国のシェールガス開発による供給増加を受けて天然ガスは引き続き軟調に推移しました。

非鉄セクター

作成期間中、中国は金融引き締め政策を継続して実施しましたが、好調な経済成長を背景に銅を始めとした非鉄金属への需要が旺盛であったことやチリの鉱山ストライキなどを受けて、LMEの指定倉庫の在庫水準が低下したことなどから銅が大幅に上昇しました。

貴金属セクター

米国の追加的な金融緩和、米国ドル安、そして欧州周辺国の財政問題などを受けて、代替投資先としての金や銀の需要が高まった結果、貴金属セクターは上昇基調をたどりました。

穀物セクター

大豆、トウモロコシについてはブラジル等の南米および米国中西部の高温・乾燥の天候により需給逼迫の観測により大幅に上昇しました。また、小麦については中国の主要生産地での干ばつの影響から上昇しました。

第11作成期 (2011年2月11日～2011年8月10日)

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、作成期中前半はFRBによるQE2（追加的な量的金融緩和）の実施などから米国ドル安が進む中、上昇トレンドをたどりましたが、5月初めに国際テロ組織アルカイダの指導者であるウサマ・ビンラディン容疑者が米軍によって殺害されたことをきっかけに世界的にリスク性資産から資金が流出し、原油価格を中心にコモディティ市場は調整しました。その後作成期末にかけては、欧州債務問題の再燃、米国の連邦債務上限交渉の難航、米国長期国債の格下げなどの要因から貴金属以外のコモディティは大幅に下落しました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

米国のQE2実施により米国ドル安が続く中、リビアやエジプトなどの産油国で政治的な混乱が続き供給懸念が高まったことから、原油価格は作成期中前半、上昇傾向が続きました。しかし、5月以降は欧米の債務問題や景気減速への懸念に加え、IEA（国際エネルギー機関）加盟国による石油備蓄放出などを受け作成期末にかけて調整しました。

非鉄セクター

南米チリの鉱山でのストライキによる供給不安はあったものの、中国での金融引き締め政策の継続や米国長期国債の格下げ等により世界経済の先行きに対する見方が悲観的に傾いたことなどから、銅やニッケルなど非鉄全般が下落しました。

貴金属セクター

欧州債務問題の再燃や難航した米国連邦債務上限交渉の結果を受け、米大手格付会社が米国長期国債の格付けを引き下げたことなどから、安全資産である金への資金流入が加速し、金価格は大幅に上昇しました。

穀物セクター

南米の高温・干ばつ、米国の天候不順、そして代替燃料であるエタノール需要増加を好感されたトウモロコシが底堅く推移する一方、これまで上昇基調にあった小麦は生産地の天候改善やロシアの穀物輸出の解禁を受けて大幅に下落しました。

第12作成期（2011年8月11日～2012年2月10日）

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、作成期中を通じ欧州債務危機や中国等の景気減速に対する懸念から総じて軟調な展開となりました。米国景気については、作成期中前半は悲観的な見方が支配的でしたが、発表された経済指標が概ね良好であったことから米国ドルが対ユーロで上昇基調をたどったことも、商品市場の上値を抑える要因となりました。しかし、インフレの落ち着いたなどを背景に中国など新興国が金融緩和政策へ転換したことを受け、作成期末にかけては比較的底堅い推移となりました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

米国経済が予想以上に良好で推移する中、イラン情勢の緊迫化による供給懸念から原油価格は2011年10月以降上昇基調をたどりました。一方、天然ガスについては、米国の暖冬やシェールガスの増産による需給悪化懸念から天然ガスは作成期中に約10年ぶりの安値を付けました。

非鉄セクター

世界最大の消費国である中国の景気減速を受けて、LMEの指定倉庫の在庫が増加基調にあったアルミニウムが下落しました。一方、作成期中前半に南米ペルーやインドネシアの鉱山でのストライキによる供給不安があった銅については、小幅な下落にとどまりました。

貴金属セクター

これまで欧州債務問題や米国債の格下げなどから安全資産として資金流入が続いていた金は、米国ドルの反発を受けて利食い売りに押される展開となりました。また、銀についても利食いには押され2011年9月には金価格以上に大幅に下落する場面もありましたが、作成期末にかけては工業用需要の回復期待を受けて、やや反発しました。

穀物セクター

アルゼンチンでの増産観測から大豆が、そして中国の国内生産の増加による輸入量の減少予想からトウモロコシがそれぞれ下落しました。また、小麦はロシアやカナダの収穫高増加により在庫が急速に高水準に積みあがっていることから軟調に推移しました。

第13作成期 (2012年2月11日～2012年8月10日)

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、引き続き欧州債務問題や中国等新興国の景気減速を受けて総じて軟調な展開となりました。また、米国景気についても、作成期中前半は暖冬の影響などから雇用中心に良好な経済指標が発表されましたが、その後は予想を下回る数字が発表され、コモディティの需要に対する見方は下方修正される傾向が続きました。一方で、米国、南米、そして欧州の一部地域における高温、干ばつの影響から穀物価格は作成期末にかけて大幅に上昇しました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

欧州債務危機、米国や中国等のマクロ経済の伸び率鈍化などを受けて作成期中半ばにかけて原油価格は下落基調をたどっていましたが、作成期末にかけてはシリアなどの混乱を受けて中東情勢への懸念が高まったことなどからやや反発して終わりました。一方、天然ガスについては、シェールガスの増産による需給悪化懸念から作成期首から4月半ばにかけては下落傾向が続いていましたが、その後は北米の熱波による発電需要の増加観測を受けて大幅に反発しました。

非鉄セクター

中国景気の減速を受けて工業用金属への需要懸念が拡大する中、ブラジルなどでの新規プロジェクトの立ち上がりによる供給増が嫌気されたニッケルや、中国の増産による需給悪化からアルミニウムが大幅安になるなど全般的に軟調な展開となりました。

貴金属セクター

欧州債務問題の継続やFRBの量的金融緩和見送りなどから米国ドルが上昇基調で推移する中、金価格は軟調な展開となりました。また、銀は中国等における景気減速を受けて工業用需要の減少懸念等を背景に下落しました。

穀物セクター

作成期中後半には北米の猛暑・少雨の影響からトウモロコシ、南米の降雨不足から大豆、そしてロシア、ウクライナ、中国等での干ばつを受けて小麦の供給が大幅に減少した結果、穀物価格は全般的に大幅に上昇しました。

第14作成期 (2012年8月11日～2013年2月12日)

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、欧州や中国の景気減速、および米国の「財政の崖（実質増税と歳出の強制削減）」問題などのネガティブ材料に加え、穀物や農作物セクターが需給悪化要因から下落したことを受けて総じて軟調な展開となりました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

欧州や中国景気の減速による需給悪化を嫌気し、原油価格は作成期中半ばにかけて下落トレンドを

たどりでしたが、その後発表された経済指標の好転により作成期末にかけて反発基調で推移しました。一方、米東海岸の製油所閉鎖による需給のひっ迫などを背景にガソリンが1月は大幅に上昇しました。

非鉄セクター

金融緩和政策の実施や政府による景気刺激を目指したインフラ・プロジェクトの発表などから中国景気が改善傾向を示したことや、米国の「財政の崖」問題に関し、年末に合意案が上・下院を通過し、当面の危機が回避されたことなどを好感し、非鉄価格は上昇しました。

貴金属セクター

米国ドルがユーロに対し軟調に推移したものの、世界的な景況感の改善を背景に、金融緩和期待の低下を受けて、金は小幅上昇にとどまりました。一方、銀は中国で宝飾品・硬貨および工業用需要の増加が期待されたことなどを背景に堅調に推移しました。

穀物セクター

前作成期、世界的な規模での猛暑・少雨の影響から高騰していた穀物セクターは、天候の改善や世界景気の減速による需要減退懸念などから、一般的に軟調な展開となりました。特に前作成期に上昇幅の大きかった小麦は、主要生産国である中国を中心に収穫高の上方修正を受けて、当作成期は大幅に下落しました。

第15作成期（2013年2月13日～2013年8月12日）

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、FRBにおける量的金融緩和の縮小時期をめぐる懸念や、中国を始めとした新興国の景気の先行きに対する懸念などのマクロ的なネガティブ材料に加え、穀物や農作物セクターが需給悪化要因から下落したことを受けて総じて軟調な展開となりました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

エジプト情勢の混乱や米国でのパイプラインの輸送能力拡充により在庫が減少に向かったことなどからWTI原油は上昇し、2011年以降続いていたブレント原油との価格差が縮小しました。一方、天然ガスは作成期中前半は暖房向け発電需要の増加を受けて上昇しましたが、後半は米国における穏やかな天候を背景に電力需要が低下したことから下落しました。

非鉄セクター

中国における景気の先行き不透明感やシャドーバンキングと呼ばれる銀行の簿外資産に対する懸念の高まり、米国における量的金融緩和の早期縮小懸念などを受けて銅を始めとした非鉄価格は下落しました。

貴金属セクター

中国やインドの景気減速による需要減退懸念が高まったこと、FRBが量的金融緩和の縮小に着手するとの観測が広まったことを背景に、金、銀ともに大きく下落しました。

穀物セクター

低温、多雨が続いたことで作付けが遅れたトウモロコシを始め大豆なども上昇し、穀物セクターは7月中旬までは概ね高水準で推移しましたが、その後米国中西部の天候見通しが改善したことから大幅に下落しました。

第16作成期 (2013年8月13日～2014年2月10日)

DJ-UBSコモディティ・インデックスは、シリア情勢の沈静化、米国における財政問題をめぐる懸念の高まりなどから下落する局面もありましたが、作成期中後半は米国の寒波を背景とした需要の高まりによるエネルギーセクターの上昇に牽引されて概ね堅調に推移しました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

シリアへの軍事介入の回避や米国における財政協議の難航への懸念などを受けてWTI原油は下落した一方、リビアの石油ターミナルでのデモを受けてブレント原油は強含みました。天然ガスは米国における寒波による暖房需要の高まりと在庫の減少を背景に大幅に上昇しました。

非鉄セクター

中国における輸入増加観測やインドネシアにおける鉱石輸出規制などを受けて銅やニッケルが上昇する局面もありましたが、中国景気の減速懸念や世界的な増産による供給増加懸念から概して軟調となりました。

貴金属セクター

シリア情勢の緊迫化を受けて安全資産需要の高まりから、金、銀ともに上昇して始まりましたが、シリア情勢が沈静化すると、米国の量的金融緩和縮小観測を背景に下落に転じました。

穀物セクター

収穫高が過去最高水準になると予想されたトウモロコシや小麦が下落する一方、主産地である米国中西部における高温で乾燥した気候により作柄不安が高まったことから大豆が上昇するなど、まちまちの展開となりました。

第17作成期 (2014年2月11日～2014年8月11日)

ブルームバーグ商品指数は、作成期中前半はウクライナ情勢の緊迫化を受けてエネルギーセクターや貴金属セクターなどが上昇したことなどから堅調に推移しましたが、作成期中後半は地政学リスクは継続するものの、供給への影響が少ないとの見方を受けたエネルギーセクターや、世界的な豊作が予想された穀物セクターが下落したことなどから軟調な展開となりました。

<主なセクター別の動き>

エネルギーセクター

原油は、ウクライナやイラク情勢などの地政学リスクへの懸念から上昇する局面もあったものの、供給には支障がないとの見方が広まったことなどから軟調な展開となりました。米国の寒波を受けて前作成期に大幅に上昇した天然ガスは、天候が穏やかで在庫が回復傾向にあることから下落しました。

非鉄セクター

中国の社債市場におけるデフォルト（債務不履行）を受けて銅が下落した一方、その他の非鉄では、ニッケルについてはインドネシアの鉱石輸出規制など供給懸念の高まり、アルミニウムや亜鉛については、米中の好調な自動車販売を背景に需要の高まりが見られたことから堅調な展開となりました。

貴金属セクター

貴金属セクターは、米国の量的金融緩和の縮小が進む中、早期の利上げ観測が高まる局面では下落しましたが、ウクライナや中東における地政学リスクの高まりを受けた安全資産としての需要を背景に買われる展開となりました。

穀物セクター

穀物セクターは、作成期中前半は南米や米国の天候不順に加え、ウクライナ情勢の緊迫化を受けた黒海沿岸産の輸出の減少懸念など供給に対する不安から上昇基調となりましたが、作成期中後半は世界的に主要生産地での豊作の見通しが強まったことから、一般的に下落しました。

※DJ-UBSコモディティ・インデックスは、2014年7月1日付でブルームバーグ商品指数に名称変更しました。

第18作成期 (2014年8月12日～2015年2月10日)

当作成期の商品市場は、欧州や中国の景気減速懸念を背景とした需要低迷観測の高まりなどから下落基調で始まりまし。11月以降はOPEC総会において減産が見送られて供給過剰懸念が高まった原油を中心に下落幅を拡大する展開となりました。主要通貨に対して米国ドル高が進行したことも商品市場の上値を抑える要因となりました。

第19作成期 (2015年2月11日～2015年8月10日)

当作成期の商品市場は、主要商品の多くが下落しました。昨年半ば以降、下落トレンドを辿っていた原油は米国の生産量減少観測などから3年半ば以降上昇に転じましたが、世界景気の不透明感を背景に需要減少懸念が広まり、6月下旬以降は再び大幅に下落する展開となりました。銅はギリシャ債務問題の混迷や中国株安を受けて下落し、金は米国における年内利上げが意識されたことなどから売られる展開となりました。トウモロコシは産地の良好な天候を背景に供給拡大懸念から下落しました。

第20作成期 (2015年8月11日～2016年2月10日)

当作成期の商品市場は、主要商品の多くが下落しました。供給過剰懸念から引き続き価格が低迷していた原油は、12月のOPEC総会において、減産が見送られ、生産目標枠の設定もされなかったことが失望されて、下落幅を拡大する展開となりました。中国の経済減速懸念を背景に需要減退観測が高まったことから、銅をはじめ非鉄は全般的に下落した一方、金は世界的な株安を受けて安全資産としての需要の高まりから上昇しました。穀物は、世界経済減速懸念による需要減退観測と天候の回復による供給増加観測から全般的に下落しました。

第21作成期 (2016年2月11日～2016年8月10日)

当作成期の商品市場は、前作成期の落ち込みから上昇に転じ、堅調な展開となりました。エネルギーセクターでは、主要生産国間の生産調整への期待、カナダの森林火災やナイジェリアの政情不安などによる供給障害、米国における生産量の減少などを背景に、原油は2月の底値から大幅に上昇しました。非鉄セクターでは、生産調整が進み需給の引き締まりが意識された亜鉛やニッケルを中心に全般的に上昇し、貴金属セクターは、米国ドル高の修正による代替資産需要や英国のEU (欧州連合) 離脱決定を受けた逃避需要から金、銀ともに上昇しました。一方、穀物セクター

では、生育状況が良好で供給増加観測の高まったトウモロコシや小麦が下落しました。

第22作成期 (2016年8月11日～2017年2月10日)

当作成期の商品市場は、エネルギーセクターや非鉄セクターに牽引されて堅調な展開となりました。エネルギーセクターでは、OPEC加盟国間や非加盟主要生産国間での減産合意が好感されて、原油は大幅上昇となりました。非鉄セクターでは、米国新政権によるインフラ投資への期待から銅やアルミニウムなどが上昇した一方、貴金属セクターは、米国ドル高の進行を背景に金、銀ともに下落しました。

第23作成期 (2017年2月11日～2017年8月10日)

当作成期の商品市場は、エネルギーセクターが下げを主導する形で軟調な展開となりました。エネルギーセクターでは、米国における生産増加と在庫の積み上がり嫌気されて、原油は下落しました。非鉄セクターは、中国でのインフラ向け需要の拡大期待から銅をはじめ全般的に買われる展開となりました。貴金属セクターでは、金は、FRBによる金融緩和の縮小観測が市場の重石となりましたが、米国ドル安の進行を背景に上昇しました。

第24作成期 (2017年8月11日～2018年2月13日)

当作成期の商品市場は上昇しました。ガソリン、原油、灯油といった天然ガスを除くエネルギーセクターがOPEC加盟国と非加盟国間の減産順守や世界的な需要増に伴う在庫減少が好感されて大幅上昇となった他、非鉄セクターのニッケル、亜鉛も中国需要の堅調さや同国の環境規制強化に伴う減産見通しと在庫水準の低さから大幅上昇となりました。一方、豊作懸念が台頭した農作物セクターのコーヒーや、供給過剰懸念が台頭したエネルギーセクターの天然ガスがそれぞれ大幅下落しました。

第25作成期 (2018年2月14日～2018年8月10日)

当作成期の商品市場は下落しました。中国の生産量が大きい亜鉛や銅といった非鉄や米国輸出量の大きい大豆が米中貿易摩擦問題の波及懸念から大幅下落し、また供給過剰の砂糖やコーヒーといった農作物の大幅下落が目立ちました。加えて金や銀も米国ドルの一本調子の上昇等から下落しました。一方、世界的な乾燥気候で供給不足懸念が台頭した小麦が大幅高となった他、原油関連がOPEC加盟国とロシアの協調減産効果と世界的な好景気を背景にした在庫不足を背景に上昇しました。

第26作成期 (2018年8月11日～2018年8月31日)

当作成期の商品市場は下落しました。穀物が豊作観測や米中貿易摩擦懸念等から小麦、大豆を筆頭に押し並べて大幅安となりました。また非鉄は休止鉱山の再開による需給軟化懸念が出ている亜鉛や、需給こそ逼迫状態ながら米中貿易摩擦や中国と新興国の景気悪化懸念が出ていることによるニッケルの下落が目立ちました。一方、主な上昇セクターはエネルギーで、原油は在庫の減少やイラン制裁に伴う需給逼迫が材料視されました。

為替市場

第1作成期 (2006年2月23日～2006年8月10日)

為替レートは、円高米国ドル安となりました。作成期首1米国ドル=118.47円でスタートしましたが、4月21日に開催されたG7において、世界的な不均衡に対する懸念や、中国を初めとするエマージング・アジア諸国の為替レートのさらなる柔軟性が求められたこと等から、5月中旬には一時1米国ドル=109円台まで円高米国ドル安となりました。しかしその後は、米国において、バーナンキ議長を始めとする複数のFOMCメンバーがインフレを警戒する発言を繰り返し行ったため、追加利上げ観測が高まり、7月中旬頃まで円安米国ドル高基調となりました。7月14日に日本銀行がゼロ金利政策の解除を決定しましたが、今後の追加利上げについては極めて慎重な姿勢を示したことから、その後、円安米国ドル高がさらに進みました。作成期末にかけては米国の景気指標が予想を下回ったこと等から、再び円高米国ドル安となり、結局1米国ドル=115.44円で作成期末を迎えました。

第2作成期 (2006年8月11日～2007年2月13日)

●円高米国ドル安局面

(期間：11月中旬～12月初旬)

事前予想を下回る米国経済指標の発表が続いたことから、米国経済に対する悲観的な見方が高まり、円高米国ドル安となりました。

●円安米国ドル高局面

(期間：12月初旬～1月下旬)

予想を上回る米国経済指標の発表が続き、先行きの米国経済に対する悲観的な見方や、FOMCの利下げ期待が後退したため、円安米国ドル高となりました。

第3作成期 (2007年2月14日～2007年8月10日)

2月下旬から3月上旬は、世界同時株安を背景とした円キャリートレード（低金利の円を調達して高金利通貨で運用し金利差を追及する取引）の解消から円高が進みましたが、その後は再び日米の金利差に注目が集り、6月までは米国ドルが安定的に買われる展開が続きました。その後、米国のサブプライムローン問題、クレジットマーケットの変調を背景に再び円キャリートレードが収縮し、急速に円高米国ドル安が進みました。

第4作成期 (2007年8月11日～2008年2月12日)

米国のサブプライムローン問題、クレジットマーケットの変調を背景に円キャリートレードが収縮し、作成期間を通じて円高米国ドル安が進みました。特に9月にFRBが利下げを行うと、その後一貫して日米の金利差縮小を材料に円高米国ドル安の流れが強まりました。

第5作成期 (2008年2月13日～2008年8月11日)

為替レートは、サブプライムローン問題に端を発する米国の金融不安と実体経済への波及から

FRBが相次ぐ利下げを実施したため、日米金利差の縮小による円キャリートレード解消の動きから米国ドルが売られ3月には1米国ドル100円を割れる水準まで円高が進行しました。しかし、その後は、米国の金融不安がやや落ち着きを取り戻したことから、米国の金融政策が緩和から中立に変更されたことから米国ドルが相対的に買われる展開となり為替相場は米国ドル高トレンドとなりました。

第6作成期 (2008年8月12日～2009年2月10日)

●円高米国ドル安局面

(期間：8月中旬～12月中旬)

米国大手投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻などから米国での金融不安が高まり、リスク資産の圧縮に伴う円の買い戻しが進んだため。

第7作成期 (2009年2月11日～2009年8月10日)

●円安米国ドル高局面

(期間：作成期首～4月上旬)

輸出の低迷などから日本の景気が一段と悪化し貿易赤字が増加する中、米国の金融安定化策への期待感の高まりから投機筋を中心に円買いの持ち高を解消する動きが進んだため。

●円高米国ドル安局面

(期間：4月上旬～7月中旬)

世界的に景気回復期待が高まった結果、米国に回帰していた資金が再び米国以外のリスク資産にシフトしたため。

第8作成期 (2009年8月11日～2010年2月10日)

<円高米国ドル安局面>

(期間：作成期首～10月上旬)

実質ゼロ金利に維持されている米国ドルで資金調達し、相対的に高金利通貨に投資を行うドルキャリートレードが活発化したことで円高が進行しました。

<円安米国ドル高局面>

(期間：12月上旬～1月上旬)

FRBの金融緩和政策からの出口戦略への思惑と日銀のゼロ金利政策継続観測などから日米金利差拡大期待が高まったことで円高基調に転じました。

第9作成期 (2010年2月11日～2010年8月10日)

<円高米国ドル安局面>

(期間：5月上旬～作成期末)

ギリシャの財政悪化問題を契機に世界的にリスク性資産から資金が流出する中、米国の景気回復ペースの鈍化を背景に金融緩和政策が長期的に維持されるとの見通しが高まったことから、円高米国ドル安トレンドが続きました。

<円安米国ドル高局面>

(期間：3月上旬～4月上旬)

日本のゼロ金利政策が継続する中、好調な米国経済指標の発表を受けて再び米国の利上げ観測が高まった結果、日米金利差拡大への思惑が広がり、円安米国ドル高が進行しました。

第10作成期 (2010年8月11日～2011年2月10日)

<円高米国ドル安局面>

(期間：作成期首～10月下旬)

米国景気の減速を受けて追加的な金融緩和策への期待が高まったことなどから円高米国ドル安が進行しました。なお、9月半ばに政府・日銀は円売り介入を行い、円高防止を図りましたが、海外通貨当局との協調介入ではなく単独介入であったことから効果は限定的にとどまりました。

<円安米国ドル高局面>

(期間：2010年11月上旬～12月中旬)

米国での追加的な金融緩和の実施やブッシュ減税の延長などにより、景気回復期待が高まった結果、米国長期金利が上昇し、円安米国ドル高となりました。

第11作成期 (2011年2月11日～2011年8月10日)

<円高米国ドル安局面>

(期間：作成期首～3月中旬)

3月11日に起きた東日本大震災および原発事故により日本企業が外貨建て資産を売却するのではないかとの思惑から急激に円が買われ、円高米国ドル安となりました。

(期間：4月上旬～5月上旬)

米国経済指標が予想を下回ったことで米国景気に対する懸念が再燃し、金融緩和政策がしばらく維持されるとの見方が広がったことから、円高米国ドル安となりました。

(期間：7月上旬～作成期末)

欧州債務危機の拡大や米国連邦債務の上限引き上げ交渉難航、それに続く米国長期国債の格下げなどから世界経済の先行きに対する懸念が高まり、相対的に安全逃避通貨としての円が買われ、円高米国ドル安となりました。

<円安米国ドル高局面>

(期間：3月中旬～4月上旬)

急激に進んだ円高を防止するために日米欧による円売りの協調介入が行われたことや震災後の金融政策の方向性の違いを受けて主要通貨に対して円が売られ、円安米国ドル高となりました。

第12作成期 (2011年8月11日～2012年2月10日)

欧州債務危機の拡大懸念および米国債の格下げなどを背景に2011年10月末には1米国ドル75円台を付けましたが、政府・日銀の円売り・米国ドル買い介入を契機に一時79円台まで円が売られました。しかし、その後は欧州債務問題や米国の低金利政策の継続、そしてタイの洪水による日本経済への影響などを受けて、方向感の定まらない展開となり、円／米国ドル相場は76～78円台の比較的狭い範囲で推移しました。

第13作成期（2012年2月11日～2012年8月10日）

<円安米国ドル高局面>

（期間：作成期首～3月中旬）

米国の経済指標が比較的好調に推移する中、日本の経常収支の悪化、日銀の追加的な金融緩和などを材料に円が売られ、一時1米国ドル84円台を付けました。

<円高米国ドル安局面>

（期間：3月中旬～6月上旬）

米国雇用統計等経済指標の悪化を受けてFRBによるQE3（量的緩和第3弾）に対する期待感が高まる一方、4月の金融政策決定会合で日銀が追加的な金融緩和の実施を見送ったことから、円高米国ドル安が進行しました。

第14作成期（2012年8月11日～2013年2月12日）

<円安米国ドル高局面>

（期間：11月中旬～作成期末）

米国の「財政の崖」問題に対する懸念の低下、安倍自民党総裁の積極的な金融緩和・円安誘導発言、その後の総選挙での自民党圧勝、そしてインフレ目標（2%）の導入などを材料に円が売られ、急激に円安米国ドル高が進行しました。

第15作成期（2013年2月13日～2013年8月12日）

<円安米国ドル高局面>

（期間：4月初旬～5月下旬）

日銀が2%の物価目標を実現するため、事前予想を大きく上回る新たな「量的、質的金融緩和」を打ち出したことが好感されて円が売られ、急激に円安米国ドル高が進行しました。

<円高米国ドル安局面>

（期間：5月下旬～作成期末）

FRBのバーナンキ議長の発言をきっかけに量的金融緩和の早期縮小に対する懸念が広まったこと、日本の「アベノミクス」に対する過度な期待の修正などから円高米国ドル安が進行しました。

第16作成期（2013年8月13日～2014年2月10日）

<円安米国ドル高局面>

（期間：10月中旬～12月下旬）

米国株高が続きマーケットのリスク選好が高まる中、10月の米国雇用統計が市場予想を上回ったことから量的金融緩和縮小が前倒しされるとの見方が広がり、日米の金利差拡大期待から円が売られ、円安米国ドル高が進行しました。

<円高米国ドル安局面>

（期間：1月初旬～2月初旬）

アルゼンチン・ペソの急落を端緒に新興国経済の先行きに対する懸念が高まり、マーケットのリスク回避姿勢が高まったことから円が買われ、円高米国ドル安が進行しました。

第17作成期 (2014年2月11日～2014年8月11日)

<円高米国ドル安局面>

(期間：4月上旬～4月中旬)

日銀の追加緩和への期待が高まる中、日銀の金融政策決定会合において黒田総裁が追加緩和に対して否定的な見方を示したことから円が買われる展開となり、円高米国ドル安が進行しました。

第18作成期 (2014年8月12日～2015年2月10日)

米国において量的金融緩和が終了に向かい、利上げ時期に注目が集まる中、米国金利先高観から円安米国ドル高が進行しました。10月末に日銀が予想外の追加金融緩和を発表すると、日米の中央銀行の金融政策の方向性の相違からさらに円安米国ドル高が進行する展開となりました。

第19作成期 (2015年2月11日～2015年8月10日)

イエレンFRB議長による年内利上げ開始を示唆する発言をきっかけに5月下旬以降米国ドルが買われ、円安米国ドル高が進行しました。7月上旬にはギリシャ債務問題の混迷や中国株安を受けて一時的に円高米国ドル安となる局面もありましたが、その後は米国の良好な雇用統計を受けて年内利上げが意識される中、米国ドルが買われて円安米国ドル高基調で推移しました。

第20作成期 (2015年8月11日～2016年2月10日)

作成期首から8月末にかけては、中国人民元の実質的な切り下げを端緒に市場のリスク回避の動きが強まったことから、安全資産とされる円が買われて円高米国ドル安が進行しました。その後は過度な懸念が後退する中、米国の年内利上げが意識されて、米国ドルが買われて円高の修正が進みましたが、12月以降は世界的な株安などを背景に、円高米国ドル安が進行しました。

第21作成期 (2016年2月11日～2016年8月10日)

作成期を通して円高米国ドル安が進む展開となりました。米国の利上げペースの減速観測が高まる一方で日銀の追加金融緩和に対する失望が広がり、日米金利差の拡大が当初の予想ほど進まないとの見方から円買い米国ドル売りにつながりました。また、英国のEU離脱決定を受け市場のリスク回避の動きが強まる中、逃避需要による円買いが進み、さらに円高米国ドル安が進行しました。

第22作成期 (2016年8月11日～2017年2月10日)

米国大統領選挙におけるトランプ氏勝利を受けて景気拡大とインフレ加速観測が高まる中で、米国ドルは主要通貨に対して大幅上昇となり、円安米国ドル高が進行しました。

第23作成期 (2017年2月11日～2017年8月10日)

中央銀行の金融政策の方向性の相違を背景に日米金利差が意識される局面では円安米国ドル高が進行しましたが、中東や北朝鮮情勢の緊迫化、米国トランプ政権の政策運営をめぐる不透明感の広まりなどが円買い米国ドル売り要因となり、作成期を通してみると円高米国ドル安となりました。

第24作成期 (2017年8月11日～2018年2月13日)

米国ドル円は概ね108円から115円のレンジ相場となりました。米国の政策金利引き上げにより円安米国ドル高に傾き易い地合いの一方で、北朝鮮情勢を始めとした地政学リスクの高まりを受けた安全資産としての円買い、トランプ大統領のロシア疑惑や政策実行能力への疑問視等で米国ドルが売られました。作成期末にかけては、インフレを懸念した米国の金利上昇を受けて、株式等のリスク資産が売り込まれると安全資産としての円買いが進み、作成期を通しては円高米国ドル安となりました。

第25作成期 (2018年2月14日～2018年8月10日)

円安米国ドル高となりました。3月以降、米国の保護主義政策が徐々に強まりましたが、交渉の進展に連れて米国ドルへの信認は当初の市場の予想に反して高まり、米国ドルは円を始めとした対主要通貨で上昇しました。また今年3月、6月と継続的な政策金利の引き上げを行ったことも米国ドルの堅調さに繋がりました。

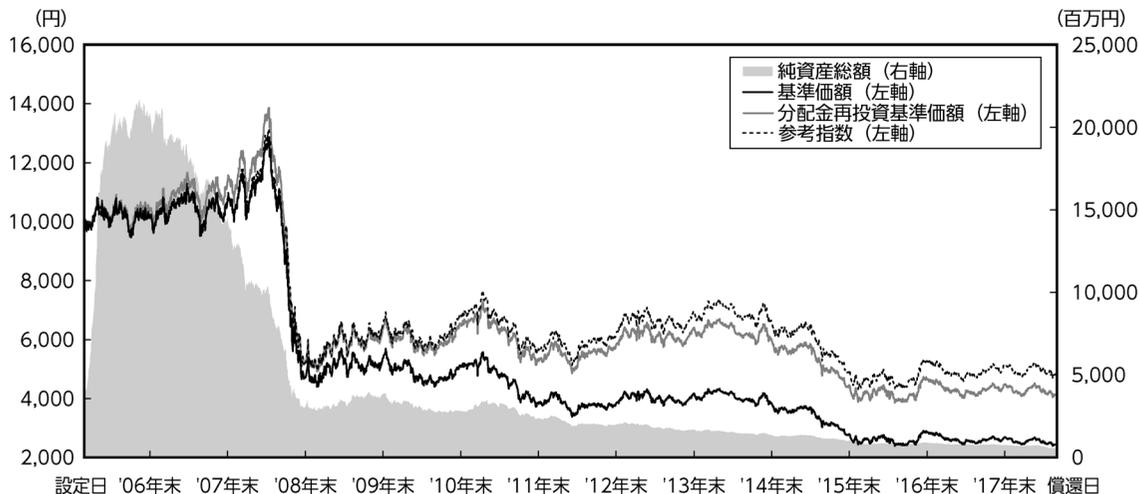
第26作成期 (2018年8月11日～2018年8月31日)

若干の円安米国ドル高となりました。8月半ば過ぎにかけて米中貿易摩擦やトルコ等の新興国市場への懸念が高まり、リスク回避的な動きから円高基調となりました。しかし作成期末にかけては、NAFTA（北米自由貿易協定）再交渉の合意期待や米国株の史上最高値更新を受けて、円安米国ドル高が進みました。

設定以来の運用経過

(2006年2月23日～2018年8月31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) 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) 参考指数は基準価額への反映を考慮して、ブルームバーグ商品指数（米国ドルベース）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）で円換算したものです。設定日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（2006年2月23日～2006年8月10日）

当作成期のポートフォリオは、基本方針どおり、AIGコモディティマザーファンド（以下「マザーファンド受益証券」）を高位に組入れ、DJ-AIGコモディティ・インデックスが表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指した運用を行いました。

作成期中の基準価額については、概ねDJ-AIGコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った動きとなりました。作成期首10,000円で始まった基準価額は、DJ-AIGコモディティ・インデックスの下落および為替レートが円高米国ドル安となった影響で、2月28日に作成期中安値9,716円をつけました。その後はDJ-AIGコモディティ・インデックスが上昇したこと等により、7月18日に作成期中高値10,907円をつけ、作成期末は、10,716円で引けました。作成期中を通して見ますと、DJ-AIGコモディティ・インデックスが上昇したことや、実質組入債券からの金利収入がプラス要因となる一方で、為替レートが円高米国ドル安となったことがマイナス要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第1期～第3期それぞれ25円（元本1万口当たり課税前、以下同じ）、第4期、第5期それぞれ30円の分配金をお支払いしました。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（2006年8月11日～2007年2月13日）

作成期中の基準価額については、概ねDJ-AIGコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首10,581円で始まった基準価額は、DJ-AIGコモディティ・インデックス下落の影響から、9月26日に作成期中安値の9,492円（分配金込み）をつけました。その後は、再びDJ-AIGコモディティ・インデックスの上昇および為替レートが円安米国ドル高となった影響で上昇し、作成期末は、10,458円で（分配金込み）で引けました。作成期中を通して見ますと、実質組入れ債券からの金利収入および為替レートが円安米国ドル高となったことがプラス要因となる一方で、DJ-AIGコモディティ・インデックスが下落したことがマイナス要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第6～11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。

第3作成期（2007年2月14日～2007年8月10日）

作成期中の基準価額は、概ねDJ-AIGコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首10,278円で始まった基準価額はDJ-AIGコモディティ・インデックスの下落の影響を受けて、3月6日に作成期中最安値の9,921円まで低下しました。その後はやや持ち直し一進一退を繰り返しながら、8月10日に10,381円で当作成期末を迎えました。DJ-AIGコモディティ・インデックスの値上がり、組入れ債券からの金利収入が基準価額の上昇に寄与しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第12期～第17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。

第4作成期（2007年8月11日～2008年2月12日）

作成期中の基準価額については、概ねDJ-AIGコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首10,171円で始まった基準価額は、短期的な変動を繰り返しながらも上昇基調で推移し11,035円で作成期末を迎えました。作成期中一貫して円高米国ドル安が進んだことから、基準価額の上昇率はDJ-AIGコモディティ・インデックス（米国ドルベース）の上昇率を下回りました。一方、組入れ債券からの金利収入は基準価額の上昇に寄与しました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第18期～第23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。

第5作成期（2008年2月13日～2008年8月11日）

作成期中の基準価額は、概ねDJ-AIGコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に10,855円で始まった基準価額はDJ-AIGコモディティ・インデックスの下落と円高米国ドル安の影響を受けて、3月21日に作成期中最安値の10,110円まで低下しました。その後はDJ-AIGコモディティ・インデックスが大幅に上昇したことや為替が円安米国ドル高となったことから基準価額も上昇基調となり、7月7日に12,967円の作成期中最高値をつけました。しかし、その後は円安米国ドル高が続いたものの、DJ-AIGコモディティ・インデックスが急落したため基準価額は下落に転じ10,748円で当作成期末を迎えました。円安米国ドル高と組入れ債券からの金利収入をDJ-AIGコモディティ・インデックスの値下がりから打ち消した形となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第24期～第29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。

第6作成期（2008年8月12日～2009年2月10日）

作成期中の基準価額は、概ねDJ-AIGコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に10,568円で始まった基準価額は、2008年8月22日に作成期中最高値の10,922円まで上昇した後、世界的な金融危機の影響からエネルギーを始めとした商品価格が全般的に急落したことから、DJ-AIGコモディティ・インデックスは大幅な下落に見舞われました。更に円高米国ドル安も重なったことから基準価額は下落基調をたどり、2009年2月3日に4,680円の作成期中最安値を付けた後、4,903円で作成期末を迎えました。

*当ファンドが実質的に投資を行っていたAIGの関連会社が発行する商品指数連動債の時価取得および売買ができなかったため、2008年9月16日から9月19日の間は基準価額の公表をしておりません。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第30期～第35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。

第7作成期（2009年2月11日～2009年8月10日）

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に4,723円で始まった基準価額は、2月18日に作成期中最安値の4,391円を付けた後、世界的な景気回復期待の高まりからDJ-UBSコモディティ・インデックスが上昇を続けたため、6月12日に作成期中最高値の5,827円まで上昇しました。

その後、為替市場で円高米国ドル安が進行する中、株安などによりエネルギーを始めとした商品価格が調整したことから、DJ-UBSコモディティ・インデックスは一時下落しましたが、先行きの景気に対する楽観的な見方が再び拡大する中で反発し、5,727円で作成期末を迎えました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第36期～第41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。

第8作成期（2009年8月11日～2010年2月10日）

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に5,547円で始まった基準価額は、円高米国ドル安が進行する中、DJ-UBSコモディティ・インデックスが下落したことから、9月28日に作成期中最安値の4,843円を付けました。10月半ば以降は為替市場で円安米国ドル高が進行する中、DJ-UBSコモディティ・インデックスが上昇したため、基準価額は回復しましたが、11月に入ると材料難の中、小幅レンジでの動きに終始しました。12月以降は世界的に株式市場が上昇する中、DJ-UBSコモディティ・インデックスが上昇し、為替市場で円安米国ドル高が進行したため、基準価額も上昇し、1月7日に作成期中最高値の5,810円を付けました。しかし、その後は中国での金融引き締め政策に対する懸念の高まりなどからDJ-UBSコモディティ・インデックスは下落し、為替市場で円高米国ドル安が進んだことから、基準価額は下落基調をたどり、5,080円で作成期末を迎えました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第42期～第47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。

第9作成期（2010年2月11日～2010年8月10日）

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に4,900円で始まった基準価額は、DJ-UBSコモディティ・インデックスがレンジ内で推移する中、円安米国ドル高が進行したことから、4月26日に作成期中最高値の5,361円を付けました。5月以降は欧州周辺国のソブリン危機が深刻化する中、DJ-UBSコモディティ・インデックスが下落し、為替市場では円高米国ドル安が進んだことから基準価額は下落し、7月6日に作成期中最安値の4,561円を付けました。しかし、為替市場では円高米国ドル安トレンドが続く中、DJ-UBSコモディティ・インデックスが反発したことから基準価額も反発し、4,845円で作成期末を迎えました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第48期～第53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。

第10作成期 (2010年8月11日～2011年2月10日)

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に4,665円で始まった基準価額は、8月26日に作成期中安値の4,391円を付けた後は、為替市場で円高米国ドル安が続いたものの、DJ-UBSコモディティ・インデックスが上昇基調をたどったことから基準価額は上昇し、1月13日に作成期中高値の5,350円を付けました。その後はDJ-UBSコモディティ・インデックス、為替市場が共に概ね横ばいで推移し、5,347円で作成期末を迎えました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第54期～第59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。

第11作成期 (2011年2月11日～2011年8月10日)

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に5,167円で始まった基準価額は、日本の震災の影響から円高米国ドル安が進む中、3月中旬に一旦調整しましたが、その後は原油価格の上昇などからDJ-UBSコモディティ・インデックスが上昇基調をたどる中、基準価額も上昇し、4月11日に作成期中高値の5,629円を付けました。その後は、為替市場で円高米国ドル安トレンドが続く中、中国の金融引き締め継続、欧州債務問題の再燃、そして米国長期国債の格下げなどからDJ-UBSコモディティ・インデックスは下落基調をたどったことから基準価額も下落し、作成期中安値となる4,511円で作成期末を迎えました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第60期～第65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。

第12作成期 (2011年8月11日～2012年2月10日)

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に4,331円で始まった基準価額は、2011年9月1日に作成期中高値を付けた後は中国景気の減速懸念、欧州債務危機などを背景にDJ-UBSコモディティ・インデックスが下落基調をたどる中、連れて下落しました。10月末に為替市場で政府・日銀による円売り介入から円安米国ドル高が進み、基準価額は反発する場面もありましたが、その後はDJ-UBSコモディティ・インデックスが相対的に狭い範囲内で推移する中、12月16日に作成期中安値を付け、そして作成期末には4,131円で終わりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第66期～第71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。

第13作成期 (2012年2月11日～2012年8月10日)

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に3,951円で始まった基準価額は、円安米国ドル高が進行したことから上昇、3月19日に作成期中最高値である4,241円を付けましたが、4月から6月初めにかけては原油価格の下落、円高米国ドル安の影響を受けて基準価額も下落し、6月4日に作成期中最安値である3,474円を付けました。その後は、穀物価格の大幅上昇を受けて作成期末にかけて基準価額は反発基調をたどり、作成期末には3,955円で終わりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第72期～第77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。

第14作成期 (2012年8月11日～2013年2月12日)

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に3,775円で始まった基準価額は、8月14日に3,688円の作成期中安値を付けた後は、概ね3,700円～3,800円の範囲で推移していましたが、11月半ば以降は穀物価格の下落などからコモディティ市場が弱含みの展開となる中、安倍自民党総裁の金融緩和・円安誘導発言から急激に円安米国ドル高が進み、2月6日に作成期中高値である4,358円を付け、作成期末には4,315円で終わりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第78期～第81期それぞれ30円、第82期～第83期それぞれ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。

第15作成期 (2013年2月13日～2013年8月12日)

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に4,185円で始まった基準価額は、商品市場がやや軟調に展開する中、円安米国ドル高が進行したことから上昇し、5月23日に4,321円の作成期中高値を付けましたが、その後は米国における量的金融緩和の早期縮小懸念や中国を始めとした新興国の景気の先行き懸念、穀物や農作物の下落、円高米国ドル安を受けて下落し、8月8日に作成期中安値である3,784円を付け、作成期末には3,817円で終わりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第84期～第89期それぞれ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。

第16作成期（2013年8月13日～2014年2月10日）

作成期中の基準価額は、概ねDJ-UBSコモディティ・インデックス（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に3,787円で始まった基準価額は、シリア情勢の沈静化や米国における財政問題への懸念から原油や非鉄が軟調に推移する中下落し、11月8日に3,774円の作成期中安値を付けましたが、その後は米国の寒波の影響によるエネルギーセクターの上昇や円安米国ドル高を受けて上昇し、12月30日に作成期中高値である4,185円を付け、作成期末には4,075円で終わりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第90期～第95期それぞれ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。

第17作成期（2014年2月11日～2014年8月11日）

作成期中の基準価額は、概ねブルームバーグ商品指数（円換算ベース）の動きに沿った推移となりました。作成期首に4,045円で始まった基準価額は、ウクライナ情勢などの地政学リスクの高まりなどを背景に商品市場が堅調に推移したことから上昇し、4月30日に4,341円の作成期中高値を付けましたが、その後は天候の回復によるエネルギーや穀物の供給回復見通しなどから商品市場が軟調な展開となったことから下落し、作成期末の8月11日に作成期中安値である3,975円を付けて終わりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第96期～第101期それぞれ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。

第18作成期（2014年8月12日～2015年2月10日）

投資対象である商品指数連動債（ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての利付債券）が下落したことが基準価額の下落要因となる一方、為替市場において円安米国ドル高が進行したことが基準価額の下支え要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第102期～第107期それぞれ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。

第19作成期（2015年2月11日～2015年8月10日）

投資対象である商品指数連動債が下落したことが基準価額の下落要因となる一方、為替市場において円安米国ドル高が進行したことが基準価額の下支え要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第108期～第113期それぞれ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。

第20作成期 (2015年8月11日～2016年2月10日)

投資対象である商品指数連動債が下落したこと、為替市場において円高米国ドル安が進行したことが基準価額の下落要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第114期～第119期それぞれ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。

第21作成期 (2016年2月11日～2016年8月10日)

投資対象である商品指数連動債が上昇したことが基準価額の主なプラス要因となりましたが、為替市場において円高米国ドル安が進行したことが基準価額の主なマイナス要因となり、当作成期末の基準価額は前作成期末を下回る水準となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第120期～第125期それぞれ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。

第22作成期 (2016年8月11日～2017年2月10日)

投資対象である商品指数連動債の価格が上昇したことに加えて、為替市場において円安米国ドル高が進行し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、収益分配方針に基づき、第126期～第131期それぞれ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。

第23作成期 (2017年2月11日～2017年8月10日)

投資対象である商品指数連動債が下落したことに加えて、為替市場において円高米国ドル安が進行したことが基準価額の主な下落要因となりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第132期～第137期それぞれ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。

第24作成期（2017年8月11日～2018年2月13日）

当作成期末の基準価額（分配金再投資ベース）は、前作成期末とほぼ変わらずとなりました。投資対象である商品指数連動債の価格上昇によるプラス要因と、為替における円高米国ドル安というマイナス要因が綱引きとなりました。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第138期～第143期それぞれ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。

第25作成期（2018年2月14日～2018年8月10日）

当作成期の基準価額（分配金再投資ベース）は小幅下落となりました。投資対象である商品指数連動債の価格下落によるマイナス要因を、為替における円安米国ドル高というプラス要因で吸収しきれませんでした。

●分配金の状況

当作成期の収益分配金につきましては、収益分配方針に基づき、第144期～第149期それぞれ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。

第26作成期（2018年8月11日～2018年8月31日）

当作成期の基準価額（分配金再投資ベース）は下落しました。投資対象である商品指数連動債の価格下落によるマイナス要因が響き、為替における僅かな円安米国ドル高というプラス要因で吸収しきれませんでした。

●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。2018年8月31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 (2018年8月11日～2018年8月31日)

| 項 目 | 第150期 (2018.8.11～2018.8.31) | | 項 目 の 概 要 |
|---------|--------------------------------|---------|---|
| | 金 額 | 比 率 | |
| 信託報酬 | 2円 | 0.075% | 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2,439円です。 |
| (投信会社) | (1) | (0.031) | 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) | (1) | (0.040) | 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 |
| (受託会社) | (0) | (0.003) | 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 | － | － | 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 | － | － | 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 | － | － | 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 | 0.075% | |

(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 (2018年8月11日～2018年8月31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・コモディティマザーファンド | 千□ － | 千円 － | 千□ 1,164,649 | 千円 545,875 |

(注) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等 (2018年8月11日～2018年8月31日)

<パインブリッジ・コモディティファンド>

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。

<パインブリッジ・コモディティマザーファンド>

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

(2018年8月31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

(2018年8月31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 | 543,645 | 100.0 |
| 投 資 信 託 財 産 総 額 | 543,645 | 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

(2018年8月31日現在)

| 項 目 | 第150期末(償還時) |
|-------------------------|-----------------|
| | 円 |
| (A) 資 産 | 543,645,009 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 | 543,645,009 |
| (B) 負 債 | 1,294,219 |
| 未 払 解 約 金 | 885,343 |
| 未 払 信 託 報 酬 | 406,643 |
| 未 払 利 息 | 2,233 |
| (C) 純 資 産 総 額 (A - B) | 542,350,790 |
| 元 本 | 2,223,445,840 |
| 償 還 差 損 金 | △ 1,681,095,050 |
| (D) 受 益 権 総 口 数 | 2,223,445,840□ |
| 1万口当たり償還価額(C/D) | 2,439円24銭 |

<注記事項>

| | 第150期 |
|-----------|----------------|
| 期首元本額 | 2,248,020,691円 |
| 期中追加設定元本額 | 3,149,375円 |
| 期中一部解約元本額 | 27,724,226円 |
| 1口当たり純資産額 | 0.243924円 |
| 償還差損金 | 1,681,095,050円 |

◆損益の状況

(2018年8月11日～2018年8月31日)

| 項 目 | 第150期 |
|-----------------------------|-------------------|
| | 円 |
| (A) 配 当 等 収 益 | △ 2,349 |
| 支 払 利 息 | △ 2,349 |
| (B) 有 価 証 券 売 買 損 益 | △ 8,021,977 |
| 売 買 益 | 98,732 |
| 売 買 損 | △ 8,120,709 |
| (C) 信 託 報 酬 等 | △ 406,643 |
| (D) 当 期 損 益 金 (A + B + C) | △ 8,430,969 |
| (E) 前 期 繰 越 損 益 金 | △ 435,008,351 |
| (F) 追 加 信 託 差 損 益 金 | △ 1,237,655,730 |
| (配 当 等 相 当 額) | (82,756,854) |
| (売 買 損 益 相 当 額) | (△ 1,320,412,584) |
| 償 還 差 損 金 (D + E + F) | △ 1,681,095,050 |

(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。

◆投資信託財産運用総括表

| 信託期間 | 投資信託契約締結日 | 2006年2月23日 | | 投資信託契約終了時の状況 | |
|-------|----------------|----------------|-----------------|--------------|----------------|
| | 投資信託契約終了日 | 2018年8月31日 | | 資産総額 | 543,645,009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 | 1,294,219円 |
| 受益権口数 | 3,643,597,658口 | 2,223,445,840口 | △1,420,151,818口 | 純資産総額 | 542,350,790円 |
| | | | | 受益権口数 | 2,223,445,840口 |
| 元本額 | 3,643,597,658円 | 2,223,445,840円 | △1,420,151,818円 | 1万口当たり償還金 | 2,439.24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 | 8,611,705,394円 | 8,785,010,744円 | 10,201円 | 25円 | 0.2500% |
| 第2期 | 16,021,963,921 | 16,540,378,094 | 10,324 | 25 | 0.2500 |
| 第3期 | 18,700,527,214 | 18,803,644,057 | 10,055 | 25 | 0.2500 |
| 第4期 | 19,302,784,563 | 19,740,595,763 | 10,227 | 30 | 0.3000 |
| 第5期 | 19,405,155,997 | 20,532,561,631 | 10,581 | 30 | 0.3000 |
| 第6期 | 20,036,962,219 | 20,111,122,627 | 10,037 | 30 | 0.3000 |
| 第7期 | 20,466,942,697 | 20,440,327,904 | 9,987 | 30 | 0.3000 |
| 第8期 | 20,785,816,460 | 21,673,895,916 | 10,427 | 30 | 0.3000 |
| 第9期 | 20,434,739,599 | 20,689,538,326 | 10,125 | 30 | 0.3000 |
| 第10期 | 20,320,881,871 | 19,537,130,871 | 9,614 | 30 | 0.3000 |
| 第11期 | 20,013,312,651 | 20,569,794,948 | 10,278 | 30 | 0.3000 |
| 第12期 | 18,832,707,839 | 19,210,401,198 | 10,201 | 30 | 0.3000 |
| 第13期 | 18,390,786,222 | 19,382,566,740 | 10,539 | 30 | 0.3000 |
| 第14期 | 18,031,096,825 | 19,099,079,453 | 10,592 | 30 | 0.3000 |
| 第15期 | 17,066,620,316 | 18,103,708,715 | 10,608 | 30 | 0.3000 |
| 第16期 | 16,562,263,508 | 17,989,475,819 | 10,862 | 30 | 0.3000 |
| 第17期 | 16,375,971,157 | 16,655,188,115 | 10,171 | 30 | 0.3000 |
| 第18期 | 16,147,690,457 | 15,671,786,779 | 9,705 | 30 | 0.3000 |
| 第19期 | 15,423,130,624 | 16,118,587,995 | 10,451 | 30 | 0.3000 |
| 第20期 | 14,450,439,838 | 15,112,902,328 | 10,458 | 30 | 0.3000 |
| 第21期 | 13,898,497,605 | 14,198,761,286 | 10,216 | 30 | 0.3000 |
| 第22期 | 12,953,479,220 | 13,891,021,029 | 10,724 | 30 | 0.3000 |
| 第23期 | 11,895,361,907 | 12,912,248,422 | 10,855 | 30 | 0.3000 |
| 第24期 | 10,365,275,807 | 11,638,177,145 | 11,228 | 30 | 0.3000 |
| 第25期 | 9,741,255,381 | 10,639,590,573 | 10,922 | 30 | 0.3000 |

| 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 26期 | 9,204,573,963円 | 10,417,839,422円 | 11,318円 | 30円 | 0.3000% |
| 第 27期 | 8,213,378,564 | 9,818,666,474 | 11,954 | 30 | 0.3000 |
| 第 28期 | 7,995,909,733 | 9,755,914,374 | 12,201 | 30 | 0.3000 |
| 第 29期 | 7,419,175,674 | 7,840,649,397 | 10,568 | 30 | 0.3000 |
| 第 30期 | 7,253,207,395 | 6,943,215,643 | 9,573 | 30 | 0.3000 |
| 第 31期 | 6,661,294,058 | 4,654,834,555 | 6,988 | 30 | 0.3000 |
| 第 32期 | 6,445,087,955 | 3,835,049,051 | 5,950 | 30 | 0.3000 |
| 第 33期 | 6,392,238,330 | 3,026,440,180 | 4,735 | 30 | 0.3000 |
| 第 34期 | 6,397,560,733 | 3,017,281,092 | 4,716 | 30 | 0.3000 |
| 第 35期 | 6,327,599,884 | 2,988,221,752 | 4,723 | 30 | 0.3000 |
| 第 36期 | 6,183,148,333 | 2,928,099,610 | 4,736 | 30 | 0.3000 |
| 第 37期 | 6,061,955,043 | 3,125,712,965 | 5,156 | 30 | 0.3000 |
| 第 38期 | 6,052,954,165 | 3,235,524,202 | 5,345 | 30 | 0.3000 |
| 第 39期 | 6,088,720,444 | 3,381,615,818 | 5,554 | 30 | 0.3000 |
| 第 40期 | 6,504,988,947 | 3,104,175,808 | 4,772 | 30 | 0.3000 |
| 第 41期 | 6,737,718,278 | 3,737,217,629 | 5,547 | 30 | 0.3000 |
| 第 42期 | 7,261,833,222 | 3,678,313,012 | 5,065 | 30 | 0.3000 |
| 第 43期 | 7,356,678,705 | 3,773,402,997 | 5,129 | 30 | 0.3000 |
| 第 44期 | 7,174,202,421 | 3,700,795,300 | 5,158 | 30 | 0.3000 |
| 第 45期 | 7,108,415,115 | 3,519,411,492 | 4,951 | 30 | 0.3000 |
| 第 46期 | 6,809,597,823 | 3,770,037,391 | 5,536 | 30 | 0.3000 |
| 第 47期 | 6,680,330,318 | 3,273,527,423 | 4,900 | 30 | 0.3000 |
| 第 48期 | 6,616,503,060 | 3,327,363,055 | 5,029 | 30 | 0.3000 |
| 第 49期 | 6,520,183,516 | 3,385,940,947 | 5,193 | 30 | 0.3000 |
| 第 50期 | 6,485,907,620 | 3,172,587,479 | 4,892 | 30 | 0.3000 |
| 第 51期 | 6,482,171,378 | 2,994,774,299 | 4,620 | 30 | 0.3000 |
| 第 52期 | 6,293,998,861 | 2,890,591,154 | 4,593 | 30 | 0.3000 |
| 第 53期 | 6,221,616,652 | 2,902,450,774 | 4,665 | 30 | 0.3000 |
| 第 54期 | 6,004,586,326 | 2,725,263,763 | 4,539 | 30 | 0.3000 |
| 第 55期 | 5,909,200,053 | 2,791,276,111 | 4,724 | 30 | 0.3000 |
| 第 56期 | 5,793,324,313 | 2,886,240,089 | 4,982 | 30 | 0.3000 |
| 第 57期 | 5,647,002,773 | 2,825,105,689 | 5,003 | 30 | 0.3000 |
| 第 58期 | 5,401,817,857 | 2,735,337,573 | 5,064 | 30 | 0.3000 |
| 第 59期 | 5,562,442,137 | 2,874,150,203 | 5,167 | 30 | 0.3000 |
| 第 60期 | 6,096,835,271 | 3,195,505,114 | 5,241 | 30 | 0.3000 |
| 第 61期 | 6,079,664,202 | 3,385,731,120 | 5,569 | 30 | 0.3000 |

| 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 62期 | 6,524,998,804円 | 3,213,142,300円 | 4,924円 | 30円 | 0.3000% |
| 第 63期 | 6,511,879,239 | 3,264,968,135 | 5,014 | 30 | 0.3000 |
| 第 64期 | 6,781,997,621 | 3,249,913,144 | 4,792 | 30 | 0.3000 |
| 第 65期 | 6,667,469,718 | 2,887,511,069 | 4,331 | 30 | 0.3000 |
| 第 66期 | 6,502,975,263 | 2,951,391,543 | 4,539 | 30 | 0.3000 |
| 第 67期 | 6,378,689,247 | 2,555,321,983 | 4,006 | 30 | 0.3000 |
| 第 68期 | 6,311,477,719 | 2,619,457,180 | 4,150 | 30 | 0.3000 |
| 第 69期 | 6,152,718,555 | 2,396,615,201 | 3,895 | 30 | 0.3000 |
| 第 70期 | 6,079,879,864 | 2,330,876,773 | 3,834 | 30 | 0.3000 |
| 第 71期 | 6,021,544,300 | 2,379,074,938 | 3,951 | 30 | 0.3000 |
| 第 72期 | 5,997,903,899 | 2,473,160,576 | 4,123 | 30 | 0.3000 |
| 第 73期 | 5,844,692,916 | 2,315,495,772 | 3,962 | 30 | 0.3000 |
| 第 74期 | 5,652,877,309 | 2,090,559,379 | 3,698 | 30 | 0.3000 |
| 第 75期 | 5,466,770,372 | 1,895,629,277 | 3,468 | 30 | 0.3000 |
| 第 76期 | 5,430,945,980 | 2,018,379,527 | 3,716 | 30 | 0.3000 |
| 第 77期 | 5,366,453,964 | 2,026,001,283 | 3,775 | 30 | 0.3000 |
| 第 78期 | 5,295,775,368 | 2,005,498,971 | 3,787 | 30 | 0.3000 |
| 第 79期 | 5,251,645,850 | 1,980,529,889 | 3,771 | 30 | 0.3000 |
| 第 80期 | 5,177,931,076 | 1,872,837,080 | 3,617 | 30 | 0.3000 |
| 第 81期 | 5,180,972,544 | 1,936,831,107 | 3,738 | 30 | 0.3000 |
| 第 82期 | 5,155,162,979 | 1,991,641,122 | 3,863 | 5 | 0.0500 |
| 第 83期 | 5,063,251,337 | 2,119,163,015 | 4,185 | 5 | 0.0500 |
| 第 84期 | 4,971,915,908 | 2,068,325,503 | 4,160 | 5 | 0.0500 |
| 第 85期 | 4,871,723,527 | 2,057,064,013 | 4,222 | 5 | 0.0500 |
| 第 86期 | 4,729,949,083 | 2,004,142,264 | 4,237 | 5 | 0.0500 |
| 第 87期 | 4,602,367,047 | 1,855,799,755 | 4,032 | 5 | 0.0500 |
| 第 88期 | 4,501,044,153 | 1,816,629,262 | 4,036 | 5 | 0.0500 |
| 第 89期 | 4,472,331,420 | 1,693,838,902 | 3,787 | 5 | 0.0500 |
| 第 90期 | 4,351,040,376 | 1,765,912,634 | 4,059 | 5 | 0.0500 |
| 第 91期 | 4,273,990,462 | 1,658,367,320 | 3,880 | 5 | 0.0500 |
| 第 92期 | 4,230,939,335 | 1,608,602,079 | 3,802 | 5 | 0.0500 |
| 第 93期 | 4,136,019,677 | 1,670,225,499 | 4,038 | 5 | 0.0500 |
| 第 94期 | 3,972,689,086 | 1,578,730,127 | 3,974 | 5 | 0.0500 |
| 第 95期 | 3,995,848,885 | 1,616,371,822 | 4,045 | 5 | 0.0500 |
| 第 96期 | 3,888,965,080 | 1,671,148,803 | 4,297 | 5 | 0.0500 |
| 第 97期 | 3,762,137,674 | 1,599,027,135 | 4,250 | 5 | 0.0500 |

| 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 98期 | 3,730,292,242円 | 1,572,264,031円 | 4,215円 | 5円 | 0.0500% |
| 第 99期 | 3,668,888,038 | 1,528,180,811 | 4,165 | 5 | 0.0500 |
| 第100期 | 3,677,671,115 | 1,491,734,720 | 4,056 | 5 | 0.0500 |
| 第101期 | 3,662,117,789 | 1,444,784,980 | 3,945 | 5 | 0.0500 |
| 第102期 | 3,641,476,609 | 1,443,517,464 | 3,964 | 5 | 0.0500 |
| 第103期 | 3,608,764,558 | 1,396,345,768 | 3,869 | 5 | 0.0500 |
| 第104期 | 3,580,105,368 | 1,447,935,860 | 4,044 | 5 | 0.0500 |
| 第105期 | 3,504,654,449 | 1,407,526,397 | 4,016 | 5 | 0.0500 |
| 第106期 | 3,483,297,054 | 1,260,572,439 | 3,619 | 5 | 0.0500 |
| 第107期 | 3,542,277,016 | 1,299,124,262 | 3,667 | 5 | 0.0500 |
| 第108期 | 3,574,534,761 | 1,298,477,870 | 3,633 | 5 | 0.0500 |
| 第109期 | 3,632,749,694 | 1,286,883,624 | 3,542 | 5 | 0.0500 |
| 第110期 | 3,633,555,152 | 1,340,054,457 | 3,688 | 5 | 0.0500 |
| 第111期 | 3,632,678,603 | 1,363,129,561 | 3,752 | 5 | 0.0500 |
| 第112期 | 3,607,532,699 | 1,281,950,245 | 3,554 | 5 | 0.0500 |
| 第113期 | 3,587,065,329 | 1,191,682,883 | 3,322 | 5 | 0.0500 |
| 第114期 | 3,598,182,530 | 1,125,611,039 | 3,128 | 5 | 0.0500 |
| 第115期 | 3,584,029,269 | 1,137,247,432 | 3,173 | 5 | 0.0500 |
| 第116期 | 3,574,773,698 | 1,087,842,216 | 3,043 | 5 | 0.0500 |
| 第117期 | 3,569,798,380 | 1,008,904,680 | 2,826 | 5 | 0.0500 |
| 第118期 | 3,594,114,716 | 934,395,892 | 2,600 | 5 | 0.0500 |
| 第119期 | 3,606,823,706 | 895,689,619 | 2,483 | 5 | 0.0500 |
| 第120期 | 3,048,169,052 | 800,641,049 | 2,627 | 5 | 0.0500 |
| 第121期 | 3,095,049,577 | 770,510,248 | 2,489 | 5 | 0.0500 |
| 第122期 | 3,118,890,169 | 800,097,015 | 2,565 | 5 | 0.0500 |
| 第123期 | 3,124,165,802 | 863,865,438 | 2,765 | 5 | 0.0500 |
| 第124期 | 3,129,725,968 | 782,153,247 | 2,499 | 5 | 0.0500 |
| 第125期 | 3,146,204,329 | 763,411,097 | 2,426 | 5 | 0.0500 |
| 第126期 | 3,140,606,445 | 769,860,292 | 2,451 | 5 | 0.0500 |
| 第127期 | 3,123,718,673 | 799,792,822 | 2,560 | 5 | 0.0500 |
| 第128期 | 3,150,531,179 | 790,786,092 | 2,510 | 5 | 0.0500 |
| 第129期 | 3,136,848,760 | 898,797,573 | 2,865 | 5 | 0.0500 |
| 第130期 | 3,050,367,061 | 854,678,330 | 2,802 | 5 | 0.0500 |
| 第131期 | 3,043,614,365 | 854,843,303 | 2,809 | 5 | 0.0500 |
| 第132期 | 3,016,990,566 | 819,334,458 | 2,716 | 5 | 0.0500 |
| 第133期 | 3,023,148,601 | 803,488,656 | 2,658 | 5 | 0.0500 |

| 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134期 | 3,017,719,089円 | 780,697,380円 | 2,587円 | 5円 | 0.0500% |
| 第135期 | 3,015,356,173 | 756,789,819 | 2,510 | 5 | 0.0500 |
| 第136期 | 3,014,701,287 | 772,148,300 | 2,561 | 5 | 0.0500 |
| 第137期 | 2,975,958,968 | 756,858,288 | 2,543 | 5 | 0.0500 |
| 第138期 | 2,984,391,130 | 748,511,260 | 2,508 | 5 | 0.0500 |
| 第139期 | 2,961,771,756 | 764,004,571 | 2,580 | 5 | 0.0500 |
| 第140期 | 2,921,682,488 | 784,528,795 | 2,685 | 5 | 0.0500 |
| 第141期 | 2,884,058,108 | 744,431,697 | 2,581 | 5 | 0.0500 |
| 第142期 | 2,770,493,597 | 735,478,802 | 2,655 | 5 | 0.0500 |
| 第143期 | 2,773,202,314 | 696,886,216 | 2,513 | 5 | 0.0500 |
| 第144期 | 2,755,346,056 | 691,663,458 | 2,510 | 5 | 0.0500 |
| 第145期 | 2,759,179,443 | 690,260,690 | 2,502 | 5 | 0.0500 |
| 第146期 | 2,746,435,529 | 720,629,054 | 2,624 | 5 | 0.0500 |
| 第147期 | 2,729,607,076 | 710,032,973 | 2,601 | 5 | 0.0500 |
| 第148期 | 2,456,520,910 | 620,300,406 | 2,525 | 5 | 0.0500 |
| 第149期 | 2,248,020,691 | 556,858,018 | 2,477 | 5 | 0.0500 |

◆償還金のお知らせ

| | |
|---------------|-----------|
| 1万口当たり償還金（税込） | 2,439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、償還時の個別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。

【ブルームバーグ商品指数について】

ブルームバーグ商品指数 (Bloomberg Commodity IndexSM) および「ブルームバーグ (Bloomberg[®])」は、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピー (Bloomberg Finance L.P.) およびその関係会社 (以下「ブルームバーグ」と総称します。) のサービスマークであり、パインブリッジ・インベストメンツ株式会社による一定の目的での利用のためにライセンスされています。ブルームバーグ商品指数 (Bloomberg Commodity IndexSM) は、ブルームバーグとUBSセキュリティーズ・エル・エル・シー (UBS Securities LLC) の間の契約に従ってブルームバーグが算出し、配信し、販売するものです。ブルームバーグ、ならびにUBSセキュリティーズ・エル・エル・シーおよびその関係会社 (以下「UBS」と総称します。) のいずれも、パインブリッジ・インベストメンツ株式会社の関係会社ではなく、ブルームバーグおよびUBSは、当ファンドを承認し、是認し、レビューまたは推奨するものではありません。ブルームバーグおよびUBSのいずれも、ブルームバーグ商品指数 (Bloomberg Commodity IndexSM) に関連するいかなるデータまたは情報の適時性、正確性または完全性も保証するものではありません。

パインブリッジ・コモディティマザーファンド 運用報告書《第25期》

決算日 2018年8月10日
(計算期間：2018年2月14日～2018年8月10日)

受益者のみなさまへ

「パインブリッジ・コモディティマザーファンド」は、2018年8月10日に第25期の決算を行いました。

以下、当マザーファンドの第25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 主として商品指数連動債への投資を通じて、ブルームバーク商品指数と連動する投資成果を目標として運用を行います。② 投資を行う商品指数連動債は、原則としてA格相当以上の格付けを有する信用度の高いものとします。③ 実質組入れの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。④ 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。 |
| 主要運用対象 | A格相当以上の格付けを有する商品指数連動債を主要投資対象とします。 |
| 組入制限 | <ul style="list-style-type: none">① 株式への直接投資は行いません。株式への投資割合は、転換社債、ならびに転換社債型新株予約権付社債の転換あるいは行使により取得した株券に限り、信託財産の純資産総額の10%以下とします。② 投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。③ 同一銘柄の株式への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の5%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＞ ブルームバーグ商品指数 | | 債券 組入比率 | 純資産 総額 |
|------------------|-------|-----------|-----------------------|-----------|------------|-----------|
| | | 期中 騰落率 | (円換算) | 期中 騰落率 | | |
| | 円 | % | | % | % | 百万円 |
| 第21期(2016年8月10日) | 4,344 | △0.8 | 4,407 | 0.2 | 97.0 | 3,742 |
| 第22期(2017年2月10日) | 5,121 | 17.9 | 5,213 | 18.3 | 95.7 | 4,531 |
| 第23期(2017年8月10日) | 4,718 | △7.9 | 4,816 | △7.6 | 97.9 | 4,470 |
| 第24期(2018年2月13日) | 4,746 | 0.6 | 4,860 | 0.9 | 96.2 | 5,006 |
| 第25期(2018年8月10日) | 4,757 | 0.2 | 4,875 | 0.3 | 97.7 | 5,416 |

(注) 参考指数は基準価額への反映を考慮してブルームバーグ商品指数(米国ドルベース)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)で円換算したうえ2006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＞ ブルームバーグ商品指数 | | 債券 組入比率 |
|----------------|-------|------|-----------------------|------|------------|
| | | 騰落率 | (円換算) | 騰落率 | |
| | 円 | % | | % | % |
| (期首)2018年2月13日 | 4,746 | — | 4,860 | — | 96.2 |
| 2月末 | 4,806 | 1.3 | 4,925 | 1.3 | 97.9 |
| 3月末 | 4,700 | △1.0 | 4,812 | △1.0 | 97.4 |
| 4月末 | 4,935 | 4.0 | 5,062 | 4.2 | 97.0 |
| 5月末 | 4,981 | 5.0 | 5,106 | 5.1 | 98.0 |
| 6月末 | 4,852 | 2.2 | 4,967 | 2.2 | 98.4 |
| 7月末 | 4,786 | 0.8 | 4,908 | 1.0 | 98.2 |
| (期末)2018年8月10日 | 4,757 | 0.2 | 4,875 | 0.3 | 97.7 |

(注) 騰落率は期首比です。

投資環境

(2018年2月14日～2018年8月10日)

商品市場

当期の商品市場は下落しました。中国の生産量が大きい亜鉛や銅といった非鉄や米国輸出量の大きい大豆が米中貿易摩擦問題の波及懸念から大幅下落し、また供給過剰の砂糖やコーヒーといった農作物の大幅下落が目立ちました。加えて金や銀も米国ドルの一本調子の上昇等から下落しました。一方、世界的な乾燥気候で供給不足懸念が台頭した小麦が大幅高となった他、原油関連がOPEC加盟国とロシアの協調減産効果と世界的な好景気を背景にした在庫不足を背景に上昇しました。

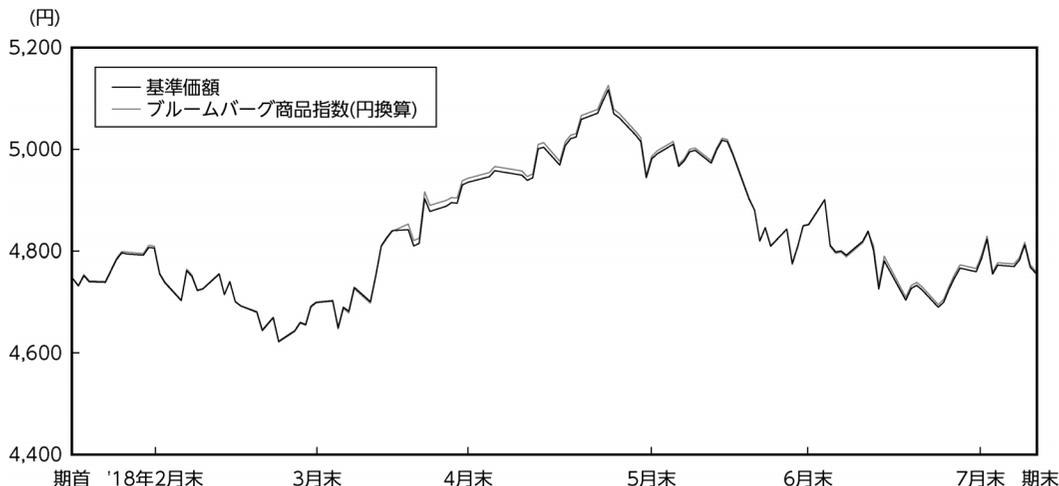
為替市場

当期の為替市場は、円安米国ドル高となりました。3月以降、米国の保護主義政策が徐々に強まりましたが、交渉の進展に連れて米国ドルへの信認は当初の市場の予想に反して高まり、米国ドルは円を始めとした対主要通貨で上昇しました。また今年3月、6月と継続的な政策金利の引き上げを行ったことも米国ドルの堅調さに繋がりました。

運用経過

(2018年2月14日～2018年8月10日)

基準価額の推移



※上記グラフのブルームバーグ商品指数（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

当期の基準価額は小幅上昇となりました。投資対象である商品指数連動債の価格下落によるマイナス要因と、為替における円安米国ドル高というプラス要因が綱引きとなりました。

運用経過

当期のポートフォリオは、基本方針に基づき、ブルームバーグ商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての利付債券を高位に組入れ、ブルームバーグ商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指した運用を行いました。商品指数連動債の残存年数については、金利リスクや流動性を考慮し、期末時点において、約2ヵ月、約5ヵ月満期の債券を2種類保有しています。

今後の市況見通しと運用方針

今後の市況見通し

主なセクターの注目点は、エネルギーでは世界景気やOPECの生産動向、米国の在庫状況、シェールガスや同オイルの生産動向等が、非鉄では中国等の新興国需要やLMEの在庫水準が、そして貴金属では財政・金融政策、株式・債券・通貨動向、地政学リスク、各中央銀行やETP（上場取引型金融商品）が保有する金の売買動向が、最後に穀物や農作物では中国等の新興国需要や代替エネルギー需要、生産国の天候・作付動向が挙げられます。長期的には先進国経済の回復、新興国経済の相対的に高い成長による世界的な需要の伸びが商品市場の下支えとなると見込まれます。

運用方針

引き続き基本方針に基づき、ブルームバーク商品指数の騰落率に償還価額等が連動する米国ドル建ての利付債券を高位に組入れ、ブルームバーク商品指数が表す世界の商品市況に中長期的な動きが概ね反映される投資成果を目指します。なお、組入れている外貨建て資産については、当ファンドの基本方針に基づき原則として為替ヘッジを行いません。

◆1万口(元本10,000円)当たりの費用明細

(2018年2月14日～2018年8月10日)

| 項目 | 第25期 (2018.2.14～2018.8.10) | | 項目の概要 |
|--------------------------|-------------------------------|------------------------------|---|
| | 金額 | 比率 | |
| | | | 期中の平均基準価額は4,843円です。 |
| その他費用 (保管費用) (その他) | 0円 (0) (0) | 0.005% (0.005) (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 | 0円 | 0.005% | |

(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

(2018年2月14日～2018年8月10日)

【公社債】

| | | | 買付額 | 売付額 |
|----|------|----------------|-----------------|-----------------|
| 外国 | アメリカ | 社債券(投資法人債券を含む) | 千米国ドル 50,526 | 千米国ドル 45,994 |

(注1) 金額は受渡代金。(経過利子分は含まれていません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) 社債券(投資法人債券を含む)には新株予約権付社債(転換社債)は含まれていません。

◆主要な売買銘柄

(2018年2月14日～2018年8月10日)

【公社債】

| 買付 | | | 売付 | | |
|----------|------------------------|-----------|----------|------------------------|-----------|
| 銘柄 | | 金額 | 銘柄 | | 金額 |
| | | 千円 | | | 千円 |
| BARCLAYS | 0.2% 2018/10/24 (アメリカ) | 2,790,492 | UBS | 0.6% 2018/07/17 (アメリカ) | 2,701,428 |
| UBS | 1.2% 2019/01/18 (アメリカ) | 2,664,240 | BARCLAYS | 0.2% 2018/04/20 (アメリカ) | 2,368,455 |
| UBS | 0.6% 2018/07/17 (アメリカ) | 107,767 | | | |

(注1) 金額は受渡代金。(経過利子分は含まれていません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

◆利害関係人との取引状況等

(2018年2月14日～2018年8月10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

(2018年8月10日現在)

【外国(外貨建)公社債(種類別)】

| 区 分 | 額面金額 | 評 価 額 | | 組入比率 | うちBB格 以下組入比率 | 残存期間別組入比率 | | |
|---------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|--------|-----------|
| | | 外貨建金額 | 邦貨換算金額 | | | 5年以上 | 2年以上 | 2年未満 |
| ア メ リ カ | 千米国ドル 49,700 | 千米国ドル 47,726 | 千円 5,293,768 | % 97.7 | % - | % - | % - | % 97.7 |
| 合 計 | 49,700 | 47,726 | 5,293,768 | 97.7 | - | - | - | 97.7 |

(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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注4) -印は組入れなし。

(注5) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

【外国(外貨建)公社債(銘柄別)】

| 種 類 | 銘 柄 名 | 利 率 | 額面金額 | 評 価 額 | | 償還年月日 |
|------------|--------------------|----------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|
| | | | | 外貨建金額 | 邦貨換算金額 | |
| 普 通 社 債 券 | (アメリカ) BARCLAYS | % 0.2 | 千米国ドル 25,700 | 千米国ドル 24,306 | 千円 2,696,110 | 2018/10/24 |
| (含む投資法人債券) | UBS | 1.2 | 24,000 | 23,419 | 2,597,657 | 2019/01/18 |
| 合 計 | | | | | 5,293,768 | |

(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) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

◆投資信託財産の構成

(2018年8月10日現在)

| 項 目 | 当 期 末 | |
|-------------------------|-----------------|-----------|
| | 評 価 額 | 比 率 |
| 公 社 債 | 千円 5,293,768 | % 97.7 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 122,994 | 2.3 |
| 投 資 信 託 財 産 総 額 | 5,416,762 | 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(5,352,897千円)の投資信託財産総額(5,416,762千円)に対する比率は98.8%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=110.92円です。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2018年8月10日現在)

| 項 目 | 当 期 末 |
|-------------------------|-----------------|
| | 円 |
| (A) 資 産 | 5,416,762,743 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 | 119,216,587 |
| 公 社 債 (評 価 額) | 5,293,768,252 |
| 未 収 利 息 | 3,758,333 |
| 前 払 費 用 | 19,571 |
| (B) 負 債 | 87 |
| 未 払 利 息 | 87 |
| (C) 純 資 産 総 額 (A - B) | 5,416,762,656 |
| 元 本 | 11,386,636,555 |
| 次 期 繰 越 損 益 金 | △ 5,969,873,899 |
| (D) 受 益 権 総 口 数 | 11,386,636,555口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D) | 4,757円 |

<注記事項>

| | |
|--------------------------------|-----------------|
| 期首元本額 | 10,549,478,698円 |
| 期中追加設定元本額 | 1,288,642,984円 |
| 期中一部解約元本額 | 451,485,127円 |
| 1口当たり純資産額 | 0.4757円 |
| 元本の欠損金額 | 5,969,873,899円 |
| 期末における元本の内訳 | |
| パインブリッジ・コモディティファンド | 1,164,649,256円 |
| パインブリッジ・コモディティファンド<1年決算型> | 955,101,654円 |
| パインブリッジ/FOFs用コモディティ(適格機関投資家限定) | 8,979,054,594円 |
| パインブリッジ・イレブンプラス<毎月決算型> | 287,831,051円 |

◆損益の状況

(2018年2月14日～2018年8月10日)

| 項 目 | 当 期 |
|-----------------------------|-----------------|
| | 円 |
| (A) 配 当 等 収 益 | 11,640,614 |
| 受 取 利 息 | 11,654,641 |
| 支 払 利 息 | △ 14,027 |
| (B) 有 価 証 券 売 買 損 益 | △ 6,178,276 |
| 売 買 益 | 196,516,599 |
| 売 買 損 | △ 202,694,875 |
| (C) 信 託 報 酬 等 | △ 261,386 |
| (D) 当 期 損 益 金 (A + B + C) | 5,200,952 |
| (E) 前 期 繰 越 損 益 金 | △ 5,542,916,994 |
| (F) 追 加 信 託 差 損 益 金 | △ 664,642,984 |
| (G) 解 約 差 損 益 金 | 232,485,127 |
| (H) 計 (D + E + F + G) | △ 5,969,873,899 |
| 次 期 繰 越 損 益 金 (H) | △ 5,969,873,899 |

- (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。