

運用報告書（全体版）

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	2018年6月20日から2023年2月27日までです。	
運用方針	中長期的な信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。	
主要投資対象	マルチアセット・ストラテジーファンド	GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	国内外に上場する投資信託証券および指数先物、国債を主要投資対象とします。
主な組入制限	マルチアセット・ストラテジーファンド	株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の25%以内とします。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の25%以内とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	年2回（毎年2月10日・8月10日、当該日が休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。 ・分配対象額の範囲は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ・収益分配金額は、上記の範囲内で、基準価額水準等を勘案して委託会社が決定します。	

愛称：なごみの杜 マルチアセット・ストラテジー ファンド

第4期（決算日 2020年8月11日）

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。
さて、「マルチアセット・ストラテジーファンド」は、このたび第4期の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

株式会社GCIアセット・マネジメント

東京都千代田区西神田3-8-1

お問い合わせ先（投信ビジネス・グループ）
TEL：03-3556-5040（営業日の9:00～17:00）

URL：<https://www.gci.jp>

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)			株式 先物 比率	債券 組入 率	債券 先物 率	投資 信託 証券 組入 比率	資産 総額
	税 込 分配 金	期 中 騰 落 率	%					
(設定日) 2018年6月20日	円 10,000	円 -	% -	% -	% -	% -	% -	百万円 3,009
1期(2019年2月12日)	9,892	0	△1.1	△10.2	73.8	△39.0	17.4	10,611
2期(2019年8月13日)	10,026	75	2.1	△5.5	62.3	△37.0	13.2	13,658
3期(2020年2月10日)	10,001	10	△0.1	△10.5	74.7	△54.7	13.4	16,808
4期(2020年8月11日)	10,007	30	0.4	△3.1	46.2	△15.7	9.4	17,536

(注) 基準価額の期中騰落率は分配金込みです。

(注) 設定日の基準価額は1万円当たりの当初設定元本、設定日の純資産総額は当初設定元本です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しております。以下同じ。

(注) 株式先物比率、債券先物比率は「買建比率-売建比率」で算出しております。以下同じ。

(注) 当ファンドは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等はありません。

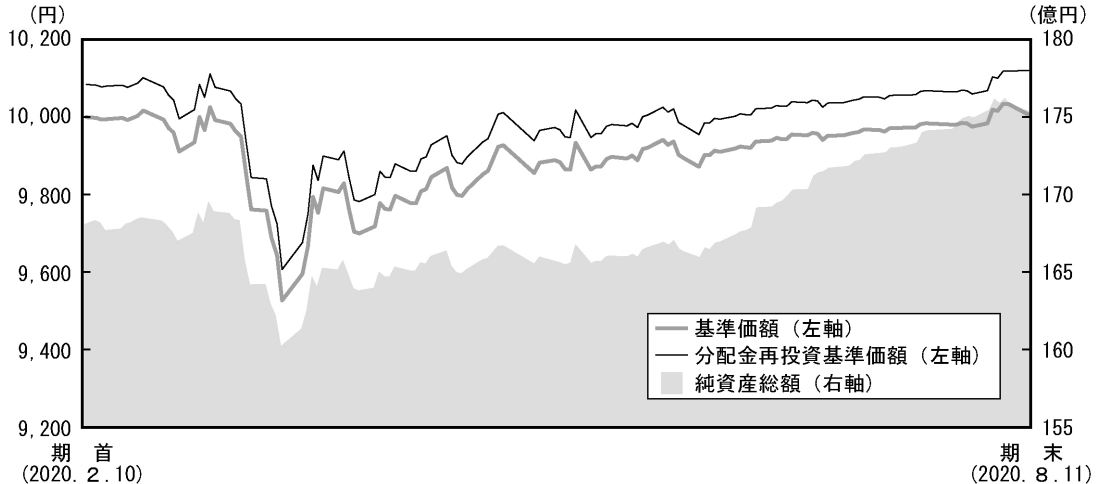
■当期中の基準価額等の推移

年 月 日	基準価額		株式 先物 比率	債券 組入 率	債券 先物 率	投資 信託 証券 組入 比率
	騰 落 率	%				
(期首) 2020年2月10日	円 10,001	% -	% △10.5	% 74.7	% △54.7	% 13.4
2月末	9,912	△0.9	△2.4	75.6	△30.7	17.1
3月末	9,830	△1.7	△1.8	57.4	△35.3	17.1
4月末	9,924	△0.8	△11.0	65.0	△19.7	23.5
5月末	9,922	△0.8	△9.9	71.5	△7.9	15.8
6月末	9,960	△0.4	△0.8	80.9	△45.8	4.2
7月末	9,976	△0.2	5.9	70.2	△38.3	7.1
(期末) 2020年8月11日	10,037	0.4	△3.1	46.2	△15.7	9.4

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

運用経過

■当期中の基準価額等の推移



期 首 : 10,001円

期 末 : 10,007円 (既払分配金 (税引前) : 30円)

騰 落 率 : 0.4% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金 (税引前) 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) 分配金を再投資するか否かについてはそれぞれの受益者が利用される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、それぞれの受益者の損益状況を示すものではありません。

■基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は上昇し、当期間のリターンは+0.4%となりました。

当期は、新型コロナウイルス感染拡大への懸念を背景とする世界的な株価急落を主因に、基準価額も大きく下落しましたが、その後の株価回復および欧米債券の機動的な売買により基準価額は回復基調となりました。欧米長期金利が上下に変動する中、金利上昇 (債券価格は下落) 局面での欧米債券の実質組入比率引き上げ、金利低下 (債券価格は上昇) 局面での利益確定売却のための実質組入比率引き下げを繰り返した結果、欧米債券は基準価額にプラスに寄与しました。一方、株式は株価急落局面でも一定の実質組入比率を維持し、その後の相場の戻りを相応に享受したものの、株価急落の影響が大きくマイナスに寄与しました。

詳しくは、「投資環境」をご参照ください。

■投資環境

欧米で新型コロナウイルス感染が拡大し急速に警戒感が強まったことから、2月から3月にかけて世界的に株価は急落し、欧米金利は上下に大きく変動する展開となりました。その後、各国中央銀行および政府は緊急の大規模な金融緩和と経済対策を実施しました。これを受けて4月以降は、株価は米中間題などの不安要因がある中でも回復基調で推移し、金利は安定した推移が継続しました。

【国内債券】

当期の国内債券市場は下落（金利は上昇）しました。巨額の財政支出に伴う国債増発への懸念から金利は上昇しましたが、日銀の強力な金融緩和姿勢を背景に、国内10年国債利回りは0%を上回る水準の狭いレンジで推移しました。

【国内株式】

当期の国内株式市場は下落しました。欧米での新型コロナウイルスの感染拡大懸念が強まり、日経平均株価は2月の23,000円台後半から3月半ばには一時17,000円割れまで急落しました。その後は、各国中央銀行の金融緩和や政府の経済対策を受けて、22,000円台後半まで回復しました。

【米国債券】

当期の米国債券市場は上昇（金利は低下）しました。3月には株価の急落と米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ観測の高まりから米10年国債利回りは0.3%台前半に急低下しましたが、FRBの更なる金融緩和余地が小さいと認識されたことや巨額の経済対策による国債増発懸念から一転1.2%台半ばへ上昇するなど上下に大きく変動しました。その後は、FRBが国債等購入を無制限に実施することを決定したため0.65%付近へ低下し、狭いレンジでの推移が継続しました。

【米国株式】

当期の米国株式市場は下落しました。米国での新型コロナウイルス感染拡大に対する懸念が強まり、NYダウは2月12日の29,551ドルの史上最高値から、3月中旬には18,000ドル台前半へ急落しました。その後は、FRBの緊急利下げや政府の大規模な経済対策を受けて、27,000ドル台後半まで回復しました。

【欧州債券】

当期の欧州債券市場は上昇（金利は低下）しました。新型コロナウイルス感染拡大による景気悪化懸念から、3月に欧州金利は急低下した後、米金利に連動して上昇に転じました。その後は、欧州中央銀行（ECB）が強力な金融緩和策の導入を決定したため金利上昇は抑制され、徐々に落ち着いた動きとなりました。

【欧州株式】

当期の欧州株式市場は下落しました。新型コロナウイルス感染拡大を受けて欧州株式は3月に急落しましたが、強力な金融緩和策やドイツの付加価値税率引き下げなどの景気対策、欧州復興基金への期待などを背景に、回復基調となりました。

■当該投資信託のポートフォリオ

当ファンドでは、GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドの受益証券への投資を通じて、主に国内外に上場する投資信託証券および指数先物、国債に投資を行いました。マザーファンドへの投資については、当期を通じて、当ファンド全体の組入比率が高位となるよう運用を行いました。

マザーファンドにおいては、株式会社和キャピタルより投資助言を受け、ファンダメンタルズ分析に基づき、市場環境を考慮した機動的な運用を行いました。

債券は、相対的な景気の弱さから欧州債券を中心にポートフォリオを構築しました。株価急落でリスク回避の動きが強まった局面ではドイツ国債を中心に運用し、欧州復興基金への期待が高まる局面ではドイツ国債よりも金利低下余地が大きいと判断したフランス国債に入れ替えました。金利低下局面では、利益確定のため実質組入比率を引き下げました。米国債は、米10年国債利回りが0.3%台から1.2%台半ばまで急上昇した局面ではリスク削減のため実質組入比率を3%程度まで引き下げましたが、その後0.65%を中心に狭いレンジで金利が上下する局面では、実質組入比率10%～40%程度で機動的な売買を繰り返しました。

株式は、2月から3月の株価急落局面では割安感の強い日本株式を中心に組み入れ、反発局面では米国株式へ入れ替えるなど、マイナスの影響を抑えることを意図した売買を行いながら日米株式比率を15%程度に維持し、相場の戻りを狙った運用を行いました。その後の株価の戻り局面では、段階的に実質組入比率を引き下げました。6月には欧州の景気回復が期待されるため、ドイツ株式を組み入れました。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等はありません。

■分配金

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勘案し、30円の分配を行いました。

なお、収益分配に充てなかった収益は、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて引き続き元本と同一の運用を行います。

【分配原資の内訳】

(単位：1万口当たり・税引前)

項目	第4期	
	2020年2月11日～2020年8月11日	
当期分配金	(円)	30
（対基準価額比率）	(%)	0.299
当期の収益	(円)	11
当期の収益以外	(円)	18
翌期繰越分配対象額	(円)	64

(注) 円未満は切り捨てているため、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税引前）に合致しない場合があります。

(注) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

【マルチアセット・ストラテジーファンド】

引き続き、運用の基本方針に従い、GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドの受益証券への投資を通じて、主に国内外に上場する投資信託証券および指数先物、国債に投資することにより、中長期的な信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指します。実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジにより為替リスクの低減を図ることを基本とします。マザーファンドの組入比率は、原則として高位を保ちます。

【GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド】

マザーファンドの運用については、株式会社とキャピタルより投資助言を受けます。マザーファンドにおいては、欧米債券を中心に日米欧の株式を適宜組み入れ、機動的な売買を行う方針です。

国内債券については、日銀による金融緩和により金利は低位安定推移が予想され、リターンが見込み難いことから引き続き慎重な姿勢とします。

国内株式については、世界的な金融緩和環境や経済対策に支えられる一方、米中対立への懸念など不安要因も多く、当面レンジ相場が継続すると予想します。しかし、11月の米国大統領選挙の動向や地政学リスクにより、国内株式も上下すると見込まれることから機動的な売買を行う方針です。

米国債券については、FRBによる強力な金融緩和に支えられる一方、大規模な財政政策を受けた景気回復期待や国債増発などから、レンジ内での推移が継続すると予想するため、金利上昇（債券価格は下落）局面での組入比率引き上げ、および金利低下（債券価格は上昇）局面での組入比率引き下げを繰り返す方針です。

米国株式については、ハイテク分野への期待が強く、緩和的な金融環境が株価を下支えするものの、米国大統領選挙に向けた動きや地政学リスクの高まりなどから上下に振れる展開も予想されることから、下落局面での組入比率を引き上げ、上昇局面での利益確定売却など、機動的な売買を行う方針です。

欧州債券については、ECBによる強力な金融緩和に支えられることから金利上昇は限定的と予想します。また、欧州復興基金の成立などから、フランス長期金利は低下基調を見込むため、フランス国債を中心に一定の組入比率を維持しつつ、金利低下局面では組入比率を引き下げるなど機動的な売買を行う方針です。

欧州株式については、欧州復興基金やドイツの付加価値税率引き下げなどの景気対策を背景に底堅く推移すると見込むため、一定の組入比率を維持し、上下に変動する局面では機動的な売買を行う方針です。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第4期		項目の概要
	2020年2月11日～2020年8月11日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	44円	0.440%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(期中の日数÷年間日数) 期中の平均基準価額は9,920円です。
(投信会社)	(31)	(0.314)	委託した資金運用と受託会社への指図、基準価額の算出、法定書面の作成等の対価
(販売会社)	(11)	(0.110)	交付運用報告書等の各種書類の送付、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)	(2)	(0.016)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	4	0.038	(b) 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×10,000
(投資信託証券)	(3)	(0.032)	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
(先物・オプション)	(1)	(0.006)	
(c) その他費用	2	0.025	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数×10,000
(保管費用)	(1)	(0.009)	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・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(1)	(0.014)	その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
合計	50	0.503	

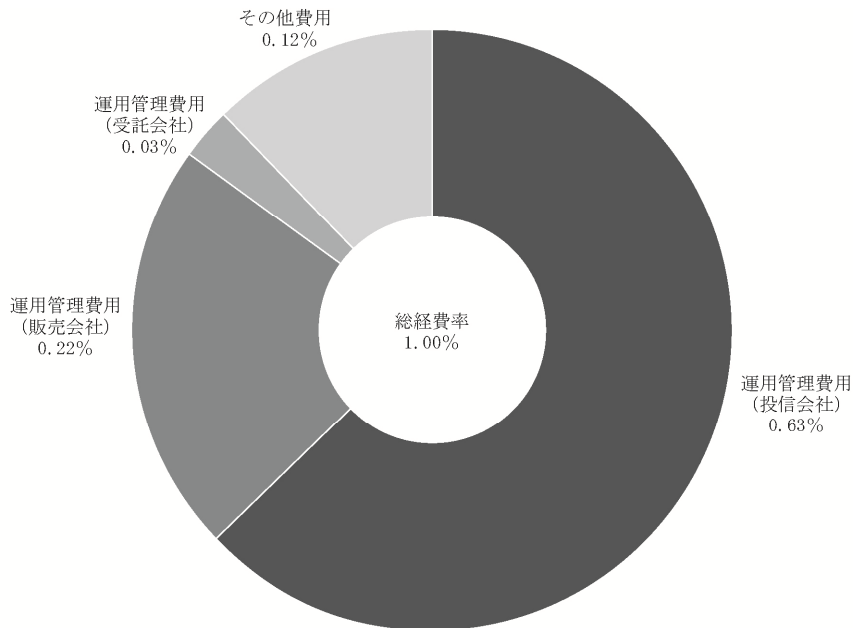
(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料及びその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対するものを含みます。

(注) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

(注) 各比率は、1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満を四捨五入しています。

(参考情報) 総経費率

当期中の運用・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く。）を期中の平均受益権口数に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1.00%です。



(注) 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) 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) マザーファンドの投資対象先ファンドが支払った費用の比率は、単位未満のため表示していません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 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異なります。

■ 売買及び取引の状況

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2020年2月11日から2020年8月11日まで)

ファンド名	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	636,269	650,000	9,863	10,000

(注) 金額は受渡し代金です。

(注) 単位未满是切り捨てています。

■ 利害関係人との取引状況等 (2020年2月11日から2020年8月11日まで)

該当事項はありません。

(注) 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。

■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業または商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2020年2月11日から2020年8月11日まで)

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細

親投資信託残高

(2020年8月11日現在)

ファンド名	期 首 (前 期 末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	16,385,478	17,011,883	17,540,953

(注) 口数・評価額の単位未满是切り捨てています。

(注) GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドの期末の受益権総口数は17,011,883千口です。

■ 投資信託財産の構成

(2020年8月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	17,540,953	98.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	193,654	1.1
投 資 信 託 財 産 総 額	17,734,607	100.0

(注) 評価額の単位未满是切り捨てています。

(注) GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(8,983,638千円)の投資信託財産総額(17,825,136千円)に対する比率は50.4%です。

(注) 外貨建資産は、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、期末における邦貨換算レートは、1米ドル=106.17円、1ユーロ=124.48円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年8月11日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	17,734,607,234円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	193,653,898
GNマルチアセット・ストラテジー マザーファンド(評価額)	17,540,953,336
(B) 負 債	198,450,723
未 払 収 益 分 配 金	52,573,041
未 払 解 約 金	73,361,397
未 払 信 託 報 酬	72,075,781
未 払 利 息	504
そ の 他 未 払 費 用	440,000
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	17,536,156,511
元 本	17,524,347,142
次 期 繰 越 損 益 金	11,809,369
(D) 受 益 権 総 口 数	17,524,347,142口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C/D)	10,007円

(注) 当ファンドの期首元本額は16,806,539,610円、期中追加設定元本額は1,518,085,316円、期中一部解約元本額は800,277,784円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.0007円です。

■損益の状況

当期(2020年2月11日から2020年8月11日まで)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△47,483円
支 払 利 息	△47,483
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	144,709,784
売 買 益	144,220,492
売 買 損	489,292
(C) 信 託 報 酬 等	△72,519,409
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	72,142,892
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	40,267,083
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△48,027,565
(配 当 等 相 当 額)	(52,560,680)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△100,588,245)
(G) 計 (D+E+F)	64,382,410
(H) 収 益 分 配 金	△52,573,041
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	11,809,369
追 加 信 託 差 損 益 金	△48,027,565
(配 当 等 相 当 額)	(53,109,164)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△101,136,729)
分 配 準 備 積 立 金	59,836,934

(注) (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) (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) (F)追加信託差損益金とは、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) (H)収益分配金の額の計算過程については、以下の表をご参照ください。

項 目	当 期
計算期間末における配当等収益から費用を控除した額	20,853,897円
有価証券売買等損益から費用を控除した額	2,272,901円
信託約款に規定される収益調整金	53,109,164円
信託約款に規定される分配準備積立金	89,283,177円
分配対象収益 (1万口当たり)	165,519,139円 94円
分配金額 (1万口当たり)	52,573,041円 30円

■分配金のお知らせ

	第	4	期
1 万口 当 たり 分 配 金 (税 引 前)			30円

※分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合、分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

■お知らせ

◇約款変更

該当事項はありません。

◇運用体制の変更

該当事項はありません。

<補足情報>

「G N マルチアセット・ストラテジーマザーファンド」の決算日（2020年2月10日）と、当ファンドの決算日（2020年8月11日）が異なっておりますので、以下に2020年8月11日現在における「G N マルチアセット・ストラテジーマザーファンド」の補足情報を掲載しております。

■組入資産の明細

公社債

(A) 債券種類別開示

国内（邦貨建）公社債

(2020年8月11日現在)

区 分	当			期		末		
	額面金額	評価額	組入比率	うちB B格 以下組入比率	残存期 5年以上	間別組入 2年以上	組入比率 2年未満	
	千円	千円	%	%	%	%	%	
国債証券	3,000,000 (3,000,000)	3,000,258 (3,000,258)	17.1 (17.1)	— (—)	— (—)	— (—)	17.1 (17.1)	
合 計	3,000,000 (3,000,000)	3,000,258 (3,000,258)	17.1 (17.1)	— (—)	— (—)	— (—)	17.1 (17.1)	

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(注) 組入比率は、当ファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は、組み入れなしです。

(注) 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

(2020年8月11日現在)

区 分	当			期		末		
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちB B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
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
アメリカ	30,000	31,381	3,331,788	19.0	—	19.0	—	—
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
フ ラ ン ス	14,000	14,273	1,776,703	10.1	—	10.1	—	—
合 計	—	—	5,108,491	29.1	—	29.1	—	—

(注) 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) 組入比率は、当ファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 各金額の単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は組み入れなしです。

(注) 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。

(B) 個別銘柄開示

国内（邦貨建）公社債

(2020年8月11日現在)

種 類	銘 柄	当 期 末			
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国 債 証 券	第 9 1 7 回 国 庫 短 期 証 券	%	千 円	千 円	
		—	3,000,000	3,000,258	2020/9/23
	合 計		3,000,000	3,000,258	

(注) 額面・評価額の単位未満は切り捨てています。

外国（外貨建）公社債

(2020年8月11日現在)

種 類	銘 柄	当 期 末				
		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	
国 債 証 券	(アメリカ) US TREASURY	%	千 米 ド ル	千 米 ド ル	千 円	
	US TREASURY	0.625	15,000	15,066	1,599,641	2030/5/15
	US TREASURY	1.5	15,000	16,314	1,732,146	2030/2/15
小 計					3,331,788	
国 債 証 券	(ユーロ…フランス) フランス国債	—	千 ユー ロ	千 ユー ロ	千 円	
			14,000	14,273	1,776,703	2029/11/25
合 計					5,108,491	

(注) 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) 額面金額、評価額の単位未満は切り捨てています。

国内投資信託証券

(2020年8月11日現在)

銘 柄	期 首 (前 期 末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
i シェアーズ・コア 日経225ETF	口	口	千 円
	86,000	17,000	397,290
合 計	口 数 ・ 金 額	口 数	評 価 額
	86,000	17,000	397,290
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1
			< 2.3% >

(注) 合計欄の<>内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

外国投資信託証券

(2020年8月11日現在)

銘柄		期首 (前期末)	当 期 末			組入比率	
			口 数	口 数	評 価 額		
					外 貨 建 金 額		邦 貨 換 算 金 額
(アメリカ)				千米ドル	千円	%	
SPDR ダウ工業株平均 ETF		5,000	12,500	3,476	369,126	2.1	
小 計	口数・金額	5,000	12,500	3,476	369,126		
	銘柄数<比率>	1	1	—	<2.1%>		
(ユーロ・・・ドイツ)				千ユーロ			
ISHARES CORE DAX UCITS ETF (DE)		—	66,000	7,141	888,936	5.1	
ユーロ小計	口数・金額	—	66,000	7,141	888,936		
	銘柄数<比率>	—	1	—	<5.1%>		
合 計	口数・金額	5,000	78,500	—	1,258,063		
	銘柄数<比率>	1	2	—	<7.2%>		

(注) 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) <>内は、当ファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は、組み入れなしです。

先物取引の銘柄別期末残高

(2020年8月11日現在)

銘柄別			当 期 末	
			買 建 額	売 建 額
国内	株式先物取引	日経225先物	百万円	百万円
			—	181
外国	株式先物取引	E-mini Dow (\$5) Futures	—	367
			債券先物取引	US 10-Year T-Note Futures

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 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) 一印は組み入れなし。

GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド

運用報告書

第2期（決算日 2020年2月10日）

＜計算期間 2019年2月13日～2020年2月10日＞

GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドの第2期の運用状況をご報告申し上げます。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	無期限（2018年6月20日設定）
運用方針	中長期的な信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。
主要投資対象	国内外に上場する投資信託証券および指数先物、国債を主要投資対象とします。
主な組入制限	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の25%以内とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額		株式先物比率	債券組入率	債券先物比率	投資信託証券組入比率	資産総額
	円	騰落率					
(設定日) 2018年6月20日	10,000	—	—	—	—	—	百万円 3,000
1期(2019年2月12日)	9,947	△0.5	△10.3	74.1	△39.2	17.5	10,565
2期(2020年2月10日)	10,230	2.8	△10.6	74.9	△54.9	13.4	16,762

(注) 設定日の基準価額は1万口当たりの当初設定元本、設定日の純資産総額は当初設定元本です。

(注) 株式先物比率、債券先物比率は「買建比率-売建比率」で算出しております。以下同じ。

(注) 当ファンドは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等はありません。

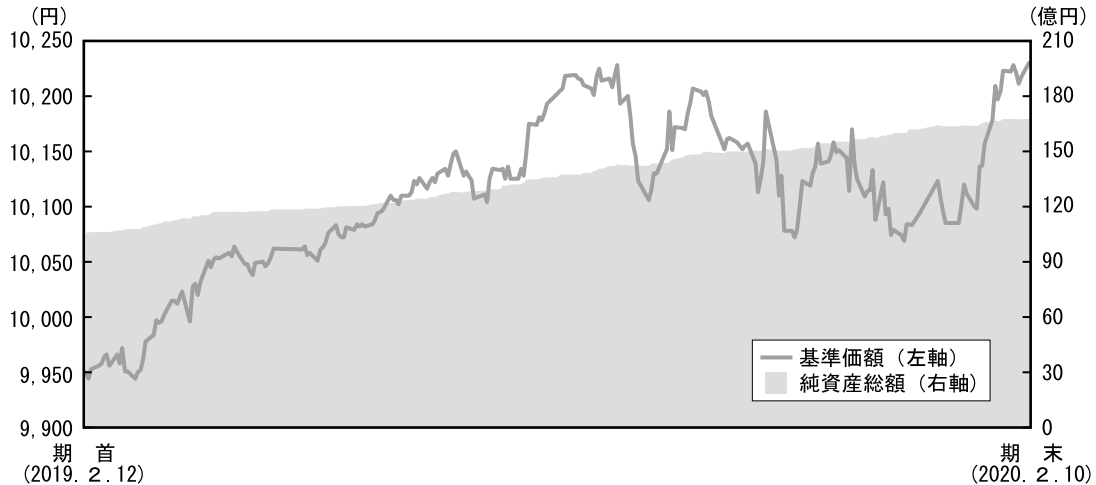
■当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株式先物比率	債券組入率	債券先物比率	投資信託証券組入比率
	円	騰落率				
(期首) 2019年2月12日	9,947	—	△10.3	74.1	△39.2	17.5
2月末	9,951	0.0	△16.3	73.1	△27.5	17.6
3月末	10,032	0.9	△5.0	67.4	△63.7	16.4
4月末	10,062	1.2	△14.5	67.3	△31.3	16.8
5月末	10,082	1.4	△12.3	71.5	△54.0	15.3
6月末	10,130	1.8	△13.8	68.6	△36.2	15.1
7月末	10,128	1.8	△13.3	67.2	△17.5	14.2
8月末	10,214	2.7	△12.5	62.7	△33.0	13.0
9月末	10,171	2.3	△12.6	65.8	△33.2	13.1
10月末	10,141	2.0	△13.0	72.1	△13.5	13.5
11月末	10,151	2.1	△12.7	70.2	△8.0	13.3
12月末	10,094	1.5	△12.4	68.9	△12.8	13.0
2020年1月末	10,223	2.8	△7.6	74.8	△56.1	12.3
(期末) 2020年2月10日	10,230	2.8	△10.6	74.9	△54.9	13.4

(注) 騰落率は期首比です。

運用経過

■当期中の基準価額等の推移



期首： 9,947円
 期末： 10,230円
 騰落率： 2.8%

■基準価額の主な変動要因

GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド（以下、当ファンド）の基準価額は上昇し、当期間のリターンは+2.8%となりました。

当期は、中長期的な金利低下（債券価格は上昇）を見込み、欧米国債を中心に運用を行い基準価額は上昇しました。8月までの金利低下基調から一転、9月から年末にかけては金利上昇（債券価格は下落）するなど海外金利は上下に変動しましたが、金利上昇局面での実質組入比率引き上げ、金利低下局面での利益確定のための実質組入比率の引き下げを繰り返し機動的な運用を行った米国債を中心とした欧米債券がプラスに寄与しました。国内外株式は、反落リスクが高いとの判断から慎重な姿勢とし、実質組入比率を低位に保ちましたが、株価上昇により小幅なプラスに寄与しました。

詳しくは、「投資環境」をご参照ください。

■投資環境

2018年に4回の利上げを実施した米連邦準備制度理事会（FRB）は、世界的な景気減速懸念の高まりから、2019年に入ると金融緩和に積極的な姿勢に転換しました。米中貿易摩擦の激化等を背景に景気減速懸念が強まる中、FRBは7月以降3回連続で予防的利下げを実施しました。8月には米中対立がピークに達したことでリスクオフ（投資家がリスク性資産への投資に消極的になる）の展開となり、欧米金利は大きく低下し、世界的に株価も下落しました。しかし、9月以降、米中貿易交渉進展への期待の高まりから一転、年末にかけて株価は上昇し、欧米金利も上昇しました。2020年に入ると、中東の地政学リスクの高まりや新型コロナウイルスへの懸念から再び欧米金利は低下しました。

【国内債券】

当期の国内債券市場は上昇（金利は低下）しました。米中貿易摩擦の激化や景気減速懸念を背景とする世界的な金融緩和期待から欧米金利が大きく低下したことに連れて、国内10年国債利回りは期初の0%付近から△0.29%へ低下した一方、9月以降は海外金利の反転や日銀による追加緩和期待の後退を受け0%付近まで上昇するなど金利は上下に変動しましたが、当期を通じては国内債券市場は上昇（金利は低下）しました。

【国内株式】

当期の国内株式市場は上昇しました。世界的な景気減速懸念が強まる中、米中貿易交渉の動向を睨みながら日経平均株価は20,000円から22,500円の幅での推移が続きましたが、9月以降、米中貿易交渉の進展期待が強まるとリスクオン（投資家がリスク性資産への投資に積極的になる）の展開となり、23,000円台後半まで上昇しました。

【米国債券】

当期の米国債券市場は上昇（金利は低下）しました。世界的な景気減速懸念の高まりを受け、2019年初から米FRBは金融緩和姿勢を強め7月以降3回連続で利下げを実施しました。米国10年国債利回りは、期初の2.65%から米中対立がピークに達した8月には1.4%台前半に低下しましたが、その後、米中貿易交渉の進展期待から年末にかけて1.9%台に上昇しました。2020年に入ると、中東の地政学リスクの高まりや新型コロナウイルスへの懸念から再び1.5%台に低下する展開となりました。

【米国株式】

当期の米国株式市場は上昇しました。米中貿易交渉の動向に振られる場面もありましたが、米FRBの金融緩和と政策に支えられ、堅調な推移となりました。9月以降は、米中貿易交渉の進展期待からリスクオンの動きが強まったほか、好調なハイテク株に牽引され主要株価指数は史上最高値を更新する展開となりました。

【欧州債券】

当期の欧州債券市場は上昇（金利は低下）しました。米国金利の低下や欧州中央銀行（ECB）による追加緩和への期待から、ドイツ・フランス10年国債利回りも低下傾向で推移し、金利は8月に史上最低を更新しました。その後、ECBによる追加緩和期待の後退や、欧州の景気底入れに対する期待などから金利は上昇に転じましたが、2020年に入ると、地政学リスクの高まりや新型コロナウイルスへの懸念を背景に再び低下に転じました。

【欧州株式】

当期の欧州株式市場は上昇しました。英国のEU離脱問題の混迷や、フランスやドイツの政治不透明感があつたものの、金融緩和期待などを背景に堅調に推移しました。

■当該投資信託のポートフォリオ

当ファンドでは、主に国内外に上場する投資信託証券および指数先物、国債に投資を行いました。

当ファンドは、株式会社和キャピタルより投資助言を受け、ファンダメンタルズ分析に基づき、市場環境を考慮した機動的な運用を行いました。

債券は米国債を中心にポートフォリオを構築しました。当期を通じて米国10年国債利回りが低下基調で推移するなか、米国債の実質組入比率を最大56%程度まで引き上げる一方、最低では3%程度まで引き下げるなど、金利の上昇・低下を捉えた機動的な売買を繰り返しました。欧州債券は、ドイツ国債、フランス国債ともに金利上昇局面での押し目買いを中心に運用を行いました。

株式は慎重な姿勢で売買を行いました。国内株式については、米中対立の深刻化から株式市場が軟調に推移した局面では実質組入比率を10%程度まで引き上げる場面もありましたが、上昇局面では利益確定の売却を基本とするなど、相場環境に応じた機動的な売買を行いました。秋以降はリスク要因が多かったことから、実質組入比率は低位を保ちました。経済の減速懸念が強い欧州株式と、最高値水準の米国株式については、下落リスクが高いと判断し、慎重な姿勢としました。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等はありません。

■今後の運用方針

引き続き、運用の基本方針に従い、主に国内外に上場する投資信託証券および指数先物、国債に投資することにより、中長期的な信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指します。

当ファンドの運用については、株式会社和キャピタルより投資助言を受け、米国、欧州債券を中心に日米欧の株式を適宜組み入れ、機動的な売買を行う方針です。

国内債券については、日銀による金融緩和政策の長期化により、金利は低位安定推移が予想され、リターンが見込み難いことから引き続き慎重な姿勢とします。

国内株式については、金融緩和により買い需要はあるものの、新型コロナウイルスの影響による景気鈍化および日本企業の業績懸念から、当面は上昇しにくい環境にあると予想されます。しかし、11月の米国大統領選挙の動向や地政学リスクにより、上下する展開も見込まれることから機動的な

売買を行う方針です。

米国債券については、米国経済の成長加速やインフレ懸念のない中、長期金利は中長期的に低下基調が続くと予想するため、一時的に金利上昇する局面での組入比率引き上げを基本としつつ、ポートフォリオの中心として運用を行う方針です。

米国株式については、ハイテク分野への期待が強く、緩和的な金融環境が株価を下支えするものの、米国大統領選挙に向けた動きや地政学リスクの高まりなどから上下に振れる展開も予想されることから、下落局面での組入比率引き上げ、上昇局面での利益確定売却など、機動的な売買を行う方針です。

欧州債券については、欧州の不安定な政治、硬直的な財政政策などから経済の回復が鈍く、長期金利は緩やかな低下基調を見込むため、一時的な金利上昇局面での組入比率引き上げを基本方針とします。

欧州株式については、景気減速懸念が強く、上昇は限定的と予想されるため、慎重な姿勢とします。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第2期		項目の概要
	2019年2月13日～2020年2月10日		
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券) (先物・オプション)	1円 (0) (1)	0.013% (0.001) (0.012)	(a) 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×10,000 期中の平均基準価額は10,114円です。 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
(b) その他費用 (保管費用) (その他)	2 (1) (1)	0.024 (0.009) (0.015)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数×10,000 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・資産の移転等に要する費用 その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
合計	3	0.037	

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により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。

(注) 各項目の費用は、当マザーファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

(注) 各金額は、項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注) 各比率は、1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満を四捨五入しています。

■ 売買及び取引の状況

(1) 公社債

(2019年2月13日から2020年2月10日まで)

			買付額	売付額
外国	アメリカ	国債証券	千米ドル 51,583	千米ドル 27,530
	ユーロ	ドイツ	千ユーロ 8,399	千ユーロ -
	ユーロ	フランス	千ユーロ 6,994	千ユーロ 2,068

(注) 金額は受渡し代金です。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切り捨てています。

(2) 投資信託証券

(2019年2月13日から2020年2月10日まで)

銘柄		買付		売付	
		口数	買付額	口数	売付額
国内	日経225連動型上場投資信託	口	千円	口	千円
	iシェアーズ・コア日経225ETF	-	-	86,000	1,808,408
外国	アメリカ	口	千米ドル	口	千米ドル
	SPDRダウ工業株平均ETF	5,000	1,419	-	-

(注) 金額は受渡し代金です。

(注) 単位未満は切り捨てています。

■ 先物取引の種類別取引状況

(2019年2月13日から2020年2月10日まで)

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国内	株式先物取引	百万円	百万円	百万円	百万円
		-	-	13,257	12,810
外国	債券先物取引	302	302	48,150	43,352

(注) 単位未満は切り捨てています。

■ 利害関係人との取引状況等 (2019年2月13日から2020年2月10日まで)

該当事項はありません。

(注) 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

公社債

(A) 債券種類別開示

外国（外貨建）公社債

(2020年2月10日現在)

区 分	当 期 末							
	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	千米ドル 81,000	千米ドル 85,682	千円 9,396,842	% 56.1	% —	% 51.9	% 4.1	% —
ユ ー ロ	千ユーロ 8,000	千ユーロ 8,371	1,005,453	6.0	—	6.0	—	—
	ド イ ツ フ ラ ン ス	17,000	17,902	2,150,078	12.8	—	12.8	—
合 計	—	—	12,552,374	74.9	—	70.7	4.1	—

(注) 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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は組み入れなしです。

(注) 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。

(B) 個別銘柄開示

外国（外貨建）公社債

(2020年2月10日現在)

種 類	銘 柄	当 期 末				
		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	
国 債 証 券	(アメリカ)	%	千米ドル	千米ドル	千円	
	US TREASURY	1.75	6,000	6,091	668,095	2029/11/15
	US TREASURY	1.625	26,000	26,115	2,864,117	2029/8/15
	US TREASURY	2.375	11,000	11,760	1,289,779	2029/5/15
	US TREASURY	2.625	8,000	8,714	955,705	2029/2/15
	US TREASURY	2.875	6,000	6,620	726,083	2028/5/15
	US TREASURY	2.875	11,000	12,162	1,333,887	2028/8/15
	US TREASURY	2.875	6,000	6,320	693,182	2023/10/31
	US TREASURY	3.125	7,000	7,896	865,990	2028/11/15
小 計					9,396,842	
国 債 証 券	(ドイツ)	ユー ロ	千ユーロ	千ユーロ		
			ドイツ国債	—	6,000	6,242
	ドイツ国債	0.25	2,000	2,129	255,748	2029/2/15
	(フランス)	ユー ロ	千ユーロ	千ユーロ		
	フランス国債		—	7,000	7,057	847,593
フランス国債	0.75	10,000	10,845	1,302,484	2028/11/25	
小 計					3,155,531	
合 計					12,552,374	

(注) 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) 評価額の単位未満は切り捨てています。

国内投資信託証券

(2020年2月10日現在)

銘柄	期首 (前期末)	当 期 末		
	口 数	口 数	評 価 額	組入比率
日経225連動型上場投資信託	86,000	—	—	—
iシェアーズ・コア 日経225 ETF	—	86,000	2,089,800	12.5
合 計	86,000	86,000	2,089,800	
	口数・金額 銘柄数<比率>	1	<12.5%>	

(注) 合計欄の<>内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は、組み入れなしです。

外国投資信託証券

(2020年2月10日現在)

銘柄	期首 (前期末)	当 期 末			
	口 数	口 数	評 価 額		組入比率
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ) SPDR ダウ工業株平均 ETF	—	5,000	1,455 千米ドル	159,674 千円	1.0 %
合 計	—	5,000	1,455	159,674	
	口数・金額 銘柄数<比率>	1	—	<1.0%>	

(注) 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) <>内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は、組み入れなしです。

先物取引の銘柄別期末残高

(2020年2月10日現在)

銘柄 別			当 期 末	
			買 建 額	売 建 額
国内	株式先物取引	日経225先物	— 百万円	1,773 百万円
		外国	債券先物取引	Euro-OAT Futures
Euro-Bund Futures	—	439		
US 10-Year T-Note Futures	—	8,122		

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 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) 一印は組み入れなしです。

■投資信託財産の構成

(2020年2月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公 社 債	12,552,374	74.1
投 資 信 託 受 益 証 券	2,249,474	13.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,139,418	12.6
投 資 信 託 財 産 総 額	16,941,266	100.0

(注) 比率は、当ファンドの投資信託財産総額に対する各資産の評価額の割合です。

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

(注) 当期末における外貨建純資産 (13,235,454千円) の投資信託財産総額 (16,941,266千円) に対する比率は78.1%です。

(注) 外貨建資産は、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、期末における邦貨換算レートは1米ドル=109.67円、1ユーロ=120.10円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年2月10日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	29,637,328,573円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,472,856,536
公 社 債 (評価額)	12,552,374,069
投 資 信 託 受 益 証 券 (評価額)	2,249,474,036
未 収 入 金	12,722,609,640
未 収 配 当 金	15,996,000
未 収 利 息	73,688,232
前 払 費 用	4,951,681
差 入 委 託 証 拠 金	545,378,379
(B) 負 債	12,874,539,786
未 払 金	12,874,535,995
未 払 利 息	3,791
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	16,762,788,787
元 本	16,385,478,266
次 期 繰 越 損 益	377,310,521
(D) 受 益 権 総 口 数	16,385,478,266口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,230円

(注) 当ファンドの期首元本額は10,621,341,421円、期中追加設定元本額は5,764,136,845円、期中一部解約元本額は0円です。

(注) 元本の内訳は以下の通りです。

・マルチアセット・ストラテジーファンド 16,385,478,266円

(注) 1口当たり純資産額は1.0230円です。

■お知らせ

◇約款変更

該当事項はありません。

◇運用体制の変更

該当事項はありません。

■損益の状況

(2019年2月13日から2020年2月10日まで)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 收 益	250,717,870円
受 取 配 当 金	51,170,000
受 取 利 息	199,144,952
そ の 他 收 益 金	1,930,532
支 払 利 息	△1,527,614
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	609,303,210
売 買 益	1,248,305,923
売 買 損	△639,002,713
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△489,186,703
取 引 益	246,703,756
取 引 損	△735,890,459
(D) そ の 他 費 用 等	△3,219,307
(E) 当 期 損 益 金 (A+B+C+D)	367,615,070
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	△56,167,704
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	65,863,155
(H) 計 (E+F+G)	377,310,521
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	377,310,521

(注) (B) 有価証券売買損益および(C) 先物取引等取引損益は、期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (G) 追加信託差損益金とは、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。