

お客さま各位

2017 年 6 月 30 日

株式会社 GCI アセット・マネジメント

当月の GCI エンダウメントファンドの運用状況について

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

当月はいくつかの事由により、GCI エンダウメントファンド(成長型／安定型)の基準価額が下落致しました。当ファンドは従来通り、一時的な市場の変動には一喜一憂せず、定められた基本資産配分(ターゲット・ポートフォリオ)に従った運用を行っておりますが、迅速な開示のため、基準価額の変動要因と運用状況について下記の通りご報告致します。

1. 基準価額の下落要因について

当月の基準価額下落は、主にオルタナティブ戦略として組入れている GCI システマティック・マクロファンド クラス A の下落によるものです。同ファンドは市場間の相関を活用することで、安定的にリターンを生むポートフォリオの構築を目指していますが、足下では推計された相関関係に変調が見られ、下落の要因となりました。しかしながら、モデルは日々の値動きと市場間の相関の変化を常に捕捉しており、今後もその変化を段階的にポートフォリオに反映させながらこれまで通り運用を継続する方針です。

また短期的な下落の大きかった日について、それぞれの要因を下記にご説明致します。(同ファンドは外国籍のため、GCI エンダウメントファンド(成長型／安定型)への基準価額反映は 2 営業日後となります)

①6 月 19 日

同日の GCI システマティック・マクロファンド クラス A は、4.3%の下落となりました(GCI エンダウメントファンドへの計上ベース)。ボラティリティ 10%換算では、1.72%の下落となりました。GCI エンダウメントファンドの基準価額への影響は、成長型でおおよそ△76 円、安定型でおおよそ△69 円となりました。

6 月 15 日に、英中央銀行がインフレ率上昇の見通しを示したことにより、英国を中心に欧州の金利が大幅に上昇し、同時に英中銀のタカ派的姿勢によって株安が進行しました。同戦略の足下のポジションは先進国株式のロングエクスポージャーを収益のドライバーとしつつ、英国債を含む債券のロングポジションをリスクオフ時のヘッジ効果を目的として保有していますが、債券安・株安が同時に起きたことにより、パフォーマンスはマイナスとなりました。

②6 月 29 日

同日の GCI システマティック・マクロファンド クラス A は、7.8%の下落となりました。ボラティリティ 10%換算では、3.12%の下落となりました(GCI エンダウメントファンドへの計上ベース)。GCI エンダウメントファンド(成長型／安定型)の基準価額への影響は、成長型でおおよそ△134 円、安定型でおおよそ△119

円となりました。

この下落は、6月27日に、主たるロングエクスポージャーであるナスダックが1.61%下落したこと、また欧州国債の金利が上昇したことが主な要因となりました。ドラギ ECB 総裁の発言が金融緩和縮小を示唆するものと受け止められ、欧州の国債・株式の価格は大きく下落しました。またこれまで強く上昇してきたハイテク株の下落は相対的に大きなものとなり、ナスダック指数は大きく下落する結果となりました。

2. 弊社ファンドの運用状況につきまして

弊社が運用する GCI エンダウメントファンド(成長型／安定型)は、米国名門大学基金が実践してきた運用手法を模範とする長期かつグローバル分散投資を行っておりますが、基本資産配分として成長型・安定型ともに 36.5%をオルタナティブ戦略に配分することとしており、その配分内で GCI システムティック・マクロファンド クラス A に投資していることから、同ファンドの下落の影響を受けました。しかしながら同ファンドの保有比率はボラティリティ 10%をターゲットとして調整されていることから、基準価額への影響は抑制されました。

また同ファンドは、昨年 30%超(ボラティリティ 10%換算では約 12%)のリターンを上げるなど、GCI エンダウメントファンド(成長型／安定型)のリターンに継続してプラスに寄与しています。また、当月のドローダウンは、ボラティリティ 10%換算で 3.61%の下落と、想定ボラティリティ 10%に対して特段の問題となるようなものではありません。トレンドを捕捉して追従する運用を行うため、トレンドや市場間の相関構造が変化する局面ではドローダウンを被る特性をそもそも有しておりますが、数か月単位の時間をかけて、新たな市場環境に順応していくことになります。

3. 今後の見通し

GCI システムティック・マクロファンド クラス A については、相関関係の変化を捕捉し毎月月初にリバランスが行われます。当月の市場データが読み込まれることにより、来月以降はこの相関関係に基づくポジションが圧縮され、リスク管理がなされて行く見通しです。

GCI エンダウメントファンド(成長型／安定型)は、株式・債券・オルタナティブ投資をコア 3 資産とする基本資産配分を維持しながら、シンプルかつ効率的に一定のリスクをとり続けるというブレのない運用姿勢が大きな特徴です。引き続き、市場動向に振り回されたり一喜一憂したりすることなく、オルタナティブ戦略を活用した分散ポートフォリオを堅持し、円資産のリスク・リターンに配慮した長期運用を継続してまいります。

以上

文責：GCI エンダウメントファンド・運用チーム

代表取締役 CEO 山内 英貴

インベストメント・マネージャー 上野 慎一郎