

交付運用報告書

GCIエンダウメント ファンド (成長型／安定型)

成長型

第8期末(2023年9月25日)	
基準価額	12,779円
純資産総額	2,878百万円
騰落率	1.8%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

安定型

第8期末(2023年9月25日)	
基準価額	10,974円
純資産総額	1,154百万円
騰落率	△1.2%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

追加型投信／内外／資産複合

第8期<決算日 2023年9月25日>

作成対象期間：2022年9月27日～2023年9月25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、「GCIエンダウメントファンド(成長型／安定型)」は、このたび上記の決算を行いました。

当ファンドは、投資対象ファンド(投資信託証券)を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、REIT等に分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ることとしており、かかる投資方針に沿った運用を行いました。ここに、運用経過等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

東京都千代田区大手町2-6-4

お問い合わせ先

クライアント・ソリューション・グループ
TEL：03-6665-6952(営業日の9:00～17:00)

URL：<https://www.gci.jp>

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ことを定めており、以下の方法により閲覧、ダウンロードすることができます。

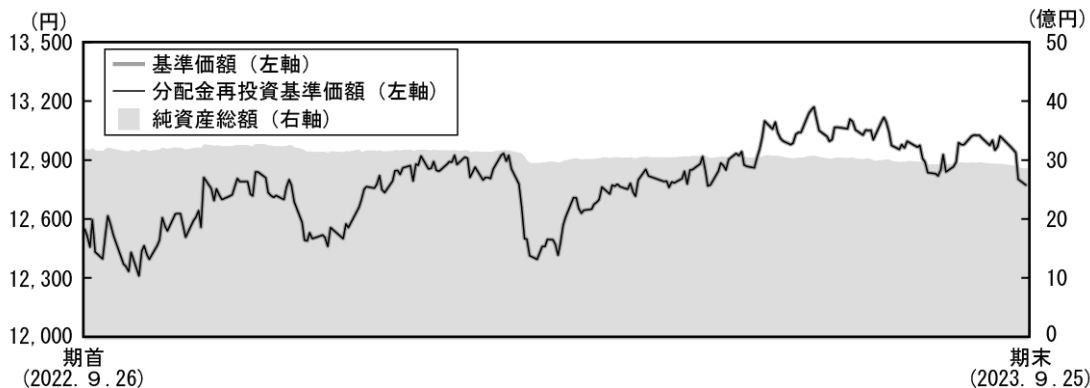
<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>
右記URLにアクセスし、「ファンド」から当ファンドの詳細ページを表示させ、当該ページから運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。

なお、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。交付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。

運用経過

（成長型）

■基準価額等の推移



期 首：12,557円

期 末：12,779円（既払分配金（税引前）：0円）

騰 落 率： 1.8%（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。

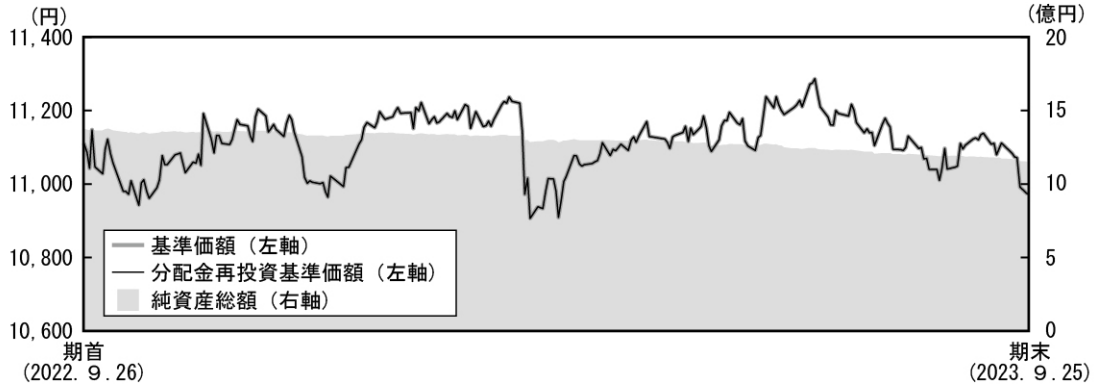
■基準価額の変動要因

GCIエンダウメントファンド（成長型）の基準価額は上昇し、当期間のリターンは+1.8%となりました。当期間は、インフレ抑制のために米欧中央銀行が積極的な金融引き締めを行いグローバルで国債利回りは上昇しましたが、株式市場は堅調に推移したことから、ファンドの基準価額は上昇しました。株式市場は、米欧中央銀行の利上げ局面が終盤を迎えたとの見方が広がったことや、米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げが継続するなかでも米国経済が堅調を維持したことなどが支えとなり上昇したことから、株式は基準価額にプラスに寄与しました。債券市場は、米欧中央銀行の断続的な大幅利上げや日銀の金融政策修正、利上げ終盤局面でも根強いインフレ懸念などから、グローバルで国債利回りは大幅に上昇したものの、債券のインカム収入や堅調な株式市場を背景としたクレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乗せ利回り）の縮小などが支えとなり、債券は基準価額にプラスに寄与しました。REIT市場は、日米長期金利の上昇が重石となり下落したことから、REITは基準価額にマイナスに寄与しました。当ファンドが特徴としているオルタナティブ戦略は、2戦略に分散して投資を行いました。主に通貨のロング・ショートポジションなどから収益を積み上げた「GCI システムティック・マクロファンド Vol10 クラスA」は小幅なプラスとなった一方、複数のサブ戦略から構成される「GCI ディバーシファイドアルファファンド クラスA」が主にトレンドフォロワー系のサブ戦略からの損失によりマイナスとなったため、オルタナティブ戦略全体では基準価額にマイナスに寄与しました。また、当ファンドはドル建て資産を保有しており、為替リスクをヘッジし価格変動リスクを抑制した運用を行っていますが、為替ヘッジにかかるコストの上昇が、ファンドパフォーマンスを下押ししました。

詳しくは「投資環境」をご参照ください。

（安定型）

■ 基準価額等の推移



期 首：11,108円

期 末：10,974円（既払分配金（税引前）：0円）

騰 落 率：△1.2%（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。

■ 基準価額の変動要因

GCIエンダウメントファンド（安定型）の基準価額は下落し、当期間のリターンは△1.2%となりました。当期間は、株式市場は堅調に推移しましたが、インフレ抑制のために米欧中央銀行が積極的な金融引き締めを行いグローバルで国債利回りが上昇するなか、為替ヘッジコストの負担上昇などが重石となり、ファンドの基準価額は下落しました。

株式市場は、米欧中央銀行の利上げ局面が終盤を迎えたとの見方が広がったことや、FRBの利上げが継続するなかでも米国経済が堅調を維持したことなどが支えとなり上昇したことから、株式は基準価額にプラスに寄与しました。債券市場は、米欧中央銀行の断続的な大幅利上げや日銀の金融政策修正、利上げ終盤局面でも根強いインフレ懸念などから、グローバルで国債利回りは大幅に上昇したものの、債券のインカム収入や堅調な株式市場を背景としたクレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乗せ利回り）の縮小などが支えとなり、債券は基準価額にプラスに寄与しました。REIT市場は、日米長期金利の上昇が重石となり下落したことから、REITは基準価額にマイナスに寄与しました。当ファンドが特徴としているオルタナティブ戦略は、2戦略に分散して投資を行いましたが、主に通貨のロング・ショートポジションなどから収益を積み上げた「GCI システムティック・マクロファンド Vo110 クラスA」は小幅なプラスとなった一方、複数のサブ戦略から構成される「GCI ディバーシファイダルファファンド クラスA」が主にトレンドフォロー系のサブ戦略からの損失によりマイナスとなったため、オルタナティブ戦略全体では基準価額にマイナスに寄与しました。また、当ファンドはドル建て資産を保有しており、為替リスクをヘッジし価格変動リスクを抑制した運用を行っていますが、為替ヘッジにかかるコストの上昇が、ファンドパフォーマンスを下押ししました。

詳しくは「投資環境」をご参照ください。

■ 1万口当たりの費用明細 （成長型）

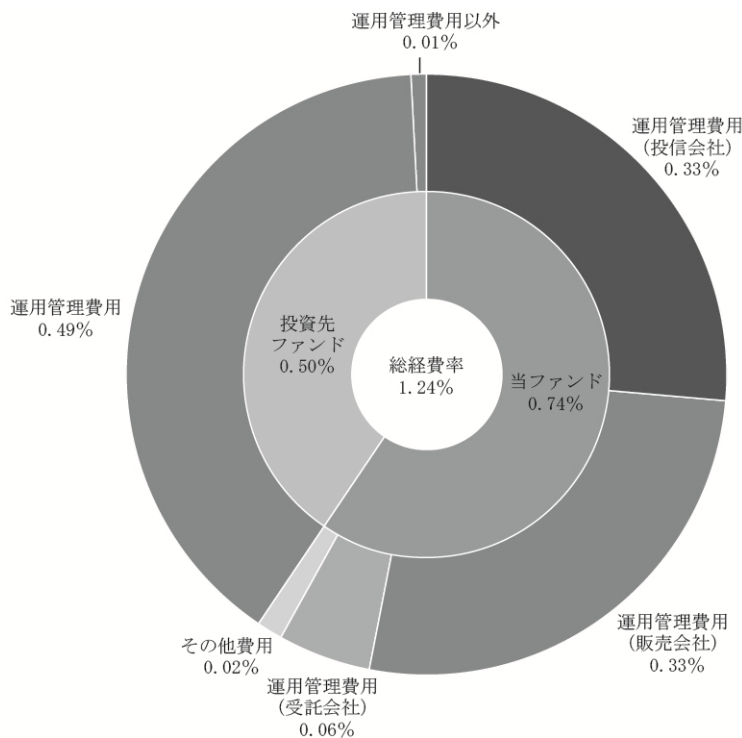
項目	第8期		項目の概要
	2022年9月27日～2023年9月25日		
	金額（円）	比率（％）	
(a) 信託報酬	91	0.713	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は12,783円です。 委託した資金運用と受託会社への指図、基準価額の算出、法定書面の作成等の対価 交付運用報告書等の各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
（投信会社）	(42)	(0.329)	
（販売会社）	(42)	(0.329)	
（受託会社）	(7)	(0.055)	
(b) 売買委託手数料	1	0.010	(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 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
（投資信託受益証券）	(1)	(0.010)	
(c) その他費用	3	0.021	(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 その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
（保管費用）	(1)	(0.007)	
（監査費用）	(2)	(0.014)	
（その他）	(0)	(0.000)	
合計	95	0.744	

- (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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。
- (注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。
- (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

（成長型）

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1.24%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.24
①このファンドの費用の比率	0.74
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.49
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01

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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

(注) 投資先ファンドの一部については、運用管理費用以外の費用が含まれていない場合があります。

（安定型）

項目	第8期		項目の概要
	2022年9月27日～2023年9月25日		
	金額（円）	比率（％）	
(a) 信託報酬	79	0.713	(a) 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11,113円です。
（投信会社）	(37)	(0.329)	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）	(37)	(0.329)	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）	(6)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	1	0.010	(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
（投資信託受益証券）	(1)	(0.010)	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
(c) その他費用	5	0.045	(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)	(0.010)	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）	(4)	(0.034)	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）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
合計	85	0.768	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

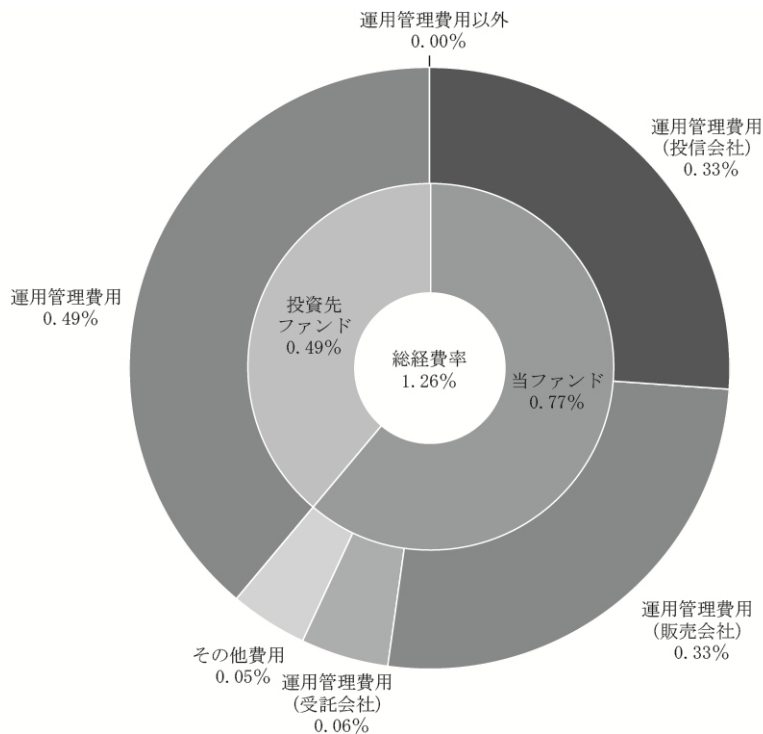
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

(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

（安定型）

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1.26%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.26
①このファンドの費用の比率	0.77
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.49
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00

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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

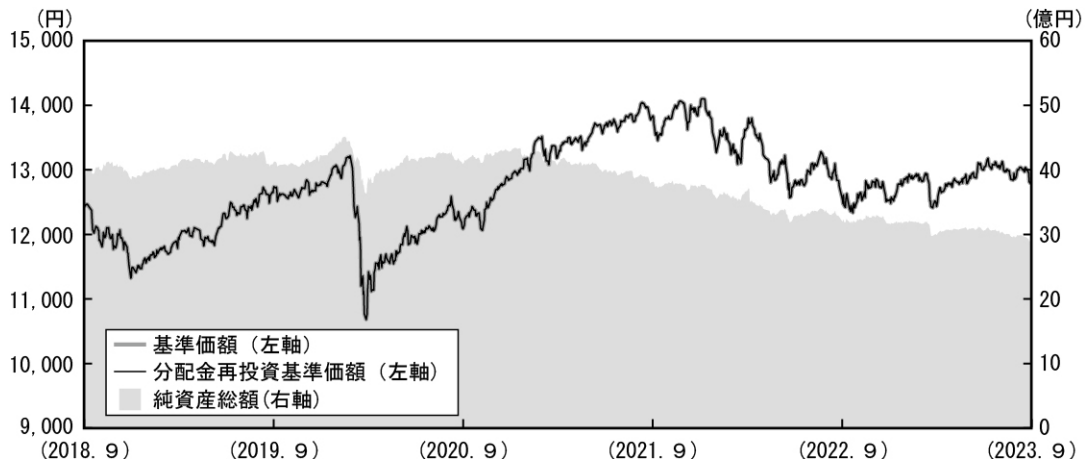
(注) 投資先ファンドの一部については、運用管理費用以外の費用が含まれていない場合があります。

■最近5年間の基準価額等の推移

（成長型）

（2018年9月26日～2023年9月25日）

最近5年間の推移



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

(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。

最近5年間の年間騰落率

決算日	2018年9月25日	2019年9月25日	2020年9月25日	2021年9月27日	2022年9月26日	2023年9月25日
基準価額 (円)	12,444	12,637	12,077	13,824	12,557	12,779
期間分配金合計（税引前） (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	1.6	△4.4	14.5	△9.2	1.8
純資産総額 (百万円)	3,747	4,072	4,079	3,804	3,201	2,878

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

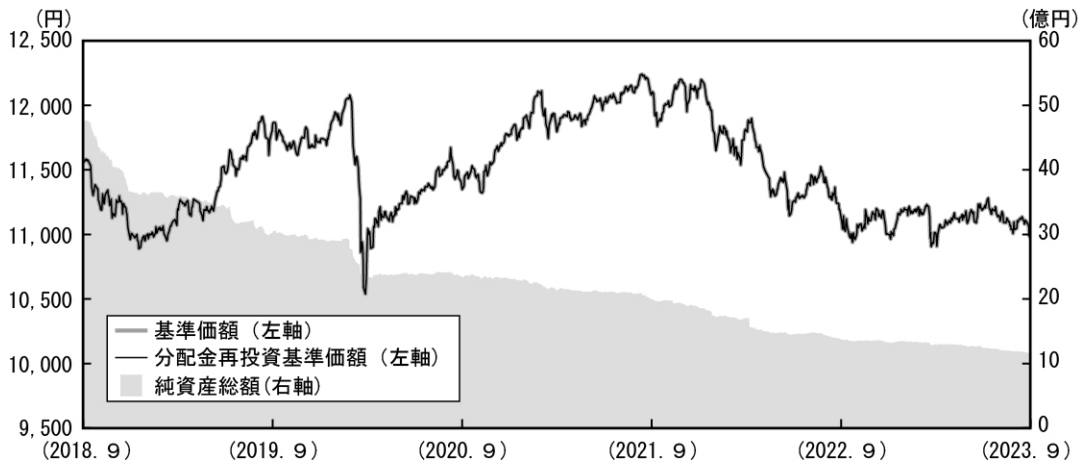
(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) 各金額は、項目ごとに単位未満を切り捨てています。

（安定型）
最近5年間の推移

（2018年9月26日～2023年9月25日）



（注）分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

（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。

最近5年間の年間騰落率

決算日	2018年9月25日	2019年9月25日	2020年9月25日	2021年9月27日	2022年9月26日	2023年9月25日
基準価額 (円)	11,565	11,804	11,351	12,106	11,108	10,974
期間分配金合計（税引前） (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	2.1	△3.8	6.7	△8.2	△1.2
純資産総額 (百万円)	4,672	3,023	2,342	1,998	1,375	1,154

（注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

（注）純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

（注）騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

（注）各金額は、項目ごとに単位未満を切り捨てています。

（成長型）／（安定型）

■投資環境

【先進国株式】

先進国株式市場は上昇しました。期を通して米欧中央銀行が断続的に利上げを行いました。次にインフレのピークアウト期待から利上げが終盤局面を迎えたとの見方が支えとなり上昇しました。米国株式市場は、2023年3月の米国地銀の破綻等を受け金融不安が高まる場面もみられましたが、米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げを継続するなかでも米国経済が堅調を維持したことや、生成AIブームによる半導体需要の高まりからハイテク株が買われ上昇しました。欧州株式市場は、ロシアによるウクライナ侵攻を受けた景気の落ち込みが想定ほどでなかったことや、欧州中央銀行（ECB）の利上げによりインフレの鎮静化がみられたことを受けて上昇しました。国内株式市場は、インフレが進展するなかで、米国の著名投資家による日本株追加投資や国内企業の資本効率改善への取り組みを受け海外投資家が日本株を再評価する動きが広がったことや、為替の円安進行、国内企業の良好な決算などを好感し上昇しました。

【新興国株式】

新興国株式市場は上昇しました。2022年11月以降、中国が新型コロナウイルスの感染対策を緩和したこと、ゼロコロナ政策の転換により経済活動が正常化するとの見方が強まりました。2023年1月末にかけては期待先行で中国株式は上昇しましたが、ゼロコロナ政策の撤廃後は、新型コロナウイルスの感染者数が再び増加したことや、米中対立の激化などを受け下落に転じました。その後、中国政府は景気支援策により経済を下支えする姿勢を示したものの、景気減速を示す経済指標が目立ったことや中国不動産大手の信用不安により中国経済の先行きが懸念されたことなどから期末にかけても下落基調が継続し、期の前半の上昇を大きく吐き出す形となりました。当期の新興国株式は上昇したものの、先進国株式に比べるとパフォーマンスは劣後しました。

【先進国債券】

先進国債券市場は下落しました。米欧中央銀行の金融引き締め長期化を背景に、グローバルで金利は上昇（債券価格は下落）しました。米国では、FRBが大幅な利上げを継続するとの見方から期初の米10年国債利回りは4.3%台まで上昇しましたが、断続的な利上げを受けインフレが鎮静化するとの見方が広がったことや、2023年3月に発生した金融不安を受け景気減速が懸念されたことなどから一時3.2%台まで低下しました。その後は、FRBが利上げを継続するなかでも米国経済が堅調さを維持したことや、根強いインフレによるFRBの金融引き締め長期化観測などを背景にじりじりと金利は上昇し、約16年ぶりの高水準となる4.5%台まで上昇しました。欧州でも、金融不安により上げ幅を縮小する場面もみられましたが、ECBが10会合連続で利上げを継続するなかで、金利は上昇基調を継続しました。日本では、日銀が2022年12月にイールドカーブ・コントロール（YCC）政策における長期金利の許容変動幅を拡大したことや、2023年7月にYCC政策の運用柔軟化を決定したことなどを受け金利は上昇し、日10年国債利回りは10年ぶりの高水準となる0.75%近辺まで上昇しました。

【REIT市場】

REIT市場は下落しました。米国REIT市場は、FRBが利上げを継続するなかでも米国経済は堅調を維持したものの、金融不安を受けた米銀の信用収縮の動きにより商業用不動産市場の低迷が警戒されたことや、米長期金利がじりじりと上昇したことが重石となり下落しました。国内REIT市場は、新型コロナウイルスの感染症法上の位置付けが5類に移行し、経済活動が正常化に向かったことが支えとなったものの、日銀の金融政策修正への警戒や国内長期金利の上昇が重石となり下落しました。

【オルタナティブ】

オルタナティブ戦略の代表格であるヘッジファンド市場は、全般的に上昇しました。戦略別では、市場での相対価値評価を的確に捉えることができたレバティフバリュー戦略や銘柄選択効果を発揮した株式マーケット・ニュートラル戦略などがアウトパフォームした一方、金融政策動向や金融不安の発生により相場のトレンド転換が起きた環境下で苦戦したCTA戦略などがアンダーパフォームしました。

【為替相場】

ドル円相場は、FRBが断続的に利上げを行うなかで、2022年10月に1ドル＝151円台まで円安ドル高が進行しましたが、その後は、政府・日銀が円買い・ドル売りの為替介入を実施し急激な円安進行を阻止する姿勢を見せたことや、日銀の金融政策修正の思惑が次第に強まったことなどから一転円買いが優勢となり、2023年1月には1ドル＝127円台まで円高が進行しました。もっともその後は、米長期金利が再び上昇基調となったことや、日米の金融政策の方向性には依然として相違があるとの見方などから再び円安ドル高基調となり、期末にかけては1ドル＝148円台まで円安が進行しました。

■当該投資信託のポートフォリオ （成長型）

主として、各国のETFとヘッジファンドに投資しており、期初に定めた基本資産配分比率に従って運用を行いました。この基本資産配分比率は、長期間にわたり安定したパフォーマンスを実現してきた米国名門大学の基金（エンダウメント）が実践してきた投資手法・スタイルを模範としており、投資資産のうちリスク資産のウェイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

（安定型）

主として、各国のETFとヘッジファンドに投資しており、期初に定めた基本資産配分比率に従って運用を行いました。この基本資産配分比率は、長期間にわたり安定したパフォーマンスを実現してきた米国名門大学の基金（エンダウメント）が実践してきた投資手法・スタイルを模範としており、投資資産のうちリスク資産のウェイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行いました。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

（成長型）／（安定型）

各ファンドは、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

（成長型）

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て分配は行いませんでした。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8期	
	2022年9月27日～2023年9月25日	
当期分配金	（円）	—
（対基準価額比率）	（％）	（－）
当期の収益	（円）	—
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	3,130

（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。

（安定型）

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て分配は行いませんでした。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8期	
	2022年9月27日～2023年9月25日	
当期分配金	（円）	—
（対基準価額比率）	（％）	（－）
当期の収益	（円）	—
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	1,875

（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

（成長型）／（安定型）

＜運用の基本スタンス＞

「GCIエンダウメントファンド（以下「当ファンド」といいます。）」は、さまざまな市場環境を乗り越えて、長期間にわたるすばらしい運用実績を残してきたエンダウメント（大学財団）型の投資戦略をお手本に、オルタナティブ投資を積極的に活用したグローバル分散投資を行います。リスクとリターンの源泉を分散・多様化するとともに、運用コストにも注意を払い、運用資産の長期的成長を効率的に目指します。

当ファンドの運用手法はシンプルかつ頑健（Robust）です。原則として年1回、基本資産配分（ターゲット・ポートフォリオ）を決定した上で、適宜リバランスを実行し、資産配分を維持します。

基本資産配分（ターゲット・ポートフォリオ）は、想定リスクを成長型で年率8%、安定型で年率5%にセットし、対象資産の流動性やキャパシティ（市場規模）などを吟味して選択した投資対象ユニバースの中で、最良の期待リターンとなるように配分比率を決定します。その時々々の市場動向やムードなどに過度に振り回されず、取引コストを抑制しながら、一定のリスクを効率的に取り続けるといふ、ブレのない運用姿勢を貫きます。

長期資産形成において、もっとも重要なのは「継続」です。ときによって、うまくいくことも、そうでないときもありますが、途中で止めてしまう（その多くは損切りしてしまう）ことを避けるべく、「分散」効果を活用したリスク管理を重視します。

＜ビッグ・ピクチャー＞

2023年9月、当ファンドは年に1度の基本資産配分の点検に合わせて、その前提となるビッグ・ピクチャー（10年程度の時間軸でマクロ環境を俯瞰した投資環境の認識）の見直しを行いました。

当ファンドが運用を開始したのは2015年9月ですが、そこからさらに15年遡る2000年4月の当社設立以来、①グローバル化、②経済の市場化、③情報通信革命（IT化）という20世紀末に生じた3つの大きなトレンドが、経済成長の力強いエンジンになると同時に、ディスインフレ圧力となって低インフレ・低金利時代が長期化するというビッグ・ピクチャーを堅持してきました。そして、コロナ禍と地政学リスクの顕在化がきっかけとなり、1980年代以降長く続いてきた世界的なディスインフレと金利低下トレンドには終止符が打たれました。

数十年単位の長期スパンでみると、第二次世界大戦時の戦費調達のため米国などで実施された財政ファイナンス（大量の国債を中央銀行が買い入れる措置）とその後の石油危機により、1940年から1980年まで40年間のインフレの時代がありました。その後、1980年以降40年間はグローバル化を背景にしたディスインフレ時代が続きましたが、それを政策的に後押ししたリーマン危機後の未曾有の量的金融緩和と財政拡張が、コロナ禍と地政学リスクの顕在化（ロシアによるウクライナ侵攻と米中対立）を契機に大きな転機を迎えたものと考えています。

グローバル化は、平和の配当を通じて経済成長という恩恵をもたらした一方、格差拡大や内向き志向などの副作用も顕在化しました。しかしながら、人類の自由への希求と技術革新が停滞するとは考えにくく、グローバル化という太く大きな潮流自体は不変だと考えます。デジタル化（DX）や脱炭素などを強力なドライバーとして、紆余曲折を経ながらもグローバル経済は成長を続けていくことが期待されます。一方、低インフレを背景に主要国が続けてきた緩和的な財政金融政策がどうとう行き着くところまで行き、反転したことはおそらく間違いなく、ディスインフレが終わってイ

ンフレ的な環境に移行したものと思われます。

資産運用という観点では、主要国の歴史的金融緩和政策を受けて債券高・株高が続いたことから、シンプルなパッシブ運用が良好なパフォーマンスを上げました。為替市場でドル高円安が大きく進んだことから、日本の円建て投資家にとっては為替をオープンにすることで、ヘッジコストを避けるだけでなく、為替差益を享受することも可能でした。結果的に、円建ての期待リスクを最優先に管理し、そのうえでリターンを極大化を目指していく当ファンドにとっては相対的に逆風の環境でした。しかしながら、今後は市場ボラティリティが高まり、運用環境も変化するのではないかと考えています。

そのような不確実性の高い環境では、「分散」とそれに基づくリスク管理が最善の対応のひとつと考えています。米国大学エンダウメント型のポートフォリオをお手本とする当ファンドの特徴はオルタナティブの活用です。とくに、ショート・ポジション（売りから入る）をとることも可能なヘッジファンドを利用することで、効果的な分散効果と安定したリターンを得ることができると考えています。

当ファンドは、市場環境にかかわらず、円建ての変動リスクを想定範囲内に抑制することに努め、資産価値の保全を最優先しながら、人類とグローバル経済の成長をリターンの源泉として、長期的な成長を目指してまいります。受益者のみなさまにおかれましても、こうした投資哲学・運用に対するブレない姿勢をご理解いただき、腰を据えた長期資産運用・資産形成にご一緒にお取り組みくださいますよう、お願い申し上げます。

<基本資産配分>

ビッグ・ピクチャーを前提に、2023年9月は年1回の基本資産配分の点検を行いました。ファンドのリスク水準は想定通りである一方、近年のヘッジコストの上昇を受け、基本資産配分の変更を実施しております。GCIエンダウメントファンドは円ベースでのリスク・リターンの最大化を目指す運用を継続しており、外貨建資産については、投資判断により対円での為替ヘッジを行っております。しかし、近年のヘッジコストの急速な上昇に伴い、外貨建資産のリスク・リターンは悪化しており、当面も期待できるリターンが低いことから、成長型では外貨建資産（先進国株（米国）、先進国株（除く米国）、海外リート）の比率を引き下げ、日本株、国内リートの比率を引き上げる対応を行いました。安定型では外貨建資産（先進国株（除く米国）、先進国債券（米国）、海外債券（グローバル除く米ドル建て）、海外リート）の比率を引き下げ、日本株、国内リートの比率を引き上げる対応を行いました。また、成長型は12月に外貨建資産の比率の引き下げをもう一段階予定しております。

お知らせ

（成長型）／（安定型）

◇約款変更

該当事項はありません。

◇運用体制の変更

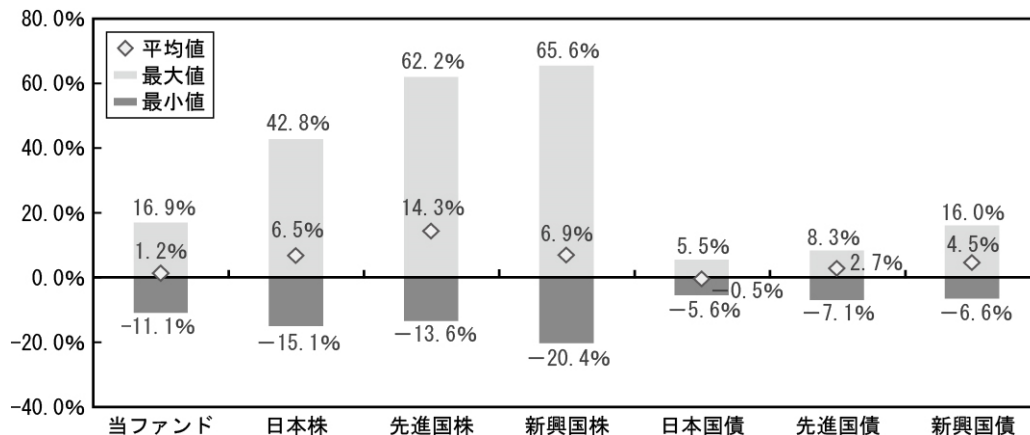
該当事項はありません。

当該投資信託の概要

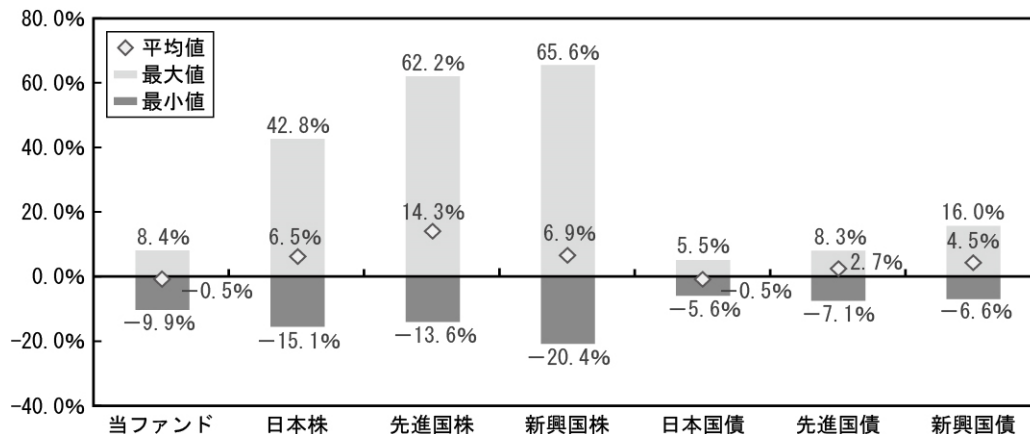
商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	原則として無期限（2015年9月25日設定）	
運用方針	成長型	投資資産のうちリスク資産のウェイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
	安定型	投資資産のうちリスク資産のウェイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行います。
主要投資対象	<p>以下の投資信託証券を主要投資対象とします。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信 ・バンガード・S&P500 ETF ・バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF ・バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF ・バンガード・米国トータル債券市場ETF ・バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり） ・NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信 ・バンガード・リアル・エステート ETF ・GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA ・GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA ・GCIマネープールマザーファンド 	
運用方法	投資対象ファンド（投資信託証券）を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、リートなどに分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ります。	
分配方針	年1回、毎決算時に委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。分配対象額は、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。 ※将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較

（成長型）



（安定型）



期間：2018年9月～2023年8月

(注) 上記は2018年9月から2023年8月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示し、当ファンドと他の代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。なお、すべての代表的な資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率を記載していますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

<代表的な各資産クラスの指数>

日本株：Morningstar日本株式指数
 先進国株：Morningstar先進国株式指数除く日本
 新興国株：Morningstar新興国株式指数
 日本国債：Morningstar日本国債指数
 先進国債：Morningstarグローバル国債指数除く日本
 新興国債：Morningstar新興国ソブリン債指数

※全て税引前の利子・配当込みの指数値を使用しています。海外資産の指数については、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数値を使用しています。

<各指数の概要>

日本株：Morningstar日本株式指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本に上場する株式で構成されています。

先進国株：Morningstar先進国株式（除く日本）指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本を除く世界の先進国に上場する株式で構成されています。

新興国株：Morningstar新興国株式指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、世界の新興国に上場する株式で構成されています。

日本国債：Morningstar日本国債指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本の国債で構成されています。

先進国債：Morningstarグローバル国債（除く日本）指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本を除く主要先進国の政府や政府系機関により発行された債券で構成されています。

新興国債：Morningstar新興国ソブリン債指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、エマージング諸国の政府や政府系機関により発行された米ドル建て債券で構成されています。

<重要事項>

当ファンドは、Morningstar, Inc.、又はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc. が支配する会社（これらの法人全てを総称して「Morningstarグループ」と言います）が組成、推薦、販売または宣伝するものではありません。Morningstarグループは、投資信託への一般的な投資の当否、特に当ファンドに投資することの当否、または当ファンドが投資対象とする市場の一般的な騰落率と連動するMorningstarのインデックス（以下「Morningstarインデックス」と言います）の能力について、当ファンドの受益者又は公衆に対し、明示又は黙示を問わず、いかなる表明保証も行いません。当ファンドとの関連においては、委託会社とMorningstarグループとの唯一の関係は、Morningstarのサービスマーク及びサービス名並びに特定のMorningstar インデックスの使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが委託会社又は当ファンドとは無関係に判断、構成、算定しています。Morningstarグループは、Morningstarインデックスの判断、構成又は算定を行うにあたり、委託会社又は当ファンドの受益者のニーズを考慮する義務を負いません。Morningstarグループは、当ファンドの基準価額及び設定金額あるいは当ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または当ファンドの解約時の基準価額算出式の決定あるいは計算について責任を負わず、また関与しておりません。Morningstarグループは、当ファンドの運営管理、マーケティング又は売買取引に関連していかなる義務も責任も負いません。

Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータの正確性及び／又は完全性を保証せず、また、Morningstarグループは、その誤謬、脱漏、中断についていかなる責任も負いません。Morningstarグループは、委託会社、当ファンドの受益者又はユーザー、またはその他の人又は法人が、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータを使用して得る結果について、明示又は黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータについて明示又は黙示の保証を行わず、また商品性あるいは特定目的又は使用への適合性に関する一切の保証を明確に否認します。

上記のいずれも制限することなく、いかなる場合であれ、Morningstar グループは、特別損害、懲罰的損害、間接損害または結果損害（逸失利益を含む）について、例えこれらの損害の可能性を告知されていたとしても責任を負いません。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（成長型）

◇組入ファンド等

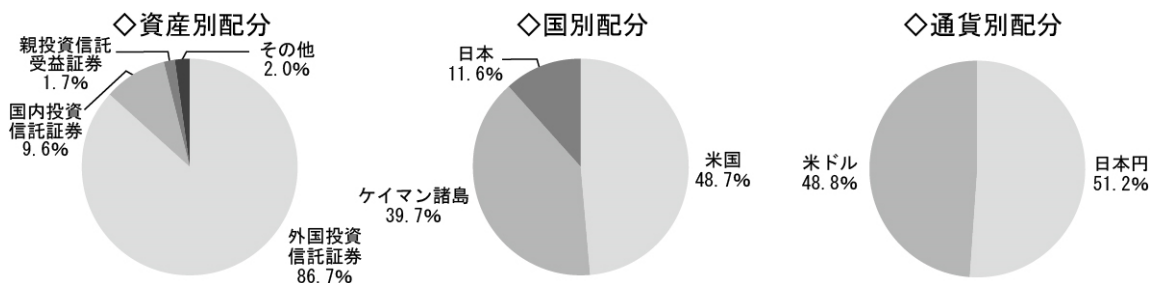
（組入銘柄数：11銘柄）

	第8期末 (2023年9月25日)
GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	21.3%
GCIディバーシファイダルファファンド クラスA	17.6%
バンガード・S&P500 ETF	16.9%
バンガード・米国トータル債券市場ETF	9.7%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	9.5%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	5.1%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	4.8%
NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信	4.8%
バンガード・リアル・エステート ETF	4.6%
バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF	2.0%
その他	3.7%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

項目	第8期末 (2023年9月25日)
純資産総額	2,878,274,792円
受益権総口数	2,252,422,669口
1万口当たり基準価額	12,779円

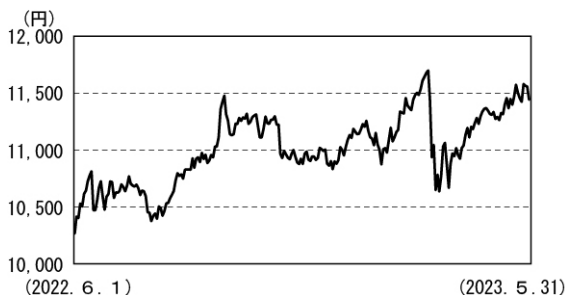
（注）当期中における追加設定元本額は231,794,020円、一部解約元本額は529,166,636円です。

■組入上位ファンドの概要

（成長型）

《GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

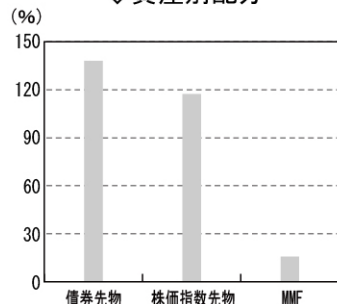
2023年5月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	2-Year T-Note Futures Sep23	債券先物	USD	アメリカ	93.6
2	Euro STOXX 50 Index Futures Jun23	株価指数先物	EUR	ドイツ	44.0
3	E-mini Russell 2000 Index Futures Jun23	株価指数先物	USD	アメリカ	33.2
4	10-Year T-Note Futures Sep23	債券先物	USD	アメリカ	24.5
5	TOPIX Futures Jun23	株価指数先物	JPY	日本	23.0
6	Long Gilt Futures Sep23	債券先物	GBP	イギリス	15.9
7	Goldman Sachs Funds US Liquid Reserves- I	MMF	USD	アメリカ	15.5
8	CAC 40 Index Future Jun23	株価指数先物	EUR	フランス	14.4
9	U. S. Treasury Bond Futures Sep23	債券先物	USD	アメリカ	4.0
10	E-mini Nasdaq-100 Futures Jun23	株価指数先物	USD	アメリカ	1.8
組入銘柄数					11銘柄

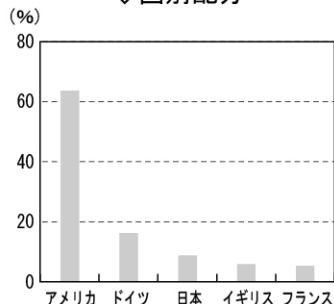
(注) 銘柄は、GCIシステマティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地およびMMFは発行体の所在地です。

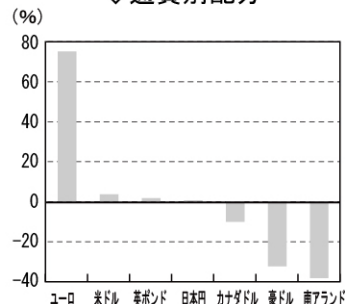
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

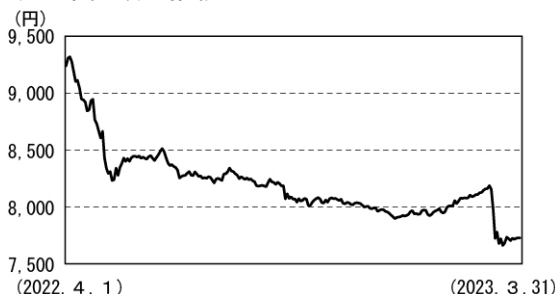
(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャー（ネット）の割合であり、うち日本円は、他の通貨ごとのエクスポージャーを調整した割合です。

■組入上位ファンドの概要

（成長型）

《GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

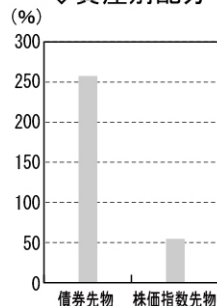
2023年3月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	2-Year T-Note Futures Jun23	債券先物	USD	アメリカ	74.3
2	5-Year T-Note Futures Jun23	債券先物	USD	アメリカ	69.2
3	Euro-Bobl Futures Jun23	債券先物	EUR	ドイツ	35.8
4	10-Year T-Note Futures Jun23	債券先物	USD	アメリカ	23.9
5	Euro-Bund Futures Jun23	債券先物	EUR	ドイツ	18.9
6	U. S. Treasury Bond Futures Jun23	債券先物	USD	アメリカ	17.8
7	S&P/TSX 60 Index Standard Futures Jun23	株価指数先物	CAD	カナダ	12.9
8	Euro-Buxl Futures Jun23	債券先物	EUR	ドイツ	11.0
9	DAX Futures Jun23	株価指数先物	EUR	ドイツ	6.9
10	E-mini Nasdaq-100 Futures Jun23	株価指数先物	USD	アメリカ	6.4
組入銘柄数					21銘柄

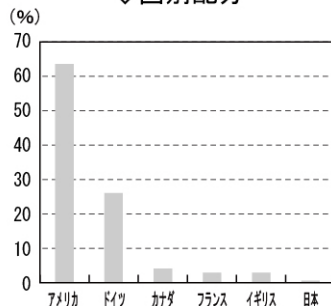
(注) 銘柄は、GCIディバーシファイドアルファファンド クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地です。

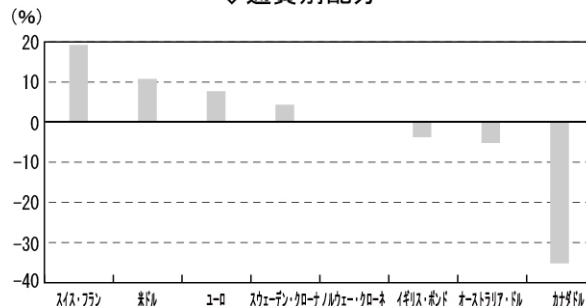
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかっているものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

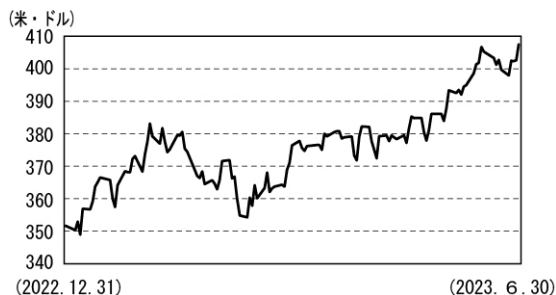
(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャー（ネット）の割合です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《バンガード・S&P500 ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.03%

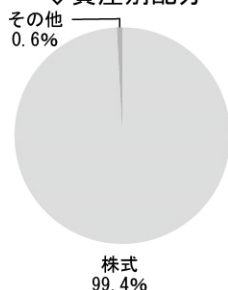
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

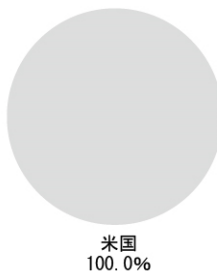
2023年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	Apple Inc.	株式	米ドル	7.67
2	Microsoft Corp.	株式	米ドル	6.77
3	Amazon.com Inc.	株式	米ドル	3.11
4	NVIDIA Corp.	株式	米ドル	2.80
5	Alphabet Inc. Class A	株式	米ドル	1.90
6	Tesla Inc.	株式	米ドル	1.89
7	Facebook Inc. Class A	株式	米ドル	1.70
8	Alphabet Inc. Class C	株式	米ドル	1.65
9	Berkshire Hathaway Inc. Class B	株式	米ドル	1.63
10	UnitedHealth Group Inc.	株式	米ドル	1.20
組入銘柄数				505銘柄

◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のもので。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（安定型）

◇組入ファンド等

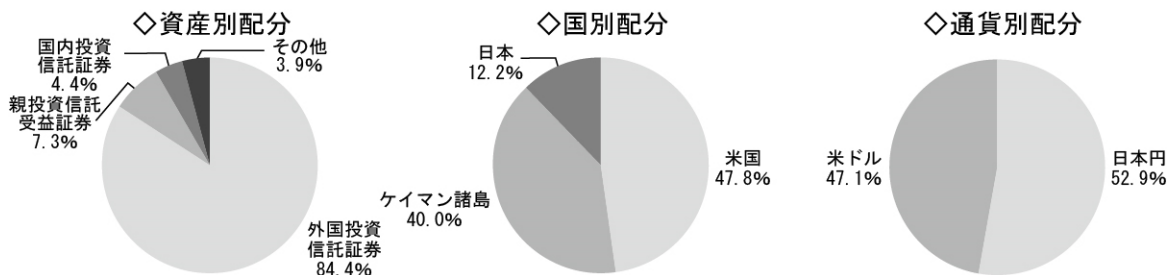
（組入銘柄数：10銘柄）

	第8期末 (2023年9月25日)
GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	21.0%
バンガード・米国トータル債券市場ETF	19.2%
GCIディバーシファイダルファファンド クラスA	17.4%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	13.2%
GCIマネーボールマザーファンド	7.3%
バンガード・S&P500 ETF	6.9%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	4.5%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	2.3%
バンガード・リアル・エステート ETF	2.2%
NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信	2.1%
その他	3.9%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

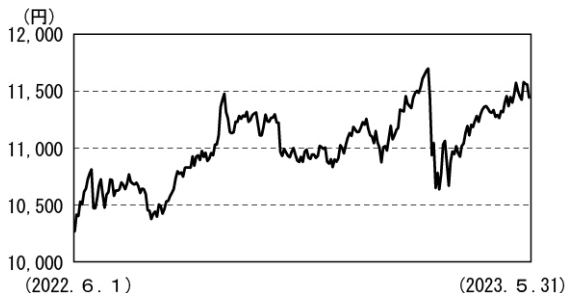
項目	第8期末 (2023年9月25日)
純資産総額	1,154,032,292円
受益権総口数	1,051,646,056口
1万口当たり基準価額	10,974円

（注）当期中における追加設定元本額は57,569,937円、一部解約元本額は243,839,636円です。

■組入上位ファンドの概要 （安定型）

《GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

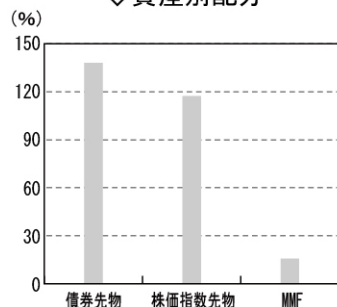
2023年5月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	2-Year T-Note Futures Sep23	債券先物	USD	アメリカ	93.6
2	Euro STOXX 50 Index Futures Jun23	株価指数先物	EUR	ドイツ	44.0
3	E-mini Russell 2000 Index Futures Jun23	株価指数先物	USD	アメリカ	33.2
4	10-Year T-Note Futures Sep23	債券先物	USD	アメリカ	24.5
5	TOPIX Futures Jun23	株価指数先物	JPY	日本	23.0
6	Long Gilt Futures Sep23	債券先物	GBP	イギリス	15.9
7	Goldman Sachs Funds US Liquid Reserves- I	MMF	USD	アメリカ	15.5
8	CAC 40 Index Future Jun23	株価指数先物	EUR	フランス	14.4
9	U. S. Treasury Bond Futures Sep23	債券先物	USD	アメリカ	4.0
10	E-mini Nasdaq-100 Futures Jun23	株価指数先物	USD	アメリカ	1.8
組入銘柄数					11銘柄

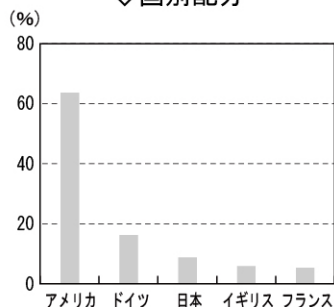
(注) 銘柄は、GCIシステマティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地およびMMFは発行体の所在地です。

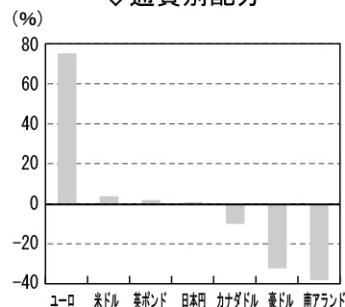
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

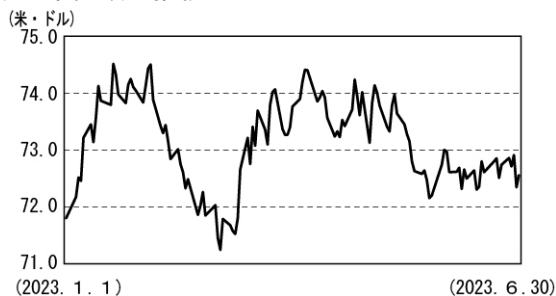
(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャー（ネット）の割合であり、うち日本円は、他の通貨ごとのエクスポージャーを調整した割合です。

■組入上位ファンドの概要 （安定型）

《バンガード・米国トータル債券市場ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経费率（エクスペンス・レシオ）	0.03%

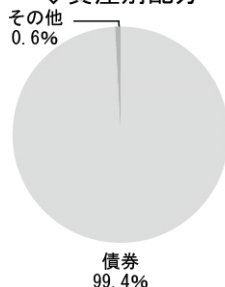
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経费率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経费率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経费率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

2023年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	United States Treasury Note/Bond 2.625% 07/31/2029	債券	米ドル	0.59
2	United States Treasury Note/Bond 0.75% 04/30/2026	債券	米ドル	0.59
3	United States Treasury Note/Bond 1.375% 11/15/2031	債券	米ドル	0.49
4	United States Treasury Note/Bond 4.125% 11/15/2032	債券	米ドル	0.48
5	United States Treasury Note/Bond 1.875% 02/15/2032	債券	米ドル	0.48
6	United States Treasury Note/Bond 2.75% 08/15/2032	債券	米ドル	0.47
7	United States Treasury Note/Bond 2% 08/15/2025	債券	米ドル	0.47
8	United States Treasury Note/Bond 1.25% 04/30/2028	債券	米ドル	0.45
9	United States Treasury Note/Bond 3.5% 02/15/2033	債券	米ドル	0.41
10	United States Treasury Note/Bond 1.25% 08/15/2031	債券	米ドル	0.40
組入銘柄数				10,543銘柄

◇資産別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のもので。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

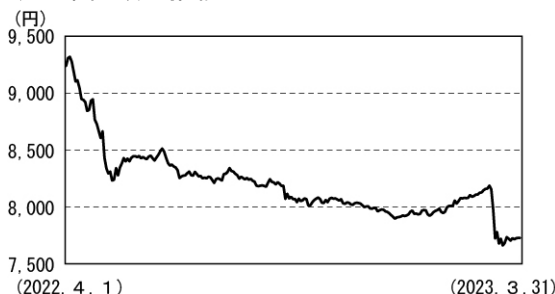
(注) 国別配分については、入手できるデータがないため記載していません。

■組入上位ファンドの概要

（安定型）

《GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

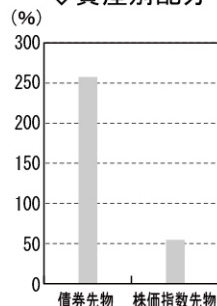
2023年3月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	2-Year T-Note Futures Jun23	債券先物	USD	アメリカ	74.3
2	5-Year T-Note Futures Jun23	債券先物	USD	アメリカ	69.2
3	Euro-Bobl Futures Jun23	債券先物	EUR	ドイツ	35.8
4	10-Year T-Note Futures Jun23	債券先物	USD	アメリカ	23.9
5	Euro-Bund Futures Jun23	債券先物	EUR	ドイツ	18.9
6	U. S. Treasury Bond Futures Jun23	債券先物	USD	アメリカ	17.8
7	S&P/TSX 60 Index Standard Futures Jun23	株価指数先物	CAD	カナダ	12.9
8	Euro-Buxl Futures Jun23	債券先物	EUR	ドイツ	11.0
9	DAX Futures Jun23	株価指数先物	EUR	ドイツ	6.9
10	E-mini Nasdaq-100 Futures Jun23	株価指数先物	USD	アメリカ	6.4
組入銘柄数					21銘柄

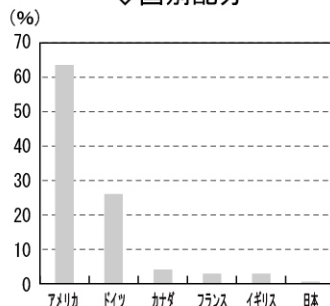
(注) 銘柄は、GCIディバーシファイドアルファファンド クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地です。

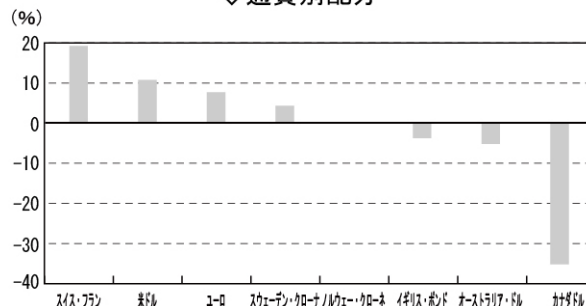
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャー（ネット）の割合です。

交付運用報告書

GCIエンダウメント ファンド (成長型／安定型)

成長型

第7期末(2022年9月26日)	
基準価額	12,557円
純資産総額	3,201百万円
騰落率	△9.2%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

安定型

第7期末(2022年9月26日)	
基準価額	11,108円
純資産総額	1,375百万円
騰落率	△8.2%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

追加型投信／内外／資産複合

第7期<決算日2022年9月26日>

作成対象期間：2021年9月28日～2022年9月26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、「GCIエンダウメントファンド(成長型／安定型)」は、このたび第7期の決算を行いました。

当ファンドは、投資対象ファンド(投資信託証券)を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、REIT等に分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ることとしており、かかる投資方針に沿った運用を行いました。ここに、運用経過等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

東京都千代田区大手町2-6-4

お問い合わせ先

クライアント・リレーションズ・グループ
TEL：03-6665-6952(営業日の9:00～17:00)

URL：<https://www.gci.jp>

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ことを定めており、以下の方法により閲覧、ダウンロードすることができます。

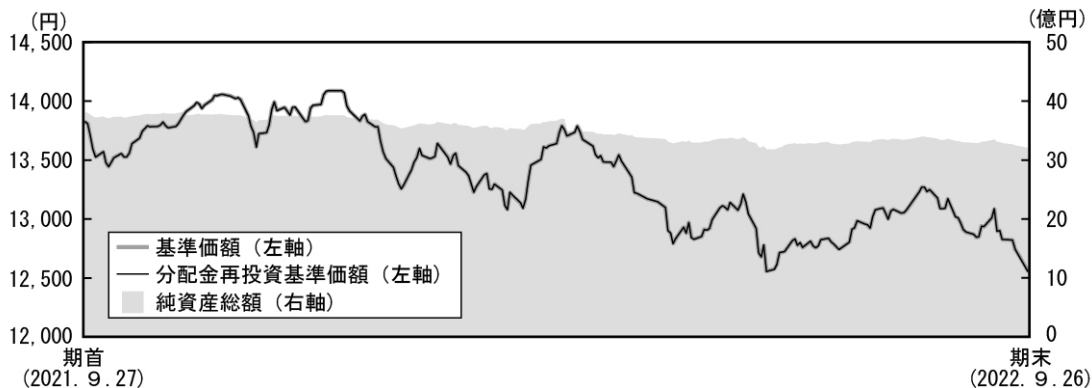
<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>
右記URLにアクセスし、「ファンド」から当ファンドの詳細ページを表示させ、当該ページから運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。

なお、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。交付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。

運用経過

（成長型）

■ 基準価額等の推移



期 首：13,824円

期 末：12,557円（既払分配金（税引前）：0円）

騰 落 率：△9.2%（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

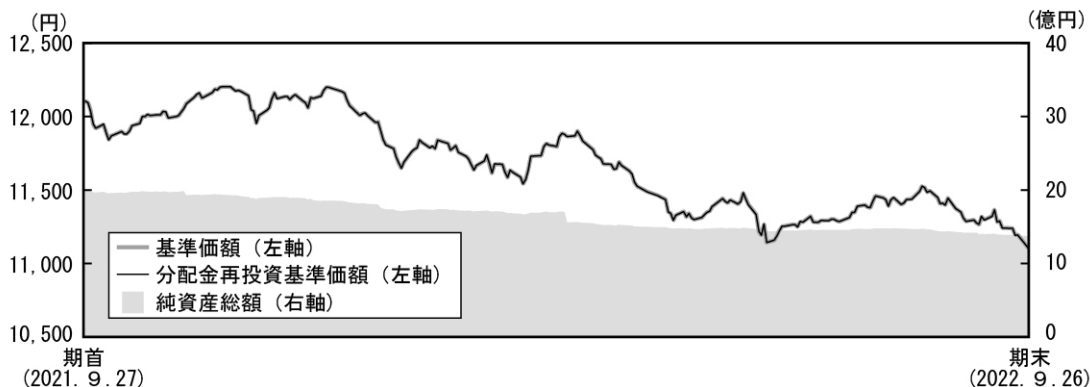
GCIエンダウメントファンド（成長型）の基準価額は下落し、当期間のリターンは△9.2%となりました。

当期間は、高水準のインフレを背景に欧米中央銀行が積極的な金融引き締めを行ったことなどを受け、グローバルで金利は急上昇（債券価格は下落）し、株式市場も大きく下落する展開となり、ファンドの基準価額は下落しました。株式市場は、金利の上昇を受けハイテク株を中心に米国株式が大幅に下落し、欧州株式もロシアのウクライナ侵攻を受けたインフレ・景気減速懸念から大幅な下落となったことなどから、株式は基準価額にマイナスに寄与しました。債券市場は、インフレの一段の高まりにより欧米中央銀行の金融引き締めが加速し、グローバルで国債利回りは大幅に上昇し、クレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乘せ利回り）も拡大したことから大幅な下落となり、債券は基準価額に大きくマイナスに寄与しました。REIT市場は、金利上昇や株価下落を受けた投資家のリスク回避の動きから下落したことから、REITは基準価額にマイナスに寄与しました。当ファンドが特徴としているオルタナティブ戦略は、2戦略に分散して投資を行いましたが、米ドル高・円安の動きなどを捉えることができた「GCI システムティック・マクロファンド Vol110 クラスA」が基準価額にプラスに寄与したものの、株安・債券安が大きく進むなかで、複数のサブ戦略から構成される「GCI ディバーシファイドアルファファンド クラスA」が基準価額にマイナスに寄与したため、オルタナティブ戦略全体では基準価額に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。

（安定型）

■基準価額等の推移



期 首：12,106円

期 末：11,108円（既払分配金（税引前）：0円）

騰 落 率：△8.2%（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。

■基準価額の変動要因

GCIエンダウメントファンド（安定型）の基準価額は下落し、当期間のリターンは△8.2%となりました。

当期間は、高水準のインフレを背景に欧米中央銀行が積極的な金融引き締めを行ったことを受け、グローバルで金利は急上昇（債券価格は下落）し、株式市場も大きく下落する展開となり、ファンドの基準価額は下落しました。株式市場は、金利の上昇を受けハイテク株を中心に米国株式が大幅に下落し、欧州株式もロシアのウクライナ侵攻を受けたインフレ・景気減速懸念から大幅な下落となったことなどから、株式は基準価額にマイナスに寄与しました。債券市場は、インフレの一段の高まりにより欧米中央銀行の金融引き締めが加速し、グローバルで国債利回りは大幅に上昇し、クレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乘せ利回り）も拡大したことから大幅な下落となり、債券は基準価額に大きくマイナスに寄与しました。REIT市場は、金利上昇や株価下落を受けた投資家のリスク回避の動きから下落したことから、REITは基準価額にマイナスに寄与しました。当ファンドが特徴としているオルタナティブ戦略は、2戦略に分散して投資を行いました。米ドル高・円安の動きなどを捉えることができた「GCI システムティック・マクロファンド Vol10 クラスA」が基準価額にプラスに寄与したものの、株安・債券安が大きく進むなかで、複数のサブ戦略から構成される「GCI ディバーシファイドアルファファンド クラスA」が基準価額にマイナスに寄与したため、オルタナティブ戦略全体では基準価額に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。

■ 1万口当たりの費用明細 （成長型）

項目	第7期		項目の概要
	2021年9月28日～2022年9月26日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	96円	0.713%	(a) 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13,414円です。 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 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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
（投信会社）	(44)	(0.329)	
（販売会社）	(44)	(0.329)	
（受託会社）	(7)	(0.055)	
(b) 売買委託手数料	2	0.016	(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 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
（投資信託受益証券）	(2)	(0.016)	
(c) その他費用	3	0.024	(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 その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
（保管費用）	(1)	(0.011)	
（監査費用）	(2)	(0.012)	
（その他）	(0)	(0.000)	
合計	101	0.753	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

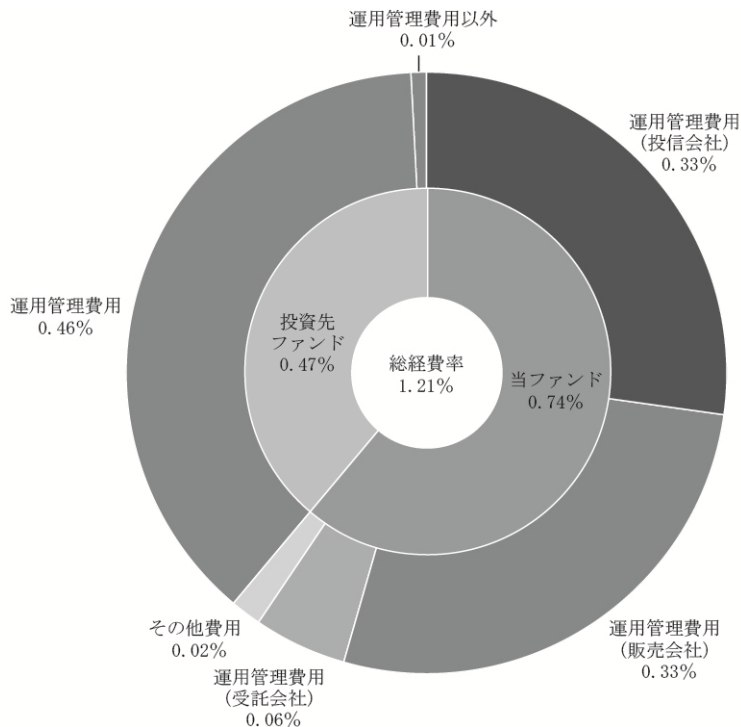
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

(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

（成長型）

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1.21%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.21
①このファンドの費用の比率	0.74
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.46
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01

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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

(注) 投資先ファンドの一部については、運用管理費用以外の費用が含まれていない場合があります。

（安定型）

項目	第7期		項目の概要
	2021年9月28日～2022年9月26日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	84円	0.713%	(a) 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11,716円です。
（投信会社）	(39)	(0.329)	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）	(39)	(0.329)	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）	(6)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	3	0.027	(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
（投資信託受益証券）	(3)	(0.027)	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
(c) その他費用	5	0.044	(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）	(2)	(0.017)	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）	(3)	(0.026)	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）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
合計	92	0.784	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

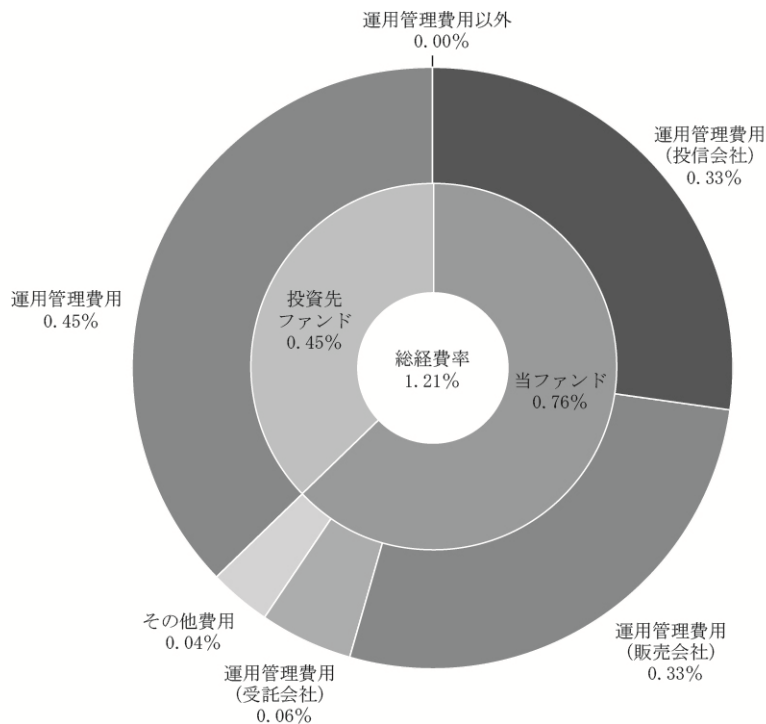
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

(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

（安定型）

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1.21%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.21
①このファンドの費用の比率	0.76
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.45
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00

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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

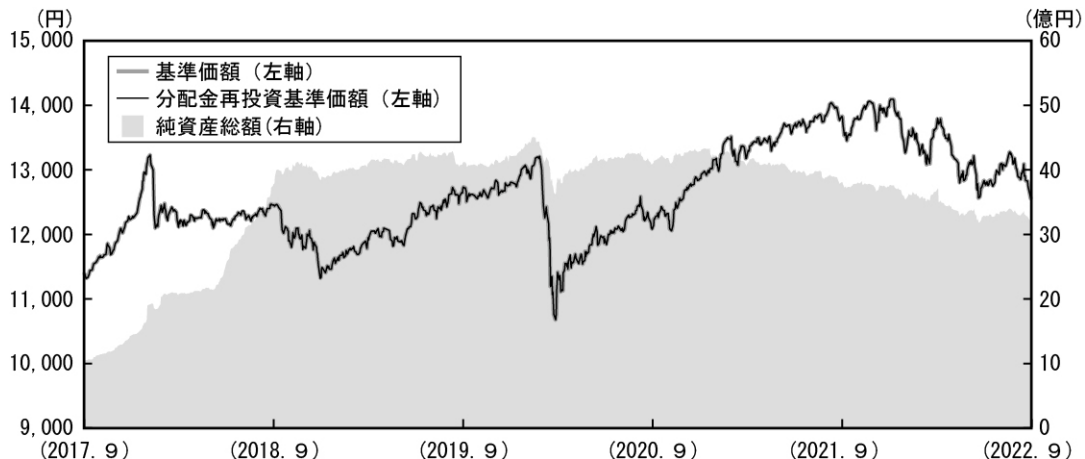
(注) 投資先ファンドの一部については、運用管理費用以外の費用が含まれていない場合があります。

■最近5年間の基準価額等の推移

（成長型）

（2017年9月26日～2022年9月26日）

最近5年間の推移



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもものとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

(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。

最近5年間の年間騰落率

	2017年9月25日 決算日	2018年9月25日 決算日	2019年9月25日 決算日	2020年9月25日 決算日	2021年9月27日 決算日	2022年9月26日 決算日
基準価額 (円)	11,386	12,444	12,637	12,077	13,824	12,557
期間分配金合計（税引前）(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	9.3	1.6	△4.4	14.5	△9.2
純資産総額 (百万円)	1,040	3,747	4,072	4,079	3,804	3,201

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

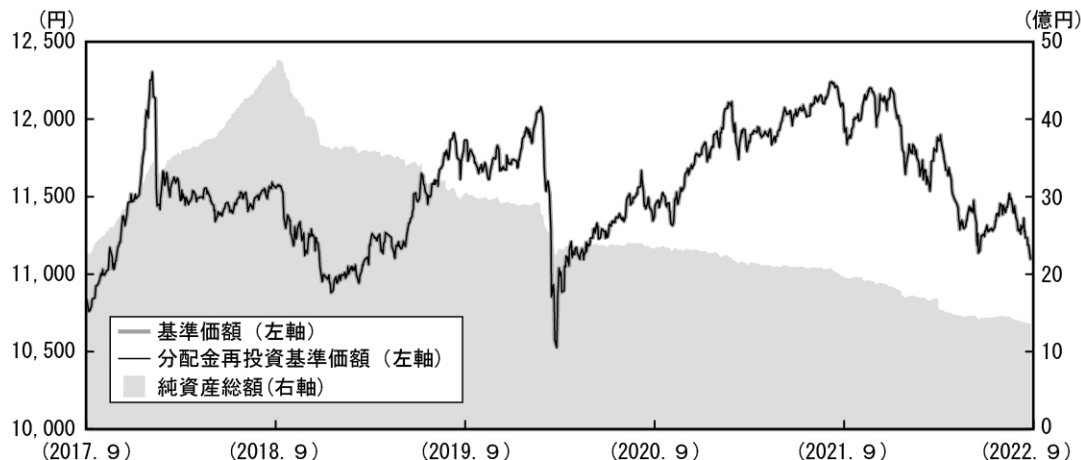
(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) 各金額は、項目ごとに単位未満を切り捨てています。

（安定型）
最近5年間の推移

（2017年9月26日～2022年9月26日）



（注）分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもものとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

（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。

最近5年間の年間騰落率

	2017年9月25日 決算日	2018年9月25日 決算日	2019年9月25日 決算日	2020年9月25日 決算日	2021年9月27日 決算日	2022年9月26日 決算日
基準価額 (円)	10,839	11,565	11,804	11,351	12,106	11,108
期間分配金合計（税引前）(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	6.7	2.1	△3.8	6.7	△8.2
純資産総額 (百万円)	2,287	4,672	3,023	2,342	1,998	1,375

（注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

（注）純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

（注）騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

（注）各金額は、項目ごとに単位未満を切り捨てています。

（成長型）／（安定型）

■投資環境

【先進国株式】

先進国株式市場は下落しました。期初から2022年初までは堅調に推移しましたが、2022年に入りインフレ懸念から米国長期金利が上昇し始めると、ハイテク株を中心に米国株式市場が下落する不安定な展開となりました。2月のロシアによるウクライナ侵攻後は、資源価格高騰などを背景としたインフレ懸念の一段の高まりから、米連邦準備制度理事会（FRB）が積極的な金融引き締めを進めたため、米国株式市場は下落する展開が継続しました。欧州株式市場は、ロシアのウクライナ侵攻を受け大幅に下落した後も、欧州中央銀行（ECB）の金融引き締めや、ロシアへの経済制裁の影響によるエネルギー不安、景気後退懸念などから軟調な展開が継続しました。国内株式市場は、円安進行による企業業績の改善期待などが支えとなり欧米株式に比べると底堅く推移しましたが、欧米株式に連れて下落しました。

【新興国株式】

新興国株式市場は下落しました。期初から2022年初までは横ばい圏での推移が続きましたが、2022年に入り新型コロナウイルスの変異株であるオミクロン株の感染が中国国内でも拡大すると、じりじりと下落する展開となりました。ゼロコロナ政策をとる中国では行動制限を強化する動きが広がり、春先にかけては上海など主要都市でもロックダウン（都市封鎖）が行われたことから、景気減速懸念が強まり大きく下落しました。その後は、6月からロックダウンが解除される見通しとなり経済活動の再開が期待されたことなどから買い戻される場面もみられたものの、期末にかけては再び下落基調が強まりました。

【先進国債券】

先進国債券市場は下落しました。期初から2022年初までは、オミクロン株の出現による先行き懸念が金利上昇の抑制要因となり国債利回りは落ち着いて推移しましたが、2022年に入ると、インフレ懸念の高まりからFRBが金融引き締めに積極的なタカ派姿勢を強めたため国債利回りは急上昇（債券価格は下落）する展開となりました。2月のロシアのウクライナ侵攻により資源価格が高騰しインフレ懸念が一段と高まると、世界の主要中央銀行はインフレを抑制する姿勢を強め、大幅な利上げを継続的に実施しました。期の後半にかけては、積極的な金融引き締めが景気後退を招くとの警戒から国債利回りの上昇が一服する場面もみられましたが、インフレへの警戒は根強く、国債利回りは上昇基調で推移しました。クレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乗せ利回り）も、欧米中央銀行の金融引き締めや景気減速への警戒などを受け拡大基調で推移しました。

【REIT市場】

REIT市場はまちまちとなりました。米国REIT市場は、FRBの積極的な金融引き締め懸念が高まるなかでも期の前半は堅調に推移しましたが、期の半ば以降は、米国金利の急上昇や株式市場の大幅下落を受け投資家のリスク回避の動きが強まり下落する展開となりました。国内REIT市場も下落し

ましたが、新型コロナウイルスの感染が再拡大しても行動制限は行われず経済活動の再開が優先されたことや、日銀が現行の金融緩和政策を維持したことなどを受け、底堅く推移しました。

【オルタナティブ】

オルタナティブ戦略の代表格であるヘッジファンド市場の値動きを示すHFRX Global Hedge Fund Indexの当期間のリターンは△4.6%となりました。戦略別では、株式・債券、通貨ともに一方の動きが発生した市場環境のなかで、相場のトレンドを効果的に捉えることができたCTA戦略や絶対収益戦略などがプラスのリターンを獲得しアウトパフォームした一方、金利急上昇やクレジット・スプレッドの急拡大の影響を受け、債券・クレジット戦略やエマージング戦略などがマイナスのリターンとなりアンダーパフォームしました。

【為替相場】

ドル円相場は、期の前半は1ドル＝115円前後での推移が継続しましたが、2022年3月に入り米国長期金利が上昇すると日米金利差拡大から1ドル＝130円台まで円安が急速に進行しました。その後も、FRBがインフレ抑制のために大幅な利上げを継続する一方、日銀は金融緩和政策を維持する姿勢を堅持したことから、日米の金融政策の方向性の違いも鮮明となり、期の後半にかけては、一時1ドル＝145円台と約24年ぶりの水準まで一段と円安が進行し、政府・日銀は円買い・ドル売りの為替介入を実施しました。当ファンドはドル建て資産を保有していますが、為替リスクをヘッジしているため、為替市場の動向による影響は限定的です。

■当該投資信託のポートフォリオ （成長型）

主として、各国のETFとヘッジファンドに投資しており、期初に定めた基本資産配分比率に従って運用を行いました。この基本資産配分比率は、長期間にわたり安定したパフォーマンスを実現してきた米国名門大学の基金（エンダウメント）が実践してきた投資手法・スタイルを模範としており、投資資産のうちリスク資産のウエイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

（安定型）

主として、各国のETFとヘッジファンドに投資しており、期初に定めた基本資産配分比率に従って運用を行いました。この基本資産配分比率は、長期間にわたり安定したパフォーマンスを実現してきた米国名門大学の基金（エンダウメント）が実践してきた投資手法・スタイルを模範としており、投資資産のうちリスク資産のウエイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行いました。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

（成長型）／（安定型）

各ファンドは、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

（成長型）

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勧案して分配は行いませんでした。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7期	
	2021年9月28日～2022年9月26日	
当期分配金	(円)	—
（対基準価額比率）	(%)	—
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	2,999

（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。

（安定型）

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勧案して分配は行いませんでした。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7期	
	2021年9月28日～2022年9月26日	
当期分配金	(円)	—
（対基準価額比率）	(%)	—
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	1,814

（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

（成長型）／（安定型）

当ファンドは例年9月に基本資産配分の点検を行っています。その前提となるビッグ・ピクチャー（10年程度の時間軸でマクロ環境を俯瞰した投資環境の認識）ですが、2020年9月以来挙げてきた2つの潜在リスクが顕在化した結果、デフインフレと金利低下には終止符が打たれました。

1. 顕在化したリスクの1つ目はインフレです。2008年以降の主要国の拡張的財政金融政策は、債務の増大とあらゆる資産価格の上昇をもたらしましたが、コロナショックはこうした未曾有の政策対応を一層加速させることとなり、主要国の金利がほぼ消失しました。しかし、コロナ禍からの回復に伴い、インフレ圧力が顕在化し、FRBなど中央銀行はその対応で後手に回りました。過去40年間近く、グローバル化・市場経済の浸透・情報通信革命に支えられたデフインフレ環境を礎に緩和的な財政金融政策が採られ、政策的に不人気の財政規律は緩み、中央銀行をインフレファイターから市場の番人と化する格好で、冷戦終結という平和の配当を享受してきた時代が終焉したといえます。ウクライナ情勢や米中摩擦など地政学要因をインフレの原因とする見方も根強いですが、そもそも、長期的にみると焚き木は乾き切っていたとみることもできます。
2. 顕在化したリスクの2つ目は地政学リスクと中国経済の不振です。ロシアがウクライナに侵攻し、中国は台湾情勢など対外強硬姿勢を強めています。さらに、グローバル経済への影響が大きくなった中国では、共産党政権による経済活動へのさまざまな規制強化と厳格なコロナ対策が経済活動の足かせとなっています。グローバルなサプライ・チェーンの分断や一次資源価格の急騰が、インフレ圧力につながり、乾き切った焚き木に点火しました。
3. 長く続いたグローバル化が格差拡大や内向き志向などの副作用を増長させた結果、その反動が顕在化していますが、それでもなお、人類の自由への希求と技術革新が停滞するとは考えにくく、グローバル化という太く大きな潮流自体は不変だと考えています。デジタル化（DX）や脱炭素などを強力なドライバーとして、紆余曲折を経ながらもグローバル経済は成長を続けていくでしょう。

市場コンセンサスは、各国政策当局が適切に対応してコロナ禍からの脱却とインフレの鎮静化に成功し、経済は軟着陸に成功するというものです。しかしながら、市場参加者としては、ボラティリティの高い状況がまだまだ続きそうであること、また、場合によっては予想外の調整の可能性も念頭に置く必要があるでしょう。経済政策だけでなく、内政・外交面でも、短期的な痛みを回避して宥和的な人気とりに走ると、長期的には高いコスト（代償）を払うことを歴史が示している点には十分留意しておきたいと思います。

考え得る最善の対応のひとつは、「分散」とそれに基づくリスク管理です。当ファンドは、どのような市場環境であっても、下落リスクを想定範囲内に抑制することに努め、資産価値の保全を最優先しながら、人類とグローバル経済の成長をリターンの源泉として、長期的安定的な成長を目指してまいります。

ビッグ・ピクチャーを前提に、2022年9月は年1回の基本資産配分の点検を行いました。ファンドのリスク水準は概ね想定通りであることから、大枠としての基本資産配分（株式、債券、REIT、ヘッジファンドの配分）は大きく変更はしなかったものの、先行きの不確実性に備える変更を行いました。内容としては、伝統的資産をそれぞれ縮小し、絶対収益の獲得や下落相場でのポートフォリオ耐性を高める効果が期待されるヘッジファンドの組み入れ比率を36.5%から40.0%へ引き上げました。これは、足元の市場環境がウクライナ危機の勃発など、1年前とは大きく環境が変化した

中で先行きの不確実性はより高まっていることから、伝統的資産よりもヘッジファンドの方が高いリターンが期待できると考えたからです。

お知らせ

（成長型）／（安定型）

◇約款変更

該当事項はありません。

◇運用体制の変更

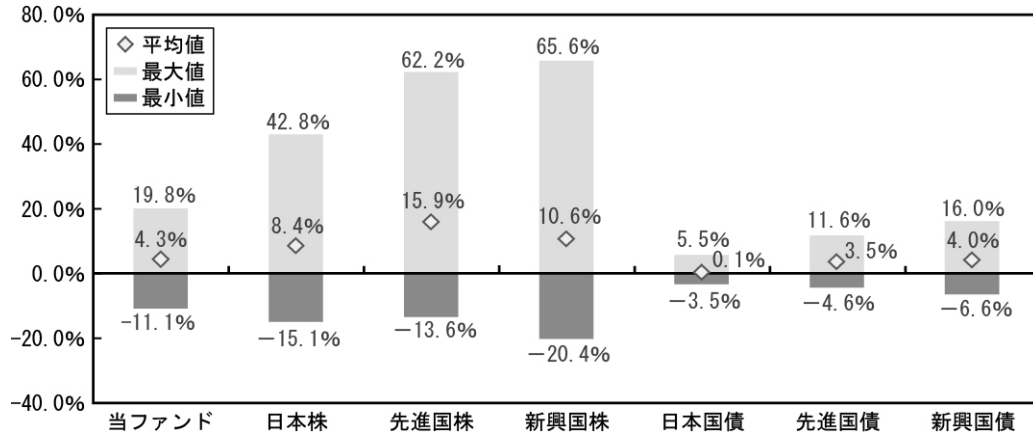
該当事項はありません。

当該投資信託の概要

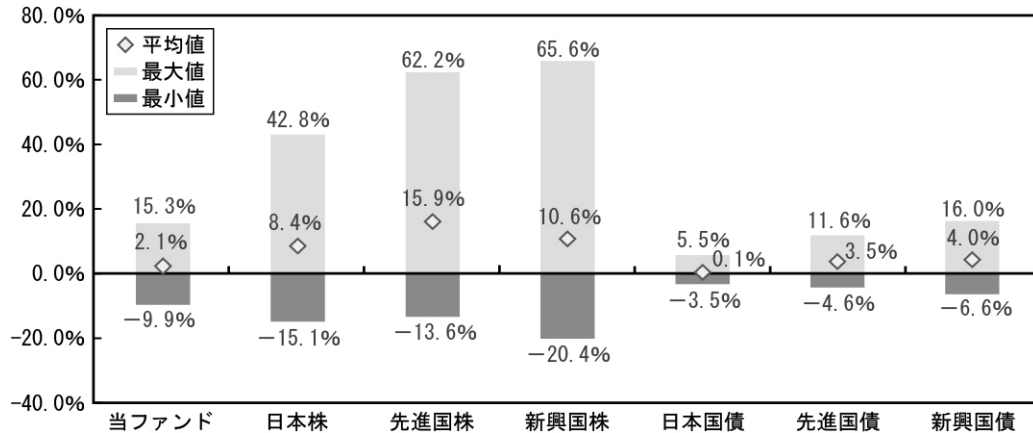
商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	原則として無期限（2015年9月25日設定）	
運用方針	成長型	投資資産のうちリスク資産のウエイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
	安定型	投資資産のうちリスク資産のウエイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行います。
主要投資対象	<p>以下の投資信託証券を主要投資対象とします。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信 ・バンガード・S&P500 ETF ・バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF ・バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF ・バンガード・米国トータル債券市場ETF ・バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり） ・NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信 ・バンガード・リアル・エステート ETF ・GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA ・GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA ・GCIマネーボールマザーファンド 	
運用方法	投資対象ファンド（投資信託証券）を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、リートなどに分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ります。	
分配方針	年1回、毎決算時に委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。分配対象額は、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。 ※将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較

（成長型）



（安定型）



期間：2017年9月～2022年8月

(注) 上記は2017年9月から2022年8月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示し、当ファンドと他の代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。なお、すべての代表的な資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率を記載していますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

<代表的な各資産クラスの指数>

日本株：Morningstar日本株式指数
 先進国株：Morningstar先進国株式指数除く日本
 新興国株：Morningstar新興国株式指数
 日本国債：Morningstar日本国債指数
 先進国債：Morningstarグローバル国債指数除く日本
 新興国債：Morningstar新興国ソブリン債指数

※全て税引前の利子・配当込みの指数値を使用しています。海外資産の指数については、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数値を使用しています。

<各指数の概要>

日本株：Morningstar日本株式指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本に上場する株式で構成されています。

先進国株：Morningstar先進国株式（除く日本）指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本を除く世界の先進国に上場する株式で構成されています。

新興国株：Morningstar新興国株式指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、世界の新興国に上場する株式で構成されています。

日本国債：Morningstar日本国債指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本の国債で構成されています。

先進国債：Morningstarグローバル国債（除く日本）指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本を除く主要先進国の政府や政府系機関により発行された債券で構成されています。

新興国債：Morningstar新興国ソブリン債指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、エマージング諸国の政府や政府系機関により発行された米ドル建て債券で構成されています。

<重要事項>

当ファンドは、Morningstar, Inc.、又はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc. が支配する会社（これらの法人全てを総称して「Morningstarグループ」と言います）が組成、推薦、販売または宣伝するものではありません。Morningstarグループは、投資信託への一般的な投資の当否、特に当ファンドに投資することの当否、または当ファンドが投資対象とする市場の一般的な騰落率と連動するMorningstarのインデックス（以下「Morningstarインデックス」と言います）の能力について、当ファンドの受益者又は公衆に対し、明示又は黙示を問わず、いかなる表明保証も行いません。当ファンドとの関連においては、委託会社とMorningstarグループとの唯一の関係は、Morningstarのサービスマーク及びサービス名並びに特定のMorningstar インデックスの使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが委託会社又は当ファンドとは無関係に判断、構成、算定しています。Morningstarグループは、Morningstarインデックスの判断、構成又は算定を行うにあたり、委託会社又は当ファンドの受益者のニーズを考慮する義務を負いません。Morningstarグループは、当ファンドの基準価額及び設定金額あるいは当ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または当ファンドの解約時の基準価額算出式の決定あるいは計算について責任を負わず、また関与しておりません。Morningstarグループは、当ファンドの運営管理、マーケティング又は売買取引に関連していかなる義務も責任も負いません。

Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータの正確性及び／又は完全性を保証せず、また、Morningstarグループは、その誤謬、脱漏、中断についていかなる責任も負いません。Morningstarグループは、委託会社、当ファンドの受益者又はユーザー、またはその他の人又は法人が、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータを使用して得る結果について、明示又は黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータについて明示又は黙示の保証を行わず、また商品性あるいは特定目的又は使用への適合性に関する一切の保証を明確に否認します。

上記のいずれも制限することなく、いかなる場合であれ、Morningstar グループは、特別損害、懲罰的損害、間接損害または結果損害（逸失利益を含む）について、例えこれらの損害の可能性を告知されていたとしても責任を負いません。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（成長型）

◇組入ファンド等

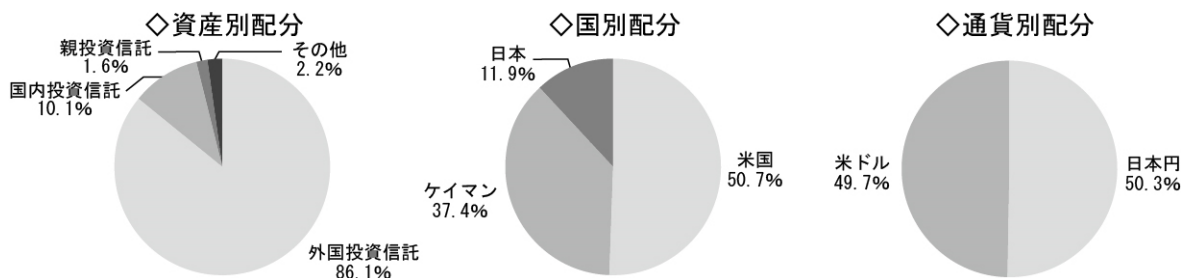
（組入銘柄数：11銘柄）

	第7期末 (2022年9月26日)
GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	19.1%
GCIディバーシファイダルファファンド クラスA	17.5%
バンガード・S&P500 ETF	17.1%
バンガード・米国トータル債券市場ETF	10.3%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	9.4%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	5.7%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	5.2%
NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信	4.9%
バンガード・リアル・エステート ETF	4.6%
バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF	2.4%
その他	3.8%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

項目	第7期末 (2022年9月26日)
純資産総額	3,201,805,244円
受益権総口数	2,549,795,285口
1万口当たり基準価額	12,557円

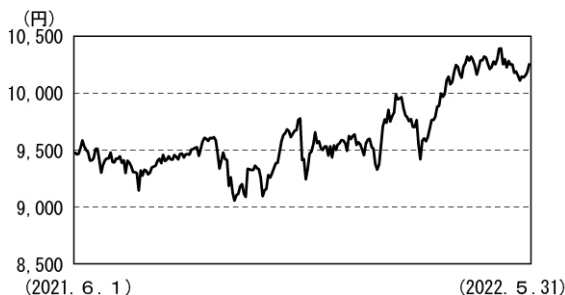
（注）当期中における追加設定元本額は391,439,425円、一部解約元本額は593,452,945円です。

■組入上位ファンドの概要

（成長型）

《GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

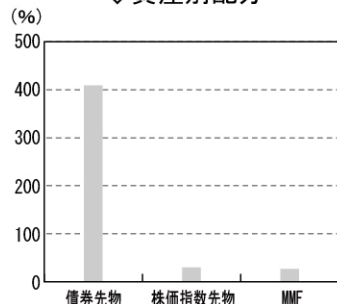
2022年5月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	10-Year JGB Futures Jun22	債券先物	JPY	日本	200.3
2	2-Year T-Note Futures Sep 22	債券先物	USD	アメリカ	142.3
3	Euro-OAT Futures Jun 22	債券先物	EUR	ドイツ	64.6
4	Goldman Sachs Funds US Liquid Reserves- I	MMF	USD	アメリカ	26.2
5	NIKKEI 225 (CME) Futures Jun 22	株価指数先物	JPY	日本	10.7
6	E-mini S&P 500 Futures Jun 22	株価指数先物	USD	アメリカ	6.9
7	FTSE 100 Index Futures Jun 22	株価指数先物	GBP	イギリス	6.2
8	S&P/TSX 60 Index Standard Futures Jun22	株価指数先物	CAD	カナダ	5.0
9	TOPIX Futures Jun22	株価指数先物	JPY	日本	0.6
10	—	—	—	—	—
組入銘柄数					9銘柄

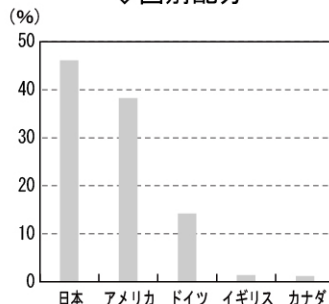
(注) 銘柄は、GCIシステマティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地およびMMFは発行体の所在地です。

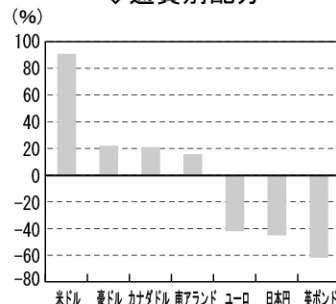
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものであります。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

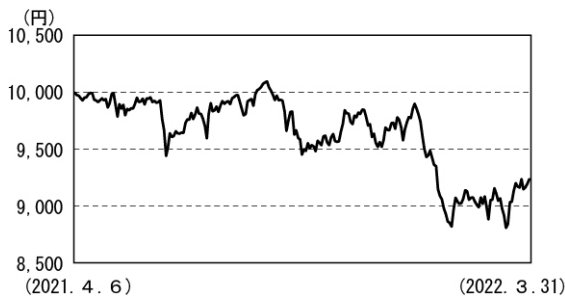
(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャー（ネット）の割合であり、うち日本円は、他の通貨ごとのエクスポージャーを調整した割合です。

■組入上位ファンドの概要

（成長型）

《GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

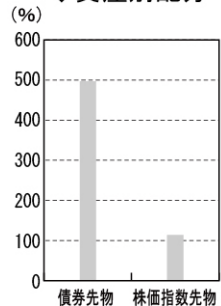
2022年3月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	5-Year T-Note Futures Jun22	債券先物	USD	アメリカ	204.2
2	Euro-Bobl Futures Jun22	債券先物	EUR	ドイツ	61.1
3	2-Year T-Note Futures Jun22	債券先物	USD	アメリカ	50.2
4	U.S. Treasury Bond Futures Jun22	債券先物	USD	アメリカ	37.2
5	Euro-Bund Futures Jun22	債券先物	EUR	ドイツ	30.7
6	10-Year JGB Futures Jun22	債券先物	JPY	日本	27.7
7	10-Year T-Note Futures Jun22	債券先物	USD	アメリカ	27.7
8	TOPIX Futures Jun22	株価指数先物	JPY	日本	24.3
9	Long Gilt Futures Jun22	債券先物	GBP	イギリス	24.2
10	S&P/TSX 60 Index Standard Futures Jun22	株価指数先物	CAD	カナダ	16.6
組入銘柄数					23銘柄

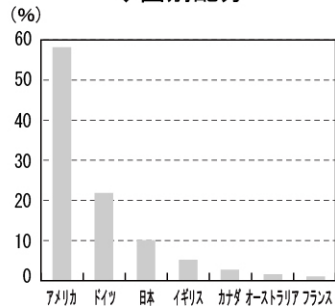
(注) 銘柄は、GCIディバーシファイドアルファファンド クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地です。

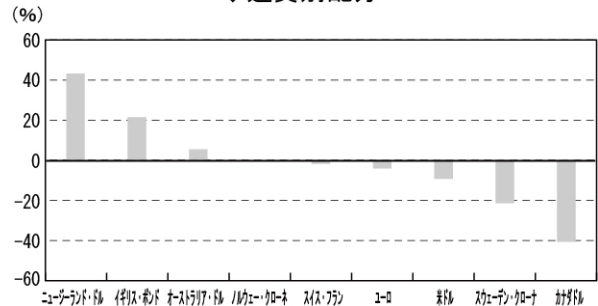
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

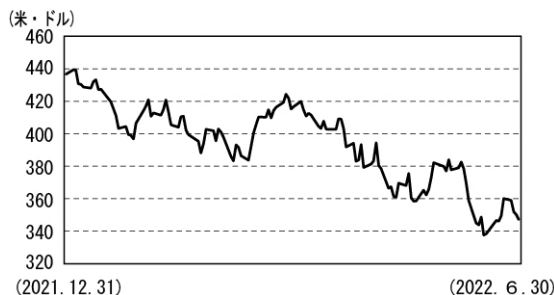
(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャー（ネット）の割合です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《バンガード・S&P500 ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.03%

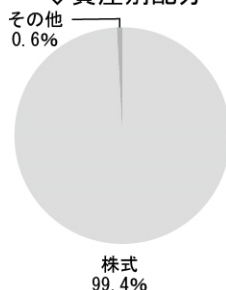
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

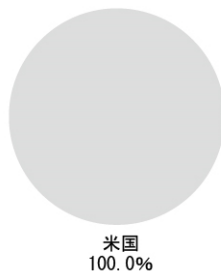
2022年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	Apple Inc.	株式	米ドル	6.5
2	Microsoft Corp.	株式	米ドル	6.0
3	Amazon.com Inc.	株式	米ドル	2.9
4	Alphabet Inc. Class A	株式	米ドル	2.0
5	Alphabet Inc. Class C	株式	米ドル	1.9
6	Tesla Inc.	株式	米ドル	1.8
7	Berkshire Hathaway Inc.	株式	米ドル	1.5
8	UnitedHealth Group Inc.	株式	米ドル	1.5
9	Johnson & Johnson	株式	米ドル	1.5
10	NVIDIA Corp.	株式	米ドル	1.2
組入銘柄数				503銘柄

◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものです。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（安定型）

◇組入ファンド等

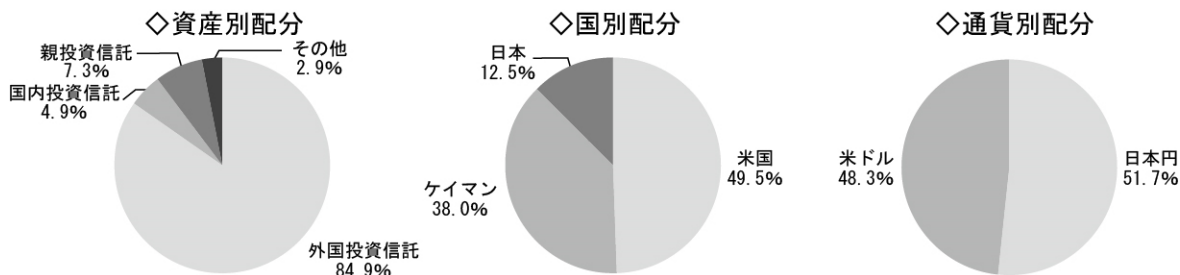
（組入銘柄数：10銘柄）

	第7期末 (2022年9月26日)
バンガード・米国トータル債券市場ETF	20.1%
GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	19.3%
GCIディパーシファイダルファファンド クラスA	17.5%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	13.7%
GCIマネーボールマザーファンド	7.3%
バンガード・S&P500 ETF	7.3%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	4.7%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	2.5%
NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信	2.4%
バンガード・リアル・エステート ETF	2.3%
その他	2.9%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

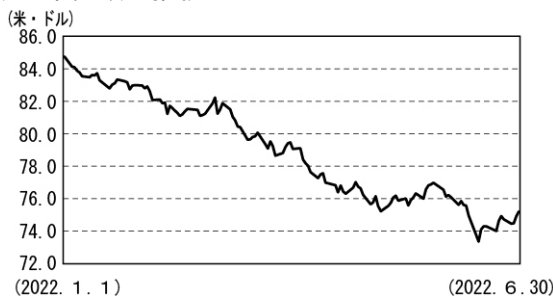
項目	第7期末 (2022年9月26日)
純資産総額	1,375,087,806円
受益権総口数	1,237,915,755口
1万口当たり基準価額	11,108円

（注）当期中における追加設定元本額は112,884,588円、一部解約元本額は525,621,398円です。

■組入上位ファンドの概要 （安定型）

《バンガード・米国トータル債券市場ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経费率（エクスペンス・レシオ）	0.03%

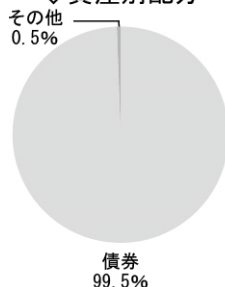
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経费率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経费率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経费率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

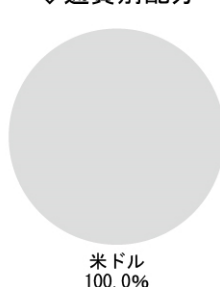
2022年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	TREASURY NOTE 0.75% 04/30/2026	債券	米ドル	0.6
2	TREASURY NOTE 0.88% 11/15/2030	債券	米ドル	0.6
3	TREASURY NOTE 2% 08/15/2025	債券	米ドル	0.5
4	TREASURY NOTE 2.88% 05/15/2032	債券	米ドル	0.5
5	TREASURY NOTE 1.25% 04/30/2028	債券	米ドル	0.5
6	TREASURY NOTE 2% 05/31/2024	債券	米ドル	0.5
7	TREASURY NOTE 1.25% 08/15/2031	債券	米ドル	0.4
8	TREASURY NOTE 1.5% 11/30/2028	債券	米ドル	0.4
9	TREASURY NOTE 1.5% 11/30/2024	債券	米ドル	0.4
10	TREASURY NOTE 1.63% 05/15/2031	債券	米ドル	0.4
組入銘柄数				10, 123銘柄

◇資産別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものであります。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

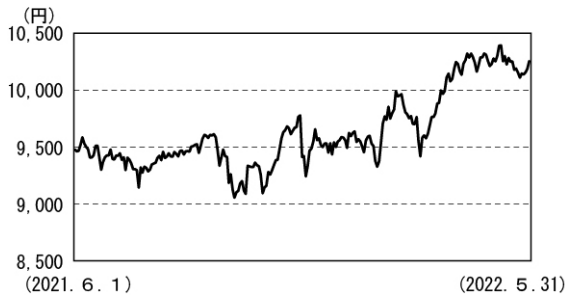
(注) 国別配分については、入手できるデータがないため記載していません。

■組入上位ファンドの概要

（安定型）

《GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

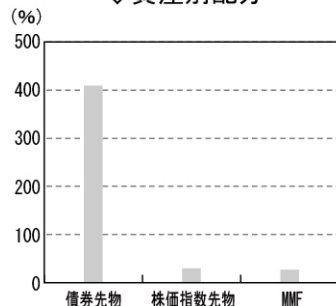
2022年5月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	10-Year JGB Futures Jun22	債券先物	JPY	日本	200.3
2	2-Year T-Note Futures Sep 22	債券先物	USD	アメリカ	142.3
3	Euro-OAT Futures Jun 22	債券先物	EUR	ドイツ	64.6
4	Goldman Sachs Funds US Liquid Reserves- I	MMF	USD	アメリカ	26.2
5	NIKKEI 225 (CME) Futures Jun 22	株価指数先物	JPY	日本	10.7
6	E-mini S&P 500 Futures Jun 22	株価指数先物	USD	アメリカ	6.9
7	FTSE 100 Index Futures Jun 22	株価指数先物	GBP	イギリス	6.2
8	S&P/TSX 60 Index Standard Futures Jun22	株価指数先物	CAD	カナダ	5.0
9	TOPIX Futures Jun22	株価指数先物	JPY	日本	0.6
10	—	—	—	—	—
組入銘柄数					9銘柄

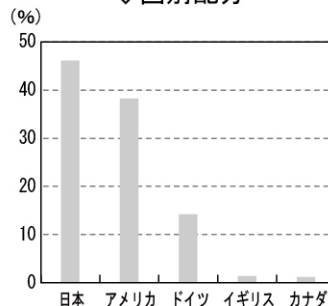
(注) 銘柄は、GCIシステマティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地およびMMFは発行体の所在地です。

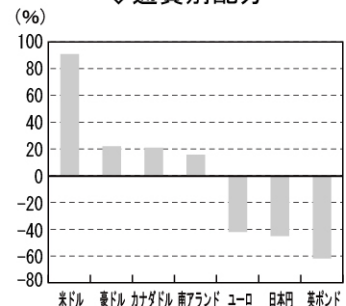
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

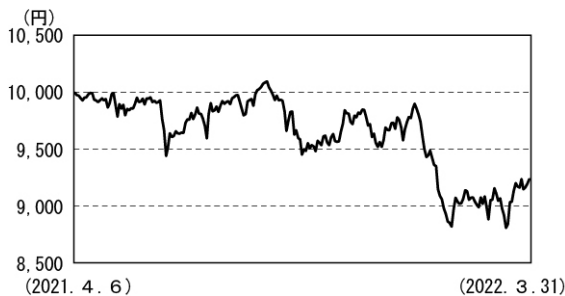
(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャー（ネット）の割合であり、うち日本円は、他の通貨ごとのエクスポージャーを調整した割合です。

■組入上位ファンドの概要

（安定型）

《GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

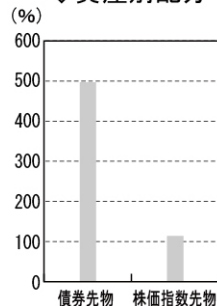
2022年3月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	5-Year T-Note Futures Jun22	債券先物	USD	アメリカ	204.2
2	Euro-Bobl Futures Jun22	債券先物	EUR	ドイツ	61.1
3	2-Year T-Note Futures Jun22	債券先物	USD	アメリカ	50.2
4	U.S. Treasury Bond Futures Jun22	債券先物	USD	アメリカ	37.2
5	Euro-Bund Futures Jun22	債券先物	EUR	ドイツ	30.7
6	10-Year JGB Futures Jun22	債券先物	JPY	日本	27.7
7	10-Year T-Note Futures Jun22	債券先物	USD	アメリカ	27.7
8	TOPIX Futures Jun22	株価指数先物	JPY	日本	24.3
9	Long Gilt Futures Jun22	債券先物	GBP	イギリス	24.2
10	S&P/TSX 60 Index Standard Futures Jun22	株価指数先物	CAD	カナダ	16.6
組入銘柄数					23銘柄

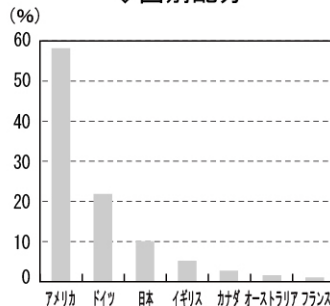
(注) 銘柄は、GCIディバーシファイドアルファファンド クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地です。

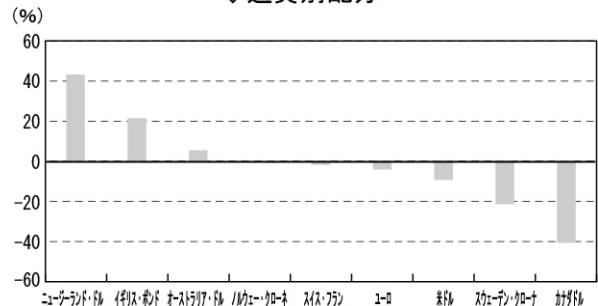
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャー（ネット）の割合です。

交付運用報告書

GCIエンダウメント ファンド (成長型／安定型)

成長型

第6期末(2021年9月27日)	
基準価額	13,824円
純資産総額	3,804百万円
騰落率	14.5%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

安定型

第6期末(2021年9月27日)	
基準価額	12,106円
純資産総額	1,998百万円
騰落率	6.7%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

追加型投信／内外／資産複合

第6期<決算日2021年9月27日>

作成対象期間：2020年9月26日～2021年9月27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、「GCIエンダウメントファンド(成長型／安定型)」は、このたび第6期の決算を行いました。

当ファンドは、投資対象ファンド(投資信託証券)を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、REIT等に分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ることとしており、かかる投資方針に沿った運用を行いました。ここに、運用経過等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。

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ことを定めており、以下の方法により閲覧、ダウンロードすることができます。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>
右記URLにアクセスし、「ファンド」から当ファンドの詳細ページを表示させ、当該ページから運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。

なお、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。交付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。

株式会社GCIアセット・マネジメント

東京都千代田区大手町2-6-4

お問い合わせ先

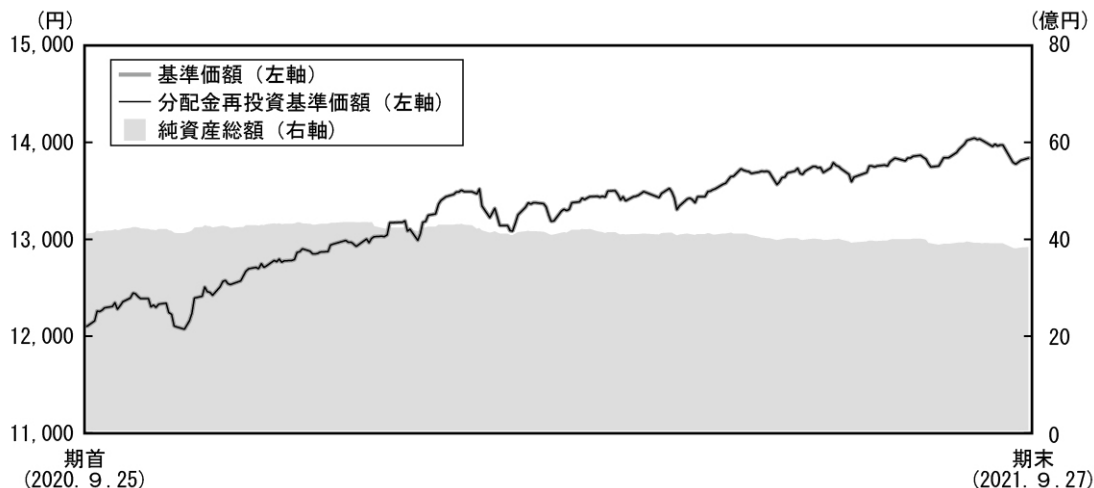
クライアント・リレーションズ・グループ
TEL：03-6665-6952(営業日の9:00~17:00)

URL：<https://www.gci.jp>

運用経過

（成長型）

■基準価額等の推移



期 首：12,077円

期 末：13,824円（既払分配金（税引前）：0円）

騰 落 率： 14.5%（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

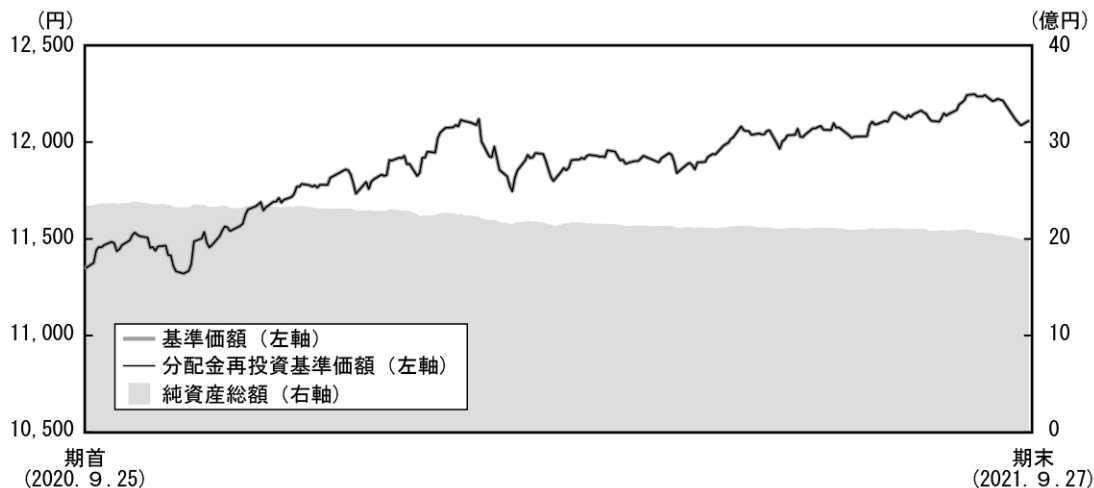
GCIエンダウメントファンド（成長型）の基準価額は上昇し、当期間のリターンは+14.5%となりました。

当期間は、米国長期金利の急上昇や新型コロナウイルスの感染再拡大などが警戒されましたが、グローバルで緩和的な金融環境が継続する中、株式市場の上昇を主因にファンドの基準価額も上昇基調で推移しました。株式、REIT市場は、米バイデン政権による大規模な経済対策や新型コロナウイルスワクチンの普及期待などを背景とする景気回復期待から上昇基調で推移し、ファンドの基準価額にプラスに寄与しました。債券市場は、インフレへの懸念や欧米金融当局の金融正常化への思惑などから米国を中心にグローバルで国債利回りは上昇しましたが、一方で緩和的な金融環境を背景にクレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乘せ利回り）は縮小したため、当期間を通じては、パフォーマンスは小幅な下落となり、基準価額にマイナスに寄与しました。当ファンドが特徴としているオルタナティブ戦略は、米国長期金利の急上昇局面などでマイナスのリターンとなる場面もみられましたが、当期間を通じては上昇し、基準価額に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。

（安定型）

■基準価額等の推移



期 首：11,351円

期 末：12,106円（既払分配金（税引前）：0円）

騰 落 率： 6.7%（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。

■基準価額の変動要因

GCIエンダウメントファンド（安定型）の基準価額は上昇し、当期間のリターンは+6.7%となりました。

当期間は、米国長期金利の急上昇や新型コロナウイルスの感染再拡大などが警戒されましたが、グローバルで緩和的な金融環境が継続する中、株式市場の上昇を主因にファンドの基準価額も上昇基調で推移しました。株式、REIT市場は、米バイデン政権による大規模な経済対策や新型コロナウイルスワクチンの普及期待などを背景とする景気回復期待から上昇基調で推移し、ファンドの基準価額にプラスに寄与しました。債券市場は、インフレへの懸念や欧米金融当局の金融正常化への思惑などから米国を中心にグローバルで国債利回りは上昇しましたが、一方で緩和的な金融環境を背景にクレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乗せ利回り）は縮小したため、当期間を通じては、パフォーマンスは小幅な下落となり、基準価額にマイナスに寄与しました。当ファンドが特徴としているオルタナティブ戦略は、米国長期金利の急上昇局面などでマイナスのリターンとなる場面もみられましたが、当期間を通じては上昇し、基準価額に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。

■ 1万口当たりの費用明細 （成長型）

項目	第6期		項目の概要
	2020年9月26日～2021年9月27日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	95円	0.719%	(a) 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13,166円です。 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 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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
（投信会社）	(44)	(0.332)	
（販売会社）	(44)	(0.332)	
（受託会社）	(7)	(0.055)	
(b) 売買委託手数料	1	0.010	(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 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
（投資信託受益証券）	(1)	(0.010)	
(c) その他費用	2	0.017	(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 その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
（保管費用）	(1)	(0.006)	
（監査費用）	(1)	(0.011)	
（その他）	(0)	(0.000)	
合計	98	0.746	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

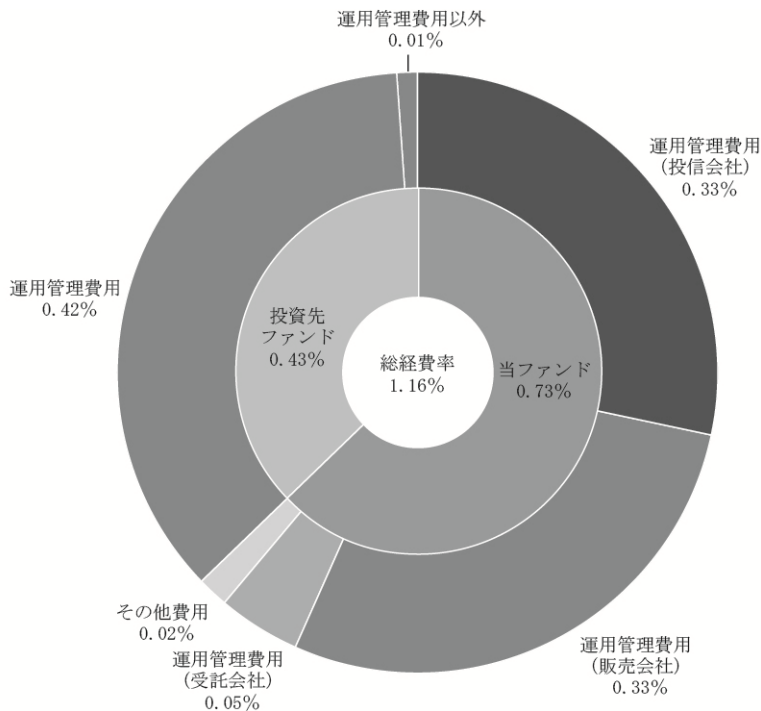
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

(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

（成長型）

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1.16%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.16
①このファンドの費用の比率	0.73
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.42
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01

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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

(注) 投資先ファンドの一部については、運用管理費用以外の費用が含まれていない場合があります。

（安定型）

項目	第6期		項目の概要
	2020年9月26日～2021年9月27日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	85円	0.719%	(a) 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11,851円です。
（投信会社）	(39)	(0.332)	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）	(39)	(0.332)	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）	(7)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	1	0.009	(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
（投資信託受益証券）	(1)	(0.009)	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
(c) その他費用	3	0.029	(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)	(0.008)	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・資産の移転等に要する費用
（監査費用）	(2)	(0.020)	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）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
合計	89	0.757	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

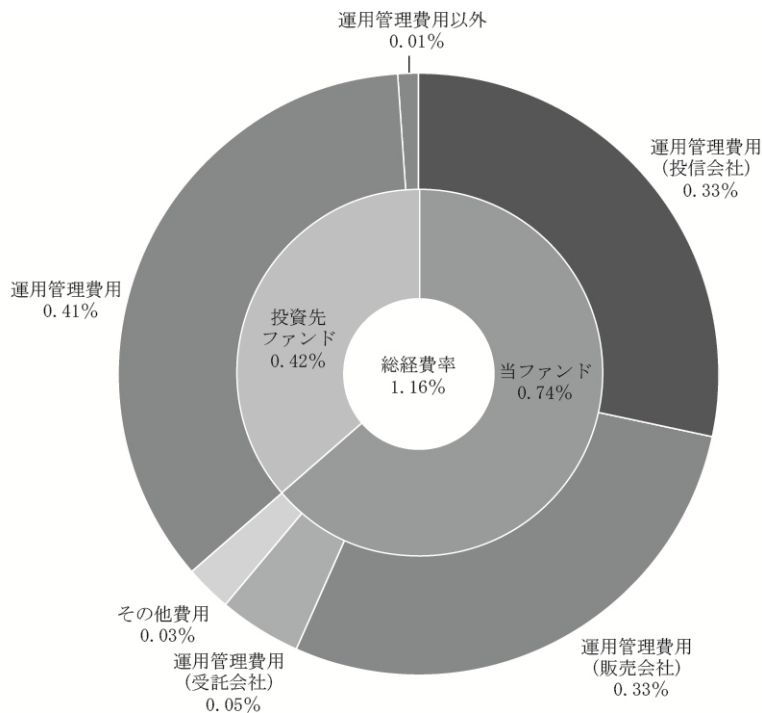
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

(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

（安定型）

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1.16%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.16
①このファンドの費用の比率	0.74
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.41
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.01

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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

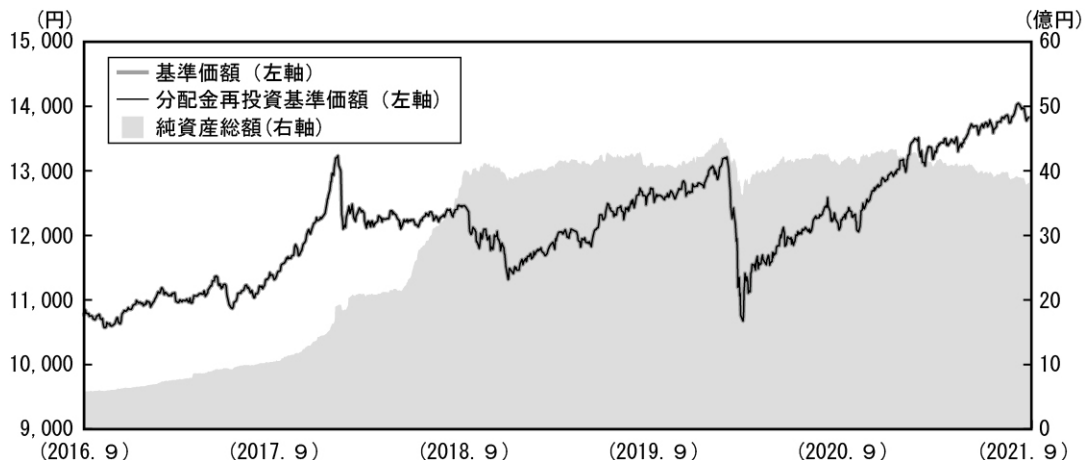
(注) 投資先ファンドの一部については、運用管理費用以外の費用が含まれていない場合があります。

■最近5年間の基準価額等の推移

（成長型）

（2016年9月25日～2021年9月27日）

最近5年間の推移



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもものとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

(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。

最近5年間の年間騰落率

	2016年9月26日 決算日	2017年9月25日 決算日	2018年9月25日 決算日	2019年9月25日 決算日	2020年9月25日 決算日	2021年9月27日 決算日
基準価額 (円)	10,767	11,386	12,444	12,637	12,077	13,824
期間分配金合計（税引前） (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	5.7	9.3	1.6	△4.4	14.5
純資産総額 (百万円)	554	1,040	3,747	4,072	4,079	3,804

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

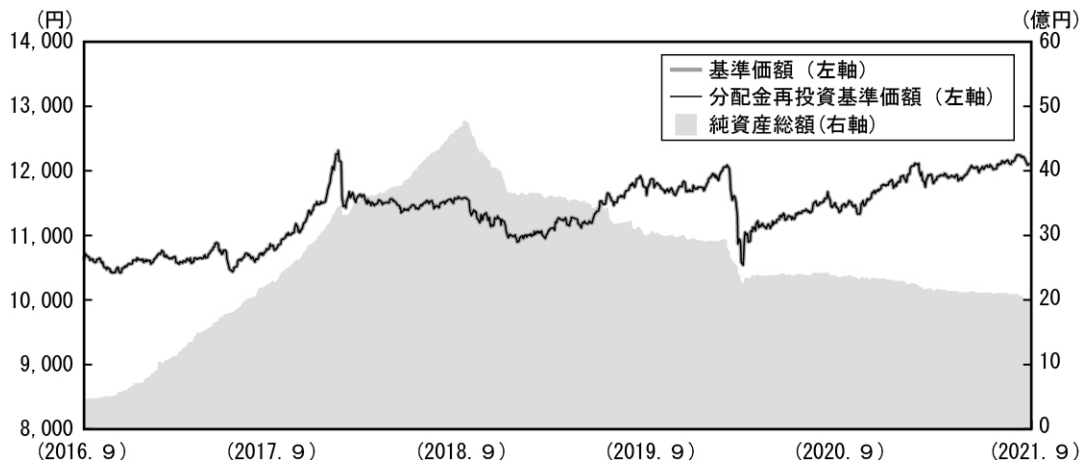
(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) 各金額は、項目ごとに単位未満を切り捨てています。

（安定型）
最近5年間の推移

（2016年9月25日～2021年9月27日）



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもものとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

(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。

最近5年間の年間騰落率

	2016年9月26日 決算日	2017年9月25日 決算日	2018年9月25日 決算日	2019年9月25日 決算日	2020年9月25日 決算日	2021年9月27日 決算日
基準価額 (円)	10,637	10,839	11,565	11,804	11,351	12,106
期間分配金合計（税引前）(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	1.9	6.7	2.1	△ 3.8	6.7
純資産総額 (百万円)	464	2,287	4,672	3,023	2,342	1,998

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) 各金額は、項目ごとに単位未満を切り捨てています。

（成長型）／（安定型）

■投資環境

【先進国株式】

先進国株式市場は上昇しました。米国長期金利の急上昇や新型コロナウイルスの感染拡大などから上値が抑えられる場面もみられましたが、米国大統領・議会選挙でのバイデン氏・民主党勝利を受けた大規模な経済対策への期待、新型コロナウイルスワクチンの普及による経済活動正常化への期待、好調な企業業績などを背景に、当期間を通じて欧米株式市場は上昇基調で推移し、米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。国内株式市場は2021年3月にかけて上昇した後、新型コロナウイルスの感染拡大や欧米に比したワクチン接種の遅れなどから上値が重く推移しましたが、期末にかけては菅首相の自民党総裁選不出馬の表明を受けた政局不安の後退などから買い戻しの動きが強まり、日経平均株価、TOPIXともに約31年ぶりの高値を更新しました。

【新興国株式】

新興国株式市場は上昇しました。期初から2021年2月にかけては先進国株式市場の上昇に連れて新興国株式市場も上昇しましたが、その後は、中国の景況感に減速感がみられたことや、インドなどで新型コロナウイルスの感染が再拡大したことなどを受け、上値が重く推移しました。中国政府が2021年の夏場以降、国内のIT、教育、不動産など広範な分野への規制・統制を強化する動きを示したことや中国不動産大手の債務不安も相場の重石となりました。

【先進国債券】

先進国債券市場は下落しました。期初から国債利回りは上昇（債券価格は下落）基調で推移する中、2021年初から3月にかけては、新型コロナウイルスワクチンの普及による経済活動の正常化期待や、バイデン政権の大規模な経済対策による国債増発懸念、インフレの加速などが警戒され国債利回りは急上昇する展開となりました。その後は、米連邦準備制度理事会（FRB）がインフレの加速は一時的との見方を示したことで国債利回りの上昇は一服しましたが、期末にかけては欧米中央銀行による金融正常化への思惑が高まり再び国債利回りは上昇基調となりました。クレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乗せ利回り）は、グローバルで緩和的な金融環境が継続したため縮小基調で推移しましたが、国債利回り上昇の影響が大きく、当期間を通じては、先進国債券市場は下落しました。

【REIT市場】

REIT市場は上昇しました。グローバルでの緩和的な金融環境が下支えする中、新型コロナウイルスワクチンの開発・接種進展による経済活動正常化や、バイデン政権による大規模な経済対策による景気回復期待などからREIT市場は当期間を通じて上昇基調で推移し、米国REIT市場はコロナショック前の水準を回復しました。国内REIT市場も同様に上昇しましたが、新型コロナウイルスの感染再拡大や欧米と比したワクチン接種の遅れ、東京都心部のオフィス空室率上昇などが重石となりました。

【オルタナティブ】

ヘッジファンド戦略は上昇しました。米国長期金利の急上昇とそれに伴う株価調整局面ではパフォーマンスが悪化する戦略もみられましたが、グローバルで緩和的な金融政策が継続し株式市場が上昇するリスク選好的な市場環境の下、当期間を通じてヘッジファンド戦略全般も上昇しました。戦略別では、エマージング戦略などがアウトパフォームした一方、株式マーケット・ニュートラル戦略やCTA戦略などがアンダーパフォームしました。

【為替相場】

ドル円相場は、期初から2021年初まではやや円高ドル安基調で推移し1ドル=102円台半ばまで円高ドル安が進行しましたが、米国長期金利が急上昇すると円安ドル高に転じ、一時1ドル=111円台半ばまで円安ドル高が進行しました。その後は、米国長期金利の上昇が一服したため円安の進行も一服し、1ドル=110円前後での推移が継続しました。当ファンドはドル建て資産を保有していますが、為替リスクをヘッジしているため、為替市場の動向による影響は限定的です。

■当該投資信託のポートフォリオ

（成長型）

主として、各国のETFとヘッジファンドに投資しており、期初に定めた基本資産配分比率に従って運用を行いました。この基本資産配分比率は、長期間にわたり安定したパフォーマンスを実現してきた米国名門大学の基金（エンダウメント）が実践してきた投資手法・スタイルを模範としており、投資資産のうちリスク資産のウエイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

当期はヘッジファンドについて、新たな収益源の確保ならびに分散効果の追求を目的として、従来の「GCI システムティック・マクロファンド Vol10 クラスA」に加え「GCI ディバーシファイドアルファファンド クラスA」を投資対象に追加しました。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

（安定型）

主として、各国のETFとヘッジファンドに投資しており、期初に定めた基本資産配分比率に従って運用を行いました。この基本資産配分比率は、長期間にわたり安定したパフォーマンスを実現してきた米国名門大学の基金（エンダウメント）が実践してきた投資手法・スタイルを模範としており、投資資産のうちリスク資産のウエイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行いました。

当期はヘッジファンドについて、新たな収益源の確保ならびに分散効果の追求を目的として、従来の「GCI システムティック・マクロファンド Vol10 クラスA」に加え「GCI ディバーシファイドアルファファンド クラスA」を投資対象に追加しました。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

（成長型）／（安定型）

各ファンドは、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

（成長型）

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勧案して分配は行いませんでした。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6期	
	2020年9月26日～2021年9月27日	
当期分配金	(円)	—
（対基準価額比率）	(%)	—
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	3,824

（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。

（安定型）

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勧案して分配は行いませんでした。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6期	
	2020年9月26日～2021年9月27日	
当期分配金	(円)	—
（対基準価額比率）	(%)	—
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	2,105

（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

（成長型）／（安定型）

当ファンドは例年9月に基本資産配分の見直しを行っています。その前提となるビッグ・ピクチャー（10年程度の時間軸でマクロ環境を俯瞰した投資環境の認識）は以下の通りです。昨年2020年9月に見直しを行いました、今年には大きな変更はありません。

1. グローバル化がさまざまな格差拡大や米中対立などの副作用を増長させた結果、その反動が顕在化しています。それでもなお、人類の自由への希求と技術革新が停滞するとは考えにくく、グローバル化という太く大きな潮流自体は不変だと思います。加えて、デジタル化（技術革新）や世界的な少子高齢化の影響もあり、ディスインフレ環境は引き続き長期化すると考えます。
2. グローバル化は人類による経済成長志向の自然な帰着でしたが、成長一本やりの限界あるいは弊害がさまざまな形で顕在化した結果、経済のみならず、環境や気候問題など、地球規模の「持続可能性」に対する問題意識が高まりつつあります。また、成長志向の弊害として格差拡大などの歪みが拡大したことに伴い、「富の分配」に対する問題意識が世界的に高まりました。こうしたサステナビリティに対する認識と対応が実体経済と金融市場に与える影響は一層増していくのではないかと思います。
3. 2008年以降の拡張的財政金融政策は、債務の増大とあらゆる資産価格の上昇をもたらしましたが、コロナショックはこうした未曾有の政策対応を一層加速させることとなり、主要国の金利はほぼ消失しました。実質的な財政ファイナンスが各国で行われているとも言えますが、ここでも、その持続可能性が大きなテーマになると思われます。特に、米国債とドルの信用力を基に築かれた信用経済体制の根幹が問われるような可能性も念頭に置く必要があると考えています。

一方、いくつかのリスク要因が顕在化する可能性が出てきました。なかでも、以下二つは大きな影響を与え得るものであり、留意しています。

第一に、コロナ禍からの回復に伴い、インフレ懸念が台頭しつつあることです。その結果、債券市場・株式市場を支えてきた緩和的な金融政策の転換が意識され始めています。米ドル金利は石油危機後のピークから、ほぼ40年間にわたって低下傾向をたどってきましたが、ゼロ金利のフロアにぶつかり、量的緩和という非伝統的な政策からの正常化がいかなる形で進むのか、市場は注視しています。

第二に、中国経済と地政学的リスクです。グローバル経済への影響が大きくなった中国では、共産党政権による経済活動へのさまざまな規制強化が進められつつあります。それに加えて、そもそも情報公開に難があることから、予想外の材料が飛び出す可能性も否定できず、波乱要因となる可能性が高まっているといえます。

当面のメインシナリオは、上記を含むさまざまなリスクはあるものの、各国政策当局が適切に対応してコロナ禍からの脱却に向かい、債券・株式とも底堅く推移するというものです。しかしながら、政策の賞味期限も永遠ではなく、調整局面到来も十分覚悟の上で、政策と需給に支えられた相場についていく姿勢が必要だと考えています。「慎重なる楽観」とでも表現しておきます。最善の対応は、「分散」とそれに基づくリスク管理です。

当ファンドは、どのような市場環境であっても、下落リスクを想定範囲内に抑制することに努め、資産価値の保全を最優先しながら、長期的安定的な成長を目指してまいります。

お知らせ

（成長型）／（安定型）

◇約款変更

- ・投資対象ファンドの「TOPIX連動型上場投資信託」のファンド名称の変更に伴い、「NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信」にファンド名称を変更する約款付表の変更を行いました。（変更日：2020年10月16日）
- ・オルタナティブ戦略として組み入れるヘッジファンドにおいて、投資対象ファンドに「GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA」の追加に伴う約款付表の変更を行いました。（変更日：2021年6月25日）

◇運用体制の変更

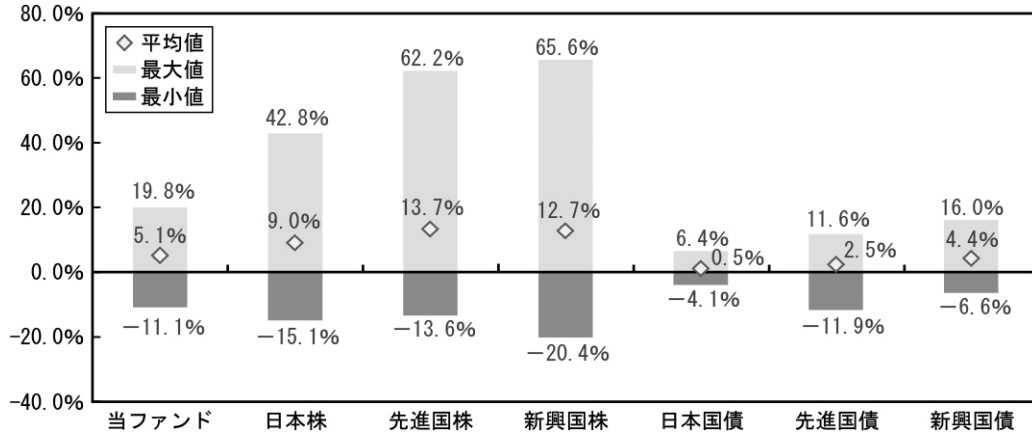
該当事項はありません。

当該投資信託の概要

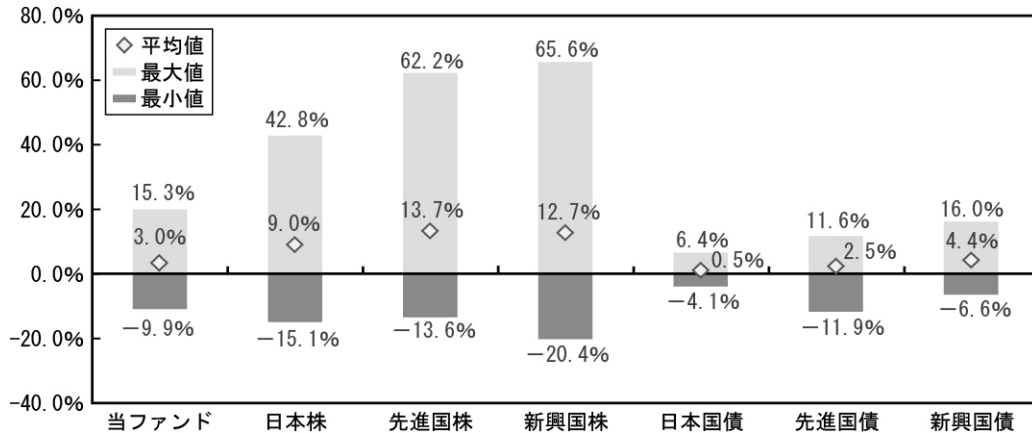
商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	原則として無期限（2015年9月25日設定）	
運用方針	成長型	投資資産のうちリスク資産のウェイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
	安定型	投資資産のうちリスク資産のウェイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行います。
主要投資対象	以下の投資信託証券を主要投資対象とします。 ・NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信 ・バンガード・S&P500 ETF ・バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF ・バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF ・バンガード・米国トータル債券市場ETF ・バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり） ・NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信 ・バンガード・リアル・エステート ETF ・GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA ・GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA ・GCIマネープールマザーファンド	
運用方法	投資対象ファンド（投資信託証券）を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、リートなどに分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ります。	
分配方針	年1回、毎決算時に委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。分配対象額は、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。 ※将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較

（成長型）



（安定型）



期間：2016年9月～2021年8月

（注）当ファンドについては2016年9月～2021年8月の5年間、代表的な資産クラスについては2016年9月～2021年8月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。なお、すべての代表的な資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

（注）当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率を記載していますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

<代表的な各資産クラスの指数>

日本株：Morningstar日本株式指数
 先進国株：Morningstar先進国株式指数除く日本
 新興国株：Morningstar新興国株式指数
 日本国債：Morningstar日本国債指数
 先進国債：Morningstarグローバル国債指数除く日本
 新興国債：Morningstar新興国ソブリン債指数

※全て税引前の利子・配当込みの指数値を使用しています。海外資産の指数については、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数値を使用しています。

<各指数の概要>

日本株：Morningstar日本株式指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本に上場する株式で構成されています。

先進国株：Morningstar先進国株式（除く日本）指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本を除く世界の先進国に上場する株式で構成されています。

新興国株：Morningstar新興国株式指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、世界の新興国に上場する株式で構成されています。

日本国債：Morningstar日本国債指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本の国債で構成されています。

先進国債：Morningstarグローバル国債（除く日本）指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本を除く主要先進国の政府や政府系機関により発行された債券で構成されています。

新興国債：Morningstar新興国ソブリン債指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、エマージング諸国の政府や政府系機関により発行された米ドル建て債券で構成されています。

<重要事項>

当ファンドは、Morningstar, Inc.、又はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc. が支配する会社（これらの法人全てを総称して「Morningstarグループ」と言います）が組成、推薦、販売または宣伝するものではありません。Morningstarグループは、投資信託への一般的な投資の当否、特に当ファンドに投資することの当否、または当ファンドが投資対象とする市場の一般的な騰落率と連動するMorningstarのインデックス（以下「Morningstarインデックス」と言います）の能力について、当ファンドの受益者又は公衆に対し、明示又は黙示を問わず、いかなる表明保証も行いません。当ファンドとの関連においては、委託会社とMorningstarグループとの唯一の関係は、Morningstarのサービスマーク及びサービス名並びに特定のMorningstar インデックスの使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが委託会社又は当ファンドとは無関係に判断、構成、算定しています。Morningstarグループは、Morningstarインデックスの判断、構成又は算定を行うにあたり、委託会社又は当ファンドの受益者のニーズを考慮する義務を負いません。Morningstarグループは、当ファンドの基準価額及び設定金額あるいは当ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または当ファンドの解約時の基準価額算出式の決定あるいは計算について責任を負わず、また関与しておりません。Morningstarグループは、当ファンドの運営管理、マーケティング又は売買取引に関連していかなる義務も責任も負いません。

Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータの正確性及び／又は完全性を保証せず、また、Morningstarグループは、その誤謬、脱漏、中断についていかなる責任も負いません。Morningstarグループは、委託会社、当ファンドの受益者又はユーザー、またはその他の人又は法人が、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータを使用して得る結果について、明示又は黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータについて明示又は黙示の保証を行わず、また商品性あるいは特定目的又は使用への適合性に関する一切の保証を明確に否認します。

上記のいずれも制限することなく、いかなる場合であれ、Morningstar グループは、特別損害、懲罰的損害、間接損害または結果損害（逸失利益を含む）について、例えこれらの損害の可能性を告知されていたとしても責任を負いません。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（成長型）

◇組入ファンド等

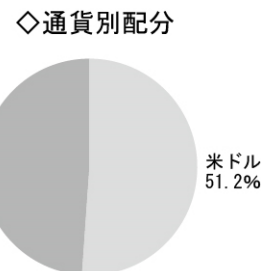
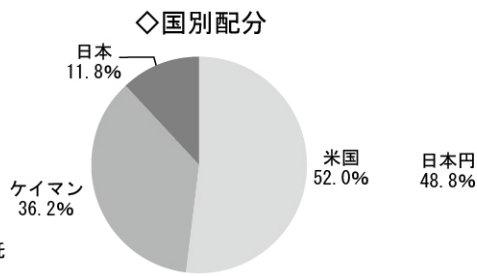
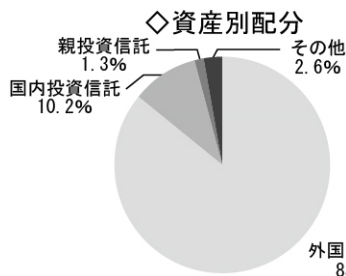
（組入銘柄数：11銘柄）

	第6期末 (2021年9月27日)
GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	17.8%
バンガード・S&P500 ETF	17.7%
GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA	17.5%
バンガード・米国トータル債券市場ETF	12.5%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	10.1%
NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信	5.2%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	5.0%
バンガード・リアル・エステート ETF	4.9%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	3.0%
バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF	2.4%
その他	3.9%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

項目	第6期末 (2021年9月27日)
純資産総額	3,804,166,721円
受益権総口数	2,751,808,805口
1万口当たり基準価額	13,824円

（注）当期中における追加設定元本額は562,603,881円、一部解約元本額は1,188,570,035円です。

■組入上位ファンドの概要

（成長型）

《GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

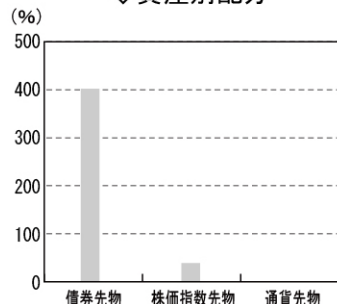
2021年5月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	2-Year US Treasury Note Futures Sep 21	債券先物	USD	米国	198.2
2	10-Year JGB Futures Jun 20 Jun 21	債券先物	JPY	日本	125.1
3	30-Year US Treasury Bond Futures Sep 21	債券先物	USD	米国	44.8
4	French 10-Year Bond Future Jun 21	債券先物	EUR	ドイツ	17.5
5	Long Gilt Futures Sep 21	債券先物	GBP	英国	16.5
6	E-mini S&P 500 Futures Jun 21	株価指数先物	USD	米国	13.9
7	CAC-40 Index Futures Jun 21	株価指数先物	EUR	フランス	9.2
8	Nikkei 225 Futures Jun 20 Jun 21	株価指数先物	JPY	日本	9.1
9	E-mini NASDAQ-100 Futures Jun 21	株価指数先物	USD	米国	3.5
10	DAX Futures Jun 21	株価指数先物	EUR	ドイツ	1.8
組入銘柄数					11銘柄

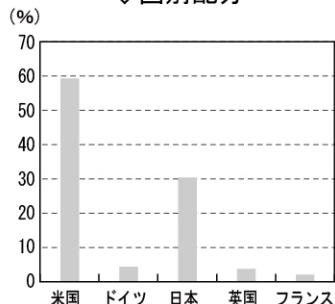
(注) 銘柄は、GCIシステマティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地および債券は発行体の所在地です。

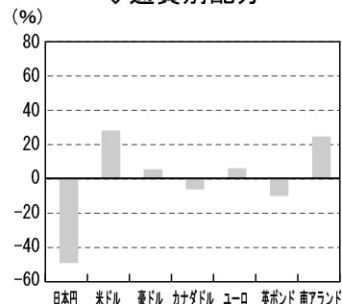
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

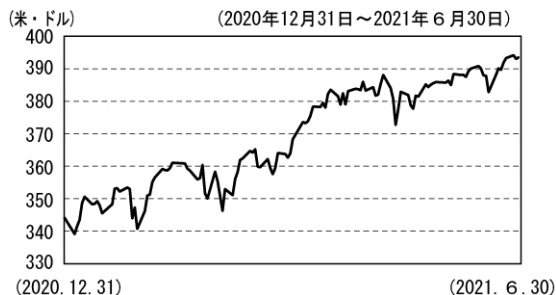
(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャーの割合であり、うち日本円は、他の通貨ごとのエクスポージャーを調整した割合です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《バンガード・S&P500 ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.03%

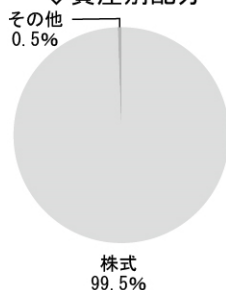
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

2021年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	Apple Inc.	株式	米ドル	5.9
2	Microsoft Corp.	株式	米ドル	5.6
3	Amazon.com Inc.	株式	米ドル	4.0
4	Facebook Inc.	株式	米ドル	2.3
5	Alphabet Inc. Class A	株式	米ドル	2.0
6	Alphabet Inc. Class C	株式	米ドル	2.0
7	Berkshire Hathaway Inc.	株式	米ドル	1.4
8	Tesla Inc.	株式	米ドル	1.4
9	NVIDIA Corp.	株式	米ドル	1.4
10	JPMorgan Chase & Co.	株式	米ドル	1.3
組入銘柄数				507銘柄

◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



（注）基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものです。

（注）費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

（注）組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

■組入上位ファンドの概要

（成長型）

《GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA》

初回決算日を迎えていないため、記載すべき情報はありません。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（安定型）

◇組入ファンド等

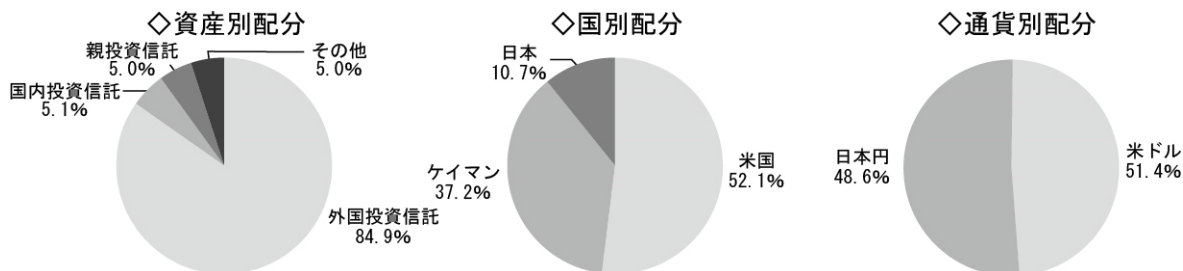
（組入銘柄数：10銘柄）

	第6期末 (2021年9月27日)
バンガード・米国トータル債券市場ETF	25.6%
GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	17.9%
GCIディバーシファイダルファファンド クラスA	17.4%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	8.7%
バンガード・S&P500 ETF	7.7%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	5.1%
GCIマネーボールマザーファンド	5.0%
NEXT FUNDS TOPIX連動型上場投信	2.6%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	2.5%
バンガード・リアル・エステート ETF	2.5%
その他	5.0%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

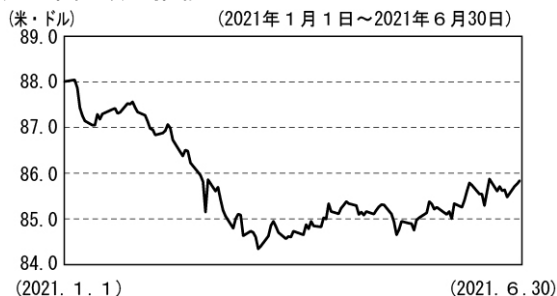
項目	第6期末 (2021年9月27日)
純資産総額	1,998,232,113円
受益権総口数	1,650,652,565口
1万口当たり基準価額	12,106円

（注）当期中における追加設定元本額は193,614,364円、一部解約元本額は606,284,368円です。

■組入上位ファンドの概要 （安定型）

《バンガード・米国トータル債券市場ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.035%

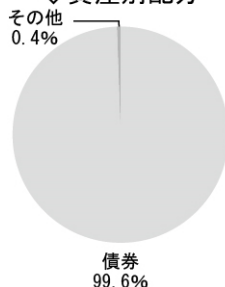
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

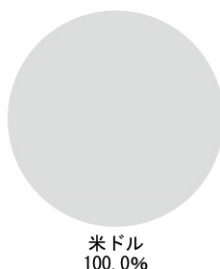
2021年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	TREASURY NOTE 0.25% 06/15/2023	債券	米ドル	0.7
2	UMBS 30YR TBA (REG A) 2.5% 07/14/2021	モーゲージ証券	米ドル	0.6
3	TREASURY NOTE 2% 08/15/2025	債券	米ドル	0.5
4	TREASURY NOTE 1.13% 02/15/2031	債券	米ドル	0.5
5	UMBS 30YR TBA (REG A) 2% 07/14/2021	モーゲージ証券	米ドル	0.5
6	TREASURY NOTE 0.13% 11/30/2022	債券	米ドル	0.5
7	TREASURY NOTE 0.88% 11/15/2030	債券	米ドル	0.4
8	TREASURY NOTE 2% 05/31/2024	債券	米ドル	0.4
9	TREASURY NOTE 0.63% 08/15/2030	債券	米ドル	0.4
10	TREASURY NOTE 0.63% 05/15/2030	債券	米ドル	0.4
組入銘柄数				10,138銘柄

◇資産別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものであります。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

(注) 国別配分については、入手できるデータがないため記載していません。

■組入上位ファンドの概要

（安定型）

《GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

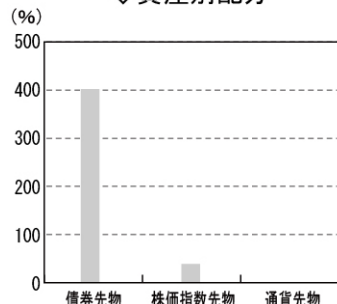
2021年5月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	2-Year US Treasury Note Futures Sep 21	債券先物	USD	米国	198.2
2	10-Year JGB Futures Jun 20 Jun 21	債券先物	JPY	日本	125.1
3	30-Year US Treasury Bond Futures Sep 21	債券先物	USD	米国	44.8
4	French 10-Year Bond Future Jun 21	債券先物	EUR	ドイツ	17.5
5	Long Gilt Futures Sep 21	債券先物	GBP	英国	16.5
6	E-mini S&P 500 Futures Jun 21	株価指数先物	USD	米国	13.9
7	CAC-40 Index Futures Jun 21	株価指数先物	EUR	フランス	9.2
8	Nikkei 225 Futures Jun 20 Jun 21	株価指数先物	JPY	日本	9.1
9	E-mini NASDAQ-100 Futures Jun 21	株価指数先物	USD	米国	3.5
10	DAX Futures Jun 21	株価指数先物	EUR	ドイツ	1.8
組入銘柄数					11銘柄

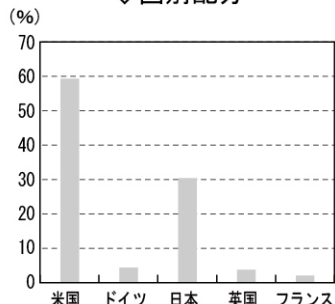
(注) 銘柄は、GCIシステムティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地および債券は発行体の所在地です。

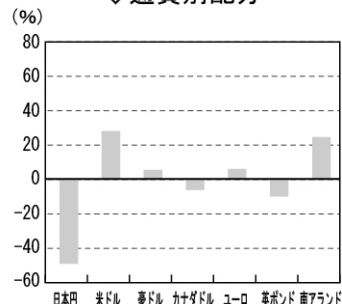
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャーの割合であり、うち日本円は、他の通貨ごとのエクスポージャーを調整した割合です。

■組入上位ファンドの概要

（安定型）

《GCIディバーシファイドアルファファンド クラスA》

初回決算日を迎えていないため、記載すべき情報はありません。

交付運用報告書

GCIエンダウメント ファンド (成長型／安定型)

追加型投信／内外／資産複合

第5期<決算日2020年9月25日>

作成対象期間：2019年9月26日～2020年9月25日

成長型

第5期末（2020年9月25日）	
基準価額	12,077円
純資産総額	4,079百万円
騰落率	△4.4%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

安定型

第5期末（2020年9月25日）	
基準価額	11,351円
純資産総額	2,342百万円
騰落率	△3.8%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

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、「GCIエンダウメントファンド（成長型／安定型）」は、このたび第5期の決算を行いました。

当ファンドは、投資対象ファンド（投資信託証券）を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、REIT等に分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ることとしており、かかる投資方針に沿った運用を行いました。ここに、運用経過等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>

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ことを定めており、以下の方法により閲覧、ダウンロードすることができます。

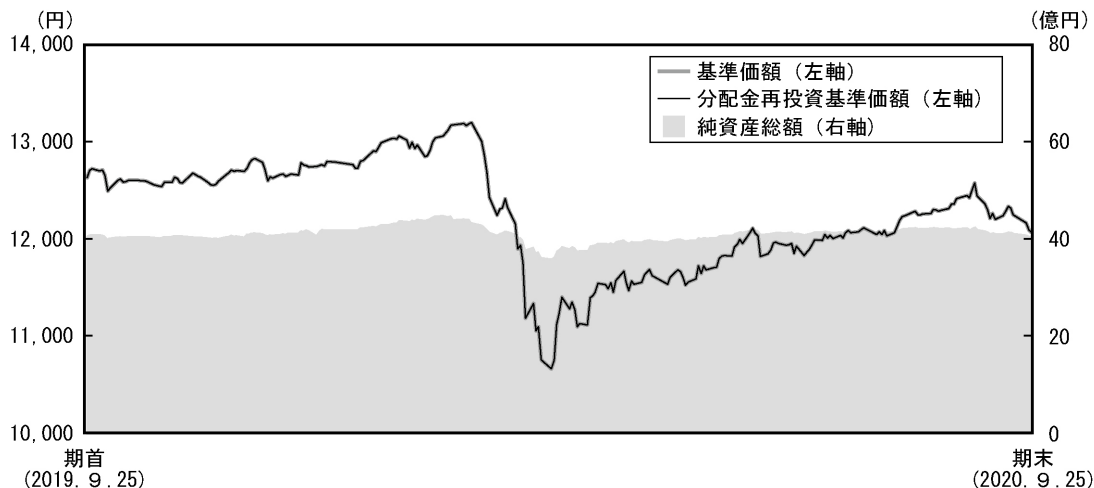
<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>
右記URLにアクセスし、「ファンド」から当ファンドの詳細ページを表示させ、当該ページから運用報告書（全体版）を閲覧及びダウンロードすることができます。

なお、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。交付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。

運用経過

（成長型）

■基準価額等の推移



期 首：12,637円

期 末：12,077円（既払分配金（税引前）：0円）

騰 落 率：△4.4%（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

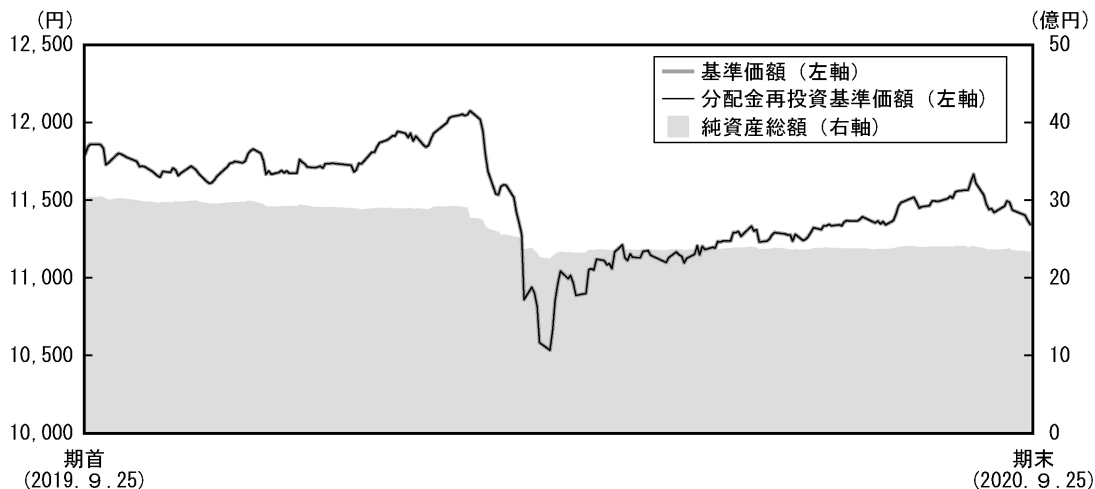
GCIエンダウメントファンド（成長型）の基準価額は下落し、当期間のリターンは△4.4%となりました。

期初から2020年2月半ばにかけては、米中貿易交渉の進展期待などを背景に株式市場が上昇し、当ファンドの基準価額も堅調に推移しました。しかし、2020年に入り中国で新型コロナウイルスの感染が流行し世界的に感染が拡大すると、株式市場は急落し、あらゆる金融資産が売られるパニック的な相場となりました。当ファンドが特徴としているオルタナティブ戦略のリターンも大きなマイナスとなり、当ファンドの基準価額も大幅に下落しました。その後は、各国の政府・中央銀行が巨額の経済対策と大規模な金融緩和策を決定したことで市場は落ち着きを取り戻し、株式市場は回復し、債券市場は上昇（金利は低下）基調となりました。当ファンドの基準価額も回復しましたが、オルタナティブ戦略が引き続き苦戦したこともあり、コロナショックによる下げを埋めることはできず、当期間を通じては、基準価額は下落となりました。

詳しくは「投資環境」をご参照ください。

（安定型）

■基準価額等の推移



期 首：11,804円
 期 末：11,351円（既払分配金（税引前）：0円）
 騰 落 率：△3.8%（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。

■基準価額の変動要因

GCIエンダウメントファンド（安定型）の基準価額は下落し、当期間のリターンは△3.8%となりました。

期初から2020年2月半ばにかけては、米中貿易交渉の進展期待などを背景に株式市場が上昇し、当ファンドの基準価額も堅調に推移しました。しかし、2020年に入り中国で新型コロナウイルスの感染が流行し世界的に感染が拡大すると、株式市場は急落し、あらゆる金融資産が売られるパニック的な相場となりました。当ファンドが特徴としているオルタナティブ戦略のリターンも大きなマイナスとなり、当ファンドの基準価額も大幅に下落しました。その後は、各国の政府・中央銀行が巨額の経済対策と大規模な金融緩和策を決定したことで市場は落ち着きを取り戻し、株式市場は回復し、債券市場は上昇（金利は低下）基調となりました。当ファンドの基準価額も回復しましたが、オルタナティブ戦略が引き続き苦戦したこともあり、コロナショックによる下げを埋めることはできず、当期間を通じては、基準価額は下落となりました。

詳しくは「投資環境」をご参照ください。

■ 1万口当たりの費用明細 （成長型）

項目	第5期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	88円	0.715%	(a) 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12,300円です。 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 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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
（投信会社）	(41)	(0.330)	
（販売会社）	(41)	(0.330)	
（受託会社）	(7)	(0.055)	
(b) 売買委託手数料	1	0.004	(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 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
（投資信託受益証券）	(1)	(0.004)	
(c) その他費用	2	0.016	(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 その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
（保管費用）	(1)	(0.005)	
（監査費用）	(1)	(0.011)	
（その他）	(0)	(0.000)	
合計	91	0.735	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

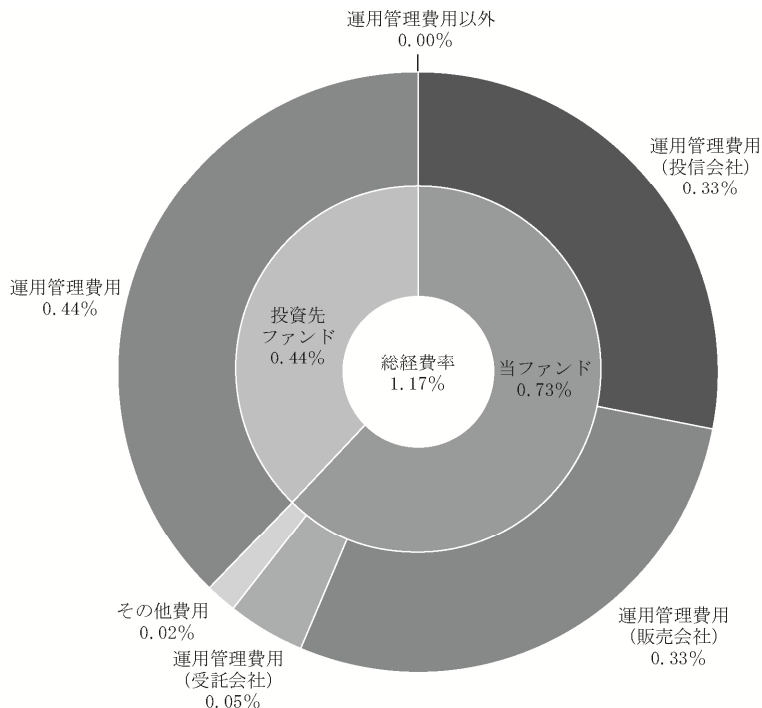
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

(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

（成長型）

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1.17%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.17
①このファンドの費用の比率	0.73
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.44
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00

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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

(注) 投資先ファンドの一部については、運用管理費用以外の費用が含まれていない場合があります。

（安定型）

項目	第5期		項目の概要
	2019年9月26日～2020年9月25日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	82円	0.715%	(a) 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11,529円です。
(投信会社)	(38)	(0.330)	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)	(38)	(0.330)	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)	(6)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	1	0.009	(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
(投資信託受益証券)	(1)	(0.009)	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
(c) その他費用	3	0.023	(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)	(0.006)	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)	(2)	(0.017)	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)	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要するその他の費用
合計	86	0.747	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

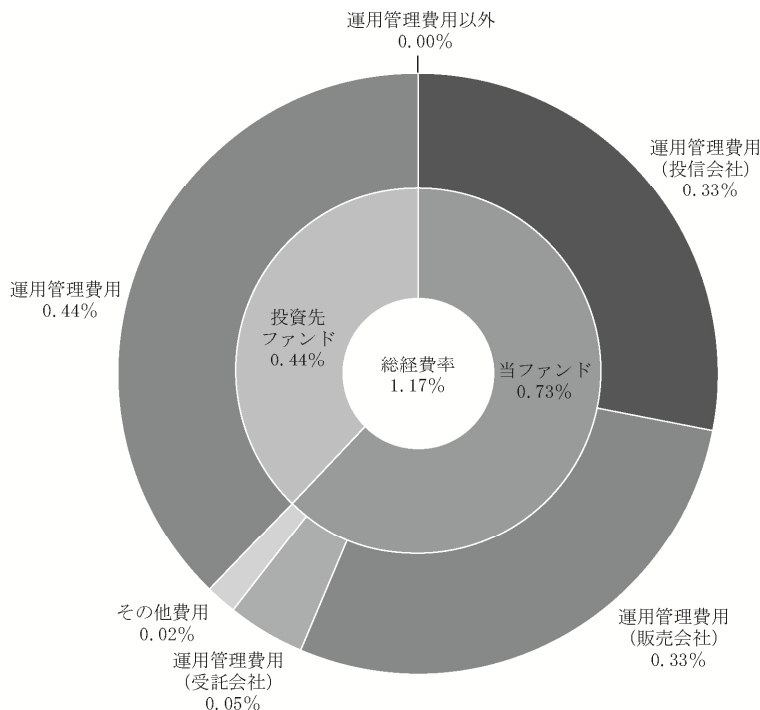
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

(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

（安定型）

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1.17%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.17
①このファンドの費用の比率	0.73
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.44
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00

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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券です。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

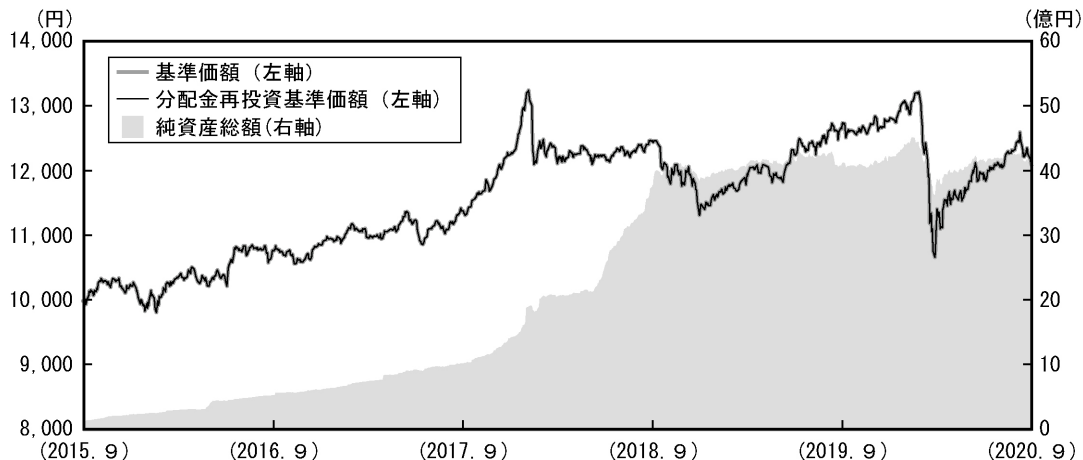
(注) 投資先ファンドの一部については、運用管理費用以外の費用が含まれていない場合があります。

■最近5年間の基準価額等の推移

（成長型）

（2015年9月25日～2020年9月25日）

最近5年間の推移



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したものと計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

(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。

最近5年間の年間騰落率

	2015年9月25日 設定日	2016年9月26日 決算日	2017年9月25日 決算日	2018年9月25日 決算日	2019年9月25日 決算日	2020年9月25日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,767	11,386	12,444	12,637	12,077
期間分配金合計 (税引前) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	7.7	5.7	9.3	1.6	△4.4
純資産総額 (百万円)	163	554	1,040	3,747	4,072	4,079

(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。

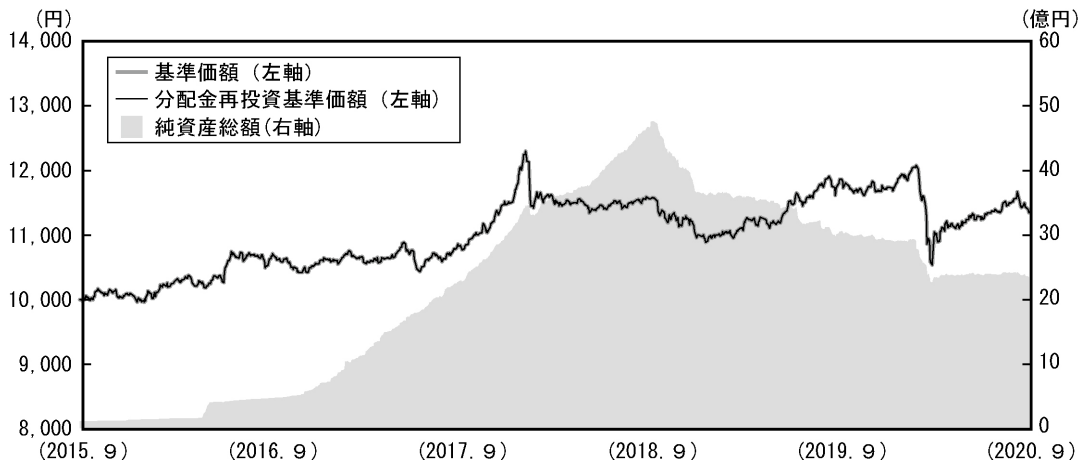
(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算日当日との比較です。ただし、2016年9月26日の騰落率については、設定日との比較です。

（安定型）
最近5年間の推移

（2015年9月25日～2020年9月25日）



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

(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。

最近5年間の年間騰落率

	2015年9月25日 設定日	2016年9月26日 決算日	2017年9月25日 決算日	2018年9月25日 決算日	2019年9月25日 決算日	2020年9月25日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,637	10,839	11,565	11,804	11,351
期間分配金合計（税引前）(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	6.4	1.9	6.7	2.1	△ 3.8
純資産総額 (百万円)	108	464	2,287	4,672	3,023	2,342

(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) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。ただし、2016年9月26日の騰落率については、設定日との比較です。

（成長型）／（安定型）

■投資環境

【先進国株式】

先進国株式市場は上昇しました。期初から2020年2月半ばにかけては、グローバルで金融緩和環境が続く中、米中貿易交渉に進展が見られたことなどからリスクオンの動きが強まり、世界的に株式市場は上昇しました。2020年に入ると中国で新型コロナウイルスの感染が流行し、2月後半から3月にかけては世界中に感染拡大が広がり、株式市場は2008年の金融危機時を上回るスピードで大きく下落しました。その後は、各国の政府・中央銀行が巨額の経済対策と金融緩和の強化を決定したことから市場は落ち着きを取り戻し、経済活動の再開状況や新型コロナウイルスの感染拡大およびワクチン開発の動向などを睨みながら、株式市場は回復基調となりました。米国の主要株価指数は、主力ハイテク企業の株価上昇にも牽引され、一時史上最高値を更新する場面も見られました。

【新興国株式】

新興国株式市場は上昇しました。期初から2020年初にかけては、米中貿易交渉の進展を受け中国株式を中心に新興国株式市場は堅調に推移しましたが、2020年に入り中国で新型コロナウイルスの感染が流行すると中国株式市場は急落し、世界的に感染が拡大するに連れて他の新興国株式市場も大きく下落しました。都市封鎖等の強力な措置により感染拡大に歯止めをかけ、経済活動を一早く再開した中国では、政府の強力なサポートもあり株式市場は7月に急上昇しました。他の新興国株式市場でも中国や先進国株式の上昇に連れて株価は回復しましたが、新型コロナウイルスの感染拡大が継続するなか、戻りの鈍い展開となりました。

【先進国債券】

先進国債券市場は上昇しました。期初から2019年末にかけては、米中貿易協議の進展期待により株式市場が上昇したことを受け国債利回りは上昇した一方、グローバルでの緩和的な金融環境を背景にクレジット・スプレッド（企業等の信用力を示す、国債に対する上乘せ利回り）は縮小し、債券市場は落ち着いた推移となりました。2020年に入り新型コロナウイルスの感染が拡大し始めると国債利回りは低下に転じましたが、コロナショックであらゆる金融資産が売られた局面では、債券市場も一時下落する場面も見られました。その後は、各国中央銀行による大規模な金融緩和策により国債利回りは低下、クレジット・スプレッドは縮小し、債券市場は堅調に推移しました。

【REIT市場】

REIT市場は下落しました。期初から2020年2月半ばにかけては、グローバルで緩和的な金融環境が継続するなか、堅調な不動産市況を背景にREIT市場も高値圏で推移しましたが、新型コロナウイルスの世界的な拡大により株式市場が急落すると、REIT市場も急落しました。その後は、各国の中央銀行が金融緩和を一段と強化しREIT市場は下げ止まったものの、経済活動の正常化には程遠く、コロナ後のオフィス需要が懸念されたことなどから戻りは鈍く、軟調な展開が続きました。

【オルタナティブ】

ヘッジファンド戦略はまちまちとなりました。期初から2月半ばにかけては、グローバルでの金融緩和環境が下支えし、株式市場が堅調に推移する安定的な市場環境の下、ヘッジファンド戦略全般も堅調に推移しました。コロナショックでは、リスク回避の動きが急速に広がり、あらゆる金融資産が一斉に売られるパニック的な相場となり、多くのヘッジファンド戦略も急落しました。その後は、各国政府・中央銀行の巨額の財政出動と大規模な金融緩和策により市場は落ち着きを取り戻し、ヘッジファンド戦略のパフォーマンスは回復しましたが、当期間を通じては、イベントドリブン戦略や債券・クレジット戦略などが上昇した一方、株式マーケットニュートラル戦略やCTA戦略などが下落するなど、戦略毎にまちまちの展開となりました。

【為替相場】

ドル円相場は、期初から2月半ばにかけては、株式市場が堅調に推移する安定的な市場環境のもと、やや円安ドル高基調で推移しましたが、コロナショックを受け米連邦準備制度理事会（FRB）が金融緩和と姿勢を一段と強化し米国長期金利が低下したことなどからドル安に転じ、当期を通じては円高ドル安となりました。当ファンドはドル建て資産を保有していますが、為替リスクをヘッジしているため、為替市場の動向による影響は限定的です。

■当該投資信託のポートフォリオ （成長型）

主として、各国のETFとヘッジファンド（GCIシステムティック・マクロファンド Vol110 クラスA）に投資しており、期初に定めた基本資産配分比率に従って運用を行いました。この基本資産配分比率は、長期間にわたり安定したパフォーマンスを実現してきた米国名門大学の基金（エンダウメント）が実践してきた投資手法・スタイルを模範とし、投資資産のうちリスク資産のウエイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

（安定型）

主として、各国のETFとヘッジファンド（GCIシステムティック・マクロファンド Vol110 クラスA）に投資しており、期初に定めた基本資産配分比率に従って運用を行いました。この基本資産配分比率は、長期間にわたり安定したパフォーマンスを実現してきた米国名門大学の基金（エンダウメント）が実践してきた投資手法・スタイルを模範とし、投資資産のうちリスク資産のウエイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行います。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

（成長型）／（安定型）

各ファンドは、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

（成長型）

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勧案して分配は行いませんでした。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5期	
	2019年9月26日～2020年9月25日	
当期分配金	(円)	—
（対基準価額比率）	(%)	—
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	2,076

（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。

（安定型）

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勧案して分配は行いませんでした。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5期	
	2019年9月26日～2020年9月25日	
当期分配金	(円)	—
（対基準価額比率）	(%)	—
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	1,429

（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

（成長型）／（安定型）

当ファンドは2020年9月25日をもって、運用開始から満5年を迎えました。今回の年1回の基本資産配分（ターゲット・ポートフォリオ）の見直しでは、基本資産配分の変更は行わなかったものの、その前提となるビッグ・ピクチャー（10年程度の時間軸でマクロ環境を俯瞰した投資環境の認識）については、これを機に5年ぶりに見直しを行いました。

2015年の運用開始以降、以下3つのポイントを提示してまいりました。

1. 21世紀直前に本格化したグローバル化という世界史的イベントがもたらしたディスインフレ環境は、新興国経済の成熟と、世界規模で急速に進行する少子高齢化の影響もあり、長期化する。
2. 中国など新興国経済の成長鈍化と米国経済独り勝ちの乖離が金融市場に影響を与える可能性がある。
3. 2008年金融危機以降の主要国中央銀行による積極的金融緩和政策により、債券・株式をはじめとするほとんどの資産価格が上昇し続けており、その帰趨を注視する必要がある。

上記のビッグ・ピクチャーを5年を通じて維持してきましたが、今般、以下のように改めました。

1. グローバル化がさまざまな格差拡大や米中対立などの副作用を増長させた結果、その反動が顕在化しています。それでもなお、人類の自由への希求と技術革新が停滞するとは考えにくく、グローバル化という太く大きな潮流自体は不変だと思います。加えて、デジタル化（技術革新）や世界的な少子高齢化の影響もあり、ディスインフレ環境は長期化すると考えます。
2. グローバル化は人類による経済成長志向の自然な帰着でしたが、成長一本やりの限界あるいは弊害がさまざまな形で顕在化した結果、経済のみならず、環境や気候問題など、地球規模の「持続可能性」に対する問題意識が高まりつつあります。こうしたサステナビリティに対する認識と対応が実体経済と金融市場に与える影響は一層高まっていくのではないかと思います。
3. 2008年以降の拡張的財政金融政策は、あらゆる資産価格の上昇と債務の増大をもたらしましたが、コロナショックは未曾有の政策対応を加速させています。結果的に、主要国の金利はほぼ消失しました。実質的な財政ファイナンスが各国で行われているともいえますが、いずれ、その持続可能性が大きなテーマになると思われます。とくに、米国債とドルの信用力を基に築かれた信用経済体制の根幹が問われるような可能性も念頭に置く必要があると考えています。

短期的には各国の政策が株式市場には追い風となりますが、それにも限界はあります。大規模な政策であるほど、正常化は容易ではなく、反動も大きくなる可能性があります。また、潜在的なリスクもいくらかでも挙げることができます。簡単にいえば、「いつか大きな調整局面がくるのを覚悟の上で、政策と需給に支えられた上昇相場についていく」ことが必要だと考えています。最善の対応は、「分散」とそれに基づくリスク管理です。

当ファンドは、どのような市場環境であっても、下落リスクを想定範囲内に抑制することに努め、資産価値の保全を最優先しながら、長期的安定的な成長を目指してまいります。

お知らせ

（成長型）／（安定型）

◇約款変更

該当事項はありません。

◇運用体制の変更

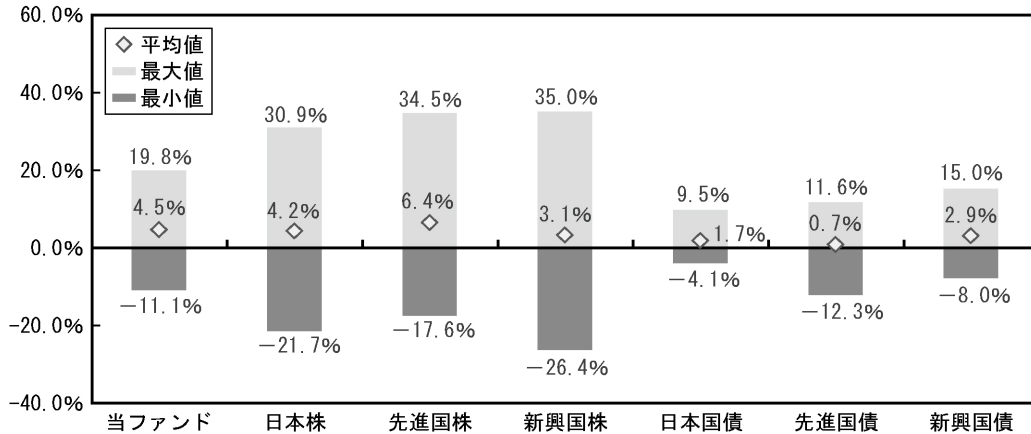
該当事項はありません。

当該投資信託の概要

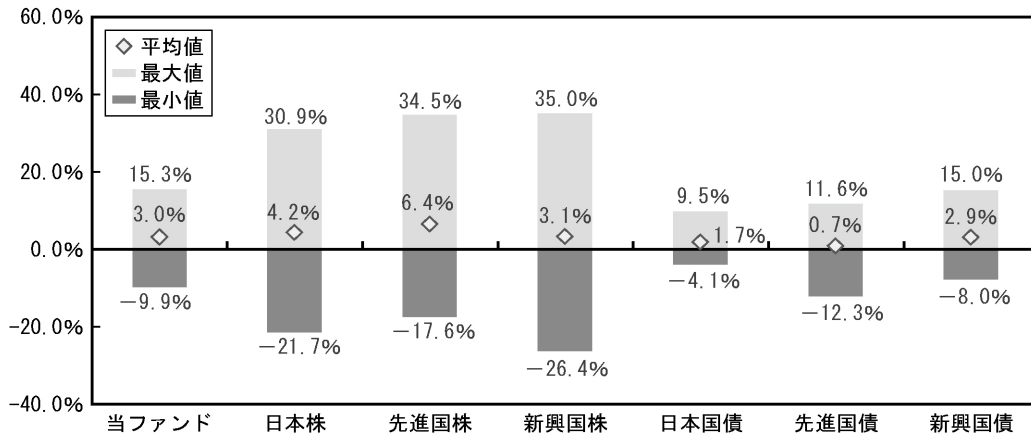
商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	原則として無期限（2015年9月25日設定）	
運用方針	成長型	投資資産のうちリスク資産のウエイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
	安定型	投資資産のうちリスク資産のウエイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行います。
主要投資対象	<p>以下の投資信託証券を主要投資対象とします。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ TOPIX連動型上場投資信託 ・ バンガード・S&P500 ETF ・ バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF ・ バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF ・ バンガード・米国トータル債券市場ETF ・ バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり） ・ NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信 ・ バンガード・リアル・エステート ETF ・ GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA ・ GCIマネープールマザーファンド 	
運用方法	投資対象ファンド（投資信託証券）を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、リートなどに分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ります。	
分配方針	年1回、毎決算時に委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。分配対象額は、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。 ※将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較

（成長型）



（安定型）



期間：2015年9月～2020年8月

(注) 当ファンドについては2016年9月～2020年8月の4年間、代表的な資産クラスについては2015年9月～2020年8月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。なお、すべての代表的な資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率を記載していますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

<代表的な各資産クラスの指数>

日本株：Morningstar日本株式指数
 先進国株：Morningstar先進国株式指数除く日本
 新興国株：Morningstar新興国株式指数
 日本国債：Morningstar日本国債指数
 先進国債：Morningstarグローバル国債指数除く日本
 新興国債：Morningstar新興国ソブリン債指数

※全て税引前の利子・配当込みの指数値を使用しています。海外資産の指数については、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数値を使用しています。

<各指数の概要>

日本株：Morningstar日本株式指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本に上場する株式で構成されています。

先進国株：Morningstar先進国株式（除く日本）指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本を除く世界の先進国に上場する株式で構成されています。

新興国株：Morningstar新興国株式指数は、Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、世界の新興国に上場する株式で構成されています。

日本国債：Morningstar日本国債指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本の国債で構成されています。

先進国債：Morningstarグローバル国債（除く日本）指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本を除く主要先進国の政府や政府系機関により発行された債券で構成されています。

新興国債：Morningstar新興国ソブリン債指数は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、エマージング諸国の政府や政府系機関により発行された米ドル建て債券で構成されています。

<重要事項>

当ファンドは、Morningstar, Inc.、又はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc. が支配する会社（これらの法人全てを総称して「Morningstarグループ」と言います）が組成、推薦、販売または宣伝するものではありません。Morningstarグループは、投資信託への一般的な投資の当否、特に当ファンドに投資することの当否、または当ファンドが投資対象とする市場の一般的な騰落率と連動するMorningstarのインデックス（以下「Morningstarインデックス」と言います）の能力について、当ファンドの受益者又は公衆に対し、明示又は黙示を問わず、いかなる表明保証も行いません。当ファンドとの関連においては、委託会社とMorningstarグループとの唯一の関係は、Morningstarのサービスマーク及びサービス名並びに特定のMorningstar インデックスの使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが委託会社又は当ファンドとは無関係に判断、構成、算定しています。Morningstarグループは、Morningstarインデックスの判断、構成又は算定を行うにあたり、委託会社又は当ファンドの受益者のニーズを考慮する義務を負いません。Morningstarグループは、当ファンドの基準価額及び設定金額あるいは当ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または当ファンドの解約時の基準価額算出式の決定あるいは計算について責任を負わず、また関与しておりません。Morningstarグループは、当ファンドの運営管理、マーケティング又は売買取引に関連していかなる義務も責任も負いません。

Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータの正確性及び／又は完全性を保証せず、また、Morningstarグループは、その誤謬、脱漏、中断についていかなる責任も負いません。Morningstarグループは、委託会社、当ファンドの受益者又はユーザー、またはその他の人又は法人が、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータを使用して得る結果について、明示又は黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータについて明示又は黙示の保証を行わず、また商品性あるいは特定目的又は使用への適合性に関する一切の保証を明確に否認します。

上記のいずれも制限することなく、いかなる場合であれ、Morningstar グループは、特別損害、懲罰的損害、間接損害または結果損害（逸失利益を含む）について、例えこれらの損害の可能性を告知されていたとしても責任を負いません。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（成長型）

◇組入ファンド等

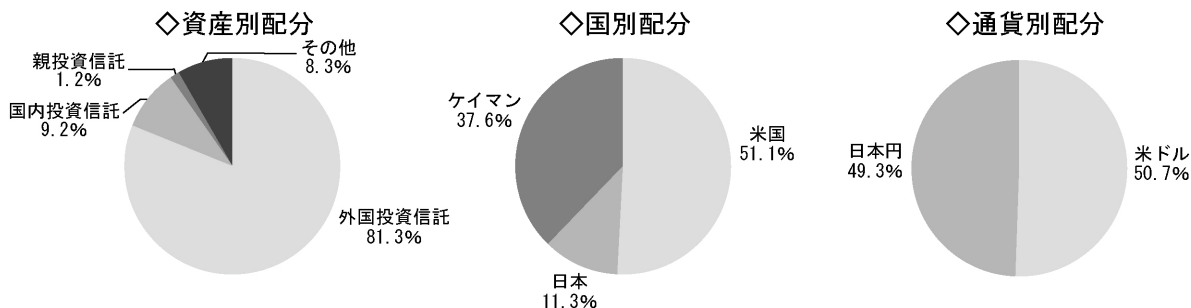
（組入銘柄数：10銘柄）

	第5期末 (2020年9月25日)
GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	34.5%
バンガード・S&P500 ETF	16.5%
バンガード・米国トータル債券市場ETF	11.7%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	9.4%
TOPIX連動型上場投資信託	5.1%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	4.1%
バンガード・リアル・エステート ETF	3.9%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	2.8%
バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF	2.5%
GCIマネープールマザーファンド	1.2%
その他	8.3%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

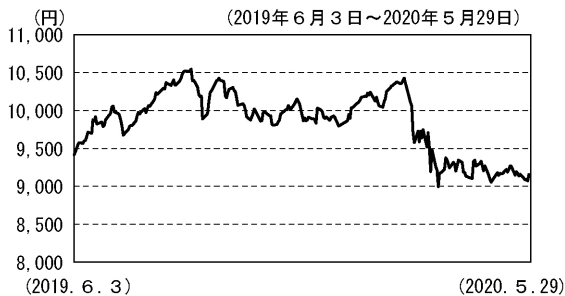
項目	第5期末 (2020年9月25日)
純資産総額	4,079,246,311円
受益権総口数	3,377,774,959口
1万口当たり基準価額	12,077円

（注）当期中における追加設定元本額は1,278,253,472円、一部解約元本額は1,122,798,308円です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

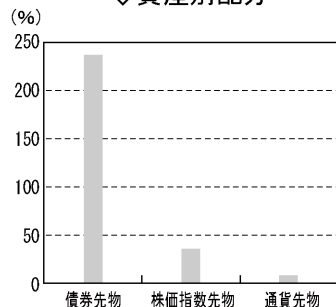
2020年5月29日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	5-Yr US Treasury Note Futures Sep 20	債券先物	米ドル	米国	164.5
2	French 10-Year Bond Future Jun 20	債券先物	ユーロ	ドイツ	38.9
3	30-Yr US Treasury Bond Futures Sep 20	債券先物	米ドル	米国	21.1
4	E-mini NASDAQ-100 Futures Jun 20	株価指数先物	米ドル	米国	17.0
5	10-year JGB Futures Jun 20	債券先物	日本円	日本	13.3
6	FTSE 100 Index Futures Jun 20	株価指数先物	英ポンド	英国	9.1
7	Australian Dollar Futures Jun 20	通貨先物	米ドル	米国	7.2
8	Nikkei 225 Futures Jun 20	株価指数先物	日本円	日本	5.3
9	CAC-40 Index Futures Jun 20	株価指数先物	ユーロ	フランス	3.7
10	—	—	—	—	—
組入銘柄数					9銘柄

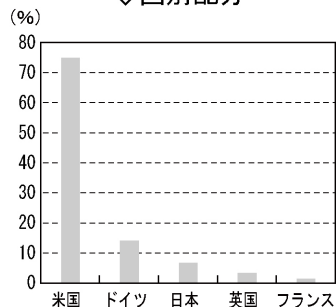
(注) 銘柄は、GCIシステマティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地および債券は発行体の所在地です。

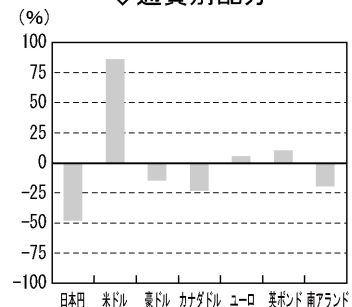
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

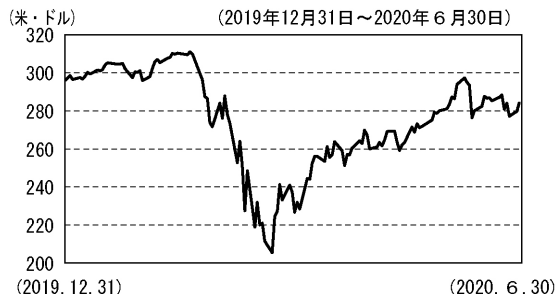
(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャーの割合であり、うち日本円は、他の通貨ごとのエクスポージャーを調整した割合です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《バンガード・S&P500 ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.03%

※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

2020年6月30日

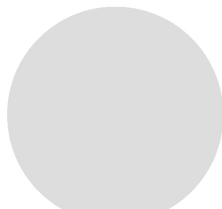
	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	Microsoft Corp.	株式	米ドル	5.97
2	Apple Inc.	株式	米ドル	5.75
3	Amazon.com Inc.	株式	米ドル	4.47
4	Facebook Inc.	株式	米ドル	2.11
5	Alphabet Inc.	株式	米ドル	1.64
6	Alphabet Inc.	株式	米ドル	1.61
7	Johnson & Johnson	株式	米ドル	1.43
8	Berkshire Hathaway Inc.	株式	米ドル	1.31
9	Visa Inc.	株式	米ドル	1.25
10	Procter & Gamble Co.	株式	米ドル	1.15
組入銘柄数				510銘柄

◇資産別配分



株式
100.0%

◇国別配分



米国
100.0%

◇通貨別配分



米ドル
100.0%

（注）基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものであります。

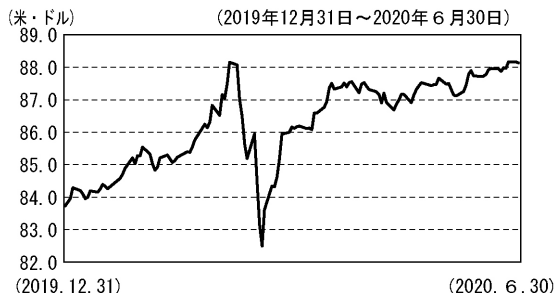
（注）費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

（注）組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《バンガード・米国トータル債券市場ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.035%

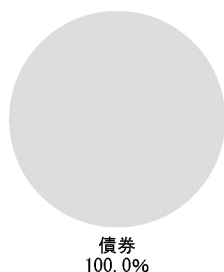
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

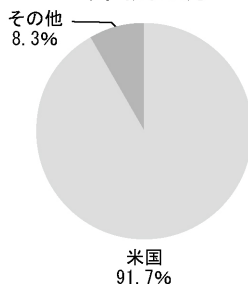
2020年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	UMBS 30YR TBA (REG A) 2.5% 07/01/2050	モーゲージ証券	米ドル	0.60
2	UMBS 30YR TBA (REG A) 3% 07/01/2050	モーゲージ証券	米ドル	0.57
3	TREASURY BOND 1.25% 05/15/2050	債券	米ドル	0.49
4	TREASURY NOTE 0.63% 05/15/2030	債券	米ドル	0.48
5	TREASURY NOTE 2.88% 08/15/2028	債券	米ドル	0.43
6	TREASURY NOTE 2.13% 11/30/2024	債券	米ドル	0.42
7	TREASURY NOTE 2% 05/31/2024	債券	米ドル	0.41
8	TREASURY NOTE 1.5% 11/30/2024	債券	米ドル	0.41
9	TREASURY NOTE 2.25% 04/15/2022	債券	米ドル	0.39
10	TREASURY NOTE 0.25% 06/15/2023	債券	米ドル	0.39
組入銘柄数				8,742銘柄

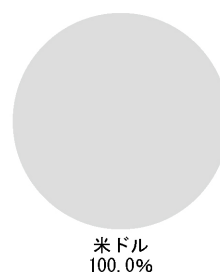
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものであります。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（安定型）

◇組入ファンド等

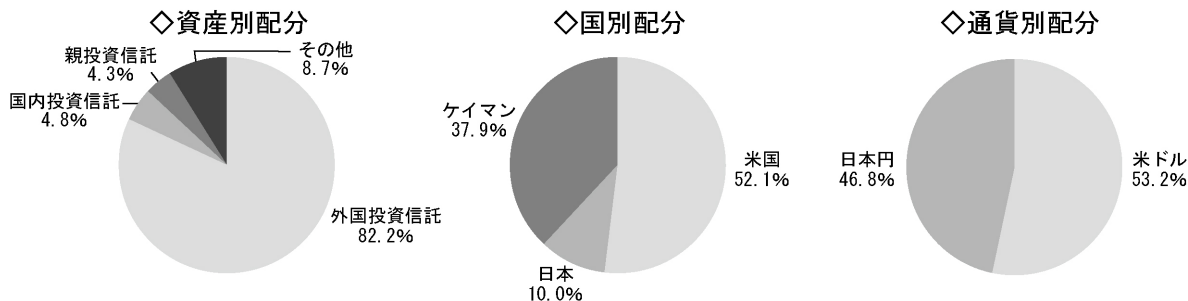
（組入銘柄数：9銘柄）

	第5期末 (2020年9月25日)
GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	34.5%
バンガード・米国トータル債券市場ETF	25.2%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF (米ドルヘッジあり)	8.4%
バンガード・S&P500 ETF	7.0%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	4.9%
GCIマネープールマザーファンド	4.3%
TOPIX連動型上場投資信託	2.5%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	2.3%
バンガード・リアル・エステート ETF	2.2%
その他	8.7%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

項目	第5期末 (2020年9月25日)
純資産総額	2,342,079,943円
受益権総口数	2,063,322,569口
1万円当たり基準価額	11,351円

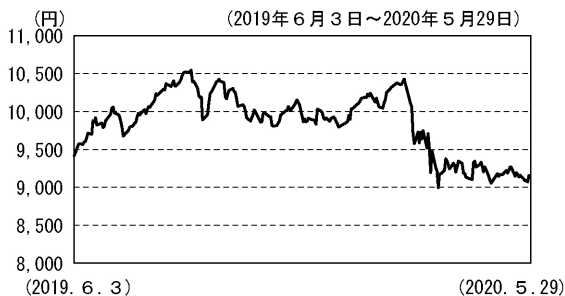
（注）当期中における追加設定元本額は396,199,725円、一部解約元本額は894,008,026円です。

■組入上位ファンドの概要

（安定型）

《GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

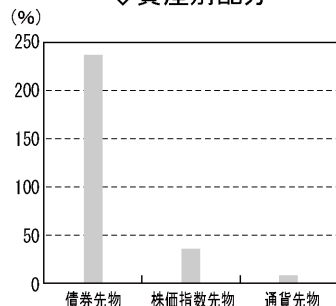
2020年5月29日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	5-Yr US Treasury Note Futures Sep 20	債券先物	米ドル	米国	164.5
2	French 10-Year Bond Future Jun 20	債券先物	ユーロ	ドイツ	38.9
3	30-Yr US Treasury Bond Futures Sep 20	債券先物	米ドル	米国	21.1
4	E-mini NASDAQ-100 Futures Jun 20	株価指数先物	米ドル	米国	17.0
5	10-year JGB Futures Jun 20	債券先物	日本円	日本	13.3
6	FTSE 100 Index Futures Jun 20	株価指数先物	英ポンド	英国	9.1
7	Australian Dollar Futures Jun 20	通貨先物	米ドル	米国	7.2
8	Nikkei 225 Futures Jun 20	株価指数先物	日本円	日本	5.3
9	CAC-40 Index Futures Jun 20	株価指数先物	ユーロ	フランス	3.7
10	—	—	—	—	—
組入銘柄数					9銘柄

(注) 銘柄は、GCIシステムティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地および債券は発行体の所在地です。

◇資産別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

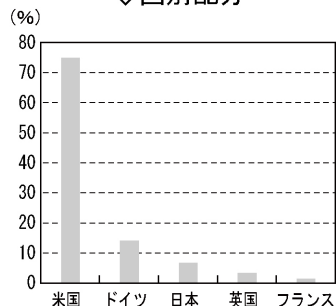
(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄等にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄等の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

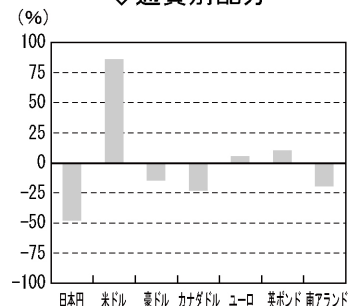
(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分の比率は、組入ファンドの純資産総額に対する為替エクスポージャーの割合であり、うち日本円は、他の通貨ごとのエクスポージャーを調整した割合です。

◇国別配分



◇通貨別配分

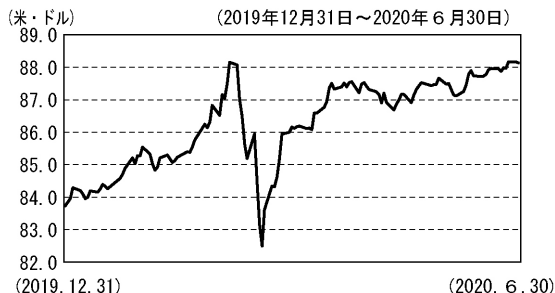


■組入上位ファンドの概要

（安定型）

《バンガード・米国トータル債券市場ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経费率（エクスペンス・レシオ）	0.035%

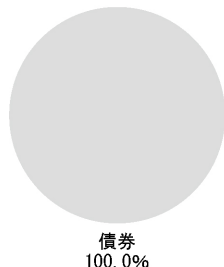
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経费率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経费率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経费率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

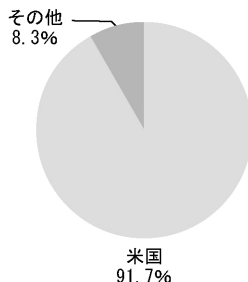
2020年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	UMBS 30YR TBA(REG A) 2.5% 07/01/2050	モーゲージ証券	米ドル	0.60
2	UMBS 30YR TBA(REG A) 3% 07/01/2050	モーゲージ証券	米ドル	0.57
3	TREASURY BOND 1.25% 05/15/2050	債券	米ドル	0.49
4	TREASURY NOTE 0.63% 05/15/2030	債券	米ドル	0.48
5	TREASURY NOTE 2.88% 08/15/2028	債券	米ドル	0.43
6	TREASURY NOTE 2.13% 11/30/2024	債券	米ドル	0.42
7	TREASURY NOTE 2% 05/31/2024	債券	米ドル	0.41
8	TREASURY NOTE 1.5% 11/30/2024	債券	米ドル	0.41
9	TREASURY NOTE 2.25% 04/15/2022	債券	米ドル	0.39
10	TREASURY NOTE 0.25% 06/15/2023	債券	米ドル	0.39
組入銘柄数				8,742銘柄

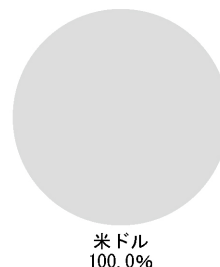
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



（注）基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものです。

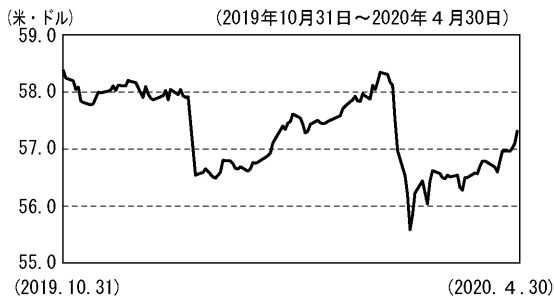
（注）費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

（注）組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

■組入上位ファンドの概要 （安定型）

《バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.08%

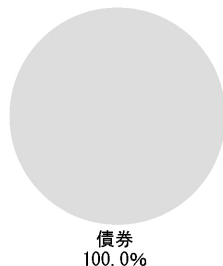
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用、その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位 10 銘柄

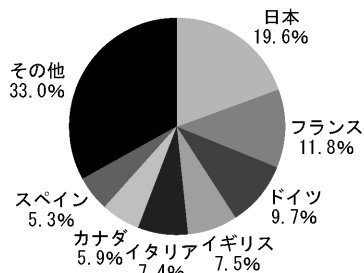
2020年4月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) 0% 02/15/2030	債券	ユーロ	0.72
2	ITALY (REPUBLIC OF) 3% 08/01/2029	債券	ユーロ	0.71
3	FRANCE (REPUBLIC OF) 1.75% 05/25/2023	債券	ユーロ	0.50
4	FRANCE (REPUBLIC OF) 0% 02/25/2022	債券	ユーロ	0.46
5	SPAIN GOVERNMENT BOND 1.25% 10/31/2030	債券	ユーロ	0.44
6	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) 0% 10/18/2024	債券	ユーロ	0.44
7	ITALY (REPUBLIC OF) 2.45% 10/01/2023	債券	ユーロ	0.43
8	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.85% 07/01/2025	債券	ユーロ	0.43
9	FRANCE (REPUBLIC OF) 1.25% 05/25/2034	債券	ユーロ	0.42
10	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.35% 03/01/2035	債券	ユーロ	0.39
組入銘柄数				6,170銘柄

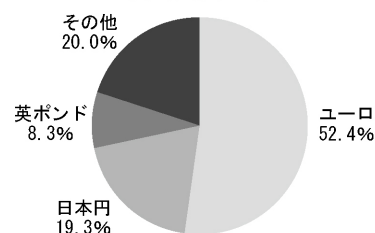
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものであります。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

交付運用報告書

GCIエンダウメント ファンド (成長型／安定型)

成長型

第4期(2019年9月25日)	
基準価額	12,637円
純資産総額	4,072百万円
騰落率	1.6%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

安定型

第4期(2019年9月25日)	
基準価額	11,804円
純資産総額	3,023百万円
騰落率	2.1%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

追加型投信／内外／資産複合

第4期<決算日2019年9月25日>

作成対象期間：2018年9月26日～2019年9月25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、「GCIエンダウメントファンド(成長型／安定型)」は、2019年9月25日に第4期の決算を行いました。

当ファンドは、投資対象ファンド(投資信託証券)を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、REIT等に分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ることとしており、かかる投資方針に沿った運用を行いました。ここに、運用経過等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。

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ことを定めており、以下の方法により閲覧、ダウンロードすることができます。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>
右記URLにアクセスし、「ファンド」から当ファンドの詳細ページを表示させ、当該ページから運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。

なお、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。交付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。

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(クライアント・リレーションズ・グループ)

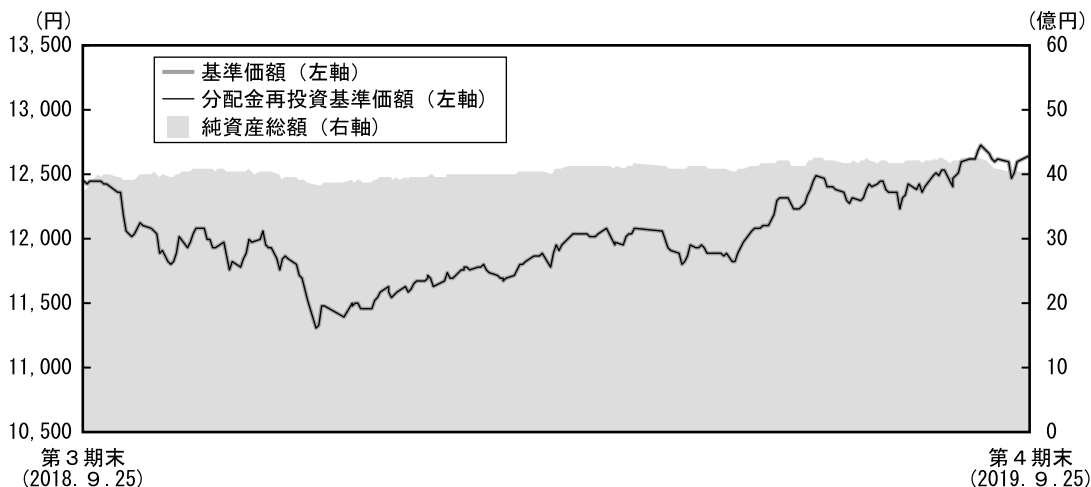
TEL: 03-3556-5040(営業日の9:00~17:00)

URL: <https://www.gci.jp>

運用経過

（成長型）

■ 基準価額等の推移



第4期首：12,444円

第4期末：12,637円（既払分配金（税引前）：0円）

騰落率：1.6%（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

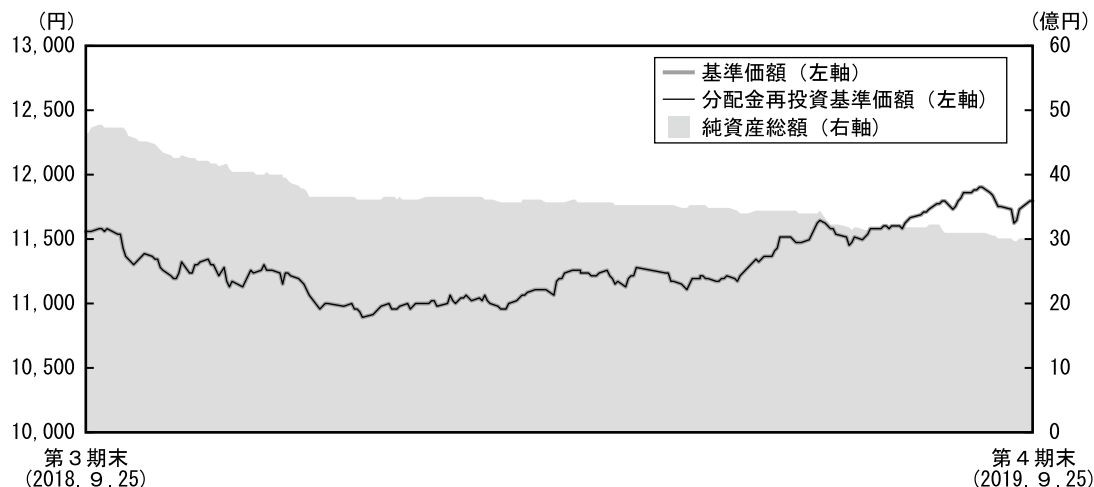
GCIエンダウメントファンド（成長型）の基準価額は、期初から2018年末にかけて下落基調となったものの、2019年に入ってから堅調に推移し、当期間のリターンは+1.6%となりました。

期初から2018年末にかけては、米中貿易摩擦への懸念が高まったことや、英国のEU離脱交渉が難航したことなどが重石となり、株式市場は大きく下落する展開となりました。また米国で利上げ観測が強まったことなどから債券市場も下落する局面が目立ち、オルタナティブ投資のリターンも振るわなかったことから、当ファンドの基準価額も下落基調となりました。2019年に入ると、各国の中央銀行が緩和的な方向に舵を切ったことから、投資家のリスク回避ムードが後退し、株式市場は回復、債券市場は非常に堅調に上昇する展開となりました。当ファンドが特徴とするオルタナティブ戦略も、大きくパフォーマンスを回復しました。これらを受けて当ファンドの基準価額も回復し、当期間を通じては小幅な上昇となりました。

詳しくは「投資環境」をご参照ください。

（安定型）

■ 基準価額等の推移



第4期首：11,565円

第4期末：11,804円（既払分配金（税引前）：0円）

騰落率：2.1%（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

GCIエンダウメントファンド（安定型）の基準価額は堅調に推移し、期初から2018年末にかけて下落基調となったものの、2019年に入ってから堅調に推移し、当期間のリターンは+2.1%となりました。

当初期から2018年末にかけては、米中貿易摩擦への懸念が高まったことや、英国のEU離脱交渉が難航したことなどが重石となり、株式市場は大きく下落する展開となりました。また米国で利上げ観測が強まったことなどから債券市場も下落する局面が目立ち、オルタナティブ投資のリターンも振るわなかったことから、当ファンドの基準価額も下落基調となりました。2019年に入ると、各国の中央銀行が緩和的な方向に舵を切ったことから、投資家のリスク回避ムードが後退し、株式市場は回復、債券市場は非常に堅調に上昇する展開となりました。当ファンドが特徴とするオルタナティブ戦略も、大きくパフォーマンスを回復しました。これらを受けて当ファンドの基準価額も回復し、当期間を通じては小幅な上昇となりました。

詳しくは「投資環境」をご参照ください。

■ 1万口当たりの費用明細 （成長型）

項目	第4期		項目の概要
	2018年9月26日～2019年9月25日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	84円	0.702%	(a) 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12,033円です。
(投信会社)	(39)	(0.324)	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)	(39)	(0.324)	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)	(6)	(0.054)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	3	0.024	(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
(投資信託受益証券)	(3)	(0.024)	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
(c) その他費用	2	0.017	(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)	(0.006)	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)	(1)	(0.011)	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)	(0)	(0.000)	その他は、マイナス金利利息及び信託事務の処理に要するその他の費用
合計	89	0.743	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

(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。

（安定型）

項目	第4期		項目の概要
	2018年9月26日～2019年9月25日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	79円	0.702%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 当期中の平均基準価額は11,310円です。
（投信会社）	(37)	(0.324)	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）	(37)	(0.324)	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）	(6)	(0.054)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	3	0.030	(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
（投資信託受益証券）	(3)	(0.030)	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
(c) その他費用	2	0.018	(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)	(0.006)	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）	(1)	(0.012)	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）	(0)	(0.000)	その他は、マイナス金利利息及び信託事務の処理に要するその他の費用
合計	84	0.750	

(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) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資対象ファンド（投資信託証券）（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。当該投資対象ファンドの直近の計算期末時点における費用明細が取得できるものについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」に表示することとしています。

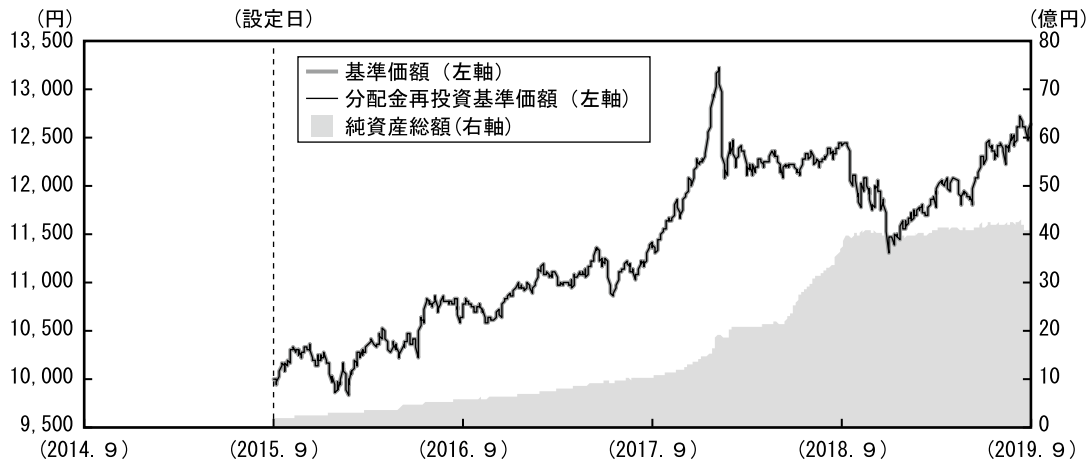
(注) 各比率は、1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満を四捨五入しています。

■最近5年間の基準価額等の推移

（成長型）

（2014年9月25日～2019年9月25日）

最近5年間の推移



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

(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。

最近5年間の年間騰落率

	2015年9月25日 設定日	2016年9月26日 決算日	2017年9月25日 決算日	2018年9月25日 決算日	2019年9月25日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,767	11,386	12,444	12,637
期間分配金合計 (税引前) (円)	—	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	7.7	5.7	9.3	1.6
純資産総額 (百万円)	163	554	1,040	3,747	4,072

(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。

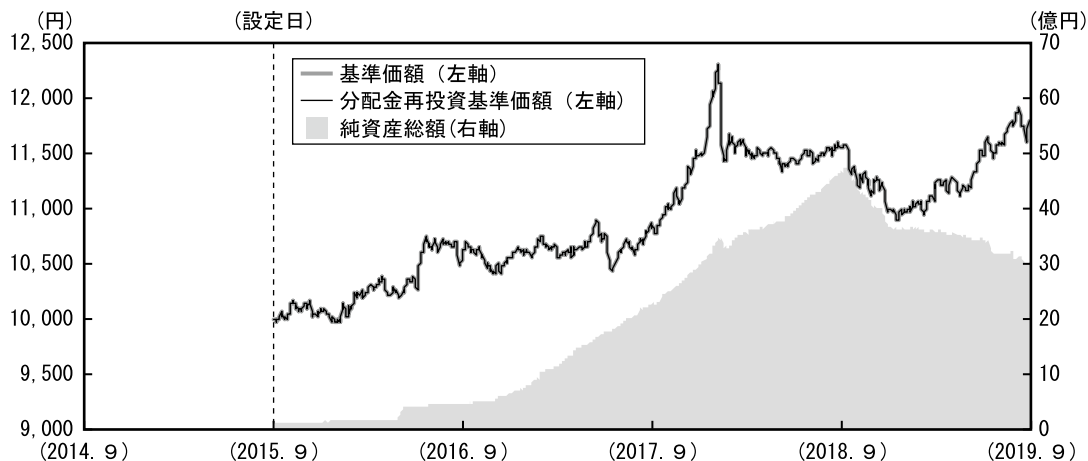
(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算日当日との比較です。

（安定型）
最近5年間の推移

（2014年9月25日～2019年9月25日）



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）を再投資したもとして計算しています。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なります。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、分配金再投資基準価額は一律に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ので、ご注意ください。

(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。

最近5年間の年間騰落率

	2015年9月25日 設定日	2016年9月26日 決算日	2017年9月25日 決算日	2018年9月25日 決算日	2019年9月25日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,637	10,839	11,565	11,804
期間分配金合計（税引前） (円)	—	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	—	6.4	1.9	6.7	2.1
純資産総額 (百万円)	108	464	2,287	4,672	3,023

(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) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

（成長型）／（安定型）

■投資環境

【先進国株式】

先進国の株式市場はまちまちとなりました。期初から2018年末にかけては、米中貿易摩擦への懸念が高まったことや、英国のEU離脱交渉が難航したことなどが重石となり、世界的に株式市場は大きく下落する展開となりました。2019年に入ると、FRBが緩和的な金融政策に舵を切るとの見方から、株式市場は大きく回復し、2018年後半の下げをほぼ取り戻す形となりました。その後FRBは実際に利下げを行いました。米中貿易摩擦懸念が一進一退する中、株式市場は緩やかに上昇する展開となりました。

【新興国株式】

新興国の株式市場は、小幅に上昇しました。期初から2018年末にかけては、米中貿易摩擦への懸念等により新興国株式市場も下落基調となりましたが、2019年に入ると先進国中央銀行の緩和的な金融政策の影響を受け、上昇基調に転じました。しかし2019年後半は、米中貿易摩擦懸念が一進一退し、新興国株式市場は不安定な値動きとなり、当期を通じては小幅な上昇となりました。

【先進国債券】

先進国債券は大きく上昇しました。期初から2018年末にかけては、米国で利上げ観測が高まったことなどにより、債券市場が下落する局面もありました。しかし2019年に入ってからFRBが緩和方向に舵を切り、各国中央銀行が緩和的な金融政策で足並みが揃う形となったことにより、債券市場は非常に堅調に上昇しました。

【REIT市場】

REIT市場は大きく上昇しました。期初から2018年末にかけては下落する局面もあったものの、2019年に入ってからFRBをはじめ各国の中央銀行が緩和的な金融政策を取ったため、各国で長期金利が低下し、REIT市場には追い風となりました。日本のREIT市場も、緩和的な金融政策の好影響と堅調な不動産市況が続いたことを受け、大幅に上昇しました。

【オルタナティブ】

ヘッジファンドのパフォーマンスは大きく上下に変動したものの、当期を通じてはほぼ横ばいとなりました。期初から2018年末にかけては、米中対立の激化やトランプ大統領の政権運営への懸念、英国のEU離脱交渉難航などを背景として、世界的にリスク回避の動きが強まる中、多くのヘッジファンド戦略にとって利益の出しにくい環境となり、パフォーマンスは低迷しました。2019年に入ると、リスク回避のムードが後退し、株式、債券ともに上昇基調となる中、多くのヘッジファンド戦略にとって利益の出しやすい環境が戻り、2018年後半のマイナスを取り戻す形でパフォーマンスが回復しました。

【為替相場】

ドル円相場は、米国の金融政策が緩和的方向に舵を切り、長期金利が低下したことを受け、一進一退しつつも当期を通じて円高傾向となりました。当ファンドはドル建て資産を保有していますが、為替リスクをヘッジしているため、為替市場の動向による影響は限定的です。

**■当該投資信託のポートフォリオ
（成長型）**

主として、各国のETFとヘッジファンド（GCIシステムティック・マクロファンド Vol10 クラスA）に投資しており、当期初に定めた目標配分比率に従って運用を行いました。この目標配分比率は長期間にわたるすばらしい運用実績を残してきたエンダウメント（大学財団）型の投資戦略をお手本に定め、オルタナティブ投資を積極的に活用しつつ、リスクとリターンの源泉を分散・多様化するとともに運用コストにも注意を払い、運用資産の長期的成長を効率的に目指しています。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

（安定型）

主として、各国のETFとヘッジファンド（GCIシステムティック・マクロファンド Vol10 クラスA）に投資しており、期初に定めた目標配分比率に従って運用を行いました。この目標配分比率は長期間にわたるすばらしい運用実績を残してきたエンダウメント（大学財団）型の投資戦略をお手本に定め、オルタナティブ投資を積極的に活用しつつ、リスクとリターンの源泉を分散・多様化するとともに運用コストにも注意を払い、運用資産の長期的成長を効率的に目指しています。

組入ファンドの当期末時点における組入比率については、後掲の「当該投資信託のデータ」の「当該投資信託の組入資産の内容」をご参照ください。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

（成長型）／（安定型）

各ファンドは、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

（成長型）

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勧案して分配は行いませんでした。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	
	2018年9月26日～2019年9月25日	
当期分配金	(円)	—
（対基準価額比率）	(%)	—
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	2,637

（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。

（安定型）

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勧案して分配は行いませんでした。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	
	2018年9月26日～2019年9月25日	
当期分配金	(円)	—
（対基準価額比率）	(%)	—
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	1,803

（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

（成長型）／（安定型）

当ファンドの決算日である2019年9月25日に、一年に一度の基本資産配分（ターゲット・ポートフォリオ）の検討を行い、現行の配分維持を決定しました。その前提となるビッグ・ピクチャーは、10年程度の時間軸でマクロ環境を俯瞰したのですが、次の通り、大枠に変更ありません。

第一に、21世紀直前に本格化したグローバル化という世界史的イベントに伴い、ディスインフレ環境が続いています。グローバル化の恩恵を最大限に享受してきた新興国経済の急成長が成熟してきたことと、加えて、世界規模で急速に進展する少子高齢化の影響もあり、このディスインフレ環境は長期化するものと考えています。

第二に、2008年に起こったグローバル金融危機後、世界の経済成長を支えてきた中国を筆頭とする新興国圏の成長速度が大きく鈍化したことが金融市場に影響を与える可能性があります。その中で、米国経済が相対的に好調であるとのコンセンサスの下、ドル高基調が続いています。ドル高は、新興国経済にとっては逆風です。1997年のアジア通貨危機がその典型例です。伸び率が低下したとはいえ、依然として成長を続ける中国経済ですが、景気循環や人口動態など国内固有の要因に加えて、ドル高という負荷が二重にかかると考えています。

第三に、2008年の金融危機以降一貫して続いてきた主要国中央銀行の金融政策に引き続き注目しています。2009年以降、債券・株式を含むほとんどの資産価格が上昇し続ける特異な環境でしたが、その持続可能性と、資本の流れに変化が生じた場合にどのようなことが起きるのか注視しています。

以上のビッグ・ピクチャーをもとに、調整局面到来の可能性も視野に入れて慎重姿勢としてきた基本資産配分は変更せず、現状を維持いたします。

オルタナティブ投資を得意とする当社の認識では、世界中の利回りが低下し、信用スプレッドがつぶれ、実物など低流動性資産にも大量の資本が向かった結果、流動性プレミアムも失われました。2017年春以降はボラティリティも過去経験したことのない水準まで下落し、基調としては低迷しています。世界中に溢れかえる潤沢な待機資金が、リターンの源泉を求めているのです。経験的には、いつ大きな反動・調整が入ってもおかしくありません。

一方、情報技術革新の大波はグローバルな実態経済に大きなインパクトを与えています。高値圏を更新している米国株式市場のバリュエーションに対しては警戒感も根強いのですが、こうした警戒感が払拭されるような株高に対する肯定的センチメントが醸成されない限り、むしろ循環的な株高が継続するのかもしれません。

当戦略は、どのような市場環境であっても、下落リスクを想定範囲内に抑制することに努め、資産価値の保全を最優先しながら、長期的安定的な成長を目指してまいります。

お知らせ

（成長型）／（安定型）

◇約款変更

該当事項はありません。

◇運用体制の変更

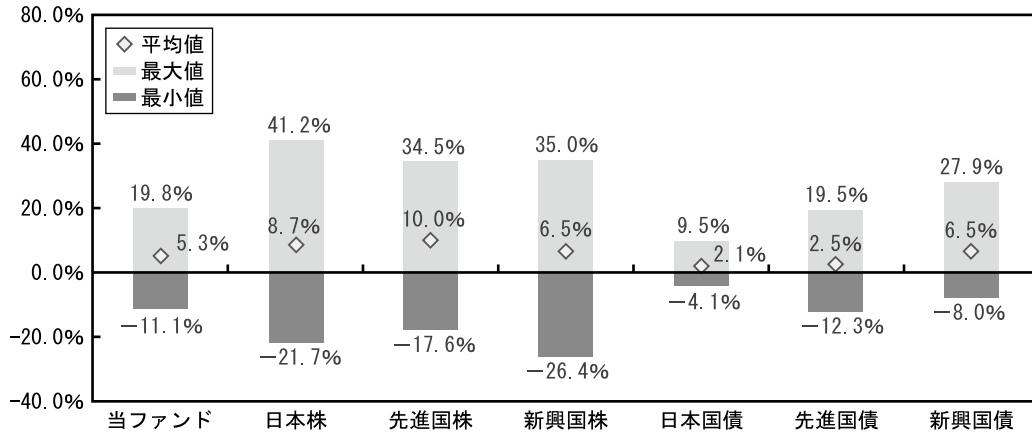
該当事項はありません。

当該投資信託の概要

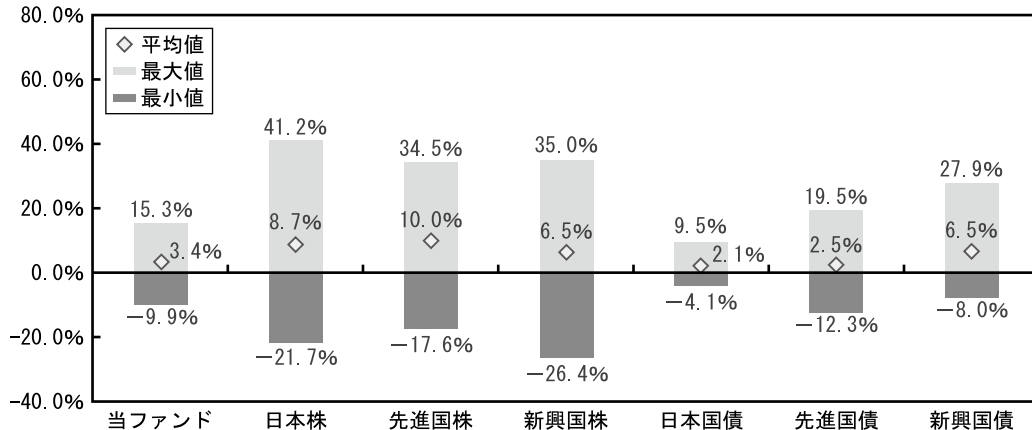
商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	原則として無期限（2015年9月25日設定）	
運用方針	成長型	投資資産のうちリスク資産のウエイトを増やしつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
	安定型	投資資産のうちリスク資産のウエイトを抑制しつつ、伝統的資産に加えてオルタナティブ資産・戦略を活用して分散されたポートフォリオを構築し、信託財産の長期的な成長を目指して安定的な運用を行います。
主要投資対象	<p>以下の投資信託証券を主要投資対象とします。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ TOPIX連動型上場投資信託 ・ バンガード・S&P500 ETF ・ バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF ・ バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF ・ バンガード・米国トータル債券市場ETF ・ バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり） ・ NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信 ・ バンガード・リアル・エステート ETF ・ GCIシステムティック・マクロファンド Vol 10 クラスA ・ GCIマネープールマザーファンド 	
運用方法	投資対象ファンド（投資信託証券）を通じて先進国、新興国を含む世界各国の株式、債券、リートなどに分散投資することで、グローバルな経済成長に沿った収益の獲得を目指します。また、グローバル分散投資によりポートフォリオのリスク低減を図ります。	
分配方針	<p>年1回、毎決算時に委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。分配対象額は、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。</p> <p>※将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。</p>	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較

（成長型）



（安定型）



期間：2014年9月～2019年8月

（注）当ファンドについては2016年9月～2019年8月の3年間、代表的な資産クラスについては2014年9月～2019年8月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。なお、すべての代表的な資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

（注）当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率を記載していますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

<代表的な各資産クラスの指数>

- 日本株：Morningstar 日本株式（グロス・リターン）
 - 先進国株：Morningstar 先進国株式（除く日本、グロス・リターン）
 - 新興国株：Morningstar 新興国株式（グロス・リターン）
 - 日本国債：Morningstar 日本国債（グロス・リターン）
 - 先進国債：Morningstar グローバル国債（除く日本、グロス・リターン）
 - 新興国債：Morningstar 新興国ソブリン債（グロス・リターン）
- ※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。

- ※Morningstar 日本株式（グロス・リターン）は、Morningstar, Inc. が発表している配当込み株価指数で、日本に上場する株式で構成されています。
- ※Morningstar 先進国株式（除く日本、グロス・リターン）は、Morningstar, Inc. が発表している配当込み株価指数で、日本を除く世界の先進国に上場する株式で構成されています。
- ※Morningstar 新興国株式（グロス・リターン）は、Morningstar, Inc. が発表している配当込み株価指数で、世界の新興国に上場する株式で構成されています。
- ※Morningstar 日本国債（グロス・リターン）は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本の国債で構成されています。
- ※Morningstar グローバル国債（除く日本、グロス・リターン）は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本を除く主要先進国の政府や政府系機関により発行された債券で構成されています。
- ※Morningstar 新興国ソブリン債（グロス・リターン）は、Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、エマージング諸国の政府や政府系機関により発行された米ドル建て債券で構成されています。

<重要事項>

GCIエンダウメントファンド（成長型/安定型）（以下、「当ファンド」といいます）は、Morningstar, Inc.、又はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc. の関連会社（これらの法人全てを総称して「Morningstarグループ」といいます）が組成、推薦、販売または宣伝するものではありません。Morningstarグループは、投資信託への一般的な投資の当否、特に当ファンドに投資することの当否、または一般的な内外の株式・債券・REIT市場の騰落率と連動する Morningstarインデックスの能力について、当ファンドの所有者又は公衆に対し、明示又は黙示を問わず、いかなる表明保証も行いません。株式会社GCIアセット・マネジメントとMorningstarグループとの唯一の関係は、Morningstarのサービスマーク及びサービス名並びに特定のMorningstarのインデックス（以下「Morningstarインデックス」といいます）の使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが株式会社GCIアセット・マネジメント又は当ファンドとは無関係に判断、構成、算定しています。Morningstarグループは、Morningstarインデックスの判断、構成又は算定を行うにあたり、株式会社GCIアセット・マネジメント又は当ファンドの受益者のニーズを考慮する義務を負いません。Morningstarグループは、当ファンドの基準価額及び設定金額あるいは当ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または当ファンドの解約時の基準価額算出式の決定あるいは計算について責任を負わず、また関与しておりません。Morningstarグループは、当ファンドの運営管理、マーケティング又は売買取引に関連していかなる義務も責任も負いません。

Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータの正確性及び／又は完全性を保証せず、また、Morningstarグループは、その誤謬、脱漏、中断についていかなる責任も負いません。Morningstarグループは、株式会社GCIアセット・マネジメント、GCIエンダウメントファンド（成長型/安定型）の受益者又はユーザー、またはその他の人又は法人が、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータを使用して得る結果について、明示又は黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータについて明示又は黙示の保証を行わず、また商品性あるいは特定目的又は使用への適合性に関する一切の保証を明確に否認します。上記のいずれも制限することなく、いかなる場合であれ、Morningstarグループは、特別損害、懲罰的損害、間接損害または結果損害（逸失利益を含む）について、例えこれらの損害の可能性を告知されていたとしても責任を負いません。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（成長型）

◇組入ファンド等

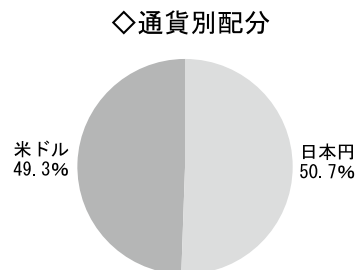
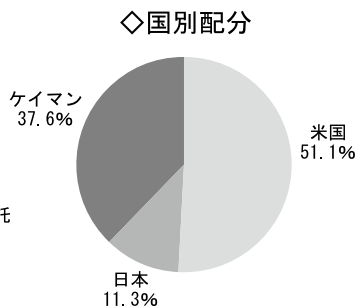
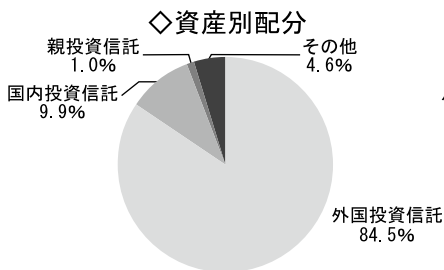
（組入銘柄数：10銘柄）

	第4期末 (2019年9月25日)
GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	35.9%
バンガード・S&P500 ETF	16.7%
バンガード・米国トータル債券市場ETF	12.2%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	9.6%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	5.0%
TOPIX連動型上場投資信託	4.9%
バンガード・リアル・エステート ETF	4.8%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）	2.9%
バンガード・FTSE・エマージング・マーケットETF	2.4%
GCIマネーボールマザーファンド	1.0%
その他	4.6%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

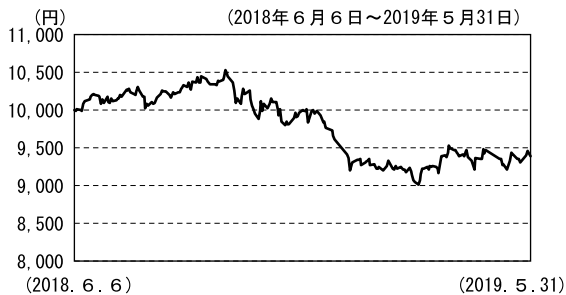
項目	第4期末 (2019年9月25日)
純資産総額	4,072,130,438円
受益権総口数	3,222,319,795口
1万口当たり基準価額	12,637円

（注）当期中における追加設定元本額は1,136,687,550円、一部解約元本額は926,009,448円です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

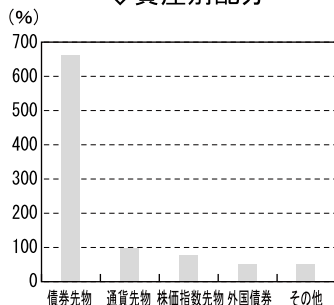
2019年5月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	10-year JGB Futures Jun19	債券先物	日本円	日本	483.4
2	Euro-Bund Futures Jun 19	債券先物	ユーロ	ドイツ	89.4
3	Japanese Yen Futures Jun 19	通貨先物	米ドル	米国	78.5
4	10-Yr US Treasury Note Futures Sep 19	債券先物	米ドル	米国	66.3
5	S&P Canada 60 Index Futures Jun 19	株価指数先物	カナダドル	カナダ	52.7
6	TREASURY BILL 01/10/19	外国債券	米ドル	米国	28.8
7	TREASURY BILL 07/05/19	外国債券	米ドル	米国	20.4
8	French 10-Year Bond Future Jun 19	債券先物	ユーロ	ドイツ	20.1
9	Euro FX Futures Jun 19	通貨先物	米ドル	米国	17.3
10	STOXX® Europe 600 Index Futures Jun 19	株価指数先物	ユーロ	ドイツ	12.6
組入銘柄数					13銘柄

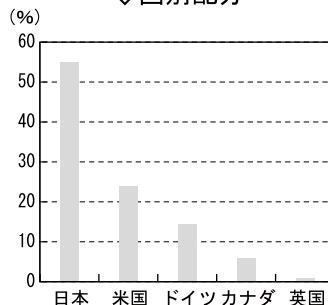
(注) 銘柄は、GCIシステマティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地および債券は発行体の所在地です。

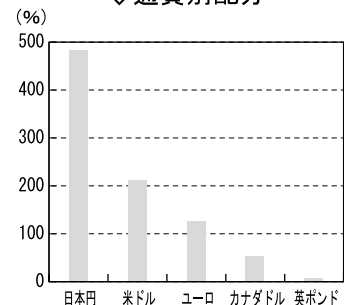
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

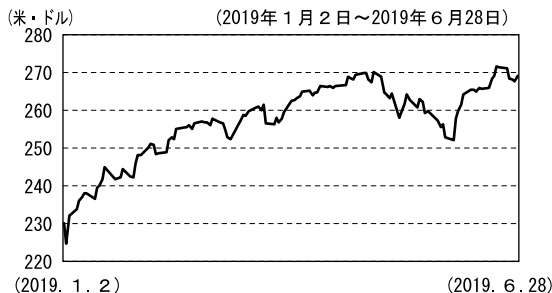
(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分は、基準通貨に関する割合です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《バンガード・S&P500 ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.03%

※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

2019年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	Microsoft Corp.	株式	米ドル	4.16
2	Apple Inc.	株式	米ドル	3.50
3	Amazon.com Inc.	株式	米ドル	3.17
4	Facebook Inc.	株式	米ドル	1.88
5	Berkshire Hathaway Inc.	株式	米ドル	1.62
6	Johnson & Johnson	株式	米ドル	1.50
7	JPMorgan Chase & Co.	株式	米ドル	1.47
8	Alphabet Inc.	株式	米ドル	1.34
9	Exxon Mobil Corp.	株式	米ドル	1.31
10	Alphabet Inc.	株式	米ドル	1.31
組入銘柄数				509銘柄

◇資産別配分



株式
100.0%

◇国別配分



米国
100.0%

◇通貨別配分



米ドル
100.0%

(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものです。

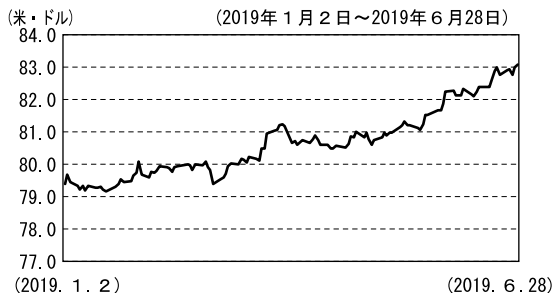
(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

■組入上位ファンドの概要 （成長型）

《バンガード・米国トータル債券市場ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経费率（エクスペンス・レシオ）	0.035%

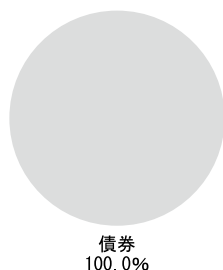
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経费率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経费率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用その他の経費の比率（%）です。経费率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

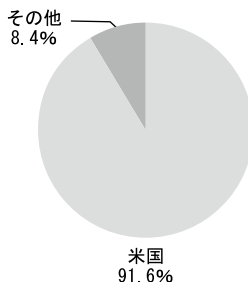
2019年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	FNMA 30YR TBA(REG A) 3.5% 09/01/2049	モーゲージ証券	米ドル	0.44
2	TREASURY NOTE 2.875% 08/15/2028	債券	米ドル	0.43
3	TREASURY NOTE 2.125% 05/15/2025	債券	米ドル	0.41
4	TREASURY NOTE 2.125% 03/31/2024	債券	米ドル	0.41
5	TREASURY BOND 2.875% 05/15/2049	債券	米ドル	0.41
6	TREASURY NOTE 3.125% 11/15/2028	債券	米ドル	0.40
7	TREASURY NOTE 1.75% 02/28/2022	債券	米ドル	0.40
8	TREASURY NOTE 2% 05/31/2024	債券	米ドル	0.39
9	TREASURY NOTE 2.375% 05/15/2029	債券	米ドル	0.37
10	TREASURY NOTE 2.375% 03/15/2022	債券	米ドル	0.37
組入銘柄数				8,557銘柄

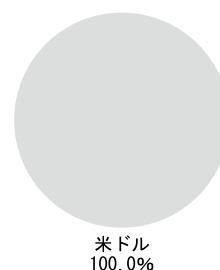
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものです。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

当該投資信託のデータ

■当該投資信託の組入資産の内容

※全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

（安定型）

◇組入ファンド等

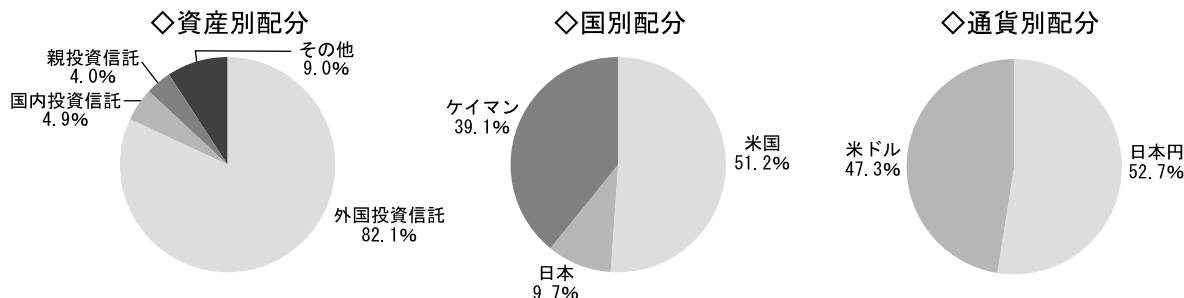
（組入銘柄数：9銘柄）

	第4期末 (2019年9月25日)
GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA	35.5%
バンガード・米国トータル債券市場ETF	24.2%
バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF (米ドルヘッジあり)	8.2%
バンガード・S&P500 ETF	7.1%
バンガード・FTSE先進国市場（除く米国）ETF	4.7%
GCIマネーパールマザーファンド	4.0%
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信	2.5%
TOPIX連動型上場投資信託	2.4%
バンガード・リアル・エステート ETF	2.4%
その他	9.0%

（注）組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する各組入ファンドの評価額の比率です。

（注）上位3ファンドについては、後掲の「組入上位ファンドの概要」をご参照ください。

（注）その他は現金・未払金等です。



（注）資産別・通貨別配分の比率は当ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）国別配分は、国・地域別による配分で比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

（注）資産別配分について、キャッシュ等については「その他」に含めております。

■純資産等

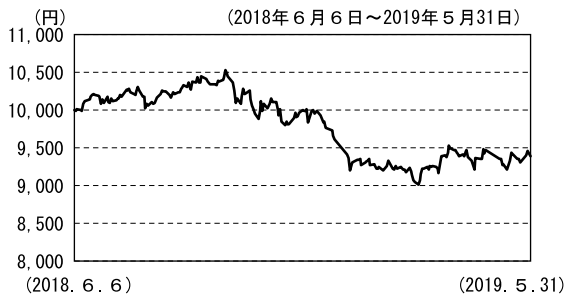
項目	第4期末 (2019年9月25日)
純資産総額	3,023,162,532円
受益権総口数	2,561,130,870口
1万口当たり基準価額	11,804円

（注）当期中における追加設定元本額は492,972,162円、一部解約元本額は1,971,771,783円です。

■組入上位ファンドの概要 （安定型）

《GCIシステマティック・マクロファンド Vol 10 クラスA》

◇基準価額の推移



◇組入上位10銘柄

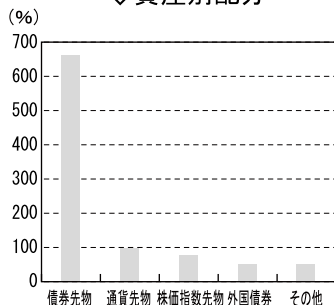
2019年5月31日

	銘柄名	種類	通貨	国	組入比率 (%)
1	10-year JGB Futures Jun19	債券先物	日本円	日本	483.4
2	Euro-Bund Futures Jun 19	債券先物	ユーロ	ドイツ	89.4
3	Japanese Yen Futures Jun 19	通貨先物	米ドル	米国	78.5
4	10-Yr US Treasury Note Futures Sep 19	債券先物	米ドル	米国	66.3
5	S&P Canada 60 Index Futures Jun 19	株価指数先物	カナダドル	カナダ	52.7
6	TREASURY BILL 01/10/19	外国債券	米ドル	米国	28.8
7	TREASURY BILL 07/05/19	外国債券	米ドル	米国	20.4
8	French 10-Year Bond Future Jun 19	債券先物	ユーロ	ドイツ	20.1
9	Euro FX Futures Jun 19	通貨先物	米ドル	米国	17.3
10	STOXX® Europe 600 Index Futures Jun 19	株価指数先物	ユーロ	ドイツ	12.6
組入銘柄数					13銘柄

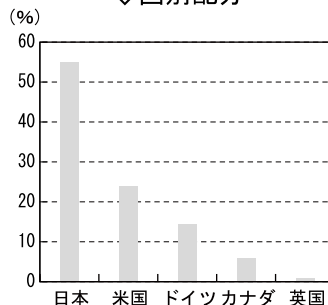
(注) 銘柄は、GCIシステマティック・マクロファンド Vol10 クラスAが実質保有している銘柄です。

(注) 国は、先物が上場している取引所の所在地および債券は発行体の所在地です。

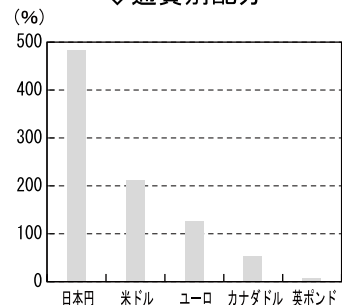
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日現在、同ファンドが実質保有している銘柄にかかるものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入銘柄の評価額の割合、国別配分の比率は組入銘柄の評価総額に対する各組入銘柄の評価額の割合です。

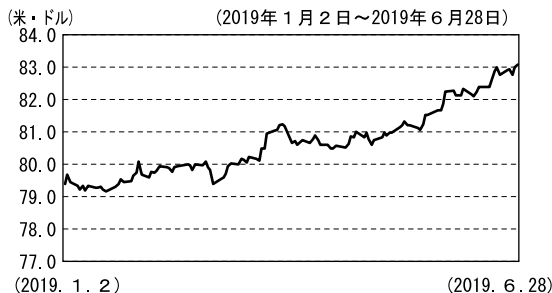
(注) 国別配分は、先物が上場している取引所の所在地に関する割合です。

(注) 通貨別配分は、基準通貨に関する割合です。

■組入上位ファンドの概要 （安定型）

《バンガード・米国トータル債券市場ETF》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経费率（エクスペンス・レシオ）	0.035%

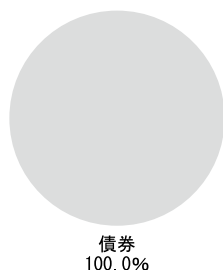
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経费率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経费率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用その他の経費の比率（%）です。経费率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

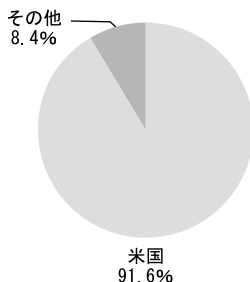
2019年6月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	FNMA 30YR TBA(REG A) 3.5% 09/01/2049	モーゲージ証券	米ドル	0.44
2	TREASURY NOTE 2.875% 08/15/2028	債券	米ドル	0.43
3	TREASURY NOTE 2.125% 05/15/2025	債券	米ドル	0.41
4	TREASURY NOTE 2.125% 03/31/2024	債券	米ドル	0.41
5	TREASURY BOND 2.875% 05/15/2049	債券	米ドル	0.41
6	TREASURY NOTE 3.125% 11/15/2028	債券	米ドル	0.40
7	TREASURY NOTE 1.75% 02/28/2022	債券	米ドル	0.40
8	TREASURY NOTE 2% 05/31/2024	債券	米ドル	0.39
9	TREASURY NOTE 2.375% 05/15/2029	債券	米ドル	0.37
10	TREASURY NOTE 2.375% 03/15/2022	債券	米ドル	0.37
組入銘柄数				8,557銘柄

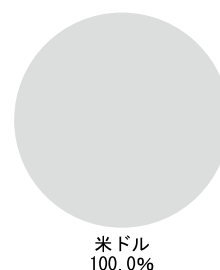
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものです。

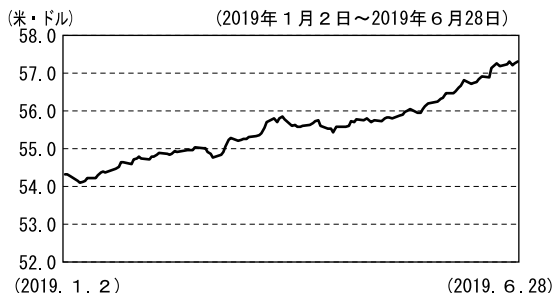
(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

■組入上位ファンドの概要 （安定型）

《バンガード・トータル・インターナショナル債券ETF（米ドルヘッジあり）》

◇基準価額の推移



◇費用明細

項目	比率
経費率（エクスペンス・レシオ）	0.09%

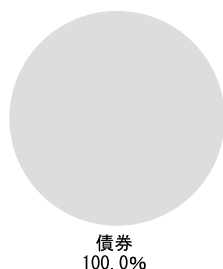
※一万口当たりの費用明細の情報が取得できないため、直近の目論見書より経費率（エクスペンス・レシオ）を記載しています。経費率とは、ファンドの平均資産残高に対する費用その他の経費の比率（%）です。経費率は、ファンドの決算ごとに見直され、変動します。

◇組入上位10銘柄

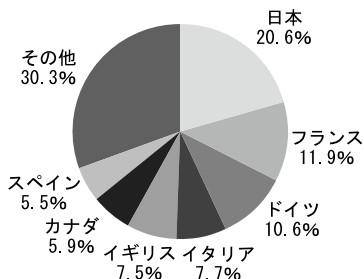
2019年4月30日

	銘柄名	種類	通貨	組入比率（%）
1	FRANCE (REPUBLIC OF) 1.75% 05/25/2023	債券	ユーロ	0.63
2	GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) 0.25% 02/15/2029	債券	ユーロ	0.58
3	ITALY (REPUBLIC OF) 2.1% 07/15/2026	債券	ユーロ	0.47
4	ITALY (REPUBLIC OF) 2.45% 10/01/2023	債券	ユーロ	0.47
5	JAPAN (GOVERNMENT OF) 5YR #132 0.1% 06/20/2022	債券	日本円	0.46
6	FRANCE (REPUBLIC OF) 0.75% 11/25/2028	債券	ユーロ	0.46
7	ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.35% 03/01/2035	債券	ユーロ	0.44
8	ITALY (REPUBLIC OF) 2.05% 08/01/2027	債券	ユーロ	0.42
9	FRANCE (REPUBLIC OF) 0% 03/25/2024	債券	ユーロ	0.41
10	JAPAN (GOVERNMENT OF) 5YR #137 0.1% 09/20/2023	債券	日本円	0.41
組入銘柄数				4,871銘柄

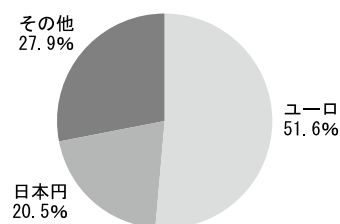
◇資産別配分



◇国別配分



◇通貨別配分



(注) 基準価額の推移は、組入ファンドの直近の計算期間（中間計算期間を含む）のものであります。

(注) 費用明細、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、組入ファンドの直近の決算日（中間決算日を含む）現在のものです。

(注) 組入上位10銘柄、資産別・通貨別配分の比率は組入ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合、国別配分の比率は組入資産の評価総額に対する各組入資産の評価額の割合です。