

運用報告書（全体版）

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／資産複合	
信託期間	2018年6月20日から2028年2月10日までです。	
運用方針	中長期的な信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。	
主要投資対象	マルチアセット・ストラテジーファンド	GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	国内外に上場する投資信託証券および指数先物、国債を主要投資対象とします。
主な組入制限	マルチアセット・ストラテジーファンド	株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の25%以内とします。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の25%以内とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	年2回（毎年2月10日・8月10日、当該日が休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。 ・分配対象額の範囲は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ・収益分配金額は、上記の範囲内で、基準価額水準等を勘案して委託会社が決定します。	

愛称：なごみの杜 マルチアセット・ストラテジー ファンド

第15期（決算日 2026年2月10日）

受益者の皆様へ

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

株式会社GCIアセット・マネジメント

東京都千代田区大手町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>

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			株式 先物 比率	債券 組入 比率	債券 先物 比率	投資 信託 証券 組入 比率	資産 総額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率					
	円	円	%	%	%	%	%	百万円
11期 (2024年2月13日)	9,266	0	1.2	10.0	82.8	△43.3	—	11,168
12期 (2024年8月13日)	9,377	0	1.2	15.8	67.7	△47.1	—	9,719
13期 (2025年2月10日)	9,523	0	1.6	19.9	66.5	△20.4	—	9,045
14期 (2025年8月12日)	9,532	0	0.1	3.8	72.3	△68.0	—	8,317
15期 (2026年2月10日)	9,811	0	2.9	20.6	54.4	—	—	7,494

(注) 基準価額の期中騰落率は分配金込みです。

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

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

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

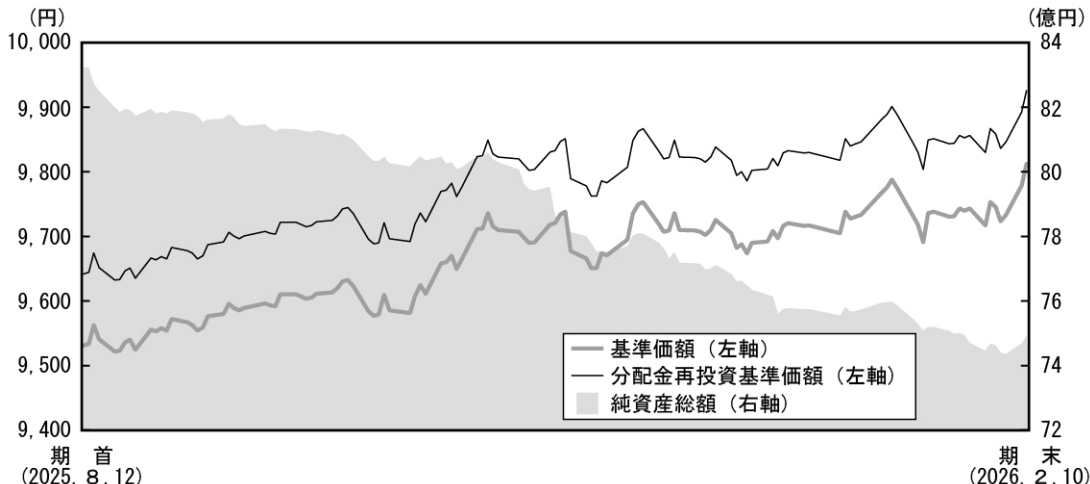
■当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株式 先物 比率	債券 組入 比率	債券 先物 比率	投資 信託 証券 組入 比率	資産 総額
	(分配落)	騰落率					
(期首) 2025年8月12日	円	%	%	%	%	%	%
8月末	9,532	—	3.8	72.3	△68.0	—	—
9月末	9,573	0.4	3.5	73.0	△45.3	—	—
10月末	9,621	0.9	1.7	64.2	△23.0	—	—
11月末	9,710	1.9	3.9	75.8	△15.2	—	—
12月末	9,753	2.3	20.6	62.2	△15.5	—	—
2026年1月末	9,717	1.9	20.3	76.2	—	—	—
(期末) 2026年2月10日	9,743	2.2	23.2	69.4	—	—	—
	9,811	2.9	20.6	54.4	—	—	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

運用経過

■当期中の基準価額等の推移



期首：9,532円

期末：9,811円 (既払分配金 (税引前)：0円)

騰落率：2.9% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金 (税引前) を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) 分配金を再投資するか否かについてはそれぞれの受益者が利用されるコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、それぞれの受益者の損益状況を示すものではありません。

■基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は上昇し、当期間のリターンは+2.9%となりました。

当期間は、米国株式、国内株式を中心に米国債券、国内債券の「買い持ち」ポジションを組み合わせ、欧州債券、欧州株式での「売り持ち」ポジションも活用しながら機動的な運用を行いました。

国内債券は、期初は金利上昇 (債券価格は下落) を見込んだ「売り持ち」ポジションとしましたが、高市総理が誕生し積極的な財政政策を打ち出したことで金利が急速に上昇した中で、円金利の上昇ペースは早過ぎると判断し、段階的に金利低下 (債券価格は上昇) を見込んだ「買い持ち」ポジションを積み上げました。しかし、円金利の上昇圧力は想定よりも強く一段と金利が上昇したことから、基準価額にマイナスに寄与しました。

米国債券は、当期間の米10年国債利回りは概ね4.0%から4.3%のレンジ内での推移となりましたが、「買い持ち」ポジションを主体とし、機動的な売買を繰り返すことで、基準価額にプラスに寄与しました。

欧州債券は、欧州各国が財政拡大政策に舵を切る中で、これまで財政的に優位だったドイツ国債

を中心にリスクプレミアムが拡大するとの見方から、「売り持ち」ポジションを主体に適宜ポジションを構築したことが奏功し、基準価額に小幅なプラスに寄与しました。

国内株式は、当期間中は一貫して上昇基調となり、特に成長戦略を明確に掲げる高市総理が誕生すると、国内株式は全面高の展開となりました。高市総理の誕生前までは、国内株式は株価下落を見込んだ「売り持ち」ポジションとしていましたが、高市総理の下では国内株式はアウトパフォームするとの判断から、「買い持ち」ポジションに切り替え、適宜「買い持ち」ポジションを引き上げました。この結果、基準価額にプラスに寄与しました。

米国株式は、米国の好調な経済やAIや半導体産業の強さから、期を通じて「買い持ち」ポジションを維持しました。但し、高市総理の誕生後は、国内株式が米国株式をアウトパフォームすると判断し、米国株式の「買い持ち」ポジションを状況に応じて引き下げました。この結果、基準価額にプラスに寄与しました。

欧州株式は、欧州各国の財政拡張政策への転換や米国株式への連れ高などを背景に上昇しました。経済の弱さや政局の不透明感が強いことから様子見姿勢としましたが、株価が大きく上昇した局面で「売り持ち」ポジションを構築し、その後の下落局面でポジションを解消したことが奏功し、基準価額に小幅なプラスに寄与しました。

詳しくは、「投資環境」をご参照ください。

■投資環境

当期間の金融市場は、トランプ政権の下で過去最長期間の米国政府機関の閉鎖に陥ったほか、トランプ政権のドンロー主義により、不確実性や地政学リスクが高まりました。しかし、米国経済は米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ再開や、トランプ政権が成立させた大規模な税制法に支えられて、好調を維持しました。引き続きAIが市場の中心テーマとなる中、「AIバブル論」が何度か市場を不安定化させたほか、AIの浸透で既存ビジネスが淘汰されるとの思惑などでソフトウエア関連株が急落する場面もありました。また当期間は、ドルの基軸通貨体制が緩やかに崩れるとの思惑も高まり、金や銀などが安全資産として急騰する場面もありました。

株式市場では、好調な企業決算とFRBの利下げの恩恵から米国株式は緩やかな上昇基調となりました。当期間の前半は米国ハイテク株が主導しましたが、後半は景気敏感株など幅広い銘柄に買いが広がり、米国株式は健全に上昇しました。国内株式は、高市総理が日本で初の女性総理大臣となり、積極財政と成長戦略を重視する政策が好感されたことから大幅に上昇し、日経平均株価、TOPIXともに史上最高値を更新しました。

債券市場では、FRBは2025年9月に利下げを再開し、年末までに合計で3回の利下げを実施しました。米10年国債利回りはトランプ政権への不透明感からタームプレミアム（長期の債券に対して投資家が求める上乗せ金利）が上昇し、短期金利が低下する中でも下げ止まる展開となり概ね4.0%から4.3%のレンジ内で膠着感を強めました。国内債券は、高市政権による積極財政や日銀による利上げを背景に金利は上昇基調で推移しました。高市総理が2026年初に衆院解散を決めるとともに各政党が消費税率の軽減や撤廃を公約に掲げると、財政リスクが懸念されて、円金利は急上昇する不安定な展開となりました。日10年国債利回りは一時約27年ぶりの高水準となる2.3%台まで上昇しました。

【国内債券】

当期の国内債券市場は下落（金利は上昇）しました。日銀による利上げに加え、高市総理の積極財政への警戒感、超長期債の需給環境の悪さから、国内債券市場はほぼ一方に金利が上昇しました。日10年国債利回りは一時約27年ぶりの高水準となる2.3%台まで上昇しました。

【国内株式】

当期の国内株式市場は上昇しました。2025年9月に石破前総理が退陣を決めると株式市場では自民党の総裁選をテーマに盛り上がり、高市総理が誕生すると積極財政と成長戦略重視が好感され、株価は大きく上昇しました。更に、高市総理が2026年初に衆院解散を決めると、「衆院解散は買い」との経験則により株価は一段と上昇しました。

【米国債券】

当期の米国債券市場は上昇（金利は低下）しました。2025年9月からのFRBの利下げ再開に加え、米国経済でインフレが着実に鈍化したことから、長期金利も低下基調となりました。しかし、トランプ政権の不確実性や財政懸念からタームプレミアムは高止まりする展開となり、米10年国債利回りは概ね4.0%から4.3%のレンジ内で膠着感を強めました。

【米国株式】

当期の米国株式市場は上昇しました。トランプ政権の不確実性やFRBの独立性を巡る懸念を背景に下落する局面もありましたが、総じて経済が好調でFRBも利下げを再開する中で、企業業績が底堅く、主要株価3指数はともに史上最高値を更新しました。

【欧州債券】

当期の欧州債券市場は下落（金利は上昇）しました。欧州中央銀行（ECB）による継続的な利下げが停止されたことや、欧州各国による財政拡張路線への転換を受け、欧州金利は上昇しました。

【欧州株式】

当期の欧州株式市場は上昇しました。ECBによる利下げの停止や米国との関係悪化懸念、政治的な不透明感などが重石となりましたが、欧州各国による財政拡張政策と世界的な株高に連動して、欧州株式は上昇しました。

■当該投資信託のポートフォリオ

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

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

当期間は、米国株式、国内株式を中心に米国債券、国内債券の「買い持ち」ポジションを組み合わせ、欧州債券、欧州株式での「売り持ち」ポジションも活用しながら機動的な運用を行いました。

国内債券は、期初は金利上昇（債券価格は下落）を見込んだ「売り持ち」ポジションとしましたが、高市総理が誕生し積極的な財政政策を打ち出したことで金利が急速に上昇した中で、円金利の上昇ペースは早過ぎると判断し、段階的に金利低下（債券価格は上昇）を見込んだ「買い持ち」ポジションを積み上げました。

米国債券は、当期間の米10年国債利回りは概ね4.0%から4.3%のレンジ内での推移となりましたが、「買い持ち」ポジションを主体とし、金利がレンジの下限に低下した局面では、その後の金利上昇を見込んだ「売り持ち」ポジションを適宜構築するなど、機動的な運用を行いました。

欧州債券は、欧州各国が財政拡大政策に舵を切る中で、これまで財政的に優位だったドイツ国債を中心にリスクプレミアムが拡大するとの見方から、「売り持ち」ポジションを主体に適宜ポジションを構築するなど、機動的な運用を行いました。

国内株式は、高市総理の誕生前までは、米国株式に比べアンダーパフォームするとの判断から株価下落を見込んだ「売り持ち」ポジションとしていましたが、高市総理の下では国内株式はアウトパフォームすると判断し、「買い持ち」ポジションに切り替え、適宜「買い持ち」ポジションを引き上げました。

米国株式は、米国の好調な経済やAIや半導体産業の強さから、期を通じて「買い持ち」ポジションを維持しました。但し、高市総理の誕生後は、国内株式が米国株式をアウトパフォームすると判断し、米国株式の「買い持ち」ポジションを状況に応じて引き下げました。

欧州株式は、経済の弱さや政局の不透明感が強いことから様子見姿勢としましたが、株価が大きく上昇した局面では「売り持ち」ポジションを構築し、その後の下落局面でポジションを解消しました。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

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

■分配金

収益分配金については、基準価額水準、市況動向等を勘案し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15期	
	2025年8月13日～2026年2月10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)	710

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

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

今後の運用方針

【マルチアセット・ストラテジーファンド】

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

【GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド】

マザーファンドの運用については、株式会社とキャピタルより投資助言を受けます。マザーファンドにおいては、当面、トランプ大統領の動向、FRBの金融政策、AIの社会への実装を睨みながら、米国株式のポジションをコントロールしつつ、国内株式、米国債券、国内債券、欧州債券のポジションを適宜組み入れる方針です。

国内債券については、既に金利は大きく上昇してきており、日本経済の成長率などを考慮すると、徐々に魅力的な金利水準に接近しています。引き続き需給環境が不安定である点は留意しつつも、国内債券は「買い持ち」ポジションの構築を検討していく方針です。

国内株式については、高市総理のもとでの成長戦略が重要となります。6月頃の骨太方針や、米国との通商協議における投資案件も材料になります。但し、これまでの上昇ペースが速いことや円金利の動向、対外的には中国との関係に注意しながら、押し目での「買い持ち」ポジションの引き上げを検討する方針です。

米国債券については、膠着感を強めながらも徐々に金利が低下する展開を見込みます。インフレが緩やかに鈍化しており、FRBは慎重ながらも利下げを継続すると考えます。次期FRB議長には金融緩和に慎重とみられるタカ派寄りのケビン・ウォーシュ氏が指名されましたが、当面は大きなサブライズは想定していません。

米国株式については、企業業績は堅調を維持しています。生成AIブームは大きなトレンドになっているほか、トランプ政権による規制緩和や減税に加え、米国への巨額投資が経済をサポートすると考えます。M&Aなどの活発化も予想され、米国株式市場をサポートしそうです。

欧州債券については、膠着感の強い展開を見込みます。欧州ではディスインフレ傾向があるものの、既に政策金利は中立金利（景気を刺激も抑制もしない中立的な政策金利の水準）まで引き下げられていることから、ECBは政策金利を据え置くと想定します。

欧州株式については、欧州では規制緩和や財政拡張政策が取られていることから下値は堅いと考える一方で、欧州各国の政治基盤の弱さや米国との関係悪化の影響で、上値が重くなる展開を見込みます。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第15期		項目の概要
	2025年8月13日～2026年2月10日		
	金額 (円)	比率 (%)	
(a) 信託報酬	36	0.370	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(期中の日数÷年間日数) 期中の平均基準価額は9,686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等の対価
(投信会社)	(24)	(0.244)	
(販売会社)	(11)	(0.110)	
(受託会社)	(2)	(0.016)	
(b) 売買委託手数料	1	0.006	(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
(先物・オプション)	(1)	(0.006)	
(c) その他費用	1	0.014	(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
(保管費用)	(1)	(0.008)	
(監査費用)	(1)	(0.006)	
合計	38	0.390	

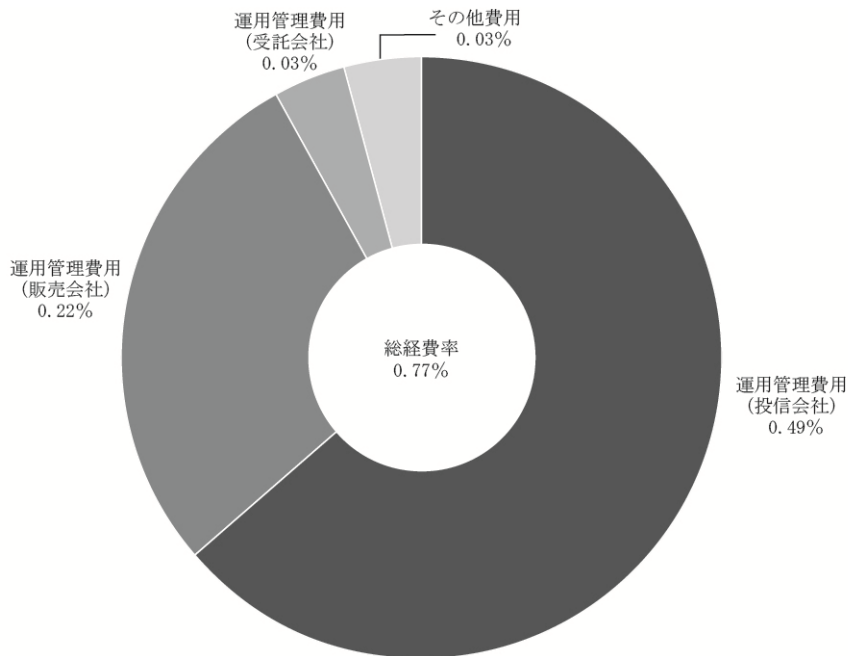
(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料及びその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対するものを含みます。

(注) 各金額は、項目ごとに円未満を四捨五入しています。

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

(参考情報) 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.77%です。



(注) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) その他費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

■ 売買及び取引の状況

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2025年8月13日から2026年2月10日まで)

ファンド名	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	—	—	1,058,812	1,100,000

(注) 金額は受渡し代金です。

(注) 単位未满是切り捨てています。

■ 利害関係人との取引状況等 (2025年8月13日から2026年2月10日まで)

該当事項はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業または商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2025年8月13日から2026年2月10日まで)

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細

親投資信託残高

(2026年2月10日現在)

ファンド名	期 首 (前 期 末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	8,068,019	7,009,206	7,401,021

(注) 口数・評価額の単位未满是切り捨てています。

(注) GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドの期末の受益権総口数は7,009,206千口です。

■ 投資信託財産の構成

(2026年2月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド	7,401,021	98.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	138,392	1.8
投 資 信 託 財 産 総 額	7,539,413	100.0

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

(注) 評価額の単位未满是切り捨てています。

(注) GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(4,088,848千円)の投資信託財産総額(7,446,718千円)に対する比率は54.9%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは、1米ドル=156.17円、1ユーロ=185.84円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2026年2月10日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	7,539,413,457円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	138,389,708
GNマルチアセット・ストラテジー マザーファンド(評価額)	7,401,021,475
未 収 利 息	2,274
(B) 負 債	45,153,195
未 払 解 約 金	15,580,280
未 払 信 託 報 酬	29,132,915
そ の 他 未 払 費 用	440,000
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	7,494,260,262
元 本	7,638,541,920
次 期 繰 越 損 益 金	△144,281,658
(D) 受 益 権 総 口 数	7,638,541,920口
1 万 口 当 ち 基 準 価 額 (C/D)	9,811円

(注) 当ファンドの期首元本額は8,725,500,374円、期中追加設定元本額は13,855,327円、期中一部解約元本額は1,100,813,781円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.9811円です。

■損益の状況

当期(2025年8月13日から2026年2月10日まで)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	137,582円
受 取 利 息	137,582
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	241,891,827
売 買 益	255,611,498
売 買 損	△13,719,671
(C) 信 託 報 酬 等	△29,572,915
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	212,456,494
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△315,736,582
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△41,001,570
(配 当 等 相 当 額)	(34,028,481)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△75,030,051)
(G) 計 (D+E+F)	△144,281,658
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	△144,281,658
追 加 信 託 差 損 益 金	△41,001,570
(配 当 等 相 当 額)	(34,057,330)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△75,058,900)
分 配 準 備 積 立 金	508,518,981
繰 越 損 益 金	△611,799,069

(注) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (C)信託報酬等には、信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) (F)追加信託差損益金とは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) (H)収益分配金の額の計算過程については、以下の表をご参照ください。

項 目	当 期
計算期間末における配当等収益から費用を控除した額	84,295,003円
有価証券売買等損益から費用を控除した額	0円
信託約款に規定される収益調整金	34,057,330円
信託約款に規定される分配準備積立金	424,223,978円
分配対象収益	542,576,311円
(1万口当たり)	710円
分配金額	0円
(1万口当たり)	0円

■分配金のお知らせ

	第	15	期
1 万口 当 たり 分 配 金 (税 引 前)			0円

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

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

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

■お知らせ

◇約款変更

該当事項はありません。

◇運用体制の変更

組織改正に伴い、本ファンドの運用担当者の所属部署がインベストメント・グループからインベストメント・ソリューション・グループへ変更となりました。（変更日：2025年9月1日）

GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド

運用報告書

第8期（決算日 2026年2月10日）

＜計算期間 2025年2月11日～2026年2月10日＞

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

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

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

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		株式先物比率	債券組入率	債券先物比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	円	騰落率					
4期(2022年2月10日)	10,060	△1.6%	10.9%	81.2%	△31.1%	1.7%	18,428百万円
5期(2023年2月10日)	9,446	△6.1%	1.5%	65.0%	△56.2%	—	14,405
6期(2024年2月13日)	9,823	4.0%	10.0%	83.1%	△43.5%	—	11,128
7期(2025年2月10日)	10,173	3.6%	20.1%	66.9%	△20.5%	—	8,982
8期(2026年2月10日)	10,559	3.8%	20.8%	55.1%	—	—	7,400

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

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

■当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		株式先物比率	債券組入率	債券先物比率	投資信託証券組入比率	資券率
	円	騰落率					
(期首) 2025年2月10日	10,173	—%	20.1%	66.9%	△20.5%	—	—%
2月末	10,158	△0.1%	19.2%	67.8%	△42.3%	—	—
3月末	10,041	△1.3%	22.6%	70.7%	△5.4%	—	—
4月末	10,087	△0.8%	22.1%	66.7%	△15.1%	—	—
5月末	10,132	△0.4%	17.1%	76.2%	△49.5%	—	—
6月末	10,149	△0.2%	0.3%	79.1%	△71.0%	—	—
7月末	10,182	0.1%	5.7%	83.3%	△52.3%	—	—
8月末	10,268	0.9%	3.6%	74.0%	△45.9%	—	—
9月末	10,326	1.5%	1.7%	64.9%	△23.2%	—	—
10月末	10,428	2.5%	4.0%	75.9%	△15.2%	—	—
11月末	10,481	3.0%	20.8%	62.7%	△15.6%	—	—
12月末	10,448	2.7%	20.5%	76.7%	—	—	—
2026年1月末	10,483	3.0%	23.3%	69.6%	—	—	—
(期末) 2026年2月10日	10,559	3.8%	20.8%	55.1%	—	—	—

(注) 騰落率は期首比です。

運用経過

■当期中の基準価額等の推移



期首：10,173円
 期末：10,559円
 騰落率：3.8%

■基準価額の主な変動要因

GNマルチアセット・ストラテジーマザーファンド（以下、当ファンド）の基準価額は上昇し、当期間のリターンは+3.8%となりました。

当期間は、米国株式や国内株式を中心に米国債券、欧州債券、国内債券の「買い持ち」ポジションを組み合わせ、市場環境に応じて「売り持ち」ポジションも活用しながら機動的な運用を行いました。

国内債券は、日銀による追加利上げ観測を背景とした金利の先高観から、当初は金利上昇（債券価格は下落）を見込んだ「売り持ち」ポジションを主体としました。高市総理が誕生し積極財政への警戒から金利が急速に上昇した中で、円金利の上昇ペースは早過ぎると判断し、段階的に金利低下（債券価格は上昇）を見込んだ「買い持ち」ポジションに転換したものの、想定以上の金利上昇が継続したことが影響し、基準価額にマイナスに寄与しました。

米国債券は、米10年国債利回りが概ね4.0%から4.6%のレンジ内で推移する中、米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ期待を背景に「買い持ち」ポジションを主体とし、局面に応じて「売り持ち」ポジションも活用した機動的な売買が奏功し、基準価額に大幅なプラスに寄与しました。

欧州債券は、当初は欧州中央銀行（ECB）による利下げ期待からドイツ国債を中心に「買い持ち」ポジションとしましたが、各国の財政拡張政策を背景に金利が上昇する中で、機動的にポジションを調整し、「売り持ち」ポジションも活用したことが奏功し、基準価額に小幅なプラスに寄

与しました。

国内株式は、株価は上昇基調で推移しましたが、期中に株価下落を見込んだ「売り持ち」ポジションを活用したことがマイナスとなりましたが、高市総理が誕生すると成長戦略への期待から「買い持ち」ポジションへ切り替え、適宜「買い持ち」ポジションを引き上げたことで、その後の株価大幅上昇を捉えることができたことから、基準価額にプラスに寄与しました。

米国株式は、トランプ政権による関税政策などにより一時的な急落はあったものの、米国の好調な経済やAI関連産業の牽引により株価は堅調さを維持すると判断し、期を通じて「買い持ち」ポジションを維持したことから、基準価額にプラスに寄与しました。

欧州株式は、経済の弱さや政局不安を背景に「売り持ち」ポジションを適宜構築しましたが、ECBによる利下げや欧州各国の財政拡張政策への転換、世界的な株高に連動して上昇したことから、基準価額に小幅なマイナスに寄与しました。

詳しくは、「投資環境」をご参照ください。

■投資環境

当期間の金融市場は、トランプ政権の政策運営に伴う不確実性がリスク要因となり、関税政策の発動やFRBの独立性を巡る懸念、ドンロー主義的な動きなどにより米国の信認低下が意識され、株式、債券、米ドルが同時に売られるトリプル安に見舞われる局面もありました。しかし、FRBによる利下げ再開に支えられたほか、AIが市場を牽引する形で株式市場は好調を維持しました。日本でも、高市政権の誕生により積極財政による成長加速が意識され、株価は大きく上昇しました。

株式市場では、トランプ政権の不確実性を嫌気して急落する場面もありましたが、その後の政策の方向修正や好調な企業決算を背景に株価は堅調に推移しました。引き続き、生成AIブームにより当期間の前半は米国ハイテク株が主導し、後半は景気敏感株など幅広い銘柄に買いが広がり、米国の主要株価指数は史上最高値を更新しました。国内株式も米国の関税政策の発動を受け大きく下落する局面もありましたが、日米通商合意の成立や日本初の女性総理となる高市総理の誕生、その積極財政と成長戦略への期待から大幅に上昇し、日経平均株価、TOPIXともに史上最高値を更新しました。

債券市場では、FRBは当初政策金利を据え置いていましたが、2025年9月より利下げを再開しました。米10年国債利回りは、トランプ政権への不透明感からタームプレミアム（長期の債券に対して投資家が求める上乗せ金利）が上昇し、概ね4.0%から4.6%のレンジ内で推移しました。国内債券市場は、日銀による利上げ観測や超長期債を中心とした需給環境の悪化に加え、高市政権による積極財政や衆院解散に伴う財政リスクへの懸念から金利は上昇基調となりました。日10年国債利回りは一時約27年ぶりの高水準となる2.3%台まで上昇する不安定な展開となりました。

【国内債券】

当期の国内債券市場は下落（金利は上昇）しました。日銀による利上げ観測や、超長期債を中心とした需給環境の悪化を背景に金利は上昇基調で推移しました。高市総理が誕生すると、積極的な財政政策への警戒感から金利は一段と上昇し、日10年国債利回りは一時約27年ぶりの高水準となる2.3%台まで上昇しました。

【国内株式】

当期の国内株式市場は上昇しました。トランプ政権の関税政策を嫌気し日経平均株価は31,000円を割り込む場面もありましたが、米国株式の上昇に連れて上昇基調となりました。その後は、高市総理の誕生による積極財政・成長戦略への期待や、2026年初の衆院解散に伴う政権基盤安定への期待などから株価は一段高となり、日経平均株価は57,000円を超え、TOPIXとともに史上最高値を更新しました。

【米国債券】

当期の米国債券市場は上昇（金利は低下）しました。トランプ政権の関税政策によるインフレ再燃懸念や財政不透明感からタームプレミアムが上昇し、米10年国債利回りは一時4.6%近辺まで上昇する局面もありましたが、その後は、インフレの鈍化が着実に示されたことや、2025年9月からのFRBによる利下げ再開が追い風となり4.0%近辺まで金利は低下しました。期の後半にかけては、概ね4.0%から4.3%のレンジ内で膠着感を強めました。

【米国株式】

当期の米国株式市場は上昇しました。トランプ政権の政策を巡る不確実性やFRBの独立性への懸念などを背景に急落する局面もありましたが、生成AIの大きなブームや好調な企業決算が下支えとなりました。景気の底堅さに加え、FRBの利下げ再開も市場の安心感となり、主要株価3指数はともに史上最高値を更新しました。

【欧州債券】

当期の欧州債券市場は下落（金利は上昇）しました。ECBによる継続的な利下げが金利上昇を抑制する要因となったものの、欧州各国が財政拡張路線へと転換したことや、その後ECBの利下げサイクルが停止されたことを受け、欧州金利は上昇基調となりました。

【欧州株式】

当期の欧州株式市場は上昇しました。トランプ政権の関税政策の発動により欧米の対立が懸念され急落する場面も見られましたが、欧州各国の財政拡張政策やECBによる金融緩和が支えとなったほか、世界的な株高に連動する形で株価は上昇し、独DAX指数は史上最高値を更新しました。

■当該投資信託のポートフォリオ

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

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

当期間は、米国株式や国内株式を中心に米国債券、欧州債券、国内債券の「買い持ち」ポジションを組み合わせ、市場環境に応じて「売り持ち」ポジションも活用しながら機動的な運用を行いました。

国内債券は、日銀による追加利上げ観測を背景とした金利の先高観から、当初は金利上昇（債券

価格は下落)を見込んだ「売り持ち」ポジションを主体としました。高市総理が誕生し積極財政への警戒から金利が急速に上昇した局面では、円金利の上昇ペースは早過ぎると判断し、段階的に金利低下(債券価格は上昇)を見込んだ「買い持ち」ポジションを積み上げました。

米国債券は、米10年国債利回りが概ね4.0%から4.6%のレンジ内で推移する中、FRBによる利下げ期待を背景に「買い持ち」ポジションを主体とし、局面に応じて「売り持ち」ポジションも活用した機動的な運用を行いました。

欧州債券は、当初はECBによる利下げ期待からドイツ国債を中心に「買い持ち」ポジションとしましたが、各国の財政拡張政策を背景に金利が上昇する中で、機動的にポジションを調整し、「売り持ち」ポジションも適宜構築しました。

国内株式は、2025年4月の急落後は上昇基調で推移しましたが、先行きの不確実性が高いと判断し、期の半ばには株価下落を見込んだ「売り持ち」ポジションを構築しました。その後、高市総理が誕生すると成長戦略への期待から「買い持ち」ポジションへ切り替え、適宜「買い持ち」ポジションを引き上げました。

米国株式は、トランプ政権による関税政策などにより一時的な急落はあったものの、米国の好調な経済やAI関連産業の牽引により株価は堅調さを維持すると判断し、期を通じて「買い持ち」ポジションを維持しました。

欧州株式は、経済の弱さや政局不安を背景に上値は重いと判断し、基本的には様子見姿勢としましたが、株価が大きく上昇した局面では、その後の株価下落を見込んだ「売り持ち」ポジションを適宜構築しました。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

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

■今後の運用方針

引き続き、運用の基本方針に従い、主に国内外に上場する投資信託証券および指数先物、国債に投資することにより、中長期的な信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指します。実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジにより為替リスクの低減を図ることを基本とします。

当ファンドの運用については、株式会社和キャピタルより投資助言を受け、当面、トランプ大統領の動向、FRBの金融政策、AIの社会への実装を睨みながら、米国株式のポジションをコントロールしつつ、国内株式、米国債券、国内債券、欧州債券のポジションを適宜組み入れる方針です。

国内債券については、既に金利は大きく上昇してきており、日本経済の成長率などを考慮すると、徐々に魅力的な金利水準に接近しています。引き続き需給環境が不安定である点は留意しつつも、国内債券は「買い持ち」ポジションの構築を検討していく方針です。

国内株式については、高市総理のもとでの成長戦略が重要となります。6月頃の骨太方針や、米国との通商協議における投資案件も材料になります。但し、これまでの上昇ペースが速いことや円金利の動向、対外的には中国との関係に注意しながら、押し目での「買い持ち」ポジションの引き上げを検討する方針です。

米国債券については、膠着感を強めながらも徐々に金利が低下する展開を見込みます。インフレ

が緩やかに鈍化しており、FRBは慎重ながらも利下げを継続すると考えます。次期FRB議長には金融緩和に慎重とみられるタカ派寄りのケビン・ウォーシュ氏が指名されましたが、当面は大きなサブライズは想定していません。

米国株式については、企業業績は堅調を維持しています。生成AIブームは大きなトレンドになっているほか、トランプ政権による規制緩和や減税に加え、米国への巨額投資が経済をサポートすると考えます。M&Aなどの活発化も予想され、米国株式市場をサポートしそうです。

欧州債券については、膠着感の強い展開を見込みます。欧州ではディスインフレ傾向があるものの、既に政策金利は中立金利（景気を刺激も抑制もしない中立的な政策金利の水準）まで引き下げられていることから、ECBは政策金利を据え置くと想定します。

欧州株式については、欧州では規制緩和や財政拡張政策が取られていることから下値は堅いと考える一方で、欧州各国の政治基盤の弱さや米国との関係悪化の影響で、上値が重くなる展開を見込みます。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第8期		項目の概要
	2025年2月11日～2026年2月10日		
	金額 (円)	比率 (%)	
(a) 売買委託手数料	1	0.014	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数×10,000 期中の平均基準価額は10,265円です。
(先物・オプション)	(1)	(0.014)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) その他費用	2	0.015	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数×10,000
(保管費用)	(2)	(0.015)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(その他)	(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	3	0.029	

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

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

(注) 各金額は、項目ごとに円未満は四捨五入しています。

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

■売買及び取引の状況

公社債

(2025年2月11日から2026年2月10日まで)

			買付額	売付額
国	内	国債証券	千円 7,576,750	千円 5,777,825
		国債証券	千米ドル 55,405	千米ドル 74,517
外国	アメリカ	国債証券	千ユーロ 8,936	千ユーロ 14,955
		国債証券	千ユーロ 13,860	千ユーロ 13,884

(注) 金額は受渡し代金です。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切り捨てています。

■先物取引の種類別取引状況

(2025年2月11日から2026年2月10日まで)

種類別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国内	株式先物取引	百万円 6,645	百万円 6,968	百万円 2,374	百万円 2,467
	債券先物取引	—	—	8,326	8,304
外国	株式先物取引	5,373	5,738	953	1,132
	債券先物取引	—	—	24,596	26,581

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 外国の取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

■利害関係人との取引状況等 (2025年2月11日から2026年2月10日まで)

該当事項はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■組入資産の明細

公社債

(A) 債券種類別開示

国内（邦貨建）公社債

(2026年2月10日現在)

区 分	当 期			末			
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBB格 以下組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国 債 証 券	1,800,000	1,723,176	23.3	—	23.3	—	—
合 計	1,800,000	1,723,176	23.3	—	23.3	—	—

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

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は、組み入れなしです。

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

(注) 残存期間が1年以内の公社債は、原則としてアキュムレーションまたはアモチゼーションにより評価しています。

外国（外貨建）公社債

(2026年2月10日現在)

区 分	当 期			末				
	額 面 金 額	評 価 額		組 入 比 率	うちBB格 以下組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額			5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
	千米ドル	千米ドル	千円	%	%	%	%	%
ア メ リ カ	15,000	15,070	2,353,494	31.8	—	19.1	—	12.7
合 計	—	—	2,353,494	31.8	—	19.1	—	12.7

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は、組み入れなしです。

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

(B) 個別銘柄開示

国内（邦貨建）公社債

(2026年2月10日現在)

種 類	銘 柄	当 期			末
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国 債 証 券	利付国庫債券（10年）（第380回）	%	千円	千円	
		1.7	1,800,000	1,723,176	2035/9/20
	合 計		1,800,000	1,723,176	

(注) 額面・評価額の単位未満は切り捨てています。

外国（外貨建）公社債

(2026年2月10日現在)

種 類	銘 柄	当 期 末				償 還 年 月 日
		利 率	額 面 金 額	評 価 額		
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
国 債 証 券	(アメリカ) アメリカ国債 アメリカ国債	%	千 米 ド ル	千 米 ド ル	千 円	2027/6/30 2035/8/15
		3.75	6,000	6,020	940,277	
		4.25	9,000	9,049	1,413,216	
合 計					2,353,494	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 額面金額・評価額の単位未満は切り捨てています。

先物取引の銘柄別期末残高

(2026年2月10日現在)

銘 柄 別			当 期 末	
			買 建 額	売 建 額
国 内	株 式 先 物 取 引	TOPIX先物	百万円 269	百万円 —
		日経225先物	230	—
		株 式 先 物 取 引	E-mini S&P 500 Futures	327
外 国		E-mini Nasdaq-100 Futures	712	—

(注) 単位未満は切り捨てています。

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 一印は、組み入れなしです。

■投資信託財産の構成

(2026年2月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千 円 4,076,670	% 54.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,370,048	45.3
投 資 信 託 財 産 総 額	7,446,718	100.0

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

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

(注) 当期末における外貨建純資産 (4,088,848千円) の投資信託財産総額 (7,446,718千円) に対する比率は54.9%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは1米ドル=156.17円、1ユーロ=185.84円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2026年2月10日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	11,332,330,095円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,644,417,693
公 社 債 (評価額)	4,076,670,098
未 収 入 金	4,727,869,056
未 収 利 息	36,474,339
前 払 費 用	24,814,159
差 入 委 託 証 拠 金	822,084,750
(B) 負 債	3,931,530,753
未 払 金	3,931,530,753
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	7,400,799,342
元 本	7,009,206,815
次 期 繰 越 損 益 金	391,592,527
(D) 受 益 権 総 口 数	7,009,206,815口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,559円

(注) 当ファンドの期首元本額は8,829,543,119円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は1,820,336,304円です。

(注) 元本の内訳は以下の通りです。

・マルチアセット・ストラテジーファンド 7,009,206,815円

(注) 1口当たり純資産額は1,0559円です。

■お知らせ

◇約款変更

該当事項はありません。

◇運用体制の変更

組織改正に伴い、本ファンドの運用担当者の所属部署がインベストメント・グループからインベストメント・ソリューション・グループへ変更となりました。(変更日：2025年9月1日)

■損益の状況

(2025年2月11日から2026年2月10日まで)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	234,162,077円
受 取 利 息	212,953,863
そ の 他 収 益 金	21,208,214
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△145,398,422
売 買 益	938,164,159
売 買 損	△1,083,562,581
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	200,573,469
取 引 益	583,176,672
取 引 損	△382,603,203
(D) そ の 他 費 用 等	△1,222,250
(E) 当 期 損 益 金 (A+B+C+D)	288,114,874
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	153,141,349
(G) 解 約 差 損 益 金	△49,663,696
(H) 計 (E+F+G)	391,592,527
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	391,592,527

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

(注) (G)解約差損益金とは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。