

ゴールドマン・サックス(ケイマン諸島)ユニット・トラストー

GS債券戦略ファンド

愛称: ザ・ボンド

ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
米ドル建て(毎月分配型)クラス／米ドル建て(年1回分配型)クラス

運用報告書 (全体版)

作成対象期間

第 1 期

(自: 2015年 1 月27日(設定日))
(至: 2015年12月31日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、ゴールドマン・サックス(ケイマン諸島)ユニット・トラストーGS 債券戦略ファンド(愛称: ザ・ボンド)(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第1期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

代行協会員

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社

投資顧問会社

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー

管理会社

シーエス(ケイマン)リミテッド

ファンドの仕組みは次のとおりです。

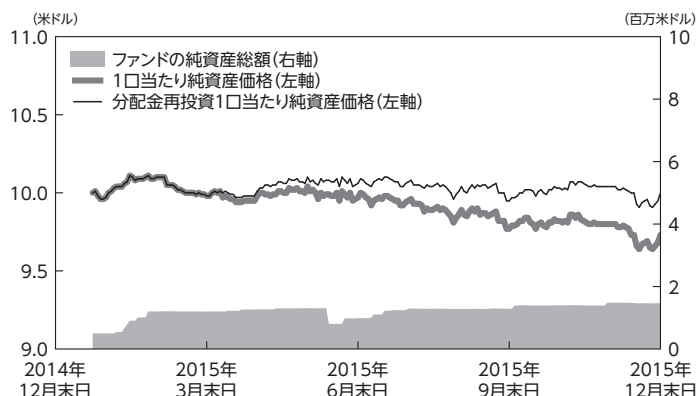
ファンド形態	ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
信託期間	信託証書または下記「繰上償還」に定められる方法に従い解散されない限り、実質無期限（信託証書の締結日から150年間）で存続します。（信託証書締結日：2013年3月11日）（ファンド設定日：2015年1月27日）
繰上償還	以下の場合（ただしこれに限りません）、ファンドを終了することがあります。 (a)永続期間（150年）満了の30日前 (b)ファンドのすべての受益証券が買い戻された場合 (c)ファンドの後任の投資顧問会社が任命されることなく投資顧問契約が終了した場合 (d)後任の受託会社または管理会社が任命されることなく受託会社または管理会社が退任もしくは解任された場合 (e)ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（以下「GSAMロンドン」といいます。）が受託会社に対して書面で通知した場合 (f)ファンドの資産価値が1億米ドル相当額を下回った場合、管理会社は投資顧問会社と協議の上、当該時点で発行済みのファンドの受益証券の全部を、当該受益証券が買い戻されるファンド営業日に計算される各クラスの受益証券一口当たり純資産価格で買い戻すことができます。この場合、少なくとも30日前までに受益者に対して通知が行われます。
運用方針	ファンドは、ゴールドマン・サックス・ファンズ S.I.C.A.V. — ゴールドマン・サックス・グローバル・ストラテジック・インカム・ボンド・ポートフォリオ（以下「マスター・ファンド」といいます。）への投資を通じて、主に日本および新興国を含む世界の債券および通貨等に投資することにより、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。 ●マスター・ファンドは、主に、日本および新興国を含む世界の政府および政府機関が発行する債券、社債（ハイ・イールド債券を含みます。）、モーゲージ証券、アセットバック証券および通貨等に投資することにより、利息収入（インカム・ゲイン）と資産価値増加（キャピタル・ゲイン）からなるトータル・リターンを獲得することをめざします。 ●マスター・ファンドは、市場環境に応じて機動的に資産配分を行います。 ●マスター・ファンドは、リターンの追求またはリスク管理等を目的として、金融派生商品に投資することがあります。 ●マスター・ファンドの管理会社は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービスズ・リミテッドです。 ●マスター・ファンドの投資顧問会社は、GSAMロンドンです。 市況動向や資金動向その他の要因等によっては、運用方針に従った運用ができない場合があります。
主要投資対象	マスター・ファンドであるゴールドマン・サックス・ファンズ S.I.C.A.V. — ゴールドマン・サックス・グローバル・ストラテジック・インカム・ボンド・ポートフォリオに投資します。
ファンドの運用方法	ファンドが投資するマスター・ファンドの投資顧問会社はGSAMロンドン、副投資顧問会社はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー（GSAMニューヨーク）およびゴールドマン・サックス（シンガポール）ピーティーイー（GSAMシンガポール）です。 ファンドの実質的な運用は、マスター・ファンドの投資顧問会社および副投資顧問会社に属する「グローバル債券・通貨運用グループ」によって行われます。同グループは世界各地に運用拠点を展開し、幅広い調査能力並びに専門性を活用した運用を行っています。 また、運用チームとは独立したマーケット・リスク管理専任部門がファンドのリスク管理を行います。 グローバル債券・通貨運用グループ 豊富な実務経験を有する人材で構成されています。メンバーの中には、エコノミスト経験者、中央銀行出身者、銀行のディーラーなどの出身者もいます。 ← マーケット・リスク管理専任部門 マーケット・リスク管理専任部門では、運用チームと独立した立場で、運用チームにより構築されたポジションのリスク水準をモニタリングし、各運用チームに報告します。 監視・報告 *上記運用体制およびリスク管理体制は今後変更されることがあります。
主な投資制限	●空売りされる有価証券の時価総額は、ファンドの純資産総額を常を超えないものとします。 ●ファンドの純資産の10%を超える借入は行わないものとします。 ●流動性に欠ける資産への投資は、ファンドの純資産の15%以内とします。 ●ファンドの資産額の50%を超えて、金融商品取引法に規定される「有価証券」の定義に該当しない投資対象の購入、投資および追加は行いません。 ●ファンドは、日本証券業協会の規則に基づき、信用リスクを適正に管理する方法としてあらかじめ管理会社または投資顧問会社が定めた合理的な方法に反することとなる取引を行いません。ファンドは、一般社団法人投資信託協会の規則にいう「分散型」ファンドに分類されるものとし、同規則の定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーのファンドの純資産総額に対する比率は、同規則にしたがうものとします。
分配方針	<米ドル建て（毎月分配型）クラス> 原則として毎月10日（ファンド営業日でない場合は翌ファンド営業日。）に収益の分配が行われます。 <米ドル建て（年1回分配型）クラス> 原則として毎年2月10日（ファンド営業日でない場合は翌ファンド営業日。）に収益の分配が行われます。 ただし、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。 運用状況等によっては、分配金の金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

I. 運用の経過等

(1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について

■米ドル建て(毎月分配型)クラス



1口当たり当初発行価格	10.00米ドル
第1期末の1口当たり純資産価格	9.73米ドル(分配金額0.27米ドル)
騰落率	-0.01%

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

(注2) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

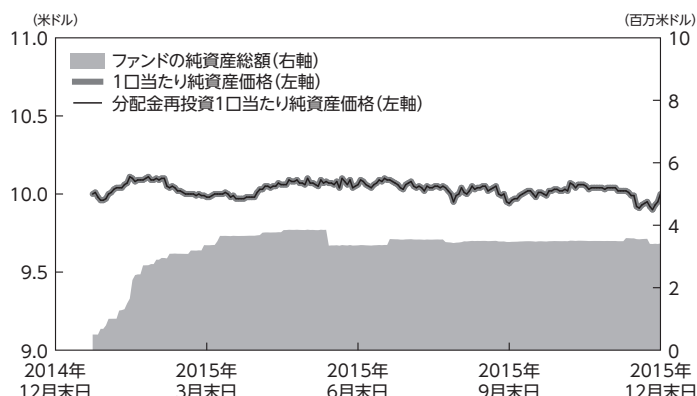
(注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、2015年1月27日(設定日)の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注5) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注6) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

■米ドル建て(年1回分配型)クラス



1口当たり当初発行価格	10.00米ドル
第1期末の1口当たり純資産価格	10.00米ドル(分配金額0.00米ドル)
騰落率	0.00%

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

(注2) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

(注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、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4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、2015年1月27日(設定日)の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。ファンドの米ドル建て(年1回分配型)クラスは、当期において分配を行っていないため、分配金再投資1口当たり純資産価格の値は1口当たり純資産価格の値と同じです。

(注5) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注6) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

上昇要因

国別配分戦略における、欧州のオーバーウェイトに対する米国のアンダーウェイトや、国債/金利スワップ戦略における、欧州のイールド・カーブのスティープ化などが上昇要因となりました。

下落要因

セクター配分戦略における社債のオーバーウェイトや、デュレーション戦略における米国の金利デュレーションの短期化(2015年1月)などが下落要因となりました。

■分配金について

当期（2015年1月27日（設定日）～2014年12月末日）の1口当たり分配金（税引前）は下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

■米ドル建て（毎月分配型）クラス

分配日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2015年4月10日	9.97米ドル	0.03米ドル (0.30%)	0.00米ドル
2015年5月11日	9.99米ドル	0.03米ドル (0.30%)	0.05米ドル
2015年6月10日	9.96米ドル	0.03米ドル (0.30%)	0.00米ドル
2015年7月10日	9.92米ドル	0.03米ドル (0.30%)	-0.01米ドル
2015年8月10日	9.88米ドル	0.03米ドル (0.30%)	-0.01米ドル
2015年9月10日	9.86米ドル	0.03米ドル (0.30%)	0.01米ドル
2015年10月13日	9.81米ドル	0.03米ドル (0.30%)	-0.02米ドル
2015年11月10日	9.83米ドル	0.03米ドル (0.30%)	0.05米ドル
2015年12月10日	9.73米ドル	0.03米ドル (0.31%)	-0.07米ドル

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%) = $100 \times a / b$

a = 当該分配日における1口当たり分配金額

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 = $b - c$

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

c = 当該分配日の直前の分配日における1口当たり純資産価格

(注3)米ドル建て（毎月分配型）クラスの分配は、2015年4月10日以降に行われました。

(注4)2015年4月10日における「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、便宜上、2015年1月27日（設定日）の1口当たり純資産価格10.00米ドルからの変動額を記載しています。

■米ドル建て（年1回分配型）クラス

分配日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2015年2月10日	10.04米ドル	0.00米ドル (0.00%)	0.04米ドル

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%) = $100 \times a / b$

a = 当該分配日における1口当たり分配金額

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 = $b - c$

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

c = 当該分配日の直前の分配日における1口当たり純資産価格

(注3)米ドル建て（年1回分配型）クラスの分配日は毎年2月10日ですが、当期においては分配は行われませんでした。

(注4)2015年2月10日における「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、便宜上、2015年1月27日（設定日）の1口当たり純資産価格10.00米ドルからの変動額を記載しています。

■投資環境について

当期は、日本を除き先進国の10年国債利回りが上昇しました。

米国の良好な経済指標や、雇用統計の改善に伴う利上げ期待から、欧米の利回りは上昇しました。夏場にかけては、中国の人民元切り下げにより中国経済の減速が懸念され、投資家のリスク回避から米国債が買われ、利回りが低下基調で推移した局面もありました。

外国為替市場では、米ドルは、堅調な経済指標や、2015年年内の利上げ開始観測が高まったことなどを背景に、対主要通貨で全面高となりましたが、中国の人民元切り下げにより、投資家のリスク回避が高まった局面では対円で下落する局面もありました。

■ポートフォリオについて

期中における主要なポジションは、セクター配分戦略において社債や非政府系機関MBSを選好するポジションを継続し、国別配分戦略においてはイタリアおよびスペインのオーバーウェイトに対するドイツのアンダーウェイトなどとなりました。また、通貨配分戦略では、米ドルや英ポンドなどに対して強気のポジションとする一方、ユーロ、日本円などに対して弱気のポジションとしました。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「IV. ファンドの経理状況 (3) 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

投資戦略に関しては、デュレーション戦略では、米国の金利市場は、労働市場や内需中心のセクターが堅調であるのに対し、インフレが上向かず、軟調な世界経済に影響を受けるセクターが振るわないなど、金利上昇要因と低下要因の双方を抱えており、金利デュレーションについて、FRB（米連邦準備理事会）の動向を見つつ機動的にポジションを調整する方針です。

他方、ボラティリティの上昇や、様々な地域における「格差の拡大/縮小」により、各資産クラスの値動きに差が出てくれば、ボラティリティの想定外の上昇などのリスクには注視する必要があるものの、国別配分戦略、通貨配分戦略、国債/金利スワップ戦略における、レラティブ・バリュー（相対価値）の投資機会が創出される、魅力的な相場環境になると考えています。

セクター配分戦略については、社債に対するやや強気の見方を継続しています。先進国の経済見通しは底堅く、企業の財務体質が概ね堅固であることや、足元のスプレッド拡大によりバリュエーション面での魅力が増していることなどが背景として挙げられます。一方、原油価格の下落、中国経済の先行き不透明感、および企業の負債比率が上昇傾向にある点などについては懸念材料として注視しています。

今後も引き続き運用の基本方針に基づき運用を行います。

(2) 費用の明細

項 目	項目の概要	
管 理 報 酬	年間37,500米ドルの固定報酬 および年間17,250米ドルを上限とした変動報酬	ファンドの運営管理全般の業務に対する対価
投 資 顧 問 報 酬	ファンドの純資産総額の0.75%（年率）	ファンドの運用、リスク管理等の業務に対する対価
販 売 会 社 報 酬	ファンドの純資産総額の0.75%（年率）	ファンドの販売・買戻しの取扱い、受益者への通知等の業務に対する対価
代 行 協 会 員 報 酬	ファンドの純資産総額の0.03%（年率）	目論見書等の配布、純資産価格の公表等の業務に対する対価
受益者サービス報酬	ファンドの純資産総額の年率0.05%または年間2万米ドルのいずれか低い方とします。	ファンドの販売・買戻し受付業務支援等の業務に対する対価
その他の費用（当期）	7.42%	受託報酬、管理事務代行および保管報酬、登録・名義書換事務代行報酬ならびに設立費用、信託事務の諸費用、監査費用、弁護士費用、印刷費用、有価証券売買時の売買委託手数料、保管費用等の実費

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用（当期）」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記会計年度末および第1会計年度中における各月末の純資産の推移は次のとおりです。
＜米ドル建て（毎月分配型）クラス＞

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第1会計年度末 (平成27年12月末日)	1,473,045.00	161,666,689	9.73	1,068
平成27年1月末日	498,221.29	54,679,787	9.96	1,093
2月末日	1,203,971.81	132,135,906	10.11	1,110
3月末日	1,198,416.53	131,526,214	9.98	1,095
4月末日	1,268,346.38	139,201,015	9.98	1,095
5月末日	1,304,170.28	143,132,688	10.03	1,101
6月末日	976,580.54	107,179,714	9.95	1,092
7月末日	1,295,131.82	142,140,717	9.95	1,092
8月末日	1,285,337.20	141,065,758	9.89	1,085
9月末日	1,286,321.02	141,173,732	9.77	1,072
10月末日	1,396,130.57	153,225,330	9.82	1,078
11月末日	1,483,330.11	162,795,480	9.80	1,076
12月末日	1,473,045.00	161,666,689	9.73	1,068

(注1) アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、平成28年4月28日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル=109.75円によります。以下同じです。

(注2) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してあります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。以下同じです。

＜米ドル建て（年１回分配型）クラス＞

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第１会計年度末 (平成27年12月末日)	3,416,950.00	375,010,263	10.00	1,098
平成27年１月末日	682,584.29	74,913,626	9.96	1,093
２月末日	2,719,518.57	298,467,163	10.11	1,110
３月末日	3,358,896.57	368,638,899	9.98	1,095
４月末日	3,675,727.15	403,411,055	10.01	1,099
５月末日	3,856,132.96	423,210,592	10.09	1,107
６月末日	3,349,198.92	367,574,581	10.04	1,102
７月末日	3,549,425.83	389,549,485	10.07	1,105
８月末日	3,458,444.99	379,564,338	10.04	1,102
９月末日	3,462,614.48	380,021,939	9.94	1,091
10月末日	3,491,211.59	383,160,472	10.03	1,101
11月末日	3,494,422.95	383,512,919	10.04	1,102
12月末日	3,416,950.00	375,010,263	10.00	1,098

(2) 分配の推移

＜米ドル建て（毎月分配型）クラス＞

	1口当たりの分配金	
	米ドル	円
第1会計年度	0.27	30
平成27年4月	0.03	3
平成27年5月	0.03	3
平成27年6月	0.03	3
平成27年7月	0.03	3
平成27年8月	0.03	3
平成27年9月	0.03	3
平成27年10月	0.03	3
平成27年11月	0.03	3
平成27年12月	0.03	3

＜米ドル建て（年1回分配型）クラス＞

	1口当たりの分配金	
	米ドル	円
第1会計年度	0.00	0
平成27年2月	0.00	0

(3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は次のとおりです。

＜米ドル建て（毎月分配型）クラス＞

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	202,322.560 (202,322.560)	50,952.560 (50,952.560)	151,370.000 (151,370.000)

（注1）（ ）の数は本邦における販売・買戻しおよび発行済口数です。以下同じです。

（注2）第1会計年度における販売口数は、当初募集期間に販売された販売口数を含みます。以下同じです。

＜米ドル建て（年1回分配型）クラス＞

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度	416,195.000 (416,195.000)	74,400.000 (74,400.000)	341,795.000 (341,795.000)

Ⅲ. 純資産額計算書

(平成27年12月末日現在)

			米ドル (Ⅳを除く)	単位：千円 (ⅣおよびⅤを 除く)
Ⅰ.	資産総額		5,128,058.00	562,804
Ⅱ.	負債総額		238,063.00	26,127
Ⅲ.	純資産総額 (Ⅰ－Ⅱ)		4,889,995.00	536,677
Ⅳ.	発行済口数	米ドル建（毎月分配型）クラス	151,370.000口	
		米ドル建て（年1回分配型）クラス	341,795.000口	
Ⅴ.	1口当たり 純資産価格	米ドル建（毎月分配型）クラス	9.73	1,068円
		米ドル建て（年1回分配型）クラス	10.00	1,098円

Ⅳ. ファンドの経理状況

- a. ファンドの直近会計年度の日本文の財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. ファンドの原文の財務書類は、米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について平成28年4月28日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝109.75円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

(訳文)

独立監査人の監査報告書

G S 債券戦略ファンドの受託会社としてのブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー
(ケイマン) リミテッド御中

我々は、G S 債券戦略ファンド（以下「ファンド」という。）（ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラストの個別サブ・ファンド）の投資有価証券明細表を含む、2015年12月31日の財政状態計算書ならびに2015年1月27日（運用開始日）から2015年12月31日までの期間に関連する包括利益計算書、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書で構成される、添付の財務書類の監査を行った。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、国際会計基準審議会により公布された国際財務報告基準に準拠して財務書類の作成および適正な表示について責任を負う。これには、不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成および適正な表示に関する内部統制の構築、実施および維持が含まれる。

監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいてこれらの財務書類について意見を表明することである。我々は、米国において一般に認められる監査基準に準拠して監査を行った。当該基準は、財務書類に重大な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得るために、我々が監査を計画し実施することを要求している。

監査は、財務書類上の金額および開示内容に関する監査証拠を得るための手続の実施を含んでいる。不正によるか誤謬によるかを問わず、選択された手続は、財務書類の重大な虚偽記載のリスク評価を含む我々の判断に依拠する。これらのリスク評価を行うにあたり、我々は、ファンドによる財務書類の作成および適正な表示に関する内部統制を考慮するが、これは状況に照らして適切である監査手続を策定するためであってファンドの内部統制の有効性についての意見を表明することが目的ではない。したがって、我々は、かかる意見を表明するものではない。監査はまた、経営陣が採用した会計方針の適切性および経営陣によって行われた重要な会計の見積の合理性の評価も加え、財務書類の全体的な表示に関する評価を含んでいる。我々は、我々が入手した監査証拠が、我々の監査意見表明のための合理的な基礎を提供するために十分かつ適切であると判断している。

意見

我々は、上記の財務書類が、国際会計基準審議会により公布された国際財務報告基準に準拠して、2015年12月31日のファンドの財政状態ならびに2015年1月27日（運用開始日）から2015年12月31日までの期間における運用実績、純資産の変動およびキャッシュ・フローを、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

プライスウォーターハウスクーパース

ケイマン諸島

2016年3月29日



Independent Auditor's Report

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of GS Strategic Bond Fund

We have audited the accompanying financial statements of GS Strategic Bond Fund (the "Sub-Trust") (a separate sub-trust of Goldman Sachs (Cayman Islands) Unit Trust), which comprise the statement of financial position, including the schedule of investments, as of 31 December 2015, and the related statements of comprehensive income, of changes in net assets attributable to holders of redeemable participating units, and of cash flows for the period from 27 January 2015 (commencement date) to 31 December 2015.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards promulgated by the International Accounting Standards Board; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

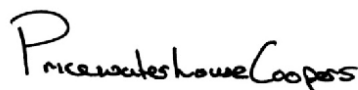
Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on our judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, we consider internal control relevant to the Sub-Trust's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Sub-Trust's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Sub-Trust at 31 December 2015, and the results of its operations, changes in its net assets, and its cash flows for the period from 27 January 2015 (commencement date) to 31 December 2015 in accordance with International Financial Reporting Standards promulgated by the International Accounting Standards Board.


PricewaterhouseCoopers

March 29, 2016

PricewaterhouseCoopers, 18 Forum Lane, Camana Bay, P.O. Box 258, Grand Cayman, Cayman Islands, KY1-1104,
T: +1 (345) 949 7000, F: +1 (345) 949 7352, www.pwc.com/ky

(1) 貸借対照表

G S 債券戦略ファンド
財政状態計算書
2015年12月31日

		2015年12月31日	
	注記	米ドル	千円
資産			
流動資産			
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	3 (c)	4, 952, 942	543, 585
未収金：			
投資売却	2	20, 421	2, 241
費用払戻し	3 (b)	104, 569	11, 476
その他の資産		129	14
現金および現金等価物	3 (d), 12	49, 997	5, 487
資産合計		5, 128, 058	562, 804
負債			
流動負債			
未払金：			
受益証券買戻し	3 (f), 8	13, 902	1, 526
監査報酬		50, 422	5, 534
管理会社報酬	7 (b)	45, 369	4, 979
印刷費用		44, 569	4, 891
募集費用	3 (b)	38, 539	4, 230
管理事務代行報酬	7 (c)	9, 443	1, 036
販売会社報酬	7 (d)	6, 384	701
弁護士報酬		4, 072	447
投資顧問会社報酬	7 (a)	3, 461	380
保管報酬	7 (c)	3, 342	367
名義書換事務代行報酬	7 (f)	3, 126	343
受託報酬	7 (c)	1, 749	192
受益者サービス代行会社報酬	7 (h)	406	45
代行協会員報酬	7 (g)	383	42
その他の報酬		12, 896	1, 415
負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に 帰属する純資産を除く）		238, 063	26, 127
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		4, 889, 995	536, 677

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

(2) 損益計算書

GS 債券戦略ファンド

包括利益計算書

2015年1月27日（運用開始日）から2015年12月31日までの期間

		2015年12月31日	
	注記	米ドル	千円
収益			
受取利息	3 (b)	71	8
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る実現純利益：			
投資		23,323	2,560
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る未実現利益の純変動：			
投資		784	86
純収益		<u>24,178</u>	<u>2,654</u>
運営費用			
募集費用	3 (b)	137,318	15,071
管理事務代行報酬	7 (c)	50,466	5,539
監査報酬		50,422	5,534
管理会社報酬	7 (b)	45,369	4,979
印刷費用		44,569	4,891
投資顧問会社報酬	7 (a)	31,733	3,483
販売会社報酬	7 (d)	31,733	3,483
保管報酬	7 (c)	27,063	2,970
弁護士報酬		20,164	2,213
受託報酬	7 (c)	9,302	1,021
名義書換事務代行報酬	7 (f)	6,200	680
受益者サービス代行会社報酬	7 (h)	2,099	230
代行協会員報酬	7 (g)	1,269	139
その他の費用		17,166	1,884
運営費用合計		<u>474,873</u>	<u>52,117</u>
費用払戻し	3 (b)	(430,273)	(47,222)
運営による純（損失）		<u>(20,422)</u>	<u>(2,241)</u>
財務費用：			
参加受益証券保有者に対する分配金	3 (g), 10	35,257	3,869
運営による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		<u>(55,679)</u>	<u>(6,111)</u>

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

GS 債券戦略ファンド

買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書

2015年1月27日（運用開始日）から2015年12月31日までの期間

	注記	2015年12月31日	
		米ドル	千円
期首における買戻可能参加受益証券保有者に 帰属する純資産		—	—
買戻可能参加受益証券の発行による受取額合計	8	6, 202, 209	680, 692
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払額合計	8	(1, 256, 535)	(137, 905)
運営による買戻可能参加受益証券保有者に 帰属する純資産の変動額		(55, 679)	(6, 111)
期末における買戻可能参加受益証券保有者に 帰属する純資産		4, 889, 995	536, 677

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

G S 債券戦略ファンド
キャッシュ・フロー計算書

2015年 1 月 27 日（運用開始日） から 2015年 12 月 31 日までの期間

		2015年12月31日	
	注記	米ドル	千円
運営活動によるキャッシュ・フロー			
運営による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		(55, 679)	(6, 111)
調整：			
参加受益証券保有者に対する分配金	3 (g), 10	35, 257	3, 869
受取利息	3 (b)	(71)	(8)
合計		(20, 493)	(2, 249)
運営資産の純（増加）／減少額：			
未収金：			
投資売却	2	(20, 421)	(2, 241)
費用払戻し	3 (b)	(104, 569)	(11, 476)
その他の資産		(129)	(14)
損益を通じて公正価値で測定する金融資産		(4, 952, 942)	(543, 585)
運営負債の純増加／（減少）額：			
未払金：			
監査報酬		50, 422	5, 534
管理会社報酬	7 (b)	45, 369	4, 979
印刷費用		44, 569	4, 891
募集費用	3 (b)	38, 539	4, 230
管理事務代行報酬	7 (c)	9, 443	1, 036
販売会社報酬	7 (d)	6, 384	701
弁護士報酬		4, 072	447
投資顧問会社報酬	7 (a)	3, 461	380
保管報酬	7 (c)	3, 342	367
名義書換事務代行報酬	7 (f)	3, 126	343
受託報酬	7 (c)	1, 749	192
受益者サービス代行会社報酬	7 (h)	406	45
代行協会員報酬	7 (g)	383	42
その他の報酬		12, 896	1, 415
運営活動により生じた／（に使用した）現金		(4, 874, 393)	(534, 965)
利息の受取額	3 (b)	71	8
運営活動により生じた／（に使用した）現金純額		(4, 874, 322)	(534, 957)

2015年12月31日

	注記	米ドル	千円
財務活動によるキャッシュ・フロー：			
買戻可能参加受益証券の発行による受取額		6,197,696	680,197
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払額		(1,242,633)	(136,379)
参加受益証券保有者に対する分配金		(30,744)	(3,374)
財務活動により生じた／（に使用された）現金純額		4,924,319	540,444
現金の純増（減）額		49,997	5,487
期首における現金および現金等価物		—	—
期末における現金および現金等価物		49,997	5,487
非現金取引			
分配金の再投資		4,513	495
費用払戻し	3 (b)	132,841	14,579

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

G S 債券戦略ファンド
財務書類に対する注記
2015年12月31日終了期間

1. 組織

G S 債券戦略ファンド（以下「ファンド」という。）は、ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト（以下「トラスト」という。）の個別のサブ・ファンドであり、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（その役割により、以下「受託会社」という。）とシーエス（ケイマン）リミテッド（その役割により、以下「管理会社」という。）との間の、2013年3月11日付信託証書に対する追補である2014年12月19日付の補遺信託証書によって設立されたケイマン諸島のユニット・トラストである。ファンドは、「マスター・フィーダー」構造の一部として設定されている。

ファンドの関係会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー（以下「GSAM」という。）は、投資顧問契約（以下「投資顧問契約」という。）に従い投資顧問会社として従事している。投資顧問会社は、その投資に関連するファンドの日々の運用状況を監督し、モニターする責任を負う。投資顧問会社は、マスター・インターカンパニー・サブ・アドバイザー・アグリーメント（Master Intercompany Sub-Advisory Agreement）およびマスター・インターカンパニー・サブ・アドバイザー・アンド・パーティシペーティング・アフィリエート・サービスズ・アグリーメント（Master Intercompany Sub-Advisory and Participating Affiliate Services Agreement）（以下総称して「副投資顧問契約」という。）に従い、関係会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（以下「GSAMI」という。）を副投資顧問会社に任命している。副投資顧問契約の下、GSAMIはファンドに継続的かつ専門的な投資アドバイスを提供し、ファンドに代わってすべての取引を実行および管理している。

ファンドは以下の日に運用を開始した。

受益証券のクラス	運用開始日
米ドル建て（年1回分配型）クラス受益証券	2015年1月27日
米ドル建て（毎月分配型）クラス受益証券	2015年1月27日

財務書類は、ファンドの機能通貨および表示通貨である米ドルで表示される。投資顧問会社は、当該通貨が、ファンドの対象となる取引、事象および状況についての経済的な影響を最も正確に表わしていると思料する。

2. 投資目的

ファンドの投資目的は、主として、日本および新興国を含む世界の政府および政府機関が発行する債券、社債（ハイ・イールド債券を含む。）、モーゲージ証券、アセットバック証券および通貨への投資を含む、債券および通貨市場に投資するポートフォリオから信託財産の成長と収益を確保することにより、魅力あるトータル・リターンの達成をめざすことである。

ファンドは、通常、ゴールドマン・サックス・グローバル・ストラテジック・インカム・ボンド・ポートフォリオ（ルクセンブルグ大公国の法律の下で公開有限責任会社およびアンブレラ・

ファンドとして設立された可変資本投資会社であるゴールドマン・サックス・ファンズ SICAVの投資ポートフォリオ。以下「マスター・ファンド」という。)に、実質的にすべての資産を投資することにより、投資目的を追求する。マスター・ファンドの現在の投資目的は、ファンドの投資目的と実質的に同様である。ファンドは、マスター・ファンドへの投資を通じて、市場環境によるものの、資産価値増加および利息収入からなる魅力あるトータル・リターンを獲得するため、間接的に資産を配分し、また利益の追求もしくはリスクの管理のために金融デリバティブ商品に投資することがある。

2015年12月31日現在、ファンドは、マスター・ファンドの純資産の0.07%を保有していた。

ファンドは、マスター・ファンドに投資する。2015年12月31日終了期間中、ファンドによるマスター・ファンドへの投資の購入および買戻し総額は、それぞれ6,430,691米ドルおよび1,543,444米ドルであった。2015年12月31日現在、キャピタル・コミットメントの債務はなかったが、ファンドは、マスター・ファンドに対する未決済の購入未払金0米ドルおよび未決済の売却未収金20,421米ドルがあった。

ファンドは、マスター・ファンドの買戻可能参加受益証券を購入することでマスター・ファンドに投資する。マスター・ファンドは、いずれの営業日においても当該受益証券の買戻しを認める。

マスター・ファンドのポートフォリオの公正価値の変動および付随するマスター・ファンドの公正価値の変動は、ファンドを損失のリスクにさらす。

3. 重要な会計方針の概要

(a) 財務書類

財務書類作成の基礎

本財務書類は、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して作成されている。本財務書類は取得原価主義に基づいて作成されているが、損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債（デリバティブを含む）の再評価による修正が加えられている。本財務書類の作成にあたり、経営陣は、本財務書類および添付の注記の報告額に影響を与えうる一定の見積りおよび仮定を行うことが要求される。実際の結果は、かかる見積りと異なることがある。

i. ファンドが早期適用した基準、修正基準および解釈指針

ファンドが早期適用した基準、修正基準および解釈指針はなかった。

ii. 2015年1月27日以降に開始する年度から効力を生じ、ファンドが適用している基準、修正基準および解釈指針

ファンドが適用した基準、修正基準および既存の基準に対する解釈指針はなかった。

iii. 効力が生じておらず、ファンドが早期適用していない基準、修正基準および解釈指針

IFRS第9号「金融商品」は、2018年1月1日以降に開始する年度から効力を生じ、事業体による、いくつかのハイブリッド契約を含む金融資産および負債の分類方法および測定方法について規定している。当該基準により、国際会計基準第39号（以下「IAS第39号」という。）の要件と比較し、金融資産の分類および測定に関するアプローチが改善および簡素化

されている。金融負債の分類および測定に関するIAS第39号の要件の大部分は、変更なく引き継がれている。当該基準は、金融資産の分類に対し一貫したアプローチを採用し、それぞれに分類基準があったIAS第39号における金融資産の多くのカテゴリーを置き換えている。経営陣は、IFRS第9号の採用が、ファンドに与える影響を現在評価中である。

ファンドに重大な影響を及ぼすと予想される効力を生じていないその他の基準、解釈指針または既存の基準に対する修正はない。

(b) 投資取引、関連投資収益および運営費用

ファンドは投資取引を取引日基準で計上している。実現損益は先入先出法（以下「FIFO」という。）に基づく。受取配当金および支払分配金は分配落ち日に計上され、受取利息および支払利息は投資の年数にわたり計上される。受取利息は市場割引および当初発行割引の増加、ならびにプレミアムの償却を含み、投資の年数にわたり収益に計上される。受取利息および受取配当金は、包括利益計算書において源泉徴収税控除前（課税される場合）の総額ベースで認識および表示される。

運営費用は、発生主義で認識される。

取引費用は、発生時に包括利益計算書に認識される。

ファンドは、募集および設立費用ならびに受益証券の募集および販売に関連して生じる当初費用および継続的費用のすべてを負担することになる。かかる費用には、印刷費、マーケティング費、弁護士報酬、募集契約および関連書類の検討に関連して生じる費用ならびにファンド、管理会社、受託会社、投資顧問会社、総販売会社および管理事務代行会社によるその他の費用が含まれる。ファンドの募集および設立費用は、2015年12月31日終了期間の包括利益計算書に開示されている。

投資顧問会社は、いずれの受益証券クラスについても、月次ベースまたは年次ベースでファンドが負担する費用の金額に任意で25ベース・ポイントの上限（投資顧問会社報酬、販売会社報酬および代行協会員報酬を除く。）を設けている。かかる費用上限は、投資顧問会社の単独の裁量によりいつでも引き上げ、引き下げ、放棄または廃止することができる。ファンドは、2015年12月31日終了期間について、包括利益計算書に含まれている、GSAMによる払戻し可能な報酬の費用払戻しを計上した。

ストラクチャード・エンティティとは、いずれの議決権も管理事務業務にのみ関連し、関連する活動が契約上の取決めによって指示されている場合など、だれが事業体を支配しているのかを決定する際に、議決権または同様の権利が、主要な要因とならないように設計された事業体である。ストラクチャード・エンティティは、次に挙げる特徴または特質、(a) 制限付活動、(b) 狭く、明確に定義された目的（ストラクチャード・エンティティの資産に関連するリスクおよび利益を投資者に引き渡すことで投資者に投資機会を提供することなど）、(c) ストラクチャード・エンティティが劣後的な財務支援なしにその活動資金を調達するに不十分な資本および(d) 信用リスクまたはその他のリスクの集中（トランシェ）を創造する投資者に対する複数の契約に連動した商品の形態での資金調達、の一部もしくはすべてをしばしば有する。

マスター・ファンドは、受益者の選択によってプット可能である買戻可能受益証券を発行することでその運用資金を調達し、各ファンドの純資産に対する投資割合に応じた持分を受益者に付与する。ファンドは、マスター・ファンドの買戻可能受益証券を保有する。

マスター・ファンドへの投資から生じる損失に対するファンドの最大エクスポージャーは、マスター・ファンドへの投資の公正価値の総額に相当する。

ファンドが、マスター・ファンドの受益証券を売却した時点で、ファンドがさらされていたマスター・ファンドから生じるリスクは消滅する。

2015年12月31日現在、マスター・ファンドの純資産価額（以下「NAV」という。）は、7,167,636,084米ドルであった。

(c) 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

i 分類

当初、ファンドはIAS第39号「金融商品：認識および測定」を適用し、トレーディング目的保有として、または損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債として、すべての有価証券およびデリバティブ投資を指定した。

トレーディング目的で保有する金融資産または金融負債は、主に短期間で売却または買戻す目的で取得または生じた金融資産または金融負債である。デリバティブもまた、トレーディングまたはヘッジ目的で保有する金融資産または金融負債として分類されている。

公正価値で測定されない金融資産には、ブローカーに対する一定の債権、受益証券販売未収金およびその他の未収金が含まれる。公正価値で測定されない金融負債には、ブローカーに対する一定の債務、受益証券買戻未払金、その他の未払金および買戻可能参加受益証券から生じた金融債務が含まれる。

ii 認識および認識の中止

ファンドは、金融資産および金融負債を、ファンドが当該投資の契約条項の当事者となった日付で認識する。金融資産および金融負債の購入および売却は、取引日基準で認識される。取引日より、金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる損益はすべて包括利益計算書に計上される。

投資からのキャッシュ・フローを受領する権利が消滅した場合、およびファンドが所有によるリスクと利益を実質的にすべて譲渡した場合、金融資産の認識は中止される。

iii 公正価値測定の原則

公正価値で測定する金融資産および金融負債は、IAS第39号に準拠して評価される。金融資産および金融負債は当初、取引価格（公正価値）で計上され、当初の認識後は公正価値で測定される。公正価値で測定する金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる損益は、これらが発生した年度の包括利益計算書に表示される。

受取勘定に分類される金融資産がある場合は、減損控除後の取得原価で計上される。損益

を通じて公正価値で測定する金融負債以外の金融負債は、取得原価で測定される。ファンドが発行した買戻可能受益証券から生じる金融負債は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属するファンドの純資産（以下「純資産」という。）の残存価額に対する受益者の権利を表す買戻価額で計上される。

公正価値とは、測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われた場合に、資産の売却によって受領するであろう価格または負債の移転のために支払うであろう価格である。活発な市場で取引されている金融資産および負債（公開取引デリバティブおよびトレーディング有価証券など）の公正価値は、期末日の取引終了時点における取引市場価格に基づく。

すべての有価証券およびデリバティブの公正価値は、以下の原則に従い決定される。

（iii 1）取引所に上場されている資産および負債

普通株式および短期投資で構成される取引所で取引されている金融投資の公正価値は、期末日現在の取引市場価格（見積将来取引費用控除前）に基づく。

（iii 2）マネー・マーケット商品

コマーシャル・ペーパーで構成されるマネー・マーケット商品は、公正価値に近似する償却原価で評価される。

（iii 3）集団投資スキームの持分

集団投資スキームを含むオープン・エンド型投資信託への投資の公正価値は、その英文目論見書に要約されているとおり、適用されるファンドの評価方針に従い、そのファンドの管理事務代行会社により提供される受益証券 1 口当たり純資産価格（NAV）に基づいている。

（iii 4）バンクローン

ファンドは、マスター・ファンドを通じて、間接的に米国および米国以外の会社（以下「借り手」という。）によるバンクローンに投資する。マスター・ファンドのバンクローンへの投資は、参加持分または譲渡の形態をとることがある。シンジケート・バンクローン取引において、マスター・ファンドは、貸し手グループ（以下「貸主」という。）またはシンジケート参加機関（以下「参加機関」という。）の 1 機関から参加持分を購入する。そのうちの 1 または複数の機関が、すべての貸主に代わってローンを管理する（以下「エージェント銀行」という。）。マスター・ファンドは、ローンに基づきマスター・ファンドへの支払金の受領および処理について参加持分を売却する貸主に依拠することになる。バンクローンは、副投資顧問会社が選任した第三者値付業者から得た価格に基づき評価される。第三者値付業者からの価格が入手できない場合、バンクローンの公正価値は、ブローカー相場から得るか、または投資顧問会社によって誠実に決定される。

未実行コミットメントは、貸主の借り手に対する義務を表章する。いずれの時点においても、発行の満期日まで借り手は未実行部分を要求できる。

(iii 5) デリバティブ

デリバティブは、その公正価値が、裏付けとなる商品、指数基準金利またはこれらの要素の組合せから派生した金融商品である。デリバティブは、しばしば店頭（以下「OTC」という。）デリバティブと称される取引所以外での相対契約によるものもあれば、取引所に上場され取引されるものもある。デリバティブ契約には、定められた条件で定められた日付に金融商品またはコモディティを売買する、あるいは想定元本または契約額に基づいて利息の受払いまたは通貨を交換する将来のコミットメントが含まれることがある。

デリバティブ契約は、公正価値で表示され、財政状態計算書に金融資産および金融負債として認識される。公正価値の変動から生じる損益は、包括利益計算書に未実現利益／（損失）の変動額の構成要素として反映される。実現損益は契約終了時または定期的なキャッシュ・フローの支払時に計上される。

(iii 5 a) 先渡為替契約

ファンドは、マスター・ファンドを通じて先渡為替契約に間接的に投資する。先渡為替契約において、マスター・ファンドは、将来の特定の日付に、定められた量のある通貨をあらかじめ定められた価格で受取りまたは受渡して他の通貨と交換することに同意する。想定元本、決済日、取引相手方および差金決済権が同じ先渡為替契約の購入および売却は、一般に相殺され（これにより、その取引相手方との正味先渡為替契約はゼロとなる）、実現損益はすべて取引日に認識される。

先渡為替契約の公正価値は、想定元本、通貨および満期日が同じ新規の先渡為替契約が、これらの通貨が取引されている主たる為替市場の営業終了時点で成立し得る価格に基づいている。

(iii 5 b) 先物契約

ファンドは、マスター・ファンドを通じて先物契約に間接的に投資する。先物契約は、特定の資産の標準的な数量を売買する契約であり、取引所の決済価格または独立した市場相場に基づき評価される。現金または証券による当初証拠金の預入れが、先物市場で取引を行うために要求される。先物契約に係る未実現損益は、契約の公正価値を反映するために認識される。証拠金を受領されるのか、または支払われるのかは、未実現利益または損失のどちらが生じるかによる。契約が終了した場合、マスター・ファンドは、契約締結時点と終了時点での契約価値の差額に相当する未実現損益を認識する。

(iii 5 c) スワップ契約

ファンドは、マスター・ファンドを通じてスワップに間接的に投資する。クレジット・デフォルト・スワップ、金利スワップおよびトータルリターン・スワップで構成されるスワップは、対象投資の数量およびインデックスに連動しており、スワップの条件は大きく異なる。キャッシュ・フローは、対象投資に基づき交換される。リスク・プレミアムを表象する前払いは、償却されない。スワップ契約は、公正価値で計上され、スワップ契約の価値は、取引相手方が提供する価格、第三者値付業者または評価モデルに基づく。モデルは、対象投資の公正価値、対象投資に関連するリスクおよび契約の個別条件を含むさまざまなインプットを考慮する。

二当事者間スワップ契約とは、ファンドと取引相手方が個別の想定元本についての定期的な支払い、または終了時に純額での支払いを交換することに合意する契約である。二当事者間スワップ取引は、店頭取引市場において個別交渉され、その支払いは、マスター・ファンドと取引相手方との間の直接支払いを通じて決済される。一方で、特定のスワップ取引は、代理人資格において行為するデリバティブの清算会員（以下「DCM」という。）を通じて中央清算機関（以下「CCP」という。）に提出されることで実行される（以下「中央清算されるスワップ」という。）。この場合、すべての支払いは、DCMを通じてCCPで決済される。スワップは、値付業者の相場、取引相手方または決済機関の価格あるいはモデル価格を使用して日々値洗いされ、価値の変動がある場合は、未実現損益として計上される。スワップ契約の締結において、マスター・ファンドは現金または証券を取引相手方に引渡す（または場合によって、取引相手方に代わってトライパーティ口座にて分別される）ことによって当初証拠金要件を満たさなければならない。それは、二当事者もしくは中央清算の取り決めに従った利益または損失の値洗いによって調整される。中央清算されるスワップについて、日々の評価額の変動（もしあれば）は、損益を通じた公正価値として計上される。

（iii 6）債務証券

社債からなる債務証券は、ディーラーの提供による取引値に基づき評価されるか、または第三者の値付機関を利用して評価される。

（iii 7）売戻し契約に基づき購入される証券

売戻し契約に基づき購入される証券（以下「レポ契約」という。）は、取引相手方が買戻し義務を負う証券をファンドが現金を対価として取得し、かつファンドは合意済みの価格および時期に当該証券を売り戻す取引である。当該取引に関連し、トライパーティ・レポ契約および翌日物レポ契約を除き、ファンドは、レポ契約を担保する証券を所有する。ファンドは、逆レポ契約を通じて、かかる証券を引き渡すかまたは担保として再度差し入れることが認められている。売り手が債務不履行に陥った場合、担保資産の時価がファンドの保全に十分であるよう確保するため、担保は日々値洗いされる。売戻し契約に基づき購入される証券は、公正価値の最善な見積りとして、その契約額に経過利息を加えて計上される。トライパーティ・レポ契約の担保として保有される証券は、トライパーティ代理人により、レポ契約の満期日までファンドの口座においてファンドのために保有される。

（iii 8）すべての有価証券およびデリバティブ

第三者の値付機関またはディーラーから取引市場価格を入手できない場合、あるいは、相場が著しく不正確であるとみなす場合、投資の公正価値は評価手法を用いて算定される。評価方法には、直近の市場取引の使用、実質的に同一である他の投資の現在の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析または実際の市場取引で得られる価格について信頼性の高い見積額を提供しているその他の手法などがある。

こうした有価証券およびデリバティブは、受託会社によって任命され、かつ保管会社によって承認された者（以下「評価者」という。）により算定された実現の可能性が高い価額で評価される。適用される法律に従い、投資顧問会社／副投資顧問会社自身、独立の値付機関またはその他がこうした評価者となる。2015年12月31日終了期間中の評価

者は、ゴールドマン・サックス・インベストメント・マネージメント・ディビジョン（以下「IMD」という。）コントローラーズ・グループであった。

投資は、一定の見積りおよび仮定の使用が要求される、一般に公正妥当と認められる会計原則に従い評価される。これらの見積りおよび仮定は、入手可能な最良の情報に基づいているが、実際の結果はこれらの見積りと大きく異なることがある。

2015年12月31日終了期間中に、評価者が公正価値を決定するために用いられた有価証券はなかった。

iv 公正価値ヒエラルキーのレベル間の移動

公正価値ヒエラルキーのレベル間の移動（もしあれば）は、報告期間の期首に生じたとみなされる。

(d) 現金および現金等価物

定期預金および譲渡性預金証書を含む現金および現金等価物（既知の金額に容易に換金可能であり、かつ価値の変動リスクが僅少な短期で流動性の高い投資）は、公正価値に近似する償却原価で評価する。

	現金 (米ドル)	定期預金 (米ドル)	現金および現金等価物合計 (米ドル)
2015年12月31日	—	49,997	49,997

(e) 外貨の換算

外貨建て取引は、取引日現在の実勢為替レートで換算される。ファンドの外貨建ての資産および負債は、期末日現在における為替の実勢為替レートでファンドの機能通貨に換算される。

換算から生じる換算差額ならびに資産および負債の売却または清算に係る実現損益は、包括利益計算書に認識される。損益を通じて公正価値で測定する投資に係る為替差損益および現金を含む貨幣項目に係るその他すべての為替差損益は、包括利益計算書の投資に係る実現純利益／（損失）または投資に係る未実現利益／（損失）の純変動額に反映される。

(f) 買戻可能受益証券

ファンドによって発行されたすべての買戻可能参加受益証券は、買戻日においてファンドの純資産における受益者の持分投資割合の現金で買戻す権利を受益者に提供する。IAS第32号に準拠し、同一の特性を有していない買戻可能参加受益証券は、買戻価格で財政状態計算書に金融負債として分類される。ファンドは、英文目論見書に従い受益証券買戻しを行う契約責任を負っている。

(g) 買戻可能受益証券保有者に支払われる分配金

買戻可能参加受益証券保有者に対する分配金宣言額は、投資顧問会社の裁量ではなく正式に承認された時点で包括利益計算書に認識される。分配金は包括利益計算書に財務費用として認識され、ファンドのプット可能な金融商品は負債として分類される。

4. 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

IFRS第13号の修正に基づく公正価値ヒエラルキーの3つのレベルを以下に示す。

レベル1－同一の制限のない資産または負債について、測定日に入手可能な活発な市場における無調整の相場価格。

レベル2－活発でない市場における相場価格、または重要なインプットが直接的にまたは間接的に観察可能（類似証券の相場価格、金利、為替レート、ボラティリティおよびクレジット・スプレッドを含むがこれらに限らない。）な金融商品。これには、公正価値測定を決定する評価者の仮定が含まれる。

レベル3－重要な観察不可能なインプット（公正価値測定を決定する評価者の仮定を含む。）を必要とする価格または評価額。

全体としての公正価値測定が分類される公正価値ヒエラルキーのレベルは、全体としての公正価値測定に対して重要である最も低いレベルのインプットに基づき決定される。この目的のため、インプットの重要性は全体としての公正価値測定に対して評価される。公正価値測定が観測可能なインプットを使用する場合であっても、当該インプットが観測不可能なインプットに基づく重要な調整を必要とする場合、当該測定はレベル3の測定である。全体としての公正価値測定に対する特定のインプットの重要性の評価では、資産または負債に特有な要素を考慮した判断が要求される。

2015年12月31日現在、損益を通じて公正価値で測定する金融資産には、上述されている方針に従って公正に評価される裏付けとなるファンドへの投資を含む。裏付けとなるファンドの受益証券は、公開取引されておらず、買戻しは、買戻し日に投資ファンドによってのみ行われ、英文目論見書に規定される通知期間が必要となる。結果として、裏付けとなるファンドの簿価が、最終的に買戻しの際に実現された評価額を示すものではないことがある。

裏付けとなるファンドへの投資の公正価値は、主に裏付けとなるファンドの管理事務代行会社によって報告される最新の入手可能な買戻価格に基づく。投資ファンドは、裏付けとなるファンドまたはその対象投資証券における投資ファンドの保有高の流動性、提供されたNAVの評価日および買戻しにかかる制限などを考慮して評価額に対する調整を行うことがある。

以下の表は、公正価値で認識される金融資産および金融負債を、前述の3つのレベル別に示している。

公正価値で測定する金融資産

2015年12月31日

	2015年12月31日現在 公正価値測定			
	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資信託	4,952,942	—	—	4,952,942
合計	4,952,942	—	—	4,952,942

有価証券の特徴に関する詳細情報については、投資有価証券明細表を参照のこと。

2015年12月31日終了期間中、公正価値で計上された資産および負債について、公正価値ヒエラルキーのレベル1、レベル2およびレベル3の間で振替はなかった。

公正価値で計上されないが公正価値が開示される金融資産および金融負債

現金および現金等価物ならびに現金当座借越はレベル1に分類される。公正価値で測定されないが公正価値が開示されるその他のすべての資産および負債は、レベル2に分類される。資産および負債の内訳については財政状態計算書を参照し、評価技法の詳細については注記3を参照のこと。

買戻可能参加受益証券のプット可能な価額は、ファンドの英文目論見書に従い、ファンドの資産総額とその他すべての負債との差額純額に基づき計算される。当該受益証券は、活発な市場で取引されていない。受益証券は受益者の意向で買戻しが可能であり、受益証券クラスに帰属するファンドの純資産価額の受益証券の割合に等しい現金でいずれの取引日においてもファンドに戻すことができるため、要求払条項が当該受益証券に付されている。公正価値は、要求払い金額（当該金額の支払いを要求できる最初の日から割引される）に基づいている。この事例の割引に対する影響は重大ではない。レベル2は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産に対する最良のカテゴリー化とみなされている。

5. 金融資産および金融負債の相殺

デリバティブ

ファンドの取引相手方リスクの軽減に有用である契約上の権利をより明確に定義し、かつ当該権利を保証するため、ファンドは、デリバティブ契約の取引相手方と国際スワップ・デリバティブ協会マスター・アグリーメント（以下「ISDAマスター・アグリーメント」という。）または類似の契約を締結することができる。ISDAマスター・アグリーメントは、外国為替契約を含む店頭デリバティブを規定するファンドと取引相手方との二当事者間の契約で、とりわけ債務不履行事由および／または解約事由の担保差入条件およびネッティング条項を一般的に含んでいる。ISDAマスター・アグリーメントの条項は、通常、債務不履行または取引相手方の倒産あるいは支払不能状態を含む類似の事由が生じた場合に支払純額の1本化（一括清算ネッティング法）を認めている。

担保および証拠金の要件は、上場デリバティブと店頭デリバティブとは異なる。証拠金要件は、商品の種類に対する契約に従い、上場デリバティブおよび中央清算されるデリバティブ（金融先物契約、オプションおよび中央清算されるスワップ）についてブローカーまたは決済機関によって設定される。ブローカーは、特定の状況下において、最低額を超える証拠金を要求できる。担保の条件は、店頭デリバティブ（外国為替契約、オプションおよび特定のスワップ）に対し個別の契約である。ISDAマスター・アグリーメントの下で取引されるデリバティブについて、担保要件は、通常、かかる契約の下で取引ごとに値洗い金額を相殺すること、ならびにファンドおよび取引相手方によって差入れられている担保の評価額を比較することで計算される。さらに、ファンドは、店頭取引の確認書において概要が説明されている条件で、取引相手方に当初証拠金の形態で追加担保の差入れを求められることがある。

財務報告の目的のため、ファンドの債務をカバーするために差入れられた現金担保および取引

相手から受領した現金担保（もしあれば）は、ブローカーに対する債権／債務として財政状態計算書に個別に報告される。ファンドが差入れた非現金担保（もしあれば）は、投資有価証券明細表に記載される。一般に、取引相手方に対する債権または債務の金額は、引渡し要求がなされる前に、最低引渡担保額の極度額を超えていなければならない。取引相手方がファンドに支払うべき金額が、完全に担保されていない範囲について、契約上またはその他の方法で、ファンドは取引相手方の債務不履行による損失リスクを負担する。ファンドは、優良であると確信する取引相手方と契約を締結し、かつ当該取引相手方の財政の安定性を監視することでのみ取引相手方リスクを緩和するよう努める。

さらに、資産および負債の純額決済ならびに差入担保または受領担保の相殺は、ISDAマスター・アグリーメントあるいは類似の契約において契約上の純額決済／相殺の条項に基づいている。しかし、取引相手方の債務不履行または倒産状態が生じた場合、裁判所が、かかる権利については特定の管轄区の破産法が課される相殺権に対して制限または禁止しているため、法的強制力はないと判断することがある。

6. 税金

現在ケイマン諸島には、ファンドの利益に課される法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税またはその他の税金はない。ケイマン諸島には、贈与税、遺産税または相続税も存在しない。受託会社は、マスター・トラストの設定日から50年の間、所得や資本資産、利益または評価益に係る税金、あるいはその他の遺産税または相続税の性質を有する税金を課す、その後制定されたケイマン諸島の法律が、ファンドを構成する資産またはファンドで発生する収益に適用されない旨、またはかかる資産または収益についてファンドの受託会社または受益者に適用されない旨の信託法（改正）第81条に基づく保証を申請し、これをケイマン諸島の総督から受領している。

マスター・ファンドの受託会社は、マスター・ファンドに関して同様の保証を受領している。

ファンドは現在、特定の国による投資収益およびキャピタル・ゲインに課される源泉徴収税が発生している。かかる所得または利益は、包括利益計算書において源泉徴収税の総額で計上される。源泉徴収税は、包括利益計算書の個別項目として表示される。

2015年12月31日終了期間について、ファンドは課税されなかった。

ファンドは、ケイマン諸島以外の国々に所在する事業体が発行する有価証券に投資する。かかる諸外国の多くは、ファンドのような非居住者に対し、キャピタル・ゲイン税が適用される可能性があることを示唆する税法を有する。特に、かかるキャピタル・ゲイン税は、自己評価基準で決定することを要求されるため、当該税金は、ファンドのブローカーにより源泉徴収ベースで控除されないことがある。

管轄の税務当局がすべての事実および状況について十分認識していることを前提に、諸外国の税法が、当該国を源泉とするファンドのキャピタル・ゲインについて税金負債を見積もることを要求する場合には、ファンドは、IAS第12号「法人所得税」に準拠して、税金負債を認識することが要求される。

税金負債は、報告期間末までに適用されるか、または実質的に適用されている税法および税率を使用して、管轄税務当局に支払われる予定額で算定される。オフショア投資ファンドに適用される当該税法の適用方法が、ときに不確実な場合があり、税金負債がファンドにより最終的に支払われるか否かについて不確実性が生じる。したがって、不確実な税金負債を算定する際に、経営陣は、管轄税務当局の公式または非公式な慣行を含む、その時点で入手可能な、納税に影響を及ぼす可能性がある関連するすべての事実および状況を検討する。

2015年12月31日現在、ファンドは、外国キャピタル・ゲイン税に関する不確実な税金負債ならびに関連する利息およびペナルティーを該当なしで算定した。かかる算定は、経営陣が行う最善の見積りを示しているが、外国税務当局が、ファンドが稼得したキャピタル・ゲインについて税金を徴収するリスクを残している。

7. 重要な契約および関連会社

(a) 投資顧問会社報酬および副投資顧問会社報酬

投資顧問契約の条項に基づき、ファンドは、投資顧問会社に対して、ファンドの平均純資産価額の年率0.75%で計算される報酬（以下「投資顧問会社報酬」という。）を支払う。かかる報酬は、日々発生する。投資顧問会社報酬は、関連する受益証券のクラスの純資産価額が減少することになる。投資顧問会社報酬は、受託会社と投資顧問会社との間に別途合意がある場合を除き、通常、毎月後払いされる。

受益証券についてファンドが支払う投資顧問会社報酬は、公式であるかないかにかかわらず、投資顧問会社が適切とみなす適用ある測定日に第三者によって決定された為替レートに基づき米ドルで支払われる。

副投資顧問契約に基づき供される業務に対する報酬として、GSAMIは報酬を受け取る。通常の運用活動において、ファンドは、ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの関連会社と有価証券、通貨またはその他の投資の取引を締結することがある。2015年12月31日終了期間について、ゴールドマン・サックスの関連会社と締結した取引に関連して支払われた報酬はなかった。

2015年12月31日終了期間について、投資顧問会社報酬は、包括利益計算書に開示されている。

2015年12月31日終了期間について、ファンドは、管理会社報酬を課されないマスター・ファンドの持分へ投資し、またマスター・ファンドへの投資に関して投資顧問会社報酬も発生しなかった。

ファンドは、ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーのサブ・ファンドである、ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド（以下「リキッド・リザーブズ・ファンド」という。）に投資することがある。これは、副投資顧問会社が主催する集団投資スキームであり、2003年欧州連合規則（改訂済）に従い、譲渡可能証券への集合投資事業として金融規制当局によって組織されている。ファンドは、リキッド・リザーブズ・ファンドによって支払われるすべての報酬の投資割合に応じた部分を負担する。

副投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・インターナショナルおよびゴールドマン・

サックス・アンド・カンパニーを含む多くの取引相手方と投資取引を行う。G S 関係会社との取引を含む当該取引のすべては、通常の業務において、標準的な商業条件で締結された。

(b) 管理会社報酬

管理会社、あるいは権限を委譲された場合は、投資顧問会社、総販売会社または代行協会員は、(i) ファンドの資産を管理し、(ii) 募集を受けて受益証券を発行し、(iii) 受益証券に係る分配を行い、(iv) 受益証券の買戻しを実行し、(v) 金融商品取引法に基づく提出および報告を行い、(vi) その他、信託証書に記載されている、もしくはファンドの運用に関連して要求されることがある義務を履行し、対応する。

管理会社は、投資判断を行う権限とファンドに適用される投資制限等の義務を投資顧問会社に委譲し、他の一部の機能を投資顧問会社、総販売会社、副販売会社および代行協会員に委譲する予定である。

管理会社は、インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドによって最終的に保有されている。インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドは、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（改訂済）に従い、ケイマン諸島の金融庁によって発行された信託業務免許を有する。インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドは、インタートラスト・グループの一員である。

ファンドは管理会社に対して、ファンドの資産から、年間37,500米ドルの固定報酬を毎年払いで支払うほか、年間17,250米ドルを上限とするファンドに課される追加の変動報酬を四半期ごとに後払いで支払う。さらにファンドは、一回限りの設立費用約7,500米ドルを管理会社に支払い、かつトラストの一回限りの設立費用の一部も支払う。管理会社は、その義務の履行に関連して合理的な範囲で立て替えた経費について、ファンドの資産からのみ、払い戻しを受けることになる。かかる報酬は、通知することなく変更されることがある。

管理報酬は、2015年12月31日終了期間について包括利益計算書に開示されている。

(c) 受託報酬、保管報酬および管理事務代行報酬

受託会社および／またはブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーを含むその関係会社（その役割により、以下「管理事務代行会社」およびその役割により、以下「保管会社」という。）（総称して、以下「ブラウン・ブラザーズ・ハリマン」という。）ならびにそれぞれの委託先は、ファンドの資産からのみ、投資顧問会社と随時合意された、資産ベースの取引報酬、サービス報酬およびその他の報酬が支払われる。かかる取決めは、ファンドの純資産総額が規定の閾値を下回る場合に適用する最低報酬額を規定する。受託会社、保管会社および管理事務代行会社は、その義務の履行に関連して立て替えた経費について、ファンドの資産からのみ、払い戻しを受ける。かかる報酬の取決めは、信託証書の規定に従って、または随時、通知することなく（規定通りに）各契約の当事者間による合意に従って変更されることがある。

受託報酬、保管報酬および管理事務代行報酬は、2015年12月31日終了期間について包括利益計算書に開示されている。

(d) 販売会社報酬

管理会社は、受益証券総販売契約（以下「受益証券総販売契約」という。）に従い、ゴールドマン・サックス・インターナショナルを受益証券の総販売会社に任命した（その役割により、以下「総販売会社」という。）。ファンドは総販売会社に対して、ファンドの資産からのみ、当該月において副販売会社を通じて保有されている米ドル建て（年1回分配型）クラス受益証券および米ドル建て（毎月分配型）クラス受益証券の保有高の日々の純資産価額に基づく平均評価額の年率0.75%に相当する報酬を計算し、毎月後払いすることになる。

総販売会社に支払われた報酬は、2015年12月31日終了期間について包括利益計算書に開示されている。

(e) 副販売会社報酬

報酬が生じる受益証券の発行には、販売手数料が課され、発行が行われた際に総販売会社または副販売会社に支払われる。かかる料率は、購入価格に対する下記の料率、または、裁量により、総販売会社もしくは副販売会社および該当する受益者により合意されたより低い金額とする。

2015年12月31日終了期間について、米ドル建て（年1回分配型）クラス受益証券および米ドル建て（毎月分配型）クラス受益証券はファンド以外に支払われる3.0%を上限とする販売手数料を課された。

(f) 登録・名義書換事務代行報酬

RBCインベスター・サービスズ・バンク・エス・エーは、ファンドの登録・名義書換事務代行会社として従事する。登録・名義書換事務代行会社には、ファンドの資産からのみ、投資顧問会社と随時合意された、資産ベースの取引報酬、サービス報酬およびその他の報酬が支払われる。かかる取決めは、ファンドの純資産総額が規定の閾値を下回る場合に適用する最低報酬額を規定する。登録・名義書換事務代行会社は、その義務の履行に関連して合理的な範囲で立て替えた経費について、ファンドの資産からのみ、払い戻しを受けることになる。登録・名義書換事務代行の報酬契約およびファンドが負担し、登録・名義書換事務代行会社に支払われる報酬総額の年間限度額は、随時、投資顧問会社および代行協会の同意の上、登録・名義書換事務代行会社および受託会社による合意に従って、変更されることがある。登録・名義書換事務代行会社に支払われた報酬は、2015年12月31日終了期間について包括利益計算書に開示されている。

(g) 代行協会員報酬

管理会社は、代行協会員契約（以下「代行協会員契約」という。）に従い、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社を日本証券業協会（以下「JSDA」という。）によるファンドの「代行協会員」として従事するよう任命している（以下「代行協会員」という。）。

代行協会員は、金融商品取引法に基づき登録された第一種金融商品取引業者であり、投資運用業務および金融商品取引業務に従事している。代行協会員契約に基づき、管理会社は、日本の法律の中でも特に日本証券業協会が採用している外国証券の取引に関する規則を遵守するために代行協会員を任命している。

代行協会員契約の条項に基づき、代行協会員は、ファンドの純資産価額の公表およびファンドの財務書類の日本国内での提供を含む、JSDAによる当該規則および代行協会員契約で規定されているこうした活動について責任を負うことになる。

ファンドは代行協会員に対して、米ドル建て（年1回分配型）クラス受益証券および米ドル建て（毎月分配型）クラス受益証券に関するファンドの資産からのみ報酬を支払う。また、ファンドは要求があれば、代行協会員が代行協会員としての役割において実施したサービスに関連して合理的な範囲で立て替えた経費を支払うことになる。

2015年12月31日終了期間について、米ドル建て（年1回分配型）クラス受益証券および米ドル建て（毎月分配型）クラス受益証券は、0.03%を上限とする代行協会員報酬を課された。代行協会員報酬は、2015年12月31日終了期間について包括利益計算書に開示されている。

(h) 受益者サービス代行会社報酬

ゴールドマン・サックス・インターナショナルは、受益者サービス代行会社として従事する。ファンドの純資産価額の年率0.05%を上限とする報酬または年間20,000米ドルの報酬のいずれか低い報酬額で、ファンドに受益者サービスを提供する。これらのサービス報酬は、2015年12月31日終了期間について包括利益計算書に開示されている。

8. 資本および買戻可能参加受益証券

募集される受益証券の当初申込最低額は、米ドル建て（年1回分配型）クラス受益証券および米ドル建て（毎月分配型）クラス受益証券について10米ドルである。

受益証券は、各営業日に該当クラスの受益証券1口当たり純資産価格で販売のための募集が行われる。

マスター・ファンドの受益証券も、受益者の選択により、英文目論見書の条項に従い通知の上での請求により買戻可能である。

以下は、ファンドの受益証券の取引を要約したものである。

	受益証券口数	
	米ドル建て（年1回分配型） クラス受益証券	米ドル建て（毎月分配型） クラス受益証券
2015年1月27日現在残高	—	—
買戻可能参加受益証券の発行	416,195	202,323
買戻可能参加受益証券の買戻し	(74,400)	(50,953)
2015年12月31日現在残高	341,795	151,370

9. 受益証券1口当たり純資産価格

買戻可能参加受益証券の発行または買戻しに関して受け取る、あるいは支払われる対価は、取引日現在のファンドの買戻可能参加受益証券1口当たり純資産価格の価値に基づく。

ファンドのそれぞれの発行済受益証券クラスの純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格は以下のとおりである。

2015年12月31日

受益証券クラス	純資産価額 (米ドル)	受益証券1口当たり純資産価格 (米ドル)
米ドル建て（年1回分配型） クラス受益証券	3,416,950	10.00
米ドル建て（毎月分配型） クラス受益証券	1,473,045	9.73

10. 分配金

買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産が、金融負債に分類された際に、投資顧問会社の選択により分配が実施され、2015年12月31日終了期間中に宣言され支払われた分配金は、包括利益計算書に開示されている。

11. 金融投資および関連リスク

ファンドの投資活動により、ファンドは、ファンドおよびマスタ・ファンドが投資する金融投資および金融市場に付随するさまざまな種類のリスクにさらされている。これは、デリバティブとデリバティブ以外の金融投資の両方の場合がある。期末現在、ファンドの対象投資は、集団投資スキームおよびデリバティブ投資からなる。受託会社は、ファンドの投資リスクを管理するため副投資顧問会社を任命している。ファンドがさらされる金融リスクのうちで重要なものは、市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。英文目論見書には、これらのリスクやその他のリスクの詳細が記載されており、その一部は本財務書類に記載の内容に対する追加情報である。

資産配分はファンドの副投資顧問会社によって決定され、副投資顧問会社は注記2に詳述されている投資目的を達成するために資産配分を管理する。当該投資目的の達成は、リスクを伴うものである。副投資顧問会社は、投資決定に際し、分析、調査およびリスク管理手法に基づき判断を行う。ベンチマークおよび／または資産配分目標からの乖離ならびにポートフォリオの構成は、ファンドのリスク管理方針に従って監視される。

マスター・フィーダー構造や、特に同一ポートフォリオに投資する複数の投資ビークルの存在により、投資者に一定の固有リスクが生じる。ファンドは、マスター・ファンドに投資する他の事業体の行為により重大な影響を受けることがある。例えば、マスター・ファンドの他の受益者がマスター・ファンドに対する持分の一部またはすべてを買戻す場合、マスター・ファンドと、これを受けたファンドは、より高額の運用費用を按分で負担することがあり、そのためにリターンが減少することがある。同様に、マスター・ファンドは、他の受益者による買戻しにより分散化が低下し、ポートフォリオ・リスクの増加につながる可能性がある。マスター・ファンドは、マスター・ファンドの直接または間接の投資者の一部に対する規制上の制限その他により、一部の金融商品に対する自らの投資活動を制限し、または一部の金融商品への投資を禁止される場合があり、これにより、マスター・ファンとこれを受けたファンドのパフォーマンスに悪影響が及ぶ可能性がある。

ファンドに関して採用しているリスク管理方針は、以下に詳述される。

(a) 市場リスク

ファンドの投資ポートフォリオの公正価値が変動する可能性を市場リスクという。一般に用いられる市場リスクのカテゴリーには、通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクが含まれる。

- ・通貨リスクは、スポット価格、先渡価格および為替レートの変動に対するエクスポージャーによって生じる可能性がある。
- ・金利リスクは、多様なイールド・カーブの水準、勾配および曲率の変化、金利の変動、モーゲージの期限前償還率ならびに信用スプレッドに対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。
- ・その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、商品の価値が変動するリスクであり、個別の株式、エクイティ・バスケット、株式インデックスおよびコモディティの価格変動およびボラティリティに対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。

ファンドの市場リスク戦略は、ファンドの投資のリスクとリターンの目標による。

市場リスクは、リスク予算編成方針の原則の適用を通じて管理される。副投資顧問会社は、リスク予算編成フレームワークを用いて、トラッキング・エラーと一般に称される適切なリスク・ターゲットを決定する。

ゴールドマン・サックスの市場リスク分析グループ（以下「IMD MRA」という。）は、副投資顧問会社に取り上げた市場リスクを独立的にモニター、分析および報告する責任を負う。IMD MRAは、感応度のモニターおよびトラッキング・エラーを含む複数のリスク・メトリックスを使用して市場リスクをモニターする。

報告日現在のファンドの投資ポートフォリオの詳細は、投資有価証券明細表に開示されている。すべての個々の負債、集団投資スキームおよびデリバティブ投資は、別々に開示されている。

(i) 通貨リスク

ファンドは、金融投資を行い、機能通貨以外の通貨建て取引を締結することができる。したがってファンドは、外貨に対する機能通貨の為替レートが変動し、機能通貨以外の通貨建てのファンドの資産または負債の一部の価値がマイナスの影響を受けるリスクにさらされる可能性がある。機能通貨以外の通貨建てへの投資を詳述している投資有価証券明細表を参照すること。

以下の表は、通貨市場の変動に伴って生じることが予測される損益を示した感応度分析である。この感応度分析は、その他すべての通貨は一定を保った状態で、ある通貨に対するファンドの基準通貨の変動に基づくものである。ポートフォリオ合計、貨幣性および非貨幣性については、すべての通貨がファンドの基準通貨に対して同時に変動するという仮定である。

ヘッジがファンドの主要な戦略の一部でない場合、または期末現在、ヘッジに関連する重要な未実現評価益／評価損がある場合に、マスター・ファンドにおけるヘッジは、感応度分析に含まれない。

以下の分析には、マスター・ファンドの投資に対する間接的なエクスポージャーが含まれる。

2015年12月31日現在の通貨リスク

通貨	15%上昇した場合に 純資産価額が受ける影響	15%下落した場合に 純資産価額が受ける影響
ユーロ	(1.1%)	1.1%
スウェーデン・クローナ	0.6%	(0.6%)
メキシコ・ペソ	0.5%	(0.5%)
アラブ首長国連邦ディルハム	(0.4%)	0.4%
人民元	(0.4%)	0.4%
その他	(0.4%)	0.4%
ポートフォリオ合計	(1.2%)	1.2%

上記の分析は、1年の間に合理的に生じる可能性のある通貨市場の変動に伴う損益を示したものであり、これらは、市場の変動、ならびに相関関係および流動性の変化によって全体の損益がさらに大きくなる場合のストレス・シナリオが含まれていない。

マスター・ファンドに関して、2015年12月31日終了期間について、ヘッジ控除後に純資産価額の5%を超える通貨の集中はなかった。

(ii) 金利リスク

マスター・ファンド（および間接的にファンド）の投資に対する利回りは、実勢金利の変動に影響を受けることがあり、これによってマスター・ファンドの資産利回りと借入率との間にミスマッチが生じ、その結果、投資による収益が減少または消滅することがある。マスター・ファンドの投資顧問会社は、その単独の裁量により、主にマスター・ファンドの金利エクスポージャーをヘッジするよう努める。金利ヘッジが有効であるという保証はない。確定利付証券の価値は、金利および為替レートの変動につれて変動する。価値が為替レートの変動により単独で影響を受ける場合を除き、金利が低下すれば、通常、確定利付証券の価値は上昇することが予想される。金利が上昇する場合、確定利付証券の価格は、通常、下落し、マスター・ファンド（および間接的にトラスト）の投資対象の価値も減少する。金利の大幅な変動またはマスター・ファンド（および間接的にファンド）の投資対象の市場価額の著しい下落、あるいはその他の市場要因が、マスター・ファンドの投資者の投資（および間接的にファンドの受益者の投資）の価値またはその利回りの低下をもたらすことがある。金利が低下すると、マスター・ファンドが保有するモーゲージ関連証券の発行体は予定より早く元本を支払うことがあり、マスター・ファンドは強制的により利回りの低い証券に再投資せざるを得ない。代理人が発行したモーゲージ・プールが元利金の支払いについて保証されてい

ても、かかる保証は当該証券の市場価額の下落により生じた損失には適用されない。特定の通貨建ての確定利付証券への投資のパフォーマンスは、当該通貨を発行する国の金利環境にも左右される。

ファンドは、マスター・ファンドの投資に対する間接的なエクスポージャーを通じた社債に投資することがある。特定の有価証券に関連する金利の変動により、副投資顧問会社は契約満了時または有価証券売却時に同等のリターンを確保することができなくなることがある。さらに、現行の金利の変動または将来の予測金利の変更により、保有する有価証券の価値の増減が生じることがある。一般に、金利が上昇すれば確定利付証券の価値は下落する。金利が下落すると、通常、それとは逆の効果が生じる。

ファンドは、希望する通貨建ての確定利付商品、変動利付商品およびゼロ金利商品に投資することができる。

以下の表は、ファンドにおけるさまざまな通貨に関する金利エクスポージャーおよび金利の変動に伴う影響を示している。この感応度分析は、その他すべての金利は一定を保った状態で、ある通貨に対し適用される金利の変動に基づいている。ポートフォリオ合計について、すべての金利が同じベース・ポイントによって同時に変動するという仮定である。75ベース・ポイントの平行・シフトとは、曲線に沿ってすべての金利が75ベース・ポイント上昇または下落する（すなわち、0.75%の上昇または下落）ことを意味する。

金利の正／負平行・シフトは、先進国市場の金利についてのイールド・カーブにおける＋／－75ベース・ポイントの平行・シフト、および新興国市場の金利についてのイールド・カーブにおける＋／－100ベース・ポイントの平行・シフトを表す。先進国市場とは、ユーロ圏の国々、オーストラリア、カナダ、スイス、デンマーク、イギリス、日本、ノルウェー、ニュージーランド、スウェーデンおよびアメリカ合衆国である。

以下の分析には、マスター・ファンドの投資に対する間接的なエクスポージャーが含まれる。

2015年12月31日現在の金利リスク

平行・シフトで純資産価額が受ける影響

通貨	上昇	下落
ユーロ	(2.0%)	2.0%
英ポンド	1.1%	(1.1%)
豪ドル	(0.6%)	0.6%
ブラジル・レアル	(0.2%)	0.2%
カナダドル	(0.2%)	0.2%
その他	0.2%	(0.2%)
ポートフォリオ合計	(1.7%)	1.7%

上記の分析は、合理的に生じる可能性がある金利市場の変動に伴う損益を示したものであり、金利曲線と信用曲線の両方の勾配の変化は含んでいない。これらのシナリオは、市場の変動、ならびに相関関係および流動性の変化によって全体の損益がさらに大きくなる場合のストレス・シナリオを含んでいない。

ファンドの金融資産および負債の金利の構成は以下のとおりです。

2015年12月31日現在

	1 年以内	1 年超 5 年以内	5 年超	無金利	合計
資産					
現金および現金等価物	49,997	—	—	—	49,997
トレーディングおよび／またはヘッジ目的で保有する金融資産	—	—	—	4,952,942	4,952,942
投資売却未収金	—	—	—	20,421	20,421
その他の資産	—	—	—	104,698	104,698
資産合計	49,997	—	—	5,078,061	5,128,058
負債					
その他の負債	—	—	—	238,063	238,063
負債合計（受益者に帰属する純資産を除く）	—	—	—	238,063	238,063

マスター・ファンドの金融資産および負債の金利の構成は以下のとおりであった。

2015年12月31日現在

	1 年以内	1 年超 5 年以内	5 年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび／またはヘッジ目的で保有する金融資産	2,355,459,304	1,373,861,714	3,442,755,300	436,589,988	7,608,666,306
資産合計	2,355,459,304	1,373,861,714	3,442,755,300	436,589,988	7,608,666,306
負債					
トレーディングおよび／またはヘッジ目的で保有する金融負債	46,807,317	125,143,478	241,694,401	96,447,688	510,092,884
負債合計（受益者に帰属する純資産を除く）	46,807,317	125,143,478	241,694,401	96,447,688	510,092,884

(iii) その他の価格リスク

その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスク以外から生じる市場価格の変動の結果、金融投資の価値が変動するリスクであり、個々の投資またはその発行体に固有の要因、あるいは市場で取引されている金融投資に影響を及ぼす何らかの要因により発生する。

ファンドの金融投資は公正価値で計上され、公正価値の変動を包括利益計算書に認識しているため、すべての市況の変動は買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産に直接影響を及ぼす。

ファンドの集団投資スキームへの投資は、英文目論見書で述べられているとおり、適用のあるファンドの評価方針に従い、かかるファンドが提供する純資産価額に基づく。集団投資スキームの資産は、通常、独立した第三者である管理事務代行会社または他のサービス提供者によって評価されると見込まれるが、集団投資スキームの一部の有価証券またはその他の資産が、容易に確認することができる市場価格を有していない状況にある場合がある。かかる状況下においては、該当する集団投資スキームの管理会社が、かかる有価証券または商品の評価を要求されることがある。

通貨、金利およびその他の価格リスクは、上述の総合的な市場リスク管理プロセスの一環としてファンドの副投資顧問会社によって管理される。

2015年12月31日現在、ファンドは、その他の重要な価格リスク・エクスポージャーを有していなかった。

(iv) 感応度分析の限界

上述の感応度分析には、以下のいくつかの限界がある。

- ・当該分析は過去のデータに基づいており、将来の市場価格の変動、市場間の相関関係および市場の流動性の水準が過去の傾向と異なる可能性があるという事実を考慮に入れることができない。
- ・当該分析は正確な数値というよりはむしろ、リスクについての相対的な見積りである。
- ・当該分析は仮説上の結果を表すもので、予測を意図したものではない。
- ・将来における市場の諸条件は、過去の経験と著しく異なる可能性がある。

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、ファンドが現金またはその他の金融資産の受渡しにより決済される金融負債に関する債務の履行が困難となるリスクである。特に流動性が低下する恐れがあるのは、担保付および／または無担保の資金調達源を確保できない場合、資産が売却できない場合、予測できない現金または担保の流出が起きた場合、あるいは取引相手方またはプライムブローカーの条件または条項に対する違反があった場合である。このような状況は、一般市場の混乱、あるいはファンドまたは第三者に影響を与えるオペレーション上の問題など、ファンドの管理の及ばない状況により発生することがある。さらに、資産売却能力は、他の市場参加者が同時期に類似の資産を売却しようとする場合に低下することがある。

ファンドの投資には、買戻しに関してファンドが課す制限以上の制限を課している集団投資スキームが含まれる。これには、ファンドによって受益者に提供されている買戻し日より少ない可能性が含まれる。

ファンドの金融資産および金融負債には、店頭デリバティブ契約への投資で、組織化された公設市場で取引されず、流動性が低い可能性のある投資および発行規模の相当な割合を占める可能性のある投資が含まれる。したがって、ファンドは流動性要件を満たすため、あるいは特

定の発行体の信用度の低下等の特定の事象に対応するために、投資の一部を公正価値に近似する金額で速やかに流動化することができない可能性がある。投資ポジションの強制的な流動化によって金融損失が生じることがある。

ファンドは、受益証券の発行および買戻しを行うため、英文目論見書の条項に従った受益者の買戻しに関連する流動性リスクを負っている。ファンドは、一般的な流動性のニーズを満たすのに十分なだけの流動性の高い投資対象を含めるよう管理されているが、ファンドの受益証券の大規模な買戻が、マスター・ファンドに、通常の見込用資金の調達として望ましいレベルよりさらに迅速な投資対象の流動化が要求される可能性がある。買戻しに対応するために流動性の高い資産がさらに売却された場合、これらの要因により、買戻される受益証券の価値、残存する受益証券の評価およびファンドの残存資産の流動性にマイナスの影響を与える可能性がある。

ファンドの英文目論見書にて、日々の受益証券の申込および買戻しを規定している。ファンドは、受益証券保有者の買戻しに対応するための、流動性リスクにさらされる。

2015年12月31日終了期間について、ファンドの純資産を100%保有する受益者1名がいた。受益者は、ファンドの非関連会社である副販売会社である。

2015年12月31日現在、負債額のすべては、3か月以内に支払期日が到来する。

資金調達契約は、レポ契約、逆レポ契約、空売り、デリバティブ取引および信用枠を含んでいる。

利用可能なレバレッジ・ポジション向け資金調達の満了または終了、およびレバレッジ・エクスポージャーの公正価値の変動もしくはファンドの資金調達契約に係るアドバンス・レートまたはその他の条件の変更に関する担保設定要件は、ファンドの流動性の向上やレバレッジ・ポジションを維持する能力にマイナスの影響をもたらし、ファンドに重大な損失を発生させる可能性がある。ファンドは、投資拡大、運用費用への充当または取引の決済等の目的で、借入れを行う、またはレバレッジの他の形式（担保付または無担保）を利用することができる。ただし、レバレッジを獲得するいかなる取決めも利用可能であるという保証はなく、利用可能な場合でも、ファンドが受入可能な条件で利用できるという保証はない。経済状況の悪化により、調達コストが増加し、資本市場へのアクセスが制限される、または貸手がファンドに信用供与を行わない決定をする可能性もある。

レバレッジの利用もまた、ファンドの資本に係る公正価値のボラティリティの影響を拡大するため、リスクを増加させる。

ファンドの資産の時価の下落は、当該資産の時価を基に借入を行った場合に特定のマイナス影響を及ぼすことがある。当該資産の時価の下落により、貸手（デリバティブの取引相手方を含む）がファンドに対して追加担保の設定を求めるか、あるいはファンドにとって最善ではないタイミングで資産の売却を求める可能性がある。

(c) 信用リスク

信用リスクとは、金融投資の一方の当事者が債務の履行を行わないために、もう一方の当事者に金融損失が生じるリスクである。

マスター・ファンドが投資することができる仕組み証券は、裏付資産の信用リスクにさらされることがあり、かかる資産の債務不履行および裏付けとなるクレジット・サポートの消滅に際し、マスター・ファンドは、投資全額を回収できないことがある。さらに、マスター・ファンドが投資する確定利付証券の発行体がマスター・ファンドが保有する債務証券につき要求される支払いを実施できない可能性もある。債務証券は、発行体の認識されている信用度に基づき価値が変動することがある。政府関連機関により発行されたモーゲージ・プールに係る元本および利息の支払いは、該当する政府により保証されているわけではない。よって、マスター・ファンドが保有する投資対象に債務不履行が発生した場合には、マスター・ファンドの受益者（ファンドを含む。）のマスター・ファンドへの投資価値が下落することがある。ソブリン債またはその他の中央政府が保証する債務への投資は、政府による元本の払戻しおよび利息の支払能力および意向に関連するリスクを伴う。さらに、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形、預金証書およびレポ取引等の短期の現金等価の投資対象は、政府による保証はなく、債務不履行のリスクにさらされている。

副投資顧問会社は、取引相手方または発行体との取引に関連した信用リスクを軽減するための対策をとっている。取引を行う前に、副投資顧問会社またはその関連当事者は、取引相手方、その事業および評判の信用分析を行い、信用度と評判の双方を評価する。承認された取引相手方または発行体の信用リスクは以後継続的にモニターされ、必要に応じて財務書類および期中財務報告のレビューが定期的に行われる。

信用損失に対するエクスポージャーを軽減するため、ファンドにより締結された店頭デリバティブ契約の中には、スポットの為替契約のみを扱う取引相手方を除き、かかる契約の下で生じる取引の差金決済を認めているものがある。かかる差金決済権によって資産および負債の報告額が相殺されることはないが、債務不履行または解約事象が生じた場合はその取引相手方との間の当該契約に基づく店頭契約がすべて解約されてその取引相手方との未収金額および未払金額が純額ベースで清算されるため、かかる契約によって単一の取引相手方との不利な店頭取引の価値の範囲内で、同取引相手方との有利な店頭取引に係る信用リスクは軽減される。

債務証券は、発行体または保証人が元本および利息を支払う義務を果たすことができないリスクにさらされ、かつ金利感応度、発行体の信用度に関する市場の認識および一般的な市場の流動性などの要因による価格変動にもさらされる。

ファンドは、保管会社もしくは副保管会社または受託会社の債務超過、管理、清算またはその他の債権者からの保全手続（すなわち倒産手続）に関連する多くのリスクにさらされる。かかるリスクは以下を含むが、これらに限定されない。

- i. 保管会社もしくは副保管会社または受託会社で顧客資金として扱われていない、保管会社もしくは副保管会社または受託会社に保有するすべての現金（すなわち顧客資金）の喪失。
- ii. 保管会社もしくは副保管会社または受託会社が、ファンドと合意した手続（もしあれば）に従って顧客資金として取り扱うことを怠ったすべての現金の喪失。

- iii. 保管会社側もしくは副保管会社または受託会社で適切に分別管理されておらず、またそのように認識されていなかったトラストの保有していた有価証券（すなわちトラスト資産）、または保管会社もしくは副保管会社または受託会社により保有されていた顧客資金の一部もしくはすべての喪失。
- iv. 保管会社もしくは副保管会社または受託会社による口座の不正運用、または、倒産処理経費に見合う減額を含む、トラスト資産および／または顧客資金の認識および振替処理による一部もしくはすべての資産の喪失。
- v. 残高振替の受領および関連資産に対する支配の回復の長期の遅れによる損失。

支払不能状態が、ファンドの投資活動に深刻な混乱を招く可能性がある。状況次第では、投資顧問会社は純資産価額の計算および受益証券の取引を一時的に停止する可能性がある。

2015年12月31日現在、以下の金融資産（その他のファンドへの投資、デリバティブ金融資産、現金および現金等価物ならびにその他の未収金）は信用リスクにさらされていた。金融資産の簿価は、報告日現在の最大信用リスクを最もよく反映している。

報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーの内訳は、以下のとおりである。

商品タイプ	2015年12月31日 米ドル
現金および現金等価物	49,997
投資信託	4,952,942
投資売却未収金	20,421
費用払戻未収金	104,569
その他の資産	129
合計	5,128,058

下記の表は、取引相手方または発行体の信用リスクの集中が、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の5%を超えるものを記載している。

集中	役割	2015年12月31日 純資産比率 (%)
ゴールドマン・サックス・グローバル・ストラテジック・インカム・ボンド・ポートフォリオ、クラスI0 (Acc)	集団投資スキームの取引相手方	100.44

下記の表は、マスター・ファンドについて集中が5%を超えているものを記載している。

集中	2015年12月31日 マスター・ファンドの 純資産比率 (%)
Buoni Poliennali Del Tesoro	6.02

ファンドは、以下の発行体の信用リスクに対するエクスポージャーを有している。

2015年12月31日
純資産の格付比率（％）

格付なし	101.29
その他の資産および負債	(1.29)
合計	100.00

2015年12月31日現在、マスター・ファンドについて、20％を超えて集中している国はなかった。マスター・ファンドは、ユーロ圏へ21.24％の集中を有した。

マスター・ファンドは、マスター・ファンドの純資産合計の比率として、以下の発行体の信用リスクのエクスポージャーを有している。

証券格付け（もしあれば）は、スタンダード・アンド・プアーズ／ムーディーズ／フィッチ・インベスターズ・サービスから入手される。

2015年12月31日
マスター・ファンドの
純資産の格付比率（％）

A A A	24.66
A A	14.02
A	8.83
B B B	19.81
B B	7.93
B	4.47
C C C	7.05
C C	1.25
C	0.02
D	0.90
格付なし	14.26
その他の資産および負債	(3.20)
合計	100.00

上記の表は、ファンドの投資対象の信用度を示している。取引相手方または発行体は、それ自体が投資適格に格付けされているか、または格付けされていない場合は、関連会社のうちいずれかの事業体がかかる格付を有しており、投資顧問会社の信用リスク管理およびアドバイザー部門は、格付を受けた事業体から取引相手方または発行体に対して強力な暗黙の支援があると考えている。副投資顧問会社のクレジット・ポリシーは万全であり、信用リスクに対する

エクスポージャーは、継続的に監視される。

(d) 追加的リスク

追加的リスクを含むが、以下に限定されない。

(i) 資本リスク管理

ファンドの資本は、買戻可能参加受益証券の保有者に帰属する純資産で表される。買戻可能参加受益証券の保有者に帰属する純資産額は、ファンドが受益証券保有者の裁量に基づく日々の申込および買戻しの対象となるため、日々大幅に変動することがある。資本管理におけるファンドの目的は、受益証券保有者にリターンを提供し他の関係者に利益を供与するため、およびファンドの投資活動の展開を支える確固たる資本基盤を維持するため、継続事業としてファンドが継続していく力を確保することである。

(ii) 集中リスク

ファンドは、限定された数の投資対象および投資テーマに投資することがある。投資対象の数が限定されている結果、ファンドの実績が、個々の投資の実績による有利または不利な影響をより大きく受けることがある。

(iii) オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクは、情報、通信、取引の処理手続および決済、ならびに会計処理システムの欠陥によって生じる潜在的損失である。3 ページ（訳者注：原文のページ）に記載されているファンドのサービス提供会社は、オペレーショナル・リスク管理を支援するための統制および手続を維持している。サービス提供会社のサービスレベルの見直しは、副投資顧問会社により定期的に行われる。これらの措置が100パーセント有効であるという保証はない。

(iv) 法律、税制および規制リスク

法律、税制および規制の変更により、ファンドは、ファンドの継続期間中にマイナスの影響を受ける可能性がある。

税金について、ファンドは、ファンドが投資する一部の税務管轄地においてキャピタル・ゲイン、利息および配当金に係る税金を課されることがある。

税務当局による税法の解釈および適用は、明確性や一貫性に欠けることがある。課税される可能性が高く、かつ見積可能な税金は、負債として計上されている。しかし、一部の税金は不確実であるため、当年度および過年度の税務ポジションを担当している税務当局が将来行う措置、解釈または判断によっては、税金負債の追加、利息および罰金が生じる可能性がある。会計基準が変わり、それに伴い、潜在的な税金負債に対してファンドの債務が発生または消滅する可能性もある。したがって、現在は発生する可能性が低い一定の潜在的な課税によって、将来ファンドに追加の税金負債が生じる可能性があり、こうした追加負債は重大なものとなる可能性がある。前述の不確実性により、純資産価額はファンドの申込時、買戻時または持分交換時を含め、ファンドが最終的に負担すべき税金負債を反映していない可能性があり、これはその時点において投資家に悪影響を及ぼす場合がある。

本財務書類中に開示されていないリスクの詳細は、英文目論見書から入手できる。

12. 金融機関

すべての現金および現金等価物は、信用格付けがAまたはそれ以上を有する以下の金融機関に保管されていた。

2015年12月31日

金融機関

Brown Brothers Harriman & Co.

Societe Generale SA

13. ソフト・コミッション

ファンドは、履行のみに関して、および／または履行および投資調査に関してコミッションを支払うことがある。2015年12月31日終了期間について、ファンドは、いかなる第三者とも上記以外のソフト・コミッション契約の締結はなかった。

14. 偶発債務

2015年12月31日現在、偶発債務はなかった。

15. 補償

ファンドは、さまざまな補償を含む契約を締結する場合がある。当該契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは不明である。しかし、ファンドでは当該契約による請求または損失が過去に発生したことはない。

16. 後発事象

2015年12月31日以降、ファンドに影響を与える重要な事象は発生していない。

17. 財務書類の承認

受託会社は、2016年3月28日付で本財務書類を承認し、公表後に本財務書類が修正されることはない。

(3) 投資有価証券明細表等

GS 債券戦略ファンド
投資有価証券明細表
2015年12月31日現在

保有高／口数	銘柄	評価額 (米ドル)	純資産比率 (%)
	投資信託*		
	米ドル		
47,641	Goldman Sachs Global Strategic Income Bond Portfolio, Class IO (Acc)	4,911,354	100.44
41,588	Goldman Sachs US\$ Liquid Reserves Fund, Class X, 0.42%	41,588	0.85
	投資信託合計	4,952,942	101.29
投資合計		評価額 (米ドル)	純資産比率 (%)
投資信託合計		4,952,942	101.29
その他の資産および負債		(62,947)	(1.29)
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		4,889,995	100.00

* 関連ファンドを表す。

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

V. お知らせ

特記事項はありません。