

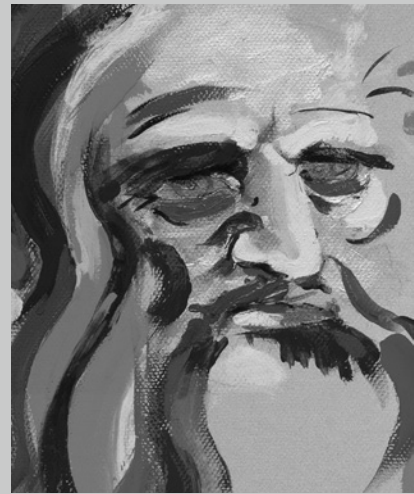
受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、「ダ・ヴィンチ」は、このたび、第20期の決算を行いました。本ファンドは、独自の計量モデルを用いて、日本を含む先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品へ分散投資することにより、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行っております。今期の運用経過等について、以下のとおり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。

第20期末(2016年9月14日)		第20期	
基準価額	10,018円	騰落率	-1.12%
純資産総額	16,600百万円	分配金合計	0円

(注)騰落率は収益分配金(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す。



交付運用報告書

ダ・ヴィンチ

(注)「ダ・ヴィンチ」はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株の登録商標です。

追加型投信／内外／資産複合

第20期(決算日2016年9月14日)

作成対象期間: 2015年9月15日～2016年9月14日

本ファンドは、約款において運用報告書(全体版)を電子交付することが定められております。運用報告書(全体版)は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

〈閲覧方法〉

右記URLにアクセス⇒「ファンドラインナップ」より本ファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

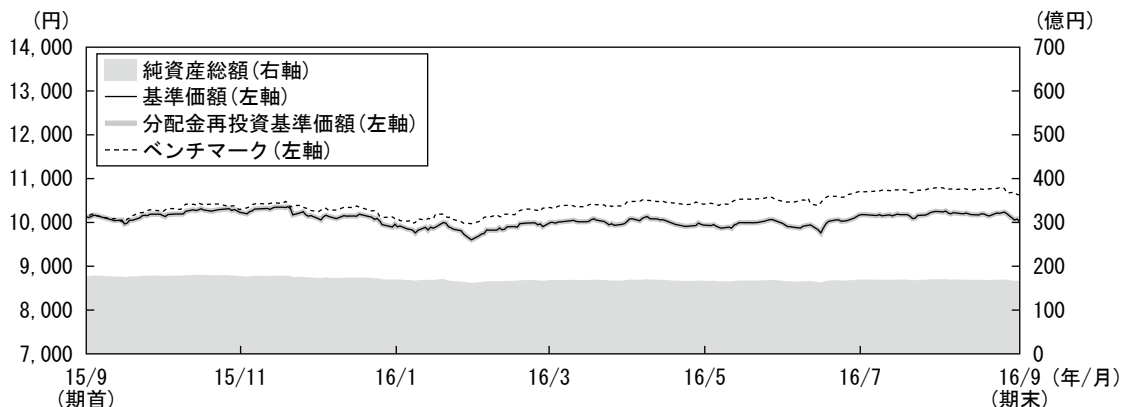
〒106-6147 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー

お問合せ先: 03-6437-6000(代表)

受付時間: 営業日の午前9時～午後5時 | www.gsam.co.jp

運用経過

■ 基準価額等の推移について（2015年9月15日～2016年9月14日）



第20期首：10,131円

第20期末：10,018円

（期中にお支払いした分配金：0円）

騰落率：-1.12%（分配金再投資ベース）

（注1）ベンチマークはMSC Iワールド・インデックス（円ヘッジ）40%+JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス（グローバル）（円ヘッジ）40%+円1ヵ月LIBOR20%です。

（注2）分配金再投資基準価額は、収益分配金（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3）実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

（注4）分配金再投資基準価額、ベンチマークは、期首の基準価額を起点として指数化しています。

■ 基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期首の10,131円から113円下落し、期末には10,018円となりました。

上昇要因

世界の国債市場および株式市場が上昇したことや、4つの運用戦略のうち、債券国別配分と資産間配分がプラス寄与となったことなどが、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

4つの運用戦略のうち、株式国別配分と通貨配分がマイナス寄与となったことなどが、基準価額の下落要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2015年9月15日～2016年9月14日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	218円 (104)	2.160% (1.026)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価 購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価 ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(販売会社)	(104)	(1.026)	
(受託会社)	(11)	(0.108)	
売買委託手数料 (先物・オプション) (プライムブローカー)	4 (4) (0)	0.040 (0.036) (0.004)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 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
その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	3 (0) (1) (1)	0.026 (0.002) (0.011) (0.014)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 法律顧問・税務顧問への報酬、印刷費用、郵送費用、公告費用、格付費用、証拠金利息の調整金額、支払外国税等
合計	225	2.226	

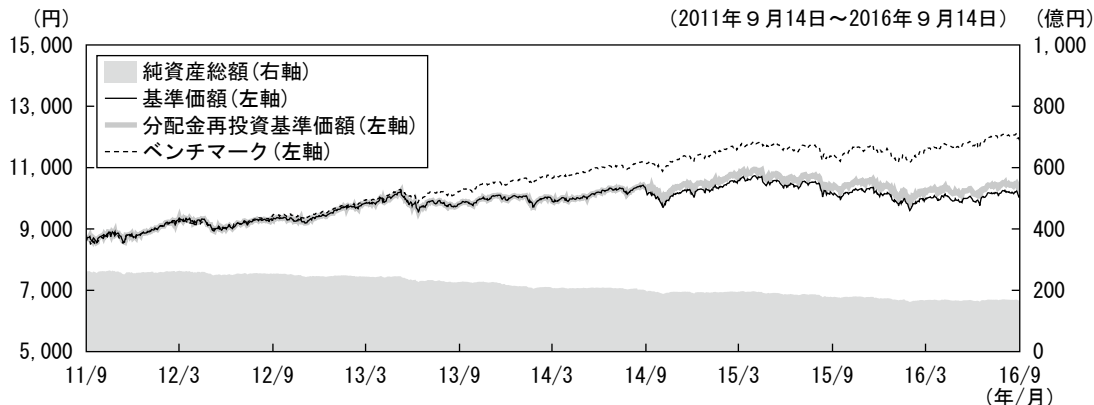
期中の平均基準価額は10,089円です。

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含まず。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

■ 最近5年間の基準価額等の推移について



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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2) 実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

(注3) 分配金再投資基準価額、ベンチマークは、2011年9月14日の基準価額を起点として指数化しています。

■ 最近5年間の年間騰落率

	2011/9/14	2012/9/14	2013/9/17	2014/9/16	2015/9/14	2016/9/14
	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日
基準価額(分配前)(円)	8,610	9,352	9,844	10,116	10,131	10,018
期間分配金合計(税引前)(円)	—	0	0	200	50	0
分配金再投資基準価額騰落率	—	8.62%	5.26%	4.79%	0.64%	-1.12%
ベンチマーク騰落率	—	10.03%	8.28%	8.56%	1.89%	4.94%
純資産総額(百万円)	25,900	25,481	22,782	19,560	17,762	16,600

■ 投資環境について

<株式市場>

当期の世界の株式市場（現地通貨ベース）は前期末から上昇しました。期の序盤は、中国経済の減速に対する過度な懸念の後退や、ECB（欧州中央銀行）による追加緩和期待、中国の追加利下げなどを背景にいったんは上昇したものの、その後はパリ同時多発テロや中国経済への先行き不透明感、原油価格の一段安などを背景に大幅に下落しました。期の中盤に入り、原油価格の反発などを背景に上昇基調に転じました。その後は、EU（欧州連合）離脱の是非を問う英国の国民投票がEU離脱に決したことを受けて急落する局面もありましたが、英国中央銀行による金融緩和や米国の概ね堅調な経済指標などを受けて上昇傾向で推移した結果、前期末を上回る水準で期を終えました。

<債券市場>

当期は、主要先進国の10年国債利回りが総じて低下（価格は上昇）しました。期の前半は、米国の利上げを織り込む動きが強まり利回りが上昇する局面もありましたが、2016年初からの株式市場の急落を受け投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから低下しました。期の後半は、原油価格の上昇などが利回りの上昇要因となったものの、FRB（米連邦準備制度理事会）が年内の利上げ回数の予測を引き下げたことや、ECB（欧州中央銀行）が市場予想を上回る内容の追加緩和策を発表したこと、英国の国民投票がEU離脱に決したことなどを背景に、利回りは概ね低下傾向で推移しました。期末にかけて、米国の堅調な経済指標やFRB高官の発言などから米国の利上げ時期を見極める流れとなり、利回りは緩やかな上昇傾向となりましたが、結局、総じて前期末を下回る水準で期を終えました。

<外国為替市場>

当期の外国為替市場においては、米ドル、ユーロなどが対円で下落しました。期の前半は、パリの同時多発テロを受けた地政学的リスクへの懸念や、原油を中心とする商品価格や株式市場の下落などがマイナス材料となり、米ドル、ユーロともに円に対して概ね下落基調で推移しました。期の後半も、FRBが年内の利上げ回数の予測を引き下げたことや、ECBが市場予想を上回る内容の追加緩和策を発表した一方で、日銀が追加緩和を見送ったことに加え、英国のEU離脱決定を背景に安全資産とされる円が買われる展開となり、結局、米ドル、ユーロともに前期末より対円で下落して期を終えました。

■ ポートフォリオについて

<本ファンド>

ダ・ヴィンチ マザーファンドの組入れを高位に維持することにより、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントの計量モデルを用いて、先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品に分散投資を行い、信託財産の長期的な成長を目指しました。

<本マザーファンド>

世界の株式40%、債券40%、円短期金融商品20%を基本資産配分としながら、機動的に資産間配分比率、株式・債券・通貨の国別配分比率の変更を行いました。また、外貨建資産については為替ヘッジを行い、為替変動の影響の低減を目指しました。

資産間配分

当期の資産間配分は、世界株式に対しては、期の前半は中立からやや強気とし、期の後半はやや強気から強気としました。世界債券に対しては期を通じて概ね強気としました。また、米国株式の大型株／小型株間における配分は、期を通じて概ねほぼ中立としました。一般優良株／テクノロジー株間における配分は、期の前半は概ねほぼ中立としましたが、期の終盤はテクノロジー株に対して概ねやや強気としました。当期の資産間配分は、本マザーファンドのパフォーマンスにプラス寄与となったものと推定しています。

株式国別配分

株式国別配分においては、世界の株式市場を評価しながら積極的な配分変更を行いました。当期の株式国別配分は、本マザーファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となったものと推定しています。英国に対して期初から2016年初まで弱気としたことや、米国に対して期の後半に概ね強気としたことなどがプラス寄与となりましたが、日本に対して期中盤まで強気、終盤に弱気としたことや、イタリアに対して期初から2016年初まで強気としていたことなどがマイナス寄与となり、全体としてマイナスとなりました。

債券国別配分

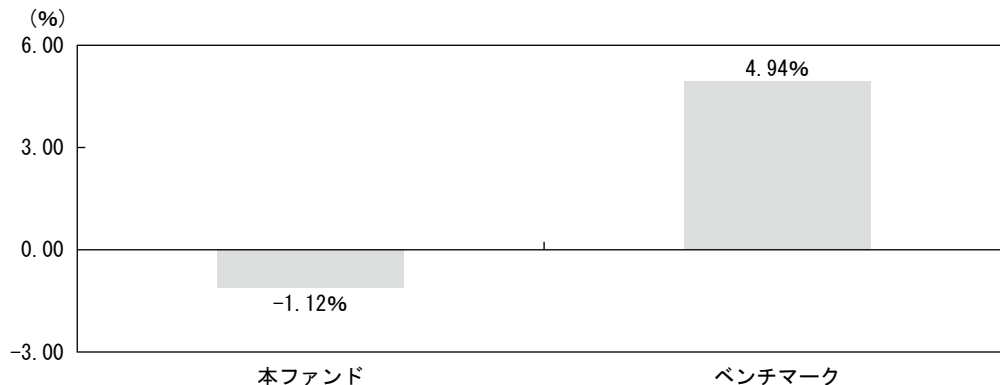
債券国別配分においても、積極的な配分変更を行いました。当期の債券国別配分は、本マザーファンドのパフォーマンスにプラス寄与となったものと推定しています。ドイツに対して概ね弱気としたことや、オーストラリアに対して期の終盤に一時強気としたことなどがマイナス寄与となったものの、英国に対して期初から中盤まで強気、終盤に概ね弱気としたことや、イタリアに対して期の終盤に強気としたことなどがプラス寄与となり、全体としてプラスとなりました。

通貨配分

通貨配分は、株式や債券とは独立して行いました。例えば、米国の株式に対して強気の見通しであっても、日本円に対して米ドルに弱気の見通しであれば、米国株式にはより多く配分すると同時に、米ドルを売るということになります。当期の通貨配分は、本マザーファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となったものと推定しています。英ポンドに対して期の終盤に弱気としていたことや、ユーロに対して期を通じて概ね弱気としたことなどがプラス寄与となりましたが、オーストラリア・ドルに対して期の序盤に概ね弱気、中盤以降に概ね強気としたことや、ノルウェー・クローネに対して期を通じて概ね強気としたことなどがマイナス寄与となり、全体としてマイナスとなりました。

■ ベンチマークとの差異について

< 当期の基準価額とベンチマークの対比（騰落率） >



(注) 基準価額の騰落率は収益分配金（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す。

当期の本ファンドのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は-1.12%となり、ベンチマーク（+4.94%）を下回りました。

当期においては、4つの運用戦略のうち、債券国別配分や資産間配分がプラス寄与となった一方、株式国別配分や通貨配分がマイナス寄与となりました。

■ 分配金について

収益分配金（1万口当たり、税引前）については、分配方針および基準価額の水準などを勘案し、当期の分配は行わないこととしました。収益分配金に充てなかった収益については、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

<分配原資の内訳>

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第20期
	2015年9月15日～2016年9月14日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	765

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 円未満は切捨てており、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3) 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。

今後の運用方針について

<本ファンド>

今後も引き続き本マザーファンド受益証券の組入れを高位に維持し、先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品への投資を通じて、信託財産の長期的な成長を図ることを目指していきます。

<本マザーファンド>

資産間配分

資産間配分では、世界株式、世界債券ともに、モメンタムの観点から円短期金融商品に対して強気の見通しとしています。米国株式の大型株／小型株間の配分に関しては、モメンタムの観点から小型株に対して強気、一般優良株／テクノロジー株間の配分に関しては、モメンタムの観点からテクノロジー株に対して強気の見通しとしています。

株式国別配分

株式国別配分においては、ドイツや英国などに対して強気の見通しとする一方で、オーストラリアやスイスなどに対して弱気の見通しとしています。ドイツに対しては、リスク・プレミアムやバリュウの観点から、英国に対してはマクロやモメンタムの観点から強気の見通しとしています。一方で、オーストラリアに対してはリスク・プレミアムやバリュウ、モメンタムの観点から、スイスに対してはバリュウやマクロ、リスク・プレミアムの観点から弱気の見通しとしています。

債券国別配分

債券国別配分においては、フランスやイタリアなどに対して強気の見通しとする一方で、米国やオーストラリアなどに対して弱気の見通しとしています。フランスに対してはマクロの観点から、イタリアに対してはモメンタムやバリュウ、マクロの観点から強気の見通しとしています。一方、米国に対してはバリュウやモメンタム、マクロの観点から、オーストラリアに対してはモメンタムやマクロの観点から弱気の見通しとしています。

通貨配分

通貨配分においては、オーストラリア・ドルやカナダ・ドルなどに対して強気の見通しとする一方で、米ドルやスイス・フランなどに対して弱気の見通しとしています。オーストラリア・ドルに対しては資金フローの観点から、カナダ・ドルに対してはマクロの観点から強気の見通しとしています。一方で、米ドルに対してはモメンタムの観点から、スイス・フランに対してはバリュウの観点から弱気の見通しとしています。

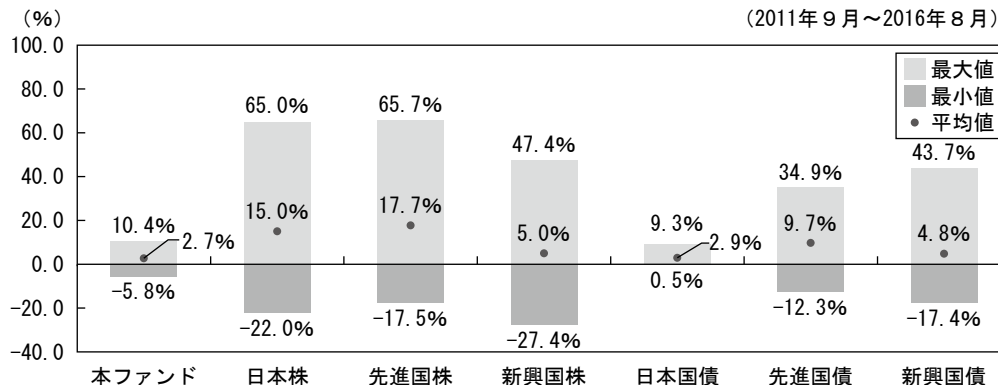
(上記見通しは2016年9月14日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。)

本ファンドの概要

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
運用方針	<p>独自開発の計量モデルを用いて、先進国を中心とした世界の株式、債券および円短期金融商品に分散投資することにより、信託財産の長期的な成長をめざします。基本資産配分は、世界の株式に40%、債券に40%、円短期金融商品に20%とし、機動的に資産間配分比率、株式・債券・通貨の国別配分比率の変更を行い、収益の向上をめざします。</p>
主要投資対象	
本ファンド	ダ・ヴィンチ マザーファンドの受益証券
ダ・ヴィンチ マザーファンド	日本を含む世界各国の株式・債券・円短期金融商品
運用方法・組入制限	<p>①主としてマザーファンドの受益証券に投資し、原則として、その組入比率は高位に保ちます。</p> <p>②外貨建資産については為替ヘッジを行い、為替変動の影響の低減をめざします。</p> <p>③本ファンド及びマザーファンドにおける組入制限は下記のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・株式への投資割合には制限を設けません。 ・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	<p>原則として毎計算期末（毎年9月14日。休業日の場合は翌営業日。）に収益の分配を行います。投信会社が経費控除後の利子・配当等収益および売買損益（評価損益を含みます。）等の中から基準価額水準、市場動向等を勘案して分配金を決定します。</p>

(参考情報)

■ 本ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



○上記は、2011年9月から2016年8月の5年間における1年騰落率の平均値・最大値・最小値を、本ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

○各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円換算ベース)

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド (円ベース)

- ・海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースまたは円換算ベースの指数を採用しております。
- ・全ての資産クラスが本ファンドの投資対象とは限りません。
- ・本ファンドの騰落率は収益分配金 (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す。
- ・騰落率は当期末の直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、本ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

本ファンドのデータ

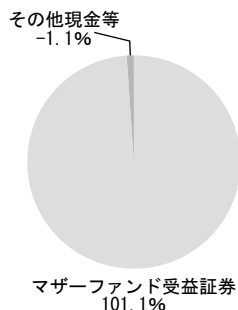
■ 本ファンドの組入資産の内容（2016年9月14日現在）

○ 組入れファンド

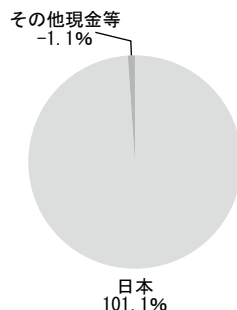
（組入銘柄数：1銘柄）

ファンド名	比率
ダ・ヴィンチ マザーファンド	101.1%

○ 資産別配分



○ 国別配分



○ 通貨別配分



（注）上記の比率は全て本ファンドの純資産総額に対する割合です。

■ 純資産等

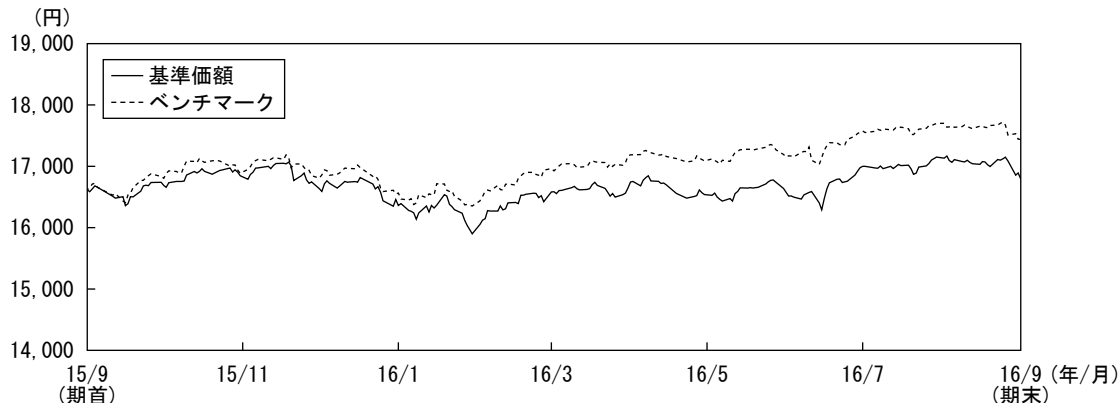
項目	第20期末
	2016年9月14日
純資産総額	16,600,079,730円
受益権総口数	16,570,937,643口
1万口当たり基準価額	10,018円

（注）期首元本額は17,532,281,638円、当作成期間中において、追加設定元本額は829,268,569円、同解約元本額は1,790,612,564円です。

■ 組入上位ファンドの概要

ダ・ヴィンチ マザーファンド (2016年9月14日現在)

○ 基準価額等の推移について (2015年9月15日～2016年9月14日)



(注1) 基準価額等の推移については組入れファンドの直近の計算期間のものです。

(注2) ベンチマークはMSC Iワールド・インデックス (円ヘッジ) 40% + JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス (グローバル) (円ヘッジ) 40% + 円1ヵ月LIBOR20%です。

(注3) ベンチマークは、期首の基準価額を起点として指数化しています。

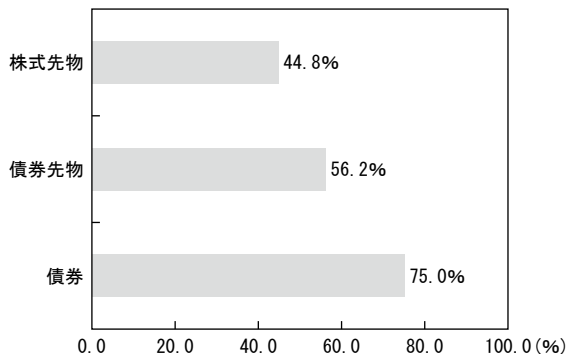
○ 1万口当たりの費用明細

項目	
売買委託手数料	7円
（先物・オプション）	(6)
（プライムブローカー）	(1)
その他費用	1
（保管費用）	(0)
（その他）	(1)
合計	8

(注1) 1万口当たりの費用明細は組入れファンドの直近の計算期間のものです。

(注2) 1万口当たりの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については2ページ（1万口当たりの費用明細の項目の概要）をご参照ください。

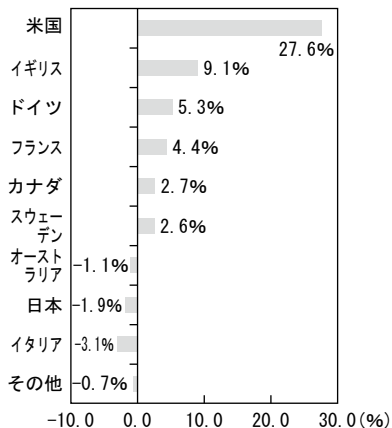
○資産別配分



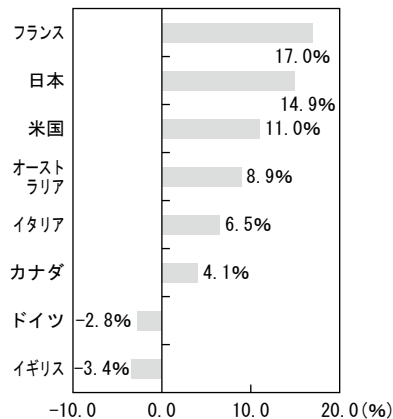
*組入れファンドは主に先物取引を利用してポジションを構築しています。なお、債券の比率は、余資運用として投資している米国の短期債などの組入れによるものです。

○国別配分

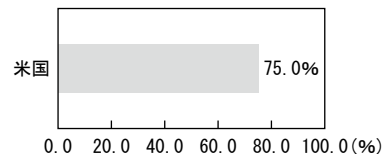
株式先物



債券先物



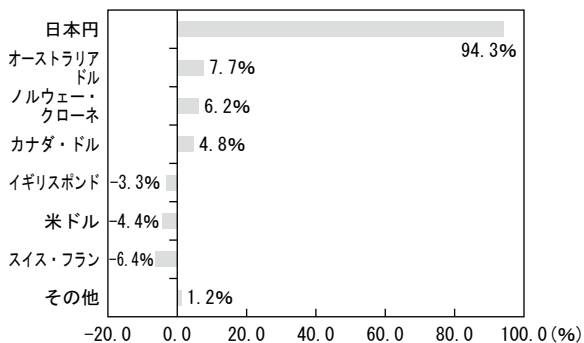
債券



(注1) 資産別配分、国別配分は組入れファンドの直近の決算日時点のものです。

(注2) 上記の比率は全て組入れファンドの純資産総額に対する割合です。

○通貨別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数：26銘柄)

	銘柄	資産	国	比率
1	TREASURY BILL 0% 16/11/10	債券	米国	75.0%
2	S&P500 EMINI	株式先物	米国	26.5%
3	OAT 1612	債券先物	フランス	17.0%
4	長期国債標準物先物	債券先物	日本	14.9%
5	CBT 10Y 1612	債券先物	米国	11.0%
6	FTSE 100	株式先物	イギリス	9.1%
7	SFE10Y 1612	債券先物	オーストラリア	8.9%
8	BTP 1612	債券先物	イタリア	6.5%
9	DAX DTB	株式先物	ドイツ	5.3%
10	CAC40	株式先物	フランス	4.4%

*比率は絶対値の大きさの順です。売建ての取引の場合はマイナスの比率が表示されます。

(注1) 通貨別配分、組入上位10銘柄は組入れファンドの直近の決算日時点のものです。

(注2) 上記の比率は全て組入れファンドの純資産総額に対する割合です。

*組入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）でご覧いただけます。