Goldman Sachs **Asset Management**

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、「ガリレオ」は、このたび、第39期の決算を行いました。本ファンドは、独自開発の計量運用モデルを用い、日本を含む世界の先進国の債券および通貨に分散投資することにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標と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。

交付運用報告書

ガリレオ

（注）「ガリレオ」はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社の登録商標です。

追加型投信／内外／債券

第39期（決算日2016年10月20日）

作成対象期間：2016年４月21日～2016年10月20日

第39期末（2016年10月20日）		第39期	
基準価額	9,580円	騰落率	−0.39%
純資産総額	7,465百万円	分配金合計	40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。

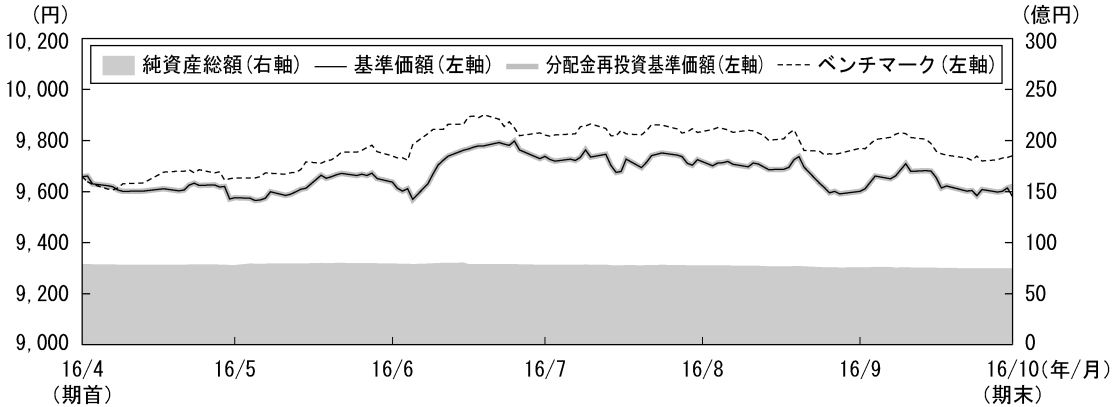
本ファンドは、約款において運用報告書（全体版）を電子交付することが定められております。運用報告書（全体版）は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

＜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（2016年４月21日～2016年10月20日）



第39期首：9,658円
第39期末：9,580円
（期中にお支払いした分配金：40円）
騰落率：－0.39%（分配金再投資ベース）

（注１）ベンチマークはＪＰモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス（グローバル）（100%為替円ヘッジ、円ベース）80%＋１ヵ月円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9,658円から78円下落し、期末には9,580円となりました。

上昇要因

ベンチマーク構成国の債券価格が総じて上昇（利回りは低下）したことや債券国別配分戦略および資産間配分戦略のプラス寄与などが基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

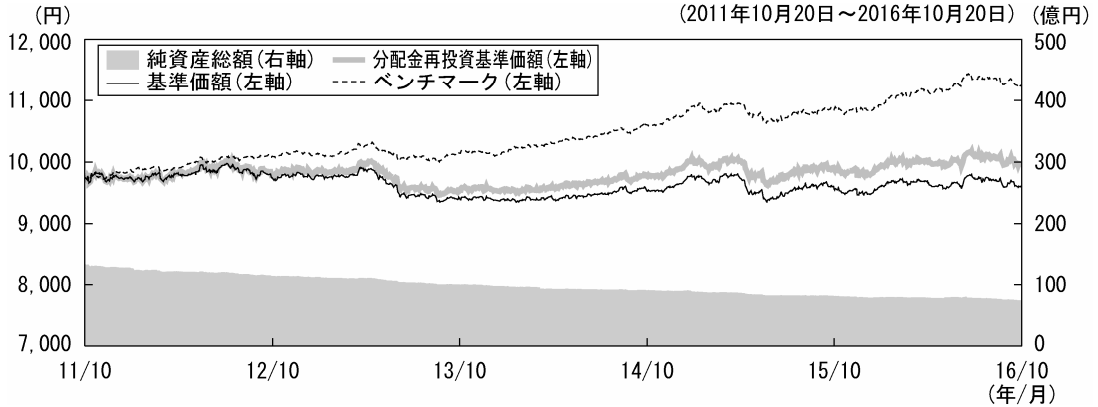
通貨配分戦略のマイナス寄与や分配金をお支払いしたことなどが基準価額の下落要因となりました。

１万口当たりの費用明細

項目	当期 2016年４月21日～2016年10月20日 金額	当期 2016年４月21日～2016年10月20日 比率	項目の概要
信託報酬	79円	0.812%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(37)	(0.379)	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
（販売会社）	(37)	(0.379)	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
（受託会社）	(5)	(0.054)	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
売買委託手数料	1	0.009	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)	(0.007)	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
（プライムブローカー）	(0)	(0.002)	
その他費用	2	0.021	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
（保管費用）	(0)	(0.004)	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
（監査費用）	(0)	(0.002)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(1)	(0.015)	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	82	0.842	
期中の平均基準価額は9,672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みます。
（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10月20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

	2011/10/20 決算日	2012/10/22 決算日	2013/10/21 決算日	2014/10/20 決算日	2015/10/20 決算日	2016/10/20 決算日
基準価額（分配落）（円）	9,743	9,713	9,391	9,531	9,561	9,580
期間分配金合計（税引前）（円）	－	80	80	80	80	80
分配金再投資基準価額騰落率	－	0.51%	－2.51%	2.35%	1.15%	1.03%
ベンチマーク騰落率	－	3.52%	0.54%	4.54%	2.36%	3.71%
純資産総額（百万円）	13,212	11,346	9,981	9,073	8,144	7,465

■ 投資環境について

＜海外債券市場＞

当期は、主要先進国の10年国債利回りは概ね低下しました。

期の前半は、５月の米雇用統計における非農業部門雇用者数が市場予想を下回り、米国の利上げ観測が後退したことや、英国の国民投票がＥＵ（欧州連合）離脱に決したことなどから、利回りは低下しました。期の後半は、米国の概ね堅調な経済指標やＦＲＢ（米連邦準備制度理事会）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、緩やかな上昇傾向となりましたが、期を通じては低下する結果となりました。

＜外国為替市場＞

外国為替市場では、主要通貨が対円で下落しました。

期初から７月上旬にかけては、米国の早期利上げ観測が後退した一方で、日銀が追加緩和を見送ったことや、英国のＥＵ離脱決定を受けて安全資産とされる円の需要が高まったことなどから、米ドル、ユーロともに円に対して下落する展開となりました。その後は、各国中央銀行の金融政策動向を巡って一進一退の展開となり、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＞

ガリレオ・マザーファンドを組入れることにより、日本を含む世界各国の債券および通貨への投資を通じて、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行いました。

＜本マザーファンド＞

基本資産配分は、債券80%、円短期金融商品20%とし、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが開発した計量モデルを用いて、主として日本を含む世界の先進国の国債および通貨を中心に分散投資を行いました。

当社のアクティブな投資判断に基づいて、この運用期間中に投資配分比率を機動的に変更しました。

債券国別配分戦略

当期の債券国別配分戦略は、本マザーファンドのパフォーマンスにプラスとなったものと推定しています。期の前半に英国をオーバーウェイトとしたことや、期を通じてドイツを概ねアンダーウェイトとしたことが主なプラス要因となりました。一方、期の後半にオーストラリアおよびフランスを概ねオーバーウェイトとしたことが主なマイナス要因となり、戦略全体としてはプラスとなりました。

通貨配分戦略

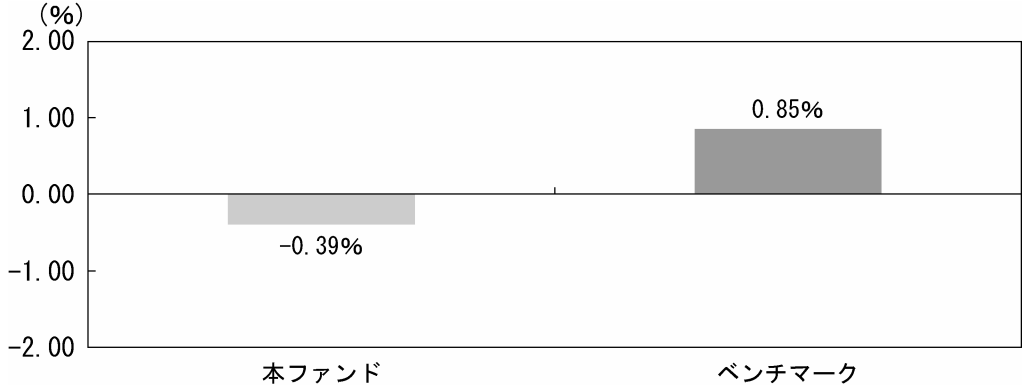
通貨配分戦略は、債券国別配分戦略とは独立して行います。例えば、米国の債券について強気の見通しであっても、米ドルに対して弱気の見通しであれば、米国債券にはオーバーウェイトとすると同時に、米ドルをアンダーウェイトとするということになります。当期の通貨配分戦略は、本マザーファンドのパフォーマンスにマイナスとなったものと推定しています。期を通じて英ポンドやユーロをアンダーウェイトとしたことなどがプラス要因となりましたが、期を通じてスウェーデン・クローナやノルウェー・クローネをオーバーウェイトとしていたことなどがマイナス要因となり、戦略全体としてはマイナスとなりました。

資産間配分戦略

世界債券と円キャッシュ間の資産間配分戦略は、世界債券についてモメンタムの観点での評価などから期を通じてオーバーウェイトとしました。当期の資産間配分戦略は、本マザーファンドのパフォーマンスにプラスとなったものと推定しています。

■ 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－0.39％となり、ベンチマーク（＋0.85％）を下回りました。当期においては、債券国別配分戦略および資産間配分戦略がプラス寄与となった一方、通貨配分戦略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、当期は40円としました。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39期
	2016年４月21日～2016年10月20日
当期分配金	40
（対基準価額比率）	0.416
当期の収益	40
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	3,437

（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を組入れることにより、日本を含む世界各国の債券および通貨への投資を通じて、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。

＜本マザーファンド＞

基本資産配分は、債券80%、円短期金融商品20%とし、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが開発した計量モデルを用いて、主として日本を含む世界の先進国の国債および通貨を中心に分散投資を行います。

債券国別配分戦略

債券国別配分戦略においては、イタリアやフランスに対して強気の見通しとする一方で、ドイツや米国に対して弱気の見通しとしています。イタリアに対してはモメンタムやマクロの観点から、フランス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、ドイツに対してはバリューの観点から、米国に対してはモメンタムの観点から弱気の見通しとしています。

通貨配分戦略

通貨配分戦略においては、ノルウェー・クローネやオーストラリア・ドルに対して強気の見通しとする一方で、ユーロやスイス・フランに対して弱気の見通しとしています。ノルウェー・クローネやオーストラリア・ドルに対してはバリューや資金フローの観点から強気の見通しとしています。一方、ユーロに対してはマクロの観点から、スイス・フランに対してはバリューの観点から弱気の見通しとしています。

資産間配分戦略

世界債券と円キャッシュ間の資産間配分戦略では、世界債券に対してモメンタムの観点から強気の見通しとしています。

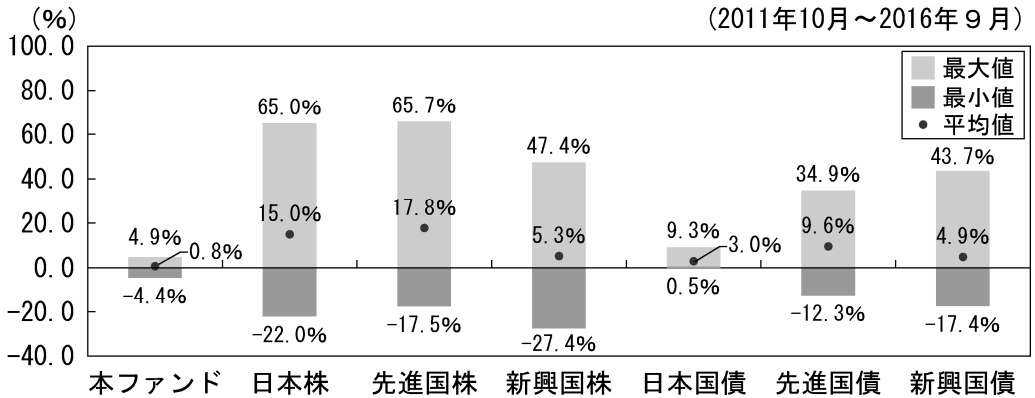
（上記見通しは2016年10月20日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

本ファンドの概要

商品分類		追加型投信／内外／債券
信託期間		原則として無期限
運用方針		日本を含む世界各国の債券・通貨への分散投資を通じて、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。債券市場の国別配分、および通貨配分はゴールドマン・サックスが開発した３つの計量モデルを組み合わせて用いることにより決定し、ポートフォリオを構築します。
主要投資対象		
	本ファンド	ガリレオ・マザーファンドの受益証券
	ガリレオ・ マザーファンド	日本を含む世界各国の債券および通貨
運用方法・組入制限		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。 ②本ファンドおよ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。 ・株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の70%以下とします。 ・外貨建資産への投資割合については、特に制限を設けません。
分配方針		原則として毎計算期末（毎年４月20日および10月20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。

（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10月から2016年９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・マーケッツ・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。

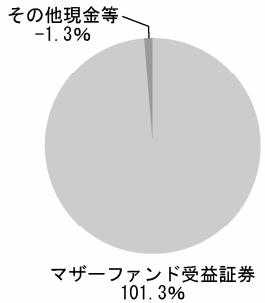
本ファンドのデータ

■ 本ファンドの組入資産の内容（2016年10月20日現在）

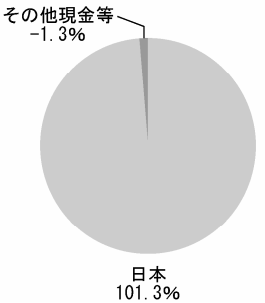
○組入れファンド　　（組入銘柄数：１銘柄）

ファンド名	比率
ガ リ レ オ ・ マ ザ ー フ ァ ン ド	101.3%

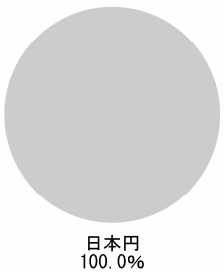
○資産別配分



○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

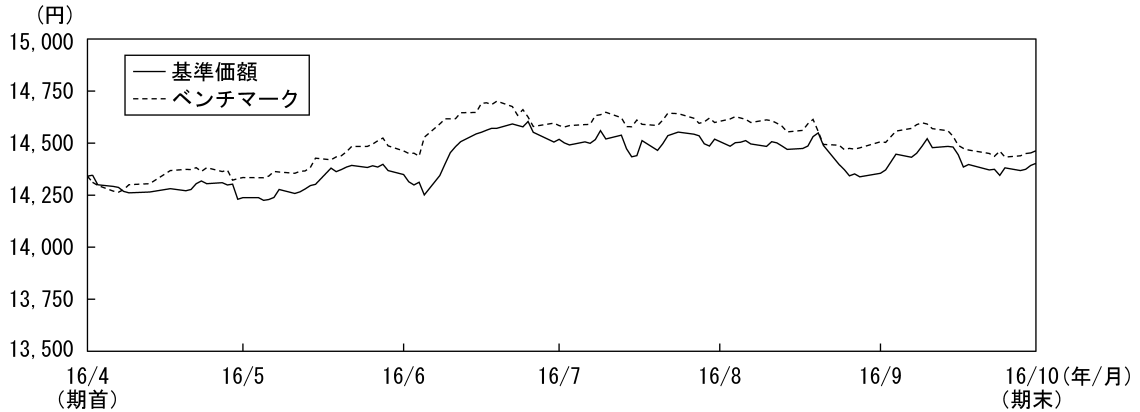
項目	第39期末
	2016年10月20日
純資産総額	7,465,927,479円
受益権総口数	7,793,175,388口
１万口当たり基準価額	9,580円

（注）期首元本額は8,155,198,444円、当作成期間中において、追加設定元本額は182,330,954円、同解約元本額は544,354,010円です。

■組入上位ファンドの概要

ガリレオ・マザーファンド（2016年10月20日現在）

○基準価額等の推移について（2016年４月21日～2016年10月20日）



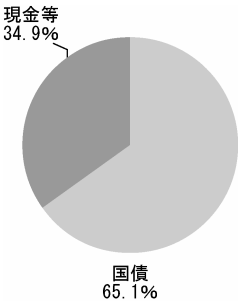
（注１）基準価額等の推移については組入れファンドの直近の計算期間のものです。
（注２）ベンチマークはＪＰモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス（グローバル）（100％為替円ヘッジ、円ベース）80％＋１ヵ月円ＬＩＢＯＲ20％です。
（注３）ベンチマークは、期首の基準価額を起点として指数化しています。

○１万口当たりの費用明細

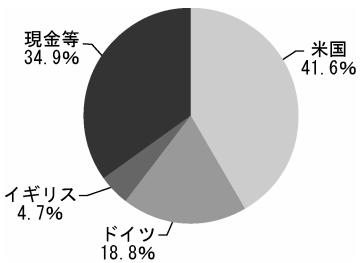
項目	
売買委託手数料	1円
（先物・オプション）	(1)
（プライムブローカー）	(0)
その他費用	1
（保管費用）	(1)
（その他）	(1)
合計	3

（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。

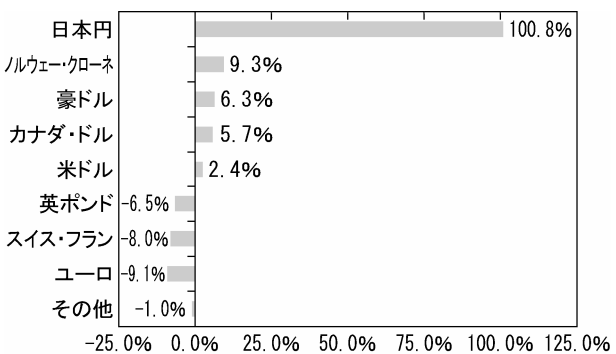
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



○組入上位10銘柄

（組入銘柄数：７銘柄）

	銘柄	種別	通貨	構成比
1	アメリカ国債 8.75% 2020年８月15日	国債	USD	20.9%
2	アメリカ国債 6.25% 2030年５月15日	国債	USD	18.9%
3	ドイツ国債 6.5% 2027年７月４日	国債	EUR	10.8%
4	ドイツ国債 6.25% 2024年１月４日	国債	EUR	8.0%
5	イギリス国債 4.5% 2042年12月７日	国債	GBP	2.5%
6	イギリス国債 ８% 2021年６月７日	国債	GBP	2.2%
7	アメリカ国債 ８% 2021年11月15日	国債	USD	1.9%
8	－	－	－	－
9	－	－	－	－
10	－	－	－	－

（注１）資産別配分、国別配分、通貨別配分、組入上位10銘柄のデータ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。