

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、「GS BRICs株式ファンド」は、このたび、第32期～第33期の決算を行いました。本ファンドは、ブラジル、ロシア、インドおよび中国(BRICs)の企業およびBRICs経済に関連する企業の発行する株式へ投資することにより、信託財産の長期的な成長を目指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33期末(2016年5月16日)		第32期～第33期	
基準価額	6,772円	騰落率	-13.03%
純資産総額	2,148百万円	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。

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



交付運用報告書

GS BRICs株式ファンド

追加型投信／海外／株式

第32期(決算日2016年2月15日)

第33期(決算日2016年5月16日)

作成対象期間:2015年11月17日～2016年5月16日

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

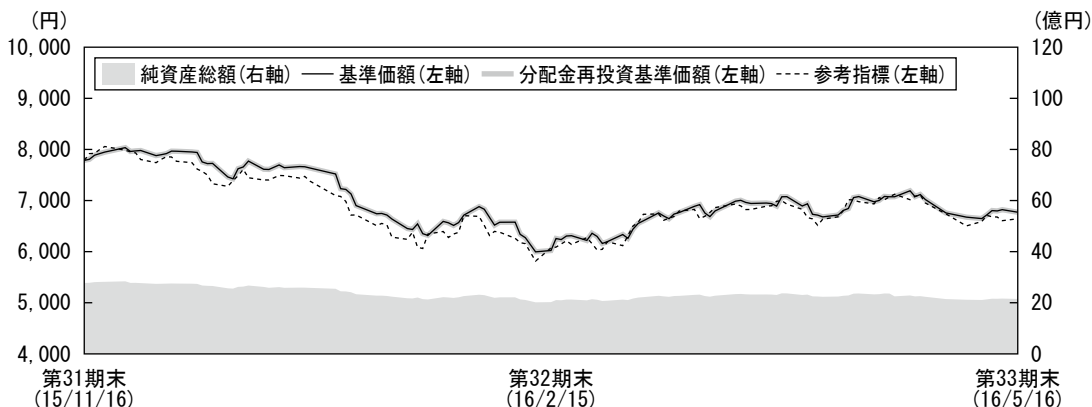
〒106-6147 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー

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11月17日～2016年5月16日）



第32期首：7,787円

第33期末：6,772円

（作成期中にお支払いした分配金：0円）

騰落率：-13.03%（分配金再投資ベース）

- （注1）参考指標はMSCI BRICインデックス（円換算ベース）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。
- （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、参考指標は、当作成期（以下、「当期」といいます。）の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7,787円から1,015円下落し、期末には6,772円となりました。

上昇要因

BM&Fポベスパ、ブラデスコ銀行、バジャジ・ファイナンスが保有期間中に上昇し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

中国生物製薬（シノ・バイオフーマシューティカル）、恒安国際集団（ハンアン・インターナショナル）、中国工商銀行が保有期間中に下落したことや、BRICS株式市場（現地通貨ベース）が下落したこと、インド・ルピーおよび香港ドルを中心にBRICS全ての通貨が対円で下落したことなどが基準価額の下落要因となりました。

■ 組入れファンドの当期中の騰落率（分配金再投資、円換算ベース）

ファンド名	騰落率
ゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオ ^{*1}	－12.68%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド ^{*2}	－11.04%

（注）純資産価格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。

正式名称はそれぞれ以下の通りです。

- *1 ルクセンブルク籍外国投資証券（米ドル建て）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 B R I C s ポートフォリオ
- *2 アイルランド籍外国投資証券（米ドル建て）ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー－ゴールドマン・サックス US\$リキッド・リザーブズ・ファンド

1 万口当たりの費用明細

項目	第32期～第33期		項目の概要
	2015年11月17日～2016年5月16日		
	金額	比率	
信託報酬 （投信会社） （販売会社） （受託会社）	34円 （ 1） (32) （ 1）	0.483% (0.011) (0.456) (0.016)	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
その他費用 （保管費用） （監査費用） （その他）	2 （ 0） （ 0） （ 1）	0.025 (0.000) (0.004) (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 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	36	0.508	

期中の平均基準価額は7,110円です。

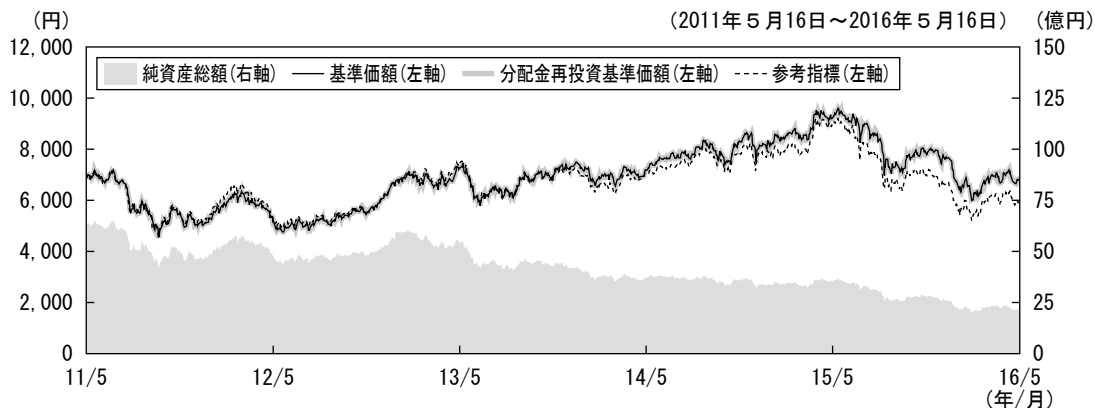
期中の平均基準価額は7,110円です。

(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。但し、各項目の費用は、本ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(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、参考指標は、2011年5月16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

	2011/5/16 決算日	2012/5/14 決算日	2013/5/14 決算日	2014/5/14 決算日	2015/5/14 決算日	2016/5/16 決算日
基準価額(分配落)(円)	6,918	5,328	7,207	7,179	9,197	6,772
期間分配金合計(税引前)(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	—	−22.98%	35.27%	−0.39%	28.11%	−26.37%
参考指標騰落率	—	−22.69%	38.35%	−4.67%	26.19%	−33.28%
純資産総額(百万円)	6,294	4,889	5,429	3,722	3,538	2,148

■ 投資環境について

<B R I C s 株式市場>

B R I C s 株式市場は下落しました。期の前半は、原油価格の下落や中国経済の先行き懸念などを背景に投資家のリスク回避の動きが強まり、B R I C s 株式市場は大きく下落しました。期の後半は、原油価格が底打ちしたことや、F R B（米連邦準備制度理事会）のイエレン議長が追加利上げに対して慎重な姿勢を示したことなどから概ね堅調な推移となったものの、結局前期末を下回る水準で期を終えました。

<B R I C s 為替市場>

B R I C s 為替市場は、インド・ルピーや香港ドルを中心に全ての通貨が対円で下落する結果となりました。

<短期金融市場>

当期において、1 ヶ月物米ドル L I B O R（ロンドン銀行間取引金利）は前期末の0.20%程度から0.44%程度まで上昇して期末を迎えました。

■ ポートフォリオについて

<本ファンド>

本ファンドは、ゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオおよびゴールドマン・サックス U S \$ リキッド・リザーブズ・ファンドを主要投資対象とし、期を通じてゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオを概ね高位に組入れることで、B R I C s の企業およびB R I C s 経済に関連する企業の株式への投資を通じて、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。

<ゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオ>

主としてブラジル、ロシア、インドおよび中国の企業ならびにB R I C s 諸国経済に関連する企業の発行する株式に投資することにより、信託財産の長期的な成長を目指しました。

当期は、業種配分では資本財・サービスセクターのアンダーウェイトおよびヘルスケアセクターのオーバーウェイトなどがプラス寄与となりました。個別銘柄では、B M & F ボベスパ、ブラデスコ銀行、バジャジ・ファイナンスが保有期間中に上昇したことなどがプラス寄与となりました。一方、業種配分ではエネルギーセクターのアンダーウェイトおよび一般消費財セクターのオーバーウェイトなどがマイナス寄与となりました。また個別銘柄では、中国生物製薬、恒安国際集団、中国工商銀行が保有期間中に下落したことなどがマイナス寄与となりました。

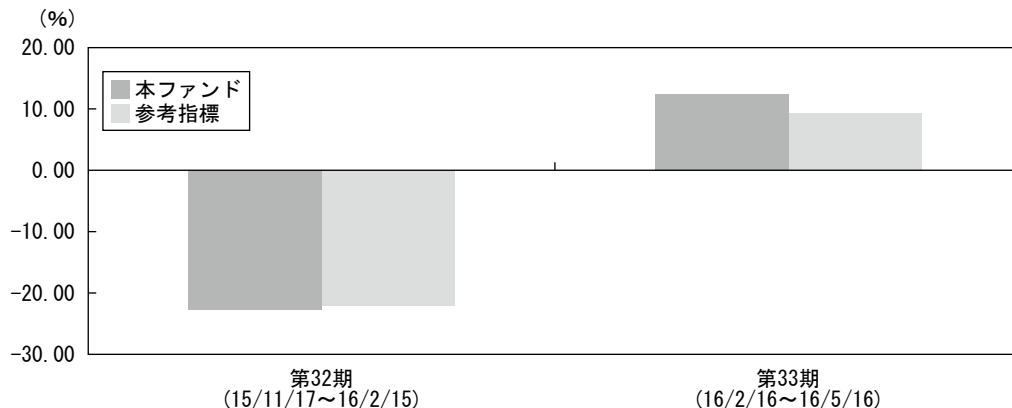
<ゴールドマン・サックス U S \$ リキッド・リザーブズ・ファンド>

主として米ドル建ての短期金融市場証券に分散投資することにより、元本と流動性を確保しつつ、米ドルベースでの最大限の収益を得ることを目標として運用を行いました。

■ ベンチマークとの差異について

本ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、本ファンドの基準価額と参考指標の騰落率の対比です。

<当期の基準価額と参考指標の対比（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－13.03%となった一方、参考指標のパフォーマンスは－14.70%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、第32期、第33期ともに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32期	第33期
	2015年11月17日 ～2016年2月15日	2016年2月16日 ～2016年5月16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	2,522	2,543

（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>

今後も引き続きゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオおよびゴールドマン・サックス US\$リキッド・リザーブズ・ファンドを主要投資対象とし、期を通じてゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオを高位に組入れることで、B R I C s の企業およびB R I C s 経済に関連する企業の株式への投資を通じて、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。

<ゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオ>

新興国は引き続き先進国よりも高い成長率を維持し、世界経済において重要な役割を果たすと思われる。新興国の世界経済における重要度が増すとともに、相対的に高い経済成長率は企業収益を成長させ、中長期的に株式市場にもより高いリターンをもたらすと考えます。また、近年の経済成長により新興国の国レベルでのバランスシートは改善しており、先進国よりも優れているケースが多々見受けられます。一方、足元では、新興国全体が中国経済の減速、原油価格の低迷といった不透明なマクロ経済環境に直面しているなか、各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的諸条件）や政治動向などを見極めることがより重要と考えています。

当社では引き続き、相対的に外需減速の影響が小さく、新興国の強い内需の恩恵を受ける銘柄を選好します。新興国、特にB R I C s 諸国における一人当たり所得の著しい増加は、新興国の経済発展を牽引する重要な要素です。所得の増加は消費の拡大、経済の発展をもたらします。これらの経済発展は、労働人口の増加、労働参加率の上昇、前世代より教育水準が上がり都市化された人々の増加により、さらに高められると予想されます。これらの成長ポテンシャルを勘案すると、B R I C s 株式市場は魅力的なバリュエーション水準にあると考えます。

今後も引き続き運用の基本方針に基づいて運用を行います。

<ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド>

今後も主として米ドル建ての短期金融市場証券に分散投資することにより、元本と流動性を確保しつつ、米ドルベースでの最大限の収益を得ることを目標として運用を行います。

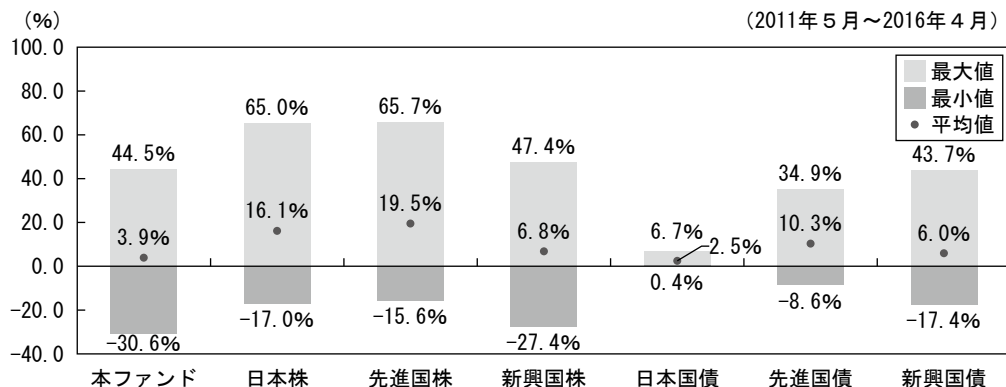
（上記見通しは2016年5月16日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

本ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式						
信託期間	2018年5月14日まで						
運用方針	主として、ブラジル、ロシア、インドおよび中国（B R I C s）の企業ならびにB R I C s 諸国経済に関連する企業の発行する株式を主要投資対象とする投資信託証券に投資し、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行います。						
主要投資対象	<table> <tr> <td>本ファンド</td><td> 以下の指定投資信託証券を主要投資対象とします。 ・ルクセンブルク籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・ファンズ S. I. C. A. V. ①ゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオ ・アイルランド籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー ②ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド </td></tr> <tr> <td>指定投資信託証券①</td><td>B R I C s の企業ならびにB R I C s 諸国経済に関連する企業の発行する株式および株式関連証券</td></tr> <tr> <td>指定投資信託証券②</td><td>主に米ドル建ての短期の市場性を有する金融市場証券</td></tr> </table>	本ファンド	以下の指定投資信託証券を主要投資対象とします。 ・ルクセンブルク籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・ファンズ S. I. C. A. V. ①ゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオ ・アイルランド籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー ②ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド	指定投資信託証券①	B R I C s の企業ならびにB R I C s 諸国経済に関連する企業の発行する株式および株式関連証券	指定投資信託証券②	主に米ドル建ての短期の市場性を有する金融市場証券
本ファンド	以下の指定投資信託証券を主要投資対象とします。 ・ルクセンブルク籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・ファンズ S. I. C. A. V. ①ゴールドマン・サックス B R I C s ポートフォリオ ・アイルランド籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー ②ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド						
指定投資信託証券①	B R I C s の企業ならびにB R I C s 諸国経済に関連する企業の発行する株式および株式関連証券						
指定投資信託証券②	主に米ドル建ての短期の市場性を有する金融市場証券						
運用方法・組入制限	①外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジは行いません。 ②投資信託証券への投資は、高位に維持することを基本とします。 ③株式への直接投資は行いません。						
分配方針	原則として毎計算期末（毎年2月、5月、8月、11月の各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。						

(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5月から2016年4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

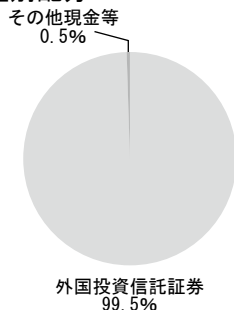
■ 本ファンドの組入資産の内容（2016年5月16日現在）

○組入れファンド

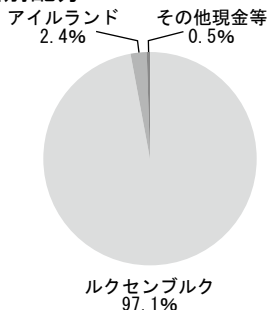
（組入銘柄数：2銘柄）

ファンド名	比率
ゴールドマン・サックス BRICS ポートフォリオ	97.1%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド	2.4%

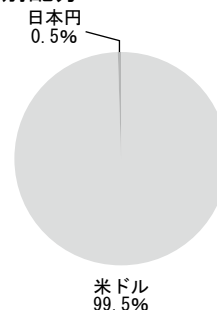
○資産別配分



○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32期末	第33期末
	2016年2月15日	2016年5月16日
純資産総額	2,025,098,440円	2,148,995,317円
受益権総口数	3,362,590,223口	3,173,313,681口
1万口当たり基準価額	6,022円	6,772円

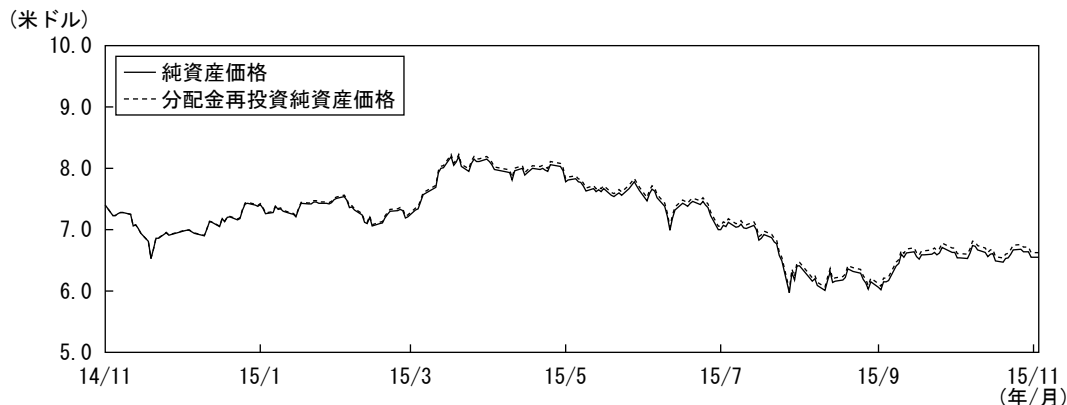
（注）当作成期首元本額は3,563,227,056円、当作成期間（第32期～第33期）中において、追加設定元本額は117,322,743円、同解約元本額は507,236,118円です。

■ 組入上位ファンドの概要

<ゴールドマン・サックス BRICs ポートフォリオ> (2015年11月30日現在)

*組入れファンドの決算は、年1回（毎年11月末）です。したがって、本報告書作成時点で入手可能な2015年11月30日時点までの状況をご報告申し上げます。

○純資産価格等の推移について（2014年12月1日～2015年11月30日）



(注1) 分配金再投資純資産価格は、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) 分配金再投資純資産価格は、2014年11月28日の純資産価格を起点として指数化しています。

○費用明細（単位：米ドル）

費用	
当座借越支払利息	419
投資顧問報酬	3,497,972
保管費用	164,472
管理事務代行報酬	99,275
販売報酬およびサービシング報酬	532,888
名義書換事務代行報酬	97,876
年次税	83,822
監査報酬	13,677
管理会社報酬	74,288
取締役報酬	1,759
弁護士報酬	488
保険費用	10,360
印刷費用	15,942
出版費用	6,169
税務顧問報酬	40,096
支払代理人等報酬	16,849
登録等費用	16,611
その他費用	71,573
	4,744,536
固定報酬のクラスにかかる追加投資顧問報酬	132,506
費用合計	4,877,042

(注1) 費用明細は本報告書作成時点で入手可能な組入れファンドの2014年12月1日から2015年11月30日までのものです。

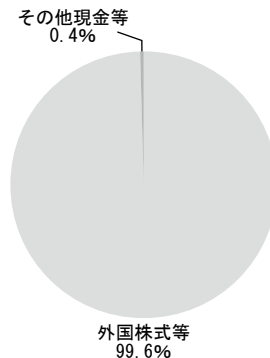
(注2) 費用明細は1万口当たりの情報の入手が困難であるため、当外国投資信託証券の全てのクラスにかかった金額を表示しております。

○組入上位10銘柄

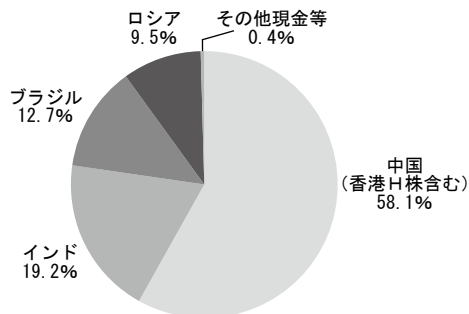
(組入銘柄数：59銘柄)

	銘柄	国	比率
1	騰訊 (テンセント・ホールディングス)	中国	9.3%
2	中国生物製薬 (シノ・バイオファーマシューティカル)	中国	4.6%
3	iシェアーズ中国大型株ETF	中国	3.9%
4	貴州茅台酒	中国	3.2%
5	中国工商銀行	中国	3.2%
6	アンベブ	ブラジル	2.9%
7	マグニト	ロシア	2.8%
8	恒安国際集団 (ハンアン・インターナショナル)	中国	2.8%
9	中国建設銀行 (チャイナ・コンストラクション・バンク)	中国	2.7%
10	サーマックス	インド	2.6%

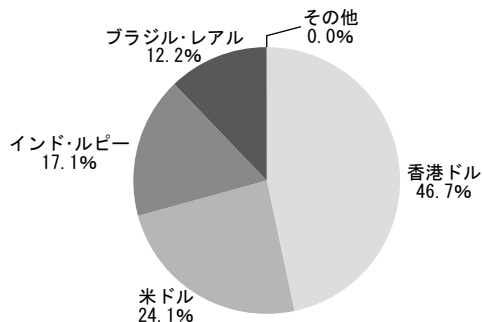
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 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。

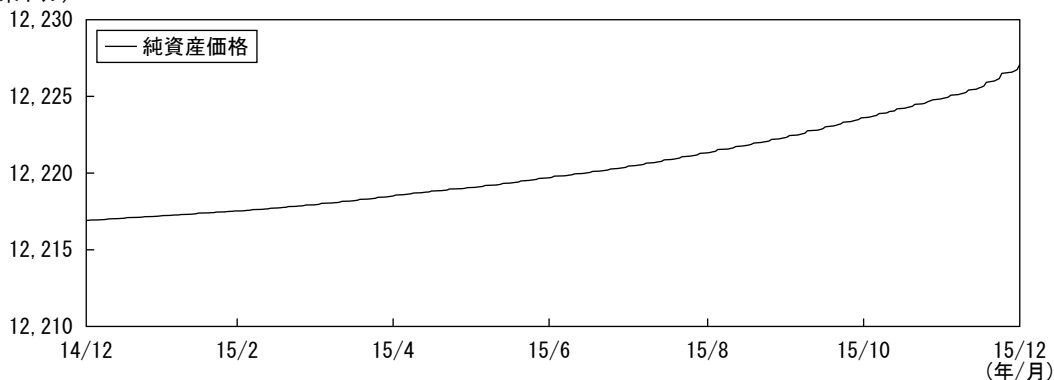
*組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）でご覧いただけます。

<ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド> (2015年12月31日現在)

*組入れファンドの決算は、年1回(毎年12月末)です。したがって、本報告書作成時点で入手可能な2015年12月31日時点までの状況をご報告申し上げます。

○純資産価格等の推移について(2015年1月1日～2015年12月31日)

(米ドル)



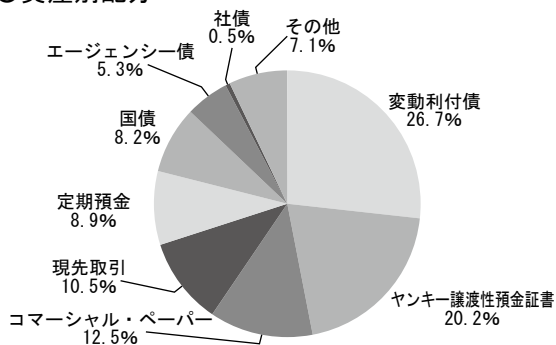
○費用明細(単位:米ドル)

費用	
投資顧問報酬	53,143,623
管理会社報酬	3,035,574
管理事務代行報酬	1,148,008
保管費用	1,928,901
販売報酬	6,399,161
名義書換事務代行報酬	368,958
監査報酬	13,100
取締役報酬	10,933
弁護士報酬	50,734
保険費用	236,037
印刷費用	43,669
その他費用	398,101
費用合計	66,776,799
投資顧問／販売報酬および諸費用の調整額	(10,831,760)
運用費用合計	55,945,039

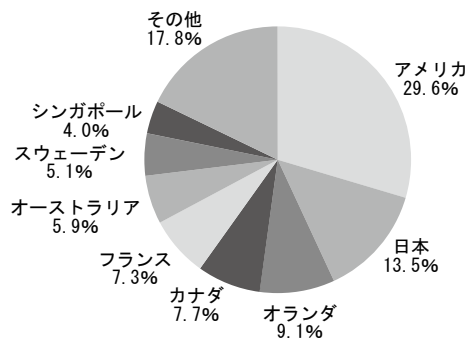
(注1) 費用明細は本報告書作成時点で入手可能な組入れファンドの2015年1月1日から2015年12月31日までのものです。

(注2) 費用明細は1万口当たりの情報の入手が困難であるため、当外国投資信託証券の全てのクラスにかかった金額を表示しております。

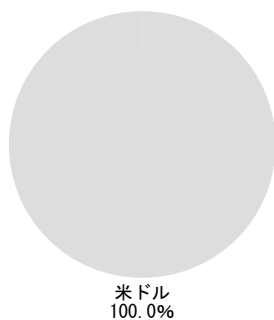
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数：144銘柄)

	銘柄	種別	通貨	比率
1	ING Bank NV Repo(e)	現先取引	米ドル	3.7%
2	Societe Generale Repo(e)	現先取引	米ドル	3.4%
3	United States Treasury Floating Rate Note	国債	米ドル	3.3%
4	Nordea Bank	定期預金	米ドル	2.8%
5	The Norinchukin Bank	ヤンキー・譲渡性預金証書	米ドル	2.6%
6	Federal Home Loan Banks	エージェンシー債	米ドル	2.6%
7	CitiBank NA	ヤンキー・譲渡性預金証書	米ドル	2.0%
8	United Overseas Bank Ltd	定期預金	米ドル	2.0%
9	Bank of Montreal	変動利付債	米ドル	1.4%
10	Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA	変動利付債	米ドル	1.4%

(注) 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。