

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グロース・マーケット・ファンド債券Aコース
(米ドル売り円買い)／Bコース(為替ヘッジなし)」は、
新興国の中で成長が期待される国々(グロース・マー
ケット)の現地通貨建て債券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目指し
て運用を行ってまいりましたが、2016年4月8日に償還
いたしました。ここに謹んで運用経過と償還内容をご
報告申し上げますとともに、受益者の皆様のご愛顧に
対しまして、厚く御礼申し上げます。



交付償還運用報告書

A コ ー ス	償還日(2016年4月8日)	第14期～第15期		
	償還価額	6,299.17円	騰落率	-2.82%
	純資産総額	273百万円	分配金合計	140円
B コ ー ス	償還日(2016年4月8日)	第14期～第15期		
	償還価額	9,108.27円	騰落率	-7.11%
	純資産総額	553百万円	分配金合計	210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。

GSグロース・マーケット・ ファンド債券

Aコース(米ドル売り円買い)

Bコース(為替ヘッジなし)

追加型投信／海外／債券

第14期(決算日2016年1月18日)

第15期(信託終了日2016年4月8日)

作成対象期間:2015年10月20日～2016年4月8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。償還運用報告書(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⇒「償還ファンド運用報告書一覧」より本ファンドの「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

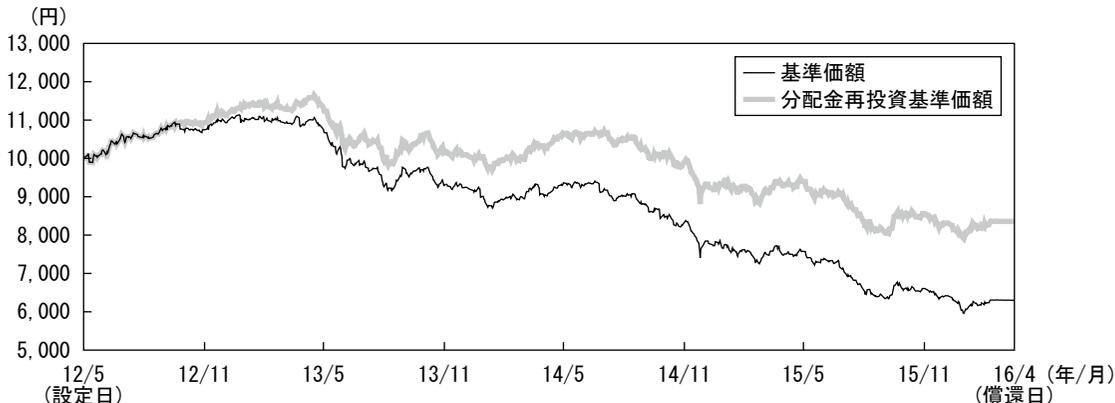
お問合せ先: 03-6437-6000(代表)

受付時間: 営業日の午前9時～午後5時 | www.gsam.co.jp

設定以来の基準価額等の推移について（2012年5月23日～2016年4月8日）

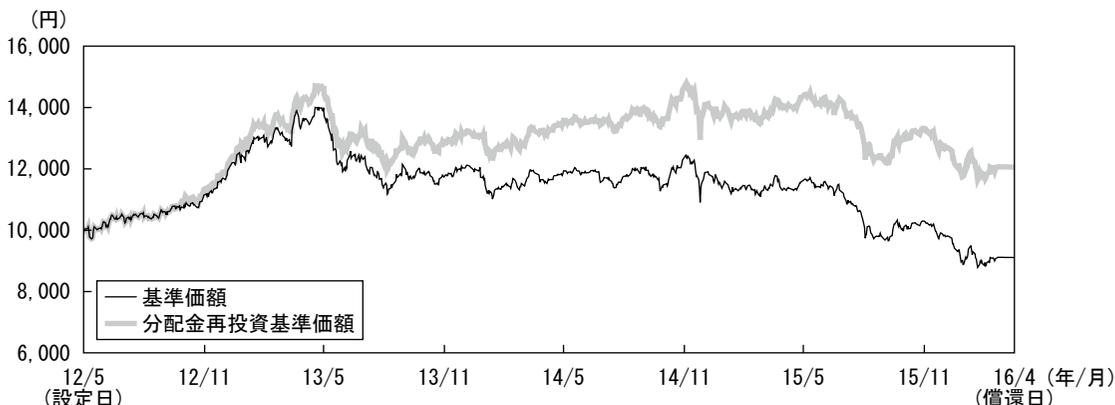
○GS グロス・マーケット・ファンド債券Aコース（米ドル売り円買い）

（以下、「Aコース（米ドル売り円買い）」といいます。）



○GS グロス・マーケット・ファンド債券Bコース（為替ヘッジなし）

（以下、「Bコース（為替ヘッジなし）」といいます。）



（注1）Aコース（米ドル売り円買い）およびBコース（為替ヘッジなし）（以下、2ファンドを総称して本ファンドといいます。）の値動きと比較する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません（以下同じ）。

（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。

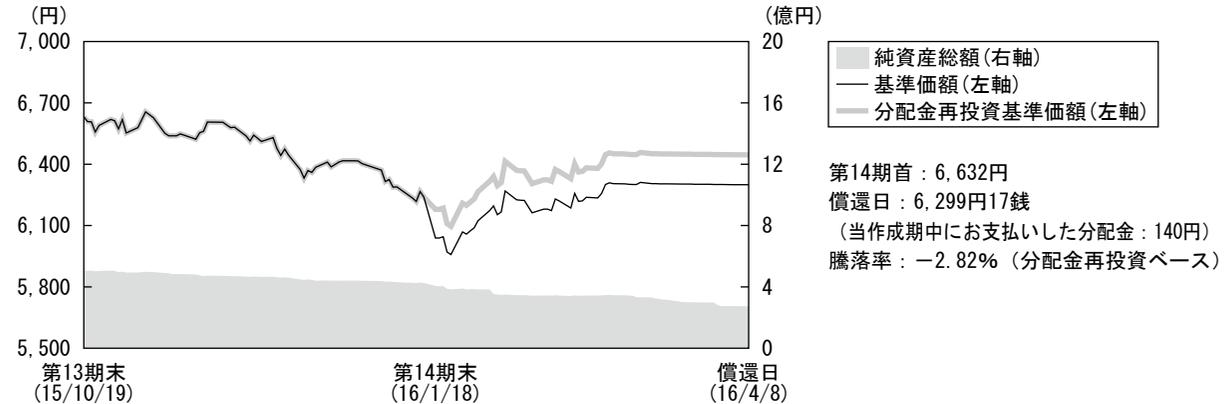
（注3）実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

（注4）分配金再投資基準価額は、設定日（2012年5月23日）の基準価額を起点として指数化しています。

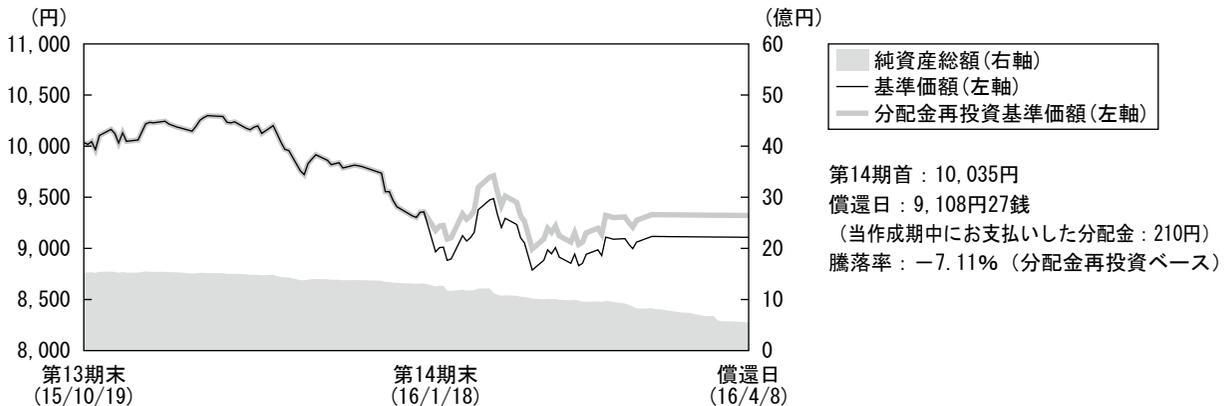
運用経過

■ 基準価額等の推移について（2015年10月20日～2016年4月8日）

○Aコース（米ドル売り円買い）



○Bコース（為替ヘッジなし）



（注1） Aコース（米ドル売り円買い）およびBコース（為替ヘッジなし）の値動きと比較する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

（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

- Aコース（米ドル売り円買い）の基準価額は、期首の6,632円から332円83銭下落し、償還日には6,299円17銭となりました。
- Bコース（為替ヘッジなし）の基準価額は、期首の10,035円から926円73銭下落し、償還日には9,108円27銭となりました。

上昇要因

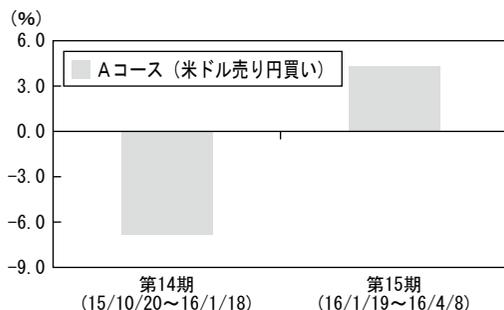
グロース・マーケット債券市場（現地通貨ベース）のトータル・リターンがプラスとなったことなどが基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

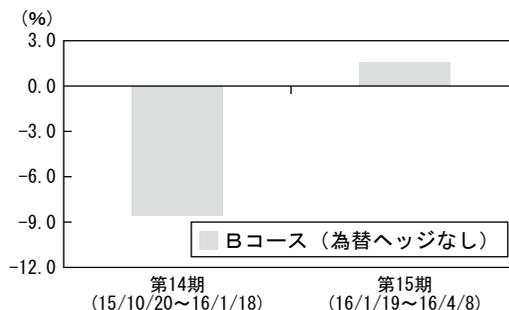
分配金をお支払いしたことなどが基準価額の下落要因となりました。また、Aコース（米ドル売り円買い）については、グロース・マーケット通貨が米ドルに対して下落したこと、Bコース（為替ヘッジなし）については、グロース・マーケット通貨が円に対して下落したことも、基準価額の下落要因となりました。

■ 当期の基準価額の騰落率

○Aコース（米ドル売り円買い）



○Bコース（為替ヘッジなし）



(注) 各コースの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。

当期のパフォーマンス（分配金再投資ベース）は、Aコース（米ドル売り円買い）は-2.82%、Bコース（為替ヘッジなし）は-7.11%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）

ファンド名	騰落率 (米ドルベース)	騰落率 (円換算ベース)
ゴールドマン・サックス・グロース・マーケット・ ボンド・ローカル・サブ・トラスト* ¹	-2.14%	-7.08%
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	0.10%	-4.96%

(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 ケイマン籍外国投資信託（米ドル建て）ゴールドマン・サックス・インベストメント・ユニット・トラストーゴールドマン・サックス・グロース・マーケット・ボンド・ローカル・サブ・トラスト
- * 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

○Aコース（米ドル売り円買い）

項目	第14期～第15期		項目の概要
	2015年10月20日～2016年4月8日		
	金額	比率	
信託報酬	36円	0.574%	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
（投信会社）	(26)	(0.406)	
（販売会社）	(10)	(0.152)	
（受託会社）	(1)	(0.015)	
その他費用	2	0.028	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 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
（保管費用）	(0)	(0.004)	
（その他）	(2)	(0.024)	
合計	38	0.602	
期中の平均基準価額は6,359円です。			

○Bコース（為替ヘッジなし）

項目	第14期～第15期		項目の概要
	2015年10月20日～2016年4月8日		
	金額	比率	
信託報酬	55円	0.574%	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
（投信会社）	(39)	(0.406)	
（販売会社）	(15)	(0.152)	
（受託会社）	(1)	(0.015)	
その他費用	2	0.025	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 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
（保管費用）	(0)	(0.001)	
（その他）	(2)	(0.023)	
合計	57	0.599	
期中の平均基準価額は9,582円です。			

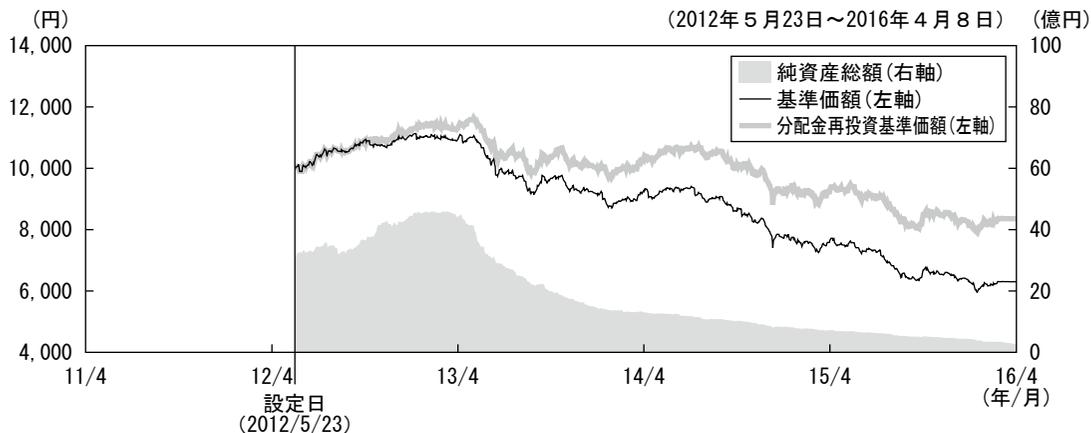
(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。但し、各項目の費用は、本ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(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。

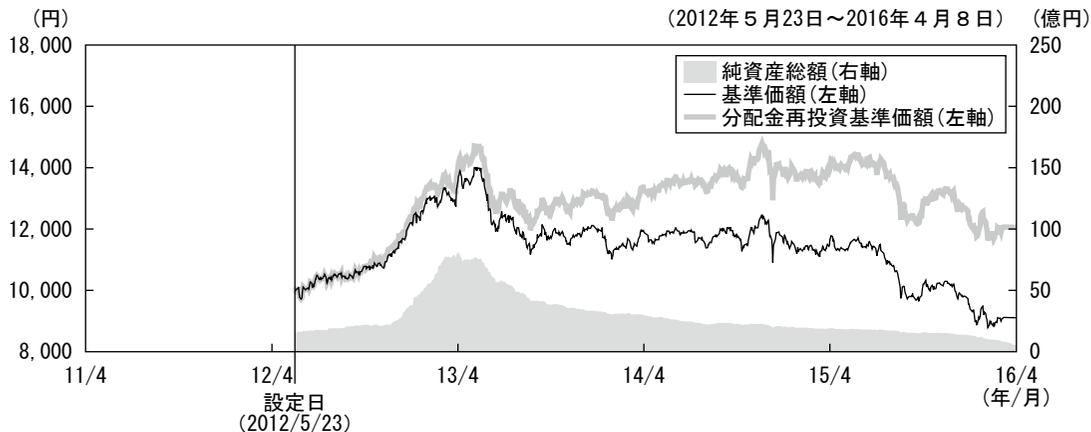
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

■ 最近5年間の基準価額等の推移について

○Aコース（米ドル売り円買い）



○Bコース（為替ヘッジなし）



(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は、設定日（2012年5月23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

○Aコース（米ドル売り円買い）

	2012/5/23 設定日	2013/4/17 決算日	2014/4/17 決算日	2015/4/17 決算日	2016/4/8 償還日
基準価額（分配落）（円）	10,000	10,852	9,053	7,579	6,299.17
期間分配金合計（税引前）（円）	—	560	740	720	440
分配金再投資基準価額騰落率	—	14.22%	-9.78%	-8.70%	-11.23%
純資産総額（百万円）	3,038	4,331	1,258	707	273

○Bコース（為替ヘッジなし）

	2012/5/23 設定日	2013/4/17 決算日	2014/4/17 決算日	2015/4/17 決算日	2016/4/8 償還日
基準価額（分配落）（円）	10,000	13,365	11,566	11,426	9,108.27
期間分配金合計（税引前）（円）	—	600	960	960	690
分配金再投資基準価額騰落率	—	40.39%	-6.23%	7.35%	-14.69%
純資産総額（百万円）	1,490	7,345	2,848	1,874	553

■ 投資環境について

<グロース・マーケット債券市場>

当期中のグロース・マーケット債券市場（現地通貨ベース）は上昇しました。国別に見ると、ブラジルやインドネシアなどが相対的に大きく上昇した一方、メキシコの上昇は小幅にとどまりました。ブラジルについては、原油価格が反発した局面で上昇したほか、同国のルセフ大統領への退陣圧力が高まったことによる政権交代および構造改革への期待などもプラス材料となりました。インドネシアについては、同国中央銀行が預金準備率を引き下げたことや経済特区での減税といった景気対策を発表したことなどがプラス材料となりました。メキシコは、インフレ率上昇への懸念や、2016年2月に行われた同国中央銀行の緊急利上げなどがマイナス材料となりました。

<グロース・マーケット通貨市場>

当期中のグロース・マーケット通貨市場は、全体としては米ドルに対して下落しました。通貨別では、ロシア・ルーブルやメキシコ・ペソなどが下落した一方、ブラジル・レアルやインドネシア・ルピアなどが上昇しました。また、米ドルに対して円が上昇したため、グロース・マーケット通貨市場の対円での下落幅は拡大する結果となりました。

<短期金融市場>

当期において、1ヵ月物米ドルLIBOR（ロンドン銀行間取引金利）は前期末の0.20%程度から0.43%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>

本ファンドは期を通じて、ゴールドマン・サックス・グロース・マーケット・ボンド・ローカル・サブ・トラスト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・グロース・マーケット・ボンド・ローカル・サブ・トラストを概ね高位に組入れることで、主に新興国の中で成長が期待される国々の現地通貨建て債券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目指して運用を行いました。また、Aコース（米ドル売り円買い）は米ドル売り円買いの為替予約取引を行うことで、米ドルに対するグロース・マーケット現地通貨の上昇機会を追求しました。2016年3月に入り、繰上げ償還に向けて現金化を行いました。

<ゴールドマン・サックス・グロース・マーケット・ボンド・ローカル・サブ・トラスト>

グロース・マーケットの現地通貨建て債券への投資に加えて、NDF*などを用いた通貨投資を行いました。また、その際に余資運用として米国政府の発行する政府短期証券などの債券に投資を行いました。

期中においては、ブラジルの現地通貨建て債券を選好した一方、トルコの現地通貨建て債券に対して相対的に弱気のポジションを取りました。通貨配分では、インド・ルピーなどに相対的に強気のポジションを取った一方、ブラジル・レアルなどに対して相対的に弱気のポジションを取りました。

上記のような運用の結果、当期のパフォーマンス（米ドルベース）は下落する展開となりました。現地通貨建て債券への国別配分および個別銘柄選択がプラスに寄与した一方、通貨配分などがマイナス寄与となりました。現地通貨建て債券への国別配分および個別銘柄選択においては、ブラジルのポジションなどがプラス寄与となった一方、トルコのポジションなどがマイナス寄与となりました。通貨配分においては、ロシア・ルーブルや韓国ウォンのポジションがマイナス寄与となった一方、インドネシア・ルピアのポジションはプラスに寄与しました。

* 為替取引：ノン・デリバブル・フォワード（NDF）について

一部の新興国の通貨については、内外の為替取引の自由化が実施されておらず、実際の現地通貨での受渡に制約があるため、ノン・デリバブル・フォワード（NDF）という取引手法を用いて為替取引を行う場合があります。NDFは為替予約取引の一種ですが、実際の現地通貨での受渡しは行われず、米ドル等の主要通貨によって差金決済されます。当該新興国の為替市場における通貨の値動きとNDFの取引価格の値動きは、需給などの市況や規制等により大きく乖離する場合があります。この結果、ファンドの投資成果が為替市場の値動きや各通貨の短期金利の水準から想定されるものと大きく乖離する場合があります。また、需給などの投資環境によっては機動的な売買ができない可能性（流動性リスク）があります。NDFは相対取引となるため、取引相手先の決済不履行リスク（カウンター・パーティー・リスク）が伴います。

<ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド>

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

本ファンドの値動きと比較する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

■ 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、Aコース（米ドル売り円買い）は、第14期は140円としました。Bコース（為替ヘッジなし）は、第14期は210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した。

<分配原資の内訳>

○Aコース（米ドル売り円買い）

（単位：円・%、1万口当たり・税引前）

項目	第14期	第15期
	2015年10月20日～2016年1月18日	2016年1月19日～2016年4月8日
当期分配金	140	—
（対基準価額比率）	2.266	—
当期の収益	136	—
当期の収益以外	3	—
翌期繰越分配対象額	717	—

○Bコース（為替ヘッジなし）

（単位：円・%、1万口当たり・税引前）

項目	第14期	第15期
	2015年10月20日～2016年1月18日	2016年1月19日～2016年4月8日
当期分配金	210	—
（対基準価額比率）	2.289	—
当期の収益	209	—
当期の収益以外	0	—
翌期繰越分配対象額	2,397	—

（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。

以上のような運用の結果、信託期間終了時における償還価額は、Aコース（米ドル売り円買い）は6,299円17銭、Bコース（為替ヘッジなし）は9,108円27銭となりました。

本ファンドは、信託約款の規定に基づき、2016年4月8日をもちまして繰上償還させていただくことになりました。

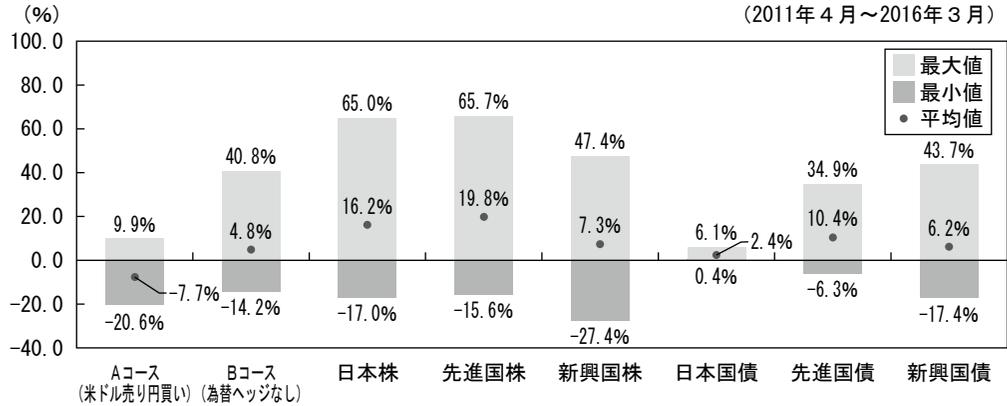
本ファンドを長らく保有頂きました受益者の皆様のご愛顧に感謝いたします。

本ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／債券
信託期間	信託期間は2012年5月23日から2016年4月8日（繰上償還日）までです。
運用方針	新興国の中で成長が期待される国々の現地通貨建ての債券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。
主要投資対象	
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。 <ul style="list-style-type: none"> ・ケイマン籍外国投資信託 ゴールドマン・サックス・インベストメント・ユニット・トラスト ①ゴールドマン・サックス・グロース・マーケット・ボンド・ローカル・サブ・トラスト ・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	主にグロース・マーケットの現地通貨建ての債券
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、Aコースでは、原則として米ドル売り円買いの為替予約取引等を行い、Bコースでは、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1月、4月、7月、10月の各17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4月から2016年3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。ただし、本ファンドの1年騰落率は、各月末の直近1年間の騰落率であるため、設定日（2012年5月23日）から1年後の2013年5月以降のデータを表示しています。

○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

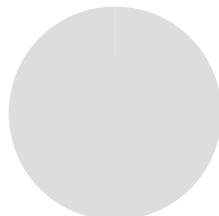
■ 本ファンドの組入資産の内容 (2016年4月8日現在)

< Aコース (米ドル売り円買い) >

○ 組入れファンド

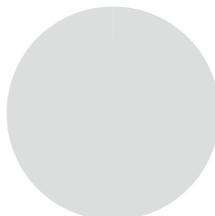
組入れはございません。

○ 資産別配分



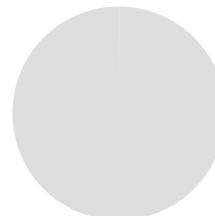
その他現金等
100.0%

○ 国別配分



日本
100.0%

○ 通貨別配分



日本円
100.0%

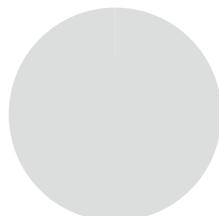
(注) 上記の比率は全てAコース (米ドル売り円買い) の純資産総額に対する割合です。

< Bコース (為替ヘッジなし) >

○ 組入れファンド

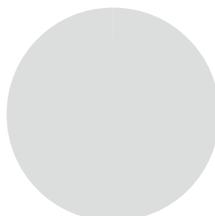
組入れはございません。

○ 資産別配分



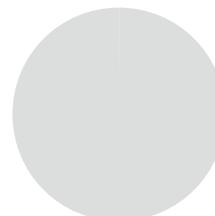
その他現金等
100.0%

○ 国別配分



日本
100.0%

○ 通貨別配分



日本円
100.0%

(注) 上記の比率は全てBコース (為替ヘッジなし) の純資産総額に対する割合です。

■ 純資産等

○Aコース（米ドル売り円買い）

項目	第14期末	償還日
	2016年1月18日	2016年4月8日
純資産総額	406,391,924円	273,687,870円
受益権総口数	672,933,732口	434,482,274口
1万口当たり基準価額	6.039円	6.299円17銭

(注) 当作成期首元本額は754,881,789円、当作成期間（第14期～第15期）中において、追加設定元本額は20,255,108円、同解約元本額は340,654,623円です。

○Bコース（為替ヘッジなし）

項目	第14期末	償還日
	2016年1月18日	2016年4月8日
純資産総額	1,258,567,797円	553,081,603円
受益権総口数	1,403,698,145口	607,230,023口
1万口当たり基準価額	8.966円	9.108円27銭

(注) 当作成期首元本額は1,509,921,988円、当作成期間（第14期～第15期）中において、追加設定元本額は40,179,389円、同解約元本額は942,871,354円です。

■ 組入上位ファンドの概要

組入れはございません。