

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 ハイ・イールド・ボンド・ファンド」は、このたび、第138期～第143期の決算を行いました。本ファンドは、米国を中心としたハイ・イールド社債を主要投資対象として、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。

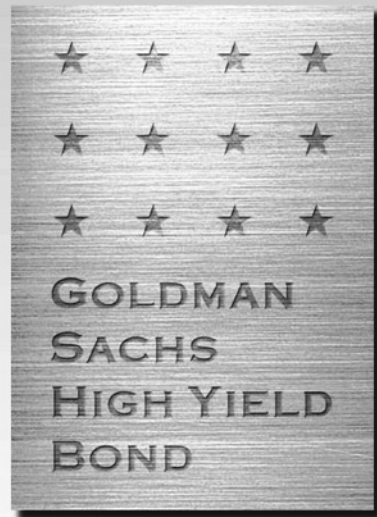
第143期末(2016年9月12日)		第138期～第143期	
基準価額	4,644円	騰落率	0.48%
純資産総額	98,120百万円	分配金合計	360円

(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 ハイ・イールド・ボンド・ファンド

追加型投信／海外／債券

第138期(決算日2016年4月11日)

第139期(決算日2016年5月10日)

第140期(決算日2016年6月10日)

第141期(決算日2016年7月11日)

第142期(決算日2016年8月10日)

第143期(決算日2016年9月12日)

作成対象期間:2016年3月11日～2016年9月12日

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

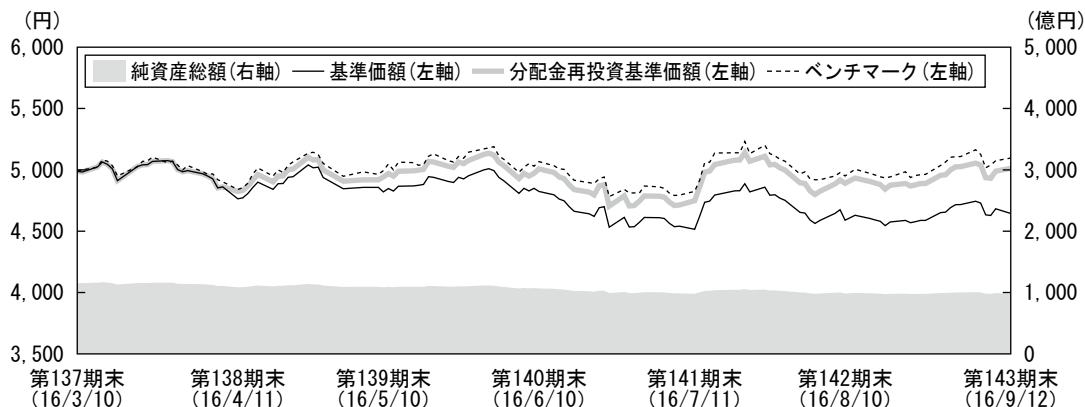
〒106-6147 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー

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（2016年3月11日～2016年9月12日）



第138期首：4,988円

第143期末：4,644円

（当作成期中にお支払いした分配金：360円）

騰落率：+0.48%（分配金再投資ベース）

- (注1) ベンチマークはバークレイズ・U S・コーポレート・ハイ・イールド・インデックス（円換算ベース）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、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4,988円から344円下落し、期末には4,644円となりました。

上昇要因

保有しているハイ・イールド社債からのクーポン収入などが基準価額の上昇要因となりました。また、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げに対して慎重な姿勢を示したことや、原油価格が上昇したことなどを受けて、投資家のリスク回避姿勢が弱まった結果、スプレッド（米国債に対する上乗せ金利）が縮小したことも、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

米国の利上げ観測が後退したことや、英国のEU（欧州連合）離脱決定などを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まった局面で安全資産とされる円の需要が高まったことなどを背景に円高米ドル安が進行したことなどが、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
グローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡ ^{*1}	1.41%
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}	－9.21%

（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 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・インスティテューショナル・ファンズ・ピーエルシー
 シー・グローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡ
- *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

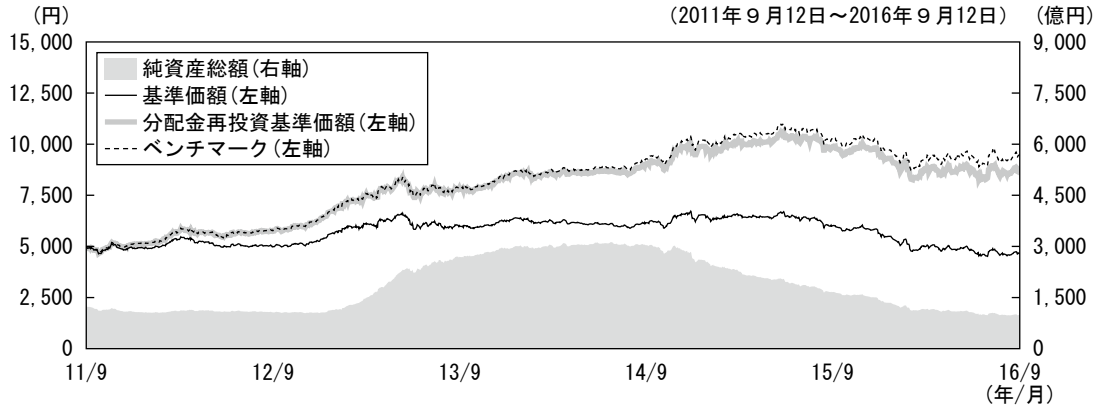
項目	第138期～第143期		項目の概要
	2016年3月11日～2016年9月12日		
	金額	比率	
信託報酬 （投信会社） （販売会社） （受託会社）	24円 （ 4） (19) (1)	0.495% (0.083) (0.396) (0.017)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価 購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価 ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
その他費用 （保管費用） （監査費用） （その他）	0 （ 0） （ 0） （ 0）	0.004 (0.000) (0.002) (0.002)	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	24	0.499	
期中の平均基準価額は4,824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、ベンチマークは、2011年9月12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

	2011/9/12 決算日	2012/9/10 決算日	2013/9/10 決算日	2014/9/10 決算日	2015/9/10 決算日	2016/9/12 決算日
基準価額(分配落)(円)	5,011	4,980	5,973	6,118	5,991	4,644
期間分配金合計(税引前)(円)	—	720	720	720	720	720
分配金再投資基準価額騰落率	—	14.62%	35.80%	15.19%	9.62%	—10.60%
ベンチマーク騰落率	—	15.17%	36.51%	17.22%	10.93%	—7.38%
純資産総額(百万円)	125,751	106,377	267,344	303,010	165,514	98,120

■ 投資環境について

＜米国債券市場＞

当期の米国債券市場では、10年国債利回りは低下（価格は上昇）しました。期初は、3月15・16日に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）において利上げが見送られるとともに、年内の利上げ回数の予測が引き下げられたことなどから、利回りは低下しました。その後は概ねレンジ圏で推移しましたが、6月には、5月の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、利上げ観測が後退したことや、6月23日に実施された英国国民投票でEU離脱派が勝利したことを受けて世界的に金融市場が混乱し、投資家のリスク回避姿勢が強まったため、相対的に安全資産とされる国債の利回りは概ね低下しました。7月以降は、6月の雇用統計における非農業部門雇用者数や小売売上高がいずれも市場予想を上回ったことや、イエレンFRB議長が早期利上げの可能性を示唆したことなどから、年内利上げが意識され利回りは概ね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。

＜ハイ・イールド社債市場＞

FRBが利上げに対して慎重な姿勢を示したことや、原油価格が上昇したことなどを受けて、投資家のリスク回避姿勢が弱まった結果、スプレッドが縮小しました。期を通じて見ると、スプレッドの縮小を主な要因として、ハイ・イールド社債市場は上昇しました。

＜外国為替市場＞

外国為替市場では、米ドルは円に対して下落しました。期の序盤は、米国の早期利上げ観測が後退したことや、1－3月期の実質GDP（国内総生産）成長率速報値が市場予想を下回ったことなどから、米ドルは円に対して下落しました。期中盤も、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、米ドルは下落基調で推移しました。期の終盤には、7月の米雇用統計が良好な結果となったことや、イエレンFRB議長が早期利上げの可能性を示唆したことなどから、上昇する局面もありましたが、結局、前期末比で円高米ドル安となる水準で期を終えました。

＜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0.44％程度から0.53％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＞

本ファンドはグローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡ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、期を通じてグローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡを概ね高位に組入れ、米国を中心としたハイ・イールド社債を実質的な投資対象とすることにより、信託財産の着実な成長をめざして運用を行いました。

＜グローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡ＞

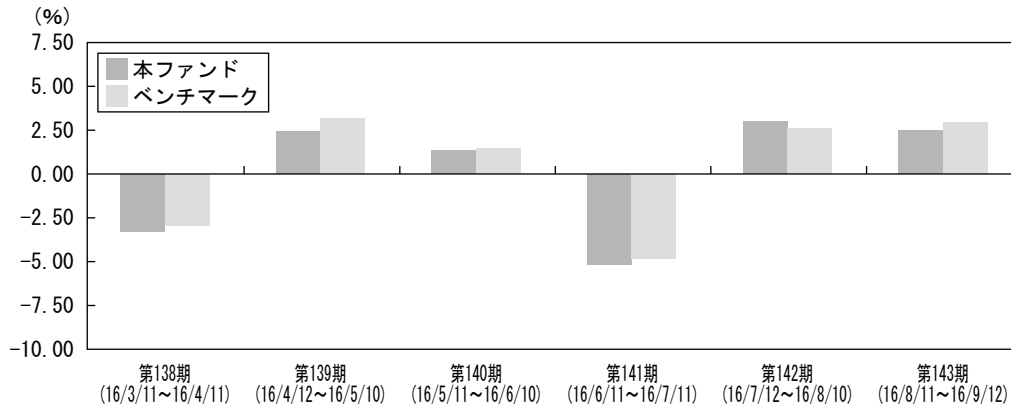
米国を中心とした高利回り社債に投資することにより、収入（インカム）と資産価値増加（キャピタル・ゲイン）からなる高水準のトータル・リターンを獲得することを目的として、運用を行いました。

＜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

＜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+0.48%となり、ベンチマーク（+2.17%）を下回りました。

当期は、米国の早期利上げ観測の後退や原油価格の上昇などを背景としたスプレッドの縮小局面でハイ・イールド社債市場に対してやや弱気の見方としていたことに加えて、個別銘柄選択もマイナス寄与となりました。個別銘柄選択において、セクター別では、原油価格が上昇した局面におけるエネルギーセクターのオーバーウェイトなどがプラス寄与となったものの、通信関連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。

■ 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138期から第143期は各60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138期	第139期	第140期	第141期	第142期	第143期
	2016年3月11日 ～2016年4月11日	2016年4月12日 ～2016年5月10日	2016年5月11日 ～2016年6月10日	2016年6月11日 ～2016年7月11日	2016年7月12日 ～2016年8月10日	2016年8月11日 ～2016年9月12日
当期分配金	60	60	60	60	60	60
（対基準価額比率）	1.244	1.230	1.229	1.311	1.290	1.276
当期の収益	51	60	60	56	59	59
当期の収益以外	8	—	—	3	0	0
翌期繰越分配対象額	1,294	1,298	1,298	1,294	1,294	1,293

（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＞

今後も引き続きグローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡの組入れを高位に保ち、信託財産の着実な成長をめざして運用を行います。

＜グローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡ＞

年内は市場のボラティリティ（価格変動率）の上昇や社債の発行増加が見込まれるなか、ハイ・イールド社債市場はリスク回避的な動きが強まると予想されます。また、米国の利上げ動向に伴う不安定な国債市場やスプレッド動向などには注視が必要です。格付別では、引き続き相対的に格付けが高い銘柄にも注目し、格付けが低い銘柄については景気循環の影響を受けやすい銘柄を中心に投資比率を削減しています。セクター別では、通信－携帯やメディア－ケーブルなど景気循環の影響を受けにくいセクターの投資妙味が高いと見ています。一方、世界経済の影響を受けやすい化学や金属・鉱業セクターについては慎重に見ています。

＜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。

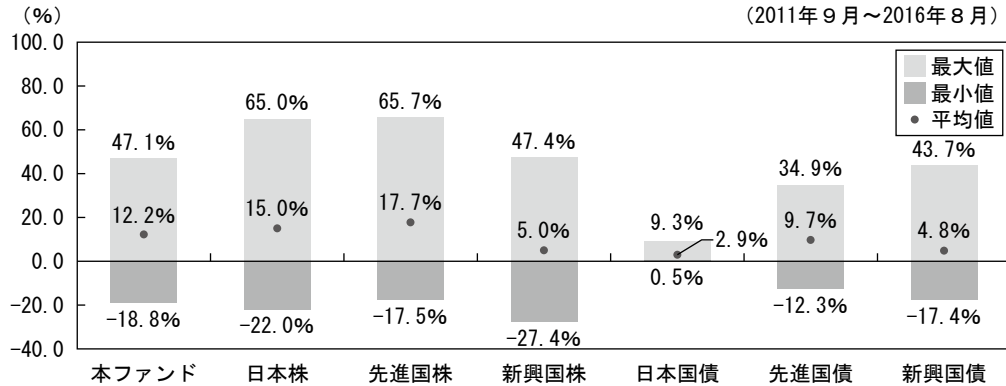
（上記見通しは2016年9月12日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

本ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／債券
信託期間	原則として無期限
運用方針	投資適格未滿に格付けされた高利回りの債券を主要投資対象とする投資信託証券に投資し、収入（インカム）と資産価値増加（キャピタル・ゲイン）から構成される高い水準のトータル・リターンを獲得することによって信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。
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。 ・アイルランド籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・インスティテューショナル・ファンズ・ピーエルシー ①グローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡ - 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	欧米の企業により発行された投資適格格付未滿に格付された高利回りの債券
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、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指定投資信託証券および外国法人が発行する譲渡性預金証書以外の外貨建資産、および、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（毎月10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

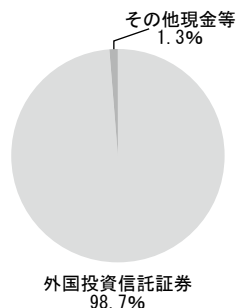
■ 本ファンドの組入資産の内容（2016年9月12日現在）

○組入れファンド

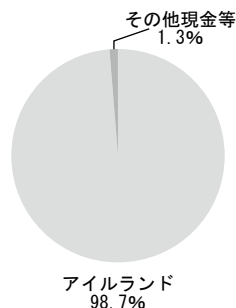
（組入銘柄数：2銘柄）

ファンド名	比率
グローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡ	95.8%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド	3.0%

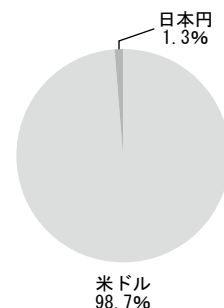
○資産別配分



○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138期末	第139期末	第140期末	第141期末	第142期末	第143期末
	2016年4月11日	2016年5月10日	2016年6月10日	2016年7月11日	2016年8月10日	2016年9月12日
純資産総額	108,487,509,424円	108,418,593,252円	106,669,816,756円	98,037,841,608円	98,387,145,080円	98,120,145,600円
受益権総口数	227,724,437,161口	224,952,059,440口	221,101,645,179口	217,133,067,440口	214,332,613,503口	211,293,406,118口
1万口当たり基準価額	4,764円	4,820円	4,824円	4,515円	4,590円	4,644円

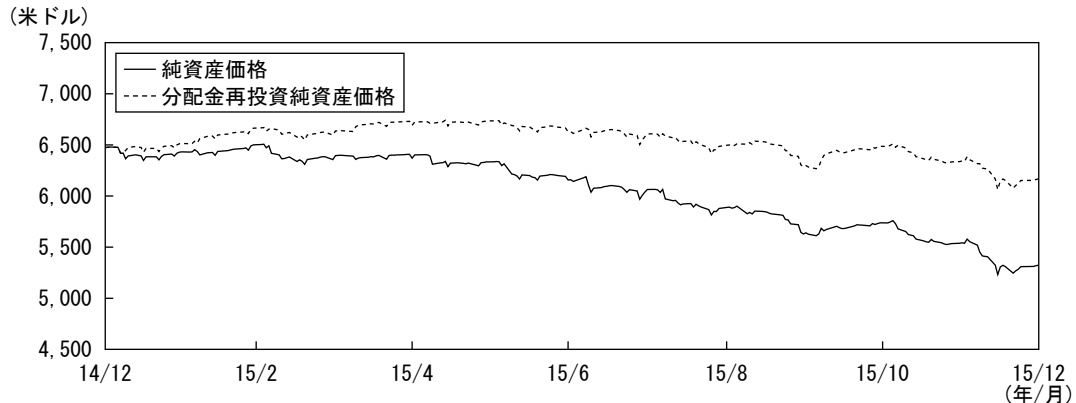
（注）当作成期首元本額は231,021,602,762円、当作成期間（第138期～第143期）中において、追加設定元本額は3,712,694,008円、同解約元本額は23,440,890,652円です。

■ 組入上位ファンドの概要

<グローバル・ハイ・イールド・ポートフォリオⅡ> (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)



(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12月31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	
管理事務報酬	174,947
投資顧問報酬	10,836,835
管理事務代行報酬および保管費用	879,597
名義書換事務代行報酬	9,459
監査報酬	51,254
取締役報酬	22,508
弁護士報酬	53,163
保険費用	23,673
印刷費用	1,285
その他費用	79,141
費用合計	12,131,862
投資顧問報酬および諸費用の調整額	(137)
運用費用合計	12,131,725

(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。

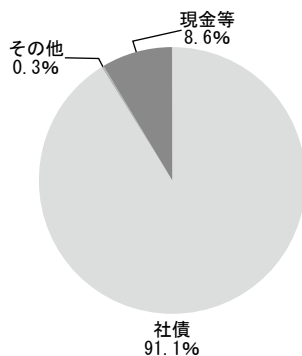
(注2) 費用明細は1万口当たりの情報の入手が困難であるため、当外国投資信託証券の全てのクラスにかかった金額を表示しております。

○債券特性値

最終利回り : 7.82%

デュレーション : 4.10年

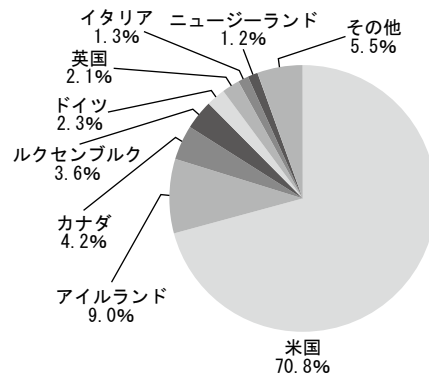
○資産別配分



○通貨別配分



○国別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数 : 390銘柄)

	銘柄	種別	通貨	比率
1	NUMERICABLE-SFR S.A. 6% 2022/5/15	社債	米ドル	1.01%
2	SPRINT COMMUNICATIONS, INC. 7.25% 2021/9/15	社債	米ドル	0.83%
3	HCA INC. 6.5% 2020/2/15	社債	米ドル	0.79%
4	NIELSEN FINANCE LLC 5% 2022/4/15	社債	米ドル	0.78%
5	REYNOLDS GROUP HOLDINGS INC. 9% 2019/4/15	社債	米ドル	0.71%
6	UNIVISION COMMUNICATIONS INC. 5.125% 2023/5/15	社債	米ドル	0.69%
7	T-MOBILE USA, INC. 6.25% 2021/4/1	社債	米ドル	0.67%
8	TENET HEALTHCARE CORPORATION 6.75% 2023/6/15	社債	米ドル	0.66%
9	BWAY HOLDING COMPANY 9.125% 2021/8/15	社債	米ドル	0.64%
10	ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC (THE) 7.5% 2049/12/29	社債	米ドル	0.64%

(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。

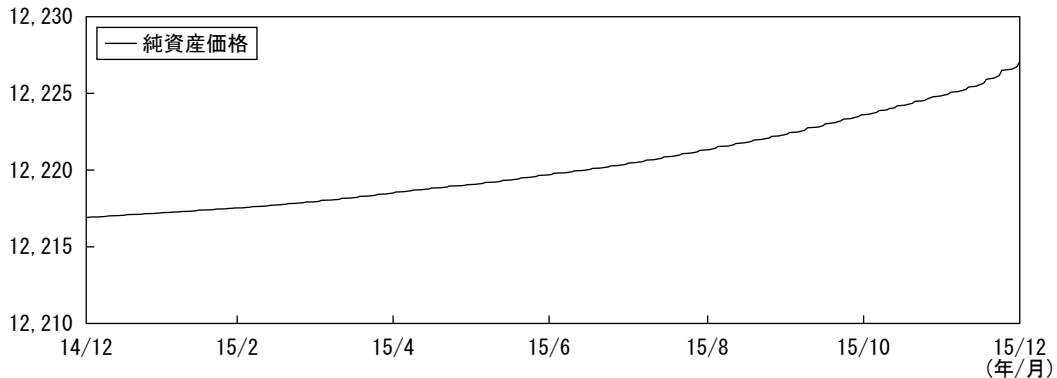
*組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）でご覧いただけます。

<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)



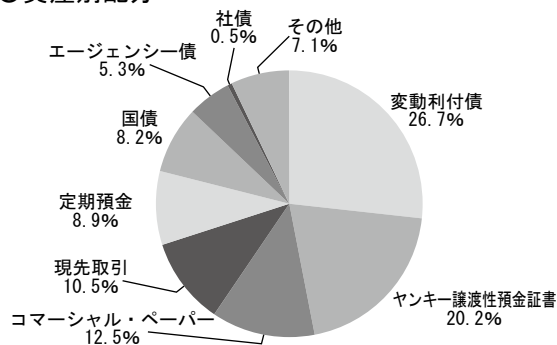
○費用明細(単位:米ドル)

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

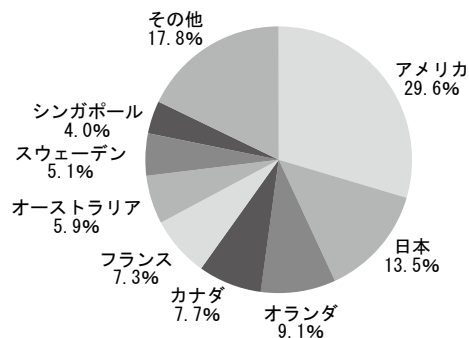
(注1) 費用明細は本報告書作成時点で入手可能な組入れファンドの2015年1月1日から2015年12月31日までのものです。

(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。

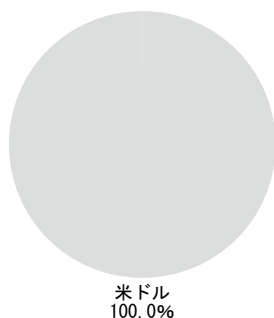
○資産別配分



○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。