

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新成長国債券ファンド(愛称 花ボンド)」は、このたび、第126期～第131期の決算を行いました。本ファンドは、新成長国(国内経済が成長過程にあるとゴールドマン・サックスが判断した、いわゆる先進国を除いた国および地域)の政府および政府関係機関等の発行する米ドル建て債券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131期末(2016年5月17日)		第126期～第131期	
基準価額	9,001円	騰落率	-6.27%
純資産総額	7,129百万円	分配金合計	240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新成長国債券ファンド

愛称:花ボンド

(注)「花ボンド」および「新成長国債券ファンド」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／海外／債券

第126期(決算日2015年12月17日)
第127期(決算日2016年1月18日)
第128期(決算日2016年2月17日)
第129期(決算日2016年3月17日)
第130期(決算日2016年4月18日)
第131期(決算日2016年5月17日)

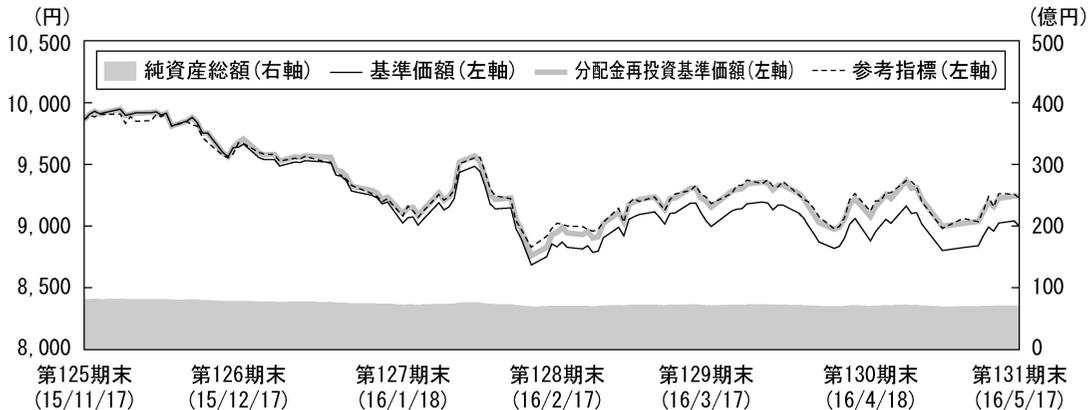
作成対象期間:2015年11月18日～2016年5月17日

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18日～2016年5月17日）



第126期首：9,860円

第131期末：9,001円

（当作成期中にお支払いした分配金：240円）

騰落率：-6.27%（分配金再投資ベース）

- (注1) 参考指標はJ Pモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド（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9,860円から859円下落し、期末には9,001円となりました。

上昇要因

保有している債券からの利息収入などが、基準価額の上昇要因となりました。また、米国債の金利が低下（価格は上昇）したことも、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

スプレッド（米国債に対する上乘せ金利）が小幅に拡大したことなどが、基準価額の下落要因となりました。また、米ドルに対して円高が進んだことや分配金をお支払いしたことも、基準価額の下落要因となりました。

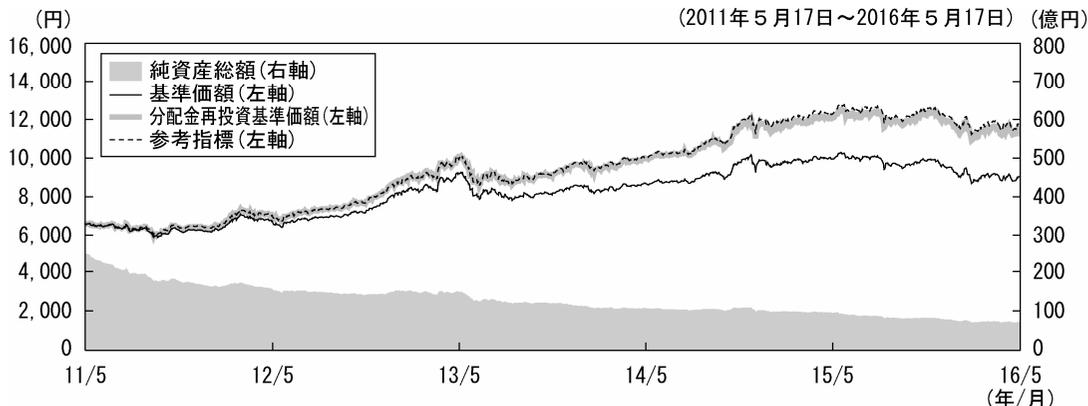
■ 1万口当たりの費用明細

項目	第126期～第131期		項目の概要
	2015年11月18日～2016年5月17日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	73円 (35)	0.779% (0.376)	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)	(33)	(0.349)	
(受託会社)	(5)	(0.054)	
売買委託手数料 (先物・オプション)	0 (0)	0.003 (0.003)	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)	5 (2)	0.050 (0.016)	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
(監査費用)	(0)	(0.002)	
(その他)	(3)	(0.032)	
合計	78	0.832	

期中の平均基準価額は9,343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、参考指標は、2011年5月17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

	2011/5/17 決算日	2012/5/17 決算日	2013/5/17 決算日	2014/5/19 決算日	2015/5/18 決算日	2016/5/17 決算日
基準価額（分配落）（円）	6,508	6,665	9,186	8,636	9,958	9,001
期間分配金合計（税引前）（円）	—	300	300	480	480	480
分配金再投資基準価額騰落率	—	7.32%	43.35%	-0.38%	21.38%	-4.91%
参考指標騰落率	—	6.75%	44.23%	0.55%	22.37%	-4.88%
純資産総額（百万円）	24,340	15,403	14,768	10,584	9,492	7,129

■ 投資環境について

<新成長国債券市場>

当期の新成長国債券市場は、スプレッドは小幅に拡大したものの、米国債の金利が低下したことから、米ドルベースのトータル・リターンはプラスとなりました。期初から2016年2月上旬にかけては、中国経済に対する懸念や、ECB（欧州中央銀行）による追加金融緩和が市場の期待を下回る内容となったこと、原油価格の下落などを背景に投資家のリスク選好度が低下し、スプレッドは概ね拡大基調で推移しました。2月中旬以降は、サウジアラビアなど4カ国が増産凍結で合意したことなどを背景に原油価格が反発したことや、FOMC（米連邦公開市場委員会）声明において利上げ見通しが下方修正されたことなどをを受けて投資家のリスク選好度が回復し、スプレッドは概ね縮小基調で推移しましたが、期を通じて見ると小幅に拡大する結果となりました。国別に見ると、エクアドルやカメルーン、アルゼンチンなどが上昇した一方、ベリーズは下落し、イラクやモザンビークなどは小幅な上昇にとどまりました。

<外国為替（米ドル）市場>

当期の外国為替市場においては、米ドルに対して円高が進みました。

米ドルは、原油価格の下落などをを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まり、相対的に安全資産とされる円を買う動きが優勢となったことなどから、期初から円に対して下落基調で推移しました。その後、1月末に日銀がマイナス金利の導入を発表し、対円で上昇する局面もありましたが、米国の一部の経済指標が弱含み、早期利上げ観測が後退したことなどから円に対して下落基調での推移が続き、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。

■ ポートフォリオについて

<本ファンド>

G S 新成長国債券マザーファンドを通じて、新成長国の政府および政府関係機関等の発行する米ドル建て債券（新成長国債券）を主要投資対象とし、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した。

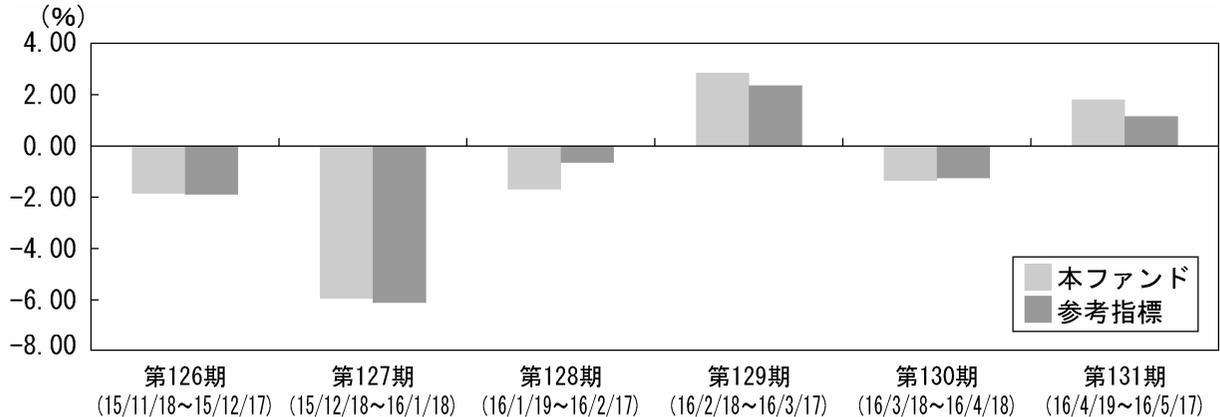
<本マザーファンド>

期首においては、ドミニカ共和国やコロンビアなどをオーバーウェイトとする一方、フィリピンや中国などをアンダーウェイトとしました。期末においては、ドミニカ共和国やベネズエラなどをオーバーウェイトとする一方、フィリピンやウルグアイなどをアンダーウェイトとしています。

■ 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-6.27%となった一方、参考指標のパフォーマンスは-6.44%となりました。

インドネシアやクロアチアなどにおける国別配分や外貨建て債券の銘柄選択がプラス寄与となった一方、スリランカやドミニカ共和国などにおける国別配分や外貨建て債券の銘柄選択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126期から第131期は各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126期	第127期	第128期	第129期	第130期	第131期
	2015年11月18日 ~2015年12月17日	2015年12月18日 ~2016年1月18日	2016年1月19日 ~2016年2月17日	2016年2月18日 ~2016年3月17日	2016年3月18日 ~2016年4月18日	2016年4月19日 ~2016年5月17日
当期分配金	40	40	40	40	40	40
(対基準価額比率)	0.413	0.441	0.451	0.440	0.448	0.442
当期の収益	35	35	35	40	35	40
当期の収益以外	4	4	4	—	4	—
翌期繰越分配対象額	1,268	1,264	1,260	1,263	1,258	1,278

(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通じて、新成長国の政府および政府関係機関等の発行する米ドル建て債券（新成長国債券）を主要投資対象とし、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。

<本マザーファンド>

引き続き各国のファンダメンタルズ（経済の基礎的諸条件）や政治動向を背景に、国別パフォーマンスのばらつきが拡大する可能性が高いと考えています。商品市場の動向や中国経済の構造転換、米国経済の改善などが新成長国に与える影響を、国別に見極めることが重要と考えます。ポートフォリオについては、ドミニカ共和国、ベネズエラ、グアテマラなどを強気に見る一方、フィリピン、ウルグアイ、中国などを弱気に見ています。ドミニカ共和国については、GDP（国内総生産）比での公的債務比率が低いこと、財政収支や経常収支の改善が進んでいることから強気に見ています。フィリピンについては、ファンダメンタルズは概ね良好ですが、バリュエーション（価格評価）が割高であることなどから弱気に見ています。

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。

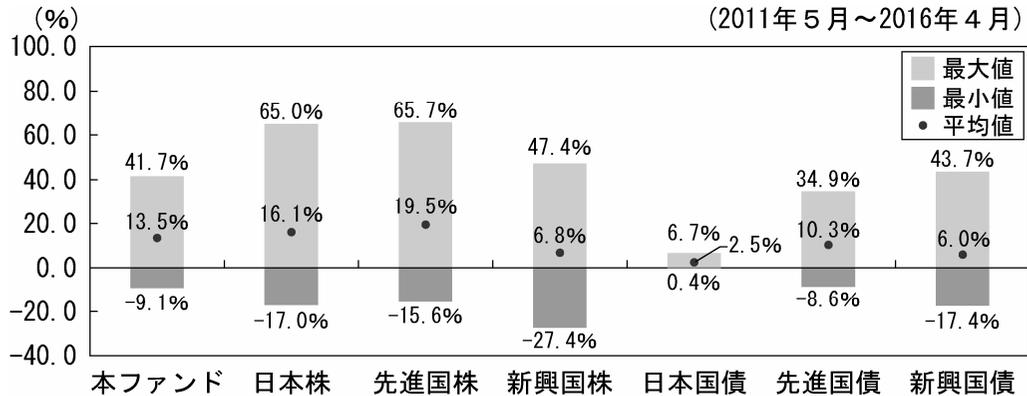
(上記見通しは2016年5月17日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。)

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	新成長国の政府・政府関係機関が発行する米ドル建ての債券等を主要投資対象とし、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。米ドル建ての債券を中心に投資を行いますが、その他の新成長国通貨を含むいずれの通貨建ての証券にも投資することができます。
主要投資対象	
本ファンド	G S 新成長国債券マザーファンドの受益証券
G S 新成長国債券マザーファンド	新成長国の政府・政府関係機関が発行する米ドル建ての債券等
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、その組入比率を高位に保ちます。</p> <p>②米ドル以外の通貨建て証券に関しては、原則として、米ドルに為替ヘッジし、対円での為替ヘッジは行いません。</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"> ・外貨建資産の組入れについては制限を設けません。 ・デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。
分配方針	原則として毎計算期末（毎月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

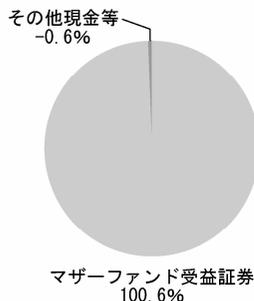
■ 本ファンドの組入資産の内容 (2016年5月17日現在)

○ 組入れファンド

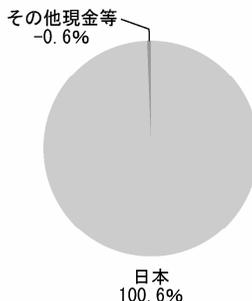
(組入銘柄数 : 1 銘柄)

ファンド名	比率
G S 新 成 長 国 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	100.6%

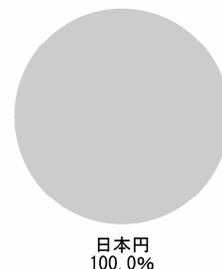
○ 資産別配分



○ 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

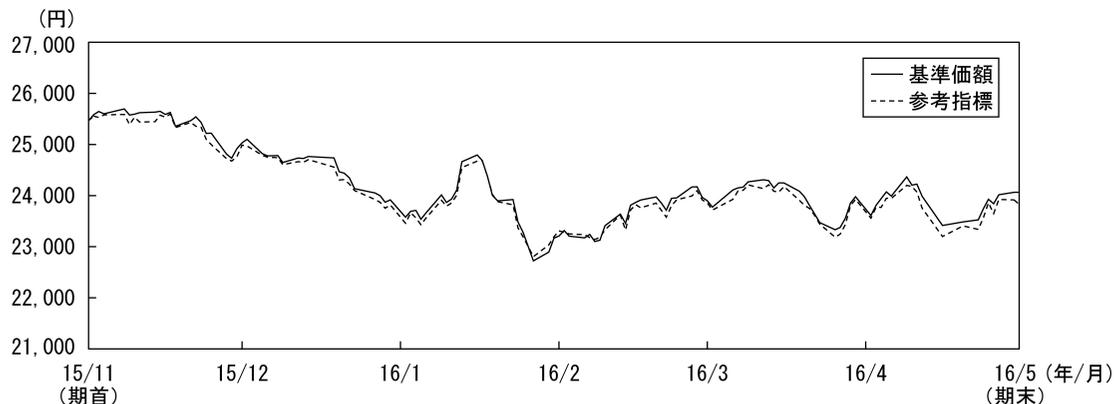
項目	第126期末	第127期末	第128期末	第129期末	第130期末	第131期末
	2015年12月17日	2016年1月18日	2016年2月17日	2016年3月17日	2016年4月18日	2016年5月17日
純資産総額	7,893,396,440円	7,310,320,675円	7,097,450,095円	7,220,230,711円	7,074,618,434円	7,129,703,824円
受益権総口数	8,190,419,623口	8,100,710,902口	8,036,278,050口	7,984,175,208口	7,965,662,588口	7,921,326,165口
1万口当たり基準価額	9,637円	9,024円	8,832円	9,043円	8,881円	9,001円

(注) 当作成期首元本額は8,297,709,292円、当作成期間(第126期～第131期)中において、追加設定元本額は52,016,454円、同解約元本額は428,399,581円です。

■ 組入上位ファンドの概要

GS新成長国債券マザーファンド（2016年5月17日現在）

○基準価額等の推移について（2015年11月18日～2016年5月17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) 参考指標はJPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド（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3) 参考指標は、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 (先物・オプション)	1円 (1)
その他費用 (保管費用) (その他)	10 (4) (6)
合計	11

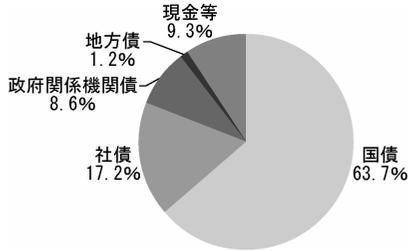
(注1) 1万口当たりの費用明細は組入れファンドの直近の計算期間のものです。

(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。

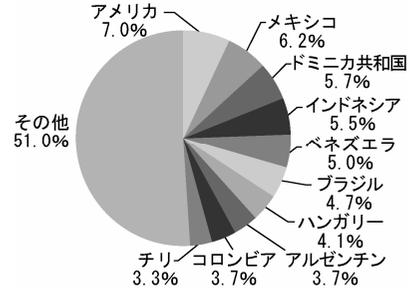
○債券特性値

最終利回り : 6.39%
デュレーション : 6.58年

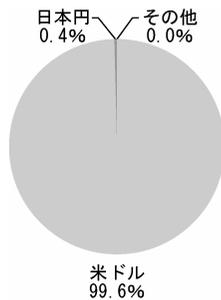
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数 : 247銘柄)

	銘柄	種別	通貨	比率
1	南アフリカ国債 5.875% 2025年9月16日	国債	USD	2.7%
2	アメリカ国債 1.75% 2022年9月30日	国債	USD	2.4%
3	ドミニカ共和国国債 6.85% 2045年1月27日	国債	USD	1.9%
4	インドネシア国債 4.75% 2026年1月8日	国債	USD	1.8%
5	ブラジル・ローン・トラスト 1 5.477% 2023年7月24日	社債	USD	1.2%
6	コロンビア国債 5.625% 2044年2月26日	国債	USD	1.2%
7	コスタリカ国債 7.158% 2045年3月12日	国債	USD	1.2%
8	ザンビア国債 8.97% 2027年7月30日	国債	USD	1.1%
9	クロアチア国債 3.875% 2022年5月30日	国債	EUR	1.1%
10	ブラジル ミナス 5.333% 2028年2月15日	地方債	USD	1.1%

(注1) 債券特性値、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。