

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、「モナリザ ゴールドマン・サックス世界債券ファンド」は、このたび、第35期の決算を行いました。本ファンドは、日本を含む世界の高格付け債券を中心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。

第35期末(2016年7月25日)		第35期	
基準価額	11,230円	騰落率	3.96%
純資産総額	7,398百万円	分配金合計	60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

モナリザ ゴールドマン・サックス 世界債券ファンド

(注)「モナリザ」はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント㈱の登録商標です。

追加型投信／内外／債券

第35期(決算日2016年7月25日)

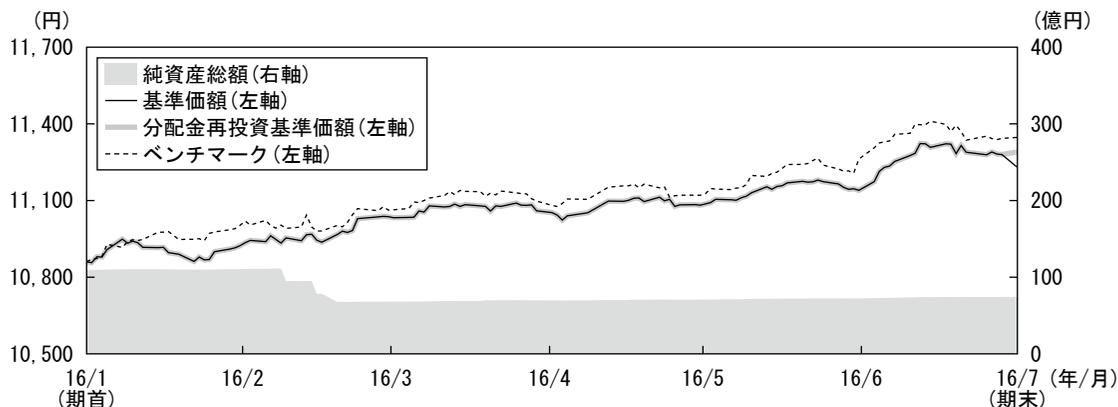
作成対象期間: 2016年1月26日～2016年7月25日

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1月26日～2016年7月25日）



第35期首：10,860円

第35期末：11,230円

（期中にお支払いした分配金：60円）

騰落率：+3.96%（分配金再投資ベース）

- (注1) ベンチマークはバークレイズ・グローバル・アグリゲート・インデックス（円ヘッジベース）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、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10,860円から370円上昇し、期末には11,230円となりました。

上昇要因

保有す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、主要投資対象国である米国、ドイツ、英国などの国債利回りが低下（価格は上昇）したことなども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や為替ヘッジに伴うヘッジコスト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		項目の概要
	2016年1月26日~2016年7月25日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	62円 (30)	0.564% (0.269)	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)	(30)	(0.269)	
(受託会社)	(3)	(0.027)	
売買委託手数料 (先物・オプション)	1 (1)	0.006 (0.006)	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)	4 (2)	0.036 (0.014)	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)	(0.001)	
(その他)	(2)	(0.021)	
合計	67	0.606	

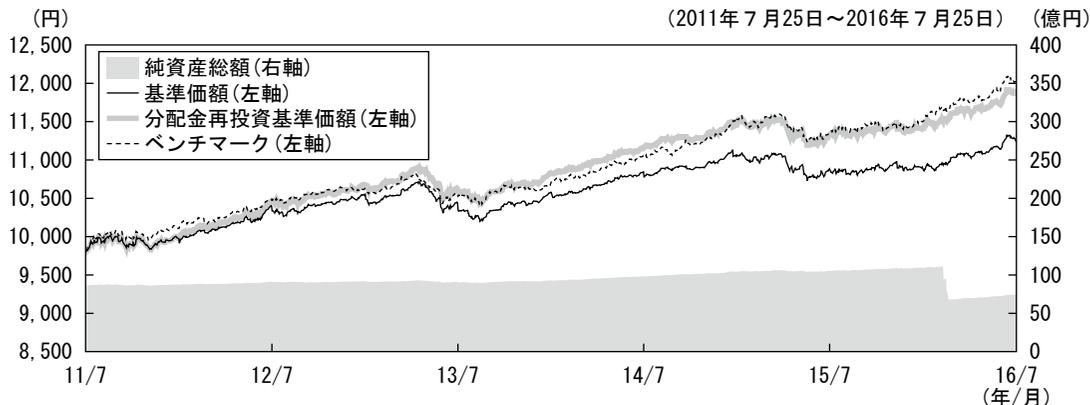
期中の平均基準価額は11,046円です。

(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まず。

(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7月25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

	2011/7/25 決算日	2012/7/25 決算日	2013/7/25 決算日	2014/7/25 決算日	2015/7/27 決算日	2016/7/25 決算日
基準価額(分配落) (円)	9,812	10,336	10,349	10,780	10,840	11,230
期間分配金合計(税引前) (円)	—	120	120	120	120	120
分配金再投資基準価額騰落率	—	6.59%	1.28%	5.34%	1.66%	4.73%
ベンチマーク騰落率	—	6.79%	0.46%	4.99%	2.99%	5.65%
純資産総額(百万円)	8,583	9,075	9,028	9,787	10,522	7,398

■ 投資環境について

<海外債券市場>

当期は、主要先進国の10年国債利回りは低下しました。

米国では、期初は、原油価格の下落、欧州銀行の信用不安、中国や米国経済の低迷などを背景に世界経済の先行き懸念が高まり、利回りは低下しました。その後は概ねレンジ内での推移となりましたが、期の終盤は、英国のEU（欧州連合）離脱が世界経済に及ぼす影響が懸念され、利回りは低下しました。期末にかけて、先進国による金融緩和期待や米国の利上げ観測の後退などから投資家のリスク回避姿勢が弱まり、利回りは上昇しましたが、期を通じては低下する結果となりました。ユーロ圏では、期初から2月下旬にかけては、世界的な景気減速懸念の高まりやECB（欧州中央銀行）による追加金融緩和期待、欧州委員会による経済成長およびインフレ見通しの下方修正などを背景に利回りは低下しました。期中盤は、一進一退の推移となりましたが、6月以降、英国のEU離脱決定や欧州銀行の信用不安の再燃などを背景に欧州の政治、経済への懸念が高まり、利回りは低下し、結局期を通じて利回り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、米ドル、ユーロなどに対して円高が進みました。

米ドルは、英国のEU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ほか、期中盤以降、日銀が追加緩和を見送ったことや米国の利上げ観測が後退したことなどから、期を通じて対円で概ね下落基調となりました。ユーロは、米ドル同様、安全資産とされる円の需要が高まったことや、ECBによる追加緩和期待などを背景に、期を通じて対円で概ね下落基調となりました。

■ ポートフォリオについて

<本ファンド>

モナリザ ゴールドマン・サックス世界債券マザーファンドを通じて日本を含む世界の高格付け債券を中心に分散投資を行い、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>

債券

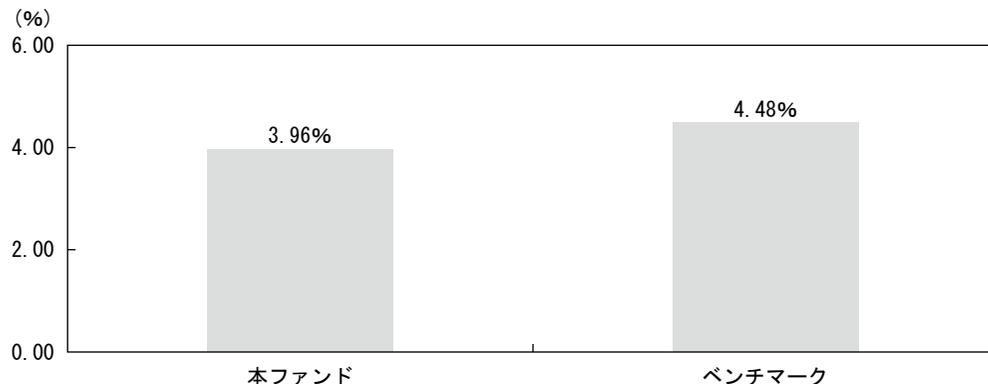
期首における主要なポジションは、デュレーション戦略における米国の長期化ポジションや、国別配分戦略における米国とユーロ圏（ドイツ国債）のオーバーウェイトに対する英国のアンダーウェイト、セクター配分戦略における社債のオーバーウェイトなどでした。一方、期末における主要なポジションは、デュレーション戦略における米国の短期化ポジションや、国別配分戦略におけるカナダとユーロ圏（ドイツ国債）のオーバーウェイトに対する米国のアンダーウェイト、セクター配分戦略における社債のアンダーウェイトなどでした。

通貨

期首においては、英ポンド、スウェーデン・クローナなどをオーバーウェイトとする一方、ユーロ、日本円などをアンダーウェイトとしました。期末においては、米ドル、スウェーデン・クローナなどをオーバーウェイトとする一方、ユーロ、英ポンドなどをアンダーウェイトとしました。

■ 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+3.96%となり、ベンチマーク（+4.48%）を下回りました。

当期においては、国別配分戦略やセクター配分戦略、個別銘柄選択がプラス寄与となった一方で、デュレーション戦略や通貨配分戦略がマイナス寄与となりました。国別配分戦略では、ユーロ圏（ドイツ国債）のオーバーウェイトに対する米国のアンダーウェイトなどがプラス寄与となりました。セクター配分戦略では、社債のオーバーウェイトなどがプラス寄与となりました。個別銘柄選択では、国債および金利スワップなどの銘柄選択などがプラス寄与となりました。一方、デュレーション戦略では、主に米国の短期化ポジションがマイナス寄与となりました。通貨配分戦略では、米ドルやスウェーデン・クローナ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、当期は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35期
	2016年1月26日～2016年7月25日
当期分配金	60
(対基準価額比率)	0.531
当期の収益	60
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,655

- (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受益証券を高位に組入れ、日本を含む世界の高格付け債券を中心に分散投資を行い、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>

当社の投資戦略に関して、デュレーション戦略では、ドル高などの米国経済への懸念材料が緩和し始めていることに加え、経済指標の上振れが続いており年内利上げの可能性が見込まれることから、米国の短期化ポジションを構築しています。国別配分戦略では、金融政策の違いなどを背景に、ユーロ圏のオーバーウェイトに対する米国のアンダーウェイトや、カナダのオーバーウェイトに対する米国のアンダーウェイトを継続しています。通貨配分戦略では、ECBが量的緩和策を維持するとの見方からユーロのアンダーウェイトを継続し、堅調な国内経済が市場に織り込まれていないとの考えからスウェーデン・クローナのオーバーウェイトを継続しています。セクター配分戦略については、社債に対してやや弱気の見方をしています。バリュエーションは引き続き魅力的と考えているものの、夏場にかけて市場が弱含む傾向にあることやクレジット・サイクルが終盤に差し掛かっている点などについては懸念材料として注視しています。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。

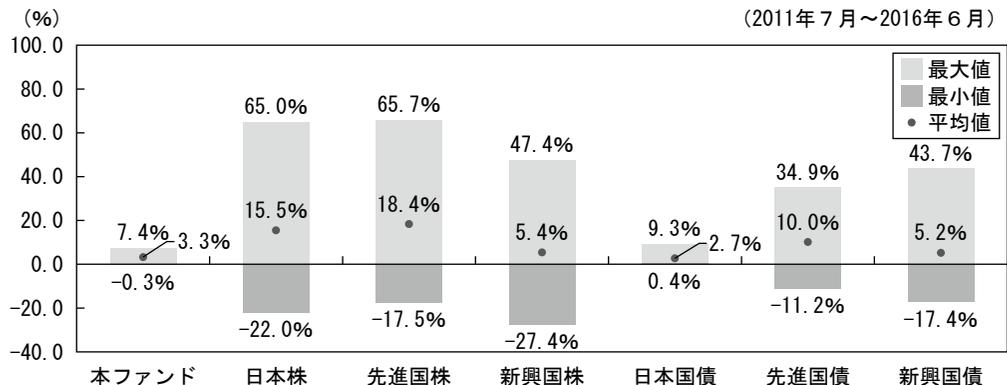
(上記見通しは2016年7月25日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。)

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によって構成される中期的なデュレーションを有するポートフォリオに重点をおいた運用を行い、高いレベルのトータル・リターンをねらいます。世界の債券市場に分散投資することによりリスクの分散を図りますが、金利リスクは継続してとり続けていきます。
主要投資対象	
本ファンド	モナリザ ゴールドマン・サックス世界債券マザーファンドの受益証券
モナリザ ゴールドマン・サックス世界債券マザーファンド	日本を含む世界各国の債券
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、その組入比率は高位に保ちます。</p> <p>②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"> ・外貨建資産への投資については、特に制限を設けません。 ・株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。
分配方針	原則として毎計算期末（毎年1月25日および7月25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7月から2016年6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

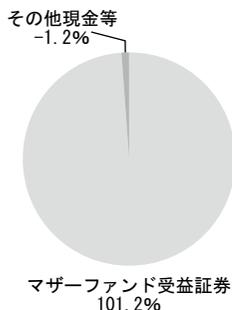
■ 本ファンドの組入資産の内容 (2016年7月25日現在)

○組入れファンド

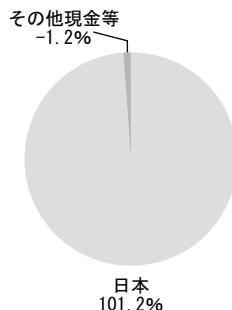
(組入銘柄数 : 1 銘柄)

ファンド名	比率
モナリザ ゴールドマン・サックス世界債券マザーファンド	101.2%

○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

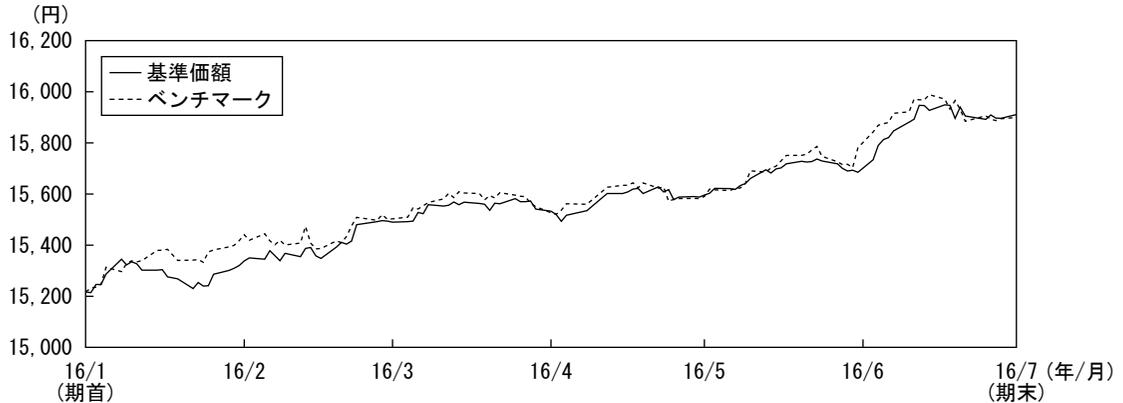
項目	第35期末
	2016年7月25日
純資産総額	7,398,939,703円
受益権総口数	6,588,491,857口
1万口当たり基準価額	11,230円

(注) 期首元本額は10,059,436,018円、当作成期間中において、追加設定元本額は860,950,056円、同解約元本額は4,331,894,217円です。

■ 組入上位ファンドの概要

モナリザ ゴールドマン・サックス世界債券マザーファンド (2016年7月25日現在)

○ 基準価額等の推移について (2016年1月26日～2016年7月25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) ベンチマークはバークレイズ・グローバル・アグリゲート・インデックス (円ヘッジベース) 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 (先物・オプション)	1円 (1)
その他費用 (保管費用)	2 (2)
(その他)	(0)
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。

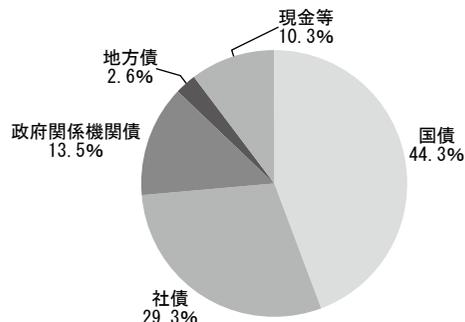
(注2) 1万口当たりの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については2ページ (1万口当たりの費用明細の項目の概要) をご参照ください。

○債券特性値

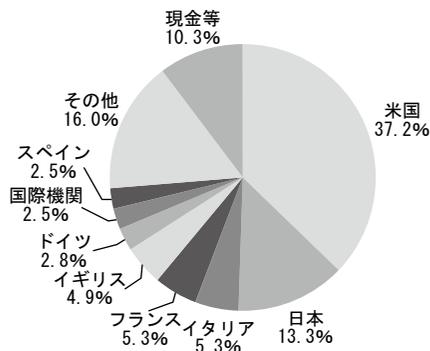
最終利回り : 0.81%

デュレーション : 6.34年

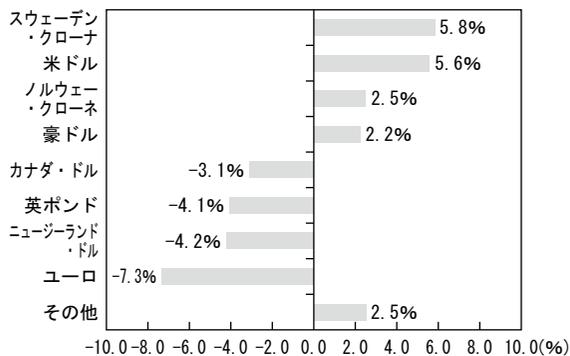
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数 : 232銘柄)

	銘柄	種別	通貨	比率
1	第110回利付国債 (5年) 0.3% 2018年3月20日	国債	JPY	5.1%
2	第20回利付国債 (物価連動・10年) 0.1% 2025年3月10日	国債	JPY	2.1%
3	ジニーメイ 4% 2044年1月20日	政府関係機関債	USD	2.0%
4	ジニーメイ 4% 2044年8月20日	政府関係機関債	USD	1.9%
5	ドイツ国債 5.5% 2031年1月4日	国債	EUR	1.9%
6	ベアー・スターンズ・コマーシャル・モーゲージ 5.602% 2050年6月11日	社債	USD	1.9%
7	フランス国債 1.75% 2024年11月25日	国債	EUR	1.8%
8	イギリス国債 4.5% 2034年9月7日	国債	GBP	1.7%
9	アメリカ国債 3.625% 2044年2月15日	国債	USD	1.6%
10	イタリア国債 2.15% 2017年11月12日	国債	EUR	1.6%

(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。

(注3) 通貨別配分は、基本配分 (日本円100%) からの乖離を示しています。したがって、日本円については基本配分との合計が実際のポジションとなります。

*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。