

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、「バラエティ・オープン」は、このたび、第213期～第218期の決算を行いました。本ファンドは、日本を除く主要先進国の債券および通貨への投資を通じて、高いインカム(利息等)収益の確保を図りつつ、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218期末(2016年5月10日)		第213期～第218期	
基準価額	9,014円	騰落率	-2.99%
純資産総額	11,316百万円	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

バラエティ・オープン

追加型投信／海外／債券

第213期(決算日2015年12月10日)

第214期(決算日2016年1月12日)

第215期(決算日2016年2月10日)

第216期(決算日2016年3月10日)

第217期(決算日2016年4月11日)

第218期(決算日2016年5月10日)

作成対象期間:2015年11月11日～2016年5月10日

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

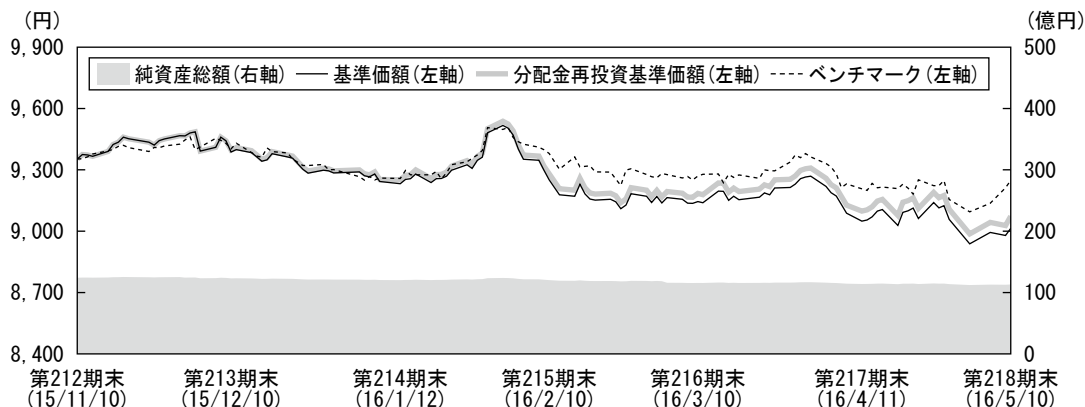
〒106-6147 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー

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11日～2016年5月10日）



第213期首：9,353円

第218期末：9,014円

（当作成期中にお支払いした分配金：60円）

騰落率：－2.99%（分配金再投資ベース）

- （注1）ベンチマークはJ Pモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス（グローバル除く日本、50%円ヘッジ）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9,353円から339円下落し、期末には9,014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。

下落要因

主要投資対象通貨のひとつである米ドルが対円で下落したことや、分配金をお支払いしたことが、基準価額の主な下落要因となりました。

1 万口当たりの費用明細

項目	第213期～第218期		項目の概要
	2015年11月11日～2016年5月10日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	86円 (45)	0.924% (0.483)	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)	(37)	(0.403)	
(受託会社)	(3)	(0.038)	
売買委託手数料 (先物・オプション) (プライムブローカー)	1 (0) (0)	0.006 (0.005) (0.001)	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) (監査費用) (その他)	2 (1) (1) (1)	0.022 (0.008) (0.008) (0.006)	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	88	0.952	

期中の平均基準価額は9,287円です。

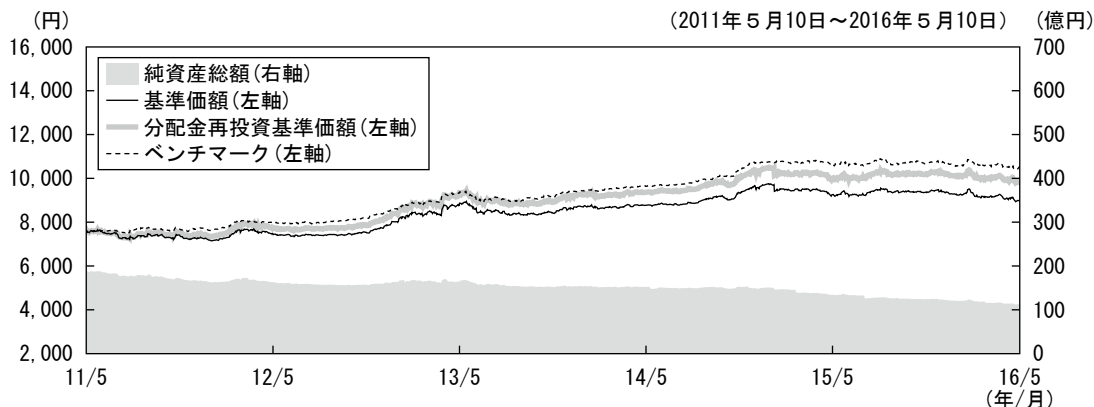
期中の平均基準価額は9,287円です。

(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。

(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5月10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

	2011/5/10 決算日	2012/5/10 決算日	2013/5/10 決算日	2014/5/12 決算日	2015/5/11 決算日	2016/5/10 決算日
基準価額(分配落)(円)	7,548	7,435	8,870	8,778	9,264	9,014
期間分配金合計(税引前)(円)	—	270	120	120	120	120
分配金再投資基準価額騰落率	—	2.17%	21.13%	0.36%	6.92%	−1.43%
ベンチマーク騰落率	—	5.88%	17.38%	2.79%	9.97%	−0.41%
純資産総額(百万円)	18,897	16,248	16,596	15,233	13,452	11,316

■ 投資環境について

<海外債券市場>

当期は、主要先進国の10年国債利回りは概ね低下（価格は上昇）しました。

米国では、期の前半は、2015年12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）において、政策金利の引き上げが決定され利回りが上昇する局面もありましたが、12月のISM（米供給管理協会）製造業および非製造業景況指数などの市場予想を下回る経済指標や、供給過剰などから原油価格の下落基調が継続し、世界的な景気減速懸念が高まるとともに米国内でインフレ期待が低下したことなどを背景に、利回りは低下基調で推移しました。また、2016年1月のFOMC後の声明で景気の現状判断が下方修正され、利上げのペースがより緩やかなものになると意識されたことも、利回り低下要因となりました。期の後半は、3月のFOMCにおいて利上げが見送られるとともに、年内の利上げ見通しが下方修正されたことなどが利回り低下要因となる一方、原油価格の上昇などが利回り上昇要因となり、一進一退の展開となった結果、利回りは前期末を下回る水準で期を終えました。ユーロ圏では、期の前半は、1月のECB（欧州中央銀行）定例理事会において、ドラギ総裁が3月の定例理事会で追加の金融緩和を実施する可能性を示したことなどを受けて、利回りは低下基調で推移しました。期の後半は、米国国債と同様に一進一退の展開となり、結局、利回りは前期末を下回る水準で期を終えました。

<外国為替市場>

当期の外国為替市場では、米ドルやユーロなど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。

ユーロは、市場におけるECB（欧州中央銀行）の追加緩和期待が高まるなか、対円で下落して始まりました。その後、ECBが発表した追加金融緩和策の内容が市場の期待を下回った局面や日銀がマイナス金利の導入を発表した局面などで、円に対して一時上昇したものの、市場におけるECBに対する追加緩和期待は根強く、期の中盤まで対円で概ね下落基調で推移しました。期の終盤には、ドラギECB総裁が追加利下げに対して慎重な姿勢を示したことなどから対円で上昇する局面もありましたが、結局、前期末比で円高ユーロ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

主として日本を除く主要先進国の債券および各国の通貨への投資を通じて、高いインカム（利息等）収益の確保を図りつつ、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行いました。

債券

期首時点では、デュレーション戦略における米国の短期化ポジション、国別配分戦略におけるユーロ圏のオーバーウェイトに対する米国と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

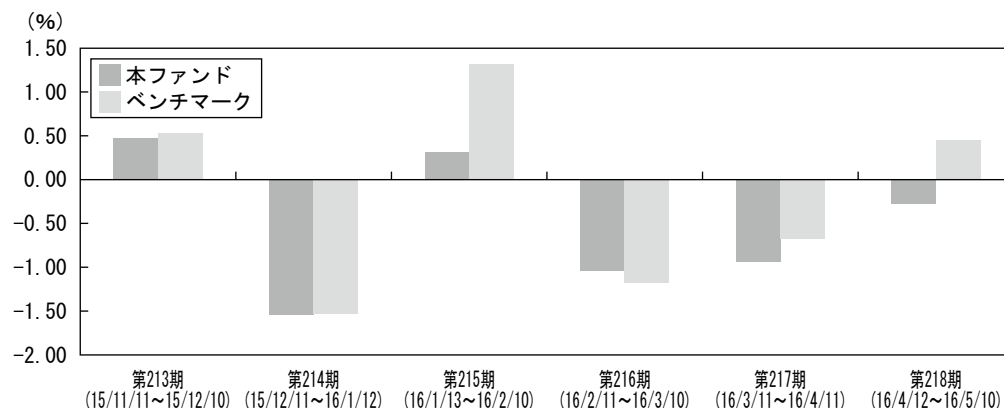
バーウェイトなどが主要なポジションでした。期末時点では、デュレーション戦略における米国の短期化ポジション、国別配分戦略におけるカナダのオーバーウェイトに対する米国のアンダーウェイト、セクター配分戦略における社債のオーバーウェイトなどが主要なポジションとなっています。

通貨

期首時点では、米ドルやノルウェー・クローネなどをオーバーウェイトとする一方、ユーロやカナダ・ドルなどをアンダーウェイトとしました。期末時点では、豪ドルやスウェーデン・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

＜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－2.99％となり、ベンチマーク（－1.12％）を下回りました。

当期においては、デュレーション戦略、国別配分戦略、セクター配分戦略、個別銘柄選択などが超過収益にプラス寄与となった一方、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、オーストラリアのオーバーウェイトなどがプラス寄与となった一方、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などがマイナ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。一方、通貨配分戦略では、ユーロをアンダーウェイトとしたことなどがプラス寄与となりましたが、米ドルをオーバーウェイトとしたこと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213期から第218期は各10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213期	第214期	第215期	第216期	第217期	第218期
	2015年11月11日 ～2015年12月10日	2015年12月11日 ～2016年1月12日	2016年1月13日 ～2016年2月10日	2016年2月11日 ～2016年3月10日	2016年3月11日 ～2016年4月11日	2016年4月12日 ～2016年5月10日
当期分配金	10	10	10	10	10	10
（対基準価額比率）	0.106	0.108	0.108	0.109	0.110	0.111
当期の収益	10	4	10	3	3	2
当期の収益以外	—	5	—	6	6	7
翌期繰越分配対象額	224	218	220	214	207	200

（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

今後も主として日本を除く主要先進国の債券および各国の通貨への投資を通じて、高いインカム（利息等）収益の確保を図りつつ、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。

当社の投資戦略に関して、米国において金融環境が改善したことに加えて、足元で発表された雇用統計が良好な結果となったことや、インフレ率も改善したことなどを受けて、米国のデュレーション戦略については短期化ポジションとしていますが、今後もF R B（米連邦準備制度理事会）の動向を見つつ機動的にポジションを調整する方針です。セクター配分戦略については、社債セクターをオーバーウェイトとしています。先進国の金融政策が総じて緩和的であることや、原油価格の安定化は支援材料になるとの見方から、社債に対するやや強気の見方を継続する方針です。一方で、コモディティ市場のボラティリティ（価格変動率）や、世界経済の先行き不透明感などについては懸念材料として注視しています。なお、国別配分戦略においては、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などのポジションをとっています。また、通貨配分戦略においては、豪ドルやスウェーデン・クローナなどをオーバーウェイトとする一方、ユーロなどをアンダーウェイトとしています。

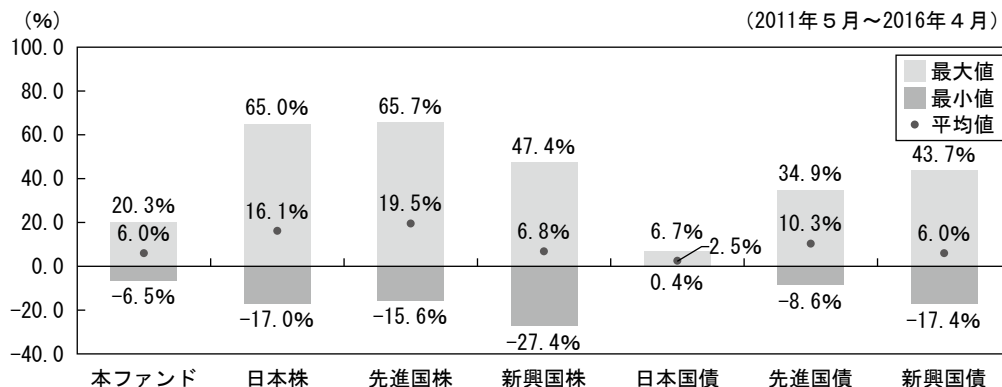
（上記見通しは2016年5月10日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

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	高利回りの外国公社債を主要投資対象とし、高いインカム（利息等）収益の確保をめざします。
主要投資対象	高利回りの外国公社債
運用方法・組入制限	①公社債を組入れた後、投資内容に伴う為替リスクのヘッジ目的および投資収益を上げる目的で為替管理を行います。 ②主要な投資対象である外国公社債は、原則として取得時にA格以上とします。 ③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

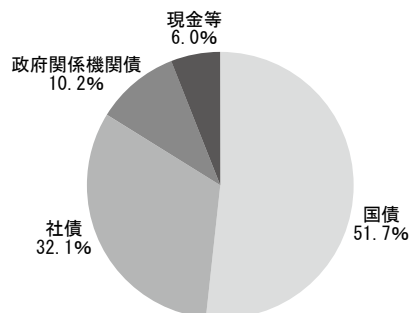
■ 本ファンドの組入資産の内容（2016年5月10日現在）

○債券特性値

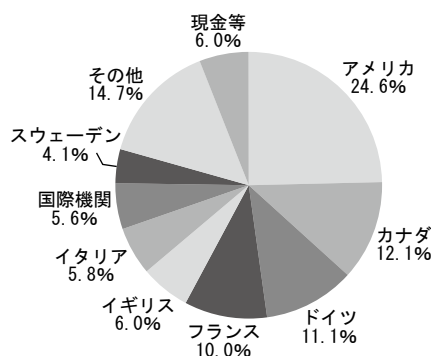
最終利回り : 1.20%

デュレーション : 6.95年

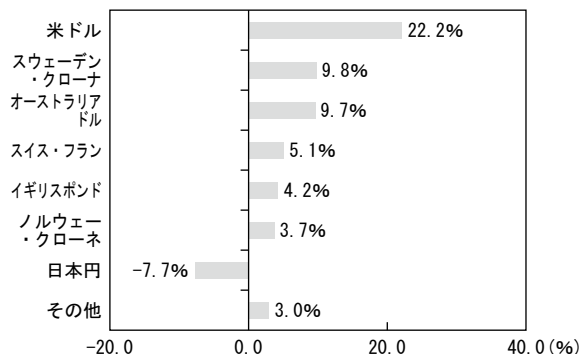
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数 : 128銘柄)

	銘柄	種別	通貨	比率
1	カナダ国債 0.75% 2021年3月1日	国債	CAD	10.8%
2	イタリア国債 6% 2031年5月1日	国債	EUR	5.3%
3	ドイツ国債 1% 2019年2月22日	国債	EUR	5.2%
4	ドイツ復興金融公庫 1.125% 2018年8月6日	政府関係機関債	USD	2.5%
5	ワコビア・バンク・コマーシャル・モーゲージ・トラスト 5.608% 2046年5月15日	社債	USD	2.4%
6	ベルギー国債 2.25% 2023年6月22日	国債	EUR	2.0%
7	スウェーデン国債 3.75% 2017年8月12日	国債	SEK	1.9%
8	アメリカ国債 0.125% 2018年4月15日	国債	USD	1.8%
9	JPMorgan・チェース・コマーシャル・モーゲージ 5.88859% 2049年2月12日	社債	USD	1.8%
10	欧州金融安定基金 2.625% 2019年5月2日	政府関係機関債	EUR	1.5%

(注1) 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。

(注2) 通貨別配分は、基本配分（日本円50%）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。

■ 純資産等

項目	第213期末	第214期末	第215期末	第216期末	第217期末	第218期末
	2015年12月10日	2016年1月12日	2016年2月10日	2016年3月10日	2016年4月11日	2016年5月10日
純資産総額	12,308,901,933円	12,020,580,661円	12,027,096,113円	11,564,686,110円	11,394,958,669円	11,316,484,533円
受益権総口数	13,112,555,059口	13,020,495,390口	13,000,634,861口	12,645,614,178口	12,592,350,509口	12,554,467,876口
1万口当たり基準価額	9,387円	9,232円	9,251円	9,145円	9,049円	9,014円

(注) 当作成期首元本額は13,268,738,961円、当作成期間(第213期～第218期)中において、追加設定元本額は37,427,594円、同解約元本額は751,698,679円です。