

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」は、このたび、
第216期～第221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・アセット・マネジメン
トが判断した、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221期末 (2023年11月17日)		第216期～第221期	
基準価額	8,313円	騰落率	13.2%
純資産総額	4,458百万円	分配金合計	120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）を電子交付できる旨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⇒「ファンド情報」⇒
「ファンド一覧」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

追加型投信／海外／債券

第216期(決算日2023年6月19日)
第217期(決算日2023年7月18日)
第218期(決算日2023年8月17日)
第219期(決算日2023年9月19日)
第220期(決算日2023年10月17日)
第221期(決算日2023年11月17日)

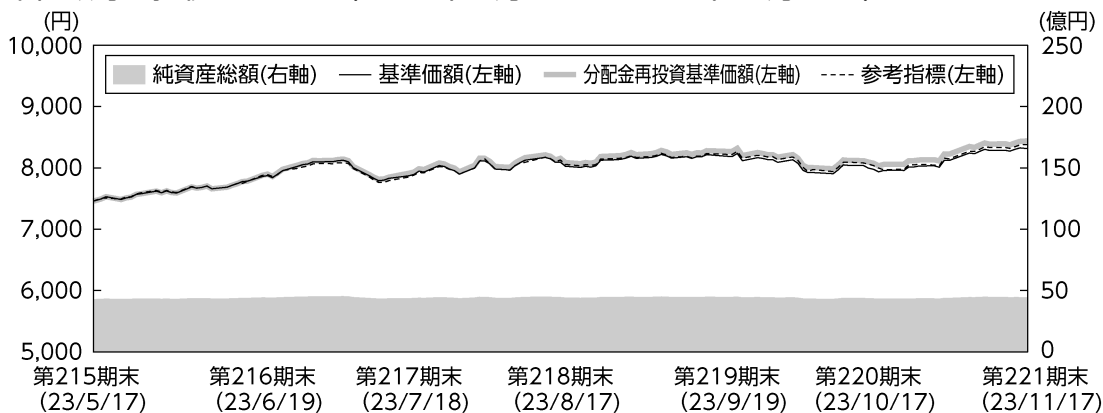
作成対象期間:2023年5月18日～2023年11月17日

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（2023年5月18日～2023年11月17日）



第216期首：7,456円

第221期末：8,313円

(当作成期中にお支払いした分配金：120円)

騰落率：+13.2% (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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、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。
- (注5) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

■ 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7,456円から857円上昇し、期末には8,313円となりました。

上昇要因

米ドルが対円で上昇したことや新成長国債券のスプレッド (米国債に対する上乘せ金利) が縮小したことなどが基準価額の上昇要因となりました。また、保有している債券からの利息収入も、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

米国債の金利が上昇 (価格は下落) したことや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。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第216期～第221期		項目の概要
	2023年5月18日～2023年11月17日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	64円 (31)	0.802% (0.387)	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)	(29)	(0.359)	
(受託会社)	(4)	(0.055)	
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)	2 (0)	0.023 (0.004)	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 目論見書・運用報告書等の作成・印刷に係る費用、信託事務処理等に要するその他の諸費用
(監査費用)	(0)	(0.003)	
(その他)	(1)	(0.017)	
合計	66	0.828	

期中の平均基準価額は8,001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。

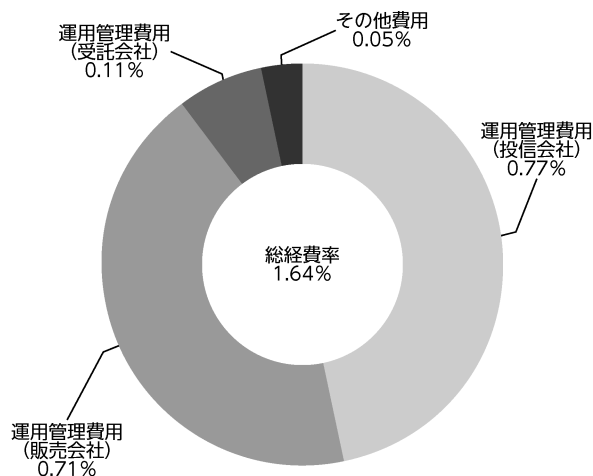
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

(参考情報)

■ 総経費率

当作成対象期間の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した総経費率(年率)は1.64%です。



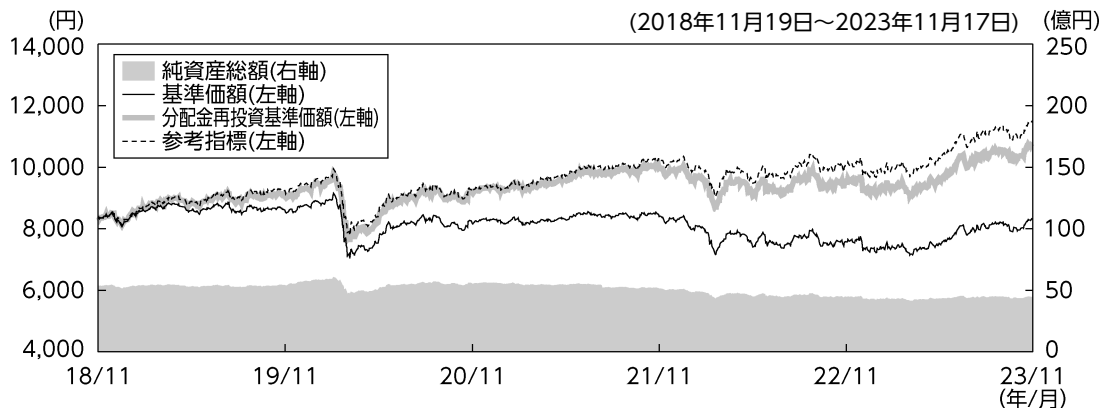
(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■ 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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、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、2018年11月19日の基準価額を起点として指数化しています。

(注4) 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。

■ 最近5年間の年間騰落率

	2018/11/19 決算日	2019/11/18 決算日	2020/11/17 決算日	2021/11/17 決算日	2022/11/17 決算日	2023/11/17 決算日
基準価額（分配落）（円）	8,390	8,607	8,217	8,465	7,584	8,313
期間分配金合計（税引前）（円）	—	480	480	480	440	240
分配金再投資基準価額騰落率	—	8.5%	1.2%	9.1%	-5.2%	13.1%
参考指標騰落率	—	10.2%	0.2%	11.1%	-2.2%	14.1%
純資産総額（百万円）	5,388	5,429	5,568	5,172	4,481	4,458

(注1) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

(注2) 純資産総額の単位未満は切捨てで表示しています。

(注3) 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。

■ 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、米国債の金利が上昇したものの、スプレッドが縮小したことから、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。

スプレッドは、米国のインフレが鈍化したことや中国当局の景気支援姿勢などが好感され、期央にかけて縮小基調で推移しました。期の後半は、中国経済を巡る懸念や米国の金融引き締め長期化観測、中東情勢の緊迫化などを背景にスプレッドは拡大したものの、期を通じてみると縮小する結果となりました。

<外国為替（米ドル）市場>

当期の外国為替市場においては、米ドルは円に対して上昇しました。

■ ポートフォリオについて**<本ファンド>**

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。

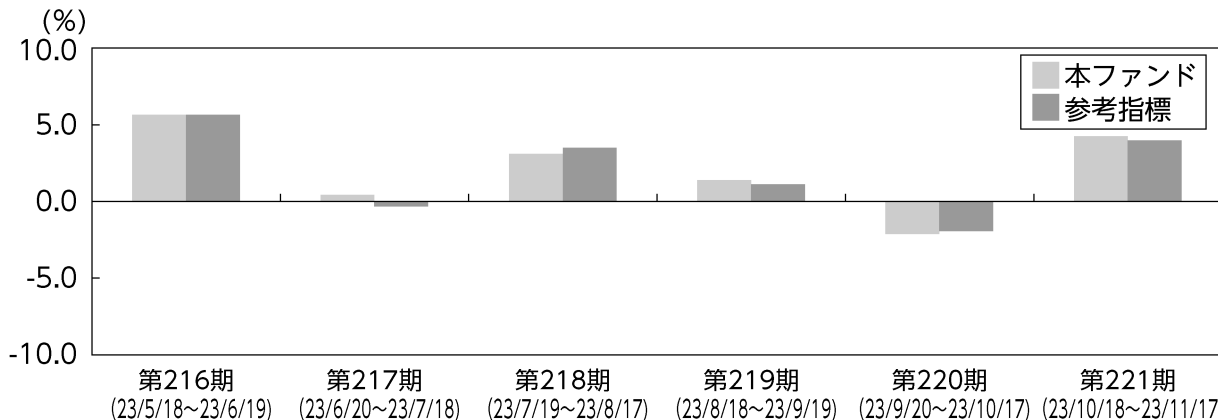
<本マザーファンド>

期首においては、メキシコやパラグアイなどをオーバーウェイトとする一方、カタールやウルグアイなどをアンダーウェイトとしました。期末においては、メキシコや南アフリカなどをオーバーウェイトとする一方、ウルグアイやカタール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1) 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。

(注2) 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。

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+13.2%となった一方、参考指標のパフォーマンスは+12.4%となりました。

エルサルバドルやパキスタンなどにおける国別配分、外貨建て債券の銘柄選択がプラス寄与となった一方、スリランカやガーナなどにおける国別配分、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216期から第221期は各20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216期	第217期	第218期	第219期	第220期	第221期
	2023年5月18日 ~2023年6月19日	2023年6月20日 ~2023年7月18日	2023年7月19日 ~2023年8月17日	2023年8月18日 ~2023年9月19日	2023年9月20日 ~2023年10月17日	2023年10月18日 ~2023年11月17日
当期分配金	20	20	20	20	20	20
(対基準価額比率)	0.254	0.253	0.246	0.244	0.250	0.240
当期の収益	20	20	20	20	20	20
当期の収益以外	—	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	619	624	639	656	660	677

(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>

新成長国債券市場において、各国の金融政策や景気後退リスクに加え、地政学的な不確実性が今後の新成長国債券市場の変動要因になるとの見方をしています。足元は、中東情勢の緊迫化による他国・他セクターへの波及効果や市場ボラティリティが高まる可能性などを見極める必要があると考えます。引き続き先進国の政策による新成長国債券市場への影響も注視する方針です。

ロシアについては、慎重な見方を取りつつも、準政府債や社債の一部には建設的な見方をしており、バランスシートが強固かつ保守的な財務運営により短期的な資金ニーズが限定的な企業の社債に注目しています。さらなる経済制裁の導入はリスクであるものの、その場合には社債よりロシア国債への影響が大きくなるとみています。また、ウクライナについて、動向には注視が必要ですが、既に多くの不確実性は価格に織り込まれていると考えています。同国の社債については、ファンダメンタルズが健全で短期的な資金ニーズが限定的である企業や、コモディティ価格上昇の恩恵を受け、バランスシートの改善に努めている企業などに注目しています。

スリランカについては、IMF（国際通貨基金）や中国による支援、債務再編の動向などを見極める必要があると考えます。

係る環境下、各国のファンダメンタルズなどを精査しつつ、ポジションを構築することが重要と考えます。

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。

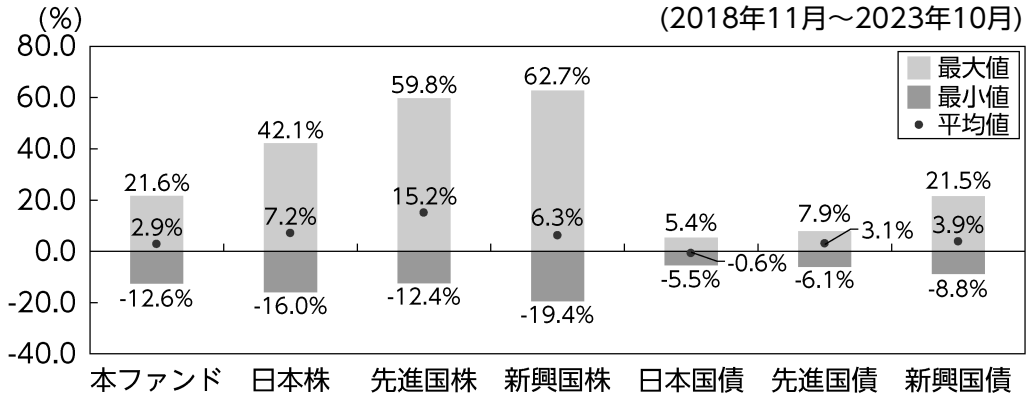
(上記見通しは2023年11月17日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。)

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	新成長国債券マザーファンドの受益証券
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、対円で為替ヘッジは行いません。</p> <p>③本ファンドおよ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、2018年11月から2023年10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、円ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 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）

□東証株価指数（TOPIX）の指数値および東証株価指数（TOPIX）に係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。□MSCIコクサイ・インデックスおよびMSCIエマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIインクに帰属します。MSCIおよびMSCIの情報の編集、計算、および作成に関与するその他すべての者（以下総称して「MSCI当事者」といいます）は、MSCIの情報について一切の保証（独創性、正確性、完全性、商品性および特定目的への適合性を含みますが、これらに限定されません）を明示的に排除します。MSCI、その関連会社およびMSCI当事者は、いかなる場合においても、直接損害、間接損害、特別損害、付随的損害、懲罰損害、派生的損害（逸失利益を含みます）およびその他一切の損害についても責任を負いません。MSCIの書面による明示的な同意がない限り、MSCIの情報を配布または流布してはならないものとします。□NOMURA-BPI国債の知的財産権は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。□FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。□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・グローバルに関する著作権は、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属します。

- ・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 (2023年11月17日現在)

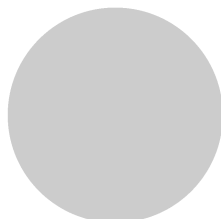
○ 組入上位ファンド

(組入銘柄数：1銘柄)

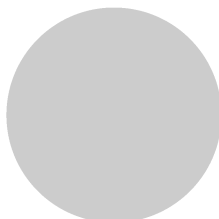
ファンド名	比率
新成長国債券マザーファンド	100.4%

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

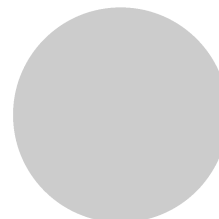
○ 資産別配分

マザーファンド受益証券
100.4%

○ 国別配分

日本
100.4%

○ 通貨別配分

日本円
100.4%

(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。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

(注2) 国別配分は、発行国もしくは投資国を表示しています。国・地域別による配分です。

■ 純資産等

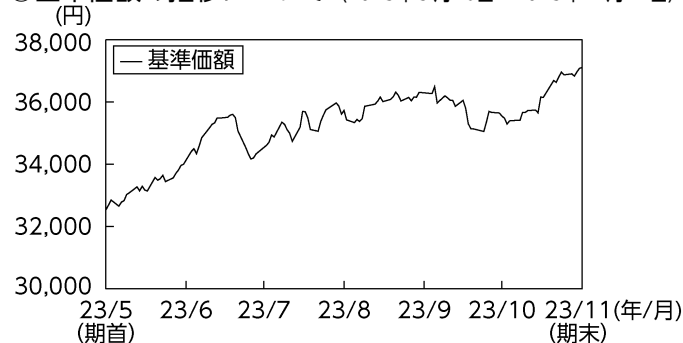
項目	第216期末	第217期末	第218期末	第219期末	第220期末	第221期末
	2023年6月19日	2023年7月18日	2023年8月17日	2023年9月19日	2023年10月17日	2023年11月17日
純資産総額	4,443,891,840円	4,382,361,719円	4,471,255,345円	4,484,747,090円	4,372,349,818円	4,458,052,315円
受益権総口数	5,655,970,477口	5,568,409,880口	5,523,859,275口	5,477,861,448口	5,469,824,014口	5,362,990,581口
1万口当たり基準価額	7,857円	7,870円	8,094円	8,187円	7,994円	8,313円

(注) 当作成期首元本額は5,768,977,848円、当作成期間(第216期~第221期)中において、追加設定元本額は85,848,579円、同解約元本額は491,835,846円です。

■ 組入上位ファンドの概要

新成長国債券マザーファンド（2023年11月17日現在）

○基準価額の推移について（2023年5月18日～2023年11月17日）



○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)	1 (1) (0)
合計	2

(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。

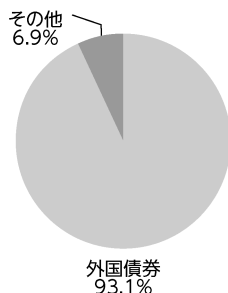
○組入上位10銘柄

(組入銘柄数：417銘柄)

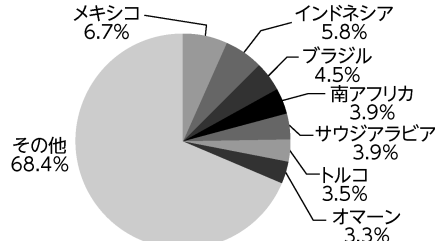
	銘柄	国 (地域)	通貨	比率
1	FED REP OF BRAZIL 6.25%	ブラジル	米ドル	1.8%
2	FED REP OF BRAZIL 6%	ブラジル	米ドル	1.4%
3	OMAN GOV INTERNT 5.625%	オマーン	米ドル	1.2%
4	HUNGARY 6.125%	ハンガリー	米ドル	1.2%
5	REPUB OF INDONESIA 4.75%	インドネシア	米ドル	1.2%
6	INDONESIA REP 3.85%	インドネシア	米ドル	1.0%
7	PANAMA REP OF 7.125%	パナマ	米ドル	0.9%
8	EASTERN & SOUTHERN 4.875	国際機関	米ドル	0.9%
9	SAUDI ARAB OIL 1.625%	サウジアラビア	米ドル	0.9%
10	REPUBLIC COLOMBIA 4.5%	コロンビア	米ドル	0.9%

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

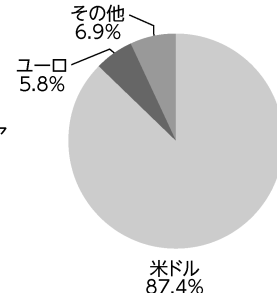
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 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) 国別配分は、発行国もしくは投資国を表示しています。国・地域別による配分です。

(注3) 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。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

* 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）をご覧ください。