

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50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50期末 (2024年1月25日)		第50期	
基準価額	8,818円	騰落率	-0.9%
純資産総額	4,967百万円	分配金合計	20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。



## 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

追加型投信／内外／債券

第50期 (決算日2024年1月25日)

作成対象期間：2023年7月26日～2024年1月25日

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

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

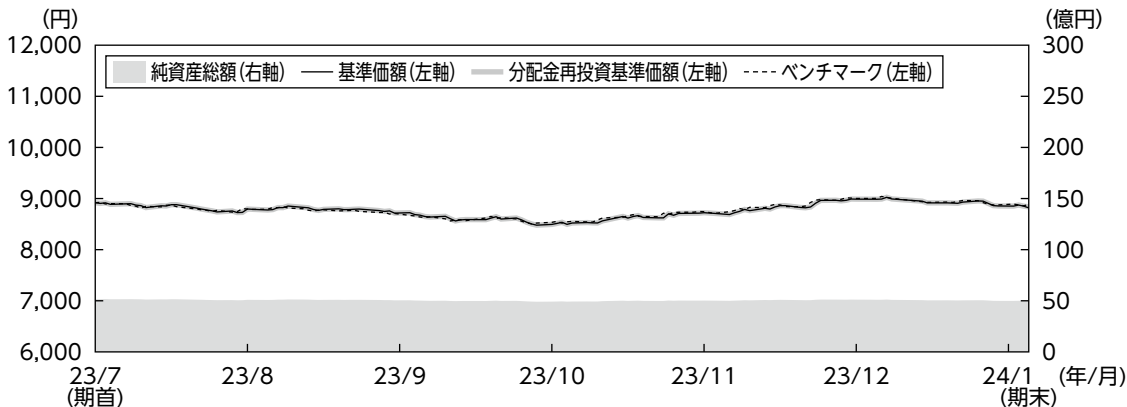
お問合せ先：03-6437-6000 (代表)

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7月26日～2024年1月25日）



第50期首：8,918円

第50期末：8,818円

(当期中にお支払いした分配金：20円)

騰落率：-0.9% (分配金再投資ベース)

- (注1) ベンチマークはブルームバーグ・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、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。
- (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8,918円から100円下落し、期末には8,818円となりました。

#### 上昇要因

主要投資対象であるドイツの国債利回りが低下 (価格は上昇) したことに加えて、主要投資対象通貨である米ドルやユーロが対円で上昇したことや、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

主要投資対象である米国の国債利回りが上昇 (価格は下落) したことなどが基準価額の下落要因となりました。また、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	当期		項目の概要
	2023年7月26日～2024年1月25日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	51円 (24)	0.581% (0.277)	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)	(24)	(0.277)	
(受託会社)	( 2)	(0.028)	
売買委託手数料 (先物・オプション)	1 ( 1)	0.011 (0.011)	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)	3 ( 0)	0.031 (0.005)	
(監査費用)	( 0)	(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 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
(その他)	( 2)	(0.023)	
合計	55	0.623	

期中の平均基準価額は8,776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。

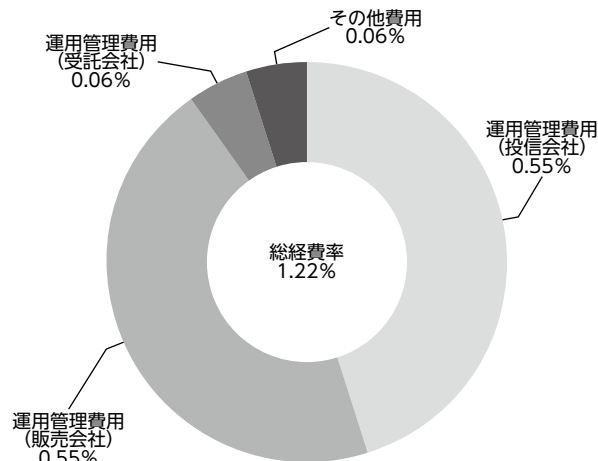
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

(参考情報)

■ 総経費率

当期中の運用・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1.22%です。



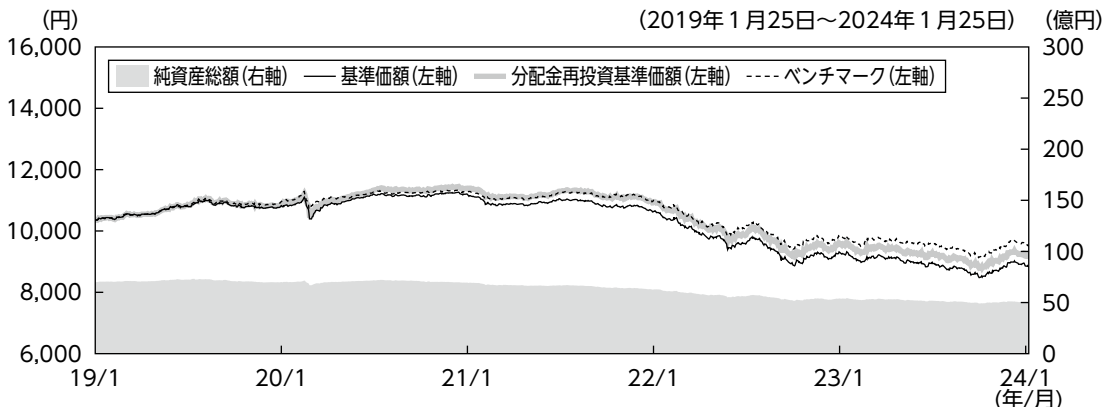
(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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、ベンチマークは、2019年1月25日の基準価額を起点として指数化しています。

(注4) ベンチマークはブルームバーグ・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。

■ 最近5年間の年間騰落率

	2019/1/25 決算日	2020/1/27 決算日	2021/1/25 決算日	2022/1/25 決算日	2023/1/25 決算日	2024/1/25 決算日
基準価額（分配前）（円）	10,358	10,787	11,130	10,631	9,256	8,818
期間分配金合計（税引前）（円）	—	120	120	80	40	40
分配金再投資基準価額騰落率	—	5.3%	4.3%	-3.8%	-12.6%	-4.3%
ベンチマーク騰落率	—	6.1%	2.7%	-2.7%	-10.7%	-2.7%
純資産総額（百万円）	6,976	6,975	6,911	6,276	5,383	4,967

(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) ベンチマークはブルームバーグ・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。

## ■ 投資環境について

### <外国債券市場>

当期は、主要先進国の10年国債利回りは国によってまちまちの展開となりました。

米国では、期初は、大手格付け会社が米国債の格下げを発表したことや、7月の小売売上高が市場予想を上回ったことなどを受けて、利回りは上昇しました。その後も、原油先物価格が高騰したことや、9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、2024年の経済成長率が上方修正されたことなどを背景に、利回りは概ね上昇基調を維持しました。期の後半に入ると、米財務省が発表した長期国債の発行計画が市場予想を下回り、需給の逼迫観測が広まったことに加えて、FRB（米連邦準備制度理事会）高官による発言などを受けて、更なる金融引き締めの可能性が後退したことや、12月のFOMCを受けて2024年の利下げ期待が一層高まると利回りは低下に転じました。期末は、小売売上高をはじめ堅調な米経済指標の発表や、早期の利下げ観測が後退した局面などで利回りが上昇した結果、前期末を上回る水準で期を終えました。

ドイツでは、期初は、ユーロ圏の4-6月期の実質域内GDP（国内総生産）速報値や8月のZEW（欧州経済研究センター）景況感指数がいずれも市場予想を上回り、景気回復への期待が強まったことなどから利回りは上昇しました。その後は、7月のPPI（生産者物価指数）が市場予想を上回る下落率となった局面などで利回りが低下しましたが、9月のIfo企業景況感指数が市場予想を上回り、欧州経済の先行き不安が幾分後退すると、利回りは概ね上昇基調を維持しました。期の後半に入ると、10月のCPI（消費者物価指数）上昇率や9月の小売売上高がいずれも市場予想を下回ったことなどを受けて、利回りは低下基調に転じました。期末にかけては、堅調な独経済指標の発表や、ECB（欧州中央銀行）のラガルド総裁による早期の利下げ観測をけん制する発言などを受けて利回りは上昇しましたが、結局、前期末を下回る水準で期を終えました。

### <外国為替市場>

外国為替市場では、米ドルやユーロなどが円に対して上昇しました。

米ドルは、期初は、市場予想を上回る7月の米PPIの発表などに伴い、米金利が上昇したことなどを受けて円安米ドル高が進みました。その後も、8月のISM（米サプライマネジメント協会）製造業景況指数が市場予想を上回った局面などで、円を売って米ドルを買う動きが優勢となりました。期の後半に入ると、米国債利回りが低下したことに加えて、日銀によるYCC（イールドカーブコントロール）やマイナス金利政策の修正観測が強まり、日米間での金利差縮小が意識されたことなどから、円を買い戻す動きがみられました。期末にかけては、堅調な米経済指標の発表や、日銀による金融政策の修正観測が後退し、円を売る動きが再び強まった結果、前期末比で円安米ドル高となる水準で期を終えました。

ユーロは、期初は、市場予想を上回る独経済指標の発表などに伴い、ドイツ金利が上昇したことなどを受けて円安ユーロ高が進みました。その後は、概ねレンジ内で一進一退の推移となりましたが、期中盤に入ると、ECBの一部の高官が利上げに積極的な姿勢を示したことや、11月のZEW景況感指数が市場予想を上回り、欧州景気のリバウンド期待が強まったことなどを背景に円を売ってユーロを買う動きが優勢となりましたが、日銀の金融政策の正常化が近いとの見方が強まると円を買い戻す動きが見られました。期末にかけては、日銀がマイナス金利の解除に動くとの見方が後退すると、円を売る動きが再び強まった結果、前期末比で円安ユーロ高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>

モナリザ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や英国の長期化ポジション、および日本の短期化ポジション、国別配分戦略における米国のオーバーウェイトに対する日本のアンダーウェイト、セクター配分戦略における社債やMBS（住宅ローン担保証券）のオーバーウェイトなどでした。

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長期化ポジション、および日本の短期化ポジション、国別配分戦略における米国のオーバーウェイトに対するユーロ圏（ドイツ）のアンダーウェイト、セクター配分戦略における社債やCMB S（商業用不動産ローン担保証券）のオーバーウェイトなどでした。

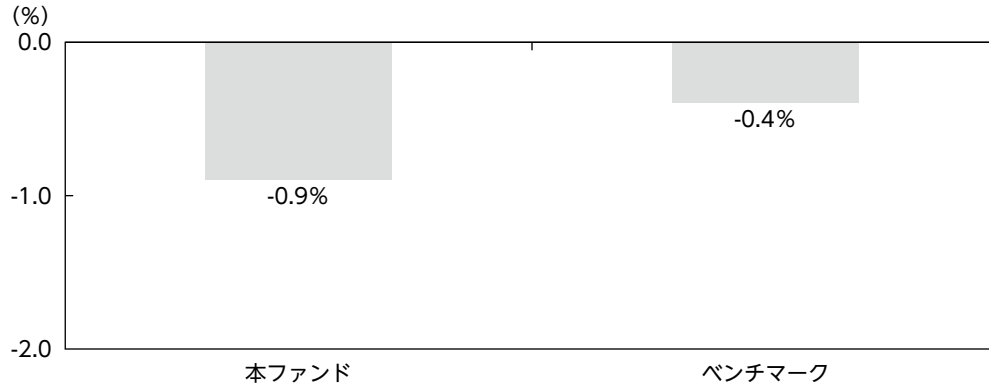
#### 通貨

期首においては、英ポンドなどをアンダーウェイトとする一方で、スイス・フランなどをオーバーウェイトとしました。

期末においては、英ポンドなどをアンダーウェイトとする一方で、米ドルやオーストラリア・ドルなどをオーバ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) ベンチマークはブルームバーグ・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。

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-0.9%となり、ベンチマーク（-0.4%）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、通貨配分戦略、セクター配分戦略がプラス寄与となった一方、個別銘柄選択がマイナス寄与となりました。デュレーション戦略では、英国の長期化ポジションなどがプラス寄与となりました。また、セクター配分戦略では、社債やCMB S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、個別銘柄選択では、中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。

## ■ 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50期
	2023年7月26日～2024年1月25日
当期分配金	20
(対基準価額比率)	0.226
当期の収益	20
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,975

(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、米国においては金利デュレーションを長期化とし、日本においては金利デュレーションを短期化としています。今後も各国中央銀行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。為替のポジションについては、足元では米ドルやオーストラリア・ドルなどをオーバーウェイトとし、英ポンドなどをアンダーウェイトとしています。各国中央銀行の金融政策動向などを注視し、引き続き機動的な運用を行う方針です。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2024年1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。)

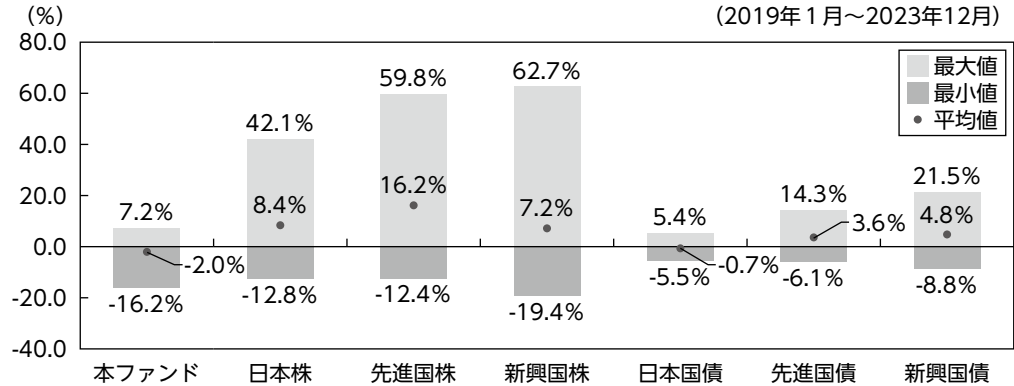


## 本ファンドの概要

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	モナリザ世界債券マザーファンドの受益証券
モナリザ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"> <li>・外貨建資産への投資については、特に制限を設けません。</li> <li>・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。</li> </ul>
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、2019年1月から2023年12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 (獨創性、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 (2024年1月25日現在)

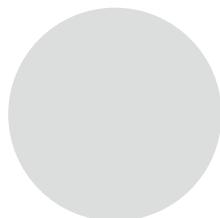
○組入上位ファンド

(組入銘柄数：1銘柄)

ファンド名	比率
モナリザ世界債券マザーファンド	100.8%

(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  
100.8%

○国別配分



日本  
100.8%

○通貨別配分



日本円  
100.8%

(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

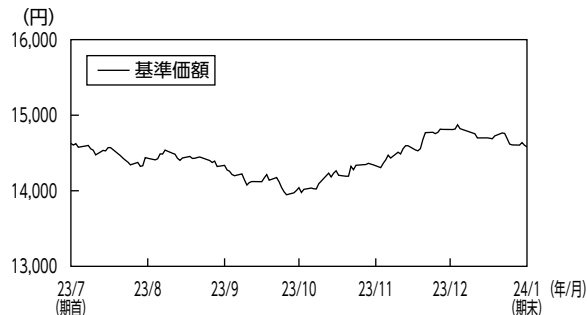
項目	第50期末
	2024年1月25日
純資産総額	4,967,649,678円
受益権総口数	5,633,838,682口
1万口当たり基準価額	8,818円

(注) 期首元本額は5,787,158,947円、当作成期間中において、追加設定元本額は242,745,881円、同解約元本額は396,066,146円です。

## ■ 組入上位ファンドの概要

### モナリザ世界債券マザーファンド（2024年1月25日現在）

○ 基準価額の推移について（2023年7月26日～2024年1月25日）



(注) 基準価額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あります。

○ 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)	2円 (2)
その他費用 (保管費用) (その他)	2 (1) (1)
合計	4

(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あります。

(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

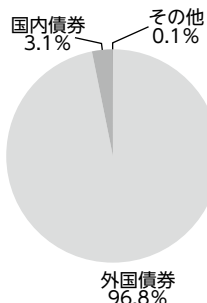
順位	銘柄	国(地域)	通貨	比率
1	SWEDISH GOVT 2.5%	スウェーデン	スウェーデン・クローナ	8.7%
2	US TREASURY N/B 4%	米国	米ドル	3.7%
3	CHINA GOVT BOND 4.15%	中国	オフショア人民元	2.5%
4	CHINA GOVERNMENT 3.85%	中国	オフショア人民元	1.9%
5	AGRICUL DEV BANK 3.8%	中国	オフショア人民元	1.9%
6	G2 MA7535	米国	米ドル	1.6%

(組入銘柄数：278銘柄)

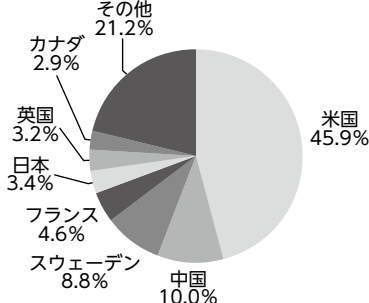
順位	銘柄	国(地域)	通貨	比率
7	FN BF0242	米国	米ドル	1.6%
8	CHINA GOVT BOND 3.48%	中国	オフショア人民元	1.5%
9	CHINA GOVT BOND 2.71%	中国	オフショア人民元	1.2%
10	ONTARIO PROVINCE 2.6%	カナダ	カナダ・ドル	1.2%

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

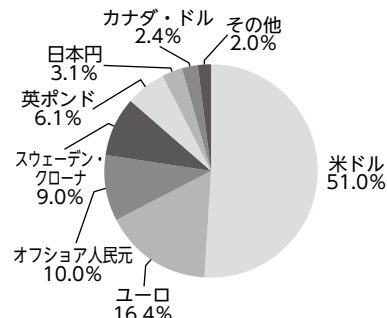
○ 資産別配分



○ 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。

(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%とされ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。