

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、「ガリレオ」は、このたび、第56期の決算を行いました。本ファンドは、独自開発の計量運用モデルを用い、日本を含む世界の先進国の債券および通貨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。



## 交付運用報告書

# ガリレオ

第56期末 (2025年4月21日)		第56期	
基準価額	6,735円	騰落率	-2.8%
純資産総額	2,967百万円	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。

## 追加型投信／内外／債券

第56期(決算日2025年4月21日)

作成対象期間:2024年10月22日～2025年4月21日

本ファンドは、約款において運用報告書(全体版)を電子交付す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>

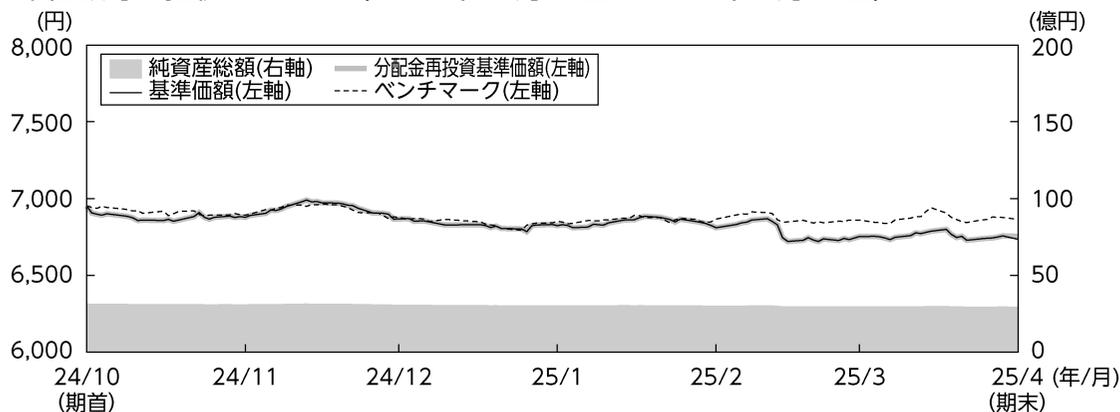
右記URLにアクセス⇒「ファンド情報」⇒「ファンド一覧」より本ファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

## ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

〒105-5543 東京都港区虎ノ門2-6-1 虎ノ門ヒルズステーションタワー  
お問合せ先: 03-4587-6000 (代表)  
受付時間: 営業日の午前9時～午後5時 | [www.gsam.co.jp](http://www.gsam.co.jp)

## 運用経過

### ■ 基準価額等の推移について（2024年10月22日～2025年4月21日）



第56期首：6,952円

第56期末：6,735円

（当期中にお支払いした分配金：20円）

騰落率：-2.8%（分配金再投資ベース）

- (注1) ベンチマークはJPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス（グローバル）（100%為替円ヘッジ、円ベース）80%+日本円1ヵ月TIBOR20%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6,952円から217円下落し、期末には6,735円となりました。

#### 上昇要因

投資戦略のうち、通貨配分戦略からのプラス寄与が基準価額の上昇要因となりました。また、保有する債券からの利息収入が基準価額の上昇要因となりました。

#### 下落要因

投資戦略のうち、債券国別配分戦略および資産間配分戦略からのマイナス寄与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
	2024年10月22日～2025年4月21日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	56円 (26)	0.823% (0.384)	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)	(26)	(0.384)	
(受託会社)	( 4)	(0.055)	
売買委託手数料 (先物・オプション) (プライムブローカー)	1 ( 1) ( 0)	0.019 (0.015) (0.004)	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)	4 ( 0) ( 0) ( 4)	0.056 (0.001) (0.004) (0.051)	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
合計	61	0.898	

期中の平均基準価額は6,849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。

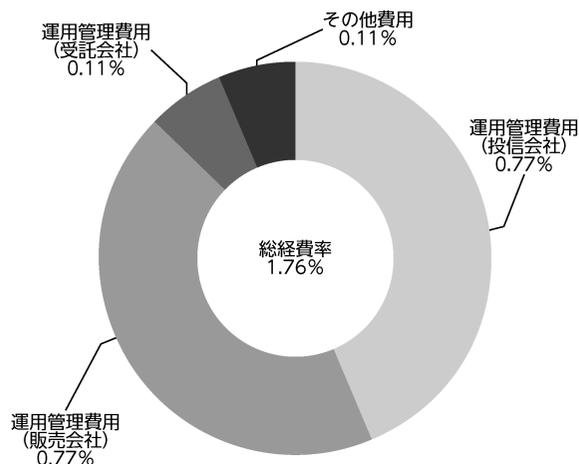
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.76%です。



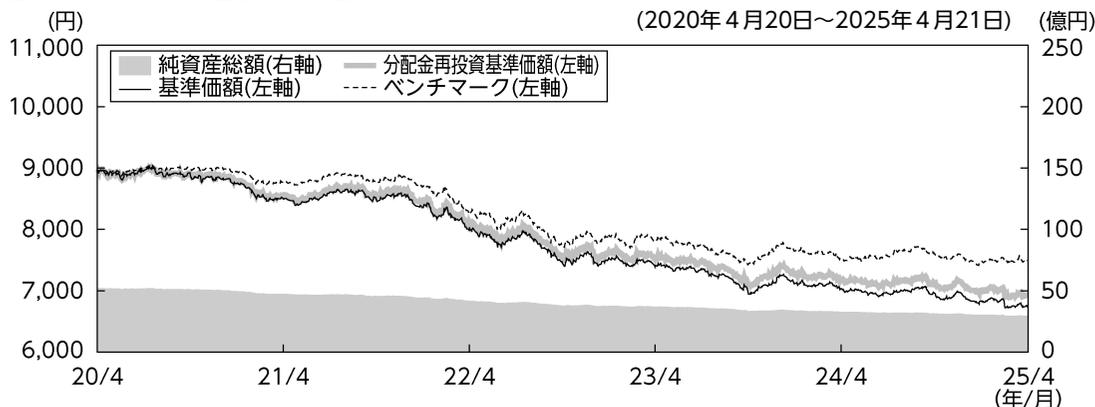
(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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、2020年4月20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)(100%為替ヘッジ、円ベース)80%+日本円1ヵ月T I B O R 20%(2021年12月31日までは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)(100%為替ヘッジ、円ベース)80%+1ヵ月円L I B O R 20%)です。

## 最近5年間の年間騰落率

	2020/4/20 決算日	2021/4/20 決算日	2022/4/20 決算日	2023/4/20 決算日	2024/4/22 決算日	2025/4/21 決算日
基準価額(分配落)(円)	8,931	8,495	7,971	7,390	7,014	6,735
期間分配金合計(税引前)(円)	—	60	40	40	40	40
分配金再投資基準価額騰落率	—	-4.2%	-5.7%	-6.8%	-4.5%	-3.4%
ベンチマーク騰落率	—	-1.7%	-5.5%	-5.6%	-3.9%	-0.4%
純資産総額(百万円)	5,195	4,749	4,173	3,696	3,287	2,967

(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)(100%為替ヘッジ、円ベース)80%+日本円1ヵ月T I B O R 20%(2021年12月31日までは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)(100%為替ヘッジ、円ベース)80%+1ヵ月円L I B O R 20%)です。

## ■ 投資環境について

### <外国債券市場>

当期において、米国、ドイツ、日本など主要先進国の10年国債利回りは上昇（価格は下落）しました。

F R B（米連邦準備制度理事会）は2024年9月に約4年半ぶりの利下げに舵を切りましたが、強い経済指標や米大統領選におけるトランプ氏の優勢を受けたインフレ懸念を背景に、米国10年債の利回りは11月中旬にかけて上昇しました。その後、利回りが低下する局面もありましたが、12月のF O M C（米連邦公開市場委員会）後に公表された経済見通しで2025年の利下げ回数が9月の見通しから半減されたことを受け、米国10年債利回りは上昇ベースを強め、2025年1月中旬には4.8%に達しました。期末にかけては、景気指標の軟化やトランプ関税が景気後退を招くとの懸念から低下基調で推移し、期末には4.4%となりました。

ドイツ10年国債は、2024年10月以降2.0%～2.5%のレンジで推移しましたが、12月に入ると米金利上昇の影響を受け上昇に転じました。その後、米金利の低下に伴い一時下落しましたが、2025年3月に政府が防衛費拡大のため財政規律の緩和方針を打ち出すと、ドイツ10年国債利回りは急上昇し2.9%に達しました。期末にかけては、米国の相互関税による懸念から利回りは低下し、期末には2.5%となりました。

日本10年国債は、2024年末まで1%近辺の利回りで緩やかに推移しましたが、2025年1月に政策金利が0.5%に引き上げられると、3月下旬には1.5%を超える水準まで上昇しました。その後、トランプ関税による景気減速懸念から低下し、1.3%を切る水準で期末を迎えました。

### <外国為替市場>

外国為替市場では、米ドルやユーロを始めとする主要通貨が対円で下落しました。米ドルは、利下げ期待の後退を背景に、2025年1月中旬にかけて、158円台まで上昇しました。しかし、1月下旬にトランプ政権が誕生すると関税等の政策に伴う混乱が米ドル売りを招き、期末には141円台まで下落しました。ユーロは、概ね160円を中心とするボックス圏で推移しましたが、期首比では小幅に円高ユーロ安の161円台で期末を迎えました。豪ドルは、トランプ政権の対中政策による中国の景気悪化懸念などを背景に期間を通して下落基調で推移し、特に米中の関税応酬が激化した4月上旬に下げ幅が拡大し、86円台まで下落しました。期末には90円台まで値を戻しましたが、期首比では大幅な円高豪ドル安となりました。

## ■ ポートフォリオについて

### <本ファンド>

ガリレオ・マザーファンドを組入れることにより、日本を含む世界各国の債券および通貨への投資を通じて、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>

基本資産配分は、債券80%、円短期金融商品20%とし、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが開発した計量モデルを用いて、主として日本を含む世界の先進国の国債および通貨を中心に分散投資を行いました。

当社のアクティブな投資判断に基づいて、この運用期間中に投資配分比率を機動的に変更しました。

### 債券国別配分戦略

当期の債券国別配分戦略は、本マザーファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となったものと推定しています。強気としていたフランス、弱気としていた米国からはマイナス寄与となりました。一方、強気としていたカナダからはプラス寄与となりましたが、全体としてはマイナスとなりました。

### 通貨配分戦略

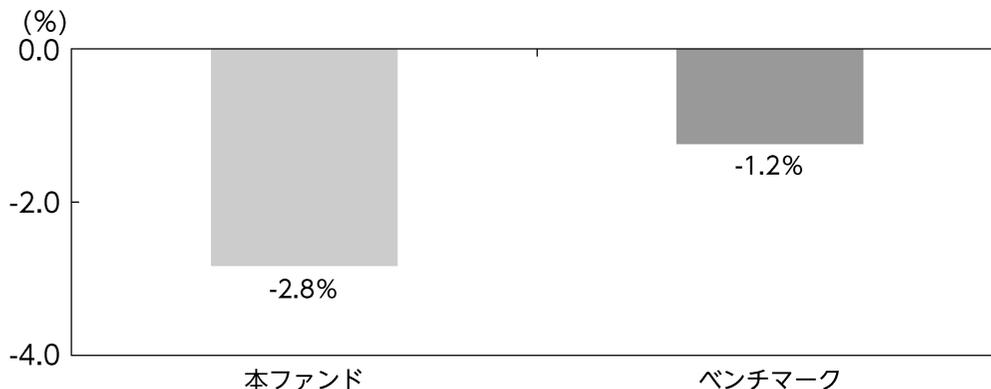
通貨配分戦略は、債券国別配分戦略とは独立して行います。例えば、米国の債券について強気の見通しであっても、米ドルに対して弱気の見通しであれば、米国債券にはオーバーウェイトとすると同時に、米ドルをアンダーウェイトとするということとなります。当期の通貨配分戦略は、本マザーファンドのパフォーマンスにプラス寄与となったものと推定しています。弱気としていたスイス・フランとニュージーランド・ドルからはプラス寄与となりました。一方、強気としていた米ドルからはマイナス寄与となりましたが、全体としてはプラス寄与となりました。

### 資産間配分戦略

当期の資産間配分戦略は、本マザーファンドのパフォーマンスに小幅マイナス寄与となったものと推定しています。

## ■ 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）（100%為替円ヘッジ、円ベース）80%+日本円1ヵ月TIBOR20%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-2.8%となり、ベンチマーク（-1.2%）を下回りました。当期においては、債券国別配分戦略および資産間配分戦略がマイナス寄与となりました。一方、通貨配分戦略はプラ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56期
	2024年10月22日～2025年4月21日
当期分配金	20
(対基準価額比率)	0.296
当期の収益	20
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,126

(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組入れることにより、日本を含む世界各国の債券および通貨への投資を通じて、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>

基本資産配分は、債券80%、円短期金融商品20%とし、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントが開発した計量モデルを用いて、主として日本を含む世界の先進国の国債および通貨を中心に分散投資を行います。

### 債券国別配分戦略

債券国別配分においては、イタリアに対してはモメンタムおよびマクロの観点から、またドイツに対してはマクロおよびバリュウの観点から強気の見通しとしています。一方、米国に対してはバリュウおよびマクロの観点から、また日本に対してはマクロの観点から弱気の見通しとしています。

### 通貨配分戦略

通貨配分においては、オーストラリアに対してはマクロおよびバリュウの観点から、またノルウェーに対してはファンドフローおよびマクロの観点から強気の見通しとしています。一方、英国に対してはバリュウおよびモメンタムの観点から、またスウェーデンに対してはバリュウおよびマクロの観点から弱気の見通しとしています。

### 資産間配分戦略

世界債券と円キャッシュ間の資産間配分戦略では、世界債券に対してモメンタムの観点から強気の見通しとしています。

(上記見通しは2025年4月21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。)

## お知らせ

### 約款変更について

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、運用報告書にかかる記載変更を行いました。

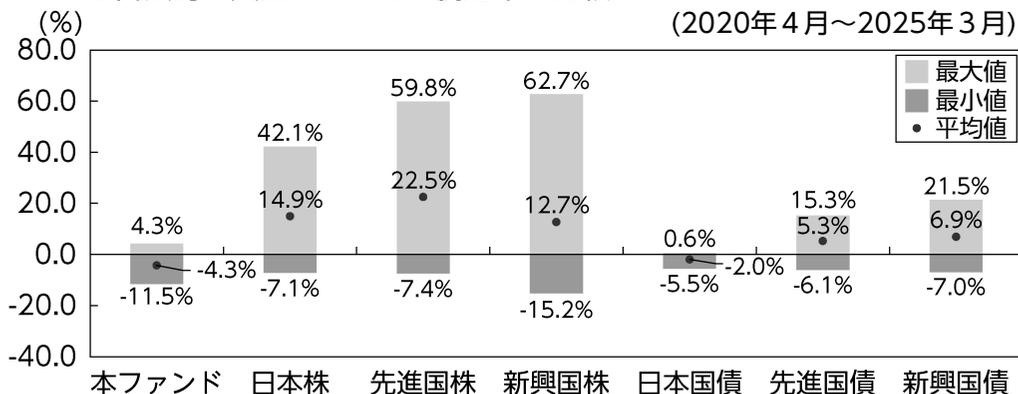
2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

## 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・通貨への分散投資を通じて、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。債券市場の国別配分、および通貨配分はゴールドマン・サックスが開発した3つの計量モデルを組み合わせて用いることにより決定し、ポートフォリオを構築します。
主要投資対象	
本ファンド	ガリレオ・マザーファンドの受益証券
ガリレオ・マザーファンド	日本を含む世界各国の債券および通貨
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>・株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の70%以下とします。</li> <li>・外貨建資産への投資割合については、特に制限を設けません。</li> </ul>
分配方針	原則として毎計算期末（毎年4月20日および10月20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、2020年4月から2025年3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（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 (2025年4月21日現在)

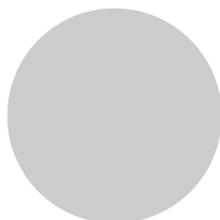
#### ○ 組入上位ファンド

(組入銘柄数：1銘柄)

ファンド名	比率
ガリレオ・マザーファンド	101.2%

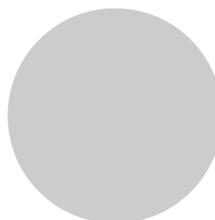
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

#### ○ 資産別配分



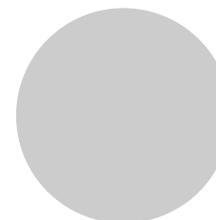
マザーファンド受益証券  
101.2%

#### ○ 国別配分



日本  
101.2%

#### ○ 通貨別配分



日本円  
101.2%

(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

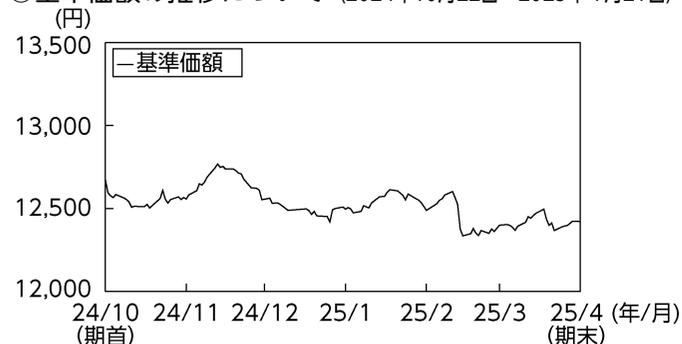
項目	第56期末
	2025年4月21日
純資産総額	2,967,045,755円
受益権総口数	4,405,179,963口
1万口当たり基準価額	6,735円

(注) 期首元本額は4,553,854,606円、当作成期間中において、追加設定元本額は13,943,330円、同解約元本額は162,617,973円です。

■ 組入上位ファンドの概要

ガリレオ・マザーファンド (2025年4月21日現在)

○ 基準価額の推移について (2024年10月22日~2025年4月21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) (プライムブローカー)	2円 (2) (0)
その他費用 (保管費用) (その他)	4 (0) (4)
合計	6

(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。上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。

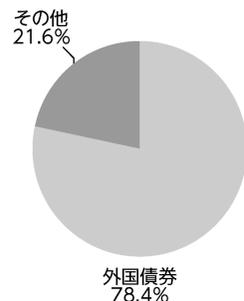
○ 組入上位10銘柄

(組入銘柄数：12銘柄)

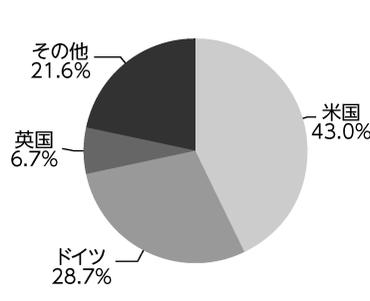
	銘柄	種別	国・地域	比率
1	US TREASURY N/B 6.25%	国債	米国	16.0%
2	US TREASURY N/B 4.5%	国債	米国	15.0%
3	US TREASURY N/B 3%	国債	米国	12.0%
4	DEUTSCHLAND REP 4.75%	国債	ドイツ	6.2%
5	DEUTSCHLAND REP 5.5%	国債	ドイツ	5.8%
6	DEUTSCHLAND REP 6.25%	国債	ドイツ	5.8%
7	DEUTSCHLAND REP 4.75%	国債	ドイツ	5.6%
8	DEUTSCHLAND REP 4%	国債	ドイツ	5.3%
9	UK TREASURY 4.25%	国債	英国	2.0%
10	UK TSY 4 1/4% 2039 4.25%	国債	英国	1.7%

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

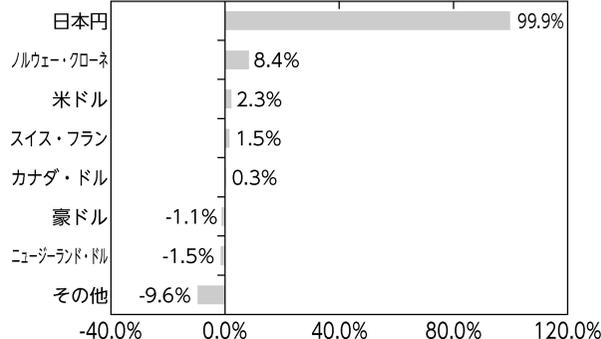
○ 資産別配分



○ 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。