ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト－

netWIN GSテクノロジー株式ファンド

ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
米ドルクラス／豪ドルクラス（為替ヘッジあり）

運用報告書
（全体版）

作成対象期間
第 5 期
（自：2024年 1 月 1 日
至：2024年12月31日）

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。
さて、ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト－netWIN GSテクノロジー株式ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第5期の決算を行いました。ここに、運用状況を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。

代行協会員
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社

投資顧問会社
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー

管理会社
シーエス（ケイマン）リミテッド

ファンドの仕組みは次のとおりです。

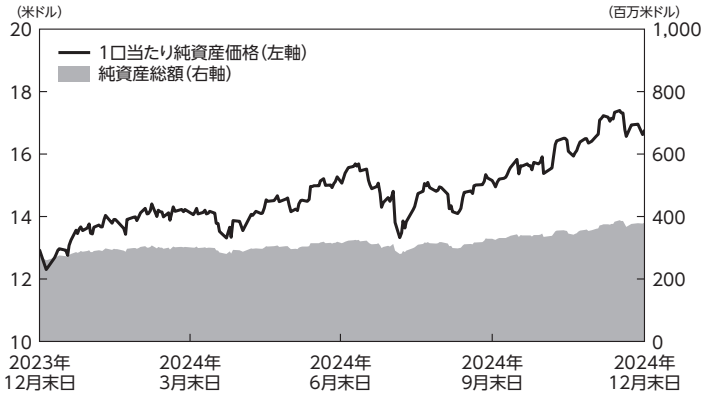
ファンド形態	ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託	
信託期間	2030年10月31日まで。ただし、受託会社および管理会社は、投資顧問会社と協議の上、書面により宣言することをもって信託期間を延長する場合があります。また、下記「繰上償還」に記載の事由により早期に終了する場合を除きます。 （信託設定日：2020年10月30日）	
繰上償還	以下の場合（ただし、これらに限りません。）、ファンドは終了します。 (a)永続期間（150年）満了の30日前 (b)ファンドのすべての受益証券が買い戻された場合 (c)ファンドに関する投資顧問契約が終了した場合（管理会社および投資顧問会社が別途合意した場合を除きます。） (d)後任の受託会社または管理会社が任命されることなく受託会社または管理会社が退任しもしくは解任された場合 (e)ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルが受託会社に対して書面で通知した場合 ファンドの純資産総額が1億米ドル（またはその他の通貨における相当額）を下回った場合、管理会社は、投資顧問会社と協議の上、当該時点で発行済みのファンド証券の全部を、当該ファンド証券が買い戻される取引日に計算される各クラスの受益証券1口当たり純資産価格で買い戻すことができます。この場合、少なくとも30日前までに受益者に対して通知が行われます。	
運用方針	ファンドは、「ゴールドマン・サックス・ファンズ S.I.C.A.V. - ゴールドマン・サックス米国テクノロジー・オポチュニティーズ・エクイティ・ポートフォリオ」（「マスター・ファンド」）への投資を通じて、主として米国のテクノロジー関連企業の大型および中型株式に投資することにより、長期的な投資元本の成長をめざします。	
主要投資対象	ファンド	ゴールドマン・サックス・ファンズ S.I.C.A.V. - ゴールドマン・サックス米国テクノロジー・オポチュニティーズ・エクイティ・ポートフォリオ
	マスター・ファンド	米国籍または収益の主たる部分を米国から得ているテクノロジー関連企業の大型および中型株式ならびに／またはそのエクスポージャーを提供する株式関連の譲渡性証券ならびに許可されたファンド
ファンドの運用方法	ファンドは、マスター・ファンドへの投資を通じて、主として米国のテクノロジー関連企業の大型および中型株式に実質的に投資します。 マスター・ファンドのポートフォリオは、テクノロジーの活用により、コスト構造、収益性および／もしくは競争優位性の改善や維持が見込まれる企業、またはビジネス・モデルの継続性が期待できる企業の株式で構成されます。	
主な投資制限	●投資対象の購入、投資および追加の結果、ファンドの資産額の50％を超えて、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産を構成する場合、かかる投資対象の購入、投資および追加は行わないものとします。 ●空売りされる証券の時価総額は、ファンドの純資産総額を超えないものとします。 ●ファンドの純資産総額の10％を超える借入れは行わないものとします。 ●ファンドおよび投資顧問会社が運用するすべての外国投資信託が保有する一発行会社の議決権の総数が50％を超えることになる場合、当該発行会社の株式への投資を行いません。ただし、この制限は投資法人への投資には適用しません。当該比率は取得時または時価により計算されます。 ●私募証券、非上場証券または不動産等、すぐに現金化できない流動性に欠ける資産に対しその純資産総額の15％を超えて投資を行いません。 ●ファンドは、日本証券業協会の規則に基づき、信用リスクを適正に管理する方法としてあらかじめ管理会社または投資顧問会社が定めた合理的な方法に反することとなる取引を行いません。ファンドは、一般社団法人投資信託協会の規則の第17条の2の要件を満たす「分散型」ファンドに分類されるものとし、同規則の定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーのファンドの純資産総額に対する比率は、同規則にしたがうものとします。	
分配方針	分配を行う予定はありません。	

Ⅰ．運用の経過等

(1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について

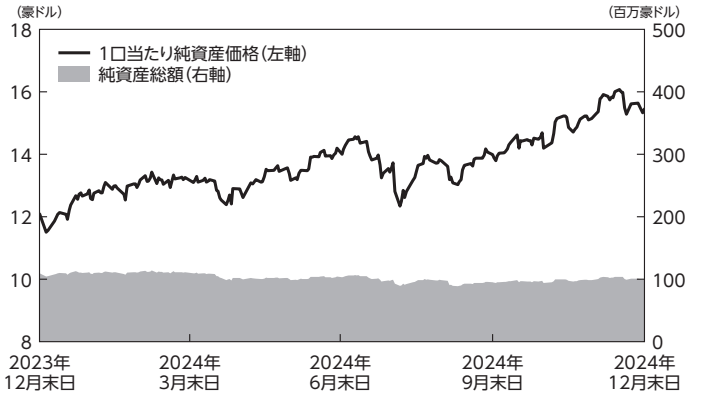
■米ドルクラス



第４期末の１口当たり純資産価格
12.92米ドル
第５期末の１口当たり純資産価格
16.75米ドル （分配金額：該当事項はありません。）
騰落率
29.64%

(注1)騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。なお、ファンドは分配を行う予定はありません。
(注2)ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
(注3)ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

■豪ドルクラス（為替ヘッジあり）



第４期末の１口当たり純資産価格
12.09豪ドル
第５期末の１口当たり純資産価格
15.45豪ドル （分配金額：該当事項はありません。）
騰落率
27.79%

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

上昇要因

エヌビディアやマーベル・テクノロジーなどの株価が保有期間中に上昇したことが上昇要因となりました。

下落要因

アドビやスナップなどの株価が保有期間中に下落したことが下落要因となりました。

■分配金について

該当事項はありません。

■投資環境について

当期の米国株式市場は、2023年の堅調なモメンタムが継続し、一段と上値を追う展開となりました。好調な企業業績や生成AI（人工知能）関連需要の拡大などを背景に、上旬にかけて米国株式市場は上昇しました。中東情勢の緊迫化や米利下げ期待の後退などを受けて、一時軟調に推移したものの、その後は、金利上昇の一服や、市場での企業業績予想の上方修正が相次いだことなどが好感され、米国株式市場は堅調に推移しました。当期半ばごろより、米国の軟調な景気指標などから景気悪化懸念が高まったことで、株式市場は一時大きく下落する局面がありました。しかし、その後徐々に米景気の底堅さが確認され、また利下げの再開なども支えとなり、株式市場は好調に推移しました。当期下旬は、米大統領選が注目されるなか当初接戦が予想されていたものの、トランプ氏の圧勝という結果を受けて、先行き不透明感が払しょくされたことが安心材料となり、株式市場は好調さを維持しました。その後も減税政策や規制緩和などトランプ新政権発足への期待に下支えされ、米国株式市場は底堅く推移しました。

■ポートフォリオについて

半導体の開発を手掛けるエヌビディアは、本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりました。AI（人工知能）向け製品の需要拡大が引き続き同社の業績を支えるとの見方から、同社株価は上昇しました。また、次世代AI半導体「ブラックウェル」の本格生産・出荷に対する期待の高まりや、大手テクノロジー企業によるAIへの巨額投資計画も同社株には追い風となった一方、投資顧問会社では中長期的には今後台頭してくる競合の存在によってシェア減少などにより成長率鈍化のリスクもあると考え、ダウンサイドリスクを注視しながらも強気の見方を維持します。

画像・動画編集やウェブデザイン関連サービスを手掛けるソフトウェア企業のアドビは、本ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。業績が市場予想を下回るとともに、ソフトウェア市場における同社の競争力見通しに対する懸念が拡大し、株価は下落しました。また、AIを利用したソフトウェアを開発する新興企業の台頭を背景に、競争環境の激化も市場で嫌気される要因となりました。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅳ.ファンドの経理状況　（３）投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

ここ数年、予想以上のインフレと急速な金融引き締めが株式市場の重荷となってきましたが、インフレは徐々に鈍化しており、2024年以降は米国で金融政策の緩和への転換が進みつつあります。米国経済は底堅く推移しており、当初懸念されたような急激な景気悪化は今のところ見られていません。一方で、トランプ新政権の発足により、政策の方向性には引き続き注目が集まります。現在の市場では、一部の超大型銘柄に資金が集中するなど、投資家の慎重姿勢が強まっています。また、不確実性の高まりとともに、企業の収益力や財務の健全性に対する選別も厳しさを増しています。こうした局面では、企業間の競争力の差がより鮮明に表れやすくなります。

「よりよい投資収益は、長期にわたって成長性の高い事業へ投資することにより獲得される」との投資哲学のもと、個別銘柄の分析を重視したボトムアップ手法により銘柄選択を行いつつ、主にテクノロジーの発展により恩恵を受ける米国企業の株式に投資します。今後も引き続き投資方針に基づき運用を行います。

(2) 費用の明細

項　目	項目の概要	
管　理　報　酬	年間37,500米ドルの固定報酬および年間17,250米ドルを上限とした変動報酬	ファンドの運営管理全般の業務に対する対価
投資顧問報酬	ファンドの純資産総額の0.80%(年率)	ファンドの運用、リスク管理等の業務に対する対価
販売会社報酬	ファンドの純資産総額の0.80%(年率)	ファンドの販売・買戻しの取扱い、受益者への通知等の業務に対する対価
代行協会員報酬	ファンドの純資産総額の0.03%(年率)	目論見書等の配布、純資産価格の公表等の業務に対する対価
受益者サービス報酬	ファンドの純資産総額の0.05%(年率)または年間20,000米ドルのいずれか低い方を上限とします。	ファンドの販売・買戻し受付業務支援等の業務に対する対価
その他の費用(当期)	0.08%	受託報酬、管理事務代行および保管報酬、登録・名義書換事務代行報酬、設立費用、監査費用、弁護士費用、印刷費用、有価証券売買時の売買委託手数料、保管費用等の実費 ファンドが投資するマスター・ファンドの投資証券に関して、運用報酬または販売手数料は課されません。マスター・ファンドの運営費用は、原則としてマスター・ファンドの資産から支払われるため、ファンドは、マスター・ファンドの投資者として、当該費用を比例按分で負担します。

(注)各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ．直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記会計年度末および第５会計年度中における各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

	純資産総額		１口当たり純資産価格		
	米ドル	千円	クラス	クラスの通貨	円
第１会計年度末 (2020年12月末日)	147,171,622	20,982,258	米ドルクラス	11.34米ドル	1,617
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	11.31豪ドル	1,029
第２会計年度末 (2021年12月末日)	426,749,562	60,841,685	米ドルクラス	13.73米ドル	1,957
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	13.58豪ドル	1,235
第３会計年度末 (2022年12月末日)	258,183,375	36,809,204	米ドルクラス	8.16米ドル	1,163
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	7.78豪ドル	708
第４会計年度末 (2023年12月末日)	347,992,986	49,613,360	米ドルクラス	12.92米ドル	1,842
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	12.09豪ドル	1,100
第５会計年度末 (2024年12月末日)	441,911,028	63,003,255	米ドルクラス	16.75米ドル	2,388
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	15.45豪ドル	1,405
2024年１月末日	357,926,735	51,029,615	米ドルクラス	13.47米ドル	1,920
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	12.58豪ドル	1,144
２月末日	371,925,091	53,025,360	米ドルクラス	13.99米ドル	1,995
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	13.05豪ドル	1,187
３月末日	374,897,911	53,449,195	米ドルクラス	14.23米ドル	2,029
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	13.26豪ドル	1,206
４月末日	358,699,616	51,139,804	米ドルクラス	13.85米ドル	1,975
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	12.89豪ドル	1,172
５月末日	360,949,591	51,460,583	米ドルクラス	14.15米ドル	2,017
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	13.16豪ドル	1,197
６月末日	388,269,879	55,355,637	米ドルクラス	15.27米ドル	2,177
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	14.19豪ドル	1,291
７月末日	372,428,661	53,097,154	米ドルクラス	14.65米ドル	2,089
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	13.58豪ドル	1,235
８月末日	384,800,128	54,860,954	米ドルクラス	14.92米ドル	2,127
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	13.80豪ドル	1,255
９月末日	394,590,079	56,256,708	米ドルクラス	15.15米ドル	2,160
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	13.99豪ドル	1,273
10月末日	396,423,259	56,518,064	米ドルクラス	15.38米ドル	2,193
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	14.20豪ドル	1,292
11月末日	420,674,123	59,975,510	米ドルクラス	16.41米ドル	2,340
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	15.15豪ドル	1,378
12月末日	441,911,028	63,003,255	米ドルクラス	16.75米ドル	2,388
			豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	15.45豪ドル	1,405

（注１）アメリカ合衆国ドル（以下「アメリカ合衆国ドル」を「米ドル」といいます。）およびオーストラリア・ドル（以下「オーストラリア・ドル」を「豪ドル」といいます。）の円貨換算は、2025年４月30日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝142.57円および１豪ドル＝90.96円）によります。以下別段の記載がない限り同じです。

（注２）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してあります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。以下同じです。

（注３）2024年６月末日には、取引を取引日翌日に反映するという原則に基づく数値が記載されており、取引日現在の処理に基づき作成される財務書類と比較した場合、数値が異なります。

(2) 分配の推移

該当事項はありません。

(3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度中の販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は次のとおりです。

＜米ドルクラス受益証券＞

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第１会計年度	10,290,130.796 (10,290,130.796)	32,727.085 (32,727.085)	10,257,403.711 (10,257,403.711)
第２会計年度	24,147,774.671 (24,147,774.671)	10,234,535.427 (10,234,535.427)	24,170,642.955 (24,170,642.955)
第３会計年度	5,952,991.000 (5,952,991.000)	5,222,249.565 (5,222,249.565)	24,901,384.390 (24,901,384.390)
第４会計年度	3,953,333.828 (3,953,333.828)	7,699,901.829 (7,699,901.829)	21,154,816.389 (21,154,816.389)
第５会計年度	8,323,073.190 (8,323,073.190)	6,776,969.718 (6,776,969.718)	22,700,919.861 (22,700,919.861)

（注１）（　）の数は本邦内における販売口数、買戻口数または発行済口数です。以下同じです。

（注２）本表に使用されている口数は管理事務代行会社から提供された情報に基づいています。このため、財務書類上に記載されている各口数とは数値が異なる場合があります。以下同じです。

＜豪ドルクラス（為替ヘッジあり）受益証券＞

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第１会計年度	3,540,790.410 (3,540,790.410)	0.000 (0.000)	3,540,790.410 (3,540,790.410)
第２会計年度	9,376,696.106 (9,376,696.106)	3,301,862.823 (3,301,862.823)	9,615,623.693 (9,615,623.693)
第３会計年度	1,824,356.552 (1,824,356.552)	991,718.307 (991,718.307)	10,448,261.938 (10,448,261.938)
第４会計年度	238,290.332 (238,290.332)	1,625,236.233 (1,625,236.233)	9,061,316.037 (9,061,316.037)
第５会計年度	368,637.071 (368,637.071)	2,972,059.474 (2,972,059.474)	6,457,893.634 (6,457,893.634)

Ⅲ．ファンドの現況

純資産額計算書

（2024年12月末日現在）

		米ドル （ⅣおよびⅤを除く。）	単位：千円 （ⅣおよびⅤを除く。）
Ⅰ	資産総額	451,366,995	64,351,392
Ⅱ	負債総額	9,455,967	1,348,137
Ⅲ	純資産総額（Ⅰ―Ⅱ）	441,911,028	63,003,255
Ⅳ	発行済口数		
	米ドルクラス	22,700,919.861口	
	豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	6,457,893.634口	
Ⅴ	１口当たり純資産価格		
	米ドルクラス	16.75米ドル	2,388円
	豪ドルクラス（為替ヘッジあり）	15.45豪ドル	1,405円

Ⅳ．ファンドの経理状況

ａ．ファンドの直近会計年度の日本文の財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第５項ただし書の規定の適用によるものである。

b．ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第１条の３第７項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース　ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。

c．ファンドの原文の財務書類は、ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラストおよび全てのサブ・ファンドにつき一括して作成されている。本書において日本文の作成にあたっては、関係するサブ・ファンド（ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド）のみを記載している。ただし、「財務書類に対する注記」については全文を記載している。

d．ファンドの原文の財務書類は、米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について2025年４月30日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝142.57円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

（訳文）
独立監査人の監査報告書

ＧＳ米国フォーカス・グロース、ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドおよびＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05の受託会社としてのブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド御中

監査意見

我々は、（ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラストのサブ・ファンドである）ＧＳ米国フォーカス・グロース、ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドおよびＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05（以下、それぞれを「ファンド」という。）に関する添付の財務書類の監査を行った。財務書類は、(i) ＧＳ米国フォーカス・グロースおよびｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドに関する2024年12月31日および2023年12月31日現在の財政状態計算書（投資有価証券明細表を含む。）、および、これらの日に終了した年度に関連する包括利益計算書、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書（関連する注記を含む。）、ならびに(ii) ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05に関する2024年12月31日現在の財政状態計算書（投資有価証券明細表を含む。）、ならびに2024年５月30日から2024年12月31日までの期間に関連する包括利益計算書、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書（関連する注記を含む。）（以下総称して「財務書類」という。）により構成される。

我々の意見では、添付の財務書類は、国際会計基準審議会が発行したIFRS会計基準に準拠して、(i) ＧＳ米国フォーカス・グロースおよびｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドの2024年12月31日および2023年12月31日現在の財政状態ならびにこれらの日に終了した年度の財務実績およびキャッシュ・フロー、ならびに(ii) ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05の2024年12月31日現在の財政状態、ならびに2024年５月30日から2024年12月31日までの期間に関連する財務実績およびキャッシュ・フローについて、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、米国において一般に公正妥当と認められる監査基準（以下「US GAAS」という。）に準拠して監査を行った。これらの基準の下での我々の責任については、「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は、ファンドから独立した立場で、我々の監査に関する倫理要件に従ってその他の倫理的責任を果たすことを求められている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、国際会計基準審議会が発行したIFRS会計基準に準拠した財務書類の作成および適正な表示について責任を負う。これには、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽表示のない財務書類の作成および適正な表示に関する内部統制の構築、実施および維持が含まれる。

財務書類の作成において、経営陣は、報告期間終了から少なくても12か月（ただしそれに限定されるものではない。）についてファンドが継続企業として存続する能力に関して評価し、それが適用される場合は、経営陣がファンドの清算または運用の中止を意図している、もしくは現実的にそれ以外の選択

肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事項を適宜開示し、継続企業の前提による会計基準を使用する責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の監査の目的は、全体としての財務書類に、不正または誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかに関する合理的な保証を得て、監査意見を表明することにある。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、US GAAS に準拠して行われる監査が重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。不正による重要な虚偽表示は、共謀、偽造、意図的な欠落、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重要な虚偽表示に比べて発見できないリスクはより高い。虚偽表示は、個別にまたは集計すると、財務書類に基づき合理的な利用者が行う決定に影響を及ぼす可能性が高い場合に、重要性があると判断される。

我々は、US GAASに準拠して実施する監査において：

- 監査を通じて職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持する。
- 不正または誤謬による財務書類の重要な虚偽表示リスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続きを立案および実施する。かかる手続きには、財務書類の金額および開示に関する証拠の試査による検証も含まれる。
- 状況に応じて適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を理解する。ただし、これはファンドの内部統制の有効性に対する意見を表明するためではない。したがって、当該意見の表明はない。
- 使用される会計方針の適切性および経営陣が行った重要な会計上の見積りの合理性を評価し、財務書類全体の表示を評価する。
- 合理的な期間において継続企業として存続するファンドの能力について、重要な疑義を生じさせる状況または事象が全体として考慮されているかどうかを我々の判断において結論付ける。

我々は、とりわけ計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した、監査上の重要な発見事項および特定の内部統制関連事項について、統治責任者に報告することが求められている。

その他の情報

経営陣は、年次報告書に記載されているその他の情報に責任を負う。その他の情報は投資顧問会社の報告（未監査）および別紙I－顧問報酬料率および正味総費用比率（未監査）により構成されているが、財務書類およびそれに対する我々の監査報告は含まれていない。財務書類に対する我々の監査意見は、その他の情報を対象としておらず、我々はその他の情報に対して意見またはいかなる形式の保証も表明するものではない。

財務書類の監査に関する我々の責任は、その他の情報を精読し、その他の情報と財務書類の間に重要な相違があるかどうか、またはその他の情報に重要な虚偽表示の兆候があるかどうかを検討することである。我々が実施した作業に基づき、その他の情報に未訂正の重要な虚偽表示があるという結論に達した場合、我々は、そのことを監査報告書において記載することが求められている。

プライスウォーターハウスクーパース
2025年３月31日

Report of independent auditors

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Goldman Sachs US Focused Growth Equity Sub-Trust, Goldman Sachs US Technology Equity Sub-Trust and Goldman Sachs USD Corporate Bond Target Sub-Trust 2024-05

Opinion

We have audited the accompanying financial statements of Goldman Sachs US Focused Growth Equity Sub-Trust, Goldman Sachs US Technology Equity Sub-Trust and Goldman Sachs USD Corporate Bond Target Sub-Trust 2024-05 (each a sub-trust of Goldman Sachs (Cayman Islands) Unit Trust) (each the "Sub-Trust"), which comprise, (i) for Goldman Sachs US Focused Growth Equity Sub-Trust and Goldman Sachs US Technology Equity Sub-Trust, the statements of financial position, including the schedules of investments, as of 31 December 2024 and 31 December 2023, and the related statements of comprehensive income, of changes in net assets attributable to holders of redeemable participating units, and of cash flows for the years then ended, including the related notes, and (ii) for Goldman Sachs USD Corporate Bond Target Sub-Trust 2024-05, the statement of financial position, including the schedule of investments, as of 31 December 2024, and the related statements of comprehensive income, of changes in net assets attributable to holders of redeemable participating units, and of cash flows for the period from 30 May 2024 to 31 December 2024, including the related notes (collectively referred to as the "financial statements").

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, (i) the financial position of Goldman Sachs US Focused Growth Equity Sub-Trust and Goldman Sachs US Technology Equity Sub-Trust as of 31 December 2024 and 31 December 2023, and their financial performance and their cash flows for the years then ended; and (ii) the financial position of Goldman Sachs USD Corporate Bond Target Sub-Trust 2024-05 as of 31 December 2024, and its financial performance and its cash flows for the period from 30 May 2024 to 31 December 2024, in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by the International Accounting Standards Board.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America (US GAAS). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report. We are required to be independent of the Sub-Trust and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audit. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

PricewaterhouseCoopers, 18 Forum Lane, Camana Bay, P.O. Box 258, Grand Cayman, Cayman Islands, KY1-1104,
T: +1 (345) 949 7000, F: +1 (345) 949 7352, www.pwc.com/ky

Report of independent auditors (continued)

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Goldman Sachs US Focused Growth Equity Sub-Trust, Goldman Sachs US Technology Equity Sub-Trust and Goldman Sachs USD Corporate Bond Target Sub-Trust 2024-05

Responsibilities of management for the financial statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by the International Accounting Standards Board, and for the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Sub-Trust's ability to continue as a going concern for at least, but not limited to, twelve months from the end of the reporting period, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Sub-Trust or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not absolute assurance and therefore is not a guarantee that an audit conducted in accordance with US GAAS will always detect a material misstatement when it exists. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control. Misstatements are considered material if there is a substantial likelihood that, individually or in the aggregate, they would influence the judgment made by a reasonable user based on the financial statements.

In performing an audit in accordance with US GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, and design and perform audit procedures responsive to those risks. Such procedures include examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Sub-Trust's internal control. Accordingly, no such opinion is expressed.

Report of independent auditors (continued)

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Goldman Sachs US Focused Growth Equity Sub-Trust, Goldman Sachs US Technology Equity Sub-Trust and Goldman Sachs USD Corporate Bond Target Sub-Trust 2024-05

- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluate the overall presentation of the financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Sub-Trust's ability to continue as a going concern for a reasonable period of time.

We are required to communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audit.

Other information

Management is responsible for the other information included in the annual report. The other information comprises the Investment Advisor's Report (Unaudited) and Appendix I - Advisory Fee Rates and Total Net Expense Ratios (Unaudited), but does not include the financial statements and our auditors' report thereon. Our opinion on the financial statements does not cover the other information, and we do not express an opinion or any form of assurance thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and consider whether a material inconsistency exists between the other information and the financial statements, or the other information otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work performed, we conclude that an uncorrected material misstatement of the other information exists, we are required to describe it in our report.

PricewaterhouseCoopers

31 March 2025

（１）貸借対照表

ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド
財政状態計算書

2024年12月31日現在

	注記	2024年12月31日 米ドル	2024年12月31日 千円	2023年12月31日 米ドル	2023年12月31日 千円
資産					
流動資産					
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	3(c),4	443,262,333	63,195,911	347,564,525	49,552,274
未収金：					
利息	3(b)	－	－	4,689	669
受益証券販売	3(f),8	7,960,270	1,134,896	2,767,502	394,563
現金および現金等価物	3(d),12	144,392	20,586	154,283	21,996
資産合計		451,366,995	64,351,392	350,490,999	49,969,502
負債					
流動負債					
損益を通じて公正価値で測定する金融負債	3(c),4	7,989,249	1,139,027	86,514	12,334
未払金：					
受益証券買戻し	3(f),8	249,531	35,576	798,202	113,800
代行協会員報酬	7(f)	408,804	58,283	294,505	41,988
投資顧問報酬	7(a)	340,452	48,538	846,689	120,712
販売会社報酬	7(d)	150,632	21,476	84,800	12,090
管理事務代行報酬	7(c)	64,086	9,137	44,000	6,273
名義書換事務代行報酬	7(e)	41,417	5,905	20,417	2,911
保管報酬	7(c)	39,615	5,648	33,992	4,846
弁護士報酬		39,460	5,626	31,939	4,554
監査報酬		38,870	5,542	21,758	3,102
印刷費用		37,866	5,399	114,229	16,286
受託報酬	7(c)	7,753	1,105	11,615	1,656
受益者サービス報酬	7(g)	1,856	265	6,849	976
管理報酬	7(b)	261	37	77,762	11,087
その他の報酬		46,115	6,575	24,742	3,527
負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）		9,455,967	1,348,137	2,498,013	356,142
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		441,911,028	63,003,255	347,992,986	49,613,360

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

（２）損益計算書

ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド
包括利益計算書
2024年12月31日終了年度

	注記	2024年12月31日 米ドル	2024年12月31日 千円	2023年12月31日 米ドル	2023年12月31日 千円
収益					
受取配当金	3(b)	250,214	35,673	140,616	20,048
受取利息	3(b)	17,364	2,476	3,843	548
その他の収益		44,161	6,296	－	－
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る実現純利益／(損失)：					
投資対象		8,102,586	1,155,186	1,318,106	187,922
外国為替契約		3,637,325	518,573	(4,450,301)	(634,479)
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る未実現利益／(損失) の純変動：					
投資対象		96,666,707	13,781,772	145,979,159	20,812,249
外国為替契約		(11,142,517)	(1,588,589)	3,763,787	536,603
純収益		97,575,840	13,911,388	146,755,210	20,922,890
運営費用					
投資顧問報酬	7(a)	3,047,959	434,548	2,500,187	356,452
販売会社報酬	7(d)	3,047,959	434,548	2,500,187	356,452
管理事務代行報酬	7(c)	133,584	19,045	66,082	9,421
代行協会員報酬	7(f)	114,299	16,296	93,757	13,367
名義書換事務代行報酬	7(e)	59,988	8,552	37,597	5,360
弁護士報酬		53,294	7,598	44,236	6,307
監査報酬		49,333	7,033	33,948	4,840
受託報酬	7(c)	38,100	5,432	31,252	4,456
保管報酬	7(c)	35,679	5,087	7,535	1,074
受益者サービス報酬	7(g)	20,000	2,851	20,000	2,851
支払利息	3(b)	981	140	437	62
管理報酬	7(b)	－	－	78,111	11,136
印刷費用		－	－	144,445	20,594
その他の報酬		－	－	2,676	382
運営費用合計		6,601,176	941,130	5,560,450	792,753
運営による純利益		90,974,664	12,970,258	141,194,760	20,130,137
分配金控除後源泉徴収税引前利益		90,974,664	12,970,258	141,194,760	20,130,137
運営による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		90,974,664	12,970,258	141,194,760	20,130,137

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書

2024年12月31日終了年度

		2024年12月31日		2023年12月31日	
	注記	米ドル	千円	米ドル	千円
期首における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		347,992,986	49,613,360	258,183,375	36,809,204
買戻可能参加受益証券の発行による受取額合計	8	128,990,840	18,390,224	44,850,035	6,394,269
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払額合計	8	(126,047,462)	(17,970,587)	(96,235,184)	(13,720,250)
運営による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		90,974,664	12,970,258	141,194,760	20,130,137
期末における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		441,911,028	63,003,255	347,992,986	49,613,360

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド
キャッシュ・フロー計算書
2024年12月31日終了年度

	注記	2024年12月31日 米ドル	2024年12月31日 千円	2023年12月31日 米ドル	2023年12月31日 千円
運営活動による キャッシュ・フロー					
運営による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動額		90,974,664	12,970,258	141,194,760	20,130,137
調整：					
現金に係る為替差益／（損）		(807)	(115)	(438)	(62)
受取利息	3(b)	(61,525)	(8,772)	(3,843)	(548)
受取配当金	3(b)	(250,214)	(35,673)	(140,616)	(20,048)
支払利息		981	140	437	62
合計		90,663,099	12,925,838	141,050,300	20,109,541
運営資産の純増加／（減少）額：					
未収金：					
その他の資産		–	–	29,135	4,154
損益を通じて公正価値で測定する金融資産		(95,697,808)	(13,643,636)	(88,006,231)	(12,547,048)
運営負債の純増加／（減少）額：					
未払金：					
投資対象購入		–	–	(11,958)	(1,705)
代行協会員報酬	7(f)	114,299	16,296	93,757	13,367
販売会社報酬	7(d)	65,832	9,386	(1,008,392)	(143,766)
名義書換事務代行報酬	7(e)	21,000	2,994	(4,602)	(656)
管理事務代行報酬	7(c)	20,086	2,864	2,083	297
監査報酬		17,112	2,440	2,906	414
弁護士報酬		7,521	1,072	16,953	2,417
保管報酬	7(c)	5,623	802	(7,790)	(1,111)
設立費用		–	–	(9,213)	(1,313)
受託報酬	7(c)	(3,862)	(551)	5,642	804
受益者サービス報酬	7(g)	(4,993)	(712)	3,398	484
印刷費用		(76,363)	(10,887)	114,229	16,286
管理報酬	7(b)	(77,501)	(11,049)	77,762	11,087
投資顧問報酬	7(a)	(506,237)	(72,174)	490,397	69,916
その他の報酬		21,373	3,047	16,178	2,306
損益を通じて公正価値で測定する金融負債		7,902,735	1,126,693	5,318	758
運営活動により生じた／（に使用した）現金		2,471,916	352,421	52,859,872	7,536,232
利息の受取額（源泉徴収税控除後）	3(b)	66,214	9,440	(846)	(121)
配当金の受取額（源泉徴収税控除後）	3(b)	250,214	35,673	153,479	21,882
利息の支払額		(981)	(140)	(437)	(62)
運営活動により生じた／（に使用した）現金純額		2,787,363	397,394	53,012,068	7,557,931
財務活動による キャッシュ・フロー：					

買戻可能参加受益証券の発行による受取額	123,798,072	17,649,891	42,605,529	6,074,270
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払額	(126,596,133)	(18,048,811)	(95,613,196)	(13,631,573)
財務活動により生じた／（に使用した）現金純額	(2,798,061)	(398,920)	(53,007,667)	(7,557,303)
現金に係る為替差益／（損）	807	115	438	62
現金の純増加／（減少）額	(9,891)	(1,410)	4,839	690
期首における現金および現金等価物	154,283	21,996	149,444	21,306
期末における現金および現金等価物	144,392	20,586	154,283	21,996

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト
財務書類に対する注記
2024年12月31日終了年度

１．組織

ＧＳ米国フォーカス・グロース、ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドおよびＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05は、それぞれ、ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト（以下「トラスト」という。）の個別のサブ・ファンド（以下、個別に、または総称して「ファンド」という。）である。トラストは、アンブレラ・ファンドであり、各ファンドがその資産および負債について分別された勘定を保つことを認めている。各ファンドは、他のファンドに対する議決権を保有せず、また、他のファンドの負債に対する責任を負わず、あらゆる目的上、分別されたファンドである。ＧＳ米国フォーカス・グロースは、期限前に他の終了条件を満たすことがない場合、永続期間（150年）満了の30日前に終了する。受託会社および管理会社が投資顧問会社と協議の上で書面により宣言することをもってファンドの存続期間を延長しない限り、ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドは2030年10月31日およびＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05は2029年６月27日に終了する予定である。ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドは、「マスター・フィーダー」構造の一部として組織されている。

トラストは、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（その役割により、以下「受託会社」という。）およびシーエス（ケイマン）リミテッド（その役割により、以下「管理会社」という。）の間の2013年３月11日付信託証書に従ってケイマン諸島の法律に基づきユニット・トラストとして設立された。ＧＳ米国フォーカス・グロースは、2013年３月11日付補遺信託証書によって設立、ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドは、2020年９月９日付補遺信託証書によって設立、そしてＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05は、2024年１月19日付補遺信託証書によって設立された。

ファンドの関係会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー（以下「GSAM」という。）は、投資顧問契約（以下「投資顧問契約」という。）に従い投資顧問会社として従事している。投資顧問会社は、その投資に関連するファンドの日々の運用状況を監督し、モニターする責任を負う。

マスター・インターカンパニー・サブ・アドバイザリー・アグリーメント（Master Intercompany Sub-Advisory Agreement）およびマスター・インターカンパニー・サブ・アドバイザリー・アンド・パーティシペーティング・アフィリエート・サービシズ・アグリーメント（Master Intercompany Sub-Advisory and Participating Affiliate Services Agreement）（以下総称して「副投資顧問契約」という。）に従い、投資顧問会社は、ファンドに対して以下の副投資顧問会社（各関連当事者）を任命している。副投資顧問契約のもと、副投資顧問会社は、ファンドに継続的かつ専門的な投資アドバイスを提供し、ファンドに代わってすべての取引を実行および管理している。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（以下「GSAMI」という。）は、ＧＳ米国フォーカス・グロース、ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドおよびＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05の副投資顧問会社で

ある。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社は、ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドおよびＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05の副投資顧問会社である。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント（シンガポール）ピーティーイー・リミテッドは、ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05の副投資顧問会社である。

ファンドは以下の日に運用を開始した。

ファンド	運用開始日
ＧＳ米国フォーカス・グロース	
クラスＩＯ（毎月分配型）（米ドル）受益証券	2013年５月23日
米ドルクラス受益証券	2013年８月２日
クラスＩ（累積投資型）（米ドル）受益証券	2013年８月15日
クラスＦ（半期分配型）（日本円）受益証券	2013年９月30日
クラスＦ（半期分配型）（日本円ヘッジ）受益証券	2013年９月30日
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	
米ドルクラス受益証券	2020年10月30日
豪ドルクラス（為替ヘッジあり）受益証券	2020年10月30日
ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05	
米ドルクラス（年２回）受益証券	2024年５月30日

財務書類は、ファンドの機能通貨および表示通貨であるUSD（以下「米ドル」という。）で表示される。投資顧問会社は、当該通貨が、ファンドの対象となる取引、事象および状況についての経済的な影響を最も正確に表わしていると思料する。

２．投資目的

ＧＳ米国フォーカス・グロース

ＧＳ米国フォーカス・グロースの投資目的は、主に、成長が期待でき、本来の企業価値に対して現在の株価が割安であると投資顧問会社が判断する比較的少数の米国の企業の株式を中心に、直接的または間接的に投資することにより、長期的な投資元本の成長をめざすことである。

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドの投資目的は、ゴールドマン・サックス・ファンズ S.I.C.A.V.のサブ・ファンドのポートフォリオであるゴールドマン・サックス米国テクノロジー・オポチュニティーズ・エクイティ・ポートフォリオ（以下「マスター・ファンド」という。）への投資を通じて、主として米国のテクノロジー関連企業の大型および中型株式に投資することにより、長期的な投資元本の成長をめざす。マスター・ファンドは、ルクセンブルク大公国の法律に基づき組成された集団投資スキームであり、複数のポートフォリオにより構成されるアンブレラ・ファンドとして設立された。マスター・ファンドの現行の投資目的は、ファンドの投資目的と実質的に類似している。マスター・ファンドへの投資を通して、ファンドは、市場環境に応じて、大型または中型株式を有する米国のテクノロジー関連企業を通じて長期的な元本の

成長を目指すために間接的に資本を配分し、リターンを追求するか、またはリスクを管理するために金融デリバティブ商品に投資することがある。

マスター・ファンドは、投資方針の一環として、または、ヘッジ目的で、金融デリバティブ商品取引を行うことがある。これには、外国為替先渡取引、（株式・市場の）先物およびオプション契約ならびにスワップ（エクイティ・スワップおよびトータル・リターン・スワップを含む。）が含まれるが、これらに限定されるものではない。

2024年12月31日および2023年12月31日現在、ファンドはマスター・ファンドの純資産のそれぞれ79％および82％を保有している。2024年12月31日および2023年12月31日現在、マスター・ファンドの純資産価額（以下「NAV」という。）は、それぞれ556,735,910米ドルおよび412,695,136米ドルであった。

ファンドはマスター・ファンドに投資する。2024年12月31日終了年度中、ファンドによるマスター・ファンドへの申込みおよび買戻しの総額は、それぞれ31,500,000米ドルおよび37,000,000米ドルであった。2024年12月31日現在、キャピタル・コミットメントの債務はなく、ファンドには、マスター・ファンドに対する未決済の購入未払金も未決済の売却未収金もなかった。2023年12月31日終了年度中、ファンドによるマスター・ファンドへの申込みおよび買戻しの総額は、それぞれ2,500,000米ドルおよび67,600,000米ドルであった。2023年12月31日現在、キャピタル・コミットメントの債務はなく、ファンドには、マスター・ファンドに対する未決済の購入未払金も未決済の売却未収金もなかった。

ファンドは、マスター・ファンドの買戻可能参加投資証券を購入することによってマスター・ファンドに投資する。マスター・ファンドは、いずれの営業日においても当該投資証券の買戻しを認める。

マスター・ファンドのポートフォリオの公正価値の変動およびそれに伴うマスター・ファンドの公正価値の変動は、ファンドを損失のリスクにさらす可能性がある。

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05の投資目的は、主として世界の米ドル建て債券（ハイ・イールド債券を含む）に投資し、投資元本の着実な成長と安定した収益の確保をめざすことである。ファンドの信託期間は約５年で、満期は2029年６月27日である。ファンドは、ファンドの満期前に満期を迎える債券に投資し、かかる有価証券を満期まで保有することを意図している。

３．重要性がある会計方針の概要

(a) 財務書類

財務書類作成の基礎

本財務書類は、国際会計基準審議会により公表されている国際財務報告基準（以下「IFRS会計基準」という。）に準拠して作成されている。本財務書類は取得原価主義に基づいて作成されているが、損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債（デリバティブを含む）の再評価による修正が加えられている。本財務書類の作成にあたり、経営陣は、本財務書類お

よび添付の注記の報告額に影響を与えうる一定の見積りおよび仮定を行うことが要求される。実際の結果は、かかる見積りと異なることがある。

１．2024年１月１日以降に開始する年度から効力を生じ、トラストに効力を生じた、または適用可能であった新基準、修正基準および解釈指針

トラストは、2024年１月１日から会計方針の開示（IAS第１号およびIFRS実務基準書第２号の修正）を採用した。この修正は、会計方針自体に変更をもたらすものではないが、財務書類に開示されている会計方針情報に影響が及んだ。

当該修正は「重要な」会計方針ではなく「重要性がある」会計方針の開示を要求している。また、当該修正は会計方針の開示における重要性の適用に関するガイダンスを提供し、利用者が財務書類のその他の情報を理解するために必要な、有用で事業体固有の会計方針情報を事業体が提供することを支援するものである。

トラストの財務書類に重大な影響を及ぼすと予想される2024年１月１日に開始する会計年度に効力を生じるその他の基準、既存の基準に対する修正または解釈指針はない。

2. 効力が生じておらず、トラストが早期適用していない公表済の新基準、修正基準および解釈指針

トラストに重大な影響を及ぼすと予想される効力を生じていない新基準、既存の基準に対する解釈指針または修正はない。

(b) 投資取引、関連投資収益および運営費用

ファンドは投資取引を取引日基準で計上している。実現損益は先入先出法（以下「FIFO」という。）に基づく。受取配当金および支払分配金は分配落ち日に計上され、利息および支払利息は投資の年数にわたり計上される。発生時に付利される当座借越費用（もしあれば）は、支払利息に計上される。損益を通じて公正価値で測定する金融資産からの利息は市場割引および当初発行割引の増加、ならびにプレミアムの償却を含み、対象投資の年数にわたり収益に計上される。損益を通じて公正価値で測定する金融資産からの利息および受取配当金は、包括利益計算書において源泉徴収税控除前（課税される場合）の総額ベースで認識および表示される。受取利息には現金および現金等価物からの利息が含まれる。

運営費用および設立費用は、発生主義で認識される。

取引費用は、発生時に包括利益計算書に認識される。

ファンドは、その募集および設立費用ならびに受益証券の募集および販売に関連して生じる当初費用および継続的費用を負担することになる。かかる費用には、印刷費、マーケティング費、弁護士報酬、募集契約および関連書類の検討に関連して生じる費用ならびにファンド、管理会社、受託会社、投資顧問会社、日本における販売会社および管理事務代行会社によるその他の費用が含まれる。ファンドごとの募集および設立費用は、該当する場合、包括利益計算書に開示される。

投資顧問会社は、年次ベースでファンドの日々の平均純資産価額に基づき、受益証券クラス

に対してファンドが負担する費用の合計額を限度として、以下に記載の各ファンドに任意の上限（投資顧問報酬、販売会社報酬および代行協会員報酬を除く。）を設けている。かかる費用上限は、投資顧問会社の単独の裁量によりいつでも引き上げ、引き下げ、放棄または廃止することができる。費用の払戻しは、該当する場合、各ファンドの包括利益計算書に反映される。

ファンド	費用上限(bps)
ＧＳ米国フォーカス・グロース	50
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	50

マスター・ファンドは、保有者の選択で売り戻し可能な買戻可能投資証券を発行することにより運営資金を調達し、保有者にファンドの純資産の持分に比例した権利を与える。ファンドは、マスター・ファンドの買戻可能投資証券を保有している。

マスター・ファンドの持分からの損失に対するファンドの最大エクスポージャーは、マスター・ファンドへの投資の公正価値の合計相当額である。

ファンドがマスター・ファンドの投資証券を売却すると、ファンドが晒されていたマスター・ファンドのリスクは消滅する。

(c) 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

ｉ　分類

ファンドは、当該金融資産を管理するためのファンドのビジネスモデルおよび金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性の両方に基づきその投資を分類する。金融資産のポートフォリオは管理され、パフォーマンスは公正価値基準で評価される。ファンドは、主に公正価値情報に着目し、その情報を資産のパフォーマンスを評価し、決定することに使用する。ファンドは、持分証券をその他の包括利益を通じた公正価値として取消不能で指定することを選択していない。ファンドの債券の契約上のキャッシュ・フローは、もっぱら元本および利息であるが、当該債券は、契約上のキャッシュ・フローの回収目的で保有するものはなく、契約上のキャッシュ・フローを回収し、売却するために保有するものでもない。契約上のキャッシュ・フローの回収は、ファンドのビジネスモデルの目的を達成するためにのみ付随して生じる。その結果、すべての投資は損益を通じて公正価値で測定される。

ii　認識および認識の中止

ファンドは、金融資産および金融負債を、ファンドが当該投資の契約条項の当事者となった日付で認識する。金融資産および金融負債の購入および売却は、取引日基準で認識される。取引日より、金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる損益はすべて包括利益計算書に計上される。

投資からのキャッシュ・フローを受領する権利が消滅した場合、およびファンドが所有によるリスクと利益を実質的にすべて譲渡した場合、金融資産の認識は中止される。

iii　公正価値測定の原則

IFRS会計基準第９号に基づき、負債性資産の分類および測定は、金融資産を管理する事業体のビジネスモデルと金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性に起因する。負債性商

品は、ビジネスモデルの目的が契約上のキャッシュ・フローの回収のために金融資産を保有し、当該商品に基づく契約上のキャッシュ・フローが元本および金利の支払いのみ（以下「SPPI」という。）を表す場合、償却原価で測定される。

負債性商品は、ビジネスモデルの目的がSPPIによる契約上のキャッシュ・フローの回収および売却の両方のために金融資産を保有する場合、包括利益を通じて公正価値で測定される。その他すべての負債性商品は、損益を通じて公正価値で認識されなければならない。ただし、事業体は、測定または認識の不一致を排除もしくは大幅に減らすことができる場合、当初の認識時に損益を通じて公正価値で測定する金融資産を取消不能に指定することできる。

トレーディング目的で保有していない資本性商品について、その他の包括利益を通じて公正価値で測定するという取消不能のオプションを選択しない限り、デリバティブおよび資本性商品は、損益を通じて公正価値で測定される。

IFRS会計基準第９号に基づき、ファンドの投資ポートフォリオは引き続き当初の取引価格で計上され、当初の認識後は公正価値で測定される。損益を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる損益は、これらが発生した期間の包括利益計算書に表示される。

受取勘定に分類される金融資産がある場合は、償却原価で計上される。損益を通じて公正価値で測定する金融負債以外の金融負債は、償却原価で測定される。ファンドが発行した買戻可能受益証券から生じる金融負債は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属するファンドの純資産（以下「純資産価額」という。）の残存価額に対する受益者の権利を表す買戻価額で計上される。

すべての有価証券およびデリバティブの公正価値は、以下の原則に従い決定される。

（ⅲ１）取引所に上場されている資産および負債

普通株式および短期投資で構成される取引所で取引されている金融投資の公正価値は、期末日現在の取引市場価格（見積将来取引費用控除前）に基づく。

（ⅲ２）マネー・マーケット商品

マネー・マーケット商品は、公正価値に近似する償却原価に基づき公正価値で評価される。

（ⅲ３）集団投資スキームの持分

集団投資スキームを含むオープン・エンド型投資信託への投資の公正価値は、それぞれの英文目論見書に要約されているとおり、適用されるファンドの評価方針に従い、そのファンドの管理事務代行会社により提供される受益証券１口当たり純資産価格（以下「NAV」という。）に基づいている。

ストラクチャード・エンティティとは、議決権が管理業務にのみ関連し、関連する取引が契約上の取決めによって指示される場合など、議決権または類似の権利が、誰が事業体を支配するかを決定するための有力な要因とはならないように設計された事業体で

ある。ストラクチャード・エンティティは、以下の特徴または特性の一部またはすべてを有する。（a）制限された取引、（b）ストラクチャード・エンティティの資産に関連するリスクと報酬を投資者に譲渡することによって投資機会を投資者に提供するといった狭く明確に定義された目的、（c）ストラクチャード・エンティティが劣後的な財務支援なしに、その取引の資金を調達するには不十分な資本、および（d）信用リスクまたはその他のリスクの集中(トランシェ)を生み出すような、投資者への複数の契約上結び付いた商品の形での資金調達。

（ⅲ４）デリバティブ

デリバティブは、その公正価値が、裏付けとなる商品、指数基準金利またはこれらの要素の組合せから派生した金融商品である。デリバティブは、しばしば店頭（以下「OTC」という。）デリバティブと称される取引所以外での相対契約によるものもあれば、取引所に上場され取引されるものもある。デリバティブ契約には、定められた条件で定められた日付に金融商品またはコモディティを売買する、あるいは想定元本または契約額に基づいて利息の受払いまたは通貨を交換する将来のコミットメントが含まれることがある。

デリバティブ契約は、公正価値で表示され、財政状態計算書に金融資産および金融負債として認識される。公正価値の変動から生じる損益は、包括利益計算書に未実現利益／（損失）の変動額の構成要素として反映される。実現損益は契約終了時または定期的なキャッシュ・フローの支払時に計上される。

（ⅲ４ａ）先渡為替契約

先渡為替契約において、ファンドは、将来の特定の日付に、定められた量のある通貨をあらかじめ定められた価格で受取りまたは受渡して他の通貨と交換することに同意する。想定元本、決済日、取引相手方および差金決済権が同じ先渡為替契約の購入および売却は、一般に相殺され（これにより、その取引相手方との正味先渡為替契約はゼロとなる）、実現損益はすべて取引日に認識される。

先渡為替契約は、第三者の値付機関による先渡レートの仲値で評価される。

（ⅲ５）すべての有価証券およびデリバティブ

第三者の値付機関またはディーラーから取引市場価格を入手できない場合、あるいは、相場が著しく不正確であるとみなす場合、投資の公正価値は評価手法を用いて算定される。評価方法には、直近の市場取引の使用、実質的に同一である他の投資の現在の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析または実際の市場取引で得られる価格について信頼性の高い見積額を提供しているその他の手法などがある。

こうした有価証券およびデリバティブは、評価者により算定された実現の可能性が高い価額で評価される。2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度中の評価者は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーであり、その評価の役割は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ディビジョン（以下「AMD」という。）コントローラーズによって実行された。

投資は、一定の見積りおよび仮定の使用が要求される、一般に公正妥当と認められる会計原則に従い評価される。これらの見積りおよび仮定は、入手可能な最良の情報に基づいているが、実際の結果はこれらの見積りと大きく異なることがある。

2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度中に、評価者が公正価値を決定するために用いられた有価証券はなかった。

ⅳ　公正価値ヒエラルキーのレベル間の移動

公正価値ヒエラルキーのレベル間の移動（もしあれば）は、報告期間の期首に生じたとみなされる。

(d) 現金および現金等価物

定期預金および譲渡性預金証書を含む現金および現金等価物（既知の金額に容易に換金可能であり、かつ価値の変動リスクが僅少な短期で流動性の高い投資）は、公正価値に近似する償却原価で評価される。

譲渡性預金証書および定期預金は、それらが短期で流動性が高く、既知の金額に容易に換金可能であり、かつ価値の変動リスクが僅少であるため、損益を通じて公正価値で測定する金融資産から現金および現金等価物に再分類されている。

2024年12月31日

ファンド	現金（米ドル）	定期預金（米ドル）	現金および現金等価物合計（米ドル）
ＧＳ米国フォーカス・グロース	1,890	551,555	553,445
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	384	144,008	144,392
ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05	(12,272)＊	－	(12,272)＊

＊　マイナスの数値は当座借越を示す。

2023年12月31日

ファンド	現金（米ドル）	定期預金（米ドル）	現金および現金等価物合計（米ドル）
ＧＳ米国フォーカス・グロース	2,059	570,616	572,675
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	385	153,898	154,283

(e) 外貨の換算

外貨建て取引は、取引日現在の実勢為替レートで換算される。ファンドの外貨建ての資産および負債は、期末日現在における実勢為替レートでファンドの機能通貨に換算される。

換算から生じる為替差額ならびに資産および負債の売却または清算に係る実現損益は、包括利益計算書に認識される。損益を通じて公正価値で測定する投資に係る為替差損益および現金を含む貨幣項目に係るその他すべての為替差損益は、包括利益計算書の投資に係る実現純利益／（損失）または投資に係る未実現利益／（損失）の純変動額に反映される。

(f) 買戻可能受益証券

ファンドによって発行されたすべての買戻可能参加受益証券は、買戻日における該当するファンドの純資産に対する受益者の持分投資割合の現金で買い戻す権利を受益者に提供する。IAS第32号「金融商品：表示」に準拠し、以下の特徴を有する買戻可能参加受益証券は資本に分類される。

- プット可能な商品が保有者に純資産の比例配分を受ける権利を与える。
- プット可能な商品が最も劣後するクラスであり、クラスの特徴が同一である。
- 発行体の買戻し義務以外に、現金または他の金融資産を引き渡す契約上の義務がない。
- プット可能な商品の存続期間にわたって予想キャッシュ・フローの総額が、実質的に発行体の損益に基づいている。

これらの基準を満たしていない買戻可能参加受益証券は、買戻価格で財政状態計算書に金融負債として分類される。ファンドは、それぞれの英文目論見書に従い受益証券の買戻しを行う契約責任を負っている。

これらの買戻可能参加受益証券の条件が変更され、IAS第32号に含まれる厳格な基準に適合しなくなった場合、買戻可能参加受益証券は、金融商品が基準を満たさなくなった日から金融負債に再分類される。金融負債は、組替日の金融商品の公正価値で測定される。組替日における資本性金融商品の帳簿価額と負債の公正価値との差額は、資本に認識される。

(g) 買戻可能受益証券保有者に支払われる分配金

買戻可能参加受益証券保有者に対する分配金は、投資顧問会社の裁量ではなく正式に承認された時点で認識される。分配金は、金融負債として分類されるプット可能な金融商品ではファンドの包括利益計算書に財務費用として認識され、資本として分類されるプット可能商品ではファンドの純資産変動計算書で認識される。

４．損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

IFRS会計基準第13号「公正価値測定」の修正に基づく公正価値ヒエラルキーの３つのレベルを以下に示す。

レベル１－同一の制限のない資産または負債について、測定日に入手可能な活発な市場における無調整の相場価格。

レベル２－活発でない市場における相場価格、または重要なインプットが直接的にまたは間接的に観察可能（類似証券の相場価格、金利、為替レート、ボラティリティおよびクレジット・スプレッドを含むがこれらに限らない。）な金融商品。これには、公正価値測定を決定する評価者の仮定が含まれる。

レベル３－重要な観察不可能なインプット（公正価値測定を決定する評価者の仮定を含む。）を必要とする価格または評価額。

全体としての公正価値測定が分類される公正価値ヒエラルキーのレベルは、全体としての公正価値測定に対して重要である最も低いレベルのインプットに基づき決定される。この目的のため、インプットの重要性は全体としての公正価値測定に対して評価される。公正価値測定が観測可能なインプットを使用する場合であっても、当該インプットが観測不可能なインプットに基づく重

要な調整を必要とする場合、当該測定はレベル３の測定である。全体としての公正価値測定に対する特定のインプットの重要性の評価では、資産または負債に特有な要素を考慮した判断が要求される。

2024年12月31日および2023年12月31日現在、損益を通じて公正価値で測定するファンドの金融資産（以下、総称して「投資者資金」という。）には、上記の方針に従って公正に評価される投資先ファンドへの投資が含まれる。投資先ファンドの受益証券は、非公開取引であるため、買戻しは、買戻日に投資者資金によってのみ行われるもので、英文目論見書に規定される通知期間が課される。その結果、投資先ファンドの簿価が、買戻し時における最終的に実現される価値とはならないことがある。

投資先ファンドへの投資の公正価値は、主として、投資先ファンドの管理事務代行会社により報告される最新の入手可能な買戻価格に基づく。投資者資金は、投資先ファンドまたは裏づけとなる投資の投資者資金の保有高の流動性や提供される純資産価額の評価日および買戻しに係る制限などについての留意に基づく価額に調整されることがある。

以下の表は、公正価値で認識される金融資産および金融負債を、前述の３つのレベル別に示している。

損益を通じて公正価値で測定する金融資産
2024年12月31日
ＧＳ米国フォーカス・グロース

	2024年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
普通株式	715,005,012	–	–	715,005,012
投資信託	7,079,550	–	–	7,079,550
先渡為替契約	–	4,204	–	4,204
合計	722,084,562	4,204	–	722,088,766

損益を通じて公正価値で測定する金融負債
2024年12月31日
ＧＳ米国フォーカス・グロース

	2024年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融負債				
先渡為替契約	–	112,467	–	112,467
合計	–	112,467	–	112,467

損益を通じて公正価値で測定する金融資産

2023年12月31日

ＧＳ米国フォーカス・グロース

	2023年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
普通株式	704,730,493	－	－	704,730,493
投資信託	6,148,325	－	－	6,148,325
先渡為替契約	－	83,392	－	83,392
合計	710,878,818	83,392	－	710,962,210

損益を通じて公正価値で測定する金融負債

2023年12月31日

ＧＳ米国フォーカス・グロース

	2023年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融負債				
先渡為替契約	－	1,432	－	1,432
合計	－	1,432	－	1,432

損益を通じて公正価値で測定する金融資産

2024年12月31日

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

	2024年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資信託	442,335,224	－	－	442,335,224
先渡為替契約	－	927,109	－	927,109
合計	442,335,224	927,109	－	443,262,333

損益を通じて公正価値で測定する金融負債

2024年12月31日

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

	2024年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融負債				
先渡為替契約	－	7,989,249	－	7,989,249
合計	－	7,989,249	－	7,989,249

損益を通じて公正価値で測定する金融資産

2023年12月31日

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

	2023年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資信託	343,398,389	－	－	343,398,389
先渡為替契約	－	4,166,136	－	4,166,136
合計	343,398,389	4,166,136	－	347,564,525

損益を通じて公正価値で測定する金融負債

2023年12月31日

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

	2023年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融負債				
先渡為替契約	－	86,514	－	86,514
合計	－	86,514	－	86,514

損益を通じて公正価値で測定する金融資産

2024年12月31日

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05

	2024年12月31日現在　公正価値測定			
	レベル１ 米ドル	レベル２ 米ドル	レベル３ 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
社債	－	154,821,809	－	154,821,809
投資信託	5,075,098	－	－	5,075,098
合計	5,075,098	154,821,809	－	159,896,907

有価証券の特徴に関する詳細情報については、投資有価証券明細表を参照のこと。

2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度中、公正価値で計上された金融資産および金融負債について、公正価値ヒエラルキーのレベル１、レベル２およびレベル３の間で振替はなかった。

公正価値で計上されないが公正価値が開示される金融資産および金融負債

現金および現金等価物ならびに銀行当座借越（もしあれば）はレベル１に分類される。公正価値で測定されないが、公正価値が開示されるその他すべての他の資産および負債は、レベル２に分類される。資産および負債の内訳については財政状態計算書を参照し、評価技法の詳細については注記３(c)を参照のこと。

金融負債として分類される買戻可能参加受益証券のプット可能な価額は、ファンドの英文目論見書に従い、ファンドの資産総額とその他すべての負債との差額純額に基づき計算される。当該受益証券は、活発な市場で取引されていない。受益証券は受益者の意向で買戻しが可能であり、受益証券クラスに帰属するファンドの純資産価額の受益証券の割合に等しい現金でいずれの取引日においてもファンドに戻すことができるため、要求払条項が当該受益証券に付されている。公正価値は、要求払い金額（当該金額の支払いを要求できる最初の日から割引される）に基づいている。この事例の割引に対する影響は重大ではない。レベル２は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産に対する最良のカテゴリー化とみなされている。

５．金融資産および金融負債の相殺

デリバティブ

ファンドの取引相手方リスクの軽減に有用である契約上の権利をより明確に定義し、かつ当該権利を保証するため、ファンドは、デリバティブ契約の取引相手方と国際スワップ・デリバティブ協会マスター・アグリーメント（以下「ISDAマスター・アグリーメント」という。）または類似の契約を締結することができる。ISDAマスター・アグリーメントは、外国為替契約を含むOTCデリバティブを規定するファンドと取引相手方との二当事者間の契約で、とりわけ債務不履行事由および／または解約事由の担保差入条件およびネッティング条項を一般的に含んでいる。ISDAマスター・アグリーメントの条項は、通常、債務不履行または取引相手方の倒産あるいは支払不能状態を含む類似の事由が生じた場合に支払純額の１本化（一括清算ネッティング法）を認めている。

担保および証拠金の要件は、上場デリバティブとOTCデリバティブとでは異なる。証拠金要件は、商品の種類に対する契約に従い、上場デリバティブおよび中央清算されるデリバティブ（金融先物契約、オプションおよび中央清算されるスワップ）についてブローカーまたは決済機関によって設定される。ブローカーは、特定の状況下において、最低額を超える証拠金を要求できる。担保の条件は、OTCデリバティブ（外国為替契約、オプションおよび特定のスワップ）に対し個別の契約である。ISDAマスター・アグリーメントの下で取引されるデリバティブについて、担保要件は、通常、かかる契約の下で取引ごとに値洗い金額を相殺すること、ならびにファンドおよび取引相手方によって差入れられている担保の評価額を比較することで計算される。さらに、ファンドは、OTC取引の確認書において概要で説明されている条件で、取引相手方に当初証拠金の形態で追加担保の差入れを求められることがある。

財務報告の目的のため、ファンドの債務をカバーするために差入れられたOTCデリバティブの現金担保および取引相手方から受領した現金担保（もしあれば）は、ブローカーに対する担保額の債権／債務として財政状態計算書に個別に報告される。ファンドが差入れた非現金担保（もしあれば）は、投資有価証券明細表に記載される。一般に、取引相手方に対する債権または債務の金額は、引渡し要求がなされる前に、最低引渡担保額の極度額を超えていなければならない。取引相手方がファンドに支払うべき金額が、完全に担保されていない範囲について、契約上またはその他の方法で、ファンドは取引相手方の債務不履行による損失リスクを負担する。ファンドは、優良であると確信する取引相手方と契約を締結し、かつ当該取引相手方の財政の安定性を監視することでのみ取引相手方リスクを緩和するよう努める。

さらに、資産および負債の純額決済ならびにOTCデリバティブの差入担保または受領担保の相殺

は、ISDAマスター・アグリーメントあるいは類似の契約において契約上の純額決済／相殺の条項に基づいている。しかし、取引相手方の債務不履行または倒産状態が生じた場合、裁判所が、かかる権利については特定の管轄区の破産法が課される相殺権に対して制限または禁止しているため、法的強制力はないと判断することがある。

2024年12月31日および2023年12月31日現在、ＧＳ米国フォーカス・グロースのOTCデリバティブ商品のネット・エクスポージャーは、それぞれの純資産の１％未満であった。

以下の表は、2024年12月31日および2023年12月31日終了年度現在、強制力のあるマスターネッティング契約または類似の契約の対象であるOTCデリバティブ商品に対するｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドのネット・エクスポージャーについて記載している。

2024年12月31日

	デリバティブ資産 (1)	デリバティブ負債 (1)	デリバティブ資産（負債）	担保	
取引相手方	先渡し	先渡し	純額	（受領）差入れ (1)	純額 (2)
Citibank NA	-	(19,468)	(19,468)	-	(19,468)
Deutsche Bank AG	5,024	-	5,024	-	5,024
Morgan Stanley & Co	-	(3,383,973)	(3,383,973)	-	(3,383,973)
Natwest Markets PLC	6,863	-	6,863	-	6,863
Royal Bank of Canada	194,645	(192,866)	1,779	-	1,779
State Street Bank & Trust Co.	234,560	(3,474,967)	(3,240,407)	-	(3,240,407)
UBS AG	480,782	(533,099)	(52,317)	-	(52,317)
Westpac Banking Corp	5,235	(384,876)	(379,641)	-	(379,641)
合計	927,109	(7,989,249)	(7,062,140)	-	(7,062,140)

(1) 相殺可能な金額であるが、財政状態計算書において相殺されていない。
(2) 純額は、デフォルトの際に契約に従った契約上の相殺の権利に基づいた取引相手方に対する債務／債権の純額を表す。
純額は超過担保額を除く。

2023年12月31日

	デリバティブ資産 (1)	デリバティブ負債 (1)	デリバティブ資産（負債）	担保	
取引相手方	先渡し	先渡し	純額	（受領）差入れ (1)	純額 (2)
BNP Paribas SA	-	(9,751)	(9,751)	-	(9,751)
Citibank NA	84,733	(7,377)	77,356	-	77,356
Morgan Stanley & Co	-	(22,888)	(22,888)	-	(22,888)
Natwest Markets PLC	32,813	(1,343)	31,470	-	31,470
State Street Bank & Trust Co.	1,937,190	(18,177)	1,919,013	-	1,919,013
UBS AG	105,115	(7,418)	97,697	-	97,697
Westpac Banking Corp	2,006,285	(19,560)	1,986,725	-	1,986,725
合計	4,166,136	(86,514)	4,079,622	-	4,079,622

(1) 相殺可能な金額であるが、財政状態計算書において相殺されていない。
(2) 純額は、デフォルトの際に契約に従った契約上の相殺の権利に基づいた取引相手方に対する債務／債権の純額を表す。

純額は超過担保額を除く。

2024年12月31日現在、ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05のOTCデリバティブ商品に対するエクスポージャーはなかった。

６．税金

現在ケイマン諸島には、ファンドの利益に課される法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税またはその他の税金はない。ケイマン諸島には、贈与税、遺産税または相続税も存在しない。受託会社は、マスター・トラストの設定日から50年の間、所得や資本資産、利益または評価益に係る税金、あるいはその他の遺産税または相続税の性質を有する税金を課す、その後に制定されたケイマン諸島の法律が、ファンドを構成する資産またはファンドで発生する収益に適用されない旨、またはかかる資産または収益についてファンドもしくは受託会社または受益者に適用されない旨の信託法（改正）第81条に基づく保証を申請し、これをケイマン諸島の総督から受領している。ただし、ケイマン諸島にいずれかの時点で居住または所在する受益者（ケイマン諸島で設立された慈善信託もしくは権利の対象、免税会社もしくは一般非居住会社を除く。）は、かかる保証が付与されなかったものとして、当該時に、および当該時について、あらゆる税金および課徴金を課されるものとし、信託法の当該項目における、ケイマン諸島に居住または所在する者に対し信託法に記載される税金または課徴金を課す法律の適用を除外するものとして解釈されないものとする。

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドについて、マスター・ファンドの受託会社はマスター・ファンドについて同様の保証を受領している。

ファンドには特定の国による投資収益およびキャピタル・ゲインに課される源泉徴収税が発生することがある。かかる所得または利益は、包括利益計算書において源泉徴収税の総額で計上される。源泉徴収税（もしあれば）は、包括利益計算書の個別項目として表示される。

ファンドは、ケイマン諸島以外の国々に所在する事業体が発行する有価証券に投資する。かかる諸外国の多くは、ファンドのような非居住者に対し、キャピタル・ゲイン税が適用される可能性があることを示唆する税法を有する。特に、かかるキャピタル・ゲイン税は、自己評価基準で決定することを要求されるため、当該税金は、ファンドのブローカーにより源泉徴収ベースで控除されないことがある。

管轄の税務当局がすべての事実および状況について十分認識していることを前提に、諸外国の税法が、当該国を源泉とするファンドのキャピタル・ゲインついて税金負債を見積もることを要求する場合には、ファンドは、IAS第12号「法人所得税」に準拠して、税金負債を認識することが要求される。

税金負債は、報告期間末までに適用されるか、または実質的に適用されている税法および税率を使用して、管轄税務当局に支払われる予定額で算定される。オフショア投資ファンドに適用される当該税法の適用方法が、ときに不確実な場合があり、税金負債がファンドにより最終的に支払われるか否かについて不確実性が生じる。したがって、不確実な税金負債を算定する際に、経営陣は、管轄税務当局の公式または非公式な慣行を含む、その時点で入手可能な、納税に影響を及ぼす可能性がある関連するすべての事実および状況を検討する。

2024年12月31日および2023年12月31日現在、ファンドは、外国キャピタル・ゲイン税に関する不確実な税金負債ならびに関連する利息およびペナルティーを該当なしで算定した。かかる算定は、経営陣が行う最善の見積りを示しているが、外国の税務当局がファンドが稼得したキャピタル・ゲインに対する税金を徴収しようとするリスクが存在する。これは、事前の警告なく遡及的に起こる可能性があり、ファンドに重大な損失をもたらす可能性がある。

７．重要な契約および関連会社

(a) 投資顧問報酬および副投資顧問報酬

副投資顧問契約に基づき提供される業務に対する報酬として、GSAMIは報酬を受け取る。通常の運用活動において、ファンドは、ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの関連会社と有価証券、通貨またはその他の投資の取引を締結することがある。2024年12月31日終了年度について、ファンドがゴールドマン・サックスの関連会社へ支払った手数料はなかった。2023年12月31日終了年度について、ＧＳ米国フォーカス・グロースはゴールドマン・サックスの関係会社へ9,991米ドルの手数料を支払った。

投資顧問契約の規定に基づき、投資顧問会社は、ファンドの資産から報酬を受け取る。かかる報酬は、月の最終営業日に決定され、該当月中の発行、買戻しおよび分配金を反映するために調整した上で、ファンドの報酬が生じる受益証券の平均純資産価額に基づいて日々発生し、毎月後払いで支払われる。投資顧問会社または受託会社の同意を条件に、投資顧問会社または受託会社は、報酬を放棄する権利、より多額のもしくは少額の報酬を課す権利、または投資顧問報酬のすべてもしくは一部を、投資顧問会社、受託会社および適切な受益者により認められる、投資顧問会社の関連会社を含む受益者に割り戻す権利を留保する。以下の表は、報酬が生じる受益証券の料率を規定している。

ファンド	報酬年率％
ＧＳ米国フォーカス・グロース	
クラスＩＯ（毎月分配型）（米ドル）受益証券	0.00
米ドルクラス受益証券	0.85
クラスＩ（累積投資型）（米ドル）受益証券	0.80
クラスＦ（半期分配型）（日本円）受益証券	0.65
クラスＦ（半期分配型）（日本円ヘッジ）受益証券	0.65
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	
米ドルクラス受益証券	0.80
豪ドルクラス（為替ヘッジあり）受益証券	0.80
ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05	
米ドルクラス（年２回）受益証券	0.30

いずれの受益証券クラスについてもファンドが支払う投資顧問会社報酬は、公式であるかないかにかかわらず、投資顧問会社が適切とみなす適用ある測定日に第三者によって決定された為替レートに基づき米ドルで支払われる。

2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について、ファンドごとの投資顧問報酬は、包括利益計算書にそれぞれ開示されている。

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドは、マスター・ファンドの投資証券へ投資しているが、この管理報酬は課されない。

ファンドは、ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーのサブ・ファンドである、ゴールドマン・サックスUS$リキッド・リザーブズ・ファンド（以下「リキッド・リザーブズ・ファンド」という。）およびUS$トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド（以下「トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド」という。）に投資することがある。これらは、副投資顧問会社が主催する集団投資スキームであり、2003年欧州連合規則（改訂済）に従い、譲渡可能証券への集合投資事業として金融規制当局によって組織されている。ファンドは、リキッド・リザーブズ・ファンドおよびトレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドによって支払われるすべての報酬の投資割合に応じた部分を負担する。

副投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルおよびゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーを含む多くの取引相手方と投資取引を行う。

(b) 管理報酬

管理会社、あるいは権限を委譲された場合は、投資顧問会社、日本における販売会社または代行協会員は、（ⅰ）ファンドの資産を管理し、（ⅱ）募集を受けて受益証券を発行し、（ⅲ）受益証券に係る分配を行い、（ⅲ）受益証券の買戻しを実行し、（ⅳ）金融商品取引法に基づく提出および報告を行い、（ⅴ）その他、信託証書に記載されている、もしくはファンドの運用に関連して要求されることがある義務を履行し、対応する。

管理会社は、投資判断を行う権限とファンドに適用される投資制限等の義務を投資顧問会社に委譲し、他の一部の機能を投資顧問会社、日本における販売会社、副販売会社および代行協会員に委譲する予定である。

管理会社は、インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドによって最終的に保有されている。インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドは、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（改訂済）に従い、ケイマン諸島の金融庁によって発行された信託業務免許を有する。インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドは、インタートラスト・グループの一員である。

管理会社は、該当するファンドの資産から、年間37,500米ドルの固定報酬を毎年前払いで受け取るほか、年間17,250米ドル（ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05については27,750米ドル）を上限とするファンドに課される追加の変動報酬を四半期ごとに後払いで支払われる。管理会社は、その義務の履行に関連して合理的な範囲で立て替えた経費について、該当するファンドの資産からのみ、払戻しを受ける。かかる報酬は、通知することなく変更されることがある。管理報酬は、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について包括利益計算書にそれぞれ開示されている。ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドおよびＧＳ米国フォーカス・グロースの2024年終了年度の管理報酬が調整されたのは、当該報酬が、2023年終了年度の未払費用に反映されていたためである。

(c) 受託報酬、保管報酬および管理事務代行報酬

受託会社および／またはブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーを含むその関係会社（その役割により、以下「管理事務代行会社」およびその役割により、以下「保管会社」という。）（総称して、以下「ブラウン・ブラザーズ・ハリマン」という。）ならびにそれぞれの委託先は、該当するファンドの資産からのみ、投資顧問会社と随時合意された、資産ベースの取引報酬、サービス報酬およびその他の報酬が支払われる。かかる取決めは、ファンドの純資産総額が規定の閾値を下回る場合に適用する最低報酬額を規定する。受託会社、保管会社および管理事務代行会社は、その義務の履行に関連して立て替えた経費について、該当するファンドの資産からのみ、払戻しを受ける。かかる報酬の取決めは、ファンドの信託証書の規定に従って、または随時、通知することなく（規定通りに）各契約の当事者間による合意に従って変更されることがある。

受託報酬、保管報酬および管理事務代行報酬は、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について包括利益計算書にそれぞれ開示されている。

(d) 販売会社報酬

各ファンドは、以下の表に示される料率に基づき販売会社（日本における販売会社を含む）に報酬を支払う。販売会社報酬により関連するクラス受益証券の純資産価額（NAV）は減少する。

ファンドの以下のクラスには、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について販売会社報酬が課された。

ファンド	報酬年率％
ＧＳ米国フォーカス・グロース	
米ドルクラス受益証券	0.85
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	
米ドルクラス受益証券	0.80
豪ドルクラス（為替ヘッジあり）受益証券	0.80
ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05	
米ドルクラス（年２回）受益証券	0.40

販売会社報酬は、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について包括利益計算書にそれぞれ開示されている。

(e) 登録・名義書換事務代行報酬

CACEISバンク（旧：CACEISインベスター・サービシズ・バンク・エス・エー）は、ファンドの登録・名義書換事務代行会社として従事する。登録・名義書換事務代行会社には、ファンドの資産からのみ、投資顧問会社と随時合意された、資産ベースの取引報酬、サービス報酬およびその他の報酬が支払われる。かかる取決めは、ファンドの純資産総額が規定の閾値を下回る場合に適用する最低報酬額を規定する。登録・名義書換事務代行会社は、その義務の履行に関連して合理的な範囲で立て替えた経費について、ファンドの資産からのみ、払戻しを受ける。登録・名義書換事務代行の報酬契約およびファンドが負担し、登録・名義書換事務代行会社に支払われる報酬総額の年間限度額は、随時、投資顧問会社および代行協会員の同意の上、登

録・名義書換事務代行会社および受託会社による合意に従って、変更されることがある。登録・名義書換事務代行会社に支払われた報酬は、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について包括利益計算書にそれぞれ開示されている。

(f) 代行協会員報酬

管理会社は、代行協会員契約（以下「代行協会員契約」という。）に従い、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社を日本証券業協会（以下「JSDA」という。）によるファンドの「代行協会員」として従事するよう任命している（以下「代行協会員」という。）。

代行協会員は、金融商品取引法に基づき登録された第一種金融商品取引業者であり、投資運用業務および金融商品取引業務に従事している。代行協会員契約に基づき、管理会社は、日本の法律の中でも特にJSDAが採用している外国証券の取引に関する規則を遵守するために代行協会員を任命している。

代行協会員契約の条項に基づき、代行協会員は、ファンドの純資産価額の公表およびファンドの財務書類の日本国内での提供を含む、JSDAによる当該規則および代行協会員契約で規定されているこうした活動について責任を負う。

ファンドの以下のクラスは、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について代行協会員報酬が課された。また、ファンドは要求があれば、代行協会員が代行協会員としての役割において実施したサービスに関連して合理的な範囲で立て替えた経費を支払う。代行協会員報酬の支払いは該当クラスの資産からのみ行われる。

ファンド	報酬年率%
ＧＳ米国フォーカス・グロース	
米ドルクラス受益証券	0.03
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	
米ドルクラス受益証券	0.03
豪ドルクラス（為替ヘッジあり）受益証券	0.03
ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05	
米ドルクラス（年２回）受益証券	0.03

代行協会員報酬は、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について包括利益計算書にそれぞれ開示されている。

(g) 受益者サービス報酬

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルは、受益者サービス代行会社として従事する。各ファンドの純資産価額の年率0.05%を上限とする報酬または年間20,000米ドルの報酬のいずれか低い報酬額で、ファンドに受益者サービスを提供する。これらのサービス報酬は、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について包括利益計算書にそれぞれ開示されている。

８．資本および買戻可能参加受益証券

ＧＳ米国フォーカス・グロース

クラス名	当初申込最低額（米ドル）
クラスＩＯ（毎月分配型）（米ドル）受益証券	10
米ドルクラス受益証券	10
クラスＩ（累積投資型）（米ドル）受益証券	5,000,000
クラスＦ（半期分配型）（日本円）受益証券	50,000,000
クラスＦ（半期分配型）（日本円ヘッジ）受益証券	50,000,000

受益証券は、各営業日に該当クラスの受益証券１口当たりの純資産価格で販売のための募集が行われる。

以下は、ファンドの受益証券の取引を要約したものである。

	受益証券口数			
	クラスＩＯ（毎月分配型）（米ドル）	米ドルクラス受益証券	クラスＩ（累積投資型）（米ドル）	クラスＦ（半期分配型）（日本円）
2022年12月31日現在残高	31,499,619	9,103,170	568,999	2,577,738,395
買戻可能参加受益証券の発行	1,060,663	542,834	7,941	13,564,313
買戻可能参加受益証券の買戻し	(9,845,741)	(2,837,154)	(71,446)	(603,691,075)
2023年12月31日現在残高	22,714,541	6,808,850	505,494	1,987,611,633
買戻可能参加受益証券の発行	2,225,129	804,286	5,908	11,799,845
買戻可能参加受益証券の買戻し	(4,886,808)	(1,558,481)	(42,227)	(433,590,490)
2024年12月31日現在残高	20,052,862	6,054,655	469,175	1,565,820,988

	受益証券口数
	クラスＦ（半期分配型）（日本円ヘッジ）
2022年12月31日現在残高	150,290,919
買戻可能参加受益証券の発行	801,507
買戻可能参加受益証券の買戻し	(19,759,193)
2023年12月31日現在残高	131,333,233
買戻可能参加受益証券の発行	757,062
買戻可能参加受益証券の買戻し	(19,623,774)
2024年12月31日現在残高	112,466,521

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

クラス名	当初申込最低額
米ドルクラス受益証券	10 米ドル
豪ドルクラス（為替ヘッジあり）受益証券	10 豪ドル

受益証券は、各営業日に該当クラスの受益証券１口当たりの純資産価格で販売のための募集が行われる。

また、マスター・ファンドの投資証券も受益者の選択によりファンドの英文目論見書の条項に従ってなされた通知による要求に基づき買戻し可能である。

以下は、ファンドの受益証券の取引を要約したものである。

	受益証券口数	
	米ドルクラス	豪ドルクラス（為替ヘッジあり）
2022年12月31日現在残高	24,901,384	10,448,262
買戻可能参加受益証券の発行	3,953,334	238,290
買戻可能参加受益証券の買戻し	(7,699,902)	(1,625,236)
2023年12月31日現在残高	21,154,816	9,061,316
買戻可能参加受益証券の発行	8,323,073	368,637
買戻可能参加受益証券の買戻し	(6,776,970)	(2,972,059)
2024年12月31日現在残高	22,700,919	6,457,894

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05

クラス名	当初申込最低額
米ドルクラス（年２回）受益証券	10 米ドル

受益証券は、各営業日に該当クラスの受益証券１口当たりの純資産価格で販売のための募集が行われる。

以下は、ファンドの受益証券の取引を要約したものである。

	受益証券口数
	米ドルクラス（年２回）＊
2023年12月31日現在残高	－
受益証券の発行	15,695,422
受益証券の買戻し	(156,986)
2024年12月31日現在残高	15,538,436

＊　当該クラスは、2024年５月30日に運用を開始した。

９．受益証券１口当たり純資産価格

買戻可能参加受益証券の発行または買戻しに関して受け取る、あるいは支払われる対価は、それぞれ取引日現在のファンドの買戻可能参加受益証券１口当たり純資産価格の価値に基づく。

ファンドのそれぞれの発行済受益証券クラスの純資産価額および受益証券１口当たり純資産価格は以下のとおりである。

	2024年12月31日		2023年12月31日	
受益証券クラス	純資産価額（米ドル）	受益証券１口当たり純資産価格（米ドル）	純資産価額（米ドル）	受益証券１口当たり純資産価格（米ドル）
ＧＳ米国フォーカス・グロース				
クラスＩＯ（毎月分配型）（米ドル）	483,948,797	24.134	475,046,448	20.914
米ドルクラス受益証券	175,843,288	29.043	168,603,027	24.762
クラスＩ（累積投資型）（米ドル）	15,564,313	33.174	14,165,438	28.023
クラスＦ（半期分配型）（日本円）	47,207,920	0.0301	50,868,007	0.0256
クラスＦ（半期分配型）（日本円ヘッジ）	1,670,731	0.0149	1,965,489	0.0150

	2024年12月31日		2023年12月31日	
受益証券クラス	純資産価額（米ドル）	受益証券１口当たり純資産価格（米ドル）	純資産価額（米ドル）	受益証券１口当たり純資産価格（米ドル）
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド				
米ドルクラス受益証券	380,128,768	16.745	273,244,764	12.916
豪ドルクラス（為替ヘッジあり）受益証券	61,782,260	9.567	74,748,222	8.249

	2024年12月31日	
受益証券クラス	純資産価額（米ドル）	受益証券１口当たり純資産価格（米ドル）
ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05		
米ドルクラス（年２回）受益証券	161,724,032	10.408

希薄化の調整

ファンドの受益証券取引は、希薄化の調整の対象となることがある。発行または買戻しが行われる取引日において、受託会社は、受益証券１口当たり純資産価格に希薄化の調整を適用するため、現在の市況およびファンドの規模に関連する受益者または潜在的な受益者により要求される発行または買戻しレベルを含むがこれらに限定されない要因を（適切であるとみなす合理的な要因に基づき）判断することがある。かかる調整は、関連する受益証券クラスの純資産価格を調整することにより、ファンドの対象となる投資取引の見積取得原価を現在の受益者に提供し、ファンドの長期保有の受益者を継続的な発行および買戻し取引に関連する費用から保護することを意図している。希薄化の調整には、ファンドの投資にかかる取引スプレッド、取引の結果生じる義務および変動の評価を考慮し、市場の影響に対する引当金も含まれる。希薄化の調整は、これらの要素の変動によって随時変更されることがある。2024年12月31日および2023年12月31日現在、ファンドは希薄化の調整を行わなかった。

10. 分配金

買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産が金融負債に分類された際に、投資顧問会社の選択により分配が実施され、2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度中に宣言され支払われた金額は包括利益計算書に開示され、買戻可能参加受益証券に帰属する純資産が資本に分類された際は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書に開示される。

11. 金融投資および関連リスク

トラストの投資活動により、トラストおよび投資先ファンドが投資する金融投資および金融市場に付随するさまざまな種類のリスクにさらされている。これは、デリバティブとデリバティブ以外の金融投資の両方の場合がある。期末におけるトラストの投資先ファンドのポートフォリオは、株式、集団投資スキームおよびデリバティブ投資からなる。受託会社は、ファンドの投資リスクを管理するため副投資顧問会社を任命している。ファンドがさらされる金融リスクのうちで重要なものは、市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。英文目論見書には、これらのリスクやその他のリスクの詳細が記載されており、その一部は本財務書類に記載の内容に対する追加情報である。

資産配分はトラストの副投資顧問会社によって決定され、副投資顧問会社は注記２に詳述されている投資目的を達成するために資産配分を管理する。当該投資目的の達成は、リスクを伴うものである。副投資顧問会社は、投資決定に際し、分析、調査およびリスク管理手法に基づき判断を行う。ベンチマークおよび／または資産配分目標からの乖離ならびにポートフォリオの構成は、トラストのリスク管理方針に従って監視される。

マスター・フィーダー構造、特に同一ポートフォリオに投資する複数の投資ビークルの存在は、投資者に特定の固有のリスクをもたらす。ファンドは、マスター・ファンドに投資する他の事業体の行為により重大な影響を受ける可能性がある。例えば、マスター・ファンドの他の受益者がマスター・ファンドの持分の一部またはすべてを買い戻す場合、マスター・ファンド、ひいてはファンドに、より高い割合の運営費用が発生する可能性があり、その結果、リターンが低下することがある。同様に、マスター・ファンドは他の受益証者からの買戻しにより多様性が低下し、ポートフォリオ・リスクが増大する可能性がある。マスター・ファンドは、直接的または間接的な投資者または他の特定のものに対する規制により、その投資取引を制限するか、あるいは特定

の商品への投資を除外される可能性があり、それによりマスター・ファンド、ひいてはファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある。

ファンドに関して採用しているリスク管理方針は、以下に詳述される。

(a) 市場リスク

ファンドの投資ポートフォリオの公正価値が変動する可能性を市場リスクという。一般に用いられる市場リスクのカテゴリーには、通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクが含まれる。

・通貨リスクは、スポット価格、先渡価格および為替レートの変動に対するエクスポージャーによって生じる可能性がある。
・金利リスクは、多様なイールド・カーブの水準、勾配および曲率の変化、金利の変動、モーゲージの期限前償還率ならびに信用スプレッドに対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。
・その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、商品の価値が変動するリスクであり、個別の株式、エクイティ・バスケット、株式インデックスおよびコモディティの価格変動およびボラティリティに対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。

トラストの市場リスク戦略は、ファンドの投資リスクとリターンの目標による。

市場リスクは、リスク予算編成方針の原則の適用を通じて管理される。副投資顧問会社は、リスク予算編成フレームワークを用いて、トラッキング・エラーと一般に称される適切なリスク・ターゲットを決定する。

ゴールドマン・サックスの市場リスク分析グループ（以下「AMD MRA」という。）は、副投資顧問会社が取り上げた市場リスクを独立的にモニター、分析および報告する責任を負う。AMD MRAは、感応度のモニターおよびトラッキング・エラーを含む複数のリスク・メトリックスを使用して市場リスクをモニターする。

報告日現在のファンドの投資ポートフォリオの詳細は、投資有価証券明細表に開示されている。すべての株式、個別の負債、集団投資スキームおよびデリバティブ投資は、別々に開示されている。

（ｉ）通貨リスク

ファンドは、金融投資を行い、機能通貨以外の通貨建て取引を締結することができる。したがってファンドは、外貨に対する機能通貨の為替レートが変動し、機能通貨以外の通貨建てのファンドの資産または負債の一部の価値がマイナスの影響を受けるリスクにさらされる可能性がある。機能通貨以外の通貨建てへの投資を詳述している各ファンドの投資有価証券明細表を参照すること。

投資者が、ファンドが投資しているファンドの基準通貨と異なる通貨建てのクラス受益証券に投資する場合、投資者の通貨リスクはファンドの通貨リスクと異なる可能性がある。

投資者が、ファンドが投資するファンドの基準通貨と異なる通貨建ての為替取引付クラス受益証券に投資する場合、ファンドは為替取引付クラス受益証券のために通貨リスクをヘッジする。当該ヘッジは、為替取引付クラス受益証券の通貨リスクのヘッジにのみ使用されるため、ファンドの感応度分析に含まれていない。ヘッジ取引に起因する実現損益は、関連する為替取引付クラスへ割当てられる。ファンドの特定のクラスは、該当クラスの通貨に対してヘッジされる。しかし、関連クラス通貨のヘッジは必ずしも完全なものではなく、各通貨は、当該投資が発行されている通貨の為替変動の影響を受けることがある。

以下の表は、為替市場の変動に伴う損益を表章した感応度分析を示している。この感応度分析では、他のすべての通貨を一定に保ちつつ、ある通貨に対するファンドの基準通貨の変動に基づくものである。ポートフォリオ全体、貨幣および非貨幣については、すべての通貨がファンドの基準通貨に対して同時に変動することを前提としている。

ファンドの受益証券クラスレベルの先渡しおよびマスター・ファンドによる為替ヘッジは、ファンドの主要な戦略部分でも、期末時点で関連する重要な未実現評価損益でもない限り、感応度分析から除外される。

ＧＳ米国フォーカス・グロース

2024年12月31日および2023年12月31日現在、ファンドは、重要な外貨リスク・エクスポージャーを有していなかった。

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

以下の分析には、マスター・ファンドの投資対象に対する間接的なエクスポージャーが含まれる。

	20%の通貨（評価益／評価損）の純資産価額への影響 2024年12月31日		20%の通貨（評価益／評価損）の純資産価額への影響 2023年12月31日	
通貨	**評価益**	**評価損**	**評価益**	**評価損**
豪ドル*	(0.0%)	0.0%	(0.0%)	0.0%
ユーロ	–	–	(0.4%)	0.4%
ポートフォリオ合計	(0.0%)	0.0%	(0.4%)	0.4%

＊ 参照通貨に対するファンドのエクスポージャーは僅かである。その金額は純資産価額の0.05%未満である。

上記の分析は、１年間における合理的に可能性がある為替市場の変動に伴う損益を表したものであり、市場の推移や変動による相関関係および流動性がより多くの全体的な損益となる場合のストレスシナリオは含まれていない。

ファンドは、2024年12月31日および2023年12月31日現在、純資産価額の＋／－５％を超える以下の（ヘッジ付を含む）通貨への集中があった。

通貨	通貨の集中 2024年12月31日	2023年12月31日
豪ドル	13.90%	21.24%

マスター・ファンドは、2024年12月31日および2023年12月31日終了年度について、純資産価額の５％を超える（ヘッジ付を含む）通貨への集中はなかった。

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05

2024年12月31日現在、ファンドは、重要な外貨リスク・エクスポージャーを有していなかった。

（ⅱ）金利リスク

ＧＳ米国フォーカス・グロースおよびｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンドは、2024年12月31日および2023年12月31日終了年度について、金利リスクに対する重要なエクスポージャーを有していなかった。

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05

ファンドは、確定利付証券および社債に投資することができる。特定の有価証券に関連する金利の変更は、契約の満了時または有価証券の売却時に、副投資顧問会社が同様の収益を確保できなくなる可能性がある。また、実勢金利の変動や将来の金利見通しの変動により、保有有価証券の価値が増減する可能性がある。一般に、金利が上昇すると、確定利付証券の価値は低下する。金利の低下は一般的に逆の効果をもたらす。

ファンドは、固定、変動およびゼロ金利で、希望する通貨の商品に投資することができる。

以下の表は、ファンドにおける様々な通貨の金利エクスポージャーと金利の変動に伴う影響を示している。この感応度分析は、１つの通貨に適用される金利の変動に基づいており、その他のすべての金利は一定に保たれている。ただし、ポートフォリオ全体については、すべての金利が同時に同じベーシス・ポイントだけ変動すると仮定している。75ベーシス・ポイントの平行移動は、カーブに沿ったすべての金利が75ベーシス・ポイントの増減（すなわち、0.75%の増減）によって変化することを意味する。

2024年12月31日現在、金利のプラス／マイナスの平行移動は、先進国金利のイールドカーブの＋／－75ベーシス・ポイント平行移動と、新興国金利のイールドカーブの＋／－75ベーシス・ポイント平行移動を表している。

先進国市場は、ユーロ圏諸国、オーストラリア、カナダ、スイス、デンマーク、英国、日本、ノルウェー、ニュージーランド、スウェーデンおよび米国のグループである。

通貨	平行移動の純資産価額への影響 2024年12月31日 プラス	マイナス
米ドル	(2.1%)	2.1%
ポートフォリオ合計	(2.1%)	2.1%

ファンドの金融資産および負債の金利の構成は以下のとおりである。

ＧＳ米国フォーカス・グロース

2024年12月31日現在	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
現金および現金等価物	551,555	－	－	1,890	553,445
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	－	－	－	722,088,766	722,088,766
その他の資産	－	－	－	2,592,444	2,592,444
資産合計	551,555	－	－	724,683,100	725,234,655
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	－	－	－	112,467	112,467
銀行に対する債務	－	－	－	74	74
その他の負債	－	－	－	887,065	887,065
負債合計（受益者に帰属する 純資産を除く）	－	－	－	999,606	999,606

2023年12月31日現在	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
現金および現金等価物	570,616	－	－	2,059	572,675
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	－	－	－	710,962,210	710,962,210
その他の資産	－	－	－	445,262	445,262
資産合計	570,616	－	－	711,409,531	711,980,147
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	－	－	－	1,432	1,432
銀行に対する債務	－	－	－	83	83
その他の負債	－	－	－	1,330,223	1,330,223
負債合計（受益者に帰属する 純資産を除く）	－	－	－	1,331,738	1,331,738

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

2024年12月31日現在	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
現金および現金等価物	144,008	－	－	384	144,392
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	－	－	－	443,262,333	443,262,333
その他の資産	－	－	－	7,960,270	7,960,270
資産合計	144,008	－	－	451,222,987	451,366,995
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	－	－	－	7,989,249	7,989,249
その他の負債	－	－	－	1,466,718	1,466,718
負債合計（受益者に帰属する 純資産を除く）	－	－	－	9,455,967	9,455,967

2023年12月31日現在	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
現金および現金等価物	153,898	－	－	385	154,283
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	－	－	－	347,564,525	347,564,525
その他の資産	－	－	－	2,772,191	2,772,191
資産合計	153,898	－	－	350,337,101	350,490,999
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融負債	－	－	－	86,514	86,514
その他の負債	－	－	－	2,411,499	2,411,499
負債合計（受益者に帰属する 純資産を除く）	－	－	－	2,498,013	2,498,013

2024年12月31日および2023年12月31日終了年度について、マスター・ファンドは、金利リスクに対する重要なエクスポージャーを有していなかった。

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05

2024年12月31日現在	１年以内	１年超 ５年以内	５年超	無金利	合計
資産					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的で保有する金融資産	1,625,874	153,195,935	－	5,075,098	159,896,907
その他の資産	－	－	－	2,359,278	2,359,278
資産合計	1,625,874	153,195,935	－	7,434,376	162,256,185
負債					
銀行に対する債務	－	－	－	12,272	12,272
その他の負債	－	－	－	519,881	519,881
負債合計（受益者に帰属する 純資産を除く）	－	－	－	532,153	532,153

（iii）その他の価格リスク

その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスク以外から生じる市場価格の変動の結果、金融投資の価値が変動するリスクであり、個々の投資またはその発行体に固有の要因、あるいは市場で取引されている金融投資に影響を及ぼす何らかの要因により発生する。

ファンドの金融投資は公正価値で計上され、公正価値の変動を包括利益計算書に認識しているため、すべての市況の変動は買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産に直接影響を及ぼす。

ファンドの集団投資スキームへの投資は、それぞれの英文目論見書で述べられているとおり、適用のあるファンドの評価方針に従い、かかる対象のファンドが提供する純資産価額に基づく。集団投資スキームの資産は、通常、独立した第三者である管理事務代行会社または他のサービス提供者によって評価されると見込まれるが、集団投資スキームの一部の有価証券またはその他の資産が、容易に確認することができる市場価格を有していない状況にある場合がある。かかる状況下においては、該当する集団投資スキームの管理会社が、かかる有価証券または商品の評価を要求されることがある。

以下の表は、株式市場の変動に伴う損益を示した感応度分析である。感応度分析は、他のすべての業種の株価が一定である場合のある業種の株価の変動に基づく。ポートフォリオの合計において、仮定では、すべての業種の株価が同じ割合で同時に下落／上昇する。

2024年12月31日および2023年12月31日現在におけるすべての株式市場の変動は、＋／－20％の変動で示される。

ＧＳ米国フォーカス・グロース

	その他の価格リスク 株価の変動（上昇／下落）に対する純資産価額の影響			
	2024年12月31日		2023年12月31日	
分野	上昇	下落	上昇	下落
情報技術	9.2%	(9.2%)	7.7%	(7.7%)
通信サービス	3.3%	(3.3%)	2.6%	(2.6%)
ヘルスケア	2.6%	(2.6%)	3.4%	(3.4%)
資本財・サービス	1.6%	(1.6%)	－	－
金融	1.5%	(1.5%)	1.3%	(1.3%)
一般消費財・サービス	－	－	2.1%	(2.1%)
その他	1.5%	(1.5%)	2.7%	(2.7%)
ポートフォリオ合計	19.7%	(19.7%)	19.8%	(19.8%)

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

以下のファンドの分析は、投資先マスター・ファンドの投資対象に対する間接的なエクスポージャーに基づいて示されている。

	その他の価格リスク 株価の変動（上昇／下落）に対する純資産価額の影響			
	2024年12月31日		2023年12月31日	
分野	上昇	下落	上昇	下落
情報技術	12.9%	(12.9%)	13.1%	(13.1%)
通信サービス	3.7%	(3.7%)	2.0%	(2.0%)
金融	1.3%	(1.3%)	1.6%	(1.6%)
一般消費財・サービス	1.2%	(1.2%)	1.9%	(1.9%)
不動産	－	－	0.9%	(0.9%)
ポートフォリオ合計	19.1%	(19.1%)	19.5%	(19.5%)

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05は、2024年12月31日終了期間について、株式リスクに対する重要なエクスポージャーを有していなかった。

通貨、金利およびその他の価格リスクは、上述の総合的な市場リスク管理プロセスの一環としてファンドの副投資顧問会社によって管理される。

（ⅳ）感応度分析の限界

上述の感応度分析には、以下のいくつかの限界がある。

・当該分析は過去のデータに基づいており、将来の市場価格の変動、市場間の相関関係および市場の流動性の水準が過去の傾向と異なる可能性があるという事実を考慮に入れることができない。
・当該分析は正確な数値というよりはむしろ、リスクについての相対的な見積りである。
・当該分析は仮説上の結果を表すもので、予測を意図したものではない。
・将来における市場の諸条件は、過去の経験と著しく異なる可能性がある。

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、ファンドが現金またはその他の金融資産の受渡しにより決済される金融負債に関する債務の履行が困難となるリスクである。特に流動性が低下する恐れがあるのは、担保付および／または無担保の資金調達源を確保できない場合、資産が売却できない場合、予測できない現金または担保の流出が起きた場合、あるいは取引相手方またはプライムブローカーの条件または条項に対する違反があった場合である。このような状況は、一般市場の混乱、あるいはファンドまたは第三者に影響を与えるオペレーション上の問題など、ファンドの管理の及ばない状況により発生することがある。さらに、資産売却能力は、他の市場参加者が同時期に類似の資産を売却しようとする場合に低下することがある。

ファンドの投資には、買戻しに関してファンドが課す制限以上の制限を課している集団投資スキームが含まれる。これには、ファンドによって受益者に提供されている買戻し日より少ない可能性が含まれる。

ファンドの金融資産および金融負債には、店頭デリバティブ契約への投資で、組織化された公設市場で取引されず、流動性が低い可能性のある投資および発行規模の相当な割合を占める可能性のある投資が含まれる。したがって、ファンドは流動性要件を満たすため、あるいは特定の発行体の信用度の低下等の特定の事象に対応するために、投資の一部を公正価値に近似する金額で速やかに流動化することができない可能性がある。投資ポジションの強制的な流動化によって金融損失が生じることがある。

ファンドは、受益証券の発行および買戻しを行うため、英文目論見書の条項に従った受益者の買戻しに関連する流動性リスクを負っている。ファンドは、一般的な流動性のニーズを満たすのに十分なだけの流動性の高い投資対象を含めるよう管理されているが、ファンドの受益証券の大規模な買戻しにより、ファンドおよびマスター・ファンドは、通常の買戻用資金の調達として望ましいレベルよりさらに迅速な投資対象の流動化が要求される可能性がある。買戻しに対応するために流動性の高い資産がさらに売却された場合、これらの要因により、買戻される受益証券の価値、残存する受益証券の評価およびファンドの残存資産の流動性にマイナスの影響を与える可能性がある。

ファンドの英文目論見書にて、日々の受益証券の申込みおよび買戻しを規定している。ファンドは、受益証券保有者の買戻しに対応するための、流動性リスクにさらされる。

以下の表は、ファンドの純資産の10%を超えて保有する受益者の内訳を示している。

ＧＳ米国フォーカス・グロース

2024年12月31日

受益者	保有率（%）
受益者１	48
受益者２*	15
受益者３	14
その他の受益者*	23
合計	100

* 受益者は販売会社または販売会社である受益者を含む。

2023年12月31日

受益者	保有率（%）
受益者１	50
受益者２*	16
受益者３	11
その他の受益者*	23
合計	100

* 受益者は販売会社または販売会社である受益者を含む。

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

2024年12月31日

受益者	保有率（%）
受益者１*	50
受益者２	29
受益者３*	18
その他の受益者	3
合計	100

* 受益者は販売会社である。

2023年12月31日

受益者	保有率（%）
受益者１*	46
受益者２	32
受益者３*	19
その他の受益者	3
合計	100

* 受益者は販売会社である。

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05

2024年12月31日

受益者	保有率（%）
受益者１	100
合計	100

2024年12月31日および2023年12月31日現在、ファンドの負債額のすべては、３か月以内に支払期日が到来する。

2024年12月31日現在、先渡為替契約のインフロー総額およびアウトフロー総額は、以下のとおりであった。

ファンド	インフロー総額		アウトフロー総額	
ＧＳ米国フォーカス・グロース	2,155,308	米ドル	2,263,571	米ドル
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	216,711,990	米ドル	223,774,130	米ドル

2023年12月31日現在、先渡為替契約のインフロー総額およびアウトフロー総額は、以下のとおりであった。

ファンド	インフロー総額		アウトフロー総額	
ＧＳ米国フォーカス・グロース	1,988,446	米ドル	1,906,486	米ドル
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド	75,208,884	米ドル	71,129,263	米ドル

先渡為替契約は、通常、差金決済である。

資金調達契約には、デリバティブ取引が含まれる。

利用可能なレバレッジ・ポジション向け資金調達の満了または終了、およびレバレッジ・エクスポージャーの公正価値の変動もしくはファンドの資金調達契約に係るアドバンス・レートまたはその他の条件の変更に関する担保設定要件は、ファンドの流動性の向上やレバレッジ・ポジションを維持する能力にマイナスの影響をもたらし、ファンドに重大な損失を発生させる可能性がある。ファンドは、投資拡大、運用費用への充当または取引の決済等の目的で、借入れを行う、またはレバレッジの他の形式（担保付または無担保）を利用することができる。た

だし、レバレッジを獲得するいかなる取決めも利用可能であるという保証はなく、利用可能な場合でも、ファンドが受入可能な条件で利用できるという保証はない。経済状況の悪化により、調達コストが増加し、資本市場へのアクセスが制限される、または貸手がファンドに信用供与を行わない決定をする可能性もある。

レバレッジの利用もまた、ファンドの資本に係る公正価値のボラティリティの影響を拡大するため、リスクを増加させる。

ファンドの資産の時価の下落は、当該資産の時価を基に借入を行った場合に特定のマイナス影響を及ぼすことがある。当該資産の時価の下落により、貸し手（デリバティブの取引相手方を含む）がファンドに対して追加担保の設定を求めるか、あるいはファンドにとって最善ではないタイミングで資産の売却を求める可能性がある。

(c) 信用リスク

信用リスクとは、金融投資の一方の当事者が債務の履行を行わないために、もう一方の当事者に金融損失が生じるリスクである。

副投資顧問会社は、取引相手方またはファンドの発行体との取引に関連した信用リスクを軽減するための対策をとっている。取引を行う前に、副投資顧問会社またはその関連当事者は、取引相手方、その事業および評判の信用分析を行い、信用度と評判の双方を評価する。承認された取引相手方または発行体の信用リスクは以後継続的にモニターされ、必要に応じて財務書類および期中財務報告のレビューが定期的に行われる。

信用損失に対するエクスポージャーを軽減するため、ファンドにより締結された店頭デリバティブ契約の中には、スポットの為替契約のみを扱う取引相手方を除き、かかる契約の下で生じる取引の差金決済を認めているものがある。かかる差金決済権によって資産および負債の報告額が相殺されることはないが、債務不履行または解約事象が生じた場合はその取引相手方との間の当該契約に基づく店頭契約がすべて解約されてその取引相手方との未収金額および未払金額が純額ベースで清算されるため、かかる契約によって単一の取引相手方との不利な店頭取引の価値の範囲内で、同取引相手方との有利な店頭取引に係る信用リスクは軽減される。

債務証券は、発行体または保証人が元本および利息を支払う義務を果たすことができないリスクにさらされ、かつ金利感応度、発行体の信用度に関する市場の認識および一般的な市場の流動性などの要因による価格変動にもさらされる。

ファンドは、保管会社もしくは副保管会社または受託会社の債務超過、管理、清算またはその他の債権者からの保全手続（すなわち倒産手続）に関連する多くのリスクにさらされる。かかるリスクは以下を含むが、これらに限定されない。

i. 保管会社もしくは副保管会社または受託会社で顧客資金として扱われていない、保管会社もしくは副保管会社または受託会社に保有するすべての現金（すなわち顧客資金）の喪失。
ii. 保管会社もしくは副保管会社または受託会社が、ファンドと合意した手続（もしあれば）に従って顧客資金として取り扱うことを怠ったすべての現金の喪失。
iii. 保管会社側もしくは副保管会社または受託会社で適切に分別管理されておらず、またその

ように認識されていなかったトラストの保有していた有価証券（すなわちトラスト資産）、または保管会社もしくは副保管会社または受託会社により保有されていた顧客資金の一部もしくはすべての喪失。

ⅳ．保管会社もしくは副保管会社または受託会社による口座の不正運用、または、倒産処理経費に見合う減額を含む、ファンド資産および／または顧客資金の認識および振替処理による一部もしくはすべての資産の喪失。

ｖ．残高振替の受領および関連資産に対する支配の回復の長期の遅れによる損失。

支払不能状態が、ファンドの投資活動に深刻な混乱を招く可能性がある。状況次第では、投資顧問会社は純資産価額の計算および受益証券の取引を一時的に停止する可能性がある。

2024年12月31日および2023年12月31日現在、以下の金融資産（負債商品への投資、その他のファンドへの投資、デリバティブ金融資産、現金および現金等価物ならびにその他の未収金）は信用リスクにさらされていた。金融資産の簿価は、報告日現在の最大信用リスクを最もよく反映している。

ファンドの証券取引の清算および預託業務は、主に保管会社に集中している。2024年12月31日および2023年12月31日現在、ほぼすべての現金および現金同等物、ブローカー預け金および投資残高は保管会社に保管されている（第三当事者の保管会社に保有される定期預金を除く。）。

報告日現在の信用リスク（先渡為替契約の想定元本を除く）に対する最大エクスポージャーの内訳は、以下のとおりである。

	2024年12月31日		
商品タイプ	ＧＳ米国 フォーカス ・グロース 米ドル	ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー 株式ファンド 米ドル	ＧＳ米ドル建て コーポレート ・ターゲット ・ボンド・サブ・トラスト2024-05 米ドル
現金および現金等価物	553,445	144,392	－
投資*	7,079,550	442,335,224	159,896,907
未収配当金	8,072	－	－
未収利息	－	－	2,323,945
先渡為替契約	4,204	927,109	－
受益証券販売未収金	2,580,436	7,960,270	－
副投資顧問会社からの未収金	－	－	30,027
その他の資産	3,936	－	5,306
合計	10,229,643	451,366,995	162,256,185

＊　上場株式投資は直接的な信用リスクに晒されていないため、この表で使用される投資総額から控除している。

	2023年12月31日	
商品タイプ	ＧＳ米国フォーカス・グロース 米ドル	ｎｅｔＷＩＮ ＧＳ テクノロジー株式ファンド 米ドル
現金および現金等価物	572,675	154,283
投資信託	6,148,325	343,398,389
未収配当金	261,332	－
未収利息	－	4,689
先渡為替契約	83,392	4,166,136
受益証券販売未収金	183,930	2,767,502
費用払戻未収金	－	－
その他の資産	－	－
合計	7,249,654	350,490,999

2024年12月31日および2023年12月31日現在、取引相手方リスクまたは発行体リスクの集中が、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の５％を超えるファンドはなかった。

2024年12月31日現在、ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05は、発行体の信用リスクに対する以下のエクスポージャーを有していた。

有価証券の格付けがある場合、S&P／ムーディーズ／フィッチ・インベスター・サービスから入手している。

2024年12月31日	
Ａ	6.16
ＢＢＢ	46.72
ＢＢ	34.44
Ｂ	8.41
格付けなし	3.14
その他の資産および負債	1.13
合計	100.00%

上記の表は、ファンドの投資の信用の質を示している。取引相手方または発行体は、それ自体の権利で格付けされているか、または格付けされていない場合、コーポレート・ファミリー・ツリーにおける事業体がそのような格付けを有しており、投資顧問会社は格付けされている事業体から取引相手方または発行体に対して強い暗黙のサポートがあると考えている。

(d) 追加的リスク

追加的リスクを含むが、以下に限定されない。

（ｉ）資本リスク管理

ファンドの資本は、買戻可能受益証券の保有者に帰属する純資産または資本で表されてい

るが、それはIAS第32号に従って純資産が金融負債に分類されるか資本に分類されるかによる。買戻可能参加受益証券の保有者に帰属する純資産額は、ファンドが受益証券保有者の裁量に基づく日々の申込みおよび買戻しの対象となるため、日々大幅に変動することがある。資本管理におけるファンドの目的は、受益証券保有者にリターンを提供し他の関係者に利益を供与するため、およびファンドの投資活動の展開を支える確固たる資本基盤を維持するため、継続事業としてファンドが継続していく力を確保することである。

（ⅱ）集中リスク

ファンドは、限定された数の投資対象および投資テーマに投資することがある。投資対象の数が限定されている結果、ファンドの実績が、個々の投資の実績による有利または不利な影響をより大きく受けることがある。

（ⅲ）オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクは、情報、通信、取引の処理手続および決済、ならびに会計処理システムの欠陥によって生じる潜在的損失である。独立監査人を除き、２ページ（訳者注：原文のページ）に記載されているファンドのサービス提供会社は、オペレーショナル・リスク管理を支援するための統制および手続を維持している。サービス提供会社のサービスレベルの見直しは、副投資顧問会社により定期的に行われる。これらの措置が100パーセント有効であるという保証はない。

（ⅳ）法律、税制および規制リスク

法律、税制および規制の変更により、ファンドは、ファンドの継続期間中にマイナスの影響を受ける可能性がある。

税金について、ファンドは、ファンドが投資する一部の税務管轄地においてキャピタル・ゲイン、利息および配当金に係る税金を課されることがある。

税務当局による税法の解釈および適用は、明確性や一貫性に欠けることがある。課税される可能性が高く、かつ見積可能な税金は、負債として計上されている。しかし、一部の税金は不確実であるため、当年度および過年度の税務ポジションを担当している税務当局が将来行う措置、解釈または判断によっては、税金負債の追加、利息および罰金が生じる可能性がある。会計基準が変わり、それに伴い、潜在的な税金負債に対してファンドの債務が発生または消滅する可能性もある。したがって、現在は発生する可能性が低い一定の潜在的な課税によって、将来ファンドに追加の税金負債が生じる可能性があり、こうした追加負債は重大なものとなる可能性がある。前述の不確実性により、純資産価額はファンドの申込時、買戻時または持分交換時を含め、ファンドが最終的に負担するべき税金負債を反映していない可能性があり、これはその時点において投資者に悪影響を及ぼす場合がある。

本財務書類中に開示されていないリスクの詳細は、それぞれのファンドの英文目論見書から入手できる。

12. 金融機関

2024年12月31日および2023年12月31日現在、すべての現金および現金等価物は、信用格付けがＡまたはそれ以上を有する以下の金融機関に保管されていた。金融機関の格付けは、S&P／ムー

ディーズ・インベスターズ・サービス／フィッチ・レーティングスから入手され、監査の対象ではない。

ＧＳ米国フォーカス・グロース

資産	2024年12月31日		2023年12月31日	
取引相手方	**米ドル**	**純資産比率（%）**	**米ドル**	**純資産比率（%）**
Brown Brothers Harriman & Co. (1)	1,890	0.00(3)	2,059	0.00(3)
Australia and New Zealand Banking Group Ltd. (2)	551,555	0.08	-	-
Sumitomo Mitsui Banking Corporation(2)	-	-	570,616	0.08
現金および現金等価物合計	553,445	0.08	572,675	0.08
負債				
銀行に対する債務：				
Brown Brothers Harriman & Co.	74	0.00(3)	83	0.00(3)
銀行に対する債務合計	74	0.00(3)	83	0.00(3)

(1)　制限なし－保管会社の現金勘定
(2)　定期預金
(3)　0.005%未満の切り捨ての実際の数値を反映。

ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド

資産	2024年12月31日		2023年12月31日	
取引相手方	**米ドル**	**純資産比率（%）**	**米ドル**	**純資産比率（%）**
Brown Brothers Harriman & Co. (1)	384	0.00(3)	385	0.00(3)
Australia and New Zealand Banking Group Ltd. (2)	-	-	153,897	0.04
DBS Bank(2)	-	-	1	0.00(3)
DNB Bank(2)	144,008	0.03	-	-
現金および現金等価物合計	144,392	0.03	154,283	0.04

(1)　制限なし－保管会社の現金勘定
(2)　定期預金
(3)　0.005%未満の切り捨ての実際の数値を反映。

ＧＳ米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05

負債	2024年12月31日	
銀行に対する債務：	**米ドル**	**純資産比率（%）**
Brown Brothers Harriman & Co. (1)	12,272(2)	0.01
銀行に対する債務合計	12,272	0.01

(1)　制限なし－保管会社の現金勘定
(2)　銀行に対する債務額を反映

13. 為替レート

以下の為替レート（対米ドル）が、米ドル以外の通貨建ての投資ならびにその他の資産および負債の換算に使用されていた。

	2024年12月31日	2023年12月31日
日本円（JPY）	157.16000	140.98000
豪ドル（AUD）	1.61512	1.46552

14. ソフト・コミッション

ファンドは、履行のみに関して、および／または履行および投資調査に関してコミッションを支払うことがある。2024年12月31日および2023年12月31日終了期間／年度について、ファンドは、いかなる第三者とも上記以外のソフト・コミッション契約の締結はなかった。

15. 偶発債務

2024年12月31日および2023年12月31日現在、偶発債務はなかった。

16. 後発事象

2024年12月31日以降に本財務書類に調整または開示を必要とする事象はなかった。

17. 補償

ファンドは、さまざまな補償を含む契約を締結する場合がある。当該契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは不明である。しかし、ファンドでは当該契約による請求または損失が過去に発生したことはない。

18. 財務書類の承認

経営陣は、2025年３月31日付で本財務書類を承認し、公表後に本財務書類が修正されることはない。

（３）投資有価証券明細表等

ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド
投資有価証券明細表
2024年12月31日現在

保有高／口数	銘柄	評価額（米ドル）	純資産比率（%）
	投資信託*		
	米ドル		
24,169,966	Goldman Sachs US Technology Opportunities Equity Portfolio, Class IO (Acc.)	437,959,781	99.11
4,375,443	Goldman Sachs PLC - US$ Treasury Liquid Reserves Fund, Class X	4,375,443	0.99
	投資信託合計	442,335,224	100.10

トレーディング目的で保有する先渡為替契約

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現利益（米ドル）	純資産比率（%）
07/01/2025	USD	34,703	AUD	55,846	Royal Bank of Canada	126	0.00
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						126	0.00

受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現利益（米ドル）	純資産比率（%）
07/01/2025	USD	53,630	AUD	80,060	Westpac Banking Corp	4,060	0.00
07/01/2025	USD	101,740	AUD	156,207	Deutsche Bank AG	5,024	0.00
07/01/2025	USD	172,562	AUD	267,623	Natwest Markets PLC	6,863	0.00
07/01/2025	USD	3,660,611	AUD	5,533,442	State Street Bank & Trust Co.	234,560	0.05
07/01/2025	USD	31,356,559	AUD	50,330,060	Royal Bank of Canada	194,519	0.05
07/01/2025	USD	37,691,550	AUD	60,099,409	UBS AG	480,782	0.11
02/04/2025	USD	651,576	AUD	1,050,325	Westpac Banking Corp	1,175	0.00
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						926,983	0.21

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現損失（米ドル）	純資産比率（%）
07/01/2025	AUD	675,539	USD	437,730	Citibank NA	(19,468)	(0.00)
07/01/2025	AUD	7,868,783	USD	5,203,542	UBS AG	(331,556)	(0.07)
07/01/2025	AUD	11,822,677	USD	7,704,930	Westpac Banking Corp	(384,876)	(0.09)
07/01/2025	AUD	47,325,405	USD	32,685,669	Morgan Stanley & Co	(3,383,973)	(0.77)
07/01/2025	AUD	48,774,397	USD	33,673,813	State Street Bank & Trust Co.	(3,474,967)	(0.79)
02/04/2025	AUD	50,002,776	USD	31,165,180	UBS AG	(201,543)	(0.05)
02/04/2025	AUD	50,058,622	USD	31,191,086	Royal Bank of Canada	(192,866)	(0.04)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(7,989,249)	(1.81)

投資合計	評価額 （米ドル）	純資産比率 （%）
投資信託合計	442,335,224	100.10
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	926,983	0.21
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	126	0.00
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(7,989,249)	(1.81)
その他の資産および負債	6,637,944	1.50
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	441,911,028	100.00

*　関係ファンド。

通貨略称：

AUD　豪ドル

USD　米ドル

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト
ｎｅｔＷＩＮ ＧＳテクノロジー株式ファンド
投資有価証券明細表
2023年12月31日現在

保有高／口数	銘柄	評価額（米ドル）	純資産比率（%）
	投資信託*		
	米ドル		
24,649,963	Goldman Sachs US Technology Opportunities Equity Portfolio, Class IO (Acc.)	338,690,488	97.33
4,707,901	Goldman Sachs PLC - US$ Treasury Liquid Reserves Fund, Class X	4,707,901	1.35
	投資信託合計	343,398,389	98.68

トレーディング目的で保有する先渡為替契約

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現損失（米ドル）	純資産比率（%）
04/01/2024	AUD	24,987	USD	17,070	State Street Bank & Trust Co.	(20)	(0.00)
05/01/2024	USD	21,355	AUD	31,382	State Street Bank & Trust Co.	(60)	(0.00)
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(80)	(0.00)

受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現利益（米ドル）	純資産比率（%）
12/02/2024	AUD	1,311,051	USD	862,980	Natwest Markets PLC	32,813	0.01
12/02/2024	AUD	3,655,888	USD	2,392,819	UBS AG	105,115	0.03
12/02/2024	AUD	4,467,558	USD	2,967,785	Citibank NA	84,733	0.02
12/02/2024	AUD	50,339,417	USD	32,457,878	State Street Bank & Trust Co.	1,937,190	0.56
12/02/2024	AUD	52,383,055	USD	33,785,125	Westpac Banking Corp	2,006,285	0.58
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計						4,166,136	1.20

満期日（日/月/年）	購入通貨	購入額	売却通貨	売却額	取引相手方	未実現損失（米ドル）	純資産比率（%）
12/02/2024	USD	79,520	AUD	118,349	Natwest Markets PLC	(1,343)	(0.00)
12/02/2024	USD	125,993	AUD	195,255	UBS AG	(7,418)	(0.00)
12/02/2024	USD	204,522	AUD	310,127	Citibank NA	(7,377)	(0.00)
12/02/2024	USD	256,886	AUD	390,240	BNP Paribas SA	(9,751)	(0.00)
12/02/2024	USD	482,679	AUD	735,059	Westpac Banking Corp	(19,560)	(0.01)
12/02/2024	USD	755,815	AUD	1,139,683	Morgan Stanley & Co	(22,888)	(0.01)
12/02/2024	USD	884,953	AUD	1,321,672	State Street Bank & Trust Co.	(18,097)	(0.01)
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計						(86,434)	(0.03)

投資合計	評価額 （米ドル）	純資産比率 （%）
投資信託合計	343,398,389	98.68
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現利益合計	4,166,136	1.20
受益証券クラスのヘッジ目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(86,434)	(0.03)
トレーディング目的で保有する先渡為替契約に係る未実現損失合計	(80)	(0.00)
その他の資産および負債	514,975	0.15
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	347,992,986	100.00

*　関係ファンド。

通貨略称：

AUD　豪ドル

USD　米ドル

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

Ⅴ．お知らせ

2024年６月１日付で、ファンドの登録・名義書換事務代行会社である「CACEISインベスター・サービシズ・バンク・エス・エー」は、「CACEISバンク、ルクセンブルク支店」に名称変更しました。