Goldman Sachs Asset Management

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、「ＧＳ米ドル建て社債ターゲット２０２３－０９（為替ヘッジなし・限定追加型・早期償還条項付）」は、このたび、第２期の決算を行いました。
本ファンドは、日本を含む世界の米ドル建て債券（ハイ・イールド債券を含みます。）を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行っております。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２期末（2025年10月10日）		第２期	
基準価額	11,909円	騰落率	7.8%
純資産総額	25,121百万円	分配金合計	0円

(注)騰落率は収益分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

本ファンドは、約款において運用報告書（全体版）を電子交付する旨が定められております。運用報告書（全体版）は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

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

交付運用報告書

ＧＳ米ドル建て社債ターゲット２０２３－０９（為替ヘッジなし・限定追加型・早期償還条項付）

愛称：ドルロード2023-09

追加型投信／内外／債券

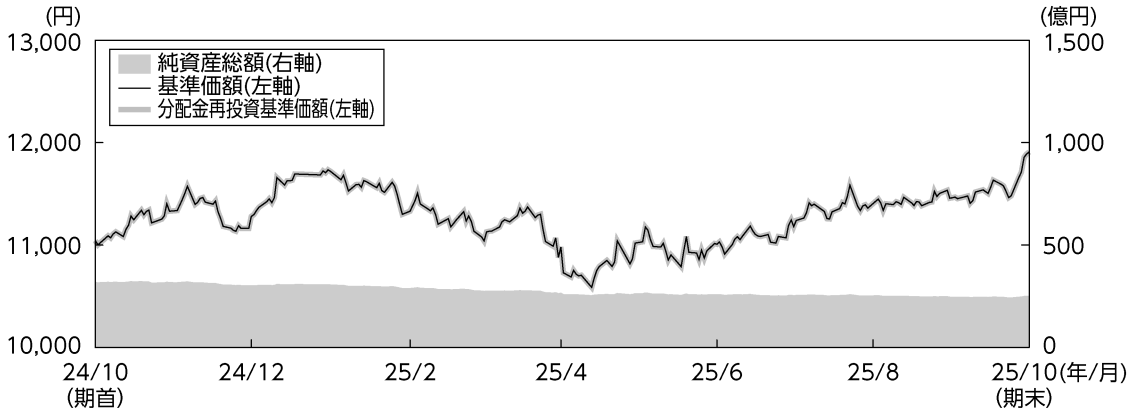
第２期(決算日2025年10月10日)

作成対象期間：2024年10月11日～2025年10月10日

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

運用経過

■ 基準価額等の推移について（2024年10月11日～2025年10月10日）



第２期首：11,044円
第２期末：11,909円
（当期中にお支払いした分配金：0円）
騰落率：＋7.8％（分配金再投資ベース）

（注１）本ファンドの値動きと比較する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。
（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11,044円から865円上昇し、期末には11,909円となりました。

主要投資対象である米国社債のスプレッド（国債に対する上乗せ金利）が縮小（価格は上昇）したことや米国債の利回りが低下（価格は上昇）したこと、保有する債券からの利息収入等が基準価額の上昇要因となりました。

■ １万口当たりの費用明細

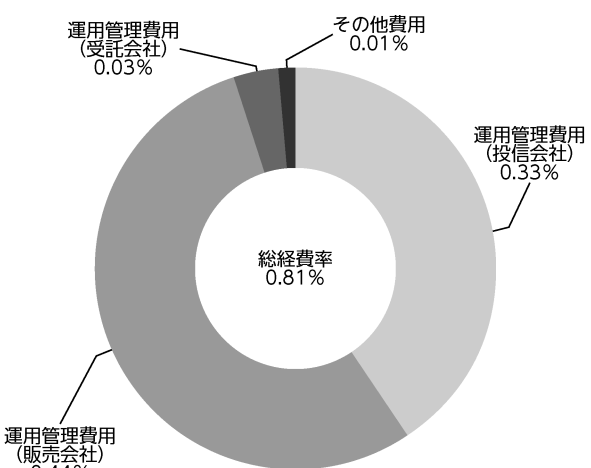
項目	当期 2024年10月11日～2025年10月10日 金額	比率	項目の概要
信託報酬	90円	0.797%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(37)	(0.330)	ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、運用報告書等の作成等の対価
(販売会社)	(50)	(0.440)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付､分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価
(受託会社)	(3)	(0.027)	ファンドの財産の管理､投信会社からの指図の実行等の対価
その他費用	1	0.011	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
(保管費用)	(0)	(0.002)	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
(監査費用)	(1)	(0.007)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.002)	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	91	0.808	
期中の平均基準価額は11,292円です。			

（注１）期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む。）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。
（注２）金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
（注３）比率欄は「１万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(参考情報)

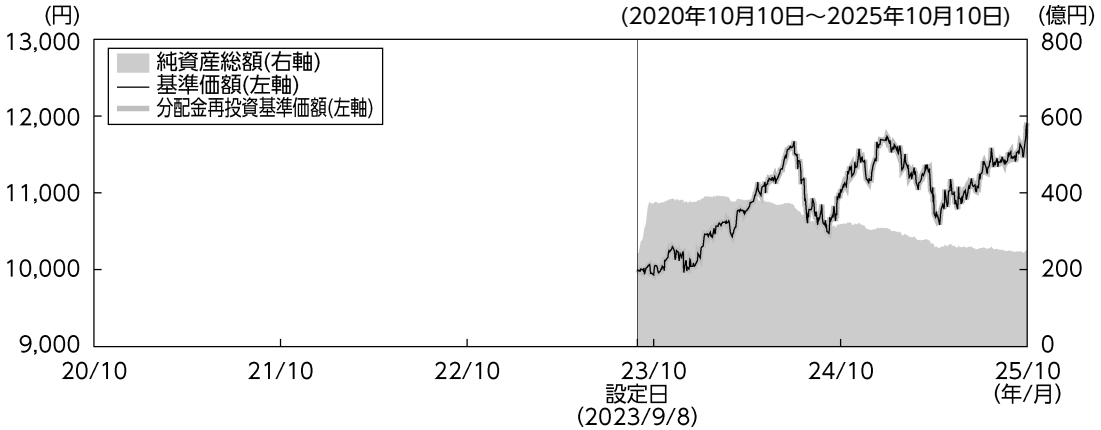
■総経費率

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0.81％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は、設定日（2023年９月８日）の基準価額を起点として指数化しています。
（注４）本ファンドの値動きと比較する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

■ 最近５年間の年間騰落率

	2023/９/8 設定日	2024/10/10 決算日	2025/10/10 決算日
基準価額（分配落）（円）	10,000	11,044	11,909
期間分配金合計（税引前）（円）	－	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	－	10.4%	7.8%
純資産総額（百万円）	24,358	31,902	25,121

（注１）設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しています。騰落率は１年前の決算応当日との比較です。2024年10月10日の騰落率は設定当初との比較です。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）本ファンドの値動きと比較する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

■ 投資環境について

＜世界債券市場＞

当期の米国債利回りは前期末対比で低下し、米国投資適格社債、ハイ・イールド社債のスプレッドは前期末対比でいずれも縮小しました。

米国では、期の序盤は、堅調な景気指標や米国の関税政策によりインフレ圧力が高まるとの警戒感等から、国債の利回りは上昇基調で推移しました。期の中盤は、米国の関税措置による世界経済の停滞懸念が高まったこと等を背景に、利回りは低下基調となりました。期の終盤は、米国の雇用関連統計が事前予想を下回ったこと等から、ＦＲＢ（米連邦準備制度理事会）による利下げ観測が高まり、米国債利回りは低下しました。

社債市場では、2025年４月に米国で事前予想を上回る関税措置が発表されたこと等により、スプレッドが拡大する局面がありました。一方で、期中に発表された決算内容から良好な企業ファンダメンタルズが確認されたこと、利回りを求める投資家の需要が継続したこと等を背景に、前期末対比ではスプレッドが縮小しました。

＜外国為替市場＞

米ドルは2025年１月にかけて、ＦＲＢによる利下げペースが減速するとの見通しから米金利の高止まりが意識されたこと等により、対円で上昇しました。４月にかけて、米国の関税措置が同国経済に与える悪影響が懸念されたこと等を背景に、対円で下落しました。その後、米国の各種経済指標が市場予想を上回り、同国経済に対する楽観的な見方が広がったこと等が米ドルの上昇材料となり、対円で上昇する展開となりました。10月には、日本において財政拡張的な政策が取られる見通しが高まり、財政赤字が懸念されたこと等が円の下落圧力となり一段と米ドル高が進み、結局前期末対比で円安米ドル高となる水準で期末を迎えました。

■ ポートフォリオについて

日本を含む世界の企業等が発行する米ドル建て債券（ハイ・イールド債券を含みます。）を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行いました。

足元の組入れ比率について、業種別では銀行セクターの割合が相対的に大きくなっているほか、格付け別ではＢＢＢ格、Ａ格以上を中心に組み入れを行っています（2025年９月末時点）。

■ ベンチマークとの差異について

本ファンドの値動きと比較する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

■ 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、当期の分配は行わないこととしました。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２期 2024年10月11日～2025年10月10日
当期分配金	－
（対基準価額比率）	－
当期の収益	－
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	1,908

（注１）「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。
（注２）円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税引前）に合致しない場合があります。
（注３）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針について

今後も日本を含む世界の企業等が発行する米ドル建て債券（ハイ・イールド債券を含みます。）を主要投資対象とします。信託期間内に満期を迎える債券に投資し、各債券の満期日まで保有する「持ち切り運用」を行うことで、本ファンドの償還時において債券価格の変動による影響を抑制しつつ、クーポンの積み上げを中心としたリターンの獲得を図ることで、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざします。

（上記見通しは2025年10月10日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

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。

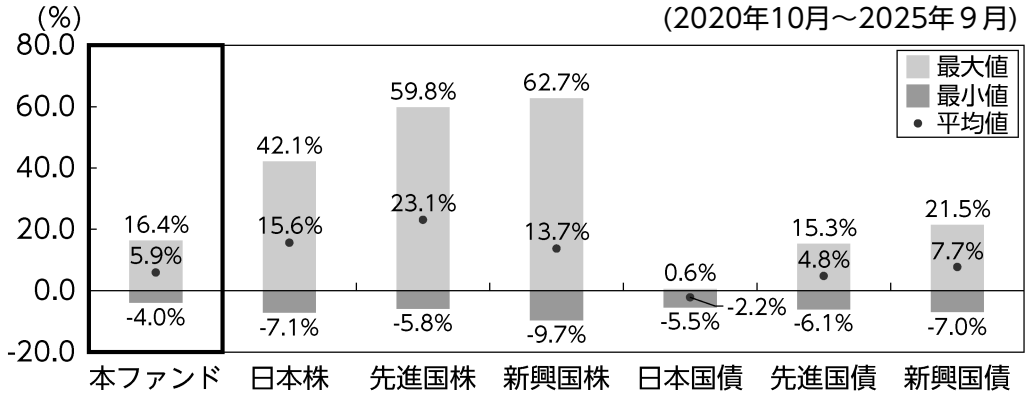
2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

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	2028年10月10日まで
運用方針	主として、日本を含む世界の企業等が発行する米ドル建て債券（ハイ・イールド債券を含みます。）を主要投資対象とし、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。
主要投資対象	日本を含む世界の米ドル建て債券
運用方法・組入制限	①債券への投資にあたっては、原則として信託期間内に満期を迎える債券に投資し、各債券の満期日まで保有する「持ち切り」による運用を行います。 ②外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。 ③2026年９月８日以降において、１万口当たり基準価額が12,500円以上となった場合、保有する債券等を売却し、円建ての短期有価証券や短期金融商品等による安定運用に切り替え、信託を終了します。 ④本ファンドにおける組入制限は下記のとおりです。 ・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 ・デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。
分配方針	原則として毎計算期末（毎年10月10日。休業日の場合は翌営業日。）に収益の分配を行います。投信会社が経費控除後の利子・配当等収益および売買損益（評価損益を含みます。）等の中から基準価額水準、市場動向等を勘案して分配金を決定します。

（参考情報）

■ 本ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



○上記は、2020年10月から2025年９月の５年間における１年騰落率の平均値・最大値・最小値を、本ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。ただし、１年騰落率は、各月末の直近１年間の騰落率であるため、本ファンドの騰落率においては設定日（2023年９月８日）から１年後の2024年９月以降のデータを表示しており、過去５年間のデータではありません。

○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・マーケッツ・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・マーケッツ・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・マーケッツ・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・マーケッツ・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10月10日現在）

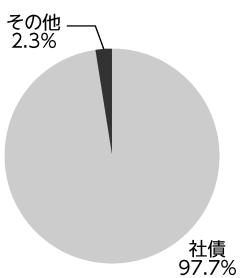
○組入上位10銘柄

（組入銘柄数：75銘柄）

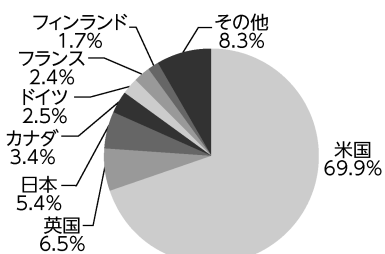
	銘柄	国・地域	比率
1	SYNCHRONY FINANC 3.95%	米国	3.4%
2	NOMURA HOLDINGS 2.172%	日本	3.0%
3	LLOYDS BANKING PLC 4.55%	英国	2.9%
4	SANTANDER HOLD VAR	米国	2.5%
5	DEUTSCHE BANK NY VAR	ドイツ	2.5%
6	NISSAN MOTOR CO 4.345%	日本	2.4%
7	BOSTON PROP LP 6.75%	米国	2.3%
8	MATTEL INC 5.875%	米国	2.3%
9	GENERAL MOTORS FINL 5.8%	米国	2.0%
10	REGAL REXNORD CORP 6.05%	米国	1.8%

（注）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

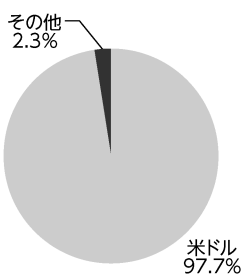
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（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。

＊組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）でご覧いただけます。

■ 純資産等

項目	第２期末
	2025年10月10日
純資産総額	25,121,900,370円
受益権総口数	21,095,289,999口
１万口当たり基準価額	11,909円

（注）期首元本額は28,886,333,187円、当作成期間中において、追加設定元本額は0円、同解約元本額は7,791,043,188円です。