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 日本フォーカス・グロース 毎月決算コース／年２回決算コース」は、このたび、毎月決算コースにつきましては、第103期～第108期の決算、年２回決算コースにつきましては、第18期の決算を行いました。本ファンドは、日本の上場株式に投資することにより、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行います。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。

毎月決算コース

第108期末（2024年6月17日）		第103期～第108期	
基準価額	10,972円	騰落率	13.3%
純資産総額	19,274百万円	分配金合計	1,200円

年２回決算コース

第18期末（2024年6月17日）		第18期	
基準価額	24,423円	騰落率	13.3%
純資産総額	34,968百万円	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）を電子交付できる旨が定められております。運用報告書（全体版）は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

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

交付運用報告書

GS 日本フォーカス・グロース

毎月決算コース
年２回決算コース
追加型投信／国内／株式

毎月決算コース
第103期（決算日2024年１月15日）
第104期（決算日2024年２月15日）
第105期（決算日2024年３月15日）
第106期（決算日2024年４月15日）
第107期（決算日2024年５月15日）
第108期（決算日2024年６月17日）

年２回決算コース
第 18 期（決算日2024年６月17日）

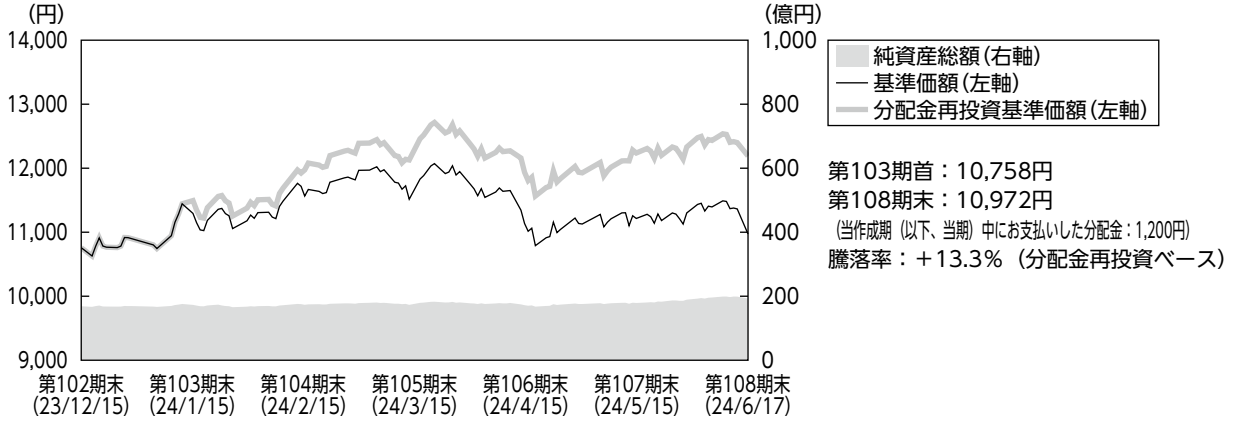
作成対象期間：2023年12月16日～2024年６月17日

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

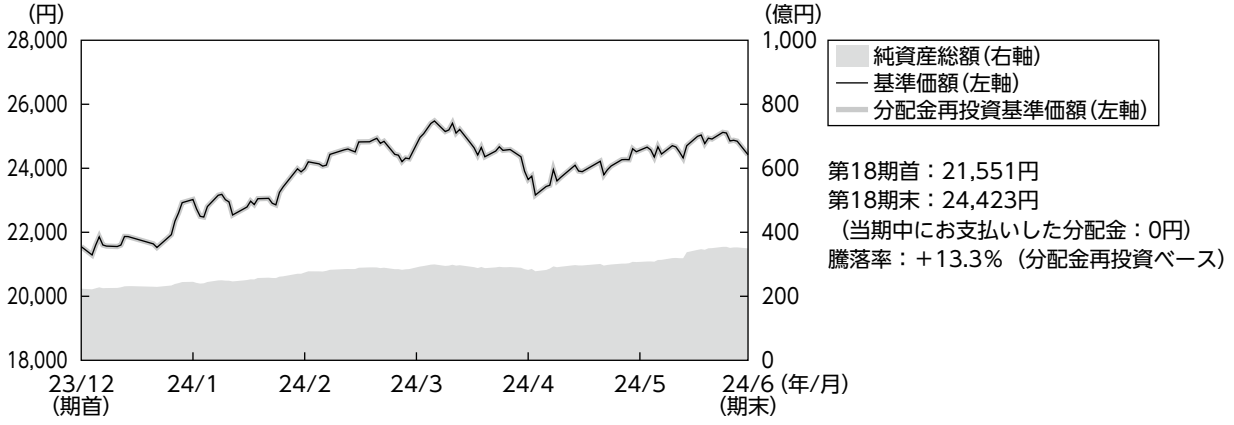
■ 基準価額等の推移について（2023年12月16日～2024年６月17日）

○ＧＳ 日本フォーカス・グロース 毎月決算コース（以下、「毎月決算コース」といいます。）



第103期首：10,758円
第108期末：10,972円
（当作成期（以下、当期）中にお支払いした分配金：1,200円）
騰落率：＋13.3%（分配金再投資ベース）

○ＧＳ 日本フォーカス・グロース 年２回決算コース（以下、「年２回決算コース」といいます。）



第18期首：21,551円
第18期末：24,423円
（当期中にお支払いした分配金：0円）
騰落率：＋13.3%（分配金再投資ベース）

（注１）毎月決算コースおよび年２回決算コース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

○毎月決算コースの基準価額は、期首の10,758円から214円上昇し、期末には10,972円となりました。
○年２回決算コースの基準価額は、期首の21,551円から2,872円上昇し、期末には24,423円となりました。
（以下、２ファンドを総称して「本ファンド」ということがあります。）

上昇要因

投資銘柄のうち、日立製作所、アシックス、東京海上ホールディングスなどの株価が保有期間中に上昇したことが、基準価額の主な上昇要因となりました。

下落要因

投資銘柄のうち、ＳＨＩＦＴ、イビデン、ニトリホールディングスなどの株価が保有期間中に下落したことが、基準価額の主な下落要因となりました。毎月決算コースにおいては、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

○毎月決算コース

項目	第103期～第108期 2023年12月16日～2024年6月17日 金額	比率	項目の概要
信託報酬	97円	0.851%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	（ 48）	(0.417)	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
（販売会社）	（ 48）	(0.417)	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）	（ 2）	(0.017)	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
売買委託手数料	2	0.020	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（株式）	（ 2）	(0.020)	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	1	0.009	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
（監査費用）	（ 0）	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	（ 1）	(0.006)	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	100	0.880	
期中の平均基準価額は11,409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。

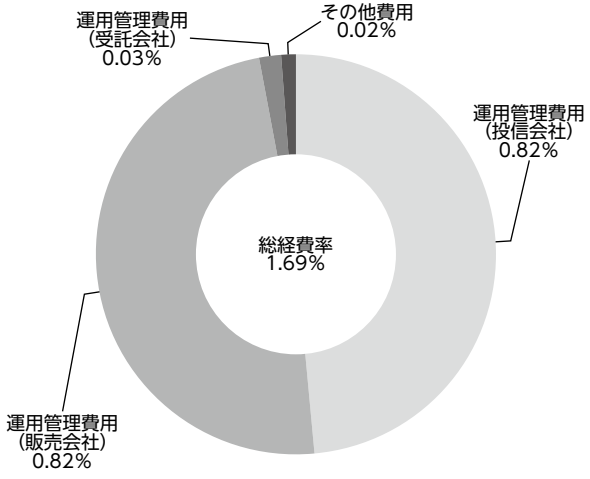
（注２）金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

（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

当作成対象期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（１口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.69%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。

■ １万口当たりの費用明細

○年２回決算コース

項目	当期 2023年12月16日～2024年6月17日 金額	当期 2023年12月16日～2024年6月17日 比率	項目の概要
信託報酬	203円	0.851%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(100)	(0.417)	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
（販売会社）	(100)	(0.417)	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）	(4)	(0.017)	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
売買委託手数料	5	0.021	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（株式）	(5)	(0.021)	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	3	0.012	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
（監査費用）	(0)	(0.002)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(3)	(0.010)	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	211	0.884	
期中の平均基準価額は23,888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。

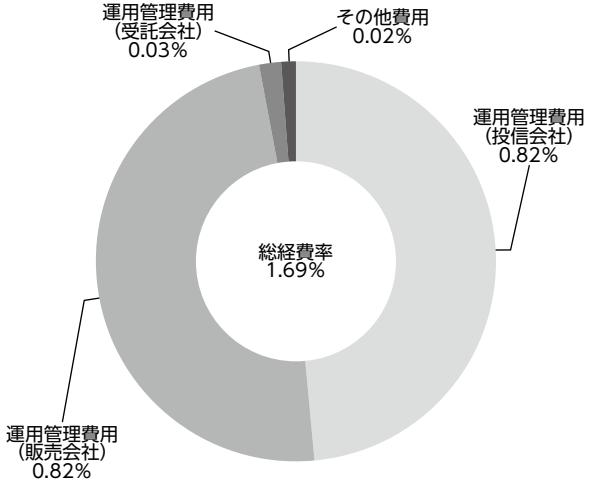
（注２）金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

（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1.69%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。

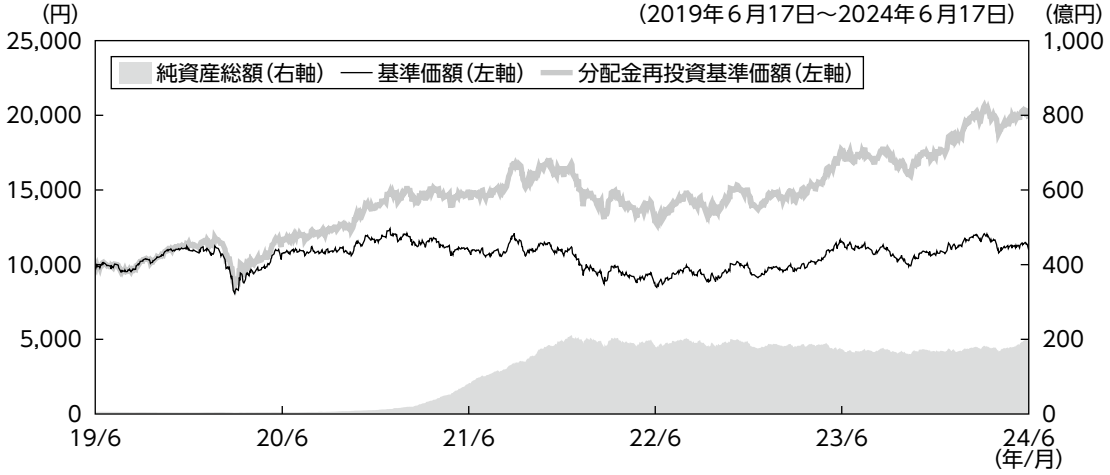
（注２）各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

（注３）各比率は、年率換算した値です。

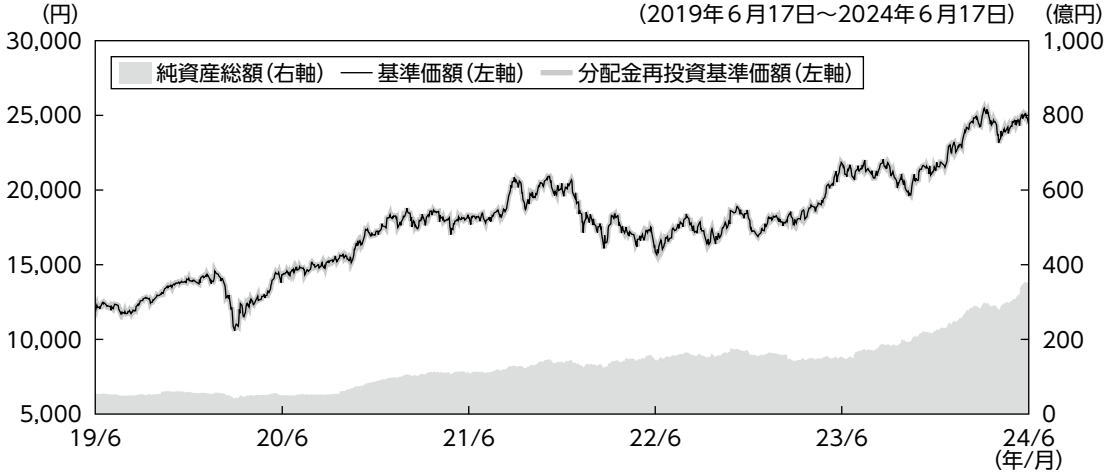
（注４）上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■最近５年間の基準価額等の推移について

○毎月決算コース



○年２回決算コース



（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、2019年６月17日の基準価額を起点として指数化しています。

（注４）毎月決算コースおよび年２回決算コース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

○毎月決算コース

	2019/6/17 決算日	2020/6/15 決算日	2021/6/15 決算日	2022/6/15 決算日	2023/6/15 決算日	2024/6/17 決算日
基準価額（分配落）（円）	9,795	10,345	11,028	8,765	11,471	10,972
期間分配金合計（税引前）（円）	－	860	2,500	1,205	220	1,860
分配金再投資基準価額騰落率	－	14.3%	32.7%	－11.5%	33.4%	12.8%
純資産総額（百万円）	578	469	7,973	18,423	17,310	19,274

○年２回決算コース

	2019/6/17 決算日	2020/6/15 決算日	2021/6/15 決算日	2022/6/15 決算日	2023/6/15 決算日	2024/6/17 決算日
基準価額（分配落）（円）	12,053	13,795	18,312	16,200	21,647	24,423
期間分配金合計（税引前）（円）	－	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	－	14.5%	32.7%	－11.5%	33.6%	12.8%
純資産総額（百万円）	5,376	4,955	11,239	14,761	15,347	34,968

（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）毎月決算コースおよび年２回決算コース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

＜日本株式市場＞

当期の日本株式市場は上昇しました。

引き続き米国の金融政策動向に市場の注目が集まる一方で、国内では春闘の結果を受けての賃金上昇期待の高まりと、日銀の政策修正の可能性が関心の的となりました。米国では2024年に入り堅調な経済指標が発表されたことで金利が上昇したものの、大手ハイテク株やＡＩ（人工知能）需要の高まりを背景として好決算を発表した大手半導体メーカーの株価が堅調だったこともあり、日本市場でも関連銘柄に注目が集まりました。また日銀の金融政策修正が注目されたものの、金融緩和スタンスを維持したことから、日本株式市場が大きく崩れることはありませんでした。米金利は５月以降下落基調となった一方で円安が進み日本株式市場を支えましたが、徐々に国内インフレによる景気への悪影響が懸念され、また決算発表におけるガイダンス（業績見通し）が弱気だったことも嫌気され、日本株式市場は期末にかけて上値の重い展開となりました。

■ポートフォリオについて

＜本ファンド＞

本ファンドは、日本長期成長株集中投資マザーファンドを概ね高位に組入れることにより、主として、日本の上場株式に投資を行い、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行いました。

＜本マザーファンド＞

本マザーファンドは、日本の上場株式を主要投資対象とします。

期初から一貫して、景気変動の影響を受けにくく、独自の成長要因により中長期的に持続的な成長が見込まれる企業へ投資を行いました。また、想定していた成長性に陰りが見られると判断した銘柄や、バリュエーションが割高になったと判断した銘柄に関しては入れ替えを行いました。

■ 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、毎月決算コースは、第103期から第108期は各200円としました。年２回決算コースは、第18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＞

○毎月決算コース　（単位：円・％、１万口当たり・税引前）

項目	第103期	第104期	第105期	第106期	第107期	第108期
	2023年12月16日～2024年1月15日	2024年1月16日～2024年2月15日	2024年2月16日～2024年3月15日	2024年3月16日～2024年4月15日	2024年4月16日～2024年5月15日	2024年5月16日～2024年6月17日
当期分配金	200	200	200	200	200	200
（対基準価額比率）	1.740	1.700	1.707	1.733	1.770	1.790
当期の収益	200	200	140	41	－	3
当期の収益以外	－	－	59	158	200	196
翌期繰越分配対象額	2,843	3,113	3,055	2,899	2,699	2,503

○年２回決算コース　（単位：円・％、１万口当たり・税引前）

項目	第18期
	2023年12月16日～2024年６月17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	14,422

（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高位に組入れることにより、主として、日本の上場株式に投資を行い、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行います。

＜本マザーファンド＞

米国ではインフレ減速の兆しがみえつつも、今なおその水準は高く、引き続き米金融政策の行方に市場の注目が集まります。米国経済は堅調さを維持しつつある一方、高金利政策の継続により景気の悪化が顕在化する可能性も残ります。国内では賃金上昇やインバウンドなどの好材料に支えられているものの、その継続性には不透明感が残ります。企業が置かれる事業環境は引き続き流動的であるとともに、投資環境としてもマクロ・ミクロともに注視が必要な状況が続くことからも、企業個々の業績動向の把握と株価動向などを加味した銘柄選択が重要となる局面にあると考えます。

本マザーファンドでは、景気変動の影響を受けにくく、企業独自の成長要因により中長期的に持続的な成長が見込まれる企業を選別し、これらの企業への選択的集中投資を通じて長期的な投資元本の成長を追求します。主として、持続成長性の要素（強いビジネスフランチャイズ、マネジメント、市場環境）を持ち、高水準のＲＯＥ（株主資本利益率）を維持、あるいは改善が見込まれる企業を選別し、投資を行います。

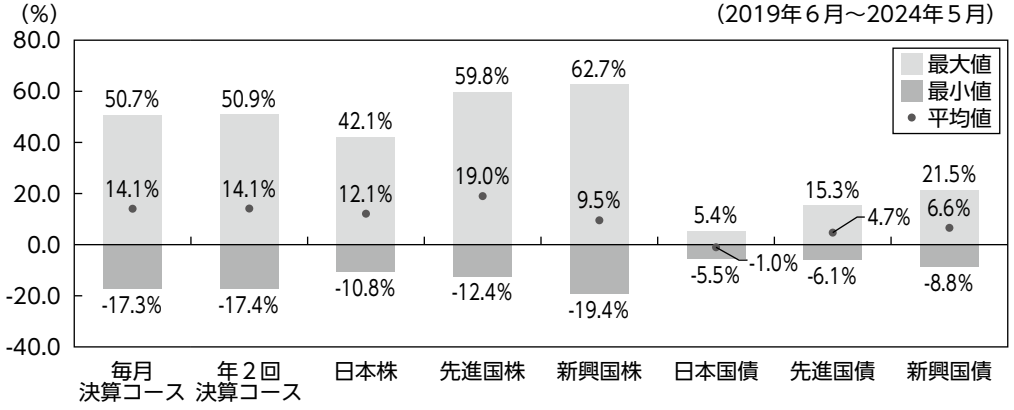
（上記見通しは2024年６月17日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

本ファンドの概要

商品分類		追加型投信／国内／株式
信託期間		原則として無期限
運用方針		個別企業の分析を重視したボトム・アップ手法による銘柄選択を行い、原則として大型株式および中小型株式の中から持続的な成長が期待できると判断する比較的少数の銘柄でポートフォリオを構築し、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。 事業の収益性、経営陣の質に加えて株価評価基準の総合評価、目標株価からの乖離、流動性等を勘案して、銘柄選択を行います。
主要投資対象		
	本ファンド	日本長期成長株集中投資マザーファンドの受益証券
	日本長期成長株集中投資マザーファンド	日本の上場株式
運用方法・組入制限		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。 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。 ・株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針		原則として毎計算期末（毎月決算コースは毎月15日、年２回決算コースは６月15日および12月15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、2019年６月から2024年５月の５年間における１年騰落率の平均値・最大値・最小値を、本ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

○各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）（配当込み）
先進国株：ＭＳＣＩ　コクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）
新興国株：ＭＳＣＩ　エマージング・マーケッツ・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（2024年６月17日現在）

＜毎月決算コース＞

○組入上位ファンド　（組入銘柄数：１銘柄）

ファンド名	比率
日本長期成長株集中投資マザーファンド	102.0%

（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）上記の比率は全て毎月決算コース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。

＜年２回決算コース＞

○組入上位ファンド　（組入銘柄数：１銘柄）

ファンド名	比率
日本長期成長株集中投資マザーファンド	100.7%

（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）上記の比率は全て年２回決算コース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

○毎月決算コース

項目	第103期末	第104期末	第105期末	第106期末	第107期末	第108期末
	2024年１月15日	2024年２月15日	2024年３月15日	2024年４月15日	2024年５月15日	2024年６月17日
純資産総額	17,293,998,408円	17,324,668,979円	17,302,639,024円	17,446,268,675円	17,654,513,590円	19,274,363,002円
受益権総口数	15,313,038,604口	14,980,615,928口	15,026,682,428口	15,379,230,802口	15,902,342,205口	17,567,109,437口
１万口当たり基準価額	11,294円	11,565円	11,515円	11,344円	11,102円	10,972円

（注）当作成期首元本額は15,679,025,947円、当作成期間（第103期～第108期）中において、追加設定元本額は4,403,962,532円、同解約元本額は2,515,879,042円です。

○年２回決算コース

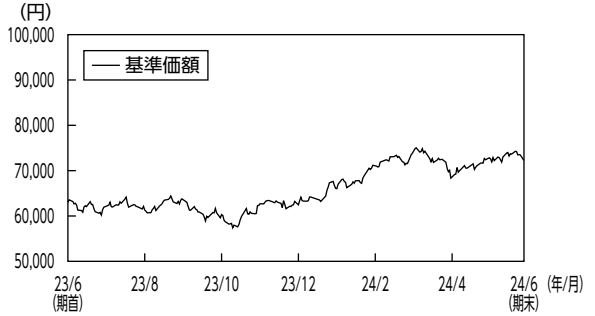
項目	第18期末
	2024年６月17日
純資産総額	34,968,635,414円
受益権総口数	14,318,189,955口
１万口当たり基準価額	24,423円

（注）期首元本額は10,381,931,713円、当作成期間中において、追加設定元本額は5,236,111,900円、同解約元本額は1,299,853,658円です。

■組入上位ファンドの概要

日本長期成長株集中投資マザーファンド（2024年６月17日現在）

○基準価額の推移について（2023年６月16日～2024年６月17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 （株式）	31円 (31)
その他費用 （その他）	0 (0)
合計	31

（注１）１万口当たりの費用明細は組入れファンドの直近の計算期間のものです。

（注２）１万口当たりの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については３ページ（１万口当たりの費用明細の項目の概要）をご参照ください。

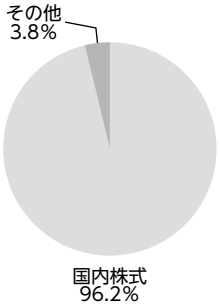
○組入上位10銘柄

（組入銘柄数：36銘柄）

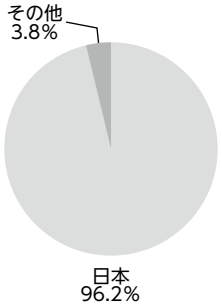
	銘柄	業種	比率
1	日立製作所	電気機器	5.9%
2	東京海上ホールディングス	保険業	5.3%
3	ソニーグループ	電気機器	5.1%
4	信越化学工業	化学	4.8%
5	三菱ＵＦＪフィナンシャル・グループ	銀行業	4.7%
6	ディスコ	機械	4.3%
7	カプコン	情報・通信業	4.1%
8	リクルートホールディングス	サービス業	4.0%
9	オリンパス	精密機器	3.3%
10	ユニ・チャーム	化学	3.3%

（注）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

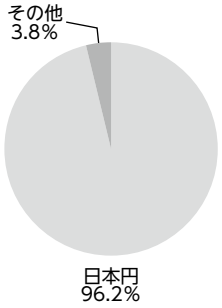
○資産別配分



○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）でご覧いただけます。