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・日本株ファンド」は、個別企業の分析を重視したボトム・アップ・アプローチを用いて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ってまいりましたが、2021年6月7日に償還いたしました。ここに謹んで運用経過と償還内容をご報告申し上げますとともに、受益者の皆様のご愛顧に対しまして、厚く御礼申し上げます。

償還日(2021年6月7日)		第24期	
償還価額	15,041.17円	騰落率	1.56%
純資産総額	1,447百万円	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)を電子交付することが定められております。償還運用報告書(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」⇒「新規設定ファンドのお知らせ／償還ファンド一覧」⇒「償還ファンド」タブを選択⇒本ファンドの「運用報告書(全体版)」を選択

交付償還運用報告書

GS・日本株ファンド

愛称：牛若丸

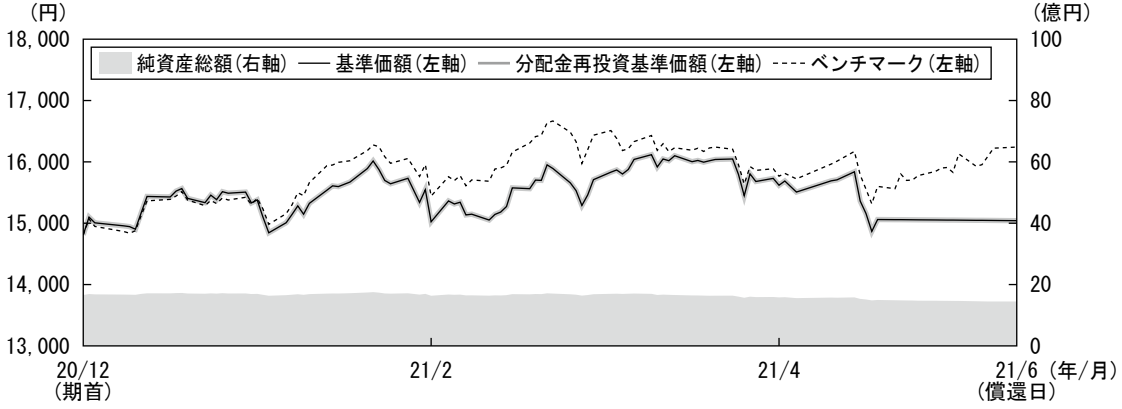
追加型投信／国内／株式

第24期(信託終了日2021年6月7日)
作成対象期間:2020年12月29日～2021年6月7日

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント
〒106-6147 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー
お問合せ先:03-6437-6000(代表)
受付時間:営業日の午前9時～午後5時
www.gsam.co.jp

運用経過

■ 基準価額等の推移について（2020年12月29日～2021年６月７日）



第24期首：14,810円
償還日：15,041円17銭
（当期中にお支払いした分配金：0円）
騰落率：＋1.56%（分配金再投資ベース）

（注１）ベンチマークはＴＯＰＩＸ（東証株価指数）です。
（注２）分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
（注３）実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。なお、本ファンドでは、分配金の再投資はできません。
（注４）分配金再投資基準価額、ベンチマークは、期首の基準価額を起点として指数化しています。

■ 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14,810円から231円17銭上昇し、償還日には15,041円17銭となりました。

上昇要因

投資銘柄のうち、トヨタ自動車（輸送用機器）、リクルートホールディングス（サービス業）、荏原製作所（機械）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、第一三共（医薬品）、Ｚホールディングス（情報・通信業）、ニトリホールディングス（小売業）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。

１口当たりの費用明細

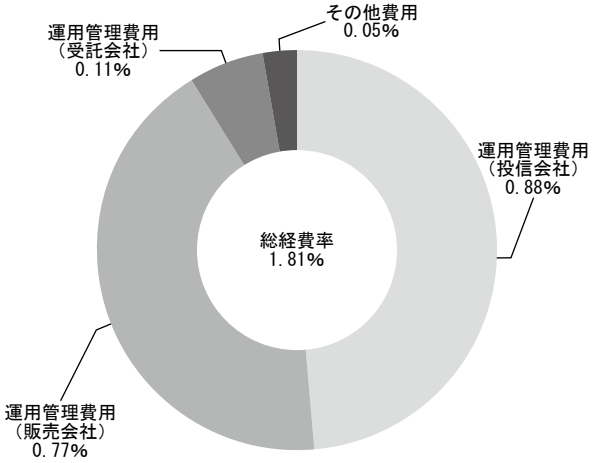
項目	当期 2020年12月29日～2021年６月７日 金額	当期 2020年12月29日～2021年６月７日 比率	項目の概要
信託報酬	118円	0.776%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(59)	(0.388)	ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価
（販売会社）	(52)	(0.340)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価
（受託会社）	(7)	(0.049)	ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	13	0.084	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（株式）	(13)	(0.084)	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	0.022	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
（その他）	(3)	(0.022)	信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合計	134	0.882	
期中の平均基準価額は15,205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）

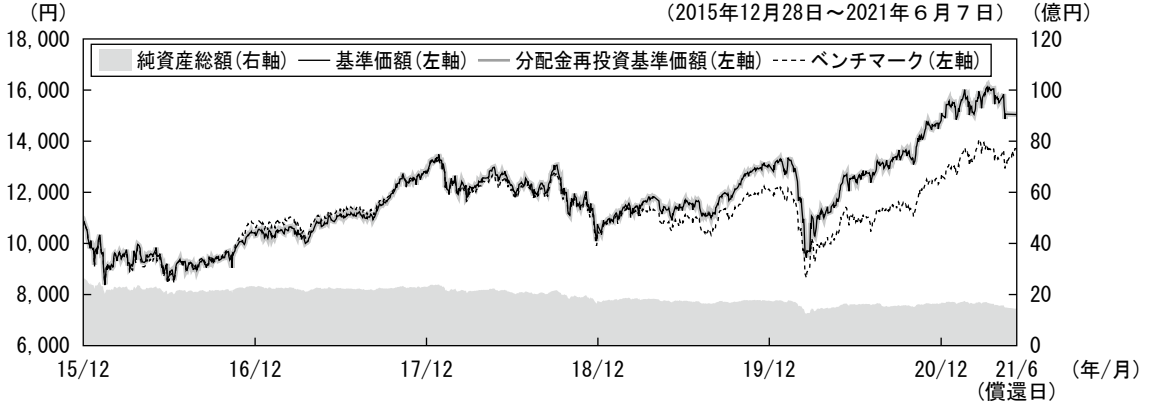
総経費率

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1.81%です。



（注１）費用は、１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。なお、本ファンドでは、分配金の再投資はできません。

（注３）分配金再投資基準価額、ベンチマークは、2015年12月28日の基準価額を起点として指数化しています。

■最近５年間の年間騰落率

	2015/12/28 決算日	2016/12/27 決算日	2017/12/27 決算日	2018/12/27 決算日	2019/12/27 決算日	2020/12/28 決算日	2021/6/7 償還日
基準価額（分配落）（円）	10,699	10,403	12,819	10,756	13,084	14,810	15,041.17
期間分配金合計（税引前）（円）	－	5	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	－	－2.72%	23.22%	－16.09%	21.64%	13.19%	1.56%
ベンチマーク騰落率	－	0.46%	19.11%	－17.93%	15.42%	3.17%	9.66%
純資産総額（百万円）	2,604	2,313	2,309	1,753	1,764	1,658	1,447

投資環境について

当期の日本株式市場は上昇しました。米国などで新型コロナウイルス・ワクチン接種が進み、経済回復への期待感が高まったことや、米国における追加経済対策に対する期待感の高まりに加えて、日本企業の業績改善などを背景に、日本株式市場は2021年３月中旬まで概ね上昇基調で推移しました。なお、米国において、個人投資家の投機的な動きにより一部の小型株が暴騰し、空売り専門のヘッジファンドが巨額損失を抱える事態となったことや、米国の長期金利が急上昇し、テクノロジー関連銘柄を中心に株価が急落したことなどを背景に、日本株式市場も下落する局面がありました。３月下旬以降は、ＦＲＢ（米連邦準備制度理事会）が大手銀行に対する資本優遇策の打ち切りを発表したことや、欧州を中心とした新型コロナウイルスの感染再拡大、日本国内においても感染再拡大による緊急事態宣言を発出する事態となったことなどから下落基調となりました。期末にかけて、米国においてインフレ懸念が高まり、米長期金利が上昇したことなどを受けて、日本株式市場は一時急落したものの、米長期金利の上昇が一服したことなどを受けて反発し、結局、前期末を上回る水準で償還日を迎えました。

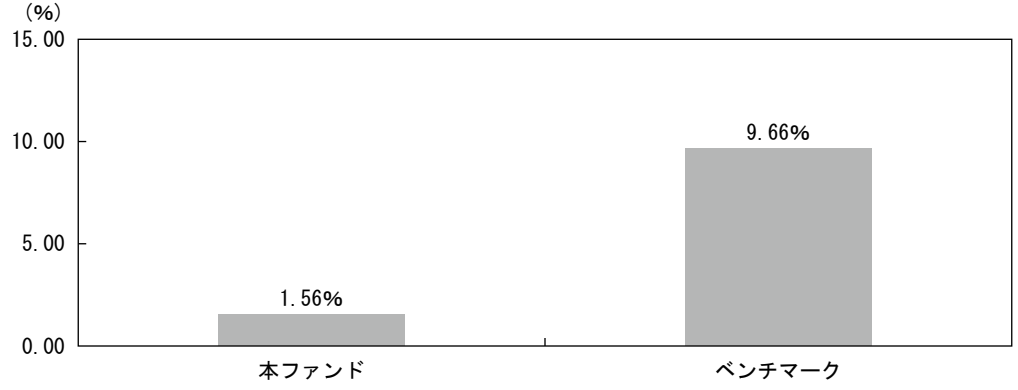
ポートフォリオについて

個別企業の分析を重視したボトムアップ・アプローチによる銘柄選択を行うことを原則としつつ、日本の上場株式への投資を行いました。

期初から一貫して、独自要因により持続的な成長が期待できる銘柄、株主価値向上をめざした変革が期待される銘柄、労働力不足を解消するための設備投資関連銘柄、コストアップを価格転嫁により収益改善が期待できる銘柄という投資テーマに着目し、関連銘柄への投資比率を高める投資行動をとりました。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。なお、当期中、繰上げ償還に向けて現金化を行いました。

■ ベンチマークとの差異について

＜当期の基準価額とベンチマークの対比（騰落率）＞



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

当期の本ファンドのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は＋1.56％となり、ベンチマーク（＋9.66％）を下回りました。

当期において、本ファンドのパフォーマンスへのプラス寄与が大きかった投資銘柄としては、トヨタ自動車などが挙げられます。トヨタ自動車は、世界的な半導体の供給不足による影響が他社に比べ限定的との見方や、自動車の電動化を含め、カーボンニュートラル（二酸化炭素などの温室効果ガス排出量実質ゼロ）を推進する経営方針が示されたことなどが好感され、株価が上昇しました。

一方、マイナス寄与が大きかった投資銘柄としては、第一三共などが挙げられます。抗体薬やがん領域の創薬技術基盤を強みとする製薬大手の第一三共は、乳がん治療薬のエンハーツが他のがん治療にも適用される可能性を有するなど成長性を期待されていたものの、決算発表において研究開発費や販管費などの増加により営業利益が市場予想を下回ったことなどが嫌気され、株価が下落しました。

以上のような運用の結果、信託期間終了時における償還価額は15,041円17銭となりました。本ファンドは、信託約款の規定に基づき、2021年６月７日をもちまして繰上償還させていただくことになりました。

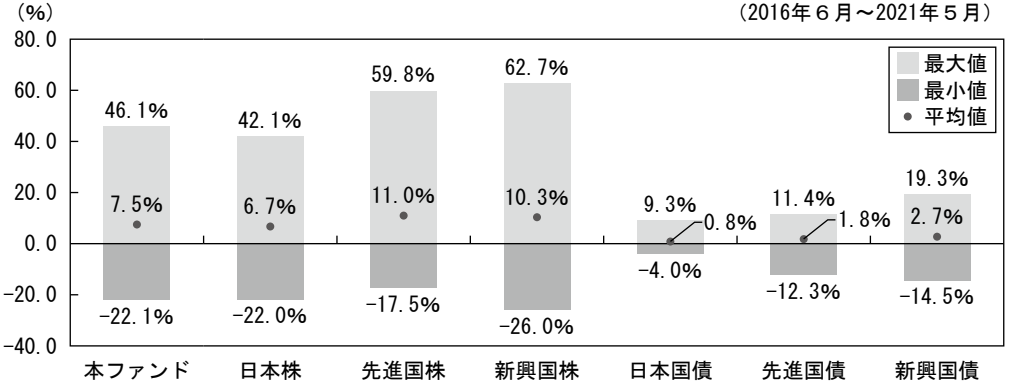
本ファンドを長らく保有頂きました受益者の皆様のご愛顧に感謝いたします。

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	2021年６月７日（繰上償還日）まで
運用方針	日本の上場株式を主要投資対象とし、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によって信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。銘柄選択はファンドマネージャーが自ら会社訪問を行い、事業の収益力と成長性、経営陣の質、バリュエーション（株価評価）の主に３つの視点から長期的視野で行うことを原則とします。
主要投資対象	日本の上場株式
運用方法・組入制限	①株式への投資は通常100%に近い状態を維持し、資産価格下落の可能性が高いと判断した場合は限定された範囲内でキャッシュの比率を上げるようつとめます。 ②業種別構成については過度の集中がないように配慮します。
分配方針	原則として毎計算期末（毎年12月27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、2016年６月から2021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）

・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。
・騰落率は償還日の直近月末から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（2021年６月７日現在）

有価証券等の組入れはございません。

○資産別配分

○国別配分

○通貨別配分

（注）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。

純資産等

項目	償還日
	2021年６月７日
純資産総額	1,447,682,255円
受益権総口数	96,248口
１口当たり償還価額	15,041円17銭

（注）期首元本額は1,119,800,000円、当作成期間中において、追加設定元本額は24,150,000円、同解約元本額は181,470,000円です。