

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グロース・マーケット・ファンド株式Aコース（米ドル売り円買い）／Bコース（為替ヘッジなし）」は、新興国の中で成長が期待される国々（グロース・マーケット）の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、2022年4月18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。

A コース	償還日（2022年4月18日）		第20期	
	償還価額	8,022.21円	騰落率	-22.36%
	純資産総額	268百万円	分配金合計	0円
B コース	償還日（2022年4月18日）		第20期	
	償還価額	8,647.87円	騰落率	-21.30%
	純資産総額	1,167百万円	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グロース・マーケット・ファンド株式

Aコース（米ドル売り円買い）

Bコース（為替ヘッジなし）

追加型投信／海外／株式

第20期（信託終了日2022年4月18日）

作成対象期間：2021年10月19日～2022年4月18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）

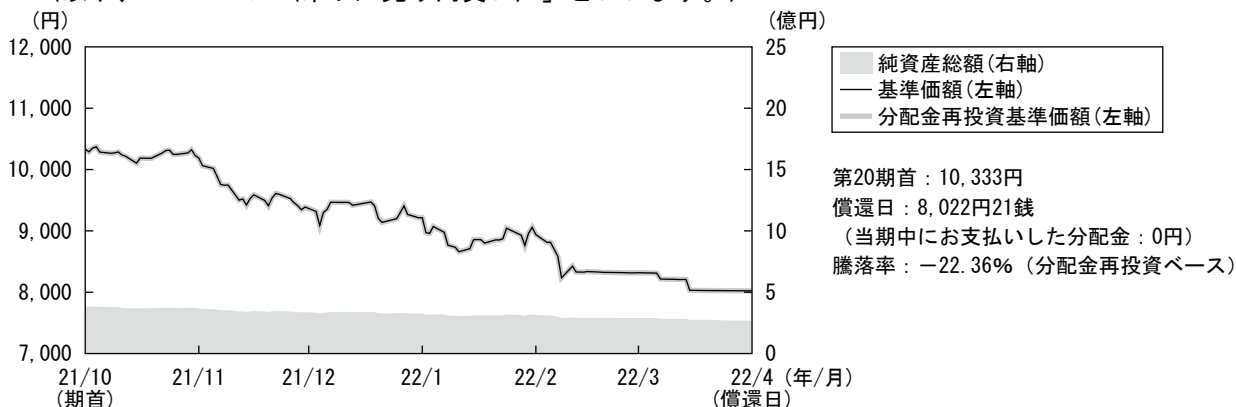
受付時間：営業日の午前9時～午後5時 | www.gsam.co.jp

運用経過

■ 基準価額等の推移について（2021年10月19日～2022年4月18日）

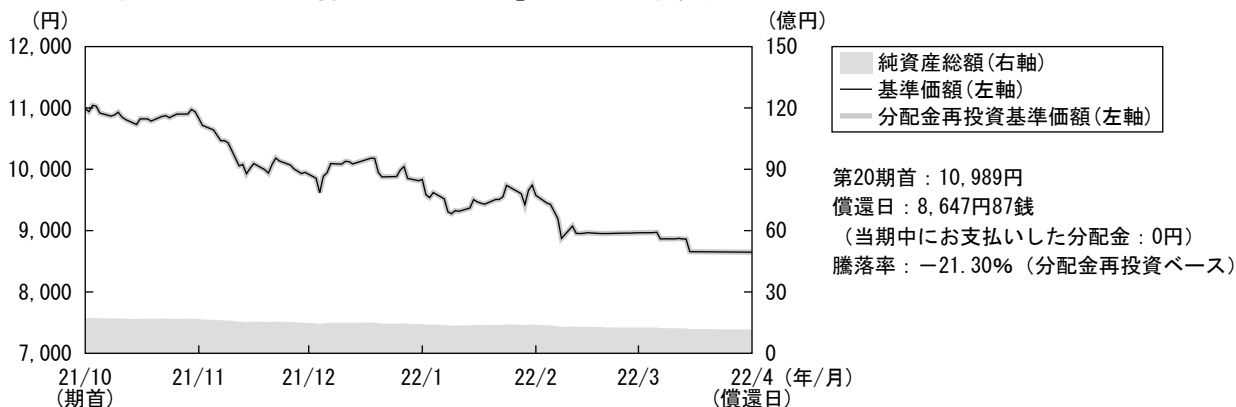
○ G S グロース・マーケット・ファンド株式 A コース（米ドル売り円買い）

（以下、「Aコース（米ドル売り円買い）」といいます。）



○ G S グロース・マーケット・ファンド株式 B コース（為替ヘッジなし）

（以下、「Bコース（為替ヘッジなし）」といいます。）



(注1) Aコース（米ドル売り円買い）およびBコース（為替ヘッジなし）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（以下同じ）。

(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。

■ 基準価額の主な変動要因

- Aコース（米ドル売り円買い）の基準価額は、期首の10,333円から2,310円79銭下落し、償還日には8,022円21銭となりました。
- Bコース（為替ヘッジなし）の基準価額は、期首の10,989円から2,341円13銭下落し、償還日には8,647円87銭となりました。
- （以下、2ファンドを総称して本ファンドといいます。）

上昇要因

投資銘柄のうち、ウォルマート・デ・メヒコ（生活必需品）やバンク・セントラル・アジア（金融）などが保有期間中に上昇したことなどが、基準価額の主な上昇要因となりました。

下落要因

投資銘柄のうちズベルバンク・オブ・ロシア（金融）やT C Sグループ・ホールディング（金融）などが保有期間中に下落したことなどが、基準価額の主な下落要因となりました。

■ 組入れファンドの当期中の騰落率（分配金再投資）

ファンド名	騰落率 (米ドルベース)	騰落率 (円換算ベース)
グロース・マーケット・エクイティ・サブ・トラストN ^{*1}	-20.63%	-14.98%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド ^{*2}	0.04%	0.92%

（注）純資産価格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。
当期中に保有していた期間中の騰落率を記載しています。

正式名称はそれぞれ以下の通りです。

- *1 ケイマン籍外国投資信託（米ドル建て）ゴールドマン・サックス・インベストメント・ユニット・トラストーグロース・マーケット・エクイティ・サブ・トラストN クラスI O
- *2 アイルランド籍外国投資証券（米ドル建て）ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーーゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド X アキュムレーション・クラス

1 万口当たりの費用明細
○Aコース（米ドル売り円買い）

項目	当期		項目の概要
	2021年10月19日～2022年4月18日		
	金額	比率	
信託報酬 （投信会社）	84円 (47)	0.921% (0.521)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価 購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価 ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
（販売会社）	(35)	(0.384)	
（受託会社）	(1)	(0.016)	
その他費用 （保管費用） （その他）	2 (0) (2)	0.027 (0.002) (0.025)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 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	86	0.948	
期中の平均基準価額は9,083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。但し、各項目の費用は、本ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

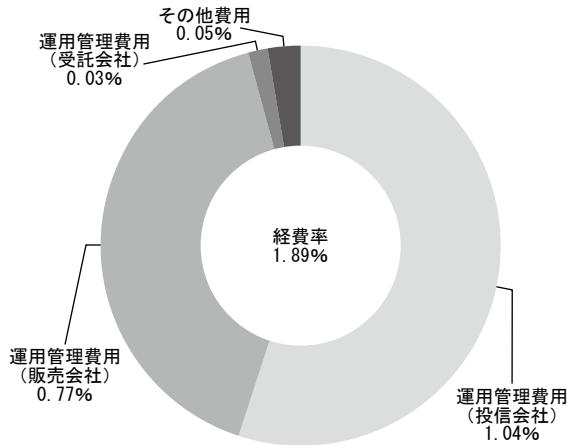
（注2）金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

（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）

経費率（投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く）

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、有価証券取引税及び投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く。）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経費率（年率）は1.89%です。



経費率（①+②）	1.89%
①このファンドの費用の比率	1.89%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	－%

（注1）①の費用は、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）投資先ファンドとは、このファンドが実質的に組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

（注5）①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

（注6）①の費用と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

（注7）投資先ファンドには運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。

（注8）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
○Bコース（為替ヘッジなし）

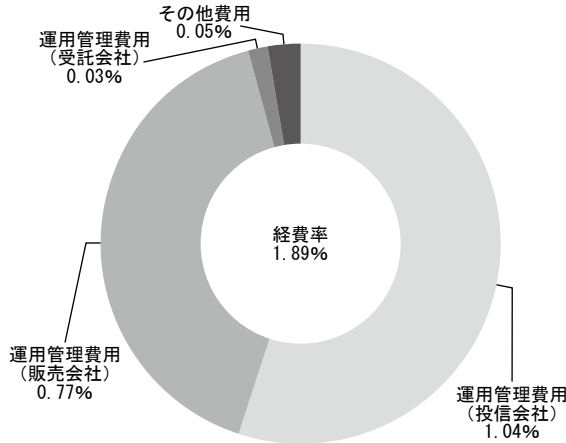
項目	当期		項目の概要
	2021年10月19日～2022年4月18日		
	金額	比率	
信託報酬 （投信会社）	90円 (51)	0.921% (0.521)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ファンドの運用、受託会社への指図、基準価額の算出、目論見書・運用報告書等の作成等の対価 購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、分配金・換金代金・償還金の支払い業務等の対価 ファンドの財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
（販売会社）	(37)	(0.384)	
（受託会社）	(2)	(0.016)	
その他費用 （保管費用） （その他）	2 (0) (2)	0.026 (0.001) (0.025)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 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	92	0.947	
期中の平均基準価額は9,713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。但し、各項目の費用は、本ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。
- (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)

経費率（投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く）

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、有価証券取引税及び投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く。）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経費率（年率）は1.89%です。

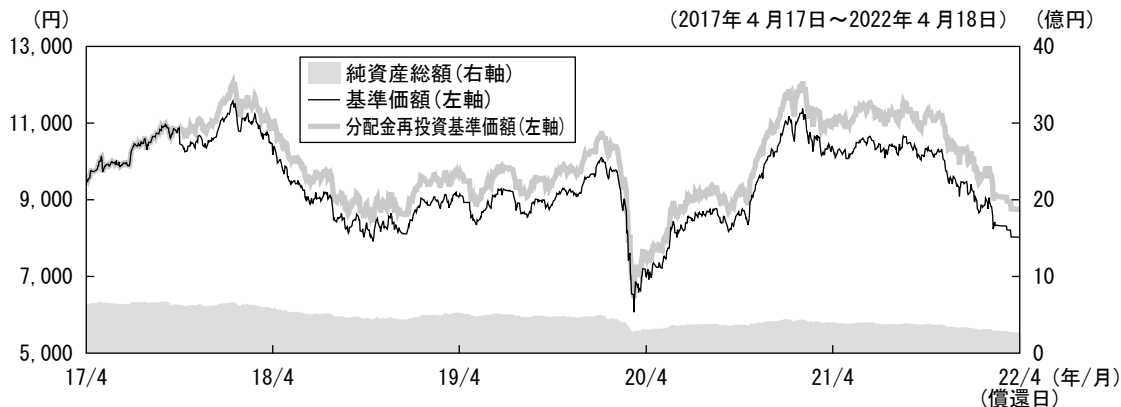


経費率（①+②）	1.89%
①このファンドの費用の比率	1.89%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	－%

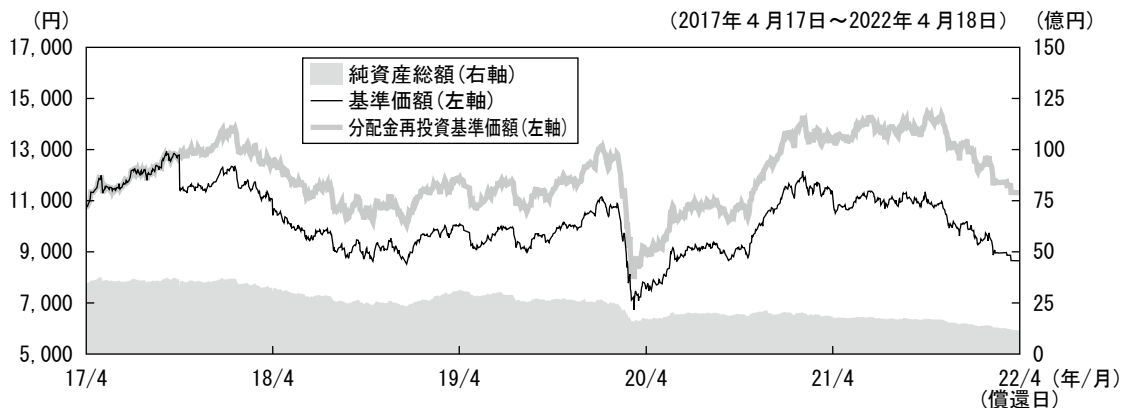
- (注1) ①の費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。
- (注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。
- (注3) 各比率は、年率換算した値です。
- (注4) 投資先ファンドとは、このファンドが実質的に組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。
- (注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。
- (注6) ①の費用と②の費用は、計上された期間が異なる場合があります。
- (注7) 投資先ファンドには運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。
- (注8) 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

○Aコース（米ドル売り円買い）



○Bコース（為替ヘッジなし）



(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、2017年4月17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

○Aコース（米ドル売り円買い）

	2017/4/17 決算日	2018/4/17 決算日	2019/4/17 決算日	2020/4/17 決算日	2021/4/19 決算日	2022/4/18 償還日
基準価額（分配落）（円）	9,466	10,172	9,114	6,995	10,252	8,022.21
期間分配金合計（税引前）（円）	—	640	0	0	190	80
分配金再投資基準価額騰落率	—	14.19%	−10.40%	−23.25%	49.28%	−21.14%
純資産総額（百万円）	632	571	527	306	397	268

○Bコース（為替ヘッジなし）

	2017/4/17 決算日	2018/4/17 決算日	2019/4/17 決算日	2020/4/17 決算日	2021/4/19 決算日	2022/4/18 償還日
基準価額（分配落）（円）	10,699	10,430	10,066	7,557	10,742	8,647.87
期間分配金合計（税引前）（円）	—	1,920	0	0	680	480
分配金再投資基準価額騰落率	—	14.90%	−3.49%	−24.93%	51.14%	−15.98%
純資産総額（百万円）	3,366	3,050	3,127	1,701	1,731	1,167

■ 投資環境について

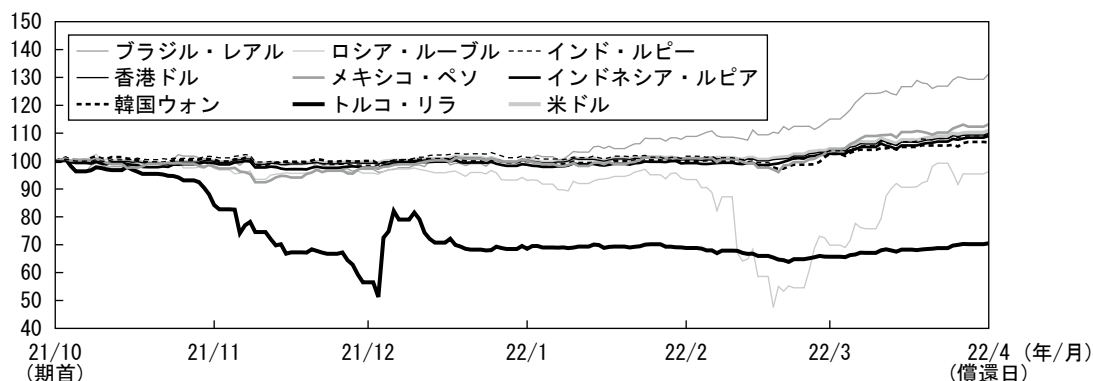
<グロース・マーケット株式市場>

当期のグロース・マーケット株式市場（現地通貨ベース）は国によってまちまちな展開となりました。新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大や米国や欧州などにおける金融引締めへの警戒、またロシア・ウクライナにおける地政学リスクの高まりとそれに伴う資源価格の高騰やサプライチェーン混乱の長期化などにより投資家心理が悪化しました。資源価格上昇の恩恵が期待される資源関連銘柄や金利上昇の後押しを受けた金融関連銘柄は堅調な推移となったものの、その他多くの銘柄は景況感の悪化や米国でF R B（米連邦準備制度理事会）による利上げの動きを受けたバリュエーション調整などから軟調な動きとなりました。

<グロース・マーケット通貨市場>

当期中のグロース・マーケット通貨市場は、米ドル、日本円に対してまちまちの結果となりました。

○為替レート（対円）の推移



（注1）為替レートはWM／ロイターレートを使用しています。

（注2）各通貨は、期首を100として指数化しています。

<短期金融市場>

当期において、米国T-B i 1 1 1ヵ月は前期末の0.01%程度から0.19%程度まで上昇して償還日を迎えました。

■ ポートフォリオについて

＜本ファンド＞

本ファンドは期を通じて、グロース・マーケット・エクイティ・サブ・トラストNおよびゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンドを主要投資対象とし、グロース・マーケット・エクイティ・サブ・トラストNを高位に組入れることで、主に新興国の中で成長が期待される国々の企業またはグロース・マーケット関連企業の発行する株式（預託証券を含みます。）に投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行いました。Aコース（米ドル売り円買い）は米ドル売り円買いの為替予約取引を行うことで、米ドルに対するグロース・マーケット現地通貨の上昇機会を追求しました。なお、当期中、満期償還に向けて現金化を行いました。

＜グロース・マーケット・エクイティ・サブ・トラストN＞

個別銘柄選択の結果などにに基づき、機動的な国別配分を行いました。また業種別では、引き続き期を通じて堅調な内需成長の恩恵が見込まれる金融セクターや消費関連セクター、情報技術セクターを中心に投資を行いました。投資銘柄のうち、ウォルマート・デ・メヒコ（生活必需品）やバンク・セントラル・アジア（金融）などが保有期間中に上昇し、組入れファンドの純資産価格の上昇に寄与した一方、ズベルバンク・オブ・ロシア（金融）やTCSグループ・ホールディング（金融）などが保有期間中に下落したことなどが、組入れファンドの純資産価格の下落要因となりました。

＜ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド＞

主として米ドル建ての短期金融市場証券に分散投資することにより、元本と流動性を確保しつつ、米ドルベースでの最大限の収益を得ることを目標として運用を行いました。

■ ベンチマークとの差異について

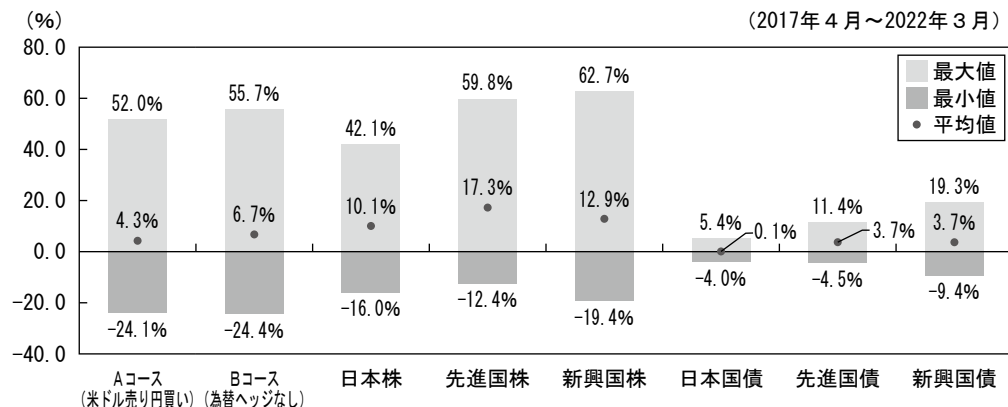
本ファンドの値動きと比較する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定していません。

本ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	2022年4月18日まで
運用方針	新興国の中で成長が期待される国々の企業またはその関連企業の発行する株式を主要投資対象とする投資信託証券に投資し、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行います。
主要投資対象	
本ファンド	以下の指定投資信託証券を主要投資対象とします。 ・ ケイマン籍外国投資信託 ゴールドマン・サックス・インベストメント・ユニット・トラスト ①グロース・マーケット・エクイティ・サブ・トラストN ・ アイルランド籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー ②ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド
指定投資信託証券①	主にグロース・マーケットの企業またはグロース・マーケット関連企業の発行する株式
指定投資信託証券②	主に米ドル建ての短期の市場性を有する金融市場証券
運用方法・組入制限	①外貨建資産については、Aコースでは、原則として米ドル売り円買いの為替予約取引等を行い、Bコースでは、原則として対円での為替ヘッジは行いません。 ②投資信託証券への投資は、高位に維持することを基本とします。 ③株式への直接投資は行いません。
分配方針	原則として毎計算期末（毎年4月17日および10月17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、2017年4月から2022年3月の5年間ににおける1年騰落率の平均値・最大値・最小値を、本ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

○各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド（円ベース）

- ・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（2022年4月18日現在）

< Aコース（米ドル売り円買い） >

○組入れファンド

有価証券等の組入はございません。

○資産別配分



その他現金等
100.0%

○国別配分



日本
100.0%

○通貨別配分



日本円
100.0%

（注）上記の比率は全てAコース（米ドル売り円買い）の純資産総額に対する割合です。

< Bコース（為替ヘッジなし） >

○組入れファンド

有価証券等の組入はございません。

○資産別配分



その他現金等
100.0%

○国別配分



日本
100.0%

○通貨別配分



日本円
100.0%

（注）上記の比率は全てBコース（為替ヘッジなし）の純資産総額に対する割合です。

■ 純資産等

○Aコース（米ドル売り円買い）

項目	償還日
	2022年4月18日
純資産総額	268,960,303円
受益権総口数	335,269,534口
1万口当たり償還価額	8,022円21銭

（注）期首元本額は367,639,327円、当作成期間中において、追加設定元本額は3,324,202円、同解約元本額は35,693,995円です。

○Bコース（為替ヘッジなし）

項目	償還日
	2022年4月18日
純資産総額	1,167,245,812円
受益権総口数	1,349,749,075口
1万口当たり償還価額	8,647円87銭

（注）期首元本額は1,527,919,385円、当作成期間中において、追加設定元本額は56,455,181円、同解約元本額は234,625,491円です。

■ 組入上位ファンドの概要

組入れはございません。