

Asset
Management

GS・日本株ファンド

愛称：牛若丸

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。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

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。

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

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。

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

■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額 (分 配 落)	税 引 前 金 分 配	期 騰 落 中 率	ベンチマーク	期 騰 落 中 率	株 組 入 比 率	純 資 産 額
(設 定 日) 1997年12月25日	円 10,000	円 —	% —	1,134.59	% —	% —	百万円 11,566
1期 (1998年12月28日)	9,432	0	△ 5.7	1,079.89	△ 4.8	79.2	49,492
2期 (1999年12月27日)	13,889	700	54.7	1,657.88	53.5	92.5	16,910
3期 (2000年12月27日)	10,757	500	△19.0	1,293.95	△22.0	97.8	15,376
4期 (2001年12月27日)	8,444	80	△20.8	1,013.73	△21.7	98.5	18,746
5期 (2002年12月27日)	6,804	70	△18.6	849.25	△16.2	99.0	15,278
6期 (2003年12月29日)	7,630	70	13.2	1,026.24	20.8	98.6	10,930
7期 (2004年12月27日)	8,015	80	6.1	1,134.61	10.6	99.1	10,241
8期 (2005年12月27日)	11,564	400	49.3	1,637.93	44.4	98.2	11,995
9期 (2006年12月27日)	11,474	110	0.2	1,676.95	2.4	98.1	10,077
10期 (2007年12月27日)	10,115	130	△10.7	1,499.94	△10.6	97.6	6,476
11期 (2008年12月29日)	5,654	150	△42.6	854.77	△43.0	97.5	3,356
12期 (2009年12月28日)	6,166	120	11.2	914.78	7.0	97.5	3,442
13期 (2010年12月27日)	6,276	0	1.8	904.68	△ 1.1	96.7	3,249
14期 (2011年12月27日)	4,833	20	△22.7	724.25	△19.9	98.4	2,079
15期 (2012年12月27日)	5,916	105	24.6	854.09	17.9	97.4	2,310
16期 (2013年12月27日)	9,131	120	56.4	1,290.07	51.0	97.3	3,121
17期 (2014年12月29日)	10,001	135	11.0	1,424.67	10.4	98.4	2,924
18期 (2015年12月28日)	10,699	160	8.6	1,529.22	7.3	98.0	2,604
19期 (2016年12月27日)	10,403	5	△ 2.7	1,536.22	0.5	98.3	2,313
20期 (2017年12月27日)	12,819	0	23.2	1,829.79	19.1	98.0	2,309
21期 (2018年12月27日)	10,756	0	△16.1	1,501.63	△17.9	98.8	1,753
22期 (2019年12月27日)	13,084	0	21.6	1,733.18	15.4	98.1	1,764
23期 (2020年12月28日)	14,810	0	13.2	1,788.04	3.2	98.4	1,658
(償 還 日)	(償還価額)						
24期 (2021年6月7日)	15,041.17		1.6	1,960.85	9.7	—	1,447

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) ベンチマーク (TOPIX (東証株価指数)) とは、東証市場第一部全銘柄の基準時 (1968年1月4日 (終値)) の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。

(注3) 設定日の東証株価指数は、設定日前営業日 (1997年12月24日) の値です。

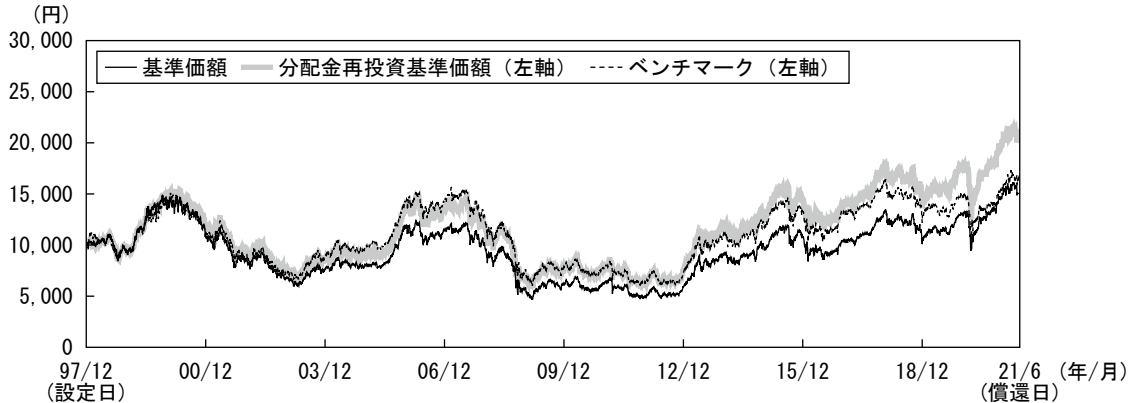
■当期中の基準価額と市況推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率	ベンチマーク		株 組 入 比 式 率
			騰 落 率		
(期 首) 2020年12月28日	円 14,810	% —	1,788.04	% —	% 98.4
12月末	15,006	1.3	1,804.68	0.9	98.4
2021年 1 月末	14,844	0.2	1,808.78	1.2	98.3
2 月末	15,024	1.4	1,864.49	4.3	98.4
3 月末	15,802	6.7	1,954.00	9.3	97.7
4 月末	15,508	4.7	1,898.24	6.2	99.2
5 月末	15,047	1.6	1,922.98	7.5	—
(償 還 日) 2021年 6 月 7 日	(償還価額) 15,041.17	1.6	1,960.85	9.7	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) ベンチマーク (TOPIX (東証株価指数)) とは、東証市場第一部全銘柄の基準時 (1968年1月4日 (終値)) の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。

■設定以来の基準価額等の推移について（1997年12月25日～2021年6月7日）



（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、設定日（1997年12月25日）の基準価額を起点として指数化しています。

■前作成期末までの運用状況（1997年12月25日～2020年12月28日）

○投資環境

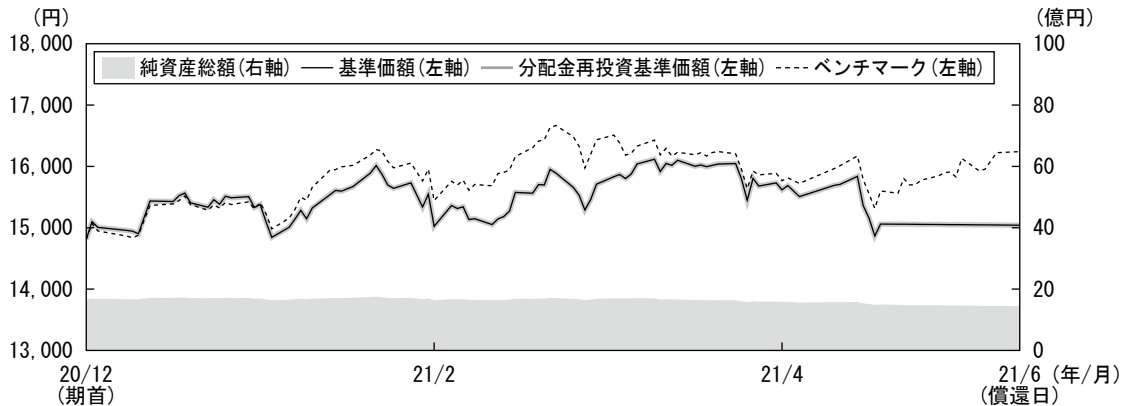
1997年に顕在化した金融機関の不良債権問題が再燃したことや、ロシア通貨危機とこれによるヘッジファンドLTCMの破綻などを背景に、設定日から1998年にかけての日本株式市場は下落しました。1999年から2000年3月にかけて、FRB（米連邦準備制度理事会）の低金利政策などを背景に、米国を中心にインターネット関連企業の株価が大幅に上昇し、日本株式市場も大きく上昇しましたが、その後はFRBが利上げに転じたことをきっかけに急速に下落し、バブル後最安値を更新する展開が続きました。2003年5月には、イラク戦争について大規模戦闘が終結したことなどをきっかけに、上昇に転じました。その後も堅調な展開が続きましたが、ライブドアショックやFRBによる利上げなどを受けて上値の重い展開となり、2007年後半には、米サブプライムローン問題を発端とした世界金融危機を受けて、日本株式市場は急速に下落する展開となりました。2009年3月以降は、中国をはじめ各国による景気刺激策の実施や、欧米を中心とした中央銀行による量的金融緩和策を受けた世界経済の回復期待などから世界的に株式市場が反発したものの、日本株式市場は、外国為替市場で円高ドル安が進行したことなどから、上値の重い展開が続きました。2012年末には、日本の政権交代によるデフレ脱却や景気回復への期待が高まるとともに、外国為替市場で円安ドル高が進行したことなどから、日本株式市場は上昇基調に転じました。その後も、2015年には米国の早期利上げ観測や中国株式市場の急落を受けて下落したほか、2018年には米中貿易摩擦に対する懸念が強まったことなどから下落する局面もあったものの、世界的な景気拡大の継続を受けて上昇基調が継続しました。2020年に入り、新型コロナウイルスの感染拡大などを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まり急落しましたが、米国を中心とした大規模な資金供給策や、新型コロナウイルスのワクチン開発への期待が高まったこと、欧米で部分的に経済活動を再開する動きが相次いだことなどを背景に反発し、結局、当該期間を通じては大幅に上昇する結果となりました。

○運用状況【第1期～第23期】（1997年12月25日～2020年12月28日）

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。その結果、当該期間の本ファンドのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は+99.6%となり、ベンチマーク（+53.8%）を大きく上回りました。

■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。

◆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。

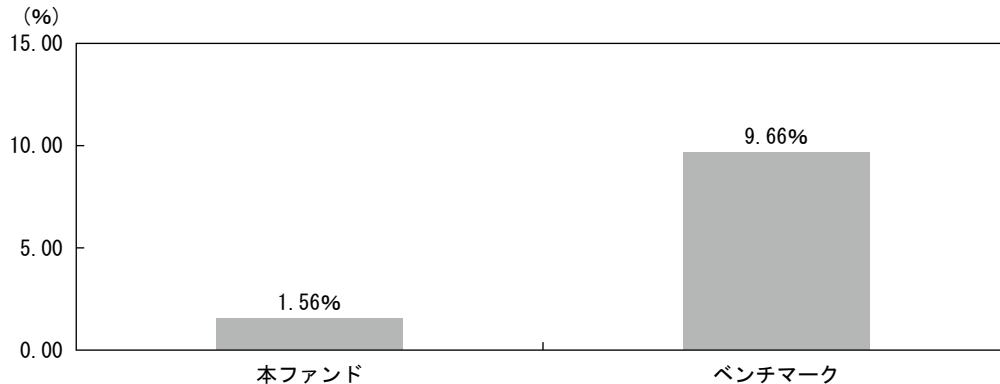
◆ポートフォリオについて

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



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）上記の比率は全て本ファンドの純資産総額に対する割合です。

■ 1口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2020年12月29日～2021年6月7日		
	金額	比率	
信託報酬 （投信会社） （販売会社） （受託会社）	118円 （ 59） （ 52） （ 7）	0.776% (0.388) (0.340) (0.049)	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 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 （株式）	13 （ 13）	0.084 (0.084)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 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 （その他）	3 （ 3）	0.022 (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 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。

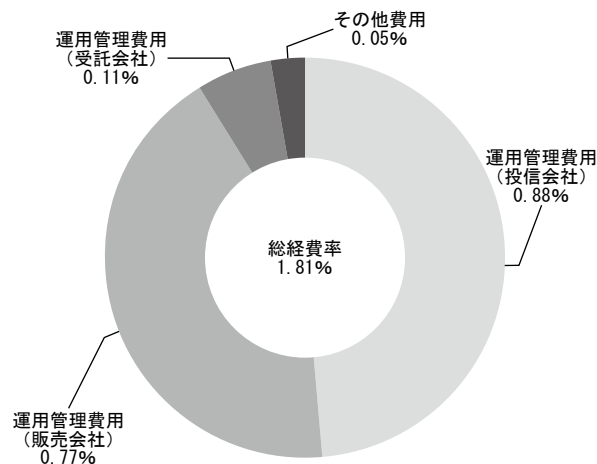
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

■売買及び取引の状況（2020年12月29日から2021年6月7日まで）

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国		千株	千円	千株	千円
内 上 場		190 (6)	539,578 (-)	573	2,206,111

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,745,689千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,613,866千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.70

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■主要な売買銘柄（2020年12月29日から2021年6月7日まで）

株 式

当				期			
買		付		売		付	
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
日本製鉄	17.4	33,374	1,918	ソニーグループ	7.3	76,224	10,441
キーエンス	0.6	31,667	52,778	トヨタ自動車	8.2	68,726	8,381
協和キリン	8.9	28,136	3,161	ソフトバンクグループ	7	63,835	9,119
富士電機	5.8	27,197	4,689	信越化学工業	3.5	63,047	18,013
荏原製作所	7.1	27,071	3,812	リクルートホールディングス	12.3	60,899	4,951
みずほフィナンシャルグループ	14.2	23,623	1,663	日本電産	4.5	54,647	12,143
SUMCO	9.2	22,972	2,497	T D K	3.3	48,705	14,759
SMC	0.3	20,202	67,342	東京海上ホールディングス	8.9	47,925	5,384
L I X I L	6.2	19,813	3,195	キーエンス	0.9	46,210	51,345
第一三共	4.8	15,395	3,207	A G C	9.3	45,228	4,863

(注) 金額は受渡し代金。

■利害関係人との取引状況等（2020年12月29日から2021年6月7日まで）

(1) 利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況 B	B / A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	D / C
株 式	百万円 539	百万円 70	% 13.0	百万円 2,206	百万円 49	% 2.2

(2) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額 (A)	1,354千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	161千円
(B) / (A)	11.9%

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、本ファンドに係る利害関係人とはゴールドマン・サックス証券株式会社です。

■組入資産の明細（2021年6月7日現在）

償還日における有価証券の組入れはありません。

■投資信託財産の構成

2021年6月7日現在

項 目	償 還 日	
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 1,460,805	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,460,805	100.0

■資産、負債、元本及び償還価額の状況

項 目	償 還 日
	2021年6月7日
(A) 資 産	1,460,805,858円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,460,805,858
(B) 負 債	13,123,603
未 払 信 託 報 酬	12,758,176
未 払 利 息	3,464
そ の 他 未 払 費 用	361,963
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	1,447,682,255
元 本	962,480,000
償 還 差 益 金	485,202,255
(D) 受 益 権 総 口 数	96,248口
1口当たり償還価額(C/D)	15,041円17銭

■損益の状況

項 目	当 期
	自 2020年12月29日 至 2021年6月7日
(A) 配 当 等 収 益	12,605,807円
受 取 配 当 金	12,685,287
受 取 利 息	574
そ の 他 収 益 金	70
支 払 利 息	△ 80,124
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	21,687,318
売 買 益	124,130,317
売 買 損	△102,442,999
(C) 信 託 報 酬 等	△ 13,120,139
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	21,172,986
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	411,001,017
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	53,028,252
(配 当 等 相 当 額)	(191,551,887)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△138,523,635)
償 還 差 益 金(D + E + F)	485,202,255

(注1) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注2) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分をいいます。

(注3) 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。

■投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	1997 年 12 月 25 日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2021 年 6 月 7 日		資産総額	1,460,805,858円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	13,123,603円
受益権口数	1,156,605口	96,248口	△1,060,357口	純資産総額	1,447,682,255円
元本額	11,566,050,000円	962,480,000円	△10,603,570,000円	受益権口数	96,248口
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	52,474,700,000円	49,492,015,995円	9,432円	0円	0.0000%
第2期	12,175,610,000	16,910,506,417	13,889	700	7.0000
第3期	14,294,820,000	15,376,417,352	10,757	500	5.0000
第4期	22,202,500,000	18,746,706,181	8,444	80	0.8000
第5期	22,453,990,000	15,278,606,655	6,804	70	0.7000
第6期	14,325,040,000	10,930,332,153	7,630	70	0.7000
第7期	12,777,320,000	10,241,315,203	8,015	80	0.8000
第8期	10,373,710,000	11,995,880,395	11,564	400	4.0000
第9期	8,782,640,000	10,077,134,447	11,474	110	1.1000
第10期	6,402,960,000	6,476,652,119	10,115	130	1.3000
第11期	5,937,200,000	3,356,674,661	5,654	150	1.5000
第12期	5,582,910,000	3,442,197,661	6,166	120	1.2000
第13期	5,176,940,000	3,249,028,685	6,276	0	0.0000
第14期	4,303,210,000	2,079,901,277	4,833	20	0.2000
第15期	3,905,070,000	2,310,431,212	5,916	105	1.0500
第16期	3,418,300,000	3,121,174,662	9,131	120	1.2000
第17期	2,924,140,000	2,924,433,087	10,001	135	1.3500
第18期	2,434,730,000	2,604,852,937	10,699	160	1.6000
第19期	2,224,050,000	2,313,760,183	10,403	5	0.0500
第20期	1,801,530,000	2,309,335,737	12,819	0	0.0000
第21期	1,630,480,000	1,753,768,226	10,756	0	0.0000
第22期	1,348,950,000	1,764,996,093	13,084	0	0.0000
第23期	1,119,800,000	1,658,392,176	14,810	0	0.0000

■償還金のお知らせ

1口当たり償還金	15,041円17銭
----------	------------

◇個人の受益者については、償還金が個別元本を上回る場合、上回る部分が課税対象となります。

◇税率は、個人の受益者については原則20.315%（所得税15.315%、地方税5%）です。

◇税法が改正された場合等には、上記内容が変更になる場合もあります。