

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。さて、ゴールドマン・サックス(ケイマン諸島)ユニット・トラストーGS 米国フォーカス・グロース(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第11期の決算を行いました。ファンドは、主に、成長が期待でき、本来の企業価値に対して現在の株価が割安であると投資顧問会社が判断する比較的少数の米国の企業を中心とした株式に投資することにより、長期的な投資元本の成長をめざします。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況を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。

■ 米ドルクラス受益証券

| 第11期末 | |
|------------|-------------|
| 1口当たり純資産価格 | 24.76米ドル |
| 純資産総額 | 168,603千米ドル |
| 第11期 | |
| 騰落率 | 39.26% |
| 1口当たり分配金額 | 0.00米ドル |

(注1)騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。

(注2)1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

(注3)期末の値は毎年12月31日現在の財務書類(監査済)の値です。また、騰落率は当該値を基に算出しています。以下、別段の記載がない限り同じです。

その他記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会のウェブサイト(www.gsam.co.jp)にて電磁的方法により提供しています。

ファンドの運用報告書(全体版)は受益者のご請求により書面で交付されます。書面での交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。



交付運用報告書

ゴールドマン・サックス(ケイマン諸島)ユニット・トラストー
GS 米国フォーカス・グロース

ケイマン籍/オープン・エンド契約型外国投資信託
米ドルクラス

第11期

作成対象期間: 2023年1月1日~2023年12月31日

代行協会員

ゴールドマン・サックス・アセット・
マネジメント株式会社

投資顧問会社

ゴールドマン・サックス・アセット・
マネジメント・エル・ピー

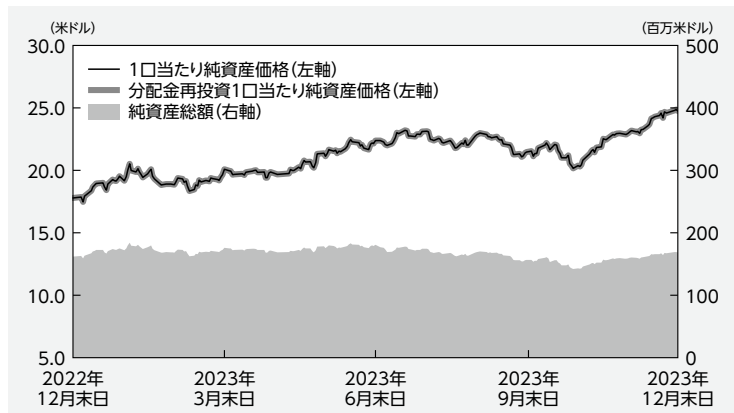
管理会社

シーエス(ケイマン)リミテッド

運用経過

当期の1口当たり純資産価格等の推移について

■米ドルクラス受益証券



第10期末の1口当たり純資産価格

17.78米ドル

第11期末の1口当たり純資産価格

24.76米ドル (分配金額0.00米ドル)

騰落率

39.26%

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、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。以下同じです。

(注2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第10期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。ファンドの米ドルクラス受益証券は、当期において分配を行っていないため、分配金再投資1口当たり純資産価格の値は1口当たり純資産価格の値と同じです。

(注3) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注4) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

●1口当たり純資産価格の主な変動要因

上昇要因

エヌビディア、イーライリリーなどの株価が保有期間中に上昇したことが上昇要因となりました。

下落要因

エッツィ、エンフェーズ・エナジーなどの株価が保有期間中に下落したことが下落要因となりました。

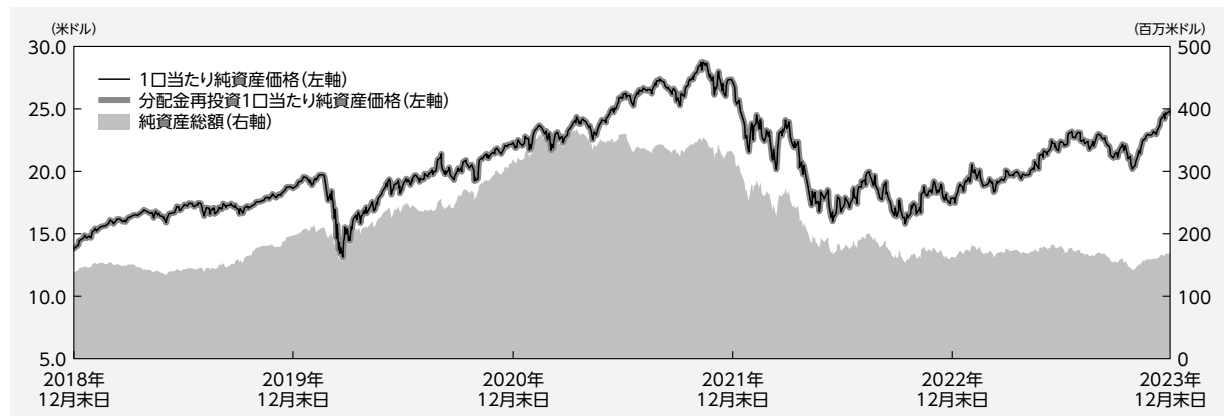
費用の明細

| 項目 | 項目の概要 | |
|------------|--|---|
| 管理報酬 | 年間37,500米ドルの固定報酬および年間17,250米ドルを上限とした変動報酬 | ファンドの運営管理全般の業務に対する対価 |
| 投資顧問報酬 | ファンドの純資産総額の0.85%(年率) | ファンドの運用、リスク管理等の業務に対する対価 |
| 販売会社報酬 | ファンドの純資産総額の0.85%(年率) | ファンドの販売・買戻しの取扱い、受益者への通知等の業務に対する対価 |
| 代行協会員報酬 | ファンドの純資産総額の0.03%(年率) | 目論見書等の配布、純資産価格の公表等の業務に対する対価 |
| 受益者サービス報酬 | ファンドの純資産総額の0.05%(年率)または年間20,000米ドルのいずれか低い方を上限とします。 | ファンドの販売・買戻し受付業務支援等の業務に対する対価 |
| その他の費用(当期) | 0.06% | 受託報酬、管理事務代行および保管報酬、登録・名義書換事務代行報酬、監査費用、弁護士費用、印刷費用、有価証券売買時の売買委託手数料、保管費用等の実費 |

(注)各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

■米ドルクラス受益証券



| | 第6期末 2018年 12月末日 | 第7期末 2019年 12月末日 | 第8期末 2020年 12月末日 | 第9期末 2021年 12月末日 | 第10期末 2022年 12月末日 | 第11期末 2023年 12月末日 |
|------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 1口当たり純資産価格 (米ドル) | 13.82 | 18.69 | 22.29 | 27.17 | 17.78 | 24.76 |
| 1口当たり分配金額 (米ドル) | — | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 騰落率 (%) | — | 35.24 | 19.26 | 21.89 | -34.56 | 39.26 |
| 純資産総額 (千米ドル) | 138,928 | 196,947 | 319,151 | 330,022 | 161,861 | 168,603 |

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、米ドルクラス受益証券の第6期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。ファンドの米ドルクラス受益証券は、設定日以来分配を行っていないため、分配金再投資1口当たり純資産価格の値は1口当たり純資産価格の値と同じです。

(注2) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

投資環境について

当期の米国株式市場は、2022年の調整相場から一転して力強い上昇となりました。期初はピークアウトを示唆するインフレや強弱が入り混じる経済指標、米地銀破綻をきっかけとした信用不安や商業用不動産市場の懸念再燃などによって、FRB(米連邦準備制度理事会)も強い引き締め方向から出口を探るような姿勢を取るようになり、金利先高観の後退とともに株式市場は底入れの動きとなりました。特に生成AIの発展を材料に成長株を物色する動きが広がりました。その後、米国経済が懸念されていたほど悪化しなかったこと、大手を筆頭に経費削減策が奏功してテクノロジー企業の収益率に改善がみられたこと、金利上昇への警戒感が後退したことも米国株式市場にとって追い風となり、一段高となりました。当期中旬は上値が重い調整地合いとなりました。米国債利回りの上昇が嫌気されたほか、中国不動産市場における懸念が再び高まったこと、さらに原油などのエネルギー価格の上昇によるインフレの加速が意識されたことを受けて、上値が重い展開となりました。金融政策面では金融引き締めの長期化観測、米国政府機関の閉鎖の可能性の高まり、ハマスとイスラエルの衝突をきっかけとする地政学リスクの警戒感なども利益確定が進みやすい一因となりました。当期下旬は再び強い上昇となりました。米国政府機関の一部閉鎖が回避されたことで安堵感が広がったほか、米国経済指標には市場予想を下回る内容が相次いだことで追加利上げ観測が後退して、米国長期金利の上昇に不服感がみられ、また、テクノロジー関連企業の決算からはAI関連需要に弾みがついた事業環境が確認され、大型テクノロジー株や半導体株を中心に期末にかけては一段高の展開となりました。

ポートフォリオについて

半導体の開発とデザインを手掛けるエヌビディアは、本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりました。当期中に急速な発展を遂げ、広範な業界での活用が展望される生成AI開発を巡り、大規模言語モデルの学習に欠かせないGPUの開発製造を独占的に手掛ける同社は、旺盛な製品需要と強気の業績見通しを示したことが好感され株価が上昇しました。生成AI関連の半導体製造ではキープレイヤーとの評価は不変ながら、他半導体の投資魅力度とシェア獲得余地を考慮して、全売却しました。

医薬品の開発・製造・販売を手掛けるイーライリリーは、本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりました。糖尿病治療薬の売れ行きが好調に推移したほか、抗肥満症新薬に対しても旺盛な需要が見込まれることから、同社株は大きく上昇しました。今後しばらく特許権切れの懸念がなく、また大型新製品の案件も複数抱えていることから、投資顧問会社は同社に対して強気な見方を維持しています。

世界的なオンラインマーケットプレイスを運営するエツィは、本ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。第1四半期決算を受けて同社から慎重な業績見通しが示されたことを嫌気して株価が下落しました。長期的な成長力は評価する一方で、景気減速見通しの広がりに伴って消費者の購買意欲が低下する可能性を懸念して、同社株の全売却を実施しました。

住宅向けに太陽光発電のプラットフォームを提供するエンフェーズ・エナジーは、本ファンドのパフォーマンスにマイナス寄与となりました。秋にかけて強まった金利上昇を背景に再生可能エネルギー関連プロジェクトの収益性低下が懸念され、株価が下落しました。長期的な成長見通しは維持するものの、短期的には当社製品需要を押し下げる可能性や製品の在庫調整ペースに対する不確実性を踏まえて、全売却しています。

分配金について

当期(2023年1月1日～2023年12月末日)の1口当たり分配金(税引前)は下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

■米ドルクラス受益証券

| 分配日 | 1口当たり純資産価格 | 1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1)) | 分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2) |
|-------------|------------|---|--|
| 2023年3月10日 | 18.34米ドル | 0.00米ドル (0.00%) | -0.37米ドル |
| 2023年6月12日 | 21.74米ドル | 0.00米ドル (0.00%) | 3.40米ドル |
| 2023年9月11日 | 22.69米ドル | 0.00米ドル (0.00%) | 0.95米ドル |
| 2023年12月11日 | 23.58米ドル | 0.00米ドル (0.00%) | 0.89米ドル |

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%)=100×a/b

a=当該分配日における1口当たり分配金額

b=当該分配日における1口当たり純資産価格+当該分配日における1口当たり分配金額

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額=b-c

b=当該分配日における1口当たり純資産価格+当該分配日における1口当たり分配金額

c=当該分配日の直前の分配日における1口当たり純資産価格

(注3)米ドルクラス受益証券の分配日は3月、6月、9月および12月の各10日(ただし、取引日でない場合は、翌取引日。)ですが、当期においては分配は行われませんでした。

(注4)2023年3月10日の直前の分配日(2022年12月12日)における1口当たり純資産価格は、18.71米ドルでした。

今後の運用方針

2023年はコロナ禍における大規模な政策支援策によって見過ごされていた、サプライチェーンの混乱、過熱するインフレ、地政学リスク、などのリスクが表面化する一年となり、企業サイドでは高金利環境下での費用削減や事業の見直しによる収益性の強化に努める動きが目立ちました。足元、マクロ環境は不透明要素が意識されやすく、金融政策はFRBを筆頭に主要中銀ではコロナ禍に進めた引き締め政策から緩和方向へと舵を切る動きがみられているものの、底堅い米経済指標と物価動向を背景に、緩和策の実施時期は見通しにくく、また米大統領選挙をはじめ各国選挙を巡る思惑も交錯する地合いが想定されます。一方、企業活動は不透明なマクロ環境にあって、生成AIをはじめとする新たなテクノロジーの発展やイノベーションへの期待感など、個別材料への注目度は一段と高まりやすいとみています。株高と様々なリスク要因が共存する投資環境では銘柄レベルでのアクティブな運用がさらに重要な局面になるとみて、今後の運用に際しては引き続きボトムアップの銘柄選択に注力します。革新的な商品や低コスト体質、市場シェア拡大余地などの優位性を持ち、株価が割安な水準にあると判断される銘柄に対し、中長期的な観点から選別投資を行います。足元では、人工知能、クラウド、ヘルスケア、eコマース、リショアリング(製造拠点の国内回帰)などのテーマは今後も成長が期待できると有望視しています。今後も引き続き投資方針に基づき運用を行います。

お知らせ

該当事項はありません。

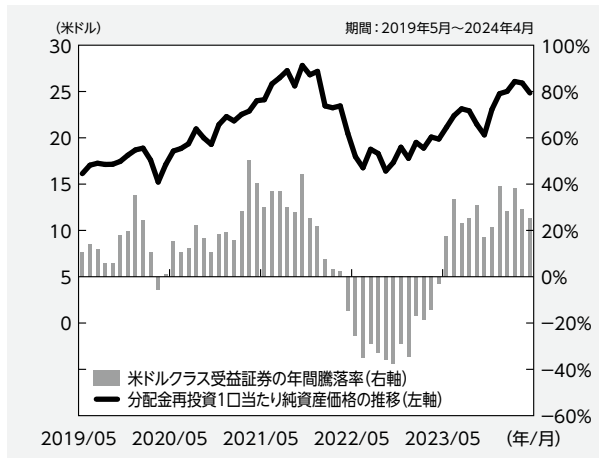
ファンドの概要

| | |
|-----------|---|
| ファンド形態 | ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託 |
| 信託期間 | 信託証書または下記「繰上償還」に定められる方法に従い解散されない限り、信託証書の締結日から150年間 |
| 繰上償還 | <p>以下の場合（ただしこれに限りません）、ファンドを終了することがあります。</p> <p>(a) 永続期間（150年）満了の30日前</p> <p>(b) ファンドのすべての受益証券が買い戻された場合</p> <p>(c) ファンドの後任の投資顧問会社が任命されることなく投資顧問契約が終了した場合</p> <p>(d) 後任の受託会社または管理会社が任命されることなく受託会社または管理会社が退任もしくは解任された場合</p> <p>(e) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルが受託会社に対して書面で通知した場合</p> <p>ファンドの純資産価額が1億米ドル相当額を下回った場合、管理会社は投資顧問会社と協議の上、当該時点で発行済みのファンドの受益証券の全部を、当該受益証券が買い戻される取引日に計算される各クラスの受益証券1口当たり純資産価格で買い戻すことができます。この場合、少なくとも30日前までに受益者に対して通知が行われます。</p> |
| 運用方針 | ファンドは、主に、成長が期待でき、本来の企業価値に対して現在の株価が割安であると投資顧問会社が判断する比較的少数の米国の企業を中心とした株式に投資することにより、長期的な投資元本の成長をめざします。 |
| 主要投資対象 | ファンドは、主に、米国の企業を中心とした株式に投資することにより、長期的な投資目的の達成をめざします。株式には、普通株式、優先株式、ワラントおよびその他の株式を取得する権利、預託証券（DR）を含みますがこれらに限りません。また、米国の株式以外の証券等にも投資することがあります。ファンドは、通常15から20銘柄程度の比較的銘柄数の少ないポートフォリオを構築します。なお、投資顧問会社が適切と判断する場合はこの範囲を超えることがあります。 |
| ファンドの運用方法 | 投資顧問会社が用いる投資手法は、独自のファンダメンタルリサーチおよび財務分析に基づくものです。個別企業の選別を重視したボトム・アップ手法による銘柄選択を行い、特定の発行体の証券に投資するか否かを判断する際には、幅広い要因を考慮しています。 |
| 主な投資制限 | <ul style="list-style-type: none"> ● 投資対象の購入、投資および追加の結果、ファンドの資産額の50%を超えて、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産を構成する場合、かかる投資対象の購入、投資および追加は行わないものとします。 ● 空売りされる証券の時価総額は、ファンドの純資産総額を超えないものとします。 ● ファンドの純資産総額の10%を超える借入れは行わないものとします。 ● 私募証券、非上場証券または不動産等、すぐに現金化できない流動性に欠ける資産に対しその純資産価額の15%を超えて投資を行いません。 ● モーゲージ証券または不動産抵当証券担保債券への投資は行いません。 ● アセットバック証券、売掛金担保債権、社債担保証券およびローン担保証券への投資は行いません。 ● ファンドは、日本証券業協会の規則に基づき、信用リスクを適正に管理する方法としてあらかじめ管理会社または投資顧問会社が定めた合理的な方法に反することとなる取引を行いません。ファンドは、一般社団法人投資信託協会の規則の第17条の2の要件を満たす「分散型」ファンドに分類されるものとし、同規則の定める一者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーのファンドの純資産総額に対する比率は、同規則にしたがうものとします。 |
| 分配方針 | 原則として、年4回（毎年3月、6月、9月、12月の各10日。ただし、取引日でない場合は、翌取引日）に収益の分配が予定されています。ただし、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。管理会社は、投資顧問会社と協議の上、分配を行わない場合があります。 |

参考情報

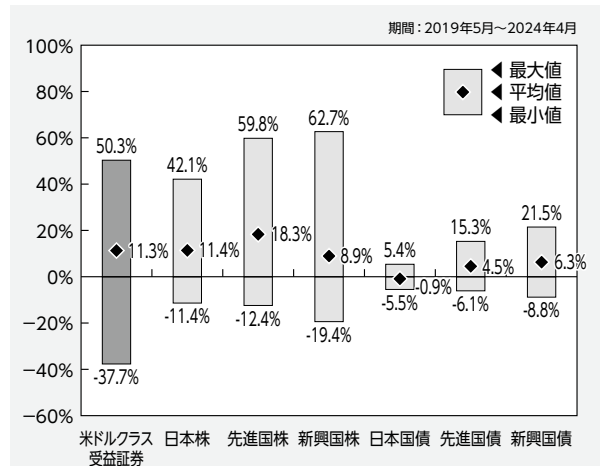
ファンドの年間騰落率および 分配金再投資1口当たり純資産価格の推移

■米ドルクラス受益証券



●年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

ファンドと他の代表的な 資産クラスとの騰落率の比較



- グラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。
- すべての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。
- 上記のグラフは、過去5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものです。
ファンドにはベンチマークはありません。

●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)

□東証株価指数 (TOPIX) の指数値および東証株価指数 (TOPIX) に係る標準または商標は、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・マーケット・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・マーケット・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。

ファンドの分配金再投資1口当たり純資産価格および年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した1口当たり純資産価格および当該1口当たり純資産価格の年間騰落率が記載されており、実際の1口当たり純資産価格および実際の1口当たり純資産価格に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

ファンドデータ

ファンドの組入資産の内容(第11期末現在)

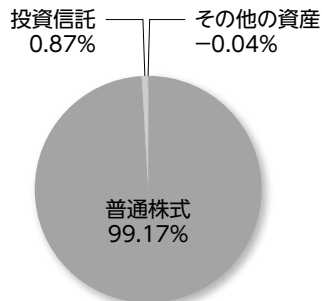
●組入上位資産

(組入銘柄数: 19銘柄)

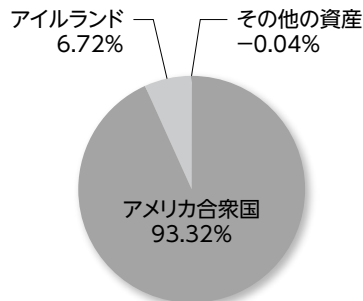
| 上位10銘柄 | | 組入比率 |
|--------|------------------------|-------|
| 1 | Alphabet Inc | 8.71% |
| 2 | Advanced Micro Devices | 7.14% |
| 3 | Eli Lilly & Co | 7.11% |
| 4 | Mastercard | 6.83% |
| 5 | Marvell Tech | 6.59% |
| 6 | Accenture PLC | 5.85% |
| 7 | Intuit Inc | 5.75% |
| 8 | Ross Stores | 5.66% |
| 9 | Sherwin-Williams | 5.39% |
| 10 | Texas Instruments | 5.47% |

(注)組入比率は純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。以下、円グラフについても同様です。

●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



(注)組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

純資産等

■米ドルクラス受益証券

| 項目 | 第11期末 |
|------------|-------------------|
| 純資産総額 | 168,603,027.00米ドル |
| 発行済口数 | 6,808,849.623口 |
| 1口当たり純資産価格 | 24.76米ドル |

| 第11期 | | |
|------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| 販売口数 | 買戻口数 | 発行済口数 |
| 542,833.544 (542,833.544) | 2,837,153.856 (2,837,153.856) | 6,808,849.623 (6,808,849.623) |

(注) () の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。