Goldman Sachs Asset Management

ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）
ユニット・トラスト－

GS米ドル建て コーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト 2024-05

愛称：USDドルロード

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（年2回）

交付運用報告書

第2期
作成対象期間：2025年1月1日～2025年12月31日

第2期末	
1口当たり純資産価格	11.11米ドル
純資産総額	154,077千米ドル
第2期	
騰落率	6.72%
1口当たり分配金額	0.00米ドル

（注）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。

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－GS米ドル建てコーポレート・ターゲット・ボンド・サブ・トラスト2024-05（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第2期の決算を行いました。
ファンドは、日本を含む世界の米ドル建て債券（ハイ・イールド債券を含みます。）を主要投資対象とし、投資元本の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。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。

その他記載事項
運用報告書（全体版）は代行協会員のウェブサイト（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。

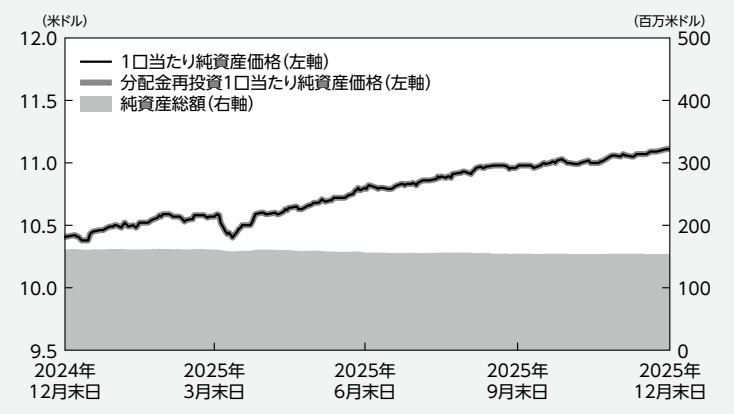
代行協会員
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社

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



第1期末の1口当たり純資産価格
10.41米ドル
第2期末の1口当たり純資産価格
11.11米ドル(分配金額0.00米ドル)
騰落率
6.72%

(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1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

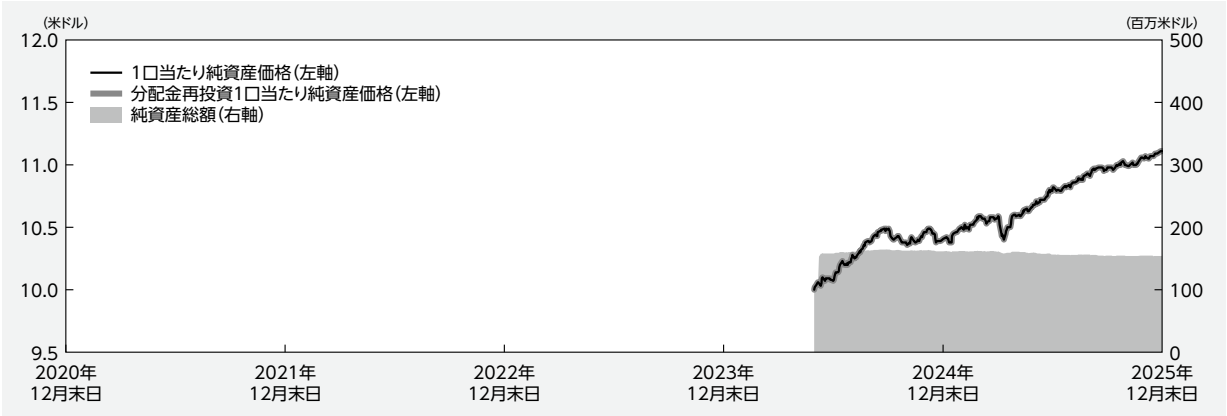
当期の1口当たり純資産価格は、10.41米ドルから11.11米ドルに上昇しました。
主要投資対象である米国社債のスプレッド(国債に対する上乗せ金利)が縮小(価格は上昇)したことや、米国債の利回りが低下(価格は上昇)したこと、保有する債券からの利息収入などが1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。

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27,750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0.30%(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0.40%(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)	0.13%	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、設立費用、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



	−	−	−	設定日 2024年 5月30日	第1期末 2024年 12月31日	第2期末 2025年 12月31日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	−	−	−	10.00	10.41	11.11
1口当たり分配金額 (米ドル)	−	−	−	−	0.00	0.00
騰落率 (%)	−	−	−	−	4.10	6.72
純資産総額 (千米ドル)	−	−	−	101,028	161,724	154,077

(注1)分配金再投資1口当たり純資産価格は、設定日の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

当期中、米国債利回りが低下し、米国投資適格社債のスプレッドが縮小したことから、債券のトータル・リターンはプラスとなりました。

期の上旬、米国では関税政策が景気悪化に繋がるとの懸念等から投資家のリスク回避姿勢が高まり、米国債利回りは低下しました。期の中盤は、米国の利下げ期待の高まりから米国債利回りは低下基調で推移しました。期の終盤は、各種景気指標が市場予想を上回る場面があり、米国債利回りはレンジ内で推移しました。結局、米国債利回りは前期末対比で低下した水準で期末を迎えました。

社債市場については、米トランプ政権の関税政策により景気の先行き不透明感が高まった局面やテクノロジーセクターを中心とするコーポレート・クレジットの割高感が意識された局面等でスプレッドが拡大しました。しかし、期中に発表された決算内容から良好な企業ファンダメンタルズが確認されたことや、利回りを求める投資家の需要が継続したこと等がスプレッドの縮小要因となり、前期末対比でスプレッドが縮小する展開となりました。

ポートフォリオについて

主として日本を含む世界の企業等が発行する米ドル建て債券（ハイ・イールド債券を含みます。）への投資を通じて、クーポンの積み上げを中心としたリターンの獲得を図りつつ、投資元本の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行いました。

足元の組入れ比率について、業種別では消費（景気循環型）セクターや銀行セクターの割合が相対的に大きくなっているほか、格付け別ではBBB格、BB格中心に組み入れを行っています（2025年12月末現在）。

分配金について

当期（2025年1月1日～2025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。

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)
2025年3月10日	10.57米ドル	0.00米ドル (0.00%)	0.13米ドル
2025年9月10日	10.96米ドル	0.00米ドル (0.00%)	0.39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（年2回）受益証券の分配日は毎年3月および9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）2025年3月10日の直前の分配日（2024年9月10日）における1口当たり純資産価格は、10.44米ドルでした。

今後の運用方針

今後も主として日本を含む世界の企業等が発行する米ドル建て債券（ハイ・イールド債券を含みます。）に投資します。原則として、信託期間内に満期を迎える債券に投資し、各債券の満期日まで保有する「持ち切り運用」を行い、本ファンドの償還時において債券価格の変動による影響を抑制しつつ、クーポンの積み上げを中心としたリターンの獲得を図ることで、投資元本の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。

お知らせ

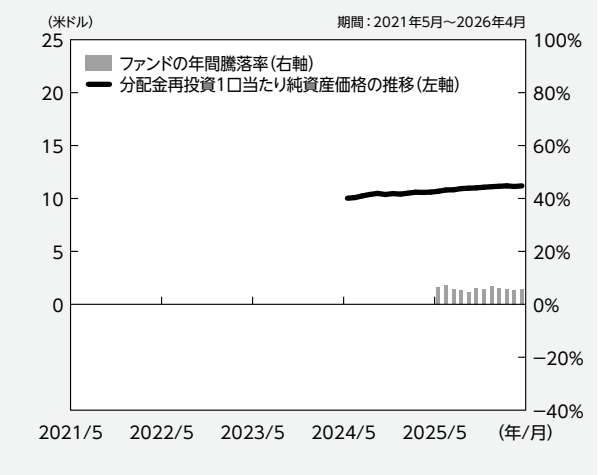
該当事項はありません。

ファンドの概要

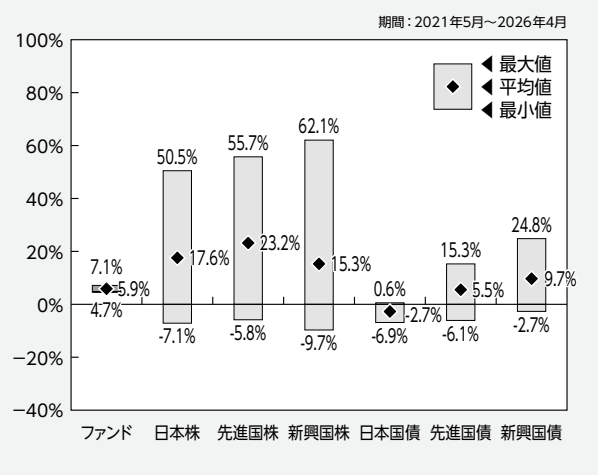
ファンド形態	ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
信託期間	2029年6月27日まで。ただし、受託会社および管理会社は、投資顧問会社と協議の上、書面により宣言することをもって信託期間を延長する場合があります。また、下記「繰上償還」に記載の事由により早期に終了する場合を除きます。 (信託設定日：2024年5月30日)
繰上償還	以下の場合(ただし、これらに限りません。)、ファンドは終了します。 (a)永続期間(150年)満了の30日前 (b)ファンドのすべての受益証券が買い戻された場合 (c)ファンドに関する投資顧問契約が終了した場合(管理会社および投資顧問会社が別途合意した場合を除きます。) (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しもしくは解任された場合 (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 ファンドの純資産総額が1億米ドル(またはその他の通貨における相当額)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証券の全部を、当該ファンド証券が買い戻される取引日に計算されるクラスの受益証券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。
運用方針	ファンドは、日本を含む世界の米ドル建て債券(ハイ・イールド債券を含みます。)を主要投資対象とし、投資元本の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。
主要投資対象	ファンドは、主として日本を含む世界の企業等が発行する米ドル建て債券(ハイ・イールド債券を含みます。)に投資します。 ファンドは、原則としてファンドの信託期間内に満期を迎える債券に投資し、各債券の満期日まで保有する「持ち切り運用」を行います。組入債券が信託期間の途中で満期を迎えた場合には、ファンドの信託期間内に満期が設定されている債券への再投資を行う場合があります。また、市場環境や運用状況等に応じて、米国財務省短期証券等の現金等価物に投資する場合があります。 ファンドの組入有価証券の選定に際して、投資顧問会社は、一般的に、とりわけ有価証券のデュレーション、セクターおよび信用度の格付け、ならびに有価証券の利回りと元本成長の見込みを考慮します。
ファンドの運用方法	ファンドの運用は、投資顧問会社のグローバル債券・通貨運用グループによって行われます。同グループは、世界各地に運用拠点を展開し、幅広い調査能力ならびに専門性を活用した運用を行っています。各拠点に配置された専門スタッフが拠点の枠を越えて協働することにより、グローバルに拡大を続ける債券市場において、特定の地域に偏ることなく、より多くの収益機会を捉えることができると考えます。ファンドでは、独自のリスク・モデルを活用し、金利、イールドカーブ、セクター、クレジットならびに通貨のエクスポージャー等をモニターし、運用を行います。
主な投資制限	●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。 ●ファンドおよび投資顧問会社が運用するすべての外国投資信託が保有する一発行会社の議決権の総数が50%を超えることになる場合、当該発行会社の株式への投資を行いません。ただし、この制限は投資法人への投資には適用しません。当該比率は取得時または時価により計算されます。 ●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総額の15%を超えて投資を行いません。 ●合同投資ビークルへのファンドの投資総額は、ファンドの総資産総額の5%(注：現在の時価で計算されます。)を超えないものとします。 ●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、一般社団法人資産運用業協会の規則の第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、同規則の定める一の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2回(毎年3月および9月の10日。ただし、同日が取引日でない場合は直後の取引日。)に収益の分配を行うことができます。ただし、分配を行わない場合もあります。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。

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



ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較



- ファンドの設定日が2024年5月30日のため、左グラフの分配金再投資1口当たり純資産価格は2024年5月末以降のデータを表示しています。一方、左右グラフのファンドの騰落率については、設定1年後の2025年5月末以降のデータを表示しています。
- 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。

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2期末現在)

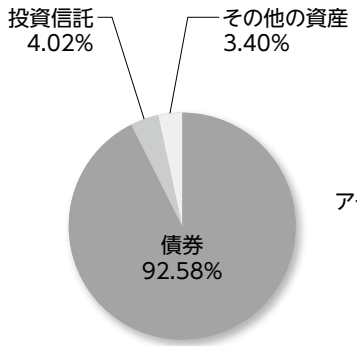
●組入上位資産

(組入銘柄数:95銘柄)

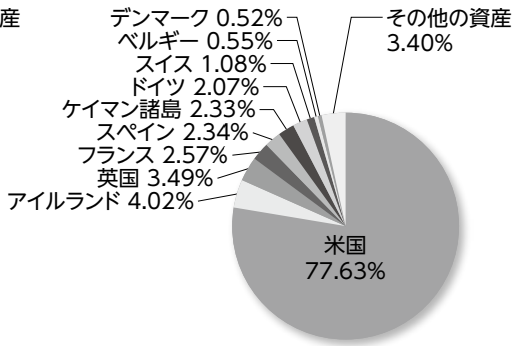
	上位10銘柄	組入比率
1	Western Digital CORP	2.28%
2	Boeing CO/The	2.25%
3	Comerica INC	2.22%
4	Ford Motor Credit CO LLC	2.12%
5	VICI Properties LP /VICI Note CO Inc	2.10%
6	MasTec INC	2.08%
7	Deutsche Bank AG/New York NY	2.07%
8	Capital One NA	1.93%
9	Jefferies Financial Group Inc	1.89%
10	Concentrix Corp	1.86%

(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。

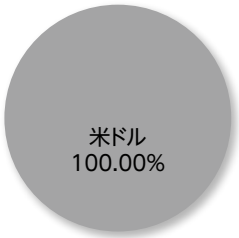
●資産別配分



●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

項目	第2期末
純資産総額	154,077,149米ドル
発行済口数	13,868,716.874口
1口当たり純資産価格	11.11米ドル

第2期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
0.000 (0.000)	1,669,719.093 (1,669,719.093)	13,868,716.874 (13,868,716.874)

(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。