

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 MLPインフラ関連証券ファンド 毎月決算コース/年2回決算コース」は、米国およびカナダを中心としたエネルギー・インフラ関連企業の上場株式等(MLPを含みます。)に投資することにより、信託財産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ってまいりましたが、2024年4月24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。

毎月決算コース

償還日(2024年4月24日)	第108期~第113期		
償還価額	12,151.50円	騰落率	13.1%
純資産総額	2,284百万円	分配金合計	40円

年2回決算コース

償還日(2024年4月24日)	第19期		
償還価額	16,391.53円	騰落率	13.1%
純資産総額	813百万円	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)を電子交付できる旨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 MLPインフラ
関連証券ファンド
愛称: ザ・シェール

毎月決算コース
年2回決算コース
追加型投信/海外/株式

毎月決算コース

第108期(決算日2023年12月11日)
第109期(決算日2024年1月11日)
第110期(決算日2024年2月13日)
第111期(決算日2024年3月11日)
第112期(決算日2024年4月11日)
第113期(信託終了日2024年4月24日)

年2回決算コース

第19期(信託終了日2024年4月24日)

作成対象期間: 2023年11月14日~2024年4月24日

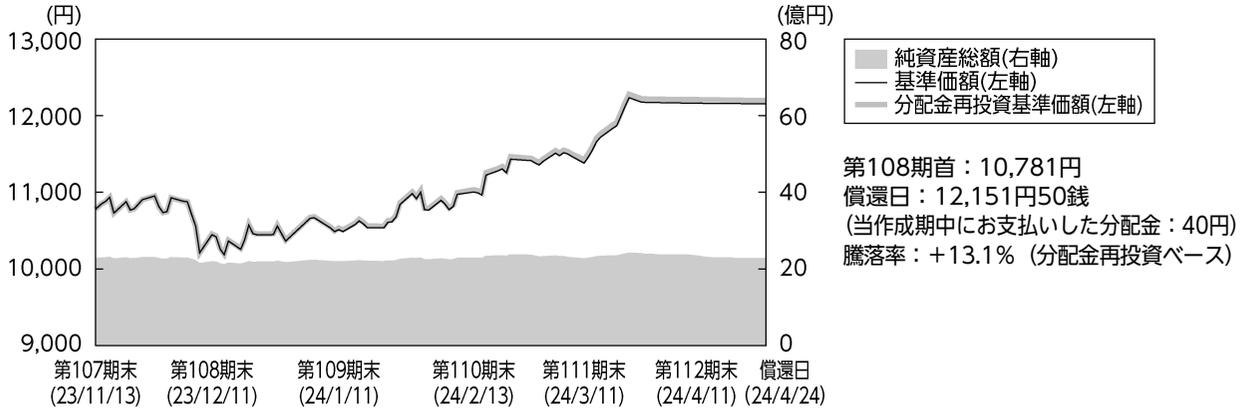
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

〒105-5543 東京都港区虎ノ門2-6-1 虎ノ門ヒルズステーションタワー
お問合せ先: 03-4587-6000 (代表)
受付時間: 営業日の午前9時~午後5時 | www.gsam.co.jp

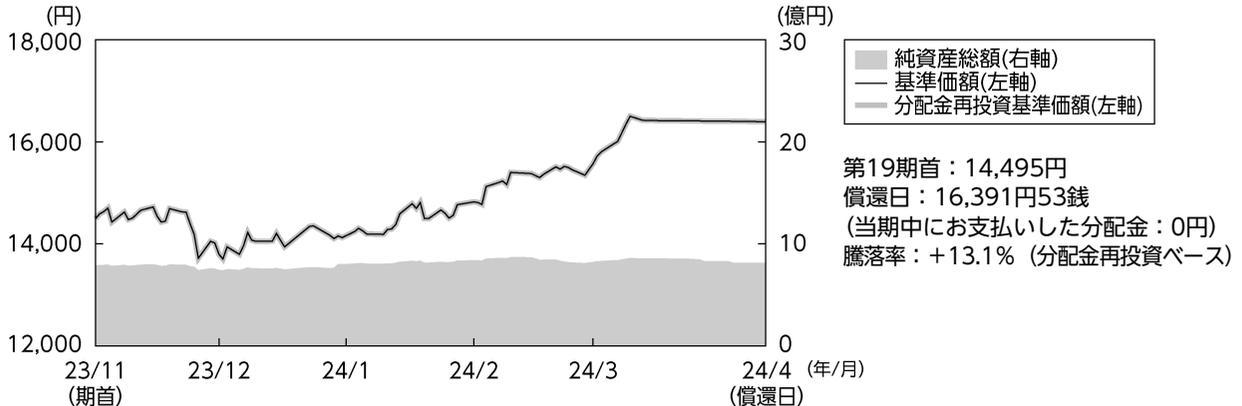
運用経過

■ 基準価額等の推移について（2023年11月14日～2024年4月24日）

○GS MLPインフラ関連証券ファンド 毎月決算コース（以下、「毎月決算コース」といいます。）



○GS MLPインフラ関連証券ファンド 年2回決算コース（以下、「年2回決算コース」といいます。）



- (注1) 毎月決算コースおよび年2回決算コース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。
- (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、当作成期（以下、「当期」といいます。）の期首の基準価額を起点として指数化しています。
- (注5) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

■ 基準価額の主な変動要因

- 毎月決算コースの基準価額は、期首の10,781円から上昇し、償還日には12,151円50銭となりました。
- 年2回決算コースの基準価額は、期首の14,495円から上昇し、償還日には16,391円53銭となりました。
(以下、2ファンドを総称して「本ファンド」ということがあります。)

上昇要因

投資銘柄のうち、テキサス州を拠点にパーミアン油井など米国各地で天然ガスの収集、加工、輸送などの中流事業を展開するタルガ・リソーシズや、北米全域に渡る広範なパイプラインネットワークを強みとするプレーンズGPホールディングスなどが保有期間中に上昇したこと、円に対して米ドルが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、テキサスを拠点とする米国最大の天然ガス事業者であるシェニエール・エナジーや、米英やエジプトなどで原油や天然ガスなどの探索や開発を手がけるエーピーエーなど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。また、毎月決算コースでは分配金をお支払いしたことも、基準価額の下落要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

○毎月決算コース

項目	第108期～第113期		項目の概要
	2023年11月14日～2024年4月24日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	94円 (46)	0.848% (0.416)	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
(販売会社)	(46)	(0.416)	
(受託会社)	(2)	(0.015)	
売買委託手数料 (株式)	6 (6)	0.052 (0.052)	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
有価証券取引税 (株式)	0 (0)	0.001 (0.001)	有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数
その他費用 (保管費用)	4 (1)	0.037 (0.011)	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
(その他)	(3)	(0.027)	
合計	104	0.938	

期中の平均基準価額は11,127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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含みます。

(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。

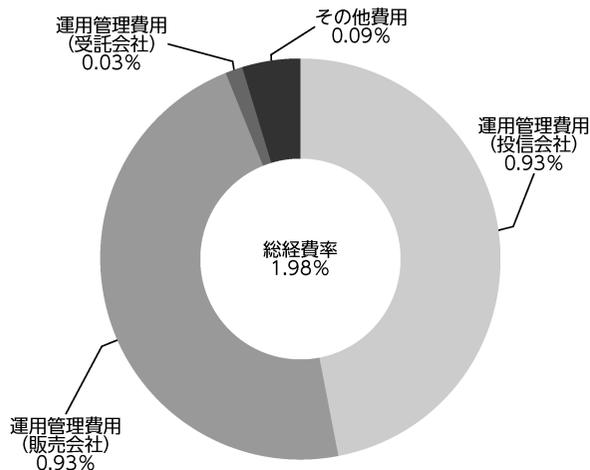
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 株式にはETF、ETN、REIT及びMLP関連証券を含みます。

(参考情報)

■総経費率

当作成対象期間の運用・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1.98%です。



(注1) 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) 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。

○年2回決算コース

項目	当期		項目の概要
	2023年11月14日～2024年4月24日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	127円 (62)	0.848% (0.416)	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
(販売会社)	(62)	(0.416)	
(受託会社)	(2)	(0.015)	
売買委託手数料 (株式)	8 (8)	0.053 (0.053)	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
有価証券取引税 (株式)	0 (0)	0.001 (0.001)	有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数
その他費用 (保管費用) (その他)	5 (2) (4)	0.037 (0.011) (0.026)	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	140	0.939	

期中の平均基準価額は14,981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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含みます。

(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。

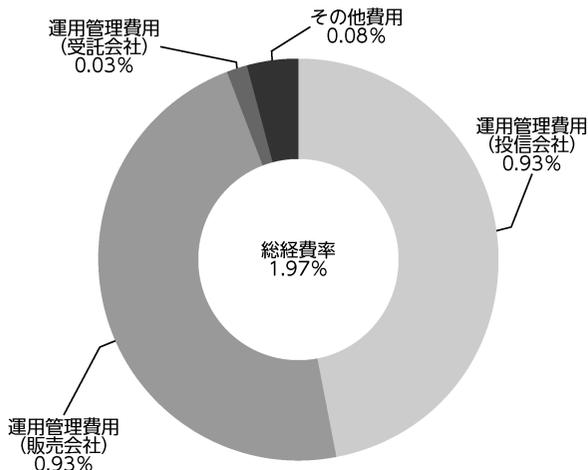
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 株式にはETF、ETN、REIT及びMLP関連証券を含みます。

(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1.97%です。



(注1) 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。

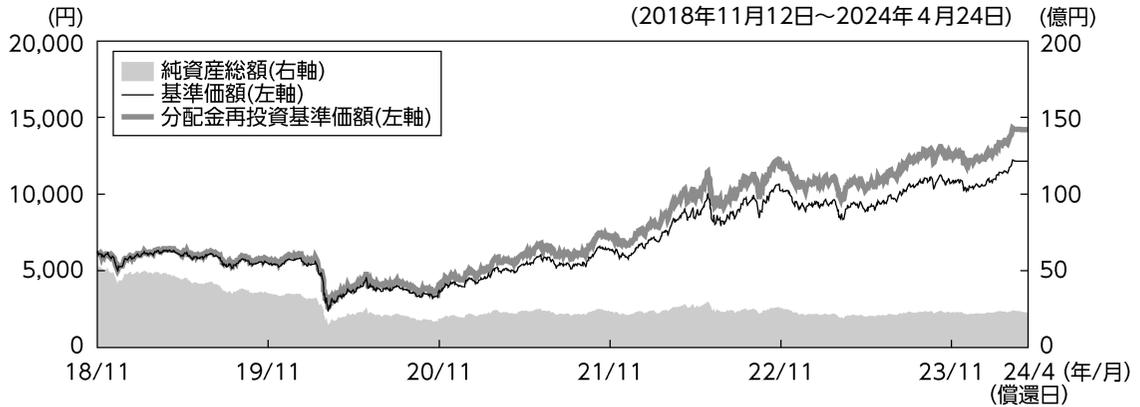
(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

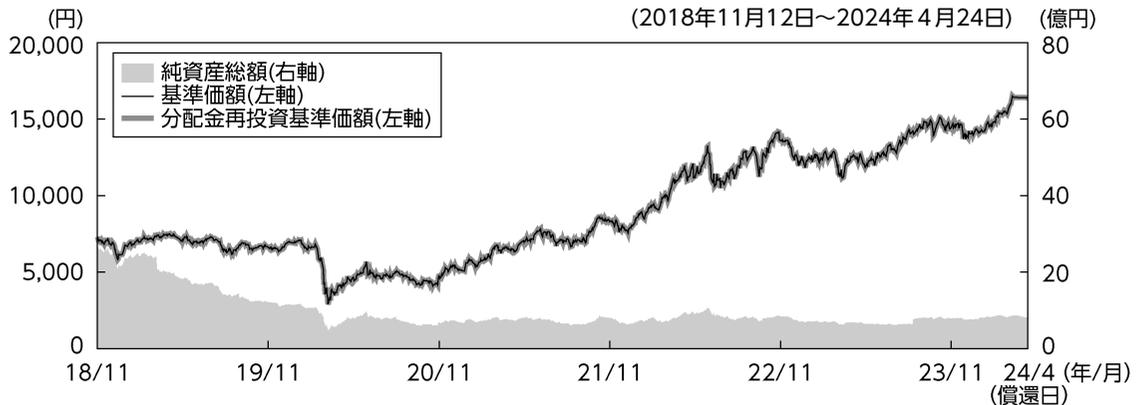
(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

最近5年間の基準価額等の推移について

○毎月決算コース



○年2回決算コース



(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、2018年11月12日の基準価額を起点として指数化しています。

(注4) 毎月決算コースおよび年2回決算コース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。

■ 最近5年間の年間騰落率

○ 毎月決算コース

	2018/11/12 決算日	2019/11/11 決算日	2020/11/11 決算日	2021/11/11 決算日	2022/11/11 決算日	2023/11/13 決算日	2024/4/24 償還日
基準価額（分配落）（円）	6,299	5,511	3,713	6,354	10,230	10,781	12,151.50
期間分配金合計（税引前）（円）	-	240	240	130	120	120	40
分配金再投資基準価額騰落率	-	-8.8%	-28.5%	75.5%	63.4%	6.7%	13.1%
純資産総額（百万円）	5,442	3,556	1,894	2,328	2,549	2,281	2,284

○ 年2回決算コース

	2018/11/12 決算日	2019/11/11 決算日	2020/11/11 決算日	2021/11/11 決算日	2022/11/11 決算日	2023/11/13 決算日	2024/4/24 償還日
基準価額（分配落）（円）	7,303	6,655	4,736	8,309	13,600	14,495	16,391.53
期間分配金合計（税引前）（円）	-	0	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	-	-8.9%	-28.8%	75.4%	63.7%	6.6%	13.1%
純資産総額（百万円）	2,688	1,217	680	795	837	787	813

（注1）騰落率は1年前の決算応当日との比較です。ただし、償還日は2023年11月13日との比較です。小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

（注2）純資産総額の単位未満は切捨てで表示しています。

（注3）毎月決算コースおよび年2回決算コース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。

■ 投資環境について

<MLP市場>

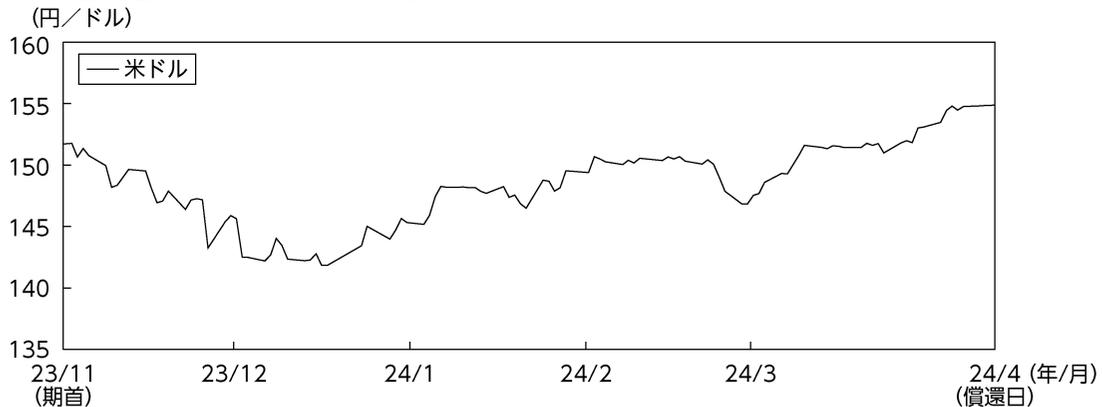
当期のMLP市場は上昇しました。

期の前半は、OPEC（石油輸出国機構）プラスの減産政策を巡り一喜一憂の展開となり、MLP市場は横ばいで推移しました。当初はOPECプラスの減産幅が拡大されるとの見方を好感したのち、まだら模様の米国マクロ指標を受けて金融引き締めと長期化懸念から利上げ打ち止め、さらには利下げ期待へと推移するに伴って株式市場が堅調な値動きとなったことに、MLP市場も追随しました。ただし、OPECプラスのなかで減産幅を巡る合意形成に苦慮していることが伝わると、原油相場は不安定な値動きとなり、MLP市場も全体的に方向感を欠く展開となりました。

期の後半は、ハマスとイスラエルの休戦合意に難航していることやリビアでの油田操業停止が伝わったこと、さらにはOPECプラスの一部国で実施される自主減産が延長されるとの見方が、原油供給サイドの引き締めりとして好感され、原油相場が上昇して始まりました。MLP市場は、原油価格の上昇に加えて大統領選候補者の政策を巡る思惑、生成AIの発展加速やFRB（米連邦準備制度理事会）による利下げシナリオの追認を背景に株式市場が堅調に推移したことから、一段高となりました。期末にかけては、イスラエルによるイラン空爆実施により原油をはじめコモディティ市況が強含みました。米国の物価指標からインフレの粘着性が懸念され、株式市場は調整色を強める局面もありましたが、MLP市場は高値圏で底堅い動きとなり、前期末比では大きく上昇して期を終えました。

<外国為替市場>

当期の外国為替市場では、米ドルが対円で上昇しました。



■ 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、北米エネルギー・インフラ・マザーファンドを概ね高位に組入れることにより、主に米国およびカナダを中心としたエネルギー・インフラ関連企業の上場株式等（MLPを含みます。）に投資し、信託財産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。また、3月下旬以降は、繰上償還に向けて本マザーファンドにおいて現金化を行いました。

<本マザーファンド>

本マザーファンドは、パイプライン運営や天然ガス輸送などの川中事業の銘柄を中心に、安定した配当と持続的なキャッシュフロー成長が見込まれる銘柄に投資しました。

当期においては、投資銘柄のうち、タルガ・リソースやプレーンズGPホールディングスなどが保有期間中に上昇したことが、主なプラス寄与となりました。一方、シェニエール・エナジーやエーピーイーなどが保有期間中に下落したことが、主なマイナス寄与となりました。

また、3月下旬以降は、繰上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

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。

■ 分配金について

収益分配金（1万口当たり、税引前）については、分配方針および基準価額の水準などを勘案し、毎月決算コースは、第108期から第111期は各10円としました。第112期は分配を行いませんでした。

<分配原資の内訳>

○毎月決算コース

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第108期	第109期	第110期	第111期	第112期
	2023年11月14日 ~2023年12月11日	2023年12月12日 ~2024年1月11日	2024年1月12日 ~2024年2月13日	2024年2月14日 ~2024年3月11日	2024年3月12日 ~2024年4月11日
当期分配金	10	10	10	10	—
(対基準価額比率)	0.096	0.095	0.091	0.088	—
当期の収益	10	10	10	10	—
当期の収益以外	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	4,728	4,738	4,882	5,257	6,039

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税引前）に合致しない場合があります。

(注3) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

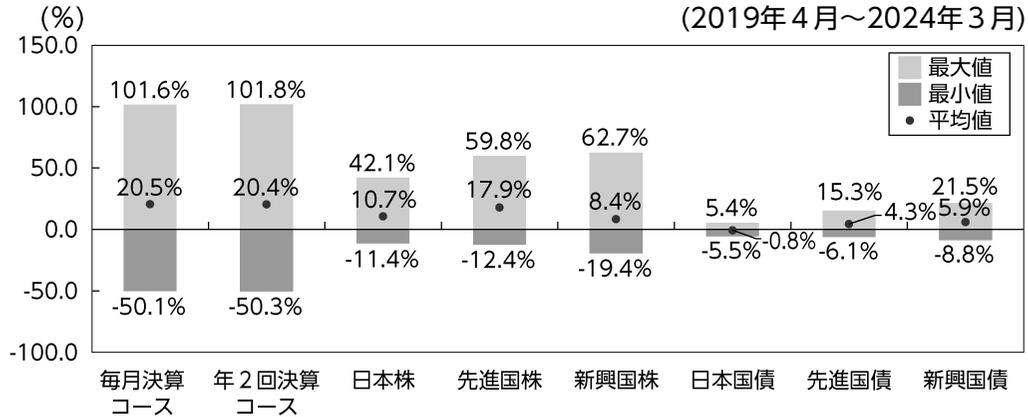
本ファンドは、信託約款の規定に基づき、2024年4月24日をもちまして繰上償還させていただくことになりました。信託期間終了時における償還価額は、毎月決算コースは12,151円50銭、年2回決算コースは16,391円53銭となりました。本ファンドを長らく保有頂きました受益者の皆様のご愛顧に感謝いたします。

本ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	2024年4月24日（繰上償還日）まで
運用方針	米国およびカナダを中心としたエネルギー関連企業の上場株式またはリミテッド・パートナーシップ、リミテッド・ライアビリティ・カンパニーもしくはこれらと類似するものに対する出資持分を表章するもの等を主要投資対象とし、信託財産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	
本ファンド	北米エネルギー・インフラ・マザーファンドの受益証券
北米エネルギー・インフラ・マザーファンド	北米を中心とした上場株式等
運用方法・組入制限	<p>①主としてマザーファンドの受益証券に投資し、原則として、その組入比率は高位に保ちます。</p> <p>②実質外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジは行いません。</p> <p>③本ファンドおよびマザーファンドにおける組入制限は下記のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・株式への投資割合には制限を設けません。 ・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 ・リミテッド・パートナーシップ、リミテッド・ライアビリティ・カンパニー等への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。
分配方針	原則として毎計算期末（毎月決算コースは毎月11日、年2回決算コースは毎年5月11日および11月11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、2019年4月から2024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）

□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。
- ・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（2024年4月24日現在）

<毎月決算コース>

○組入上位ファンド

有価証券等の組入れはございません。

<年2回決算コース>

○組入上位ファンド

有価証券等の組入れはございません。

■ 純資産等

○毎月決算コース

項目	第108期末	第109期末	第110期末	第111期末	第112期末	償還日
	2023年12月11日	2024年1月11日	2024年2月13日	2024年3月11日	2024年4月11日	2024年4月24日
純資産総額	2,197,637,203円	2,202,034,722円	2,293,772,895円	2,274,823,523円	2,303,949,560円	2,284,018,494円
受益権総口数	2,103,946,953口	2,094,533,988口	2,084,796,948口	1,999,211,292口	1,894,695,109口	1,879,618,117口
1万口当たり基準価額	10,445円	10,513円	11,002円	11,379円	12,160円	12,151円50銭

(注) 当作成期首元本額は2,116,423,133円、当作成期間（第108期～第113期）中において、追加設定元本額は29,218,471円、同解約元本額は266,023,487円です。

○年2回決算コース

項目	償還日
	2024年4月24日
純資産総額	813,133,217円
受益権総口数	496,069,215口
1万口当たり償還価額	16,391円53銭

(注) 期首元本額は543,189,204円、当作成期間中において、追加設定元本額は61,244,639円、同解約元本額は108,364,628円です。

■ 組入上位ファンドの概要

組入れはございません。