

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 日本フォーカス・グロース 毎月決算コース / 年2回決算コース」は、このたび、毎月決算コースにつきましては、第67期～第72期の決算、年2回決算コースにつきましては、第12期の決算を行いました。本ファンドは、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います。今期の運用経過等について、以下のとおり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。

毎月決算コース

第72期末(2021年6月15日)		第67期～第72期	
基準価額	11,028円	騰落率	7.86%
純資産総額	7,973百万円	分配金合計	1,350円

年2回決算コース

第12期末(2021年6月15日)		第12期	
基準価額	18,312円	騰落率	7.84%
純資産総額	11,239百万円	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。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」⇒「ファンド一覧」より本ファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択



交付運用報告書

GS 日本フォーカス・グロース

毎月決算コース  
年2回決算コース

追加型投信 / 国内 / 株式

毎月決算コース

- 第67期(決算日2021年1月15日)
- 第68期(決算日2021年2月15日)
- 第69期(決算日2021年3月15日)
- 第70期(決算日2021年4月15日)
- 第71期(決算日2021年5月17日)
- 第72期(決算日2021年6月15日)

年2回決算コース

- 第12期(決算日2021年6月15日)

作成対象期間: 2020年12月16日～2021年6月15日

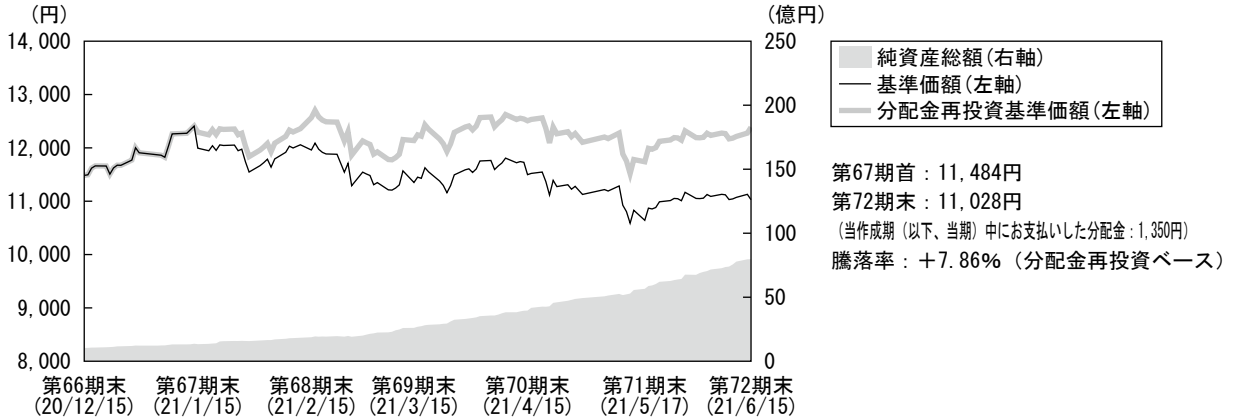
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント

〒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](http://www.gsam.co.jp)

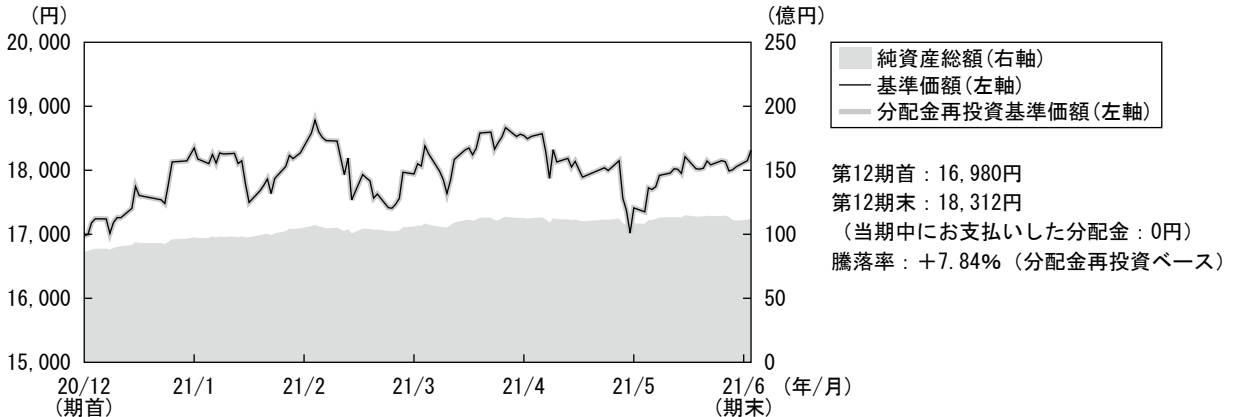
## 運用経過

## ■ 基準価額等の推移について（2020年12月16日～2021年6月15日）

○GS 日本フォーカス・グロース 毎月決算コース（以下、「毎月決算コース」といいます。）



○GS 日本フォーカス・グロース 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（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

- 毎月決算コースの基準価額は、期首の11,484円から456円下落し、期末には11,028円となりました。
- 年2回決算コースの基準価額は、期首の16,980円から1,332円上昇し、期末には18,312円となりました。  
(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

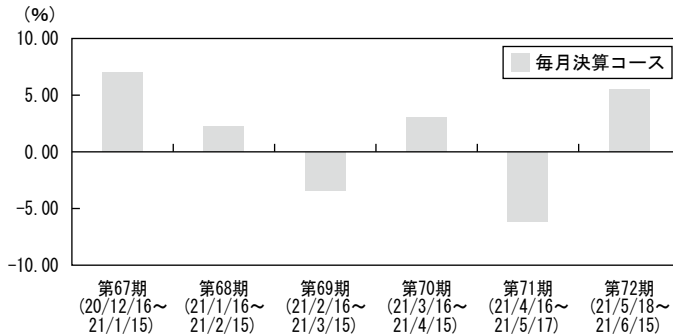
日本株式市場全体が上昇したことや、投資銘柄のうち、リクルートホールディングス（サービス業）、AGC（ガラス・土石製品）、アドバンテスト（電気機器）などの株価が保有期間中に上昇したことが、基準価額の主な上昇要因となりました。

### 下落要因

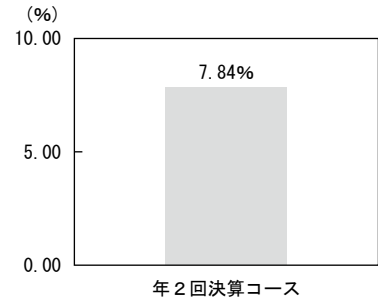
投資銘柄のうち、ニトリホールディングス（小売業）、Zホールディングス（情報・通信業）、光通信（情報・通信業）などの株価が保有期間中に下落したことが、基準価額の主な下落要因となりました。毎月決算コースにおいては、分配金をお支払いしたことも、基準価額の下落要因となりました。

## ■ 当期の基準価額の騰落率

### ○毎月決算コース



### ○年2回決算コース



(注) 各コースの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。

当期のパフォーマンス（分配金再投資ベース）は、毎月決算コースは+7.86%、年2回決算コースは+7.84%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67期～第72期		項目の概要
	2020年12月16日～2021年6月15日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	96円 ( 47)	0.839% (0.411)	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、運用報告書等各种種類の送付、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)	( 47)	(0.411)	
(受託会社)	( 2)	(0.016)	
売買委託手数料 (株式)	4 ( 4)	0.032 (0.032)	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 (監査費用)	2 ( 0)	0.014 (0.002)	
(その他)	( 1)	(0.012)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合計	102	0.885	

期中の平均基準価額は11,410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。

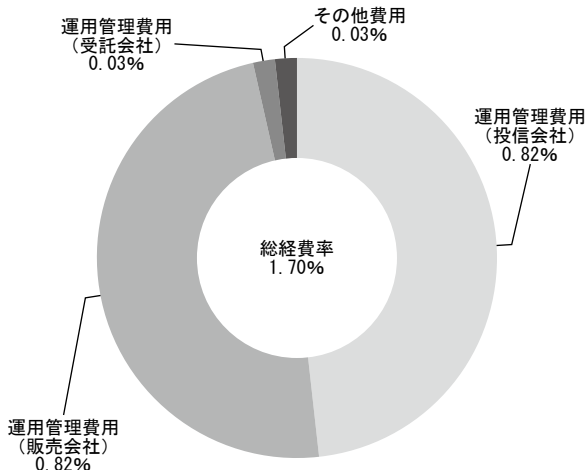
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

### (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1.70%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。

## ■ 1万口当たりの費用明細

○年2回決算コース

項目	当期		項目の概要
	2020年12月16日～2021年6月15日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	149円 ( 73)	0.839% (0.411)	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)	( 73)	(0.411)	
(受託会社)	( 3)	(0.016)	
売買委託手数料 (株式)	6 ( 6)	0.035 (0.035)	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 (監査費用)	5 ( 0)	0.027 (0.001)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務の処理等に要するその他の諸費用
(その他)	( 5)	(0.026)	
合計	160	0.901	

期中の平均基準価額は17,799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。

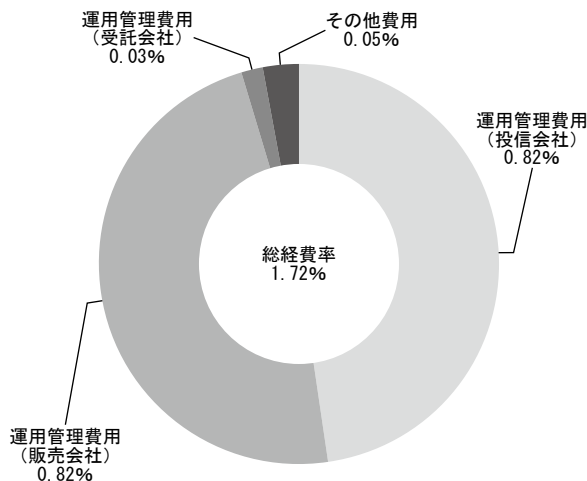
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

### (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1.72%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。

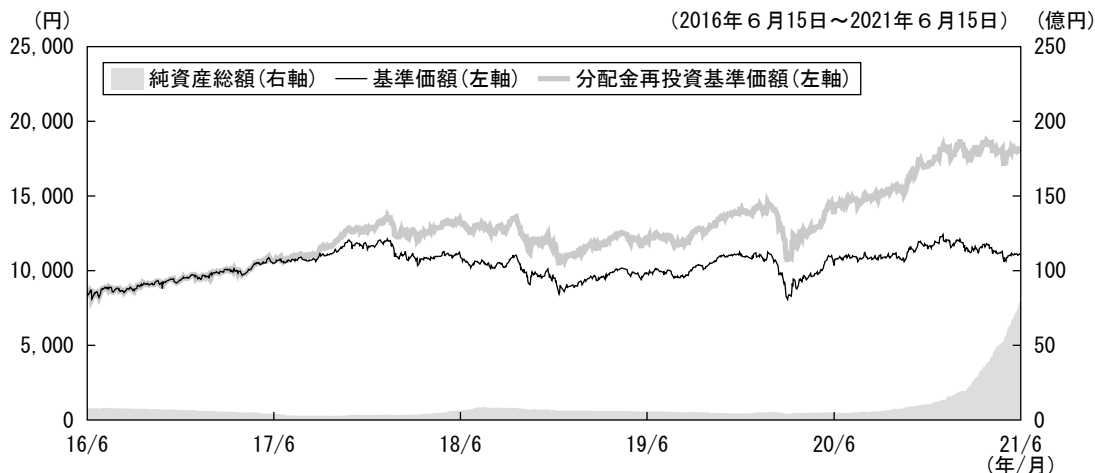
(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

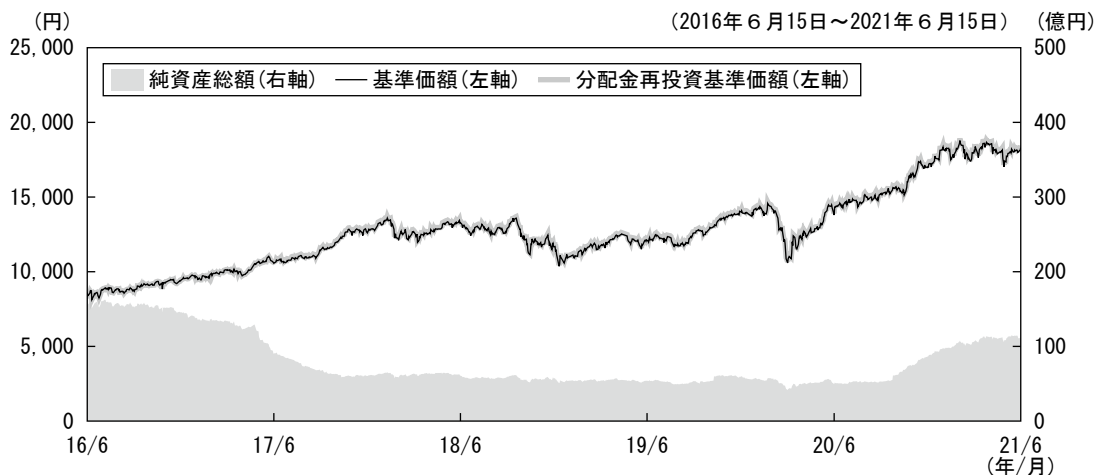
(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

## 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、2016年6月15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

### ○毎月決算コース

	2016/6/15 決算日	2017/6/15 決算日	2018/6/15 決算日	2019/6/17 決算日	2020/6/15 決算日	2021/6/15 決算日
基準価額（分配落）（円）	8,590	10,492	10,905	9,795	10,345	11,028
期間分配金合計（税引前）（円）	—	110	2,100	115	860	2,500
分配金再投資基準価額騰落率	—	23.43%	25.40%	−9.20%	14.30%	32.70%
純資産総額（百万円）	799	403	648	578	469	7,973

### ○年2回決算コース

	2016/6/15 決算日	2017/6/15 決算日	2018/6/15 決算日	2019/6/17 決算日	2020/6/15 決算日	2021/6/15 決算日
基準価額（分配落）（円）	8,618	10,567	13,281	12,053	13,795	18,312
期間分配金合計（税引前）（円）	—	80	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	—	23.54%	25.68%	−9.25%	14.45%	32.74%
純資産総額（百万円）	16,159	9,004	6,079	5,376	4,955	11,239

## ■ 投資環境について

### <日本株式市場>

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（米連邦準備制度理事会）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日本株市場は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、米国の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、米国の長期金利の上昇が一服したことなどを受けて反発した結果、前期末を上回る水準で期を終えました。

## ■ ポートフォリオについて

### ＜本ファンド＞

本ファンドは、日本長期成長株集中投資マザーファンドを概ね高位に組入れることにより、主として、日本の上場株式に投資を行い、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行いました。

### ＜本マザーファンド＞

本マザーファンドは、日本の上場株式を主要投資対象とします。

期初から一貫して、景気変動の影響を受けにくく、独自の成長要因により中長期的に持続的な成長が見込まれる企業へ投資を行いました。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った結果、リクルートホールディングス、AGC、アドバンテストなどがプラス寄与となった一方、ニトリホールディングス、Zホールディングス、光通信などがマイナス寄与となりました。

### ポートフォリオ・レビュー

人材派遣、販促メディア、人材メディアなどのサービスを手掛けるリクルートホールディングスは、市場予想を上回る決算や、求人情報専門サイトIndeedをはじめとするHRテクノロジー事業の回復などを見込む強気な2022年3月期業績予想が好感されたことなどから株価が上昇し、本ファンドの基準価額の上昇要因となりました。

家具・インテリア製造小売の国内最大手ニトリホールディングスは、新型コロナウイルス感染拡大による巣ごもり消費などを背景に、2021年2月期決算では高い成長性を示したものの、2022年2月期の業績予想を受けて成長モメンタムの鈍化が懸念され、利益確定の動きなどにより株価が下落したことから、本ファンドの基準価額の下落要因となりました。



## ■ 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67期から第68期は300円、第69期から第70期は200円、第71期は150円、第72期は200円としました。年2回決算コースは、第12期の分配は行わないこととしました。収益分配金に充てなかった収益については、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

### <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67期	第68期	第69期	第70期	第71期	第72期
	2020年12月16日 ~2021年1月15日	2021年1月16日 ~2021年2月15日	2021年2月16日 ~2021年3月15日	2021年3月16日 ~2021年4月15日	2021年4月16日 ~2021年5月17日	2021年5月18日 ~2021年6月15日
当期分配金	300	300	200	200	150	200
(対基準価額比率)	2.440	2.447	1.731	1.710	1.390	1.781
当期の収益	300	292	—	124	—	61
当期の収益以外	—	7	200	75	150	138
翌期繰越分配対象額	2,577	2,570	2,370	2,314	2,165	2,027

#### ○年2回決算コース

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第12期
	2020年12月16日~2021年6月15日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	8,312

(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。

## 今後の運用方針について

### <本ファンド>

今後も、引き続き本マザーファンドを高位に組入れることにより、主として、日本の上場株式に投資を行い、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行います。

### <本マザーファンド>

欧米を中心に新型コロナウイルスのワクチン接種が積極的に進められ、世界的にも景気回復への期待感が高まっており、また幅広い業種・企業で業績の回復がみえてきたことから、金融相場から業績相場への移行が見込まれます。一方、新興国では新型コロナウイルスの感染者数が高水準で推移しており、また日本国内においても4月25日に3度目の緊急事態宣言が発出される状況となり、低いワクチン接種率も相まって、景気回復ペースの鈍化が懸念されます。生活環境は徐々に元に戻りつつあるものの、業績回復のペースは業種・企業によって大きく異なるため、今後の企業業績を慎重に見極めた上での銘柄選択が重要であると考えます。

今後の運用方針としては、景気変動の影響を受けにくく、企業独自の成長要因により中長期的に持続的な成長が見込まれる企業を選別し、これらの企業への選択的集中投資を通じて長期的な投資元本の成長を追求します。主として、持続成長性の要素（強いビジネスフランチイズ、マネジメント、市場環境）を持ち、高い株主資本利益率（ROE）を維持、あるいは改善が見込まれる企業を選別し、投資を行います。

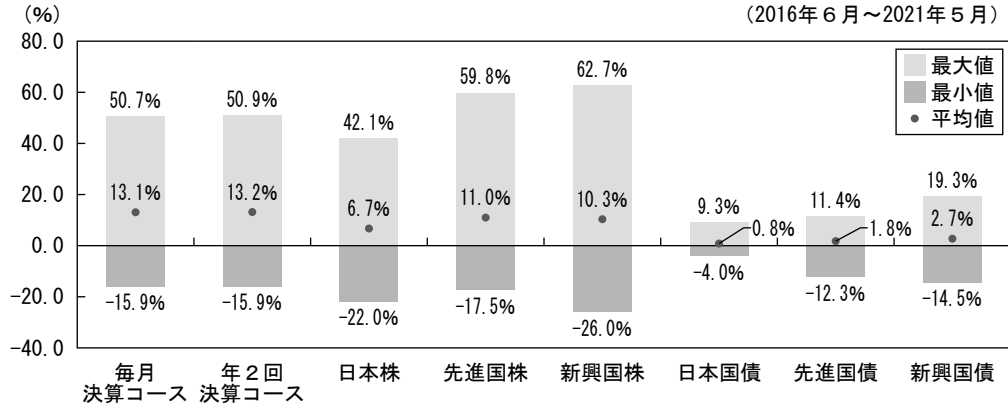
（上記見通しは2021年6月15日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

## 本ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	原則として無期限
運用方針	<p>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を行い、原則として大型株式および中小型株式の中から持続的な成長が期待できると判断する比較的少数の銘柄でポートフォリオを構築し、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。</p> <p>事業の収益性、経営陣の質に加えて株価評価基準の総合評価、目標株価からの乖離、流動性等を勘案して、銘柄選択を行います。</p>
主要投資対象	
本ファンド	日本長期成長株集中投資マザーファンドの受益証券
日本長期成長株集中投資マザーファンド	日本の上場株式
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本ファンド及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"> <li>・株式への投資割合には制限を設けません。</li> <li>・デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。</li> </ul>
分配方針	<p>原則として毎計算期末（毎月決算コースは毎月15日、年2回決算コースは6月15日および12月15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。</p>

## (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、2016年6月から2021年5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（2021年6月15日現在）

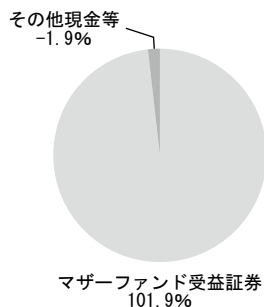
<毎月決算コース>

○組入れファンド

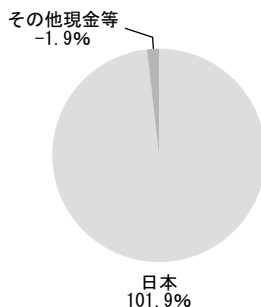
（組入銘柄数：1銘柄）

ファンド名	比率
日本長期成長株集中投資マザーファンド	101.9%

○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注）上記の比率は全て毎月決算コースの純資産総額に対する割合です。

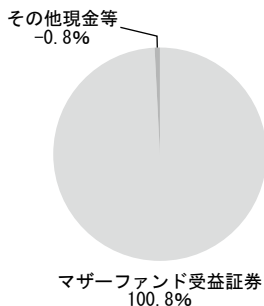
<年2回決算コース>

○組入れファンド

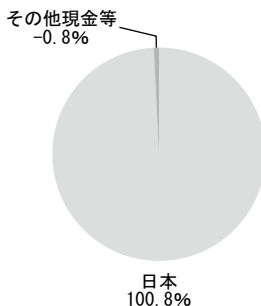
（組入銘柄数：1銘柄）

ファンド名	比率
日本長期成長株集中投資マザーファンド	100.8%

○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注）上記の比率は全て年2回決算コースの純資産総額に対する割合です。

## ■ 純資産等

### ○ 毎月決算コース

項目	第67期末	第68期末	第69期末	第70期末	第71期末	第72期末
	2021年1月15日	2021年2月15日	2021年3月15日	2021年4月15日	2021年5月17日	2021年6月15日
純資産総額	1,332,181,916円	1,874,191,114円	2,606,563,539円	3,958,936,220円	5,656,854,697円	7,973,558,259円
受益権総口数	1,110,719,145口	1,567,021,041口	2,296,291,962口	3,443,138,929口	5,315,355,286口	7,230,255,593口
1万口当たり基準価額	11,994円	11,960円	11,351円	11,498円	10,642円	11,028円

(注) 当作成期首元本額は903,099,920円、当作成期間（第67期～第72期）中において、追加設定元本額は6,661,568,468円、同解約元本額は334,412,795円です。

### ○ 年2回決算コース

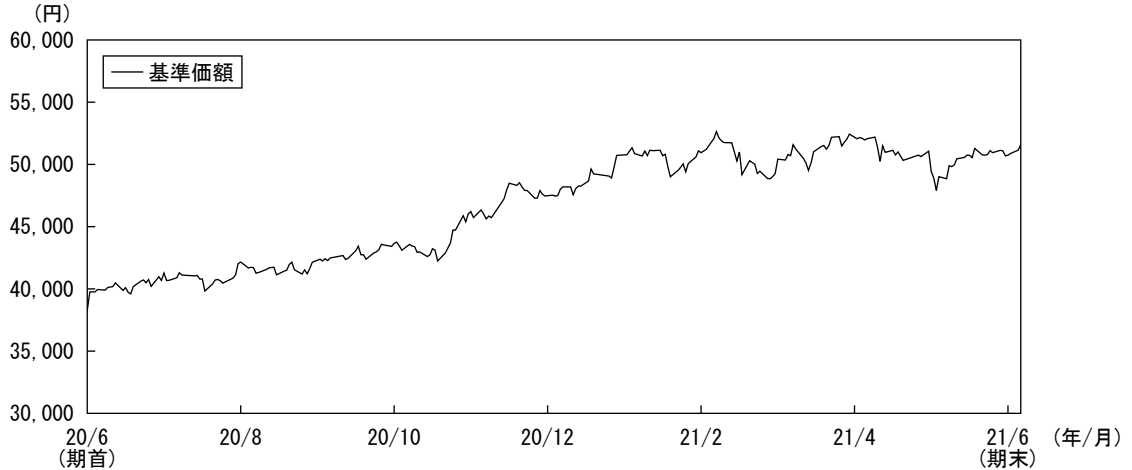
項目	第12期末
	2021年6月15日
純資産総額	11,239,007,373円
受益権総口数	6,137,388,291口
1万口当たり基準価額	18,312円

(注) 期首元本額は5,095,827,466円、当作成期間中において、追加設定元本額は2,314,356,336円、同解約元本額は1,272,795,511円です。

## ■ 組入上位ファンドの概要

日本長期成長株集中投資マザーファンド（2021年6月15日現在）

○ 基準価額等の推移について（2020年6月16日～2021年6月15日）



(注) 基準価額等の推移については組入れファンドの直近の計算期間のものであります。

## ○ 1万口当たりの費用明細

項目	
売買委託手数料 (株式)	30円 (30)
その他費用 (その他)	0 ( 0)
合計	30

(注1) 1万口当たりの費用明細は組入れファンドの直近の計算期間のものであります。

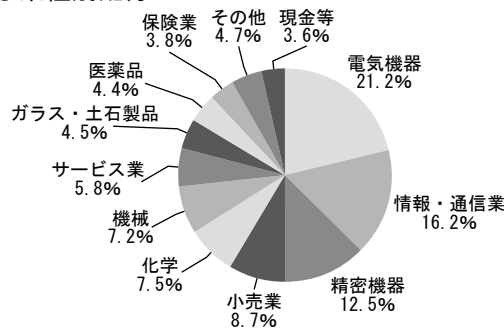
(注2) 1万口当たりの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については3ページ（1万口当たりの費用明細の項目の概要）をご参照ください。

## ○組入上位10銘柄

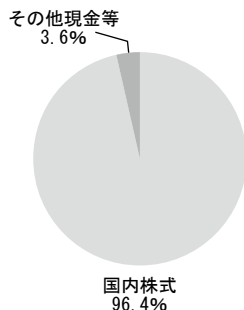
(組入銘柄数：32銘柄)

	銘柄	業種	市場	比率
1	HOYA	精密機器	東証1部	6.1%
2	信越化学工業	化学	東証1部	6.1%
3	日本電産	電気機器	東証1部	5.8%
4	リクルートホールディングス	サービス業	東証1部	5.8%
5	オリンパス	精密機器	東証1部	5.4%
6	ソニーグループ	電気機器	東証1部	5.2%
7	ニトリホールディングス	小売業	東証1部	4.7%
8	AGC	ガラス・土石製品	東証1部	4.5%
9	オービック	情報・通信業	東証1部	4.5%
10	SMC	機械	東証1部	4.1%

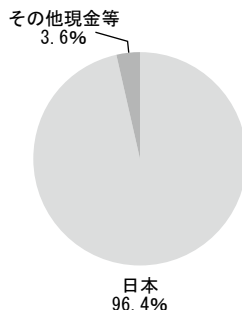
## ○業種別配分



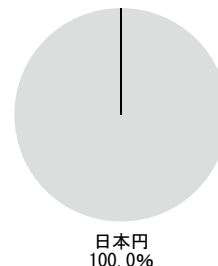
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注1) 組入上位10銘柄、業種別配分、資産別配分、国別配分、通貨別配分のデータは組入れファンドの直近の決算日時点のものです。

(注2) 上記の比率は全て組入れファンドの純資産総額に対する割合です。

\*組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）でご覧いただけます。