

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3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3期末	
1口当たり純資産価格	11.67米ドル
純資産総額	135,588千米ドル
第3期	
騰落率	-6.57%
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)第3期末の値は2015年12月31日現在の財務書類(監査済)の値です。また、第3期の騰落率は当該値を基に算出しています。以下同じです。

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で(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3期

作成対象期間：2015年1月1日～2015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

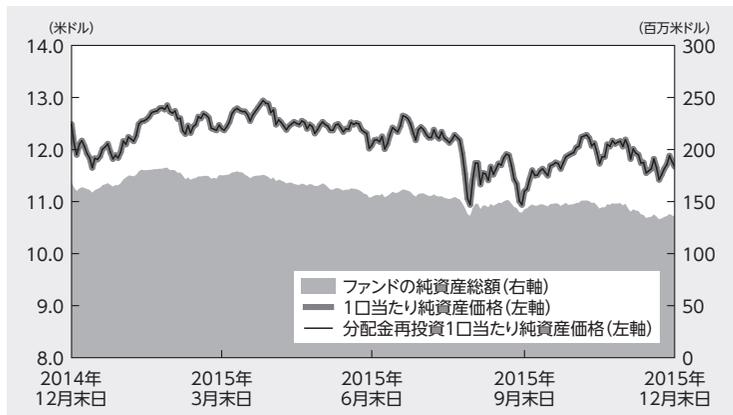
管理会社

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2期末の1口当たり純資産価格^(注5)

12.49米ドル

第3期末の1口当たり純資産価格

11.67米ドル (分配金額0.00米ドル)

騰落率

-6.57%

(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2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。

(注5) 第2期末の1口当たり純資産価格には、取引を取引日翌日に反映するという原則に基づいて算出された数値が記載されており、計算期間の最終ファンド営業日当日に発生した取引は含まれていません。

●1口当たり純資産価格の主な変動要因

上昇要因

エクイニクス、インターコンチネンタル・エクスチェンジ、コストコなどの株価が保有期間中に上昇したことなどが上昇要因となりました。

下落要因

PVHコープ、ケイト・スペード、ナビエントなどの株価が保有期間中に下落したことなどが、下落要因となりました。

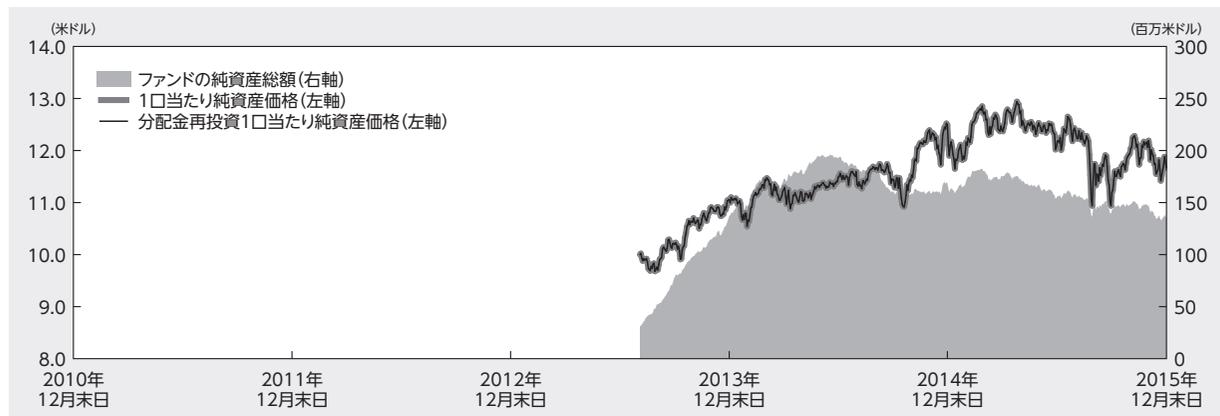
費用の明細

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	年率0.05%または年間2万米ドルのいずれか低い方	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)	0.07%	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ならびに設立費用、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

■米ドルクラス受益証券



	—	—	設定日 2013年 8月2日 ^(注2)	第1期末 2013年 12月末日 ^(注3)	第2期末 2014年 12月末日 ^(注3)	第3期末 2015年 12月末日
1口当たり純資産価格(米ドル)	—	—	10.00	11.06	12.49	11.67
1口当たり分配金額(米ドル)	—	—	—	0.00	0.00	0.00
騰落率(%)	—	—	—	10.60	12.93	-6.57
純資産総額(千米ドル)	—	—	31,344	137,129	168,700	135,588

(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) ファンドの米ドルクラス受益証券は、2013年8月2日に当初発行価格10.00米ドルで設定されました。純資産総額は、当該設定日の値を記載しています。

(注3) 第1期末および第2期末の1口当たり純資産価格および純資産総額には、取引を取引日翌日に反映するという原則に基づく数値が記載されており、計算期間の最終ファンド営業日当日に発生した取引は含まれていません。

(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。

投資環境について

米国株式市場はほぼ横ばいに推移しました。

年前半は景気回復や金融緩和継続への期待から、底堅く推移しました。しかし、夏場以降は、約10年ぶりとなる米国の利上げを控える中での原油安や中国を始めとする新興国の景気減速等、懸念材料が相次ぎ、総じて軟調な展開となりました。その後は、金融市場の混乱を背景に、早ければ9月と見られていた利上げ開始が見送られ、米国株式市場は反発し、結局前期末とほぼ同水準で期を終えました。

ポートフォリオについて

●エクイニクス

データセンターとコロケーション・サービスの最大手のエクイニクスは、株価が大きく上昇し、当期間におけるファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりました。1-3月期の決算が好調で、2015年通期の業績見通しを上方修正したことから上昇基調となり、1年を通して堅調に推移しました。経常的な収入ビジネスモデルを有する同社は、業界の参入障壁が高いことなどから、順調に市場シェアを獲得し、持続的な成長が続くと投資顧問会社では見えています。さらに同社は今後、クラウドサービス需要の高まるアジア市場においても、その存在感を増すことが期待されています。

●インターコンチネンタル・エクスチェンジ

証券取引所を運営するインターコンチネンタル・エクスチェンジは、1-3月期の決算において、主要指標がすべて予想を上回る堅調な結果となり、特に営業利益率の改善によってフリーキャッシュフローが大幅に改善しました。年後半も複数のM&Aを発表したことなどが市場に好感され、上昇基調となりました。目標達成に取り組む有能な経営陣が率いる同社は支配的な市場シェアを維持しており、上値余地は大きいと思われます。

●PVHコープ

衣料品メーカーのPVHコープは、為替変動が業績に与える影響が懸念されたことや、米国小売環境の軟調さを示す経済指標が発表されたことを受けて、株価が下落しました。さらに、業界内における価格競争の激化や米ドル高に伴う海外利益の目減りなどが追い打ちとなり、同社の株価を押し下げ、当期間における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。

●ケイト・スペード

ハンドバッグが主力のアパレルメーカー、ケイト・スペード・アンド・カンパニーは、1-3月期決算では、利益こそ予想を上回ったものの、売上高の伸び率は小幅で、全体的に期待外れなものとなったことから株価を大幅に下げました。その後も業績回復に対する期待から上昇する局面もあったものの、年末まで軟調に推移し、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。投資顧問会社では、同社のファンダメンタルズ(基礎的諸条件)は依然として堅調で、成長要因に変わりはないとみています。卸売事業の拡大、店舗数の拡大などにより、今後は売上高の伸びが加速し、同社の魅力的なバリュエーションを支えるものと思われます。

分配金について

当期(2015年1月1日～2015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)
2015年3月10日	12.36米ドル	0.00米ドル (0.00%)	0.32米ドル
2015年6月10日	12.47米ドル	0.00米ドル (0.00%)	0.11米ドル
2015年9月10日	11.63米ドル	0.00米ドル (0.00%)	-0.84米ドル
2015年12月10日	11.75米ドル	0.00米ドル (0.00%)	0.12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日ですが、当期においては分配は行われませんでした。

(注4)2015年3月10日の直前の分配日(2014年12月10日)における1口当たり純資産価格は、12.04米ドルでした。

今後の運用方針

2016年も引き続き、米国株式市場には豊富な投資機会があるとみています。経済成長の減速に加え、バリュエーションが割安な銘柄が少数になってきていることから、株式市場から得られるリターンは過去数年間に比べて低下すると見ていますが、米国株式は他の資産クラスに比べて引き続き魅力的です。さらに、米国のGDP(国内総生産)の約7割を占める個人消費は、労働市場および住宅市場の拡大や、エネルギー価格の下落から引き続き恩恵を受けます。世界経済の減退や予期せぬ金融政策の変更など懸念材料は依然として散見されますが、米国株式市場の見通しは引き続き明るいと考えています。米国経済のファンダメンタルズの改善が続くなかで、企業は利益を留保しバランスシートに過剰なキャッシュを抱えるのではなく、設備投資や研究開発費の増加、雇用の拡大、またはM&A(企業の合併・買収)などの将来に向けた投資への積極姿勢を強めていくと考えられます。また、堅調なマクロ環境に鑑みて、現在の米国株式のバリュエーションは概ねフェアバリュー(適正水準)で、債券と比べると割安感が見られます。このような投資環境下、様々なマクロ環境の変化が与える影響に注視しつつ、企業のファンダメンタルズ分析を重視することで、着実に長期的なリターンを創出することが可能になると考えています。

今後も引き続き運用の基本方針に基づき運用を行います。

お知らせ

特記事項はありません。

ファンドの概要

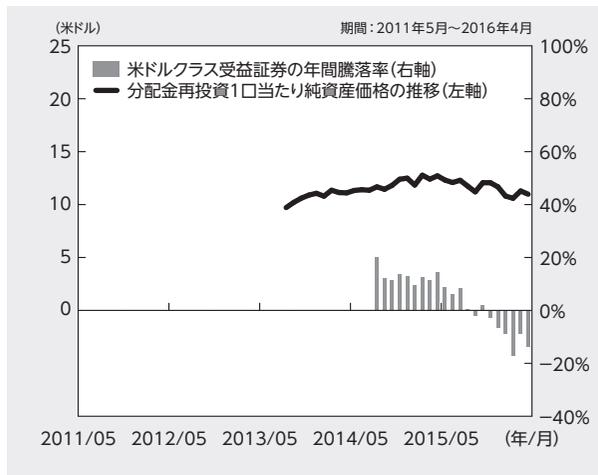
ファンド形態	ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
信託期間	信託証書等に定められる方法に従い解散されない限り、信託証書の締結日から150年間
繰上償還	<p>以下の場合（ただしこれに限りません）、ファンドを終了することがあります。</p> <p>(a) 永続期間（150年）満了の30日前</p> <p>(b) ファンドのすべての受益証券が買い戻された場合</p> <p>(c) ファンドの後任の投資顧問会社が任命されることなく投資顧問契約が終了した場合</p> <p>(d) 後任の受託会社または管理会社が任命されることなく受託会社または管理会社が退任もしくは解任された場合</p> <p>(e) 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>(f) 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営業日に計算される各クラスの受益証券一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パーセントを超えて、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、ファンド営業日でない場合は、翌ファンド営業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

下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

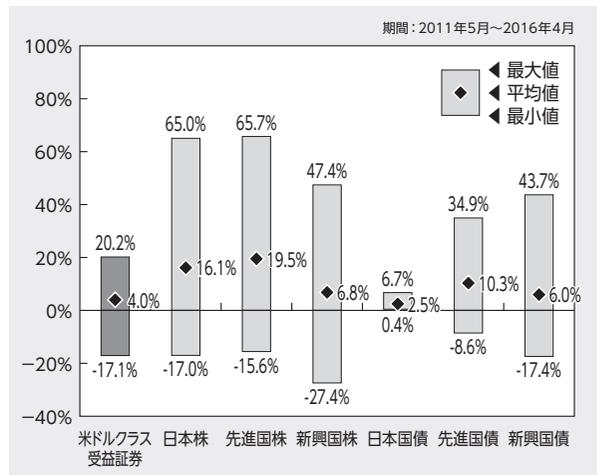
ファンドの年間騰落率および 分配金再投資1口当たり純資産価格の推移

■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。

●ファンドの米ドルクラス受益証券の設定日が2013年8月2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2013年8月末以降のデータを表示する一方、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2014年8月末以降のデータを表示しています。

●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、円換算ベース)

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：シティ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、円ベースまたは円換算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3期末現在)

●組入上位資産

(組入銘柄数: 20銘柄)

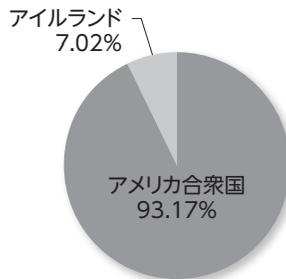
上位10銘柄		組入比率
1	APPLE INC	9.22%
2	ALPHABET INC-CL A	8.87%
3	EQUINIX INC	7.41%
4	ABBOTT LABORATORIES	6.47%
5	MASTERCARD INC-CLASS A	6.42%
6	WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	6.10%
7	AMERICAN TOWER CORP	6.04%
8	COSTCO WHOLESALE CORP	5.62%
9	PRICELINE GROUP INC/THE	5.53%
10	WHOLE FOODS MARKET INC	5.07%

(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3期末
純資産総額	135,587,814.00米ドル
発行済口数	11,615,130.959口
1口当たり純資産価格	11.67米ドル

第3期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
5,184,493.871 (5,184,493.871)	7,073,069.874 (7,073,069.874)	11,615,130.959 (11,615,130.959)

(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。