

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7期～第12期の決算、年2回決算コースにつきましては、第2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12期末(2016年6月15日)		第7期～第12期	
基準価額	8,590円	騰落率	-9.11%
純資産総額	799百万円	分配金合計	0円

年2回決算コース

第2期末(2016年6月15日)		第2期	
基準価額	8,618円	騰落率	-9.13%
純資産総額	16,159百万円	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⇒「ファンドラインナップ」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7期(決算日2016年1月15日)
第8期(決算日2016年2月15日)
第9期(決算日2016年3月15日)
第10期(決算日2016年4月15日)
第11期(決算日2016年5月16日)
第12期(決算日2016年6月15日)

年2回決算コース

第2期(決算日2016年6月15日)

作成対象期間: 2015年12月16日～2016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)

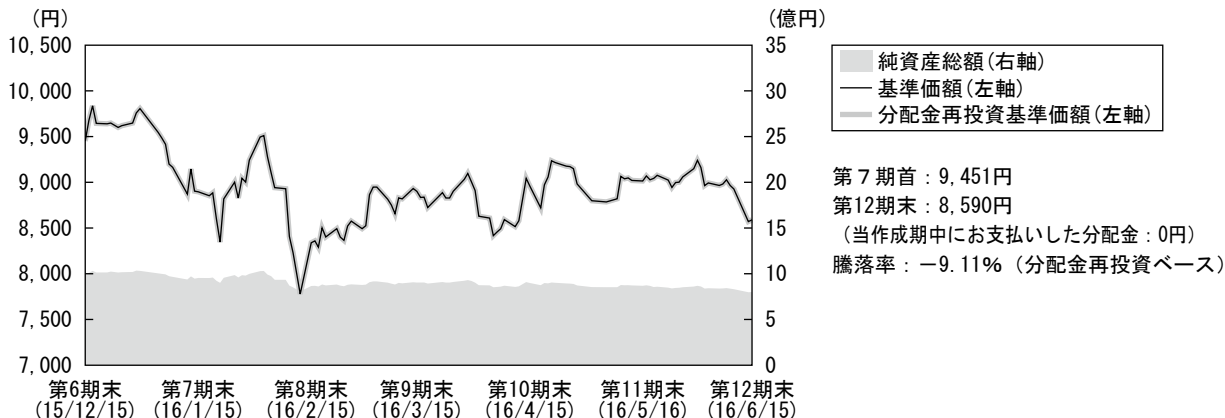
受付時間: 営業日の午前9時～午後5時

www.gsam.co.jp

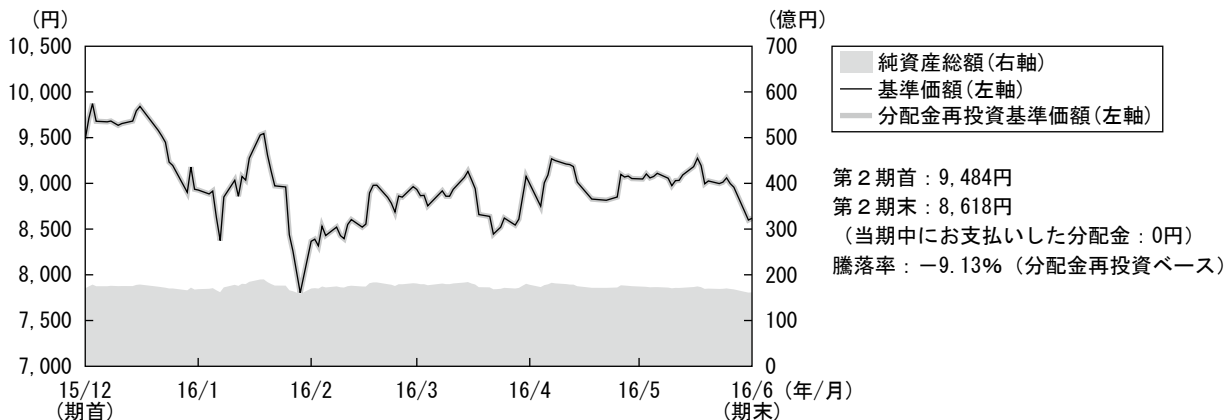
運用経過

■ 基準価額等の推移について（2015年12月16日～2016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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、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。

■ 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9,451円から861円下落し、期末には8,590円となりました。
- 年2回決算コースの基準価額は、期首の9,484円から866円下落し、期末には8,618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

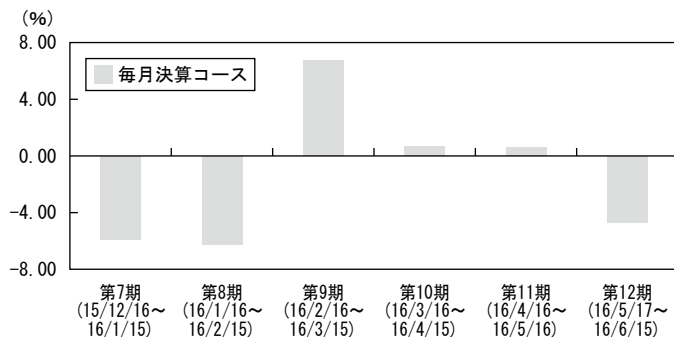
投資銘柄のうち、キーエンス（電気機器）、ホシザキ電機（機械）、エービーシー・マート（小売業）の株価が保有期間中に上昇したことなどが、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

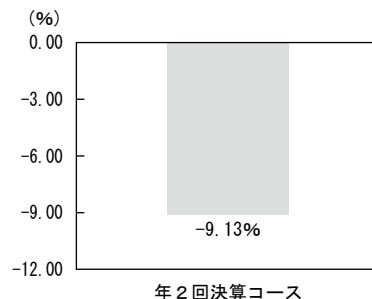
日本株式市場全体が下落したことが、基準価額の下落要因となりました。また、投資銘柄のうち、マブチモーター（電気機器）、HOYA（精密機器）、参天製薬（医薬品）の株価が保有期間中に下落したことなどが、基準価額の下落要因となりました。

■ 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-9.11%、年2回決算コースは-9.13%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7期～第12期		項目の概要
	2015年12月16日～2016年6月15日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	75円 (37)	0.826% (0.405)	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)	(37)	(0.405)	
(受託会社)	(1)	(0.016)	
売買委託手数料 (株式)	4 (3)	0.038 (0.038)	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
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
その他費用 (監査費用)	2 (1)	0.019 (0.007)	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 法律顧問・税務顧問への報酬、印刷費用、郵送費用、公告費用、格付費用、証拠金利息の調整金額、支払外国税等
(その他)	(1)	(0.012)	
合計	81	0.883	
期中の平均基準価額は9,112円です。			

○年2回決算コース

項目	当期		項目の概要
	2015年12月16日～2016年6月15日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	76円 (37)	0.826% (0.405)	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)	(37)	(0.405)	
(受託会社)	(1)	(0.016)	
売買委託手数料 (株式)	4 (4)	0.039 (0.039)	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
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
その他費用 (監査費用)	1 (0)	0.011 (0.000)	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 法律顧問・税務顧問への報酬、印刷費用、郵送費用、公告費用、格付費用、証拠金利息の調整金額、支払外国税等
(その他)	(1)	(0.011)	
合計	81	0.876	
期中の平均基準価額は9,145円です。			

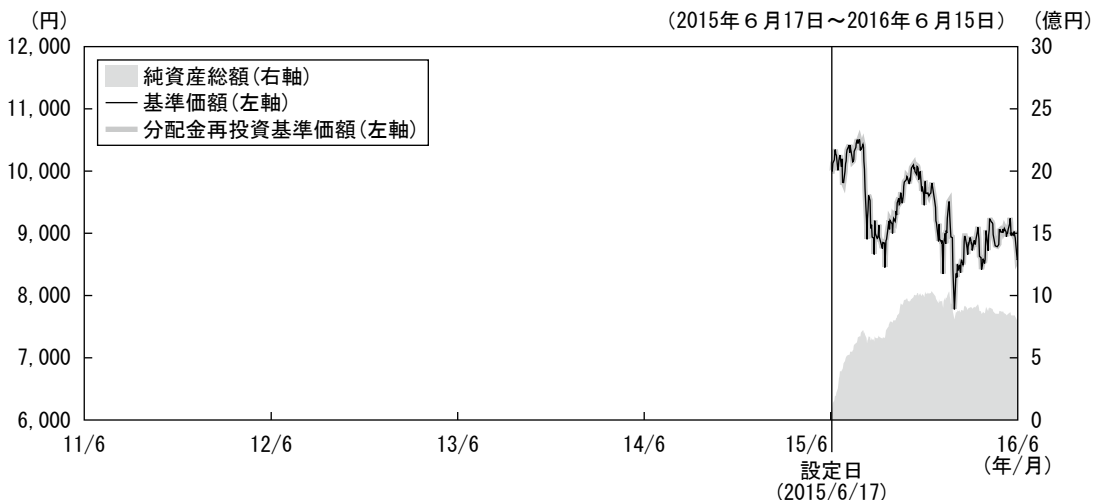
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、本ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、本ファンドに対応するものを含みます。

(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。

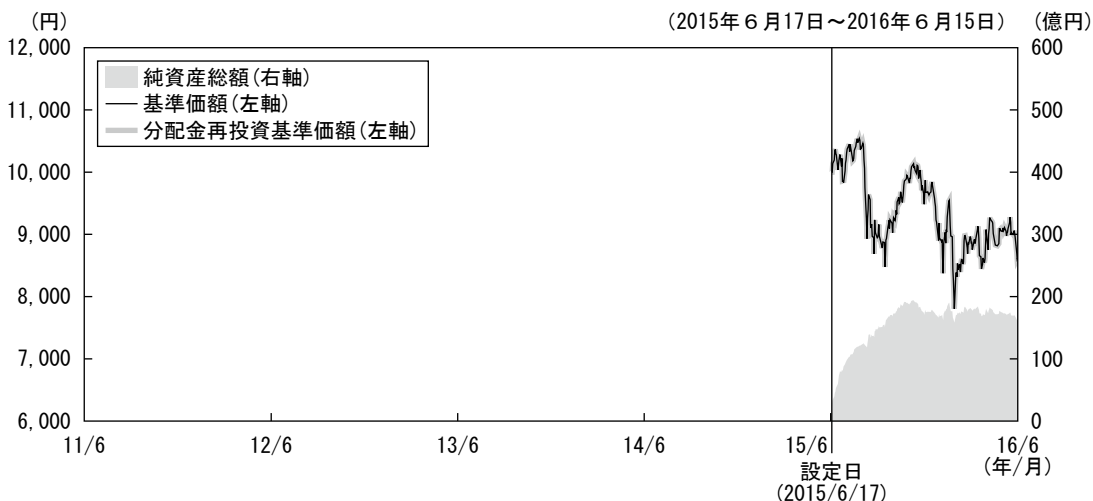
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

■ 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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、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、設定日(2015年6月17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

	2015/6/17 設定日	2016/6/15 決算日
基準価額（分配落）（円）	10,000	8,590
期間分配金合計（税引前）（円）	—	10
分配金再投資基準価額騰落率	—	－14.02%
純資産総額（百万円）	82	799

○年2回決算コース

	2015/6/17 設定日	2016/6/15 決算日
基準価額（分配落）（円）	10,000	8,618
期間分配金合計（税引前）（円）	—	0
分配金再投資基準価額騰落率	—	－13.82%
純資産総額（百万円）	2,588	16,159

■ 投資環境について

<日本株式市場>

当期の日本株式市場は下落しました。期の序盤は、中国経済の減速懸念や原油価格の下落などを背景とした世界経済に対する不透明感の高まりや、外国為替市場における円高の進行などを背景に、大幅に下落しました。その後は、主要産油国間での増産凍結期待などを受けて原油価格が反発したことなどを背景に上昇基調に転じ、米国をはじめ世界的な株式市場の上昇や日本政府に対する政策期待もプラス材料となり、概ね堅調に推移しました。期の終盤は一進一退の展開となりましたが、期末にかけて、消費増税の延期とともに発表された経済対策が具体性に欠けると受け止められ、政策期待が剥落したことや、英国のEU（欧州連合）離脱懸念の高まりや米国における銃乱射テロなどを受けてリスク回避姿勢が強まったことなどから下落し、結局、前期末を下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、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いました。

ポートフォリオ・レビュー

F A（ファクトリーオートメーション）機器用センサーなど制御機器の開発・販売を行うキーエンスは、多くの競合F A機器メーカーの業績が弱含むなか、2015年10－12月期、2016年1－3月期と2四半期続いて好調な決算を発表し、同社の持続的な成長に対する確信度が高まったことなどから株価が上昇し、当期の本ファンドの基準価額の上昇要因となりました。

業務用冷凍庫や製氷機をはじめとする厨房機器を製造・販売するホンザキ電機は、国内における安定したシェアや、飲食業以外の業種の積極的な開拓、海外市場でのシェアの拡大などが高く評価され株価が上昇し、当期の本ファンドの基準価額の上昇要因となりました。また、1－3月期決算が市場予想を上回ったことも、株価の上昇要因となりました。

小型モーターの製造・販売を行うマブチモーターは、エンジニアの新規採用やI Tへの投資拡充による一時的な費用負担増により、2016年度通期の業績見通しにおいて利益を下方修正したことなどから株価が下落し、当期の本ファンドの基準価額の下落要因となりました。当社では、今後の自動車電装化の進展に伴う小型モーター市場の拡大と国内および米国大手自動車メーカーへの採用を通じた同社の市場シェア拡大により、中長期的な業績は堅調に推移すると見えています。

光学機器・医療機器メーカーのHOY Aは、I T関連事業に対する需要の低下などを受けて市場予想を下回る1－3月期決算を発表したことを主因に株価が下落し、当期の本ファンドの基準価額の下落要因となりました。当社では、引き続き有能な経営陣の下での業績の上昇余地は大きいと見えています。

■ 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7期から第12期の分配は行わないこととし、年2回決算コースも、第2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7期	第8期	第9期	第10期	第11期	第12期
	2015年12月16日 ~2016年1月15日	2016年1月16日 ~2016年2月15日	2016年2月16日 ~2016年3月15日	2016年3月16日 ~2016年4月15日	2016年4月16日 ~2016年5月16日	2016年5月17日 ~2016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	361	362	370	400	401	402

○年2回決算コース

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第2期
	2015年12月16日~2016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	12

(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す。

<本マザーファンド>

安倍政権と日銀の金融緩和を中心とした一連の政策などにより、日本経済がデフレを脱却し、リフレーション（デフレにより停滞している経済の回復）に向かった場合、経済全体の拡大による恩恵を受けて、中長期的には企業収益は拡大すると見えています。日本経済のファンダメンタルズ（経済の基礎的諸条件）は堅調に推移していると考えられ、エネルギー価格の低迷や賃金の上昇、訪日外国人観光客数の増加などを背景に内需は回復の兆しが見られ、消費者心理は徐々に改善しつつあります。加えて、株式市場ではROE（自己資本利益率）の向上など日本企業のコーポレートガバナンスの改善期待が高まっており、自社株買いや増配も急増しています。また、日銀によるマイナス金利政策の導入は企業に内部留保の活用を促し、自社株買いやM&A（企業の合併・買収）、設備投資などを後押しすると見えています。一方で、新興国や欧州における景気減速懸念などを背景に、一部では企業マインドの停滞が懸念されるため、今後も注視が必要と考えています。

今後の運用方針としては、景気変動の影響を受けにくく、独自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、良好な市場環境、優秀な経営陣）を持ち、高水準のROEの維持、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。

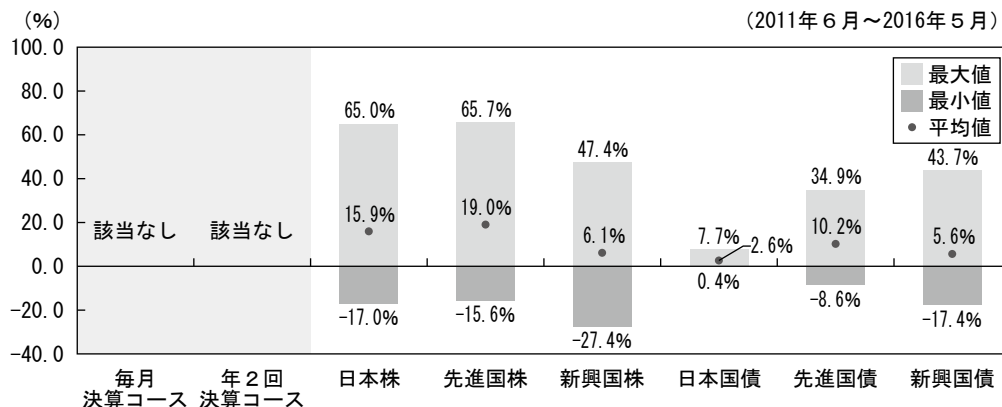
（上記見通しは2016年6月15日現在のものであり、今後見通しは変更されることもあります。）

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	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。 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。
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	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。 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。 ・株式への投資割合には制限を設けません。 ・デリバティブの利用はヘッジ目的に限定しません。
分配方針	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。

(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、2011年6月から2016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。ただし、本ファンドは2015年6月17日から運用を開始し、該当データがないため、上記グラフでは代表的な資産クラスについてのみ表示しています。

○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。
- ・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（2016年6月15日現在）

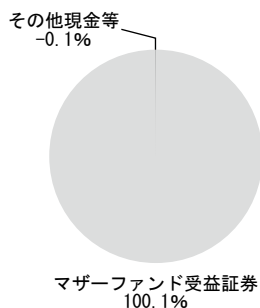
<毎月決算コース>

○組入れファンド

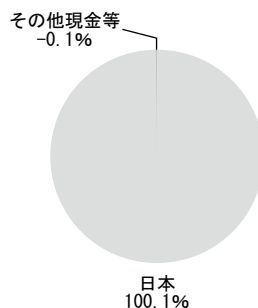
（組入銘柄数：1 銘柄）

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	100.1%

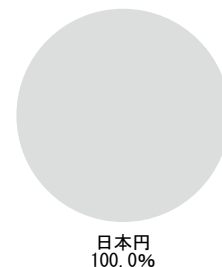
○資産別配分



○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。

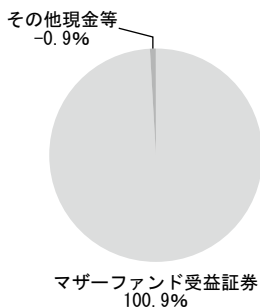
<年2回決算コース>

○組入れファンド

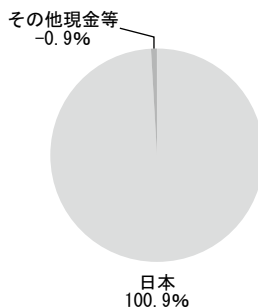
（組入銘柄数：1 銘柄）

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	100.9%

○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 7 期末	第 8 期末	第 9 期末	第10期末	第11期末	第12期末
	2016年 1 月15日	2016年 2 月15日	2016年 3 月15日	2016年 4 月15日	2016年 5 月16日	2016年 6 月15日
純資産総額	954,250,860円	866,192,487円	903,991,757円	899,395,944円	868,705,978円	799,928,690円
受益権総口数	1,072,711,476口	1,038,696,086口	1,015,603,662口	1,003,551,293口	963,598,408口	931,233,632口
1 万口当たり基準価額	8,896円	8,339円	8,901円	8,962円	9,015円	8,590円

(注) 当作成期首元本額は1,042,805,444円、当作成期間（第 7 期～第12期）中において、追加設定元本額は111,025,824円、同解約元本額は222,597,636円です。

○年 2 回決算コース

項目	第 2 期末
	2016年 6 月15日
純資産総額	16,159,844,805円
受益権総口数	18,751,124,915口
1 万口当たり基準価額	8,618円

(注) 期首元本額は17,985,518,607円、当作成期間中において、追加設定元本額は3,985,910,875円、同解約元本額は3,220,304,567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（2016年6月15日現在）

○基準価額等の推移について（2015年6月16日～2016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す。

○ 1万口当たりの費用明細

項目	
売買委託手数料	21円
（株式）	(21)
（先物・オプション）	(1)
合計	21

（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。

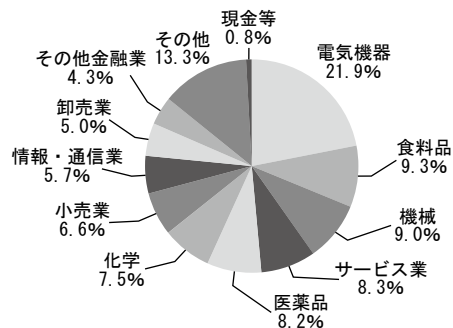
（注2）1万口当たりの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については3ページ（1万口当たりの費用明細の項目の概要）をご参照ください。

○組入上位10銘柄

(組入銘柄数：27銘柄)

	銘柄	業種	市場	比率
1	キーエンス	電気機器	東証1部	6.8%
2	日本電産	電気機器	東証1部	6.1%
3	シスメックス	電気機器	東証1部	5.8%
4	日本たばこ産業	食料品	東証1部	5.8%
5	ミスミグループ本社	卸売業	東証1部	5.0%
6	エービーシー・マート	小売業	東証1部	4.6%
7	花王	化学	東証1部	4.6%
8	中外製薬	医薬品	東証1部	4.5%
9	オリックス	其他金融業	東証1部	4.3%
10	HOYA	精密機器	東証1部	4.1%

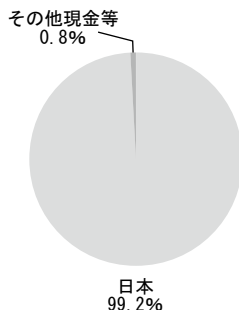
○業種別配分



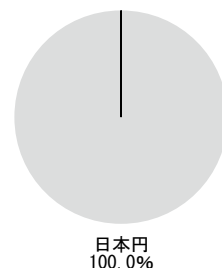
○資産別配分



○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。