

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米国成長株集中投資ファンド」は、このたび、毎月決算コースにつきましては、第32期～第37期の決算、年4回決算コースにつきましては、第12期～第13期の決算、年2回決算コースにつきましては、第1期の決算を行いました。本ファンドは、米国を中心とした企業の株式に厳選投資することにより、信託財産の長期的な成長を目標として運用を行っております。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37期末(2016年8月10日)		第32期～第37期	
基準価額	8,292円	騰落率	2.51%
純資産総額	33,896百万円	分配金合計	30円

年4回決算コース

第13期末(2016年8月10日)		第12期～第13期	
基準価額	7,999円	騰落率	2.37%
純資産総額	15,119百万円	分配金合計	30円

年2回決算コース

第1期末(2016年8月10日)		第1期	
基準価額	9,389円	騰落率	-6.11%
純資産総額	90百万円	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米国成長株集中投資ファンド

毎月決算コース

年4回決算コース

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32期(決算日2016年3月10日)
第33期(決算日2016年4月11日)
第34期(決算日2016年5月10日)
第35期(決算日2016年6月10日)
第36期(決算日2016年7月11日)
第37期(決算日2016年8月10日)

年4回決算コース

第12期(決算日2016年5月10日)
第13期(決算日2016年8月10日)

作成対象期間: 2016年2月11日～2016年8月10日

年2回決算コース

第1期(決算日2016年8月10日)

作成対象期間: 2016年3月15日～2016年8月10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

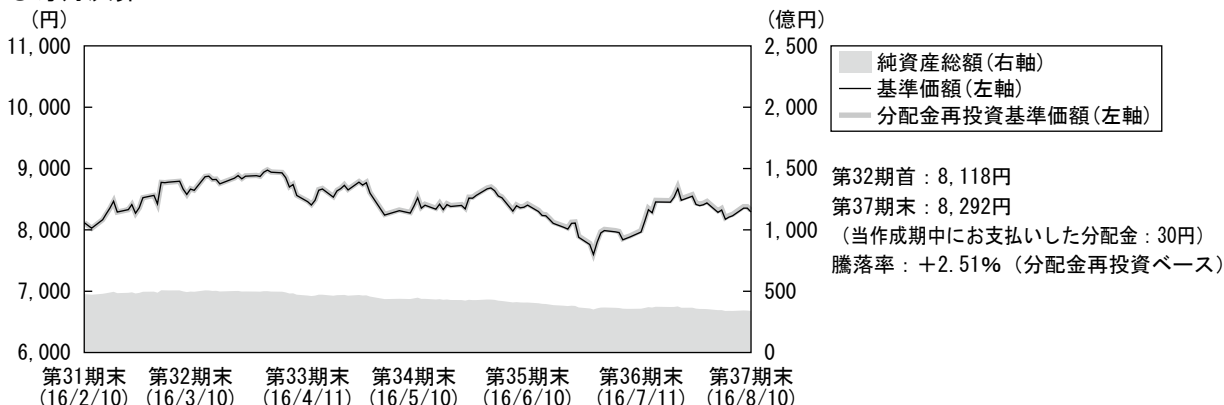
G S 米国成長株集中投資ファンド毎月決算コース（以下、「毎月決算コース」といいます。）

G S 米国成長株集中投資ファンド年4回決算コース（以下、「年4回決算コース」といいます。）

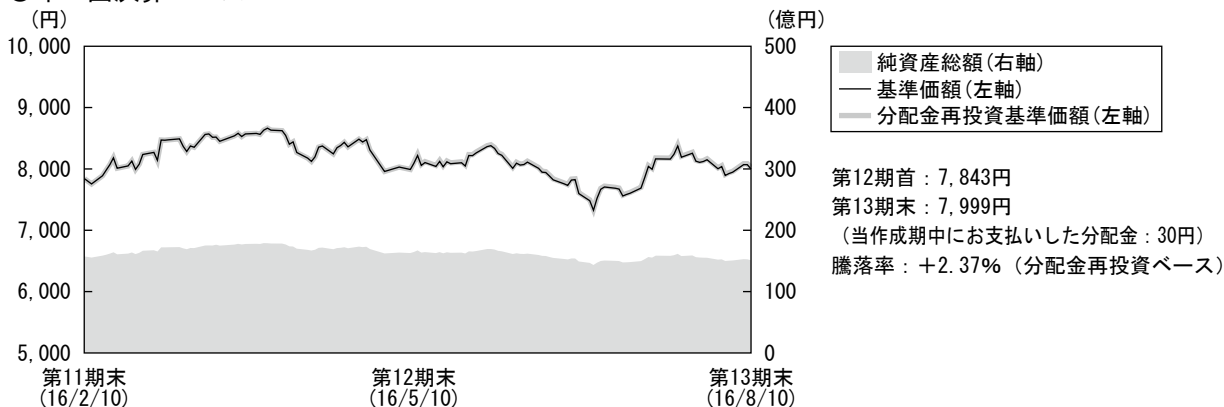
運用経過

■ 基準価額等の推移について（2016年2月11日～2016年8月10日）

○毎月決算コース



○年4回決算コース



(注1) 毎月決算コースおよび年4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8,118円から174円上昇し、期末には8,292円となりました。
- 年4回決算コースの基準価額は、期首の7,843円から156円上昇し、期末には7,999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

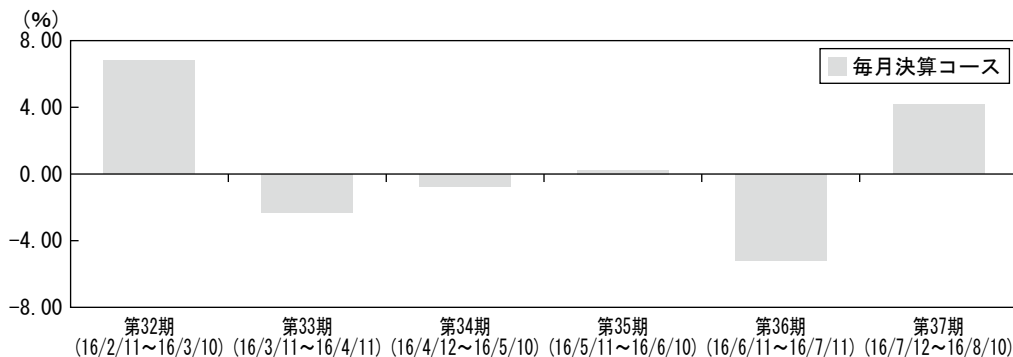
米国株式市場（米ドルベース）が大幅に上昇したことが基準価額の上昇要因となりました。また、エキニクス（金融）、アメリカン・タワー（金融）、アップル（情報技術）の株価が保有期間中に上昇したことなども、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

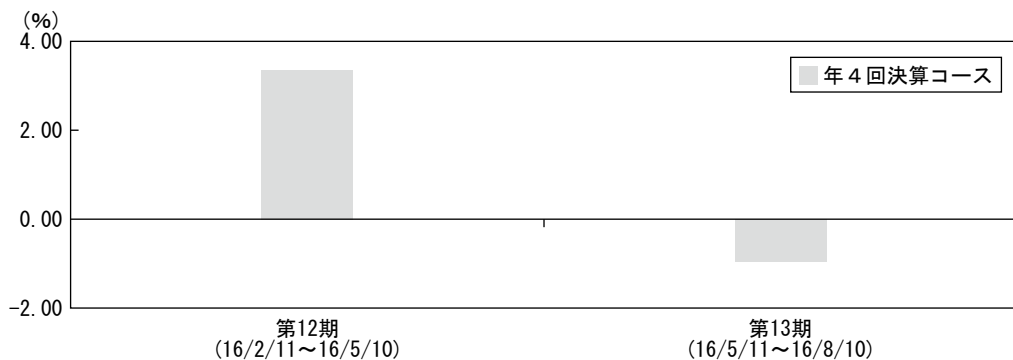
アラガン（ヘルスケア）、ナイキ（一般消費財・サービス）の株価が保有期間中に下落したことなどが、基準価額の下落要因となりました。また、米ドルが対円で下落したことや、分配金をお支払いしたことなども基準価額の下落要因となりました。

■ 当期の基準価額の騰落率

○ 毎月決算コース



○ 年4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+2.51%、年4回決算コースは+2.37%となりました。

■ 組入れファンドの当期中の騰落率（分配金再投資、円換算ベース）

ファンド名	騰落率
GS米国フォーカス・グロース* ¹	3.98%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド* ²	-11.24%

（注）純資産価格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。

正式名称はそれぞれ以下の通りです。

- * 1 ケイマン籍外国投資信託（米ドル建て）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
- * 2 アイルランド籍外国投資証券（米ドル建て）ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーーゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド

1 万口当たりの費用明細

○毎月決算コース

項目	第32期～第37期		項目の概要
	2016年2月11日～2016年8月10日		
	金額	比率	
信託報酬 （投信会社）	84円 (41)	0.980% (0.483)	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）	(41)	(0.483)	
（受託会社）	(1)	(0.013)	
その他費用 （保管費用）	1 (0)	0.014 (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 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 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
（監査費用）	(0)	(0.002)	
（その他）	(1)	(0.012)	
合計	85	0.994	
期中の平均基準価額は8,535円です。			

○年4回決算コース

項目	第12期～第13期		項目の概要
	2016年2月11日～2016年8月10日		
	金額	比率	
信託報酬 （投信会社）	81円 (40)	0.980% (0.483)	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）	(40)	(0.483)	
（受託会社）	(1)	(0.013)	
その他費用 （保管費用）	1 (0)	0.014 (0.002)	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 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
（監査費用）	(0)	(0.005)	
（その他）	(1)	(0.007)	
合計	82	0.994	
期中の平均基準価額は8,239円です。			

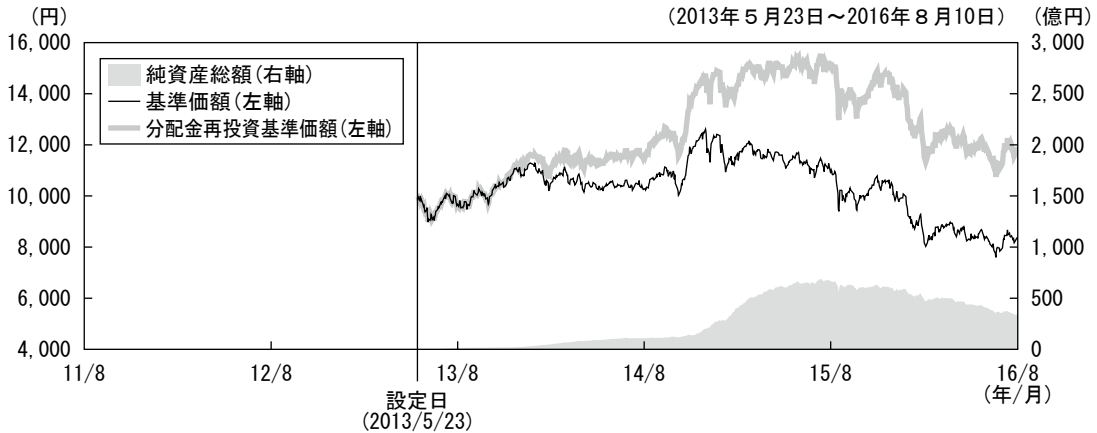
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。但し、各項目の費用は、本ファンドが組入れている投資信託証券(マザーファンドを除く。)が支払った費用を含みません。

(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。

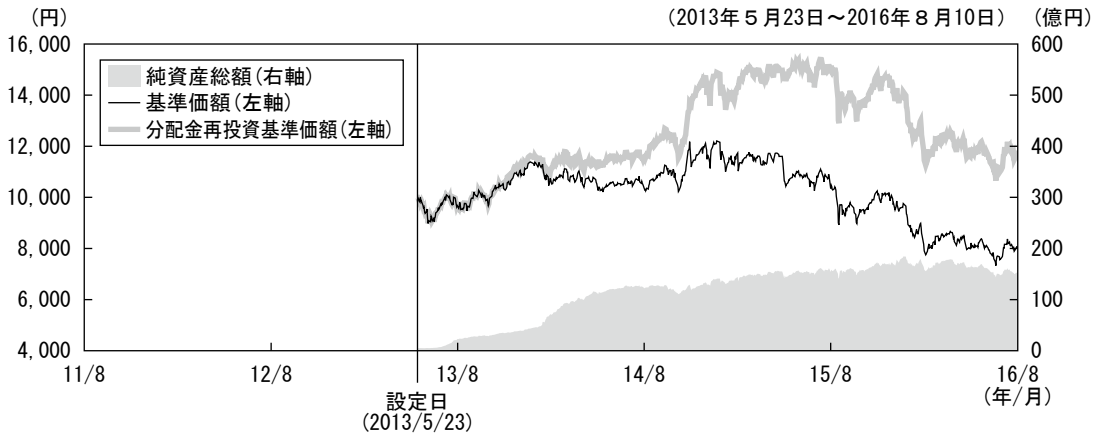
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

■ 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4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(2013年5月23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

	2013/5/23 設定日	2013/8/12 決算日	2014/8/11 決算日	2015/8/10 決算日	2016/8/10 決算日
基準価額（分配落）（円）	10,000	9,585	10,275	10,891	8,292
期間分配金合計（税引前）（円）	—	5	1,310	2,300	250
分配金再投資基準価額騰落率	—	−4.10%	21.12%	29.43%	−21.93%
純資産総額（百万円）	50	1,217	10,843	66,058	33,896

○ 年 4 回決算コース

	2013/5/23 設定日	2013/8/12 決算日	2014/8/11 決算日	2015/8/10 決算日	2016/8/10 決算日
基準価額（分配落）（円）	10,000	9,568	10,291	10,349	7,999
期間分配金合計（税引前）（円）	—	15	1,245	2,795	60
分配金再投資基準価額騰落率	—	−4.17%	21.07%	28.98%	−22.16%
純資産総額（百万円）	500	2,279	12,199	15,403	15,119

■ 投資環境について

＜米国株式市場＞

当期の米国株式市場（米ドルベース）は大幅に上昇しました。期初から、米国の経済指標が改善し同国経済の減速懸念が後退したことやF R B（米連邦準備制度理事会）が利上げに対して慎重な姿勢を示したことなどから、上昇基調で推移しました。6月は、英国のE U（欧州連合）離脱決定などを受けて大幅に下落する局面もありましたが、その後は、堅調な雇用統計や主要企業の好調な4－6月期決算などを受けて上昇し、結局前期末を大幅に上回る水準で期を終えました。

＜外国為替市場＞

外国為替市場では、米ドルは円に対して下落しました。英国のE U離脱決定などを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まった局面で安全資産とされる円の需要が高まったほか、期の中盤には、日銀が追加緩和を見送ったことや米国の利上げ観測が後退したことなどから、期を通じて対円で概ね下落基調となりました。

＜短期金融市場＞

当期において、1ヵ月物米ドルL I B O R（ロンドン銀行間取引金利）は前期末の0.43％程度から0.52％程度まで上昇して期末を迎えました。

■ ポートフォリオについて

＜本ファンド＞

本ファンドはG S 米国フォーカス・グロースおよびゴールドマン・サックスU S \$ リキッド・リザーブズ・ファンドを主要投資対象とし、期を通じてG S 米国フォーカス・グロースを高位に組入れ、米国を中心とした企業の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した。

＜G S 米国フォーカス・グロース＞

原油価格の動向や中国経済の減速など、世界経済に対する不透明感は依然として残っていますが、このような環境下では、競合企業と比較して商品やサービスにおいて明確に差別化ができ、強固な財務体質や優秀な経営陣を有している一部の企業が、株式市場全体を上回る収益を得られると運用チームでは考えています。当戦略においては、長期的な視点に立ち、業界内において競争優位性を保って有利に事業を展開し、優れた利益成長が期待できる質の高い成長企業に投資することをめざしました。

ポートフォリオ・レビュー

データセンター大手のリート（不動産投資信託）であるエクイニクスは、1－3月期決算が市場予想を上回る堅調な結果となったことや、経営陣がアナリスト向け説明会において、今後の事業拡大の機会と良好な長期成長見通しを示したことが好感されて株価が上昇し、当期の本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりました。当社では、英国の同業テレシティの買収は、グローバルにおける存在感を高め、事業に対する参入障壁を引き上げるなどの相乗効果も生み出すと考えており、同社の成長見通しは依然として明るいと考えています。

ワイヤレス通信および放送用タワーの保有、運営、開発を手掛けるリートであるアメリカン・タワーは、株価が上昇し、当期の本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりました。データ使用量の長期的な増加傾向や、国債の利回りが低下するなか、債券と比べて利回りが高く成長も見込まれるリーートの魅力が高まっていることなどがプラス材料となりました。リース事業の堅調な成長から安定的な収益源を有し、圧倒的な市場シェア、世界的な事業展開、長期的な成長に向けた投資機会に恵まれていることを考慮すると、同社の現在の株価は同業他社に比べて魅力的な水準にあり、当社では長期的な成長が見込まれる優良企業と考えています。

医薬品メーカーのアラガンは、株価が下落し、当期の本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。同社は2015年後半に米製薬大手ファイザーとの合併合意と、イスラエルの製薬大手テバ・ファーマシューティカルズへの自社ジェネリック医薬品部門の売却を発表しましたが、4月に米国財務省が新たな規制を導入したことで、その計画が頓挫したことなどが嫌気されました。同社に対する当社の評価に変わりはなく、革新的な商品開発により息の長い製品が増えていくと見ており、長期的な収益を支える新薬開発のパイプラインも充実していることから、現在の株価は魅力的な水準にあると考えています。

スポーツ用品大手のナイキは、中国における売上は引き続き堅調であるものの、北米において在庫過剰となっていることや、米国のスポーツウェア市場全体の減速懸念などがマイナス材料となって株価が下落し、当期の本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。当社では、業界の環境は厳しいものの、これらの逆風は短期的であり、同社は市場シェアを拡大し続けると考えています。また、様々な分野への事業拡大や地理的な事業拡大を通じて同社の成長が続くと考えており、平均販売価格の上昇などにより利益率改善の余地もあることから、事業の質および長期的な成長性について引き続き強気に見ています。

<ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド>

主として米ドル建ての短期金融市場証券に分散投資することにより、元本と流動性を確保しつつ、米ドルベースでの最大限の収益を得ることを目標として運用を行いました。

■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32期から第37期は各5円としました。年4回決算コースは、第12期および第13期は各15円としました。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 32 期	第 33 期	第 34 期	第 35 期	第 36 期	第 37 期
	2016年2月11日 ~2016年3月10日	2016年3月11日 ~2016年4月11日	2016年4月12日 ~2016年5月10日	2016年5月11日 ~2016年6月10日	2016年6月11日 ~2016年7月11日	2016年7月12日 ~2016年8月10日
当期分配金	5	5	5	5	5	5
(対基準価額比率)	0.058	0.059	0.060	0.059	0.063	0.060
当期の収益	5	5	5	5	5	5
当期の収益以外	—	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	1,267	1,271	1,277	1,287	1,292	1,311

○年4回決算コース

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項 目	第 12 期	第 13 期
	2016年2月11日~2016年5月10日	2016年5月11日~2016年8月10日
当期分配金	15	15
(対基準価額比率)	0.185	0.187
当期の収益	15	15
当期の収益以外	—	—
翌期繰越分配対象額	100	116

(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。

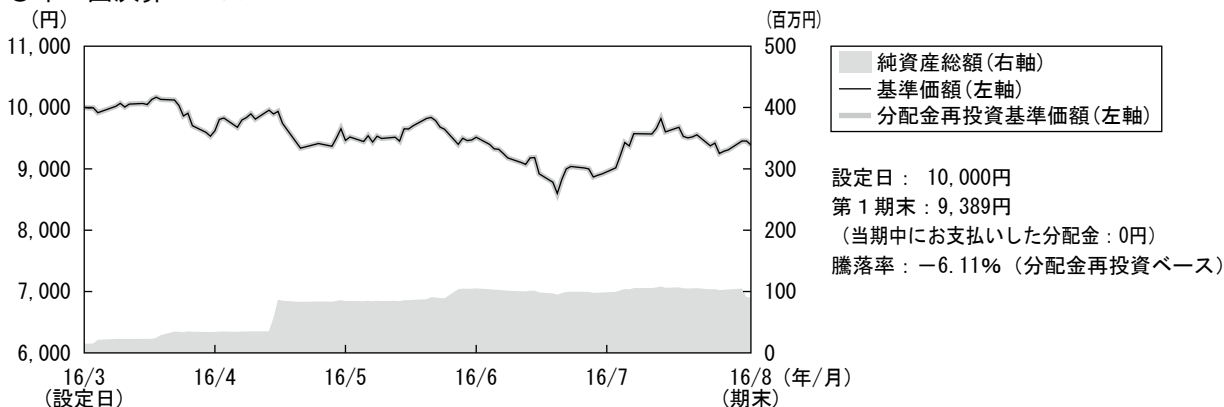
(注3) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

G S 米国成長株集中投資ファンド年2回決算コース（以下、「年2回決算コース」といいます。）

運用経過

■ 基準価額等の推移について（2016年3月15日～2016年8月10日）

○年2回決算コース



(注1) 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、設定日(2016年3月15日)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

年2回決算コースの基準価額は、設定日の10,000円から611円下落し、期末には9,389円となりました。

上昇要因

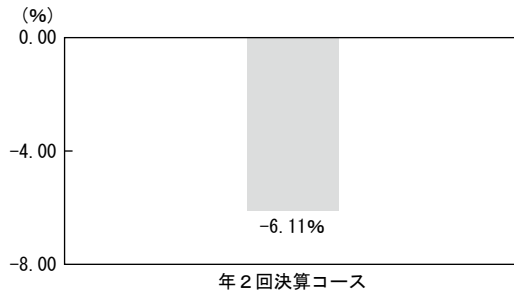
米国株式市場(米ドルベース)が上昇したことが基準価額の上昇要因となりました。また、アメリカン・タワー(金融)、エクイニクス(金融)、インターコンチネンタル・エクスチェンジ(金融)の株価が保有期間中に上昇したことなども、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

ケイト・スペード&カンパニー(一般消費財・サービス)、ナイキ(一般消費財・サービス)、ホールフーズ・マーケット(生活必需品)の株価が保有期間中に下落したことや、米ドルが対円で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

○ 年 2 回決算コース



(注) 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。

当期の年 2 回決算コースのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は、－6.11%となりました。

■ 組入れファンドの当期中の騰落率（分配金再投資、円換算ベース）

ファンド名	騰落率
G S 米国フォーカス・グロース * 1	－5.44%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド*2	－10.63%

(注) 純資産価格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。

正式名称はそれぞれ以下の通りです。

- * 1 ケイマン籍外国投資信託（米ドル建て）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G S 米国フォーカス・グロース
- * 2 アイルランド籍外国投資証券（米ドル建て）ゴールドマン・サックス・ファンズ・ビーエルシーーゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド

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
	2016年3月15日～2016年8月10日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	78円 (38)	0. 805% (0. 397)	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)	(38)	(0. 397)	
(受託会社)	(1)	(0. 011)	
その他費用 (保管費用)	30 (28)	0. 309 (0. 291)	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 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(監査費用)	(2)	(0. 019)	
合計	108	1. 114	
期中の平均基準価額は9, 660円です。			

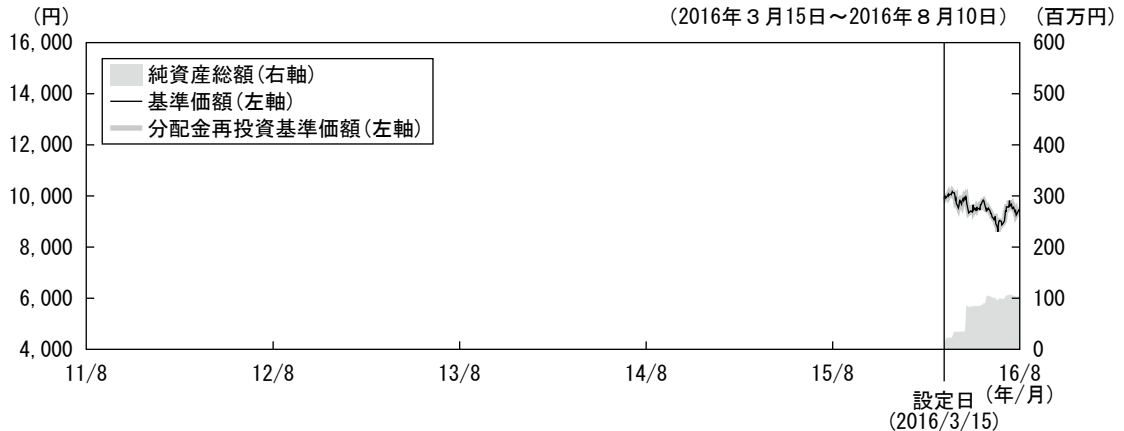
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。但し、各項目の費用は、本ファンドが組入れている投資信託証券(マザーファンドを除く。)が支払った費用を含みません。

(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

○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（2016年 3 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

○年 2 回決算コース

	2016/ 3 /15 設定日	2016/ 8 /10 決算日
基準価額（分配落）（円）	10,000	9,389
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	—	－6.11%
純資産総額（百万円）	15	90

■ 投資環境について

＜米国株式市場＞

当期の米国株式市場（米ドルベース）は上昇しました。期初から概ねレンジ内での推移となり、6月に、英国のEU離脱決定などを受けて大幅に下落する局面もありましたが、その後は、堅調な雇用統計や主要企業の好調な4－6月期決算などを受けて上昇し、期を通じても上昇する結果となりました。

＜外国為替市場＞

外国為替市場では、米ドルは円に対して下落しました。英国のEU離脱決定などを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まった局面で安全資産とされる円の需要が高まったほか、期の中盤には、日銀が追加緩和を見送ったことや米国の利上げ観測が後退したことなどから、期を通じて対円で概ね下落基調となりました。

＜短期金融市場＞

当期において、1ヵ月物米ドルLIBOR（ロンドン銀行間取引金利）は設定日の0.44％程度から0.52％程度まで上昇して期末を迎えました。

■ ポートフォリオについて

＜本ファンド＞

本ファンドはG S 米国フォーカス・グロースおよびゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンドを主要投資対象とし、期を通じてG S 米国フォーカス・グロースを高位に組入れ、米国を中心とした企業の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した。

＜G S 米国フォーカス・グロース＞

原油価格の動向や中国経済の減速など、世界経済に対する不透明感は依然として残っていますが、このような環境下では、競合企業と比較して商品やサービスにおいて明確に差別化ができ、強固な財務体質や優秀な経営陣を有している一部の企業が、株式市場全体を上回る収益を得られると運用チームでは考えています。当戦略においては、長期的な視点に立ち、業界内において競争優位性を保って有利に事業を展開し、優れた利益成長が期待できる質の高い成長企業に投資することをめざしました。

ポートフォリオ・レビュー

ワイヤレス通信および放送用タワーの保有、運営、開発を手掛けるリート（不動産投資信託）であるアメリカン・タワーは、株価が上昇し、当期の本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりました。データ使用量の長期的な増加傾向や、国債の利回りが低下するなか、債券と比べて利回りが高く成長も見込まれるリートの魅力が高まっていることなどがプラス材料となりました。リース事業の堅調な成長から安定的な収益源を有し、圧倒的な市場シェア、世界的な事業展開、長期的な成長に向けた投資機会に恵まれていることを考慮すると、同社の現在の株価は同業他社に比べて魅力的な水準にあり、当社では長期的成長が見込まれる優良企業と考えています。

データセンター大手のリートであるエクイニクスは、1－3月期決算が市場予想を上回る堅調な結果となったことや、経営陣がアナリスト向け説明会において、今後の事業拡大の機会と良好な長期成長見通しを示したことなどが好感されて株価が上昇し、当期の本ファンドのパフォーマンスにプラス寄与となりました。当社では、英国の同業テレシティの買収は、グローバルにおける存在感を高め、事業に対する参入障壁を引き上げるなどの相乗効果も生み出すと考えており、同社の成長見通しは依然として明るいと思っています。

世界的なアパレルメーカーのケイト・スペード&カンパニーは、1－3月期決算は概ね市場の予想通りでしたが、売上総利益が市場予想を下回ったことなどを受けて株価が下落し、当期の本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。当社では、同社の良好なファンダメンタルズ（業績、財務内容などの基礎的諸条件）と成長性を評価していましたが、百貨店の売上減速や海外売上に対する懸念などマクロ要因によるリスクを考慮し、リスク・リターン観点からより魅力的な銘柄を組み入れるため、ポジションを解消しました。

スポーツ用品大手のナイキは、中国における売上は引き続き堅調であるものの、北米において在庫過剰となっていることや、米国のスポーツウェア市場全体の減速懸念などがマイナス材料となって株価が下落し、当期の本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。当社では、業界の環境は厳しいものの、これらの逆風は短期的であり、同社は市場シェアを拡大し続けると考えています。また、様々な分野への事業拡大や地理的な事業拡大を通じて同社の成長が続くと考えており、平均販売価格の上昇などにより利益率改善の余地もあることから、事業の質および長期的な成長性について引き続き強気に見ています。

<ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド>

主として米ドル建ての短期金融市場証券に分散投資することにより、元本と流動性を確保しつつ、米ドルベースでの最大限の収益を得ることを目標として運用を行いました。

■ 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、当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>

○年 2 回決算コース

（単位：円・％、1 万口当たり・税引前）

項目	第 1 期
	2016 年 3 月 15 日～2016 年 8 月 10 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	13

（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、毎月決算コース、年4回決算コース、年2回決算コースともに引き続きG S 米国フォーカス・グロースを高位に組入れ、米国を中心とした企業の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。

<G S 米国フォーカス・グロース>

米国株式市場には豊富な投資機会があると見ています。経済成長の減速に加え、バリュエーション（価格水準）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予想しますが、米国株式は他の資産クラスに比べて引き続き魅力的であると考えています。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得ると見ています。また、FRBの金融政策についても、利上げは緩やかなペースで進むと予想されることや、企業や家計のバランスシートは比較的健全であることから、大きなマイナスの影響を与えるとは想定していません。地政学的リスクの高まり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（基礎的諸条件）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、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ると考えています。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（業績、財務内容などの基礎的諸条件）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。

今後引き続き運用の基本方針に基づき運用を行います。

<ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド>

今後主として米ドル建ての短期金融市場証券に分散投資することにより、元本と流動性を確保しつつ、米ドルベースでの最大限の収益を得ることを目標として運用を行います。

（上記見通しは2016年8月10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。）

お知らせ

○毎月決算コース／年4回決算コース

約款変更について

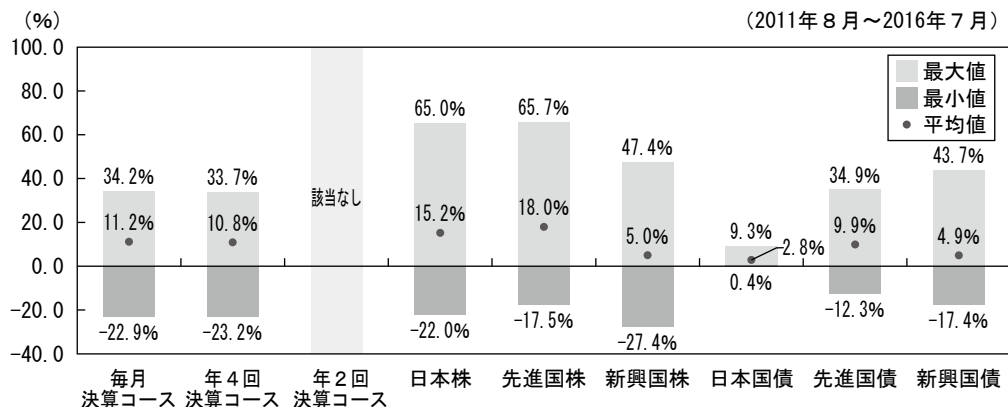
- ・当社を委託者とするほかの投資信託約款の記載と平仄を揃え、スイッチングに関する規定を削除しました。

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	原則として無期限
運用方針	長期にわたり優れた利益成長が期待でき、本来の企業価値に対して現在の株価が割安であると判断する比較的少数の米国を中心とした企業の株式に投資する投資信託証券を主要投資対象とし、投資元本の長期的な成長をめざします。
主要投資対象	
本ファンド	以下の指定投資信託証券を主要投資対象とします。 ・ ケイマン籍外国投資信託 ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト ① G S 米国フォーカス・グロース ・ アイルランド籍外国投資証券 ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー ② ゴールドマン・サックス U S \$ リキッド・リザーブズ・ファンド
指定投資信託証券①	米国の株式
指定投資信託証券②	主に米ドル建ての短期の市場性を有する金融市場証券
運用方法・組入制限	① 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。 ② 投資信託証券への投資は、高位に維持することを基本とします。 ③ 株式への直接投資は行いません。
分配方針	原則として毎計算期末（毎月決算コースは毎月10日、年4回決算コースは毎年2月、5月、8月、11月の各10日、年2回決算コースは毎年2月10日および8月10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8月から2016年7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、毎月決算コースおよび年4回決算コースの1年騰落率は、各月末の直近1年間の騰落率であるため、設定日（2013年5月23日）から1年後の2014年5月以降のデータを表示しています。また、年2回決算コースは2016年3月15日から運用を開始し、該当データがないため、表示しておりません。

○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8月10日現在）

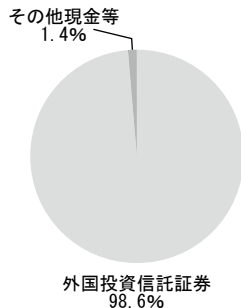
<毎月決算コース>

○組入れファンド

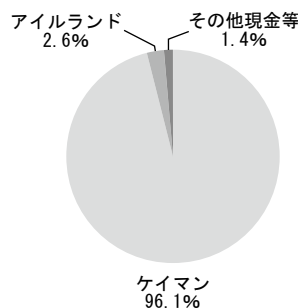
（組入銘柄数：2銘柄）

ファンド名	比率
G S 米国フォーカス・グロース	96.1%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド	2.6%

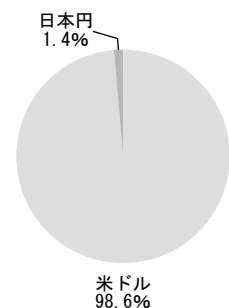
○資産別配分



○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。

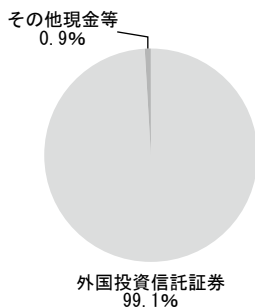
<年4回決算コース>

○組入れファンド

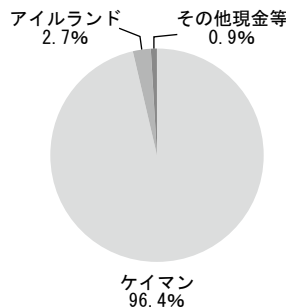
（組入銘柄数：2銘柄）

ファンド名	比率
G S 米国フォーカス・グロース	96.4%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド	2.7%

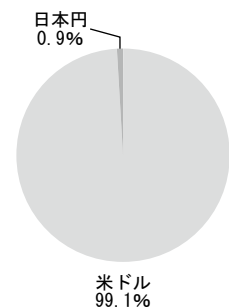
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注）上記の比率は全て年4回決算コースの純資産総額に対する割合です。

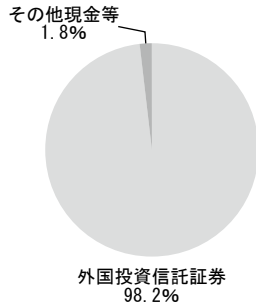
<年2回決算コース>

○組入れファンド

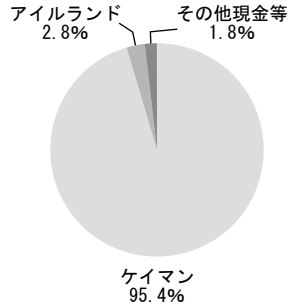
(組入銘柄数：2銘柄)

ファンド名	比率
GS米国フォーカス・グロース	95.4%
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド	2.8%

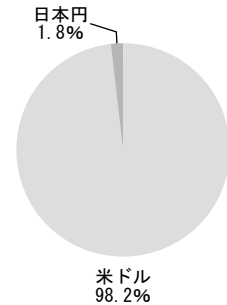
○資産別配分



○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32期末	第33期末	第34期末	第35期末	第36期末	第37期末
	2016年3月10日	2016年4月11日	2016年5月10日	2016年6月10日	2016年7月11日	2016年8月10日
純資産総額	49,728,798,251円	46,469,008,718円	44,189,443,700円	40,814,806,466円	35,773,448,109円	33,896,068,810円
受益権総口数	57,382,488,202口	54,930,120,544口	52,673,965,561口	48,567,431,825口	44,920,692,696口	40,876,979,652口
1万口当たり基準価額	8,666円	8,460円	8,389円	8,404円	7,964円	8,292円

(注) 当作成期首元本額は58,767,360,288円、当作成期間（第32期～第37期）中において、追加設定元本額は1,631,925,601円、同解約元本額は19,522,306,237円です。

○年4回決算コース

項目	第12期末	第13期末
	2016年5月10日	2016年8月10日
純資産総額	16,458,267,764円	15,119,864,766円
受益権総口数	20,341,086,117口	18,902,279,200口
1万口当たり基準価額	8,091円	7,999円

(注) 当作成期首元本額は20,062,787,204円、当作成期間（第12期～第13期）中において、追加設定元本額は1,659,533,322円、同解約元本額は2,820,041,326円です。

○年2回決算コース

項目	第1期末
	2016年8月10日
純資産総額	90,141,535円
受益権総口数	96,003,781口
1万口当たり基準価額	9,389円

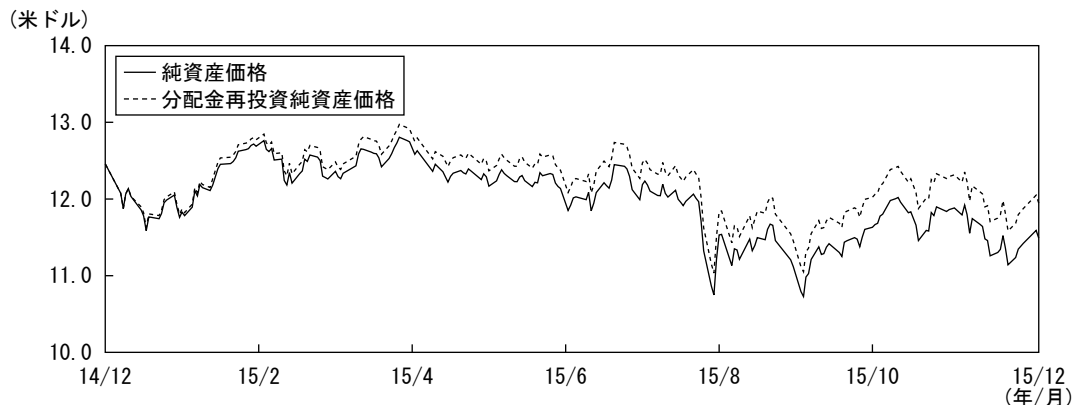
(注) 期首元本額は15,000,000円、当作成期間中において、追加設定元本額は96,003,781円、同解約元本額は15,000,000円です。

■ 組入上位ファンドの概要

< G S 米国フォーカス・グロース > (2015年12月31日現在)

*組入れファンドの決算は、年1回（毎年12月末）です。したがって、本報告書作成時点で入手可能な2015年12月31日時点までの状況をご報告申し上げます。

○純資産価格*等の推移について（2015年1月1日～2015年12月31日まで）



* G S 米国フォーカス・グロース クラス I O の純資産価格

(注1) 分配金再投資純資産価格は、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) 分配金再投資純資産価格は、2014年12月30日の純資産価格を起点として指数化しています。

○費用明細（単位：米ドル）

運用費用	
投資顧問報酬	3,391,419
販売報酬	1,352,131
管理事務代行報酬	327,906
受託報酬	102,726
保管費用	71,167
組成費	53,294
代行協会員報酬	47,722
監査報酬	46,010
管理報酬	40,200
弁護士報酬	30,000
名義書換事務代行報酬	27,865
投資主サービス報酬	19,779
印刷費用	16,776
雑費	17,491
運用費用合計	5,544,486

(注1) 費用明細は本報告書作成時点で入手可能な組入れファンドの2015年1月1日から2015年12月31日までのものです。

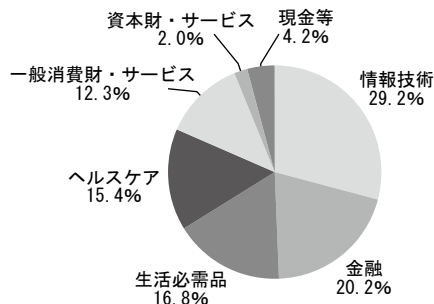
(注2) 費用明細は1万口当たりの情報の入手が困難であるため、当外国投資信託証券の全てのクラスにかかった金額を表示しております。

組入上位10銘柄

(組入銘柄数：19銘柄)

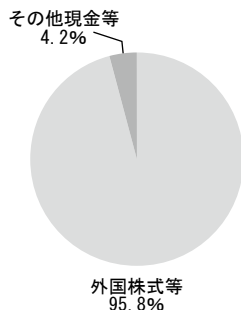
	銘柄	業種*	比率
1	アップル	情報技術	9.2%
2	アルファベット（旧グーグル）	情報技術	8.9%
3	エクイニクス	金融	7.4%
4	アボットラボラトリーズ	ヘルスケア	6.5%
5	マスターカード	情報技術	6.4%
6	ウォルグリーン・ブーツ・アライアンス	生活必需品	6.1%
7	アメリカン・タワー	金融	6.0%
8	コストコホールセール	生活必需品	5.6%
9	ブライスライン・グループ	一般消費財・サービス	5.5%
10	ホールフーズ・マーケット	生活必需品	5.1%

業種*別配分

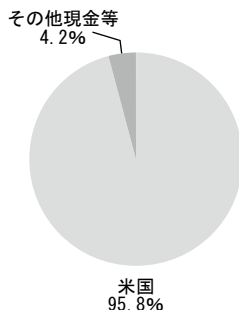


*業種は、Global Industry Classification Standard (GICS®)（世界産業分類基準）のセクター分類を使用しています。

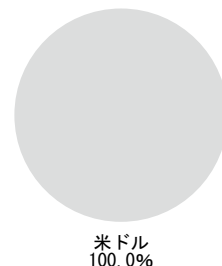
資産別配分



国別配分



通貨別配分



(注) 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。

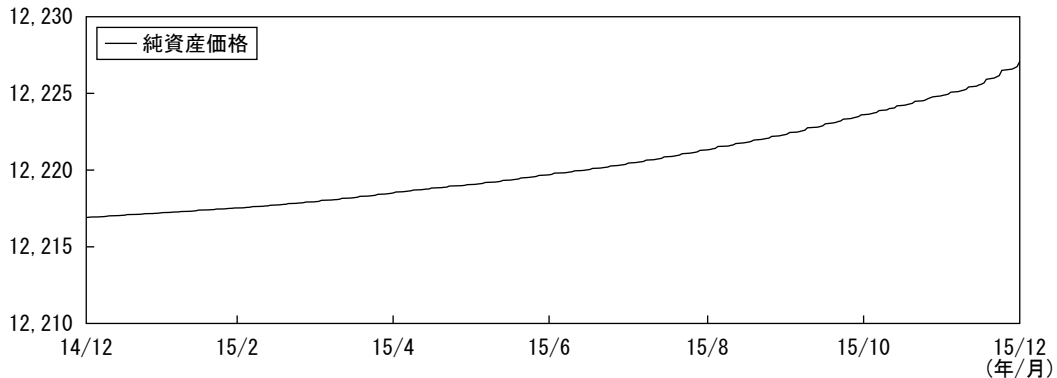
*組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）でご覧いただけます。

<ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド> (2015年12月31日現在)

*組入れファンドの決算は、年1回(毎年12月末)です。したがって、本報告書作成時点で入手可能な2015年12月31日時点までの状況をご報告申し上げます。

○純資産価格等の推移について(2015年1月1日～2015年12月31日)

(米ドル)



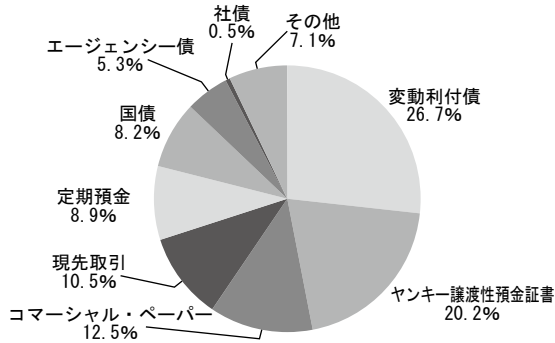
○費用明細(単位:米ドル)

費用	
投資顧問報酬	53,143,623
管理会社報酬	3,035,574
管理事務代行報酬	1,148,008
保管費用	1,928,901
販売報酬	6,399,161
名義書換事務代行報酬	368,958
監査報酬	13,100
取締役報酬	10,933
弁護士報酬	50,734
保険費用	236,037
印刷費用	43,669
その他費用	398,101
費用合計	66,776,799
投資顧問／販売報酬および諸費用の調整額	(10,831,760)
運用費用合計	55,945,039

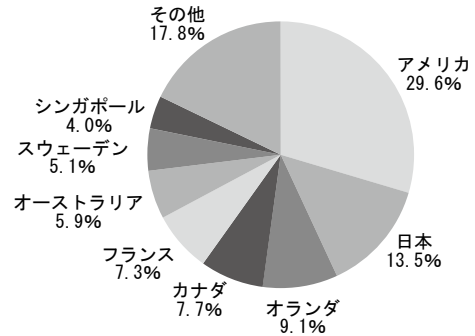
(注1) 費用明細は本報告書作成時点で入手可能な組入れファンドの2015年1月1日から2015年12月31日までのものです。

(注2) 費用明細は1万口当たりの情報の入手が困難であるため、当外国投資信託証券の全てのクラスにかかった金額を表示しております。

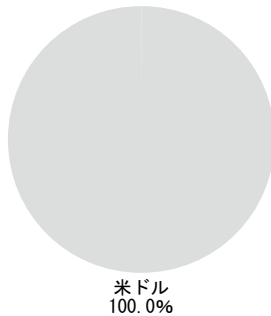
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



○組入上位10銘柄

(組入銘柄数：144銘柄)

	銘柄	種別	通貨	比率
1	ING Bank NV Repo(e)	現先取引	米ドル	3.7%
2	Societe Generale Repo(e)	現先取引	米ドル	3.4%
3	United States Treasury Floating Rate Note	国債	米ドル	3.3%
4	Nordea Bank	定期預金	米ドル	2.8%
5	The Norinchukin Bank	ヤンキー譲渡性預金証書	米ドル	2.6%
6	Federal Home Loan Banks	エージェンシー債	米ドル	2.6%
7	CitiBank NA	ヤンキー譲渡性預金証書	米ドル	2.0%
8	United Overseas Bank Ltd	定期預金	米ドル	2.0%
9	Bank of Montreal	変動利付債	米ドル	1.4%
10	Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA	変動利付債	米ドル	1.4%

(注) 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。