

セミナー・レポート ゴールドマン・サックス米国REITファンド

愛称: コロンブスの卵

Aコース(毎月分配型、為替ヘッジあり) / Bコース(毎月分配型、為替ヘッジなし)

追加型投信 / 海外 / 不動産投信



販売用資料 2015年6月

2015年6月東京、大阪、福岡にて、銀行や証券会社において主に投資信託の販売をご担当されている方々をお招きし、昨今の米国リート市場の動向をテーマとしたセミナーを行いました。セミナーで話されたポイントについてご説明いたします。

今回のポイント

- 2015年の後半にも米国の政策金利上げが予想されているが、中期的には影響は限定的、過去の事例を見ても、金利急上昇局面後の3、6、12ヶ月は堅調なリターンを実現している。
- 足元の米国商業用不動産のファンダメンタルズは良好。加えて、バリュエーションは魅力的。
- 低金利やバリュエーションの割安感などから、米国の実物不動産に対する需要は力強い。海外投資家にとっては米ドル高も追い風。2015年後半にM&A(合併・買収)も活発化することが期待される。



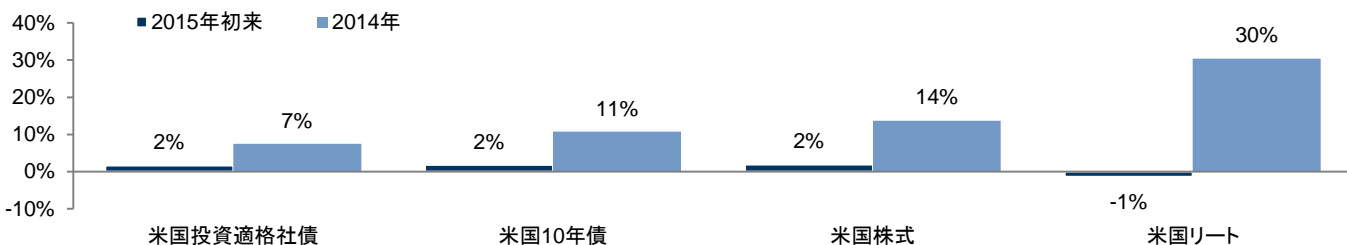
コリン・ベル (Collin Bell)
ファンダメンタル株式運用部 米国リートチーム
クライアント・ポートフォリオ・マネジャー

2014年の米国リートのリターンは株式を大幅に上回るリターン、2015年はゆっくりとしたスタート

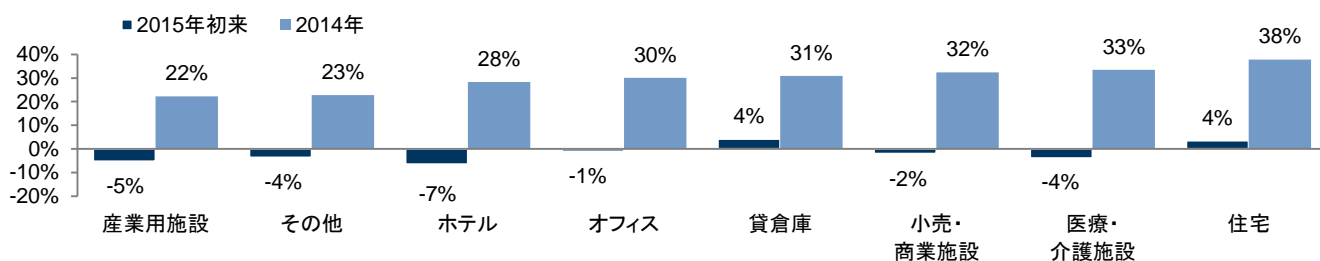
2014年の米国リートは、債券や株式を大幅に上回る結果となりました。2015年の滑り出しは、他の資産クラスに若干劣るも

の、ほぼフラットで推移しています。セクター別では、住宅セクターが最も堅調に推移しています(図①、②)。失業率の改善や、雇用の拡大の影響が反映されていると考えています。

図① 資産クラス別リターン



図② 米国リートのセクター別リターン



出所: FactSet(米国リート: MSCI 米国リート指数、米国投資適格社債: パークレイズ米国投資適格社債指数、米国株式: S&P500指数(配当込み)、米国債: BofA・メリルリンチ米国10年国債指数)リターンは全て米ドルベース 期間: 2014年1月~2015年4月

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目録見書)」等をお渡ししますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者の保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うことになります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。
© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>



Asset Management



米国リート市場の見通し

米国リートの好パフォーマンスが期待される理由は3つあります。

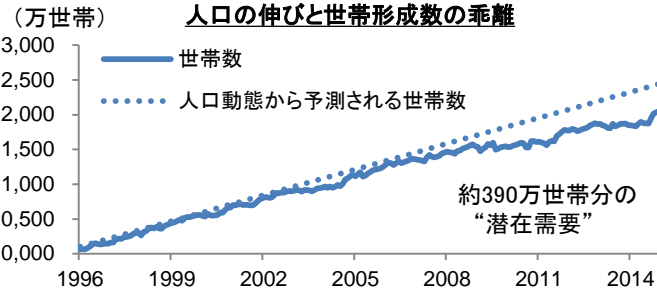
- ①堅調な需要に対して供給(新規着工)は限定的であり、不動産ファンダメンタルズが良好な点。
- ②実質配当性向が歴史的な低水準にあり、配当の拡大余地が大きいこと。
- ③魅力的なバリュエーション

商業用不動産における需要拡大のドライバー(けん引役)となる要素が多く存在します。マクロ指標は、年初の寒波を受け一時的に弱含む局面もありましたが、失業率の改善に見られるように、雇用が拡大していることから、米国経済は底堅く推移しています。

リーマンショック後は、大学卒業後の就職難により親元で暮らす若者が増加し、人口の伸びから想定される世帯形成数と実際の世帯形成数にかい離がみられていましたが、足元の雇用市場回復により、約390万世帯分の潜在需要が顕在化することが予想されます(図③)。需要が拡大している一方、新規建築(供給)は未だ過去平均と比べて限定的な水準です(図④)。供給が限定的な環境下で、入居率、賃料ともに上昇しています。結果、リートの純営業収益を示すNOI(Net Operating Income)*も4.5%増となっています(図⑤ 2015年3月末時点)。

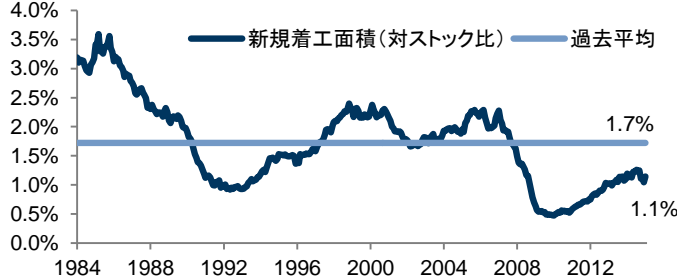
*収入(賃料)から、実際に発生した経費(管理費、固定資産税など)のみを控除した営業収益。物件の収益力の判断材料となる。

図③ 住宅市場に対する潜在需要: 人口の伸びと世帯形成数の乖離



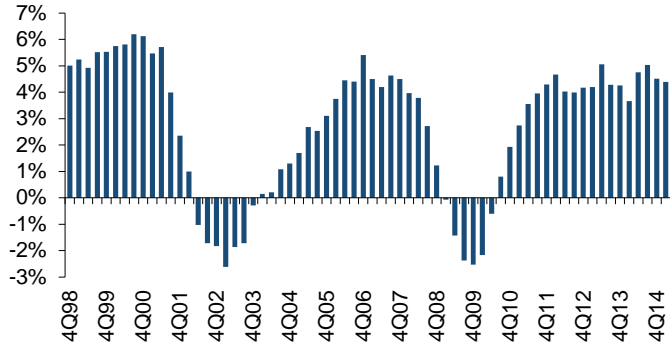
出所: 米国国勢調査局のデータを基にGSAM作成
期間: 1996年1月~2014年12月

図④ 米国の商業用不動産の物件供給量の推移



出所: Citi Investment Research & Analysis
期間: 1984年第1四半期~2015年第1四半期

図⑤ NOI成長率の推移

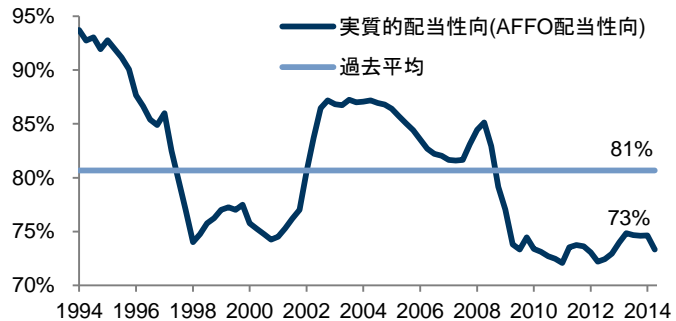


出所: Citi Investment Research & Analysis
期間: 1998年第4四半期から2015年第1四半期

また、実質配当性向が歴史的な低水準にあり、配当の拡大余地が大きいといえます(図⑥)。

バリュエーションについても、投資適格社債と米国リートの利回りの差は過去の平均を下回っており、リートが社債と比較して割安といえます。NAVプレミアム/ディスカウント(リートの保有不動産の時価とリート価格を比較する指標)を見ても、過去平均値より割安な水準で取引されており、米国リートの価格水準は非常に魅力的です(図⑦)。

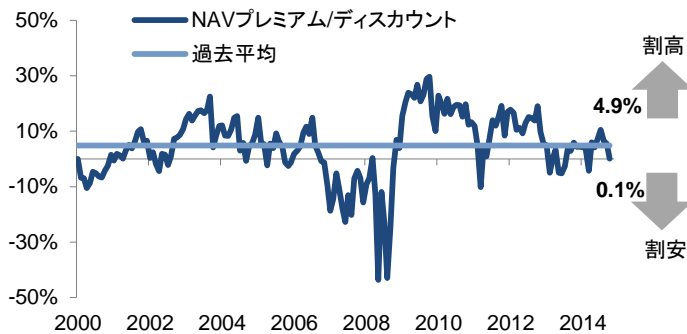
図⑥ 実質配当性向の推移



AFFO(調整後FFO): 当期純利益に不動産売買損益等特別損益を除外、減価償却費を加算したものの(FFO)に、経常的な管理・修繕コストを加算、借入金元本返済額を控除したもの。賃貸収益によるキャッシュフローを示す指標。

出所: Citi Investment Research & Analysis 期間: 1994年12月~2015年3月

図⑦ 実物不動産の市場価値との比較



*出所: グリーン・ストリート・アドバイザーズ、期間: 2000年8月末~2015年4月末
不動産純資産価値(NAV): リートが保有するすべての不動産の市場価値から負債、債務を控除した正味価値。



Asset Management

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。))が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目録見書)」等をお渡ししますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者の保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。
© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>

過去の金利上昇局面において米国リートは堅調なパフォーマンスを創出

足元、米国の政策金利上げが2015年後半にも予想されており、米国リートへの影響を懸念する声もありますが、過去の金利の上昇局面における米国リートのパフォーマンスは、堅調であったと言えます(図⑧)。

1999年より8回あった過去の金利の急上昇局面では、金利急上昇局面こそ下落したものの、その後3ヶ月、6ヶ月、12ヶ月とすべての期間で米国社債のパフォーマンスを大きく上回る結果となりました(図⑨)。

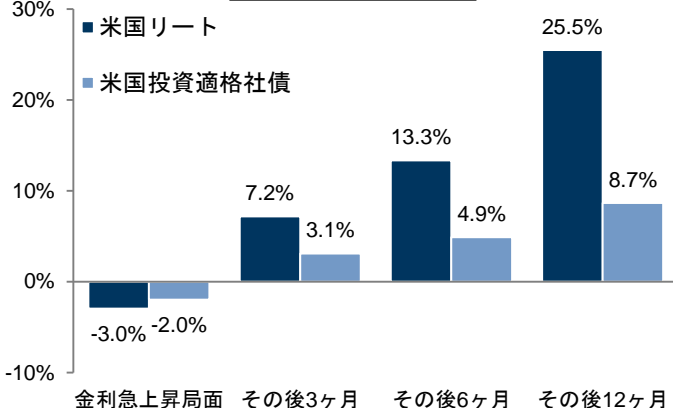
背景としては、米国リートのファンダメンタルズが良好であり、金利上昇の影響を上回る配当の成長があったことが挙げられます。

図⑧ 米国リートのパフォーマンスと米国10年債利回りの推移



米国リートは1998年末を100として指数化
米国10年債利回りが、1ヵ月移動平均線から1標準偏差以上上方に乖離し、かつそれが1ヵ月以上継続した期間を金利急上昇期間と定義

図⑨ 上記金利急上昇期間での米国リートと米国投資適格社債の平均パフォーマンス比較



出所:ブルームバーグ、米国リート: NAREITオール・エクイティ・リート配当込み、米国投資適格社債:パークレイズ米国投資適格社債指数、期間:1999年1月~2015年4月、米国リートは1998年末を100として指数化、パフォーマンスは全て米ドルベース

「魅力的なバリュエーションのオフィス・セクター」、「安定的なキャッシュフロー成長の見込める医療・介護施設セクター」、「生活必需品を扱う小売・商業施設セクター」に注目

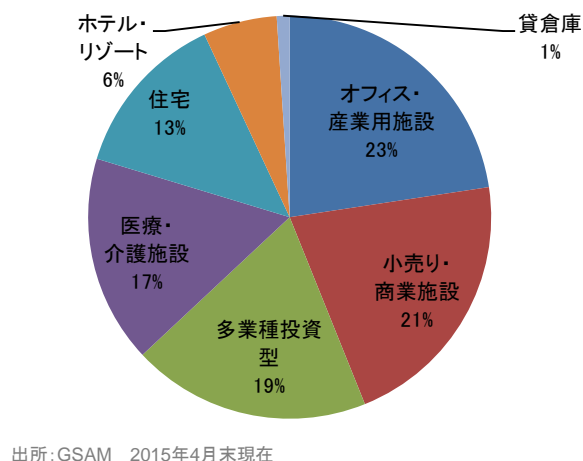
ここからは弊社の「コロブスの卵」についてご紹介します。当ポートフォリオは、市場平均を上回る利回りを狙いつつ、ボラティリティはリート市場全体より低く抑えながら、中長期的なキャピタルゲインの獲得を重視しています。

2015年4月末時点で配当利回りは4.8%と、参考指数(MSCI米国リート指数)を約1%上回っています。

現在、私たちが注目しているセクターは次の3つです。
1つ目は、オフィス・セクターです。近年、企業によるオフィススペースの効率化が図られていますが、供給が限定的であり、バリュエーションが魅力的です。
2つ目は、医療・介護施設セクターです。景気に左右されにくい、長期の賃貸契約による安定的なキャッシュフローが見込まれます。日本同様に高齢化のトレンドに加え、オバマケアによる医療費の支出拡大といった、他セクターと比べて優位性が高いことから、長期的な成長に期待ができません。
3つ目は、小売・商業施設セクターです。Eコマースの脅威はあるものの、立地の良い、生活必需品を扱う食品店などを中核テナントとする銘柄を選好することにより、持続的な配当成長を享受することが期待できます。また、新規の供給が限定的であることも追い風となっています。

10年以上もの運用実績を持つ「コロブスの卵」。日本にしながら米国の経済成長の恩恵を享受できるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントの米国リートファンドに、今後もご注目いただければと思います。

図⑩ 「コロブスの卵」の業種配分



出所:GSAM 2015年4月末現在

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。))が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目録見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うことになります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(II)再配布することを禁じます。© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>

ポートフォリオ・マネージャーに聞く 米国リートの現場から



(左)
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社 投信営業部長 土居邦彰
(右) コリン・ベル (Collin Bell)

——やはり米国の政策金利引上げの影響を懸念している人も多いかと思えます。実際のところ、利上げのインパクトはどれくらいあるのでしょうか。

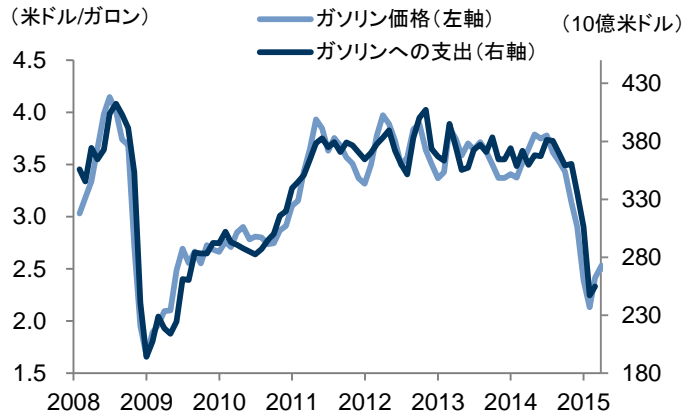
まず第一に皆さんに理解してほしいことがあります。それは、米国リートは債券ではないということです。金利上昇のインパクトをダイレクトに受ける債券とは違い、米国リートという資産クラスは金利上昇局面でも堅調にパフォーマンスを維持することが可能である資産です。おそらく、心理的に金利上昇局面で売りが入り、短期的に調整する局面もあるかもしれませんが、しかしながら、過去のどの局面をみても米国リートの長期的なリターンは債券と比べて高いという事実があります。その部分をまずご認識いただきたいと考えています。

ですから、金利上昇局面に米国リートは下落すると安易に考えてしまうと、利益成長の機会を逸してしまうこととなりますので、気を付けていただきたいですね。米国の経済が回復から拡大局面にある中、米国リートは成長する余地の大きい資産クラスの一つです。

——昨年はシェール革命の影響を受ける地域がよいと言っていましたが、ここ半年くらいで原油価格が大きく下がりましたね。米国リートにとって、原油価格の下落はどのような影響を与えると考えますか？

仰る通り、原油価格は今年の半ばから下落に転じ、ほぼ半値近くになりました。それに伴って、エネルギー開発企業では設備投資を減らしたり、一見マイナスな材料に見えるかもしれませんが、米国リートにとってはポジティブな材料である理由が多くあるため、心配はしていません。原油価格の下落によって、世帯当たりのガソリンへの支出が減少し、可処分所得、つまりは余分に使えるお金が増加します。それに伴って個人消費の拡大などが期待されることから、GDPの約7割を個人消費が占める米国経済にとって明らかにポジティブな要因であります。テキサスといったエネルギー産業の集積地に多くの物件を持つリートは、雇用や設備投資削減などの影響を注視しており、他の地域と比べると慎重に見ています。

ガソリン価格・消費者のガソリンへの支出の推移



出所:ブルームバーグ、キャピタル・エコノミクス
期間:2008年1月~2015年4月13日

——なるほど。いまテキサスといった地域に言及されたように、ほかに注目する地域やセクターはありますか？

注目する地域で挙げられるのは、東、西の両沿岸地域ですね。東海岸では金融街であるニューヨークや、バイオテクノロジーのボストンといった都市に注目しています。西海岸ではサンフランシスコやロサンゼルスといった多くのIT企業がオフィスを構える地域に注目しています。

——リートといっても、いろいろな物件があると思うのですが、その中でもユニークな物件、面白い物件などの例を教えてください。

おっしゃる通り、リートといってもひとくりにするにはあまりにもたくさんの物件があります。たとえば、ワイナリーを保有しているリートがあったり、刑務所を保有しているリートもあるわけです。一般的に景気が悪くなったら犯罪も増え、刑務所も活況になるかもしれませんが、学生寮を運営するリートもあります。学生寮は大学にとっても学生を集めるうえで重要なポイントですが、運営は難しく、リートに任せるメリットが高いビジネスと言えます。

——実物不動産の動きはどうでしょうか。最近、ゼネラル・エレクトリック(GE)が保有する不動産の大半を、ブラックストーンが一括購入したことが話題になっていましたが、どのような投資家が米国の実物不動産に投資していますか？

現在、米国の実物不動産への需要は高く、投資対象として魅力的だと捉えられています。そういったことを背景に、実物不動産への投資は非常に活発的だといえるでしょう。不動産投資を行っているのは国内に限らず、海外投資家

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。))が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目録見書)」等をお渡ししますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。))に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。
© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>



からの資金流入も活発です。海外の投資家は、経済拡大を背景に、米国の資産は相対的に安全であるという好印象を持っている上に、米ドル高のトレンドがあるため、米国の資産を持つとする傾向にあります。

加えて、全世界的に金利が低い水準で推移していることもその背景の一つです。現在投資家達はイールド・スタービング、つまり金利飢餓状態といわれており、彼らは利回りを求めて、債券以外の不動産やMLPといった利回り資産に対して積極的な投資を行っているのです。

———先日、リート最大手のサイモン・プロパティグループが、ショッピングモール運営で業界3位のメイスリッチに対する買収を提案したとのニュースが流れましたが、M&Aは今後増えてくるのでしょうか。

上場リート同士や、上場リートと非上場リートとのM&Aは今後活発化するとみています。不動産市場を熟知したリーターの経営者が現在のリーターの価格を割安と判断しているためです。また、米国は歴史的に低い金利水準にあり、過去と比較して資金調達コストが安いことも背景にあります。

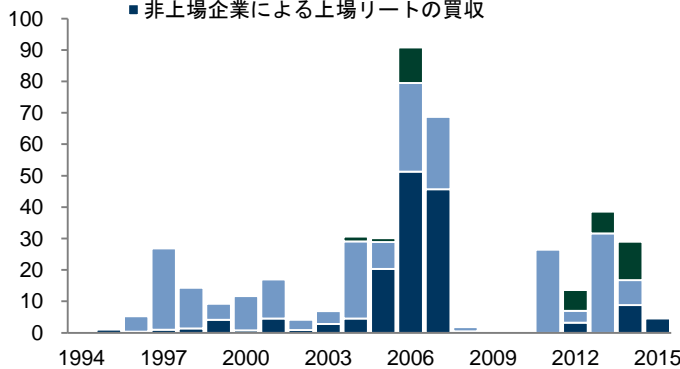
また、経営陣が高齢になっている米国リートも存在するため、M&Aを通じて経営権を譲渡するという事例も存在するようです。

これらのように、M&Aが活況になる素地は整っているため、2015年後半にかけて、M&Aが増加していくと考えられます。

M&A金額の推移

- 上場企業による非上場リーターの買収
- 上場リート同士の買収
- 非上場企業による上場リーターの買収

(10億米ドル)



出所: Citi Investment Research & Analysis, SNL Financial
期間: 1994年~2015年、2015年は4月末時点

———インターネットで米国の物件を見ていたら、ニューヨークのブルックリン地域に建つ、築100年のマンションが約3億円で売られていました。確かにとても良い部屋でしたが、日本で古いマンションがそこまでの値段がつくことは考えられません。日米の不動産ではどのような違いがあるのでしょうか？

まず、米国で不動産の価値を決めるのは何よりもロケーションです。NYのマンハッタン近郊では空き地が非常に少ないため開発の余地があまりなく、そこに住宅があるということ自体非常に貴重であると言えます。

同時に、不動産は売買を繰り返すなかで、如何に不動産価値を高めていくかが大切になっていきます。たとえば、マンションの1階に小売店を入れることなどで資産価値を高めたり、リノベーションを繰り返すといった様々な方法がありますが、個人で物件のメンテナンスをすることは大変なことです。だからこそ、不動産においては管理がとても重要なのです。

———欧州や日本など多くのリート市場がある中で、米国のリートに投資する意義や魅力を教えてください。

まず第一に、米国リートは、米国の堅調な景気拡大を背景としているため、良好なパフォーマンスと、相対的に高い利回りが期待できます。何より米国の不動産は他の国と比較し安全だと思われており、多くの政府系ファンドは米国のリートに投資することを望んでいます。

日本のリートは割高で、オーストラリアリートは中国の景気減速の影響を受ける可能性がありますし、アジアリートは中国の不動産問題といった多くの問題を孕んでいます。欧州のリートは南欧諸国などのリスク要因があります。

———では他資産との比較感ではどうでしょうか。リートは債券と比較して長期的にアウトパフォームしていますし、成長性も高いと考えています。また、緩やかな金利上昇やインフレに対しても抵抗力を持っています。米国リーターの過去10~15年を振り返ると、投資適格社債やハイイールド社債、株式よりもアウトパフォームしているので、長期的に保有する資産として適していると言えるでしょう。

また、景気後退がリーターのリスクだと考えられますが、今は景気回復期から拡大期への移行段階であるため、そのリスクの蓋然性は低いと考えています。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。お申込みの詳細については、販売会社にお問い合わせのうえ、ご確認ください。

収益分配金に関わる留意点

分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

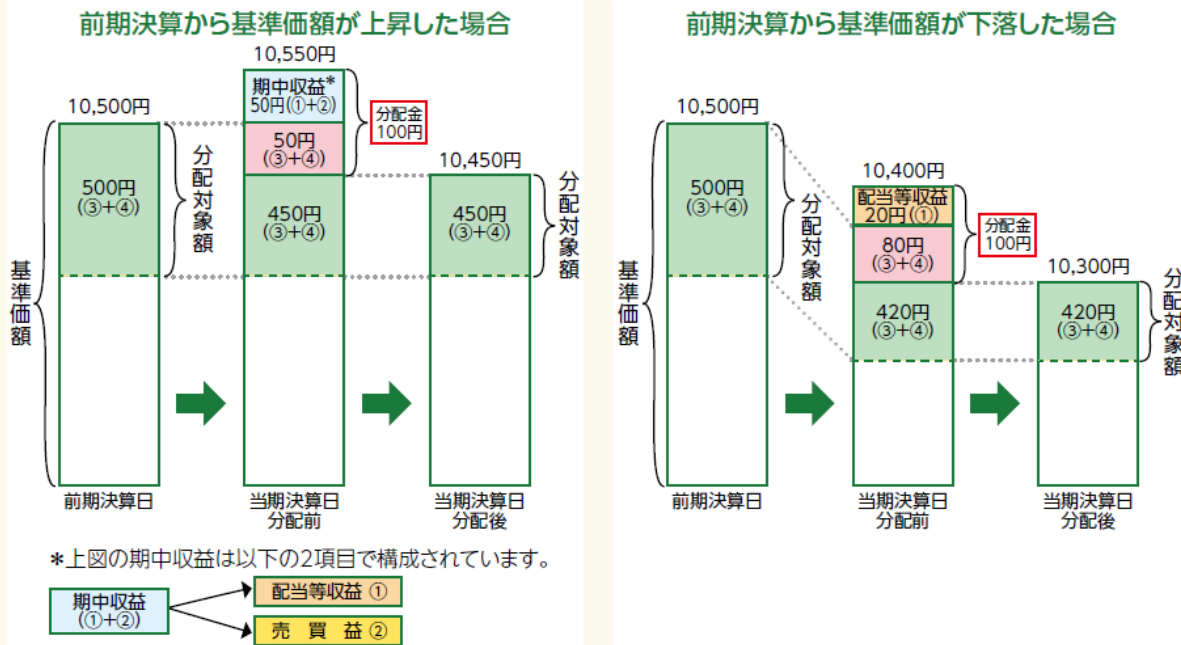
投資信託で分配金が支払われるイメージ



分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行った場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。

※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。分配対象額とは、①経費控除後の配当等収益②経費控除後の評価益を含む売買益③分配準備積立金(当該計算期間よりも前に累積した配当等収益および売買益)④収益調整金(信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差引いた差額分)です。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合



※上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

上記のとおり、分配金は計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合がありますので、元本の保全性を追求される投資家の場合には、市場の変動等に伴う組み入れ資産の価値の減少だけでなく、収益分配金の支払いによる元本の払戻しにより、本ファンドの基準価額が減価することにご留意ください。

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うことになります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。 © 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>

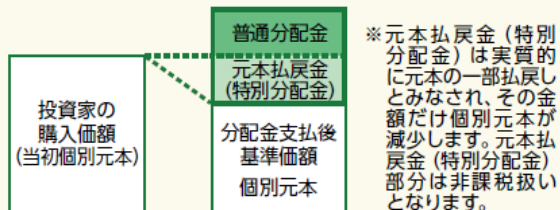


※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。お申込みの詳細については、販売会社にお問い合わせのうえ、ご確認ください。

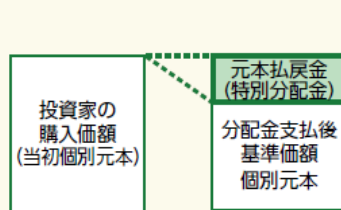
収益分配金に関わる留意点(続き)

投資家のファンドの購入価額によっては、分配金の一部ないし全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の基準価額の値上がりや、支払われた分配金額より小さかった場合も実質的に元本の一部払戻しに相当することがあります。元本の一部払戻しに該当する部分は、元本払戻金(特別分配金)として非課税の扱いになります。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金: 個別元本(投資家のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金: 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資家の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)の「手続・手数料等」の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

ファンドの特色

1. 米国に上場されているREIT(リート、不動産投資信託)を主要投資対象とします。
2. 米国リートからの配当収益や売買益(評価益を含みます。)等の中から、原則として毎月分配を行うことを目指します。
3. 様々なセクターに分散されたMSCI米国REITインデックスを運用上の参考指標とします。
4. 為替ヘッジありのAコース、為替ヘッジなしのBコースの選択が可能です。

本ファンドのAコースはMSCI米国REITインデックスを委託会社が円ヘッジベースに換算した指数、BコースはMSCI米国REITインデックスを委託会社が円換算した指数を運用上の参考指標とします。

為替ヘッジにはヘッジコストがかかります。

販売会社によっては、いずれか一方のコースのみのお取扱いとなる場合があります。また、販売会社によっては、Aコース、Bコースおよび「年1回決算型」の間でスイッチングが可能です。ただし、換金時と同様に税金をご負担いただきます。なお、販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行わない場合や、スイッチングに手数料がかかる場合があります。くわしくは販売会社までお問い合わせください。

運用状況によっては、分配金の金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。市況動向や資金動向その他の要因等によっては、運用方針に従った運用ができない場合があります。

本ファンドを「コロンブスの卵」ということがあります。なお、文脈上別に解すべき場合を除き、「本ファンド」および「コロンブスの卵」にマザーファンドも含むことがあります。

本ファンドは「ゴールドマン・サックス 米国REITファンドCコース(年1回決算型、為替ヘッジあり)」および「ゴールドマン・サックス 米国REITファンドDコース(年1回決算型、為替ヘッジなし)」(以下、両ファンドを総称して「年1回決算型」といいます。)とは別のファンドであり、決算頻度および分配方針が異なります。ファンドの性格をよくご理解いただいたうえでご投資ください。

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。))が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うことになります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>



Asset Management

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。お申込みの詳細については、販売会社にお問い合わせのうえ、ご確認ください。

投資リスク

基準価額の変動要因

投資信託は預貯金と異なります。本ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額が変動します。また、為替の変動により損失を被ることがあります。したがって、ご投資家の皆さまの投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金が割り込むことがあります。信託財産に生じた損益はすべてご投資家の皆さまに帰属します。

主な変動要因

リート投資リスク

本ファンドは、米国のリート(不動産投資信託)を主要な投資対象としますので、本ファンドへの投資には、リート投資にかかる価格変動等の様々なリスクが伴うこととなります。

本ファンドの基準価額は、リート等の組入資産の値動きにより大きく変動することがあります。特に米国のリート市場の下降局面では、本ファンドの基準価額は大きく下落する可能性が高いと考えられます。リートへの投資リスクとして、主に以下のものが挙げられます。

■価格変動リスク

一般にはリートの市場価格は、リートに組み入れられる個々の不動産等の価値や一般的な市場・経済の状況に応じて変動します。したがって、本ファンドに組み入れられるリートの市場価格は下落する可能性があります。

■収益性悪化リスク

リートは、その収益の大部分を賃料収入が占めていますが、賃料や稼働率の低下によって賃料収入が低下すること等により、収益性が悪化することがあります。また、収益性の悪化がリートの市場価格の下落をもたらすこともあります。

■信用リスク

リートの資金繰りや収益性の悪化によりリートが清算され、投資した資金を回収できないこともあります。

為替リスク

本ファンドの主要な投資対象である米国のリートは、原則として米ドル建てとなり、したがって本ファンドへの投資には為替変動リスクが伴います。とりわけ、対円で為替ヘッジを行わないBコースでは為替変動の影響を直接的に受け円高局面ではその資産価値を大きく減少させる可能性があります。Aコースは、対円で為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図りますが、為替ヘッジを行うにあたりヘッジ・コストがかかります。(ヘッジ・コストとは、為替ヘッジを行う通貨の金利と円の金利の差に相当し、円の金利のほうが低い場合、この金利差分収益が低下します。)

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(II)再配布することを禁じます。

© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>



※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。お申込みの詳細については、販売会社にお問い合わせのうえ、ご確認ください。

お申込みメモ

購入単位	販売会社によって異なります。
購入価額	購入申込日の翌営業日の基準価額
購入代金	販売会社が指定する日までにお支払いください。
換金価額	換金申込日の翌営業日の基準価額
換金代金	原則として換金申込日から起算して5営業日目から、お申込みの販売会社を通じてお支払いいたします。
購入・換金 申込不可日	ニューヨーク証券取引所の休業日またはニューヨークの銀行の休業日(以下「ニューヨークの休業日」といいます。)
申込締切時間	「ニューヨークの休業日」を除く毎営業日の原則として午後3時まで
信託期間	原則として無期限(設定日:2003年10月27日)
繰上償還	Aコース、Bコースそれぞれについて、受益権の総口数が50億口を下回るようになった場合等には繰上償還となる場合があります。
決算日	毎月23日(ただし、休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎月の決算時に原則として収益の分配を行います。販売会社によっては分配金の再投資が可能です。 ※運用状況によっては、分配金の金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。
信託金の限度額	Aコース、Bコースの合計で8,000億円を上限とします。
スイッチング	販売会社によってはAコースとBコースおよび「年1回決算型」の間でスイッチングが可能です。 ※換金時と同様に、税金をご負担いただけます。取扱いは販売会社によって異なります。なお、販売会社によってはスイッチングに手数料がかかる場合があります。
課税関係 (個人の場合)	課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は少額投資非課税制度(NISA)の適用対象です。配当控除および益金不算入制度の適用はありません。原則、分配時の普通分配金ならびに換金(解約)時および償還時の譲渡益が課税の対象となります。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料	購入申込日の翌営業日の基準価額に、 2.7%(税抜2.5%) を上限として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。
換金時	信託財産留保額	なし

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

毎日	運用管理費用 (信託報酬)	純資産総額に対して 年率1.5444%(税抜1.43%) ※運用管理費用は、毎計算期末または信託終了のときに信託財産中から支払われます。
	信託事務の諸費用	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、印刷費用など信託事務の諸費用が信託財産の純資産総額の年率0.05%相当額を上限として定率で日々計上され、毎計算期末または信託終了のときに信託財産中から支払われます。
随時	その他の費用・手数料	有価証券売買時の売買委託手数料や資産を外国で保管する場合の費用等 上記その他の費用・手数料は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※本ファンドは上場リートを実質的な投資対象としております。当該上場リートは市場の需給により価格形成されるため、費用は表示しておりません。また、上記の手数料等の合計額については、ご投資家の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

委託会社その他関係法人の概要について

●ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(委託会社)

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第325号
加入協会:日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会
信託財産の運用の指図等を行います。

●ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー(投資顧問会社)

委託会社より運用の指図に関する権限の委託を受けて投資判断・発注等を行います。

●みずほ信託銀行株式会社(受託会社)

信託財産の保管・管理等を行います。

●販売会社

本ファンドの販売業務等を行います。
販売会社については下記の照会先までお問い合わせください。
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
電話:03(6437)6000(受付時間:営業日の午前9時から午後5時まで)
ホームページ・アドレス: www.gsam.co.jp

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。
© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>



Asset Management



※詳しくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。お申込みの詳細については、販売会社にお問い合わせのうえ、ご確認ください。

販売会社一覧

ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Aコース

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人投資信託協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社愛知銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第12号	○				
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○			○	○
株式会社鹿児島銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第2号	○				
株式会社熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第6号	○				
株式会社群馬銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第46号	○			○	
株式会社四国銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第3号	○				
株式会社七十七銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第5号	○			○	
株式会社親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第3号	○				
株式会社南都銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第15号	○				
株式会社広島銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第5号	○			○	
株式会社福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第7号	○			○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長(登金)第1号	○			○	
株式会社みずほ銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第6号	○			○	○
株式会社三井住友銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号	○			○	○
株式会社武蔵野銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第38号	○				
株式会社山形銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第12号	○				
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○			○	
クレディ・スイス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第66号	○		○	○	○
静銀ティーエム証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第10号	○				
高木証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第20号	○				
日産センチュリー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第131号	○			○	
ふくおか証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第5号	○				
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○		○	○	
みずほ信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第34号	○		○	○	
三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第180号	○		○		
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○			○	
ゴールドマン・サックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第69号	○			○	○

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。))が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクがあります。))に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うことになります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>



※詳しくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。お申込みの詳細については、販売会社にお問い合わせのうえ、ご確認ください。

販売会社一覧

ゴールドマン・サックス 米国REITファンド Bコース

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人投資信託協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社愛知銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第12号	○				
株式会社SB証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○			○	○
株式会社鹿児島銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第2号	○				
株式会社熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第6号	○				
株式会社群馬銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第46号	○			○	
株式会社四国銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第3号	○				
株式会社七十七銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第5号	○			○	
株式会社親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第3号	○				
株式会社東邦銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第7号	○				
株式会社南都銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第15号	○				
株式会社広島銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第5号	○			○	
株式会社福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第7号	○			○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長(登金)第1号	○			○	
株式会社みずほ銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第6号	○			○	○
株式会社三井住友銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号	○			○	○
株式会社武蔵野銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第38号	○				
株式会社山形銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第12号	○				
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○			○	
クレディ・スイス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第66号	○		○	○	○
静銀ティーエム証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第10号	○				
高木証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第20号	○				
ふくおか証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第5号	○				
日産センチュリー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第131号	○			○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○		○	○	
みずほ信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第34号	○		○	○	
三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第180号	○		○		
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○			○	
ゴールドマン・サックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第69号	○			○	○

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者の保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うことになります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(Ⅰ)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製すること、あるいは(Ⅱ)再配布することを禁じます。
© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>



- 本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。
- 本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。
- 本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。
- 本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。
- 個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものでもありません。
- 投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。
- 投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。
- 投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うことになります。

本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」といいます。)が作成した資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」等をお渡しいたしますので、必ずその内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。本ファンドは値動きのある有価証券等(外国証券には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去の運用実績は、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資価値および投資によってもたらされる収益は上方にも下方にも変動します。この結果、投資元本を割り込むことがあります。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。本資料に記載された個別の銘柄・企業については、あくまでも例示をもって理解を深めていただくためのものであり、いかなる個別銘柄の売買、ポートフォリオの構築、投資戦略の採用等の行為を推奨するものではありません。投資信託は預金保険または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。投資信託は金融機関の預金と異なり、元金および利息の保証はありません。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うことになります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(II)再配布することを禁じます。

© 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <7173-OTU-32816>