

GS 日本小型株ファンド

第43期末(2021年10月15日)		第43期	
基準価額	12,763円	騰落率	4.01%
純資産総額	3,471百万円	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。

■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	2027年4月15日まで
運用方針	日本の小型株式を中心に投資し、個別企業の分析を重視したボトムアップ・アプローチによる銘柄選択を行うことにより、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。
主要投資対象	日本の株式
運用方法・組入制限	①日本の小型株式を中心に株式の組入比率を高位に保ちます。 ②Russell／Nomura Small Capインデックスをベンチマークとします。 ③株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	原則として毎計算期末(毎年4月15日および10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。

追加型投信／国内／株式

第43期(決算日2021年10月15日)

作成対象期間:2021年4月16日～2021年10月15日

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 日本小型株ファンド」は、このたび、第43期の決算を行いました。本ファンドは、個別企業の分析を重視したボトムアップ・アプローチを用いて日本の小型株式へ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。

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

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)			ベンチマーク		株式組入率 比	純資産額
	税引前 分金	期中騰 落率	期中騰 落率	期中騰 落率			
39期 (2019年10月15日)	円 9,688	円 0	% 0.1	11,766	% △2.4	% 97.8	百万円 4,645
40期 (2020年4月15日)	8,390	0	△13.4	9,808	△16.6	98.2	3,256
41期 (2020年10月15日)	11,168	0	33.1	11,789	20.2	98.6	3,878
42期 (2021年4月15日)	12,271	0	9.9	13,488	14.4	98.1	3,485
43期 (2021年10月15日)	12,763	0	4.0	13,696	1.5	97.6	3,471

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) ベンチマーク (Russell/Nomura Small Capインデックス) は、2009年7月14日の基準価額を起点として指数化しております。

■当期中の基準価額と市況推移

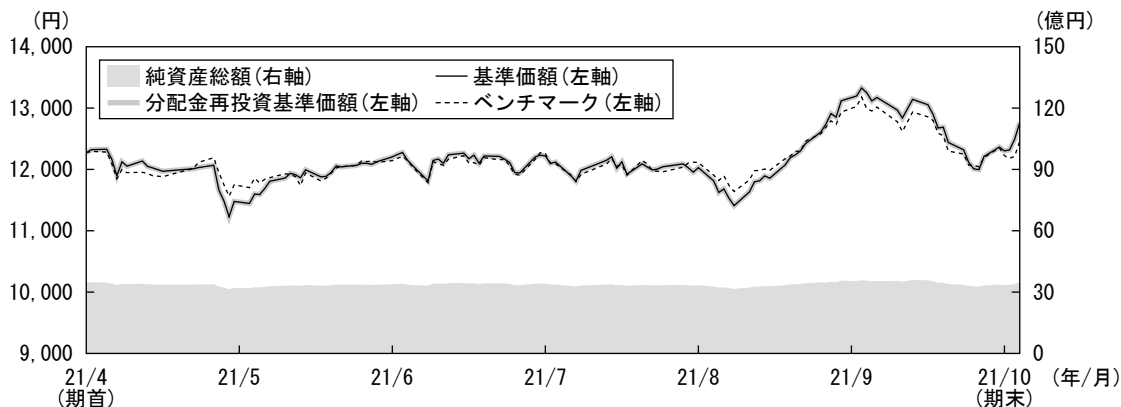
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入率 比
	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2021年4月15日	円 12,271	% —	13,488	% —	% 98.1
4月末	11,970	△2.5	13,059	△3.2	98.3
5月末	11,879	△3.2	12,983	△3.7	97.9
6月末	12,232	△0.3	13,313	△1.3	97.1
7月末	11,922	△2.8	13,087	△3.0	98.9
8月末	12,191	△0.7	13,430	△0.4	98.8
9月末	12,688	3.4	13,794	2.3	98.6
(期末) 2021年10月15日	12,763	4.0	13,696	1.5	97.6

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) ベンチマーク (Russell/Nomura Small Capインデックス) は、2009年7月14日の基準価額を起点として指数化しております。

■運用経過

◆基準価額等の推移について（2021年4月16日～2021年10月15日）



第43期首：12,271円

第43期末：12,763円

（当中にお支払いした分配金：0円）

騰落率：+4.01%（分配金再投資ベース）

（注1）ベンチマークはRussell/Nomura Small Capインデックスです。

（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、ベンチマークは、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

本ファンドの基準価額は、期首の12,271円から492円上昇し、期末には12,763円となりました。

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、ベイカレント・コンサルティング（サービス業）、アシックス（その他製品）、オープンハウス（不動産業）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、東京都競馬（サービス業）、精工技研（電気機器）、トーカロ（金属製品）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。

◆投資環境について

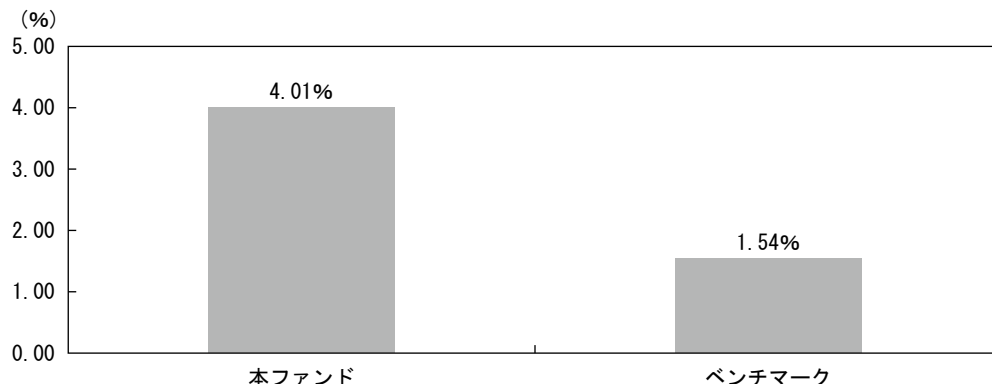
期の前半は、日本国内における新型コロナウイルスの感染者数が増加し、緊急事態宣言が発令されるなど、経済の回復見通しが悪化したことなどから、日本株式市場は下落する場面が見られました。期中盤にかけては日本国内でも大規模な新型コロナウイルス・ワクチンの接種が始まり、国内外の景気回復期待から景気敏感株を中心に買われたことなどを背景に日本株式市場は上昇しました。期の後半は、菅首相が自民党総裁選への不出馬を表明したことを受け、新型コロナウイルスの感染拡大による閉塞感を打破するきっかけになるとの期待などから、日本株式市場は上昇しました。期末にかけては新型コロナウイルス感染者数の減少傾向が継続し、ピークアウトが明確になったことが好感された一方、中国不動産開発大手の破綻リスクへの警戒感が高まったことや、FOMC（米連邦公開市場委員会）において市場想定よりも早く利上げが開始されるとの見通しが示されたことなどから日本株式市場は一進一退の推移となったものの、前期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

期初から一貫して、独自の製品やサービスにより長期間にわたって継続的に成長が期待できる銘柄や、PBR（株価純資産倍率）やPER（株価収益率）などのバリュエーション指標面で割安感が強く、市場予想を上回る業績の回復、あるいは成長が見込める銘柄への投資を行いました。また、新型コロナウイルスの影響により事業環境や生活環境が大きく変わる中で、その恩恵が得られ、成長が加速すると思われる企業への投資を行いました。一方で、保有している銘柄の中で、株価が大きく上昇し割高感が出てきたものや、収益のモメンタムが減速するなど、ファンダメンタルズ（業績、財務内容などの基礎的諸条件）が悪化した、もしくは悪化する恐れのある銘柄の売却を行いました。

◆ベンチマークとの差異について

<当期の基準価額とベンチマークの対比（騰落率）>



(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。

当期の本ファンドのパフォーマンス（分配金再投資ベース）は+4.01%となり、ベンチマーク（+1.54%）を上回りました。

当期において、本ファンドのパフォーマンスへのプラス寄与が大きかった投資銘柄としては、ベйкаレント・コンサルティングなどが挙げられます。ベйкаレント・コンサルティングは大幅な売上成長とコンサルタントの稼働率改善による利益率改善により、業績が期初の市場期待を大幅に上回ったことなどから、株価が上昇しました。また、顧客企業におけるデジタルトランスフォーメーション（DX）関連のコンサルティング案件が活発化しており、コンサルタントの高稼働率が継続していることも株価上昇のプラス材料となりました。

一方、本ファンドのパフォーマンスへのマイナス寄与が大きかった投資銘柄としては、東京都競馬などが挙げられます。東京都競馬は、前年同期に大幅に伸びた馬券売上高の反動減が懸念され、馬券売上高に連動する賃料収入の減少が意識されたことに加え、一部アナリストによる同社の投資評価格下げなどを受けて株価は下落しました。

◆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。

今後の運用方針について

新型コロナウイルス・ワクチン接種が積極的に進むなかで景気回復への期待が高まるとともに、幅広い業種・企業で業績の回復が見えてきたことから、金融相場から業績相場への移行が期待されます。一方、新型コロナウイルス変異株による感染再拡大やサプライチェーンの混乱、原材料高などの動向が引き続き懸念されており、経済の正常化にはまだ時間を要する模様です。生活環境は徐々に元に戻りつつあるものの、業績回復のペースや足元の原材料高の影響は業種・企業によって異なるため、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、独自の製品・サービスにより、景気変動の影響を受けにくく、長期間にわたり継続的な利益成長が期待される企業や、景気変動や企業の内部要因により業績が回復段階にある一方で、バリュエーションが割安とみられる銘柄などを投資対象とし、徹底した調査に基づき、利益成長の早期の段階および割安な水準で投資することにより、中長期的な収益の獲得を目指します。

（上記見通しは2021年10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。）

■本ファンドのデータ

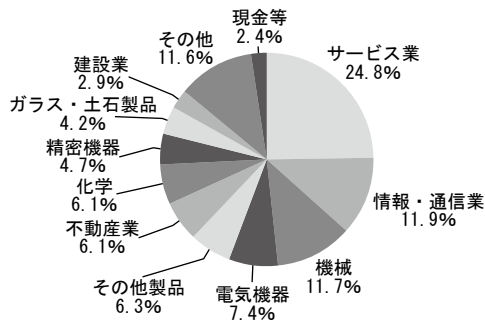
◆本ファンドの組入資産の内容（2021年10月15日現在）

○組入上位10銘柄

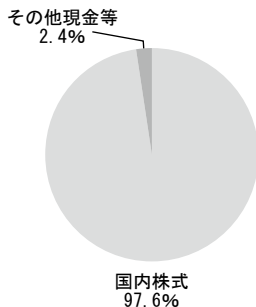
（組入銘柄数：58銘柄）

	銘柄	業種	市場	比率
1	アシックス	その他製品	東証1部	3.6%
2	クレハ	化学	東証1部	3.0%
3	パーソルホールディングス	サービス業	東証1部	2.9%
4	ローツエ	機械	東証1部	2.9%
5	ニチハ	ガラス・土石製品	東証1部	2.8%
6	インフォマート	サービス業	東証1部	2.7%
7	SHOEI	その他製品	東証1部	2.7%
8	サトーホールディングス	機械	東証1部	2.7%
9	セブテーニ・ホールディングス	サービス業	ジャスダック	2.6%
10	ペイカレント・コンサルティング	サービス業	東証1部	2.5%

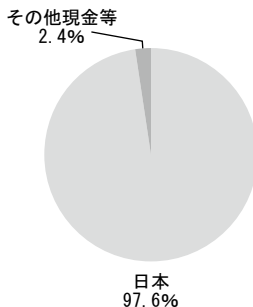
○業種別配分



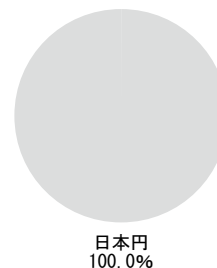
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注）上記の比率は全て本ファンドの純資産総額に対する割合です。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	2021年4月16日～2021年10月15日		
	金額	比率	
信託報酬 (投信会社)	133円 (60)	1.092% (0.496)	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
(販売会社)	(67)	(0.552)	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
(受託会社)	(5)	(0.044)	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
売買委託手数料 (株式)	9 (9)	0.075 (0.075)	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)	3 (0)	0.024 (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 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(3)	(0.022)	目論見書・運用報告書等の作成・印刷に係る費用、信託事務処理等に必要なその他の諸費用
合計	145	1.191	

期中の平均基準価額は12,147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。

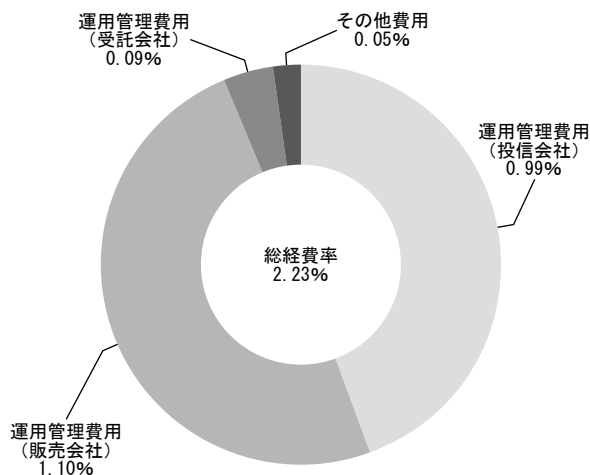
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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2.23%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。

■売買及び取引の状況（2021年4月16日から2021年10月15日まで）

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株 893 (12)	千円 1,699,239 (-)	千株 688	千円 1,873,210

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	3,572,449千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,314,848千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.07

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■主要な売買銘柄（2021年4月16日から2021年10月15日まで）

株 式

当				期			
買		付		売		付	
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
ローツェ	千株 10.6	千円 101,301	円 9,556	F U J I	千株 43.8	千円 116,300	円 2,655
東京製鐵	77.8	91,510	1,176	フジインコーポレーテッド	19.6	98,703	5,035
パーソルホールディングス	36.7	88,726	2,417	荏原製作所	17.3	96,532	5,579
インフォマート	91.9	88,058	958	ヤーマン	68.7	87,965	1,280
KADOKAWA	14.4	82,379	5,720	I B J	82.5	83,815	1,015
セイコーホールディングス	34.3	80,279	2,340	ウエストホールディングス	19	78,474	4,130
ウシオ電機	34.8	68,805	1,977	バリューコマース	17.3	75,110	4,341
USEN-NEXT HOLDINGS	27.6	67,881	2,459	武蔵精密工業	34.6	68,376	1,976
アイ・アールジャパンホールディングス	4.7	60,888	12,954	S U M C O	28.2	65,898	2,336
アシックス	24.4	59,014	2,418	東海カーボン	40.7	63,510	1,560

(注) 金額は受渡し代金。

■利害関係人との取引状況等（2021年4月16日から2021年10月15日まで）

(1) 利害関係人との取引状況

区分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株式	百万円 1,699	百万円 44	% 2.6	百万円 1,873	百万円 128	% 6.8

(2) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項目	当	期
売買委託手数料総額(A)		2,534千円
うち利害関係人への支払額(B)		149千円
(B) / (A)		5.9%

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、本ファンドに係る利害関係人とはゴールドマン・サックス証券株式会社です。

■組入資産の明細（2021年10月15日現在）

国内株式

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
建設業 (3.0%)			
ウエストホールディングス	19	—	—
ショーボンドホールディングス	13.7	14.3	69,140
五洋建設	—	40.4	31,350
食料品 (—%)			
アリアケジャパン	10	—	—
化学 (6.2%)			
クレハ	12.7	13.4	102,644
太陽ホールディングス	12.4	21.2	57,685
ニフコ	14.5	13.4	49,982
医薬品 (0.8%)			
JCRファーマ	4.9	9.2	26,588
ガラス・土石製品 (4.3%)			
日東紡績	14.5	13.4	48,173
東海カーボン	40.7	—	—
フジミインコーポレーテッド	12.2	—	—
ニチハ	23.4	30.7	98,086
鉄鋼 (2.5%)			
東京製鐵	—	75.9	83,641
非鉄金属 (1.6%)			
フジクラ	—	77.6	53,544
金属製品 (1.7%)			
トーカロ	83.7	43.2	56,376

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
SUMCO	28.2	—	—
機械 (12.0%)			
日本製鋼所	22.8	27.8	86,458
タクマ	12.3	—	—
FUJ I	43.8	—	—
エスティック	5.4	4.9	22,638
ナブテスコ	3.5	—	—
サトーホールディングス	28.4	35.1	92,453
ローツェ	—	10.2	100,776
荏原製作所	25	7.7	46,354
栗田工業	4.5	2.1	11,865
CKD	—	20.2	45,106
電気機器 (7.6%)			
ヤーマン	46.5	—	—
アルバック	—	6.7	42,612
精工技研	37.1	34.6	62,072
ウシオ電機	—	33.6	71,164
日本電子	15.9	9.6	82,272
輸送用機器 (—%)			
武蔵精密工業	34.6	—	—
精密機器 (4.8%)			
トプコン	—	17.7	33,807
朝日インテック	6.1	5.6	16,508

銘柄	前期末	当 期 末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
メディキット	12.1	11.2	32,760
メニコン	2.9	—	—
セイコーホールディングス	—	32.2	78,471
その他製品 (6.5%)			
SHOEI	16.6	18.5	93,425
アシックス	20.1	43	126,463
電気・ガス業 (1.1%)			
メタウォーター	22.3	20.6	38,316
陸運業 (0.8%)			
京成電鉄	—	7.2	26,064
情報・通信業 (12.1%)			
SHIFT	2.8	0.9	22,707
インターネットイニシアティブ	—	8.8	36,212
インフォコム	9.5	—	—
BASE	8.9	12.2	14,469
オービック	2.2	1.7	37,910
大塚商会	12.7	6.1	35,197
オリコン	39.8	61	60,329
東映アニメーション	2.3	—	—
ネットワンシステムズ	17.2	14.6	56,502
USEN-NEXT HOLDINGS	—	19.5	61,035
KADOKAWA	—	14.2	87,756
卸売業 (2.1%)			
アズワン	4.3	4.5	71,460
小売業 (1.4%)			
日本瓦斯	20.4	33.4	47,428
不動産業 (6.2%)			
オープンハウス	21.1	10.8	77,328
ジェイ・エス・ビー	7.9	7.3	20,841
京阪神ビルディング	20.6	34	48,178
日本空港ビルディング	4.9	11.9	65,569
サービス業 (25.3%)			
パーソルホールディングス	—	34.5	100,843
パリュウコマース	28.9	11.8	58,056
インフォマート	—	86.6	93,787
セブテーニ・ホールディングス	128.6	183.7	90,380
リソー教育	106.4	149	73,159
アイ・アールジャパンホールディングス	1.1	5.2	60,996
I B J	102.2	36.1	39,529
ベルシステム24ホールディングス	26.3	38.1	59,207
ソラスト	38.8	43.8	62,239
ペイカレント・コンサルティング	3.2	1.8	88,020
Fast Fitness Japan	15.1	6.88	24,664
Retty	15.7	—	—

銘柄	前期末	当 期 末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
リロググループ	20.3	11.7	27,799
共立メンテナンス	12.8	—	—
東京都競馬	16.2	18.6	80,631
セントラル警備保障	12.4	—	—
合 計	株数・金額	1,352	1,569
	銘柄数<比率>	59	58
			3,389,034
			<97.6%>

(注1) 銘柄欄の () 内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) < >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) —印は組入れなし。

■投資信託財産の構成

2021年10月15日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 3,389,034	% 96.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	135,312	3.8
投 資 信 託 財 産 総 額	3,524,346	100.0

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末
	2021年10月15日
(A) 資 産	3,524,346,310円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	117,531,920
株 式(評価額)	3,389,034,900
未 収 配 当 金	17,779,490
(B) 負 債	52,800,717
未 払 金	15,121,783
未 払 解 約 金	61,786
未 払 信 託 報 酬	36,803,337
未 払 利 息	316
そ の 他 未 払 費 用	813,495
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	3,471,545,593
元 本	2,720,112,705
次 期 繰 越 損 益 金	751,432,888
(D) 受 益 権 総 口 数	2,720,112,705口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,763円

■損益の状況

項 目	当 期
	自 2021年4月16日 至 2021年10月15日
(A) 配 当 等 収 益	24,545,242円
受 取 配 当 金	24,571,068
受 取 利 息	228
そ の 他 収 益 金	630
支 払 利 息	△ 26,684
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	140,223,887
売 買 益	414,790,614
売 買 損	△274,566,727
(C) 信 託 報 酬 等	△ 37,616,832
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	127,152,297
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	523,237,073
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	101,043,518
(配 当 等 相 当 額)	(815,287,134)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△714,243,616)
(G) 計 (D + E + F)	751,432,888
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G + H)	751,432,888
追 加 信 託 差 損 益 金	101,043,518
(配 当 等 相 当 額)	(815,287,134)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△714,243,616)
分 配 準 備 積 立 金	650,389,370

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、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をいいます。

(注4) 期首元本額は2,840,634,198円、当作成期間中において、追加設定元本額は170,473,510円、同解約元本額は290,995,003円です。

■分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項 目	第 43 期
	2021年4月16日～2021年10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	5,388

(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。