

## GS 日本小型株ファンド

第51期末(2025年10月15日)		第51期	
基準価額	16,520円	騰落率	25.5%
純資産総額	3,016百万円	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	原則として無期限
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	
本ファンド	日本小型株マザーファンドの受益証券
日本小型株 マザーファンド	日本の株式
運用方法・組入制限	<p>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。</p> <p>②Russell/Nomura Small Capインデックス(配当込み)をベンチマークとします。</p> <p>③本ファンドおよ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。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への投資割合には制限を設けません。</li> </ul>
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51期(決算日2025年10月15日)

作成対象期間:2025年4月16日～2025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51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。

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

〒105-5543 東京都港区虎ノ門2-6-1 虎ノ門ヒルズステーションタワー

お問合せ先:03-4587-6000(代表)

受付時間:営業日の午前9時～午後5時 | [www.gsam.co.jp](http://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	純資産額
		税分	引配前	期騰落率			
47期 (2023年10月16日)	円 11,562	円 0	% 0.5	14,979	% 9.4	% 97.8	百万円 2,491
48期 (2024年4月15日)	13,208	0	14.2	17,716	18.3	97.4	2,785
49期 (2024年10月15日)	14,306	0	8.3	18,043	1.8	97.8	2,858
50期 (2025年4月15日)	13,166	0	△ 8.0	17,566	△ 2.6	96.8	2,494
51期 (2025年10月15日)	16,520	0	25.5	21,832	24.3	96.8	3,016

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) ベンチマークは、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。

(注3) ベンチマークはRussell/Nomura Small Capインデックス（配当込み）、2023年1月31日までは配当を含まないRussell/Nomura Small Capインデックスです。

(注4) 本ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は、実質比率を記載しております。

## ■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
		騰落率	騰落率		
(期首) 2025年4月15日	円 13,166	% 一	17,566	% 一	% 96.8
4月末	13,793	4.8	18,410	4.8	97.1
5月末	14,297	8.6	19,132	8.9	97.5
6月末	14,965	13.7	19,670	12.0	97.9
7月末	15,537	18.0	20,648	17.5	99.1
8月末	16,265	23.5	21,635	23.2	98.9
9月末	16,480	25.2	22,075	25.7	98.4
(期末) 2025年10月15日	16,520	25.5	21,832	24.3	96.8

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

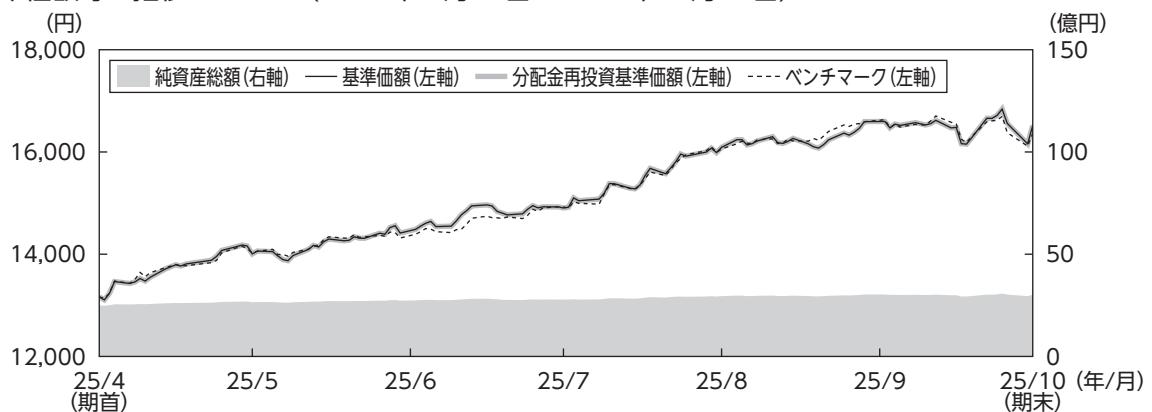
(注2) ベンチマークは、2009年7月14日の基準価額を起点として指数化しております。

(注3) ベンチマークはRussell/Nomura Small Capインデックス（配当込み）、2023年1月31日までは配当を含まないRussell/Nomura Small Capインデックスです。

(注4) 本ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率は、実質比率を記載しております。

## ■運用経過

### ◆基準価額等の推移について（2025年4月16日～2025年10月15日）



第51期首：13,166円

第51期末：16,520円

（当期中にお支払いした分配金：0円）

騰落率：+25.5%（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（配当込み）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、お客様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、お客様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。

（注5）騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

### ◆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13,166円から3,354円上昇し、期末には16,520円となりました。

#### 上昇要因

投資銘柄のうち、三井E&S、関電工、イトーキ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、IGポート、広済堂ホールディングス、エービーシー・マート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

当期の日本株式市場は米国の関税政策の動向に一喜一憂する展開となりましたが、期を通して堅調に推移しました。

期の序盤は堅調な動きとなりました。米中関税協議の進展や、バイデン前政権時代に策定されたA I（人工知能）向け半導体輸出規制案の撤回報道、米 I T企業の堅調な決算発表などを背景に、日本株式市場は堅調に推移しました。

期の中盤は続伸しました。参議院選挙で与党の獲得議席が過半数を割ったものの、市場では想定内と受け止められ無難にイベントを通過しました。また、市場想定より早い段階で日米関税交渉の合意が成立したことにも加え、関税率が当初想定された水準より引き下げられたことが好感されました。米国株式市場の軟調な動きや米雇用統計の軟化を背景に、日本株式市場も下落する局面もみられましたが、米国の早期利下げ観測の高まりや好決算銘柄への物色が相場を支え、日本株式市場は上昇しました。

期の終盤はさらなる上値を追う展開となりました。トランプ米大統領による自動車関税引き下げに関する大統領令への署名や、石破首相が辞意を表明し次の自民党総裁による財政拡張への期待が高まったこと、F R B（米連邦準備制度理事会）による予防的な利下げの決定などが株式市場を支える好材料となりました。一方、日銀は金融政策決定会合で政策金利を据え置き、E T Fの売却計画を発表したものの、金融緩和的な姿勢を維持したことで、日本株式市場はさらなる上昇期待に支えられ底堅い動きとなりました。

## ◆ポートフォリオについて

### <本ファンド>

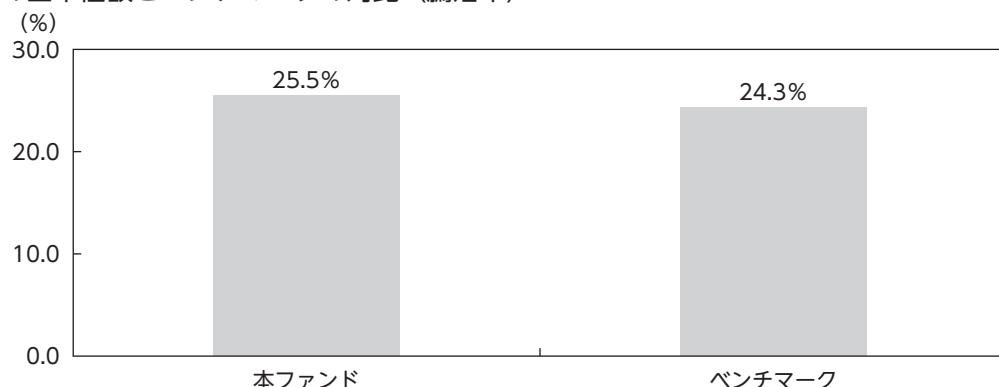
日本小型株マザーファンドを高位に組入れ、日本の小型株式を中心に投資し、信託財産の長期的な成長をめざして運用を行いました。

### <本マザーファンド>

一貫して、独自の製品・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、P B R（株価純資産倍率）やP E R（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、足元で事業環境や生活環境が大きく変わりつつあるなかで、業績に信頼感があり、安定した成長が期待さ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銘柄や、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

## &lt;当期の基準価額とベンチマークの対比（騰落率）&gt;



(注1) 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。

(注2) ベンチマークはRussell/Nomura Small Capインデックス（配当込み）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+25.5%となり、ベンチマーク(+24.3%)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、三井E&Sなどが挙げられます。湾岸クレーンや船用エンジンなど、インフラ・物流関連分野での堅調な受注環境が好感され、同社事業成長への期待が高まったことなどを背景に、株価は上昇しました。

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、IGポートなどが挙げられます。決算発表で映像作品事業の損失拡大に伴う利益の下振れが嫌気され、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

### <本ファンド>

今後も引き続き日本小型株マザーファンドを高位に組入れ、日本的小型株式を中心に投資し、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>

米トランプ政権による関税政策や景気減速懸念などはリスクとして残るもの、日本では継続的な賃金上昇や生産性改善に向けた企業の設備投資など、内需の堅実な成長が期待されます。また、企業のガバナンス改善意識の高まりによる株主還元強化といったカタリスト（株価変動の材料、きっかけ）も顕在とみています。一方で、企業が置かれる事業環境は引き続き流動的であるとともに、投資環境としてもマクロ・ミクロともに注視が必要な状況が続くことからも、個々の企業の業績動向の把握と株価動向などを加味した銘柄選択が重要な局面にあると考えます。

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めざします。

（上記見通しは2025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。）

## ■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要	
	2025年4月16日～2025年10月15日			
	金額	比率		
信託報酬 (投信会社)	166円 ( 76)	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	
	( 84)	(0.552)	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	
	( 7)	(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)	11 ( 11)	0.071 (0.071)	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) (その他)	4 ( 0)	0.025 (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	
	( 4)	(0.023)	目論見書・運用報告書等の作成・印刷に係る費用、信託事務処理等に要するその他の諸費用	
合計	181	1.188		

期中の平均基準価額は15,222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。

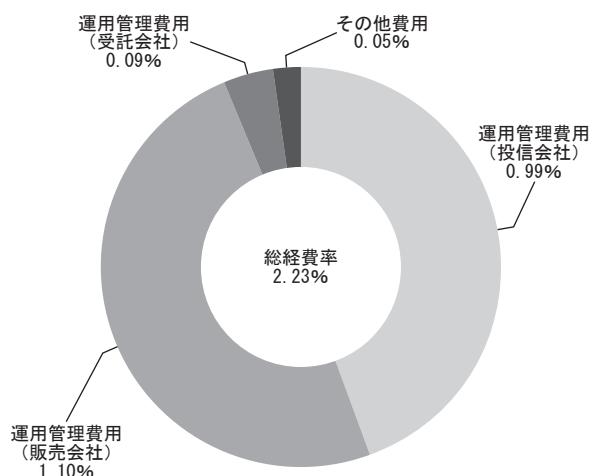
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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（2025年4月16日から2025年10月15日まで）

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日本小型株マザーファンド	千口 30,539	千円 36,602	千口 153,755	千円 170,342

## ■親投資信託の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
	日本小型株マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	6,487,908千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	4,528,190千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.43

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) マザーファンドの金額および割合は、当該子ファンドの計算期間で算出。

## ■利害関係人との取引状況等（2025年4月16日から2025年10月15日まで）

## (1) 利害関係人との取引状況

G S 日本小型株ファンド

利害関係人との取引はありません。

## 日本小型株マザーファンド

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
株式	百万円 3,549	百万円 16	% 0.5	百万円 2,938	百万円 —

(注) 平均保有割合 60.6%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

## (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)	2,002千円
うち利害関係人への支払額(B)	15千円
(B) / (A)	0.8%

(注1) 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。

(注2) 売買委託手数料総額は、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。

## ■組入資産の明細（2025年10月15日現在）

## 親投資信託残高

種類	前期末	当期末	
		口数	評価額
日本小型株マザーファンド	千口 2,595,907	千口 2,472,691	千円 3,047,839

## ■投資信託財産の構成

2025年10月15日現在

項 目	当期末	
	評価額	比率
日本小型株マザーファンド	千円 3,047,839	% 99.9
コール・ローン等、その他	1,853	0.1
投資信託財産総額	3,049,692	100.0

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当期末
	2025年10月15日
(A) 資産	3,049,692,918円
日本小型株マザーファンド(評価額)	3,047,839,651
未収入金	1,853,267
(B) 負債	33,317,944
未払解約金	1,853,267
未払信託報酬	30,759,444
その他未払費用	705,233
(C) 純資産総額(A-B)	3,016,374,974
元本	1,825,878,954
次期繰越損益金	1,190,496,020
(D) 受益権総口数	1,825,878,954口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,520円

## ■損益の状況

項 目	当期
	自2025年4月16日 至2025年10月15日
(A) 有価証券売買損益	637,009,356円
売買益	659,225,975
売買損	△ 22,216,619
(B) 信託報酬等	△ 31,464,677
(C) 当期損益金(A+B)	605,544,679
(D) 前期繰越損益金	435,862,983
(E) 追加信託差損益金 (配当等相当額)	149,088,358
(売買損益相当額)	(△ 654,085,602)
(F) 計(C+D+E)	1,190,496,020
(G) 収益分配金 次期繰越損益金(F+G)	0
追加信託差損益金 (配当等相当額)	149,088,358
(売買損益相当額)	(△ 654,125,028)
分配準備積立金	(△ 505,036,670)
	1,041,407,662

(注1) 損益の状況の中で(A)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(B)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(E)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) 収益分配金の計算過程において、マザーファンドの配当等収益を繰入れております。

(注5) 期首元本額は1,894,345,199円、当座成期間中において、追加設定元本額は22,731,249円、同解約元本額は91,197,494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 51 期
	2025年4月16日～2025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	9,286

(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、ファンドの收益率とは異なります。

## 日本小型株マザーファンド

## 親投資信託

第1期(決算日2025年4月15日)

作成対象期間:2024年7月16日～2025年4月15日

## ■本ファンドの仕組みは次のとおりです。

商品分類	親投資信託
信託期間	原則として無期限
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
組入制限	株式への投資割合には制限を設けません。

## 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。法令・諸規則に基づき、親投資信託(マザーファンド)の期中の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。

## ■設定以来の運用実績

決算期	基準価額	ベンチマーク		株式組入比率	純資産額
		期騰	中落率		
(設定日) 2024年7月16日	円 10,000	% —		% —	% —
1期 (2025年4月15日)	9,724	△2.8		9,662	△3.4

(注) ベンチマーク (Russell/Nomura Small Capインデックス (配当込み)) は、2024年7月16日を10,000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
		騰落率	期騰落率	
(設定日) 2024年7月16日	円 10,000	% —	10,000	% —
7月末	9,951	△0.5	9,933	△0.7
8月末	9,956	△0.4	9,684	△3.2
9月末	10,146	1.5	9,738	△2.6
10月末	10,312	3.1	9,808	△1.9
11月末	10,568	5.7	9,853	△1.5
12月末	10,702	7.0	10,177	1.8
2025年1月末	10,615	6.2	10,159	1.6
2月末	10,018	0.2	9,861	△1.4
3月末	10,056	0.6	10,069	0.7
(期末) 2025年4月15日	9,724	△2.8	9,662	△3.4

(注1) 謄落率は設定日比です。

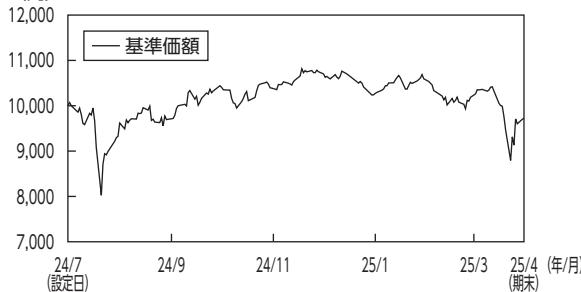
(注2) ベンチマーク (Russell/Nomura Small Capインデックス (配当込み)) は、2024年7月16日を10,000として指数化しております。

## ■運用経過

### ◆基準価額の推移について

(2024年7月16日～2025年4月15日)

(円)



### ◆基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、設定日の10,000円から276円下落し、期末には9,724円となりました。

#### 上昇要因

投資銘柄のうち、パルグループホールディングス、サンリオ、カドカワ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、マニー、西島製作所、サンウェルズ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

当期の日本株式市場は序盤と終盤に大幅調整があり、ボラティリティの高い不安定な相場環境となりました。

期の序盤は、日銀の利上げをきっかけに円高が進行したことに加えて、2024年8月頭に発表された軟調な米経済指標も相まって、日本株式市場は歴史的な大幅調整となりましたが、その後内田日銀副総裁がハト派姿勢を示したことなどをきっかけに市場は反発しました。また、FOMC（米連邦公開市場委員会）で市場予想を上回る大幅な利上げが決定すると、米経済のソフトランディング（軟着陸）への期待感から米株式市場は堅調な動きとなり、日本株式市場も安定した推移となりました。

期の中盤は、上値の重い展開となりました。日米の政治情勢に対する不透明感が重しとなったものの、国内では石破首相の金融政策を巡るタカ派スタンスが和らいだことを背景に円安が進みました。米大統領選では、当初接戦が予想されていたものの、トランプ氏が圧勝したことで先行き不透明感が払しょくされ、市場は堅調に推移しましたが、その後はトランプ氏の政権人事や想定される政策内容に一喜一憂する市場環境となりました。また、米国の利下げ継続期待の高まりから、ハイテク関連銘柄を中心に株高が進んだことに加え、円安方向に振れたことが日本株式市場の支援材料となりました。

期の終盤は、トランプ氏の米大統領就任や、日銀の金融政策決定会合、また中国企業が開発した高性能なAI（人工知能）モデルなどが市場で注目されました。その後、トランプ米政権によって想定より一段と厳しい内容の相互関税が発表されると、景気や企業業績の悪化懸念が重しとなり、日本株式市場は大幅に下落しました。また、中国が米国の関税政策に対して報復措置を取る姿勢を示したこと、株式市場の下落要因となりました。世界的な不透明感の高まりや米資産回避の動きを背景に、米長期金利は大幅に上昇した一方、為替市場は米ドル安で反応しました。

## ◆ポートフォリオについて

一貫して、独自の製品・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、足元で事業環境や生活環境が大きく変わりつつあるなかで、業績に信頼感があり、安定した成長が期待さ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銘柄や、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

当期の本ファンドのパフォーマンスは-2.8%となり、ベンチマーク（-3.4%）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、パルグループホールディングスなどが挙げられます。期中に発表された決算では、雑貨事業の寄与による粗利益率の改善や販管費の低減など好調な事業内容が確認され、株価は堅調に推移しました。また、米国の関税政策を巡って不透明感が高まるなか、同社のような内需円高メリット銘柄が選好されたことも、株価上昇材料となりました。

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、マニーなどが挙げられます。期中に発表された四半期決算では、デンタル関連製品の販売が中国において低調に推移し減収減益となったことや、販管費の増加などが嫌気され、株価は下落しました。

## 今後の運用方針について

米国でのスタグフレーション懸念やトランプ政権による関税政策などはリスクとして残るもの、日本では継続的な賃金上昇や生産性改善に向けた企業の設備投資など、内需の堅実な成長が期待されます。また、企業のガバナンス改善意識の高まりによる株主還元強化といったカタリスト（株価変動の材料、きっかけ）も顕在化しているとみています。一方で、企業が置かれる事業環境は引き続き流動的であるとともに、投資環境としてもマクロ・ミクロともに注視が必要な状況が続くことからも、個々の企業の業績動向の把握と株価動向などを加味した銘柄選択が重要となる局面にあると考えます。

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めざします。

（上記見通しは2025年4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。）

## ■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要	
	2024年7月16日～2025年4月15日			
	金額	比率		
売買委託手数料 (株式)	11円 (11)	0.112% (0.112)	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 (その他)	0 (0)	0.000 (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 信託事務処理等に要するその他の諸費用	
合計	11	0.112		

期中の平均基準価額は10,258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おります。

(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。

## ■ 売買及び取引の状況（2024年7月16日から2025年4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 1,832 ( 92) (1,283)	千円 4,209,671 (一) (2,655,831)	千株 1,397	千円 3,026,127

(注1) 金額は受渡し代金。

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

(注3) 下段の（ ）内はベビーファンドからの移管分で、上段、中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	7,235,799千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,528,697千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.05

(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（2024年7月16日から2025年4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	
KADOKAWA	千株 55	千円 177,441	円 3,226	KADOKAWA	千株 36	千円 148,431	円 4,123		
アマノ	28.4	116,722	4,109	サンリオ	28.8	129,005	4,479		
インソース	107.5	107,950	1,004	ネットワンシステムズ	28.5	128,304	4,501		
上村工業	9.6	103,482	10,779	エムアップホールディングス	69	113,843	1,649		
ネットワンシステムズ	28.5	101,636	3,566	マックス	25.9	106,598	4,115		
セルシス	87.1	97,497	1,119	湖北工業	33.9	99,081	2,922		
ひろぎんホールディングス	81.1	95,651	1,179	ホシザキ	16.2	97,756	6,034		
カチタス	45.3	95,165	2,100	タカラトミー	22.5	97,338	4,326		
酉島製作所	34.3	92,549	2,698	パルグループホールディングス	30.3	94,411	3,115		
トライアルホールディングス	29.9	91,538	3,061	カナデビア	93.6	92,357	986		

(注) 金額は受渡し代金。

## ■利害関係人との取引状況等（2024年7月16日から2025年4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 4,209		百万円 95	% 2.3	百万円 3,026		百万円 202	% 6.7

## (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)		4,041千円
うち利害関係人への支払額(B)		387千円
(B)／(A)		9.6%

(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（2025年4月15日現在）

## 国内株式

銘柄	当期末		
	株	数	評価額
建設業（4.6%）		千株	千円
ショーボンドホールディングス	12.3	59,728	
関電工	25.1	66,402	
高砂熱学工業	8.1	45,036	
食料品（2.4%）			
寿スピリッツ	3.3	6,746	
ライフドリンクカンパニー	45.8	82,348	
繊維製品（4.2%）			
セーレン	41.2	90,186	
ゴールドワイン	8.3	66,142	
化学（6.3%）			
日油	21.5	43,354	
上村工業	9.5	87,495	
ニフコ	29.8	102,214	
医薬品（1.2%）			
ポート製薬	17.7	42,010	
石油・石炭製品（0.9%）			
コスモエネルギーホールディングス	5.9	32,780	
ガラス・土石製品（2.0%）			
太平洋セメント	19.2	72,480	
非鉄金属（3.8%）			
大阪チタニウムテクノロジーズ	18	29,286	
U A C J	10.6	47,276	
フジクラ	4	18,836	
SWCC	7.6	45,600	
機械（9.8%）			
三浦工業	19	51,366	
ローツエ	34.7	51,945	
西島製作所	42	78,792	
オルガノ	6.5	39,715	
アマノ	28	104,608	
P I L L A R	11.1	36,796	
電気機器（3.4%）			
明電舎	8.9	31,595	
湖北工業	5.5	8,987	
ヒロセ電機	3	45,675	
日本電子	8.9	39,507	
輸送用機器（0.3%）			
武蔵精密工業	5.3	11,336	
精密機器（6.5%）			
ナカニシ	23	42,412	
東京精密	4.2	32,079	
マニー	64	68,064	
理研計器	7.6	18,954	
A & D ホロンホールディングス	12	18,696	
朝日インテック	27.2	59,228	
その他製品（8.9%）			
トランザクション	23.8	59,214	
タカラトミー	13.5	40,196	

銘柄	当期末		
	株	数	評価額
広済堂ホールディングス	145.5	73,332	
ヨネックス	11.7	26,172	
ヤマハ	45.2	46,126	
イトーキ	52	82,992	
情報・通信業（17.4%）			
エムアップホールディングス	34.7	63,362	
セルシス	66.8	86,706	
S H I F T	63.9	76,360	
テクマトリックス	43	82,560	
I G ポート	6.4	12,416	
システムサポートホールディングス	26.2	49,125	
J M D C	11.1	33,644	
オービックビジネスコンサルタント	11.4	84,713	
東映アニメーション	17.4	55,593	
A N Y C O L O R	6.7	23,818	
K A D O K A W A	19	73,283	
卸売業（6.7%）			
アズワン	41.8	96,286	
B u y S e l l T e c h n o l o g i e s	16.5	43,906	
岩谷産業	14.5	18,625	
サンリオ	3.4	20,954	
トラスコ中山	37	67,451	
小売業（6.0%）			
サンエー	17.8	49,911	
パルグループホールディングス	9.9	39,352	
しまむら	6.2	57,294	
ギフトホールディングス	12.2	39,040	
サンドラッグ	8	35,992	
銀行業（3.7%）			
西日本フィナンシャルホールディングス	30	55,800	
ひろぎんホールディングス	77	82,236	
不動産業（2.4%）			
カチタス	44.4	89,288	
サービス業（9.5%）			
オーブンアップグループ	35.1	60,547	
綜合警備保障	75.7	83,383	
新日本科学	46.2	58,212	
インソース	102.8	84,398	
リログループ	35.6	63,670	
合計	株数	・	金額
銘柄	数	<	比率
	69	<	95.6%

(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。

## ■投資信託財産の構成

2025年4月15日現在

項 目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 3,693,649	% 94.6
コール・ローン等、その他	209,156	5.4
投資信託財産総額	3,902,805	100.0

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当期末	
	2025年4月15日	
(A) 資産		3,902,805,720円
コール・ローン等		66,422,609
株式(評価額)	3,693,649,650	
未収入金	102,677,463	
未収配当金	40,055,231	
未収利息	767	
(B) 負債		40,234,120
未払資金	40,212,515	
未払解約金	21,605	
(C) 純資産総額(A-B)	3,862,571,600	
元本	3,972,082,661	
次期繰越損益金	△ 109,511,061	
(D) 受益権総口数	3,972,082,661口	
1万口当たり基準価額(C/D)	9,724円	

## ■損益の状況

項 目	当期	
	自2024年7月16日 至2025年4月15日	
(A) 配当等収益	70,333,369円	
受取配当金	70,195,188	
受取利息	137,561	
その他収益金	620	
(B) 有価証券売買損益	△145,725,249	
売買益	529,753,686	
売買損	△675,478,935	
(C) その他費用等	△ 7,700	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 75,399,580	
(E) 追加信託差損益金	△ 24,509,799	
(F) 解約差損益金	△ 9,601,682	
(G) 計(D+E+F)	△109,511,061	
次期繰越損益金(G)	△109,511,061	

(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(E)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3) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差引いた差額分をいいます。

(注4) 期首元本額は10,000円、当座成期間中において、追加設定元本額は4,273,822,803円、同解約元本額は301,750,142円です。

(注5) 元本の内訳 GS 日本小型株ファンド 2,595,907,429円

日本小型株ファンド(適格機関投資家専用) 1,376,175,232円

## &lt;お知らせ&gt;

## 約款変更について

- ・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、運用報告書にかかる記載変更を行いました。