

## 足元の運用状況と今後の見通し

### 概要

- 米国では7月の雇用統計などを受け、景気後退に対する懸念が高まり株式市場が調整。こうしたなか本ファンドのパフォーマンスも軟調な展開に
- 軟調な7月の雇用統計には特殊要因も含まれる。個人消費に支えられる形で今後も米国の経済成長は継続すると見込む
- 米国企業の利益も力強い成長が続くと見込まれる。特にテクノロジー企業は相対的に強い。調整を受けてバリュエーションが下がっている本ファンドの投資妙味はなお継続するとみる



### 足元のnetWINのパフォーマンス

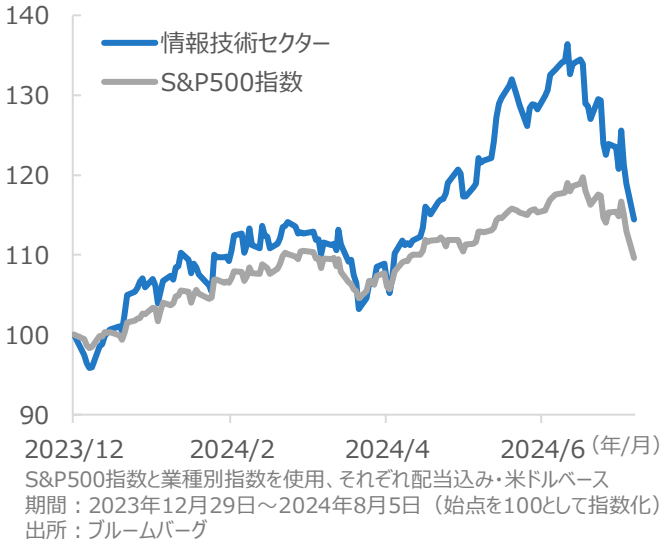
米国における景気後退に対する懸念から足元で株式市場は調整

2024年初から米国株式市場は大手テクノロジー株式などを中心に堅調に推移してきましたが、7月のISM（米供給管理協会）製造業景況指数や雇用統計が市場予想対比で軟調な結果となったことなどが、景気後退に対する懸念を増幅させたことで、足元で調整を余儀なくされています。特に昨年来堅調に推移してきたテクノロジー株式は、利益確定の対象とされることで相対的に売り圧力が強い状況です。

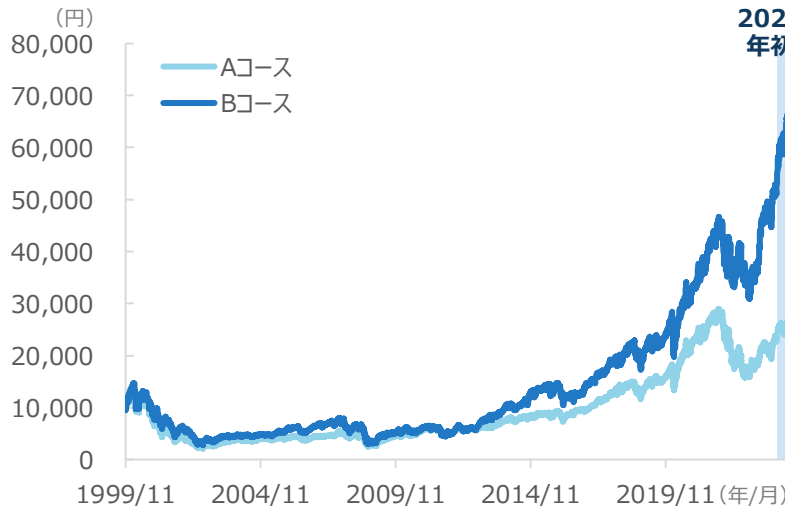
こうした環境下、テクノロジー株式を主な投資対象とする本ファンドのパフォーマンスも軟調な推移となっています。

次ページ以降では、足元の市場環境の整理と今後の見通しについてみていきます。

### 年初来の米国株式の推移

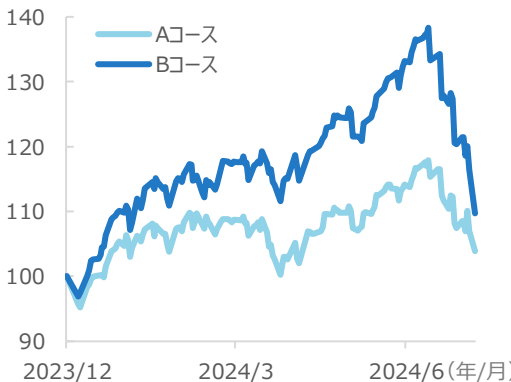


### 本ファンドの設定来の分配金再投資基準価額



2024年年初来

### 年初来のパフォーマンス



期間：【左グラフ】1999年11月29日（設定日）～2024年8月5日、【右グラフ】2023年12月29日～2024年8月5日（始点を100として指数化）  
出所：ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント



## 米国経済の見通し

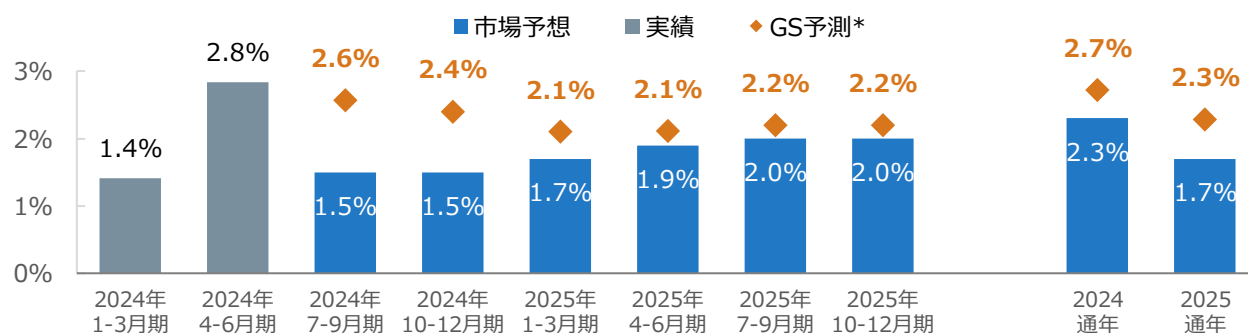
軟調な7月雇用統計には特殊要因が含まれる、個人消費に支えられる形で経済成長は継続する見込み

今回、7月の雇用統計が決定打となって米国株式市場は大きく調整しましたが、このまま景気後退に突入するとみるのは早計だと考えます。確かに雇用者数、失業率ともに市場予想対比で軟調な結果となったものの、今回の統計に関しては、一時解雇であるレイオフが多く出ていたり、ハリケーンの影響で就業できなかった人が出たりなど、特殊要因が含まれていたことも事実です。経済の正確な実力を探る上では今後の経済統計をしっかりとみていく必要があります。

ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部では、依然として労働市場は底堅く、個人消費に支えられる形で今後も潜在成長率並み、もしくはそれ以上の成長が継続すると考えています。

加えて、仮に経済に停滞感が出てきた場合においても、米国ではこれまで金融引き締めを着実にやってきており、金融緩和を実施する余地が残っていることから、経済の支援を行える環境にあるといえるでしょう。

### 米国の実質GDP（国内総生産）成長率予測



\*GS予測：ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部による予測値、四半期データは前期比年率換算、通年データは前年比  
期間：2024年1-3月期～2025年10-12月期（2024年7-9月期以降は2024年8月2日時点の予測）、出所：ブルームバーグ、ゴールドマン・サックス・グローバル投資調査部



## 米国企業業績の見通し

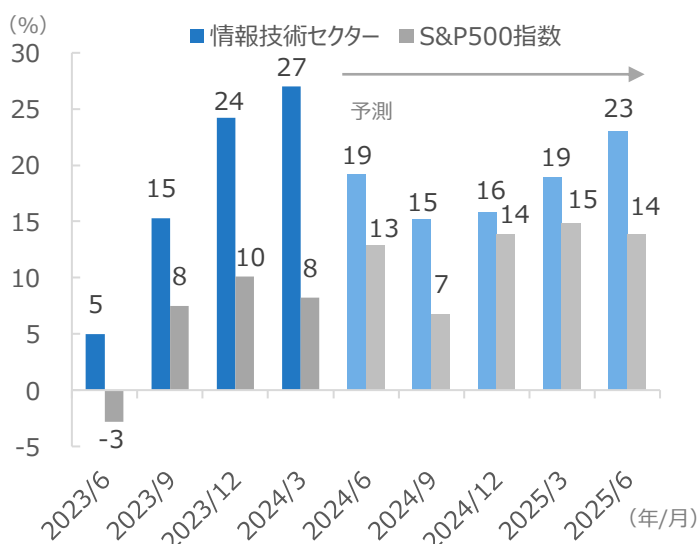
2024年4-6月期の米国企業業績は堅調、今後も増益が継続する見込み

確かに足元で株式市場の調整が起きていますが、長期的にみると株価は企業業績によって形成されるものであるため、今後の業績をみていくことが重要となります。

現在、米国企業の2024年4-6月期の決算発表が佳境を迎えている状況ですが、S&P500指数構成企業中の79%の企業が市場予想を上回るEPS（1株当たり純利益）実績を発表しており、前年比でも+13%と高い成長が予測されています（2024年8月2日時点）。企業のファンダメンタルズは強い状況が継続しているといえるでしょう。

今後の見通しについても、増益が継続すると見込まれています。なかでもテクノロジー企業が多く含まれる情報技術セクターは構造的なデジタル化への移行やAI（人工知能）関連の投資などがドライバーとなることで相対的に力強く、前年比2桁の利益成長が続くと見込まれています。

### 米国株式 前年同期比EPS成長率



S&P500指数と業種別指数を使用  
期間：2023年4-6月期～2025年4-6月期（2024年4-6月期以降は2024年8月2日時点の情報に基づき）、出所：LSEG



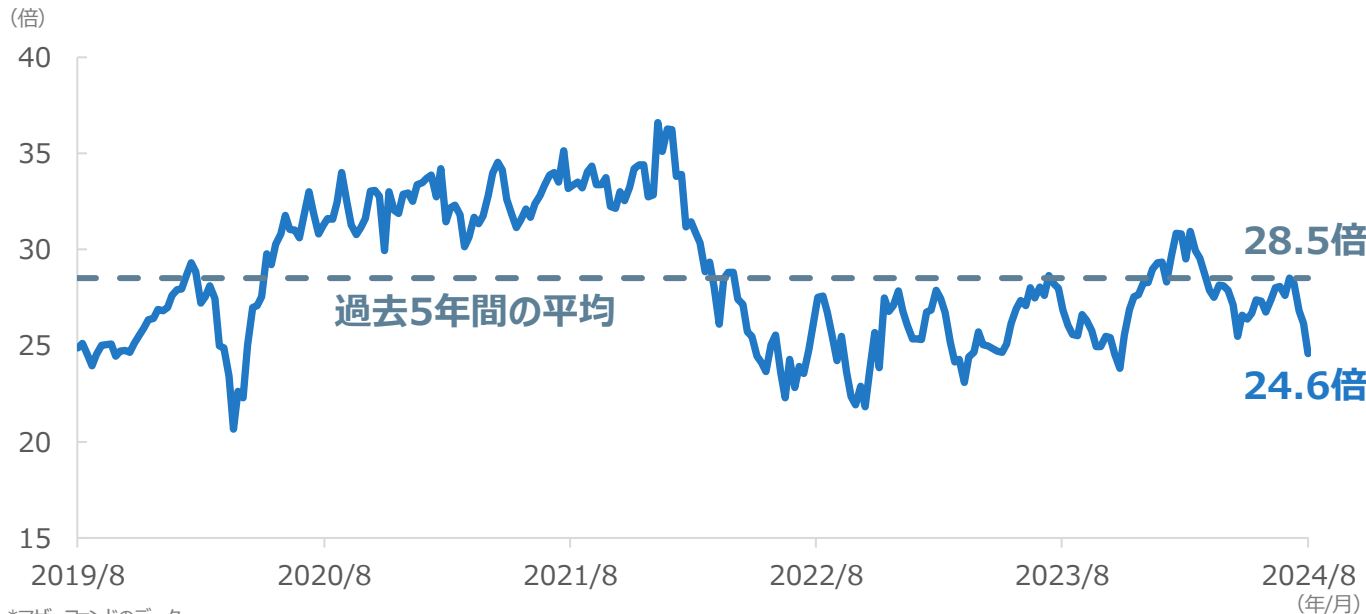
## netWINのバリュエーション

直近の株式市場の下落を受けて、本ファンドのバリュエーションは過去平均を下回り投資妙味がある状況

本ファンドのバリュエーションをみると、直近の株式市場の下落もあり、過去平均を下回る水準となっています。2ページ目で触れた通り、テクノロジー企業の業績は今後も相対的に高い成長が見込まれていることに鑑みると、引き続き投資妙味はあると考えられます。

本ファンドでは「テクノロジー」という切り口から一歩先の時代を見据えた銘柄選択を行ってきたことで、調整局面を経験しながらも着実な資産の成長を実現してきました。今後も強固なファンダメンタルズを持ち、長期にわたって成長が見込まれる企業を選好して投資していきます。

### netWIN ポートフォリオの予想PER（株価収益率）\*の推移（来期ベース、過去5年）



\*マザーファンドのデータ

期間：2019年8月2日～2024年8月2日（週次ベース）、出所：ファクトセット 予想PERは来期のコンセンサス予想利益を使用

※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。

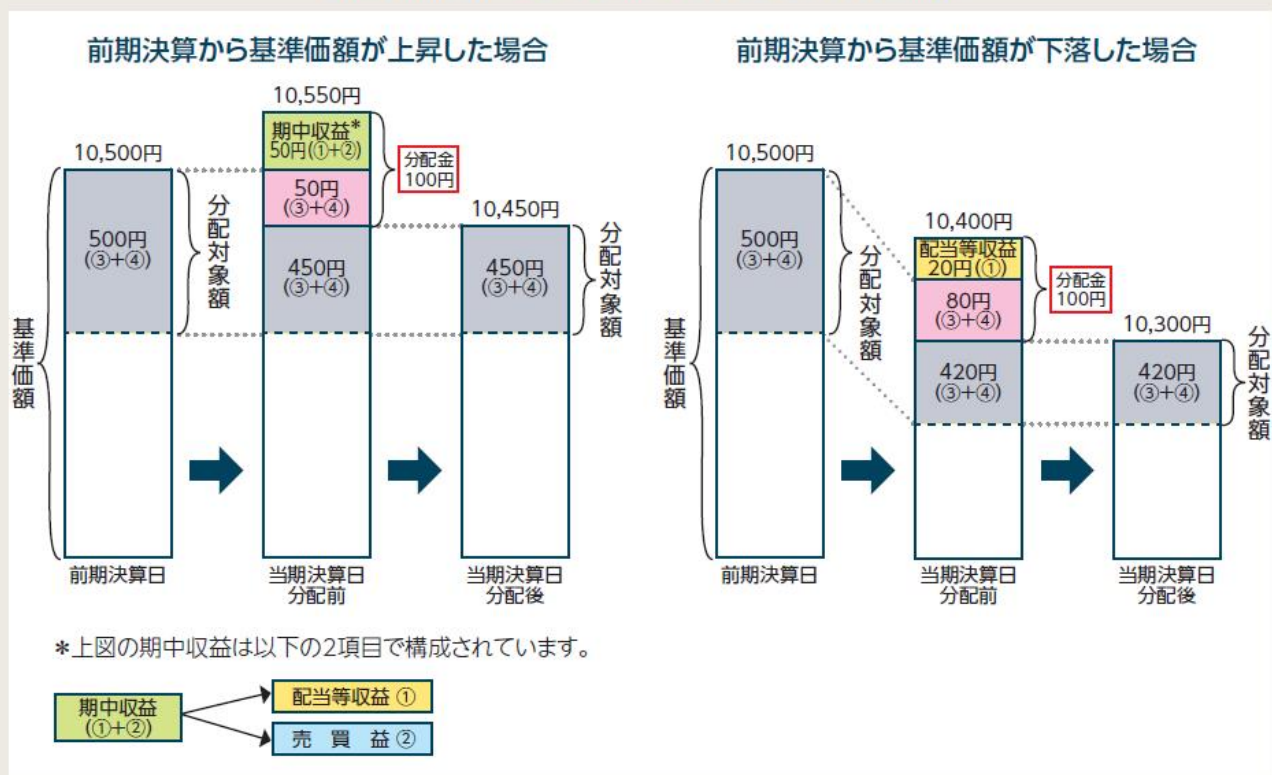
## 収益分配金に関わる留意点

分配金は、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。また、投資家のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、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。

※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入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。



※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。

## ファンドの特色

- 主にテクノロジーの発展により恩恵を受ける米国企業の株式に投資します。
- 「よりよい投資収益は、長期にわたって成長性の高い事業へ投資することにより獲得される」との投資哲学のもと、個別銘柄の分析を重視したボトムアップ手法により銘柄選択を行います。
- Aコース(為替ヘッジあり)、Bコース(為替ヘッジなし)の選択が可能です。

※ 主要な投資対象とする米国企業には、メディア、テレコミュニケーション、テクノロジー、サービス等のセクターにおいて、インフラ、コンテンツ、サービス等を提供する企業を含みます。

※ Aコースは、対円で為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。なお、為替ヘッジにはヘッジコストがかかります。ヘッジコストは、為替ヘッジを行う通貨と円の短期金利の差が目安となり、円の短期金利のほうが低い場合、この金利差分、収益が低下します。Bコースでは、原則として対円で為替ヘッジを行いません。

※ 本ファンドはファミリーファンド方式で運用を行います。

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。

## 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

#### 株式投資リスク(価格変動リスク・信用リスク)・集中投資リスク

本ファンドは米国の株式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、株式投資にかかる価格変動リスク等のさまざま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、株式等の組入る有価証券の値動きにより大きく変動することがあり、元金が保証されているものではありません。特にテクノロジー関連企業等の株式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大きいと考えられます。また、本ファンドは、一定の業種に対して大きな比重をおいて投資を行いますので、業種をより分散した場合と比較して、ボラティリティが高く大きなリスクがあると考えられます。

一般に、株価は、個々の企業の活動や一般的な市場・経済の状況に応じて変動します。したがって、本ファンドに組入れられる株式の価格は短期的または長期的に下落していく可能性があります。現時点において株価が上昇傾向であっても、その傾向が今後も継続する保証はありません。また、発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。

#### 為替変動リスク

本ファンドは、外貨建ての株式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。(ヘッジコストは、為替ヘッジを行う通貨と円の短期金利の差が目安となり、円の短期金利のほうが低い場合、この金利差分、収益が低下します。)

※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。

## お申込メモ(三井住友銀行でお申込の場合)

購入単位	1万円以上1円単位 ※投信自動積立の場合は1万円以上1千円単位、スイッチングの場合は1円以上1円単位
購入価額	購入申込日の翌営業日の基準価額
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またはニューヨークの銀行の休業日
信託期間	原則として無期限(設定日:1999年11月29日)
繰上償還	各コースについて受益権の総口数が30億口を下回ることと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	毎年5月30日および11月30日(ただし、休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年2回の決算時に原則として収益の分配を行います。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	各コースについて1兆円を上限とします。
スイッチング	各コース間でスイッチングが可能です。 ※スイッチングの際には換金(解約)されるファンドに対して換金にかかる税金が課されることにつきご注意ください。
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。本ファンドは、少額投資非課税制度(NISA)の「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の適用対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問い合わせください。 配当控除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)時および償還時の差益(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	
購入時手数料	ご購入代金に応じて、下記の手数料率をご購入金額(ご購入金額(1口当たり)×ご購入口数)に乗じて得た額 1億円未満 <b>3.30%(税抜3.00%)</b> 1億円以上5億円未満 <b>1.65%(税抜1.50%)</b> 5億円以上10億円未満 <b>0.825%(税抜0.75%)</b> 10億円以上 <b>0.55%(税抜0.50%)</b>  ※スイッチング手数料はかかりません。 ※別に定める場合はこの限りではありません。
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	
運用管理費用 (信託報酬)	純資産総額に対して <b>年率2.09%(税抜1.9%)</b> ※運用管理費用は日々計上され、ファンドの基準価額に反映されます。なお、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。
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。

※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)**  
委託会社より株式(その指数先物を含みます。)の運用の指図に  
関する権限の委託を受けて、投資判断・発注等を行います。

- **三菱UFJ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。
- **株式会社三井住友銀行 他(販売会社)**  
本ファンドの販売業務等を行います。

## 投資信託に関する留意点

- 投資信託をご購入の際は、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体となっている「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。これらは三井住友銀行本支店等にご用意しています。
- 投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。
- 投資信託は国内外の株式や債券等へ投資しているため、投資対象の価格の変動、外国為替相場の変動等により投資した資産の価値が投資元本を割り込むリスクやその他のリスクは、投資信託をご購入のお客さまが負うことになります。
- 投資信託は預金ではありません。
- 投資信託は預金保険の対象ではありません。預金保険については窓口までお問い合わせください。
- 三井住友銀行で取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- 三井住友銀行は販売会社であり、投資信託の設定・運用は運用会社が行います。

## 本資料のご利用にあたってのご留意事項等

- 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。)が作成した販売用資料です。投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社より「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。
- 当社及びゴールドマン・サックス・グループで投資運用業務を行う関係法人を総称して「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」あるいは「GSAM」と呼ぶことがあります。
- 株式への投資は、個々の企業、業種への見通しや市場・経済の状況等による価格変動のため投資元本を割り込んだり、その全額を失うことがあります。投資スタイル(例えば、グロースとバリュー)の違いにより運用が優位にも劣位にもシフトすることから、同様の資産クラスに投資する他の戦略のパフォーマンスに劣後することがあります。中小型株など時価総額が相対的に小さい場合は流動性が低く大型株式などと比較して価格が急速に乱高下する場合があります。
- 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。
- 本資料に記載された経済、市場等に関する予測は、資料作成時点での様々な仮定や判断を反映するものであり、今後予告なく変わる可能性があります。これらの予測値は特定の顧客の特定の投資目的、投資制限、税制、財務状況等を考慮したものではありません。実際には予測と異なる結果になる可能性があり、本資料中に反映されていない場合もあります。これらの予測は、将来の運用成果に影響を与えうる高い不確実性を伴うものです。したがって、これらの予測は、将来実現する可能性のある結果の一例を示すに過ぎません。これらの予測は一定の前提に基づく推定であり、今後、経済、市場の状況が変化するに伴い、大きく変わることが考えられます。ゴールドマン・サックスはこれら予測値の変更や更新について公表の義務を有しません。
- 本資料に記載された、一般的な市場動向や、産業およびセクター動向、あるいは広範囲にわたる経済、市場および政治状況についての情報は、いかなる投資推奨あるいは投資助言の提供を意図するものではありません。本資料はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(GSAM)が作成したものであり、ゴールドマン・サックスのグローバル・インベストメント・リサーチ部門(GIR)が発行したものではありません。本資料に記載された見解は、GIR、その他ゴールドマン・サックスまたはその関連会社のいかなる部署・部門の見解と必ずしも同一であるとは限りません。本資料記載の情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。
- 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。
- 指数値は実際の運用による結果ではありません。指数値は利子収入や配当金の再投資を考慮していますが、実際の投資において収益率を引き下げる報酬や費用等の控除は考慮されていません。指数に直接投資することはできません。
- 外国証券は、変動性が高く流動性が低くなる可能性があり、不利な経済や政治的展開のリスクを伴う可能性があります。外国証券は規制の未整備、変動性の高い証券市場、不利な為替レートや社会的、政治的、軍事的、規制的、経済的、環境的発展、または自然災害により、より大きな損失リスクを伴いますが、これらに限定されるものではありません。
- 本資料の一部または全部を、当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。

© 2024 Goldman Sachs. All rights reserved. &lt;382672-OTU-2082873&gt;

■ 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込



三井住友銀行

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  
加入協会/日本証券業協会、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

■ 設定・運用

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント