

## ブラックロック 欧洲株式オープン

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	無期限(設定日：1998年7月1日)
決算日	3月15日および9月15日(休業日の場合は翌営業日)
運用方針	<p>①「ブラックロック・グローバル・ファンズ ヨーロピアン・ファンド クラスX投資証券(リクセンブルグ籍証券投資法人)」および「インスティテューショナル・キャッシュ・シリーズplc ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイディティ・ファンド エージェンシークラス投資証券(アイルランド籍証券投資法人)」(以下各々を「BGF ヨーロピアン・ファンド」および「ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイディティ・ファンド」といいます。)への投資を通じて、信託財産の成長を図ることを目標として積極的な運用を行います。</p> <p>②外貨建資産については、原則為替ヘッジを行いません。</p>
主要運用対象	当ファンドは、「BGF ヨーロピアン・ファンド」および「ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイディティ・ファンド」に投資します。 「BGF ヨーロピアン・ファンド」を主要投資対象ファンドとし、その組入比率を高位に保ちます。
組入制限	<p>①投資信託証券および短期金融商品(短期運用の有価証券を含みます。)以外への直接投資は行いません。</p> <p>②投資信託証券への投資割合には制限を設けません。</p> <p>③外貨建資産への投資割合には制限を設けません。</p>
分配方針	<p>年2回の毎決算時(3月15日、9月15日。休業日の場合は翌営業日)に、原則として以下の方針に基づき、分配を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"><li>■分配対象額の範囲は、繰越分を含めた利子・配当収入と売買損益(評価損益も含みます。)等の全額とすることができます。</li><li>■分配金額は委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。</li><li>■留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</li></ul> <p>※基準価額水準・市況動向等によっては分配を行わないことがあります。将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。</p>

### 第54期 運用報告書(全体版) (決算日:2025年9月16日)

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。  
さて、当ファンドは上記の通り決算を行いましたので、  
期中の運用状況と収益分配金をご報告申し上げます。  
今後とも引き続きお引き立て賜りますよう  
お願い申し上げます。

**ブラックロック・ジャパン株式会社**  
〒100-8217 東京都千代田区丸の内一丁目8番3号  
丸の内トラストタワー本館  
運用報告書に関するお問い合わせ先  
電話番号:03-6703-4300  
(受付時間 営業日の9:00~17:00)  
ホームページアドレス  
[www.blackrock.com/jp/](http://www.blackrock.com/jp/)

## CONTENTS

- ◇ 基準価額の推移
- ◇ 運用担当者コメント
- ◇ ファンド状況
- ◇ 運用内容
- ◇ 資産状況
- ◇ お知らせ
- ◇ 参考情報

## ◇基準価額の推移

### ■最近5期の運用実績

決算期	基 準 価 額			(ベンチマーク) MSCI欧州株価指数 (税引後配当込み、円ベース)		株組比率	式入等	株式先物組比率	投資証券組比率	純資産
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率		期中騰落率					
50期(2023年9月15日)	円 25,343	円 0	% 11.4	3,396.46	% 14.1	—	—	—	% 99.7	百万円 2,422
51期(2024年3月15日)	30,094	0	18.7	3,861.29	13.7	—	—	—	98.1	2,861
52期(2024年9月17日)	28,782	0	△4.4	3,866.55	0.1	—	—	—	99.8	2,979
53期(2025年3月17日)	29,561	0	2.7	4,271.61	10.5	—	—	—	98.4	3,165
54期(2025年9月16日)	32,209	0	9.0	4,750.05	11.2	—	—	—	99.8	3,597

(注1) 基準価額の騰落率は税込分配金込み。基準価額は1万口当たり。

(注2) 株式組入比率等には新株予約権証券を含みます。

(注3) 株式先物組入比率=買建比率－売建比率。

(注4) M S C I 欧州株価指数とは、M S C I Inc.が開発、計算した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産その他の一切の権利は、M S C I Inc.に帰属します。また、M S C I Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

(注5) 純資産総額の単位未満は切捨て。

### ■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		(ベンチマーク) MSCI欧州株価指数 (税引後配当込み、円ベース)		株式組入比 率 等	株式先物組入比率	投資証券組入比率
		騰落率		騰落率			
(期 首) 2025年 3月17日	円 29,561	% —	% 4,271.61	% —	%	%	% 98.4
3月末	29,088	△ 1.6	4,275.24	0.1	—	—	98.9
4月末	28,341	△ 4.1	4,141.40	△ 3.0	—	—	99.2
5月末	30,853	4.4	4,399.52	3.0	—	—	98.2
6月末	31,666	7.1	4,527.61	6.0	—	—	99.5
7月末	32,189	8.9	4,609.86	7.9	—	—	100.0
8月末	31,804	7.6	4,669.72	9.3	—	—	99.6
(期 末) 2025年 9月16日	32,209	9.0	4,750.05	11.2	—	—	99.8

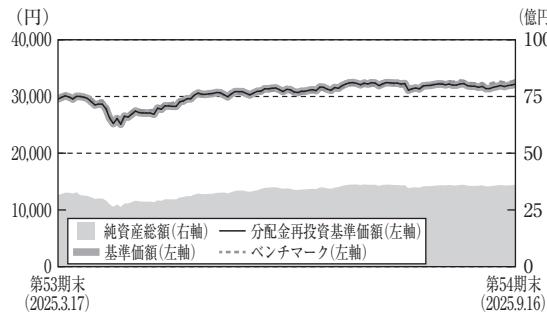
(注1) 期末基準価額は税込分配金込み。基準価額は1万口当たり。騰落率は期首比。

(注2) 株式組入比率等には新株予約権証券を含みます。

(注3) 株式先物組入比率=買建比率－売建比率。

(注4) M S C I 欧州株価指数とは、M S C I Inc.が開発、計算した株価指数です。同指数に関する著作権、知的財産その他の一切の権利は、M S C I Inc.に帰属します。また、M S C I Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

## ■当期中の基準価額等の推移について (第54期:2025年3月18日～2025年9月16日)



\*分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)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。

\*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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

\*ベンチマークは、MSCI 欧州株価指数(税引後配当込み、円ベース)です。

\*分配金再投資基準価額およびベンチマークは、前期末の基準価額に合わせて指数化しています。

### ◇運用担当者コメント

#### 投資環境について

#### <欧州株式市場>

当期は、トランプ大統領が貿易相手国に対する相互関税の賦課を発表した、いわゆる「解放の日」から波乱の幕開けとなりました。欧州製品に対し予想を上回る関税が付加される懸念が広がり市場は動搖しました。年初から好調に推移していた銀行や防衛産業など一部の資本財セクターを中心に欧州株は一時2桁の下落を記録したものの、その後関税導入の延期や、EU、英国、中国等の主要な貿易相手国との貿易協定が締結され最悪のシナリオが回避されたことで、欧州株式市場は解放の日前の水準まで急回復しました。決算報告シーズンでは、企業のファンダメンタルズと業績に再び関心が集まりました。しかし、物色の中心は

引き続き極めて限定的で、業績の上方修正が行われた航空宇宙・防衛、保険や欧州系銀行などの一部のセクターに集中しました。引き続きバリュー株のパフォーマンスがグロース株を上回り、企業の僅かな懸念材料に対して株価は敏感な反応を示しました。特に消費財や製造業の一部、米ドル安による為替の逆風が懸念される企業は、当面の業績見通しが下方修正される傾向にあります。

### <欧州債券市場>

欧州債券市場では、欧州中央銀行(ECB)が当期の前半に複数回の利下げを行いましたが、その後は政策金利の据え置きを維持しました。ドイツ短期債利回りは、当期の前半は低下傾向が続きましたが、後半は緩やかな上昇基調となりました。

### ポートフォリオについて

#### <当ファンド>

当期、当ファンドは、主要投資対象ファンドである「BGF ヨーロピアン・ファンド」を高位に、「ICS ブラッククロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド」を低位に組入れた運用を行いました。投資先ファンドにおける運用経過は以下の通りです。

#### <BGF ヨーロピアン・ファンド>

当期、銘柄選択の確信度に基づき、資本財、情報技術、金融、及び素材セクターを組入高位とし、生活必需品、ヘルスケア、エネルギー、公益事業、コミュニケーション・サービス、不動産及び一般消費財を組入低位としました。欧州防衛関連の銘柄の組入を引き上げましたが、これは同産業に対する中長期的な高い確信度を反映したものです。この一環として、Thales、Rolls Royce、Saabを新規に組み入ました。Thalesは同産業において最も優良な銘柄の一つであり、欧州の再軍備や仮防衛予算の拡大から恩恵を受けるものと考えて

います。Rolls Royce も英国政府から発表された戦略的防衛レビューから恩恵を受けると見ています。オランダの銀行 ABN アムロも新規に組み入れました。同行は新たなCEO就任によって転機を迎える可能性があると見ており、銀行のリスク加重資産の増加やコストに関する固有の課題を解決すべく注力する姿勢を示しています。製薬関連では、Galdermaを新規に組み入れました。同社はスイスを拠点に美容医療向け注射薬を専門としており、差別化された製品を持つことで競合他社の市場シェアを獲得しています。ベルギーの製薬会社 UCB も新規に組み入れましたが、これは関税導入への不安から同銘柄のバリュエーションが過度に割安となっており、依然として魅力的な成長特性を有する企業の株式に投資するには絶好のタイミングであると考えたためです。また、ドイツの大手チケット販売・ライブエンターテイメント会社 CTS Eventim を新規に組み入れました。第2四半期業績の発表後に同社株は下落しましたが、これによって魅力的な投資機会がもたらされたと考えたためです。英国の取引所である London Stock Exchange 社のポジションを売却しましたが、これは同社の成長見通しに対する確信が失われたことが理由です。マイクロソフトとの提携による成長加速の機会は時間の経過と共に縮小し、競合激化によって市場シェアを失っています。同社の売却資金はアイルランドの情報サービス会社 Experian の新規組入に利用しました。

#### <ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド>

主に、ユーロ通貨加盟国の政府により発行されるもしくは保証される短期国債を含む国債などに投資することで、流動性と元本の安定性を確保しつつ、安定的なインカム水準を追求した運用を行いました。

#### 基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額の騰落率は、+9.0%となりました。欧州株式市場の上昇に加え、為替が円安・ユーロ高となったことがプラス要因となりました。

#### ■主要投資対象ファンドの当期間中の騰落率

組入ファンド	騰落率
BGF ヨーロピアン・ファンド	10.1%

#### ベンチマークとの差異について

当期、ファンドの基準価額の騰落率は+9.0%となり、ベンチマークである MSCI 欧州株価指数（税引後配当込み、円ベース）の騰落率は、+11.2%となりました。

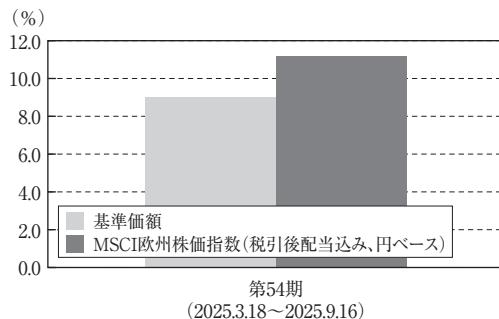
#### (主なプラス要因)

- ・堅調な四半期決算が発表された銀行銘柄 Commerzbank、AIB、UniCredit、NatWest Group の保有
- ・主力医薬品の販売が好調で業績見通しの上方修正が発表された医薬品関連銘柄 UCB、Galderma の保有
- ・グローバルな航空機需要の増大や堅調な保守整備事業により業績が拡大した航空宇宙関連銘柄 Rolls Royce, Safran, MTU の保有

#### (主なマイナス要因)

- ・業績見通しの下方修正が発表された Novo Nordisk の保有
- ・ソフトウェア・セクターの銘柄が全般的に軟調に推移するなか、株価が下落基調となった Nemetschek、SAP、RELX の保有
- ・発表された四半期決算が事前予想を下回ったことで株価が軟調に推移した Pandora の保有

## ■基準価額とベンチマークの対比(期別騰落率)



## 分配金について

収益分配につきましては、見送りとさせていただきました。留保益の運用につきましては、運用の基本方針に基づき運用を行います。

## ■分配原資の内訳(1万口当たり)

項目	当期
	2025年3月18日 ～ 2025年9月16日
当期分配金(税込み)	-円
対基準価額比率	- %
当期の収益	- 円
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	23,601

(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) 円未満は切り捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金(税込み)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(税込み)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。

## 今後の運用方針について

### <当ファンド>

引き続き、主要投資対象ファンドである「BGF ヨーロピアン・ファンド」を高位に組入れる運用を行う方針です。

投資先ファンドにおける市場見通しおよび今後の運

用方針は以下の通りです。

### <BGF ヨーロピアン・ファンド>

株式市場は現在不透明な局面にあり、それに対応するため今後12～18か月間の利益やキャッシュフローに関する見通しについて常にレビューを行っています。財政政策の変更など市場では幾つかの大きな環境の変化が進行しており、また地政学的環境は今後も紆余曲折が予想されますが、引き続き欧州株は堅調に推移するものと考えています。市場の変動要因が変化するなか、企業収益の動向がリターンのより重要な決定要因になると考えています。関税協定の締結により不透明感が一部解消されたことで、企業業績のサイクルが転換する余地がでてきたことも欧州株式にとりプラスになると見えています。当ポートフォリオは、そうした投資テーマの広がりに適切に対応し得るプロダクトであると、考えています。

### <ICSブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクイディティ・ファンド>

主に、ユーロ通貨加盟国の政府により発行されるもしくは保証される短期国債を含む国債などに投資することで、流動性と元本の安定性を確保しつつ、安定的なインカム水準を追求した運用を行う方針です。

## ◇ファンド状況

## ■1万口当りの費用明細

項目	第54期 (2025.3.18 ~ 2025.9.16)		項目の概要
	金額	比率	
	円	%	
(a) 信託報酬	284	0.930	信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は30,528円です。
(投信会社)	(144)	(0.471)	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(127)	(0.415)	販売会社分は、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託銀行)	( 14)	(0.044)	受託銀行分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	—	—	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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税	—	—	有価証券取引税=期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) その他費用	—	—	その他費用=期中のその他費用／期中の平均受益権口数
合計	284	0.930	

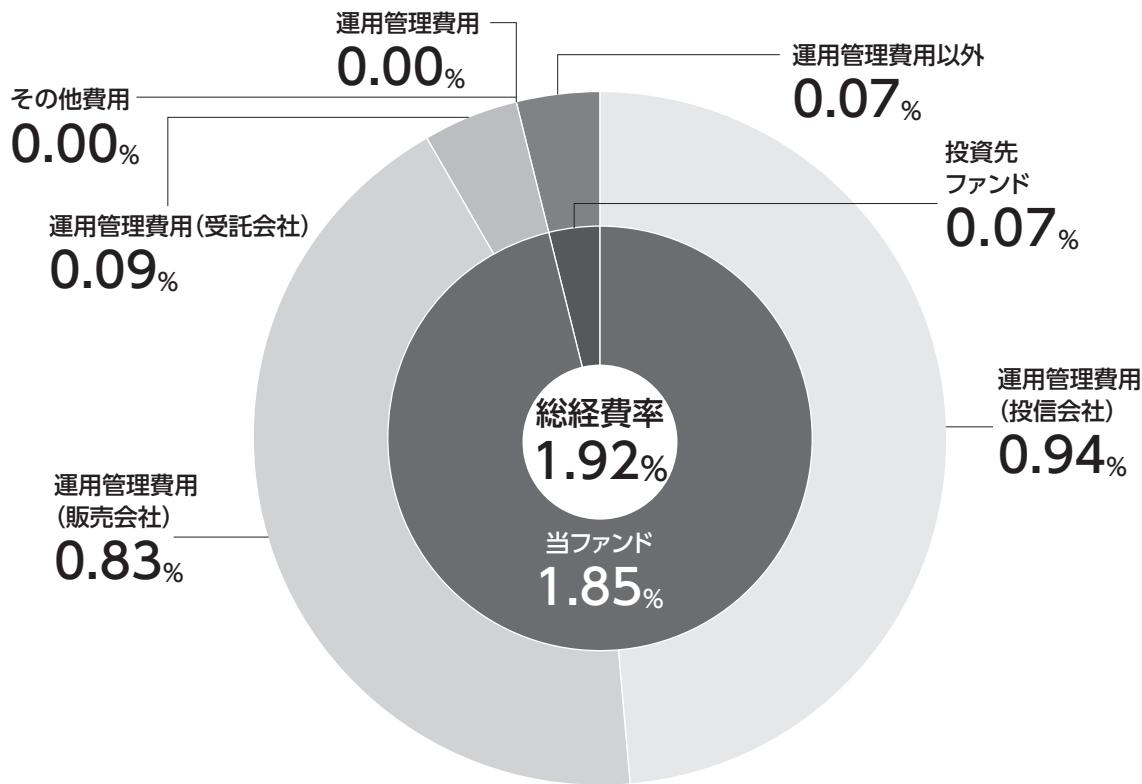
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(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1.92%です。

総経費率((①)+(②)+(③))	1.92%
①当ファンドの費用の比率	1.85%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.00%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.07%

(注1)①の費用は、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)投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券です。

(注5)①の費用は、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6)①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7)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。

## ◇運用内容

### ■売買及び取引の状況(2025年3月18日から2025年9月16日まで)

投資信託証券

			買付	売付	
	口数	金額	口数	金額	
国内	BGF ヨーロピアン・ファンド(ルクセンブルグ)	千円 5	千円 248,438	千円 2	千円 93,786

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ( )内は、発行国です。

### ■主要な売買銘柄(2025年3月18日から2025年9月16日まで)

投資信託証券

当期					
買付			売付		
銘柄	口数	金額	銘柄	口数	金額
BGF ヨーロピアン・ファンド(ルクセンブルグ)	千円 5	千円 248,438	BGF ヨーロピアン・ファンド(ルクセンブルグ)	千円 2	千円 93,786

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ( )内は、発行国です。

## ブラックロック歐州株式オープン

**■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合**(2025年3月18日から2025年9月16日まで)  
当期における株式の売買はありません。

**■利害関係人との取引状況**(2025年3月18日から2025年9月16日まで)

上記期間における利害関係人との取引はありません。

(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す。

**■組入資産の明細**

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末		
	口 数	評 価 額	比 率
BGF ヨーロピアン・ファンド	千口 80	百万円 3,556	% 98.8
合 計	80	3,556	98.8

(注1) 比率欄は、期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2) 口数、評価額の単位未満は切捨て。

ファンド・オブ・ファンズが組入れた外貨建ファンドの明細

ファンド名	当 期 末			
	口 数	評 価 額		比 率
		外貨建金額	邦貨換算金額	
ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド	千口 1	千ユーロ 197	百万円 34	% 1.0
合 計	1	197	34	1.0

(注1) 邦貨換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。

(注2) 比率欄は、期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 口数、評価額の単位未満は切捨て。

## ◇資産状況

## ■投資信託財産の構成

2025年9月16日現在

項 目	当期末	
	評価額	比率
投資証券	千円	%
コール・ローン等、その他	3,590,714	98.0
投資信託財産総額	72,368	2.0
	3,663,082	100.0

(注1) 当期末における外貨建資産(34,277千円)の投資信託財産総額(3,663,082千円)に対する比率は、0.9%です。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、9月16日における邦貨換算レートは、1ユーロ=173.42円です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■資産、負債、元本および基準価額の状況

2025年9月16日現在

項 目	当期末
(A) 資産	3,663,082,486 円
コール・ローン等	72,368,146
投資証券(評価額)	3,590,714,340
(B) 負債	65,129,596
未払解約金	34,266,964
未払信託報酬	30,862,632
(C) 純資産総額(A-B)	3,597,952,890
元本	1,117,058,698
次期繰越損益金	2,480,894,192
(D) 受益権総口数	1,117,058,698 口
1万口当たり基準価額(C/D)	32,209 円

## (注記事項)

期首元本額	1,071,016,046円
期中追加設定元本額	181,695,927円
期中一部解約元本額	135,653,275円

## ■損益の状況

自 2025年3月18日 至 2025年9月16日

項 目	当期
(A) 有価証券売買損益	309,963,131 円
売 買 益 益	325,017,796
売 買 損 損	△ 15,054,665
(B) 信託報酬等	△ 30,862,632
(C) 当期損益金(A+B)	279,100,499
(D) 前期繰越損益金	430,594,807
(E) 追加信託差損益金 (配当等相当額)	1,771,198,886
(売買損益相当額)	( 1,926,680,304)
(F) 合計(C+D+E)	2,480,894,192
次期繰越損益金(F)	2,480,894,192
追加信託差損益金 (配当等相当額)	1,771,198,886
(売買損益相当額)	( 1,926,680,304)
分配準備積立金	△ 155,481,418
	709,695,306

(注1) 損益の状況の中で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) 損益の状況の中の信託報酬等には、信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) 損益の状況の中で追加信託差損益金とは追加信託の際、追加代金と元本の差額をいいます。

## ■当期の分配金

当期の分配金は見送らせていただきました。

(注) 第54期計算期末における、費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除及び繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(201,604,024円)、収益調整金(有価証券売買等損益相当額)(0円)、収益調整金(その他収益調整金)(1,926,680,304円)、分配準備積立金(508,091,282円)により、分配対象収益は2,636,375,610円となりましたが、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案し、当期は分配を見合させました。なお留保金につきましては、引き続き元本部分と同一の運用をしていきます。

## ◇お知らせ

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、投資信託約款の「運用報告書」に関する条文を変更しました。

(変更日 2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

## &lt;参考情報&gt;

**ブラックロック・グローバル・ファンズ  
ヨーロピアン・ファンドの運用状況について  
(計算期間:2024年9月1日～2025年2月28日)**

ブラックロック・グローバル・ファンズ ヨーロピアン・ファンド（ルクセンブルグ籍証券投資法人）（以下BGF ヨーロピアン・ファンド）はブラックロック欧州株式オープンが投資対象とする外国投資証券で、決算は年1回（8月末日）です。従って、入手可能な最新のデータである半期末時点（2025年2月28日現在）の内容をご報告申し上げます。

投資対象ファンドの概要は以下の通りです。

BGF ヨーロピアン・ファンド	
形 態	ルクセンブルグ籍（オープン・エンド型）会社型外国投資証券（円建て）
投資目的および投 資 態 度	当ファンドはトータルリターンの最大化およびESGの観点を考慮した運用を目指します。当ファンドは、純資産総額の70%以上をヨーロッパの株式（同地域において重要な事業展開を行っていると考えられる企業の株式を含みます。）に集中して、投資します。
設 定 日	1993年11月30日
存 続 期 間	無期限
主な投資対象	ヨーロッパの株式（同地域において重要な事業展開を行っていると考えられる同地域以外の企業の株式を含みます。）を主要投資対象とします。
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>同一発行体の譲渡性のある証券への投資は、原則としてファンドの純資産総額の10%以下とします。</li> <li>純資産総額の5%を超えて投資しているすべての発行体について、ファンドが保有する譲渡性のある証券の総額は原則として純資産総額の40%を超えないものとします。</li> </ul>
管 理 報 酬	ありません。（注）
その他費用	保管報酬および事務の処理に要する諸費用がファンドから差し引かれます。
決 算 日	年1回（原則として8月末日）に決算を行います。
収益分配方針	原則として、分配を行いません。
申込手数料	ありません。
管 理 会 社	ブラックロック（ルクセンブルグ）エス・エー
投資顧問会社	ブラックロック・インベストメント・マネジメント（UK）リミテッド
保 管 会 社	ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン・エス・エー／エヌ・ブイ

（注）投資対象ファンドにかかる報酬相当額は、委託会社の信託報酬より支払われます。

## ブラックロック歐州株式オープン

## 損益および純資産変動計算書

2024年9月1日から2025年2月28日までの期間(未監査)

BGF ヨーロピアン・ファンド

ユーロ

<b>期首純資産</b>		1,469,266,252
<b>収益</b>		
現金および現金同等物に係る利息		31,932
配当金、源泉徴収税控除後		3,356,205
有価証券貸付収益		37,953
その他の払戻し		930
<b>収益合計</b>		3,427,020
<b>費用</b>		
スワップ利息		522,317
年間サービス費用		1,111,405
ローン・コミットメント・フィー		9,953
保管および預託報酬		104,519
販売報酬		292,950
税金		226,865
投資運用報酬		6,505,269
<b>費用合計</b>		8,773,278
<b>純損失</b>		( 5,346,258)
以下に係る実現純評価益／（損）：		
投資有価証券		51,989,679
上場先物取引		( 3,699,871)
スワップ取引		4,291,637
先渡為替予約		7,659,072
その他の取引に係る外国通貨		381,446
<b>実現純評価益合計</b>		60,621,963
以下に係る未実現評価益／（損）の純変動額：		
投資有価証券		( 9,024,695)
スワップ取引		( 3,699,871)
先渡為替予約		148,701
その他の取引に係る外国通貨		( 3,105)
<b>当期末未実現評価益／（損）の純変動</b>		( 12,578,970)
<b>運用成績による純資産の増加</b>		42,696,735
<b>資本の変動</b>		
投資証券発行による正味受取額		175,649,075
投資証券買戻しによる正味支払額		( 246,832,240)
<b>資本の変動による純資産の減少</b>		( 71,183,165)
<b>期末純資産</b>		1,440,779,822

## BGF ヨーロピアン・ファンド

投資有価証券明細表 2025年2月28日現在(未監査)

公認の証券取引所に上場されているまたはその他の規制市場で取引されている譲渡可能な有価証券および短期金融商品

保有高	銘柄	時価 (ユーロ)	純資産比率 (%)
<b>普通株式</b>			
	<b>デンマーク</b>		
179,086	DSV	34,481,616	2.39
1,106,276	Novo Nordisk	95,614,846	6.64
171,812	Pandora	29,072,634	2.02
		159,169,096	11.05
	<b>フランス</b>		
417,327	Cie de Saint-Gobain*	40,263,709	2.80
16,840	Hermes International	45,939,520	3.19
21,830	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	15,075,798	1.04
193,355	Safran	48,106,724	3.34
241,802	Schneider Electric	56,110,154	3.89
		205,495,905	14.26
	<b>ドイツ</b>		
186,465	MTU Aero Engines	61,570,743	4.27
299,760	Nemetschek	33,393,264	2.32
		94,964,007	6.59
	<b>アイルランド</b>		
7,854,278	AIB	51,995,320	3.61
285,603	CRH	27,603,696	1.92
130,120	Linde	58,062,146	4.03
		137,661,162	9.56
	<b>イタリア</b>		
813,931	UniCredit	41,030,261	2.85
	<b>ジャージー</b>		
1,603,281	CVC Capital Partners*	35,592,838	2.47
	<b>オランダ</b>		
18,822	Adyen	32,452,892	2.25
35,875	ASM International	18,317,775	1.27
97,116	ASML	66,058,303	4.58
332,363	BE Semiconductor Industries*	35,413,278	2.46
88,656	Ferrari	39,877,469	2.76
244,744	IMCD*	34,937,206	2.43
		227,056,923	15.75
	<b>スウェーデン</b>		
417,057	Alfa Laval	17,310,263	1.20
2,026,217	Atlas Copco	33,032,022	2.29
		50,342,285	3.49
	<b>スイス</b>		
784,084	ABB	40,464,328	2.81
294,971	Cie Financiere Richemont	57,300,698	3.98
356,615	Holcim	37,354,519	2.59
65,950	Lonza	39,813,887	2.76
25,837	Partners*	36,119,650	2.51

## ブラックロック歐州株式オープン

## 公認の証券取引所に上場されているまたはその他の規制市場で取引されている譲渡可能な有価証券および短期金融商品(続き)

保有高	銘柄	時価 (ユーロ)	純資産比率 (%)
<b>スイス(続き)</b>			
44,256	Straumann*	5,727,483	0.40
<b>英國</b>			
656,957	3i	31,410,768	2.18
2,727,264	Auto Trader	25,643,603	1.78
334,148	London Stock Exchange	47,577,396	3.30
7,487,795	NatWest	43,425,411	3.02
1,089,869	RElx	50,301,585	3.49
917,924	Weir	26,828,628	1.86
<b>普通株式合計</b>			
公認の証券取引所に上場されているまたはその他の規制市場で取引されている譲渡可能な有価証券および短期金融商品合計			
投資有価証券合計			
その他の純資産			
純資産合計(ユーロ)			
1,393,280,433			
1,393,280,433			
1,393,280,433			
47,499,389			
1,440,779,822			
100.00			

\* 当該有価証券のすべてまたは一部は貸付有価証券を表す。

## 未決済先渡為替予約 2025年2月28日現在(未監査)

通貨	買予約	通貨	売予約	取引相手	期日	未実現評価益／(損) (ユーロ)
<b>豪ドル・ヘッジ投資証券クラス</b>						
AUD	2,965,464	EUR	1,800,087	BNY Mellon	14/3/2025	(31,959)
EUR	148,044	AUD	244,433	BNY Mellon	14/3/2025	2,303
未実現純評価損						(29,656)
<b>カナダ・ドル・ヘッジ投資証券クラス</b>						
CAD	1,205,601	EUR	814,367	BNY Mellon	14/3/2025	(12,647)
EUR	30,597	CAD	45,634	BNY Mellon	14/3/2025	251
未実現純評価損						(12,396)
<b>オフショア中国元ヘッジ投資証券クラス</b>						
CNY	420,779	EUR	55,755	BNY Mellon	14/3/2025	(300)
EUR	1,856	CNY	14,097	BNY Mellon	14/3/2025	(2)
未実現純評価損						(302)
<b>英ポンド・ヘッジ投資証券クラス</b>						
EUR	154,506	GBP	128,036	BNY Mellon	14/3/2025	(427)
GBP	2,869,304	EUR	3,443,737	BNY Mellon	14/3/2025	28,354
未実現純評価益						27,927
<b>香港ドル・ヘッジ投資証券クラス</b>						
EUR	828,312	HKD	6,718,040	BNY Mellon	14/3/2025	(1,145)
HKD	78,426,773	EUR	9,744,715	BNY Mellon	14/3/2025	(61,620)
未実現純評価損						(62,765)
<b>ニュージーランド・ドル・ヘッジ投資証券クラス</b>						
EUR	40,360	NZD	74,034	BNY Mellon	14/3/2025	544
NZD	1,734,037	EUR	948,813	BNY Mellon	14/3/2025	(16,239)
未実現純評価損						(15,695)
<b>シンガポール・ドル・ヘッジ投資証券クラス</b>						
EUR	489,472	SGD	685,788	BNY Mellon	14/3/2025	1,147
SGD	14,264,618	EUR	10,207,729	BNY Mellon	14/3/2025	(50,455)
未実現純評価損						(49,308)
<b>米ドル・ヘッジ投資証券クラス</b>						
EUR	31,378,393	USD	32,801,339	BNY Mellon	14/3/2025	(115,280)
USD	104,467,568	EUR	101,048,237	BNY Mellon	14/3/2025	(745,987)
未実現純評価損						(861,267)
未実現純評価損合計						(1,003,462)

## ブラックロック欧洲株式オープン

## スワップ 2025年2月28日現在(未監査)

種類	想定金額	摘要	取引相手	期日	未実現評価益 (ユーロ)	時価 (ユーロ)
TRS	EUR 55,290	ファンドは、ASM International NVに係るトータル・リターンを受け取る。ファンドは、ユーロ-1日ユーロ短期金利(ESTR)に40ベーシス・ポイントのスプレッドを加算または減算したトータル・リターンを支払う。	JP Morgan	11/2/2026	(2,974,602) (2,974,602)	28,231,074 28,231,074
合計						

TRS:トータル・リターン・スワップ

## &lt;参考情報&gt;

**インスティテューションナル・キャッシュ・シリーズplc  
ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リクイディティ・ファンドの運用状況について  
(計算期間:2024年10月1日～2025年3月31日)**

インスティテューションナル・キャッシュ・シリーズplc ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リクイディティ・ファンド(以下ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リクイディティ・ファンド)はブラックロック欧州株式オーブンが投資対象とする外国投資証券で、決算は年1回(9月末日)です。従って、入手可能な最新のデータである半期末時点(2025年3月31日現在)の内容をご報告申し上げます。

投資対象ファンドの概要は以下の通りです。

ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リクイディティ・ファンド	
形 態	アイルランド籍(オープン・エンド型)会社型外国投資証券(ユーロ建て)
投資目的および投 資 態 度	ファンドは、流動性と元本の安定性を確保しつつ、安定的なインカム水準を追求します。ファンドは、取得時において、ユーロ通貨加盟国の政府により発行されるもしくは保証される短期国債を含む国債、その他債務権および現先取引に投資します。
設 定 日	2008年12月10日
存 続 期 間	無期限
主な投資対象	ファンドは、取得時においてユーロ通貨加盟国の政府により発行されるもしくは保証される短期国債を含む国債、その他債務権を主要投資対象とします。
主な投資制限	同一発行体の譲渡性のある証券もしくは短期金融商品への投資は原則としてファンドの純資産総額の10%以下とします。
管 理 報 酬 そ の 他 費 用	管理報酬、保管報酬および事務の処理に要する諸費用がファンドから差し引かれます。
決 算 日	年1回(原則として9月30日)に決算を行います。
収益分配方針	原則として、分配を行いません。
申込手数料	ありません。
管 理 会 社	ブラックロック・アセット・マネジメント・アイルランド・リミテッド
投資顧問会社	ブラックロック・インベストメント・マネジメント(UK)リミテッド
保 管 会 社	J.P.モルガン・エス・イー、ダブリン支店

## ブラックロック 欧州株式オープン

ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド

要約損益計算書

2024年10月1日から2025年3月31日までの期間(未監査)

	2025年3月31日に 終了した期間	2024年3月31日に 終了した期間
	千ユーロ	千ユーロ
<b>営業収益</b>		
金融商品に係る純利益	63,431	40,430
<b>投資収益合計</b>	253	-
営業費用	63,684	40,430
<b>純営業利益</b>	(3,054)	(1,426)
<b>財務費用：</b>	60,630	39,004
償還可能投資証券保有者への分配金	(21,629)	(10,483)
<b>財務費用合計</b>	(21,629)	(10,483)
<b>純利益</b>	39,001	28,521
<b>償還可能投資証券保有者に帰属する純資産の増加</b>	39,001	28,521

本要約損益計算書に計上された損益以外で当会計期間に認識された損益はない。

ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド

償還可能投資証券保有者に帰属する要約純資産変動計算書

	2025年3月31日に 終了した期間	2024年3月31日に 終了した期間
	千ユーロ	千ユーロ
<b>期首純資産</b>	3,356,222	1,501,327
償還可能投資証券保有者に帰属する純資産の増加	39,001	28,521
<b>投資証券取引：</b>		
償還可能投資証券の発行	8,392,606	6,116,488
償還可能投資証券の買戻	(6,934,721)	(4,735,371)
分配金再投資額	8,481	2,839
<b>投資証券取引による純資産の増加</b>	1,466,366	1,383,956
<b>期末純資産</b>	4,861,589	2,913,804

**ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド  
要約貸借対照表**

2024年10月1日から2025年3月31日(未監査)

	2025年3月31日現在	2024年9月30日現在
	千ユーロ	千ユーロ
<b>流動資産</b>		
現金	24,146	22,186
現金担保	50	50
未収金	12,010	582
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	5,430,632	3,892,769
<b>流動資産合計</b>	<b>5,466,838</b>	<b>3,915,587</b>
<b>流動負債</b>		
未払金	(605,249)	(559,365)
<b>流動負債合計</b>	<b>(605,249)</b>	<b>(559,365)</b>
<b>償還可能投資証券保有者に帰属する純資産</b>	<b>4,861,589</b>	<b>3,356,222</b>

**ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド  
投資有価証券明細表 2025年3月31日現在(未監査)**

保有高	通貨	銘柄	公正価値 (千ユーロ)	純資産比率 (%)
<b>コマーシャルペーパー(2024年9月30日:7.87%)</b>				
		<b>オーストリア(2024年9月30日:4.16%)</b>		
50,000,000	EUR	Republic of Austria, 0.00%, 16/04/2025	49,945	1.03
50,000,000	EUR	Republic of Austria, 0.00%, 22/04/2025	49,929	1.03
100,000,000	EUR	Republic of Austria, 0.00%, 24/04/2025	99,845	2.05
100,000,000	EUR	Republic of Austria, 0.00%, 24/04/2025	99,835	2.05
250,000,000	EUR	Republic of Austria, 0.00%, 30/04/2025	249,488	5.13
		<b>オーストリア合計</b>	<b>549,042</b>	<b>11.29</b>
<b>ベルギー(2024年9月30日:0.00%)</b>				
100,000,000	EUR	Kingdom of Belgium, 0.00%, 07/04/2025	99,960	2.06
		<b>ベルギー合計</b>	<b>99,960</b>	<b>2.06</b>
<b>オランダ(2024年9月30日:3.71%)</b>				
200,000,000	EUR	Kingdom of the Netherlands, 0.00%, 01/04/2025	200,000	4.11
200,000,000	EUR	Kingdom of the Netherlands, 0.00%, 15/04/2025	199,810	4.11
		<b>オランダ合計</b>	<b>399,810</b>	<b>8.22</b>
<b>コマーシャルペーパーに対する投資合計</b>			<b>1,048,812</b>	<b>21.57</b>
<b>債券</b>				
<b>国債(2024年9月30日:20.52%)</b>				
		<b>オーストリア(2024年9月30日:0.00%)</b>		
100,000	EUR	Austria Treasury Bill, 2.51%, 24/04/2025	100	0.01
100,000	EUR	Austria Treasury Bill, 2.26%, 30/05/2025	100	—
100,000	EUR	Austria Treasury Bill, 2.31%, 24/07/2025	99	—
		<b>オーストリア合計</b>	<b>299</b>	<b>0.01</b>

## ブラックロック歐州株式オープン

ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド  
投資有価証券明細表 2025年3月31日現在(未監査)(続き)

保有高	通貨	銘柄	公正価値 (千ユーロ)	純資産比率 (%)
		<b>ベルギー(2024年9月30日:1.48%)</b>		
25,000,000	EUR	Belgium Treasury Bill, 2.38%, 10/07/2025	24,836	0.51
		ベルギー合計	24,836	0.51
		<b>フィンランド(2024年9月30日:0.00%)</b>		
125,000,000	EUR	Finland T-Bill, 3.02%, 15/04/2025	124,855	2.57
50,000,000	EUR	Finland T-Bill, 2.42%, 13/11/2025	49,255	1.01
		フィンランド合計	174,110	3.58
		<b>フランス(2024年9月30日:19.04%)</b>		
125,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.62%, 09/04/2025	124,928	2.57
50,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.71%, 16/04/2025	49,944	1.03
100,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.72%, 16/04/2025	99,888	2.05
100,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.43%, 24/04/2025	100	—
35,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.64%, 30/04/2025	34,926	0.72
100,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.44%, 07/05/2025	100	—
75,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.50%, 14/05/2025	74,777	1.54
100,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.36%, 21/05/2025	100	—
50,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.46%, 28/05/2025	49,806	1.03
100,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.39%, 04/06/2025	99	—
100,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.40%, 12/06/2025	99,523	2.05
75,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.41%, 12/06/2025	74,641	1.53
150,000,000	EUR	France Treasury Bill BTF, 2.29%, 24/09/2025	148,357	3.05
		フランス合計	757,189	15.57
			956,434	19.67
<b>国債に対する投資合計</b>				
<b>国際機関債(2024年9月30日:5.50%)</b>				
150,000,000	EUR	European Stability Mechanism Treasury Bill, 2.50%, 08/05/2025	149,617	3.08
25,000,000	EUR	European Stability Mechanism Treasury Bill, 2.75%, 22/05/2025	24,904	0.51
25,000,000	EUR	European Stability Mechanism Treasury Bill, 2.52%, 17/07/2025	24,815	0.51
100,000,000	EUR	European Union Bill, 2.80%, 09/05/2025	99,709	2.05
100,000,000	EUR	European Union Bill, 2.56%, 04/07/2025	99,341	2.05
			398,386	8.20
<b>国際機関債に対する投資合計</b>				
<b>債券に対する投資合計</b>				

**ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リサイクル・ファンド  
投資有価証券明細表 2025年3月31日現在(未監査)(続き)**

保有高	通貨	取引相手	金利	期日	公正価値 (千ユーロ)	純資産比率 (%)
リバースレポ取引(2024年9月30日:82.10%)					-	-
オーストラリア(2024年9月30日:5.96%)						
<b>欧州連合(2024年9月30日:0.00%)</b>						
250,000,000	EUR	Bank of Nova Scotia plc	2.41%	01/04/2025	250,000	5.14
250,000,000	EUR	BNP Paribas SA	2.42%	01/04/2025	250,000	5.14
5,000,000	EUR	BofA Securities Europe SA	2.40%	01/04/2025	5,000	0.10
200,000,000	EUR	Canadian Imperial Bank of Commerce	2.40%	01/04/2025	200,000	4.12
200,000,000	EUR	Canadian Imperial Bank of Commerce	2.40%	02/04/2025	200,000	4.11
100,000,000	EUR	Commonwealth Bank of Australia	2.40%	01/04/2025	100,000	2.06
150,000,000	EUR	Credit Agricole Corporate and Investment Bank	2.42%	01/04/2025	150,000	3.09
150,000,000	EUR	Goldman Sachs International	2.46%	01/04/2025	150,000	3.09
150,000,000	EUR	Goldman Sachs International	2.46%	02/04/2025	150,000	3.09
250,000,000	EUR	J.P. Morgan Securities plc	2.43%	01/04/2025	250,000	5.14
200,000,000	EUR	MUFG Securities EMEA plc	2.40%	01/04/2025	200,000	4.11
200,000,000	EUR	National Australia Bank Ltd.	2.40%	01/04/2025	200,000	4.11
250,000,000	EUR	Natixis SA	2.42%	01/04/2025	250,000	5.14
222,000,000	EUR	NatWest Markets plc	2.40%	01/04/2025	222,000	4.57
200,000,000	EUR	Santander UK plc	2.41%	01/04/2025	200,000	4.11
250,000,000	EUR	Societe Generale	2.43%	01/04/2025	250,000	5.14
<b>欧州連合合計</b>					<b>3,027,000</b>	<b>62.26</b>
<b>フランス(2024年9月30日:23.84%)</b>					-	-
<b>日本(2024年9月30日:4.47%)</b>					-	-
<b>英国(2024年9月30日:47.68%)</b>					-	-
<b>米国(2024年9月30日:0.15%)</b>					-	-
リバースレポ取引に対する投資合計					<b>3,027,000</b>	<b>62.26</b>
損益を通じて公正価値で測定する金融資産合計					5,430,632	111.70
現金および現金担保					24,196	0.50
その他の資産および負債					(593,239)	(12.20)
<b>償還可能投資証券保有者に帰属する純資産</b>					<b>4,861,589</b>	<b>100.00</b>

資産合計額の内訳	資産合計に 対する割合(%)
公認の証券取引所に上場されている譲渡可能な有価証券	24.78
その他の規制市場で取引されている譲渡可能な有価証券	55.37
規則第68条(l)(a)、(b)および(c)に記載されている種類のその他の譲渡可能な有価証券	19.18
その他の資産	0.67
<b>資産合計</b>	<b>100.00</b>