

ブラックロック 欧州株式オープン

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	①「ブラックロック・グローバル・ファンズ ユーロピアン・ファンド クラスX投資証券(ル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・リクイディティ・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 ユーロピアン・ファンド」および「ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リクイディティ・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。 ②外貨建資産については、原則為替ヘッジを行いません。
主要運用対象	当ファンドは、「BGF ユーロピアン・ファンド」および「ICS ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リクイディティ・ファンド」に投資します。「BGF ユーロピアン・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	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。 ②投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 ③外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	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。 ■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。 ■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。 ■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。 ※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。

第55期 運用報告書(全体版) (決算日:2026年3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/

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
- ◇ 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)		株式組 比率等	株式先物 組入率	投資証券 組入率	純資産
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率		期中 騰落率				
	円	円	%		%	%	%	%	百万円
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
55期(2026年3月16日)	33,802	0	4.9	5,392.43	13.5	-	-	98.8	3,774

(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)	円	%		%	%	%	%
2025年9月16日	32,209	-	4,750.05	-	-	-	99.8
9月末	32,517	1.0	4,770.11	0.4	-	-	99.2
10月末	33,921	5.3	5,050.32	6.3	-	-	99.3
11月末	33,487	4.0	5,141.06	8.2	-	-	99.0
12月末	34,732	7.8	5,331.42	12.2	-	-	99.0
2026年1月末	35,707	10.9	5,453.81	14.8	-	-	99.8
2月末	36,640	13.8	5,760.09	21.3	-	-	100.4
(期末)							
2026年3月16日	33,802	4.9	5,392.43	13.5	-	-	98.8

(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。

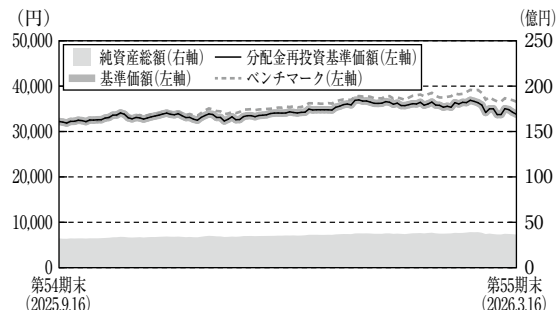
(注2) 株式組入比率等には新株予約権証券を含みます。

(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55期:2025年9月17日～2026年3月16日)



第55期首：32,209円

第55期末：33,802円(既払分配金0円)

騰落率：4.9%(分配金再投資ベース)

- * 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、欧州株式市場は上昇しました。個別企業の業績といったボトムアップ要因よりもマクロ環境などのトップダウン要因への反応により市場は牽引されました。高クオリティ銘柄が総じてバリュエーションの調整を受け、バリュー株がグロース株をアウトパフォームしたことから、当ポートフォリオはスタイル面での厳しい逆風にさらされました。株価の動きが企業ファンダメンタルズから乖離する局面が続き、アクティブ運用にとって厳しい環境となりました。市場の値動きを主導した中心的なテーマはAIであり、その結果明確な勝者と敗者が生まれました。AIの恩恵を受けるとみなされた半導体、電力、データセンター関連インフラに連動する

銘柄がアウトパフォームした一方で、ソフトウェアや情報サービス関連銘柄は、事業のディスラプション(破壊的なイノベーション)に対する懸念から売られました。こうした懸念が強まるにつれ、資金は「HALO」トレード(資産集約型で陳腐化リスクの低い分野)へシフトし、公益事業、通信事業者、その他の資産集約型ディフェンシブ銘柄が恩恵を受けました。企業決算を見ると、利益は緩やかな改善を示しており、銀行セクターがEPS成長の最大の押し上げ要因となりました。ただし、欧州全体の成長率は依然として米国を大きく下回っています。地政学的リスクがさらに状況を複雑化させ、イランでの紛争勃発を受けて原油価格は大きく上昇しました。当チームは、ポートフォリオに組み入れている企業との対話を継続しつつ、地政学的な不透明感が長期化した場合に生じ得る影響について、引き続き注視しています。

<欧州債券市場>

欧州債券市場では、債券利回りは上昇しました。欧州中央銀行(ECB)が政策金利の据え置きを継続するなか、債券利回りは11月から12月にかけて緩やかに上昇し、2月に低下に転じたものの3月に入るとイラン情勢を巡るエネルギー価格上昇によるインフレ再燃懸念から、債券利回りは急上昇しました。

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 ブラックロック・ICS・ユーロ・ガバメント・リクイディティ・ファンド」を低位に組み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、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、公益事業セクターを組入低位としました。個別銘柄では、欧州の半導体製造装置関連銘柄に対する投資家センチメントが改善したことを背景に、2025年初頭に一度ポジションを解消した半導体製造装置メーカーASMLを再度組み入れました。また、株価調整局面でエネルギー技術会社Siemens Energyの組入を開始しました。同社もAI関連のセンチメント改善の恩恵を受ける企業の一つです。一方で、AIによるディスラプション関連銘柄のエクスポージャーを引き下げ、RELX、Experian、Nemetschek、SAPの組入を引き下げたほか、Auto Traderを全売却しました。資本財セクターでは、Alfa Lavalを売却し、Sandvikを新規に組み入れました。Sandvikは鉱山機械分野におけるリーディング企業であり、中期的にもさらなる上昇余地があると考えています。また、株価調整局面を捉えてテクノロジー会社Halmaの組入を引き上げたほか、EUの炭素関連法規制への懸念からセメント関連株全体が下落した局面で、建築資材メーカーCRHの組入を引き上げました。その他、魅力的な研究開発型ビジネスを手掛けるバイオテクノロジー企業Novozymesの組入を開始しました。消費関連セクターでもポジションの調整を行いました。フランスの景気減速懸念を背景に、ディスカウント小売会社Actionの主要保有先であるプライベート・エクイティ会社3iを全売却しました。ジュエリー・ブランドPandoraについても関税および原材料価格の上昇が収益性を圧迫していることから全売却しました。高級スポーツカー・メーカーFerrariも10月の投資家説明会での内容が期待外れだったことから全売却したほか、高級品メーカーHermèsも利益確定のため一部売却しました。これらの売却資金は、高級ブランド・コングロマリットLVMHの組入開始や、堅調な売上成長が続くアパレル会社Inditexのポジション引き上げに充当しました。金融セクターでは、貸出残高の拡大やポーランドでの買収に伴うシナジー効

果が期待されるErste Bankの組入を開始したほか、地域、事業構成の両面で優位性を備えたイタリアの保険・資産運用グループGeneraliを新規に組み入れました。エネルギーセクターでは、電力市場の価格変動の恩恵が期待されるエネルギー・サービス会社Engieの組入を開始したほか、Lindeを売却し、構造的なコスト削減余地が大きいと見られる産業用ガス・メーカーAir Liquideの組入を開始しました。

<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>

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+4.9%となりました。欧州株式市場の上昇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	5.9%

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+4.9%で、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、+13.5%となりました。

(主なプラス要因)

- ・ AI関連の需要拡大を背景に受注・売上高が増大した半導体関連銘柄ASM International, BE Semiconductorの組入高位
- ・ AIデータセンターによる電力需要拡大を背景に事前予想を上回る受注の伸びや増収が発表されたSiemens Energyの組入高位

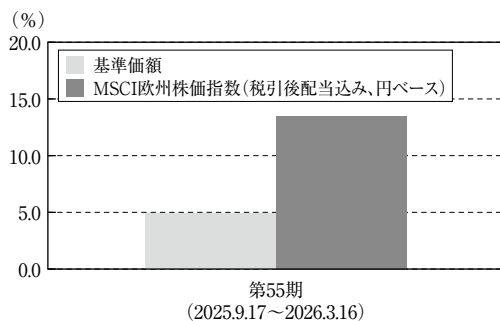
ブラックロック欧州株式オープン

- ・ 地政学的緊張の高まりを背景に株価が堅調に推移した防衛関連銘柄Saab, Kongsbergの組入高位
- ・ 発表された次世代肥満症治療薬の臨床試験結果が市場の期待を下回ったことで株価が急落したNovo Nordiskの非保有

(主なマイナス要因)

- ・ AIディスラプションの影響で株価が軟調に推移したソフトウェア、情報サービス関連銘柄RELX、Experian、Nemetschek、SAPの組入高位
- ・ 四半期決算で事前予想を下回る業績見通しが発表され株価が下落した決済サービス会社Adyenの組入高位
- ・ 四半期決算でフリー・キャッシュ・フロー転換率が市場予想を下回ったことから株価が下落した航空用エンジンメーカーMTU Aero Enginesの組入高位
- ・ 好調な決算を発表したものの業績見通しがやや保守的な内容だったことから株価が軟調な動きとなった空調システム用バルブメーカーBelimoの組入高位

■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す。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(1万口当り)

項目	当期
	2025年9月17日 ~ 2026年3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	24,944

(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、ファンドの収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及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＞

引き続き欧州株式の見通しについては楽観的な見方を維持しており、これを踏まえてポートフォリオは前向きなスタンスで構築しています。当チームでは、12~18か月先の企業収益およびキャッシュフローがどのような姿になっているかを継続的に検討しています。地政学的リスクの高まりを受け、市場は伝統的なディフェンシブ資産へと資金を退避させており、イランでの紛争勃発を背景に原油価格の動きが主要な注目点となっています。当社は、供給混乱が長期化した場合に欧州のインフレおよび成長見通しへ及びぼし得る影響、ならびに二次的な波及効果についても注意深くモニターしています。また、市場の下落局面で生じる投資機会についても引き続き注視しています。長期的な視点に基

づき複数年にわたって有意なアップサイドが期待できる分野に対して、確信を持って投資判断を行っています。その結果、防衛、民間航空宇宙、銀行、AI関連設備投資といった分野がポートフォリオの中核的なエクスポージャーとなっています。足元の相場上昇局面で取り残されてきたセクターや銘柄についても、業績修正が上向きに転じることで市場参加が広範に拡大していくと見ています。短期的なボラティリティ要因は存在するものの、当ポートフォリオはこうした市場の裾野拡大局面に十分対応できるポジションに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55期		項目の概要
	(2025.9.17 ~ 2026.3.16)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	316	0.918	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34,382円です。 投信会社分は、委託した資金の運用の対価 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 受託銀行分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(投信会社)	(160)	(0.464)	
(販売会社)	(141)	(0.410)	
(受託銀行)	(15)	(0.044)	
(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)	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 信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	316	0.918	

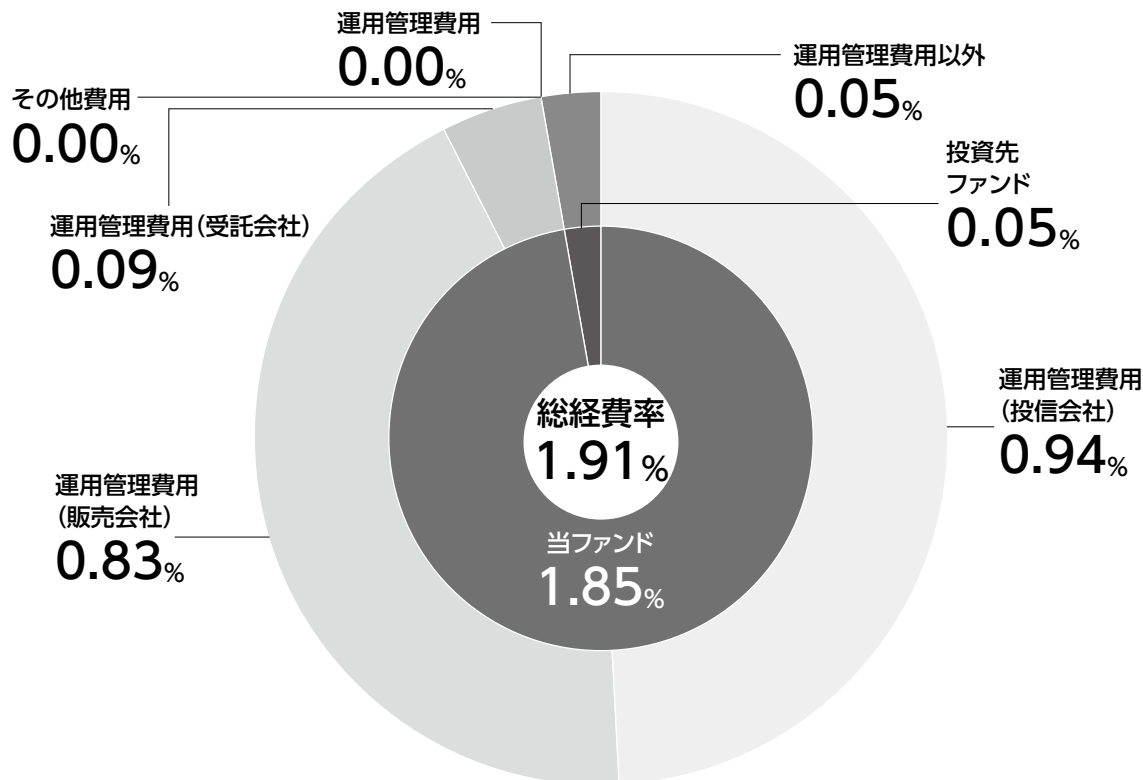
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(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1.91%です。

総経費率(①+②+③)	1.91%
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	0.05%

(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9月17日から2026年3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)	千口 8	千円 384,742	千口 9	千円 448,865

(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9月17日から2026年3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)	千口 8	千円 384,742	BGF ヨーロピアン・ファンド(ルクセンブルグ)	千口 9	千円 448,865

(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。

■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9月17日から2026年3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9月17日から2026年3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
	千口	百万円	%
BGF ヨーロピアン・ファンド	79	3,694	97.9
合 計	79	3,694	97.9

(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	
	千口	千ユーロ	百万円	%
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	1	199	36	1.0
合 計	1	199	36	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

2026年3月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 証 券	千円 3,730,923	% 97.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	79,547	2.1
投 資 信 託 財 産 総 額	3,810,471	100.0

(注1) 当期末における外貨建資産(36,444千円)の投資信託財産総額(3,810,471千円)に対する比率は、1.0%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、3月16日における邦貨換算レートは、1ユーロ=182.60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

2026年3月16日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,810,471,231 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	79,547,563
投 資 証 券(評価額)	3,730,923,668
(B) 負 債	35,722,536
未 払 解 約 金	882,377
未 払 信 託 報 酬	34,840,159
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	3,774,748,695
元 本	1,116,733,002
次 期 繰 越 損 益 金	2,658,015,693
(D) 受 益 権 総 口 数	1,116,733,002 口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C / D)	33,802 円

(注記事項)

期首元本額 1,117,058,698円

期中追加設定元本額 121,747,918円

期中一部解約元本額 122,073,614円

■損益の状況

自 2025年9月17日 至 2026年3月16日

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	184,833,029 円
売 買 益	204,362,085
売 買 損	△ 19,529,056
(B) 信 託 報 酬 等	△ 34,846,099
(C) 当 期 損 益 金(A + B)	149,986,930
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	635,237,090
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,872,791,673
(配 当 等 相 当 額)	(2,000,371,220)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 127,579,547)
(F) 合 計 (C + D + E)	2,658,015,693
次 期 繰 越 損 益 金(F)	2,658,015,693
追 加 信 託 差 損 益 金	1,872,791,673
(配 当 等 相 当 額)	(2,000,371,220)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 127,579,547)
分 配 準 備 積 立 金	785,224,020

(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55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(149,986,930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)(2,000,371,220円)、分配準備積立金(635,237,090円)により、分配対象収益は2,785,595,240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、当期は分配を見合わせました。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。

<参考情報>

**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8月31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、入手可能な直前の計算期間(決算)である2025年8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。

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"> ・ 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。 ・ 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。
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。

損益および純資産変動計算書

2024年9月1日から2025年8月31日までの期間

	BGF ヨーロピアン・ファンド
	ユーロ
期首純資産	1,469,266,252
収益	
現金および現金同等物に係る利息	60,796
スワップ利息	80,575
受取配当金、源泉徴収税控除後	21,911,952
有価証券貸付収益	88,719
その他の払戻し	3,184
収益合計	22,145,226
費用	
スワップ利息	714,832
年間サービス費用	2,146,042
ローン・コミットメント・フィー	12,347
保管および預託報酬	177,596
販売報酬	572,855
税金	437,964
投資運用報酬	12,387,234
費用合計	16,448,870
純利益	5,696,356
以下に係る実現純評価益／（損）：	
投資有価証券	91,253,143
上場先物取引	(858,376)
スワップ取引	(6,680,375)
先渡為替予約	(1,678,040)
その他の取引に係る外国通貨	495,363
実現純評価益／（損）合計	82,531,715
以下に係る未実現評価益／（損）の純変動額：	
投資有価証券	(117,223,644)
スワップ取引	(858,665)
先渡為替予約	1,045,403
その他の取引に係る外国通貨	(6,979)
当期末実現評価益／（損）の純変動	(117,043,885)
運用成績による純資産の減少	(28,815,814)
資本の変動	
投資証券発行による正味受取額	386,510,820
投資証券買戻しによる正味支払額	(502,730,677)
資本の変動による純資産の減少	(116,219,857)
配当金宣言額	(7,394)
期末純資産	1,324,223,187

BGF ヨーロピアン・ファンド

投資有価証券明細表 2025年8月31日現在

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 (%)
普通株式			
139,303	ベルギー UCB	27,756,123	2.09
128,788	デンマーク DSV	24,432,948	1.84
68,605	Pandora	8,197,104	0.62
		32,630,052	2.46
356,563	フランス Cie de Saint-Gobain	33,160,359	2.50
15,463	Hermes International	32,534,152	2.46
181,307	Safran	51,726,887	3.91
213,397	Schneider Electric	45,186,815	3.41
92,393	Thales	20,797,664	1.57
		183,405,877	13.85
1,062,768	ドイツ Commerzbank*	34,539,960	2.61
123,059	CTS Eventim	9,906,250	0.75
161,285	MTU Aero Engines*	61,626,998	4.65
279,639	Nemetschek	33,053,330	2.50
224,951	SAP	52,312,355	3.95
		191,438,893	14.46
4,243,529	アイルランド AIB	29,450,091	2.22
262,251	CRH	25,257,726	1.91
119,481	Linde	49,407,963	3.73
		104,115,780	7.86
866,811	イタリア UniCredit	57,148,849	4.32
517,754	ジャージー Experian	22,880,794	1.73
873,642	オランダ ABN AMRO Bank	21,412,965	1.62
21,623	Adyen	31,119,822	2.35
50,705	ASM International	21,007,081	1.59
181,385	BE Semiconductor Industries*	21,222,045	1.60
81,407	Ferrari	33,254,760	2.51
186,968	IMCD*	18,031,194	1.36
		146,047,867	11.03
669,443	ノルウェー Kongsberg Gruppen ASA	17,162,375	1.30
2,225,521	スペイン Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	34,395,427	2.60
356,936	スウェーデン Alfa Laval*	13,996,505	1.06
1,287,283	Atlas Copco	17,633,649	1.33
505,607	Saab AB	24,609,478	1.86
		56,239,632	4.25

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 (%)
	スイス		
680,025	ABB	39,280,732	2.97
1,764	Belimo	1,660,513	0.12
200,949	Cie Financiere Richemont	30,287,106	2.29
154,167	Galderma	23,203,124	1.75
210,859	Holcim	15,125,740	1.14
60,557	Lonza	36,897,358	2.79
40,638	Straumann*	4,124,468	0.31
87,563	Zurich Insurance	54,700,893	4.13
		205,279,934	15.50
	英国		
545,769	3i Group PLC	25,441,632	1.92
2,504,252	Auto Trader	23,197,407	1.75
7,155,474	NatWest	41,877,979	3.16
1,145,031	RELX	45,659,121	3.45
2,711,663	Rolls-Royce	33,471,776	2.53
874,448	Weir	25,089,810	1.89
		194,737,725	14.70
普通株式合計		1,273,239,328	96.15
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		1,273,239,328	96.15
投資有価証券合計		50,983,859	3.85
その他の純資産		1,324,223,187	100.00
純資産合計(ユーロ)			

* 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。

ブラックロック欧州株式オープン

未決済先渡為替予約 2025年8月31日現在

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)
豪ドル・ヘッジ投資証券クラス						
AUD	2,586,073	EUR	1,448,140	BNY Mellon	12/9/2025	(278)
EUR	35,576	AUD	63,869	BNY Mellon	12/9/2025	(181)
未実現純評価損						(459)
カナダ・ドル・ヘッジ投資証券クラス						
CAD	1,193,062	EUR	745,801	BNY Mellon	12/9/2025	(3,001)
EUR	11,030	CAD	17,777	BNY Mellon	12/9/2025	(38)
未実現純評価損						(3,039)
オフショア中国人民元ヘッジ投資証券クラス						
CNY	394,768	EUR	47,220	BNY Mellon	12/9/2025	273
EUR	722	CNY	6,039	BNY Mellon	12/9/2025	(5)
未実現純評価益						268
英ポンド・ヘッジ投資証券クラス						
EUR	59,110	GBP	51,140	BNY Mellon	12/9/2025	119
GBP	2,289,647	EUR	2,640,916	BNY Mellon	12/9/2025	236
未実現純評価益						355
香港ドル・ヘッジ投資証券クラス						
EUR	180,113	HKD	1,642,059	BNY Mellon	12/9/2025	(345)
HKD	66,463,739	EUR	7,284,434	BNY Mellon	12/9/2025	19,796
未実現純評価益						19,451
ニュージーランド・ドル・ヘッジ投資証券クラス						
EUR	14,663	NZD	29,082	BNY Mellon	12/9/2025	(15)
NZD	1,454,663	EUR	744,100	BNY Mellon	12/9/2025	(9,915)
未実現純評価損						(9,930)
シンガポール・ドル・ヘッジ投資証券クラス						
EUR	180,311	SGD	270,003	BNY Mellon	12/9/2025	231
SGD	13,795,824	EUR	9,230,199	BNY Mellon	12/9/2025	(28,976)
未実現純評価損						(28,745)
米ドル・ヘッジ投資証券クラス						
EUR	1,511,607	USD	1,765,312	BNY Mellon	12/9/2025	(51)
USD	60,674,574	EUR	52,040,913	BNY Mellon	12/9/2025	(84,610)
未実現純評価損						(84,661)
未実現純評価損合計(ユーロ建の基礎となるエクスポージャー:76,108,542ユーロ)						(106,760)

スワップ 2025年8月31日現在

種類	保有高／ 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	GBP 735,707	ファンドは、NatWest Group PLCに係るトータル・リターンを受け取る。ファンドは、40 ベーシス・ポイントのспредを加算または減算したGBP - 1日英ポンド翌日物インデックス平均 (SONIA) に係るトータル・リターンを支払う。	JP Morgan	9/2/2026	(133,396)	4,305,784
合計 (ユーロ建の基礎となる)	エクスポージャー: 4,305,784 ユーロ)				(133,396)	4,305,784

TRS:トータル・リターン・スワップ

<参考情報>

**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9月30日)**

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プ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、入手可能な直前の計算期間(決算)である2025年9月30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

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
 損益計算書
 2024年10月1日から2025年9月30日までの期間

	2025年9月30日に 終了した期間	2024年9月30日に 終了した期間
	千ユーロ	千ユーロ
営業収益	117,194	99,653
金融商品に係る純利益	254	-
投資収益合計	117,448	99,653
営業費用	(6,516)	(3,680)
純営業利益	110,932	95,973
財務費用：		
償還可能投資証券保有者への分配金	(40,967)	(27,928)
財務費用合計	(40,967)	(27,928)
純利益	69,965	68,045
償還可能投資証券保有者に帰属する純資産の増加	69,965	68,045

本損益計算書に計上された損益以外で当会計年度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・リクイディティ・ファンド
 償還可能投資証券保有者に帰属する純資産変動計算書
 2024年10月1日から2025年9月30日までの期間

	2025年9月30日に 終了した期間	2024年9月30日に 終了した期間
	千ユーロ	千ユーロ
期首純資産	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	69,965	68,045
投資証券取引：		
償還可能投資証券の発行	16,649,664	13,941,400
償還可能投資証券の買戻	(14,931,525)	(12,162,652)
分配金再投資額	17,678	8,102
投資証券取引による純資産の増加	1,735,817	1,786,850
期末純資産	5,162,004	3,356,222

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・リクイディティ・ファンド
貸借対照表
2025年9月30日現在

	2025年9月30日現在 千ユーロ	2024年9月30日現在 千ユーロ
流動資産		
現金	75,435	22,186
現金担保	50	50
未収金	879	582
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	5,890,716	3,892,769
流動資産合計	5,967,080	3,915,587
流動負債		
未払金	(805,076)	(559,365)
流動負債合計	(805,076)	(559,365)
償還可能投資証券保有者に帰属する純資産	5,162,004	3,356,222

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
投資有価証券明細表 2025年9月30日現在

通貨	保有高	銘柄	公正価値 (千ユーロ)	純資産比率 (%)
公認の証券取引所に上場されているおよび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(2024年9月30日:115.99%)				
コマーシャルペーパー(2024年9月30日:7.87%)				
オーストリア(2024年9月30日:4.16%)				
EUR	100,000,000	Republic of Austria, 0.00%, 02/10/2025	99,995	1.94
EUR	100,000,000	Republic of Austria, 0.00%, 08/10/2025	99,962	1.94
EUR	100,000,000	Republic of Austria, 0.00%, 10/10/2025	99,951	1.94
EUR	100,000,000	Republic of Austria, 0.00%, 24/10/2025	99,874	1.93
EUR	100,000,000	Republic of Austria, 0.00%, 24/11/2025	99,708	1.93
EUR	100,000,000	Republic of Austria, 0.00%, 02/12/2025	99,671	1.93
		オーストリア合計	599,161	11.61
オランダ(2024年9月30日:3.71%)				
EUR	250,000,000	Kingdom of the Netherlands, 0.00%, 01/10/2025	250,000	4.84
EUR	250,000,000	Kingdom of the Netherlands, 0.00%, 03/10/2025	249,973	4.84
EUR	100,000,000	Kingdom of the Netherlands, 0.00%, 07/10/2025	99,968	1.94
EUR	125,000,000	Kingdom of the Netherlands, 0.00%, 15/10/2025	124,904	2.42
EUR	125,000,000	Kingdom of the Netherlands, 0.00%, 22/10/2025	124,856	2.42
		オランダ合計	849,701	16.46
コマーシャルペーパーに対する投資合計			1,448,862	28.07
政府債務証券(2024年9月30日:20.52%)				
オーストリア(2024年9月30日:0.00%)				
EUR	53,100,000	Austria Treasury Bill, 1.99%, 30/10/2025	53,015	1.03
EUR	100,000	Austria Treasury Bill, 1.98%, 27/11/2025	100	0.00
EUR	100,000	Austria Treasury Bill, 1.99%, 29/01/2026	99	0.00
EUR	100,000	Austria Treasury Bill, 1.99%, 26/03/2026	99	0.00
		オーストリア合計	53,313	1.03

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
投資有価証券明細表 2025年9月30日現在(続き)

通貨	保有高	銘柄	公正価値 (千ユーロ)	純資産比率 (%)
ベルギー(2024年9月30日:1.48%)				
フィンランド(2024年9月30日:0.00%)				
EUR	75,000,000	Finland T-Bill, 2.00%, 13/11/2025	74,823	1.45
EUR	50,000,000	Finland T-Bill, 2.42%, 13/11/2025	49,858	0.97
EUR	81,200,000	Finland T-Bill, 2.00%, 13/02/2026	80,598	1.56
フィンランド合計			205,279	3.98
フランス(2024年9月30日:19.04%)				
EUR	50,000,000	France Treasury Bill BTF, 1.96%, 01/10/2025	50,000	0.97
EUR	100,000	France Treasury Bill BTF, 2.05%, 08/10/2025	100	0.00
EUR	25,000,000	France Treasury Bill BTF, 1.97%, 15/10/2025	24,981	0.49
EUR	50,100,000	France Treasury Bill BTF, 2.16%, 22/10/2025	50,038	0.97
EUR	100,000	France Treasury Bill BTF, 2.05%, 05/11/2025	100	0.00
EUR	100,000,000	France Treasury Bill BTF, 2.01%, 19/11/2025	99,729	1.93
EUR	100,000	France Treasury Bill BTF, 2.07%, 03/12/2025	99	0.00
EUR	100,000	France Treasury Bill BTF, 1.98%, 17/12/2025	99	0.00
フランス合計			225,146	4.36
オランダ(2024年9月30日:0.00%)				
EUR	100,000	Dutch Treasury Certificate, 1.92%, 30/10/2025	100	0.00
EUR	100,000	Dutch Treasury Certificate, 1.94%, 27/11/2025	100	0.00
EUR	25,100,000	Dutch Treasury Certificate, 1.97%, 29/01/2026	24,937	0.48
EUR	35,100,000	Dutch Treasury Certificate, 1.97%, 26/02/2026	34,818	0.68
オランダ合計			59,955	1.16
政府債務証券に対する投資合計			543,693	10.53
国際機関証券(2024年9月30日:5.50%)				
EUR	60,000,000	European Stability Mechanism Treasury Bill, 1.97%, 06/11/2025	59,882	1.16
EUR	25,400,000	European Stability Mechanism Treasury Bill, 2.01%, 20/11/2025	25,330	0.49
EUR	20,000,000	European Stability Mechanism Treasury Bill, Zero coupon, 0.00%, 04/12/2025	19,930	0.39
EUR	25,000,000	European Stability Mechanism Treasury Bill, Zero coupon, 0.00%, 22/01/2026	24,848	0.48
EUR	79,000,000	European Stability Mechanism Treasury Bill, 1.97%, 19/02/2026	78,396	1.52
EUR	25,000,000	European Stability Mechanism Treasury Bill, Zero coupon, 0.00%, 19/03/2026	24,768	0.48
EUR	50,000,000	European Union Bill, 1.99%, 07/11/2025	49,899	0.97
EUR	25,000,000	European Union Bill, 1.97%, 05/12/2025	24,912	0.48
EUR	150,000,000	European Union Bill, 1.95%, 09/01/2026	149,196	2.89
国際機関証券に対する投資合計			457,161	8.86
リバースレボ取引(2024年9月30日:82.10%)				
オーストラリア(2024年9月30日:5.96%)				
EUR	200,000,000	Commonwealth Bank of Australia, 1.91%, 01/10/2025	200,000	3.87
EUR	200,000,000	National Australia Bank Ltd., 1.90%, 01/10/2025	200,000	3.88
オーストラリア合計			400,000	7.75
カナダ(2024年9月30日:0.00%)				
EUR	200,000,000	Bank of Nova Scotia plc, 1.92%, 01/10/2025	200,000	3.88
EUR	200,000,000	Canadian Imperial Bank of Commerce, 1.92%, 01/10/2025	200,000	3.87
EUR	200,000,000	Canadian Imperial Bank of Commerce, 1.92%, 02/10/2025	200,000	3.87
カナダ合計			600,000	11.62

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・リクイディティ・ファンド
投資有価証券明細表 2025年9月30日現在(続き)

通貨	保有高	銘柄	公正価値 (千ユーロ)	純資産比率 (%)
フランス(2024年9月30日:23.84%)				
EUR	200,000,000	BNP Paribas SA, 1.90%, 01/10/2025	200,000	3.87
EUR	200,000,000	Credit Agricole Corporate and Investment Bank, 1.93%, 01/10/2025	200,000	3.87
EUR	200,000,000	Natixis SA, 1.94%, 01/10/2025	200,000	3.88
EUR	200,000,000	Societe Generale, 1.93%, 01/10/2025	200,000	3.88
フランス合計			800,000	15.50
日本(2024年9月30日:4.47%)				
EUR	170,000,000	Mizuho International plc, 1.93%, 01/10/2025	170,000	3.29
EUR	100,000,000	Mizuho International plc, 1.94%, 01/10/2025	100,000	1.94
EUR	100,000,000	Mizuho International plc, 1.94%, 02/10/2025	100,000	1.94
EUR	150,000,000	MUFG Securities EMEA plc, 1.91%, 01/10/2025	150,000	2.91
EUR	200,000,000	SMBC Bank International plc, 1.95%, 01/10/2025	200,000	3.87
日本合計			720,000	13.95
スペイン(2024年9月30日:0.00%)				
EUR	200,000,000	Santander UK plc, 1.93%, 01/10/2025	200,000	3.87
スペイン合計			200,000	3.87
英国(2024年9月30日:47.68%)				
EUR	201,000,000	NatWest Markets plc, 1.90%, 01/10/2025	201,000	3.89
英国合計			201,000	3.89
米国(2024年9月30日:0.15%)				
EUR	20,000,000	BofA Securities Europe SA, 1.90%, 01/10/2025	20,000	0.39
EUR	150,000,000	Goldman Sachs International, 1.95%, 01/10/2025	150,000	2.91
EUR	150,000,000	Goldman Sachs International, 1.96%, 02/10/2025	150,000	2.91
EUR	200,000,000	J.P. Morgan Securities plc, 1.94%, 01/10/2025	200,000	3.87
米国合計			520,000	10.08
リバースレポ取引に対する投資合計			3,441,000	66.66
公認の証券取引所に上場されているおよび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			5,890,716	114.12
損益を通じて公正価値で測定する金融資産合計			5,890,716	114.12
現金および現金担保			75,485	1.46
その他の資産および負債			(804,197)	(15.58)
償還可能投資証券保有者に帰属する純資産			5,162,004	100.00

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	16.77
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	24.28
リバースレポ取引	57.67
その他の資産	1.28
資産合計	100.00