

ブラックロック  
日本株式オープン第52期 運用報告書(全体版)  
(決算日:2024年9月17日)

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/国内/株式	
信託期間	無期限です。(設定日:1998年7月1日)	
決算日	3月15日および9月15日(ただし休業日の場合は翌営業日)	
運用方針	わが国の株式を主要投資対象に、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)をベンチマークとし、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。	
主要運用対象	子投資信託	【ブラックロック日本株式オープン】 日本株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	親投資信託	【日本株式マザーファンド】 わが国の株式を主要投資対象とし、企業の収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して選定した銘柄に分散投資します。
組入制限	子投資信託	親投資信託への投資割合には制限を設けません。
	親投資信託	株式以外の資産への投資は、原則として信託財産総額の50%未満とします。 外貨建資産への投資割合は信託財産の純資産総額の50%以下とします。
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。	

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/](http://www.blackrock.com/jp/)

## CONTENTS

子投資信託(決算日:2024年9月17日)

「ブラックロック日本株式オープン」

- ◇ 基準価額の推移
- ◇ 運用担当者コメント
- ◇ ファンド状況
- ◇ 資産状況

親投資信託(決算日:2024年3月15日\*)

「日本株式マザーファンド」

- ◇ 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

※「ブラックロック日本株式オープン」が組入れている親投資信託の決算は、年1回(3月15日)です。よって直前の計算期間(決算)である2024年3月15日現在の内容を記載しております。

## ◇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) 東証株価指数(TOPIX)		株 組 比 率	式 入 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	(配 当 込 み)	期 中 騰 落 率					
	円	円	%		%	%		%	%	百万円
48期(2022年9月15日)	12,672	0	6.2	3,157.37	7.0	97.5	-	1.6	2,743	
49期(2023年3月15日)	13,138	0	3.7	3,214.73	1.8	96.9	-	-	2,755	
50期(2023年9月15日)	16,667	0	26.9	4,038.79	25.6	97.7	-	-	3,220	
51期(2024年3月15日)	18,968	0	13.8	4,491.32	11.2	98.1	-	-	3,401	
52期(2024年9月17日)	18,353	0	△ 3.2	4,348.17	△ 3.2	98.5	-	-	3,238	

(注1) 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) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率等」、「株式先物組入比率」、「投資証券組入比率」は実質組入比率を記載しています。

(注5) 2022年6月11日に、当ファンドのベンチマークを「東証株価指数(TOPIX)」より「東証株価指数(TOPIX)(配当込み)」に変更しました。このため、ベンチマークのデータは、設定時から2022年6月10日までの期間は「東証株価指数(TOPIX)」の指数値に基づき、2022年6月11日以降については「東証株価指数(TOPIX)(配当込み)」の指数値に基づき記載しております。

(注6) 東証株価指数(TOPIX)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有する我が国を代表する指数です。東証株価指数(TOPIX)の指数値および東証株価指数(TOPIX)に係る標準又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数(TOPIX)に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数(TOPIX)に係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証株価指数(TOPIX)の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

(注7) 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) 東証株価指数(TOPIX)		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	(配当込み)	騰落率			
(期首)	円	%		%	%	%	%
2024年 3月15日	18,968	-	4,491.32	-	98.1	-	-
3月末	19,925	5.0	4,699.20	4.6	97.4	-	-
4月末	19,910	5.0	4,656.27	3.7	97.3	-	-
5月末	20,466	7.9	4,710.15	4.9	98.0	-	-
6月末	20,617	8.7	4,778.56	6.4	98.6	-	-
7月末	20,450	7.8	4,752.72	5.8	99.0	-	-
8月末	19,620	3.4	4,615.06	2.8	97.9	-	-
(期末)							
2024年 9月17日	18,353	△3.2	4,348.17	△3.2	98.5	-	-

(注1) 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。

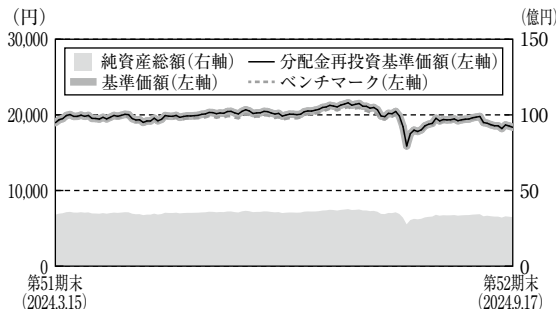
(注3) 株式先物組入比率=買建比率-売建比率。

(注4) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率等」、「株式先物組入比率」、「投資証券組入比率」は実質組入比率を記載しています。

(注5) 東証株価指数(TOPIX)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有する我が国を代表する指数です。東証株価指数(TOPIX)の指数値および東証株価指数(TOPIX)に係る標準又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数(TOPIX)に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数(TOPIX)に係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証株価指数(TOPIX)の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

## ■当期中の基準価額等の推移について

(第52期:2024年3月16日～2024年9月17日)



第52期首：18,968円

第52期末：18,353円(既払分配金0円)

騰落率：△3.2%(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、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)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

当期(2024年3月16日から2024年9月17日)、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は3.2%下落しました。3-6月は日米の金融政策の見通しの変化に一喜一憂する展開となりました。3月は、日銀がマイナス金利解除を発表したものの当面の間は緩和的金融環境が維持されるとの見方から株価が上昇しました。4月は、米連邦準備制度理事会(FRB)高官の年内利下げに対する慎重姿勢や中東情勢の緊迫化が嫌気され米国株式とともに調整しました。5月は、企業決算で好業績や積極的な株主還元策を発表した企業を中心に株価が上昇しました。6月は、円高進行が嫌気される局面もありましたが円金利上昇に伴い金融株の上昇がけん引しました。7月以降は、円高や米国の景気悪化懸念が重石

となり株価が調整しました。7月末に日銀が政策金利引き上げおよび国債買入減額計画を発表し急速に円高が進んだこと、米国の雇用統計が軟化し景気後退懸念が広がったことを背景に、8月上旬は歴史的な調整幅となりました。その後、日銀高官による緩和的発言により円高に歯止めがかかったこと、米国経済指標が改善し景気後退懸念が後退したことなどを背景に急反発しましたが、期末にかけては円高トレンドが継続したこともあり上値が重い展開になりました。

## ポートフォリオについて

### <当ファンド>

当期、「日本株式マザーファンド」を高位に組入れた運用を行いました。

### <日本株式マザーファンド>

当ファンドでは、銘柄選別を行う上で、ファンダメンタルズおよびバリュエーションを加味しながら、企業の稼ぐ力を示すキャッシュフロー投資利益率(CFROI)の推移などに注目しました。また、今後の業績回復が見込まれる銘柄を新規で組み入れる一方で、業績拡大や将来の収益改善期待などを織り込む形で株価が上昇した銘柄群などを売却しました。

### (主なプラス要因)

- ・米国におけるHR Tech事業の事業環境の好転への期待や自社株買いの発表などを受け株価が堅調に推移した「リクルートホールディングス」、国内のITサービス事業や電力設備関連事業の好調な業績が継続し一段と評価が高まった「日立製作所」、電力需要の拡大や電力会社各社による送電網増強の姿勢を受けて事業環境の改善が確認された「SWCC」などの銘柄を保有していたこと。

### (主なマイナス要因)

- ・中国を中心に市場全体の需給が悪化し生産稼働率

が大幅に悪化したことなどを背景に株価が軟調に推移した「SMC」、自動車メーカーの減産や円高進行を背景に業績への期待が低下した「デンソー」、「本田技研工業」などの銘柄を保有していたこと。

### 基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額の期中騰落率は-3.2%となりました。当期、「日本株式マザーファンド」が下落したことが、当ファンドの下落要因となりました。

### ■組入ファンドの当期間中の騰落率

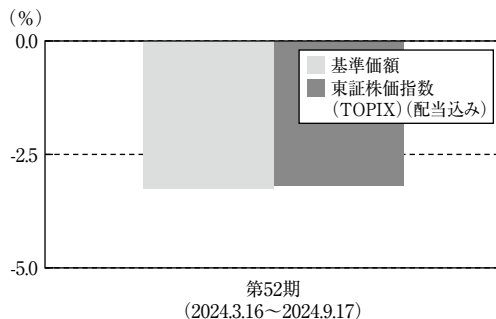
組入ファンド	騰落率
日本株式マザーファンド	△2.3%

### ベンチマークとの差異について

当期、当ファンドの基準価額の騰落率は-3.2%となり、ベンチマークである東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の騰落率は-3.2%となりました。

主に業種配分効果がマイナスに影響し、銘柄選択効果はプラスに寄与しました。

### ■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

収益分配金は基準価額水準、市場動向などを勘案して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
	2024年3月16日 ～ 2024年9月17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	13,653

- (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、当ファンドでは日本株式マザーファンド受託証券を高位に組入れた運用を行う方針です。

#### <日本株式マザーファンド>

株式市場は、2024年内のFRBによる複数回の利下げ実施を織り込む形で上昇してきました。日本固有の材料としては、企業の資本効率性改善に向けた積極的な取り組み、1990年代から続いてきたデフレからの脱却への期待、日銀の相対的な緩和姿勢継続などが株価のサポート材料となりました。一方で、引き続き主要各国でインフレや金利が潜在的に高止まりすることに伴う実体経済への影響を注視しています。

当ファンドでは、日銀の金融政策転換やデフレ脱却により恩恵を受ける業種や、今後資本効率改善が見込まれる銘柄群に注目しています。日本国内は引き続き出生率低下・人口減少が見込まれる中で、高付加価値な財・サービスを提供し強い価格決定力を有する企業やニッチな領域でグローバルにシェアを拡大していける企業、医療やITなどの成長領域で業績を拡大する企

ブラックロック日本株式オープン

業に投資していきます。各企業の低炭素移行に向けた準備についての考え方や取り組みも銘柄選択の重要な項目になります。当ファンドでは、ファンダメンタルズ分析を行い、成長性やバリュエーションを加味しながら、企業の「稼ぐ力」を示すCFROIの水準と傾向、総投下資本利益率(ROIC)の水準が資本コストを上回っているか、あるいは構造改革などによってCFROIやROICが改善しているかなどに注目しています。

## ◇ファンド状況

## ■1万口当りの費用明細

項目	第52期		項目の概要
	(2024.3.16 ~ 2024.9.17)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	170	0.858	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19,824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)	( 81)	(0.409)	
( 販売会社)	( 78)	(0.392)	
( 受託銀行)	( 11)	(0.056)	
(b) 売買委託手数料	17	0.085	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
( 株式)	( 17)	(0.085)	
(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	0	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
( その他)	( 0)	(0.000)	
合計	187	0.943	

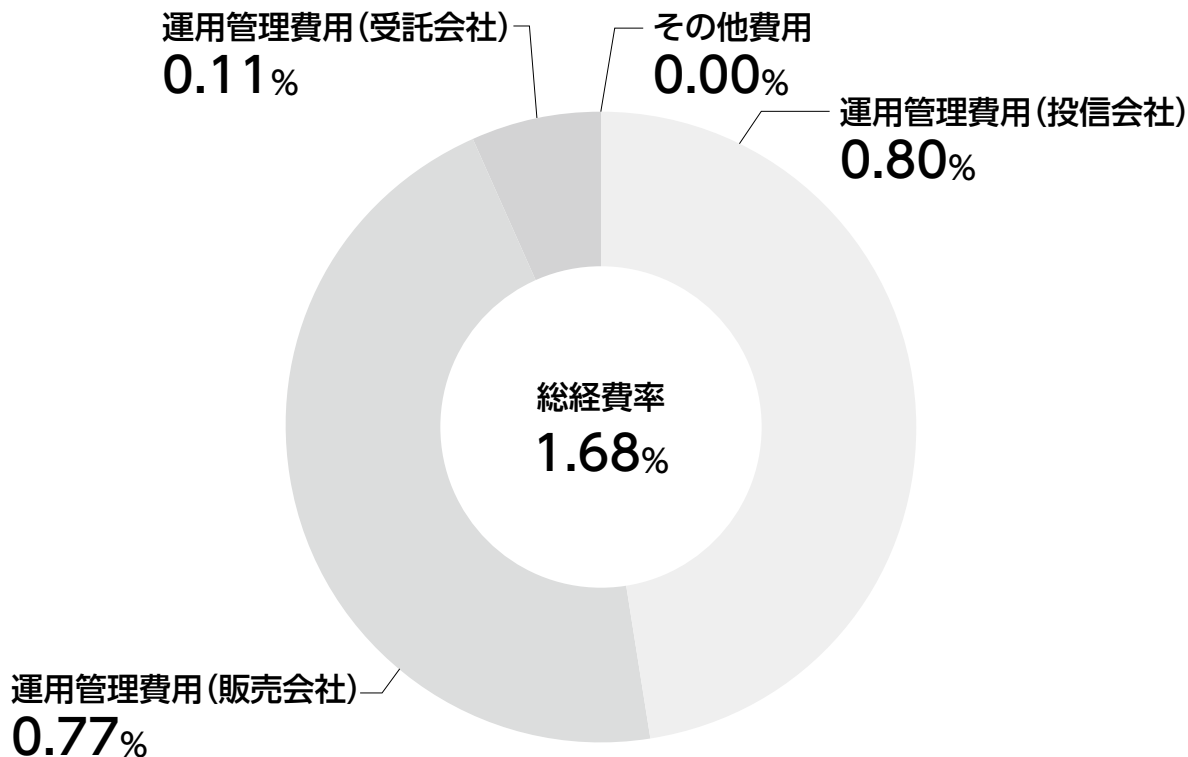
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含まず。

(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1.68%です。

(注1) 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。



### ■親投資信託受益証券の設定、解約状況(2024年3月16日から2024年9月17日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 32,785	千円 116,749	千口 56,415	千円 204,915

(注) 単位未満は切捨て。

### ■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(2024年3月16日から2024年9月17日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	5,239,971 千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,955,388 千円
(c) 売 買 高 比 率 ( a ) / ( b )	1.32

(注1) (b)は親投資信託の各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

### ■利害関係人との取引状況(2024年3月16日から2024年9月17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

#### 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 998,415	千口 974,785	千円 3,268,064

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) 親投資信託の受益権総口数は1,113,495千口です。

## ■日本株式マザーファンド組入資産の明細(2024年9月17日現在)

下記は、日本株式マザーファンド全体(1,113,495千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首 (前期末)	当期末		銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額		株数	株数	評価額
	千株	千株	千円		千株	千株	千円
<b>鉱業(1.1%)</b>				セガサミーホールディングス	-	13	38,860
INPEX	32	21	39,938	マキタ	13	17	82,877
<b>建設業(3.9%)</b>				三菱重工業	5	-	-
積水ハウス	15	21	83,014	<b>電気機器(18.1%)</b>			
きんでん	12	12	39,760	日立製作所	8	30	102,982
九電工	4	-	-	三菱電機	28	-	-
ダイダン	11	6	18,828	日本電気	7	4	54,550
<b>食料品(2.0%)</b>				ルネサスエレクトロニクス	31	25	50,587
アサヒグループホールディングス	9	-	-	パナソニックホールディングス	31	-	-
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス	-	35	73,618	ソニーグループ	10	12	157,501
ニチレイ	4	-	-	日本光電工業	-	30	62,508
<b>化学(10.0%)</b>				アドバンテスト	-	10	64,972
レゾナック・ホールディングス	-	21	66,264	浜松ホトニクス	-	9	32,499
日産化学	4	-	-	村田製作所	29	23	62,186
信越化学工業	14	17	96,409	キヤノン	11	14	68,483
三菱瓦斯化学	23	27	71,800	東京エレクトロン	2	-	-
住友ベークライト	3	-	-	<b>輸送用機器(11.4%)</b>			
花王	8	16	113,914	デンソー	39	36	73,218
富士フイルムホールディングス	7	-	-	川崎重工業	-	15	78,434
東洋合成工業	2	2	16,192	トヨタ自動車	54	33	80,601
バルカー	7	-	-	本田技研工業	-	69	100,824
<b>医薬品(4.7%)</b>				スズキ	12	53	80,323
エーザイ	8	11	64,093	<b>精密機器(-)</b>			
第一三共	19	21	108,799	朝日インテック	19	-	-
<b>石油・石炭製品(1.1%)</b>				<b>その他製品(3.3%)</b>			
出光興産	-	42	41,882	任天堂	-	15	119,226
<b>ゴム製品(1.3%)</b>				<b>電気・ガス業(1.3%)</b>			
横浜ゴム	10	15	47,330	九州電力	-	30	47,046
<b>非鉄金属(0.8%)</b>				<b>陸運業(-)</b>			
SWCC	8	6	30,780	九州旅客鉄道	14	-	-
<b>金属製品(0.7%)</b>				<b>倉庫・運輸関連業(1.0%)</b>			
三和ホールディングス	-	7	26,812	三菱倉庫	-	6	35,054
リンナイ	22	-	-	<b>情報・通信業(1.7%)</b>			
<b>機械(6.6%)</b>				GMOペイメントゲートウェイ	3	-	-
三浦工業	-	11	40,556	ビジョナル	3	-	-
アマダ	-	28	40,269	電通総研	6	-	-
DMG森精機	18	12	39,206	日本電信電話	762	-	-
SMC	1	-	-	ソフトバンクグループ	-	7	60,443

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>卸売業(2.5%)</b>			
三井物産	16	-	-
三菱商事	33	32	90,948
<b>小売業(6.7%)</b>			
JAPAN EYEWEAR HOLDINGS	-	6	18,120
パ・パシフィック・インターナショナル・ホールディングス	-	20	79,733
西松屋チェーン	20	15	39,989
ニトリホールディングス	3	4	104,581
<b>銀行業(8.8%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	-	108	154,245
三井住友フィナンシャルグループ	16	12	112,875
ふくおかフィナンシャルグループ	21	14	52,361
ほくほくフィナンシャルグループ	35	-	-
<b>証券、商品先物取引業(0.9%)</b>			
大和証券グループ本社	40	32	31,878
<b>保険業(3.6%)</b>			
第一生命ホールディングス	24	12	44,943
東京海上ホールディングス	19	17	87,172
<b>その他金融業(3.2%)</b>			
クレディセゾン	-	20	68,199
オリックス	30	14	49,721
<b>不動産業(1.9%)</b>			
東急不動産ホールディングス	-	72	69,252
<b>サービス業(3.4%)</b>			
リクルートホールディングス	19	14	125,425
インソース	31	-	-
アンビスホールディングス	5	-	-
<b>合計</b>	<b>株数・金額</b>	<b>1,661</b>	<b>1,200</b>
	<b>銘柄数(比率)</b>	<b>56銘柄</b>	<b>54銘柄</b>
			<b>&lt;97.6%&gt;</b>

(注1) 銘柄欄の( )内は、期末の国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注2) < >内は、期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 株数、評価額の単位未満は切捨て。ただし、単位未満の株数のみは小数で記載。

## ◇資産状況

## ■投資信託財産の構成

2024年9月17日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	3,268,064	100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,124	0.0
投 資 信 託 財 産 総 額	3,269,189	100.0

(注1) 外貨建資産の組入はありません。

(注2) 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

2024年9月17日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,269,189,261 円
日本株式マザー ファンド(評価額)	3,268,064,958
未 取 入 金	1,124,303
(B) 負 債	31,041,964
未 払 解 約 金	1,124,303
未 払 信 託 報 酬	29,917,661
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	3,238,147,297
元 本	1,764,367,021
次 期 繰 越 損 益 金	1,473,780,276
(D) 受 益 権 総 口 数	1,764,367,021 口
1万口当り基準価額(C / D)	18,353 円

(注記事項)

期首元本額	1,792,991,583円
期中追加設定元本額	59,695,698円
期中一部解約元本額	88,320,260円

## ■損益の状況

自2024年3月16日 至2024年9月17日

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 82,091,044 円
売 買 益	11,812,857
売 買 損	△ 93,903,901
(B) 信 託 報 酬 等	△ 29,917,661
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	△ 112,008,705
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	1,555,476,606
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	30,312,375
( 配 当 等 相 当 額 )	( 843,864,646 )
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( △ 813,552,271 )
(F) 合 計 ( C + D + E )	1,473,780,276
次 期 繰 越 損 益 金 (F)	1,473,780,276
追 加 信 託 差 損 益 金	30,312,375
( 配 当 等 相 当 額 )	( 843,892,908 )
( 売 買 損 益 相 当 額 )	( △ 813,580,533 )
分 配 準 備 積 立 金	1,565,035,918
繰 越 損 益 金	△ 121,568,017

(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52期計算期末における、費用控除後の配当等収益(9,559,312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(0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)(843,892,908円)、分配準備積立金(1,555,476,606円)により、分配対象収益は2,408,928,826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。

※「ブラックロック日本株式マザーファンド」の決算日は年1回(3月15日)です。よって当ファンドの運用状況につきましては、直前の計算期間(決算)である2024年3月15日現在の内容を記載しております。

## 運用報告書

第26期(決算日 2024年3月15日)  
計算期間(2023年3月16日~2024年3月15日)

### 日本株式マザーファンド

当ファンドの仕組みは次のとおりです。

決 算 日	3月15日(原則)
運 用 方 針	わが国の株式を主要投資対象に、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)をベンチマークとし、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。
主要運用対象	わが国の株式を主要投資対象とし、企業の収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して選定した銘柄に分散投資します。
組 入 制 限	株式以外の資産への投資は、原則として信託財産総額の50%未満とします。 外貨建資産への投資割合は信託財産の純資産総額の50%以下とします。

## ◇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) 東証株価指数(TOPIX)		株式組 比率等	株式先物 組比率	投資証券 組比率	純資産
	円	%	(配当込み)	期中 騰落率				
22期(2020年3月16日)	14,003	△ 18.2	1,997.83	△ 22.9	95.4	-	-	百万円 2,634
23期(2021年3月15日)	22,422	60.1	3,181.32	59.2	97.6	-	-	3,564
24期(2022年3月15日)	20,938	△ 6.6	2,951.70	△ 7.2	96.0	-	-	3,031
25期(2023年3月15日)	23,428	11.9	3,214.73	8.9	96.1	-	-	3,130
26期(2024年3月15日)	34,332	46.5	4,491.32	39.7	97.3	-	-	3,904

(注1) 基準価額は1万円当り。

(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) 2022年6月11日に、当ファンドのベンチマークを「東証株価指数(TOPIX)」より「東証株価指数(TOPIX)(配当込み)」に変更しました。このため、ベンチマークのデータは、設定時から2022年6月10日までの期間は「東証株価指数(TOPIX)」の指数値に基づき、2022年6月11日以降については「東証株価指数(TOPIX)(配当込み)」の指数値に基づき記載しております。

(注5) 東証株価指数(TOPIX)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有する我が国を代表する指数です。東証株価指数(TOPIX)の指数値および東証株価指数(TOPIX)に係る標準又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数(TOPIX)に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数(TOPIX)に係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証株価指数(TOPIX)の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

(注6) 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) 東証株価指数(TOPIX)		株式組入 比率等	株式先物 組入比率	投資証券 組入比率
	円	%	(配当込み)	騰落率			
(期首) 2023年3月15日	23,428	-	3,214.73	-	96.1	-	-
3月末	24,202	3.3	3,324.74	3.4	93.8	-	-
4月末	24,823	6.0	3,414.45	6.2	96.0	-	-
5月末	25,856	10.4	3,537.93	10.1	96.4	-	-
6月末	27,877	19.0	3,805.00	18.4	97.9	-	-
7月末	28,423	21.3	3,861.80	20.1	97.8	-	-
8月末	28,353	21.0	3,878.51	20.6	97.6	-	-
9月末	29,014	23.8	3,898.26	21.3	96.0	-	-
10月末	28,293	20.8	3,781.64	17.6	97.3	-	-
11月末	29,640	26.5	3,986.65	24.0	97.0	-	-
12月末	29,667	26.6	3,977.63	23.7	97.6	-	-
2024年1月末	32,010	36.6	4,288.36	33.4	98.1	-	-
2月末	34,158	45.8	4,499.61	40.0	97.8	-	-
(期末) 2024年3月15日	34,332	46.5	4,491.32	39.7	97.3	-	-

(注1) 基準価額は1万円当り。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) 東証株価指数(TOPIX)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有する我が国を代表する指数です。東証株価指数(TOPIX)の指数値および東証株価指数(TOPIX)に係る標準又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数(TOPIX)に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数(TOPIX)に係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証株価指数(TOPIX)の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

## ■基準価額の推移



(注1) 前期末を100とした指数値を使用しています。

(注2) ベンチマークは東証株価指数(TOPIX)(配当込み)です。

## ◇運用担当者コメント

通期で当ファンドの基準価額は46.5%上昇し、ベンチマークであるTOPIXは39.7%上昇しました。

### 上半期(2023年3月16日から2023年9月15日まで)

#### 投資環境について

当期(2023年3月16日から2023年9月15日)、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は+25.6%の上昇となりました。期初からは、欧米におけるインフレのピークアウトが意識されたことにより各国の株式市場が強含みました。それに加えて、日本株では東証が求める株価純資産倍率(PBR)1倍割れ是正への企業対応に対する期待や、米国著名投資家が日本株に強気な見方を示したことが好感され上昇しました。その後は、円安進行に伴う輸出関連の業績改善期待やAI普及による需要増が期待された半導体関連銘柄の上昇などが市場をけん引する局面がありましたが、中国での新型コロナウイルス感染再拡大が伝わったことや、米債務上限問題が意識されたことなどから6月以降はもみ合う展開となりました。7月には日銀金融政策決定会合でYCC(イールド・カーブ・コントロール)の運用柔軟化が発表され一時的に市場の変動率が高まったものの、8月以降は米長期金利上昇の一服や、4-6月期の決算発表において市場想定以上の業績が確認された

ことなどが好感され、日本株が他市場を上回る形で上昇しました。

## ポर्टフォリオについて

当ファンドでは、銘柄選別を行う上で、ファンダメンタルズおよびバリュエーションを加味しながら、企業の稼ぐ力を示すキャッシュフロー投資利益率(CFROI)の推移などに注目しました。また、今後の業績回復が見込まれる銘柄を新規で組み入れる一方で、業績拡大や将来の収益改善期待などを織り込む形で株価が上昇した銘柄群などを売却しました。

### (主なプラス要因)

- ・ 国内の堅調なIT投資需要の恩恵を享受し、今後の資本効率改善も期待される「NEC」、日銀によるマイナス金利解除による収益性改善が見込まれる「三井住友FG」、トヨタの生産増やアフリカ事業好調、株主還元の強化が好感された「豊田通商」などの銘柄を保有していたこと。

### (主なマイナス要因)

- ・ 日銀によるマイナス金利解除による収益性改善が見込まれる「MUFG」、米国著名投資家の強気な見解や資源価格上昇が好感された「三井物産」および「伊藤忠」などの銘柄を保有していなかったこと。

### ベンチマークとの差異について

当期、当ファンドの基準価額の騰落率は+27.8%となり、ベンチマークの騰落率は+25.6%の上昇となりました。主に個別銘柄選択がプラスに寄与し、ベンチマークを若干上回りました。



## 下半期(2023年9月16日から2024年3月15日まで) 投資環境について

当期(2023年9月16日から2024年3月15日)、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は+11.2%の上昇となりました。期初から年末はもみ合いの展開となりました。10月は、米国の長期金利上昇を背景に米国のテクノロジー関連株が大きく売られ日米ともに株価の重石となりました。11-12月にかけて、米国の長期金利が低下する一方で、日銀の金融緩和解除への思惑が広がり円高が進む局面がありましたが、国内の堅調な企業業績や積極的な株主還元策等が株価を下支えました。1-2月は上昇基調になりました。1月は、新NISA制度開始による株式への需給面での期待や日銀の金融緩和解除期待の後退による円安ドル高の進行を背景に株価が堅調に推移しました。2月は、米エヌビディア社の良好な決算内容などを背景にテック関連株が主導する形で日経平均株価が史上最高値を更新しTOPIXも堅調に推移しました。期末にかけては、年初来株価が急上昇してきたことから、3/19の日銀政策決定会合を前に利益確定売りの動きが見られ株価がスピード調整する形となりました。

## ポートフォリオについて

当ファンドでは、銘柄選別を行う上で、ファンダメンタルズおよびバリュエーションを加味しながら、企業の稼ぐ力を示すキャッシュフロー投資利益率(CFROI)の推移などに注目しました。また、今後の業績回復が見込まれる銘柄を新規で組み入れる一方で、業績拡大や将来の収益改善期待などを織り込む形で株価が上昇した銘柄群などを売却しました。

### (主なプラス要因)

- ・高付加価値な製品・サービスの提供により競合他社を大きく引き離す形で受注単価を改善させている工作機械メーカー「DMG森精機」、新規顧客獲

得や新製品投入、価格戦略の徹底を背景に過去最高の粗利率を実現した「東京エレクトロン」、積極的な株主還元策や事業ポートフォリオ改革などを通じて投資家の評価が大きく改善した「SWCC」などの銘柄を保有していたこと。

### (主なマイナス要因)

- ・米バイオジェン社と開発したアルツハイマー病治療薬レカネマブの普及スピードが市場の期待を下回ったことを背景に株価が下落した「エーザイ」、主要顧客の北米EVメーカーのモデルが米IRA(Inflation Reduction Act)法の補助金対象外となったことを背景に販売が不振だった「パナソニック」などの銘柄を保有していたこと。新型ゲーム機が近々発表になるとのうわさから株価が大きく上昇した「任天堂」を保有していなかったこと。

## ベンチマークとの差異について

当期、当ファンドの基準価額の騰落率は+14.7%となり、ベンチマークの騰落率は+11.2%の上昇となりました。主に個別銘柄選択がプラスに寄与し、ベンチマークを上回りました。

## 今後の運用方針について

株式市場は、2024年内のFRB(米連邦準備制度理事会)による複数回の利下げ実施を織り込む形で上昇してきました。日本固有の材料としては、企業の資本効率性改善に向けた積極的な取り組み、1990年代から続いていたデフレからの脱却への期待、日銀の相対的な緩和姿勢継続などが株価のサポート材料となりました。一方で、引き続き主要各国でインフレや金利が潜在的に高止まりすることに伴う実体経済への影響を注視しています。

当ファンドでは、日銀の金融政策転換やデフレ脱却により恩恵を受ける業種や、今後資本効率改善が見込まれる銘柄群に注目しています。日本国内は引き続き出生

日本株式マザーファンド

率低下・人口減少が見込まれる中で、高付加価値な財・サービスを提供し強い価格決定力を有する企業やニッチな領域でグローバルにシェアを拡大していける企業、医療やITなどの成長領域で業績を拡大する企業に投資していきます。各企業の低炭素移行に向けた準備についての考え方や取り組みも銘柄選択の重要な項目になります。当ファンドでは、ファンダメンタルズ分析を行い、成長性やバリュエーションを加味しながら、企業の「稼ぐ力」を示すCFROIの水準と傾向、総投下資本利益率(ROIC)の水準が資本コストを上回っているか、あるいは構造改革などによってCFROIやROICが改善しているかなどに注目しています。

## ◇ファンド状況

## ■1万口当りの費用明細

項目	当期
(a) 売買委託手数料 (株 式)	45 円 ( 45)
(b) その他費用 (そ の 他)	1 円 ( 1)
合 計	46

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加、解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

- (a) 売買委託手数料  

$$= \frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$$
- (b) その他費用  

$$= \frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$$

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

## ◇運用内容

## ■売買及び取引の状況(2023年3月16日から2024年3月15日まで)

株 式

国	上	場	買 付		売 付	
			株 数	金 額	株 数	金 額
			千株	千円	千株	千円
内			1,299	4,044,501	1,609	4,524,519
			( 866)	( -)		

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ( )内は、増資割当、株式転換、合併等による増減分で上段の数字に含まれていません。

## ■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合(2023年3月16日から2024年3月15日まで)

項目	当期
(a) 期中の株式売買金額	8,569,021 千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,401,539 千円
(c) 売買高比率 ( a ) / ( b )	2.51

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

## ■主要な売買銘柄(2023年3月16日から2024年3月15日まで)

株 式

銘柄	買 付			売 付			
	株 数	金 額	平均単価	銘柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
三菱電機	72	141,212	1,947	本田技研工業	65	158,617	2,406
デンソー	25	118,621	4,633	トヨタ自動車	48	134,326	2,792
リクルートホールディングス	22	111,743	4,966	ダイキン工業	5	132,599	25,499
三井物産	17	105,895	5,982	東京エレクトロン	6	132,597	22,099
ソニーグループ	7	96,912	13,275	ソニーグループ	10	131,769	12,918
第一生命ホールディングス	35	94,611	2,695	三井住友フィナンシャルグループ	15	107,802	6,866
日産化学	15	90,976	5,946	豊田通商	11	106,622	8,959
第一三共	20	90,885	4,369	ニデック	15	106,579	7,058
村田製作所	30	88,253	2,893	TDK	21	106,168	4,984
富士フイルムホールディングス	9	87,838	8,872	日本光電工業	28	103,814	3,707

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。ただし、単位未満の株数のみは小数で記載。

日本株式マザーファンド

## ■組入資産の明細

国内株式

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>鉱業(1.9%)</b>			
INPEX	-	32	72,577
<b>建設業(3.6%)</b>			
積水ハウス	-	15	50,010
きんでん	-	12	33,325
九電工	9	4	30,282
ダイダマン	-	11	23,672
<b>食料品(1.7%)</b>			
アサヒグループホールディングス	-	9	48,177
キッコーマン	6	-	-
キューピー	9	-	-
ニチレイ	-	4	16,588
<b>繊維製品(-)</b>			
デサント	7	-	-
<b>化学(10.2%)</b>			
日産化学	-	4	25,292
信越化学工業	-	14	91,212
三菱瓦斯化学	-	23	59,137
住友ベークライト	-	3	34,296
花王	-	8	46,953
富士フィルムホールディングス	-	7	69,714
東洋合成工業	-	2	25,542
バルカー	-	7	34,222
<b>医薬品(3.9%)</b>			
エーザイ	8	8	52,978
第一三共	18	19	93,912
<b>石油・石炭製品(-)</b>			
ENEOSホールディングス	113	-	-
<b>ゴム製品(1.1%)</b>			
横浜ゴム	-	10	41,880
ブリヂストン	13	-	-
<b>非鉄金属(0.8%)</b>			
住友金属鉱山	10	-	-
SWCC	20	8	31,724
<b>金属製品(2.0%)</b>			
リンナイ	-	22	75,020
<b>機械(7.5%)</b>			
三浦工業	15	-	-
DMG森精機	-	18	71,657
SMC	1	1	94,083
ダイキン工業	4	-	-
セガサミーホールディングス	19	-	-

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
マキタ	9	13	54,416
三菱重工業	-	5	64,713
<b>電気機器(19.5%)</b>			
日立製作所	18	8	107,113
三菱電機	-	28	69,512
ニデック	10	-	-
日本電気	16	7	79,059
ルネサスエレクトロニクス	-	31	77,427
パナソニックホールディングス	78	31	44,580
ソニーグループ	12	10	130,650
TDK	15	-	-
日本光電工業	26	-	-
カシオ計算機	31	-	-
村田製作所	-	29	82,571
キヤノン	-	11	50,657
東京エレクトロン	2	2	102,689
<b>輸送用機器(9.8%)</b>			
デンソー	-	39	107,321
トヨタ自動車	91	54	189,747
本田技研工業	30	-	-
スズキ	-	12	73,920
<b>精密機器(1.5%)</b>			
朝日インテック	-	19	56,194
<b>その他製品(-)</b>			
パイロットコーポレーション	6	-	-
ビジョン	16	-	-
グローブライド	9	-	-
<b>陸運業(1.4%)</b>			
東急	28	-	-
西日本旅客鉄道	9	-	-
九州旅客鉄道	-	14	52,253
<b>情報・通信業(6.0%)</b>			
GMOペイメントゲートウェイ	-	3	30,844
ビジョナル	-	3	29,238
伊藤忠テクノソリューションズ	5	-	-
電通総研	-	6	31,744
日本電信電話	32	762	137,541
<b>卸売業(5.8%)</b>			
豊田通商	10	-	-
三井物産	-	16	109,985
三菱商事	17	33	109,825

銘柄	期首 (前期末)	当期末		
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
<b>小売業(3.1%)</b>				
エービーシー・マート	6	-	-	
西松屋チェーン	-	20	51,045	
日本瓦斯	15	-	-	
ロイヤルホールディングス	7	-	-	
エイチ・ツー・オー リテイリング	31	-	-	
ニトリホールディングス	-	3	68,370	
<b>銀行業(7.7%)</b>				
めぶきフィナンシャルグループ	104	-	-	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	23	-	-	
三井住友フィナンシャルグループ	27	16	140,365	
ふくおかフィナンシャルグループ	19	21	86,242	
ほくほくフィナンシャルグループ	-	35	64,775	
<b>証券、商品先物取引業(1.2%)</b>				
大和証券グループ本社	-	40	44,370	
<b>保険業(4.6%)</b>				
第一生命ホールディングス	-	24	87,991	
東京海上ホールディングス	24	19	85,950	
<b>その他金融業(2.5%)</b>				
オリックス	38	30	96,398	
<b>サービス業(4.2%)</b>				
リンクアンドモチベーション	25	-	-	
エス・エム・エス	8	-	-	
ジャパンマテリアル	20	-	-	
リクルートホールディングス	-	19	122,073	
インソース	-	31	25,584	
アンビスホールディングス	-	5	12,852	
リロググループ	15	-	-	
<b>合計</b>	<b>株数・金額</b>	<b>1,105</b>	<b>1,661</b>	<b>3,800,281</b>
	<b>銘柄数〈比率〉</b>	<b>49銘柄</b>	<b>56銘柄</b>	<b>&lt;97.3%&gt;</b>

(注1) 銘柄欄の( )内は、期末の国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注2) 〈 〉内は、期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 株数、評価額の単位未満は切捨て。ただし、単位未満の株数のみは小数で記載。

## ◇資産状況

## ■投資信託財産の構成

2024年3月15日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 3,800,281	% 95.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	179,549	4.5
投 資 信 託 財 産 総 額	3,979,830	100.0

(注1) 外貨建資産の組入はありません。

(注2) 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

2024年3月15日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,979,830,236 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	103,277,116
株 式 (評 価 額)	3,800,281,200
未 収 入 金	70,903,220
未 収 配 当 金	5,368,700
(B) 負 債	75,273,881
未 払 金	75,273,881
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	3,904,556,355
元 本	1,137,277,413
次 期 繰 越 損 益 金	2,767,278,942
(D) 受 益 権 総 口 数	1,137,277,413 口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C / D)	34,332 円

(注記事項)

期首元本額 1,336,125,326 円

期中追加設定元本額 298,758,815 円

期中一部解約元本額 497,606,728 円

期末における元本の内訳

ブラックロック日本株式オープン 998,415,535 円

JDF日本株式ファンド 138,861,878 円

合計 1,137,277,413 円

## ■損益の状況

自2023年3月16日 至2024年3月15日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	78,606,001 円
受 取 配 当 金	78,518,740
そ の 他 収 益 金	87,261
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,271,579,840
売 買 益	1,391,378,731
売 買 損	△ 119,798,891
(C) そ の 他 費 用	△ 106,483
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,350,079,358
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,794,095,263
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 955,287,815
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	578,392,136
(H) 合 計 (D + E + F + G)	2,767,278,942
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	2,767,278,942

(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) 損益の状況の中で解約差損益金とは中途解約の際、解約代金と元本の差額をいいます。

(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。