

ブラックロック 日本株式オープン

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／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。 <ul style="list-style-type: none"> ■ 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。 <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/
NMIT25U-4964830-1/22

CONTENTS

子投資信託(決算日:2025年9月16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
- ◇ お知らせ

親投資信託(決算日:2025年3月17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2025年3月17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			(配当込み)	(ベンチマーク) 東証株価指数(TOPIX)	株組比率等	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				
50期(2023年9月15日)	円 16,667	円 0	% 26.9	4,038.79	% 25.6	% 97.7	% —	% —	百万円 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
53期(2025年3月17日)	19,839	0	8.1	4,730.00	8.8	98.2	—	—	3,410
54期(2025年9月16日)	22,604	0	13.9	5,526.51	16.8	99.0	—	—	3,699

(注1) 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) 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標です。東証株価指数(TOPIX)の指数值および東証株価指数(TOPIX)に係る標章又は商標は、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、指標の算出、指數値の公表、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)に係る標章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)の指数值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
		騰落率	(配当込み)	騰落率			
(期 首) 2025年 3月17日	円 19,839	% —	4,730.00	% —	% 98.2	% —	% —
3月末	19,326	△2.6	4,626.52	△2.2	97.9	—	—
4月末	19,086	△3.8	4,641.96	△1.9	97.2	—	—
5月末	20,275	2.2	4,878.83	3.1	98.4	—	—
6月末	20,614	3.9	4,974.53	5.2	99.3	—	—
7月末	21,153	6.6	5,132.22	8.5	99.1	—	—
8月末	22,036	11.1	5,363.98	13.4	99.6	—	—
(期 末) 2025年 9月16日	22,604	13.9	5,526.51	16.8	99.0	—	—

(注1) 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。

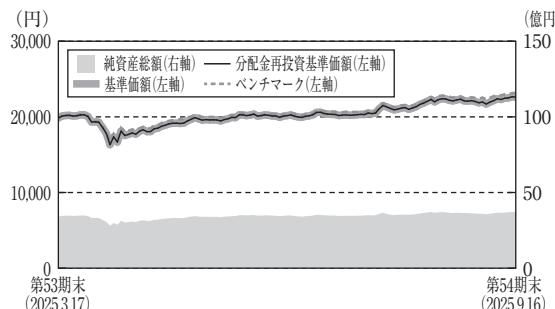
(注4) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率等」、「株式先物組入比率」、「投資証券組入比率」は実質組入比率を記載しています。

(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標です。東証株価指数(TOPIX)の指数值および東証株価指数(TOPIX)に係る標章又は商標は、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、指標の算出、指數値の公表、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)に係る標章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)の指数值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。

ブラックロック日本株式オーブン

■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)



第54期首:19,839円

第54期末:22,604円(既払分配金0円)

騰落率 : 13.9% (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、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數化しています。

◇運用担当者コメント

投資環境について

当期(2025年3月18日から2025年9月16日)、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は16.8%上昇しました。

期初は、4月2日に発表された米トランプ政権による相互関税を受けグローバル経済への影響が懸念され株価が大きく調整ましたが、その後相互関税の90日間の一時停止の発表や、トランプ大統領がパウエルFRB(米連邦準備制度理事会)議長解任を求めた前言を撤回したことなどから、それまでの強硬姿勢が一部緩和したことが好感され、株価は力強く反発しました。5月から6月にかけては、米関税協議の進展期待や米株高に加え、国内企業による株主還元策等が株価の支えとなりました。7月は、想定よりも早いタイミングでトランプ大統領による日本への関税率15%での合

意表明がなされ、グローバル対比でも日本株の上昇が目立ちました。8月以降も、FRBによる利下げ再開への期待の高まりや日本企業の業績見通しの底打ち感などが株価上昇を支えました。

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CFROI(キャッシュフロー投資利益率)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)

- ・米国で中国製港湾クレーンを回避する動きが加速しており代わりに漁夫の利を得ている「三井E&S」、新たに発表した中期経営計画で成長戦略と株主還元・ROE(自己資本利益率)目標等の積極的な開示が評価された「豊田通商」、日米関税合意で日銀が利上げをやすくなったとの見方から買い戻しが起きた「三井住友フィナンシャルグループ」などの銘柄を保有していたこと。

(主なマイナス要因)

- ・AI関連投資を矢継ぎ早に発表し注目が集まった「ソフトバンクグループ」を保有していなかったこと、中国での市況悪化などを背景に決算で下方修正を発表し株価が下落した「シマノ」、決算で海外のITサービス事業の業績減速が明らかになり売られた「日立製作所」を保有していたこと。

基準価額の主要な変動要因

当ファンドの基準価額の期中騰落率は+13.9%となりました。当期、「日本株式マザーファンド」が上昇したことが、当ファンドの上昇要因となりました。

■組入ファンドの当期間中の騰落率

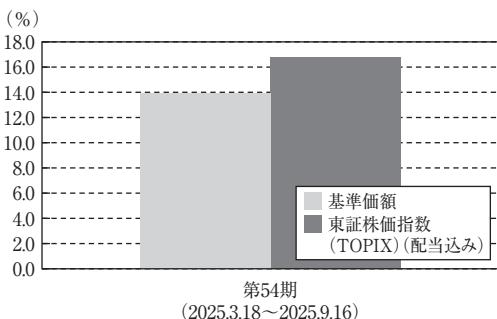
組入ファンド	騰落率
日本株式マザーファンド	14.8%

ベンチマークとの差異要因について

当期、当ファンドの基準価額の騰落率は+13.9%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+16.8%となりました。

主に業種配分効果、銘柄選択効果とともにマイナスに寄与しました。

■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	17,234

(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益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、FRB(米連邦準備制度理事会)による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っていました。一方で、引き続き主要諸国でインフレや地政学リスクが持続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。日本国内では引き続

ブラックロック日本株式オープン

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すると予想する企業、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（キャッシュフロー投資利益率）の水準と傾向、ROIC（総投下資本利益率）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54期 (2025.3.18 ~ 2025.9.16)		項目の概要
	金額	比率	
	円	%	
(a) 信託報酬	171	0.844	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20,277円です。
(投信会社)	(82)	(0.403)	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(78)	(0.386)	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)	(11)	(0.055)	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	25	0.123	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)	(25)	(0.123)	
(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	196	0.967	

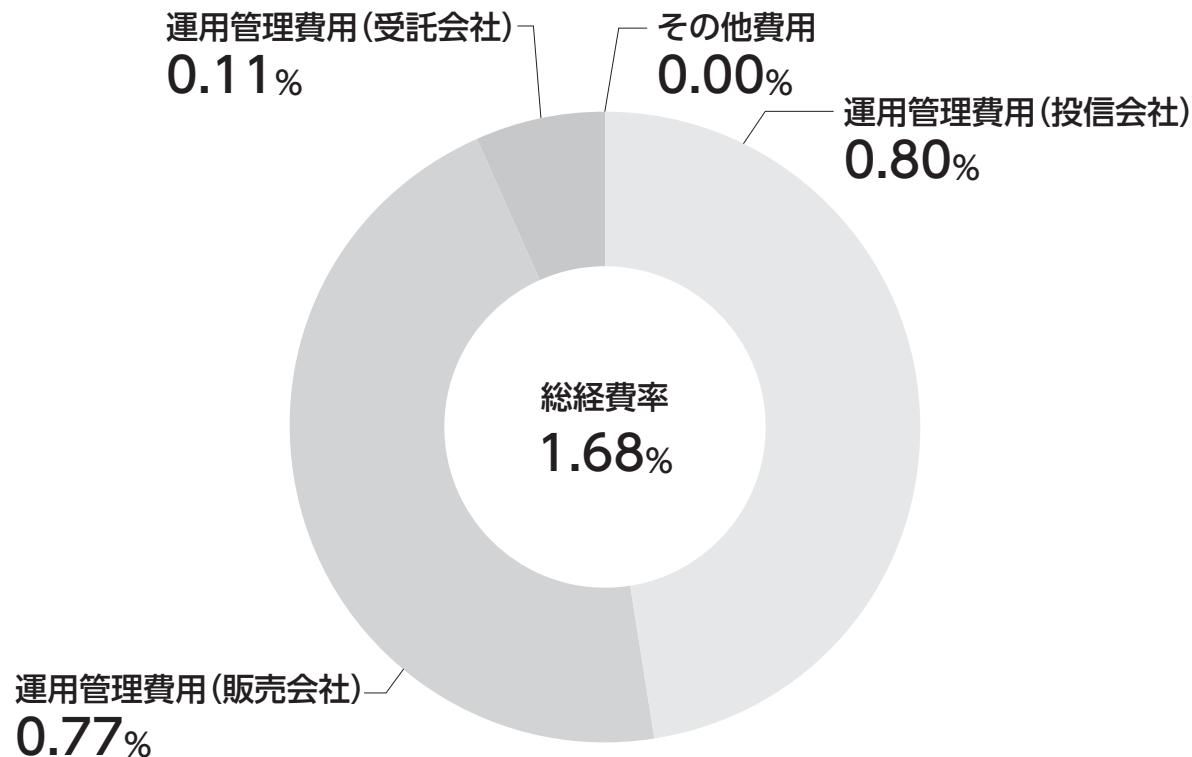
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(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(2025年3月18日から2025年9月16日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日本 株 式 マ ザ 一 フ ア ン ド	千口 10,793	千円 35,894	千口 63,271	千円 246,401

(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(2025年3月18日から2025年9月16日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	8,660,054 千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	4,731,013 千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.83

(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(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

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	評 価 額
日本 株 式 マ ザ 一 フ ア ン ド	千口 941,203	千口 888,725	千円 3,728,114

(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1,394,991千口です。

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組入資産の明細(2025年9月16日現在)

下記は、日本株式マザーファンド全体(1,394,991千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
		株数	評価額
建設業(1.8%)		千株	千円
長谷工コーポレーション	28	—	—
熊谷組	11	11	54,390
五洋建設	63	42	46,641
食料品(-)			
カルビー	15	—	—
繊維製品(2.0%)			
東レ	106	115	113,392
化学(4.5%)			
レゾナック・ホールディングス	25	—	—
東京応化工業	—	16	81,540
住友ベークライト	—	13	66,144
花王	16	—	—
中国塗料	23	9	33,934
資生堂	7	—	—
ボーラ・オルビスホールディングス	15	60	79,072
医薬品(3.9%)			
塙野義製薬	21	44	117,219
エーザイ	12	21	109,879
第一三共	31	—	—
石油・石炭製品(-)			
出光興産	49	—	—
ゴム製品(2.3%)			
ブリヂストン	13	18	130,404
ガラス・土石製品(0.5%)			
MARUWA	—	0.7	31,115
鉄鋼(1.2%)			
大和工業	—	6	66,303
非鉄金属(3.1%)			
DOWAホールディングス	—	12	69,875
フジクラ	—	3	48,895
SWCC	4	7	59,498
機械(8.0%)			
三浦工業	23	—	—
DMG森精機	21	29	88,813
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	11	30,194
荏原製作所	—	18	57,757
オルガノ	8	—	—
ダイワク	18	—	—
マキタ	21	25	128,329
三井E&S	28	6	27,744
三菱重工業	—	33	126,093
電気機器(22.5%)			
日立製作所	40	55	222,860

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
		株数	評価額
三菱電機	千株	千株	千円
KOKUSAI ELECTRIC	18	36	137,196
日本電気	—	14	51,917
富士通	5	22	104,107
ルネサスエレクトロニクス	—	40	149,432
パナソニック ホールディングス	35	—	—
アンリツ	40	—	—
ソニーグループ	—	51	99,212
横河電機	54	65	274,365
日本光電工業	22	8	35,777
アドバンテスト	—	8	114,453
ファナック	19	24	105,945
キヤノン	20	—	—
輸送用機器(8.6%)			
川崎重工業	10	5	55,330
トヨタ自動車	74	87	257,942
本田技研工業	47	—	—
スズキ	40	37	77,754
シマノ	4	6	105,105
精密機器(0.6%)			
東京計器	6	6	32,464
その他製品(-)			
ヤマハ	29	—	—
任天堂	11	—	—
情報・通信業(5.7%)			
N T T	465	579	93,283
S C S K	—	24	116,376
ソフトバンクグループ	—	6	118,950
卸売業(2.6%)			
豊田通商	29	36	149,670
小売業(3.7%)			
くら寿司	—	11	39,904
スギホールディングス	—	32	125,347
ニトリホールディングス	—	3	49,770
ファーストリテイリング	2	—	—
銀行業(11.5%)			
住信S B I ネット銀行	13	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	109	121	278,295
七十七銀行	14	19	113,412
みずほフィナンシャルグループ	—	31	151,536
北洋銀行	37	163	117,352
証券・商品先物取引業(2.7%)			
S B I ホールディングス	—	12	85,604
大和証券グループ本社	54	56	68,686

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
		株数	株数
保険業(3.2%)		千株	千株
東京海上ホールディングス	26	27	181,561
その他金融業(3.5%)			
クレディセゾン	23	22	89,574
オリックス	26	28	114,398
不動産業(3.3%)			
日本駐車場開発	217	220	63,120
S R E ホールディングス	—	9	31,728
三井不動産	60	—	—
東京建物	—	32	93,395
サービス業(4.8%)			
エムスリー	44	54	127,026
リクルートホールディングス	—	17	150,766
合計	株数・金額	2,172	2,491
	銘柄数(比率)	53 銘柄	57 銘柄 <98.3%>

(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。

ブラックロック日本株式オーブン

◇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
日本株式マザーファンド	千円 3,728,114	% 99.9
コール・ローン等、その他	5,265	0.1
投資信託財産総額	3,733,380	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

2025年9月16日現在

項 目	当期末
(A) 資産	3,733,380,064 円
日本株式マザーファンド(評価額)	3,728,114,713
未収入金	5,265,351
(B) 負債	34,352,887
未払解約金	5,265,351
未払信託報酬	29,087,536
(C) 純資産総額(A-B)	3,699,027,177
元本	1,636,440,361
次期繰越損益金	2,062,586,816
(D) 受益権総口数	1,636,440,361 口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,604 円

<注記事項>

期首元本額	1,719,106,888円
期中追加設定元本額	19,916,301円
期中一部解約元本額	102,582,828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	484,999,060 円
売 買 売 買	500,779,360 △ 15,780,300
(B) 信託報酬等	△ 29,087,536
(C) 当期損益金(A+B)	455,911,524
(D) 前期繰越損益金	1,559,457,009
(E) 追加信託差損益金	47,218,283
(配当等相当額) (売買損益相当額)	(804,972,117) (△ 757,753,834)
(F) 合計(C+D+E)	2,062,586,816
次期繰越損益金(F)	2,062,586,816
追加信託差損益金 (配当等相当額) (売買損益相当額)	47,218,283 (804,993,947) (△ 757,775,664)
分配準備積立金	2,015,368,533

(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(42,881,080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(413,030,444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)(804,993,947円)、分配準備積立金(1,559,457,009円)により、分配対象収益は2,820,362,480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。

◇お知らせ

ブラックロック日本株式オーブン

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。

※「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2025年3月17日現在の内容を記載しております。

運用報告書

第27期(決算日 2025年3月17日)

計算期間 (2024年3月16日～2025年3月17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)		株式組入比率等	株式先物組入率	投資証券組入率	純資産
		期中騰落率	(配当込み)				
23期(2021年3月15日)	円 22,422	% 60.1	3,181.32	% 59.2	% 97.6	% —	百万円 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
27期(2025年3月17日)	36,541	6.4	4,730.00	5.3	97.3	—	— 4,313

(注1) 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) 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標です。東証株価指数(TOPIX)の指値値および東証株価指数(TOPIX)に係る標章又は商標は、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)に係る標章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)の指値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
		騰落率	(配当込み)			
(期首) 2024年3月15日	円 34,332	% —	4,491.32	% —	% 97.3	% —
3月末	36,087	5.1	4,699.20	4.6	97.4	—
4月末	36,111	5.2	4,656.27	3.7	97.1	—
5月末	37,169	8.3	4,710.15	4.9	97.6	—
6月末	37,491	9.2	4,778.56	6.4	98.1	—
7月末	37,246	8.5	4,752.72	5.8	98.3	—
8月末	35,791	4.2	4,615.06	2.8	97.2	—
9月末	35,021	2.0	4,544.38	1.2	97.9	—
10月末	35,704	4.0	4,629.83	3.1	97.5	—
11月末	35,906	4.6	4,606.07	2.6	96.9	—
12月末	37,549	9.4	4,791.22	6.7	98.9	—
2025年1月末	37,371	8.9	4,797.95	6.8	98.1	—
2月末	35,554	3.6	4,616.34	2.8	97.8	—
(期末) 2025年3月17日	36,541	6.4	4,730.00	5.3	97.3	—

(注1) 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) 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標です。

東証株価指数(TOPIX)の指値値および東証株価指数(TOPIX)に係る標章又は商標は、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)に係る標章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)の指値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6.4%上昇し、ベンチマークである東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は5.3%上昇しました。

上半期(2024年3月16日から2024年9月17日まで)

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速反発しましたが、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ました。

(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ました。

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-2.3%となり、ベンチマークの騰落率は-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。

下半期(2024年9月18日から2025年3月17日まで)

投資環境について

当期(2024年9月18日から2025年3月17日)、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は8.8%上昇しました。

期初から年末にかけては、8月の歴史的な大幅調整から回復する形で上昇しました。9月は、中旬に自民党総裁選での高市氏の当選を期待した株高となりましたが、下旬は石破氏の当選が確定し株価が調整しました。10月は、堅調な景気指標や大統領選挙におけるトランプ氏の勝利への期待などを受け米国株が上昇したこと、米国長期金利が上昇し円安が進んだことを背景に株価が底堅く推移しました。11月は、トランプ氏の発言等から関税強化策への懸念が高まり株価は軟調に推移しました。12月は経営統合や大型自社株買いなどを発表した自動車関連株が市場をけん引し株価が上昇しました。2025年に入ってからはレンジ相場が続きました。1月は、米国新政権によるAI投資促進への期待から買われる局面もありましたが、下旬に中国DeepSeek社による開発費の低い生成AIモデル発表を受け半導体・データセンター関連株が売られボラティリティが高まりました。2月は、米国による関税懸念や日米金利差縮小を受けた円高を背景に株価は軟調でした。期末にかけては、その他市場に大きく出遅れている日本株を買い戻す動きもありました。

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)

- トランプ大統領が各国に防衛力増強を迫っていることから防衛事業の更なる成長が意識され株価が大きく上昇した「川崎重工業」、国内金利上昇を背景に資本効率の改善への期待がもう一段高まった「三菱UFJフィナンシャル・グループ」、ゲーム事業の収益が改善し評価が高まった「ソニー」などの銘柄を保有していたこと。

(主なマイナス要因)

- 資本効率の改善への期待がもう一段高まった「みずほフィナンシャルグループ」や防衛事業の更なる成長が意識され株価が大きく上昇した「三菱重工」を保有していなかったこと、「DeepSeekショック」で半導体関連株が売られ連れ安となった「東京エレクトロン」を保有していたこと。

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+9.0%となり、ベンチマークの騰落率は+8.8%となりました。主に業種配分効果がプラスに影響し、銘柄選択効果はマイナスに寄与しました。

今後の運用方針について

株式市場は、米連邦準備制度理事会(FRB)による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、地政学リスク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

日本株式マザーファンド

チな領域でグローバルにシェアを拡大すると予想する企業、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)	74 円 (74)
(b) その他費用 (その他の)	0 円 (0)
合計	74

(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おります。

◇運用内容

■売買及び取引の状況 (2024年3月16日から2025年3月17日まで)

株式

国 内	上 場	買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
		千株 2,896 (-271)	千円 6,227,917 (-)	千株 2,657	千円 5,980,705

(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 (2024年3月16日から2025年3月17日まで)

項目			当期
(a) 期中の株式売買金額			12,208,622 千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額			3,983,415 千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)			3.06

(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 (2024年3月16日から2025年3月17日まで)

株式

銘柄	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
トヨタ自動車	千株 86	千円 242,198	円 2,799	三井住友ファイナンシャルグループ	千株 52	千円 237,172	円 4,500
三菱UFJフィナンシャル・グループ	136	224,180	1,647	リクルートホールディングス	25	230,248	9,136
日立製作所	33	149,620	4,439	トヨタ自動車	66	215,245	3,236
本田技研工業	84	144,851	1,714	東京エレクトロン	7	211,226	27,432
任天堂	17	142,322	7,950	日立製作所	35	154,603	4,404
ソニーグループ	20	141,181	6,787	ニトリホールディングス	7	136,428	19,215
東京エレクトロン	4	134,593	28,040	ソニーグループ	25	132,760	5,268
キヤノン	27	133,325	4,883	日本電信電話	817	124,560	152
レノボック・ホールディングス	33	121,954	3,618	三井物産	38	116,739	3,072
三井不動産	83	116,438	1,387	三菱商事	42	111,564	2,606

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

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
鉱業(−)		千株	千株	千円
INPEX	32	—	—	—
建設業(3.5%)				
長谷工コーポレーション	—	28	55,304	
熊谷組	—	11	46,569	
五洋建設	—	63	45,985	
積水ハウス	15	—	—	
きんでん	12	—	—	
九電工	4	—	—	
ダイダン	11	—	—	
食料品(1.1%)				
カルビー	—	15	44,446	
アサヒグループホールディングス	9	—	—	
ニチレイ	4	—	—	
繊維製品(2.7%)				
東レ	—	106	112,041	
化学(6.9%)				
レゾナック・ホールディングス	—	25	88,754	
日産化学	4	—	—	
信越化学工業	14	—	—	
三菱瓦斯化学	23	—	—	
住友ベークライト	3	—	—	
花王	8	16	107,266	
中国塗料	—	23	52,574	
富士フィルムホールディングス	7	—	—	
資生堂	—	7	22,253	
ポーラ・オルビスホールディングス	—	15	19,588	
東洋合成工業	2	—	—	
バルカー	7	—	—	
医薬品(5.1%)				
塩野義製薬	—	21	48,255	
エーザイ	8	12	55,560	
第一三共	19	31	110,073	
石油・石炭製品(1.3%)				
出光興産	—	49	55,811	
ゴム製品(2.0%)				
横浜ゴム	10	—	—	
ブリヂストン	—	13	84,152	
非鉄金属(0.7%)				
SWCC	8	4	27,508	
金属製品(−)				
リンナイ	22	—	—	
機械(10.5%)				
三浦工業	—	23	70,597	
DMG森精機	18	21	72,374	

銘柄	期首 (前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
SMC	1	—	—	—
オルガノ	—	8	62,128	
ダイワク	—	18	68,832	
マキタ	13	21	115,084	
三井E&S	—	28	52,511	
三菱重工業	5	—	—	
電気機器(21.1%)				
日立製作所	8	40	152,592	
三菱電機	28	18	56,451	
日本電気	7	5	91,804	
ルネサスエレクトロニクス	31	35	80,587	
パナソニック ホールディングス	31	40	72,921	
ソニー・グループ	10	54	196,677	
日本光電工業	—	22	48,003	
ファナック	—	19	83,704	
村田製作所	29	—	—	
キヤノン	11	20	99,551	
東京エレクトロン	2	—	—	
輸送用機器(12.8%)				
デンソー	39	—	—	
川崎重工業	—	10	101,067	
トヨタ自動車	54	74	205,381	
本田技研工業	—	47	69,814	
スズキ	12	40	73,892	
シマノ	—	4	87,480	
精密機器(0.5%)				
東京計器	—	6	23,064	
朝日インテック	19	—	—	
その他製品(3.5%)				
ヤマハ	—	29	35,423	
任天堂	—	11	113,135	
陸運業(−)				
九州旅客鉄道	14	—	—	
情報・通信業(1.6%)				
GMOペイメントゲートウェイ	3	—	—	
ビジョナル	3	—	—	
電通総研	6	—	—	
日本電信電話	762	465	68,786	
卸売業(1.8%)				
豊田通商	—	29	76,518	
三井物産	16	—	—	
三菱商事	33	—	—	
小売業(2.3%)				
西松屋チェーン	20	—	—	
ニトリホールディングス	3	—	—	

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
		株数	評価額
ファーストリテイリング	千株	千株	千円
銀行業(8.6%)	—	2	95,382
住信SBIネット銀行	—	13	54,714
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	109	221,879
三井住友フィナンシャルグループ	16	—	—
七十七銀行	—	14	67,061
ふくおかフィナンシャルグループ	21	—	—
ほくほくフィナンシャルグループ	35	—	—
北洋銀行	—	37	19,381
証券、商品先物取引業(1.4%)			
大和証券グループ本社	40	54	56,943
保険業(3.5%)			
第一生命ホールディングス	24	—	—
東京海上ホールディングス	19	26	149,004
その他金融業(4.1%)			
クレディセゾン	—	23	85,909
オリックス	30	26	84,554
不動産業(3.1%)			
日本駐車場開発	—	217	51,424
三井不動産	—	60	78,347
サービス業(1.9%)			
エムスリー	—	44	79,520
リクルートホールディングス	19	—	—
インソース	31	—	—
アンビスホールディングス	5	—	—
合計	株数・金額	1,661	2,172
	銘柄数(比率)	56 銘柄	53 銘柄 <97.3%>

(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で。

日本株式マザーファンド

◇資産状況

■投資信託財産の構成

2025年3月17日

項 目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 4,198,648	% 95.8
コール・ローン等、その他	186,098	4.2
投資信託財産総額	4,384,746	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

2025年3月17日現在

項 目	当期末
(A)資産	4,384,746,887 円
コール・ローン等	121,980,555
株式(評価額)	4,198,648,200
未収入金	56,534,582
未収配当金	7,583,550
(B)負債	71,576,003
未払金	70,970,898
未払解約金	605,105
(C)純資産総額(A-B)	4,313,170,884
元本	1,180,369,886
次期繰越損益金	3,132,800,998
(D)受益権総口数	1,180,369,886 口
1万口当たり基準価額(C/D)	36,541 円

(注記事項)

期首元本額

期中追加設定元本額

期中一部解約元本額

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

JDF日本株式ファンド

ブラックロック日本株式オープン(FOFs用)(適格機関投資家専用)

合計

1,137,277,413 円

676,380,587 円

633,288,114 円

941,203,289 円

120,418,782 円

118,747,815 円

1,180,369,886 円

■損益の状況

自2024年3月16日 至 2025年3月17日

項 目	当期
(A)配当等収益	86,087,069 円
受取配当金	86,086,715
その他収益金	354
(B)有価証券売買損益	151,154,220
売買益	735,909,024
売買損	△ 584,754,804
(C)その他費用	△ 8,076
(D)当期損益金(A+B+C)	237,233,213
(E)前期繰越損益金	2,767,278,942
(F)解約差損益金	△ 1,644,826,606
(G)追加信託差損益金	1,773,115,449
(H)合計(D+E+F+G)	3,132,800,998
次期繰越損益金(H)	3,132,800,998

(注1) 損益の状況の中で有価証券売買損益は、期末の評価換算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。