

## ブラックロック 日本小型株オープン

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、Russell/Nomura Mid-Small Cap Index(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小型株オープン】 日本小型株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	【日本小型株マザーファンド】 わが国の株式を主要投資対象とし、小型株を中心に、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"> <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> ※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/](http://www.blackrock.com/jp/)

## CONTENTS

### 子投資信託（決算日：2026年3月16日） 「ブラックロック日本小型株オープン」

- ◇ 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：2026年3月16日） 「日本小型株マザーファンド」

- ◇ 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
- ◇ お知らせ

## ◇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) Russell/Nomura Mid-Small Cap Index		株式組入比率等	株式先物組入比率	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
51期(2024年3月15日)	91,389	0	12.9	1,396.17	7.7	97.3	-	6,947
52期(2024年9月17日)	93,029	0	1.8	1,391.41	△ 0.3	97.5	-	6,772
53期(2025年3月17日)	99,524	0	7.0	1,509.72	8.5	97.4	-	7,004
54期(2025年9月16日)	124,128	0	24.7	1,766.94	17.0	98.7	-	12,131
55期(2026年3月16日)	144,006	0	16.0	2,064.88	16.9	96.2	-	16,385

(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) 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」は実質組入比率を記載しています。

(注5) Russell/Nomura Mid-Small Cap IndexとはRUSSELL/NOMURA日本株インデックスの投資スタイルのひとつで、フランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社で作成している株式の指数です。当該指数に関する一切の知的財産権その他の権利はフランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属しております。またフランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

(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) Russell/Nomura Mid-Small Cap Index		株式組入比率等	株式先物組入比率
		騰落率	(配当込み)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2025年9月16日	124,128	-	1,766.94	-	98.7	-
9月末	123,488	△ 0.5	1,756.73	△ 0.6	96.4	-
10月末	125,792	1.3	1,812.61	2.6	96.6	-
11月末	132,134	6.4	1,886.07	6.7	96.7	-
12月末	132,084	6.4	1,906.10	7.9	98.3	-
2026年1月末	138,632	11.7	1,998.53	13.1	98.5	-
2月末	157,749	27.1	2,258.27	27.8	97.8	-
(期末)						
2026年3月16日	144,006	16.0	2,064.88	16.9	96.2	-

(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。

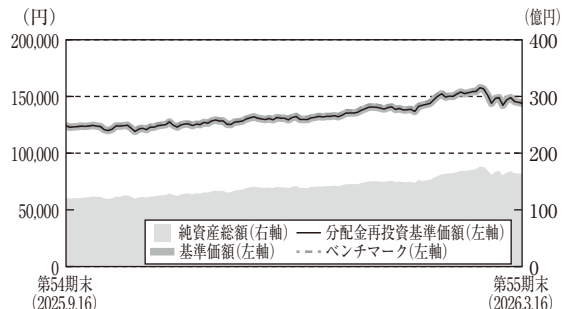
(注3) 株式先物組入比率 = 買建比率 - 売建比率。

(注4) 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」は実質組入比率を記載しています。

(注5) Russell/Nomura Mid-Small Cap IndexとはRUSSELL/NOMURA日本株インデックスの投資スタイルのひとつで、フランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社で作成している株式の指数です。当該指数に関する一切の知的財産権その他の権利はフランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属しております。またフランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

## ■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：124,128円

第55期末：144,006円(既払分配金0円)

騰落率：16.0%(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はありません。
- \* 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、Russell/Nomura Mid-Small Cap Index(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(2025年9月17日から2026年3月16日)、東証株価指数(TOPIX)は14.0%の上昇、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Cap Index(配当込み)は16.9%の上昇となりました。10月に高市政権が発足したのを機に積極財政や成長投資への期待から日本株は大きく上昇しました。2026年に入り、年始には生成AI関連の投資積極化に伴い、半導体製造装置などの主力株が指数を更に押し上げ過去最高値を更新する強い動きとなりました。ただし2月に入ると、アンソロピックが開発したAIモデルによるソフトウェア代替への懸念が一気に高まり関連株が大きく売られました。3月にはイラン情勢をめぐり地政学リスクが突如浮上し、原油価格が一時1バレル100ドルを突破するなどインフレ再燃懸念などから株価は調整しました。

それでも期初からの上昇を打ち消すまでには至らず、主要株価指数はいずれも高値圏での推移となりました。

## ポートフォリオについて

## &lt;当ファンド&gt;

当期、「日本小型株マザーファンド」を高位に組入れた運用を行いました。

## &lt;日本小型株マザーファンド&gt;

当ファンドでは、引き続き個別企業の収益力およびバリュエーションを重視した銘柄選別を行うスタンスを継続し、株価上昇に伴い割安感が低下したと判断した銘柄などを売却しました。一方で、外部環境の変化などに伴う今後の業績改善が織り込まれておらず割安感があると判断した銘柄などを購入しました。

個別銘柄では、国内外での業績拡大が続く中で業績の成長性が株価に織り込まれておらず割安感が強いと判断した総菜卸の「わらべや日洋ホールディングス」、半導体製造装置関連としての業績成長余地が株価に織り込まれていないと判断した信号大手の「京三製作所」、国内でインフレが進む中で家賃の上昇が業績面で追い風になると判断した家賃保証大手の「NSグループ」、生成AI関連で先端メモリ向け検査装置が業績をけん引すると判断したプローブカードメーカーの「日本マイクロニクス」、プライベートブランドの価格面で競争力の高い商材取扱により業績成長が続くと判断した卸売り中堅の「ドウシヤ」等を購入しました。

一方で、株価上昇によって業績への期待が織り込まれたと判断した地銀大手の「ふくおかフィナンシャルグループ」、特殊ガス販売の「ジャパンマテリア」、ITサービス大手の「NEC」に加え、株価の回復に一定の時間を要すると判断したシステムインテグレーターの「インターネットイニシアティブ」、ドラッグストアチェーンの「サンドラッグ」等を売却しました。

## 基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は16.0%上昇しました。当期、「日本小型株マザーファンド」が上昇したことがプラス

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
日本小型株マザーファンド	17.0%

### ベンチマークとの差異について

当期のファンドの基準価額は16.0%の上昇、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Cap Index (配当込み)は16.9%の上昇と、当ファンドのパフォーマンスはベンチマークを下回りました。

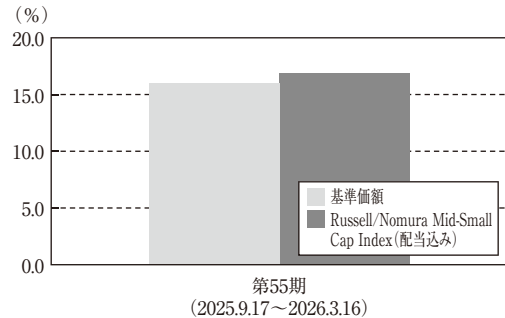
### (主なプラス要因)

- データセンター向けの光通信部品の拡販に利益成長への期待が高まった精密部品メーカーの「サンコール」、建築事業における利益率改善による業績回復が好感された海洋土木大手の「五洋建設」、データセンター向けのアルミ電解コンデンサー用セパレーター拡販による業績への期待が高まった「ニッポン高度紙工業」、半導体向け部材拡販による業績への期待が高まった化学メーカーの「東洋合成」、防衛関連として業績への期待が高まった計測装置メーカーの「IMV」等がプラスに寄与しました。

### (主なマイナス要因)

- 業績が市場想定に届かなかったことが株価下落につながった菓子メーカーの「カンロ」や株価上昇の反動で利益確定売りが優勢となった化学メーカーの「トクヤマ」、目先の業績の不透明感が嫌気された衛星メーカーの「アクセルスペース」、短期的な業績懸念が株価の重石となった特殊ガス販売の「ジャパンマテリアル」、業績推移は好調も利益成長率鈍化が嫌気された雑貨販売大手の「バルグループ」等が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

今期の収益分配につきましては、基準価額水準、市場動向等を勘案して、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
	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	136,104

- (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「日本小型株マザーファンド」を高位に組入れる運用を行う方針です。

### <日本小型株マザーファンド>

米国や欧州が追加利下げの回数を探る一方、日本では長期にわたるマイナス金利政策を撤廃し、追加的な利上げ機会を模索するなど、世界各国で跛行色が出てきた経済・金融政策に注目しています。加えて、足元では中東情勢を巡る緊張の高まりなど、地政学リスクが再び意識される局面にあり、資源価格や為替市場、さらには各国の金融政策運営に与える影響についても注意深く見ていく必要があると考えています。特に米国では、新たに就任する米連邦準備制度理事会(FRB)議長の下でどのような政策運営が行われるかが注目されます。日本経済に関しては、東証の低PBR改革や今年半ばに改訂されるコーポレート・ガバナンス・コードなどを受けて企業ガバナンス改善期待などが継続する中、各社の株主還元策にどのような変化が生じるかや、実質賃金が低下するなか低迷が続いてきた個人消費が、今後、物価上昇率の安定化や政府の諸々の物価高政策を受けて回復していくかについて引き続き注目していきたいと考えています。加えて、長期にわたるデフレ環境から脱却し、相対的に良好な業績が期待できる日本株に対する外国人投資家の再評価が今後進むかにも注目しています。そして、企業のファンダメンタルズについては、製造業を主とする外需企業において、新しいフロンティアとして注目を集めている生成AI技術の開発競争がエレクトロニクス業界に与える影響、米中対立や米国トランプ政権による関税政策や西半球重視のいわゆる「ドンロー主義」が世界のサプライチェーン構築や地政学的な力学に及ぼす影響が注目されます。内需関連企業においても、生成AIの技術が実際に日々の生活で活用される局面に入った現在、この技術により革新的な発展を遂げる可能性がある企業に注目しています。また、日本では衆議院選挙で与党が大勝し議席を大きく伸ばし安定的な政権基盤を確立しました。これを受けて、高市首相が掲げる「責任ある積極財政」の中身や規模、また特にそれが債券や為替市場に与え

る影響に注目する必要があると考えています。更に、日本の金融政策も正常化していく中で金融セクターの業績が拡大していく可能性や、かつては厳しい価格競争にさらされてきた土木・建設業界で採算性が改善し始めているほか、半導体工場やAI向けデータセンター等のハイテク産業の積極的な投資による今後の需要拡大や利益率の改善が期待される等、従来は成長産業とはみなされていなかったような伝統的な産業でも大きな構造的な変化が進んでいる可能性があり注目しています。また、中期的には、少子高齢化や人口減少が進む日本にあって、生産性改善を目的とした企業再編やデジタル化への取り組みは、経済成長に必要不可欠であると考えています。特に投資家の注目度が低い中・小型株式市場は、潜在的な利益成長の可能性があるにもかかわらず、低位なバリュエーション水準に放置されている企業が散見される他、独自の成長を続けている企業も多く、依然として魅力的な投資対象であると考えています。引き続き、従来の価値観にとらわれることなく、産業構造や個別企業の「変化」にいち早く着目し、未だ市場において認識されていない高い成長の可能性を持つと考えられる銘柄を積極的に組み入れていきたいと考えています。

## ◇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	1,190	0.889	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133,894円です。
( 投信会社)	( 570)	( 0.425)	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
( 販売会社)	( 548)	( 0.409)	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)	( 73)	( 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	167	0.124	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
( 株式)	( 167)	( 0.124)	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
(d) その他費用	-	-	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
合計	1,357	1.014	その他費用=期中のその他費用/期中の平均受益権口数

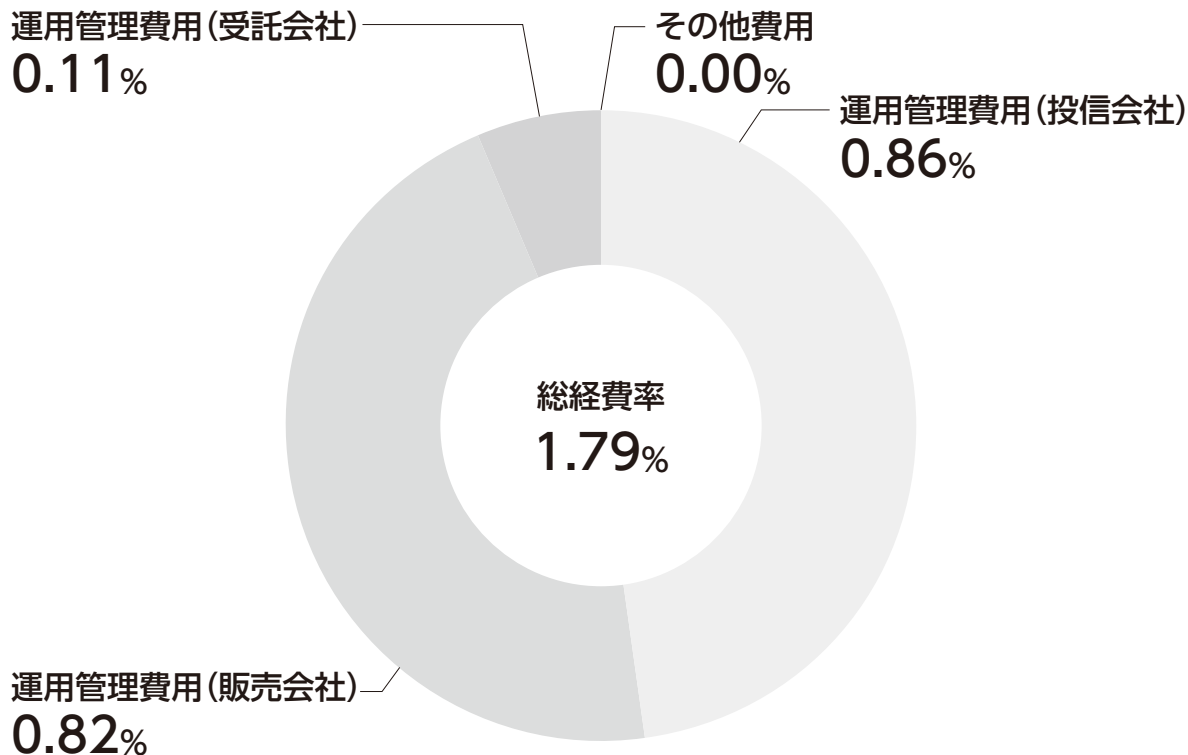
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(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1.79%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9月17日から2026年3月16日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日 本 小 型 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 144,219	千円 3,771,605	千口 63,882	千円 1,651,634

(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9月17日から2026年3月16日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	31,840,690 千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	15,269,382 千円
(c) 売 買 高 比 率 ( a ) / ( b )	2.08

(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

#### 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 小 型 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 515,511	千口 595,848	千円 16,511,386

(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687,237千口です。

## ◇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
	千円	%
日 本 小 型 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	16,511,386	99.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	10,218	0.1
投 資 信 託 財 産 総 額	16,521,605	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

2026年3月16日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	16,521,605,211 円
日本小型株マザー ファンド(評価額)	16,511,386,843
未 収 入 金	10,218,368
(B) 負 債	136,103,491
未 払 解 約 金	10,218,368
未 払 信 託 報 酬	125,885,123
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	16,385,501,720
元 本	1,137,831,302
次 期 繰 越 損 益 金	15,247,670,418
(D) 受 益 権 総 口 数	1,137,831,302 口
1万口当り基準価額(C/D)	144,006 円

〈注記事項〉

期首元本額

977,310,413 円

期中追加設定元本額

276,400,394 円

期中一部解約元本額

115,879,505 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	2,054,494,576 円
売 買 益	2,187,471,597
売 買 損	△ 132,977,021
(B) 信 託 報 酬 等	△ 125,885,123
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	1,928,609,453
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	4,530,992,377
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	8,788,068,588
( 配 当 等 相 当 額 )	( 9,021,615,674 )
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△ 233,547,086 )
(F) 合 計(C+D+E)	15,247,670,418
次 期 繰 越 損 益 金(F)	15,247,670,418
追 加 信 託 差 損 益 金	8,788,068,588
( 配 当 等 相 当 額 )	( 9,026,834,298 )
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△ 238,765,710 )
分 配 準 備 積 立 金	6,459,601,830

(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(153,163,334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(1,775,446,119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)(9,026,834,298円)、分配準備積立金(4,530,992,377円)により、分配対象収益は15,486,436,128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。

## 運用報告書

第28期(決算日2026年3月16日)

計算期間(2025年3月18日~2026年3月16日)

### 日本小型株マザーファンド

\*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、Russell/Nomura Mid-Small Cap Index(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、小型株を中心に、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) Russell/Nomura Mid-Small Cap Index		株式組入比率等	株式先物組入比率	純資産
	円	%	(配当込み)	騰落率			
24期(2022年3月15日)	115,585	△ 9.9	961.62	△ 9.3	94.8	-	6,237
25期(2023年3月15日)	123,581	6.9	1,053.92	9.6	96.0	-	6,129
26期(2024年3月15日)	169,967	37.5	1,396.17	32.5	96.5	-	7,359
27期(2025年3月17日)	188,461	10.9	1,509.72	8.1	96.6	-	7,374
28期(2026年3月16日)	277,107	47.0	2,064.88	36.8	95.4	-	19,043

(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) 2022年6月11日に、当ファンドのベンチマークを「Russell/Nomura Mid-Small Cap Index」より「Russell/Nomura Mid-Small Cap Index (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「Russell/Nomura Mid-Small Cap Index」の指数値に基づき、2022年6月11日以降については「Russell/Nomura Mid-Small Cap Index (配当込み)」の指数値に基づき記載しています。

(注5) Russell/Nomura Mid-Small Cap IndexとはRUSSELL/NOMURA日本株インデックスの投資スタイルのひとつで、フランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&amp;コンサルティング株式会社が作成している株式の指数です。当該指数に関する一切の知的財産権その他の権利はフランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&amp;コンサルティング株式会社に帰属しております。またフランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&amp;コンサルティング株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

(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) Russell/Nomura Mid-Small Cap Index		株式組入比率等	株式先物組入比率
	円	%	(配当込み)	騰落率		
(期首) 2025年3月17日	188,461	-	1,509.72	-	96.6	-
3月末	186,763	△ 0.9	1,480.16	△ 2.0	96.0	-
4月末	187,556	△ 0.5	1,479.41	△ 2.0	96.8	-
5月末	198,226	5.2	1,542.50	2.2	96.9	-
6月末	204,796	8.7	1,579.83	4.6	97.4	-
7月末	215,561	14.4	1,635.67	8.3	98.0	-
8月末	231,258	22.7	1,717.56	13.8	97.8	-
9月末	235,842	25.1	1,756.73	16.4	96.3	-
10月末	240,595	27.7	1,812.61	20.1	96.4	-
11月末	253,033	34.3	1,886.07	24.9	96.4	-
12月末	253,332	34.4	1,906.10	26.3	97.8	-
2026年1月末	266,230	41.3	1,998.53	32.4	97.9	-
2月末	303,110	60.8	2,258.27	49.6	97.2	-
(期末) 2026年3月16日	277,107	47.0	2,064.88	36.8	95.4	-

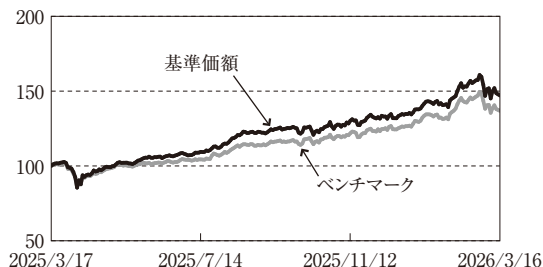
(注1) 基準価額は1万口当り。騰落率は期首比。

(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) Russell/Nomura Mid-Small Cap IndexとはRUSSELL/NOMURA日本株インデックスの投資スタイルのひとつで、フランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&amp;コンサルティング株式会社が作成している株式の指数です。当該指数に関する一切の知的財産権その他の権利はフランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&amp;コンサルティング株式会社に帰属しております。またフランク・ラッセル・カンパニーと野村フィデューシャリー・リサーチ&amp;コンサルティング株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

## ■基準価額等の推移



(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Russell/Nomura Mid-Small Cap Index(配当込み)です。

## ◇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2026年3月16日まで)の日本株式市場は、期初は米国のトランプ政権による関税政策への懸念から市場が乱高下する場面がありました。ただしその後は企業による積極的な株主還元による資本効率改善への期待や、生成AI向けの強い半導体需要が支えとなり、株価は上昇基調に転じました。10月に高市政権が発足したのを機に積極財政や成長投資への期待から日本株は大きく上昇しました。2026年に入り、年始には生成AI関連の投資積極化に伴い、半導体製造装置などの主力株が指数を更に押し上げ過去最高値を更新する強い動きとなりました。ただし2月に入ると、アンソロピックが開発したAIモデルによるソフトウェア代替への懸念が一気に高まり関連株が大きく売られました。3月にはイラン情勢をめぐり地政学リスクが突如浮上し、原油価格が一時1バレル100ドルを突破するなどインフレ再燃懸念などから株価は調整しました。それでも期初からの上昇を打ち消すまでには至らず、TOPIX等各株価指数は高値圏での推移となりました。結果、前期末比で日経平均株価は43.7%の上昇、東証株価指数(TOPIX)は31.4%の上昇、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Cap

Index(配当込み)は36.8%の上昇となりました。

### ポートフォリオについて

当ファンドでは、引き続き個別企業の収益力およびバリュエーションを重視した銘柄選別を行うスタンスを継続し、株価上昇に伴い割安感が低下したと判断した銘柄や当初想定と異なる業績推移になると判断した銘柄を売却しました。一方で、今後の業績改善や成長性が織り込まれておらず割安感があると判断した銘柄を購入しました。

個別銘柄では、国内外での業績拡大が続く中で業績の成長性が株価に織り込まれておらず割安感が強いと判断した総菜卸の「わらべや日洋ホールディングス」、産業プラントや防衛・原発関連として業績への期待が高まると判断した機械装置メーカーの「日本製鋼所」、半導体製造装置関連としての業績成長余地が株価に織り込まれていないと判断した信号大手の「京三製作所」、国内でインフレが進む中で家賃の上昇が業績面で追い風になると判断した家賃保証大手の「NSグループ」、生成AI関連で先端メモリ向け検査装置が業績をけん引すると判断したプローブカードメーカーの「日本マイクロニクス」等を購入しました。

一方で、株価上昇によって業績への期待が織り込まれたと判断した地銀大手の「ふくおかフィナンシャルグループ」や物流大手の「三菱倉庫」、警備サービス大手の「ALSOK」に加え、プリント配線板向けドリルで世界トップシェアを有する「ユニオンツール」のほか、株価の回復に一定の時間を要すると判断したシステムインテグレーターの「インターネットイニシアティブ」等を売却しました。

### 基準価額の変動要因

当期のファンドの基準価額は47.0%の上昇となり、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small

Cap Index(配当込み)は36.8%の上昇となりました。

当期、ベンチマークに対してアウトパフォーマンスした背景には以下の要因が挙げられます。

### (主なプラス要因)

データセンター向けの光通信部品の拡販に利益成長への期待が高まった精密部品メーカーの「サンコール」、建築事業における利益率改善による業績回復が好感された海洋土木大手の「五洋建設」、データセンター向けのアルミ電解コンデンサー用セパレーター拡販による業績への期待が高まった「ニッポン高度紙工業」、AI関連部材の拡販による業績成長が期待された「第一工業製薬」、同様にAI関連として業績成長への期待が高まったプリント配線板向けドリルで世界トップシェアを有する「ユニオンツール」等がプラスに寄与しました。

### (主なマイナス要因)

業績が市場想定に届かなかったことが株価下落につながった菓子メーカーの「カンロ」や株価上昇の反動で利益確定売りが優勢となった化学メーカーの「トクヤマ」、エネルギーコストの上昇が業績への懸念につながった総菜卸の「わらべや日洋ホールディングス」や沖縄地盤のスーパーを運営する「サンエー」、日中関係悪化によって業績への懸念が高まったホテル運営の「コスモスイニシア」等がマイナスに寄与しました。

### 今後の運用方針

米国や欧州が追加利下げの回数を探る一方、日本では長期にわたるマイナス金利政策を撤廃し、追加的な利上げ機会を模索するなど、世界各国で跛行色が出てきた経済・金融政策に注目しています。加えて、足元では中東情勢を巡る緊張の高まりなど、地政学リスクが再び意識される局面にあり、資源価格

や為替市場、さらには各国の金融政策運営に与える影響についても注意深く見ていく必要があると考えています。特に米国では、新たに就任する米連邦準備制度理事会(FRB)議長の下でどのような政策運営が行われるかが注目されます。日本経済に関しては、東証の低PBR改革や今年半ばに改訂されるコーポレート・ガバナンス・コードを受けて企業ガバナンス改善期待などが継続する中、各社の株主還元策にどのような変化が生じるかや、実質賃金が低下するなか低迷が続いてきた個人消費が、今後、物価上昇率の安定化や政府の諸々の物価高政策を受けて回復していくかについて引き続き注目していきたいと考えています。加えて、長期にわたるデフレ環境から脱却し、相対的に良好な業績が期待できる日本株に対する外国人投資家の再評価が今後進むかにも注目しています。そして、企業のファンダメンタルズについては、製造業を主とする外需企業において、新しいフロンティアとして注目を集めている生成AI技術の開発競争がエレクトロニクス業界に与える影響、米中対立や米国トランプ政権による関税政策や西半球重視のいわゆる「ドンロー主義」が世界のサプライチェーン構築や地政学的な力学に及ぼす影響が注目されます。内需関連企業においても、生成AIの技術が実際に日々の生活で活用される局面に入った現在、この技術により革新的な発展を遂げる可能性がある企業に注目しています。また、日本では衆議院選挙で与党が大勝し議席を大きく伸ばし安定的な政権基盤を確立しました。これを受けて、高市首相が掲げる「責任ある積極財政」の中身や規模、また特にそれが債券や為替市場に与える影響に注目する必要があると考えています。更に、日本の金融政策も正常化していく中で金融セクターの業績が拡大していく可能性や、かつては厳しい価格競争にさらされてきた土木・建設業界で採算性が改善し始めているほか、半導体工場やAI向け

データセンター等のハイテク産業の積極的な投資による今後の需要拡大や利益率の改善が期待される等、従来は成長産業とはみなされていなかったような伝統的な産業でも大きな構造的な変化が進んでいる可能性があり注目しています。また、中期的には、少子高齢化や人口減少が進む日本にあって、生産性改善を目的とした企業再編やデジタル化への取り組みは、経済成長に必要不可欠であると考えています。特に投資家の注目度が低い中・小型株式市場は、潜在的な利益成長の可能性があるにもかかわらず、低位なバリュエーション水準に放置されている企業が散見される他、独自の成長を続けている企業も多く、依然として魅力的な投資対象であると考えています。引き続き、従来 of 価値観にとらわれることなく、産業構造や個別企業の「変化」にいち早く着目し、未だ市場において認識されていない高い成長の可能性を持つと考えられる銘柄を積極的に組み入れていきたいと考えています。

## ◇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)	535 円 ( 535)
(b) 有価証券取引税	-
(c) その他費用	-
合計	535

(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  
= 期中の売買委託手数料  
= 期中の平均受益権口数
- (b) 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
- (c) その他費用  
= 期中のその他費用  
= 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 (2025年3月18日から2026年3月16日まで)

## 株 式

国	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
内		千株 12,604 ( 499)	千円 26,949,869 ( -)	千株 8,931	千円 20,394,744

(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 (2025年3月18日から2026年3月16日まで)

項目	当期
(a) 期中の株式売買金額	47,344,613 千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,243,346 千円
(c) 売買高比率 ( a ) / ( b )	3.86

(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 (2025年3月18日から2026年3月16日まで)

## 株 式

銘 柄	当 期			銘 柄	当 期		
	株 数	金 額	平均単価		株 数	金 額	平均単価
バルグループホールディングス	千株 228	千円 469,011	円 2,050	三菱倉庫	千株 304	千円 382,791	円 1,258
I N P E X	165	465,213	2,812	I N P E X	112	351,856	3,124
わらべや日洋ホールディングス	117	392,712	3,356	五洋建設	253	351,731	1,385
プレミアグループ	181	344,601	1,894	S A N K Y O	123	323,589	2,611
日本製鋼所	38	329,954	8,637	ふくおかフィナンシャルグループ	51	318,065	6,164
京三製作所	486	327,031	672	インターネットイニシアティブ	116	310,105	2,666
インターネットイニシアティブ	116	326,256	2,805	ALSOK	267	306,156	1,144
デジタルアーツ	54	319,856	5,847	ユニオンツール	39	305,442	7,732
N S グループ	202	319,510	1,580	MARUWA	6	287,932	46,440
日本マイクロナクス	45	316,652	7,021	エフビコ	105	279,117	2,653

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

## ■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 (2.0%)</b>			
INPEX	28	81	355,281
<b>建設業 (5.2%)</b>			
大林組	40	-	-
長谷工コーポレーション	59	73	217,978
熊谷組	24	116	190,641
五洋建設	150	125	224,679
福田組	-	4	30,996
中外炉工業	-	49	219,477
日比谷総合設備	-	11	67,626
<b>食料品 (4.7%)</b>			
カンロ	-	111	136,108
不二製油	25	22	73,119
アリアケジャパン	-	29	165,726
東洋水産	5	11	119,295
わらべや日洋ホールディングス	-	117	357,435
<b>繊維製品 (1.7%)</b>			
倉敷紡績	16	31	274,288
東レ	94	-	-
セーレン	14	11	36,738
<b>パルプ・紙 (0.9%)</b>			
ニッポン高度紙工業	28	39	157,210
<b>化学 (6.6%)</b>			
石原産業	33	61	192,175
日本曹達	30	52	195,465
トクヤマ	-	47	179,404
大阪ソーダ	-	43	85,237
田岡化学工業	103	-	-
カネカ	7	-	-
花王	10	-	-
第一工業製薬	10	17	157,470
三洋化成工業	-	36	192,516
中国塗料	54	-	-
ミルボン	12	-	-
東洋合成工業	13	20	204,424
エフピコ	28	-	-
<b>医薬品 (1.9%)</b>			
塩野義製薬	-	63	216,535
ゼリア新薬工業	36	56	120,798
<b>ゴム製品 (0.7%)</b>			
住友ゴム工業	-	61	125,682
<b>ガラス・土石製品 (2.1%)</b>			
日本カーボン	-	48	226,188
MARUWA	1	2	163,240
<b>鉄鋼 (1.4%)</b>			
大和工業	7	21	251,432
<b>非鉄金属 (3.5%)</b>			
JX金属	-	19	78,097
住友金属鉱山	-	9	90,312

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
フジクラ	-	4	123,024
SWCC	4	8	117,196
AREホールディングス	-	63	234,416
<b>金属製品 (2.1%)</b>			
テクノフレックス	-	16	43,386
サンコール	-	164	341,093
<b>機械 (4.2%)</b>			
日本製鋼所	-	27	274,580
アマダ	73	52	123,399
AIメカテック	9	-	-
やまびこ	14	-	-
ユニオンツール	5	-	-
SANKYO	35	-	-
新晃工業	29	-	-
前澤工業	-	55	112,238
三井E&S	57	40	256,459
<b>電気機器 (9.3%)</b>			
キオクシアホールディングス	-	9	205,796
日清紡ホールディングス	-	90	138,862
安川電機	-	28	126,815
湖北工業	7	10	50,544
寺崎電気産業	30	-	-
ミマキエンジニアリング	28	-	-
IDEC	39	76	238,226
日本電気	8	-	-
ルネサスエレクトロニクス	22	-	-
京三製作所	-	486	331,452
ホーチキ	18	-	-
横河電機	-	23	131,258
日本マイクロニクス	-	17	197,001
日本シイエムケイ	105	269	155,232
太陽誘電	16	-	-
日本ケミコン	-	89	136,679
<b>輸送用機器 (2.5%)</b>			
川崎重工業	6	5	84,058
武蔵精密工業	10	-	-
極東開発工業	-	42	130,662
スズキ	41	16	30,400
豊田合成	15	-	-
愛三工業	28	56	109,487
日本精機	40	38	94,602
<b>精密機器 (3.2%)</b>			
日機装	75	102	246,342
長野計器	-	68	196,138
東京計器	21	-	-
IMV	46	41	140,477
<b>その他製品 (4.9%)</b>			
トランザクション	-	193	237,583
フジシールインターナショナル	-	86	230,361

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
イトーキ	—	89	306,325
三菱鉛筆	24	—	—
美津濃	—	32	110,175
<b>電気・ガス業 (—)</b>			
九州電力	51	—	—
<b>陸運業 (2.0%)</b>			
京成電鉄	80	—	—
鴻池運輸	6	—	—
南海電気鉄道	58	—	—
山九	—	29	265,660
セイノーホールディングス	—	41	102,030
<b>海運業 (1.2%)</b>			
日本郵船	—	22	127,102
商船三井	14	—	—
川崎汽船	—	36	96,296
<b>倉庫・運輸関連業 (0.1%)</b>			
三菱倉庫	117	—	—
住友倉庫	—	2	11,186
<b>情報・通信業 (7.1%)</b>			
デジタルアーツ	15	37	195,730
TIS	31	—	—
エムアップホールディングス	33	—	—
コロプラ	—	643	285,891
FFRIセキュリティ	12	—	—
GMOペイメントゲートウェイ	11	—	—
ブレイド	30	—	—
ビジョナル	6	—	—
Link-Uグループ	—	178	196,130
菱友システムズ	—	25	85,598
NOTE	—	72	174,600
TBSホールディングス	27	36	206,584
光通信	3	3	154,584
東宝	10	—	—
<b>卸売業 (5.8%)</b>			
双日	32	42	272,758
シッパヘルスケアホールディングス	—	80	198,852
アズワン	5	—	—
ドウシシャ	—	96	333,820
ハビネット	12	—	—
キャンマーケティングジャパン	—	36	243,756
西華産業	8	—	—
サンリオ	2	—	—
<b>小売業 (6.9%)</b>			
サンエー	36	95	288,659
カネ美食品	13	—	—
パルグループホールディングス	6	147	218,005
大黒天物産	10	—	—
MonotaRO	18	—	—
ZOZO	13	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	28	26	74,530
FOOD & LIFE COMPANIES	4	—	—
JAPAN EYEWEAR HOLDINGS	16	—	—

銘柄	期首 (前期末)	当期末		
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
良品計画	15	20	73,284	
ユナイテッドアローズ	32	75	188,417	
ライフコーポレーション	—	69	172,568	
丸井グループ	—	55	169,353	
イオン	—	30	60,749	
サンドラッグ	29	—	—	
<b>銀行業 (5.8%)</b>				
いよぎんホールディングス	62	86	251,316	
住信SBIネット銀行	21	—	—	
九州フィナンシャルグループ	130	213	245,482	
七十七銀行	—	35	318,655	
ふくおかフィナンシャルグループ	26	—	—	
栃木銀行	—	268	237,357	
<b>証券・商品先物取引業 (1.2%)</b>				
SBIホールディングス	—	21	62,664	
大和証券グループ本社	78	105	151,330	
<b>保険業 (3.2%)</b>				
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	—	56	222,885	
第一生命ホールディングス	—	127	181,142	
T&Dホールディングス	33	50	184,816	
<b>その他金融業 (3.9%)</b>				
NSグループ	—	194	312,882	
プレミアグループ	16	106	184,138	
クレディセゾン	28	49	210,330	
<b>不動産業 (4.6%)</b>				
野村不動産ホールディングス	11	—	—	
東急不動産ホールディングス	85	106	145,843	
ケイアイスター不動産	—	23	151,960	
東京建物	19	54	208,297	
住友不動産	16	51	248,230	
テーオーシー	55	86	73,612	
<b>サービス業 (1.3%)</b>				
ALSOK	86	—	—	
ラウンドワン	13	—	—	
ギミック	—	75	82,285	
ジャパンマテリアル	60	—	—	
チャーム・ケア・コーポレーション	—	77	103,293	
ライドオンクスプレスホールディングス	—	42	42,605	
アイドマ・ホールディングス	23	—	—	
リログループ	49	—	—	
合計	株数・金額	3,273	7,446	18,175,132
	銘柄数〈比率〉	102銘柄	105銘柄	<95.4%>

(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。

## ◇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
株 式	千円 18,175,132	% 94.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	971,191	5.1
投 資 信 託 財 産 総 額	19,146,324	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

2026年3月16日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	19,146,324,357 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	648,455,989
株 式(評価額)	18,175,132,900
未 収 入 金	277,995,018
未 収 配 当 金	44,740,450
(B) 負 債	102,482,881
未 払 金	87,067,659
未 払 解 約 金	15,415,222
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	19,043,841,476
元 本	687,237,459
次 期 繰 越 損 益 金	18,356,604,017
(D) 受 益 権 総 口 数	687,237,459 口
1万口当り基準価額(C / D)	277,107 円

(注記事項)

期首元本額	391,313,451 円
期中追加設定元本額	392,354,221 円
期中一部解約元本額	96,430,213 円

期末における元本の内訳

ブラックロック日本小型株オープン	595,848,782 円
JDF日本小型株ファンドVA(適格機関投資家専用)	13,430,982 円
ブラックロック日本小型株ファンド(適格機関投資家専用)	77,957,695 円
合計	687,237,459 円

## ■損益の状況

自2025年3月18日 至2026年3月16日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	284,376,855 円
受 取 配 当 金	284,375,420
受 取 利 息	940
そ の 他 収 益 金	495
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,499,164,083
売 買 益	5,548,800,840
売 買 損	△ 1,049,636,757
(C) 当 期 損 益 金(A + B)	4,783,540,938
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	6,983,408,456
(E) 解 約 差 損 益 金	△ 2,225,402,946
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	8,815,057,569
(G) 合 計(C + D + E + F)	18,356,604,017
次 期 繰 越 損 益 金(G)	18,356,604,017

(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。

## ◇お知らせ

日本小型株マザーファンド

以下のとおりの投資信託約款の変更を行いました。

1. 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、「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)
2. NISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の適用を受けるため、投資信託約款にデリバティブ取引に関する投資制限を追加しました。  
(変更日 2025年6月14日)