■当ファンドの仕組みは次の通りです。(両ファンド共通)

商品分類	追加型投信／内外／株式	
信託期間	無期限(2022年3月25日設定)	
運用方針	楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券への投資を通じて、主として日本を含む世界の先進国株式を主要投資対象とする上場投資信託証券に投資します。 広く先進国株式を実質的な投資対象とし、相対的にボラティリティ(価格の変動性)を抑制したポートフォリオを構築することを目指します。 【楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)<ラップ向け>】 実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることとします。	
主要投資対象	楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)<ラップ向け>／(為替ヘッジなし)<ラップ向け>	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	上場投資信託証券を主要投資対象とします。
主な投資制限	楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)<ラップ向け>／(為替ヘッジなし)<ラップ向け>	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への実質投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 外国為替予約取引を行うことができます。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象とする資産を保有した場合の代替としての目的以外には利用しません。
	マザーファンド	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 外国為替予約取引を行うことができます。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象とする資産を保有した場合の代替としての目的以外には利用しません。
分配方針	分配対象額の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益および売買益(評価損益を含みます。)等の全額とします。 収益分配金額は、委託者が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。 留保益の運用については特に制限を設けず、運用の基本方針に基づいた運用を行います。	

運用報告書(全体版)

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)<ラップ向け>／(為替ヘッジなし)<ラップ向け>

第4期

決算日：2026年1月26日

受益者の皆様へ

平素は当ファンドにご投資いただき、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは、このたび上記決算を行いましたので、当期間の運用状況につきまして、ご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

楽天投信投資顧問株式会社

https://www.rakuten-toushin.co.jp/

東京都港区南青山二丁目6番21号

本資料(運用報告書(全体版))の記載内容のお問い合わせ先

TEL：03－6432－7746

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

※お客様のお取引内容等につきましては販売会社にお問い合わせください。

Rakuten 楽天投信投資顧問

■本資料の表記に関する注記

・金額等の数値は表記未満切捨または四捨五入により表示しております。このため、各項目の合計の値が合計欄と一致しないことがあります。
・－印は、組入・売買が無いことを示します。

設定以来の運用実績

決算期	基準価額			投資信託証券組入比率	純資産総額
	（分配落）	税込分配金	期中騰落率		
（設定日）	円	円	%	%	百万円
2022年3月25日	10,000	－	－	－	1
1期（2023年1月25日）	9,594	0	△4.1	100.4	3,926
2期（2024年1月25日）	10,103	0	5.3	100.4	4,694
3期（2025年1月27日）	11,069	0	9.6	97.9	4,688
4期（2026年1月26日）	11,522	0	4.1	98.0	1,288

（注1）基準価額の騰落率は分配金込み。
（注2）当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券組入比率」は、実質組入比率を記載しています。
（注3）当ファンドの運用方針に対応する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。
（注4）設定日の基準価額には当初設定価額を、純資産総額には当初設定元本を用いています。

当期中の基準価額の推移

年月日	基準価額		投資信託証券組入比率
		騰落率	
（期首）	円	%	%
2025年 1月27日	11,069	－	97.9
1月末	11,268	1.8	97.6
2月末	11,358	2.6	97.5
3月末	11,318	2.2	100.2
4月末	11,200	1.2	98.7
5月末	11,341	2.5	97.8
6月末	11,316	2.2	99.7
7月末	11,340	2.4	100.0
8月末	11,406	3.0	99.1
9月末	11,434	3.3	100.4
10月末	11,328	2.3	100.3
11月末	11,517	4.0	99.9
12月末	11,552	4.4	99.8
（期末）			
2026年 1月26日	11,522	4.1	98.0

（注1）期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。
（注2）当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券組入比率」は、実質組入比率を記載しています。

設定以来の運用実績

決算期	基準価額			投資信託証券組入比率	純資産総額
	（分配落）	税込分配金	期中騰落率		
（設定日）	円	円	%	%	百万円
2022年3月25日	10,000	－	－	－	1
1期（2023年1月25日）	10,452	0	4.5	99.0	339
2期（2024年1月25日）	12,972	0	24.1	99.2	338
3期（2025年1月27日）	15,500	0	19.5	98.9	265
4期（2026年1月26日）	16,979	0	9.5	99.8	346

（注1）基準価額の騰落率は分配金込み。
（注2）当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券組入比率」は、実質組入比率を記載しています。
（注3）当ファンドの運用方針に対応する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。
（注4）設定日の基準価額には当初設定価額を、純資産総額には当初設定元本を用いています。

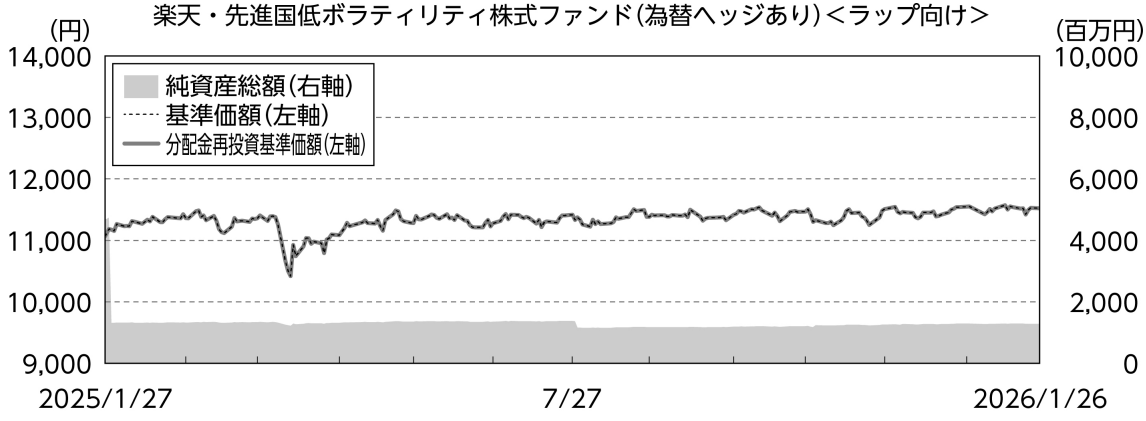
当期中の基準価額の推移

年月日	基準価額		投資信託証券組入比率
		騰落率	
（期首）	円	%	%
2025年 1月27日	15,500	－	98.9
1月末	15,654	1.0	99.4
2月末	15,387	△0.7	99.4
3月末	15,475	△0.2	99.4
4月末	14,825	△4.4	99.2
5月末	15,182	△2.1	99.5
6月末	15,364	△0.9	99.5
7月末	15,827	2.1	99.2
8月末	15,775	1.8	99.4
9月末	16,068	3.7	99.5
10月末	16,437	6.0	98.8
11月末	17,002	9.7	99.0
12月末	17,129	10.5	98.9
（期末）			
2026年 1月26日	16,979	9.5	99.8

（注1）期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。
（注2）当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「投資信託証券組入比率」は、実質組入比率を記載しています。

当期中の運用経過と今後の運用方針

■基準価額等の推移



期　首：11,069円
期　末：11,522円(既払分配金0円)
騰落率：4.1％(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込)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。
(注2) 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、ファンドの購入金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。
(注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

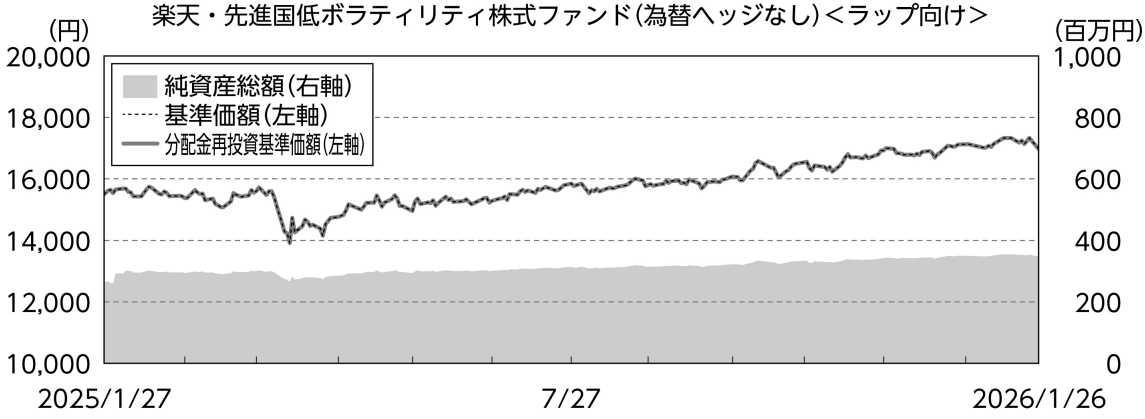
■基準価額の主な変動要因

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)＜ラップ向け＞

当ファンドは「楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド」受益証券(以下、「マザーファンド」)を通じて米ドル建ての「iシェアーズMSCI米国ミニマム・ボラティリティ・ファクターETF」および米ドル建ての「iシェアーズMSCI EAFEミニマム・ボラティリティ・ファクターETF」(以下、「投資先ETF」)を実質的な投資対象とし、実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行っているため、投資先ETFの価格動向に加えて、為替ヘッジにかかるコスト(プレミアム)が基準価額の主な変動要因となります。

当期の基準価額は上昇しました。投資先ETFが上昇し、基準価額を押し上げました。一方で、為替ヘッジにかかるコストにより、為替要因はマイナス寄与となりました。

■基準価額等の推移



期　首：15,500円
期　末：16,979円(既払分配金0円)
騰落率：9.5%(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込)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。
(注2) 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、ファンドの購入金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。
(注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額を起点として指数化しています。

■基準価額の主な変動要因

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジなし)＜ラップ向け＞

当ファンドは「楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド」受益証券(以下、「マザーファンド」)を通じて米ドル建ての「iシェアーズMSCI米国ミニマム・ボラティリティ・ファクターETF」および米ドル建ての「iシェアーズMSCI EAFEミニマム・ボラティリティ・ファクターETF」(以下、「投資先ETF」)を実質的な投資対象とするため、投資先ETFの価格変動および米ドル／円相場の動向が基準価額の主な変動要因となります。

当期の基準価額は上昇しました。投資先ETFが上昇し、基準価額を押し上げました。一方で、米ドルが対円で小幅に下落したため、為替要因はマイナス寄与となりました。

■投資環境

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)＜ラップ向け＞

当期の先進国株式市場は、前期末比で上昇しました。

先進国株式市場は、米国による相互関税を巡る先行き不透明感の高まりなどを受けて2025年4月にかけて急落したものの、関税の一部停止や通商協議の進展期待を背景に短期間で反発しました。その後も、企業決算の底堅さやAI(人工知能)・半導体関連の成長期待、米国や欧州における金融緩和、日本の高市政権の発足を受けた拡張的な財政政策への期待などを追い風に上昇基調を維持したまま高値圏で期末を迎えました。

当期の米ドル／円相場では、期中に大きく上下に振れながらも、前期末比やや円高水準で当期末を迎えました。

期初に1米ドル＝155円近辺でスタートした後、トランプ政権の関税政策を巡る不透明感を背景に、投資家間で米ドル建て資産を回避する動きが強まり、米ドルが弱含みました。加えて、日本銀行の追加利上げ観測や安全資産としての需要から円が買われやすい状況となったことから、4月下旬にかけては一時1米ドル＝140円を下回る水準まで米ドル安／円高が進行しました。

その後は、米関税政策を巡る懸念が一巡し、投資家のリスク回避姿勢が和らいだほか、日本銀行による金融政策の正常化が遅れるとの見方が広がったこと、また、自民党総裁選にて積極財政や金融緩和を志向する高市氏が選出され、その後総理大臣に就任したことなどを受けて、円は売られやすい展開となり、2026年1月中旬には一時1米ドル＝159円台まで米ドル高／円安が進行しました。期末にかけては、日米当局によるレートチェック実施観測が広がったことなどを受けて円買いが急速に進み、期末時点では1米ドル＝154円近辺で推移しました。

米ドルの対円ヘッジコスト(3ヵ月フォワードレートを年率化)は期初に4.1%前後でスタートしたのち、米国の利下げと日本の利上げを背景に日米金利差が縮小するなか、低下基調となり、期末には3.0%台での推移となりました。

当期のユーロ／円相場は、前期末比でユーロ高／円安が進行しました。

期初は1ユーロ＝162円台でスタートしましたが、期を通じてユーロ高／円安基調が保たれ、期末には1ユーロ＝183円近辺で推移しました。

ドイツにおいて大規模な財政拡大を可能とする基本法改正案が可決されたことを受けてユーロ圏の金利が上昇したことや、6月のECB(欧州中央銀行)理事会以降は追加利下げを急がないとの受け止めが広がったこと、トランプ政権の関税政策などを受けて米国よりも欧州を選好する動きが強まったこと等がユーロ高材料となりました。また、高市新政権による拡張的な財政政策への懸念等を背景に円売りが優勢となる局面も目立ちました。

ユーロの対円ヘッジコスト(3ヵ月フォワードレートを年率化)は、期初に2.4%前後でスタートしたのち、ユーロ圏の利下げと日本の利上げを背景に日本とユーロ圏の金利差が縮小するなか、低下基調となり、期末には1.3%台での推移となりました。

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジなし)＜ラップ向け＞

当期の先進国株式市場は、前期末比で上昇しました。

先進国株式市場は、米国による相互関税を巡る先行き不透明感の高まりなどを受けて2025年4月にかけて急落したものの、関税の一部停止や通商協議の進展期待を背景に短期間で反発しました。その後も、企業決算の底堅さやAI(人工知能)・半導体関連の成長期待、米国や欧州における金融緩和、日本の高市政権の発足を受けた拡張的な財政政策への期待などを追い風に上昇基調を維持したまま高値圏で期末を迎えました。

当期の米ドル／円相場では、期中に大きく上下に振れながらも、前期末比やや円高水準で当期末を迎えました。

期初に1米ドル＝155円近辺でスタートした後、トランプ政権の関税政策を巡る不透明感を背景に、投資家間で米ドル建て資産を回避する動きが強まり、米ドルが弱含みました。加えて、日本銀行の追加利上げ観測や安全資産としての需要から円が買われやすい状況となったことから、4月下旬にかけては一時1米ドル＝140円を下回る水準まで米ドル安／円高が進行しました。

その後は、米関税政策を巡る懸念が一巡し、投資家のリスク回避姿勢が和らいだほか、日本銀行による金融政策の正常化が遅れるとの見方が広がったこと、また、自民党総裁選にて積極財政や金融緩和を志向する高市氏が選出され、その後総理大臣に就任したことなどを受けて、円は売られやすい展開となり、2026年1月中旬には一時1米ドル＝159円台まで米ドル高／円安が進行しました。期末にかけては、日米当局によるレートチェック実施観測が広がったことなどを受けて円買いが急速に進み、期末時点では1米ドル＝154円近辺で推移しました。

当期のユーロ／円相場は、前期末比でユーロ高／円安が進行しました。

期初は1ユーロ＝162円台でスタートしましたが、期を通じてユーロ高／円安基調が保たれ、期末には1ユーロ＝183円近辺で推移しました。

ドイツにおいて大規模な財政拡大を可能とする基本法改正案が可決されたことを受けてユーロ圏の金利が上昇したことや、6月のECB(欧州中央銀行)理事会以降は追加利下げを急がないとの受け止めが広がったこと、トランプ政権の関税政策などを受けて米国よりも欧州を選好する動きが強まったこと等がユーロ高材料となりました。また、高市新政権による拡張的な財政政策への懸念等を背景に円売りが優勢となる局面も目立ちました。

■当ファンドのポートフォリオ

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)＜ラップ向け＞

追加設定・解約による資金フローを鑑みながら、マザーファンドへの投資を通じて、投資先ETFの組入比率を高位に維持しました。

また、実質組入外貨建資産については、米ドルならびにユーロによる為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りました。

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジなし)＜ラップ向け＞

追加設定・解約による資金フローを鑑みながら、マザーファンドへの投資を通じて、投資先ETFの組入比率を高位に維持しました。

■当ファンドのベンチマークとの差異

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)＜ラップ向け＞および楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジなし)＜ラップ向け＞は、運用の目標となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

■分配金

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)＜ラップ向け＞

運用の基本方針等を勘案し、収益分配は見送らせていただきました。なお、留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジなし)＜ラップ向け＞

運用の基本方針等を勘案し、収益分配は見送らせていただきました。なお、留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

●分配原資の内訳

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)＜ラップ向け＞

(1万口当たり・税込)

項　　目	第4期 2025年1月28日～2026年1月26日
当期分配金　(円)	－
(対基準価額比率)　(%)	(－)
当期の収益　(円)	－
当期の収益以外　(円)	－
翌期繰越分配対象額　(円)	1,678

(注1) 「対基準価額比率」は「当期分配金」の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。
(注2) 「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、「当期の収益以外」は収益調整金および分配準備積立金です。
(注3) 「当期の収益」および「当期の収益以外」は、円未満を切捨てて表示しているため、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジなし)＜ラップ向け＞

(1万口当たり・税込)

項　　目	第4期 2025年1月28日～2026年1月26日
当期分配金　(円)	－
(対基準価額比率)　(%)	(－)
当期の収益　(円)	－
当期の収益以外　(円)	－
翌期繰越分配対象額　(円)	6,978

(注1) 「対基準価額比率」は「当期分配金」の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。
(注2) 「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、「当期の収益以外」は収益調整金および分配準備積立金です。
(注3) 「当期の収益」および「当期の収益以外」は、円未満を切捨てて表示しているため、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

■今後の運用方針

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジあり)＜ラップ向け＞

引き続きマザーファンドを通じて、投資先ETFの組入比率を高位に維持するとともに、実質組入外貨建資産については、米ドルならびにユーロによる為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。

楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド(為替ヘッジなし)＜ラップ向け＞

引き続きマザーファンドを通じて、投資先ETFの組入比率を高位に維持します。

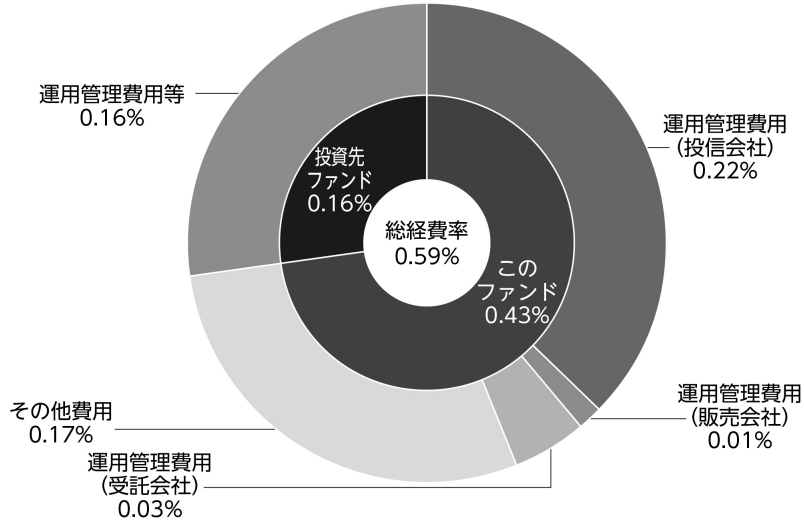
1万口当たりの費用明細

項　　目	当期 2025年1月28日～2026年1月26日 金額	比率	項　目　の　概　要
(a) 信託報酬	29円	0.258%	(a) 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11,364円です。
(投信会社)	(25)	(0.219)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(1)	(0.011)	・購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(3)	(0.027)	・運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	1	0.005	(b) 売買委託手数料＝$\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(投資信託証券)	(1)	(0.005)	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	0	0.000	(c) 有価証券取引税＝$\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	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	20	0.174	(d) その他費用＝$\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(保管費用)	(1)	(0.011)	・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(3)	(0.024)	・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印刷費用)	(13)	(0.112)	・印刷費用は、有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用
(その他)	(3)	(0.028)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料、その他投資信託財産の運営にかかる費用等
合　　計	50	0.437	

(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、簡便法により算出した結果です。
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
(注4) 各比率は1万口当た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（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）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0.59%です。



総経費率（①＋②）	0.59%
①このファンドの費用の比率	0.43%
②投資先ファンドの運用管理費用等の比率	0.16%

（注1）このファンドの費用は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、売買委託手数料およ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、このファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。
（注5）このファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。
（注6）このファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。
（注7）投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。
（注8）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。

売買および取引の状況

■親投資信託受益証券の設定、解約状況

	当期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド	225,375	356,970	2,455,060	3,879,222

(注) 単位未満は切捨て。

利害関係人※との取引状況等

該当事項はありません。

※ 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項に規定されている利害関係人です。

自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

組入資産の明細

■親投資信託残高

	前期末	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド	2,965,105	735,419	1,264,554

(注1) 単位未満は切捨て。
(注2) 親投資信託の当期末現在の受益権口数は、936,942千口です。

投資信託財産の構成

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド	1,264,554	97.9
短期金融資産、その他	26,731	2.1
投資信託財産総額	1,291,285	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) 楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建資産(1,608,096千円)の投資信託財産総額(1,611,092千円)に対する比率は、99.8%です。
(注3) 外貨建資産は、当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、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=154.85円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2026年1月26日現在）

項目	当期末
(A) 資産	2,465,211,054円
コール・ローン等	3,818,310
楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド(評価額)	1,264,554,411
未収入金	1,196,838,271
未収利息	62
(B) 負債	1,176,768,535
未払金	1,173,925,988
未払解約金	368,866
未払信託報酬	1,591,624
その他未払費用	882,057
(C) 純資産総額(A－B)	1,288,442,519
元本	1,118,207,644
次期繰越損益金	170,234,875
(D) 受益権総口数	1,118,207,644口
1万口当たり基準価額(C／D)	11,522円

(注) 期首元本額 4,235,822,991円
期中追加設定元本額 260,485,956円
期中一部解約元本額 3,378,101,303円

■損益の状況

（自2025年1月28日　至2026年1月26日）

項目	当期
(A) 配当等収益	9,235円
受取利息	9,235
(B) 有価証券売買損益	49,747,151
売買益	302,449,565
売買損	△252,702,414
(C) 信託報酬等	△5,460,190
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	44,296,196
(E) 前期繰越損益金	101,635,622
(F) 追加信託差損益金	24,303,057
(配当等相当額)	(41,368,438)
(売買損益相当額)	(△17,065,381)
(G) 計 (D＋E＋F)	170,234,875
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	170,234,875
追加信託差損益金	24,303,057
(配当等相当額)	(41,713,135)
(売買損益相当額)	(△17,410,078)
分配準備積立金	145,931,818

(注1) 損益の状況の中で**(B)有価証券売買損益**は期末の評価替えによるものを含みます。
(注2) 損益の状況の中で**(C)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います。
(注3) 損益の状況の中で**(F)追加信託差損益金**とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

＜分配金の計算過程＞

項目	当期
(A)配当等収益額（費用控除後）	20,283,644円
(B)有価証券売買等損益額（費用控除後・繰越欠損金補填後）	24,012,552円
(C)収益調整金額	41,713,135円
(D)分配準備積立金額	101,635,622円
(E)分配対象収益額（A＋B＋C＋D）	187,644,953円
(F)期末残存口数	1,118,207,644口
(G)収益分配対象額（1万口当たり）（E／F×10,000）	1,678.07円
(H)分配金額（1万口当たり）	－円
(I)収益分配金金額（F×H／10,000）	－円

お知らせ

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款へ所要の変更を行いました。

（約款変更実施日：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。

監査報酬は受益者の負担としているところ、投資信託財産の規模等を考慮し、委託会社が監査報酬の一部もしくはすべてを負担する場合がある旨の整備を行うことが受益者の利益に資すると判断し、投資信託約款に所要の変更を行いました。

（約款変更実施日：2025年4月25日）

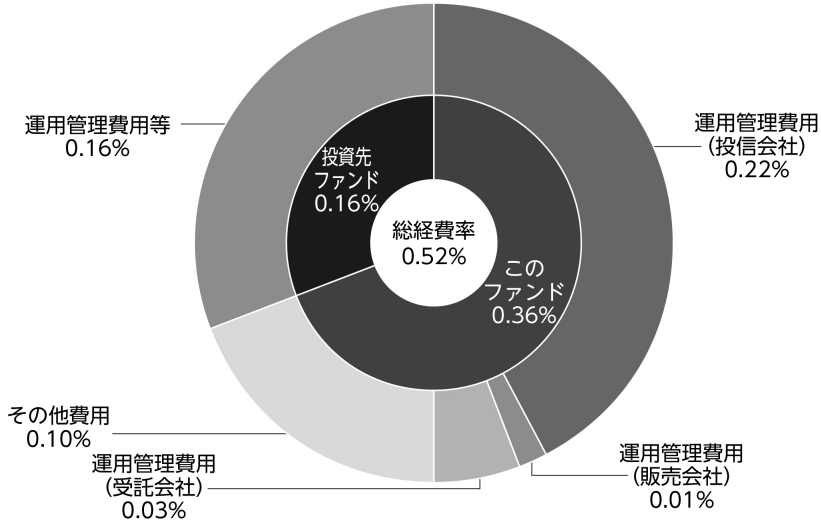
1万口当たりの費用明細

項　　目	当期 2025年1月28日～2026年1月26日 金額	比率	項　目　の　概　要
(a) 信託報酬	41円	0.258%	(a) 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15,843円です。
(投信会社)	(35)	(0.219)	・委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(2)	(0.011)	・購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(4)	(0.027)	・運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	1	0.005	(b) 売買委託手数料＝$\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(投資信託証券)	(1)	(0.005)	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	0	0.000	(c) 有価証券取引税＝$\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	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	15	0.095	(d) その他費用＝$\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
(保管費用)	(2)	(0.011)	・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.007)	・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印刷費用)	(10)	(0.065)	・印刷費用は、有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用
(その他)	(2)	(0.013)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料、その他投資信託財産の運営にかかる費用等
合　　計	57	0.358	

(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、簡便法により算出した結果です。
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
(注4) 各比率は1万口当た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（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）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0.52%です。



総経費率（①＋②）	0.52%
①このファンドの費用の比率	0.36%
②投資先ファンドの運用管理費用等の比率	0.16%

（注1）このファンドの費用は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、売買委託手数料およ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、このファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。
（注5）このファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。
（注6）このファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。
（注7）投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。
（注8）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。

売買および取引の状況

■親投資信託受益証券の設定、解約状況

	当期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド	48,185	76,241	16,205	25,875

(注) 単位未満は切捨て。

利害関係人※との取引状況等

該当事項はありません。

※ 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項に規定されている利害関係人です。

自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

組入資産の明細

■親投資信託残高

	前期末	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド	169,542	201,522	346,517

(注1) 単位未満は切捨て。
(注2) 親投資信託の当期末現在の受益権口数は、936,942千口です。

投資信託財産の構成

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド	346,517	99.8
短期金融資産、その他	775	0.2
投資信託財産総額	347,292	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) 楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建資産(1,608,096千円)の投資信託財産総額(1,611,092千円)に対する比率は、99.8%です。
(注3) 外貨建資産は、当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、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=154.85円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2026年1月26日現在）

項目	当期末
（A）資産	**347,292,693円**
コール・ローン等	767,317
楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド(評価額)	346,517,364
未収入金	8,000
未収利息	12
（B）負債	**747,774**
未払解約金	130,279
未払信託報酬	428,802
その他未払費用	188,693
（C）純資産総額（A－B）	**346,544,919**
元本	204,108,038
次期繰越損益金	142,436,881
（D）受益権総口数	**204,108,038口**
1万口当たり基準価額（C／D）	**16,979円**

（注）期首元本額　171,140,030円
期中追加設定元本額　58,947,715円
期中一部解約元本額　25,979,707円

■損益の状況

（自2025年1月28日　至2026年1月26日）

項目	当期
（A）配当等収益	**1,496円**
受取利息	1,496
（B）有価証券売買損益	**30,024,490**
売買益	31,767,331
売買損	△1,742,841
（C）信託報酬等	**△1,070,386**
（D）当期損益金（A＋B＋C）	**28,955,600**
（E）前期繰越損益金	**67,338,005**
（F）追加信託差損益金	**46,143,276**
（配当等相当額）	(34,388,025)
（売買損益相当額）	(11,755,251)
（G）計（D＋E＋F）	**142,436,881**
（H）収益分配金	**0**
次期繰越損益金（G＋H）	**142,436,881**
追加信託差損益金	46,143,276
（配当等相当額）	(34,456,322)
（売買損益相当額）	(11,686,954)
分配準備積立金	96,293,605

（注1）損益の状況の中で**(B)有価証券売買損益**は期末の評価替えによるものを含みます。
（注2）損益の状況の中で**(C)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います。
（注3）損益の状況の中で**(F)追加信託差損益金**とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

＜分配金の計算過程＞

項目	当期
(A)配当等収益額（費用控除後）	5,384,583円
(B)有価証券売買等損益額（費用控除後・繰越欠損金補填後）	23,571,017円
(C)収益調整金額	46,143,276円
(D)分配準備積立金額	67,338,005円
(E)分配対象収益額（A＋B＋C＋D）	142,436,881円
(F)期末残存口数	204,108,038口
(G)収益分配対象額（1万口当たり）（E／F×10,000）	6,978.49円
(H)分配金額（1万口当たり）	－円
(I)収益分配金金額（F×H／10,000）	－円

お知らせ

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款へ所要の変更を行いました。

（約款変更実施日：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。

監査報酬は受益者の負担としているところ、投資信託財産の規模等を考慮し、委託会社が監査報酬の一部もしくはすべてを負担する場合がある旨の整備を行うことが受益者の利益に資すると判断し、投資信託約款に所要の変更を行いました。

（約款変更実施日：2025年4月25日）

楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド

第4期(2026年1月26日)

≪運用報告書≫

●当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	無期限(2022年3月25日設定)
運用方針	投資信託財産の成長を目指して運用を行います。
主な投資対象	上場投資信託証券を主要投資対象とします。
主な投資制限	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 外国為替予約取引を行うことができます。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象とする資産を保有した場合の代替としての目的以外には利用しません。

当マザーファンドはこのたび上記決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

楽天投信投資顧問株式会社
東京都港区南青山二丁目6番21号
URL： https://www.rakuten-toushin.co.jp/

設定以来の運用実績

決　算　期	基準価額		投資信託証券組入比率	純資産総額
		期中騰落率		
（設定日）	円	%	%	百万円
2022年 3月25日	10,000	－	－	1
1期(2023年1月25日)	10,478	4.8	99.0	4,321
2期(2024年1月25日)	13,049	24.5	99.2	5,087
3期(2025年1月27日)	15,644	19.9	99.0	4,903
4期(2026年1月26日)	17,195	9.9	99.8	1,611

(注1) 当ファンドの運用方針に対応する適切な指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。
(注2) 設定日の基準価額には当初設定価額を、純資産総額には当初設定元本を用いています。

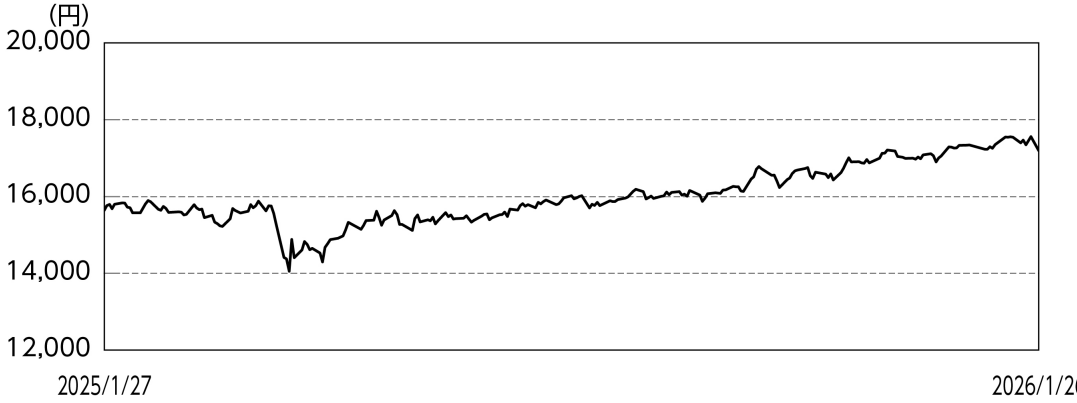
当期中の基準価額の推移

年　月　日	基準価額		投資信託証券組入比率
		騰落率	
（期首）	円	%	%
2025年 1月27日	15,644	－	99.0
1月末	15,800	1.0	99.5
2月末	15,534	△0.7	99.4
3月末	15,627	△0.1	99.4
4月末	14,975	△4.3	99.2
5月末	15,339	△1.9	99.5
6月末	15,527	△0.7	99.5
7月末	16,000	2.3	99.2
8月末	15,952	2.0	99.4
9月末	16,253	3.9	99.5
10月末	16,632	6.3	98.8
11月末	17,209	10.0	99.0
12月末	17,343	10.9	98.9
（期末）			
2026年 1月26日	17,195	9.9	99.8

(注) 騰落率は期首比。

当期中の運用経過と今後の運用方針

■基準価額の推移



■基準価額の主な変動要因

当ファンドは米ドル建ての「iシェアーズMSCI米国ミニマム・ボラティリティ・ファクターETF」および米ドル建ての「iシェアーズMSCI EAFEミニマム・ボラティリティ・ファクターETF」(以下、「投資先ETF」)を投資対象とするため、投資先ETFの価格変動および米ドル／円相場の動向が基準価額の主な変動要因となります。

当期の基準価額は上昇しました。投資先ETFが上昇し、基準価額を押し上げました。一方で、米ドルが対円で小幅に下落したため、為替要因はマイナス寄与となりました。

■投資環境

当期の先進国株式市場は、前期末比で上昇しました。

先進国株式市場は、米国による相互関税を巡る先行き不透明感の高まりなどを受けて2025年4月にかけて急落したものの、関税の一部停止や通商協議の進展期待を背景に短期間で反発しました。その後も、企業決算の底堅さやAI(人工知能)・半導体関連の成長期待、米国や欧州における金融緩和、日本の高市政権の発足を受けた拡張的な財政政策への期待などを追い風に上昇基調を維持したまま高値圏で期末を迎えました。

当期の米ドル／円相場では、期中に大きく上下に振れながらも、前期末比やや円高水準で当期末を迎えました。

期初に1米ドル＝155円近辺でスタートした後、トランプ政権の関税政策を巡る不透明感を背景に、投資家間で米ドル建て資産を回避する動きが強まり、米ドルが弱含みました。加えて、日本銀行の追加利上げ観測や安全資産としての需要から円が買われやすい状況となったことから、4月下旬にかけては一時1米ドル＝140円を下回る水準まで米ドル安／円高が進行しました。

その後は、米関税政策を巡る懸念が一巡し、投資家のリスク回避姿勢が和らいだほか、日本銀行による金融政策の正常化が遅れるとの見方が広がったこと、また、自民党総裁選にて積極財政や金融緩和を志向する高市氏が選出され、その後総理大臣に就任したことなどを受けて、円は売られやすい展開となり、2026年1月中旬には一時1米ドル＝159円台まで米ドル高／円安が進行しました。期末にかけては、日米当局によるレートチェック実施観測が広がったことなどを受けて円買いが急速に進み、期末時点では1米ドル＝154円近辺で推移しました。

当期のユーロ／円相場は、前期末比でユーロ高／円安が進行しました。

期初は1ユーロ＝162円台でスタートしましたが、期を通じてユーロ高／円安基調が保たれ、期末には1ユーロ＝183円近辺で推移しました。

ドイツにおいて大規模な財政拡大を可能とする基本法改正案が可決されたことを受けてユーロ圏の金利が上昇したことや、6月のECB(欧州中央銀行)理事会以降は追加利下げを急がないとの受け止めが広がったこと、トランプ政権の関税政策などを受けて米国よりも欧州を選好する動きが強まったこと等がユーロ高材料となりました。また、高市新政権による拡張的な財政政策への懸念等を背景に円売りが優勢となる局面も目立ちました。

■当ファンドのポートフォリオ

投資先ETFの組入比率を高位に維持しました。

■当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

■今後の運用方針

引き続き投資先ETFの組入比率を高位に維持します。

1万口当たりの費用明細

項目	当期	
	金額	比率
(a)売買委託手数料 (投資信託証券)	1円 (1)	0.005% (0.005)
(b)有価証券取引税 (投資信託証券)	0 (0)	0.000 (0.000)
(c)その他費用 (保管費用)	2 (2)	0.011 (0.011)
合計	3	0.016
期中の平均基準価額は16,015円です。		

(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、簡便法により算出した結果です。なお、費用項目については9ページ(1万口当たりの費用の明細の項目の概要)をご参照下さい。
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注3) 各比率は1万口当た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。
(注4) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示することとしております。

売買および取引の状況

■投資信託証券

			当期			
			買付		売付	
			単位数又は口数	金額	単位数又は口数	金額
			千口	千米ドル	千口	千米ドル
外国	アメリカ	iシェアーズMSCI EAFEミニマム・ボラティリティ・ファクターETF	7	588	86	6,396
		iシェアーズMSCI米国ミニマム・ボラティリティ・ファクターETF	27	2,505	202	18,605
		小計	34	3,093	289	25,002

(注1) 金額は受渡し代金。
(注2) 単位未満は切捨て。

利害関係人※との取引状況等

該当事項はありません。
※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項に規定されている利害関係人です。

組入資産の明細

■外国投資信託証券

銘柄		期首(前期末)	当期末		
		単位数又は口数	単位数又は口数	評価額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
アメリカ		千口	千口	千米ドル	千円
	iシェアーズMSCI EAFEミニマム・ボラティリティ・ファクターETF	108	29	2,595	401,968
	iシェアーズMSCI米国ミニマム・ボラティリティ・ファクターETF	257	82	7,788	1,205,977
合計	口数・金額	365	111	10,383	1,607,946
	銘柄数〈比率〉	2	2	－	〈99.8%〉

(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) 〈 〉内は純資産総額に対する各国別投資信託証券評価額の比率です。
(注3) 単位数又は口数、評価額の単位未満は切捨て。

投資信託財産の構成

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資信託受益証券	1,607,946	99.8
短期金融資産、その他	3,146	0.2
投資信託財産総額	1,611,092	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。
(注2) 当期末における外貨建資産(1,608,096千円)の投資信託財産総額(1,611,092千円)に対する比率は、99.8%です。
(注3) 外貨建資産は、当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、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル＝154.85円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2026年1月26日現在）

項目	当期末
（A）資産	1,611,092,116円
コール・ローン等	3,146,013
投資信託受益証券(評価額)	1,607,946,054
未収利息	49
（B）負債	8,000
未払解約金	8,000
（C）純資産総額(A－B)	1,611,084,116
元本	936,942,004
次期繰越損益金	674,142,112
（D）受益権総口数	936,942,004口
1万口当たり基準価額(C／D)	17,195円

（注1） 期首元本額 3,134,647,161円
期中追加設定元本額 273,561,106円
期中一部解約元本額 2,471,266,263円

（注2） 当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額
楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド（為替ヘッジあり）<ラップ向け> 735,419,838円
楽天・先進国低ボラティリティ株式ファンド（為替ヘッジなし）<ラップ向け> 201,522,166円

■損益の状況

（自2025年1月28日 至2026年1月26日）

項目	当期
（A）配当等収益	29,291,510円
受取配当金	28,820,068
受取利息	471,442
（B）有価証券売買損益	149,991,875
売買益	173,322,158
売買損	△23,330,283
（C）その他費用	△169,123
（D）当期損益金(A＋B＋C)	179,114,262
（E）前期繰越損益金	1,769,208,693
（F）追加信託差損益金	159,649,894
（G）解約差損益金	△1,433,830,737
（H）計 (D＋E＋F＋G)	674,142,112
次期繰越損益金(H)	674,142,112

（注1） 損益の状況の中で**(B)有価証券売買損益**は期末の評価替えによるものを含みます。

（注2） 損益の状況の中で**(F)追加信託差損益金**とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

（注3） 損益の状況の中で**(G)解約差損益金**とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

お知らせ

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款へ所要の変更を行いました。

（約款変更実施日：2025年4月1日）

■組入ファンドの概要

以下は、『楽天・先進国低ボラティリティ株式マザーファンド』が組み入れている投資信託証券(ファンド)の状況として、当期末において入手できる直近の情報を掲げております。

	ファンド名	決算日
1	iシェアーズMSCI米国ミニマム・ボラティリティ・ファクターETF	2025年７月31日
2	iシェアーズMSCI EAFEミニマム・ボラティリティ・ファクターETF	2025年７月31日

1．iシェアーズMSCI米国ミニマム・ボラティリティ・ファクターETF

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用会社	ブラックロック・ファンド・アドバイザーズ
主要投資対象	米国の株式
運用の基本方針	MSCI USA ミニマム・ボラティリティ指数に連動する運用成果を目指す
管理報酬等（年）	0.15%

1．iシェアーズMSCI米国ミニマム・ボラティリティ・ファクターETF

■損益計算書　（2024年8月1日～2025年7月31日までの計算期間）

Year Ended July 31, 2025

	iShares MSCI USA Min Vol Factor ETF
INVESTMENT INCOME	
Dividends — unaffiliated	$ 410,817,171
Dividends — affiliated	1,782,153
Interest — unaffiliated	179,265
Securities lending income — affiliated — net	206,910
Foreign taxes withheld	(365,649)
Total investment income	412,619,850
EXPENSES	
Investment advisory	35,845,072
Interest expense	42
Total expenses	35,845,114
Net investment income	376,774,736
REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)	
Net realized gain (loss) from:	
Investments — unaffiliated	617,140,556
Investments — affiliated	(50,214)
Futures contracts	6,595,685
In-kind redemptions — unaffiliated	1,912,800,189
	2,536,486,216
Net change in unrealized appreciation (depreciation) on:	
Investments — unaffiliated	(992,287,871)
Investments — affiliated	2,239
Futures contracts	(582,131)
	(992,867,763)
Net realized and unrealized gain	1,543,618,453
NET INCREASE IN NET ASSETS RESULTING FROM OPERATIONS	$ 1,920,393,189

■組入銘柄

（2025年7月31日現在）

July 31, 2025

(Percentages shown are based on Net Assets)

Security	Shares	Value
Common Stocks		
Aerospace & Defense — 1.7%		
General Dynamics Corp.	44,526	$ 13,874,747
Lockheed Martin Corp.	360,726	151,858,431
Northrop Grumman Corp.	363,798	209,769,565
RTX Corp.	168,804	26,598,446
		402,101,189
Air Freight & Logistics — 0.1%		
CH Robinson Worldwide, Inc.	118,480	13,663,114
Banks — 0.2%		
First Citizens BancShares, Inc., Class A[a]	18,184	36,272,716
Beverages — 2.7%		
Coca-Cola Co. (The)	2,405,067	163,279,999
Keurig Dr Pepper, Inc.	4,398,998	143,627,285
Monster Beverage Corp.[b]	2,004,478	117,763,082
PepsiCo, Inc.	1,510,241	208,292,439
		632,962,805
Biotechnology — 4.0%		
AbbVie, Inc.	700,531	132,414,370
Amgen, Inc.	211,138	62,306,824
BioMarin Pharmaceutical, Inc.[b]	835,681	48,344,146
Gilead Sciences, Inc.	1,481,800	166,391,322
Incyte Corp.[b]	1,477,709	110,665,627
Neurocrine Biosciences, Inc.[b]	633,717	81,261,531
Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	185,467	101,164,830
United Therapeutics Corp.[b]	87,769	24,110,144
Vertex Pharmaceuticals, Inc.[b]	474,713	216,882,128
		943,540,922
Broadline Retail — 0.5%		
Amazon.com, Inc.[b]	129,596	30,339,719
MercadoLibre, Inc.[b]	39,182	93,013,758
		123,353,477
Capital Markets — 2.4%		
Cboe Global Markets, Inc.	944,484	227,658,423
CME Group, Inc., Class A	769,986	214,271,704
Intercontinental Exchange, Inc.	417,380	77,144,346
Tradeweb Markets, Inc., Class A	339,640	47,057,122
		566,131,595
Chemicals — 0.9%		
Corteva, Inc.	849,436	61,269,819
Linde PLC	324,901	149,538,934
		210,808,753
Commercial Services & Supplies — 4.8%		
Republic Services, Inc.	1,423,340	328,293,371
Rollins, Inc.	1,711,396	98,011,649
Waste Connections, Inc.[a]	1,831,103	341,811,997
Waste Management, Inc.	1,495,175	342,634,303
		1,110,751,320
Communications Equipment — 4.3%		
Arista Networks, Inc.[b]	709,115	87,377,150
Cisco Systems, Inc.	5,659,917	385,327,149
F5, Inc.[a][b]	526,098	164,889,635
Motorola Solutions, Inc.	848,731	372,575,935
		1,010,169,869
Consumer Staples Distribution & Retail — 1.4%		
Kroger Co. (The)	2,438,340	$ 170,927,634
Walmart, Inc.	1,562,656	153,109,035
		324,036,669
Containers & Packaging — 0.2%		
Packaging Corp. of America	195,800	37,936,250
Diversified Telecommunication Services — 2.3%		
AT&T, Inc.	8,204,810	224,893,842
Verizon Communications, Inc.	7,513,306	321,268,965
		546,162,807
Electric Utilities — 4.6%		
Alliant Energy Corp.	370,968	24,116,630
American Electric Power Co., Inc.	941,809	106,556,270
Duke Energy Corp.	3,059,853	372,200,519
NextEra Energy, Inc.	313,949	22,309,216
PG&E Corp.	3,127,852	43,852,485
PPL Corp.	339,812	12,127,890
Southern Co. (The)	3,951,911	373,376,551
Xcel Energy, Inc.	1,546,876	113,602,574
		1,068,142,135
Electronic Equipment, Instruments & Components — 2.5%		
Amphenol Corp., Class A	2,256,940	240,386,679
CDW Corp.	473,874	82,634,148
Corning, Inc.	678,686	42,920,103
TE Connectivity PLC	106,137	21,837,688
Teledyne Technologies, Inc.[a][b]	350,409	193,082,367
		580,860,985
Entertainment — 1.1%		
Electronic Arts, Inc.	991,970	151,265,505
Liberty Media Corp.-Liberty Formula One, Series C, NVS[a][b]	903,031	90,619,161
Netflix, Inc.[b]	20,045	23,240,173
		265,124,839
Financial Services — 3.7%		
Berkshire Hathaway, Inc., Class B[a][b]	705,566	332,942,484
Mastercard, Inc., Class A	538,652	305,130,198
Visa, Inc., Class A	669,650	231,343,986
		869,416,668
Food Products — 3.6%		
General Mills, Inc.	2,442,529	119,635,071
Hershey Co. (The)	405,612	75,496,562
Hormel Foods Corp.	1,005,415	28,242,107
Kellanova	2,160,278	172,454,993
Kraft Heinz Co. (The)	2,857,516	78,467,389
Mondelez International, Inc., Class A	2,846,270	184,125,206
The Campbell's Company	1,749,086	55,830,825
Tyson Foods, Inc., Class A	2,579,954	134,931,594
		849,183,747
Gas Utilities — 0.1%		
Atmos Energy Corp.	90,593	14,125,261
Ground Transportation — 0.4%		
Uber Technologies, Inc.[a][b]	1,105,527	97,009,994
Health Care Equipment & Supplies — 1.9%		
Abbott Laboratories	1,194,573	150,743,167
Becton Dickinson & Co.	486,297	86,682,440
Boston Scientific Corp.[b]	1,252,304	131,391,735
Hologic, Inc.[b]	481,040	32,143,093

July 31, 2025

(Percentages shown are based on Net Assets)

Security	Shares	Value
Health Care Equipment & Supplies (continued)		
Medtronic PLC	366,816	$ 33,101,476
		434,061,911
Health Care Providers & Services — 4.8%		
Cardinal Health, Inc.	95,075	14,757,541
Cencora, Inc.	1,164,406	333,113,268
Centene Corp.[b]	310,286	8,089,156
Cigna Group (The)	149,983	40,102,455
Elevance Health, Inc.	641,409	181,570,060
HCA Healthcare, Inc.	92,828	32,860,184
McKesson Corp.	499,103	346,147,895
Molina Healthcare, Inc.[b]	108,978	17,204,357
Quest Diagnostics, Inc.	154,135	25,803,740
UnitedHealth Group, Inc.	509,521	127,156,061
		1,126,804,717
Health Care REITs — 0.6%		
Welltower, Inc.	856,769	141,426,859
Hotels, Restaurants & Leisure — 2.5%		
DoorDash, Inc., Class A[b]	188,776	47,241,194
McDonald's Corp.	999,665	299,969,477
Yum! Brands, Inc.	1,600,314	230,685,263
		577,895,934
Household Durables — 0.1%		
NVR, Inc.[b]	1,665	12,569,901
Household Products — 2.8%		
Church & Dwight Co., Inc.	1,432,479	134,323,556
Colgate-Palmolive Co.	2,467,230	206,877,236
Kimberly-Clark Corp.	362,050	45,118,671
Procter & Gamble Co. (The)	1,770,637	266,427,749
		652,747,212
Insurance — 8.7%		
Allstate Corp. (The)	874,860	177,815,295
Aon PLC, Class A	326,499	116,138,959
Arch Capital Group Ltd.	1,659,483	142,815,107
Arthur J Gallagher & Co.	718,340	206,343,165
Chubb Ltd.	1,208,187	321,426,070
Erie Indemnity Co., Class A, NVS	105,269	37,501,029
Hartford Insurance Group, Inc. (The)	241,206	30,003,614
Loews Corp.	788,518	71,392,420
Marsh & McLennan Companies, Inc.	1,172,912	233,644,070
Progressive Corp. (The)	1,256,703	304,172,394
Travelers Companies, Inc. (The)	843,197	219,433,587
W R Berkley Corp.	1,188,253	81,763,689
Willis Towers Watson PLC	285,251	90,085,118
		2,032,534,517
Interactive Media & Services — 0.3%		
Alphabet, Inc., Class C, NVS	261,059	50,347,839
Meta Platforms, Inc., Class A	33,887	26,209,561
		76,557,400
IT Services — 5.9%		
Accenture PLC, Class A	848,774	226,707,535
Akamai Technologies, Inc.[b]	1,055,483	80,543,908
Cognizant Technology Solutions Corp., Class A	2,312,298	165,930,504
Gartner, Inc.[b]	467,788	158,416,406
GoDaddy, Inc., Class A[b]	1,272,494	205,609,581
International Business Machines Corp.	1,344,640	340,395,616
VeriSign, Inc.	783,125	210,558,819
		1,388,162,369

Security	Shares	Value
Machinery — 0.1%		
Otis Worldwide Corp.	153,899	$ 13,187,605
Media — 0.3%		
Comcast Corp., Class A	2,146,333	71,322,646
Metals & Mining — 0.2%		
Newmont Corp.	711,258	44,169,122
Multi-Utilities — 3.0%		
Ameren Corp.	615,363	62,231,660
CMS Energy Corp.	662,079	48,861,430
Consolidated Edison, Inc.	2,846,788	294,642,558
Dominion Energy, Inc.	926,522	54,155,211
DTE Energy Co.	380,664	52,687,704
WEC Energy Group, Inc.	1,827,447	199,337,919
		711,916,482
Oil, Gas & Consumable Fuels — 3.6%		
Chevron Corp.	494,560	74,995,078
Coterra Energy, Inc.	1,231,186	30,028,627
Diamondback Energy, Inc.	216,765	32,224,285
EOG Resources, Inc.	295,406	35,454,628
Expand Energy Corp.	950,911	99,636,455
Exxon Mobil Corp.	3,420,211	381,832,356
Marathon Petroleum Corp.	470,047	79,997,299
Phillips 66.	102,003	12,605,531
Targa Resources Corp.	186,706	31,069,745
Williams Companies, Inc. (The)	1,213,012	72,720,069
		850,564,073
Pharmaceuticals — 3.7%		
Bristol-Myers Squibb Co.	1,754,509	75,987,785
Eli Lilly & Co.	210,387	155,701,107
Johnson & Johnson	1,911,267	314,862,125
Merck & Co., Inc.	3,612,032	282,171,940
Pfizer, Inc.	1,282,349	29,865,908
		858,588,865
Professional Services — 0.9%		
Automatic Data Processing, Inc.	70,227	21,735,257
Booz Allen Hamilton Holding Corp., Class A	623,916	66,964,904
Broadridge Financial Solutions, Inc.	53,691	13,289,059
Verisk Analytics, Inc.	348,548	97,143,813
		199,133,033
Semiconductors & Semiconductor Equipment — 2.0%		
Analog Devices, Inc.	252,833	56,793,877
First Solar, Inc.[a][b]	441,326	77,112,892
NVIDIA Corp.	1,197,648	213,025,650
Texas Instruments, Inc.	651,141	117,895,589
		464,828,008
Software — 11.5%		
Adobe, Inc.[b]	292,138	104,494,841
Bentley Systems, Inc., Class B	1,482,400	85,949,552
Cadence Design Systems, Inc.[b]	137,750	50,219,518
Datadog, Inc., Class A[b]	101,973	14,274,181
Dynatrace, Inc.[b]	1,112,280	58,517,051
Fair Isaac Corp.[b]	76,846	110,406,185
Fortinet, Inc.[b]	1,215,880	121,466,412
Gen Digital, Inc.	2,412,211	71,136,102
HubSpot, Inc.[b]	83,460	43,369,989
Intuit, Inc.	242,474	190,373,612
Microsoft Corp.	783,440	417,965,240
Nutanix, Inc., Class A[b]	343,694	25,835,478
Oracle Corp.	430,038	109,130,743

July 31, 2025

(Percentages shown are based on Net Assets)

Security	Shares	Value
Software (continued)		
Palo Alto Networks, Inc.[a][b]	172,500	$ 29,946,000
PTC, Inc.[a][b]	1,061,982	228,124,353
Roper Technologies, Inc.	620,799	341,687,770
Salesforce, Inc.	290,268	74,984,932
ServiceNow, Inc.[b]	206,298	194,563,770
Synopsys, Inc.[b]	228,555	144,782,736
Tyler Technologies, Inc.[b]	279,972	163,660,432
Workday, Inc., Class A[b]	387,271	88,832,222
Zoom Communications, Inc., Class A[b]	367,118	27,185,088
		2,696,906,207
Specialty Retail — 3.2%		
AutoZone, Inc.[b]	73,596	277,337,695
Home Depot, Inc. (The)	169,336	62,232,673
O'Reilly Automotive, Inc.[b]	1,969,445	193,635,832
TJX Companies, Inc. (The)	1,728,560	215,257,577
		748,463,777
Technology Hardware, Storage & Peripherals — 0.6%		
Apple, Inc.	710,640	147,507,545
Water Utilities — 0.1%		
American Water Works Co., Inc.	82,426	11,559,422
Wireless Telecommunication Services — 1.5%		
T-Mobile U.S., Inc.	1,477,030	$ 352,138,722
Total Long-Term Investments — 99.8% **(Cost: $21,280,336,703)**		23,314,801,442
Short-Term Securities		
Money Market Funds — 0.5%		
BlackRock Cash Funds: Institutional, SL Agency Shares, 4.44%[c][d][e]	80,675,384	80,707,654
BlackRock Cash Funds: Treasury, SL Agency Shares, 4.30%[c][d]	34,025,602	34,025,602
Total Short-Term Securities — 0.5% **(Cost: $114,726,100)**		114,733,256
Total Investments — 100.3% **(Cost: $21,395,062,803)**		23,429,534,698
Liabilities in Excess of Other Assets — (0.3)%		(59,869,103)
Net Assets — 100.0%		$ 23,369,665,595

[a] All or a portion of this security is on loan.
[b] Non-income producing security.
[c] Affiliate of the Fund.
[d] Annualized 7-day yield as of period end.
[e] All or a portion of this security was purchased with the cash collateral from loaned securities.

July 31, 2025

Futures Contracts

Description	Number of Contracts	Expiration Date	Notional Amount (000)	Value/ Unrealized Appreciation (Depreciation)
Long Contracts				
Dow Jones U.S. Real Estate Index	544	09/19/25	$ 19,687	$ (151,073)
E-Mini S&P 500 Index	98	09/19/25	31,234	180,295
				$ 29,222

２．iシェアーズMSCI EAFEミニマム・ボラティリティ・ファクターETF

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用会社	ブラックロック・ファンド・アドバイザーズ
主要投資対象	先進国の株式(除く米国)
運用の基本方針	MSCI EAFE ミニマム・ボラティリティ指数(米ドル建て)に連動する運用成果を目指す
管理報酬等(年)	0.20%

2．iシェアーズMSCI EAFEミニマム・ボラティリティ・ファクターETF

■損益計算書　（2024年8月1日～2025年7月31日までの計算期間）

Year Ended July 31, 2025

	iShares MSCI EAFE Min Vol Factor ETF
INVESTMENT INCOME	
Dividends — unaffiliated	$ 191,793,089
Dividends — affiliated	76,934
Interest — unaffiliated	113,190
Securities lending income — affiliated — net	53,881
Other income — unaffiliated	73,313
Foreign taxes withheld	(13,521,020)
Foreign withholding tax claims	2,670,928
Total investment income	181,260,315
EXPENSES	
Investment advisory	11,346,869
Professional	66,750
Commitment costs	—
Interest expense	1,358
Total expenses	11,414,977
Net investment income	169,845,338
REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS)	
Net realized gain (loss) from:	
Investments — unaffiliated	161,772,336
Investments — affiliated	3,326
Foreign currency transactions	928,814
Futures contracts	4,294,313
In-kind redemptions — unaffiliated	432,719,834
In-kind redemptions — affiliated	—
	599,718,623
Net change in unrealized appreciation (depreciation) on:	
Investments — unaffiliated	(47,323,131)
Investments — affiliated	(2,155)
Foreign currency translations	286,986
Futures contracts	275,383
	(46,762,917)
Net realized and unrealized gain	552,955,706
NET INCREASE IN NET ASSETS RESULTING FROM OPERATIONS	$ 722,801,044

■組入銘柄

（2025年7月31日現在）

July 31, 2025

(Percentages shown are based on Net Assets)

Security	*Shares*	*Value*
Common Stocks		
Australia — 3.7%		
Brambles Ltd.	1,346,427	$ 20,599,582
Cochlear Ltd.	41,639	8,500,726
Coles Group Ltd.	1,540,506	20,510,244
Commonwealth Bank of Australia	31,836	3,614,326
CSL Ltd.	117,391	20,306,789
Insurance Australia Group Ltd.	2,391,220	13,422,915
Lottery Corp. Ltd. (The)	2,672,415	9,268,951
Medibank Pvt Ltd.	10,579,986	34,579,662
Origin Energy Ltd.	1,255,523	9,388,564
QBE Insurance Group Ltd.	481,653	7,144,945
Sigma Healthcare Ltd.[a]	1,336,877	2,469,366
Telstra Group Ltd.	1,990,425	6,343,645
Transurban Group	1,421,727	12,582,031
Washington H Soul Pattinson & Co. Ltd.	407,688	10,591,756
Wesfarmers Ltd.	278,088	15,211,274
		194,534,776
Austria — 0.1%		
Verbund AG	58,204	4,333,839
Belgium — 1.9%		
Anheuser-Busch InBev SA	231,479	13,308,342
Argenx SE[b]	33,309	22,371,294
Groupe Bruxelles Lambert NV	427,692	35,755,067
Lotus Bakeries NV	1,071	9,054,677
UCB SA	93,541	20,097,736
		100,587,116
Denmark — 1.1%		
Carlsberg A/S, Class B	23,024	2,870,337
Coloplast A/S, Class B	133,108	12,157,022
Danske Bank A/S	132,788	5,267,896
Novo Nordisk A/S, Class B	314,862	14,643,591
Tryg A/S	996,156	24,029,191
		58,968,037
Finland — 2.3%		
Elisa OYJ	600,228	30,883,331
Kone OYJ, Class B	303,772	18,654,165
Nokia OYJ	844,651	3,442,244
Sampo OYJ, Class A	6,291,754	67,533,613
		120,513,353
France — 7.0%		
Air Liquide SA	196,034	38,567,032
BioMerieux	49,186	7,037,742
Carrefour SA	176,092	2,523,575
Danone SA	586,563	48,002,446
Dassault Aviation SA	27,026	8,414,734
Engie SA	134,311	3,019,072
EssilorLuxottica SA	41,463	12,329,203
Euronext NV[c]	19,573	3,154,950
FDJ UNITED	202,270	6,309,171
Getlink SE	391,295	7,096,490
Ipsen SA	108,377	12,770,289
L'Oreal SA	7,007	3,100,478
Orange SA	5,224,829	79,475,195
Sanofi SA	640,930	57,536,689
Sodexo SA	43,662	2,596,730
Thales SA	46,953	12,630,059
TotalEnergies SE	1,022,751	60,818,362
		365,382,217
Germany — 5.8%		
Beiersdorf AG	389,284	$ 48,373,256
Covestro AG, NVS[b]	346,300	23,474,724
Deutsche Boerse AG	91,862	26,583,690
Deutsche Telekom AG, Registered	1,738,987	62,370,330
E.ON SE	1,231,649	22,469,260
Hannover Rueck SE	49,778	15,099,826
Henkel AG & Co. KGaA	68,507	4,871,554
Merck KGaA	47,767	5,970,128
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen, Registered	39,001	25,532,808
QIAGEN NV	645,477	32,006,403
SAP SE	107,581	30,763,381
Symrise AG, Class A	52,627	4,770,492
		302,285,852
Hong Kong — 6.1%		
BOC Hong Kong Holdings Ltd.	10,048,000	45,118,076
CK Infrastructure Holdings Ltd.	3,395,000	23,910,943
CLP Holdings Ltd.	6,026,500	52,308,663
Hang Seng Bank Ltd.	2,210,700	32,202,596
HKT Trust & HKT Ltd., Class SS	21,464,349	33,797,277
Hong Kong & China Gas Co. Ltd.	25,219,799	22,510,264
Jardine Matheson Holdings Ltd.	124,600	6,765,949
MTR Corp. Ltd.	2,781,748	10,006,695
Power Assets Holdings Ltd.	7,464,000	49,143,700
Sino Land Co. Ltd.	5,748,000	6,625,714
Swire Pacific Ltd., Class A	2,016,500	18,227,817
WH Group Ltd.[c]	4,271,500	4,276,361
Wharf Holdings Ltd. (The)[a]	4,657,000	13,259,102
		318,153,157
Ireland — 0.7%		
AIB Group PLC	2,565,836	20,240,982
Kerry Group PLC, Class A	184,933	17,082,254
		37,323,236
Israel — 3.0%		
Bank Hapoalim BM	2,295,926	43,055,661
Bank Leumi Le-Israel BM	1,296,960	23,992,172
Check Point Software Technologies Ltd.[b]	139,477	25,970,617
Elbit Systems Ltd.	46,668	21,529,457
ICL Group Ltd.	847,573	5,280,301
Isracard Ltd.	1	4
Israel Discount Bank Ltd., Class A	1,496,098	14,307,978
Mizrahi Tefahot Bank Ltd.	344,055	21,253,594
		155,389,784
Italy — 3.5%		
Eni SpA	3,387,394	57,813,782
Ferrari NV	101,993	44,724,673
Generali	360,024	13,430,972
Leonardo SpA	89,858	4,843,627
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	360,661	20,685,236
Snam SpA	2,934,237	17,004,675
Terna - Rete Elettrica Nazionale	1,289,378	12,475,951
UniCredit SpA	129,960	9,561,646
		180,540,562
Japan — 26.2%		
Aeon Co. Ltd.	527,500	16,849,842
ANA Holdings Inc.	908,700	16,849,622
Astellas Pharma Inc.	2,579,600	26,746,892
Bandai Namco Holdings Inc.	113,000	3,654,072
Bridgestone Corp.	631,700	25,552,370
Canon Inc.	1,012,200	28,749,153
Central Japan Railway Co.	1,712,000	39,910,450

July 31, 2025

(Percentages shown are based on Net Assets)

Security	Shares	Value
Japan (continued)		
Chubu Electric Power Co. Inc.	1,211,200	$ 14,813,879
Chugai Pharmaceutical Co. Ltd.	282,800	13,556,564
Dai Nippon Printing Co. Ltd.	458,200	7,056,032
Daito Trust Construction Co. Ltd.	333,400	34,132,712
Daiwa House Industry Co. Ltd.	704,500	23,291,411
East Japan Railway Co.	2,376,900	50,946,863
Fast Retailing Co. Ltd.	45,700	13,939,857
FUJIFILM Holdings Corp.	218,200	4,525,953
Fujitsu Ltd.	296,000	6,448,039
Hankyu Hanshin Holdings Inc.	234,900	6,121,880
Idemitsu Kosan Co. Ltd.	1,076,700	6,921,686
Inpex Corp.	211,700	3,014,344
ITOCHU Corp.	143,500	7,526,948
Japan Airlines Co. Ltd.	595,300	11,821,160
Japan Post Bank Co. Ltd.	3,232,300	36,076,651
Japan Post Holdings Co. Ltd.	1,296,000	12,001,824
Japan Tobacco Inc.	1,390,000	39,697,870
Kao Corp.	928,600	41,783,697
KDDI Corp.	3,374,800	55,385,873
Kirin Holdings Co. Ltd.	983,900	12,965,505
Kobe Bussan Co. Ltd.	417,900	11,128,388
Kyowa Kirin Co. Ltd.	718,200	12,259,393
MEIJI Holdings Co. Ltd.	1,114,900	22,544,367
Mitsubishi Corp.	819,100	16,155,417
Mitsubishi HC Capital Inc.	1,166,200	8,620,118
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	289,300	3,987,355
Mitsui OSK Lines Ltd.	195,400	6,567,841
MonotaRO Co. Ltd.	125,200	2,229,426
NEC Corp.	479,200	13,760,646
Nippon Building Fund Inc.	34,929	32,041,335
Nissin Foods Holdings Co. Ltd.	418,700	7,941,949
Nitori Holdings Co. Ltd.	186,300	15,777,140
Nomura Research Institute Ltd.	276,700	10,949,134
NTT Inc.	38,163,200	38,539,542
Obayashi Corp.	460,800	6,785,398
Obic Co. Ltd.	1,080,500	38,468,578
Ono Pharmaceutical Co. Ltd.	1,722,600	19,263,439
Oracle Corp./Japan	218,200	23,597,111
Oriental Land Co. Ltd./Japan	355,900	7,328,167
Osaka Gas Co. Ltd.	779,400	19,719,857
Otsuka Corp.	1,298,100	24,595,306
Otsuka Holdings Co. Ltd.	1,009,300	48,052,470
Pan Pacific International Holdings Corp.	586,000	19,605,357
SCSK Corp.	835,700	26,002,723
Secom Co. Ltd.	1,886,500	67,750,282
Sekisui Chemical Co. Ltd.	748,500	12,982,822
SG Holdings Co. Ltd.	1,822,300	20,217,343
Shionogi & Co. Ltd.	2,490,500	41,651,909
SoftBank Corp.	43,425,400	62,742,574
Suntory Beverage & Food Ltd.	487,300	14,714,375
Takeda Pharmaceutical Co. Ltd.	1,951,700	53,612,774
TIS Inc.	803,100	25,620,431
Tokyo Gas Co. Ltd.	271,900	9,105,550
Tokyu Corp.	1,271,400	14,311,788
Unicharm Corp.	414,600	2,867,849
West Japan Railway Co.	989,800	21,670,900
Yakult Honsha Co. Ltd.	477,500	7,681,798
Zensho Holdings Co. Ltd.	55,100	2,899,551
ZOZO Inc.	971,800	9,620,206
		1,363,711,758
Netherlands — 4.0%		
Coca-Cola Europacific Partners PLC	100,554	9,745,694

Security	Shares	Value
Netherlands (continued)		
EXOR NV	155,819	$ 15,017,275
Heineken Holding NV	126,160	8,514,675
Heineken NV	153,972	12,085,517
Koninklijke Ahold Delhaize NV	1,825,525	72,101,664
Koninklijke KPN NV	11,909,427	53,205,342
Wolters Kluwer NV	226,219	35,235,626
		205,905,793
New Zealand — 0.6%		
Auckland International Airport Ltd.	2,146,965	9,523,770
Fisher & Paykel Healthcare Corp. Ltd.	381,642	8,273,569
Infratil Ltd.	1,190,272	8,127,298
Meridian Energy Ltd.	1,032,206	3,466,013
		29,390,650
Norway — 1.0%		
Equinor ASA	1,540,002	39,558,907
Kongsberg Gruppen ASA	316,278	9,451,376
Telenor ASA	220,493	3,382,561
		52,392,844
Portugal — 0.5%		
Galp Energia SGPS SA	1,221,775	23,330,080
Jeronimo Martins SGPS SA	224,787	5,479,781
		28,809,861
Singapore — 5.6%		
DBS Group Holdings Ltd.	1,910,240	70,114,346
Genting Singapore Ltd.	14,318,600	8,076,886
Oversea-Chinese Banking Corp. Ltd.	3,459,899	44,837,379
Sembcorp Industries Ltd.	1,185,100	7,046,708
Singapore Airlines Ltd.	2,575,700	13,453,301
Singapore Exchange Ltd.	4,374,619	53,639,837
Singapore Technologies Engineering Ltd.	4,959,300	33,362,598
Singapore Telecommunications Ltd.	5,645,300	16,823,825
United Overseas Bank Ltd.	1,532,000	42,563,153
		289,918,033
Spain — 4.6%		
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	80,824	5,578,048
Aena SME SA[c]	847,684	22,826,527
CaixaBank SA	2,406,343	22,639,609
Endesa SA	474,919	13,739,125
Iberdrola SA	3,848,304	67,639,012
Industria de Diseno Textil SA	1,054,006	50,346,730
Redeia Corp. SA	2,041,379	39,574,137
Repsol SA	876,775	13,293,445
Telefonica SA	535,051	2,761,287
		238,397,920
Sweden — 0.4%		
Nordea Bank Abp	1,305,125	19,044,099
Switzerland — 11.5%		
Alcon AG	42,399	3,717,034
Amrize Ltd.[b]	109,425	5,531,537
Baloise Holding AG, Registered	85,728	20,545,992
Banque Cantonale Vaudoise, Registered	170,772	19,762,464
BKW AG	113,859	25,421,588
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG, Participation Certificates, NVS	535	7,870,155
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG, Registered	192	28,074,672
EMS-Chemie Holding AG, Registered	17,256	13,576,865
Givaudan SA, Registered	4,591	19,191,973
Helvetia Holding AG, Registered	68,715	16,524,683
Holcim AG	110,953	8,848,493
Kuehne + Nagel International AG, Registered	68,107	13,885,579

July 31, 2025

(Percentages shown are based on Net Assets)

Security	*Shares*	*Value*
Switzerland (continued)		
Nestle SA, Registered	597,495	$ 52,207,359
Novartis AG, Registered	659,014	75,053,157
Roche Holding AG, Bearer	37,700	12,529,031
Roche Holding AG, NVS	18,206	5,681,602
Schindler Holding AG, Registered	116,610	40,898,539
SGS SA	112,651	11,446,847
Swiss Prime Site AG, Registered	348,960	48,264,205
Swiss Re AG	72,558	12,987,980
Swisscom AG, Registered	114,624	79,644,689
Zurich Insurance Group AG	110,732	75,530,983
		597,195,427
United Kingdom — 9.5%		
Admiral Group PLC	202,665	9,135,425
AstraZeneca PLC	230,529	33,632,252
BAE Systems PLC	2,057,612	49,095,890
BP PLC	1,955,676	10,482,971
British American Tobacco PLC	160,644	8,606,876
Compass Group PLC	1,118,595	39,306,826
GSK PLC	2,808,884	51,666,560
Haleon PLC	7,102,026	33,313,247
London Stock Exchange Group PLC	128,018	15,604,750
National Grid PLC	1,709,099	24,016,377
Next PLC	30,712	4,985,202
Pearson PLC	1,418,918	20,064,851
RELX PLC	925,834	48,107,330
Sage Group PLC (The)	552,787	8,875,906
Shell PLC	1,423,009	51,133,128
Tesco PLC	3,654,101	20,530,277
Unilever PLC	1,166,536	67,682,941
		496,240,809
Total Long-Term Investments — 99.1% **(Cost: $4,611,260,999)**		5,159,019,123

Security	*Shares*	*Value*
Short-Term Securities		
Money Market Funds — 0.1%		
BlackRock Cash Funds: Institutional, SL Agency Shares, 4.44%[d][e][f]	2,731,232	$ 2,732,324
BlackRock Cash Funds: Treasury, SL Agency Shares, 4.30%[d][e]	970,000	970,000
Total Short-Term Securities — 0.1% **(Cost: $3,702,324)**		3,702,324
Total Investments — 99.2% **(Cost: $4,614,963,323)**		5,162,721,447
Other Assets Less Liabilities — 0.8%		40,771,643
Net Assets — 100.0%		$ 5,203,493,090

(a) All or a portion of this security is on loan.
(b) Non-income producing security.
(c) Security exempt from registration pursuant to Rule 144A under the Securities Act of 1933, as amended. These securities may be resold in transactions exempt from registration to qualified institutional investors.
(d) Affiliate of the Fund.
(e) Annualized 7-day yield as of period end.
(f) All or a portion of this security was purchased with the cash collateral from loaned securities.

July 31, 2025

Futures Contracts

Description	*Number of Contracts*	*Expiration Date*	*Notional Amount (000)*	*Value/ Unrealized Appreciation (Depreciation)*
Long Contracts				
TOPIX Index	64	09/11/25	$ 12,541	$ 506,839
SPI 200 Index	61	09/18/25	8,545	168,346
Euro STOXX 50 Index	124	09/19/25	7,579	19,434
FTSE 100 Index	55	09/19/25	6,641	143,088
2-Year U.S. Treasury Note	42	09/30/25	8,694	(17,013)
				$ 820,694