

ブラックロック
日本小型株オープン

第 51 期末(2024 年 3 月 15 日)	
基準価額	91,389 円
純資産総額	6,947 百万円
騰落率	12.9%
分配金	0 円

(注) 騰落率は収益分配金(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す。

追加型投信/国内/株式
交付運用報告書

第51期(2024年3月15日決算)

作成対象期間(2023年9月16日～2024年3月15日)

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、「ブラックロック日本小型株オープン」は、このたび、第51期の決算を行いました。
当ファンドは、日本小型株マザーファンド受益証券を通じて、主にわが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている株式に投資し、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。当期につきましても、これに沿った運用を行いました。ここに、運用経過についてご報告いたします。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、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)

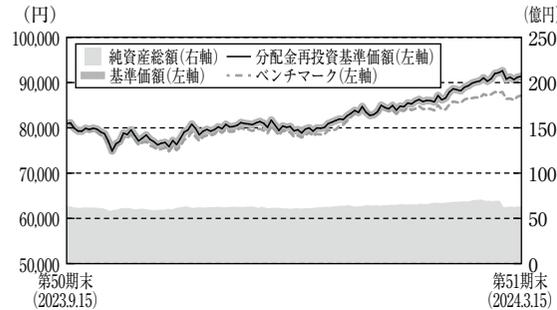
ホームページアドレス

www.blackrock.com/jp/

- 当ファンドは、投資信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。右記弊社ホームページの「ファンド・ETF情報」、「投資信託」から当ファンドのファンド名を選択することにより、当ファンドの「運用報告書(全体版)」を閲覧およびダウンロードすることができます。
- 「運用報告書(全体版)」は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

◇運用経過

■当期中の基準価額等の推移について（第51期：2023年9月16日～2024年3月15日）



第51期首：80,933円
 第51期末：91,389円（既払分配金0円）
 騰落率：12.9%（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、Russell/Nomura Mid-Small Cap Index（配当込み）です。詳細につきましては後記をご覧ください。
- * 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。

■基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は12.9%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	13.8%

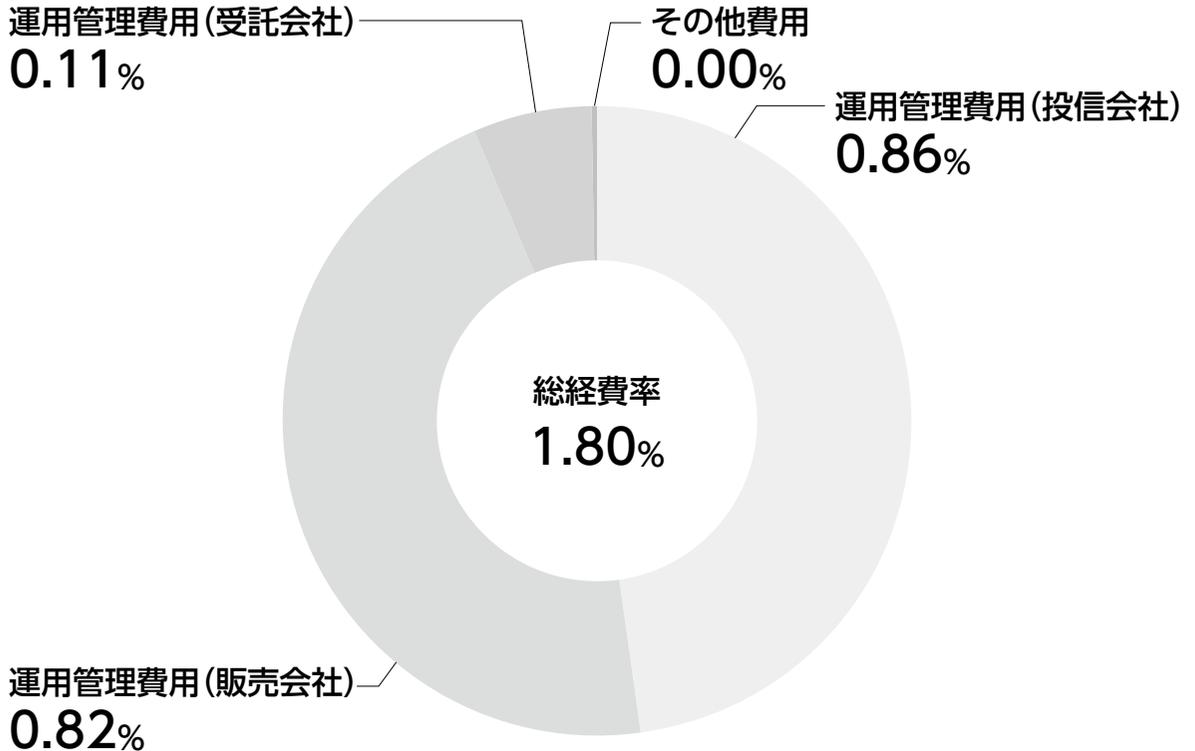
■1万口当りの費用明細

項目	第51期 (2023.9.16～2024.3.15)		項目の概要
	金額	比率	
	円	%	
(a) 信託報酬	735	0.892	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82,397円です。
(投信会社)	(352)	(0.427)	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(338)	(0.410)	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)	(45)	(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	79	0.096	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)	(79)	(0.096)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税	-	-	有価証券取引税=期中の有価証券取引税/期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) その他費用	1	0.002	その他費用=期中のその他費用/期中の平均受益権口数
(その他)	(1)	(0.002)	信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	815	0.989	

- (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



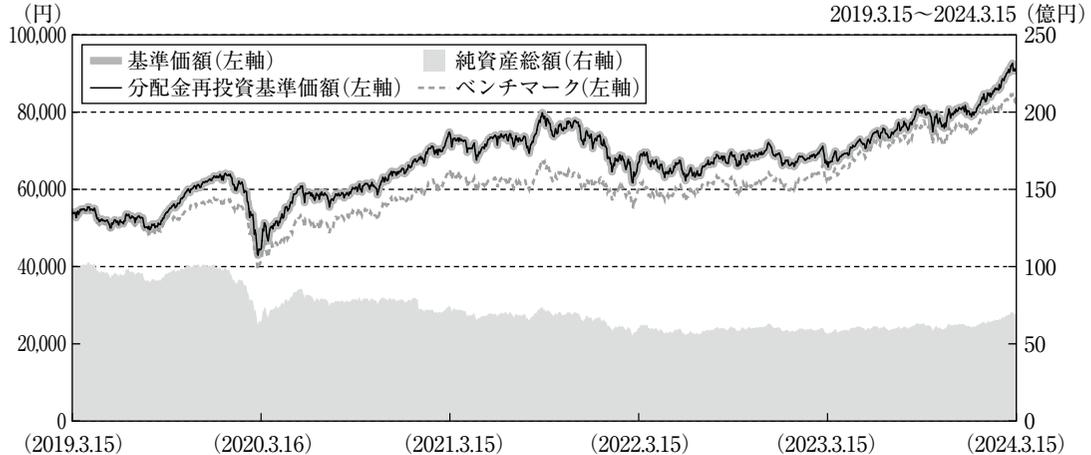
※当期中の運用・管理にかかった費用の総額を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した総経費率(年率)は1.80%です。

(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。

■最近5年間の基準価額等の推移について



(注) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、2019年3月15日の基準価額をもとに指数化したものです。

* 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。

	2019年3月15日 期初	2020年3月16日 決算日	2021年3月15日 決算日	2022年3月15日 決算日	2023年3月15日 決算日	2024年3月15日 決算日
基準価額(分配落) (円)	53,745	42,972	72,687	64,280	67,524	91,389
期間分配金合計(税込み) (円)	-	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	-	△ 20.0	69.1	△ 11.6	5.0	35.3
ベンチマーク騰落率 (%)	-	△ 27.0	62.1	△ 9.3	9.6	32.5
純資産総額 (百万円)	10,074	6,263	7,292	5,783	5,752	6,947

* ベンチマークは、Russell/Nomura Mid-Small Cap Index(配当込み)です。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おります。

* 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&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。

投資環境について

当期(2023年9月16日から2024年3月15日)、東証株価指数(TOPIX)は+10.0%の上昇、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Cap Index(配当込み)は7.7%の上昇となりました。期初からは、FOMC(米連邦公開市場委員会)にて政策金利見通しが上方修正されたことや米長期金利上昇などを背景に株価は軟調に推移しましたが、その後は11月に米国において雇用統計や消費者物価指数などの経済指標が事前市場予想を下回ったことを背景に米国の長期金利が大幅に低下したこと、7-9月期決算で企業業績が比較的好調であったことを背景に株価が大きく上昇しました。期末にかけては、年初開始の新NISAによる株式への需給面での期待や円安ドル高の進行を背景に大型株が牽引する形で上昇したほか、米エヌビディアの好決算を受けて日経平均株価が過去最高値を更新するなど株価は他市場を上回る形で大幅に上昇しました。

ポートフォリオについて

<当ファンド>

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。

<日本小型株マザーファンド>

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、当初想定と異なる業績成長になると判断した銘柄や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、半導体関連を中心とした旺盛な設備投資需要が追い風になると想定した産業用空調工事会社の「ダイダシ」、防衛関連の需要増による業績拡大を期待した精密機器メーカーの「東京計器」、新造船の生産量増加が見込まれる中で業績への期待が高まると想定した船舶向け塗料メーカーの「中国塗料」、低PBR是正への動きが強まる中で相対的に株主還元強化余地が大

きいと判断したガス供給会社の「東邦瓦斯」、半導体関連の需要増が業績拡大につながると想定した測定器メーカーの「長野計器」等を購入しました。

一方で、業績回復に向けて想定以上に時間を要すると判断した結婚式場運営会社の「テイクアンドギブニーズ」、FA業界における在庫調整が長期化する懸念が高まると想定した機械メーカーの「ハーモニック・ドライブ・システムズ」、株価上昇に伴い電子部品メーカーの「AIメカテック」や通信機器メーカーの「アイホン」、自動車部品メーカーの「豊田合成」等を売却しました。

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12.9%の上昇、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Cap Index(配当込み)は7.7%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上回りました。

(主なプラス要因)

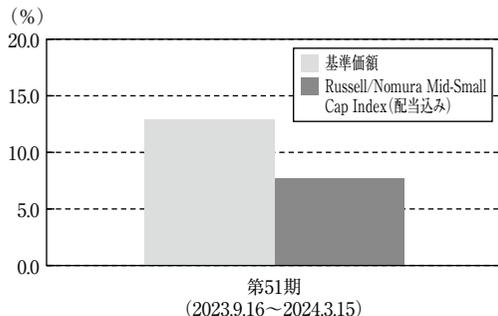
- ・生成AIへの注目度が高まる中で、関連する商材の拡販が業績寄与すると期待された半導体検査装置メーカーの「日本マイクロニクス」や電子部品メーカーの「AIメカテック」、半導体研磨装置メーカーの「荏原製作所」に加え、防衛関連の需要増による業績拡大が期待された精密機器メーカーの「東京計器」、製造業を中心とした旺盛な設備投資需要を背景に受注増および利益成長への期待が高まった空調工事会社の「ダイダシ」等がプラスに寄与しました。

(主なマイナス要因)

- ・業績成長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Vチューバー運営会社の「ANYCOLOR」、中国における電子部品の受注減が株価下落につながった特殊精密部品メーカーの「中村超硬」、顧客の在庫調整の影響が業績への懸念につながった電気部品メーカーの「湖北工業」、海外向け売上の低迷を主因に業績が市場想定を下回ったことが嫌気された化粧品メーカーの「ファンケル」、業績は好調もそれまでの株価上昇の反動から利益確定売りが優勢と

なったエレベーターメーカーの「守屋輸送機」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
	2023年9月16日 ～ 2024年3月15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	88,851

- (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>

世界の株式市場では、これまでの利上げが一服した米金融政策や、長期にわたってマイナス金利政策を続けてきた日本の金融政策が、いよいよ転換点を迎えようとしている中、今後の世界各国の金融政策や実体経済にどのような変化が生まれるかに注目しています。また、とりわけ、日本経済に関しては、ミクロ面では東証の低PBR改革など企業ガバナンス改善期待などが継続する中、引き続き各社の業績見通しや株主還元策にどのような変化が生じるかに関心を寄せています。マクロ面では、長期に渡り継続してきたデフレ環境からの脱却が鮮明化する中、海外投資家の日本株に対する再評価が今後継続するかに注目しています。なお、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は、今後循環的な外部環境の改善が期待される中で、新しいフロンティアとして注目を集めている生成AI技術の進展がエレクトロニクス業界に与える影響や、米中対立が及ぼすサプライチェーンの再構築の動き、中国景気の動向などが日本企業に与える影響が注目されます。一方で、内需関連企業では、これまで出遅れてきた中国からの観光客数の回復に伴う訪日外国人消費の動向や、日本でも顕在化している物価高が今後の消費行動にどのような影響を与えるかにも関心を寄せています。更に、デフレ環境からの脱却が鮮明化し日本の金融政策の正常化の見通しも強まる中で、これまでのマイナス金利政策の下で長期にわたって低迷してきた金融セクターが今後回復していく可能性や、かつては厳しい価格競争にさらされてきた土木・建設業界でも供給力に限界があることから採算重視の受注獲得を志向するようになっており、また、リショアリングと呼ばれる地政学リスクを背景とした生産拠点の再構築の動きが見られる中で、半導体等のハイテク産業の積極的な工場建設による今後の需要拡大や利益率の改善が期待される等、

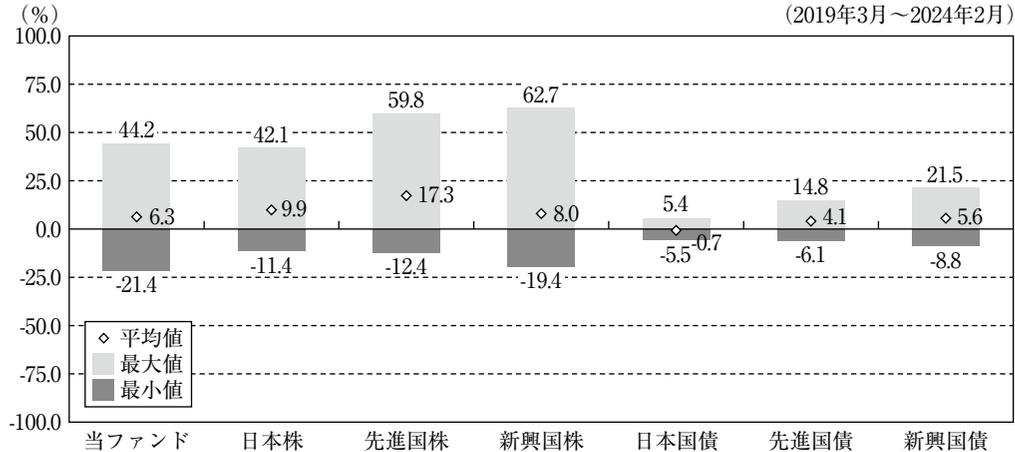
従来は成長産業とはみなされていなかったような伝統的な産業でも大きな構造的な変化が進んでいる可能性があり注目しています。また、中期的には、世界規模で脱炭素に向けた取り組みが加速していくと見込まれる中、経済・産業構造にどのような変化が生じていくのかが注目されます。なお、環境対策のほか、生産性改善を目的とした企業再編やデジタル化への取り組みは、少子高齢化や人口減少が進む日本にあって経済成長に必要な不可欠であると考えています。特に投資家の注目度が低い中・小型株式市場は、潜在的な利益成長の可能性があるにもかかわらず、低位なバリュエーション水準に放置されている企業が散見される他、独自の成長を続けている企業も多く、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。

◇当ファンドの概要

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。
運用方法	日本小型株マザーファンド受益証券を通じて、主にわが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている株式に投資し、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。	
分配方針	<p>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。</p> <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>	

(参考情報)

◇代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注) すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

*上記は、2019年3月～2024年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

*上記の騰落率は直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

*当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。

*各資産クラスの指数

日本株……東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

先進国株……MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)

新興国株……MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)

日本国債……NOMURA-BPI国債

先進国債……FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

新興国債……J.P.モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド(円ベース)

<各指数について>

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

MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)は、MSCI Inc.が開発、計算した株価指数です。MSCIコクサイ指数(配当込み、円ベース)は日本を除く世界の主要先進国の株式を、また、MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)は新興国の株式を対象として算出した指数です。同指数に関する著作権、知的財産その他の一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

NOMURA-BPI国債は、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が公表している指数で、日本国債の市場全体の動向を表す投資収益指数です。同指数に関する知的財産権は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ます。なお、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、NOMURA-BPI国債の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、NOMURA-BPI国債を用いて行われるブラックロック・ジャパン株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

J.P.モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド(円ベース)は、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、新興国の現地通貨建ての国債を対象として算出した指数です。同指数に関する著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しています。

◇ファンドデータ

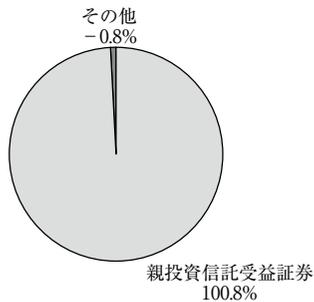
■当ファンドの組入資産の内容

○組入ファンド等

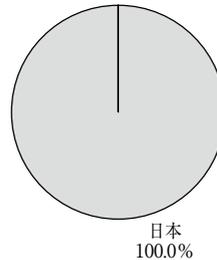
	比率
日本小型株マザーファンド	100.8%
その他	- 0.8

(注) 比率は第51期末における純資産総額に対する評価額の割合です。

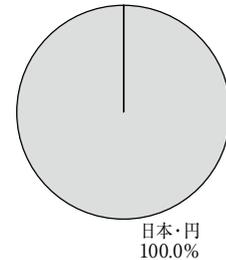
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は第51期末における純資産総額に対する評価額の割合です。

■純資産等

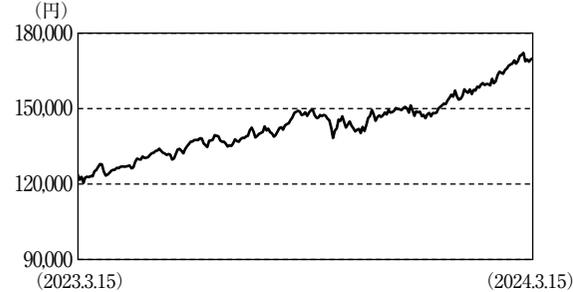
項目	当期末
	2024年3月15日
純資産総額	6,947,951,351 円
受益権総口数	760,263,895 口
1万口当り基準価額	91,389 円

* 当期中における追加設定元本額は30,294,116円、同解約元本額は50,522,669円です。

■組入上位ファンドの概要

◆日本小型株マザーファンド

○基準価額の推移



○上位 10 銘柄

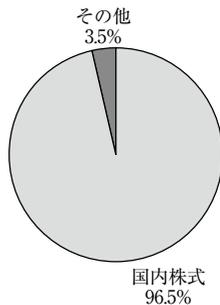
銘柄名	通貨	比率
ダイダシ	日本・円	2.7%
きんでん	日本・円	2.0
INPEX	日本・円	1.9
森永製菓	日本・円	1.7
鴻池運輸	日本・円	1.7
中国塗料	日本・円	1.6
バルカー	日本・円	1.6
日比谷総合設備	日本・円	1.6
東邦瓦斯	日本・円	1.5
日本電気	日本・円	1.5
組入銘柄数	102 銘柄	

○1万口当りの費用明細

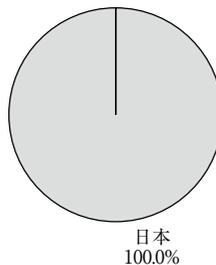
(2023.3.16 ~ 2024.3.15)

項目	
(a) 売買委託手数料 (株式)	280円 (280)
(b) その他費用 (その他)	4 (4)
合計	284

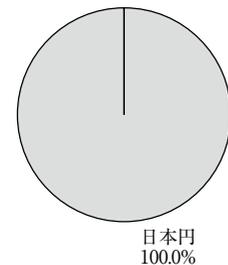
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 基準価額の推移、1万口当りの費用明細は組入ファンドの直近の計算期間のものであります。

(注2) 1万口当りの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については1ページ(1万口当りの費用明細の項目の概要)をご参照ください。

(注3) 組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは組入ファンドの直近の決算日現在のものです。

(注4) 通貨別配分のデータは実質為替組入比率を記載しております。

(注5) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

*組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書(全体版)でご覧いただけます。