

ブラックロック
日本小型株オープン

第52期末(2024年9月17日)	
基準価額	93,029円
純資産総額	6,772百万円
騰落率	1.8%
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52期(2024年9月17日決算)

作成対象期間(2024年3月16日～2024年9月17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52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。

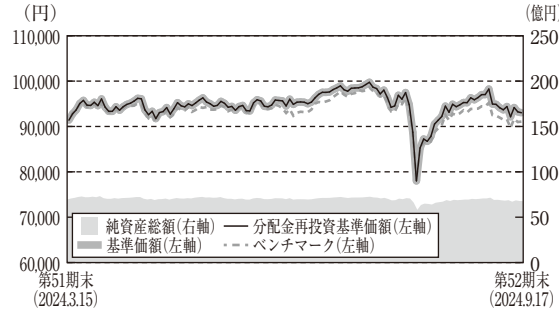
ブラックロック・ジャパン株式会社

〒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52期：2024年3月16日～2024年9月17日）



第52期首：91,389円
 第52期末：93,029円（既払分配金0円）
 騰落率：1.8%（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1.8%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	2.7%

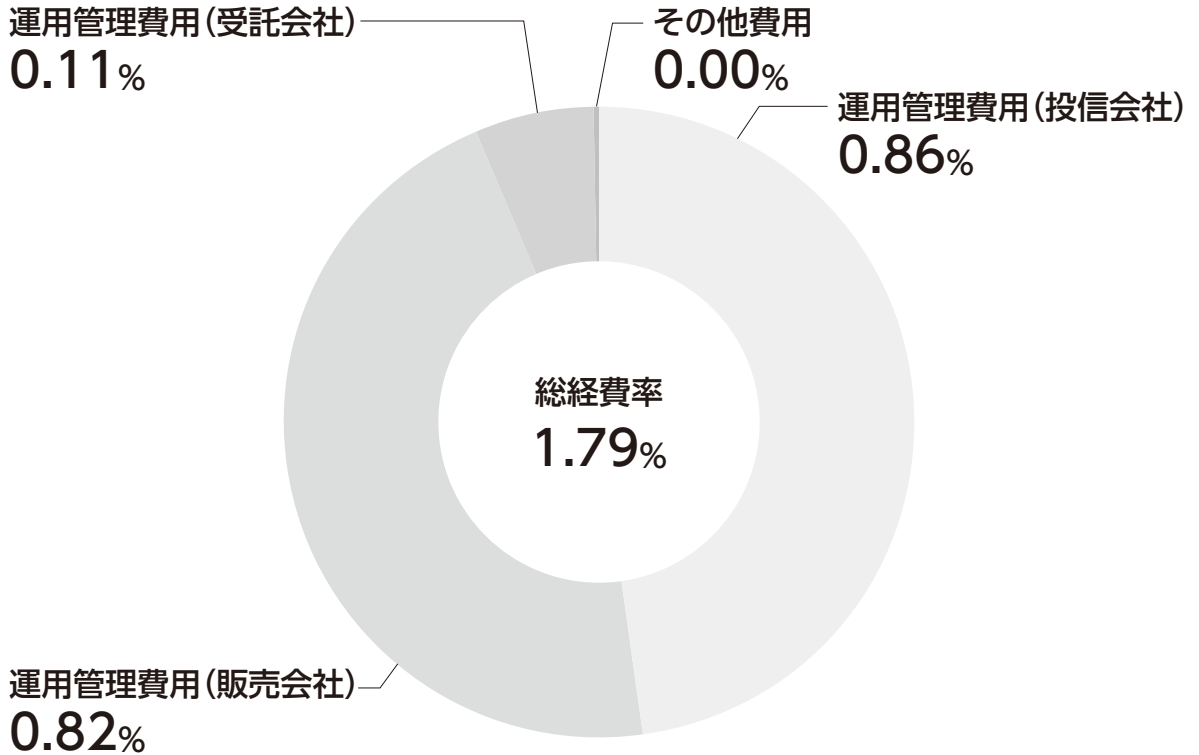
■1万口当りの費用明細

項目	第52期 (2024.3.16～2024.9.17)		項目の概要
	金額	比率	
	円	%	
(a) 信託報酬	866	0.914	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94,796円です。
(投信会社)	(414)	(0.437)	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(399)	(0.420)	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)	(53)	(0.056)	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	94	0.099	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)	(94)	(0.099)	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	0	0.000	その他費用=期中のその他費用/期中の平均受益権口数
(その他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	961	1.013	

- (注1) 期中の費用（消費税に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



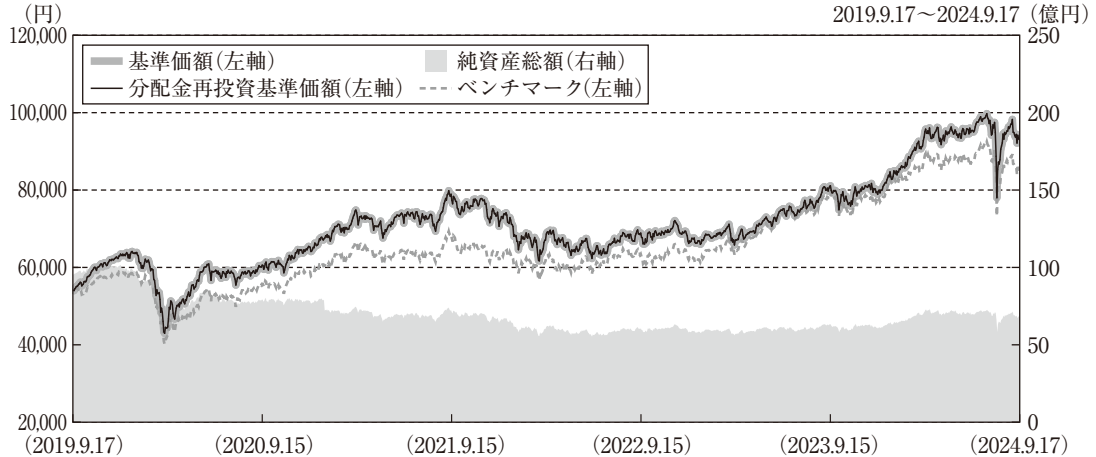
※当期中の運用・管理にかかった費用の総額を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した総経費率(年率)は1.79%です。

(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。

■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9月17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9月17日 期初	2020年9月15日 決算日	2021年9月15日 決算日	2022年9月15日 決算日	2023年9月15日 決算日	2024年9月17日 決算日
基準価額(分配落) (円)	54,120	60,125	78,836	68,721	80,933	93,029
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(%)	-	11.1	31.1	△ 12.8	17.8	14.9
ベンチマーク騰落率(%)	-	2.2	23.9	△ 7.4	25.4	7.3
純資産総額 (百万円)	9,567	7,870	7,282	6,041	6,316	6,772

* 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(2024年3月16日から2024年9月17日)、東証株価指数(TOPIX)は4.3%の下落、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Cap Index(配当込み)は0.3%の下落となりました。期初からは、日銀の金融政策決定会合にてマイナス金利政策が解除されつつも当面緩和的な金融環境が維持されるとの見方から円安・ドル高が進行したことなどを背景に株価は堅調に推移しましたが、その後4月にはFRB(米連邦準備制度理事会)高官の年内利下げに対する慎重な姿勢や中東情勢の緊迫化が嫌気され下落しました。7月上旬にかけては為替市場において円安・ドル高が更に進行し各指数は一時最高値を更新する動きとなりましたが、その後は日銀による利上げ決定を受けて急速に円高・ドル安が進んだことに加えて、米国の雇用統計が軟化し景気後退懸念が広がったことなどを背景に、8月月初は歴史的な下落幅となりました。期末にかけては米国の良好な経済指標や米株高が支えとなり反発したものの、引き続き円高による業績への懸念から上値の重い展開が続きました。

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」を高位に組み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建設大手の「鹿島」、沖縄における消費増による業績拡大を期待した食品スーパーの「サンエー」、深刻な人手不足が続く中、潜在的な需要は大きいと判断したバイトマッチングサービス

会社の「タイミー」、半導体工場やデータセンターの開設によって電力需要の拡大を期待した「九州電力」、インドにおける消費者金融事業の成長を期待したクレジットカード大手の「クレディセゾン」等を購入しました。

一方で、円安に伴うインバウンド需要への期待が相応に株価に織り込まれたと判断した家電量販店の「ビックカメラ」、一部大型案件の進捗に対する不安が当面の株価の重石となると判断した「九電工」、想定以上に業績成長に向けて時間を要すると判断した「JACリクルートメント」、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食品メーカー大手の「ニチレイ」やカメラ用交換レンズメーカーの「タムロン」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1.8%の上昇、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Cap Index(配当込み)は0.3%の下落と、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。

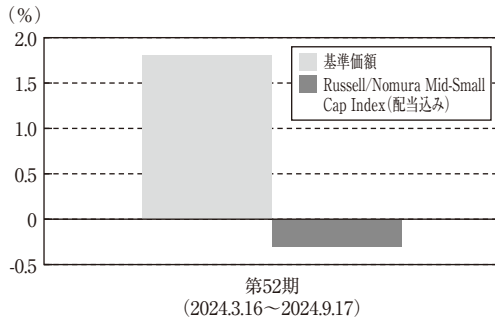
(主なプラス要因)

- ・ 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「ダイダグ」、海底ケーブル関連への期待が継続する中で業績の上方修正が好感された電子部品メーカーの「湖北工業」、良好な業績に加えて自社株買いが好感された業務用空調機器メーカーの「新見工業」等がプラスに寄与しました。

(主なマイナス要因)

- ・ これまでの株価上昇の反動と、慎重な業績計画が嫌気された総合化学品メーカーの「バルカー」、貸出残高の成長率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「九州フィナンシャルグループ」、中国における自動車販売台数の減少や円高進行が業績見通しへの懸念につながった電気部品メーカーの「三井ハイテック」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
	2024年3月16日 ~ 2024年9月17日
当期分配金(税込み)	- 円
対基準価額比率	- %
当期の収益	- 円
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	90,238

- (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、利下げの幅を探る米金融政策や、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を推し進めつつある日本の金融政策、逆にいち早く利下げ転換した欧州中央銀行の金融政策に関心が集まる中、今後も世界各国で跛行色が出てきた金融政策や实体经济に注目しています。特に、現在では米国景気後退懸念が台頭しており、これまでは利下げ期待から株高に作用してきた弱めの経済統計への市場の反応も変動幅が上下に大きく、世界の株式市場は乱高下する中で、為替市場では円高ドル安にトレンドが大きく転換しています。当面、世界の資本市場は神経質な展開となる可能性があり、注視が必要と考えています。また、日本は自民党の総裁選とその後の解散総選挙、米国は大統領選挙を控える中、今後、新しいリーダーの下でどのような経済政策が推し進められていくのかが注目されます。なお、引き続き、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。加えて、長期に渡るデフレ環境から脱却した日本株に対する外国人投資家の再評価が今後も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、38年ぶりの円安水準からの急速な揺り戻し、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、これまでは賃金の上昇が物価上昇を下回っていたこと等から個人消費は弱い状況が継続してきたものの、春闘において物価上昇を超える賃金上昇が妥結され、それが実際に給与に反映された6月以降の消費トレンドは底堅く、今後は消費関連企業の利益創出力がいかんが改善していくかに注目していきたいと考えています。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

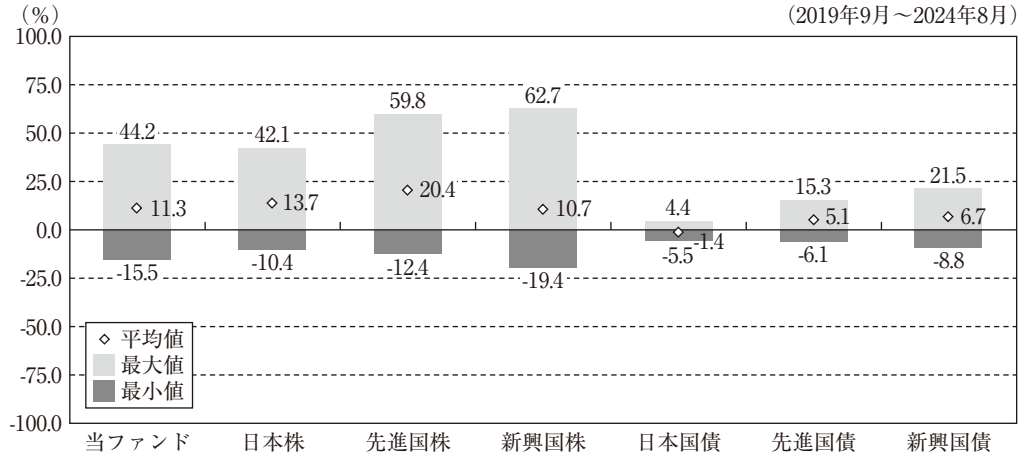
ターが今後回復していく可能性や、かつては厳しい価格競争にさらされてきた土木・建設業界でも供給力に限界があることから採算重視の受注獲得を志向するようになっており、また、リショアリングと呼ばれる地政学リスクを背景とした生産拠点の再構築の動きが見られる中で、半導体工場やデータセンター等のハイテク産業の積極的な投資による今後の需要拡大や利益率の改善が期待される等、従来は成長産業とはみなされていなかったような伝統的な産業でも大きな構造的な変化が進んでいる可能性があり注目しています。また、中期的には、世界規模で脱炭素に向けた取り組みが加速していくと見込まれる中、経済・産業構造にどのような変化が生じていくのかが注目されます。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おい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があ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9月～2024年8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・ディバーシファイド(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)に係る商標又は商標は、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)に係る商標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・ディバーシファイド(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

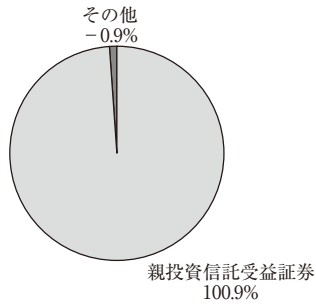
■当ファンドの組入資産の内容

○組入ファンド等

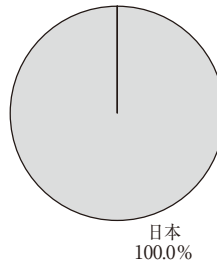
	比率
日本小型株マザーファンド	100.9%
その他	-0.9%

(注) 比率は第52期末における純資産総額に対する評価額の割合です。

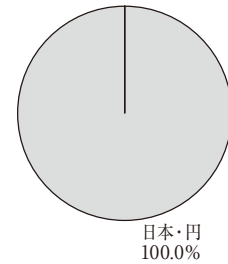
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は第52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

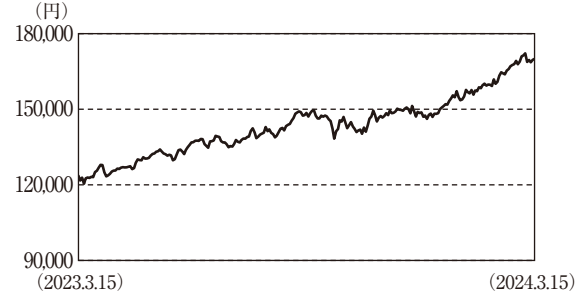
項目	当期末
	2024年9月17日
純資産総額	6,772,092,686 円
受益権総口数	727,952,253 口
1万口当り基準価額	93,029 円

* 当期中における追加設定元本額は46,721,248円、同解約元本額は79,032,890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

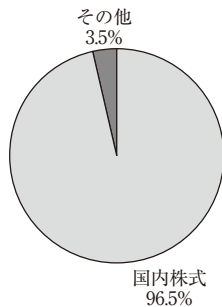
銘柄名	通貨	比率
ダイダシ	日本・円	2.7%
きんでん	日本・円	2.0
INPEX	日本・円	1.9
森永製菓	日本・円	1.7
鴻池運輸	日本・円	1.7
中国塗料	日本・円	1.6
バルカー	日本・円	1.6
日比谷総合設備	日本・円	1.6
東邦瓦斯	日本・円	1.5
日本電気	日本・円	1.5
組入銘柄数	102 銘柄	

○1万口当りの費用明細

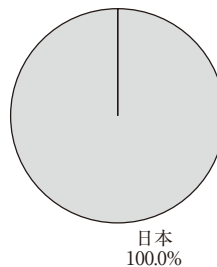
(2023.3.16 ~ 2024.3.15)

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

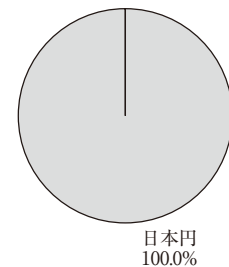
○資産別配分



○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。