

ブラックロック・ インド株ファンド

第18期末(2023年12月11日)	
基準価額	12,034円
純資産総額	17,308百万円
騰落率	16.1%
分配金	1,500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／海外／株式 交付運用報告書

第18期(2023年12月11日決算)

作成対象期間(2022年12月13日～2023年12月11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・インド株ファンド」は、このたび、第18期決算を行いました。

当ファンドは、投資信託証券を通じて、今後、高成長が期待されるインドの企業が発行する株式および株式関連証券に投資し、投資信託財産の長期的な成長を目標に運用を行います。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、今期の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

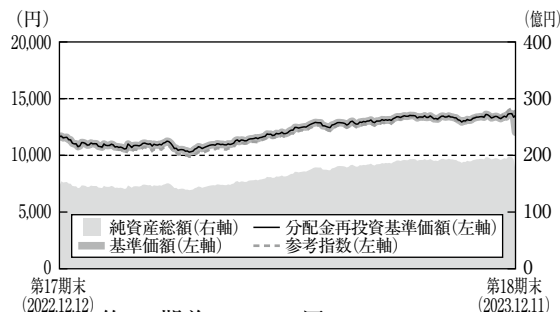
www.blackrock.com/jp/

●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18期：2022年12月13日～2023年12月11日）



第18期首：11,653円

第18期末：12,034円（既払分配金1,500円）

騰落率：16.1%（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。
- * 参考指数は、MSCI India 10-40 Index（円換算ベース）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参考指数は、前期末の基準価額に合わせて指数化しています。

■1万口当りの費用明細

項目	第18期 (2022.12.13～2023.12.11)		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	125	1.031	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12,075円です。
(投信会社)	(7)	(0.055)	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(113)	(0.932)	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)	(5)	(0.044)	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	-	-	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
(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	3	0.022	その他費用=期中のその他費用/期中の平均受益権口数
(保管費用)	(1)	(0.006)	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
(印刷費用・監査費用等)	(2)	(0.014)	目論見書および運用報告書の作成・印刷費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用等の諸費用
(その他)	(0)	(0.002)	信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	127	1.053	

(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。

(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。

■基準価額の主な変動要因

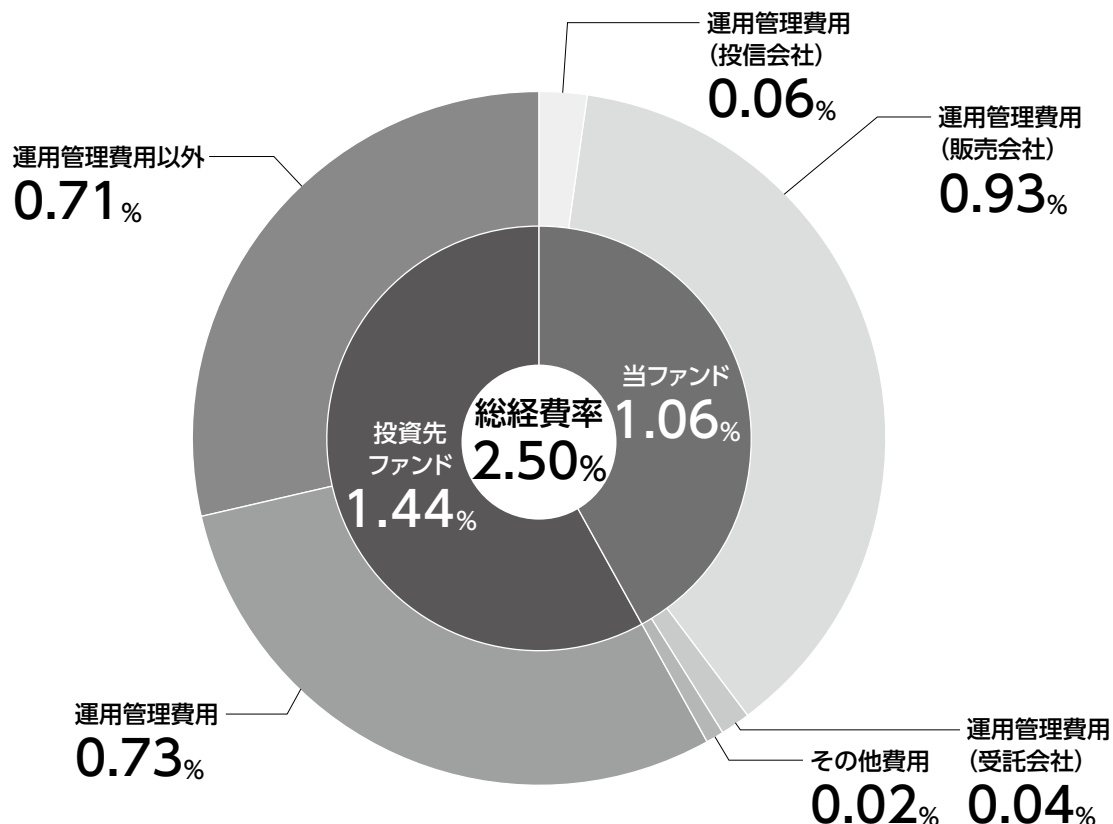
当ファンドの基準価額の期中騰落率は+16.1%となりました。当期、主要投資対象ファンドである「BGF インディア・ファンド」がプラスのリターンとなり、また当該ファンドは米ドル建てのため、米ドルが円に対して上昇したことも当ファンドのプラス要因となりました。

■組入ファンドの当期間中の騰落率

組入ファンド	騰落率
BGF インディア・ファンド	10.6%

(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2.50%です。

総経費率(①+②+③)	2.50%
①当ファンドの費用の比率	1.06%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.73%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.71%

(注1)①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。

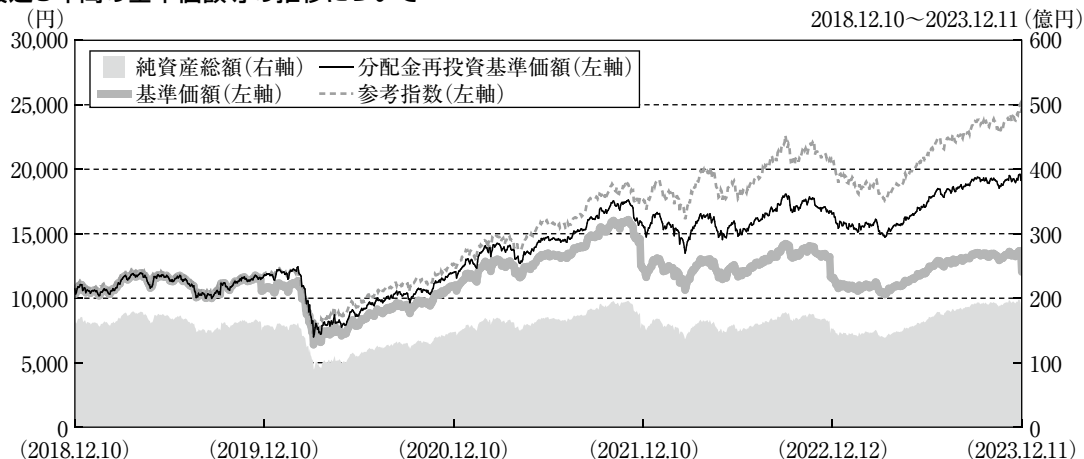
(注4)投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券です。

(注5)①の費用は、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6)①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7)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異なります。

■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参考指数は、2018年12月10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。

		2018年12月10日 期初	2019年12月10日 決算日	2020年12月10日 決算日	2021年12月10日 決算日	2022年12月12日 決算日	2023年12月11日 決算日
基準価額(分配前)	(円)	10,729	10,559	10,919	12,536	11,653	12,034
分配金(税込み)	(円)	—	1,000	0	2,000	1,500	1,500
分配金再投資基準価額の騰落率(%)	(%)	—	7.7	3.4	33.1	4.9	16.1
参考指数	(%)	—	7.9	8.8	41.6	15.9	19.8
純資産総額	(百万円)	16,379	14,957	14,740	15,228	14,565	17,308

参考指数は、MSCI India 10-40 Index(円換算ベース)です。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しております。

●参考指数に関して

参考指数は、MSCI India 10-40 Index(円換算ベース)です。2021年11月25日に、当ファンドの参考指標を「MSCI Daily TR Gross Emerging Markets India (円ベース)」より「MSCI India 10-40 Index(円換算ベース)」に変更しました。このため、参考指数のデータは、設定時から2021年11月24日までの期間は「MSCI Daily TR Gross Emerging Markets India (円ベース)」の指数値に基づき記載しております。

MSCI India 10-40 IndexおよびMSCI Daily TR Gross Emerging Markets India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。

投資環境について

<インド株式市場>

当期のインド株式市場は、インフレ、金融引き締め、景気後退懸念等が市場の焦点となる中で、マクロ環境に振られ、不安定な展開が続きました。第1四半期は、インド株式はボラタイルな動きとなりました。年初からは下落基調で推移したものの、3月に反発し、1-2月の下落を一部取り戻す結果となりました。その後、第2四半期は他の株式市場をも上回り、良好なパフォーマンスとなりました。第3四半期のパフォーマンスはまちまちとなりました。7月のリスクオン相場では上昇、8月に反落、9月は再びプラスのリターンとなり、他の株式市場を上回りました。足元第4四半期にかけては、市場センチメントが悪化する10月ではマイナスのリターンとなり、11月は不動産や通信サービス等のセクターが10月の下落から急騰し、インド株式市場全体が上昇基調となりました。

<米国債券市場>

米国短中期国債の利回りは、中央銀行の引き締め姿勢が継続する中で大きく上昇しました。インフレ抑制を最優先事項とする政策当局の方針により、7月の連邦公開市場委員会 (FOMC) までは利上げが継続されましたが、9月のFOMCでは政策金利の据え置きが発表され、期末にかけては経済指標や労働指標の鈍化を受けて、利上げは終了したとの市場の見方が強まりました。

ポートフォリオについて

<当ファンド>

概ね期を通じて、当ファンドでは主要投資対象ファンドである「BGF インディア・ファンド」を高位に、実質的な副次的投資対象ファンドである「ICS ブラックロック・ICS・USTレジャリー・ファンド」を低位に組入れた運用を行いました。

各投資対象ファンドにおける運用経過およびパフォーマンス要因は以下の通りです。

<BGF インディア・ファンド>

当期、当ファンドは引き続き成長性とディフェンシブ性に関し優良な国内フランチャイズを選好しました。ヘルスケア、情報技術及び一般消費財セクターを組入高位と

しました。年初は情報技術セクターを組入低位としていましたが、インフォシスやコグニザント・テクノロジー・ソリューションズなど確信度の高い銘柄を中心に組入比率を引き上げ、組入高位としました。一方、金融、素材及び資本財セクターを組入低位としました。

個別銘柄では、MSCI指数に採用されたことから株価が20%上昇したコタックを5月に売却し、今後の業績拡大が見込めるノンバンク金融会社SBIカード・アンド・ペイメント・サービズを新たに組入れる銘柄入替を行いました。10月、送電企業のパワー・グリッドから、インド最大の天然ガス企業ゲイル・インディアの天然ガス輸送事業が今後数四半期において追い風を受けるものと考え、同社へ銘柄入替を行いました。直近の業績発表において引き続き同社輸送事業の堅調さが示されるとの見方から、株価が調整されたタイミングを利用して同社の組入を最大限まで引き上げました。また、7月、販売数量の拡大と利益率の改善が見込めるインドの多国籍消費財企業であるマリコを新規に組み入れました。その他、割高と見て、インドの消費財企業であるヒンドゥスタン・ユニリーバを10月に全売却しました。交渉力の低迷と市場シェアが低下したICICIプルデンシャル・ライフ・インシュランスを11月に全売却しました。また、限られた好材料や競争の激化が見込まれるインドの多国籍自動車製造企業であるアイシャー・モーターズを組入高位から中立に変更し、最終的に全売却しました。

(主なプラス要因)

- ・ 公益セクターの組入低位。
- ・ 公益セクター、資本財セクター、素材セクターの銘柄選択。
- ・ 個別銘柄では、オレクトラ・グリーンテックの保有。

(主なマイナス要因)

- ・ 通信サービス・セクターの組入低位。
- ・ 一般消費財セクター、通信サービス・セクター、エネルギー・セクターの銘柄選択。
- ・ 個別銘柄では、SBIカード・アンド・ペイメント・サービズの組入高位。

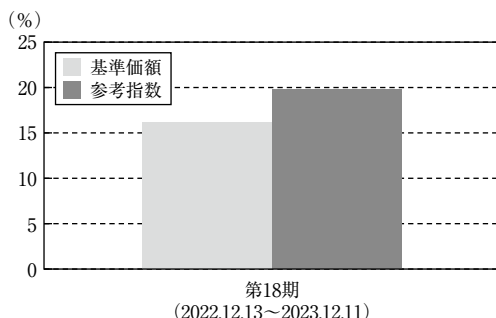
<ICS ブラックロック・ICS・USTレジャーリー・ファンド>

主に、米国短中期国債、米国政府によって発行されるその他債務権および現先取引に投資することで、流動性と元本の安定性を確保しつつ、安定的なインカム水準を追求した運用を行いました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。後記のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

■基準価額と参考指数の対比（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、1万口当り1,500円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
	2022年12月13日 ～2023年12月11日
当期分配金（税込み）	1,500円
対基準価額比率	11.08%
当期の収益	1,500円
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	3,894

(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「BGF インディア・ファンド」を主要投資対象ファンドとします。副次的な投資対象として、米国の短中期国債等に投資する「ICS ブラックロック・ICS・USTレジャーリー・ファンド」にも投資を行います。通常、実質的な主要投資対象ファンドへの投資割合を高位に保ちます。

各投資対象ファンドにおける今後の運用方針は以下の通りです。

<BGF インディア・ファンド>

インドの政策当局が財政赤字縮小への姿勢を継続する中、インド準備銀行は外部環境の不透明感を踏まえて、国内金利を維持し通貨供給量を引き締める必要があると思われます。インド市場については、短期的な見通しと長期的な見通しが異なります。長期的には、経済の多くの分野が徐々にデジタル化され、日常生活と経済活動をより効率的なものにすると見えています。設備投資のサイクルについても、多くの企業がこれまで抑制していた設備投資について大きな計画に着手し、反転し始めました。このように長期的な見通しは堅調ですが、市場は景気循環的に厳しい状況にあるようです。中央銀行は政策金利を引き上げていますが、引き続きバリュエーションと国際収支の悪化に対して警戒すべきと考えます。当ファンドでは、一人当たりのGDP増加による消費拡大、金融セクターの成長、政府によるインフラ投資の拡大、繊維や特殊化学製品の輸出の拡大、経済の多くの領域でのデジタル化進展の5点が今後のインド経済の成長を推進する要因となりうると見えています。

<ICS ブラックロック・ICS・USTレジャーリー・ファンド>

主に、米国短中期国債、米国政府によって発行されるその他債務権および現先取引に投資することで、流動性と元本の安定性を確保しつつ、安定的なインカム水準を追求した運用を行う方針です。

◇お知らせ

1.成長枠NISAに適合するよう、投資信託約款の投資制限を変更しました。

(変更日 2023年9月9日)

2.第16期及び第17期の運用報告書に掲載した「1万口当りの費用明細」及び「総経費率」につきまして「その他費用」の数値が過大に記載されておりました。

過大に記載されていた項目は以下の通りです。なお、当該数値が過大に記載されていた箇所は運用報告書に掲載した「1万口当りの費用明細」及び「総経費率」のみであり、第16期及び第17期の純資産総額及び基準価額等に影響はございません。

第16期 ■ 1万口当りの費用明細 (2020.12.11～2021.12.10)

項目	正		誤	
	金額	比率	金額	比率
	円	%	円	%
(d) その他費用	801	5.985	1,046	7.818
合計	1,114	8.325	1,359	10.158

第17期 ■ 1万口当りの費用明細 (2021.12.11～2022.12.12)

項目	正		誤	
	金額	比率	金額	比率
	円	%	円	%
(d) その他費用	120	0.944	514	4.046
合計	262	2.063	656	5.165

第16期 ■ 総経費率 (2020.12.11～2021.12.10)

	正	誤
総経費率 (① + ② + ③)	7.93%	9.76%
①当ファンドの費用の比率	7.91%	9.75%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.01%	0.01%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00%	0.00%

第17期 ■ 総経費率 (2021.12.11～2022.12.12)

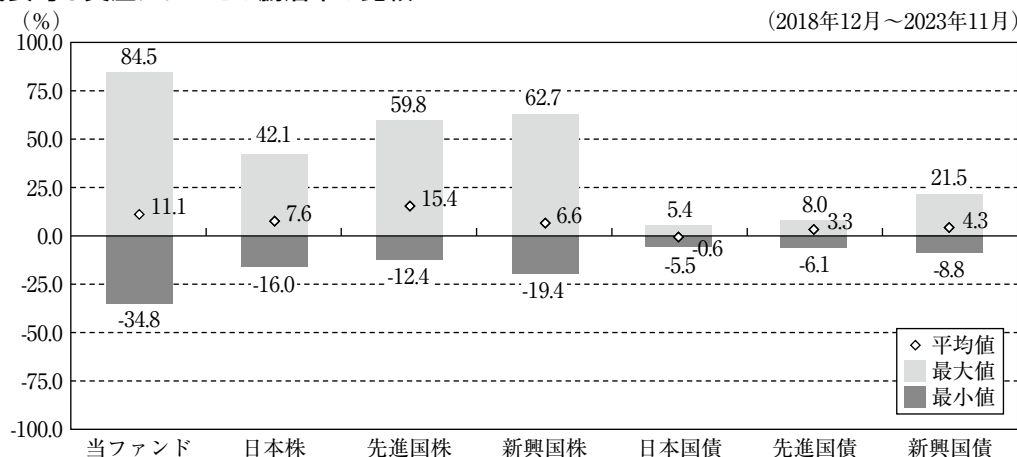
	正	誤
総経費率 (① + ② + ③)	3.42%	6.50%
①当ファンドの費用の比率	1.97%	5.06%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.74%	0.74%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.71%	0.71%

◇当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	無期限(設定日:2005年12月13日)
運用方針	信託財産の長期的な成長を目標に運用を行います。
主要運用対象	「ブラックロック・グローバル・ファンズ インディア・ファンド クラスI投資証券」(主要投資対象ファンド)および「インスティテューショナル・キャッシュ・シリーズplc ブラックロック・ICS・USTレジャー・ファンド エージェンシークラス投資証券」を投資対象ファンドとします。
運用方法	<p>①主としてインド企業の株式を主要投資対象とする投資信託証券(以下、「主要投資対象ファンド」といいます。)へ投資を行います。副次的な投資対象として、短期債券等に投資する投資信託証券にも投資を行います。</p> <p>②投資対象とする投資信託証券は、ブラックロック・グループの運用会社が運用する別に定める投資信託証券とします。別に定める投資信託証券は、委託者の判断により、変更することがあります。</p> <p>③各投資信託証券への投資割合は、原則として市況動向および各投資信託証券の収益性等を勘案して委託者が決定します。通常、主要投資対象ファンドへの投資割合を高位に保ちます。</p> <p>④外貨建資産については、原則として円貨に対する為替ヘッジを行いません。</p> <p>⑤資金動向、市場動向、残存信託期間等によっては、上記のような運用ができない場合もあります。</p>
分配方針	年1回の毎決算時(12月10日。休業日の場合は翌営業日。)に、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益および売買損益(繰越欠損補填後、評価損益を含みます。)等の全額を分配対象額の範囲として分配を行います。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。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もあります。留保益の運用については特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

(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、2018年12月～2023年11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コクサイ株価指数(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)に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、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)に係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。

JPXは、東証株価指数(TOPIX) (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

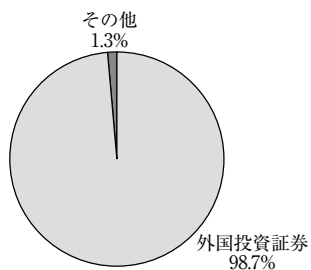
■当ファンドの組入資産の内容

○組入ファンド等

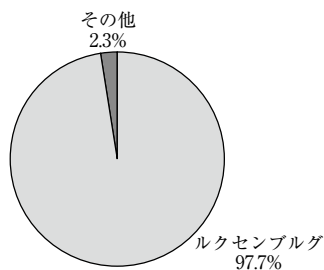
	比率
BGF インディア・ファンド	97.7%
ICS ブラックロック・ICS・US トレジャリー・ファンド	1.1
その他	1.3

(注) 比率は第18期末における純資産総額に対する評価額の割合です。

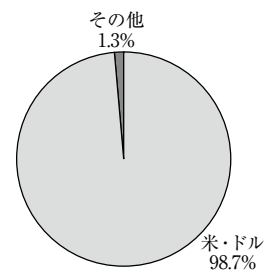
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は第18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

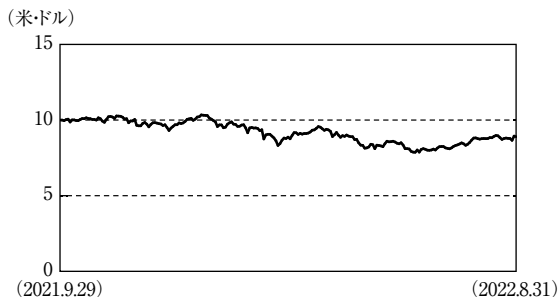
項目	当期末
	2023年12月11日
純資産総額	17,308,954,002 円
受益権総口数	14,383,424,902 口
1万口当り基準価額	12,034 円

* 当期中における追加設定元本額は3,032,281,062円、同解約元本額は1,148,542,507円です。

■組入上位ファンドの概要

◆BGF インディア・ファンド

○基準価額の推移



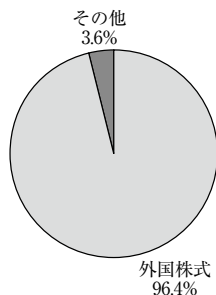
○上位 10 銘柄

銘柄名	通貨	比率
ICICI BANK LTD	インド・ルピー	9.2%
HDFC BANK LTD	インド・ルピー	6.2
TATA CONSULTANCY SERVICES LTD	インド・ルピー	5.8
RELIANCE INDUSTRIES LTD	インド・ルピー	5.6
INFOSYS LTD	インド・ルピー	4.6
AXIS BANK LTD	インド・ルピー	4.4
MAHINDRA AND MAHINDRA LTD	インド・ルピー	4.3
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	インド・ルピー	4.0
HINDUSTAN UNILEVER LTD	インド・ルピー	3.6
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE CORPORATION LTD	インド・ルピー	3.4
組入銘柄数	45 銘柄	

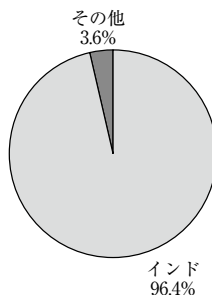
○1万口当りの費用明細

当該情報の取得が不可能であるため記載しておりません。

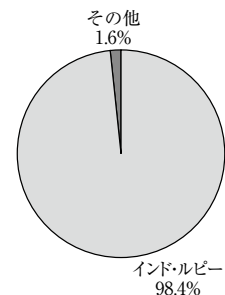
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 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2) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

* 当社適時開示資料作成にあたり使用しておりますブラックロック・グループのデータに基づき記載しております。上記ファンドの管理会社が発行しているデータに基づく運用報告書(全体版)の参考情報と相違する場合があります。

* 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)をご覧ください。