第28期末(2023年11月6日)	
基準価額	14,426円
純資産総額	2,338百万円
騰落率	14.7%
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。

●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。

BlackRock

ブラックロック・アクティブ・ジャパン・オープン

追加型投信／国内／株式

交付運用報告書

第28期(2023年11月6日決算)

作成対象期間(2022年11月8日～2023年11月6日)

受益者の皆様へ

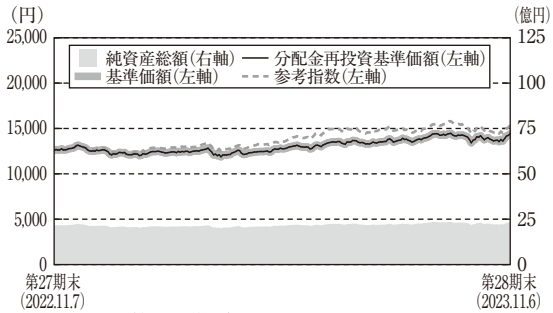
平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、「ブラックロック・アクティブ・ジャパン・オープン」は、このたび、第28期の決算を行いました。
当ファンドは、主にわが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として積極的な運用を行います。当期につきましても、これに沿った運用を行いました。ここに、今期の運用経過について、ご報告いたします。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

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/

NM1223U-3296837-1/9

◇運用経過

■当期中の基準価額等の推移について（第28期：2022年11月8日～2023年11月6日）



第28期首：12,574円
第28期末：14,426円（既払分配金0円）
騰落率　　：14.7%（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、東証株価指数（TOPIX）です。詳細につきましては後記をご覧下さい。
＊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。

■基準価額の主な変動要因

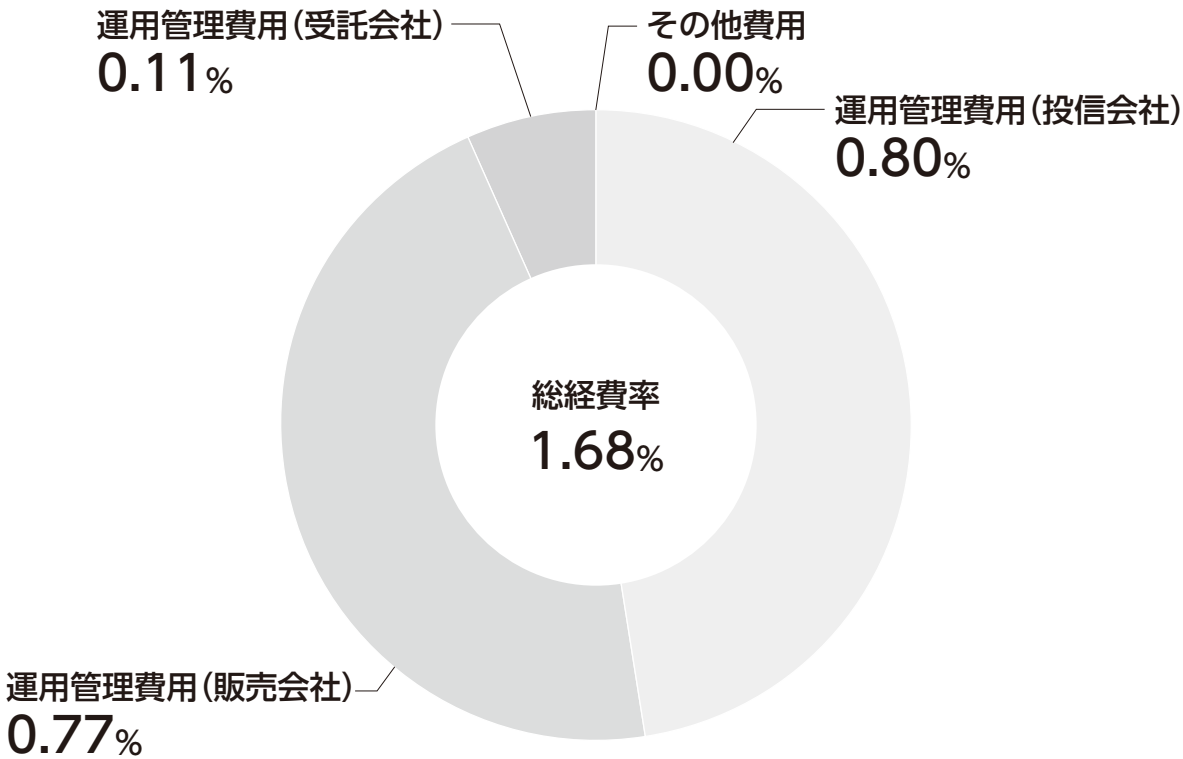
当期、当ファンドの基準価額の騰落率は14.7%となり、参考指数であるTOPIXを下回りました。金融業や運輸業などの個別銘柄選択がプラスに寄与した一方で、不動産業の個別銘柄選択などがマイナスに影響しました。

■1万口当りの費用明細

項目	第28期（2022.11.8～2023.11.6）		項目の概要
	金額	比率	
	円	%	
（a）信託報酬	219	1.677	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13,047円です。
（投信会社）	（104）	（0.800）	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
（販売会社）	（100）	（0.767）	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）	（14）	（0.110）	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	21	0.161	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）	（21）	（0.161）	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
（投資信託証券）	（0）	（0.000）	
（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	0.003	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）	（0.003）	信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	240	1.841	

（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。

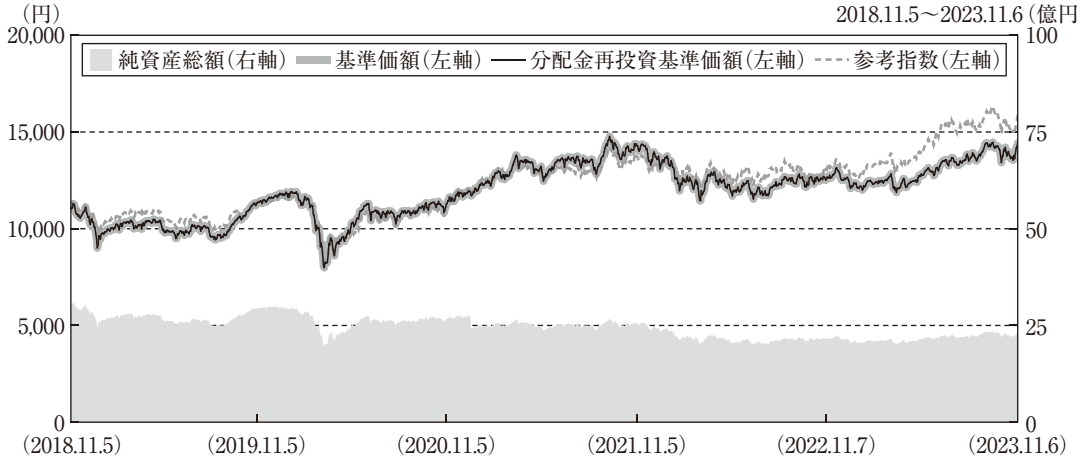
（参考情報）
■総経費率



※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1.68%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参考指数は、2018年11月5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11月5日 期初	2019年11月5日 決算日	2020年11月5日 決算日	2021年11月5日 決算日	2022年11月7日 決算日	2023年11月6日 決算日
基準価額(分配落) (円)	11,031	11,319	11,271	14,310	12,574	14,426
分配金(税込み) (円)	－	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率 (%)	－	2.6	△ 0.4	27.0	△ 12.1	14.7
東証株価指数(TOPIX)騰落率 (%)	－	3.3	△ 2.6	23.7	△ 5.3	22.0
純資産総額 (百万円)	3,027	2,945	2,669	2,561	2,154	2,338

＊参考指数は、東証株価指数(TOPIX)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。
＊東証株価指数(TOPIX)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)の指数値および東証株価指数(TOPIX)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)に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数(TOPIX)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)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。

投資環境について

当期（2022年11月8日から2023年11月6日まで）の株式市場は、地政学リスクの高まりが意識されたほか、インフレ動向と主要中央銀行の政策金利見通しを見極める神経質な展開が続きました。中国の景気減速が日本経済に与える影響や、日本国内においては原材料高や人件費の上昇等が企業業績における懸念材料となったものの、各社が積極的に価格転嫁を進めたほか、訪日外国人による消費やサプライチェーンの再構築及び円安進行などが支えとなり、堅調な企業業績が確認されました。また、東証による低PBRの是正要請が日本企業のガバナンス改善期待につながったほか、政府による半導体を含む設備投資支援策が打ち出されたことなども日本株の支援材料となりました。結果として当期の東証株価指数（TOPIX）は、22.0%の上昇となりました。

ポートフォリオについて

当期は、主要各国における金融政策見通しが株価の変動要因となった一方で、東証による低PBR是正要請によるガバナンス改善期待や堅調な企業業績が支えとなり、日本の株式市場は上昇しました。このような市場環境の中、当ファンドでは、外部環境が変化する中においても独自の強みを活かすことや資本効率に改善余地があると判断した銘柄を組み入れた一方で、当面の利益成長を織り込んだと考えられる銘柄および当初想定ほど業績成長が期待できないと判断した銘柄などを売却しました。

個別銘柄でパフォーマンスに対する影響が大きかった銘柄は以下の通りです。

（主なプラス要因）

- 次世代デバイス向け需要を取り込むことで業績拡大への期待が高まった電子部品メーカーの「AIメカテック」
- 生成AI関連として将来的な業績への期待が高まった半導体部品メーカーの「MARUWA」
- 経済再開に伴う業績への改善期待に加え、政策保有株の売却による資本効率改善への期待が高まった鉄道運営会社の「京成電鉄」

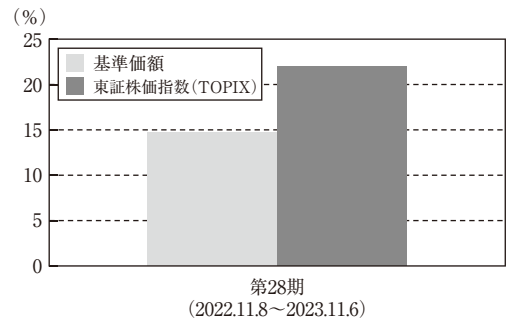
（主なマイナス要因）

- 挙式需要の回復が市場想定を下回ったことから将来の業績への懸念が高まった結婚式場運営会社の「テイクアンドギヴ・ニーズ」
- 主に生産能力増強に向けた先行投資が短期業績の重荷となった電気部品メーカーの「三井ハイテック」
- 主力サービスの業績寄与が市場想定を下回ったことが嫌気された企業向けコンサルティング会社の「リンクアンドモチベーション」

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。下記のグラフは、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

収益分配金は基準価額水準、市場動向等を勘案して見送りとさせていただきました。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11月8日 ～2023年11月6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		9,667

（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。

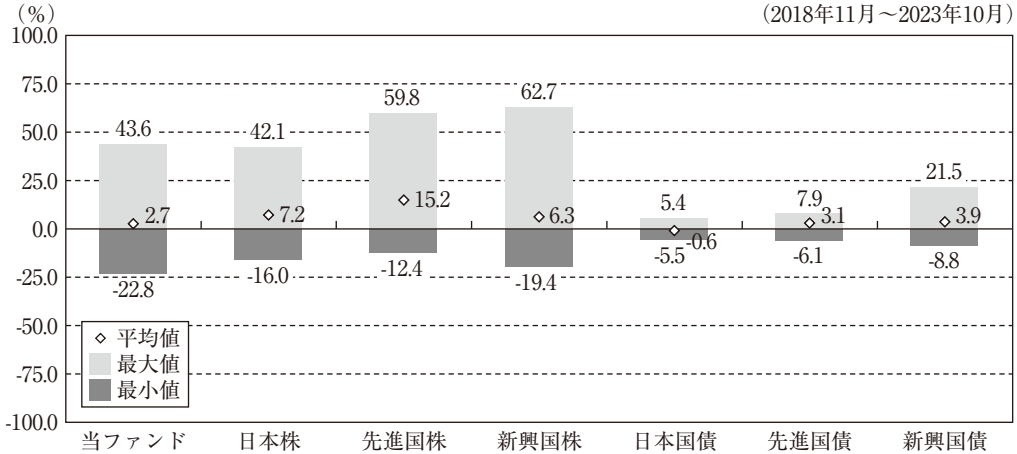
今後の運用方針について

世界の株式市場では、引き続きインフレ動向が主要各国における金融政策や実体経済にどのような影響を与えるのか、特に今後の米国の利上げのペース、その着地点、及びそれが維持される期間に引き続き関心を寄せています。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、足元では7－9月期の決算発表が本格化していますが、多くの企業で堅調な業績が確認されており、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、為替レートの円安進行に加えて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、今後の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	1995年11月6日から2025年11月5日まで
決算日	11月5日（ただし休業日の場合は翌営業日）
運用方針	信託財産の長期的な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）されている株式を主要投資対象とします。
運用方法	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。）されている株式を主要投資対象とし、信託財産の長期的な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	年1回の毎決算時（11月5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。 ■ 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、残存信託期間等を勘案して決定します。 ■ 分配金額は１万口当たり10円以上10円単位とします。なお、分配可能額が１万口当たり10円未満の場合は分配を行わず、次期以降に繰越します。 ■ 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。 ※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。

（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11月～2023年10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カ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・マーケッツ・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・マーケッツ・グローバル・ディバーシファイド（円ベース）

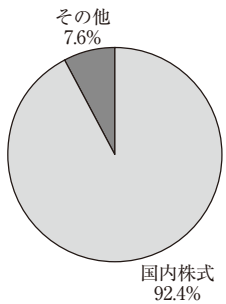
＜各指数について＞
東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有する我が国を代表する指数です。東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の指数値および東証株価指数（TOPIX）（配当込み）に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数（TOPIX）（配当込み）に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数（TOPIX）（配当込み）に係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証株価指数（TOPIX）（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・マーケッツ・インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCIInc.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・マーケッツ・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・マーケッツ・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
○上位10銘柄

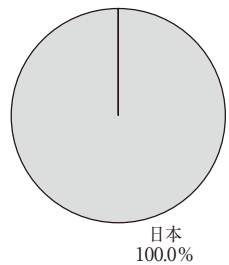
銘柄名	通貨	比率
きんでん	日本・円	2.3%
東京建物	日本・円	2.2
三菱倉庫	日本・円	2.2
日本シイエムケイ	日本・円	2.1
ふくおかフィナンシャルG	日本・円	2.1
九電工	日本・円	2.1
京成電鉄	日本・円	2.0
ほくほくフィナンシャルG	日本・円	2.0
九州フィナンシャルG	日本・円	1.9
七十七銀行	日本・円	1.9
組入銘柄数	95 銘柄	

（注）比率は第28期末における純資産総額に対する評価額の割合です。

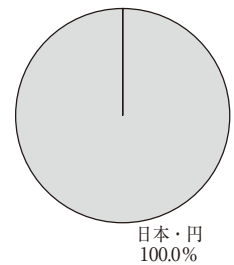
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注）比率は第28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 11 月 6 日
純資産総額	2,338,473,931 円
受益権総口数	1,621,051,571 口
1 万口当り基準価額	14,426 円

＊当期中における追加設定元本額は10,866,984円、同解約元本額は57,188,722円です。