

## ブラックロック・フレキシブル・インカム・ファンド/BINC\*

(為替ヘッジなし/資産成長型) / (限定為替ヘッジあり/資産成長型)

(為替ヘッジなし/実績分配型) / (限定為替ヘッジあり/実績分配型)

追加型投信/内外/債券



ブラックロック・ジャパン株式会社

臨時レポート

「運用責任者/リック・リーダーが語った市場展望とBINC\*の魅力」



**Point1 : インフレ、金利動向には不確実性が残る**

**Point2 : サービス支出に支えられた米国経済**

**Point3 : 債券投資の黄金時代**

**Point4 : BINCの魅力について**

ブラックロック グローバル債券最高投資責任者 (CIO)

BINCの運用責任者 **リック・リーダー**

\*注記 :

「BINC」とは、当ファンドの主要投資対象ファンドである上場外国投信の米国市場での証券コードです。

BINCは、当ファンドの主要投資対象ファンドである「iシェアーズ フレキシブル・インカム・アクティブ ETF」を指します。

# はじめに：BINCの運用責任者 リック・リーダー

ブラックロック 幹部 グローバル債券 最高投資責任者(CIO)

- 米国を代表する運用者の一人
- 37年の運用経験年数、約2.4兆米ドルの運用責任
- 外部では、米国Alphabet/Google社の投資諮問委員会 スイスのUBS研究諮問委員会の委員を務める
- 過去には、米財務省国債諮問委員会メンバーおよび副議長
- ニューヨーク連邦準備銀行インベストメント・アドバイザー・コミッティのメンバー等を歴任

## 受賞歴：

2023年 優秀ポートフォリオ・マネージャー賞  
Outstanding Portfolio Manager



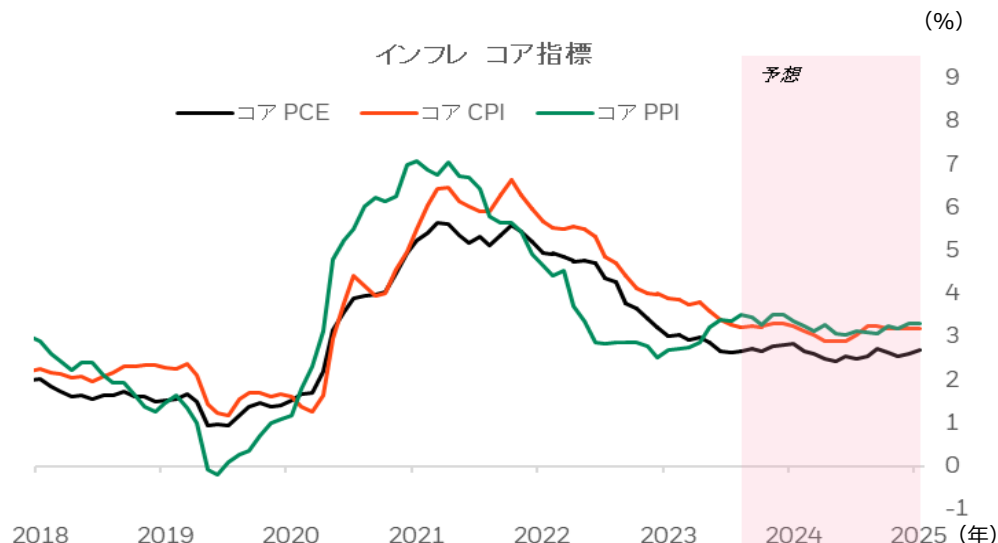
投資業界における長年の功績が評価され、**業界を代表する運用者が1年に一人だけ受賞**することのできる、米国モーニングスター社の優秀ポートフォリオ・マネージャー賞（Outstanding Portfolio Manager）を受賞しました。

# Point1 インフレ、金利動向には不確実性が残る

## トランプ次期大統領の政策やFRBの金融政策の動向には注視

- 市場は、トランプ次期大統領が提案する政策は短期的には経済を後押しすると見る一方、インフレ要因との懸念あり
- 足元のインフレは2022年の利上げ開始以降大分改善したが、**来年以降の織り込みは横ばい**
- 2024年12月のFOMCで、**FRBは持続的なインフレ鈍化が確認できるまでは利下げに慎重な姿勢を維持**することを示唆
- 今後の景気やインフレ、金利動向の不確実性が高いと考える中、金利低下で見込まれる債券の価格上昇ではなく、債券投資におけるインカム収益の積上げに投資妙味がある

トランプ次期大統領が掲げる主な政策	
減税	経済を後押し
規制緩和	
エネルギー支援	
移民の制限	インフレ要因
関税	



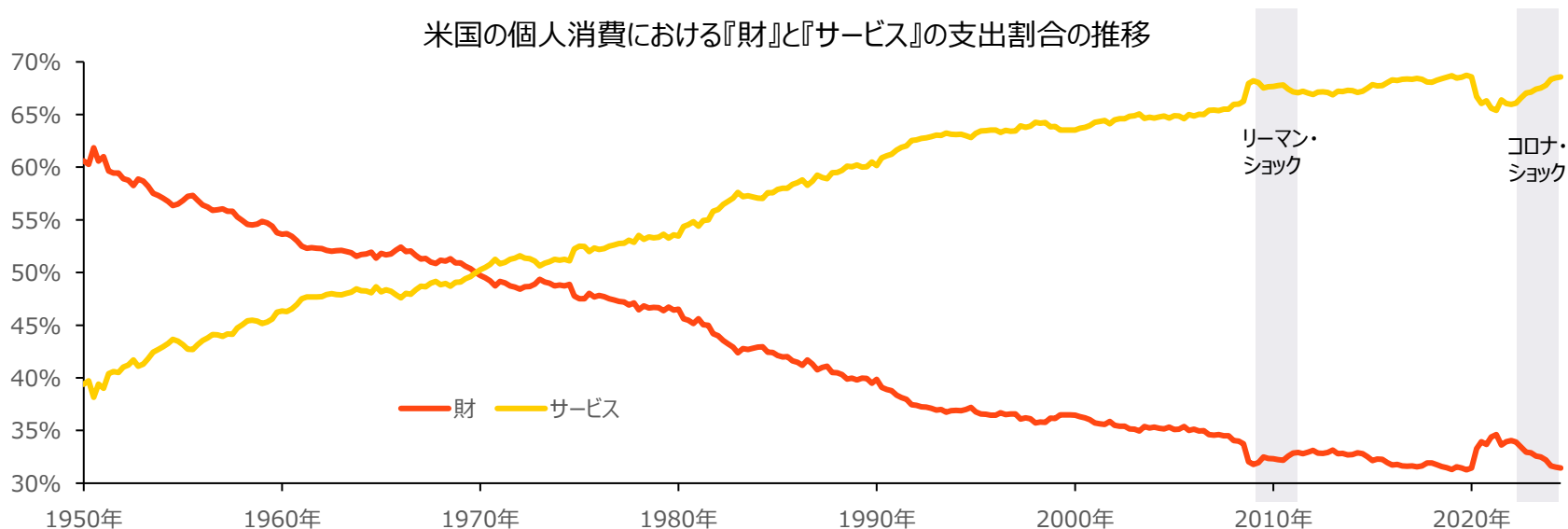
出所：ブルームバーグ、ブラックロック。期間：2018年12月末～2025年12月末（2024年11月末～2025年12月末は予想値）。月次。

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

## Point2 サービス支出に支えられた米国経済

### 米国経済は引続き底堅い

- 個人消費の支出を見ると、医療支出や教育関連も含めた『サービス』関連の支出は非常に伸びている一方、物理的な『モノ』である財への支出は減少が続いており、**米国経済は3分の2が『サービス』支出**という状況
- 『サービス』支出は、サブスクリプション(月額課金サービス)の成長もあり、『財』への支出に比べ、構造的に継続性がある
- 『サービス』支出が3ヶ月間でマイナスになったのは、過去75年間で金融危機時と、コロナ禍だけでそれ以外は常にプラス
- 『サービス』支出が主体となった米国経済は、非常に安定した形で今後も成長するとみており、**景気後退には陥りにくいと予想**



出所：ブルームバーグ、ブラックロック。期間：1950年3月から2024年9月（四半期データ）。

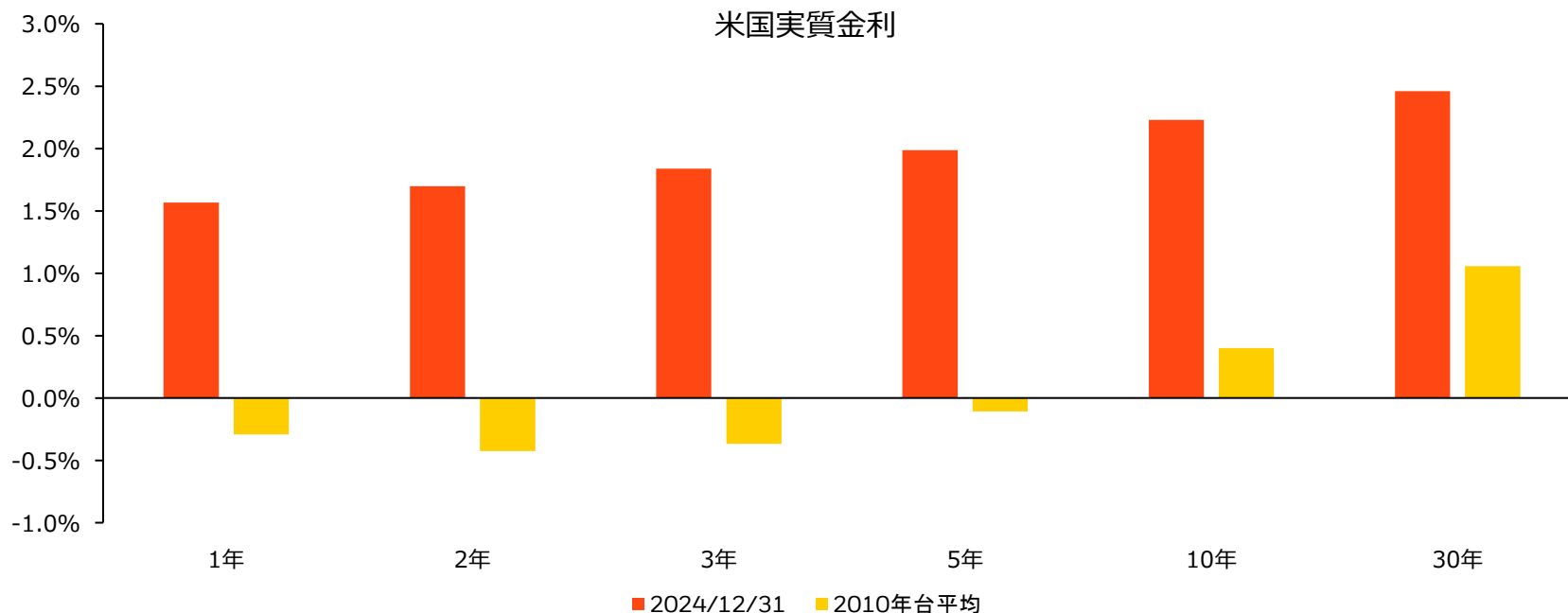
リーマン・ショックは、2007年9月～、コロナショックは2020年3月～のそれぞれ2年間と定義。

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものでもありません。

## Point3 債券投資の黄金時代

### 実質金利から見る魅力的な債券の年限

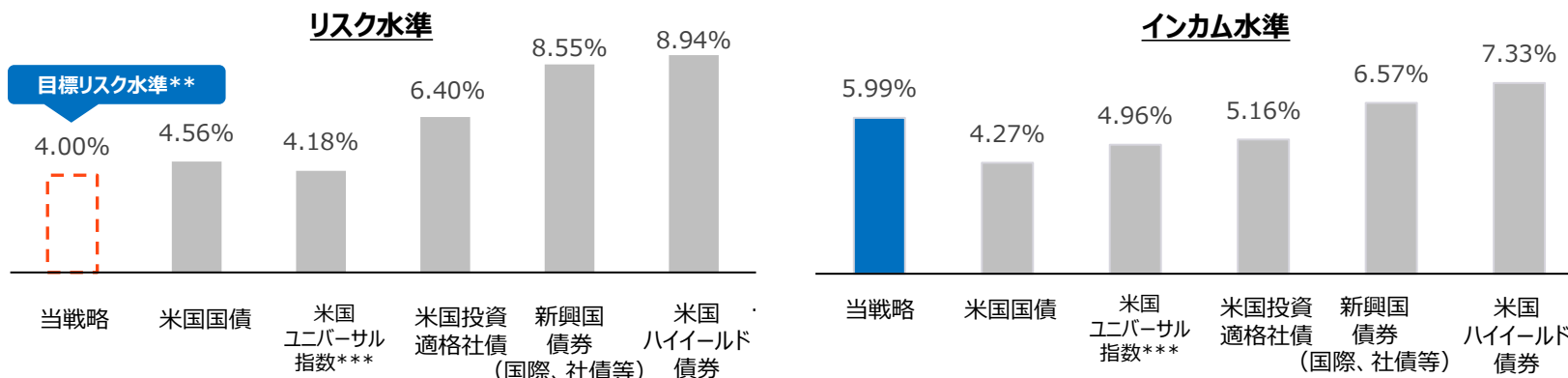
- インフレを勘案した実質金利でみると、2010年台では短中期（1年～5年）年限の債券はマイナス利回りとなっていたが、直近ではプラスになっている
- 足元では、**中期（3年～5年の）年限の債券でも魅力的な利回り**を獲得することができる状況
- つまり、金利リスクの高い年限の長い債券に投資することなく、**魅力的な利回りを享受**できる「債券投資の黄金時代」



# Point4 BINICの魅力

## 低いリスク水準で高いインカム収益

- 「低いリスク水準」で「高いインカム収益」の獲得を目指す戦略「ブラックロック・フレキシブル・インカム・ファンド/BINIC\*」
- アクセスしづらい「高付加価値のインカム債券」へ、投資できることも魅力のひとつ



## 「高付加価値のインカム債券」の種類と、その活用局面のイメージ

高度で専門的な調査やリスク管理が必要で一般的にはアクセスしづらいが、魅力的なインカム収益を提供してくれる債券。



※上記はあくまでイメージであり、上記文言は景気循環における表現のひとつとして、好況とは経済活動が活発で企業利益や雇用が増え、雇用が活発である状態を指し、不況はその逆の状況ものとして使用

\* BINICは、当ファンドの主要投資対象ファンドである「iシェアーズ フレキシブル・インカム・アクティブ ETF」を指します。

\*\* 目標リスク水準は、米国国債や米国ユニバーサル指数など一般的な米国債券のリスク水準と同水準のリスクを目安としてポートフォリオを構築することを目指すという意図で使用しており、市場環境によってはこの水準を上回る可能性があります。

\*\*\* 米国ユニバーサル指数は、投資適格格付級の米国の国債、社債、証券化商品などで構成される米国総合指数にハイイールド債などが加わった、より広範な債券資産を表す指標です。

出所：ブルームバーグの各債券指数の米ドル建て月次データおよび指数構成銘柄と格付データをもとにブラックロック作成。「低いリスク水準」（リスクの比較）は2003年9月末から2024年10月末の月次騰落率の標準偏差を年率換算、「高いインカム」（最終利回りの比較）は2024年10月末時点。米国国債：ブルームバーグ米国国債指数、米国ユニバーサル指数：ブルームバーグ米国ユニバーサル指数、米国投資適格社債：ブルームバーグ米国投資適格社債指数、新興国債券（国債、社債等）：ブルームバーグ米ドル建て新興国債券指数、米国ハイイールド債：ブルームバーグ米国ハイイールド社債指数。

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものでもありません。

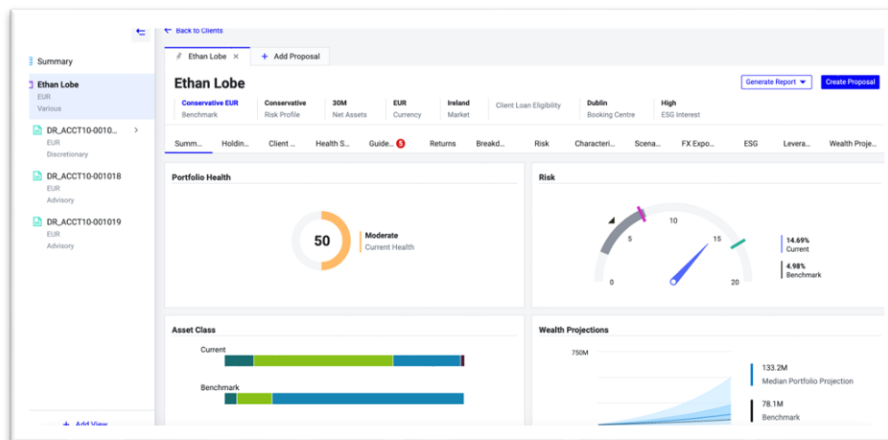
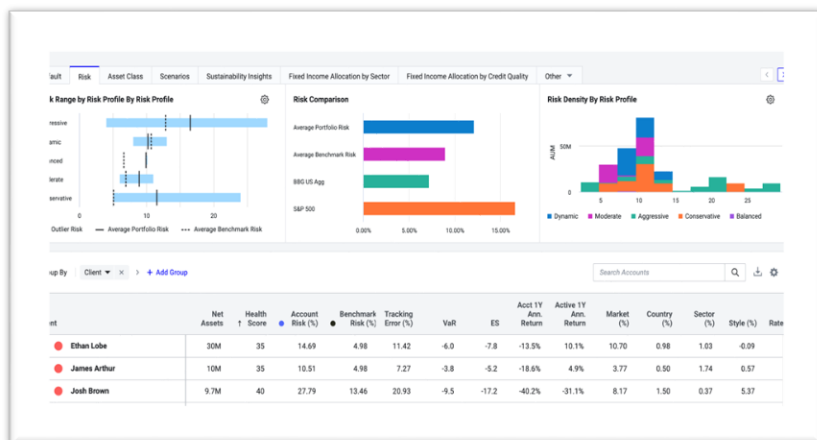
## Point4 BINICの魅力

### リスク分析プラットフォーム「アラディン」を使ったリスク分析

- リアルタイムで更新される**1800以上のファクター**を即時分析
- シナリオ分析で、**事前に市場変動がポートフォリオに及ぼす影響を緻密に把握**
- 資産運用業界内の「**バイサイド・テクノロジー・アワード**」**3年連続受賞**をはじめ、運用業界でリスク分析アワードを複数受賞

**Aladdin**  
by BlackRock

### モニタリング画面（イメージ）



### アラディンのお客さまの一例

#### 日本

- 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）
- 企業年金連合（PFA）
- シュローダー・インベストメント・マネジメント など

#### グローバル

- モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント
- グーグル
- カリフォルニア州教職員退職年金基金 他450社以上

# Point4 BINCの魅力

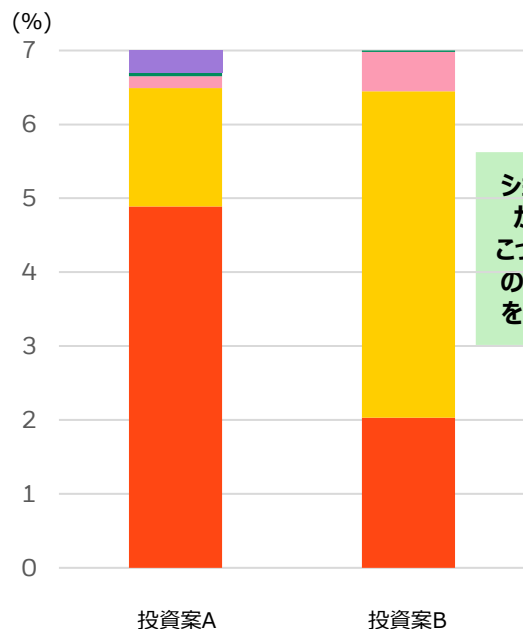
アラディンを使って、どのように運用するのか？ 200名超メンバー全員が、アラディンで「意図した」リスクを徹底管理

- 債券は種別が多く、単一のリスク要因ではないため、そのリスク分析は専門性が高い
- その複雑な情報が1つのプラットフォームで一括管理を実現したのがアラディン

## ポートフォリオ構築までの分析イメージの一例

### ①リスク要因の確認

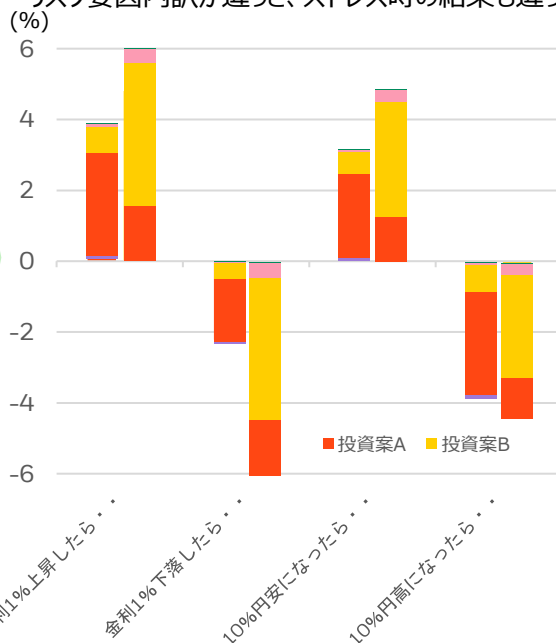
同じリスク値にみえても、要因内訳が違う・・・



ショック  
が起  
こった時  
の影響  
を測定

### ②ストレス・テスト

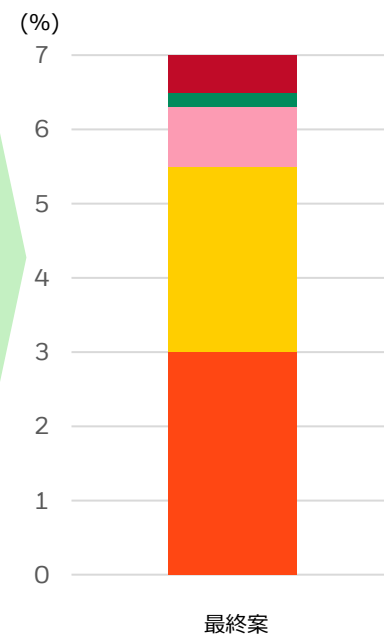
数十万通りのテストを一晩で実施。  
リスク要因内訳が違くと、ストレス時の結果も違う



テスト結  
果をふま  
えて  
ポート  
フォリオ  
を調整

### ③ポートフォリオ構築

②の結果も踏まえて、ポートフォリオを調整



①～③を日次で繰り返し、ポートフォリオを管理

出所：ブラックロック 時点：2025年1月3日

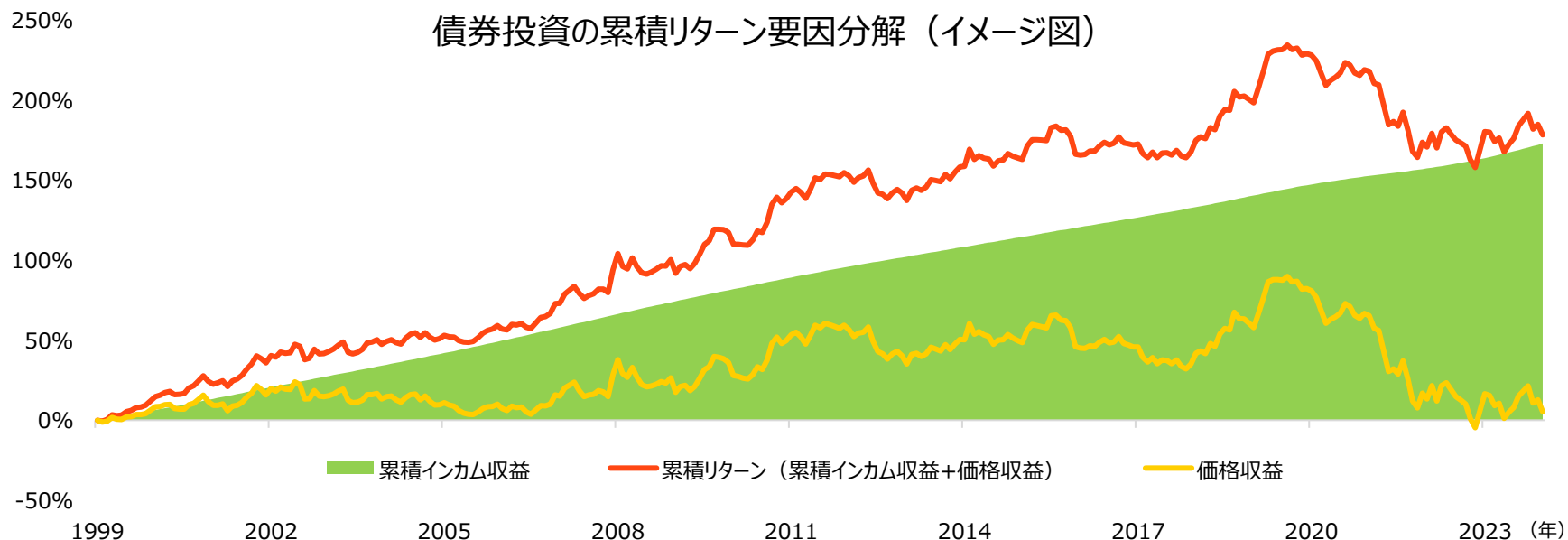
※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものでもありません。



## Point4 BINICの魅力

### 市場環境に左右されずに着実に累積リターンを獲得

- 全体の投資成果を示す累積リターンは、価格収益による損益を反映しながら、累積インカム収益により底上げされ堅調なパフォーマンス
- 株式投資や債券の価格収益は、方向性を正確に予測し、高い頻度で的中させる必要があるが、インカム収益は保有期間中、着実に積みあがるのが魅力
- BINICは、累積リターン向上のため、魅力的な債券に投資し、**高いインカム収益を追求**



出所：ブルームバーグの米国国債（7-10年）指数の米ドル建て月次データをもとにブラックロック作成（1999年12月末から2024年12月末）

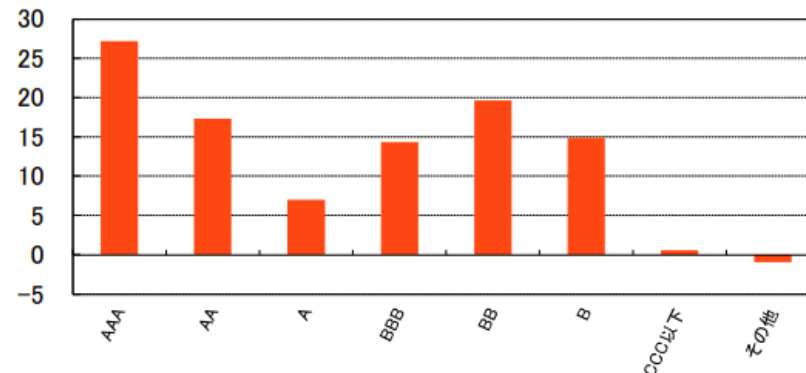
※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

# BINCにおけるポートフォリオの状況（2024年11月末時点）

## 特性値

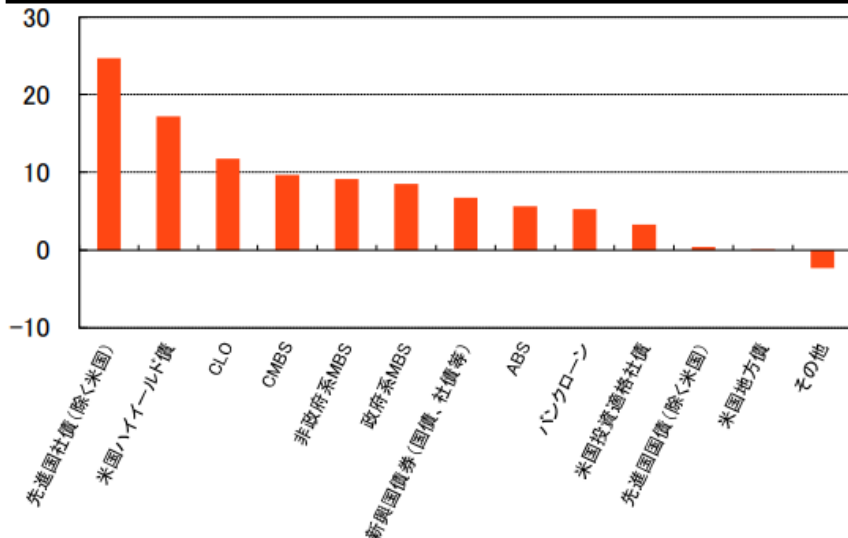
平均格付	A-
平均最終利回り	6.0%
平均デュレーション	2.9年
組入銘柄数	2,893
配当利回り	5.4%
純資産総額	65.4億米ドル

## 格付別配分 (%) \*



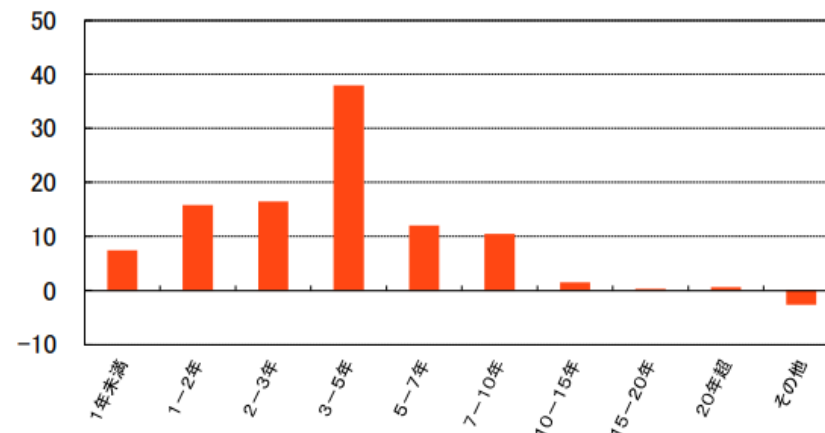
「その他」にはキャッシュ、キャッシュ同等、デリバティブ、無格付銘柄などが含まれます。

## 債券セクター別配分 (%) \*



「その他」にはキャッシュ、キャッシュ同等、デリバティブなどが含まれます。

## 残存期間別配分 (%) \*



「その他」にはキャッシュ、キャッシュ同等、デリバティブなどが含まれます。

出所：ブラックロック。ウェイトは全て時価総額ベース。構成比率の数値は四捨五入の関係上、合計が100%とならない、あるいは合わない場合があります。

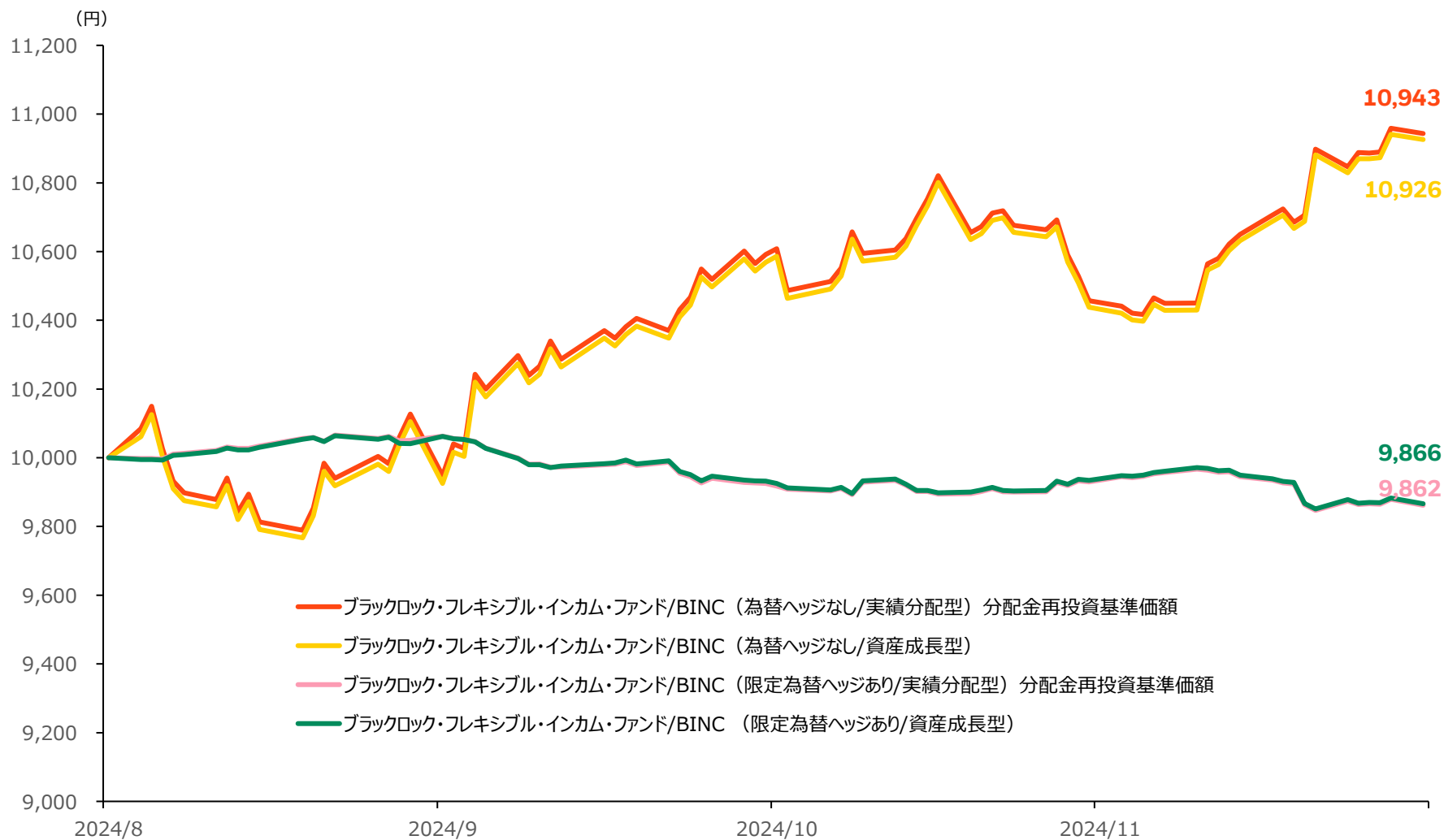
\*平均格付は、当ファンドおよび主要投資対象ファンド BINCに係る信用格付ではありません。

\*比率はシエアーズフレキシブル・インカム・アクティブETFの純資産総額に対する割合です。

注記：BINCは、当ファンドの主要投資対象ファンドである「シエアーズフレキシブル・インカム・アクティブETF」を指します。実績はBINCのデータに基づきます。

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

# 当ファンドの基準価額推移



出所：ブルームバーグ、ブラックロック。期間：2024年8月30日～2024年12月30日。

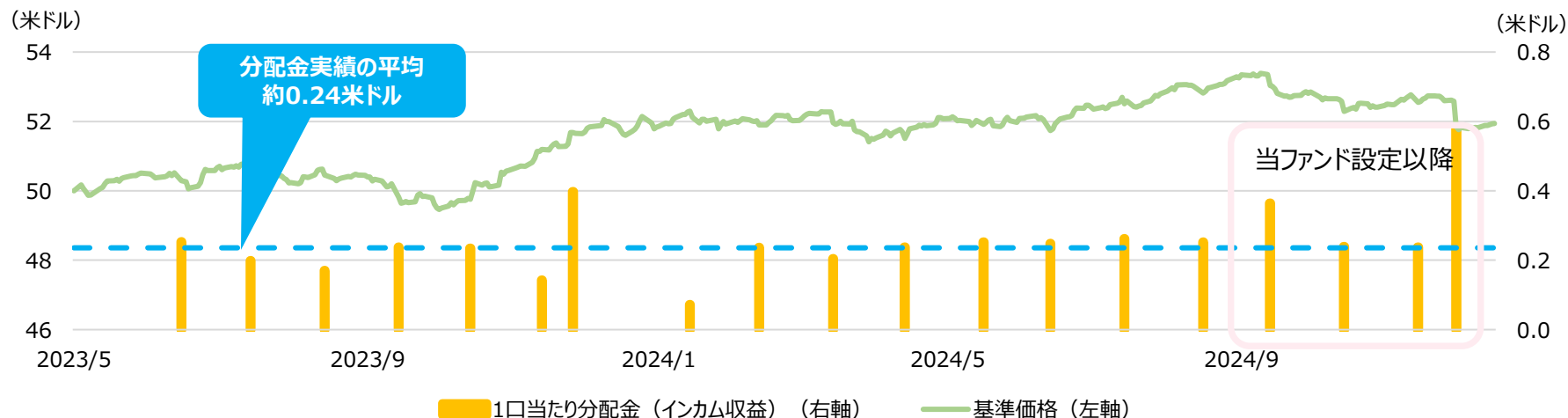
\*当ファンドは特化型運用を行います。BINCへの投資割合を原則として高位に維持します。

こちらは1万口あたりの基準価額であり、信託報酬等控除後の価額です。

※上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

# 分配金推移

## 主要投資対象ETF（BINC）米ドル建基準価格/分配金推移



\* 上記は主要投資対象ETFの分配金推移であり、当ファンドは、ETFからの分配金のうち、経費控除後のインカム収益相当分を実績分配するのを基本とします

## 当ファンドの分配金実績

	2024年10月15日	2024年11月15日	2024年12月16日	2025年1月15日	設定来累計額
<b>為替ヘッジなし/実績分配型</b>	<b>59円</b>	<b>38円</b>	<b>36円</b>	<b>100円</b>	<b>233円</b>
<b>限定為替ヘッジあり/実績分配型</b>	<b>16円</b>	<b>0円</b>	<b>0円</b>	<b>57円</b>	<b>73円</b>

出所：ブラックロック。期間：上記グラフ：2023年5月19日～2025年1月3日（日次データ）。

注記：上記の当ファンドの主要投資対象ETF（BINC）は、「iシェアーズ フレキシブル・インカム・アクティブETF」を指します。

\* 当ファンドは特化型運用を行います。BINCへの投資割合を原則として高位に維持します。

※ 上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものでもありません。

## 投資リスク ※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の投資リスクをご覧ください。

### 基準価額の変動要因

ファンドの基準価額は、組入れられている有価証券の値動きの他、為替変動による影響を受けます。これらの信託財産の運用により生じた損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。したがって、当ファンドは元金および元金からの収益の確保が保証されているものではなく、基準価額の下落により投資者は損失を被り、元金を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドにかかる主なリスクは、■金利変動リスク ■信用リスク ■為替変動リスク ■期限前償還リスク ■カントリー・リスク ■デリバティブ取引のリスク  
■上場投資信託証券への投資に関する留意点等があります。

## お申込みメモ ※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）のお申込みメモをご覧ください。

信託期間	2034年10月13日まで（設定日：2024年8月30日）
購入単位	購入単位は、販売会社によって異なります。詳細は販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入受付日の翌営業日の基準価額
決算日	（資産成長型）4月15日および10月15日（ただし休業日の場合は翌営業日） （実績分配型）毎月15日（ただし休業日の場合は翌営業日）
収益分配	毎決算時に収益分配方針に基づき分配します。ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。販売会社と投資者との間の契約によっては、収益分配金の再投資が可能です。
換金単位	換金単位は、販売会社によって異なります。詳細は販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金受付日の翌営業日の基準価額
換金代金	換金代金は原則として、換金受付日から起算して5営業日目から販売会社においてお支払いします。
購入・換金受付不可日	ニューヨーク証券取引所の休場日に該当する場合には、販売会社の営業日であっても購入・換金は受け付けません。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、ファンドが投資対象とする上場投資信託の取引停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金の受付を中止・取消しする場合があります。

## 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	ご購入受付日の翌営業日の基準価額に <u>3.30%（税抜3.00%）</u> を上限として、販売会社が独自に定める率を乗じて得た額。詳細は販売会社にお問い合わせください。
信託財産留保額	ありません。

## 当ファンドに係るファンドの費用 ※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の当ファンドに係るファンドの費用をご覧ください。

### 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの実質的な運用管理費用（A+B）は、 <b>年0.984%（税抜0.94%）以内</b> となります。 なお、ファンドが投資対象とする上場投資信託において、別途上場投資信託等を組入れる場合があり、その場合別途管理報酬がかかります。 (A) ファンドの純資産総額に対して <b>年0.484%（税抜0.44%）</b> の率を乗じて得た額 ※運用管理費用（信託報酬）は、日々計上され、毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われます。 (B) ファンドが投資対象とする上場投資信託に係る運用管理費用等ファンドが投資する上場投資信託の純資産総額に対して <b>年0.50%</b> 以内が管理報酬としてかかります。 ※2024年5月末現在 年0.40%となっています。 ファンドが投資対象とする上場投資信託において、別途上場投資信託等を組入れる場合があり、その場合別途管理報酬がかかりますが、その銘柄や組入比率は固定されていないため、事前に料率、上限額などを表示することはできません。
その他の費用・手数料	目論見書の作成費用、運用報告書の作成費用、ファンドの財務諸表監査に関する費用等の諸費用について、ファンドの純資産総額の年0.11%（税抜0.10%）を上限として、日々計上され、毎計算期末または信託終了のときファンドから支払うことができます。 ファンドの諸経費、売買委託手数料、外貨建資産の保管費用等について、その都度、ファンドから支払われます。 ファンドが投資対象とする上場投資信託に係る保管報酬、事務処理に要する諸経費等が当該投資対象ファンドから支払われます。 また、有価証券の貸付を行った場合は、信託財産の収益となる品賃料の2分の1（100分の50）相当額が報酬としてファンドから運用の委託先等に支払われます。 ※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※当該手数料および費用等の合計額については、ファンドの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

※購入時手数料、運用管理費用（信託報酬）およびその他の費用・手数料は、消費税および地方消費税に相当する金額を含みます。

## 委託会社

ブラックロック・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長(金商)第375号

一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/日本証券業協会会員/

一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員

## 投資信託説明書（交付目論見書）のお問い合わせ、ご請求

販売会社にご請求ください。

※以下の表は原則基準日時点で委託会社が知りうる限りの情報を基に作成したものです。その正確性、完全性を保証するものではありません。

金融商品取引業者名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人	一般社団法人	一般社団法人
			日本投資顧問業協会	金融先物取引業協会	第二種金融商品取引業協会
S M B C 日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長 (金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社三井住友銀行	登録金融機関 関東財務局長 (登金)第54号	○		○	○

本資料は、当ファンドの理解を深めて頂く為の情報提供を目的として、ブラックロック・ジャパン株式会社が作成したものです。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性については当社が保証するものではありません。運用実績・データ等は作成日現在および過去のものであり今後の運用成果を保証するものではありません。本資料に記載された市況やポートフォリオの見通し等は、作成日現在の当社の見解であり、今後の経済動向や市場環境等の変化、あるいは金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、予告なく変更される可能性があります。本資料に記載された基準価額は信託報酬を控除した後の価額、分配金は課税前の金額を使用しております。投資信託は株式・公社債等の値動きのある証券（外貨建ての場合は為替リスクもあります）に投資しますので基準価額は変動します。従って元本が保証されているものではありません。ファンドに生じた損益は全て投資家の皆様に帰属いたします。投資信託のお申込みに際しましては、必ず最新の投資信託説明書（交付目論見書）等の内容をご確認の上お客様ご自身でご判断ください。投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。