



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

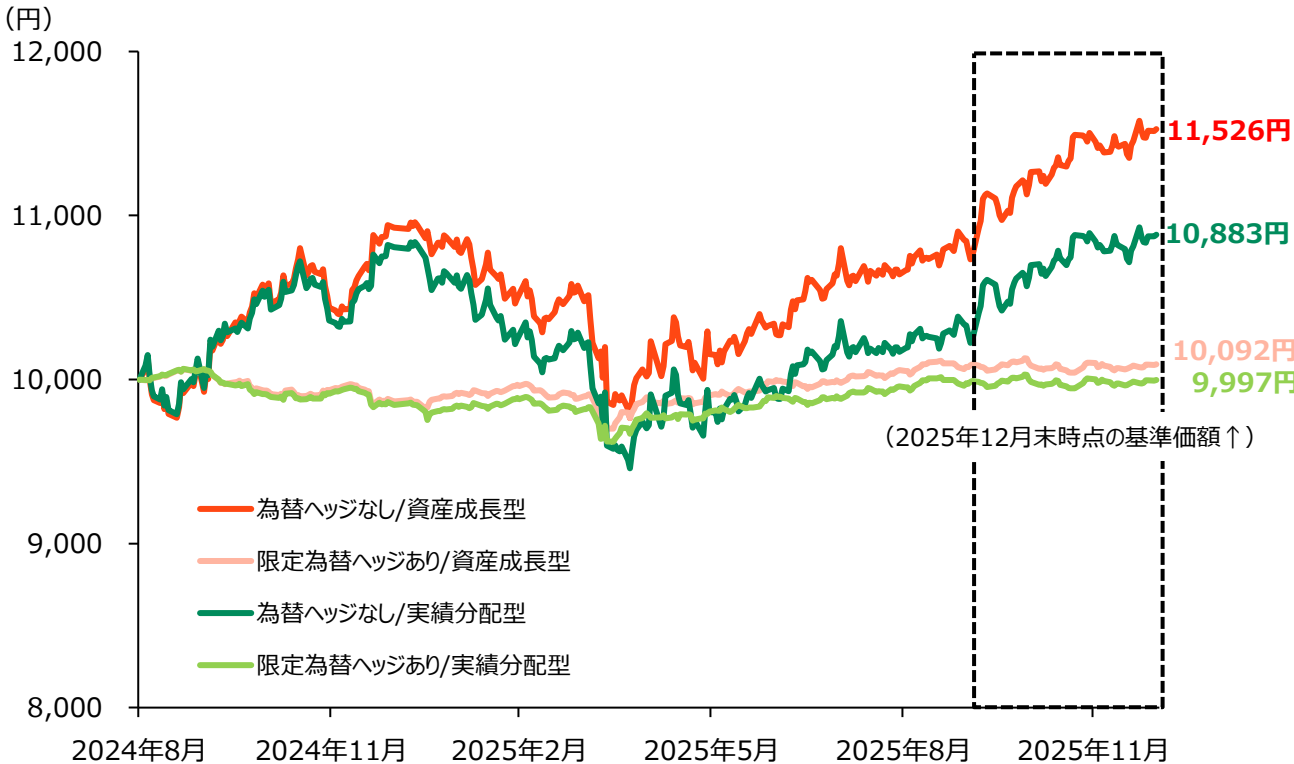
運用報告レポート

(期間：2025年9月30日～2025年12月31日)

当レポートの概要

- Point 1** 市場環境の振り返り：米政府閉鎖は史上最長の43日間に及ぶなど不透明感が高まった市場環境となり、FRB（米連邦準備理事会）は2回の利下げを行ったものの、米国10年債利回りや上乗せ金利（スプレッド）は安定的に推移。為替市場では、主に日本の財政懸念を受けてドル円は円安方向に推移。
- Point 2** 当ファンドと投資対象ETF（BINC¹）の運用状況：BINCのトータルリターン（米ドルベース）はプラスとなった。当ファンドでは、「為替ヘッジなし」にとって円安がプラス要因であった一方、「限定為替ヘッジ」にとって為替ヘッジコストが重しとなった。
- Point 3** 今後の見通し・投資方針：FRBが10月と12月に利下げを行ったものの、利下げに対する賛否がFOMC（米連邦公開市場委員会）内で分かれるなど、政策判断の難しさが表面化している。グローバルでは急激な景気後退とはならないと想定しているが、金融政策の不透明感、地政学リスクが増しているなか、引き続きインカム獲得がポートフォリオのリスク耐性を高めると考える。

当ファンドの基準価額推移²

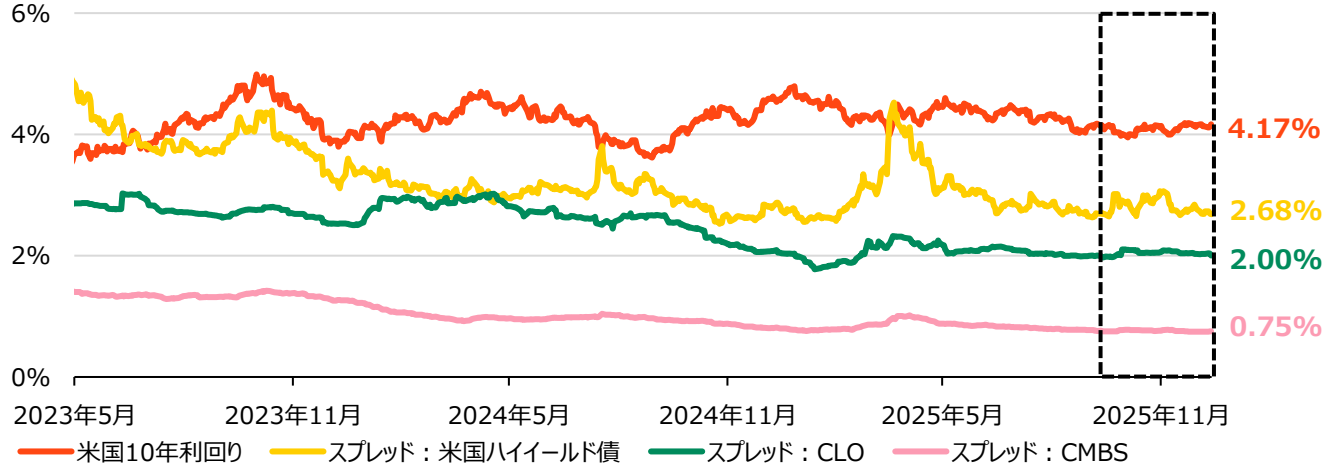


¹：BINCは、当ファンドの主要投資対象ファンドである「シェアーズ フレキシブル・インカム・アクティブ ETF」を指します。
²：こちらは1万口あたりの基準価額であり、信託報酬等控除後の価額です。
出所：ブルームバーグ、ブラックロック。期間：2024年8月30日（設定日）～2025年12月30日。
※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。
当ファンドは特化型運用を行います。BINCへの投資割合を原則として高位に維持します。

Point 1: 市場環境の振り返り

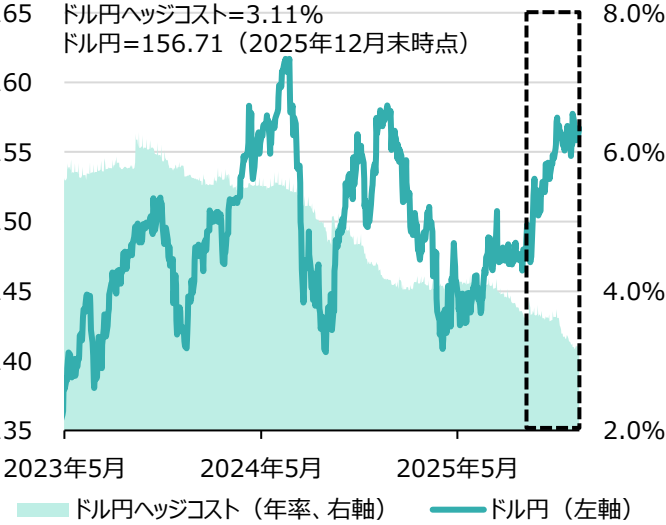
- 2025年9月30日～2025年12月31日の市場環境**
- 米国では10月上旬から11月中旬まで、歴史上最長となる政府閉鎖が続いたことで経済統計の発表が遅れるなど、不透明感が高まった環境であったほか、FRBが10月と12月に利下げを行ったものの、金利やスプレッドに大きな動きはなく安定的に推移した。また、日本では財政拡張的な政策を掲げる高市政権が誕生したことで、日本の財政への不安から円安となった。
 - 米国10年債利回り**は、FRBにより2回利下げが行われたものの、概ね横ばいとなった。
 - 上乗せ金利（スプレッド）**は、政府閉鎖による景気減速懸念やマーケットに対する見方（リスクセンチメント）の悪化といったことも見られず、幅広いスプレッド資産（リスクを取ることで上乗せ利回りを狙う資産）においてスプレッドが概ね横ばいとなった。
 - ドル円**は、148円程度からスタートし、10月上旬の自民党総裁選において財政拡張的な政策を掲げる高市氏が勝利したことで、日本の財政等に対する不安感から5円程度円安となり、その後も緩やかに円安に推移し156円台で四半期を終えた。ドル円ヘッジコストは、FRBが利下げしたことを受け、3.1%程度まで低下した。
 - このようななか、BINCは主にインカム積み上げによりプラスリターンとなった。

利回りとスプレッドの推移

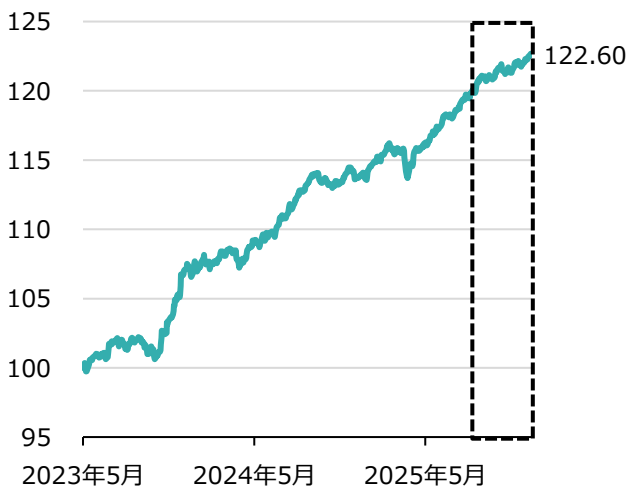


出所：ブルームバーグ、ブラックロック。期間：2023年5月19日～2025年12月31日。スプレッドは指数に基づいたものとなります。CLO：JPモルガンCLOIE指数、米国ハイールド債：ブルームバーグ米国ハイールド社債指数、CMBS：ブルームバーグ米国CMBS指数を使用。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

ドル円・ヘッジコスト推移



BINCのパフォーマンス



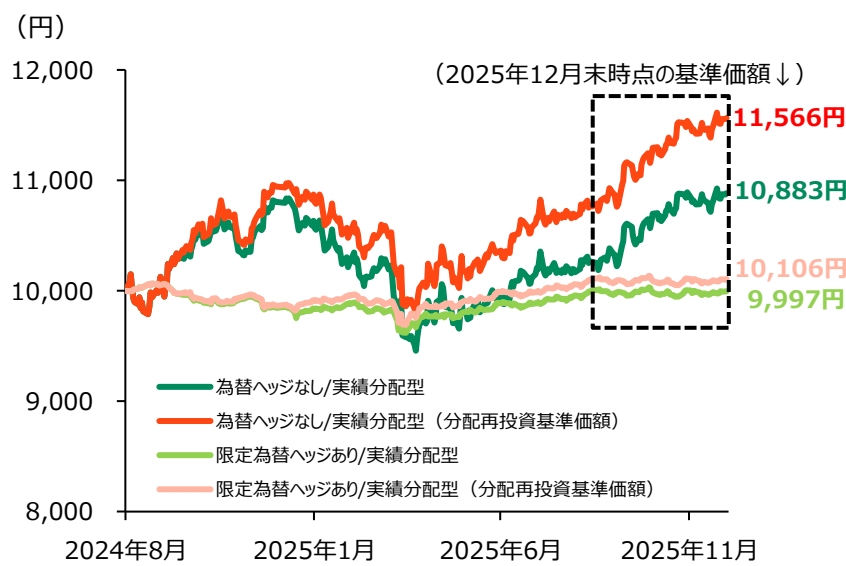
出所：ブルームバーグ、ブラックロック。（左）期間：2023年5月19日～2025年12月31日。ドル円の3か月フォワードレートから算出したヘッジコストを年率化。注記：BINCは、当ファンドの主要投資対象ファンドである「iシェアーズ フレキシブル・インカム・アクティブ ETF」を指します。当ファンド（ブラックロック・フレキシブル・インカム・ファンド/BINC）のパフォーマンスではありません。（右）BINCの設定日である2023年5月19日を100としてリターンを累積。期間：2023年5月19日～2025年12月31日米ドル建て。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

Point 2: 当ファンドと投資対象ETF（BINC）の運用状況

運用状況

- 債券市場では金利とスプレッド（いずれも債券価格の変動要因）が横ばいとなったものの、インカムの積み上げによりBINCのトータルリターン（米ドルベース）はプラスとなった。
- 当ファンドでは、「為替ヘッジなし」にとってドル円が円安になったことがプラス要因であった一方、「限定為替ヘッジ」にとって為替ヘッジコストが重しとなった。
- BINCでは、要因別には金利とスプレッドの横ばいを受け価格要因等はほぼフラットとなったものの、インカム要因が継続的にプラスとなったことがトータルリターンを下支えし、BINCの継続的な分配支払いにも寄与した。

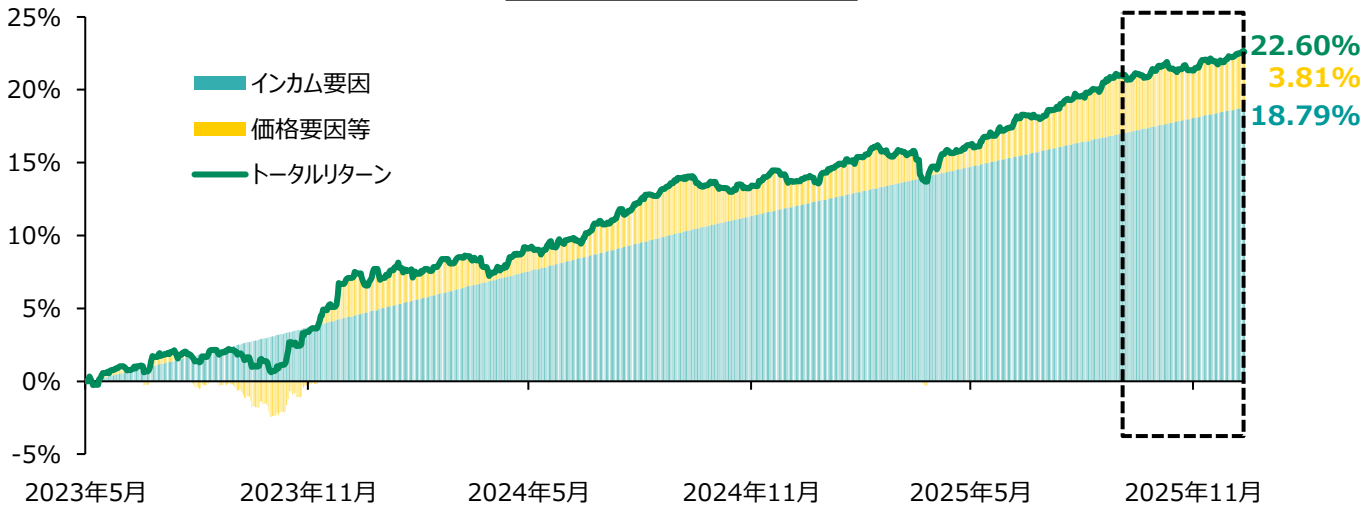
基準価額の推移と分配金実績（2024年8月30日～2025年12月30日）



	為替 ヘッジなし	限定 為替ヘッジあり
2024年10月～ 2025年3月	305円	73円
2025年4月	43円	14円
2025年5月	40円	11円
2025年6月	34円	0円
2025年7月	35円	2円
2025年8月	36円	0円
2025年9月	35円	3円
2025年10月	33円	0円
2025年11月	34円	0円
2025年12月	35円	3円

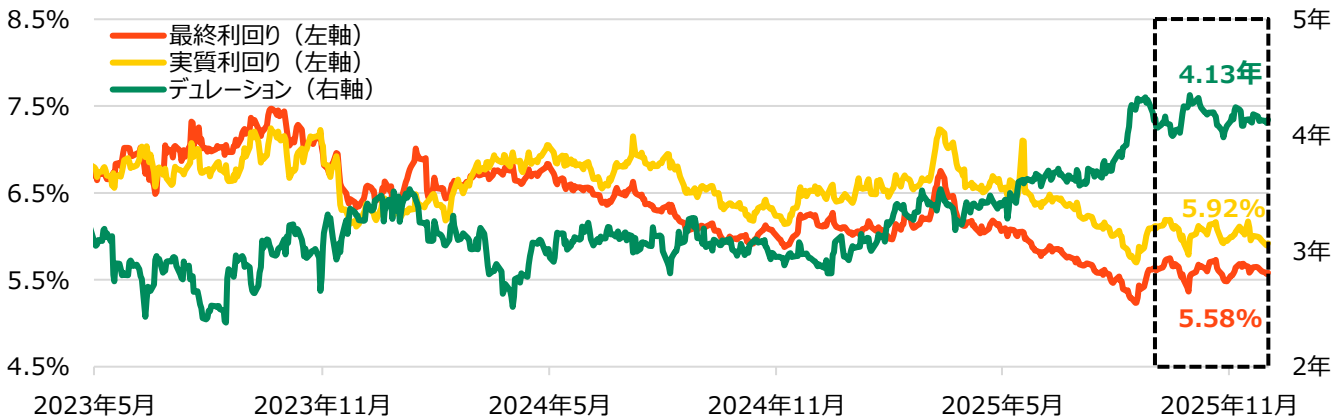
出所：ブラックロック。期間：2024年8月30日（設定日）～2025年12月30日まで。「分配再投資基準価額」は税引前分配金を再投資したものととして算出した累積投資基準価額により算出しています。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

BINCのパフォーマンス要因分析



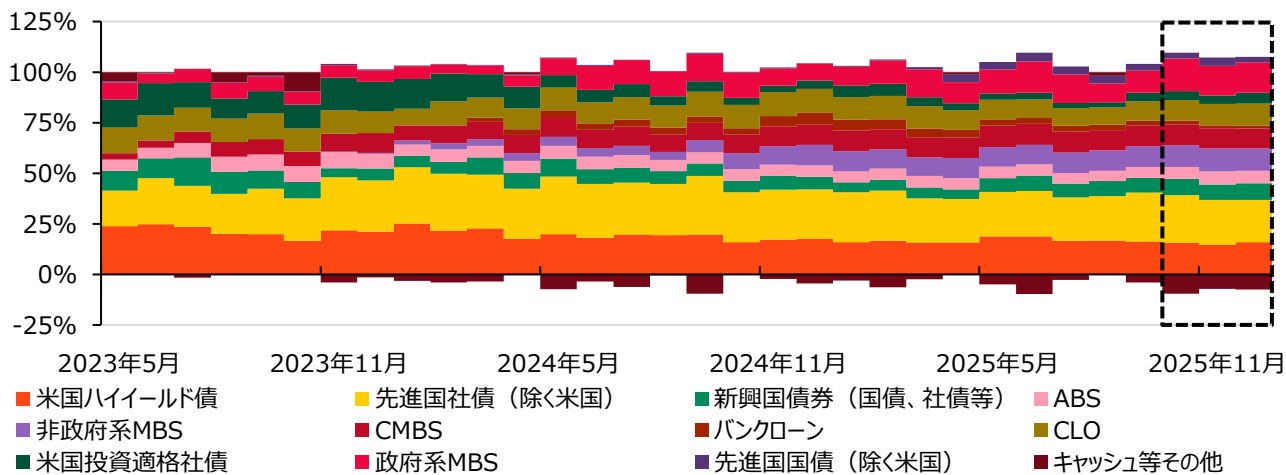
出所：ブルームバーグ、ブラックロック。期間：2023年5月19日～2025年12月31日。注記：BINCは、当ファンドの主要投資対象ファンドである「iシェアーズ フレキシブル・インカム・アクティブ ETF」を指します。当ファンド（ブラックロック・フレキシブル・インカム・ファンド/BINC）の実績ではありません。データの修正等により要因分析の結果は予告なく変更となる場合があります。四捨五入の関係で数字の合計は一致しません。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

BINCの利回りとデュレーション推移



出所：ブラックロック。期間：2023年5月30日～2025年12月31日。最終利回り、実質利回り、デュレーションはポートフォリオの構成銘柄に基づく加重平均。実質利回りでは、非米ドル資産を米ドルに為替ヘッジした際の為替ヘッジコスト・プレミアムによる効果を加味。注記：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。ブラックロック・フレキシブル・インカム・ファンド/BINCのパフォーマンスではありません。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

BINCの債券セクター配分推移



出所：ブラックロック。期間：2023年5月30日～2025年12月31日 (月次データ)。注記：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。当ファンド (ブラックロック・フレキシブル・インカム・ファンド/BINC) 配分ではありません。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

BINCのポートフォリオの状況

- 米国を始めとしてグローバルの景気動向は底堅いと考えるなか、ポートフォリオでは“高付加価値のインカム債券”である先進国社債 (米国を除く)、米国ハイイールド債、非政府系MBSなどを中心に保有し利回りを確保した。
- 米国ではインフレ動向が落ち着いており、FRBによる利下げが進むなか、比較的長めのデュレーションを維持した。

Point 3: 今後の見通し・投資方針

- 運用チームによる従前の想定通り、10月、12月のFOMCにおいて利下げが行われ政策金利が3.50～3.75%となったほか、量的引き締めの一部終了も発表された。一方で、利下げに対する賛否がFOMC内で分かれるなど、政策判断の難しさが表面化している。
- 欧州では、ECB (欧州中央銀行) がインフレの落ち着きを背景に政策は適切な水準との見解を維持し、段階的な利下げを視野に入れている。日本では大規模な財政支出計画を背景に、6か月に1回程度の緩やかなペースでの利上げが継続すると見込んでいる。
- 金融政策の不透明感、地政学リスクが増している環境ではあるが、グローバルの景気動向は減速しつつも急激な景気後退とはならないと想定しているなか、運用チームは直近の市場のボラティリティに対しても耐性が高いと考える選別されたスプレッド資産 (リスクを取ることで上乗せ利回りを狙う資産)、特に証券化商品について引き続き前向きな見方を維持している。
- 引き続き、長期的なインカム収益の最大化および値上がり益の獲得をめざし運用を行う方針。

BINCの運用責任者 リック・リーダー



主運用者の受賞歴

- 2013年 Fixed Income Analysts Society「Hall of Fame」
- 2015年 Institutional Investor社「グローバル・アンコンストレインド・フィクストインカム・マネージャー・オブ・ザ・イヤー」
- 2023年 モーニングスター「アウトスタンディング・ポートフォリオ・マネージャー」

運用責任者
リック・リーダーからの
メッセージ動画等を公開↓

ブラックロックグローバル債券
最高投資責任者(CIO)
リック・リーダー



※ブラックロックのWEBサイトへ移動します。動画は予告なしに配信終了となる場合があります。

運用額

約498兆円*

債券運用
プロフェッショナル

200名超

独自のリスク管理
プラットフォーム

Aladdin
by BlackRock

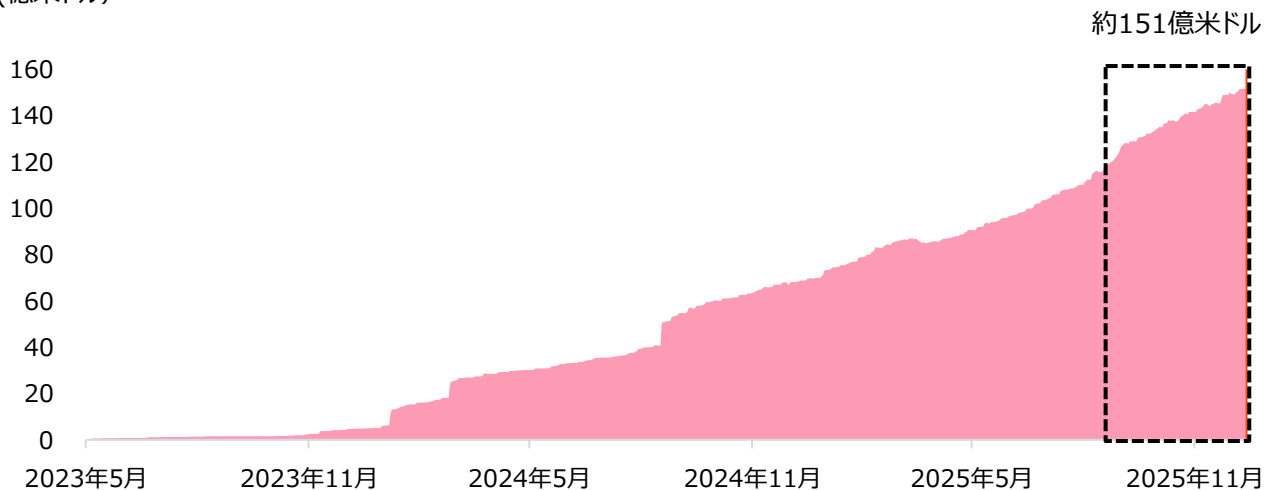
出所：ブラックロック、2025年9月末現在。

*リック・リーダーがリードするファンダメンタル債券運用プラットフォームの合計残高。上記はBINCならびに特定のファンドに対する受賞ではありません。当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証したものではありません。

主要投資対象ETF（BINC）の残高推移

BINCの運用残高は、約2兆3,700億円に達しています（2025年12月末時点）。

(億米ドル)



出所：2023年5月19日～2025年12月末までの日次データをもとにブラックロックが作成。米ドルベース。為替レートは1米ドル＝156.745円（2025年12月末）を用いて円換算。

※上記は、BINCの過去の実績をもとに算出したパフォーマンスであり、当ファンドの実際の運用実績ではありません。また、当ファンドの運用成果を示唆・保証するものではありません。当ファンド（ブラックロック・フレキシブル・インカム・ファンド/BINC）の運用残高ではありません。

- 資産成長型のファンド（（為替ヘッジなし/資産成長型）および（限定為替ヘッジあり/資産成長型））

- 決算は毎年4月および10月の15日（当該日が休業日の場合は翌営業日）の年2回です。
- 信託財産の成長に資するため、分配を抑制することを基本とします。

* 基準価額水準、市況動向等によっては変更する場合があります。

- 実績分配型のファンド（（為替ヘッジなし/実績分配型）および（限定為替ヘッジあり/実績分配型））

- 決算は毎月15日（当該日が休業日の場合は翌営業日）の年12回です。
- 当ファンドの主要投資対象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ことを基本とします。

* 毎月の分配金額は増減することがあります。

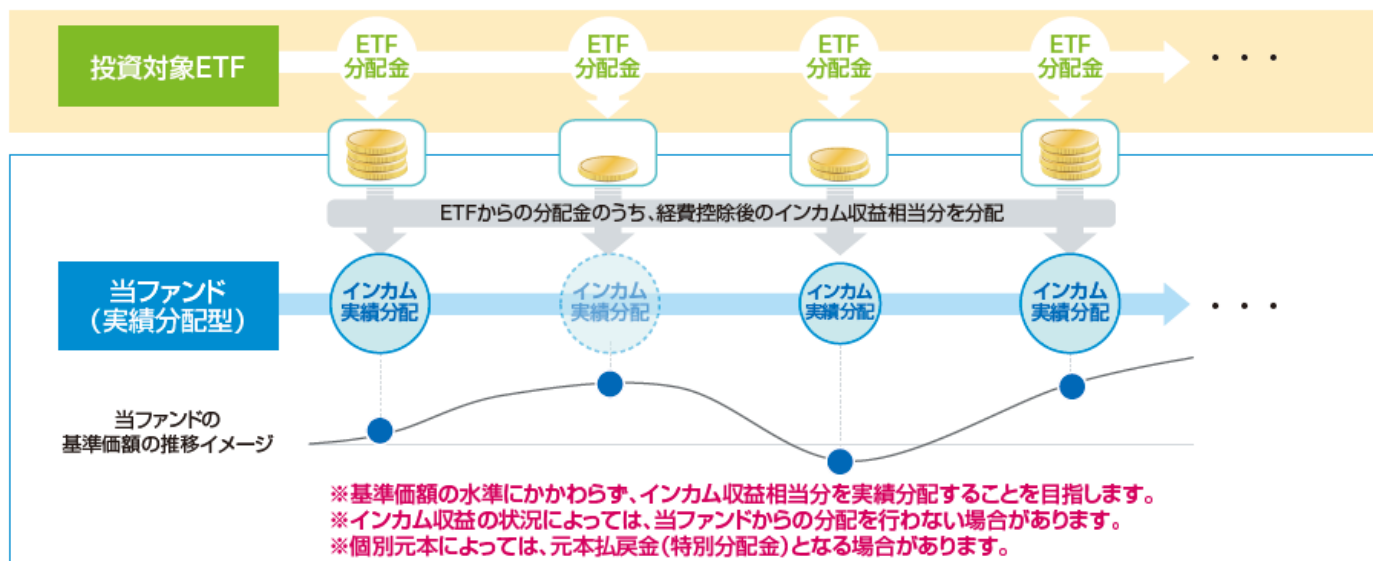
当ファンドの実績分配型のイメージ図

- 主要投資対象ETFからの分配金のうち、経費^{※1}控除後のインカム収益相当分の分配を目指します。ETFからの分配金は毎月変動するため、当ファンドの分配金も変動します^{※2}。

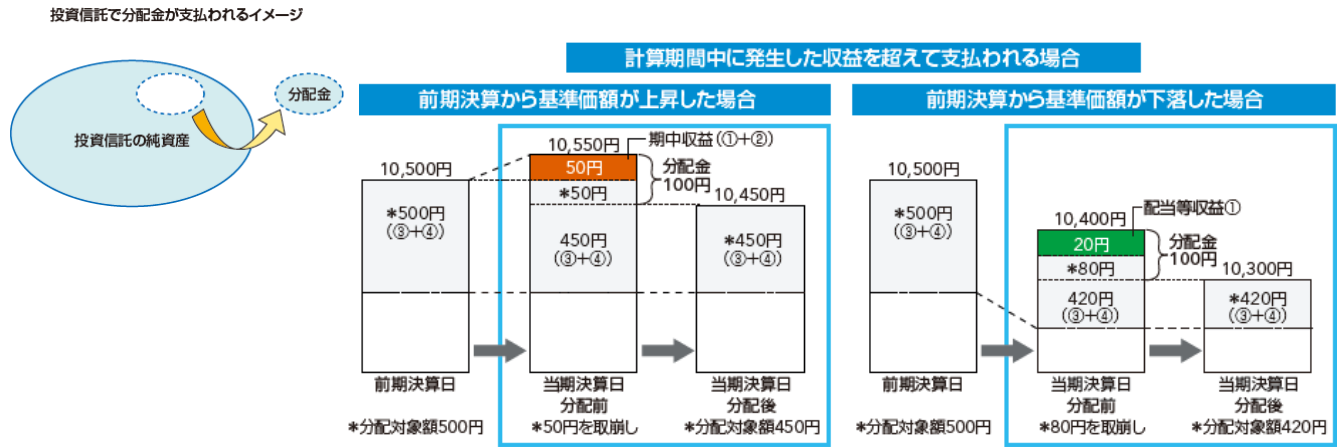
※1 経費とは、信託報酬やヘッジコスト等のことを指します。

※2 ETFからの分配金水準によっては当ファンドから分配金が支払われない場合もあります。

- また、当ファンドは主要投資対象ETFからの分配金の一部を分配金としてお支払いするため、基準価額の水準にかかわらず分配を目指します。



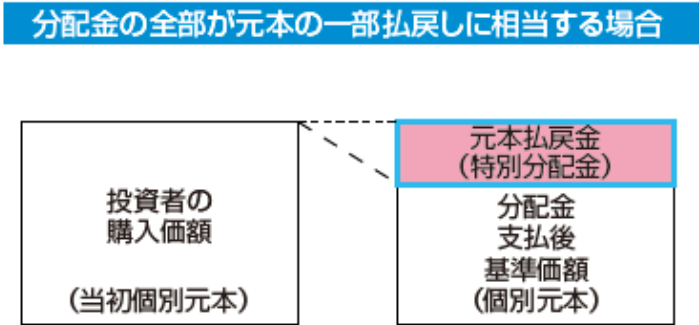
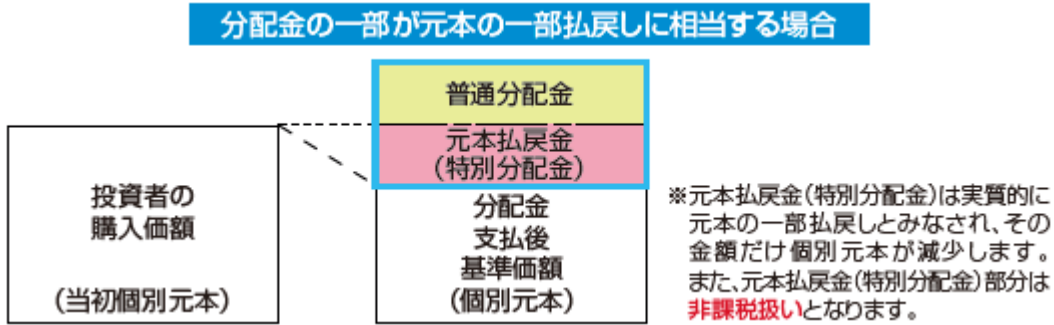
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。



（注）分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部ないしすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より計算期間中の基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。



普通分配金：個別元本（投資者のファンドの購入価額）を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金（特別分配金）：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金（特別分配金）の額だけ減少します。

※普通分配金に対する課税については、後記「手続・手数料等」の「ファンドの費用・税金」をご参照ください。

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に帰属します。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等があります。

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 申 込 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	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。

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、 <u>年0.984%（税抜0.94%）</u> 以内となります。 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 <u>年0.484%（税抜0.44%）</u> 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 <u>年0.50%</u> 以内が管理報酬としてかかります。 ※2024年9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。

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	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人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、完全性等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。