

ブラックロック・ グローバル・フレキシブル・ バランス・ファンド

第33期末(2023年10月20日)	
基準価額	20,614円
純資産総額	2,102百万円
騰落率	8.5%
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／海外／資産複合 交付運用報告書

第33期(2023年10月20日決算)

作成対象期間(2023年4月21日～2023年10月20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・グローバル・フレキシブル・バランス・ファンド」は、このたび、第33期の決算を行いました。

当ファンドは、主として世界の株式、債券および短期証券に分散投資する投資信託証券を投資対象とし、信託財産の中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

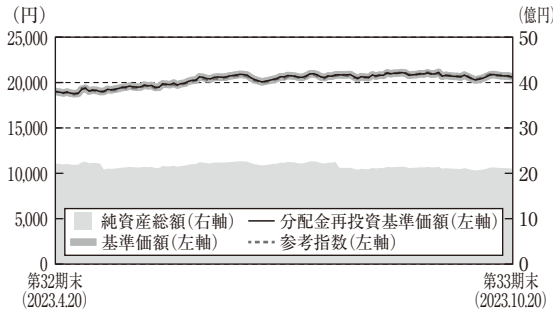
www.blackrock.com/jp/

●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33期：2023年4月21日～2023年10月20日）



第33期首：18,999円
 第33期末：20,614円（既払分配金0円）
 騰落率：8.5%（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、複合インデックスです。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33期 (2023.4.21～2023.10.20)		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	171	0.841	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20,317円です。
(投信会社)	(84)	(0.412)	投信会社分は、委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(84)	(0.412)	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)	(3)	(0.016)	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	-	-	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 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
(d) その他費用	17	0.083	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
(保管費用)	(6)	(0.028)	その他費用=期中のその他費用/期中の平均受益権口数
(印刷費用・監査費用等)	(11)	(0.055)	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
(その他)	(0)	(0.001)	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
合計	188	0.925	信託事務の処理等に要するその他諸費用

(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

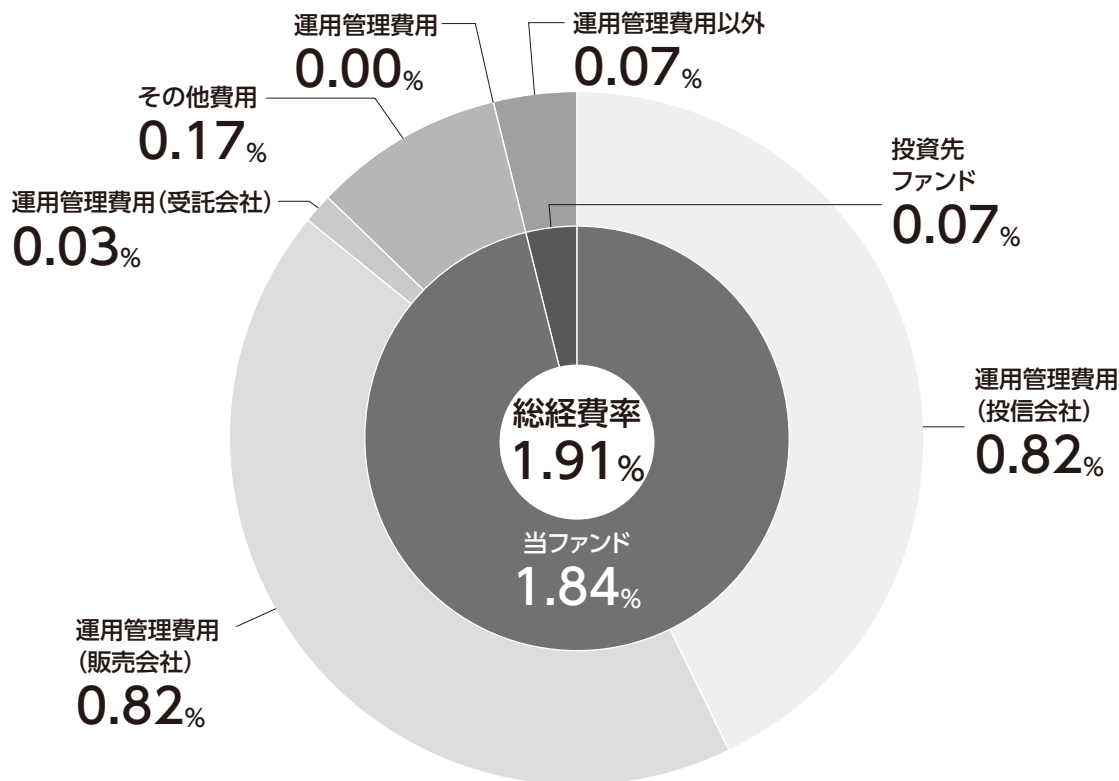
当ファンドの基準価額は+8.5%と上昇しました。当期、主要投資対象ファンドである「BGF グローバル・アロケーション・ファンド」が-1.4%と下落した一方、当該ファンドは米ドル建てのため、米ドルが円に対して上昇したことがプラス要因となりました。

■主要投資対象ファンドの当期間中の騰落率

組入ファンド	騰落率
BGF グローバル・アロケーション・ファンド	△1.4%

(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1.91%です。

総経費率(①+②+③)	1.91%
①当ファンドの費用の比率	1.84%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.00%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.07%

(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。

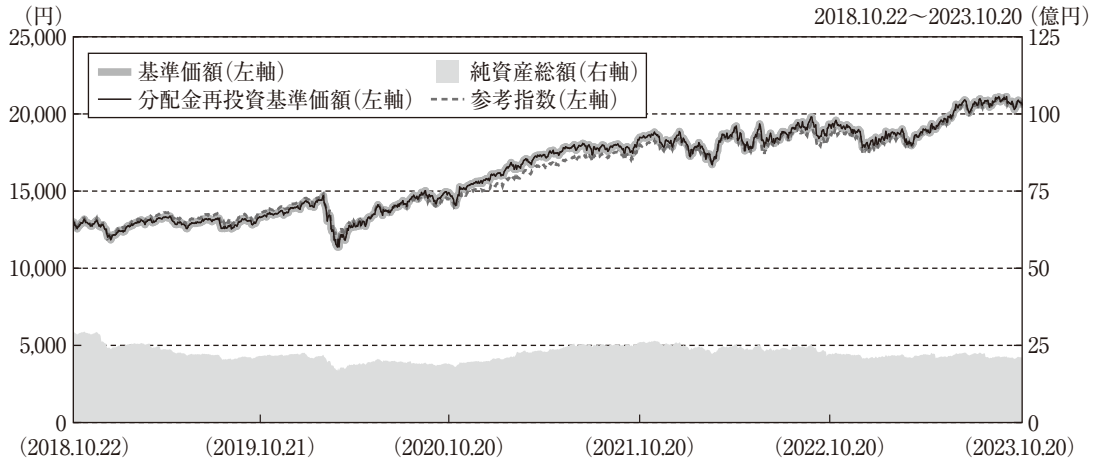
(注4)投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券です。

(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は異なります。

■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10月22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10月22日 期初	2019年10月21日 決算日	2020年10月20日 決算日	2021年10月20日 決算日	2022年10月20日 決算日	2023年10月20日 決算日
基準価額(分配落) (円)	13,002	13,289	14,905	18,480	19,238	20,614
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 (%)	—	2.2	12.2	24.0	4.1	7.2
複合インデックス 騰落率 (%)	—	4.1	6.9	24.4	3.8	9.7
純資産総額 (百万円)	2,946	2,154	1,908	2,608	2,221	2,102

*参考指数は、複合インデックスです。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

- ・複合インデックスとは、以下の指数を円換算し、それぞれの割合で合成した指数です。
- ・S&P500種指数36%、FTSE World Index (Ex-US) 24%、5Yr US Treasury Note 24%、FTSE Non-USD World Govt Bond Index16%。
- ・複合インデックスを構成する指数は、各種金融機関等で公表されており、その機関等の知的財産です。またこれらの機関等は、当ファンドの運用成果等に関する一切の責任を負いません。
- ・S&P500種指数は、米国の上場、店頭銘柄のうち主要業種から選ばれた500銘柄で構成される市場全体の動きを表す代表的な指数であり、時価総額加重平均指数です。S&P500は、スタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービスLLCの登録商標です。
- ・FTSE World Index (Ex-US) は、FTSEインターナショナルリミテッドにより算出される指数です。FTSE®は、ロンドン証券取引所 (London Stock Exchange Plc) およびファイナンシャル・タイムズ社 (The Financial Times Limited) の商標であり、ライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSEの指数 (インデックス) は、いずれもFTSEの商標であり、そのあらゆる権利はFTSEおよび/又は、その許諾者に帰属します。すべての情報は、参考のために提供されるだけです。FTSEは、FTSEの指数又はその基礎データのいかなる誤りもしくは欠落等に関して一切責任を負うものではありません。
- ・FTSE Non-USD World Govt Bond Indexは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、本ファンドのスポンサーではなく、本ファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

投資環境について

<グローバル株式市場>

世界の株式市場は、米国の景気見通しが改善する中で期初は堅調に推移しましたが、期の後半にかけては、FRB（米連邦準備制度理事会）による金融引き締めが長期化すると観測や、政府機関の閉鎖懸念、中東情勢の緊迫化を背景に、グローバルの株式市場は下落しました。

<グローバル債券市場>

債券市場では、米国インフレの鈍化が見られ始めたものの、FRBによる引き締めの継続や、米国債の需給悪化懸念を背景に、米国金利は上昇（債券価格は下落）しました。

ポートフォリオについて

<当ファンド>

当期、当ファンドは、主要投資対象である「BGF グローバル・アロケーション・ファンド」を高位に、「BGF USダラー・ショート・デュレーション・ボンド・ファンド」を低位に組み入れた運用を行いました。

投資先ファンドにおける運用経過は以下の通りです。

<BGF グローバル・アロケーション・ファンド>

株式ポートフォリオに関しては、経済成長が減速している局面では、低ボラティリティ銘柄への配分を増やすことが望ましいと考えられます。生活必需品や公益事業のような伝統的なディフェンシブ・セクターだけでなく、安定した売上高と利益率を維持している企業に注目することが重要と考えます。セクターのポジショニングでは、長期的な構造的トレンドを見据え、安定した収益を生み出すことのできる「安定成長企業」または「優良企業」をオーバーウェイトとしました。例えば、研究開発(R&D)やデジタル・インフラなどの分野で成長が期待できるソフトウェアおよび自動化や、高齢化社会の恩恵を受けると見込まれる医療機器やマネージド・ケア（管理医療）などの業種に注目しています。さらに、脱グローバル化の動きの中で需要が高まっており、バリュエーションが魅力的な防衛企業を通じて、資本財への配分も維持して

います。債券ポートフォリオに関しては、2023年9月末において、ポートフォリオ全体のデュレーションは1.5年とし参照ベンチマーク対比でアンダーウェイトを継続しました。米国経済は底堅さを維持しており、今後長期金利が上昇する可能性があると考えます。また、クレジットについては、インカム収入の獲得を企図して保有を継続しました。コモディティは、金は長期的なインフレに対する効果的な部分ヘッジになり得ると考えますが、足元では、デュレーションが非常に短い高格付け債券（およびキャッシュ）によって高い利回りを確保することが可能であり、利回りが低い金といった資産と比べて非常に魅力的なキャッシュフローを獲得することができるため、金関連の証券は限定的な保有としています。現金等については、株式やクレジット資産に資金を振り向ける中で低位の保有とし、米短期国債や、高格付けの発行体が発行するコマーシャル・ペーパーなどを保有しています。

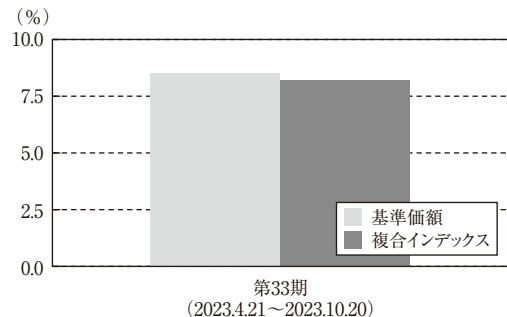
<BGF USダラー・ショート・デュレーション・ボンド・ファンド>

主に米ドル建ての短期の投資適格債に投資することで、トータル・リターンを最大化を目指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。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
	2023年4月21日 ～2023年10月20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	10,614

- (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>

引き続き主要投資対象ファンドである「BGF グローバル・アロケーション・ファンド」を高位に組入れる運用を行う方針です。

投資先ファンドにおける市場見通しおよび今後の運用方針は以下の通りです。

<BGF グローバル・アロケーション・ファンド>

米国経済は減速の兆候を示したものの、2023年にハードランディングまたは景気後退を回避する可能性があると考えます。これは、米国経済がここ数十年間でサービス主導型経済に転換しており、金利の変化による影響を受けにくくなっているためです。インフレ、雇用の伸び、および賃金上昇圧力は今後も鈍化傾向を示すと見込まれ、FRBはもう一度利上げを行う可能性があるものの、年内に利上げサイクルを終了すると予想されます。とは言うものの、FRBが利下げを検討し始めるのは、インフレ率の持続的な低下が確認されてからであ

ると考えられます。運用チームの見方によると、米国の2023年の名目GDP成長率は約4.5%増になると見込まれ、これにより企業業績が下支えされる可能性があります。堅調な業績見通し、インフレ指標の鈍化、および企業による高水準の自社株買いなどは、株価の下支え要因として働く可能性があると考えられます。一方、運用チームは、金融引き締めの累積効果、信用収縮、および雇用情勢の軟化などにより、経済成長が減速していることを認識しています。米国以外では依然として厳しい成長環境が続いており、特に中国ではコロナ禍後の景気回復が停滞しています。欧州では、高インフレと景気減速が併存する環境の中で、各国中央銀行は難しい政策運営を迫られています。こうした環境の中で、当ファンドでは市場の下落に伴って株式のウェイトが低下し、株式のポジショニングは若干のアンダーウェイトとなっており、安定成長企業や優良企業を中心にポートフォリオを構築しています。米国債利回りは足元上昇していますが、米国のインフレ率の鈍化傾向がしばらく続くと見ており、長期債利回りがさらに上昇する可能性があるため、イールドカーブの短期および中期ゾーンへの配分を維持しています。当ファンドは、社債、証券化資産、および新興国のソブリン債への配分を維持しており、これらが債券配分の大部分を占めています。また、リスク許容度を踏まえ、デュレーションを含む様々な手段でポートフォリオ・ヘッジを行っており、デリバティブや金関連証券を保有するとともに、一定のキャッシュ比率と為替ポジションを維持する方針です。

<BGF USダラー・ショート・デュレーション・ボンド・ファンド>

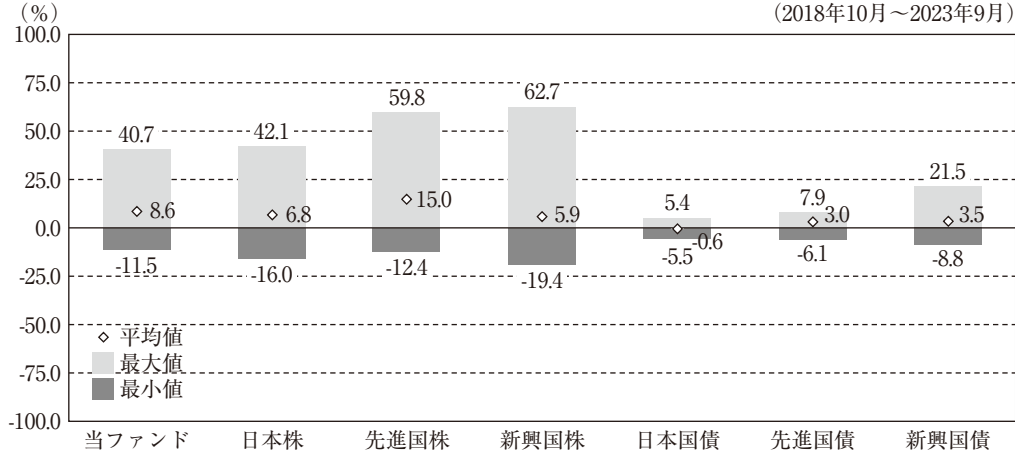
当ファンドは、引き続き主に米ドル建ての短期の投資適格債に投資することで、トータル・リターンを最大化を目指した運用を行う方針です。

◇当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／資産複合
信託期間	無期限(設定日:2007年6月29日)
決算日	4月20日および10月20日(ただし休業日の場合は翌営業日)
運用方針	<p>①主として「ブラックロック・グローバル・ファンズ(ルクセンブルグ籍証券投資法人) グローバル・アロケーション・ファンド クラスJ投資証券」および「ブラックロック・グローバル・ファンズ(ルクセンブルグ籍証券投資法人) USダラー・ショート・デュレーション・ボンド・ファンド クラスX投資証券」(以下各々を「BGF グローバル・アロケーション・ファンド」および「BGF USダラー・ショート・デュレーション・ボンド・ファンド」といいます。)への投資を通じて、投資信託財産の中長期的な成長を目標に運用を行います。</p> <p>②外貨建資産については、原則為替ヘッジを行いません。</p>
主要運用対象	<p>当ファンドは、「BGF グローバル・アロケーション・ファンド」および「BGF USダラー・ショート・デュレーション・ボンド・ファンド」に投資します。</p> <p>「BGF グローバル・アロケーション・ファンド」を主要投資対象ファンドとし、その組入比率を高位に保ちます。</p>
運用方法	主として世界の株式、債券および短期証券に分散投資する投資信託証券を投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目標に運用を行います。
分配方針	<p>年2回の毎決算時(4月20日および10月20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"> ■ 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、2018年10月～2023年9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

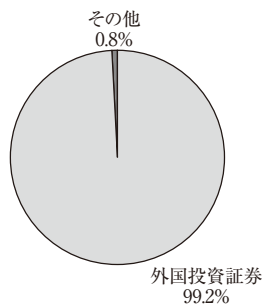
■当ファンドの組入資産の内容

○組入ファンド等

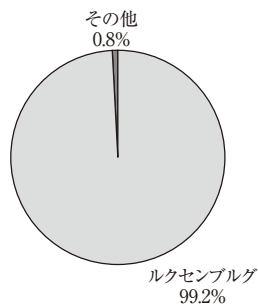
	比率
BGF グローバル・アロケーション・ファンド	98.1%
BGF US ダラー・ショート・デュレーション・ボンド・ファンド	1.0
その他	0.8

(注) 比率は第33期末における純資産総額に対する評価額の割合です。

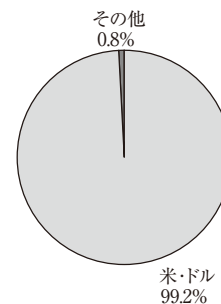
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は第33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

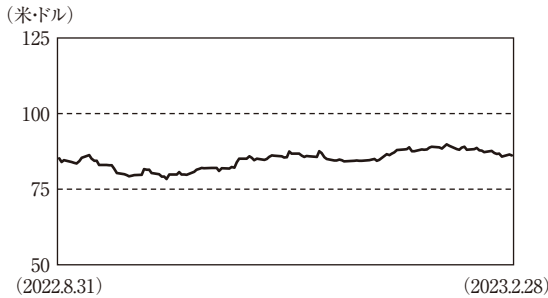
項目	当期末
	2023年10月20日
純資産総額	2,102,545,125 円
受益権総口数	1,019,953,958 口
1万口当り基準価額	20,614 円

* 当期中における追加設定元本額は21,602,284円、同解約元本額は166,520,370円です。

■組入上位ファンドの概要

◆BGF グローバル・アロケーション・ファンド

○基準価額の推移



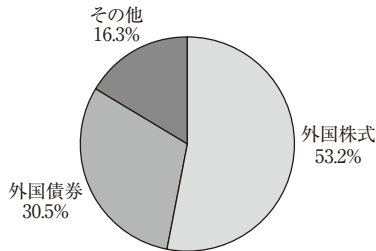
○上位 10 銘柄

銘柄名	通貨	比率
UMBS 30YR TBA (REG A)	米・ドル	6.6%
GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) 1.7 08/15/2032	ユーロ	2.5
TREASURY NOTE 3.875 11/30/2027	米・ドル	2.0
MICROSOFT CORP	米・ドル	1.8
APPLE INC	米・ドル	1.6
TREASURY (CPI) NOTE 0.625 01/15/2024	米・ドル	1.5
ALPHABET INC CLASS C	米・ドル	1.4
SPAIN (KINGDOM OF) 2.55 10/31/2032	ユーロ	1.3
AUSTRALIA (COMMONWEALTH OF) 1 11/21/2031	オーストラリア・ドル	1.2
UK CONV GILT 1.25 07/22/2027	英国・ポンド	1.2
組入銘柄数	1,336銘柄	

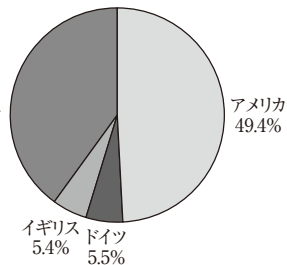
○1万口当りの費用明細

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。

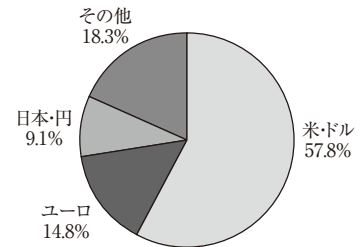
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 基準価額の推移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) 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3) 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で作成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)でご覧いただけます。