

ブラックロック・グローバル・インベストメント・シリーズ
グローバル・アロケーション・ポートフォリオ

ルクセンブルグ籍オープンエンド契約型外国株式投資信託
「クラスA受益証券(米ドル建て)」 「クラスA受益証券(豪ドル建て)」
「クラスA受益証券(円建て)」

交付運用報告書

作成対象期間
第15期(2024年2月1日～2025年1月31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・インベストメント・シリーズ(以下「ファンド」といいます。)のサブ・ファンドであるグローバル・アロケーション・ポートフォリオ(以下「ポートフォリオ」といいます。)は、このたび、第15期(以下「当期」といいます。)の決算を行いました。

ポートフォリオは、トータル・リターンの最大化を追求します。ポートフォリオは、投資目的を追求する上で、ブラックロック・グローバル・ファンドのサブ・ファンドであるグローバル・アロケーション・ファンド(以下「投資対象ファンド」といいます。)のクラスX投資証券に、「フィードー・ファンド」として投資します。当期につきましても、上記に沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告いたします。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。

管理会社 ブラックロック・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エー

代行協会員 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

第15期末		
1口当たり 純資産価格	クラスA(米ドル建て)	21.80米ドル
	クラスA(豪ドル建て)	22.58豪ドル
	クラスA(円建て)	127.28円
純資産総額	クラスA(米ドル建て)	298,618,733.98米ドル
	クラスA(豪ドル建て)	87,686,427.51豪ドル
	クラスA(円建て)	2,333,081,578.78円
第15期		
騰落率	クラスA(米ドル建て)	11.45%
	クラスA(豪ドル建て)	9.82%
	クラスA(円建て)	5.84%
1口当たり 分配金額	該当事項はありません。	

(注1)騰落率は、受益証券1口当たり純資産価格に基づき計算しています。以下同じです。

(注2)「クラスA(米ドル建て)」とは、クラスA受益証券(米ドル建て)をいい、「クラスA(豪ドル建て)」とは、クラスA受益証券(豪ドル建て)をいい、「クラスA(円建て)」とは、クラスA受益証券(円建て)をいいます。以下同じです。

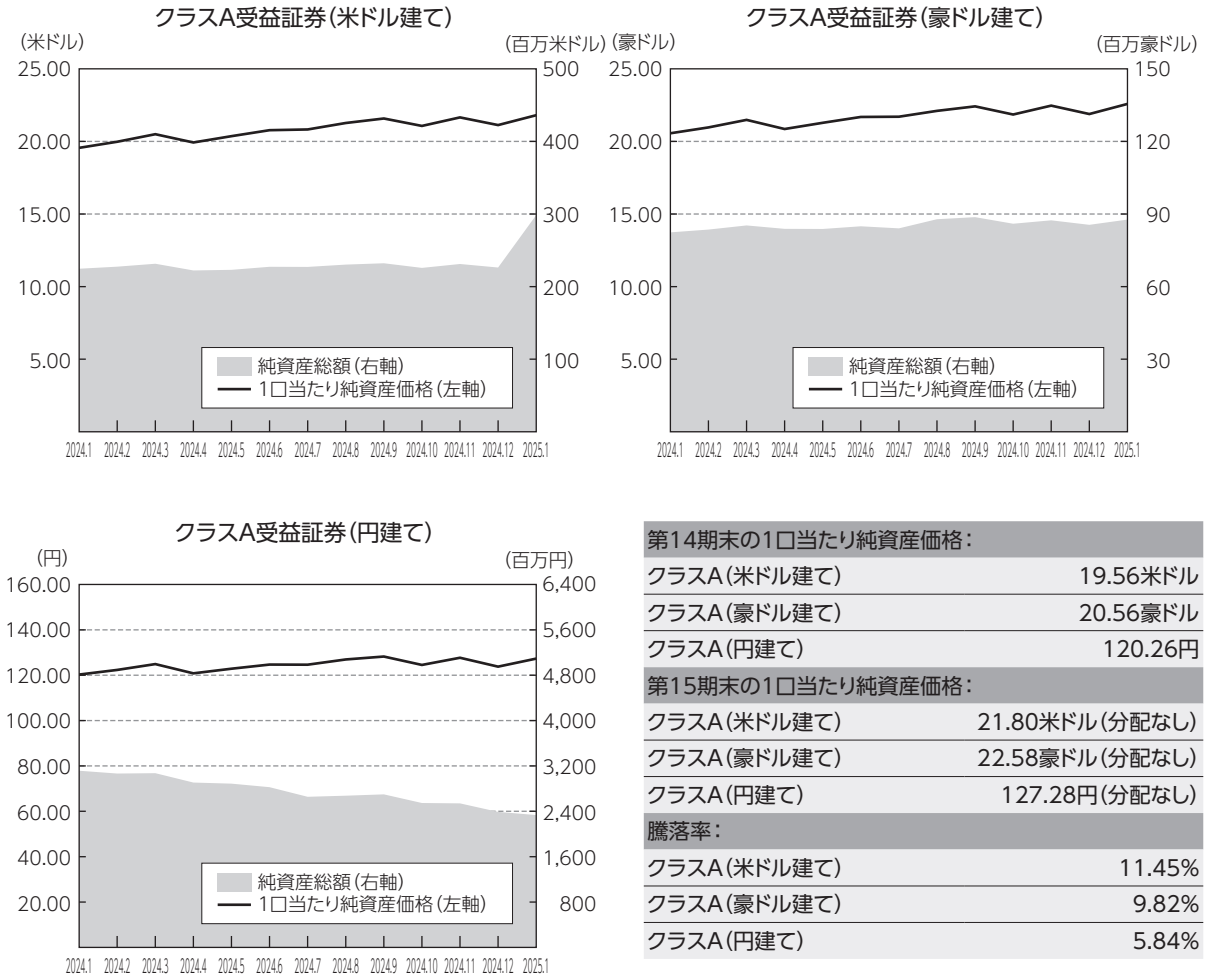
ポートフォリオの運用報告書(全体版)は受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、日本における販売会社までお問い合わせください。

その他記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会員のウェブサイト(<https://www.sc.mufig.jp/products/trust/index.html> 「外国投資信託運用報告書」)にて電磁的方法により提供しています。

◀ 運用経過 ▶

【当期の1口当たり純資産価格等の推移について】



(注1) ポートフォリオは分配を行わない方針であるため、分配金再投資1口当たり純資産価格は記載していません。以下同じです。

(注2) ポートフォリオの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) ポートフォリオにベンチマークは設定されていません。

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

ポートフォリオは、当期を通じて11.45%の上昇となり、11.47%上昇した参照指数に概ね連動しました。ポートフォリオは、ブラックロック・グローバル・ファンズのサブ・ファンドであるグローバル・アロケーション・ファンドのクラスX投資証券に、「フィーダー・ファンド」として投資しています。グローバル・アロケーション・ファンド内では、強い消費者需要に支えられた米国の経済成長は堅調を維持し、二桁台前半の企業収益成長が見込まれる環境下で、名目GDP成長率は一桁台中盤となると考えています。投資顧問会社は、米国経済に対しては前向きな見方をしていますが、2025年の株式市場は2024年よりも変動が大きくなると予想しています。株式では、キャッシュフローを生み出す長期的成長企業へのオーバーウェイトを維持しています。これは、規制緩和の恩恵を受ける可能性のある金融セクターや、米国の消費者の強さを背景にした一般消費財セクターにおける景気循環株のエクスポージャーとバランスを取っています。債券では、金利感応度に対するエクスポージャーを引き続き戦術的に管理しています。米国金利については、主にイールドカーブの短期から中期部分にエクスポージャーの大部分を維持し、長期部分のエクスポージャーは限定的です。米国債以外では、名目利回りが依然として魅力的で、株式のポジションを増強する魅力的な水準の絶対収益の獲得が可能となっています。これらの結果として、ポートフォリオの債券エクスポージャーの大部分は、引き続き社債および証券化資産に分散されています。リスクを考慮したファンドの運用方針に沿って、デリバティブ、現金、金、ビットコイン、外国為替ポジション等、様々なポートフォリオ・ヘッジへのエクスポージャーを保有しています。

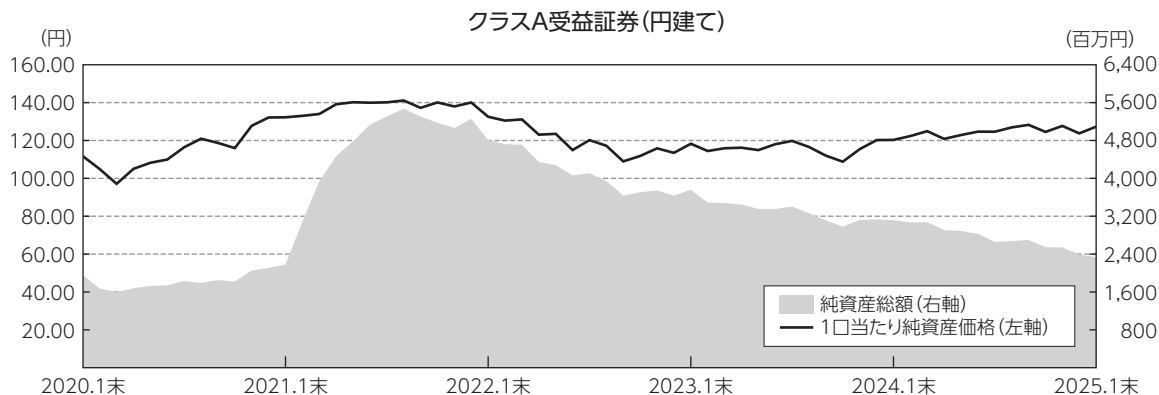
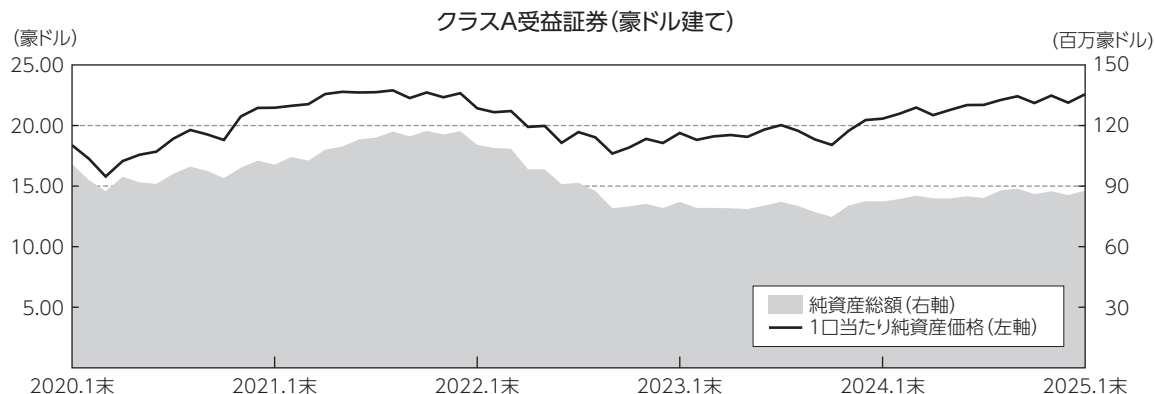
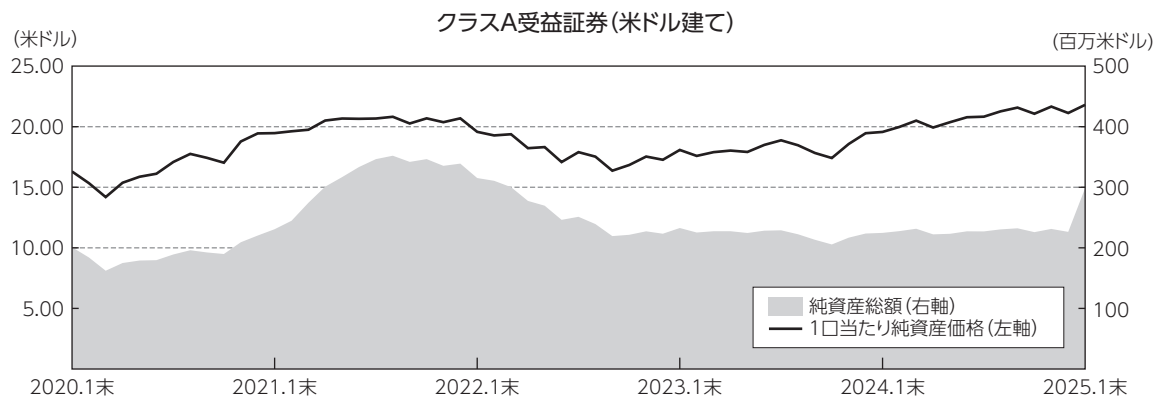
【費用の明細】

項 目		項目の概要
年間管理報酬	0.75%	約款に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。
年間販売報酬	0.70%	投資者からの申込みまたは買戻請求を管理会社に取り次ぐ等の業務の対価として、販売会社に支払われます。
年間代行協会会員報酬	0.05%	受益証券1口当たり純資産価格の公表および受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の日本における販売会社に対する送付等の業務の対価として、代行協会員に支払われます。
その他の費用(当期)	0.14%	保管報酬、管理事務代行会社報酬、名義書換事務代行会社報酬、管理業務会社手数料、運営に関するすべての費用(税金、法務および監査費用(弁護士に支払う開示書類の作成・届出業務等に係る報酬および監査人等に支払う監査に係る報酬等)を含みます。)、ルクセンブルグの年次税および所有する有価証券等の取引関連手数料等として支払われました。

(注1)各報酬については、目論見書に定められている純資産総額に対する料率を記載しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をポートフォリオの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

(注2)各項目の費用は、ポートフォリオが組み入れている投資対象ファンドの費用を含みません。

【最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について】



			第10期末 2020年 1月末日	第11期末 2021年 1月末日	第12期末 2022年 1月末日	第13期末 2023年 1月末日	第14期末 2024年 1月末日	第15期末 2025年 1月末日
1口当たり 純資産価格	クラスA(米ドル建て)	(米ドル)	16.29	19.46	19.57	18.07	19.56	21.80
	クラスA(豪ドル建て)	(豪ドル)	18.37	21.46	21.42	19.38	20.56	22.58
	クラスA(円建て)	(円)	111.61	132.21	132.49	118.23	120.26	127.28
1口当たり 分配金額	クラスA(米ドル建て)	(米ドル)	0	0	0	0	0	0
	クラスA(豪ドル建て)	(豪ドル)	0	0	0	0	0	0
	クラスA(円建て)	(円)	0	0	0	0	0	0
騰落率	クラスA(米ドル建て)	(%)	12.34	19.46	0.57	-7.66	8.25	11.45
	クラスA(豪ドル建て)	(%)	10.93	16.82	-0.19	-9.52	6.09	9.82
	クラスA(円建て)	(%)	9.37	18.46	0.21	-10.76	1.72	5.84
純資産総額	クラスA(米ドル建て)	(米ドル)	200,862,883.23	230,686,748.08	315,101,134.19	232,545,854.51	224,574,787.80	298,618,733.98
	クラスA(豪ドル建て)	(豪ドル)	100,896,132.24	100,599,384.67	110,389,573.88	82,169,918.26	82,395,961.53	87,686,427.51
	クラスA(円建て)	(円)	1,950,230,774.29	2,177,118,682.41	4,808,224,321.00	3,758,712,296.65	3,115,728,701.19	2,333,081,578.78

(注) ポートフォリオにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

【投資環境について】

世界の株式市場は、中央銀行がついに利下げを行い、企業の収益報告でも近年のマクロ経済上の課題が業績に悪影響を与えた形跡がほとんど見られなかったため、2025年1月31日までの12か月間で概ね好調でした。テクノロジー企業、特に人工知能(以下「AI」といいます。)関連企業は特に大きく上昇しました。一方で、当期の大半を通じて中東での戦争がセンチメントを圧迫し、また米国および欧州における政治情勢の不確実性も同様に影響を与えました。

西側諸国のインフレ率は引き続き概ね低下しましたが、必ずしも中央銀行が期待したほど迅速または円滑な低下ではありませんでした。米国では、消費者物価のインフレ率が2025年1月までの12か月間で3.0%を記録しており、米国連邦準備制度理事会当局者は、トランプ大統領の経済政策および国際貿易に対する対応が物価上昇を招く場合、2025年における利下げのペースが鈍化する可能性があるかと警告しました。

2025年1月31日までの12か月の期間は好調に始まりました。2024年2月には、米国、欧州およびアジアの多数の指数が、米国の大手テクノロジー企業による四半期決算発表を受け、過去最高値を記録しました。これは、AIが企業の収益性に与える潜在的な変革効果および経済全体の成長に対する大きな期待感が反映されたものでした。2024年前半における利下げに対する期待の後退および中東での戦争拡大への不安の再燃を受けて、世界の株式市場は4月に下落しました。しかしながら、その翌月の米国連邦準備制度理事会当局者による、夏に金融政策が緩和される可能性を示唆する発言が株価の回復を後押ししました。

6月、フランスのエマニュエル・マクロン大統領が議会の解散総選挙の実施を発表したという報道を受け、パリ証券取引所および他の欧州の証券取引所は大きく下落しました。英国の投資家は、7月の総選挙で労働党が圧勝したことを広く歓迎しました。同党は成長重視の政策を推進し、英国における政治的状況がより安定することが期待されました。

米国および英国における差し迫った利下げ観測の高まりを受け、7月には小型株が上昇しました。数か月にわたって好調だった主要なテクノロジー銘柄は、投資家が経済に対するAIの潜在的な影響力に対する市場の熱狂が過剰ではないかという疑念を持ち始めたことで、同月中には後退しました。

8月初旬、米国で公表された製造業および雇用に関するデータが予想を下回ったことを受けて、景気後退への懸念が高まり、株価が大幅に下落しました。しかし、同月末までには市場は損失の大半を回復し、その後のデータから、これらの数値が幾分か例外的なものであったことが示されました。9月には、米国連邦準備制度理事会および欧州中央銀行が2024年に入って2度目となる利下げを実施したことで、さらなる上昇が見られました。サウジアラビアが非公式

に設定していた1バレル100米ドルの目標を撤回するとの憶測を受けて原油価格が下落し、インフレの再加速への懸念を和らげました。

2024年11月の米国大統領選挙でドナルド・トランプ氏が勝利し、投資家が減税や米国におけるより好ましい規制環境を期待したことで、ウォール街およびその他の世界の株式市場は大きく上昇しました。しかしながら、トランプ氏が中国、メキシコ、カナダ、および場合によっては欧州連合に対して関税を課す計画を発表したことにより、年末年始には株価の乱高下が見られました。2025年1月には、中国のAI企業が、米国の大手企業が開発した類似のソフトウェアよりもはるかに低コストかつ少ない計算能力で大規模言語モデルを開発したという報道を受け、世界の最大手テクノロジー企業の株式が大きく売られました。

当期中、中国はより低迷した状況が続き、同国のパンデミック後の回復は依然として不均一でした。2024年上旬、中国の投資家および企業のセンチメントは、不動産セクターの安定性および成長低迷への懸念による影響を大きく受けました。しかしながら、9月末に発表された広範な新たな財政刺激策は投資家から好意的に受け止められ、中国の株式市場は急騰しました。日本の株式市場は12か月間で上昇し、特に春および夏に大幅に上昇しました。しかしながら、日本株は、日本銀行がさらなる利上げを行うのではないかと投資家の懸念が広がったことから、その後下落しました。

利下げ観測により、2024年4月から10月にかけて世界の債券利回りは低下し、価格は上昇しました（債券利回りは価格とは逆向きに動きます。）。しかし、米国および英国の国債利回りは、両国の経済政策により2025年以降のインフレ圧力が高まるとの予測から、年末にかけて上昇しました。10年物米国債の利回りは、2024年9月には3.6%まで低下していましたが、2025年1月末には4.6%となりました。

【ポートフォリオについて】

以下は、投資対象ファンドに関する報告です。

当期、引き続き地域、銘柄、資産配分等に運用制限を設けず、世界各国の魅力的と判断される銘柄に分散投資を行いました。

【分配金について】

該当事項はありません。

《今後の運用方針》

今後も引き続き、投資方針に従って、ポートフォリオの運用を行う方針です。

《お知らせ》

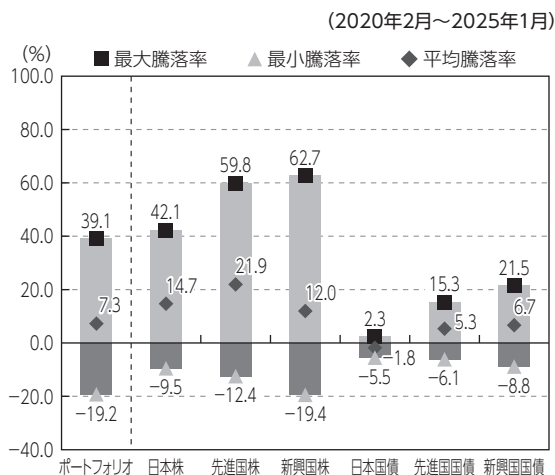
該当事項はありません。

《ポートフォリオの概要》

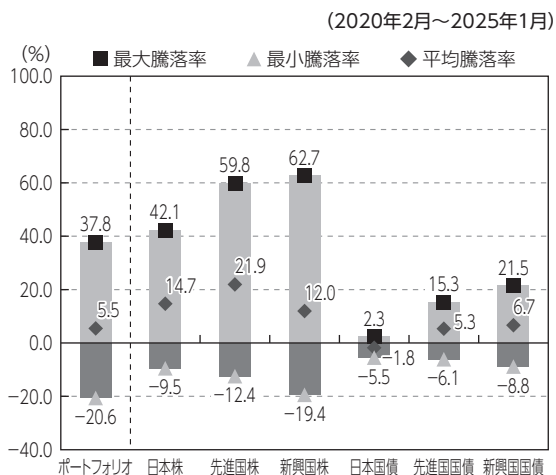
ファンド形態	ルクセンブルグ籍オープンエンド契約型外国株式投資信託(米ドル建て／豪ドル建て／円建て)
信託期間	ファンドおよびポートフォリオは、存続期間を無期限として設定されています。なお、ポートフォリオは、2010年8月20日に運用が開始されました。
運用方針	ポートフォリオは、トータル・リターンを最大化を追求します。
主要投資対象	(ポートフォリオ) 投資対象ファンドのクラスX投資証券 (投資対象ファンド) 全世界の民間企業および政府系発行体の両方の株式、債務証券および短期証券
ポートフォリオの運用方法	(ポートフォリオ) ポートフォリオは、投資目的を追求する上で、投資対象ファンドのクラスX投資証券に、「フィードー・ファンド」として投資します。 ポートフォリオは、ファンド・オブ・ファンズの形態で運用されます。 (投資対象ファンド) 投資対象ファンドは、トータル・リターンを最大化を追求します。投資対象ファンドは、全世界的に、民間企業および政府系発行体の両方の株式、債務証券および短期証券に、規定された制限なく投資します。通常の市況において、投資対象ファンドは、総資産の少なくとも70%を民間企業および政府系発行体の証券に投資します。投資対象ファンドは、通常、投資顧問会社により、週小評価されていると判断される証券へ投資することを目指します。また、投資対象ファンドは、小規模会社および新興成長企業の株式に投資することができます。投資対象ファンドは、債務証券への投資部分の一部をハイ・イールド固定利付の譲渡性のある証券に投資することもできます。通貨エクスポージャーは柔軟に管理されます。 投資対象ファンドは、ストック・コネクトを通じて投資することにより中国に直接投資することができるストック・コネクト・ファンドです。また、投資対象ファンドは、国外投資者アクセス制度、ボンド・コネクトおよび／またはその時点で関連規則により許容されるその他の方法により、中国インターバンク債券市場において中国本土に流通する中国オンショア債券に直接投資することができるCIBMファンドです。投資対象ファンドは、合計でその総資産の20%を上限として、ストック・コネクト、国外投資者アクセス制度および／またはボンド・コネクトを通じて中国に投資することができます。 投資目的の一環として、投資対象ファンドは、総資産の20%を上限として、投資適格格付か否かに関わらず、資産担保証券(以下「ABS」といいます。))および不動産担保証券(以下「MBS」といいます。))に投資することができます。これらには、資産担保コマーシャル・ペーパー、債務担保証券、モーゲージ担保証券、商業用不動産ローン担保証券、クレジットリンク債、不動産ローン投資コンデュイット、住宅ローン担保証券およびシンセティック債務担保証券を含むことがあります。ABSおよびMBSの原資産は、ローン、リースまたは債権(ABSの場合にはクレジットカードの負債、自動車ローンおよび学生ローン、MBSの場合には規制および認可された金融機関に帰属する商業ローンおよび住宅ローン等)を含むことがあります。投資対象ファンドが投資するABSおよびMBSは、投資者へのリターンを高めるためにレバレッジを利用することができます。特定のABSは、直接証券に投資することなく様々な発行体の証券のパフォーマンスへのエクスポージャーを得るために、クレジット・デフォルト・スワップまたはデリバティブのバスケットといったデリバティブを利用して構築されることがあります。 投資対象ファンドの偶発転換社債へのエクスポージャーは、総資産の20%を上限とします。投資対象ファンドのディストレスト証券へのエクスポージャーは、総資産の10%を上限とします。 投資対象ファンドは、投資目的および効率的なポートフォリオ運用の目的のためにデリバティブを活用することがあります。
分配方針	ポートフォリオについては、分配金の支払は予定されていません。

(参考情報)

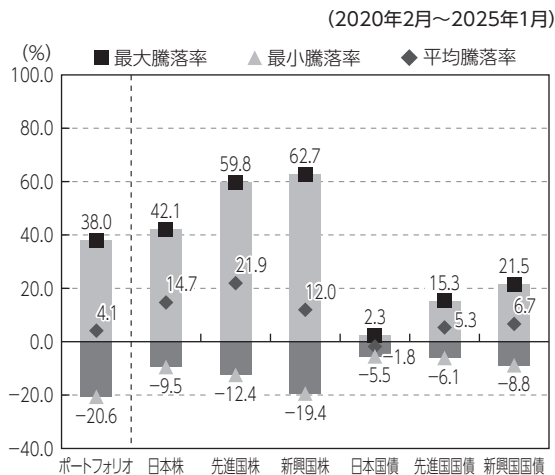
● ポートフォリオと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較
クラスA受益証券(米ドル建て)



クラスA受益証券(豪ドル建て)



クラスA受益証券(円建て)



※前記のグラフは、2020年2月から2025年1月の5年間の各月末における1年間の騰落率の平均値、最大値および最小値を、ポートフォリオの各受益証券(表示通貨ベース)および他の代表的な資産クラス(円ベース)について表示したものです。

※すべての資産クラスがポートフォリオの投資対象とは限りません。

※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・マーケット指数(配当込み、円ベース)
 日本国債……… NOMURA-BPI国債
 先進国国債… FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)
 新興国国債… J.P. モルガン・ガバメント・ボンド・インデックスー
 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)

(注)日本株および日本国債以外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

<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)に係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)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)に係る標章また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)の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、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・マーケット指数(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・マーケット指数(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およ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・インデックスーエマージング・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。

《ポートフォリオデータ》

【ポートフォリオの組入資産の内容】(第15期末現在)

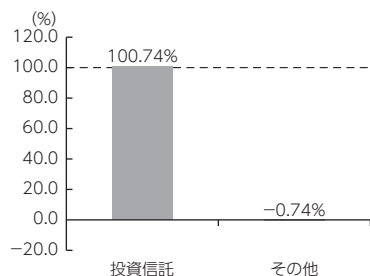
●組入上位資産

(組入銘柄数: 3銘柄)

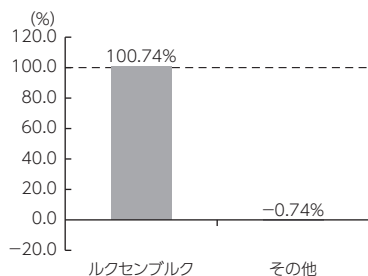
	組入比率
BlackRock Global Funds - Global Allocation Fund X Class non-distributing share	81.69%
BlackRock Global Funds - Global Allocation Fund X Class non-distributing share AUD hedged	14.93%
BlackRock Global Funds - Global Allocation Fund X Class non-distributing share JPY hedged	4.12%

(注)組入比率は純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。以下の棒グラフも同様です。

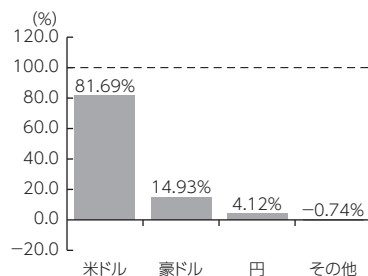
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



(注)組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

【純資産等】

項 目	第15期末
純 資 産 総 額	クラスA(米ドル建て) 298,618,733.98米ドル
	クラスA(豪ドル建て) 87,686,427.51豪ドル
	クラスA(円建て) 2,333,081,578.78円
発 行 済 口 数	クラスA(米ドル建て) 13,655,427口
	クラスA(豪ドル建て) 3,881,785口
	クラスA(円建て) 18,329,616口
1口当たり純資産価格	クラスA(米ドル建て) 21.80米ドル
	クラスA(豪ドル建て) 22.58豪ドル
	クラスA(円建て) 127.28円

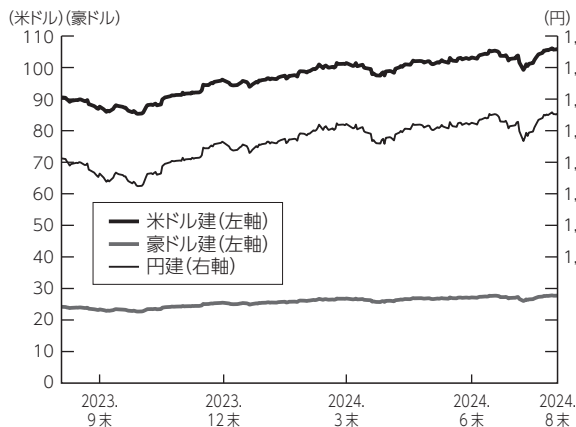
(注)期末発行済口数は、決済日を基準として算出された数値であり、期末時点において未決済の取引に関する受益証券の口数が算入されていません。そのため、取引日を基準として算出された、ファンドの財務書類に記載された数値とは異なっています。以下の期中販売口数および買戻口数ならびに期末発行済口数についても同様です。

	第15期中				第15期末	
	販売口数	本邦内における販売口数	買戻口数	本邦内における買戻口数	発行済口数	本邦内における発行済口数
クラスA受益証券 (米ドル建て)	3,355,292	109,435	1,133,098	532,689	13,655,427	11,009,979
クラスA受益証券 (豪ドル建て)	329,620	62,293	455,154	336,261	3,881,785	3,733,351
クラスA受益証券 (円建て)	1,057,038	1,057,038	8,634,853	8,634,853	18,329,616	18,329,616

【投資対象ファンドの概要】(2023年9月1日～2024年8月31日)

ブラックロック・グローバル・ファンズ・グローバル・アロケーション・ファンド

●クラスX投資証券1口当たり純資産価格の推移



●保有銘柄情報

(組入銘柄数: 1,725銘柄)

上位保有10銘柄	対投資対象ファンド純資産総額比率
MICROSOFT CORP	2.5%
NVIDIA CORP	2.1%
GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) Reg\$ 2.3 02/15/2033	2.0%
APPLE INC	1.9%
AMAZON COM INC	1.5%
ALPHABET INC CLASS C	1.4%
UK CONV GILT Reg\$ 1.25 07/22/2027	1.3%
TREASURY NOTE 4.125 07/31/2028	1.3%
AUSTRALIA (COMMONWEALTH OF) Reg\$ 1 11/21/2031	1.2%
GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) Reg\$ 1.7 08/15/2032	1.1%

(2024年8月31日現在)

(注) 対投資対象ファンド純資産総額比率は、投資対象ファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。後記の円グラフも同様です。

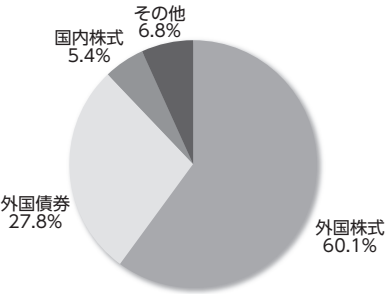
●費用の明細

(2023年9月1日～2024年8月31日)

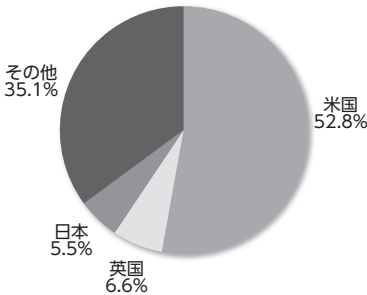
項 目	項目の概要
保管報酬	年間報酬(証券の価額の0.0024%から0.45%)および取引報酬(1取引当たり5.5米ドルから124米ドル)
年間サービス報酬	投資対象ファンド純資産総額に対する年率0.20%(上限)
その他の費用(上記期間)	1.72%

(注)各報酬については、目論見書に定められている料率または金額を記載しています。「その他の費用(上記期間)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当該期間のその他の費用の金額を投資対象ファンドの当該期間末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

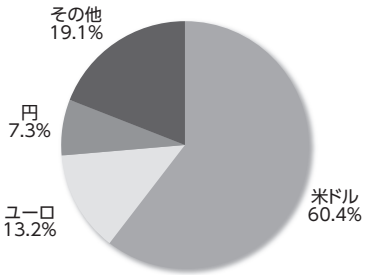
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



(2024年8月31日現在)

(注)上記の各比率は端数を四捨五入して記載しているため、合計が100%とまらない場合があります。