

アクティブETFによる ポートフォリオ構築の進化

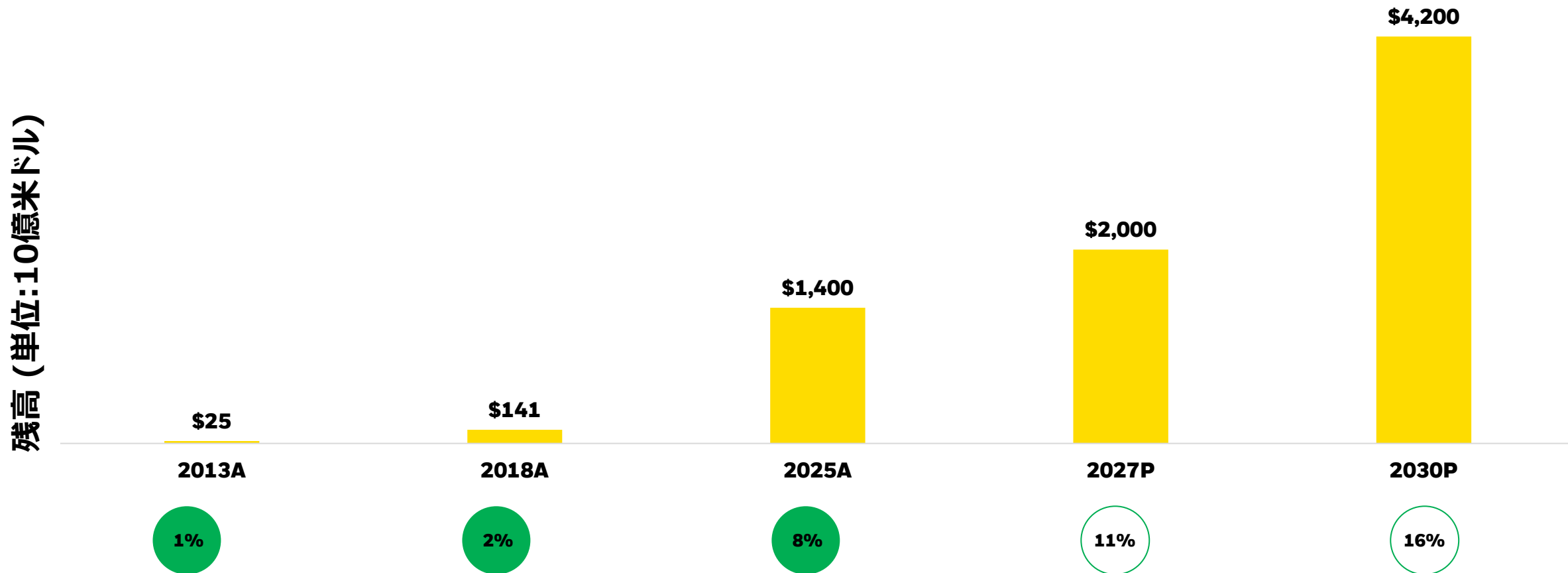
ニコラス・ピーチ

ブラックロック マネージング・ディレクター
iSharesアジア・パシフィック (APAC) 地域責任者

アクティブETFの成長

2030年までにグローバルのアクティブETF資産は4.2兆ドルに達する見込み

図1:アクティブETFの実績および予測成長



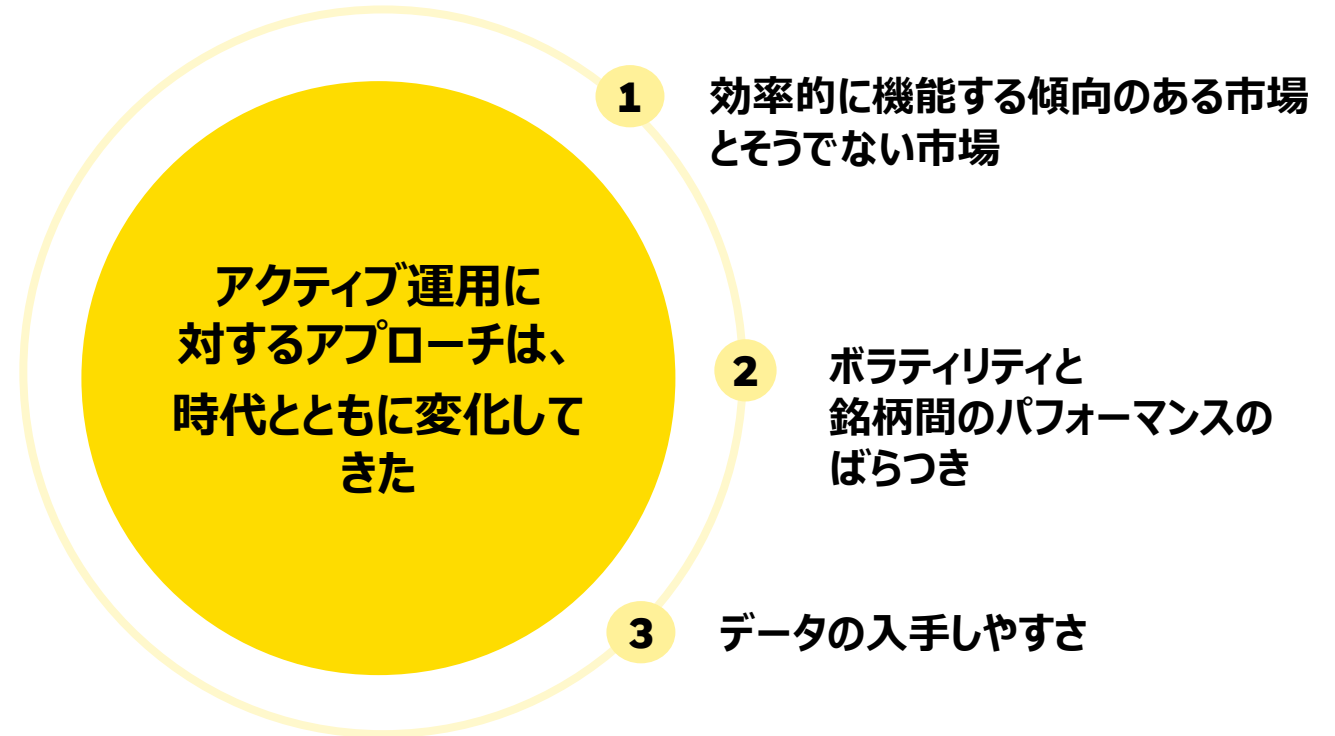
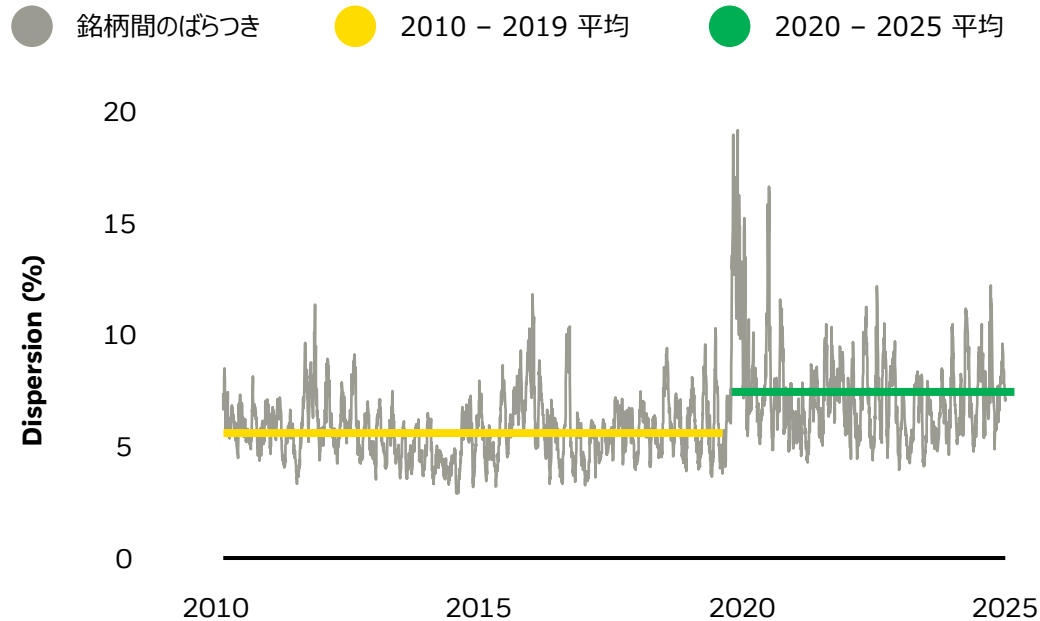
出所:ブラックロック、2025年6月30日時点。2025年の数値は上半期までの実績値。推計はグローバル数値で、2027年および2030年のシナリオ計算を含みます。上記は、弊社による本資料作成日現在の予測であり、将来のアクティブETFの成長、市場の動向等を保証・示唆するものではなく上記が実現することを保証するものではありません。

アクティブ投資の進化

アクティブ投資の意思決定プロセスは進化している

銘柄間のパフォーマンスのばらつき

S&P 500、2010-2025



Source: BlackRock Investment Institute, with data from LSEG Datastream, as of August 29, 2025. Notes: Dispersion measures the degree of variation in stock performance. The chart shows the 20-day average of dispersion in S&P 500 monthly stock returns (grey line) and the median level of dispersion from July 2009 after the global financial crisis through 2019 (yellow line), and from 2020 to 2025 (green line).

アクティブ² 2.0

ローテーション、テーマ型、リキッド・オルタナティブ & アウトカム

効率的にエクスポージャーをローテーションする方法

集中リスクは上昇している

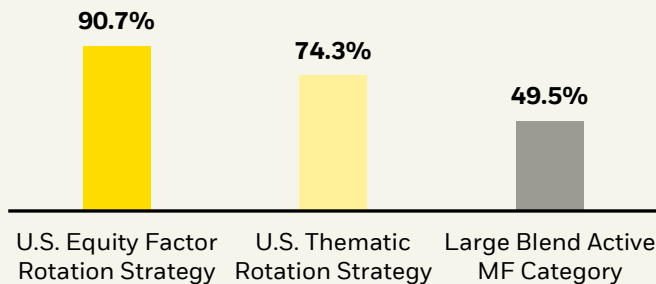
銘柄間のパフォーマンスのばらつきが拡大

変化する市場環境への柔軟な対応

税効率を追求

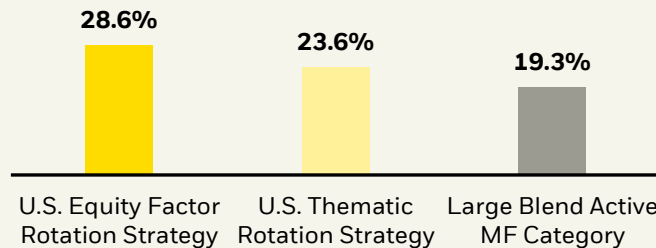
機動的かつ柔軟なアプローチで…

3年平均回転率(%) †



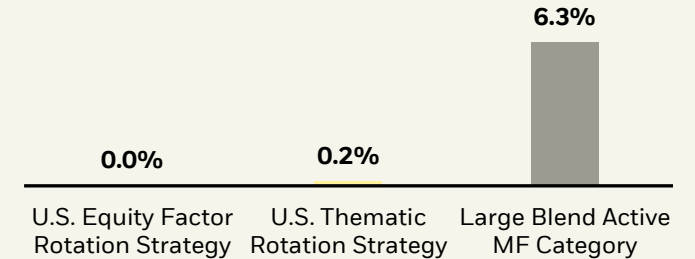
…アルファを狙い…

3年年率換算NAVリターン(%) †



…より高い税効率を提供

3年平均キャピタルゲイン(NAV比%)¹



[†] Source: BlackRock, Morningstar, as of 12/31/2025. Large Blend Active MF Peer group defined as active open end-funds in the Morningstar Large Blend category. ¹ Source: BlackRock, Morningstar as of 12/31/25. Avg cap gain distribution as a % of NAV = avg cap gain distribution in each year from 2023-2025. Analysis includes U.S. mutual funds with available NAVs as of 11/30 in each applicable year. Mutual fund universe includes only oldest share class funds. Past distributions are not indicative of future distributions. Performance data represents past performance and does not guarantee future results. Investment return and principal value will fluctuate with market conditions and may be lower or higher when you sell your shares. Current performance may differ from the performance shown. For most recent month-end performance see www.iShares.com. For standardized performance, see the end of this document.

ローテーションすることでアルファの源泉を分散

いずれもローテーション戦略ではあるものの、アルファの源泉は異なる

主要なパフォーマンス要因に重複なし

超過リターンへの貢献上位5銘柄¹

ファクター

ローテーション戦略

NVIDIA Corporation
Microsoft Corporation
Apple Inc.
Amazon Inc.
Meta Platforms Inc. – Class A

テーマ型

ローテーション戦略

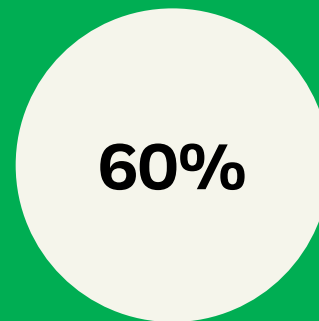
Broadcom Inc.
Palo Alto Networks, Inc.
Amphenol Corporation – Class A
TJX Companies Inc
Walmart Inc.

異なるエクスポージャーにより
相関の低いアルファが得られる

超過リターンの相関²
12/31/22 – 12/31/2025



共通保有銘柄³
12/31/2025



Past performance does not guarantee future results. This is not meant as a guarantee of any future result or experience. This information should not be relied upon as research, investment advice or recommendation regarding the Funds or any security in particular. Specific companies or issuers are mentioned for educational purposes only and should not be deemed as a recommendation to buy or sell any securities¹. Source: BlackRock, FactSet S&P 500 utilized as performance benchmark. Measured from 12/31/22 - 12/31/25. Holdings subject to change. ² Source: BlackRock, Correlation of excess returns relative to the S&P 500. ³ Source: Morningstar.

テーマ投資による精度の向上

アクティブ・テーマ型ETFは、グローバル経済を変革する構造的成長機会を捉える

フォーカス・テーマ

関連戦略

AI:
最先端の技術革新

A.I.イノベーション
&テック戦略

インフラ:
未来を築く

インフラ
戦略

防衛:
無視できない重要性

防衛産業
戦略

Source: BlackRock. For illustrative purposes only. Views are subject to change. Forward-looking estimates may not come to pass. 1 Morningstar, as of 2/10/26. The "AI index" is represented by the Morningstar Global Artificial Intelligence Select Index. 2 Style box data sourced from Morningstar as of 2/10/26. 3 Stockholm International Peace Research Institute.

テーマ型投資はユニークリスクをもたらす

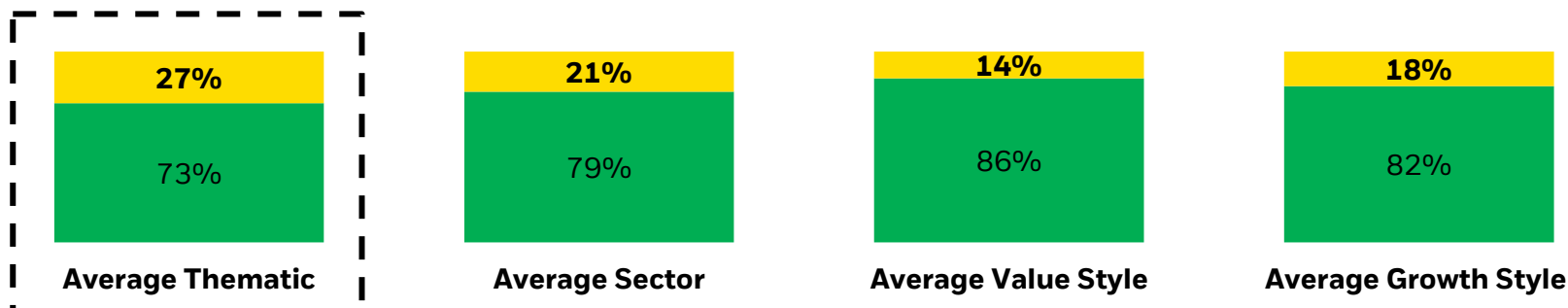
テーマ投資は、従来の要因では説明されにくいリスクをポートフォリオにもたらし、投資家に長期的なアルファへのアクセス手段を広げる

ユニークリスクとは？

ユニークリスクは、伝統的リスク要因では説明できないリスクと定義されます。テーマ型投資のリスクの30%は伝統的な要因では説明できません。¹

テーマ型投資は多くのユニークリスクを提供します：

- ユニークリスク**
伝統的リスク要因では説明できないリスク
- 特定可能なリスク**
スタイル、セクター、国、為替などの特定可能ソースからのリスク



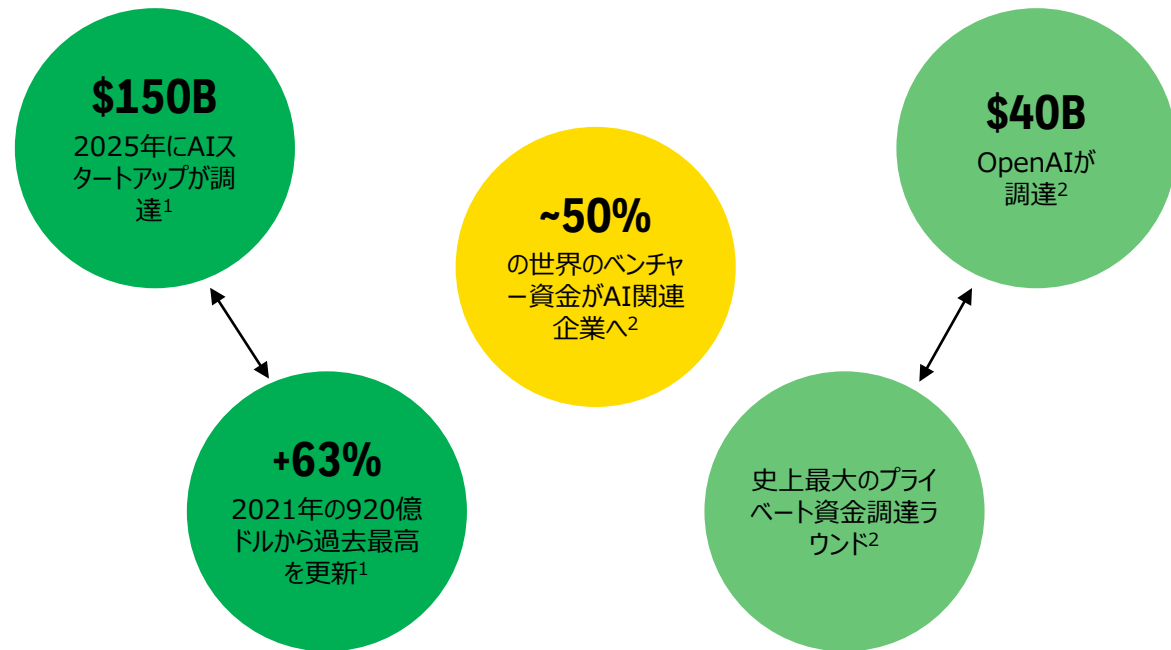
Source: BlackRock. Data as of 12/31/2025 relative to the MSCI ACWI IMI benchmark. A pre-2022 inception filter and a minimum AUM of \$10M were applied to select iShares ETFs in each category. Value and growth style factor tickers were selected to ensure broad representation across regions and market caps, reflecting the full range of available iShares offerings. The portion % of "Identifiable Risk" represents the sum of the average risk contributions from identifiable sources including sector, country, style, and foreign exchange (FX) risks for each group of funds. In contrast, "Unique Risk" refers to the average portion of risk attributable to equity specific risk, unexplained by the broader market or traditional risk factors.

プライベート市場へのアクセスを切り開く

流動性のあるETFを通じて、パブリック市場とプライベート市場をつなぐ

2025年はAI投資にとって記念すべき年でした…

…そしてその多くの進展はプライベート市場で起きています



A.I.イノベーション&テック・アクティブ戦略

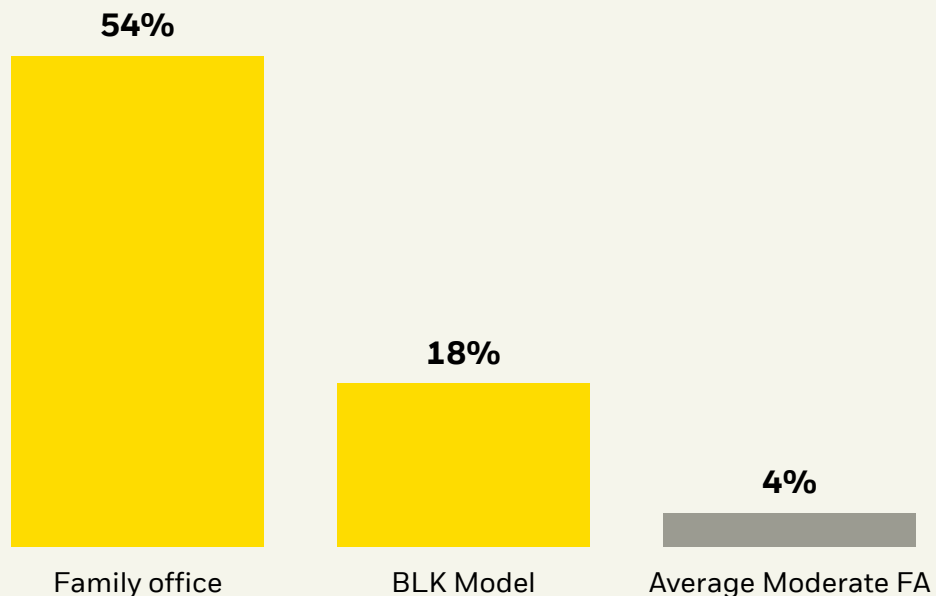
プライベート市場

- 1 AIの基盤を支える企業へのアクセス
- 2 収益成長が高い企業へアクセス
- 3 高い資本効率を目指す企業へのアクセス

1. CrunchBase. "Global Venture Funding in 2025 Surged As Startup Deals and Valuation Set All-Time Records." January 2026. 2. Source: Los Angeles Times. "The biggest startups raised a record amount in 2025, dominated by AI." January 2026.

リキッド・オルタナティブで投資機会を広げる

オルタナティブ平均配分 (%)¹



オルタナティブ戦略へのアクセスは、これまで高い最低投資額や適格要件により制限されていました

手の届きにくいオルタナティブへETFでアクセスを可能にします

システムティック・オルタナティブ戦略

ダイナミック・マクロ

マーケット・ニュートラル

戦略的プレミアム

1: Source for family office allocation: UBS Global Family Office Report, 2025, as reported on CNBC.com. Source for model allocations: Morningstar, BlackRock, Aladdin. "BLK Model" allocations as of 11/18/25. For illustrative purposes only. Allocation data compares the Target Allocation Hybrid with Alternatives 60/40 alternative model portfolio holdings as of 11/18/25 to the average alternatives sleeve across 1004 models collected by BlackRock in the 3 months ending 12/31/25. BlackRock's risk model data is supplemented by asset allocation and fund characteristic data from Morningstar. The portfolios analyzed represent a subset of the industry, and not its entirety. As such, there may be certain biases present in the data that reflect the advisors who choose to work with BlackRock to analyze their portfolios. Advisor allocations to alts include products in the US Fund Commodities Broad Basket, the US Fund Commodities Focused, the US Fund Digital Assets, the US Fund Equity Market Neutral, the US Fund Event Driven, the US Fund Infrastructure, the US Fund Macro Trading, the US Fund Multistrategy, the US Fund Option Trading, the Relative Value Arbitrage and the US Fund Systematic Trend categories as defined by Morningstar.

リキッド・オルタナティブで新たな分散の源泉にアクセス

1

持続的な
アルファ

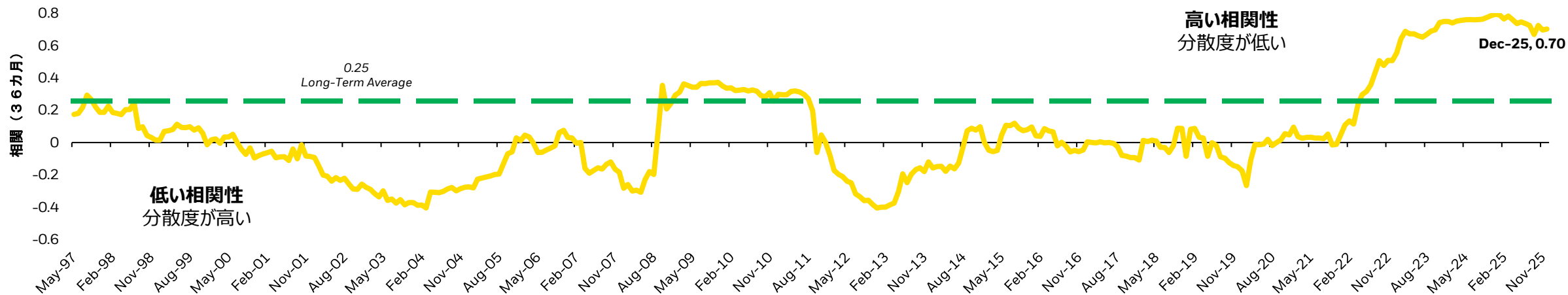
2

相関の低い
リターン

3

ボラティリティの
低減

相関の上昇が、従来の分散の考え方に課題をもたらしている
MSCI ACWI IMIとBloomberg US Agg Bond Indexの36か月ローリング相関



07/01/2016 to 12/31/2025. Source: BlackRock and Morningstar. Diversification may not protect against market risk of loss of principal. Index performance returns do not reflect any management fees or expenses. Indexes are unmanaged and one cannot invest directly in an index. Past performance does not guarantee future results. Past correlations not indicative of future correlations.

安定性を追求する戦略

米国では不確実性の高まりが投資家の需要の変化を促進している

変化する顧客ニーズに対する利便性の高いソリューション

ボラティリティの緩和への要望

35%の退職者が市場のボラティリティにより自信が低下したと回答 – 前年同期比30%から上昇。¹

安定収入への要望

28%の退職者が安定した月収の維持に不安を感じている – 2020年の16%から上昇。¹

✓ プラクティス・マネジメント

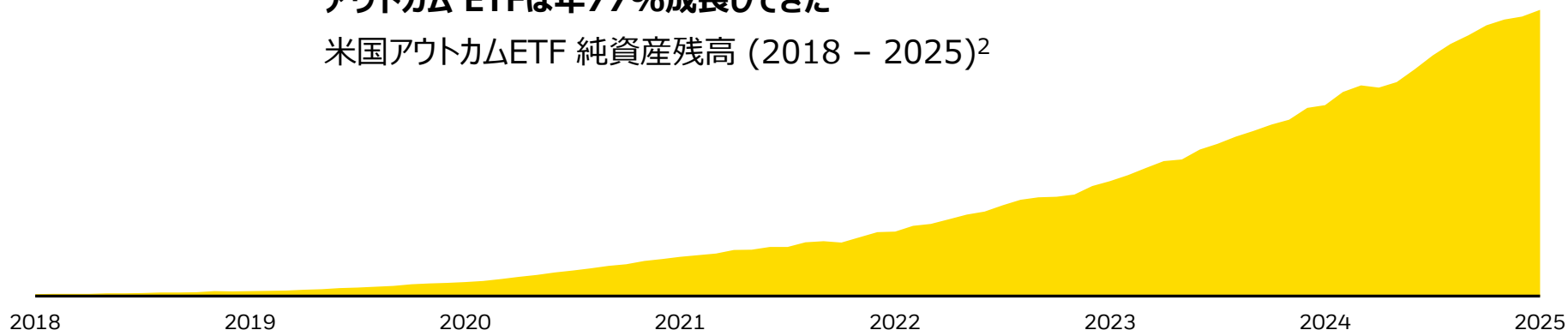
- 顧客の感情をより適切に管理
- リスクに敏感な顧客の投資継続を支援
- 待機資金を投資へ誘導

✓ ポートフォリオ構築

- ポートフォリオのボラティリティ低減を追求
- 収入と成長のバランス
- 増幅されたキャッシュフローを追求

アウトカム ETFは年77%成長してきた

米国アウトカムETF 純資産残高 (2018 – 2025)²



¹ Source: 2025 BlackRock Read on Retirement ² Source: BlackRock GBI, as of 12/31/2025. 77% growth rate based on the 7-year compound annual growth rate (CAGR) of AUM for U.S. Outcome ETFs. Outcome ETF AUM is represented by a universe of 920 U.S.-based, solutions-oriented ETFs as defined by GBI, including 468 categorized as protection, 365 as income, 68 as growth, and 19 as other.

バッファETFはダウンサイド・プロテクションの提供を目指す

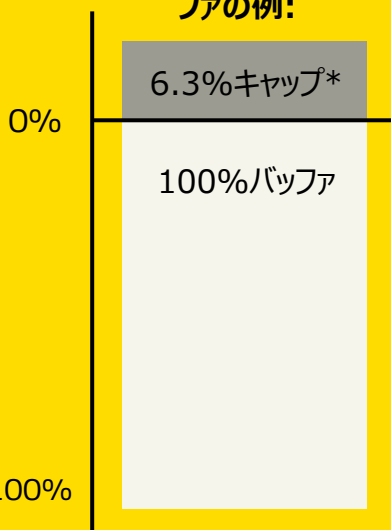
ターゲット・アウトカムETF

マックス・バッファ戦略

0%から-100%
年次バッファ

目標: ; 定められた期間にわたる保護

12月マックス・バッファの例:



マックス・バッファ戦略

マックス・バッファ	開始時キャップ	アウトカム期間
9月	7.30%	10月1日~9月30日
12月	6.30%	1月1日~12月31日
3月	7.61%	4月1日~3月31日
6月	7.06%	7月1日~6月30日

ラダー型バッファETF

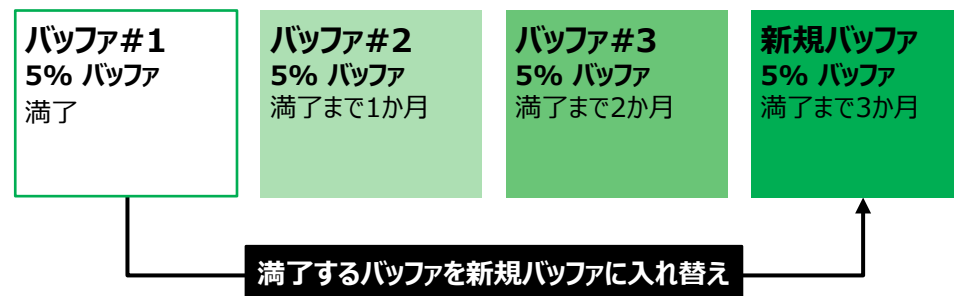
モデレート

0%から-5%
四半期ラダー型バッファ
目標:より即時的、保護は少なめ

ディープ

-5%から-20%
四半期ラダー型バッファ
目標:より高い保護、即時性は低め

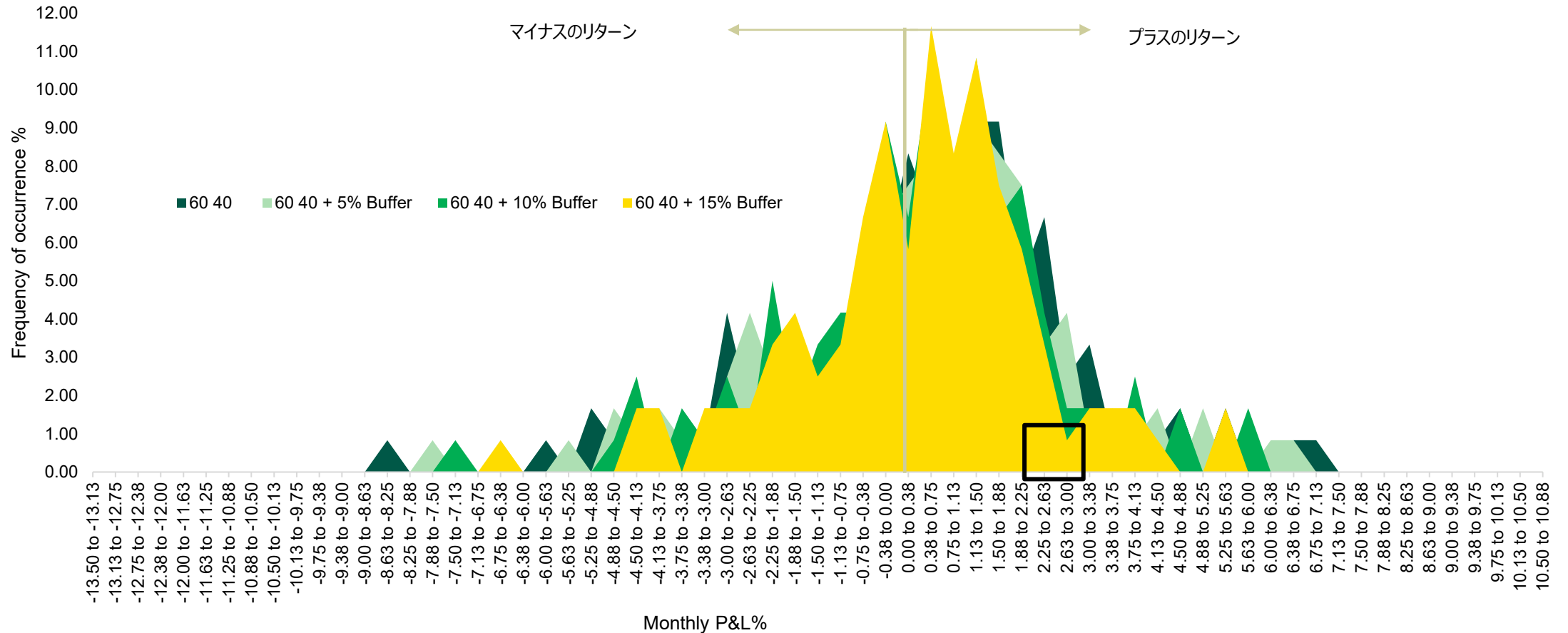
モデレート・バッファの例:毎月何が起きるか?



For illustrative purposes only. *Approximate starting caps and starting buffers are as of the start of each fund's current outcome period. Buffer and cap price levels are reset on an annual basis. Caps will be adjusted based on the cost of the downside buffer.

バッファETFでテールリスクの削減を図る

ポートフォリオ・リターン分布



The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results and should not be the sole factor of consideration when selecting a product or strategy. Source: BlackRock, MPI, Morningstar. Time Period: 01/05/15 - 29/08/25. Data Frequency: daily. Return Frequency: Monthly. Currency: EUR. Rebalance Frequency: Quarterly. Index performance returns do not reflect any management fees, transaction costs or expenses. Indices are unmanaged and one cannot invest directly in an index. This information demonstrates, in part, the firm's Risk/Return analysis. This material is provided for informational purposes only and is not intended to be investment advice or a recommendation to take any particular investment action.

今後の展開は？

ETFシェアクラス:運用の効率性の向上

米国市場では、2025年1月のSEC承認を受け、ETFシェアクラス構造により、同一ポートフォリオを非上場ファンドとETFの双方で提供することが可能となりました。

想定されるメリット

ビークルの選択と移行の
容易さ

ETFの税務効率のメリットへのアクセス

確立されたトラックレコードと規模の強みを
活用

ETF シェア クラス

検討事項

運用の複雑性に対応する高度なエコシステムが
求められる一方で、多くの資産運用会社にとって
は新しい領域である

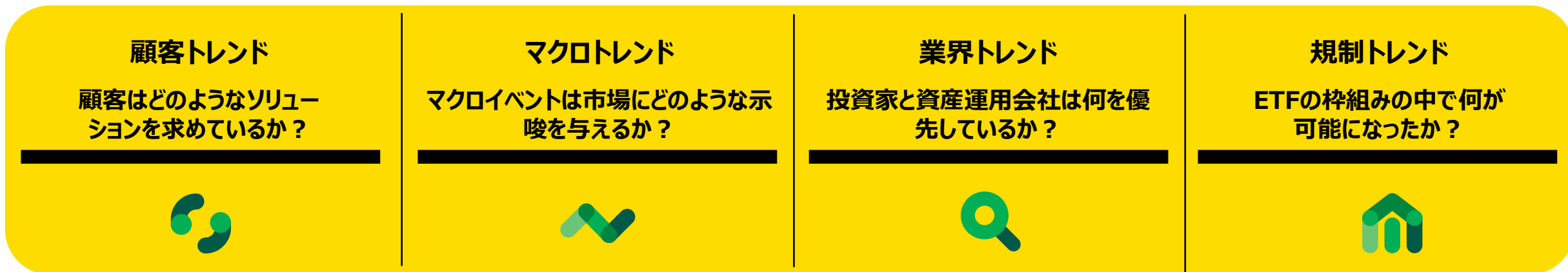
非上場のファンドの運用活動は非効率性をもたら
す可能性があるため、運用会社とアドバイザーの
双方による精緻な分析が必要となる

すべての戦略が適合するわけではなく、特にキャパ
シティに制約のあるものや流動性の低いものは適
さない場合がある

次なるイノベーションの波

顧客中心× 規律ある商品イノベーション

投資家の長期目標を達成を支援するために設計されたツール



イノベーションの原則

健全な投資仮説に基づいている

顧客ニーズに対応している

ETFとして運用上実現可能である

研究中の分野の例

アクセス

(トークン化、プライベート市場、ETFシェアクラス)

リキッド・オルタナティブ

(ポータブルアルファ、ロング/ショート、コモディティ)

未来のテーマ

(ロボティクス、宇宙、エネルギーの未来)

インカム

(オートコーラブル、プットライティング、コールオーバーライティング)

上記は全て例示のみを目的としたものです。

重要事項

本資料は、ブラックロックのグループ会社（以下、「ブラックロック」という。）の一つであるブラックロック・インクが情報の提供を目的として作成したものであり、ブラックロック・ジャパン株式会社（以下、「弊社」という。）がS&P ダウ・ジョーンズ・インデックス主催『第18回ETFコンファレンス』用の資料として、本邦の機関投資家の皆さまにご提供するものであり、投資一任契約等の締結等を勧誘するものではありません。また本資料を以って特定の商品のご提供をお約束するものではありません。本資料は金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、また、日本国内の金融商品取引所に上場していないiシェアーズETFについては、金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれておりません。

本資料は各種の信頼できると考えられる情報・データに基づき作成しておりますが、弊社はその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された運用実績・データ等は過去のものであり、今後の成果を保証・約束するものではありません。また、本資料に掲載されたブラックロックの意見、見解は、本資料作成日時点で入手された情報、あるいは予想等をもとに構成されておりますため、今後の経済動向や市場環境等の変化、さらに金融取引手法の多様化に伴う変化に対応し、今後、予告なく変更されることがあります。iシェアーズETFへの投資をご検討される際は、iシェアーズETFの取扱い金融商品取引業者にて上場有価証券等書面および外国証券情報等をご確認の上、ご自身でご判断下さい。

当社の投資運用業者としてご提供可能な運用戦略等の提供を受けられる場合は、原則として、（1）当社との投資一任契約の締結、または、（2）当社が設定・運用を行う投資信託の購入により行われることとなります。ただし、必ずしも、全ての戦略について、投資一任契約および投資信託により提供を行っているわけではありませんので、ご承知おきください。当社が投資一任契約または投資信託によりご提供する戦略は、全て、投資元本が保証されておりません。当社がご提供する戦略毎のリスク、コストについては、投資対象とする金融商品等がそれぞれの戦略によって異なりますので、一律に表示することができません。従いまして実際に当社戦略の提供を受けられる場合には、それぞれの提供形態に沿ってお客様に交付されます契約締結前交付書面、目論見書、投資信託約款及び商品説明書等をよくお読みいただき、その内容をご確認下さい。適格機関投資家のお客様において、投資一任契約の締結によらず当戦略の採用をご検討される場合には、別途弊社営業担当までご連絡下さい。

弊社または弊社のグループ会社が設定・運用するファンドを、投資一任契約に基づき組入れる場合、または、弊社が金融法人のお客様へ勧誘する場合は、当該ファンドを組み入れたいとする誘因が潜在的にあるという理由から弊社または弊社のグループ会社とお客様との間に金融商品取引法上の利益相反のおそれがある取引に該当致します。また、ファンドにより弊社または弊社のグループ会社の自己投資、役員投資が含まれることがあり、この場合も同様の利益相反の状況が想定されます。弊社は、利益相反のおそれがある旨をこのようにお客様へ開示することが、お客様のご理解・ご判断に資するという点で、適切な対応方法であると考えております。詳細については、弊社ホームページに掲載の利益相反の管理に関する方針をご参照下さい。

iシェアーズETFの価格は、運動を目標とする指数や為替の変動等や、iシェアーズETFの発行者および組入れた投資対象の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により変動します。このため、iシェアーズETFへの投資においては、投資元本を毀損するおそれがあります。iシェアーズETFにおいて生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。

iシェアーズETFの売買の際の手数料は取扱い金融商品取引業者によって定められます。iシェアーズETFの売買にあたっては、この手数料の他に、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生することがあります。（現地法制度等により定められるため記載できません。）iシェアーズETFの売買にあたり、円貨と外貨、または異なる外貨間での交換をする際には、それぞれの取扱い金融商品取引業者で別途定められた手数料が課せられることがあります。なお、iシェアーズETFの運用報酬・管理報酬等については、取扱い金融商品取引業者にてご確認下さい。

<著作権について>

本資料の著作権は、ブラックロック・ジャパン株式会社に帰属し、全部又は一部分であってもこれを複製・転用することは社内用、社外用を問わず許諾されていません。©2026 BlackRock Japan Co., Ltd. All rights reserved. iShares® (iシェアーズ®)およびBlackRock® (ブラックロック®))はブラックロック・インクおよび米国その他の地域におけるその子会社の登録商標です。他のすべての商標、サービスマーク、または登録商標はそれぞれの所有者に帰属します。※本資料で言及されている指数の著作権その他一切の知的財産権は、指数毎の提供会社に帰属します。指数提供会社は、iシェアーズETFのいずれに関しても出資、保証、発行、販売、または販売促進を行うものではなく、またiシェアーズETFへの投資の妥当性についていかなる表明も行いません。ブラックロックは上記の指数提供会社の関連会社ではありません。

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

加入協会：一般社団法人 資産運用業協会、日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ウェブサイト<http://www.blackrock.co.jp>

〒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Tel: 03-6703-4100 (代表)