

運用報告書（全体版）2021年12月期（2021年1月1日～2021年12月31日）

i シェアーズ シルバー・トラスト
iShares Gold Trust

米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託
米国ニューヨーク籍法定トラスト

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、i シェアーズ シルバー・トラスト（以下「トラスト」といいます。）の受益証券は、このたび、2021年12月期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

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。

トラスト：

i シェアーズ・シルバー・トラスト

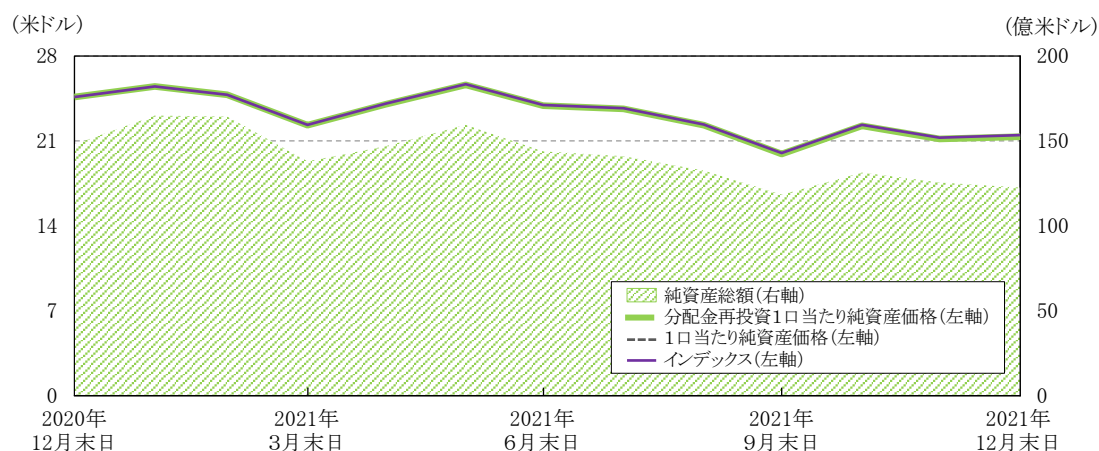
＜ファンドの仕組み＞

ファンド形態	米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託 米国ニューヨーク籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	トラストは、銀価格の変動に概ね連動することを目指します。
主要投資対象	トラストの資産は主に、保管会社が保有する銀によって構成されます。
運用方法	受益証券は、トラストの資産によって裏付けられています。受託会社と保管会社の取り決めにより、各営業日の終了時点で信託口座に1,100オンス以下の銀が非特定の形態で存在することが想定されています。トラストによる銀保有の大部分は現物銀により表章され、保管会社または、適用ある場合、副保管会社におけるトラストのための特定口座および非特定口座の帳簿上で特定され、ロンドン、ニューヨークおよび将来許可されるその他の場所における保管会社により保有されます。
投資制限	該当なし。
分配方針	翌月のトラストの費用の支払いに必要となる現金を上回る現金がトラストにおいて保有されているとスポンサーおよび受託会社が判断した場合、受託会社は、係る余剰金を証券振替機関に分配します。 トラストが銀または現金以外の資産を受領した場合、受託会社は、かかる資産を、適法、公正かつ実行可能と自らが判断する方法により証券振替機関に分配します。かかる方法により分配を行うことができない場合、受託会社は、係る資産を売却し、現金と同様の方法により純手取金を分配します。 トラストの登録保有者は、保有するトラストの受益証券数の割合に応じてかかる分配を受けることができます。

I. 計算期間中における運用の経過および運用状況の推移

(1) 運用の経過

① 1口当たり純資産価格の推移等



2020年12月末日現在の1口当たり純資産価格：24.61米ドル

2021年12月末日現在の1口当たり純資産価格：21.35米ドル

(1口当たり分配金額：該当事項はありません)

トータルリターン：-13.25%

(注1) 上記のグラフは、Aladdin®システムから抽出したデータに基づき作成しています。

(注2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にトラストへ再投資したとみなして算出したもので、トラスト運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注3) インデックスおよび分配金再投資1口当たり純資産価格は、2020年12月期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、各投資者の購入状況などにより課税条件が異なるため、分配金に対する税金を考慮していません。そのため、最終的な税引後の結果を示すものではありません。

(注5) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

② 分配金について

該当事項はありません。

③ 1口当たり純資産価格の主な変動要因、投資環境およびポートフォリオについて

I. 計算期間中における運用の経過および運用状況の推移

(2020年12月31日終了年度)

1. 運用の経過

本記載は、本報告書中の財務書類および財務書類に対する注記と共に読まれるべきものです。以下の記述や分析には、将来の事象やパフォーマンスに関係する記載を含むことがあります。場合によっては、そうした見通しの記述は、「可能性がある」、「と思われる」、「あり得る」、「期待する」、「予定である」、「予想する」、「考える」、「推定する」、「予測する」、「潜在的な」などの用語やそれらの否定形、またはその他類似の用語により特定することができます。これらの記述は、あくまで予測です。実際の事象または業績は著しく異なる可能性があります。これらの記述は、過去の趨勢、現在の状況および予想される将来の展望、ならびに状況上適切であると考えられるその他の要因を考慮した上で、iシェアーズ デラウェア・トラスト・スポンサー・エルエルシー（以下「スポンサー」）が行う一定の仮定および分析に基づいています。しかしながら、実際の業績および展望がスポンサーによる見込みおよび予想に一致するかどうかは、以下に記載された特別な考慮事項、一般的な経済情勢、市況および景気、税金を含め、政府当局または規制当局による法律または規制の変更ならびにその他世界の経済および政治情勢など、多くのリスクや不確実性の影響を受けます。スポンサーは、将来見通しの記述を行うことに合理的な基礎があると考えられる場合に限り当該記述を行うものの、スポンサーが記述の正確性を保証するものではありません。iシェアーズ シルバー・トラスト（以下「トラスト」）もスポンサーも、見通しの記述を実際の結果またはスポンサーの予想や予測の変更に合わせて更新する義務はありません。

序

トラストは、ニューヨーク州の法律の下に設定されたグラントー・トラストです。トラストには、役員、取締役または従業員のいずれも存在しません。トラストは、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン（以下「受託会社」）およびスポンサーとの間の信託証書に従い受託会社として行為する受託会社により運営されます。トラストは、純資産に対する非分割部分受益権を表す受益証券を発行します。トラストの資産は主に、受託会社に対してのみ責任を負うJPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エイのロンドン支店（以下「カストディアン」）がトラストの代理人として保有する銀地金から成ります。

トラストは、パッシブな投資ビークルであり、銀価格の収益率を概ね反映することを目指しています。トラストは、トラストの費用および負債支払前のかかる収益率を反映することを目指しています。トラストは、銀の価格の変動から利益を得ること、または銀の価格の変動から生じた損失を補填することを目的とした活動に従事しません。

トラストは、受益証券50,000口単位（以下「バスケット」）またはその整数倍を単位として、かかる発行の諸条件を規定する契約をスポンサーおよび受託会社と過去に締結したことのある登録ブローカー・ディーラー（以下「指定参加者」）との取引による場合に限り、銀との交換で受益証券の発行および償還を行います。現在の指定参加者のリストは、スポンサーまたは受託会社から入手可能です。

トラストの受益証券は、NYSE Arca, Inc.（以下「NYSE Arca」）において「SLV」のティッカー・シンボルで取引されています。

銀地金の評価；純資産価額の計算

各営業日に、ニューヨーク時間午後4時以降可能な限り速やかに、受託会社はトラストが保有する銀の評価を行い、トラストの純資産価額および基準価額（以下「NAV」）を決定します。受託会社は、評価実施日のロンドン時間午後12時に開始するIBA開催の電子オークションで決定され、その直後に公表される1オンスの銀価格（以下「LBMA銀価格」）を利用して、トラストが保有する銀を評価します。いずれかの日においてLBMA銀価格の公表がなかった場合、受託会社は、直近の公表LBMA銀価格を利用することが認められていますが、受託会社がスポンサーと協議の上でその価格が評価基準として不適切であると判断した場合はこの限りではありません。LBMA銀価格は、米国の銀市場において銀価値の指標として一般的に利用されており、信託契約に基づいて利用が認められているため、トラストはLBMA銀価格を利用しています。LBMA銀価格以外の銀地金の価値の指標を利用すると、トラストが保有する銀の公正価値価格と大きく異なる可能性があり、その結果、コストまたは市場調整上の差異、または発行済償還可能資本証券の償還価値調整において差異が生じる可能性があります。トラストが保有する銀の評価後、受託会社は、トラストのすべての未払報酬、費用およびその他の負債をトラストが保有する銀およびトラストが保有するその他の資産価値の総額から控除します。その結果がトラストの純資産価額です。受託会社は、トラストの純資産価額を計算日における発行済受益証券口数で除すことにより、NAVを計算します。

流動性

トラストは、流動性の必要性が大幅に変わることが合理的に予想される傾向、需要、状況または事象を認識していません。報酬を受け取ることと引き換えに、スポンサーは、トラストに発生する費用のほとんどを負担することに合意しています。その結果、本報告書の該当期間におけるトラストの唯一の経常費用は、スポンサー報酬でした。トラストの流動性の唯一のソースは、銀の売却です。

重要な会計方針

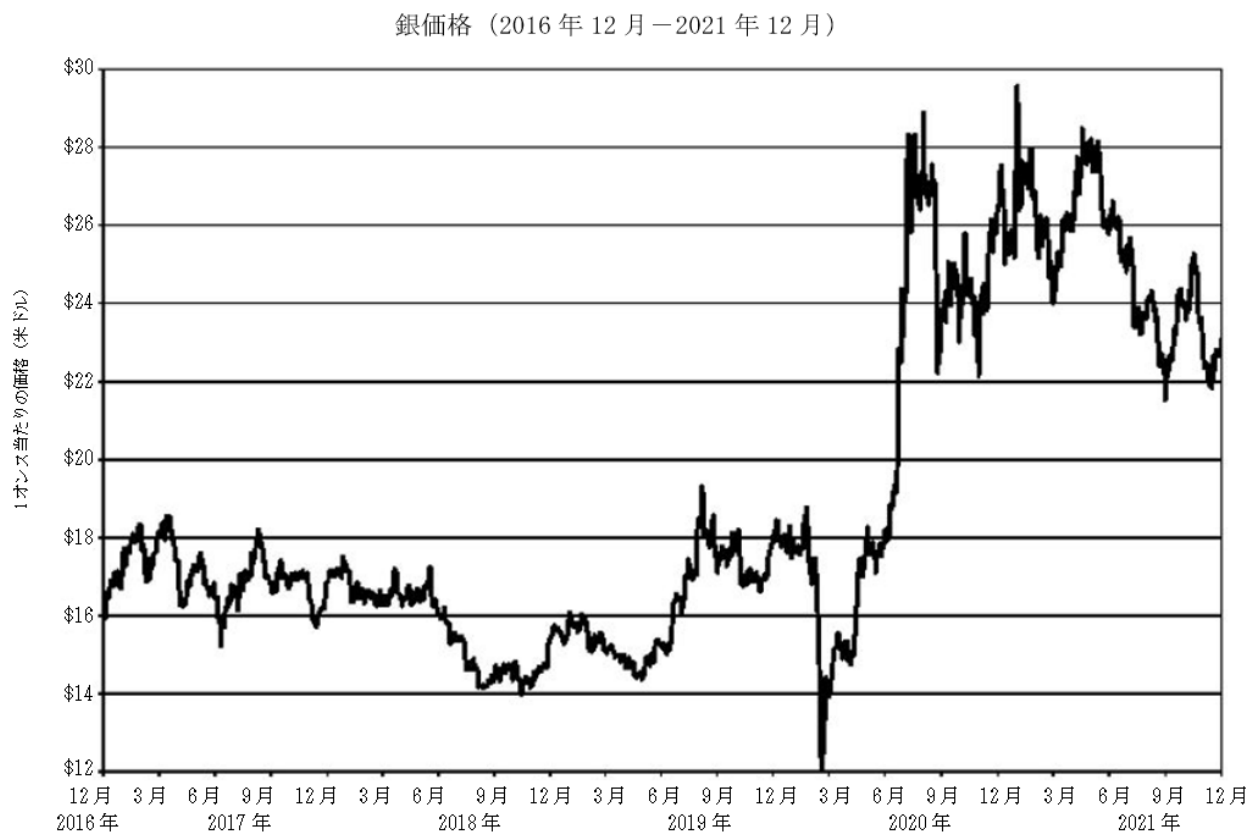
財務書類およびその注記は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して作成されています。財務書類の作成は、トラストの財政状態や運用結果に影響する見積りおよび仮定に依拠しています。こうした見積りや仮定は、トラストの会計方針の適用に影響します。トラストが運用結果および財政状態を理解するのに重要であると考えている重要な会計方針、銀地金の評価は、上記の「銀地金の評価；純資産価額の計算」の項にて説明されています。さらに、トラストの会計方針に関する詳細は、本報告書中の財務書類に対する注記2を参照してください。

銀地金の評価

銀地金の公正価値はLBMA銀価格に基づいています。

トラストが選択したものと異なる銀地金の価値の指標もあります。LBMA銀価格は、銀の価格の指標として米国銀市場で一般的に利用されており、信託証書において利用することが許可されているため、トラストは当該指標を利用しています。LBMA銀価格以外の銀地金の価格指標を利用すると、トラストの銀の公正価値評価が大きく異なる結果となる可能性があり、そのために原価法による調整が異なる結果となるか、発行済償還可能資本受益証券の償還価格調整が異なる結果となる可能性があります。

以下のグラフは、2016年12月から2021年12月までの期間におけるLBMA銀価格（時期により異なる）の日々の価格を示しています。



運用の結果

2021年12月31日終了年度

トラスの純資産価額は、2020年12月31日現在の14,791,792,720米ドルから2021年12月31日現在の12,249,234,223米ドルに減少し、当年度に17.19%の下落となりました。トラスの純資産価額の減少は、LBMA銀価格が、2020年12月31日現在の26.49米ドルから2021年12月31日現在の23.09米ドルへと12.84%下落したことが主な要因でした。またトラスの純資産価額の減少は、発行済受益証券口数が、当年度中に275,950,000口（5,519バスケット）設定され、303,100,000口（6,062バスケット）償還された結果、2020年12月31日現在の600,950,000口から2021年12月31日現在の573,800,000口に減少したことによる影響も受けました。

NAVが2020年12月31日現在の24.61米ドルから2021年12月31日現在の21.35米ドルへと13.25%下落したことは、銀の価格が12.84%下落したことに直接関連しています。

NAVの下落がパーセンテージ基準で銀の価格よりもわずかに大きいのは、スポンサー報酬のためです。当年度のスポンサー報酬は71,208,965米ドルで、これは当年度のトラスの加重平均資産額14,234,642,101米ドルの0.50%に当たります。当年度中のNAVの最高値は2021年2月1日現在の27.48米ドルであり、最安値は2021年9月30日現在の19.93米ドルでした。

2021年12月31日終了年度における運用による純資産の純減少額は、2,110,330,231米ドルでした。これは銀地金への投資に係る未実現損失3,401,406,431米ドルおよび投資純損失71,208,965米ドルによるものであり、受益証券償還のために分配された銀地金に係る実現純利益1,349,023,048米ドルおよび費用支払のための銀地金への投資の売却による実現純利益13,262,117米ドルにより一部相殺されました。2021年12月31日終了年度におけるトラスの費用は、スポンサー報酬71,208,965米ドル以外はありませんでした。

2020年12月31日終了年度

トラスの純資産価額は、2019年12月31日現在の6,540,758,565米ドルから2020年12月31日現在の14,791,792,720米ドルに増加し、当年度に126.15%の上昇となりました。トラスの純資産価額の増加は、発行済受益証券口数が、当年度中に398,700,000口（7,974バスケット）設定され、185,850,000口（3,717バスケット）償還された結果、2019年12月31日現在の388,100,000口から2020年12月31日現在の600,950,000口に増加したことが主な要因でした。トラスの純資産価額の増加は、銀の価格が、2019年12月31日現在の18.05米ドルから26.49米ドル（2020年12月31日現在のLBMA銀価格）へと46.76%上昇したことによる恩恵も受けました。

NAVが2019年12月31日現在の16.85米ドルから2020年12月31日現在の24.61米ドルへと46.05%上昇したことは、銀の価格が46.76%上昇したことに直接関連しています。

NAVの上昇がパーセンテージ基準で銀の価格よりもわずかに小さいのは、スポンサー報酬のためです。当年度のスポンサー報酬は50,643,408米ドルで、これは当年度のトラスの加重平均資産額10,151,255,819米ドルの0.50%に当たります。当年度中のNAVの最高値は2020年9月1日現在の26.89米ドルであり、最安値は2020年3月19日現在の11.20米ドルでした。

2020年12月31日終了年度における運用による純資産の純増加額は、4,954,538,782米ドルでした。これは銀地金への投資に係る未実現利益4,075,854,334米ドル、費用支払のための銀地金への投資の売却による実現純

利益7,414,067米ドルおよび受益証券償還のために分配された銀地金に係る実現純利益921,913,789米ドルによるものであり、投資純損失50,643,408米ドルにより一部相殺されました。2020年12月31日終了年度におけるトラストの費用は、スポンサー報酬50,643,408米ドル以外はありませんでした。

2019年12月31日終了年度

トラストの純資産価額は、2018年12月31日現在の4,904,036,623米ドルから2019年12月31日現在の6,540,758,565米ドルに増加し、当年度に33.37%の上昇となりました。トラストの純資産価額の増加は、銀の価格の上昇（15.47米ドル（2018年12月31日現在）から18.05米ドル（2019年12月31日現在のLBMA銀価格）へと16.68%上昇）が主な要因でした。トラストの純資産価額の増加は、発行済受益証券口数が、当年度中に120,750,000口（2,415バスケット）設定され、70,500,000口（1,410バスケット）償還された結果、2018年12月31日現在の337,850,000口から2019年12月31日現在の388,100,000口に増加したことによる恩恵も受けました。

NAVが2018年12月31日現在の14.52米ドルから2019年12月31日現在の16.85米ドルへと16.05%上昇したことは、銀の価格が16.68%上昇したことに直接関連しています。

NAVの上昇がパーセンテージ基準で銀の価格よりもわずかに小さいのは、スポンサー報酬のためです。当年度のスポンサー報酬は27,765,547米ドルで、これは当年度のトラストの加重平均資産額5,557,559,388米ドルの0.50%に当たります。当年度中のNAVの最高値は2019年9月4日現在の18.06米ドルであり、最安値は2019年5月29日現在の13.46米ドルでした。

2019年12月31日終了年度における運用による純資産の純増加額は、901,933,450米ドルでした。これは銀地金への投資に係る未実現利益984,801,878米ドルによるものであり、投資純損失27,765,547米ドル、費用支払のための銀地金への投資の売却による実現純損失2,188,446米ドルおよび受益証券償還のために分配された銀地金に係る実現純損失52,914,435米ドルにより一部相殺されました。2019年12月31日終了年度におけるトラストの費用は、スポンサー報酬27,765,547米ドル以外はありませんでした。

(2) 今後の運用方針

引き続き、インデックスのパフォーマンスと密接に連動した投資成果を提供することを目指し、トラストの運用を行う予定です。

(3) 費用の明細

項目	項目の概要	
スポンサー報酬	平均日次純資産総額の年率 0.50%	トラストに提供するスポンサーサービスの対価
その他の費用	0%	その他の費用

Ⅱ. 運用実績

① 純資産の推移

	純資産総額		基準価額	
	(米ドル)	(百万円)	(米ドル)	(円)
2012年12月末日終了の会計年度	9,706,654,098	1,116,459	28.98	3,333
2013年12月末日終了の会計年度	6,240,747,397	717,811	18.77	2,159
2014年12月末日終了の会計年度	5,260,801,879	605,097	15.29	1,759
2015年12月末日終了の会計年度	4,391,943,604	505,161	13.17	1,515
2016年12月末日終了の会計年度	5,541,206,342	637,350	15.40	1,771
2017年12月末日終了の会計年度	5,405,341,943	621,722	15.91	1,830
2018年12月末日終了の会計年度	4,904,036,623	564,062	14.52	1,670
2019年12月末日終了の会計年度	6,540,758,565	752,318	16.85	1,938
2020年12月末日終了の会計年度	14,791,792,720	1,701,352	24.61	2,831
2021年12月末日終了の会計年度	12,249,234,223	1,408,907	21.35	2,455
2021年1月末日	16,496,303,126	1,897,405	25.47	2,929
2月末日	16,429,124,828	1,889,678	24.78	2,850
3月末日	13,796,532,543	1,586,877	22.28	2,562
4月末日	14,677,595,560	1,688,217	24.01	2,761
5月末日	15,927,546,008	1,831,986	25.63	2,948
6月末日	14,374,981,738	1,653,410	23.89	2,747
7月末日	14,097,655,224	1,621,512	23.62	2,717
8月末日	13,240,285,762	1,522,898	22.27	2,562
9月末日	11,821,416,578	1,359,699	19.93	2,292
10月末日	13,122,375,423	1,509,336	22.22	2,556
11月末日	12,541,538,447	1,442,528	21.15	2,433
12月末日	12,249,234,223	1,408,907	21.35	2,455

(注1) アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、2021年12月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=115.02円）によります。以下同じです。

(注2) 純資産総額および基準価額は、Aladdin®システムから抽出したデータに基づく数値です。

② 分配の推移

該当事項はありません。

③ 投資資産（2021年12月末日現在）

後記「IV. 投資有価証券の主な銘柄」を参照ください。

Ⅲ. 純資産計算書

2021年12月末日現在

		(千米ドル) (d, eを除く)	(千円) (d, eを除く)
a	資産総額	12,254,398	1,409,500,806
b	負債総額	5,163	593,885
c	純資産総額 (a - b)	12,249,234	1,408,906,920
d	発行済口数	573,800,000口	
e	基準価額	21.35米ドル	2,456円

IV. 投資有価証券の主な銘柄

i シェアーズ シルバー・トラスト
投資明細表
 2021年および2020年12月31日現在

<u>2021年12月31日</u>			
種類	オンス数	取得原価	公正価値
銀地金	530,838,100	\$ 11,330,688,133	\$ <u>12,254,397,545</u>
投資合計-100.04%			12,254,397,545
負債控除-(0.04)%			<u>(5,163,322)</u>
純資産-100.00%			<u>\$ 12,249,234,223</u>
<u>2020年12月31日</u>			
種類	オンス数	取得原価	公正価値
銀地金	558,715,882	\$ 10,472,474,303	\$ <u>14,797,590,146</u>
投資合計-100.04%			14,797,590,146
負債控除-(0.04)%			<u>(5,797,426)</u>
純資産-100.00%			<u>\$ 14,791,792,720</u>

財務書類に対する注記を参照してください。

V. ファンドの経理状況

独立登録会計事務所の監査報告書

i シェアーズ・シルバー・トラストのスポンサーおよび受益者 各位

財務諸表および財務報告への内部統制に対する意見

我々は、2021年12月31日および2020年12月31日現在の i シェアーズ・シルバー・トラスト（以下「トラスト」という。）の添付の資産負債計算書（投資明細表を含む。）ならびに2021年12月31日前3計算期間の各損益計算書、純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書（関連する注記を含む。）（以下総称して「本財務書類」という。）を監査した。我々はまたトレッドウェイ委員会組織委員会（以下「COSO」という。）により公表された「内部統制-統合フレームワーク」（2013年）の基準に基づき、2021年12月31日現在の財務報告に係るトラストの内部統制を監査した。

我々の意見では、上記の本財務書類は、すべての重要な点において、トラストの2021年12月31日および2020年12月31日現在の財務状態ならびに2021年12月31日前3計算期間の各損益計算書、純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書を、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠して適正に表示している。また、我々の意見では、トラストは、すべての重要な点において、2021年12月31日現在、COSOが公表した「内部統制-統合フレームワーク」（2013年）の基準に基づき、財務報告に係る有効な内部統制を維持している。

意見の根拠

スポンサーの経営陣は、これらの財務諸表、財務報告に係る有効な内部統制の維持および第9A項に基づく財務報告に係る内部統制に関する経営者報告書に含まれる財務報告に係る内部統制の有効性の評価について、責任を負う。我々の責任は、我々の監査に基づきトラストの本財務書類およびトラストの財務報告に係る内部統制に対する意見を表明することである。我々は、公開会社会計監督委員会（米国）（以下「PCAOB」という。）に登録された会計事務所であり、米国連邦証券法ならびに証券取引委員会およびPCAOBの適用ある規則および規定に従い、トラストに関して独立している必要がある。

我々は、PCAOBの基準に基づき、監査を実施した。かかる基準は、本財務書類に不正または誤謬による重大な虚偽表示が含まれていないかおよび財務報告に係る有効な内部統制がすべての重要な点において維持されているかについて合理的な保証を得るために、我々が監査を計画、実施することを要求している。

我々の財務諸表監査では、誤謬によるか不正によるかにかかわらず、本財務書類における重大な虚偽表示によるリスクの評価を実施する手続きおよびそれらのリスクへの対応を実施する手続きが含まれる。それらの手続きは、試査による本財務書類に含まれる金額および開示内容を裏付ける証拠の検証、使用された会計原則および経営陣による重大な見積もりの検討、ならびに本財務書類の全般的な表示の評価が含まれる。我々の財務報告に係る内部統制監査には、財務報告に係る内部統制の理解、重要な欠陥が存在するリスクの評価および評価されたリスクに基づく内部統制の整備状況及び運用状況の有効性の試験及び評価が含まれる。我々の監査は、状況に応じて必要と判断したその他の手続の実施も含んでいる。我々は、我々の監査が、我々の監査意見の合理的な根拠を提供するものと考えている。

財務報告に係る内部統制の定義および限界

財務報告に係る投資信託の内部統制は、一般に公正妥当と認められる会計原則に従い、財務報告の信頼性

および外部向けの財務諸表の作成に関して合理的な保証を提供することを目的としたプロセスである。財務報告に係る投資信託の内部統制には、(i)投資信託の資産の取引および処分を合理的に詳細な程度に正確かつ公正に反映する記録の維持、(ii)一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠した財務諸表の作成を可能にするために取引が記録されていること、ならびに、投資信託の収入および支出が投資信託の管理会社およびスポンサーの承認に基づいてのみ行われていることの合理的な保証の提供、ならびに(iii)財務諸表に重要な影響を及ぼし得る信託財産の不正な取得、使用または処分の防止または適時の発見に関する合理的な保証の提供、に係る方針および手続が含まれる。

財務報告に係る内部統制は、その固有の限界のため、虚偽表示を防止または発見できないことがある。また、将来の期間に対する有効性評価の予測は、状況の変化によりコントロールが不十分となるリスク、または、方針や手続きの遵守度が低下するリスクにさらされる。

監査上の重要な事項

監査上の重要な事項とは、当期の財務書類の監査から生じる事項で、監査委員会に伝達された、または伝達が求められたものであり、(i)財務書類にとって重要な勘定または開示に関するもの、および(ii)特に困難な、主観的なまたは複雑な我々の判断に関するものである。我々は、監査上の重要な事項はないと判断した。

プライスウォーターハウスクーパースLLP

ペンシルバニア州、フィラデルフィア

2022年3月1日

我々は、2006年から1以上のブラックロック・グループの投資会社の監査人として従事する。

i シェアーズ シルバー・トラスト
資産負債計算書
 2021 年および 2020 年 12 月 31 日現在

	2021 年 12 月 31 日現在		2020 年 12 月 31 日現在		
資産					
銀地金への投資－公正価値 ^(a)	\$	12,254,397,545 ¥	1,409,500,805,626 \$	14,797,590,146 ¥	1,702,018,818,593
資産合計		12,254,397,545	1,409,500,805,626	14,797,590,146	1,702,018,818,593
負債					
未払スポンサー報酬		5,163,322	593,885,296	5,797,426	666,819,939
負債合計		5,163,322	593,885,296	5,797,426	666,819,939
契約債務および偶発債務（注記 6）		—	—	—	—
純資産	\$	12,249,234,223 ¥	1,408,906,920,329 \$	14,791,792,720 ¥	1,701,351,998,654
発行済受益証券口数 ^(b)		573,800,000 口		600,950,000 口	
基準価額（注記 2C）	\$	21.35 ¥	2.456 \$	24.61 ¥	2,831

^(a) 銀地金への投資の取得原価：それぞれ 11,330,688,133 米ドルおよび 10,472,474,303 米ドル。

^(b) 無額面、授權口数は無制限です。

財務書類に対する注記を参照してください。

i シェアーズ シルバー・トラスト
損益計算書

2021年、2020年および2019年12月31日終了年度

	2021年12月31日終了年度		2020年12月31日終了年度		2019年12月31日終了年度	
費用						
スポンサー報酬	\$ 71,208,965	¥ 8,190,455,154	\$ 50,643,408	¥ 5,825,004,788	\$ 27,765,547	¥ 3,193,593,216
費用合計	71,208,965	8,190,455,154	50,643,408	5,825,004,788	27,765,547	3,193,593,216
投資純損失	(71,208,965)	(8,190,455,154)	(50,643,408)	(5,825,004,788)	(27,765,547)	(3,193,593,216)
実現および未実現純利益（損失）						
実現純利益（損失）：						
費用支払のための銀地金の売却	13,262,117	1,525,408,697	7,414,067	852,765,986	(2,188,446)	(251,715,059)
受益証券償還のために分配された銀地金	1,349,023,048	155,164,630,981	921,913,789	106,038,524,011	(52,914,435)	(6,086,218,314)
実現純利益（損失）	1,362,285,165	156,690,039,678	929,327,856	106,891,289,997	(55,102,881)	(6,337,933,373)
未実現評価損益の純変動	(3,401,406,431)	(391,229,767,694)	4,075,854,334	468,804,765,497	984,801,878	113,271,912,008
実現および未実現純利益（損失）	(2,039,121,266)	(234,539,728,015)	5,005,182,190	575,696,055,494	929,698,997	106,933,978,635
運用による純資産の純増加（減少）額	\$ (2,110,330,231)	¥ (242,730,183,170)	\$ 4,954,538,782	¥ 569,871,050,706	\$ 901,933,450	¥ 103,740,385,419
受益証券1口当たり純資産の純増加（減少）額 ^(a)	\$ (3.46)	¥ (398)	\$ 9.61	¥ 1,105	\$ 2.47	¥ 284

^(a) 年度中の平均発行済受益証券口数に基づく受益証券1口当たり純資産の純増加（減少）額。

財務書類に対する注記を参照してください。

i シェアーズ シルバー・トラスト
純資産変動計算書
2021年、2020年および2019年12月31日終了年度

	2021年12月31日終了年度		2020年12月31日終了年度		2019年12月31日終了年度	
純資産、期首	\$ 14,791,792,720	¥1,701,351,998,654	\$ 6,540,758,565	¥ 752,318,050,146	\$ 4,904,036,623	¥ 564,062,292,377
運用：						
投資純損失	(71,208,965)	(8,190,455,154)	(50,643,408)	(5,825,004,788)	(27,765,547)	(3,193,593,216)
実現純利益（損失）	1,362,285,165	156,690,039,678	929,327,856	106,891,289,997	(55,102,881)	(6,337,933,373)
未実現評価損益の純変動	(3,401,406,431)	(391,229,767,694)	4,075,854,334	468,804,765,497	984,801,878	113,271,912,008
運用による純資産の純増加（減少）額	(2,110,330,231)	(242,730,183,170)	4,954,538,782	569,871,050,706	901,933,450	103,740,385,419
資本受益証券の取引：						
受益証券発行のための払込額	6,742,609,430	775,534,936,639	7,299,222,832	839,556,610,137	1,836,353,140	211,217,338,163
受益証券償還のための分配額	(7,174,837,696)	(825,249,831,794)	(4,002,727,459)	(460,393,712,334)	(1,101,564,648)	(126,701,965,813)
資本受益証券の取引による純資産の純増加（減少）額	(432,228,266)	(49,714,895,155)	3,296,495,373	379,162,897,802	734,788,492	84,515,372,350
純資産の増加（減少）	(2,542,558,497)	(292,445,078,325)	8,251,034,155	949,033,948,508	1,636,721,942	188,255,757,769
純資産、期末	\$ 12,249,234,223	¥1,408,906,920,329	\$ 14,791,792,720	¥1,701,351,998,654	\$ 6,540,758,565	¥ 752,318,050,146
受益証券の発行および償還						
受益証券発行	275,950,000	口	398,700,000	口	120,750,000	口
受益証券償還	(303,100,000)	口	(185,850,000)	口	(70,500,000)	口
発行済受益証券口数の純増加（減少）	(27,150,000)	口	212,850,000	口	50,250,000	口

財務書類に対する注記を参照してください。

i シェアーズ シルバー・トラスト
 キャッシュフロー計算書
 2021年、2020年および2019年12月31日終了年度

	2021年12月31日終了年度		2020年12月31日終了年度		2019年12月31日終了年度	
運用活動からのキャッシュフロー						
費用支払のための銀地金の売却収入	\$ 71,843,069	¥ 8,263,389,796	\$ 47,505,972	¥ 5,464,136,899	\$ 27,086,721	¥ 3,115,514,649
費用—スポンサー報酬支払額	(71,843,069)	(8,263,389,796)	(47,505,972)	(5,464,136,899)	(27,086,721)	(3,115,514,649)
運用活動で得られた現金(純額)	—	—	—	—	—	—
現金の増加(減少)	—	—	—	—	—	—
現金、期首残高	—	—	—	—	—	—
現金、期末残高	\$ —	¥ —	\$ —	¥ —	\$ —	¥ —
運用による純資産の純増加(減少)から運用活動で得られた(使用した)現金(純額)への調整						
運用による純資産の純増加(減少)額	\$ (2,110,330,231)	¥ (242,730,183,170)	\$ 4,954,538,782	¥ 569,871,050,706	\$ 901,933,450	¥ 103,740,385,419
運用による純資産の純増加(減少)額から運用活動で得られた(使用した)現金(純額)への調整額:						
費用支払のための銀地金の売却収入	71,843,069	8,263,389,796	47,505,972	5,464,136,899	27,086,721	3,115,514,649
実現純(利益)損失	(1,362,285,165)	(156,690,039,678)	(929,327,856)	(106,891,289,997)	55,102,881	6,337,933,373
未実現評価損益の純変動	3,401,406,431	391,229,767,694	(4,075,854,334)	(468,804,765,497)	(984,801,878)	(113,271,912,008)
運用資産および負債の変動:						
未払スポンサー報酬	(634,104)	(72,934,642)	3,137,436	360,867,889	678,826	78,078,567
運用活動で得られた(使用した)現金(純額)	\$ —	¥ —	\$ —	¥ —	\$ —	¥ —
非現金情報の補足開示:						
受益証券発行のために払込まれた銀地金	\$ 6,742,609,430	¥ 775,534,936,639	\$ 7,299,222,832	¥ 839,556,610,137	\$ 1,836,353,140	¥ 211,217,338,163
受益証券償還のために分配された銀地金	\$ (7,174,837,696)	¥ (825,249,831,794)	\$ (4,002,727,459)	¥ (460,393,712,334)	\$ (1,101,564,648)	¥ (126,701,965,813)

財務書類に対する注記を参照してください。

i シェアーズ シルバー・トラスト

財務書類に対する注記

2021年12月31日現在

1. 構成

i シェアーズ シルバー・トラスト（以下「トラスト」）は、2006年4月21日付で、ニューヨーク州トラストとして設立されました。受託会社はザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン（以下「受託会社」）であり、同社がトラストの日常的な管理の責任を負っています。トラストのスポンサーは、デラウェア州の有限責任会社である i シェアーズ デラウェア・トラスト・スポンサー・エルエルシー（以下「スポンサー」）です。2021年12月31日に終了した期間に、トラストは、受託会社とスポンサーによって2016年12月22日付で作成された第二修正・再録信託証書（以下「信託証書」）の規定に準拠しました。第三修正・再録信託証書は2022年1月31日付で作成されました。トラストは、トラストの純資産に対する非分割部分受益権を表す受益権ユニット、すなわち「受益証券」の発行を行います。

トラストは、銀価格の収益率を概ね反映することを目指しています。トラストは、トラストの費用および負債支払前にかかる収益率を反映することを目指しています。トラストは、投資家が銀への投資と同様の投資をする手段を提供するように設計されています。

トラストは、他の目的ではなく会計上の目的に限定した投資会社として適格であり、財務会計基準審議会会計基準成文化トピック946「金融サービス投資会社」の会計および報告に係る指針を遵守していますが、1940年投資会社法（改正を含む）に基づく投資会社として登録はなされておらず、また、この登録は要求されていません。

2. 重要な会計方針

A. 会計の基準

トラストは、以下の重要な会計方針を、米国で一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「米国 GAAP」）に準拠した財務書類の作成にあたって、一貫して適用しています。米国 GAAP に準拠した財務書類の作成にあたり、マネジメントは当該財務書類日現在の資産および負債の計上額ならびに偶発資産および負債の開示内容、ならびに当該報告期間における収益および費用の計上額に影響を及ぼす一定の見積りや仮定を行うことが要求されています。実際の結果は、こうした見積りとは異なる可能性があります。

過年度の財務書類の一部の記載および項目は、当年度の財務書類の表示に合わせて変更されています。

B. 銀地金

JP モルガン・チェース・バンク・エヌ・エイのロンドン支店（以下「カストディアン」）は、トラストが保有する銀地金の保護預かりの責任を負っています。

トラストが保有する銀地金の公正価値は、ICE ベンチマーク・アドミニストレーション（以下「IBA」）が開催する、ロンドン銀市場の各営業日のロンドン時間正午12時に開始される1回または複数回の30秒ラウンドからなる電子オークションで決定され、その直後に公表される銀1オンスの価格（以下「LBMA 銀価格」）です。いずれかの日において公表 LBMA 銀価格がなかった場合、受託会社は、直近の公表 LBMA 銀価格を利用することが認められていますが、受託会社がスポンサーと協議の上でその価格が評価基準として不適切であると判断した場合はこの限りではありません。

銀地金の売却に係る損益は、平均原価法を用いた約定日ベースで計算されます。

下記の表は、2021年、2020年および2019年12月31日終了年度における銀地金の増減を要約したものです。

2021年12月31日終了年度	オンス	原価	公正価値	実現利益 (損失)
期首残高	558,715,882	\$ 10,472,474,303	\$ 14,797,590,146	\$ -
銀地金の払込	256,106,607	6,742,609,430	6,742,609,430	-
銀地金の分配	(281,173,891)	(5,825,814,648)	(7,174,837,696)	1,349,023,048
費用支払のための銀地金の売却	(2,810,498)	(58,580,952)	(71,843,069)	13,262,117
実現純利益	-	-	1,362,285,165	-
未実現評価損益の純変動	-	-	(3,401,406,431)	-
期末残高	530,838,100	\$ 11,330,688,133	\$ 12,254,397,545	\$ 1,362,285,165

2020年12月31日終了年度	オンス	原価	公正価値	実現利益 (損失)
期首残高	362,616,711	\$ 6,294,157,046	\$ 6,543,418,555	\$ -
銀地金の払込	371,438,229	7,299,222,832	7,299,222,832	-
銀地金の分配	(173,055,462)	(3,080,813,670)	(4,002,727,459)	921,913,789
費用支払のための銀地金の売却	(2,283,596)	(40,091,905)	(47,505,972)	7,414,067
実現純利益	-	-	929,327,856	-
未実現評価損益の純変動	-	-	4,075,854,334	-
期末残高	558,715,882	\$ 10,472,474,303	\$ 14,797,590,146	\$ 929,327,856

2019年12月31日終了年度	オンス	原価	公正価値	実現利益 (損失)
期首残高	317,233,610	\$ 5,641,558,156	\$ 4,906,017,787	\$ -
銀地金の払込	113,045,188	1,836,353,140	1,836,353,140	-
銀地金の分配	(65,991,660)	(1,154,479,083)	(1,101,564,648)	(52,914,435)
費用支払のための銀地金の売却	(1,670,427)	(29,275,167)	(27,086,721)	(2,188,446)
実現純損失	-	-	(55,102,881)	-
未実現評価損益の純変動	-	-	984,801,878	-
期末残高	362,616,711	\$ 6,294,157,046	\$ 6,543,418,555	\$ (55,102,881)

C. 純資産価額の計算

各営業日に、ニューヨーク時間午後4時以降可能な限り速やかに、トラストのすべての未払報酬、費用およびその他の負債をトラストが保有する銀およびその他の資産の公正価値から控除することによりトラストの純資産価額が計算されます。受託会社は、トラストの純資産価額を計算日における発行済受益証券口数で除すことにより、基準価額を計算します。

D. 受益証券の販売

トラストの受益証券の発行と償還は、現金ではなく銀地金を対価として50,000口単位で継続的に行われます。個人投資家は、トラストとの直接取引により受益証券の購入または償還を行うことはできません。トラストは、デポジトリ・トラスト・カンパニーの振替決済ファシリティを通じて証券取引の決済を行う資格を有し、また、数ある事項の中でも設定および償還について規定する契約を受託会社およびスポンサーと締結した登録ブローカー・ディーラー（かかる承認されたブローカー・ディーラーを「指定参加者」と呼びます）とのみ取引を行います。トラストの受益証券の保有者は、任意の時点において、指定参加者を介して、指定された50,000口単位でその受益証券を償還することができます。ただし、この受益証券の償還は、NYSE Arcaでの通常取引が一時停止ないしは制限されているか、あるいは銀の引渡し、売却、評価が合理的に実行不可能となるような緊急事態が存在する期間においては、一時的に停止される可能性があります。

受益証券の購入または償還の対価となる銀の受益証券1口当たりの金額は、そのすべての負債を考慮に入れた後の、トラストが保有している銀の受益証券1口当たりの金額に相当します。

償還の決済において銀地金が交換される場合、これは会計上、銀地金の売却とみなされます。

2021年、2020年および2019年12月31日終了年度の受益証券の増減は以下の通りです。

	2021年		12月31日 2020年		2019年	
	受益証券口数	金額	受益証券口数	金額	受益証券口数	金額
受益証券の発行	275,950,000	\$ 6,742,609,430	398,700,000	\$ 7,299,222,832	120,750,000	\$ 1,836,353,140
受益証券償還	(303,100,000)	(7,174,837,696)	(185,850,000)	(4,002,727,459)	(70,500,000)	(1,101,564,648)
純増加(減少)	(27,150,000)	\$ (432,228,266)	212,850,000	\$ 3,296,495,373	50,250,000	\$ 734,788,492

E. 連邦所得税

トラストは、連邦所得税上、「グラントー・トラスト」として扱われているため、連邦所得税に係る引当金の計上は要求されていません。すべての利息、費用、利益および損失はトラストの受益証券保有者に「パススルー」されます。

スポンサーは、2021年12月31日現在において適用すべき税法および規則ならびに本信託への適用を分析し、税金負債の認識を必要とする不確実な税務ポジションはないと考えています。

3. トラストの費用

トラストでは、トラストの純資産価額の年率換算で0.50%に相当するスポンサー報酬が日次で発生し、スポンサーには月次の後払いで支払が行われます。以下に挙げるトラストの管理および広告宣伝の費用に関しては、スポンサーが負担することに合意しています。受託会社の報酬および合理的な経費の支払い、カストディアン報酬、NYSE Arcaの上場手数料、SECの登録手数料、印刷および配布費用、監査報酬および費用、そして年間で最大100,000米ドルまでの法務費用および経費。スポンサーは2022年1月31日より、年間で最大500,000米ドルまでの法務費用および経費を負担することに合意しています。

4. 関連当事者

スポンサーおよび受託会社はトラストの関連当事者であるとみなされます。受託会社の報酬はスポンサーによって支払われるもので、トラストの別項目の経費ではありません。

5. 補償

信託証書に基づき、スポンサー、その取締役、従業員および代理人は、(i)受託会社の過失または不誠実による、または(ii)受益証券に関連してSECに提出される、スポンサーによる大幅な修正がなされていない登録届出書、その訂正届出書あるいは定期またはその他の報告書において明示的に使用する目的で受託会社がスポンサーに提供した文書の情報から生じる、いかなる損失、負債、コスト、費用または判決債務（弁護人に係る合理的な報酬および費用を含む）に関しても、受託会社による補償を受ける権利を有し、免責されるものとします。

スポンサーおよびその株主、取締役、役員、従業員、関係者（その改正を含む1933年証券法の下での用語の定義による）、ならびに子会社は、信託証書の下での義務の履行、あるいは信託証書での規定に従ったすべての行動により生じた、あるいはこれらとの関連で生じたいかなる種類の損失、負債または費用に関しても、それらがかかる者の(1)過失、不誠実、故意の違法行為または故意の不正行為、または(2)信託証書の下でのかかる者の義務に対する認識ある過失により発生したものでない場合、トラストによる補償を受ける権利を有し、免責されるものとします。

トラストは、カストディアンの責務の履行におけるカストディアンの過失、詐欺行為または故意の不履行の直接的な結果としてトラストが被るすべての損失についてのみ、カストディアンが責任を有することに同意しています。

6. 契約債務および偶発債務

通常の事業の過程において、トラストはサービスの提供事業者と、一般補償条項のある契約を締結する場合があります。これらの契約では、トラストに対してまだ行われていない請求が将来において行われる可能性が伴うため、これらの契約の下でのトラストの最大のエクスポージャーは不明です。

7. 集中リスク

トラストの実質的な全資産は銀地金の保有であり、これにより銀価格の変動に関連する集中リスクが生じます。したがって、銀価格の下落は、トラストの受益証券の価値に悪影響を与えます。銀価格の下落を引き起こす影響があると考えられる要因には、経済状況の変化（景気後退など）、産銀事業者によるヘッジ活動の大幅な増大、投機家、投資家およびその他の市場参加者の銀に対する姿勢の重大な変化、グローバルの銀の需給状況、グローバルまたは地域の政治、経済または金融の事象および状況、インフレ率に関する投資家の期待、金利、ヘッジファンドおよびコモディティファンドの投資およびトレーディング活動や、収益成長、経済的成果、および金融政策等の他の経済変数、投資家心理が含まれます。

8. 財務ハイライト

2021年、2020年および2019年12月31日終了年度における発行済受益証券に関する投資実績と運用に関連する財務ハイライトは以下の通りです。

	12月31日		
	2021年	2020年	2019年
期首における基準価額	\$ 24.61	\$ 16.85	\$ 14.52
投資純損失 ^(a)	(0.12)	(0.10)	(0.08)
実現および未実現純利益（損失） ^(b)	(3.14)	7.86	2.41
運用による純資産の純増加（減少）	(3.26)	7.76	2.33
期末における基準価額	\$ 21.35	\$ 24.61	\$ 16.85
トータル・リターン（純資産価額による） ^(c)	(13.25)%	46.05%	16.05%
平均純資産に対する割合：			
投資純損失	(0.50)%	(0.50)%	(0.50)%
経費	0.50%	0.50%	0.50%

(a) 期中の平均発行済受益証券口数に基づいています。

(b) 発行済受益証券に関する計上額は、トラストの投資対象の公正価値変動に関連するトラストの受益証券取引時期により、該当期間における投資に係る総損益の変動と一致していない場合があります。

(c) 期中の受益証券の純資産価額の変動に基づいています。

9. 投資有価証券の評価

米国 GAAP では、公正価値の定義を、トラストが測定日における市場参加者間の秩序ある取引において資産を売却するために受け取るまたは負債を移転するために支払うであろう価格としています。公正価値で投資有価証券を評価することがトラストの方針です。

資産および負債の公正価値の決定においては、様々なインプットが利用されます。インプットは独立した市場データ（以下「観察可能なインプット」）に基づく場合もあれば、内部的に設定されるもの（以下「観察不能なインプット」）もあります。これらインプットは、財務報告目的のための3つの広範なレベルからなる開示上のヒエラルキーに分類されます。資産および負債について決定される価値の公正価値ヒエラルキーのレベルは、公正価値測定全体にとって重要であるインプットのうち最も低いレベルに基づきます。公正価値ヒエラルキーの3つのレベルは以下の通りです。

レベル1— 同一資産または負債の活発な市場における調整前市場価格。

レベル2— レベル1に含まれる市場価格以外のインプットで、資産または負債について直接的もしくは間接的に観察可能であるもの。これに含まれるのは、活発な市場における類似資産または負債の市場価格、活発でないと見なされる市場における同一あるいは類似の資産または負債の市場価格、資産または負債について観察可能である市場価格以外のインプット、ならびに主に相関係数またはその他の方法による観察可能な市場データから派生した、またはそれらによって裏付けられたインプット。

レベル3— 投資の公正価値の決定に利用されるトラストの仮定を含めた、資産または負債について観察不能なインプット。

2021年12月31日および2020年12月31日現在、トラストが保有する銀地金の価額はレベル1に区分されています。

本報告書に記載の「Ⅰ. 計算期間中における運用の経過および運用状況の推移、(1) 運用の経過、③ 1口当たり純資産価格の主な変動要因、投資環境およびポートフォリオについて」、「Ⅳ. 投資有価証券の主な銘柄」および「Ⅴ. ファンドの経理状況」は、トラストのアンニュアル・レポートの該当部分の翻訳であり、本報告書と原文(英文)との間に相違がある場合には、原文(英文)の内容に従うこととなります。なお、原文(英文)の記載のうち、トラストに関係しない部分を省略する場合があります。また、本報告書の円換算額表記にあたって、円未満は四捨五入してありますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。