

交付運用報告書 2021年3月期（2020年4月1日～2021年3月31日）

**i シェアーズ グローバル・ティンバー&フォレストリー ETF**  
**iShares Global Timber & Forestry ETF**

米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託  
米国デラウェア籍法定トラスト

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 グローバル・ティンバー&フォレストリー ETF（以下「ファンド」といいます。）の受益証券は、このたび、2021年3月期の決算を行いました。ファンドの投資目的は、ティンバー&フォレストリーの、またはこれに係るグローバル株式により構成される指数に連動する運用成果を追求することです。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。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。

2021年3月末日

1口当たり純資産価格（基準価格）	85.14 米ドル
純資産総額	332,049,611 米ドル
2021年3月期（2020年4月1日～2021年3月31日）	
トータルリターン	79.23 %
1口当たり分配金額	0.782586米ドル

（注）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。

ファンドの運用報告書（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、取次証券会社までお問い合わせください。

<その他記載事項>

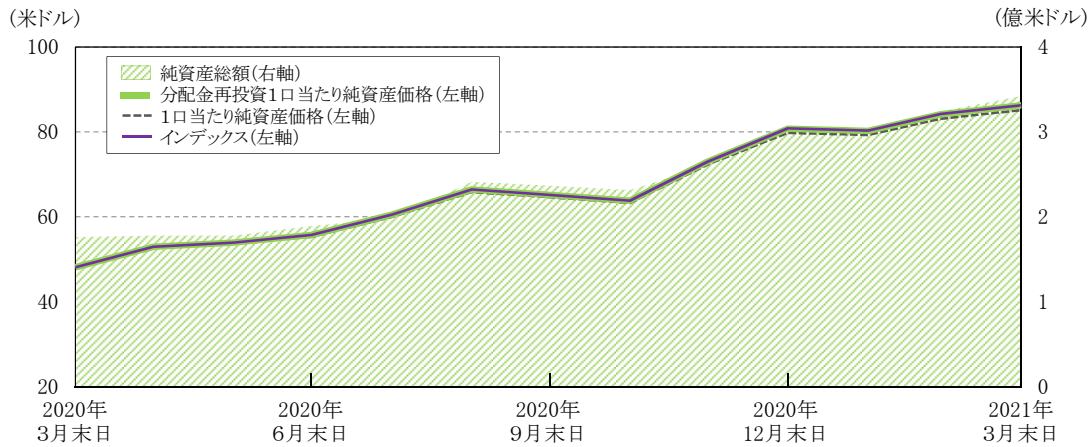
交付運用報告書および運用報告書（全体版）はブラックロック・ジャパン株式会社のウェブサイト（<https://www.blackrock.com/jp/>）の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しております。

トラスト：

i シェアーズ・トラスト

## 《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



2020年3月末日現在の1口当たり純資産価格：48.10 米ドル

2021年3月末日現在の1口当たり純資産価格：85.14 米ドル

(1口当たり分配金額：0.782586米ドル)

トータルリターン：79.23 %

- (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ファンドへ再投資したとみなして算出したもので、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。以下同じです。
- (注3) ファンドのインデックスは、S&Pグローバル・ティンバー&フォレストリー指数（以下「インデックス」といいます。）です。
- (注4) 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3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5) 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。

## 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

### グローバル市場概観

2021年3月31日に終了した年度（以下「当年度」といいます。）のグローバル株式市場は、大きく上昇しました。先進国および新興国市場の両方を含む広範なグローバル株式インデックスであるMSCI ACWIは当年度において米ドル建てで54.60%のリターンとなりました。

当年度始めにおいて、コロナウイルスのパンデミックをめぐる不確実性が高まったため、株価は数年来の低水準にまで落ち込みました。しかしながら、政府が新型コロナウイルスによる経済や公衆衛生に対する影響への対応策を講じたことで、株価は回復に向かいました。2020年11月に複数の開発中ワクチンが高い有効率を示したというニュースが発表され、株価は上昇しました。グローバル経済の成長見通しに対する楽観的な見方から株価はさらに上昇し、パンデミック前の価格を超え、当年度の終わり近くには史上最高値を記録しました。

米国は、パンデミックによる急激な落ち込みから目覚ましい回復を見せ、米国株式も反発して大幅に上昇しました。当年度期首の失業率は大恐慌以来の高水準に達し、経済活動は低下し、2020年第2四半期には大幅な縮小となりました。しかしながら、前例のない財政刺激策により、減退していた経済情勢は反転し始めました。2.2兆米ドル規模の米国CARES法の一環として、2020年4月に個人への直接給付が開始され、また企業の従業員雇用継続支援のための給付は経済の安定化に資することになりました。失業率は低下し始め、パンデミック前と比較すると依然として高い水準にあります。2020年4月から2020年11月にかけて毎月下落しました。

米国連邦準備銀行（以下「Fed」といいます。）もパンデミックに対応し、米国債およびモーゲージ担保証券を対象とし、後には社債まで対象を拡大した無制限のオープンエンド型債券購入プログラムを継続することによって、債券市場の安定化を図りました。2020年8月、Fedは、長期的インフレ政策を修正し、経済を刺激するために2%のインフレ目標を上回ることを容認しました。

欧州の株式は、他の主要国に比べて回復が遅れたものの、大きく上昇しました。欧州では、イタリア、スペインおよび英国を中心に、パンデミック発生当初から感染率が非常に高く、各国政府が様々な規制を敷いたため、経済成長の負担となっていました。欧州中央銀行（以下「ECB」といいます。）は超低金利を維持し、大規模な債券購入プログラムを継続する金融刺激策を実施しました。2020年第3四半期には、規制が緩和され、またユーロ圏諸国が7,500億ユーロ規模の景気刺激策に合意したことで反騰し、再び成長に転じました。しかしながら2020年10月に再度感染拡大の波が来たことで再び規制が敷かれ、辛うじて回復基調だった株価は低調となりました。その結果、世界の多くの地域が再び成長に転じつつある中で、2020年第4四半期のユーロ圏の経済はわずかに縮小しました。ヨーロッパ大陸では、ワクチン普及の遅れや、2021年3月にコロナウイルスの感染者数が再び急増し一部で再規制が敷かれたことも、逆風となりました。

アジア・太平洋地域の株式は、経済活動が急速に回復する中、大きく上昇しました。パンデミックの経過は国によって異なるものの、アジア・太平洋地域全体では、人口当たり感染者数および死者数が当年度終わりに増加したものの、その他の地域を下回る結果となりました。中国は、ほとんどの国よりも早く2020年第2四半期に再び成長に転じました。アジア・太平洋地域の多くの国が主要な貿易相手国である中国に依存しているため、中国の再始動は地域経済の回復を支えました。2020年11月には、14カ国が、加盟国間の貿易促進を目的とした世界最大の貿易協定である地域的な包括的経済連携協定を締結するため中国と行動をともにしました。

## 運用の経過

*i* シェアーズ グローバル・ティンバー&フォレストリー ETF

2021年3月31日現在のファンド概要

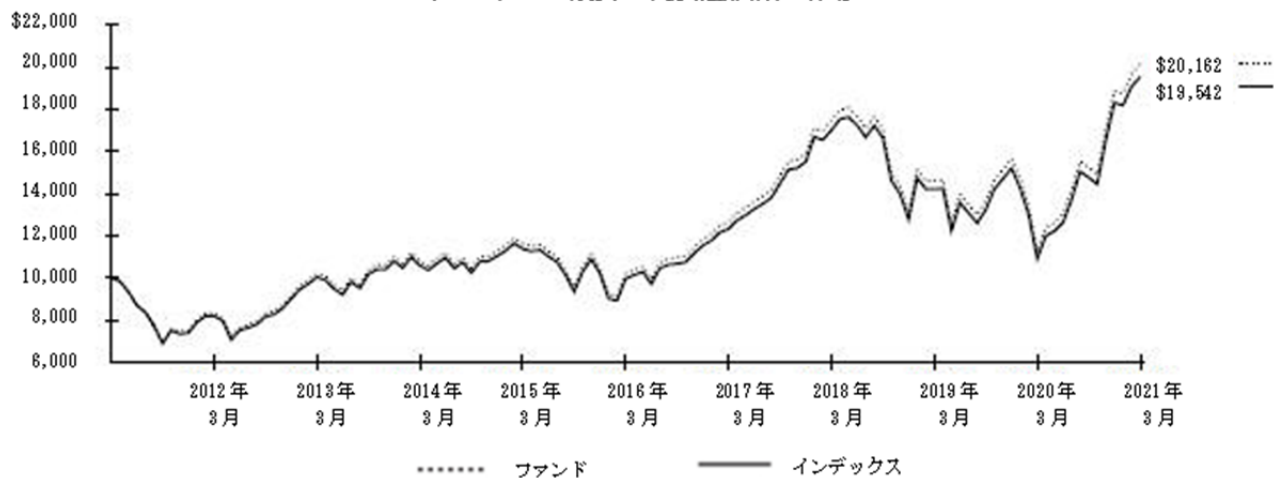
## 投資目的

ファンドは、インデックスに代表される、ティンバー&フォレストリーセクターのグローバル株式で構成されるインデックスと同等の投資成果をあげることを目指しています。ファンドは、全体としてインデックスと同様の投資特性を有する、インデックスに含まれる代表的な構成銘柄を組入れています。代表的な構成銘柄の組入れにより、ファンドはインデックスに含まれる銘柄のすべてを保有する場合もあれば、しない場合もあります。

## パフォーマンス

	年間平均トータルリターン			累積トータルリターン		
	1年	5年	10年	1年	5年	10年
ファンドのNAV	79.23%	14.61%	7.26%	79.23%	97.78%	101.62%
ファンドの市場	80.54%	14.71%	7.24%	80.54%	98.64%	101.21%
インデックス	79.25%	14.42%	6.93%	79.25%	96.13%	95.42%

### 10,000米ドル投資の純資産価額の推移



一部のセクターおよび市場では、1年間の市場環境に基づいて群を抜いた好パフォーマンスを示しました。このような群を抜いた好リターン達成にはボラティリティー・リスクが伴い、投資家はこのような群を抜いた好リターンが繰り返されることを期待できません。

過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。運用パフォーマンスの結果は、ファンドの分配時あるいはファンド受益証券の償還時または売却時に受益証券保有者が支払う可能性のある税金の控除を反映していません。

### 費用例

実績値			5%の仮説リターンに基づく仮定値			
口座の 期首価額	口座の 期末価額	当期間の 費用 支払額 <sup>(a)</sup>	口座の 期首価額	口座の 期末価額	当期間の 費用 支払額 <sup>(a)</sup>	費用比率 (年率)
2020年10月1日	2021年3月31日		2020年10月1日	2021年3月31日		
1,000.00米ドル	1,323.10米ドル	2.43米ドル	1,000.00米ドル	1,022.80米ドル	2.12米ドル	0.42%

<sup>(a)</sup> 費用は、当期間中の口座の平均価額に、ファンドの年率換算された費用比率（上記の表に開示される通り）および当期間中の日数（182日）を乗じ、当年度の日数（365日）で除すことによって算出されています。売買委託手数料および金融仲介業者へのその他の手数料など、上記の表や例には反映されないその他の手数料が支払われる場合があります。

## ポートフォリオ管理の説明

世界の木材・林業関連銘柄は、木材製品の需要が急増し、木材先物価格が史上最高値を記録したことに支えられ、当年度において大きく上昇しました。製材所は、パンデミックの初期に一時閉鎖されたものの、その後は住宅リフォームの急増に伴う木材需要の急拡大に対応するため、生産を強化しました。また過去最低水準の住宅ローンや、パンデミックに疲れた消費者が都市部から人口密度の低い郊外へ移住したことを背景に新築住宅の建設が活発化したことも、木材・林業関連銘柄の上昇につながりました。

米国に拠点を置く木材会社、特に伐採搬出および森林管理を専門とする不動産投資信託（以下「REIT」）が、インデックスのリターンに最も貢献しました。木材REITの価額は木材価格や住宅建設状況への感応度が高いため、業界は、住宅不足に伴い構造用材や集成材など住宅建設に使用される製品の売上が増加したことによる恩恵を受けました。また外出を控えていた消費者がより広い空間を求めて郊外に移ったことで、新築住宅の需要が拡大しました。このような環境の中、新規住宅建設は14年超来の高水準となりました。

また、米国の素材関連銘柄もパフォーマンスに大きく貢献しました。パンデミックの影響でEコマース企業による段ボール需要が高まる中、容器・包装会社が上昇しました。また、紙製品や加工食品・飲料の需要がロックダウン中に急拡大し販売が好調であったため、日用品向け包装企業の収益が上昇しました。

カナダ株式も、インデックスのリターンをさらに押し上げました。カナダの林産物企業は、米国への製品輸出に関して政府による供給制限や高い関税が課せられていますが、木材価格が比較的低い米国南部の州にある木材工場へ多額の投資を行ったことによる恩恵を受けました。スウェーデンの林産物産業も、米国、英国および北欧からの建築資材の需要拡大および価格上昇により、上昇しました。またフィンランドに拠点を置く紙製品企業は、オンラインショッピング増加の恩恵を受け、ラベルなどの包装資材を中心にパフォーマンスが上昇しました。

## ポートフォリオ情報

### セクター別内訳

セクター	総投資比率 <sup>(a)</sup>
紙製品	31.8%
専門不動産投資信託（以下「REIT」）	24.2
林産品	21.6
製紙包装	18.8
住宅建設	3.6

### 国／地域別

国／地域	総投資比率 <sup>(a)</sup>
米国	34.4%
スウェーデン	14.8
カナダ	13.9
日本	10.6
フィンランド	9.5
ブラジル	7.1
英国	4.0
アイルランド	4.0
南アフリカ	1.7

(a) マネー・マーケット・ファンドを除く。

## 費用の明細

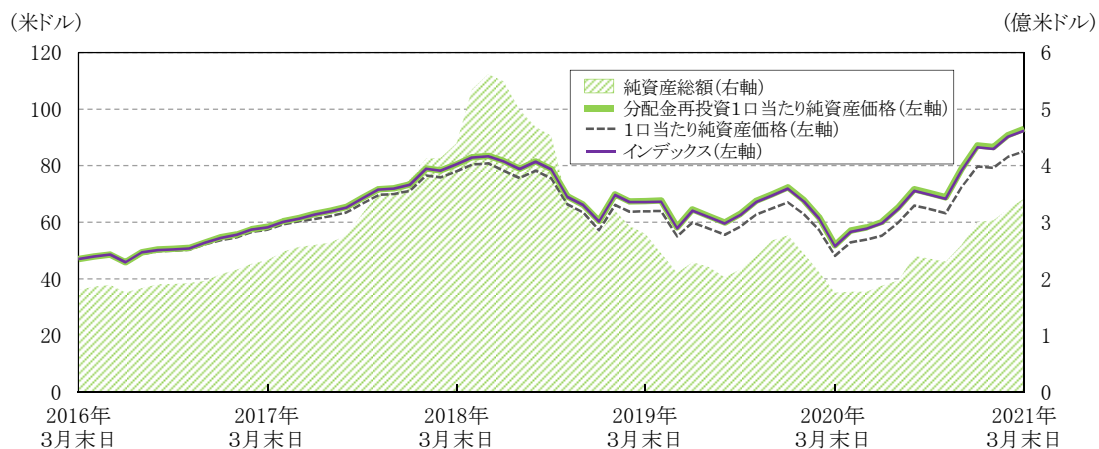
項目	項目の概要		
投資顧問報酬	投資顧問報酬	平均日次純資産総額 <sup>(注1)</sup>	ファンドに提供する投資顧問サービスの対価
	0.480%	100億米ドルまで	
	0.430%	100億米ドル超、 200億米ドル以下	
	0.380%	200億米ドル超、 300億米ドル以下	
	0.342%	300億米ドル超	
その他の費用	0%		コミットメントフィーおよびその他の費用

(注1) 平均日次純資産総額とは、ファンドの属する一定のファンドグループの純資産総額の日々平均残高の合計額を指し、投資顧問会社は上記の料率に従って計算される投資顧問報酬の合計額のうち、ファンドに係る割当額を受領します。

(注2) 2020年7月1日より、区分が追加されました。



## 最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

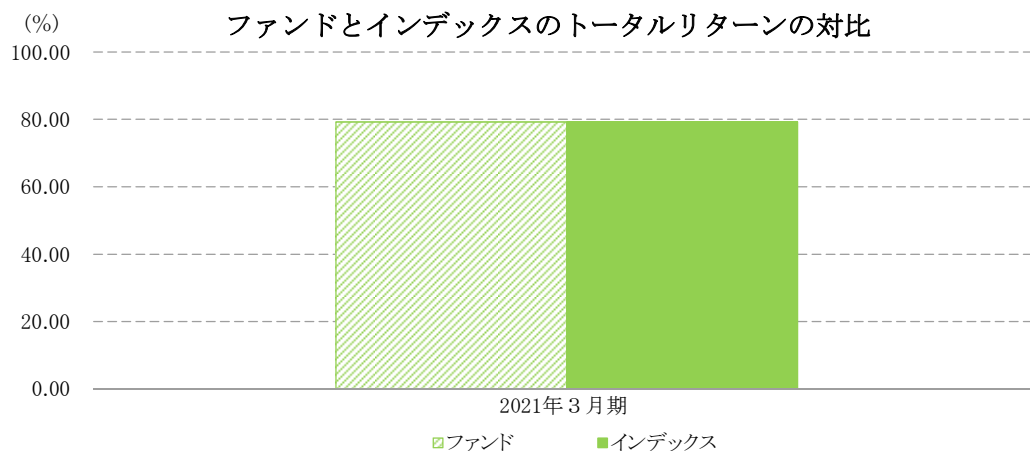


	2016年 3月末日	2017年 3月末日	2018年 3月末日	2019年 3月末日	2020年 3月末日	2021年 3月末日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	47.07	57.39	78.11	63.82	48.10	85.14
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	0.884606	0.848747	1.611486	1.237835	0.782586
ファンドのトータル リターン (%)	—	24.18	37.92	−16.22	−23.04	79.23
インデックスのトータル リターン (%)	—	23.76	37.99	−16.40	−23.36	79.25
純資産総額 (百万米ドル)	181	234	441	280	173	332

(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) 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、2016年3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。

## ベンチマークとの差異について



## 分配金について

当期（2020年4月1日～2021年3月31日）の1口当たり分配金（税引前）はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

（金額：米ドル）

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 <sup>(注1)</sup> )	分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 <sup>(注2)</sup>
2020年6月15日	54.18	0.472635 (0.86%)	-11.71
2020年12月14日	77.03	0.309951 (0.40%)	23.16

(注1) 「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

$$\text{対1口当たり純資産価格比率 (\%)} = 100 \times a / b$$

a = 当該分配落日における1口当たり分配金額

b = 当該分配落日における1口当たり純資産価格 + 当該分配落日における1口当たり分配金額

(注2) 「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

$$\text{分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額} = b - c$$

b = 当該分配落日における1口当たり純資産価格 + 当該分配落日における1口当たり分配金額

c = 当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

(注3) 2020年6月15日の直前の分配落日（2019年12月16日）における1口当たり純資産価格は、66.37米ドルでした。

## 《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、ファンドの運用を行う予定です。

## 《お知らせ》

該当事項はありません。

《ファンドの概要》

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 米国デラウェア籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	ファンドの投資目的は、ティンバー&フォレストリーの、またはこれに関係するグローバル株式により構成される指数に連動する運用成果を追求することです。
主要投資対象	ファンドは通常、その資産の80パーセント以上をインデックスを構成する有価証券およびこれと実質的に同様の経済的特性を有する有価証券（例えば、これを表章する預託証券）に、またその資産の20パーセントまでを特定の先物、オプションおよびスワップ契約、現金および現金等価物に投資します。
運用方法	<p>ファンドは、森林や林地の所有、管理、アップストリームのサプライチェーンに従事する大手上場企業約25社から構成されるインデックスに連動する運用成果を追求します。</p> <p>BlackRock Fund Advisorsは、ファンドの投資目的を達成するために、「パッシブ」またはインデクシング・アプローチを使用します。</p> <p>BlackRock Fund Advisorsは、ファンドの運用につき代表サンプリング戦略を使用します。代表サンプリングとは、全体としてインデックスの代表サンプルと類似する投資プロファイルを有する証券の代表サンプルに投資する指数戦略をいいます。</p>

投資制限	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資を集中させること（すなわち、全資産の25パーセント以上を特定の産業または産業グループの証券に投資すること。）。但し、ファンドは、インデックスが特定の産業または産業グループに証券を集中させる程度とほぼ同程度に投資を集中させます。かかる制限の目的上、米国政府（その支分機関および系列機関を含みます。）の証券、米国政府証券の担保付き買戻契約および州または地方自治体もしくはその政府当局の証券は、いかなる産業の構成員から発行されたものとして解釈されません。</li> <li>2. 借入を行うこと。但し、（i）ファンドは、これを行わなければ時機を失した証券の処分を要することとなる買戻請求に対応することを含む臨時または緊急目的（レバレッジ目的を除きます。）で銀行から借入を行うことができ、（ii）ファンドは、その投資方針と合致している限り、買戻契約、逆買戻契約、先送り取引、およびこれらと類似する他の投資戦略および技術を履行することができます。（i）および（ii）の取引を行う場合に限り、当該取引からファンドは総資産（借入額を含みます。）の33%パーセント以上を取得してはならないという制限が課されます。当該金額を超過する借入は、適用法に基づき縮減されます。</li> <li>3. 優先的受益証券を発行すること。但し、米国1940年投資会社法で認められているか、または、管轄権を有する規制当局が、随時、解釈、修正その他により許可する場合を除きます。</li> <li>4. 貸付を行うこと。但し、米国1940年投資会社法で認められているか、または、管轄権を有する規制当局が、随時、解釈、修正その他により許可する場合を除きます。</li> <li>5. 不動産、不動産抵当、商品、商品契約を売買すること。但し、かかる制限は、証券もしくはその他の証書を所有した結果として取得すること（不動産事業に従事する会社の証券または不動産もしくはモーゲージにより担保された証券もしくはその他の証書への投資を含みます。）またはファンドが先物契約および先物契約のオプションを取引すること（ファンドの投資目的および投資方針と合致している限り、為替オプションを含みます。）を禁止するものではありません。</li> <li>6. 他の者が発行した証券の引受業務に携わること。但し、ポートフォリオ証券の処分により、ファンドが、厳密には、米国1933年証券法における引受人とみなされる場合を除きます。</li> </ol>
分配方針	<p>純投資収益からの分配金（もしあれば）は、最低でも毎年宣言され、ファンドから支払われます。証券の実現純収益（もしあれば）の分配は、通常年に一回宣言され、支払われますが、トラストは、ファンドに関してより頻繁に分配を行うことができます。ファンドの登録投資会社としての地位を維持するため、または、分配されない収益または実現利益に所得税もしくは消費税が賦課されることを回避するために必要または望ましいとファンドがその合理的裁量により決定した場合、臨時分配金を宣言する権利を有します。</p>

## 《ファンドデータ》

### 組入資産の内容（2021年3月期末現在）

#### 組入上位資産

（注）組入上位銘柄および組入銘柄数は、ファンドのアンニュアル・レポートその他の現地開示書類において開示が行われていないため、記載することができません。組入銘柄の詳細は、運用報告書（全体版）の「IV. 投資有価証券の主な銘柄」を参照ください。

#### 組入資産の資産別配分、国別配分および通貨別配分

（注1）ファンドの組入資産の資産別配分、国別配分および通貨別配分は、ファンドのアンニュアル・レポートその他の現地開示書類において開示が行われていないため、記載することができません。

（注2）ファンドの組入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

2021年3月期末	
1口当たり純資産価格	85.14 米ドル
純資産総額	332 百万米ドル
発行済口数	3,900,000 口

2021年3月期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
1,020,000	720,000	3,900,000

本報告書に記載の「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」は、ファンドのアンニュアル・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、ファンドに関係しない部分を省略する場合があります。