

交付運用報告書 2020年4月期（2019年5月1日～2020年4月30日）

i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF
iShares International Developed Real Estate 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	
<p>毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。</p> <p>さて、i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF（以下「ファンド」といいます。）の受益証券は、このたび、2020年4月期の決算を行いました。ファンドの投資目的は、先進国(米国を除きます。)における不動産企業株式により構成される指数に一致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。</p> <p>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。</p>	

2020年4月末日	
1口当たり純資産価格（基準価格）	22.75米ドル
純資産総額	259,383,656米ドル
2020年4月期（2019年5月1日～2020年4月30日）	
トータルリターン	-16.93%
1口当たり分配金額	2.291168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。

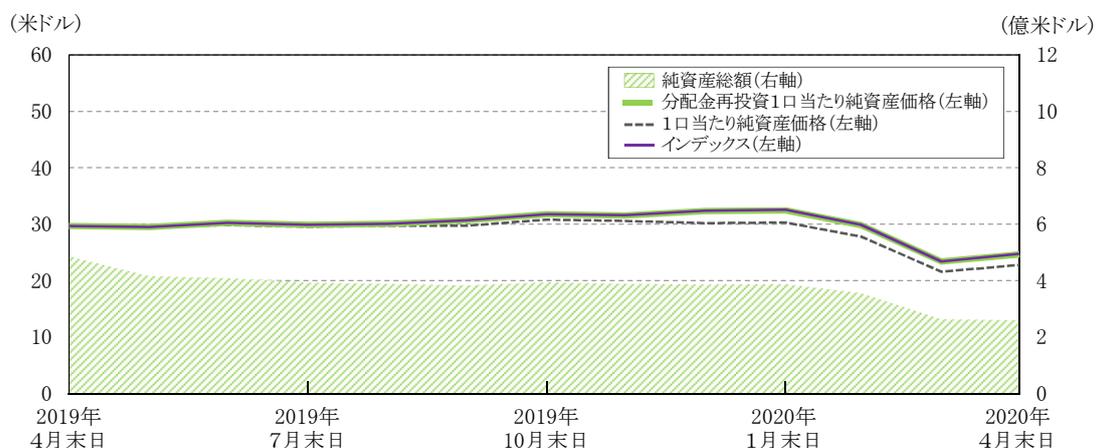
<その他記載事項>

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



2019年4月末日現在の1口当たり純資産価格：29.65米ドル
2020年4月末日現在の1口当たり純資産価格：22.75米ドル
(1口当たり分配金額：2.291168米ドル)
トータルリターン：-16.93%

(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、FTSE EPRA/Nareit 先進国（除く米国）不動産インデックス（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、2019年4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

2020年4月30日に終了した年度（以下「当年度」）のグローバル株式市場は、マイナスリターンを記録しました。先進国および新興国市場の両方を含む一般的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マイナス 4.96% のリターンとなりました。

コロナウイルスのパンデミックが当年度の決定的事象となり、その前後にて当年度は二分されました。コロナ感染拡大前は、成長が鈍化しつつも回復基調であったことおよび主要中央銀行の金融緩和政策に支えられ、グローバル株式は堅調なリターンを示しました。2019年末の株式市場は、米中貿易協定により世界経済最大の重要リスクの1つが軽減されたことから、プラス傾向となりました。

しかしながらグローバル株式市場は、2019年終わりおよび2020年初めにおけるコロナウイルスの出現および拡大により反転しました。この感染拡大は中国で始まり、その後急速に世界各国に広がったため、影響国は封じ込め対策として経済活動を規制しました。2020年2月に感染拡大の程度が明らかとなり、世界各国で渡航や仕事の制限により経済が混乱したため、グローバル株価は急落しました。混乱の期間やその最終的な経済影響についての投資家予測が困難であったため、2020年3月中は市場ボラティリティが続きました。この不安定な環境の中、需要の減少やロシアとサウジアラビアの石油生産に関する対立により石油価格は急落し、市場の景況感は悪化しました。しかしながら2020年4月、一部の国におけるロックダウン規制緩和の動きや新しいコロナウイルス治療の可能性をめぐる楽観的見通しにより、グローバル株式の損失は一部回復しました。

米国では、州・地方政府が外出禁止令ならびにその他公共の集会や不要不急の仕事に対する規制を発動したため、米国経済が全体的に停止しました。旅行、レジャーならびにレストランや不要不急の小売業などの業界が、国内の多くの地域で停止され、その結果、労働者が大量解雇されました。当年度の大半において50年近くぶりの低水準で推移していた失業率は、当年度最終6週間で30百万人超の労働者が失業保険を申請するなど、劇的に上昇しました。

危機対応として米国連邦政府は、影響を受けた業界の安定化、小規模事業への融資および個人への直接現金給付を目的とした1.8兆米ドルの景気刺激策を制定しました。その他、2020年4月に4,840億米ドルの景気刺激策が追加されました。米国連邦準備銀行（以下「Fed」）も、今回の危機対応として、2020年3月に2回の緊急利下げを実施し、また米国債、社債および地方債ならびに資産担保証券を含む新規債券買入プログラムを立ち上げました。

欧州も同様にコロナウイルスの影響を受けており、確認感染者数が最も多かったのはイタリア、ドイツ、フランス、スペインおよび英国でした。欧州では一部の国においてウイルス拡大防止のためロックダウンが発令されたため、株価が大幅に下落しました。この混乱による経済影響を緩和すべく、多数の国で影響を受けた事業および労働者の保護を目的とした財政刺激策が個別に実施されました。欧州中央銀行（以下「ECB」）も、7,500億ユーロの債券買入プログラムにより市場の安定化を図り、また刺激策の追加実施の可能性も示唆しました。

アジア太平洋地域および新興市場の株式も、感染拡大が終息しつつあるという兆候が複数見られたにもかかわらず、大幅に下落しました。中国経済は、当初は広範囲な事業や工場の停止により、またその後は、その他の影響国が中国製品の輸入削減や既存発注のキャンセルを行うなど需要が低迷したことで、苦戦しました。

1. 運用の経過

i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF

2020年4月30日現在のファンド概要

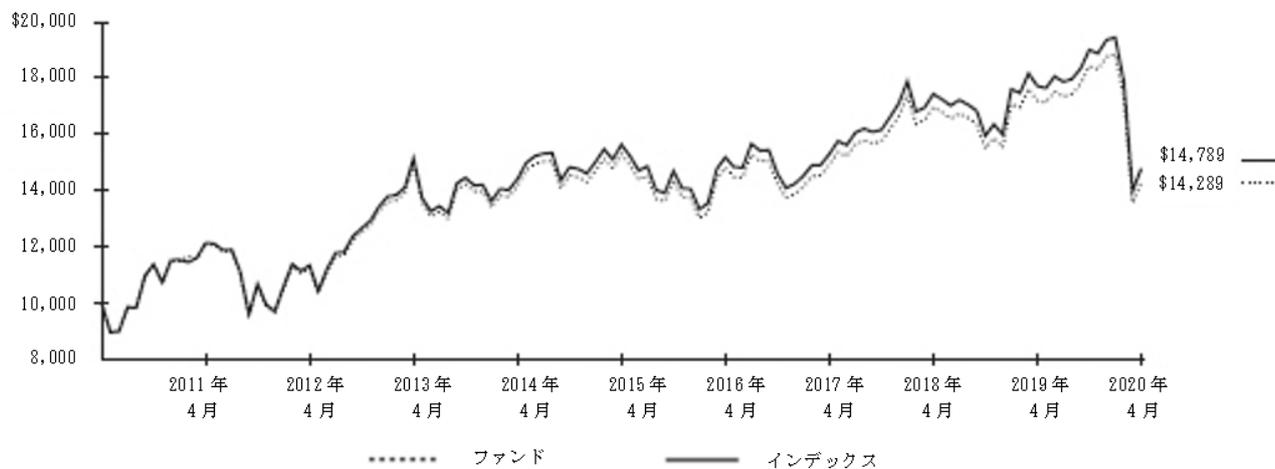
投資目的

i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF（以下「ファンド」）は、FTSE EPRA Nareit 先進国（除く米国）インデックス（以下「インデックス」）に代表される、米国を除く先進国の不動産関連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	(16.93)%	(1.37)%	3.63%	(16.93)%	(6.64)%	42.89%
ファンドの市場	(17.53)%	(1.43)%	3.66%	(17.53)%	(6.94)%	43.24%
インデックス	(16.54)%	(1.11)%	3.99%	(16.54)%	(5.43)%	47.89%

10,000 米ドル投資の純資産価額の推移



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、ファンド受益証券の分配時あるいは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 ^(a)	口座の 期首価額	口座の 期末価額	当期間の 費用 支払額 ^(a)	費用比率 (年率)
2019年11月1日 1,000.00 米ドル	2020年4月30日 775.30 米ドル	2.12 米ドル	2019年11月1日 1,000.00 米ドル	2020年4月30日 1,022.50 米ドル	2.41 米ドル	0.48%

^(a) 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（366日）で除すことによって算出されています。

ポートフォリオ管理の説明

先進国（除く米国）不動産関連銘柄は、コロナウイルスの世界的流行を要因としたグローバル不動産投資の減少、リース量の減少および経済の失速を背景に、当年度において急落しました。アジア太平洋地域の不動産関連銘柄は、香港を拠点とする投資を中心に最も大きなマイナス要因となりました。中国の投資家は香港の不動産の最大の買い手の1つであるため、米国との貿易紛争を発端とする中国の経済失速により、香港の不動産関連銘柄は苦戦しました。2019年夏の大規模な民主化デモも、不動産会社を圧迫しました。潜在的な顧客は商業用不動産の所在地から離れたままであり、不動産価値は下落しました。2020年初めにおけるコロナウイルスの拡散防止を目的とした政府のソーシャルディスタンス確保対策により、住宅用不動産が大幅な損失をもって売却され、また開発業者が新規プロジェクトの立ち上げを延期したため、不動産関連銘柄は急落しました。

日本の不動産関連銘柄もインデックスのリターンを大きく引き下げました。超低金利環境の中で比較的魅力的な利回りが当年度の大半において不動産会社を支えましたが、コロナウイルスの感染拡大が深刻化するにつれ、セクターは大幅に冷え込みました。企業がリモートワークへの移行を進めていることから、オフィス用スペース需要の潜在的な減少に対する懸念が高まっています。2020年東京オリンピックの延期により、オリンピック村の不動産開発業者が今後の計画の延期を検討したことが、特に不動産投資信託（以下「REIT」）のパフォーマンスをさらに押し下げました。

フランス、オーストラリアおよび英国のREITも大きく下落しました。フランスの商業REITは、欧州政府が少なくとも2020年5月中旬までロックダウンを延長し、流動性や支払能力に問題が生じている小売業者からの賃料収入の減少が懸念されたために、冷え込みました。オーストラリアの商業REITおよび分散型REITも同様の理由で、不要不急事業の閉鎖により、小売業者やその他の事業主が長引くロックダウンの中で賃料の支払義務を履行できなくなるのではとの予測が強まったため、下落しました。英国の商業REITは、多くの小売業者が四半期毎の賃料を支払わず将来の不動産価値に対する懸念が高まったため、苦戦しました。

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 ^(a)
不動産運営会社	22.6%
各種不動産事業	16.5
商業REIT	14.4
分散型REIT	13.1
オフィスREIT	12.0
産業REIT	9.4
住宅REIT	4.8
不動産開発	3.7
ヘルスケアREIT	1.5
専門REIT	1.0
その他（各1%未満）	1.0

組入上位 10 地域

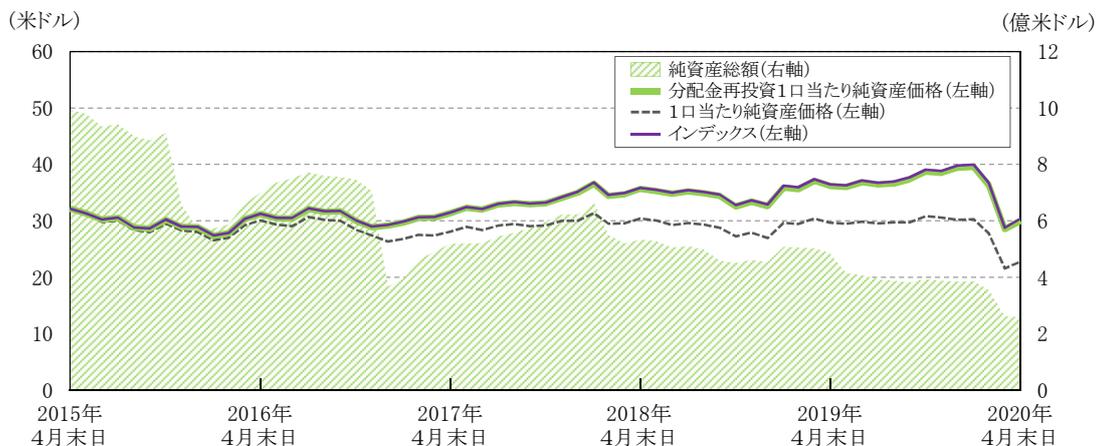
国名／地域	総投資比率 ^(a)
日本	25.9%
香港	14.4
ドイツ	11.5
英国	10.4
シンガポール	7.3
オーストラリア	6.7
カナダ	6.0
フランス	4.2
スウェーデン	4.2
スイス	2.8

^(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	
運用報酬	平均日次純資産総額の年率 0.48%	ファンドの投資顧問サービスにかかる業務の対価
その他の費用	0%	該当事項はありません。

最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

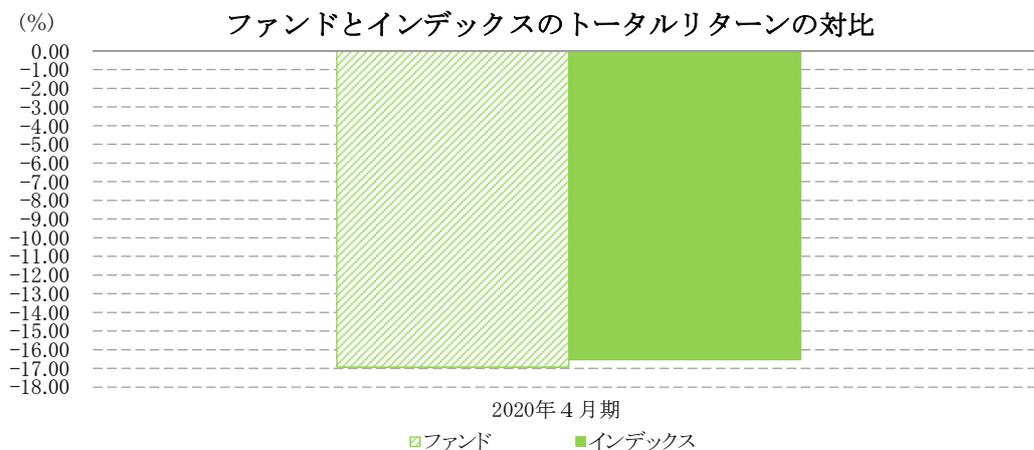


	2015年 4月末日	2016年 4月末日	2017年 4月末日	2018年 4月末日	2019年 4月末日	2020年 4月末日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	32.17	30.06	28.11	30.40	29.65	22.75
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	1.06558	2.00821	1.478336	1.125651	2.291168
ファンドのトータル リターン (%)	—	-3.11	0.63	13.69	1.39	-16.93
インデックスのトータル リターン (%)	—	-2.87	0.75	13.93	1.64	-16.54
純資産総額 (千米ドル)	1,000,337	700,478	519,971	535,093	477,332	259,384

(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、2015年4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（2019年5月1日～2020年4月30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 ^(注1))	分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 ^(注2)
2019年6月17日	29.66	0.347841 (1.16%)	-0.14
2019年9月24日	29.53	0.578507 (1.92%)	0.45
2019年12月16日	29.53	1.148285 (3.74%)	1.15
2020年3月25日	21.05	0.216535 (1.02%)	-8.26

(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) 2019年6月17日の直前の分配落日（2019年3月20日）における1口当たり純資産価格は、30.14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	米ドル建て／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	ファンドは、先進国(米国を除きます。)における不動産企業株式により構成される指数に一致する運用成果を追求します。
主要投資対象	ファンドは通常、その資産の90パーセント以上をFTSE EPRA/NAREIT先進国(除く米国)不動産インデックス (FTSE EPRA Nareit Developed ex US Index) (以下「インデックス」といいます。)を構成する有価証券に投資します。
運用方法	ファンドは、FTSE EPRA Nareitにより定義される先進国(米国を除きます。)における不動産市場の所有と開発に携わる会社の実績を測定するインデックスに一致する運用成果を追求します。 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。 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。
投資制限	<ol style="list-style-type: none"> 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株式に投資すること)。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有価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連邦または地方政府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。 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、時機を失した有価証券の処分を要する買戻請求に対応するために、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。 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。 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。 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。 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。
分配方針	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)は、通常年に一回宣言され、支払われますが、トラストは、特定のファンドに対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である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。

《ファンドデータ》

組入資産の内容（2020年4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) 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。

純資産等

2020年4月期末	
1口当たり純資産価格	22.75米ドル
純資産総額	259,383,656米ドル
発行済口数	11,400,000口

2020年4月期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
400,000	5,100,000	11,400,000

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。