

交付運用報告書 2022年4月期（2021年5月1日～2022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

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 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、2022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。
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。

2022年4月末日

1口当たり純資産価格（基準価格）	25.36米ドル
純資産総額	212,984,526米ドル
2022年4月期（2021年5月1日～2022年4月30日）	
トータルリターン	-9.24%
1口当たり分配金額	0.896076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>

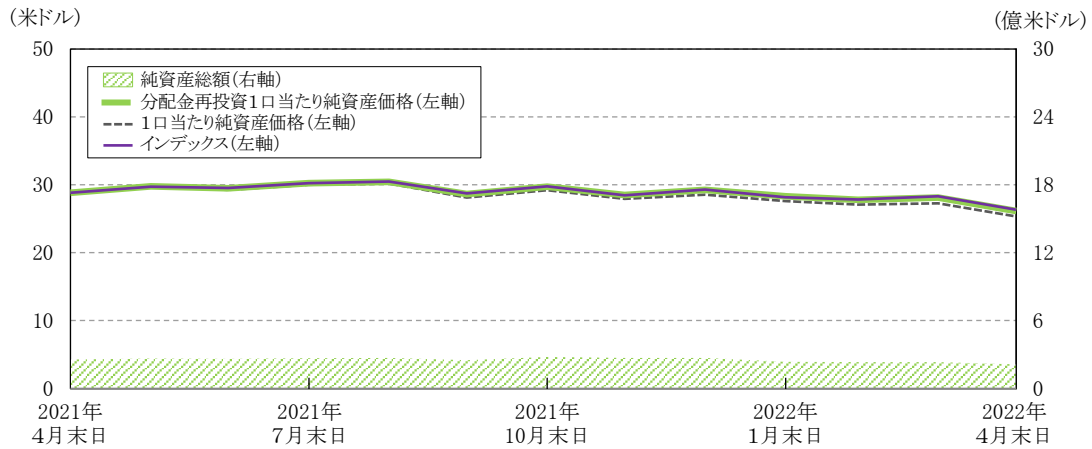
交付運用報告書および運用報告書（全体版）はブラックロック・ジャパン株式会社のウェブサイト（<https://www.blackrock.com/jp/>）の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しております。

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



2021年4月末日現在の1口当たり純資産価格：28.82米ドル

2022年4月末日現在の1口当たり純資産価格：25.36米ドル

(1口当たり分配金額：0.896076米ドル)

トータルリターン：-9.24%

- (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 (FTSE EPRA Nareit Developed ex US Index) (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、2021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

2022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、下落しました。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マイナス5.44%のリターンとなりました。

当年度上半期において、株式は、世界のほとんどの地域において景気回復に支えられました。世界経済は、新型コロナウイルス・パンデミックの緩和と適応により多くの経済活動が継続出来たため、当初の制限の影響から引き続き回復しました。しかしながら、当年度下半期に大きな課題が生じ、上半期の上昇が打ち消されました。多くの国でインフレが著しく進み、消費者の購買力が低下したため、多くの中央銀行が金融引き締めに転じました。ロシアのウクライナ侵攻により、石油、天然ガスおよび小麦など重要なコモディティの市場に混乱が生じ、世界経済はさらなる試練を受けました。

米国経済は、主に家計の健全なバランスシートを持つ消費者を原動力として、2021年第2四半期から第4四半期にわたり大きく成長しました。個人貯蓄率が過去最高となったため、消費者は、当年度の大半を通じて高水準での支出が可能となり、財・サービスの買い控えが解消されました。企業の生産能力回復に伴い雇用が増加し、失業率は2022年4月に3.6%まで下落するなど大幅に減少しました。これは、パンデミック前の水準である2022年2月の3.5%をわずかに上回るものです。しかしながら2022年第1四半期において、在庫投資が減少し、またインフレを要因として消費者心理が冷え込む中で、経済は縮小しました。

インフレ率の上昇により、米国連邦準備制度理事会（以下、「Fed」）は政策を転換しました。当年度初め頃、Fedは景気刺激対策として金融緩和政策を実施していました。短期金利はほぼゼロ水準に抑えられ、Fedは債券市場安定化のため債券購入プログラムを利用しました。しかし物価の上昇に伴い、Fedは、急激なインフレを回避するための試みとして、当年度下半期に金融引き締めを踏み切りました。Fedの債券購入活動は縮小後に終了し、2022年後半に債券を売却してバランスシートの圧縮を開始する計画についても議論されました。またFedは、2022年3月には短期金利を引き上げ、さらなる引き上げが必要との見方を示しました。金利は一段の引き締めを織り込んで大幅に上昇し、企業の借入コスト上昇につながりました。

当年度下半期のユーロ圏の経済が大きく鈍化したことで、欧州の株式は下落し、経済成長は失速しました。インフレの大幅な上昇やロシアのウクライナ侵攻が、株価にマイナス影響を与えました。ロシアは多くの欧州諸国にとって重要な貿易相手国であり、ロシアに対する新たな制裁措置によりロシアとの貿易が一部制限されました。欧州は産業用および暖房用のエネルギーの多くを輸入に依存しているため、投資家は、当年度のエネルギー価格急騰が経済成長の足枷になるのではと懸念しています。欧州中央銀行（以下「ECB」）は、超低金利を維持しつつも、債券購入プログラムを縮小し始めました。

アジア太平洋地域の株式は、世界的にみて比較的低いインフレ率にもかかわらず、大きく下落しました。中国株式は大幅な下落に見舞われ、同地域のパフォーマンス下落の主因となりました。中国政府による行政介入は、情報技術セクターを中心に株式市場の重荷となりました。中国経済は引き続き堅調に拡大していますが、COVID-19感染者数が当年度終わりに急増しており、アナリストはその後の規制が成長の足枷になると懸念しています。

1. 運用の経過

iシェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF

2022年4月30日現在のファンド概要

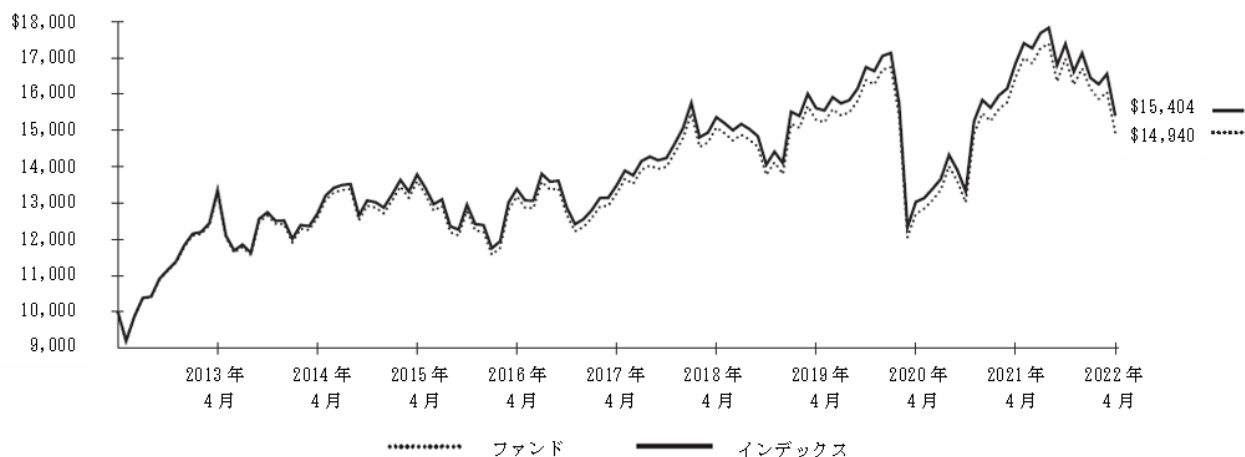
投資目的

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）不動産指数（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	(9.24) %	2.41%	4.10%	(9.24) %	12.65%	49.40%
ファンドの市場	(9.38) %	2.36%	4.06%	(9.38) %	12.36%	48.89%
インデックス	(8.57) %	2.70%	4.42%	(8.57) %	14.24%	54.04%

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	口座の 期首価額	口座の 期末価額	当期間の 費用	費用比率 (年率)
2021年11月1日	2022年4月30日	支払額 ^(a)	2021年11月1日	2022年4月30日	支払額 ^(a)	
1,000.00米ドル	880.10米ドル	2.42米ドル	1,000.00米ドル	1,022.20米ドル	2.61米ドル	0.52%

^(a) 費用は、当期間中の口座の平均価額に、年率換算された費用比率および181/365（表示されている半年の期間を反映）を乗じたものに相当します。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

先進国（除く米国）不動産関連銘柄は、ドル高や金利上昇により海外市場での投資リターンが弱含みとなり、当年度において下落しました。Fedが急騰するインフレに対してより積極的に利上げを行うと示唆したことから、当年度において20年ぶりの円安・ドル高を更新し、ユーロは5年ぶりの安値となりました。金利上昇により、不動産投資信託（以下「REIT」）のパフォーマンスは低下する傾向があります。金利が上昇すると、借入や借り換えのコストも上昇します。また金利が上昇すると、国債や社債などはREITと比較してより魅力的な投資対象となります。

日本REITは、オフィスREITを中心にインデックスのリターンを最も引き下げました。東京のオフィス・タワーの空室率は、2021年の大半を通じて上昇しました。コロナウイルス・パンデミックにより、多くの従業員が在宅勤務を選択し、東京都心部などの中核都市におけるオフィス需要が減少しました。多くの日本企業は、在宅勤務に代わるより魅力的な選択肢を提供するため、従業員の自宅により近い近隣郊外に都市部からオフィスを移転しました。日本の分散型REITも下落しました。オンライン・ショッピングやリモート・ワークの増加に伴い、物流センターやデータ・センターへの需要が高まったものの、土地代も上昇しました。大幅な円安・ドル高により、米国投資家のパフォーマンスはさらに悪化しました。

ドイツの不動産運用・開発会社は、利益の低迷や株主への配当金支払の減少がみられ、インデックスのパフォーマンスを引き下げました。またドイツのインフレ圧力や金利上昇リスクにより、不動産セクターの見通しは悪化しました。当年度終わりにおいてECBは、インフレが急騰する中でも、2022年終わりまで利上げは実施しないと発表しました。

プラス面では、カナダREITがインデックスのリターンにわずかに貢献しました。電子商取引への移行により、消費者により近い場所で商品を保管するため、倉庫や物流センターの需要が拡大しました。

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	22.4%
商業REIT	15.6
分散型REIT	13.5
資本財REIT	13.4
各種不動産事業	11.9
オフィスREIT	9.7
住宅REIT	4.7
不動産開発	3.4
ヘルスケアREIT	2.1
専門REIT	1.9
ホテル・リゾートREIT	1.1
ヘルスケア施設	0.3

組入上位10地域

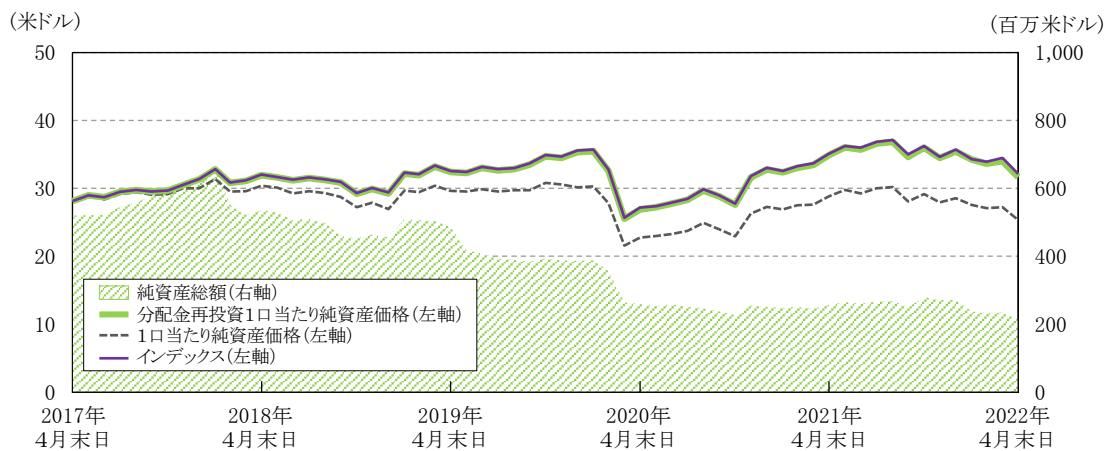
国／地域	総投資比率 ^(a)
日本	23.8%
香港	12.3
英国	12.0
オーストラリア	9.6
シンガポール	8.6
カナダ	7.7
ドイツ	7.5
スウェーデン	5.2
フランス	3.4
ベルギー	3.0

(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	平均日次純資産総額の年率 0.48%	ファンドに提供する投資顧問サービスの対価
その他の費用	0%	専門家報酬

最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

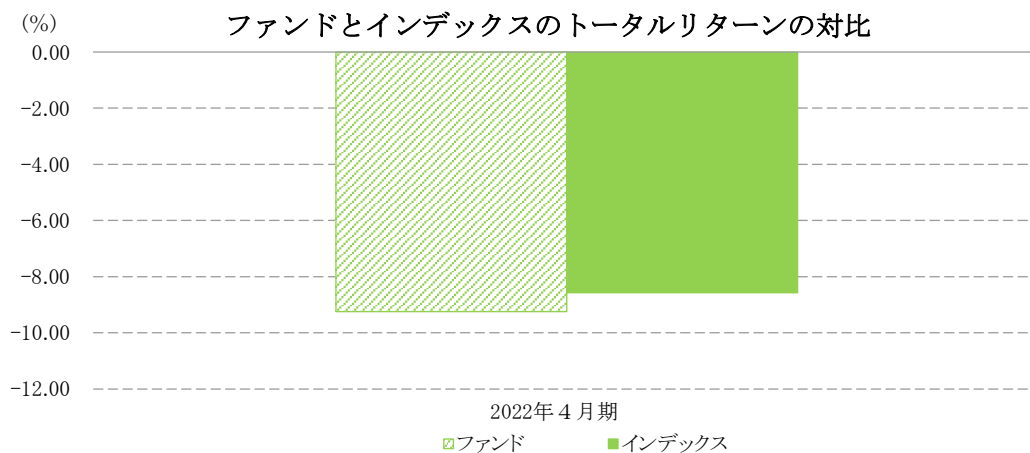


	2017年 4月末日	2018年 4月末日	2019年 4月末日	2020年 4月末日	2021年 4月末日	2022年 4月末日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	28.11	30.40	29.65	22.75	28.82	25.36
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	1.478336	1.125651	2.291168	0.571353	0.896076
ファンドのトータル リターン (%)	—	13.69	1.39	-16.93	29.62	-9.24
インデックスのトータル リターン (%)	—	13.93	1.64	-16.54	29.29	-8.57
純資産総額 (千米ドル)	519,971	535,093	477,332	259,384	256,514	212,985

(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、2017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（2021年5月1日～2022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)
2021年6月10日	30.65	0.238683 (0.77%)	3.51
2021年9月24日	28.75	0.315066 (1.08%)	-1.59
2021年12月13日	27.93	0.174523 (0.62%)	-0.65
2022年3月24日	26.96	0.167804 (0.62%)	-0.79

(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) 2021年6月10日の直前の分配落日（2021年3月25日）における1口当たり純資産価格は、27.39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80パーセント以上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州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（2022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) ファンドの組入れ銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

純資産等

2022年4月期末	
1口当たり純資産価格	25.36米ドル
純資産総額	212,984,526米ドル
発行済口数	8,400,000口

2022年4月期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
900,000	1,400,000	8,400,000

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。