

交付運用報告書 2021年4月期（2020年5月1日～2021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、2021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>	

2021年4月末日	
1口当たり純資産価格（基準価格）	28.82米ドル
純資産総額	256,513,910米ドル
2021年4月期（2020年5月1日～2021年4月30日）	
トータルリターン	29.62%
1口当たり分配金額	0.571353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。

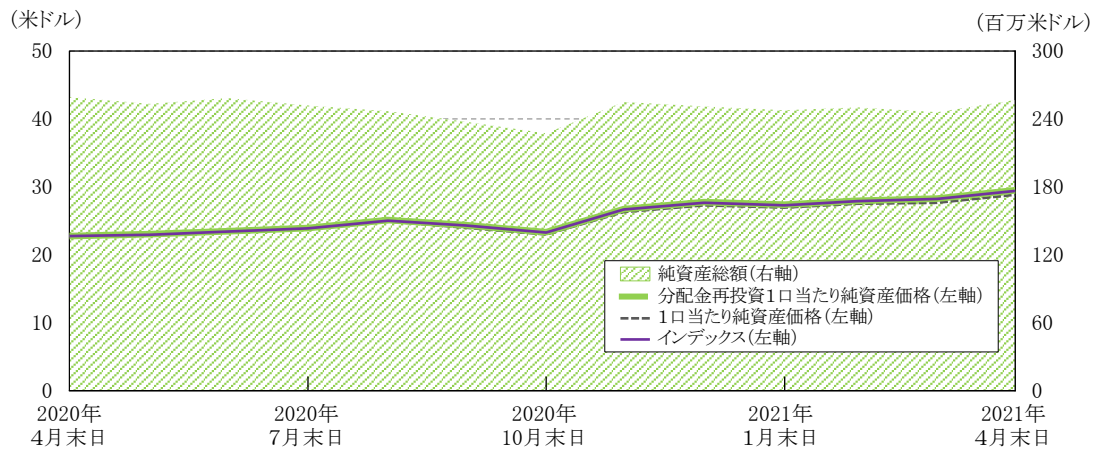
<その他記載事項>

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4月末日現在の1口当たり純資産価格：22.75米ドル

2021年4月末日現在の1口当たり純資産価格：28.82米ドル

(1口当たり分配金額：0.571353米ドル)

トータルリターン：29.62%

- (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、2020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

2021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、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45.75%のリターンとなりました。

当年度は、コロナウイルスのパンデミックをめぐる著しい不確実性の中での幕開けとなりました。しかしながら、政府がCOVID-19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2020年3月に記録した数年来の低水準から回復を続けました。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、株価はさらに上昇しました。グローバル経済の成長見通しとワクチン接種プログラムの開始に対する楽観的な見方から株価はさらに上昇してパンデミック前の価格を上回り、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。当年度期首には、失業率が上昇して経済活動は低下し、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。個人への直接現金給付が行われ、議会は従業員の雇用を継続した企業への融資に関する規則を緩和しました。ロックダウンの緩和に伴い失業率は低下し始め、2020年5月から2020年12月にかけて大幅に下落しました。失業率はパンデミック前の水準をかなり上回ったものの、経済は回復して2020年第3四半期には再び成長に転じました。

米国連邦準備銀行（以下「Fed」）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インフレが2%の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、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」）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た中で、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、ワクチン普及が遅れ、2021年3月にコロナウイルスの感染者数が再び急増しました。この感染再拡大により一部で再規制が敷かれ、経済は2021年第1四半期に再び縮小しました。

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大きく異なるものの、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亡者数が当年度終わりに特にインドで増加したものの、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。

1. 運用の経過

iシェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF

2021年4月30日現在のファンド概要

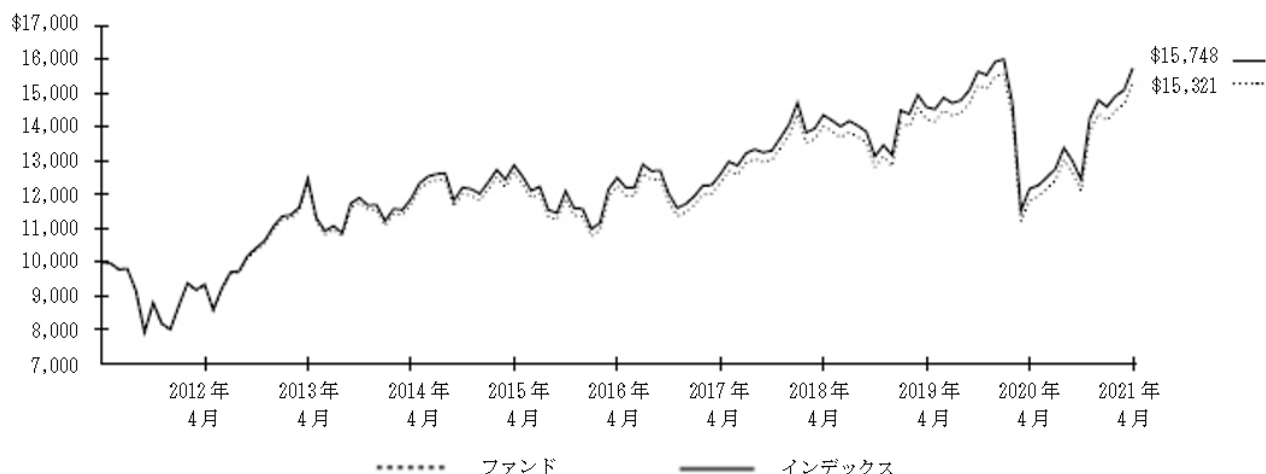
投資目的

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	29.62%	4.55%	4.36%	29.62%	24.90%	53.21%
ファンドの市場	30.45%	4.69%	4.28%	30.45%	25.73%	52.03%
インデックス	29.29%	4.71%	4.65%	29.29%	25.88%	57.48%

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 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)
2020年11月1日 1,000.00米ドル	2021年4月30日 1,264.30米ドル	2.69米ドル	2020年11月1日 1,000.00米ドル	2021年4月30日 1,022.40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（181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

先進国（除く米国）不動産関連銘柄は、COVID-19のパンデミックによる商業用不動産需要の縮小と住宅用不動産需要の変化にもかかわらず、当年度に大きく上昇しました。エクイティ不動産投資信託（以下「REIT」）が力強い利益を記録したことから、日本の不動産銘柄がインデックスのリターンに最も貢献しました。住宅およびロジスティクス市場における分散型REITおよび資本財REITは、超低金利と、REITの大規模購入を含む日本銀行の財政刺激策による恩恵を受けました。在宅勤務や労働者の郊外への移転が増加しているにもかかわらず、オフィスREITも好調に推移しました。不動産管理・開発会社は、特にマンションに対する継続的な需要と回復力のある不動産価格が、日本の緊急事態宣言期間中の賃料とホテル収益の減少を相殺し、利益を押し上げました。

ドイツの不動産会社も、インデックスのリターンに貢献しました。パンデミック中の賃料引き上げ停止と賃貸契約の解約にもかかわらず、住宅賃貸市場におけるドイツの不動産運営会社は、債務不履行と空室率が低いままであったことから利益と収益を伸ばしました。安定した賃貸収入により、一部の不動産運営会社は配当の支払いを増額しました。規模を適正化して効率性を高めるための買収活動も、好調なリターンに貢献しました。英国も上昇要因の一つであり、資本財REITが最も貢献しました。外出禁止令期間中のオンライン購入の増加が倉庫およびロジスティクス・サービスの需要を拡大し、利益が増加しました。順調なワクチンの開発および普及やブレグジットの貿易協定の解決に関する楽観的な見通しも業界に恩恵をもたらしました。

オーストラリアのREITもインデックスのパフォーマンスに貢献しました。低水準の債券利回りとワクチン開発のニュースが、分散型REITおよび商業REITを押し上げました。分散型REITの中でも、住宅供給会社は、パンデミック下において消費者が人口密度の低い住宅を求めたことから、売上増加による恩恵を受けました。オンライン・ショッピングの増加にもかかわらず、コロナウイルスの感染率が低い中で活動が再開された際に、オーストラリアの消費者のショッピングモール利用がパンデミック前の水準まで伸びたことから、商業REITも好調な利益を記録しました。

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	24.7%
商業REIT	15.8
各種不動産事業	14.1
分散型REIT	13.3
オフィスREIT	10.3
資本財REIT	10.3
住宅REIT	4.5
不動産開発	2.6
ヘルスケアREIT	1.7
専門REIT	1.2
ホテル・リゾートREIT	1.0
その他（各1%未満）	0.5

組入上位10カ国

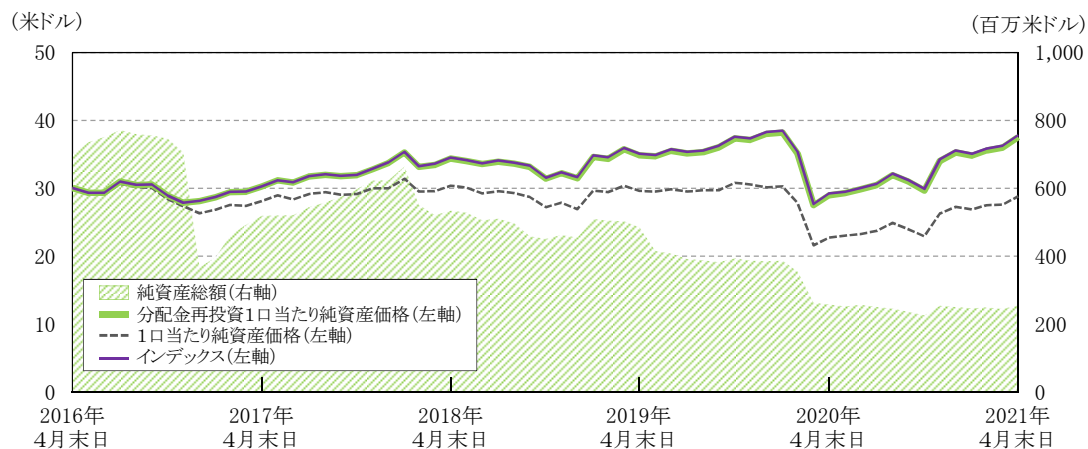
国／地域	総投資比率 ^(a)
日本	24.9%
香港	12.4
ドイツ	11.8
英国	10.9
オーストラリア	7.6
シンガポール	7.3
カナダ	6.4
スウェーデン	5.4
フランス	4.1
ベルギー	2.5

(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、その他

最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

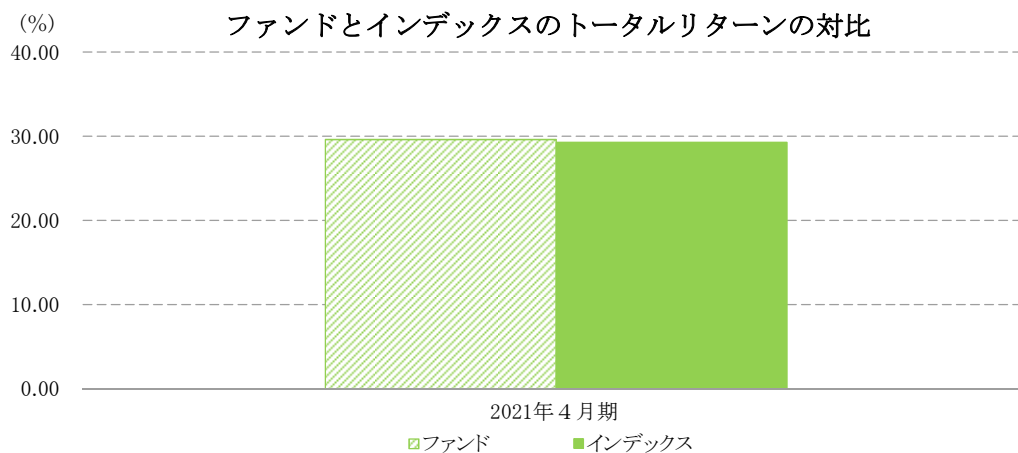


	2016年 4月末日	2017年 4月末日	2018年 4月末日	2019年 4月末日	2020年 4月末日	2021年 4月末日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	30.06	28.11	30.40	29.65	22.75	28.82
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	2.00821	1.478336	1.125651	2.291168	0.571353
ファンドのトータル リターン (%)	—	0.63	13.69	1.39	-16.93	29.62
インデックスのトータル リターン (%)	—	0.75	13.93	1.64	-16.54	29.29
純資産総額 (千米ドル)	700,478	519,971	535,093	477,332	259,384	256,514

(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（2020年5月1日～2021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)
2020年6月15日	23.54	0.16778 (0.71%)	2.66
2020年9月23日	23.68	0.205096 (0.86%)	0.34
2020年12月14日	26.79	0 (0%)	3.11
2021年3月25日	27.39	0.198477 (0.72%)	0.80

(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（2020年3月25日）における1口当たり純資産価格は、21.05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券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（2021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

2021年4月期末	
1口当たり純資産価格	22.82米ドル
純資産総額	256,513,910米ドル
発行済口数	8,900,000口

2021年4月期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
600,000	3,100,000	8,900,000

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。