

運用報告書（全体版）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

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、2020年4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・トラスト

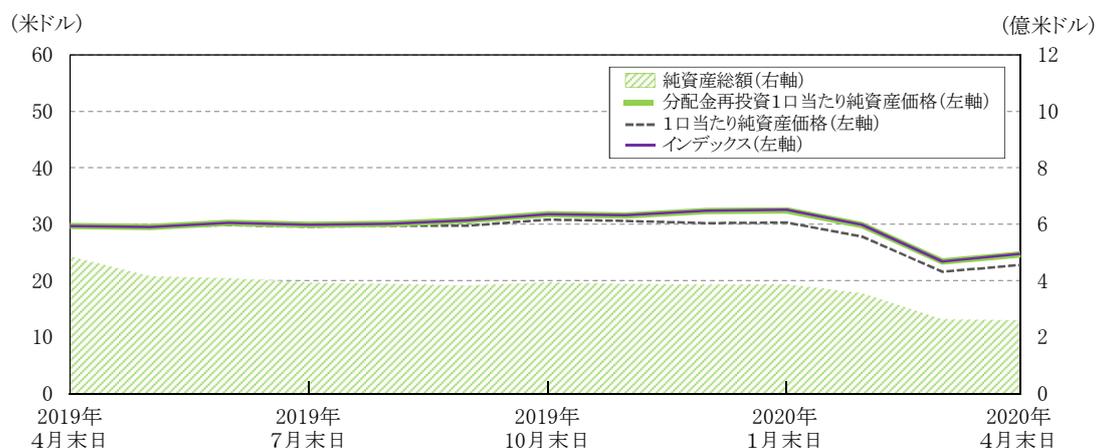
<ファンドの仕組み>

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	<p>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。</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"> 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。

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



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) 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

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。

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。

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。

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

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

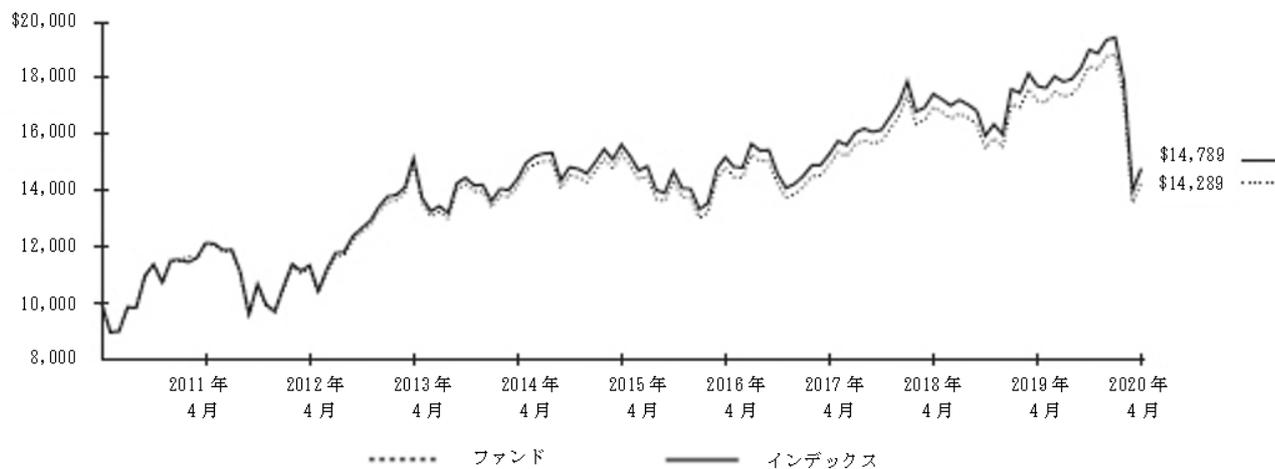
投資目的

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。

(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、ファンドの運用を行う予定です。

(3) 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。

Ⅱ. 運用実績

① 純資産の推移

	純資産総額		基準価額	
	(米ドル)	(日本円)	(米ドル)	(日本円)
2011年4月末日終了の会計年度	417,110,598	44,576,609,634	32.59	3,483
2012年4月末日終了の会計年度	435,139,500	46,503,358,332	29.20	3,121
2013年4月末日終了の会計年度	1,977,535,264	211,339,193,705	36.55	3,906
2014年4月末日終了の会計年度	775,819,884	82,911,871,011	30.79	3,290
2015年4月末日終了の会計年度	993,902,939	106,218,407,143	32.17	3,437
2016年4月末日終了の会計年度	700,486,933	74,861,038,501	30.06	3,213
2017年4月末日終了の会計年度	519,987,372	55,571,050,410	28.11	3,004
2018年4月末日終了の会計年度	535,091,118	57,185,187,766	30.40	3,249
2019年4月末日終了の会計年度	486,216,194	51,961,924,610	29.65	3,168
2020年4月末日終了の会計年度	259,393,562	27,721,389,958	22.75	2,432
2019年5月末日	416,307,123	44,490,742,202	29.53	3,155
6月末日	409,166,700	43,727,645,193	29.87	3,192
7月末日	392,986,805	41,998,499,809	29.55	3,158
8月末日	389,152,230	41,588,698,800	29.71	3,175
9月末日	383,481,703	40,982,689,568	29.73	3,177
10月末日	394,202,419	42,128,412,502	30.80	3,291
11月末日	388,468,566	41,515,635,664	30.59	3,269
12月末日	386,158,271	41,268,734,417	30.17	3,224
2020年1月末日	387,828,066	41,447,185,419	30.30	3,238
2月末日	356,289,709	38,076,681,213	27.84	2,975
3月末日	263,529,521	28,163,399,915	21.60	2,308
4月末日	259,393,562	27,721,389,958	22.75	2,432

(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、2020年4月30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=106.87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

日付	分配金	
	(米ドル)	(日本円)
2011年4月末日終了の会計年度	1.930882	206
2012年4月末日終了の会計年度	1.114829	119
2013年4月末日終了の会計年度	1.875882	200
2014年4月末日終了の会計年度	3.608218	386
2015年4月末日終了の会計年度	1.051568	112
2016年4月末日終了の会計年度	1.06558	114
2017年4月末日終了の会計年度	2.00821	215
2018年4月末日終了の会計年度	1.478336	158
2019年4月末日終了の会計年度	1.125651	120
2020年4月末日終了の会計年度	2.291168	245
2019年6月17日	0.347841	37
2019年9月24日	0.578507	62
2019年12月16日	1.148285	123
2020年3月25日	0.216535	23

③ 投資資産（2020年4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

2020年4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	259,918	27,777,389
b	負債総額	534	57,057
c	純資産総額 (a - b)	259,384	27,720,331
d	発行済口数	11,400,000口	
e	基準価額	22.75米ドル	2,431円

IV. 投資有価証券の主な銘柄

投資明細表

2020年4月30日

銘柄	数量	価額
普通株式		
オーストラリア - 6.6%		
BWP Trust	213,295	\$ 492,944
Charter Hall Long Wale REIT	190,568	558,947
Charter Hall Retail REIT	161,607	335,399
Cromwell Property Group	1,056,949	543,208
Dexus	481,353	2,886,699
GPT Group (The)	855,612	2,369,516
Mirvac Group	1,724,238	2,528,644
Scentre Group	2,317,417	3,535,106
Shopping Centres Australasia Property Group	417,843	610,043
Stockland	1,053,649	1,986,693
Vicinity Centres	1,383,415	1,349,526
		17,196,725
オーストリア - 0.4%		
CA Immobilien Anlagen AG	30,221	961,586
ベルギー - 2.4%		
Aedifica SA	10,799	1,044,425
Ascencio	2,168	105,195
Befimmo SA	9,346	417,144
Cofinimmo SA	11,425	1,589,253
Interinvest Offices & Warehouses NV	9,955	246,424
Leasinvest Real Estate SCA	1,131	108,517
Montea CVA ^(a)	5,515	485,058
Retail Estates NV	4,500	243,239
Warehouses De Pauw CVA	57,921	1,586,022
Wereldhave Belgium Comm VA ^(a)	970	55,459
Xior Student Housing NV	6,729	311,763
		6,192,499
カナダ - 5.9%		
Allied Properties REIT	54,315	1,742,522
Artis REIT	54,472	342,766
Boardwalk REIT	16,414	314,229
Canadian Apartment Properties REIT	74,288	2,561,932
Chartwell Retirement Residences	95,291	613,342
Choice Properties REIT	111,967	1,017,332
Cominar REIT	80,161	489,987
Crombie REIT ^(b)	39,484	369,554
Dream Industrial REIT	49,068	359,633
Dream Office REIT	20,699	323,685
First Capital Real Estate Investment Trust	58,271	602,030
Granite REIT	23,801	1,089,847
H&R Real Estate Investment Trust	126,633	898,953
InterRent REIT	50,153	524,658
Killam Apartment REIT	37,165	447,655
Northview Apartment Real Estate Investment Trust	20,863	528,729
NorthWest Healthcare Properties REIT	44,096	309,858
RioCan REIT	139,640	1,598,528
SmartCentres Real Estate Investment Trust	55,739	855,578
Summit Industrial Income REIT	45,943	343,345
		15,334,163
フィンランド - 0.6%		
Citycon OYJ ^(b)	33,369	220,391
Kojamo OYJ	79,593	1,429,722
		1,650,113
フランス - 4.2%		
Carmila SA	16,611	213,234
Covivio	20,430	1,278,844
Gecina SA	22,797	2,973,874

i シェアーズ 先進国 (除く米国) 不動産 ETF (表示されているパーセンテージは純資産に基づく)

銘柄	数量	価額
フランス (続き)		
ICADE	13,958	\$ 1,072,467
Klepierre SA	84,139	1,700,765
Mercialys SA	27,065	210,771
Unibail-Rodamco-Westfield	59,429	3,496,773
		10,946,728
ドイツ - 11.4%		
ADO Properties SA ^(c)	19,466	545,820
alstria office REIT AG	74,635	1,117,491
Aroundtown SA	529,986	2,850,224
Deutsche EuroShop AG	22,303	321,479
Deutsche Wohnen SE	157,380	6,377,997
Grand City Properties SA	48,908	1,023,167
Hamborner REIT AG	30,542	274,713
LEG Immobilien AG	30,407	3,491,673
Sirius Real Estate Ltd.	408,805	363,531
TAG Immobilien AG	55,374	1,209,990
TLG Immobilien AG	5,933	104,819
Vonovia SE	239,287	11,807,200
		29,488,104
香港 - 14.3%		
Champion REIT	867,000	500,023
CK Asset Holdings Ltd.	1,188,000	7,330,236
Hang Lung Properties Ltd.	895,000	1,873,094
Hongkong Land Holdings Ltd.	512,000	2,155,520
Hysan Development Co. Ltd.	273,000	886,927
Link REIT	912,100	7,993,871
New World Development Co. Ltd.	2,523,333	2,907,375
Sino Land Co. Ltd.	1,436,800	1,961,241
Sun Hung Kai Properties Ltd.	627,000	8,400,683
Swire Properties Ltd.	462,600	1,266,982
Wharf Real Estate Investment Co. Ltd.	451,900	1,863,627
		37,139,579
アイルランド - 0.3%		
Hibernia REIT PLC	303,127	391,778
Irish Residential Properties REIT PLC	188,597	266,062
		657,840
イスラエル - 0.5%		
Amot Investments Ltd.	60,626	342,352
Azrieli Group Ltd.	16,052	957,783
		1,300,135
イタリア - 0.0%		
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA	28,991	114,949
日本 - 25.7%		
Activia Properties Inc.	308	913,041
Advance Residence Investment Corp.	570	1,753,682
Aeon Mall Co. Ltd.	52,000	664,254
AEON REIT Investment Corp.	686	690,266
Comforia Residential REIT Inc.	268	803,236
Daiwa House REIT Investment Corp.	871	2,121,808
Daiwa Office Investment Corp.	121	675,523
Daiwa Securities Living Investments Corp.	658	556,871
Frontier Real Estate Investment Corp.	208	591,312
Fukuoka REIT Corp.	319	324,265
Global One Real Estate Investment Corp.	426	366,901
GLP J-REIT	1,599	2,073,982
Hulic Co. Ltd.	158,600	1,589,930
Hulic Reit Inc.	511	578,689
Ichigo Office REIT Investment Corp.	518	331,334

投資明細表 (続き)

2020年4月30日

銘柄	数量	価額
日本 (続き)		
Industrial & Infrastructure Fund Investment Corp.	760	\$ 1,066,068
Invesco Office J-Reit Inc.	3,813	511,324
Invincible Investment Corp.	2,166	566,541
Japan Excellent Inc.	547	594,393
Japan Hotel REIT Investment Corp.	1,952	657,147
Japan Logistics Fund Inc.	378	897,500
Japan Prime Realty Investment Corp.	373	1,042,942
Japan Real Estate Investment Corp.	573	3,129,303
Japan Retail Fund Investment Corp.	1,150	1,273,297
Kenedix Office Investment Corp.	169	851,835
Kenedix Residential Next Investment Corp.	398	634,210
Kenedix Retail REIT Corp.	233	371,066
LaSalle Logiport REIT	602	854,008
MCUBS MidCity Investment Corp.	740	519,699
Mitsubishi Estate Co. Ltd.	505,700	8,334,935
Mitsui Fudosan Co. Ltd.	413,900	7,733,410
Mitsui Fudosan Logistics Park Inc.	181	719,362
Mori Hills REIT Investment Corp.	684	887,182
Mori Trust Sogo REIT Inc.	445	498,953
Nippon Accommodations Fund Inc.	198	1,192,425
Nippon Building Fund Inc.	562	3,379,305
Nippon Prologis REIT Inc.	943	2,606,731
NIPPON REIT Investment Corp.	192	580,839
Nomura Real Estate Holdings Inc.	50,400	835,169
Nomura Real Estate Master Fund Inc.	1,979	2,287,412
Orix JREIT Inc.	1,163	1,410,587
Premier Investment Corp.	553	559,542
Sekisui House Reit Inc.	1,754	1,082,564
Sumitomo Realty & Development Co. Ltd.	174,400	4,751,619
Tokyo Tatemono Co. Ltd.	87,300	1,003,336
Tokyu REIT Inc.	391	526,525
United Urban Investment Corp.	1,304	1,326,742
		66,721,065
マルタ - 0.0%		
BGP Holdings PLC ^(a)	6,603,392	72
オランダ - 0.3%		
Eurocommercial Properties NV	20,688	229,768
NSI NV	7,954	319,731
Vastned Retail NV	7,752	142,305
Wereldhave NV ^(b)	17,848	156,391
		848,195
ニュージーランド - 0.6%		
Goodman Property Trust	483,210	672,253
Kiwi Property Group Ltd.	694,481	413,464
Precinct Properties New Zealand Ltd.	469,185	460,247
		1,545,964
ノルウェー - 0.4%		
Entra ASA ^(c)	75,624	954,592
シンガポール - 7.2%		
Ascendas REIT	1,293,190	2,728,404
CapitaLand Commercial Trust	1,196,067	1,367,953
CapitaLand Ltd.	1,100,900	2,353,988
CapitaLand Mall Trust	1,061,200	1,424,784
CDL Hospitality Trusts	350,100	242,486
City Developments Ltd.	207,800	1,175,029
Fortune REIT	589,000	538,465
Frasers Centrepoint Trust	311,800	471,787
Frasers Logistics & Industrial Trust	728,500	548,562

i シェアーズ 先進国 (除く米国) 不動産 ETF (表示されているパーセンテージは純資産に基づく)

銘柄	数量	価額
シンガポール (続き)		
Keppel DC REIT	531,171	\$ 886,731
Keppel REIT	873,300	657,596
Manulife US Real Estate Investment Trust	615,800	446,455
Mapletree Commercial Trust	957,417	1,333,052
Mapletree Industrial Trust	678,300	1,228,717
Mapletree Logistics Trust	1,126,361	1,440,257
Suntec REIT	896,900	891,994
UOL Group Ltd.	216,500	1,050,433
		18,786,693
スペイン - 1.1%		
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	143,836	1,386,383
Lar Espana Real Estate Socimi SA	25,936	106,387
Merlin Properties Socimi SA	145,092	1,344,457
		2,837,227
スウェーデン - 4.2%		
Atrium Ljungberg AB, Class B	20,524	286,620
Castellum AB	118,907	2,087,252
Catena AB	11,263	358,052
Dios Fastigheter AB	37,173	229,496
Fabege AB	116,657	1,396,822
Fastighets AB Balder, Class B ^(a)	42,518	1,680,312
Hufvudstaden AB, Class A	48,426	621,736
Klovern AB, Class B	218,050	295,802
Kungsleden AB	83,487	639,367
Nyfosa AB ^(a)	69,215	427,314
Pandox AB ^(a)	38,178	403,388
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB	412,032	799,411
Wallenstam AB, Class B	72,145	748,248
Wihlborgs Fastigheter AB	57,942	829,336
		10,803,156
スイス - 2.8%		
Allreal Holding AG, Registered	6,234	1,158,763
Hiag Immobilien Holding AG ^(a)	1,213	111,101
Mobimo Holding AG, Registered	2,870	788,012
PSP Swiss Property AG, Registered	17,315	2,012,892
Swiss Prime Site AG, Registered	33,051	3,140,213
		7,210,981
英国 - 10.3%		
Assura PLC	1,035,193	996,281
Big Yellow Group PLC	67,945	918,730
BMO Commercial Property Trust. ^(a)	232,669	223,923
BMO Real Estate Investments Ltd.	109,668	71,931
British Land Co. PLC (The)	410,286	2,093,864
Capital & Counties Properties PLC	325,392	682,551
Civitas Social Housing PLC	276,177	341,041
Custodian REIT PLC	169,927	186,474
Derwent London PLC	43,995	1,723,616
Empiric Student Property PLC	263,573	207,786
GCP Student Living PLC	202,245	343,367
Grainger PLC	266,838	899,332
Great Portland Estates PLC	111,717	953,708
Hammerson PLC	341,354	303,894
Helical PLC	44,320	201,251
Impact Healthcare REIT PLC	104,640	122,485
Intu Properties PLC ^(a) , ^(b)	381,613	26,715
Land Securities Group PLC	314,226	2,623,831
LondonMetric Property PLC	359,750	881,223
LXI REIT PLC	226,279	303,113
NewRiver REIT PLC	132,547	112,183

投資明細表 (続き)

2020年4月30日

銘柄	数量	価額
英国 (続き)		
Phoenix Spree Deutschland Ltd.	36,617	\$ 123,319
Picton Property Income Ltd. (The) ^(a)	244,950	211,643
Primary Health Properties PLC	529,420	1,028,388
RDI REIT PLC	115,343	88,748
Regional REIT Ltd. ^(a)	165,945	162,219
Safestore Holdings PLC	89,225	809,191
Schroder REIT Ltd.	236,552	110,846
Segro PLC	480,561	5,028,669
Shaftesbury PLC	97,438	737,421
Standard Life Investment Property Income Trust Ltd.	174,594	158,341
Target Healthcare REIT PLC	204,578	278,688
Triple Point Social Housing REIT PLC ^(a)	134,012	166,670
Tritax Big Box REIT PLC	748,415	1,138,481
Tritax EuroBox PLC ^(a)	187,872	199,057
UK Commercial Property REIT Ltd.	293,218	249,649
UNITE Group PLC (The)	127,442	1,407,358
Workspace Group PLC	58,614	577,415
		<u>26,693,402</u>
普通株式合計 - 99.2% (取得原価: \$328,135,598)		<u>257,383,768</u>

短期投資

マネー・マーケット・ファンド - 0.2%

BlackRock Cash Funds: Institutional, SL Agency Shares, 0.89% ^{(a)(f)(g)}	411,535	411,987
---	---------	---------

関連会社

2020年4月30日終了年度において、1940年法第2(a)(3)項の目的上、ファンドの関連会社とみなされる発行体に対する投資は、以下の通りです。

関連会社発行者	保有口数		保有口数		評価額		実現純利益 (損失) ^(a)	未実現評価益 (評価損) の 変動
	2019年 4月30日	純取引口数	2020年 4月30日	2020年 4月30日	利益			
BlackRock Cash Funds: Institutional, SL Agency Shares	2,029,634	(1,618,099)	411,535	\$ 411,987	\$ 58,412 ^(b)	\$ (721)	\$ 420	
BlackRock Cash Funds: Treasury, SL Agency Shares	206,654	(116,654)	90,000	90,000	5,951	-	-	
				<u>\$ 501,987</u>	<u>\$ 64,363</u>	<u>\$ (721)</u>	<u>\$ 420</u>	

^(a) 関連ファンドからの実現キャピタルゲインの分配 (該当がある場合) を含みます。

^(b) 貸付有価証券による現金担保の再投資から稼得した有価証券貸付収入 (担保投資手数料を除く) から証券の借手に対する/からの手数料およびその他の支払いを控除し、有価証券貸付代理人である BTC に支払った手数料を差し引いた額を含みます。

先物契約

銘柄	契約数	限月	想定元本 (単位: 千)	評価額/未実現 評価益 (評価損)
買建契約				
Dow Jones U.S. Real Estate	32	06/19/20	\$ 958	\$ 58,505
Euro STOXX 50 Index	7	06/19/20	221	16,745
Hang Seng Index	2	05/28/20	316	4,864
TOPIX Index	3	06/11/20	408	40,578
				<u>\$ 120,692</u>

i シェアーズ 先進国 (除く米国) 不動産 ETF (表示されているパーセンテージは純資産に基づく)

銘柄	数量	価額
マネー・マーケット・ファンド (続き)		
BlackRock Cash Funds: Treasury, SL Agency Shares, 0.18% ^{(a)(f)}	90,000	\$ 90,000
		<u>501,987</u>
短期投資合計 - 0.2% (取得原価: \$501,164)		<u>501,987</u>
投資有価証券合計 - 99.4% (取得原価: \$328,636,762)		257,885,755
その他資産、負債控除後 - 0.6%		<u>1,497,901</u>
純資産 - 100.0%		<u>\$ 259,383,656</u>

^(a) 無配当証券。

^(b) 当証券のすべてまたは一部は貸付有価証券です。

^(c) 1933年証券法の Rule 144A (改正後) に基づく登録免除有価証券。当証券は登録免除取引において適格機関投資家に転売できます。

^(d) 証券は、重要かつ観察不能なインプットを用いて評価され、公正価値ヒエラルキーのレベル3に分類されています。

^(e) ファンドの関連会社。

^(f) 期末における年率換算7日間利回りです。

^(g) 当証券のすべてまたは一部は、貸付有価証券により受領した現金担保で購入したものです。

投資明細表（続き）

i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF

2020年4月30日

リスク・エクスポージャー別に分類されたデリバティブ金融商品

2020年4月30日現在、資産負債計算書に計上されているデリバティブ金融商品の公正価値は以下の通りです。

	エクイティ 契約
資産—デリバティブ金融商品	
先物契約	
先物契約に係る未実現評価益 ^(a)	\$ 120,692

^(a) 投資明細表に報告されている先物契約の純累積評価益（評価損）です。資産負債計算書では、当日の変動証拠金のみが債権または債務に計上され、純累積未実現評価益（評価損）は累積利益（損失）に含まれています。

2020年4月30日に終了した年度の損益計算書におけるデリバティブ金融商品の影響は以下の通りです。

	エクイティ 契約
実現純利益（損失）：	
先物契約	\$ (185,740)
未実現評価益（評価損）の純変動：	
先物契約	\$ 95,100

デリバティブ金融商品の四半期別平均残高

先物契約：	
契約の平均想定元本—買建	\$2,283,192

デリバティブ金融商品に関するファンドの投資リスクの詳細については、「財務書類に対する注記」を参照してください。

公正価値測定

金融商品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。インプットのレベルおよび金融商品の評価に関するファンドの方針については、「財務書類に対する注記」を参照してください。

以下の表は、2020年4月30日現在のファンドの投資の価額を公正価値ヒエラルキー別に要約したものです。ファンドの投資の主要カテゴリー別の内訳は、上記の投資明細表に開示されています。

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
投資				
資産				
普通株式	\$221,861,172	\$35,522,524	\$ 72	\$257,383,768
マネー・マーケット・ファンド	501,987	-	-	501,987
	<u>\$222,363,159</u>	<u>\$35,522,524</u>	<u>\$ 72</u>	<u>\$257,885,755</u>
デリバティブ金融商品 ^(a)				
資産				
先物契約	\$ 120,692	-	-	\$ 120,692

^(a) 表示額は契約の未実現評価益（評価損）です。

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・トラストの受託者理事会および i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETFの受益者 各位

財務諸表に対する意見

我々は、i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF（i シェアーズ・トラストを構成しており、以下「ファンド」という。）の2020年4月30日現在の添付の資産負債計算書（投資明細表を含む。）、2020年4月30日に終了した会計年度の関連する損益計算書、2020年4月30日に終了した会計年度前2年間の純資産変動計算書（関連する注記を含む。）および2020年4月30日終了した会計年度前各5年間の財務ハイライト（以下「本財務書類」と総称する。）を監査した。我々の意見では、本財務書類は、すべての重要な点において、2020年4月30日時点のファンドの財務状態、当終了年度の運用成績、2020年4月30日に終了した会計年度前2年間における純資産の変動および2020年4月30日終了した会計年度前各5年間における財務ハイライトを、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。

意見の根拠

本財務書類は、ファンドの経営陣の責任である。我々の責任は、我々の監査に基づき本財務書類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（PCAOB）（米国）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、ファンドに関して独立している必要がある。

我々はPCAOBのの基準に基づき、本財務書類の監査を実施した。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。

我々の監査には、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に関する証拠の検証が含まれる。我々の監査はまた、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評価、ならびに本財務書類の全般的な表示の評価が含まれる。我々の手続きは、カストディアン、名義書換事務代行会社およびブローカーに対する2020年4月30日時点で保有する有価証券の確認を含む。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する。

プライスウォーターハウスクーパーズLLP

ペンシルバニア州、フィラデルフィア

2020年6月19日

我々は、2000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。

資産負債計算書

2020年4月30日現在

i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF

資産

投資有価証券、評価額（貸付有価証券を含む）^(a)：

関連会社以外 ^(b)	\$	257,383,768	¥	27,506,603,286
関連会社 ^(c)		501,987		53,647,351
現金		32,033		3,423,367
外国通貨、評価額 ^(d)		194,673		20,804,704
差入証拠金：				
先物契約		139,000		14,854,930
外貨建て差入担保証拠金：				
先物契約 ^(e)		105,198		11,242,510
未収勘定：				
投資売却未収金		12,580		1,344,425
有価証券貸付収益－関連会社		2,385		254,885
未収配当金		1,308,063		139,792,693
税返還請求		213,680		22,835,982
外国源泉徴収税返還請求		24,184		2,584,544
資産合計		<u>259,917,551</u>		<u>27,777,388,675</u>

負債

貸付有価証券受入担保、評価額		409,742		43,789,128
未払勘定：				
先物契約に係る未払変動証拠金		10,358		1,106,959
資本受益証券償還未払金		12,555		1,341,753
未払投資顧問報酬		100,998		10,793,656
未払専門家報酬		242		25,863
負債合計		<u>533,895</u>		<u>57,057,359</u>

純資産	\$	<u>259,383,656</u>	¥	<u>27,720,331,317</u>
-----	----	--------------------	---	-----------------------

純資産内訳：

払込資本	\$	416,438,375	¥	44,504,769,136
累積損失		(157,054,719)		(16,784,437,820)
純資産	\$	<u>259,383,656</u>	¥	<u>27,720,331,317</u>

発行済受益証券口数		<u>11,400,000</u>	口	
基準価額	\$	<u>22.75</u>	¥	<u>2,431</u>
授権口数		<u>無制限</u>		
額面		<u>なし</u>		

^(a) 貸付有価証券、評価額	\$	385,307	¥	41,177,759
^(b) 投資、取得原価－関連会社以外	\$	328,135,598	¥	35,067,851,358
^(c) 投資、取得原価－関連会社	\$	501,164	¥	53,559,397
^(d) 外国通貨、取得原価	\$	194,054	¥	20,738,551
^(e) 外貨建て差入担保証拠金、取得原価	\$	104,029	¥	11,117,579

財務書類に対する注記を参照してください。

損益計算書

2020年4月30日終了年度

i シェアーズ 先進国 (除く米国)
不動産 ETF

投資収益

受取配当金－関連会社以外	\$ 14,368,063	¥ 1,535,514,893
受取配当金－関連会社	5,951	635,983
有価証券貸付収益－関連会社－純額	58,412	6,242,490
その他の収益－関連会社以外	1,739	185,847
外国源泉徴収税	(1,328,390)	(141,965,039)
投資収益合計	<u>13,105,775</u>	<u>1,400,614,174</u>

費用

投資顧問報酬	<u>1,814,429</u>	<u>193,908,027</u>
費用合計	<u>1,814,429</u>	<u>193,908,027</u>
投資純利益	<u>11,291,346</u>	<u>1,206,706,147</u>

実現および未実現利益 (損失)

実現純利益 (損失) :		
投資－関連会社以外	(2,303,379)	(246,162,114)
現物償還－関連会社以外	8,437,476	901,713,060
現物償還－関連会社	(721)	(77,053)
先物契約	(185,740)	(19,850,034)
外国通貨取引	12,291	1,313,539
実現純利益	<u>5,959,927</u>	<u>636,937,398</u>
未実現評価益 (評価損) の純変動 :		
投資－関連会社以外	(73,791,269)	(7,886,072,918)
投資－関連会社	420	44,885
先物契約	95,100	10,163,337
外国通貨換算	32,094	3,429,886
未実現評価益 (評価損) の純変動	<u>(73,663,655)</u>	<u>(7,872,434,810)</u>
実現および未実現純損失	<u>(67,703,728)</u>	<u>(7,235,497,411)</u>
運用による純資産の純減少額	<u>\$ (56,412,382)</u>	<u>¥ (6,028,791,264)</u>

財務書類に対する注記を参照してください。

純資産変動計算書

i シェアーズ 先進国 (除く米国) 不動産 ETF

2020年4月30日終了年度

2019年4月30日終了年度

純資産の増加 (減少)

運用

投資純利益	\$ 11,291,346	¥ 1,206,706,147	\$ 15,745,893	¥ 1,682,763,585
実現純利益	5,959,927	636,937,398	6,402,496	684,234,748
未実現評価益 (評価損) の純変動	(73,663,655)	(7,872,434,810)	(13,410,732)	(1,433,204,929)
運用による純資産の純増加 (減少) 額	(56,412,382)	(6,028,791,264)	8,737,657	933,793,404

受益証券保有者への分配金^(a)

受益証券保有者への分配金による純資産の減少額	(29,166,474)	(3,117,021,076)	(18,942,338)	(2,024,367,662)
------------------------	--------------	-----------------	--------------	-----------------

資本受益証券の取引

資本受益証券の取引による純資産の純減少額	(132,369,027)	(14,146,277,915)	(47,556,471)	(5,082,360,056)
----------------------	---------------	------------------	--------------	-----------------

純資産

純資産の減少額合計	(217,947,883)	(23,292,090,256)	(57,761,152)	(6,172,934,314)
期首	477,331,539	51,012,421,573	535,092,691	57,185,355,887
期末	\$ 259,383,656	¥ 27,720,331,317	\$ 477,331,539	¥ 51,012,421,573

^(a) 年度の分配金は、米国連邦所得税の規定に従って決定されています。

財務書類に対する注記を参照してください。

財務書類に対する注記

1. 組織

i シェアーズ・トラスト（以下「トラスト」）は1940年投資会社法（改正を含む）（以下「1940年法」）によるオープンエンド型の投資会社として登録されています。トラストは、デラウェア州の法定信託として組織されており、複数のシリーズまたはポートフォリオを所有することが認められています。

本財務書類は、以下のファンド（以下「ファンド」）のみに関連するものです。

i シェアーズ ETF	分散の分類
先進国（除く米国）不動産	分散型

2. 重要な会計方針

ファンドは、米国において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際し、以下の重要な会計方針を一貫性をもって適用しています。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、決算日現在の資産および負債の計上額や偶発資産および負債の開示内容、ならびに報告期間中の運用による純資産の増加および減少の報告額に影響を与える一定の見積りおよび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。ファンドは、米国 GAAP の下で投資会社としてみなされ、投資会社に適用される会計および報告ガイダンスに従っています。

投資取引および収益の認識：投資取引は、約定日に計上されます。投資取引に係る実現利益および損失は、個別法により決定されます。受取配当金およびキャピタルゲインの分配（該当がある場合）は、外国源泉徴収税控除の上、配当落ち日に認識されます。外国税務当局に返還請求可能な源泉徴収税は、未収勘定の税返還請求として開示されています。ファンドが受け取った分配金には、マネジメントの見積りによる資本の払戻しが含まれる場合があります。かかる金額は、投資取得原価の減額として計上するか、キャピタルゲインに再分類します。発行体から通知を受けた場合、不動産投資信託から受領した受取配当金の一部が、資本の払戻しまたはキャピタルゲインに再指定されることがあります。非現金配当がある場合には、配当落ち日に認識され、非現金受取配当金として公正価値で計上されます。受取利息は日次で未収計上されます。

外貨換算：ファンドの会計記録は米ドルで行われています。外国通貨、米ドル以外の通貨建ての投資有価証券およびその他の資産・負債は、1社または複数のデータ・サービス業者が提供する市場実勢レートを使用して米ドルに換算されています。投資の売買、収益の受領および費用の支払いは、それぞれの取引日に米ドルに換算されます。

ファンドは、外国為替レートの変動の影響と、投資の市場価格の変動の影響を分離していません。ファンドでは財務報告の目的上、かかる変動の影響を、投資からの実現および未実現純利益（損失）の一部として反映させています。財務報告上、ファンドは外貨関連取引に係る実現為替差益（損）を実現純利益（損失）の構成要素として計上していますが、連邦所得税上、かかる構成要素は一般的に経常利益として扱われます。

外国税：ファンドは、収益、株式配当、投資に係るキャピタルゲイン、または一部の外国通貨取引に対して外国税の賦課を受ける可能性があります（かかる税の一部は返還請求が可能な場合があります）。すべての外国税は、ファンドが投資を行う外国の管轄地において適用される外国の税制および税率に従って計上されます。これらの外国税が存在する場合には、ファンドが支払いを行い、当該ファンドの損益計算書において、外国源泉徴収税は収益の控除額として、有価証券貸付収益に係る外国税は有価証券貸付収益の控除額として、株式配当に係る外国税は「その他の外国税」としてそれぞれ表示され、投資の売却によるキャピタルゲインおよび外国通貨取引に対する外国税はそれぞれの実現純利益（損失）に含まれます。2020年4月30日現在、未払外国税または繰延外国税が存在する場合は、資産負債計算書に開示されています。

現物償還：財務報告の目的上、現物償還は有価証券の売却として扱われるため、ファンドでは実現キャピタルゲインまたはロスが生じます。かかる利益または損失はファンドの課税対象ではなく、既存のファンド受益証券保有者には分配されないため、かかる利益または損失は、ファンドの税務年度末に累積実現純利益（損失）から払込資本に組替えられます。これらの組替えによる純資産または基準価額への影響はありません。

分配：ファンドが支払う配当金および分配金は、配当落ち日に計上されます。分配金は税務上の基準で決定され、財務報告目的における投資純利益および実現純キャピタルゲインとは異なる場合があります。配当金および分配金は米ドルで支払われ、ファンドの追加受益証券に対して自動的に再投資することはできません。

補償：ファンドは通常の業務において、一般的な補償を提供する、様々な表明を含む契約を締結しています。かかる契約の下でファンドが負う最大リスクは、ファンドに対して将来提起される可能性のある申し立てを含み、その確実な予測は不可能であることから不明です。

3. 投資の評価および公正価値測定

投資の評価方針：ファンドの投資は、ファンドの上場取引所が開いている各日の公正価値（本財務書類では「市場価値」と表示されることもある）で評価されており、財務報告の目的上、ファンドの上場取引所が開いていない日が報告期間末日となる場合には、報告日現在で評価されています。米国 GAAP は、公正価値の定義を、ファンド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取るまたは負債を移転するために支払う価格としています。ファンドは、トラストの受託者会（以下「受託者会」）が認めている方針に基づき、様々な独立のディーラーまたは価格設定業者を利用して金融商品の公正価値を算定しています。有価証券の市場価格が容易に入手できない、または当該有価証券の公正価値を正確に表していない場合、有価証券は、公正価値を反映するものとして受託者会が承認した方針に従って評価されます。ブラックロック・グローバル・バリュエーション・メソドロジー・コミッティー（以下「グローバル・バリュエーション・コミッティー」）は、グローバルの価格設定の方針および手続きを策定し、すべての金融商品に関する価格設定機能を監視するためにマネジメントが組織した委員会です。

公正価値のインプットおよびメソドロジー：ファンドの資産および負債の公正価値は、以下の方法およびインプットを使用して設定されます。

- ・ 公認の証券取引所で取引されている株式は、当該日の直近の取引価格または（可能な場合には）当該株式が主に取引されている取引所における公表終値で評価されます。当該日に売買がなかった公認の取引所で取引されている株式は、直近の取引価格で評価されます。
- ・ オープンエンド型の米国ミューチュアル・ファンド（マネー・マーケット・ファンドを含む）への投資は、日次で公表される NAV で評価されます。
- ・ 先物契約の想定元本は、契約が取引されている取引所における当該日の直近の公表決済価格に基づいて決定されます。

投資の価値に重要な影響を及ぼすことが予想される事象（企業のアナウンスメント、市場のボラティリティまたは自然災害など）が生じた場合、またはこれらの評価方法の適用が、結果として当該投資の市場価値を表していない投資の価格とみなされる場合または価格が入手可能でない場合は、当該投資は受託者会により認められた方針に準じ、グローバル・バリュエーション・コミッティーにより公正価値を反映するものとして評価されます（以下「公正価値評価された投資」）。グローバル・バリュエーション・コミッティーが使用することができる公正価値評価アプローチには、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチおよびコスト・アプローチが含まれます。これらのアプローチに基づいて使用される評価技法では、(i) 投資に対する固有の属性、(ii) 投資の主要市場、(iii) 投資の主要市場における通常の参加者、(iv) 投資の市場参加者による仮定のデータ（合理的に利用可能な場合）、(v) 活発な市場における類似の投資の市場価格、および(vi) その他のインプット（将来のキャッシュ・フロー、金利、イールドカーブ、ボラティリティ、期限前償還率、予想損失、信用リスクおよび／またはデフォルト率等）を含みますがこれらに限定されるものではないインプットを考慮に入れます。

公正価値評価された投資の価格を決定する際、グローバル・バリュエーション・コミッティー、またはその代理人は、ファンドが独立当事者間取引における当該資産または負債の現在の売却または購入によって受け取るまたは支払うことが合理的に期待できる価格とするよう努めています。公正価値は、グローバル・バリュエーション・コミッティー、またはその代理人が、公正価値測定の原則に関連し、かつ整合するとみなした入手可能なすべての要素に基づいて決定されます。

公正価値評価によって、ファンドの NAV を計算するために用いられる価格と、当該ファンドの対象インデックスが採用する価格に差異が生じる可能性があり、それによって当該ファンドと対象インデックスのパフォーマンスに差異が生じる可能性があります。

公正価値ヒエラルキー：金融商品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。評価技法へのこれらインプットは、財務報告目的のための以下の3つの広範なレベルからなる公正価値ヒエラルキーに分類されます。

- ・ 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。活発な市場における類似資産または負債の市場価格、活発でないと思なされる市場における同一あるいは類似資産または負債の相場価格、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（金利、イールドカーブ、ボラティリティ、期限前償還率、予想損失、信用リスクおよびデフォルト率等）またはその他の市場に裏付けられたインプットが含まれるが、これらに限定されるものではない。

- ・ レベル3—観察可能なインプットが入手可能でない範囲で、その状況において入手可能な最良の情報に基づいた観察不能なインプット（金融商品の公正価値の決定に利用されるグローバル・バリュエーション・コミッティーの仮定を含む）。

ヒエラルキーにおいて最も高い優先順位が与えられているのは、同一の資産または負債に関する活発な市場における無調整の相場価格（レベル1による測定）であり、最も優先順位が低いのは、観察不能なインプット（レベル3による測定）です。したがって、レベル3に分類される金融商品は、公正価値の決定に判断を用いる程度が最も大きくなります。公正価値の測定に用いられるインプットは、公正価値ヒエラルキーの異なるレベルに分類されます。このような場合、開示目的上、公正価値ヒエラルキーの分類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いて決定されます。ファンドの投資に関する公正価値ヒエラルキーは、投資明細表に含まれています。金融商品について決定される価値の分類は、当該金融商品の価格設定の透明性に基づくもので、当該有価証券に投資することに関連するリスクを必ずしも示唆するものではありません。

4. 有価証券およびその他の投資

有価証券貸付：ファンドは、ブローカー、ディーラー、およびその他金融機関など、承認された借り手にファンドの有価証券を貸し付けることができます。借り手は、現金、承認された銀行が発行する取消不能信用状、または米国政府が発行もしくは保証する有価証券からなる担保を当該ファンドに差し入れて維持します。ファンドが受け取る初回担保は、米国の取引所で取引される有価証券については、当該貸付有価証券の現在の市場価額の少なくとも102%相当の価値、その他すべての有価証券については、少なくとも105%相当の価値があることが要求されます。担保はその後、当該貸付有価証券の時価の少なくとも100%の価値と等しい価値を維持しなければなりません。貸付有価証券の市場価額は、ファンドの各営業日の終業時に決定されて、その翌営業日に、追加で要求された担保はファンドへ差し入れられ、担保超過分はファンドによって差し戻されます。当該貸付期間中、ファンドは、貸付有価証券に対して支払われた、あるいは貸付有価証券に関連して支払われたすべての分配金に対する権利を有していますが、担保として受領した有価証券に係る受取利息は受け取っていません。有価証券の貸付は随時終了することができ、借り手は終了通知を受けた後、有価証券取引の決済における標準的な期間内に貸付有価証券を返却することが求められます。

2020年4月30日現在、貸付有価証券は現金および／または米国政府債により担保されています。受け取った現金担保はファンドの投資顧問会社であるブラックロック・ファンド・アドバイザーズ（以下「BFA」）またはその関連会社が運用するマネー・マーケット・ファンドに投資され、投資明細表に開示されます。受け取った現金以外の担保は、借手の債務不履行があった場合を除き、ファンドが売却、再投資、または担保に供することはできません。ファンドの貸付有価証券（該当がある場合）も投資明細表に開示されます。2020年4月30日現在の貸付有価証券の市場価額および関連する現金担保の価値は、資産負債計算書で開示しています。

ファンドは、有価証券貸付に関する基本契約（以下、個々について「MSLA」）に基づき有価証券貸付取引を行っています。MSLAは、債務不履行（破産または支払不能を含む）があった場合に、債務不履行していない方の当事者が、担保を清算する権利を有し、債務不履行当事者に対するエクスポージャーを純額で算定するか、あるいは追加担保を要求できると規定しています。借り手が債務不履行に陥った場合、貸し手であるファンドは、貸し付けた有価証券の市場価額を、受領した担保の市場価額で相殺することになります。通常、担保の価値は貸し付けた有価証券の市場価額を上回るため、貸し手には債務不履行当事者に支払う純額が残ることになります。しかし、特定の管轄地域における破産法では、MSLAの相手方が破産または支払不能となった場合の相殺権に規制を課すか、あるいはこれを禁止する可能性もあります。債務不履行がない場合に限り、MSLAに基づき、借り手は借り入れた有価証券の転売または再担保の設定が可能であり、ファンドは貸付有価証券に関連して受け取った現金担保の再投資が可能です。

2020年4月30日現在、MSLAに基づく相殺の対象となる有価証券貸付に関する契約の相手方別の概要は、以下の通りです。

<i>i</i> シェアーズ ETF および相手方	貸付有価証券の 市場価額	受け取った 現金担保 ^(a)	受け取った 現金以外の担保	純額
先進国（除く米国）不動産				
BofA Securities, Inc.	\$ 21	\$ 21	\$ -	\$ -
Credit Suisse AG	75,108	75,108	-	-
HSBC Bank PLC	4,557	4,509	-	(48) ^(b)
JPMorgan Securities LLC	119,803	119,803	-	-
Morgan Stanley & Co. LLC	185,818	185,818	-	-
	<u>\$ 385,307</u>	<u>\$ 385,259</u>	<u>\$ -</u>	<u>\$ (48)</u>

^(a) 上記の表に、貸付有価証券の市場価額を超過して受け取った担保は表示されていません。ファンドが受け取った現金担保の合計は当該ファンドの資産負債計算書で開示されています。

^(b) 追加担保は、MSLA に従い、翌営業日にファンドに差し入れられます。純額は、相手方の債務不履行に際して、借り手の債務不履行に係る損失補填を受けている場合があります。

有価証券貸付リスクには、借り手が請求に際して追加担保を提供しないリスクまたは借り手が期日に貸付有価証券を返却しないリスクが含まれます。これらのリスクを緩和する手段として、ファンドは、借り手の債務不履行に際し、ブラックロック・インク（以下「ブラックロック」）から損失補填の提供を受けることができます。ブラックロックによる損失補填は、借り手の債務不履行に際して、受け取った担保が貸付有価証券の価値を下回る場合に貸付有価証券の全額の補填が可能です。ファンドは、現金担保で購入した投資の価値が貸し付けた有価証券の市場価額を下回る場合、あるいは現金担保で購入した投資の価値が当初受け取った現金担保の価値を下回る場合に損失を被ることがあります。そのような損失はすべてファンドが負担します。

5. デリバティブ金融商品

先物契約：ファンドによる先物契約の利用は、通常、現金のエクイティ化に限定されます。これは、ファンドの対象インデックスにおける、または当該インデックスによって代表される株式市場のエクスポージャーを得るために、利用可能な現金を使用してインデックス先物契約に投資することを含んでおり、また、ファンドが対象インデックスによりよく追従できるようにすることを目的としています。先物契約とは、将来の期日に設定価格で特定数の対象商品を売買する標準化された上場取引契約です。契約条件に基づき、先物契約は、決済日に対象商品を物理的に引き渡すか、決済日に現金の支払いを行うかのいずれかで決済されます。

先物契約の締結において、ファンドは、契約が取引されている取引所の当初最低証拠金要件と同等額となる現金、米国政府証券またはその他の高格付債券および持分証券を、自社の資産から分別して保管する執行ブローカーに差し入れることが要求されています。当初証拠金として預託された有価証券（該当がある場合）は投資明細表において指定され、預託された現金（該当がある場合）は先物契約に係る差入証拠金として資産負債計算書に表示されます。

契約に基づき、ファンドは、契約の市場価額の日次変動額と同等額の現金（以下「変動証拠金」）をブローカーから受取る、または支払うことに同意しています。変動証拠金は未実現評価損益として計上され、該当がある場合は未収または未払先物変動証拠金として資産負債計算書に表示されます。契約終了時には、締結時の契約の想定元本と終了時の想定元本の差額と同等額の実現損益が損益計算書に計上されます。契約期間中における市場金利や対象商品価値の不利な変化により先物契約の想定元本が下落する場合や、取引相手先が当該契約を履行しない場合、損失が発生する可能性があります。先物契約の利用は、先物契約とかかる契約の対象となる資産との間の価格変動における不完全な相関関係のリスクを伴います。

6. 関連会社との投資顧問契約およびその他の取引

投資顧問報酬：トラストとの投資顧問契約に基づき、BFA はファンドの資産の運用を行います。BFA は、ブラックロックが間接的に所有するカリフォルニア州法人です。投資顧問契約に基づき、BFA は、ファンドの全費用を実質的に負担しますが、(i) 利息および税金、(ii) ブローカーの売買手数料およびポートフォリオの取引執行に関連するその他の費用、(iii) 販売手数料、(iv) BFA に支払われる投資顧問報酬、ならびに(v) 訴訟費用および特別費用（いずれの場合も過半数の独立受託者によって決定されます）は除きます。

BFA は、以下の各ファンドに提供する投資顧問サービスの対価として、各ファンドの平均日次純資産に基づいて、以下の年間投資顧問報酬を受領する権利を有します。当該報酬は、ファンドによって日次で未払計上され、毎月支払われま

<i>i</i> シェアーズ ETF	投資顧問報酬
先進国（除く米国）不動産	0.48%

販売会社：BFA の関連会社であるブラックロック・インベストメンツ・エルエルシーは、ファンドの販売会社です。販売契約に基づき、BFA はファンドに対して提供される販売サービスに関する報酬または費用を負担します。

有価証券貸付：米国証券取引委員会（以下「SEC」）は、適用される条件の下で BFA の関連会社であるブラックロック・インスティテューショナル・トラスト・カンパニー・エヌエイ（以下「BTC」）がファンドの有価証券貸付代理人として従事することを認める適用除外命令を発しています。有価証券貸付代理人として、BTC は、有価証券貸付に直接的に関連するすべての運用費用を負担します。ファンドは、BFA またはその関連会社が運用するマネー・マーケット・ファンドへの貸付有価証券に関して受領した現金担保の投資に関連する手数料（以下「担保投資手数料」）を負担しますが、BTC は、ファンドが負担する担保投資手数料を事実上制限する目的で、BTC が受領する貸付有価証券収益の金額を減額することに同意しており、ファンドは、年率 0.04% を負担します。有価証券貸付収益は、現金担保の再投資により稼得した収益合計（担保投資手数料を除く）から、有価証券の借り手への／からの手数料およびその他の支払額を控除した金額と同額です。ファンドは有価証券貸付収益の一部を留保し、残りの金額を有価証券貸付代理人としてのサービス対価として BTC に送金します。

現在の有価証券貸借契約に基づき、*i* シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF は、有価証券貸付収益（担保投資手数料を除く）の 82% を留保しており、その留保額は有価証券貸付収益と担保投資手数料の合計の 70% を下回ることができません。

さらに、該当する暦年において 1940 年法に基づく *i* シェアーズ のすべての上場投資信託（*i* シェアーズ ETF シリーズ）全体で生じた有価証券貸付収益に担保投資手数料を加算した総額が、特定の基準値を超える日の翌営業日より、ファンドは、該当する暦年における残りの期間に関して有価証券貸付収益（担保投資手数料を除く）の 85% を留保し、その留保額は、有価証券貸付収益と担保投資手数料の合計の 70% を下回ることができません。

2020 年 1 月 1 日より前に、ファンドは有価証券貸付収益（担保投資手数料を除く）の 82% を留保しており、その留保額は有価証券貸付収益と担保投資手数料の合計の 70% を下回っていませんでした。さらに、暦年において *i* シェアーズ ETF シリーズ全体で生じた有価証券貸付収益に担保投資手数料を加算した総額が、特定の基準値を超える日の翌営業日より、ファンドは、有価証券貸借契約に基づき、該当する暦年における残りの期間に関して有価証券貸付収益（担保投資手数料を除く）の 85% を留保し、その留保額は、有価証券貸付収益と担保投資手数料の合計の 70% を下回ることができませんでした。

ファンドが稼得した有価証券貸付収益の持分は、有価証券貸付収益－関連会社－純額として損益計算書に表示されています。2020 年 4 月 30 日終了年度において、ファンドは有価証券貸付代理人のサービスに関して BTC に以下の金額を支払いました。

<i>i</i> シェアーズ ETF	BTC に対する手数料支払額
先進国（除く米国）不動産	\$ 13,932

役員および受託者：トラストの役員および／または受託者の一部は、ブラックロックまたはその関連会社の役員および／または受託者を兼任しています。

その他の取引：クロス取引とは、BFA（または関連会社）が投資顧問を務めるファンド間のポートフォリオ証券の売買です。受託者会は、四半期定例会議で直近歴四半期でのかかる取引のレビューを行い、ルール 17a-7 で規定された義務および制約の遵守を確認します。

2020 年 4 月 30 日終了年度において、ファンドが 1940 年法ルール 17a-7 に従って実行した取引は以下の通りです。

<i>i</i> シェアーズ ETF	購入	売却	実現純利益 (損失)
先進国 (除く米国) 不動産	\$ 1,747,889	\$ 431,269	\$ (62,549)

ファンドでは、保有現預金を BFA またはその関連会社が運用する特定のマネー・マーケット・ファンドに投資する場合があります。これらの一時的な現金投資で稼得された収益は、受取配当金－関連会社として損益計算書に表示されています。

ファンドは、ポートフォリオの流動性と対象インデックスに追随する能力を向上させるため、ファンドの対象インデックスの組入有価証券に投資している他の *i* シェアーズ・ファンドの受益証券に投資する場合があります。

7. 購入および売却

2020 年 4 月 30 日終了年度における現物取引および短期投資を除く投資の売買は以下の通りです。

<i>i</i> シェアーズ ETF	購入	売却
先進国 (除く米国) 不動産	\$ 37,822,070	\$ 57,442,109

2020 年 4 月 30 日終了年度における現物取引は以下の通りです。

<i>i</i> シェアーズ ETF	現物購入	現物売却
先進国 (除く米国) 不動産	\$ 11,553,223	\$ 139,946,698

8. 所得税の情報

ファンドは連邦所得税上、トラストの他のファンドとは別の事業体として扱われます。1986 年内国歳入法 (改正を含む) のサブチャプター M に定義されている規制対象投資会社に適用される規定に従って、規制対象投資会社としての資格を得ること、ならびに連邦所得税および消費税の全額またはほぼ全額の免除を受けるために、通常所得および純キャピタルゲイン (繰越キャピタルロス算入後) のほぼ全額を毎年分配することがファンドの方針です。したがって、連邦所得税引当金は不要です。

マネジメントは、税務調査の対象期間を含め、2020 年 4 月 30 日現在で税法および税規制ならびにこれらのファンドへの適用に関する分析を実施しました。その結果、ファンドの財務書類において税金負債の認識が必要となる不確実なタックス・ポジションは存在しないと判断しました。

米国 GAAP は、純資産のうち、特定の項目を調整し、会計上と税務報告上の永久差異を反映することを要求しています。これらの組替えによる純資産または基準価額への影響はありません。2020 年 4 月 30 日現在、課税対象利益を超過する分配および現物償還による実現利益 (損失) に帰属する永久差異は、以下の科目に組替えられています。

<i>i</i> シェアーズ ETF	払込資本	累積損失
先進国 (除く米国) 不動産	\$ (3,072,964)	\$ 3,072,964

支払われた分配金の税務上の性質は以下の通りです。

<i>i</i> シェアーズ ETF	2020 年 4 月 30 日終了年度	2019 年 4 月 30 日終了年度
先進国 (除く米国) 不動産 通常所得	\$ 29,166,474	\$ 18,942,338

2020年4月30日現在、累積純利益（損失）の税金内訳は以下の通りです。

<i>i</i> シェアーズ ETF	繰越期限のない	未実現純利益 (損失) ^(b)	適格	合計
	繰越キャピタル ロス ^(a)		レイトイヤー ロス ^(c)	
先進国（除く米国）不動産	\$ (66,975,112)	\$ (79,594,880)	\$ (10,484,727)	\$ (157,054,719)

^(a) 将来の実現キャピタルゲインの相殺に利用可能な金額。

^(b) 未実現利益（損失）における会計上と税務上の差異は、主として仮装売買（wash sales）に係る損失の繰延税金、一部の先物契約に係る未実現利益（損失）の税務目的上の実現、パッシブ外国投資会社に係る未実現投資利益の税務目的上の実現、パートナーシップ収入の時期および認識ならびに外国源泉徴収税返還請求に起因していました。

^(c) ファンドは、一部の適格レイトイヤーロスを繰り延べて、翌課税年度における損失として認識することを選択しました。

ファンドは、米国の税法でいう「パッシブ外国投資会社」である、特定の外国投資事業体の株式を保有することができます。こうしたファンドは、各パッシブ外国投資会社の株式を年次で時価評価することを選択することが可能であり、当該評価による利益を受託証券保有者に分配することが義務付けられる可能性があります。

2020年4月30日現在、連邦所得税目的の投資取得原価（ショート・ポジションおよびデリバティブ（該当がある場合）を含む）に基づく未実現評価益および評価損の総額は以下の通りです。

<i>i</i> シェアーズ ETF	税金費用	未実現評価益総額	未実現評価損総額	未実現純評価益 (評価損)
先進国（除く米国）不動産	\$ 337,571,204	\$ 17,337,975	\$ (96,977,982)	\$ (79,640,007)

9. 主要なリスク

通常の業務において、ファンドは有価証券またはその他の商品に投資しており、また、特定の取引を締結することがあります。ファンドはこうした活動によって、特に市場における変動によるリスク（市場リスク）または発行体がすべての義務を履行しないリスクを含む様々なリスクにさらされています。有価証券またはその他の商品の価額は、以下を含むがこれらに限定されない様々な要因の影響を受けることもあります。(i) 一般経済、(ii) 市場全体ならびに地域、地方またはグローバルの政治および/または社会の不安定性、(iii) 規制、税制または各国間の国際租税条約、または(iv) 通貨、金利または価格の変動。ファンドの英文目論見書は、ファンドがさらされているリスクについての詳細を提供しています。

BFAは、市場の上昇局面だけでなく下落局面の間も、ファンドの投資目標を達成するためにファンドの対象インデックスに含まれる有価証券を追跡した「パッシブ運用」またはインデックス・アプローチを用います。BFAは、市場リスクに対するエクスポージャーを減少する、または市場の下落による影響を軽減するための措置を講じていません。対象インデックスからの乖離およびポートフォリオの構成は、BFAによって監視されています。

市場リスク：市場リスクは主に、価格、通貨および金利の変動の影響を受ける、金融商品の将来価額に関する不確実性によって生じます。これは、市場が変動した際に保有するマーケット・ポジションを通じて、ファンドが被る潜在的損失を表します。ファンドは、持分証券、債券および/またはデリバティブ金融商品への投資により、あるいは投資対象ファンドへの投資により市場リスクにさらされています。ファンドが保有する有価証券の公正価値は、一般的な市況、景気動向、もしくは当該有価証券の発行体に明確な関連がない事象（地域、地方またはグローバルの政治、社会または経済の不安定性等）、または特定の産業または業界に影響を及ぼす要因によっても下落することがあります。戦争、テロ行為、感染症またはその他の公衆衛生上の問題の拡大、景気後退、またはその他の事象を含む地域、地方またはグローバルの事象は、ファンドおよびその投資に重大な影響を及ぼす可能性があります。ファンドの市場リスクに対するエクスポージャーの範囲は、ファンドの投資明細表に表示されている通り、保有する投資の市場価額です。

米国以外の発行体の有価証券への投資には、米国の発行体の有価証券には通常関連しない、一定の考慮事項とリスクが伴います。かかるリスクには、会計、監査および財務報告の基準の相違、より実質的な政府の経済介入、高水準のインフレ率、高水準の社会的、経済的および政治的不確実性、資産の国有化あるいは収用の可能性、発行体に関して入手可能な公開情報が少ないこと、源泉徴収税あるいはその他の税の賦課、高水準の取引手数料および保管手数料ならびに決済手続きの遅延、証券市場および発行体に対する低い規制水準などが含まれますが、これらに限定されるものではありません。米国以外の有価証券は比較的、流動性が低く、評価が困難であり、為替レートの変動による価格のボラティリティが高い場合があります。これらのリスクおよび他のリスクは、発展途上の資本市場の国々の発行体に投資する場合に特に高まります。

新型コロナウイルスによる呼吸器疾患の流行は世界的なパンデミックに発展し、その結果、国境閉鎖、隔離、サプライ・チェーンおよび顧客活動の寸断、ならびに一般的な懸念や不確実性が生じています。このパンデミックや将来発生

しうる他の世界的な健康危機は、現時点では必ずしも予測できないような形で、多くの国、個々の企業および市場全般の経済に影響を及ぼす可能性があります。このパンデミックは、相当な市場ボラティリティをもたらし、ファンドの投資の価格および流動性に不利な影響を及ぼす可能性があります。パンデミックの影響は、短期的なものとなる可能性もありますが、長期間続く可能性もあります。

信用リスク：信用リスクは、債務証券の発行体または保証人、あるいは金融取引（デリバティブ契約、買戻契約、またはポートフォリオ証券の貸付等）に対する相手方が、適時に利息および／または元本の支払いを履行すること、あるいはそれ以外に当該義務を履行することが不可能となる、または消極的となるリスクです。BFA およびその関連会社は、義務を履行するための財源が確保されていると確信している相手方とのみ取引を締結し、またこれらの相手先の財務の安定性を監視することによって相手方の信用リスクを管理しています。発行体および相手方の信用リスクに対してファンドが潜在的にさらされる金融資産は、主に金融商品および相手方からの受取債権からなります。当該金融資産に関連するファンドの信用および相手方リスクに対するエクスポージャーの範囲は、資産負債計算書に計上された価額に近似しています。

集中リスク：分散したポートフォリオは、これが適切でありファンドの目的に整合している場合、特定の投資の価格変動がファンドのNAVに重要な影響を及ぼすリスクを最小化します。ファンドのポートフォリオにおける投資の集中は投資明細表に開示されています。

発行体の拠点が単一または限定数の国に集中した場合、かかる国の経済、規制、政治および社会の情勢がファンドに重大な影響を及ぼし、ファンドのポートフォリオからの収益、あるいはその価値または流動性にも影響を及ぼすリスクを引き受けることとなります。

ファンドの投資が単一または限定数の市場部門に集中した場合、かかる市場部門に影響を与えた経済、規制、政治および社会の情勢がファンドに重大な影響を及ぼし、ファンドのポートフォリオからの収益、あるいはその価値または流動性にも影響を及ぼすリスクを引き受けることとなります。

10. 資本受益証券の取引

資本受益証券は、ファンドが特定数の受益証券の集合単位またはその倍数（以下「クリエーション・ユニット」）でのみNAVで発行および償還を行います。クリエーション・ユニット単位以外のファンドの受益証券の償還はできません。

資本受益証券の取引は以下の通りです。

<i>i</i> シェアーズ ETF	2020年4月30日終了年度		2019年4月30日終了年度	
	受益証券口数	金額	受益証券口数	金額
先進国（除く米国）不動産				
受益証券売却	400,000	\$ 12,029,743	1,600,000	\$ 43,562,061
受益証券償還	(5,100,000)	(144,398,770)	(3,100,000)	(91,118,532)
純減少	(4,700,000)	\$ (132,369,027)	(1,500,000)	\$ (47,556,471)

トラスト内のファンドのクリエーション・ユニットの購入対価は、一般に所定の有価証券ポートフォリオの現物拠出および一定額の現金です。トラストの一部のファンドは、クリエーション・ユニットの提供が全額または一部米ドル現金で行われる場合があります。クリエーション・ユニットの購入および償還依頼を行う投資家は、購入取引手数料および償還取引手数料をトラストの事務代行会社であるステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーへ直接支払い、現金によるクリエーション・ユニットを含むクリエーション・ユニットの発行および償還依頼に伴う譲渡およびその他の取引費用と相殺します。また、現金によりクリエーション・ユニットの取引を行う投資家は、当該ファンドの諸費用（印紙税、為替あるいはその他の金融取引に係る税金ならびにブローカー手数料）およびポートフォリオ有価証券投資に関連するマーケットインパクト費用を補うための、追加的な変動費の支払いを行います。かかる変動費は、該当がある場合には、上記の表の受益証券売却に含まれます。

現物拠出あるいは現物償還に関連する有価証券の決済は遅延することがあります。このような場合、現物取引に関連する有価証券は、未収金または未払金として資産負債計算書に反映されます。

11. 外国源泉徴収税返還請求

i シェアーズ 先進国（除く米国）不動産 ETF は、フィンランドが欧州連合の機能に関する条約の一部規定に違反していたと推定されることを根拠とし、配当金受領額に関して、フィンランドが徴収した源泉税の返還請求の申し立てを行いました。ファンドはフィンランドの税務当局により下された直近の有利な判決に基づいて、フィンランドが源泉徴収した、回収可能な税金全額について未収金を計上しています。こうした外国源泉徴収税の返還請求の申し立てに伴う専門家報酬およびその他の報酬は、ファンドの適切な費用として受託者会により承認されています。源泉徴収税返還請求は、税務調査の対象期間に応じて、当年度に関するものの場合もあれば、一定の過去の暦年に関するものとなる場合もあります。ファンドは、計上された未収金および未払金に対する潜在的な影響について、フィンランドにおける進展の評価を引き続き行います。フィンランドの税返還請求未収金および関連する負債は、資産負債計算書に開示されていません。

内国歳入庁（以下「IRS」）は、過去の暦年における外国源泉徴収税の回収を受け、ファンドの受益証券保有者に帰属する米国所得税の取り扱いに関するガイダンスを公表しました。こうした外国源泉徴収税は、税金が徴収された年度における外国税額控除の形で受益証券保有者に還元されます。当年度にファンドが受益証券保有者に外国税額控除として還元することのできる十分な外国税支払額があったと仮定すると、ファンドは、当年度の外国税支払額を過年度の源泉徴収税の回収額で相殺することが可能となります。したがって、ファンドは未払連邦所得税を計上していません。

12. 法的手続

2016年6月16日に、一部のi シェアーズ・ファンド（i シェアーズ・コア S&P 小型株 ETF、i シェアーズ ラッセル 1000 グロース ETF、i シェアーズ・コア S&P 500 ETF、i シェアーズ ラッセル 中型株 グロース ETF、i シェアーズ ラッセル 中型株 ETF、i シェアーズ ラッセル 中型株 バリュエー ETF、i シェアーズ 好配当株式 ETF、i シェアーズ モーニングスター 中型株 ETF、i シェアーズ モーニングスター 大型株 ETF、i シェアーズ 米国航空宇宙・防衛 ETF およびi シェアーズ 優先株式&インカム証券 ETF）の投資家（以下「原告」）が、i シェアーズ・トラスト、ブラックロック・インクおよび一部のアドバイザー関連会社、ファンドの一部の取締役/受託者および役員（総称して「被告」）に対し、カリフォルニア州裁判所において集団訴訟を提起しました。この訴訟は、被告が、上記のファンドが発行した英文目論見書において、2010年5月6日に発生したような「瞬間暴落（flash crash）」が起きた場合にストップロス・オーダーを用いるリスクを適切に開示していなかったことにより、連邦証券法に違反したと主張するものです。2017年9月18日に、裁判所は、原告は自らの請求を主張するための当事者適格に欠けるとする判決声明を発表しました。2017年10月11日に、裁判所は、原告のすべての請求を再訴不能として却下する最終判決を下しました。2020年1月23日付の意見書において、カリフォルニア州控訴裁判所は原告の請求却下について是認しました。2020年3月3日に、原告はカリフォルニア州最高裁判所による再審を請求しました。2020年5月27日に、カリフォルニア州最高裁判所は原告の再審請求を棄却しました。原告は、米国最高裁判所に再審を請求することが可能です。

13. 後発事象

マネジメントは、財務書類の公表が可能となった日までの、すべての後発事象によるファンドへの影響の評価を行い、財務書類の修正ないし財務書類における追加開示が必要となる後発事象は存在しないと判断しました。

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、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。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。