

交付運用報告書 2022年3月期（2021年4月1日～2022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、2022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。

2022年3月末日

1口当たり純資産価格（基準価格）	89.11 米ドル
純資産総額	315,453,568 米ドル
2022年3月期（2021年4月1日～2022年3月31日）	
トータルリターン	6.04 %
1口当たり分配金額	1.138208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。

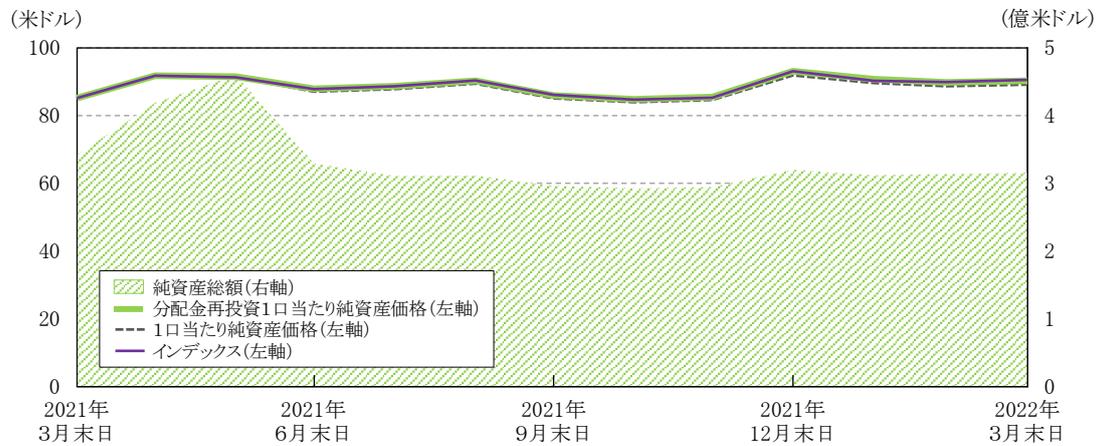
<その他記載事項>

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3月末日現在の1口当たり純資産価格： 85.14 米ドル

2022年3月末日現在の1口当たり純資産価格： 89.11 米ドル

(1口当たり分配金額：1.138208米ドル)

トータルリターン： 6.04 %

(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、2021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

2022年3月31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7.28%のリターンとなりました。

株式は、世界のほとんどの地域において、重要な課題が浮上しつつも景気回復に支えられました。世界経済は、パンデミックの緩和と適応により多くの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、当年度に感染力の強い2種類のCOVID-19変異株が出現し、このため多くの国で感染者が急増し、場合によっては新たな規制がかかり、成長の足かせとなりました。多くの国でインフレが進み、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移りました。当年度終わりの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に支えられた消費者を原動力として堅調に成長しました。当年度期首より前に、財政刺激策と事業閉鎖により個人貯蓄率が過去最高となりました。そのため消費者は、買い控えが解消されるにつれ、当年度の大半を通じて高水準での支出が可能となりました。経済活動の加速により、米国の生産量はパンデミック前の水準に達し、その後さらにそれを上回りました。企業の生産能力回復に伴い雇用が増加しました。その結果、失業率は2022年3月に3.6%まで下落するなど大幅に減少しました。

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。

欧州株式は、堅調な経済成長およびワクチン接種の広がりに支えられ、小幅の上昇を示しました。しかしながら、インフレが大幅に進み、ロシアのウクライナ侵攻は株価にマイナス影響を与えました。ロシアはその他多くの欧州諸国にとって重要な貿易相手国であり、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 グローバル・ティンバー&フォレストリー ETF

2022年3月31日現在のファンド概要

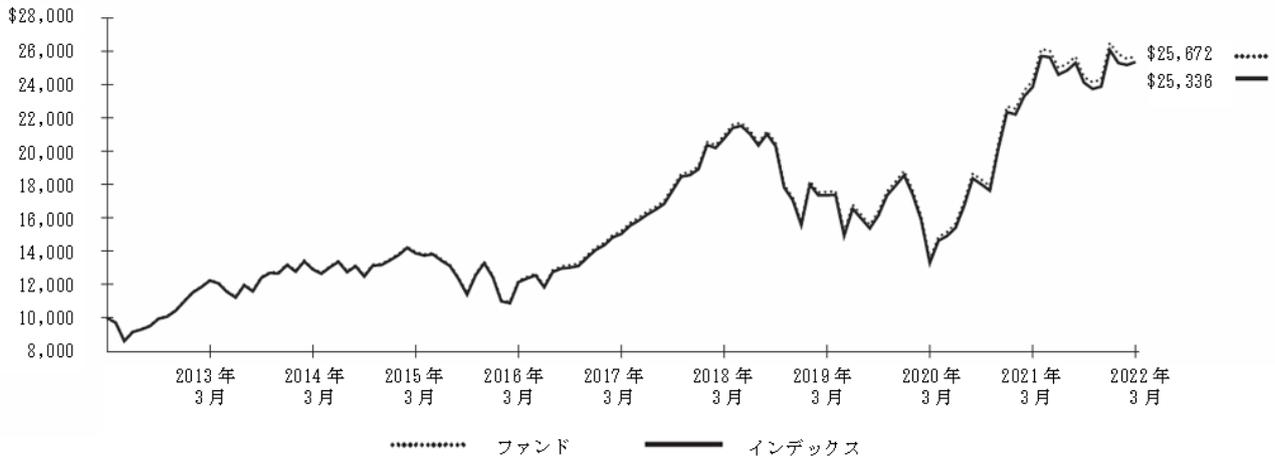
### 投資目的

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」）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」）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	6.04%	11.05%	9.89%	6.04%	68.88%	156.72%
ファンドの市場	6.13%	11.01%	9.89%	6.13%	68.58%	156.68%
インデックス	6.28%	10.99%	9.74%	6.28%	68.44%	153.36%

### 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 <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)
2021年10月1日 1,000.00 米ドル	2022年3月31日 1,050.90 米ドル	2.15 米ドル	2021年10月1日 1,000.00 米ドル	2022年3月31日 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、年率換算された費用比率および 182/365 (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

世界の木材・林業関連銘柄は、住宅建設の回復や木材不足が重なってパンデミック前の水準に比べて木材価格が3倍になったことを背景に、当年度において上昇しました。木材価格の上昇は、製材所および輸送網双方で木材建材のサプライチェーンにおける労働力不足が要因となりました。カナダから輸入される軟材木に対する米国の関税引き上げも木材価格の上昇を牽引しました。住宅在庫が過去最低水準となり住宅ローンの金利が低いことが、新築住宅建設の堅調な需要を後押ししました。しかしながら、木材・林業関連銘柄は、森林伐採の増加と干ばつの増加という課題に直面しました。

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。米国の住宅販売が当年度において急増したにもかかわらず、サプライチェーンの遅延や労働力不足により、新規住宅建設のプロジェクトは伸び悩みました。

カナダ株式も、木材、合板、パルプ、および新聞用紙などの木材原料を生産する紙製品・林産物企業に牽引され、インデックスのパフォーマンスに貢献しました。木材価格の上昇により、当年度初めは大幅な増益となりました。その後、コロナウィルス・パンデミックに関連する制限が緩和し、住宅リフォームやDIYプロジェクトの売上が減少したことで、これら企業の利益は鈍化しました。2021年11月、カナダのブリティッシュコロンビア州で悪天候や大洪水が発生したため、輸送網が混乱し木材の出荷量が減少しました。

マイナス面として、紙製品製造業者など日本の素材セクターへの投資がインデックスのリターンを引き下げました。円安は、過去には日本の輸出主導型経済の助けとなったものの、最近では海外での製造拠点の増加により利益を圧迫しています。ただしプラスチックの代替品として環境に配慮した包装にシフトしたことで、日本の紙パルプ市場は包装資材の代替品としての地位を獲得しました。

## 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	30.9%
専門REIT	24.4
林産品	22.7
製紙包装	18.7
住宅建設	3.3

### 地域別内訳

国／地域	総投資比率 <sup>(a)</sup>
米国	33.8%
スウェーデン	15.4
カナダ	14.3
フィンランド	9.8
日本	9.0
ブラジル	7.7
アイルランド	3.9
英国	3.9
南アフリカ	2.2

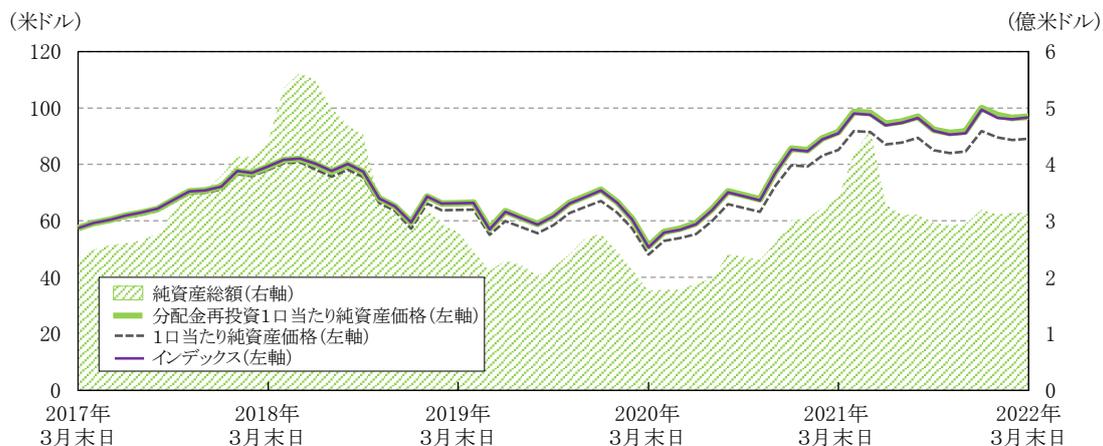
(a) マネー・マーケット・ファンドを除く。

## 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)</sup>	ファンドに提供する投資顧問サービスの対価
	0.4800%	100億米ドルまで	
	0.4300%	100億米ドル超、 200億米ドル以下	
	0.3800%	200億米ドル超、 300億米ドル以下	
	0.3420%	300億米ドル超、 400億米ドル以下	
	0.3078%	400億米ドル超	
その他の費用	0%		コミットメント・フィー、専門家報酬

(注) 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。

## 最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

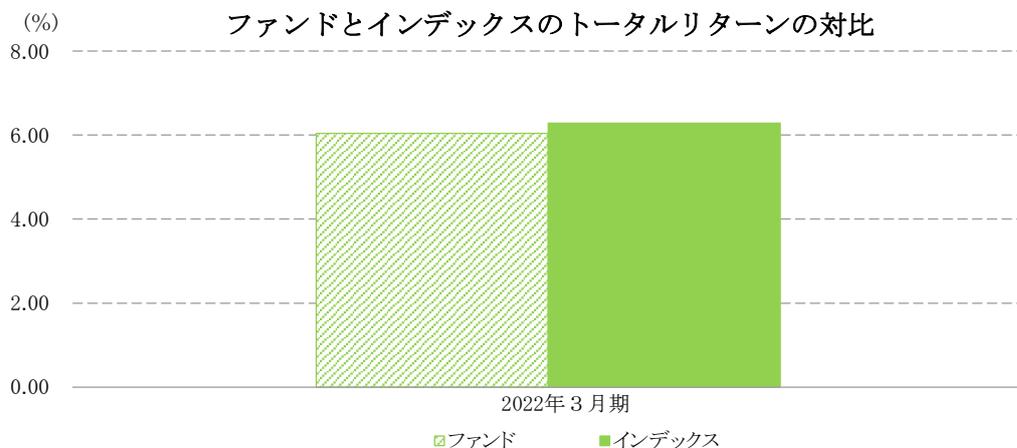


	2017年 3月末日	2018年 3月末日	2019年 3月末日	2020年 3月末日	2021年 3月末日	2022年 3月末日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	57.39	78.11	63.82	48.10	85.14	89.11
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	0.848747	1.611486	1.237835	0.782586	1.138208
ファンドのトータル リターン (%)	—	37.92	−16.22	−23.04	79.23	6.04
インデックスのトータル リターン (%)	—	37.99	−16.40	−23.36	79.25	6.28
純資産総額 (千米ドル)	234,161	440,542	279,553	173,178	332,050	315,454

(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（2021年4月1日～2022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>
2021年6月10日	87.84	0.863091 (0.97%)	11.68
2021年12月13日	88.31	0.275117 (0.31%)	0.75

(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（2020年12月14日）における1口当たり純資産価格は、77.03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（2022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

2022年3月期末	
1口当たり純資産価格	89.11 米ドル
純資産総額	315,453,568 米ドル
発行済口数	3,540,000 口

2022年3月期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
1,380,000	1,740,000	3,540,000

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。