

交付運用報告書 2022年7月期（2021年8月1日～2022年7月31日）

i シェアーズ MSCI コクサイ ETF
iShares MSCI Kokusai 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 MSCI コクサイ ETF（以下「ファンド」といいます。）の受益証券は、このたび、2022年7月期の決算を行いました。ファンドの投資目的は、日本を除く先進国市場の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7月末日

1口当たり純資産価格（基準価格）	85.77米ドル
純資産総額	167,244,400米ドル
2022年7月期（2021年8月1日～2022年7月31日）	
トータルリターン	-8.46%
1口当たり分配金額	3.028123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>

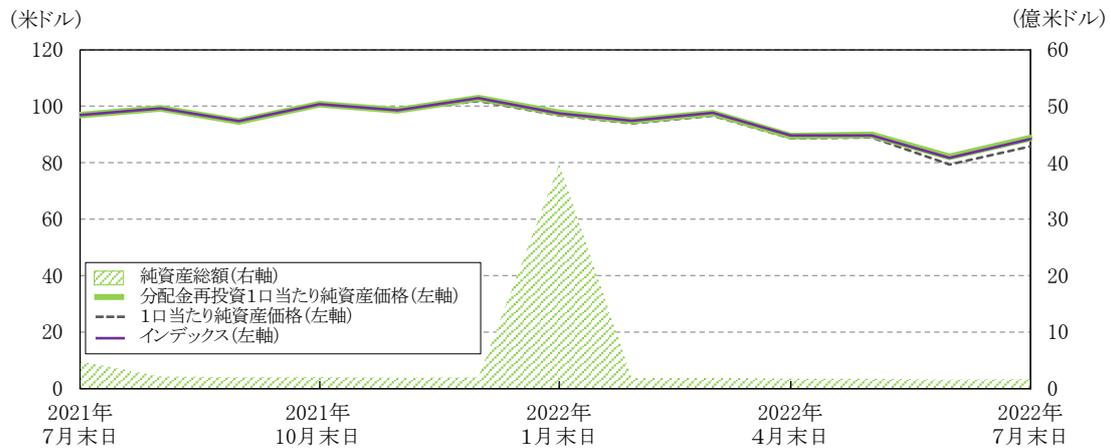
交付運用報告書および運用報告書（全体版）はブラックロック・ジャパン株式会社のウェブサイト（<https://www.blackrock.com/jp/>）の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しております。

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7月末日現在の1口当たり純資産価格：96.92米ドル

2022年7月末日現在の1口当たり純資産価格：85.77米ドル

(1口当たり分配金額：3.028123米ドル)

トータルリターン：-8.46%

- (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、MSCI コクサイ・インデックス (MSCI Kokusai 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7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7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、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10.48%のリターンとなりました。

当年度の最初の5ヵ月間において、世界のほとんどの地域において景気回復が株式を支えました。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、2022年初頭には実質的な課題が顕在化し、株価にマイナスの影響を与えました。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移りました。ロシアのウクライナ侵攻により、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、主に個人消費を原動力として、2021年下半年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。その後2022年上半年において、在庫投資が減少し、また設備投資が停滞する中で、成長は失速し経済は縮小しました。景気後退にもかかわらず、失業率は大幅に下落し、2022年7月には2020年2月のパンデミック前の水準である3.5%まで低下しました。高インフレの影響で消費者心理は悪化しましたが、個人消費は引き続き増加しました。

インフレ率の上昇により、米国連邦準備制度（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、当年度において金融引き締めに踏み切りました。Fedの債券購入活動は縮小後に終了し、2022年6月にバランスシートの圧縮を開始し、ついに方向転換をしました。2022年3月にFedは短期金利の引き上げを開始し、その後さらに3回、合計225ベーシス・ポイントの引き上げを行いました。これは過去数十年で最も急激な引き上げとなりました。これを受けて金利は大幅に上昇し、企業の借入コスト上昇につながりました。

2021年第4四半期初頭から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、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」）はインフレ率の上昇に対応するため、2022年7月に10年以上ぶりとなる利上げを実施しました。

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、中国政府による規制介入やCOVID-19の発生に伴う厳格なロックダウンを受け、大きな逆風に直面しました。2022年第1四半期の景気縮小や急激に進んだ米ドルに対する日本円安を受け、日本株式も下落

しました。新興国市場の株式は、多くの新興国において金利上昇とドル高により借入コストが上昇したため、大幅に下落しました。

1. 運用の経過

i シェアーズ MSCI コクサイ ETF

2022年7月31日現在のファンド概要

投資目的

i シェアーズ MSCI コクサイ ETF (以下「ファンド」) は、MSCI コクサイ インデックス (以下「インデックス」) に代表される、日本を除く先進国の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	(8.46)%	9.57%	10.77%	(8.46)%	57.93%	178.21%
ファンドの市場	(8.97)%	9.45%	10.80%	(8.97)%	57.03%	178.96%
インデックス	(8.81)%	9.33%	10.52%	(8.81)%	56.22%	172.02%

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示唆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)
2022年2月1日 1,000.00 米ドル	2022年7月31日 908.00 米ドル	1.23 米ドル	2022年2月1日 1,000.00 米ドル	2022年7月31日 1,023.50 米ドル	1.30 米ドル	0.26%

^(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

日本以外の先進国市場株式は、インフレ率の上昇、金利の上昇および世界経済の低迷により市場が下落したため、当年度において下落しました。ロシアに対する国際的な制裁措置により世界の経済活動に混乱が生じ、コモディティ市場は不安定になり、ロシアと関係のある企業には制約が生じたため、ロシアのウクライナ侵攻は投資家の不確実性を高めました。消費者需要の回復と永続的なサプライチェーンの寸断が相まって、多くの国でインフレ率が上昇しました。このインフレ圧力により、世界の中央銀行の一部は金融緩和政策を縮小する姿勢をとるようになりました。

米国株式は、インフレ圧力と米国経済成長の冷え込みを理由に広告主が支出を減らしたため収益の伸びが鈍化した通信サービス・セクターの企業によって、インデックスのリターンを最も引き下げました。2022年第1四半期および第2四半期の米国経済は、企業在庫と民間投資の減少によりわずかに縮小しました。また、大手テクノロジープラットフォームのデータ・トラッキング・ポリシーの変更により、ターゲティング広告の効果が低下しました。経済見通しの悪化により消費者が消費財支出を抑制したため、加入者数の減少により一部の通信サービス企業は下落しました。また新規参入企業との競争により、通信サービス企業の株価は下落し、各社は採用を見合わせ、将来の成長見通しを下方修正しました。消費水準が高く雇用が堅調に伸び失業率が低いにもかかわらず、インフレ率の上昇により消費者心理は著しく低下しました。こうした環境の中、情報技術関連銘柄は2022年上半期に急落しました。パンデミック関連の制約が緩和され、消費者が実店舗での購入に回帰したため、オンラインショッピングは減少し、一部の情報テクノロジー企業の成長見通しがさらに弱まりました。さらにウクライナ侵攻を受けて、複数の企業がロシアでの事業を停止しました。

また、景気減速、物価上昇、消費者信頼感の低下を受け、自動車メーカーを中心としたドイツ株式もインデックスのパフォーマンスを引き下げました。ウクライナ戦争はサプライチェーンを寸断し、コモディティと石油価格の高騰によりユーロ圏全体で記録的な高インフレを引き起こしました。

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)
情報技術	22.6%
ヘルスケア	13.7
金融	13.4
一般消費財	10.9
資本財	9.3
生活必需品	7.6
通信サービス	7.1
エネルギー	5.2
素材	4.1
公益事業	3.2
不動産	2.9

地域別内訳

国／地域名	総投資比率 ^(a)
米国	73.1%
英国	4.4
カナダ	3.8
フランス	3.2
スイス	3.2
オーストラリア	2.5
ドイツ	2.2
オランダ	1.4
スウェーデン	1.0
香港	0.9

^(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0.25%	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

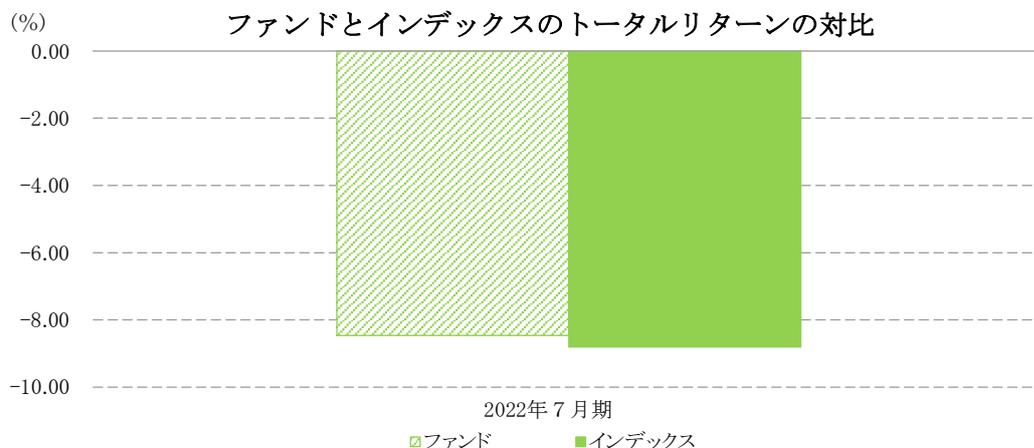


	2017年 7月末日	2018年 7月末日	2019年 7月末日	2020年 7月末日	2021年 7月末日	2022年 7月末日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	61.10	66.90	68.33	72.42	96.92	85.77
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	1.704546	1.503391	1.288798	1.422357	3.028123
ファンドのトータル リターン (%)	—	12.38	4.59	7.94	36.01	−8.46
インデックスのトータル リターン (%)	—	12.17	4.38	7.73	35.81	−8.81
純資産総額 (千米ドル)	329,938	147,181	143,483	152,085	484,592	167,244

(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7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8月1日～2022年7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 ^(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12月13日	99.50	0.931706 (0.93%)	5.91
2021年12月30日	102.07	0.01788 (0.02%)	2.59
2022年6月9日	84.39	2.078537 (2.40%)	-15.61

(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12月13日の直前の分配落日（2021年6月10日）における1口当たり純資産価格は、94.52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	ファンドの投資目的は、日本を除く先進国市場の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証券に投資します。
運用方法	ファンドは、MSCI Inc.が日本を除く先進国として分類した国々の株式市場の実績を測定するよう構成されたインデックスに連動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。 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33⅓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券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)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。

《ファンドデータ》

組入資産の内容（2022年7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7月期末	
1口当たり純資産価格	85.77米ドル
純資産総額	167,244,400米ドル
発行済口数	1,950,000口

2022年7月期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
39,500,000	42,550,000	1,950,000

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。