



運用報告書(全体版) 第9期 (2018年9月1日～2019年8月31日)

**バンガード®・アドミラル・ファンズ -  
バンガード・S&Pスモールキャップ600バリュース・インデックス・ファンド  
Vanguard Admiral Funds -  
Vanguard S&P Small-Cap 600 Value Index Fund**

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 ETF クラス受益証券

**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、バンガード・アドミラル・ファンズ - バンガード・S&Pスモールキャップ600バリュース・インデックス・ファンドのETFクラス受益証券（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第9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。

**<ファンドの仕組み>**

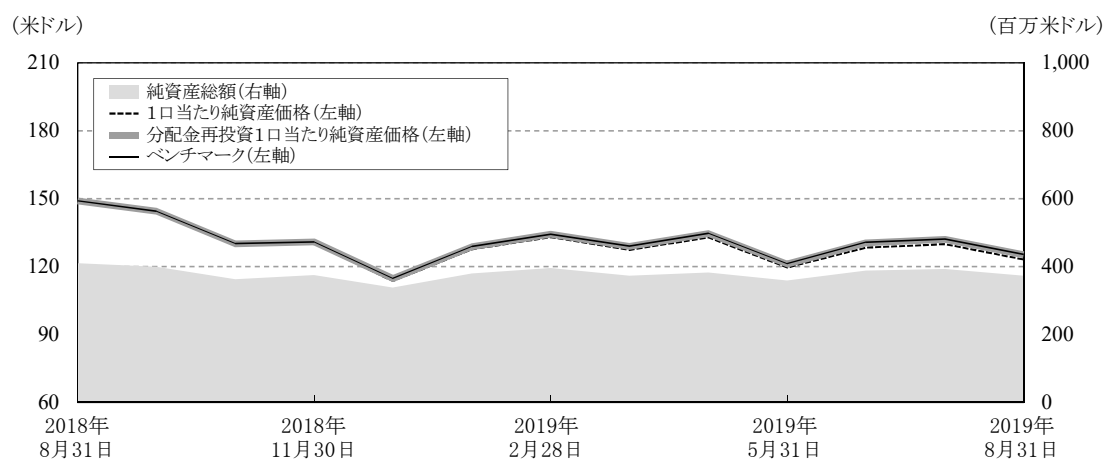
ファンド形態	米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託 米国デラウェア籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	ファンドは、米国の小型バリュース銘柄の投資収益を測るベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指して運用を行います。
主要投資対象	下記「運用方法」をご参照ください。
運用方法	ファンドは、S&P スモールキャップ 600 指数のバリュース企業（インデックス・スポンサーにより決定されます。）を表章する、S&P スモールキャップ 600 バリュース指数（S&P SmallCap 600 Value Index）のパフォーマンスへの一致を企図したインデックス投資手法を用います。このインデックスは、米国の小型バリュース企業のパフォーマンスを測ります。ファンドはインデックスを構成する株式にその資産の全てまたは実質上全てに投資することにより、目標インデックスを複製しようと試みており、インデックスにおけるウェイトとおおよそ同様の割合で各株式を保有しています。
投資制限	ファンドは、以下の基本的投資方針に従わなくてはなりません。基本的投資方針はファンドの受益証券の過半数にあたる受益者の承諾がなければ、いかなる方法によっても変更することはできません。かかる目的上、「過半数」の受益証券とは、①ファンドの純資産の50%以上に相当する受益証券を有する受益者または委任状を有する代理人が出席した上でのファンド

	<p>の純資産の 67%以上の賛成投票を表象する受益証券、または②ファンドの純資産の 50%以上を表象する受益証券のいずれか少ない方をいいます。</p> <p>(i) 借入れ  ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する米国証券取引委員会 (SEC) もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、借入れを行うことができます。</p> <p>(ii) コモディティ  ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、コモディティへの投資を行うことができます。</p> <p>(iii) 同一業種への集中投資  ファンドは、目標とするインデックスの構成に近似させるために必要な場合を除いて、主要な事業活動が同一業種または同一業界の発行者の証券に投資を集中させてはなりません。</p> <p>(iv) 貸付け  ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、他の者への貸付けを行うことができます。</p> <p>(v) 不動産  ファンドは、証券その他の金融商品を保有する結果として取得される場合を除き、不動産に直接投資することはできません。この制限は、ファンドが (1) 不動産への投資、取引もしくは別の方法で不動産取引に携わる会社が発行する、または (2) 不動産もしくは不動産の持分により裏付けられもしくは担保される、証券その他の金融商品に投資することを妨げません。</p> <p>(vi) 優先証券  ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合を除き、優先証券を発行することはできません。</p> <p>(vii) 引受け  ポートフォリオ証券の売買に関連し、ファンドが米国 1933 年証券法上の意味における引受会社とみなされる場合を除き、ファンドは他の発行者の証券の引受会社としての業務を行うことはできません。</p>
<p>分配方針</p>	<p>ファンドは、受益者に対して、純インカム所得 (利息および分配から費用を控除した額) および保有する資産の売却によって実現した短期または長期の純キャピタル・ゲインの実質的全額を分配します。ファンドのインカム分配は通常 3 月、6 月、9 月および 12 月の四半期毎に行われます。キャピタル・ゲインの分配 (もしあれば) は通常毎年 12 月に行われます。さらに、ファンドは、随時、追加的な分配を年度の一定時点で行うことがあります。</p>

## 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



- (注1) 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2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第8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3) 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おりません。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4) ファンドのベンチマークは、S&P スモールキャップ 600 バリュースコア指数です。
- (注5) ベンチマークは、第8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。

バンガード・S&P スモールキャップ 600 バリュースコア・インデックス・ファンドの ETF クラス受益証券(ティッカー: VIOV)は、「バンガード・S&P スモールキャップ 600 バリュースコア ETF」と称することがあります。また、本書においては、当ファンドの名称を英文年次報告に記載の英語名称で表記する場合や、ETF クラス受益証券を「ETF 受益証券」と表記する場合があります。

2018年8月31日から2019年8月31日までのファンドのパフォーマンス

	期初の価格	期末の価格	1口当たり分配金	
			インカム分配	キャピタルゲイン
ファンド	149.05 米ドル	123.23 米ドル	2.150 米ドル	0.000 米ドル

2019年8月31日に終了する期間までの年間平均トータルリターン

	1年	5年	設定(2010年 9月7日)以来	投資額 10,000 米ドルに対する 最終価格
ファンド 純資産価格	-15.93%	6.10%	12.05%	27,779 米ドル
ファンド 市場価格	-15.95	6.11	12.04	27,766
ベンチマーク	-15.82	6.24	12.23	28,188
ダウ・ジョーンズ USト ータル・ストック・マー ケット浮動調整指数	1.23	9.55	13.72	31,730

(注1) ファンドのトータルリターンは、表示通貨（米ドル）建てで計算されております。

(注2) ETF 受益証券について、市場価格は、ニューヨーク証券取引所の通常取引終了時（通常、米国東部標準時間時午後4時）の呼値スプレッドの中間値によって決定されます。ファンド総資産の市場価格から負債を控除し、発行済ファンド受益証券口数で除すことにより計算される純資産価格もまた、ニューヨーク証券取引所の通常取引終了時に決定されます。

## ② 分配金について

当期（2018年9月1日～2019年8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>
2018年9月26日	143.38	0.6106 0.42%	2.60
2018年12月13日	119.77	0.6249 0.52%	-22.99
2019年3月25日	124.80	0.3666 0.29%	5.40
2019年6月27日	126.57	0.5474 0.43%	2.32

（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

以下同じです。

（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

以下同じです。

（注3）2018年9月26日の直前の分配落日（2018年6月28日）における1口当たり純資産価格は、141.39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

ファンドのパフォーマンス

- 2019年8月31日に終了した12か月間において、小型株は冴えない展開となり、3つの Vanguard S&P Small-Cap 600 Index Funds のリターンは約-14%から-16%近傍と、この傾向を反映しました。
- 3ファンドはすべてベンチマークに密接に追随しました。
- 市場のセンチメントは、世界的な成長減速の兆候、貿易摩擦の再燃、イランとの関係の緊迫化およびEU離脱についてイギリス国内で合意が形成されなかったことを受けて、悪化しました。
- 公益事業関連は、3ファンド全てでプラス・リターンを創出しました。不動産関連も、Vanguard S&P Small-Cap 600 Growth Index Fund に寄与しました。
- その他のセクターはすべて、3ファンドについてマイナス・リターンとなりました。エネルギー関連は、Vanguard S&P Small-Cap 600 Index Fund および S&P Small-Cap 600 Value Index Fund のリターンを最も押し下げ、Growth Index Fund の最大セクターであるヘルスケア関連および資本財・サービス関連は、最もリターンの足枷となりました。

\* 上記の記述は、Vanguard S&P Small-Cap 600 Index Fund, Vanguard S&P Small-Cap 600 Value Index Fund および Vanguard S&P Small-Cap 600 Growth Index Fund の ETF クラス受益証券を含むすべてのクラス受益証券についてのものです。

(2) 今後の運用方針

ファンドは、米国の小型バリューストック銘柄の投資収益を測るベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指します。今後も投資方針に従い、引き続き運用を行います。

(3) 費用の明細

項目	項目の概要		注
管理費用	純資産価額の年率 0.14%	管理的性格の業務および事業運営にかかる業務の対価	費用の料率は、2019年12月20日付英文目論見書に記載された現会計年度の見込み費用です。 2019年8月31日に終了した会計年度において、費用料率は合計0.15%でした。
12b-1 販売費用	なし	該当なし	
その他の費用	0.01%	ファンドが負担したその他の費用金額	
ファンドの年次運営費用合計	0.15%		

## II. 運用実績

### ① 純資産の推移

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	百万米ドル	日本円(百万円)	米ドル	日本円
第1会計年度末 (2011年8月末日)	14	1,490	56.68	6,034
第2会計年度末 (2012年8月末日)	16	1,703	65.79	7,004
第3会計年度末 (2013年8月末日)	29	3,087	82.76	8,811
第4会計年度末 (2014年8月末日)	94	10,007	98.93	10,532
第5会計年度末 (2015年8月末日)	95	10,114	94.66	10,078
第6会計年度末 (2016年8月末日)	126	13,414	106.98	11,389
第7会計年度末 (2017年8月末日)	210	22,357	118.23	12,587
第8会計年度末 (2018年8月末日)	410	43,649	149.05	15,868
第9会計年度末 (2019年8月末日)	373	39,710	123.23	13,119

(注1) 米ドルの円貨換算は、2019年8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=106.46円)によります。

(注2) ファンドの設定日は、2010年9月7日です。

(注3) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入しているため合計の数字が一致しない場合があります。円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。従って、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

## ② 分配の推移

	1口当たり分配金	
	米ドル	日本円
第1会計年度	0.370	39
第2会計年度	0.651	69
第3会計年度	0.907	97
第4会計年度	0.870	93
第5会計年度	1.284	137
第6会計年度	1.768	188
第7会計年度	1.664	177
第8会計年度	1.860	198
第9会計年度	2.150	229

## ③ 投資資産(2019年8月末日現在)

下記「IV.ファンドの経理状況」の純資産計算書を参照ください。

## III. 純資産計算書

(2019年8月末日)

	千米ドル	日本円(百万円)
総資産額 (Vanguard S&P Small-Cap 600 Value Index Fund 全体)	411,481	43,806
総負債額 (Vanguard S&P Small-Cap 600 Value Index Fund 全体)	3,474	370
純資産価額(ファンド)	372,784	39,687
発行済み受益証券総数(ファンド)	3,025,000	口
1口当たり純資産価格(ファンド)	\$123.23	¥13,119



## IV. ファンドの経理状況

### 独立登録会計事務所の監査報告書

Vanguard Admiral Funds 受託者理事会、ならびに Vanguard S&P Small-Cap 600 Index Fund、Vanguard S&P Small-Cap 600 Value Index Fund および Vanguard S&P Small-Cap 600 Growth Index Fund 受益者各位

### 財務諸表に対する意見

私どもは、添付の Vanguard S&P Small-Cap 600 Index Fund、Vanguard S&P Small-Cap 600 Value Index Fund および Vanguard S&P Small-Cap 600 Growth Index Fund (Vanguard Admiral Funds を構成するファンドのうちの 3 ファンドで、以下総称して「ファンド」という。)の 2019 年 8 月 31 日現在の純資産計算書、関連する 2019 年 8 月 31 日に終了した年度の損益計算書、2019 年 8 月 31 日に終了した 2 年間の各年の純資産変動計算書、関連する注記ならびに表示された各期間の財務ハイライト (以下総称して「財務書類」という。)を監査した。私どもの意見では、財務書類は、すべての重要な点において、それぞれのファンドの 2019 年 8 月 31 日現在の財政状態、同日に終了した年度の運用成績、2019 年 8 月 31 日に終了した 2 年間の各年の純資産の変動、および表示された各期間の財務ハイライトを、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。

### 意見表明の基礎

これらの財務書類は、ファンドの経営陣が責任を負うものである。私どもの責任は、私どもの監査に基づいてファンドの財務書類について意見を表明することである。私どもは、公開企業会計監視委員会 (米国) (「PCAOB」) に登録している公認会計士事務所であり、米国連邦証券法ならびに適用される証券取引委員会および PCAOB の規則および規定に準拠して、ファンドに関して独立していることが義務付けられている。

私どもは、PCAOB の基準に準拠して、これらの財務書類の監査を実施した。これらの基準は、誤謬または不正のいずれによるかにかかわらず、財務書類に重大な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、私どもが監査を計画し実施することを求めている。

私どもの監査には、誤謬または不正のいずれによるかにかかわらず、財務書類に重大な虚偽表示があるリスクを評価するための手続きの実施、およびそれらのリスクに対応する手続きの実施が含まれていた。かかる手続きには、試査による財務書類の金額および開示事項を裏付ける証拠の検証が含まれていた。私どもの監査はまた、適用された会計原則や経営陣によってなされた重要な見積りについての検討および財務書類の全般的な表示の評価も含んでいた。私どもの手続きには、カストディアンおよびブローカーに対する書面による確認ならびに名義書換事務代行会社の所有持分の記録との照合による 2019 年 8 月 31 日現在の有価証券の確認が含まれ、ブローカーからの回答を受領しなかった場合には、私どもは他の監査手続きを実施した。私どもは、私どもの監査が、私どもの意見表明に関する合理的な基礎を与えるものであると確信している。

プライスウォーターハウスクーパース LLP

ペンシルバニア州フィラデルフィア

2019 年 10 月 18 日

私どもは、1975 年より Vanguard Group of Funds の 1 社以上の投資会社の監査人を務めている。

## 財務諸表

### 純資産計算書

2019年8月31日現在

当ファンドは、各会計年度の第1四半期と第3四半期については、フォーム N-PORT による報告書の別紙としてポートフォリオにおける保有銘柄の完全な明細書を証券取引委員会 (SEC) に提出している。当ファンドのフォーム N-PORT による報告書は、SEC のウェブサイト [www.sec.gov](http://www.sec.gov) で閲覧することができる。

	株数	市場価格・ (千米ドル)
<b>普通株式 (99.8%)<sup>1</sup></b>		
<b>コミュニケーション・サービス (1.7%)</b>		
* Vonage Holdings Corp.	136,547	1,805
Gannett Co. Inc.	132,298	1,392
Scholastic Corp.	32,181	1,129
Cogent Communications Holdings Inc.	15,918	969
New Media Investment Group Inc.	62,852	552
* Cincinnati Bell Inc.	58,017	315
Spok Holdings Inc.	20,576	242
* TechTarget Inc.	8,842	210
Consolidated Communications Holdings Inc.	37,465	151
*, <sup>^</sup> Frontier Communications Corp.	121,806	97
		<b>6,862</b>
<b>一般消費財・サービス (14.5%)</b>		
* TopBuild Corp.	39,763	3,683
Lithia Motors Inc. Class A	25,816	3,384
* Meritage Homes Corp.	41,545	2,715
LCI Industries	28,888	2,448
MDC Holdings Inc.	56,847	2,198
Bloomin' Brands Inc.	100,297	1,809
* LGI Homes Inc.	21,714	1,770
La-Z-Boy Inc.	53,890	1,717
Core-Mark Holding Co. Inc.	52,982	1,716
Steven Madden Ltd.	47,804	1,588
Group 1 Automotive Inc.	20,317	1,518
* Installed Building Products Inc.	24,268	1,381
* RH	9,520	1,364
Cooper Tire & Rubber Co.	57,926	1,361
* Rent-A-Center Inc.	51,838	1,323
* M/I Homes Inc.	31,855	1,151
* Asbury Automotive Group Inc.	11,955	1,127
Abercrombie & Fitch Co.	76,965	1,125
Winnebago Industries Inc.	33,510	1,073
Big Lots Inc.	46,114	1,049
Wolverine World Wide Inc.	38,977	1,011
* G-III Apparel Group Ltd.	48,065	986
Caleres Inc.	48,729	982
* Century Communities Inc.	31,891	899
* Garrett Motion Inc.	86,190	848
* American Axle & Manufacturing Holdings Inc.	129,979	824
Office Depot Inc.	631,397	821

	株数	市場価格 (千米ドル)
* Shutterfly Inc.	15,072	767
Sonic Automotive Inc. Class A	27,653	744
* Universal Electronics Inc.	16,028	724
* Genesco Inc.	20,059	716
* Cooper-Standard Holdings Inc.	18,848	706
* Fossil Group Inc.	52,734	675
* William Lyon Homes Class A	38,054	672
Buckle Inc.	32,937	646
* Conn's Inc.	28,350	572
* Zumiez Inc.	21,971	571
Callaway Golf Co.	31,666	562
Standard Motor Products Inc.	11,613	515
* Red Robin Gourmet Burgers Inc.	14,965	501
Designer Brands Inc. Class A	29,857	492
Ethan Allen Interiors Inc.	28,548	491
Cato Corp. Class A	26,500	454
Oxford Industries Inc.	6,482	452
* Gentherm Inc.	12,033	442
Chico's FAS Inc.	136,540	426
Haverty Furniture Cos. Inc.	21,747	416
^ GameStop Corp. Class A	104,495	415
* Vista Outdoor Inc.	66,547	372
* Shutterstock Inc.	10,573	371
^ PetMed Express Inc.	23,180	366
* MarineMax Inc.	25,022	362
* Hibbett Sports Inc.	21,299	352
* Boot Barn Holdings Inc.	9,809	336
* Unifi Inc.	16,798	323
* Motorcar Parts of America Inc.	21,746	316
*, ^ Lumber Liquidators Holdings Inc.	33,069	311
Sturm Ruger & Co. Inc.	7,234	297
* Monarch Casino & Resort Inc.	6,317	280
*, ^ JC Penney Co. Inc.	365,060	272
* Vera Bradley Inc.	24,241	257
* Chuy's Holdings Inc.	6,837	173
* Express Inc.	77,495	164
* Barnes & Noble Education Inc.	40,263	157
Movado Group Inc.	6,111	132
* Fiesta Restaurant Group Inc.	13,876	120
Tile Shop Holdings Inc.	44,058	119
* Vitamin Shoppe Inc.	18,094	117
Superior Industries International Inc.	27,008	74
* Nautilus Inc.	34,753	48
* Kirkland's Inc.	16,750	25
		<b>59,174</b>
<b>生活必需品 (3.9%)</b>		
* Darling Ingredients Inc.	190,302	3,540
Coca-Cola Consolidated Inc.	5,362	1,805
Universal Corp.	28,865	1,445
J&J Snack Foods Corp.	6,783	1,309
* Central Garden & Pet Co. Class A	47,698	1,148
Vector Group Ltd.	77,783	908
Cal-Maine Foods Inc.	19,963	809

	株数	市場価格 (千米ドル)
Andersons Inc.	30,365	696
Calavo Growers Inc.	5,962	529
John B Sanfilippo & Son Inc.	5,588	517
* United Natural Foods Inc.	60,783	489
SpartanNash Co.	42,020	453
^ B&G Foods Inc.	26,395	447
* Chefs' Warehouse Inc.	11,206	432
* Central Garden & Pet Co.	12,005	317
MGP Ingredients Inc.	5,439	262
National Beverage Corp.	6,200	254
* USANA Health Sciences Inc.	3,698	251
* Seneca Foods Corp. Class A	7,648	210
Dean Foods Co.	105,902	107
		<b>15,928</b>
<b>エネルギー (4.5%)</b>		
* PDC Energy Inc.	72,329	2,304
* Dril-Quip Inc.	41,834	1,918
* SRC Energy Inc.	281,183	1,412
* Helix Energy Solutions Group Inc.	161,594	1,170
SM Energy Co.	119,294	1,131
* Oil States International Inc.	69,858	963
* SEACOR Holdings Inc.	20,132	946
^ US Silica Holdings Inc.	84,998	864
* Par Pacific Holdings Inc.	34,952	760
* Newpark Resources Inc.	104,660	692
* C&J Energy Services Inc.	71,063	679
* Matrix Service Co.	30,969	615
* Diamond Offshore Drilling Inc.	74,657	485
* REX American Resources Corp.	6,514	447
* Laredo Petroleum Inc.	177,852	441
* Gulfport Energy Corp.	167,280	401
* Exterran Corp.	36,445	384
Green Plains Inc.	41,470	340
Nabors Industries Ltd.	194,380	327
* CONSOL Energy Inc.	18,500	310
* Noble Corp. plc	163,748	262
* TETRA Technologies Inc.	144,812	240
RPC Inc.	44,200	235
* Bonanza Creek Energy Inc.	10,382	234
* Geospace Technologies Corp.	15,712	192
* Whiting Petroleum Corp.	23,223	154
* Era Group Inc.	12,628	120
* Unit Corp.	35,843	109
* Gulf Island Fabrication Inc.	16,013	101
* Ring Energy Inc.	68,911	101
* Superior Energy Services Inc.	181,437	61
		<b>18,398</b>
<b>金融 (21.4%)</b>		
Apollo Commercial Real Estate Finance Inc.	159,030	2,950
Columbia Banking System Inc.	84,966	2,932
First Financial Bancorp	113,896	2,667
Simmons First National Corp. Class A	110,737	2,658
Invesco Mortgage Capital Inc.	164,601	2,474

	株数	市場価格 (千円ドル)
ProAssurance Corp.	62,073	2,425
United Community Banks Inc.	91,297	2,411
Ameris Bancorp	66,827	2,352
PennyMac Mortgage Investment Trust	97,513	2,122
Horace Mann Educators Corp.	47,536	2,085
Banner Corp.	36,105	1,946
Northwest Bancshares Inc.	122,703	1,940
Selective Insurance Group Inc.	23,950	1,907
Hope Bancorp Inc.	138,964	1,863
Walker & Dunlop Inc.	32,674	1,825
* PRA Group Inc.	52,418	1,790
NBT Bancorp Inc.	50,552	1,768
James River Group Holdings Ltd.	34,845	1,717
Provident Financial Services Inc.	70,940	1,689
Safety Insurance Group Inc.	16,882	1,628
Employers Holdings Inc.	37,021	1,597
Berkshire Hills Bancorp Inc.	52,578	1,542
Pacific Premier Bancorp Inc.	52,129	1,536
Eagle Bancorp Inc.	36,703	1,495
First Commonwealth Financial Corp.	113,763	1,407
CVB Financial Corp.	62,578	1,287
Flagstar Bancorp Inc.	33,284	1,210
Southside Bancshares Inc.	36,615	1,206
American Equity Investment Life Holding Co.	55,647	1,199
Piper Jaffray Cos.	16,439	1,196
First BanCorp	123,042	1,179
* NMI Holdings Inc. Class A	41,360	1,172
First Midwest Bancorp Inc.	58,024	1,114
* Encore Capital Group Inc.	29,699	1,096
Great Western Bancorp Inc.	35,529	1,060
Boston Private Financial Holdings Inc.	96,820	1,028
Meta Financial Group Inc.	31,921	987
Stewart Information Services Corp.	27,392	981
* Ambac Financial Group Inc.	52,611	949
* Enova International Inc.	38,979	932
ServisFirst Bancshares Inc.	30,318	922
New York Mortgage Trust Inc.	142,387	876
Northfield Bancorp Inc.	54,672	849
* Axos Financial Inc.	31,798	824
* Third Point Reinsurance Ltd.	86,113	811
Capstead Mortgage Corp.	109,123	793
Oritani Financial Corp.	44,202	757
* INTL. FCStone Inc.	18,532	727
Banc of California Inc.	49,513	721
Dime Community Bancshares Inc.	35,347	701
Waddell & Reed Financial Inc. Class A	43,316	700
Hanmi Financial Corp.	35,769	641
* Customers Bancorp Inc.	33,046	624
S&T Bancorp Inc.	17,820	610
Brookline Bancorp Inc.	43,256	607
Tompkins Financial Corp.	7,589	600
Granite Point Mortgage Trust Inc.	31,645	579
OFG Bancorp	27,189	558

	株数	市場価格 (千米ドル)
Opus Bank	24,924	517
AMERISAFE Inc.	7,344	505
* EZCORP Inc. Class A	60,600	477
Preferred Bank	8,863	443
Central Pacific Financial Corp.	15,886	442
Heritage Financial Corp.	16,872	442
* World Acceptance Corp.	3,285	437
ARMOUR Residential REIT Inc.	26,582	436
Veritex Holdings Inc.	17,870	422
TrustCo Bank Corp. NY	54,861	421
* Donnelley Financial Solutions Inc.	39,446	419
Franklin Financial Network Inc.	14,298	414
Virtus Investment Partners Inc.	3,787	404
National Bank Holdings Corp. Class A	12,347	403
* HomeStreet Inc.	14,097	372
United Insurance Holdings Corp.	24,933	292
WisdomTree Investments Inc.	48,934	235
Greenhill & Co. Inc.	8,028	113
		<b>87,416</b>
<b>ヘルスケア (4.3%)</b>		
* Select Medical Holdings Corp.	125,112	2,029
* Magellan Health Inc.	27,771	1,750
* LHC Group Inc.	12,177	1,443
* Myriad Genetics Inc.	39,833	937
* Anika Therapeutics Inc.	16,421	932
* Emergent BioSolutions Inc.	20,391	893
* Medicines Co.	20,142	845
* Providence Service Corp.	12,828	721
* Cambrex Corp.	11,288	676
* Momenta Pharmaceuticals Inc.	38,726	489
* Varex Imaging Corp.	17,698	466
* Genomic Health Inc.	5,950	456
* Natus Medical Inc.	16,467	456
* Cross Country Healthcare Inc.	42,472	435
* Cytokinetics Inc.	30,745	432
* AMAG Pharmaceuticals Inc.	38,925	425
*, <sup>^</sup> Lannett Co. Inc.	39,615	408
* Orthofix Medical Inc.	7,714	392
* Diplomat Pharmacy Inc.	65,726	382
Owens & Minor Inc.	72,593	369
* Lantheus Holdings Inc.	15,276	332
* HealthStream Inc.	12,685	321
* OraSure Technologies Inc.	39,351	260
Phibro Animal Health Corp. Class A	12,436	257
* Cutera Inc.	8,599	248
LeMaitre Vascular Inc.	7,344	233
* Community Health Systems Inc.	77,917	194
* Akorn Inc.	65,580	190
Invacare Corp.	39,014	189
Computer Programs & Systems Inc.	7,334	155
* Assertio Therapeutics Inc.	74,053	107
* Acorda Therapeutics Inc.	24,953	81
		<b>17,503</b>

	株数	市場価格 (千円ドル)
<b>資本財・サービス (18.9%)</b>		
SkyWest Inc.	59,169	3,388
Moog Inc. Class A	37,513	3,048
ABM Industries Inc.	76,651	2,856
Universal Forest Products Inc.	70,859	2,771
* Saia Inc.	29,896	2,557
* FTI Consulting Inc.	22,832	2,469
* Mercury Systems Inc.	25,572	2,190
Arcosa Inc.	55,845	1,814
John Bean Technologies Corp.	17,533	1,794
Mueller Industries Inc.	65,393	1,724
* SPX FLOW Inc.	49,116	1,656
Watts Water Technologies Inc. Class A	16,633	1,524
Simpson Manufacturing Co. Inc.	23,676	1,520
Viad Corp.	23,428	1,514
EnPro Industries Inc.	23,953	1,492
* American Woodmark Corp.	17,341	1,428
* Chart Industries Inc.	22,321	1,403
Barnes Group Inc.	31,128	1,396
Encore Wire Corp.	24,137	1,303
Alamo Group Inc.	11,134	1,271
Hillenbrand Inc.	41,967	1,152
Apogee Enterprises Inc.	30,731	1,135
* GMS Inc.	37,348	1,100
Cubic Corp.	15,568	1,078
Matthews International Corp. Class A	36,661	1,074
Applied Industrial Technologies Inc.	20,070	1,071
Kaman Corp.	17,762	1,037
Korn Ferry	26,085	1,019
Standex International Corp.	14,625	1,005
* Hub Group Inc. Class A	22,078	951
* Patrick Industries Inc.	26,176	946
Federal Signal Corp.	30,666	911
* TrueBlue Inc.	46,412	901
Marten Transport Ltd.	44,826	882
Wabash National Corp.	64,066	874
Kelly Services Inc. Class A	36,042	873
Greenbrier Cos. Inc.	37,457	872
ArcBest Corp.	29,348	869
Brady Corp. Class A	18,234	861
AAR Corp.	19,609	842
* CIRCOR International Inc.	23,006	791
AAON Inc.	16,409	787
* Atlas Air Worldwide Holdings Inc.	29,889	773
Interface Inc. Class A	69,189	764
Actuant Corp. Class A	34,095	757
Tennant Co.	10,894	745
Forward Air Corp.	11,950	744
Hawaiian Holdings Inc.	30,479	744
Comfort Systems USA Inc.	19,157	741
Astec Industries Inc.	25,985	717
* Aegion Corp. Class A	36,254	716
Pitney Bowes Inc.	197,428	703

	株数	市場価格 (千ドル)
Griffon Corp.	40,051	699
Triumph Group Inc.	33,472	695
Quanex Building Products Corp.	38,195	658
* Echo Global Logistics Inc.	32,173	645
Navigant Consulting Inc.	22,233	620
Lindsay Corp.	6,850	605
Resources Connection Inc.	34,768	575
* Team Inc.	34,883	575
* Gibraltar Industries Inc.	14,140	569
* MYR Group Inc.	19,158	549
* PGT Innovations Inc.	30,980	496
Heartland Express Inc.	21,992	452
* Lydall Inc.	20,268	408
Powell Industries Inc.	10,165	369
AZZ Inc.	8,764	362
Heidrick & Struggles International Inc.	10,379	276
* Veritiv Corp.	14,899	247
Briggs & Stratton Corp.	48,563	210
RR Donnelley & Sons Co.	82,200	199
Park Aerospace Corp.	10,811	183
Insteel Industries Inc.	9,515	178
Titan International Inc.	57,946	151
LSC Communications Inc.	38,494	50
		<b>77,324</b>
<b>情報技術 (15.7%)</b>		
* Finisar Corp.	135,990	3,075
* Itron Inc.	38,631	2,683
* II-VI Inc.	68,963	2,587
* Sanmina Corp.	79,694	2,303
ManTech International Corp. Class A	30,835	2,167
* Anixter International Inc.	33,447	2,006
* Plexus Corp.	34,767	1,989
* Insight Enterprises Inc.	41,303	1,985
* Rambus Inc.	127,109	1,594
Kulicke & Soffa Industries Inc.	75,097	1,564
* ExlService Holdings Inc.	23,010	1,558
* FormFactor Inc.	86,150	1,472
* SolarEdge Technologies Inc.	17,537	1,437
Method Electronics Inc.	42,732	1,356
* Advanced Energy Industries Inc.	25,623	1,323
* Sykes Enterprises Inc.	45,587	1,322
* NETGEAR Inc.	36,383	1,263
* Qualys Inc.	15,172	1,208
Benchmark Electronics Inc.	44,555	1,180
CSG Systems International Inc.	21,880	1,179
* OSI Systems Inc.	11,088	1,164
* TTM Technologies Inc.	108,442	1,156
Power Integrations Inc.	12,854	1,144
TiVo Corp.	144,323	1,087
Xperi Corp.	56,949	1,043
* Knowles Corp.	50,426	1,023
* LivePerson Inc.	24,820	986
* Rogers Corp.	7,074	937



	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Diodes Inc.	24,038	879
EVERTEC Inc.	24,952	870
NIC Inc.	41,772	870
* ScanSource Inc.	29,704	839
* Fabrinet	16,606	838
* Photronics Inc.	77,354	835
Badger Meter Inc.	15,819	816
* Alarm.com Holdings Inc.	16,317	777
TTEC Holdings Inc.	16,021	752
Comtech Telecommunications Corp.	27,911	747
* Cray Inc.	19,950	697
MTS Systems Corp.	11,628	661
* MicroStrategy Inc. Class A	4,454	638
* ePlus Inc.	7,705	630
Progress Software Corp.	16,419	620
* MaxLinear Inc.	28,903	573
ADTRAN Inc.	55,149	566
* Ichor Holdings Ltd.	25,813	549
* Ultra Clean Holdings Inc.	45,367	542
* Diebold Nixdorf Inc.	47,705	535
* Veeco Instruments Inc.	56,137	520
* FARO Technologies Inc.	9,592	472
* Extreme Networks Inc.	68,617	458
* CEVA Inc.	14,233	447
* Rudolph Technologies Inc.	19,324	425
* Digi International Inc.	32,408	414
Ebix Inc.	11,153	395
* PDF Solutions Inc.	32,271	378
Daktronics Inc.	45,996	333
Monotype Imaging Holdings Inc.	15,795	312
Cohu Inc.	26,129	311
* Axcelis Technologies Inc.	20,154	309
*, <sup>^</sup> Applied Optoelectronics Inc.	21,834	194
* OneSpan Inc.	11,963	162
* DSP Group Inc.	11,468	159
* Arlo Technologies Inc.	49,910	157
* CalAmp Corp.	15,044	144
Bel Fuse Inc. Class B	11,672	128
* SMART Global Holdings Inc.	4,205	119
* Kopin Corp.	32,716	30
		<b>63,892</b>
<b>素材 (5.5%)</b>		
HB Fuller Co.	58,755	2,503
Stepan Co.	23,504	2,242
Balchem Corp.	16,805	1,492
Boise Cascade Co.	45,022	1,414
Trinseo SA	35,744	1,254
Neenah Inc.	19,485	1,243
Schweitzer-Mauduit International Inc.	35,693	1,197
* Livent Corp.	168,665	1,037
* Kraton Corp.	36,999	1,015
* US Concrete Inc.	18,253	740
PH Glatfelter Co.	50,818	731

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* AdvanSix Inc.	32,710	731
Myers Industries Inc.	40,898	688
Innophos Holdings Inc.	22,702	638
* Koppers Holdings Inc.	23,887	633
* Ferro Corp.	61,591	628
Mercer International Inc.	49,978	602
Tredegar Corp.	29,509	510
Materion Corp.	8,219	484
Haynes International Inc.	14,471	432
American Vanguard Corp.	30,254	429
* Century Aluminum Co.	57,500	317
* AK Steel Holding Corp.	145,758	315
* Clearwater Paper Corp.	19,030	305
* TimkenSteel Corp.	45,452	237
Rayonier Advanced Materials Inc.	57,568	202
FutureFuel Corp.	14,675	158
Olympic Steel Inc.	10,527	113
* LSB Industries Inc.	23,677	110
		<b>22,400</b>
<b>その他 (0.0%)<sup>2</sup></b>		
*, <sup>§</sup> A Schulman Inc. CVR	29,338	13
<b>不動産 (6.9%)</b>		
Xenia Hotels & Resorts Inc.	130,102	2,629
Lexington Realty Trust	241,439	2,509
Retail Opportunity Investments Corp.	132,031	2,312
Chesapeake Lodging Trust	70,176	1,807
Independence Realty Trust Inc.	103,792	1,444
Kite Realty Group Trust	96,936	1,385
Summit Hotel Properties Inc.	121,374	1,354
Washington REIT	50,846	1,347
Acadia Realty Trust	41,121	1,125
American Assets Trust Inc.	23,971	1,123
Global Net Lease Inc.	56,187	1,078
iStar Inc.	74,768	957
Franklin Street Properties Corp.	123,931	938
Chatham Lodging Trust	53,828	893
DiamondRock Hospitality Co.	86,173	816
LTC Properties Inc.	14,666	716
Office Properties Income Trust	25,588	694
Realty Holdings Corp.	132,074	631
Hersha Hospitality Trust Class A	41,601	578
Whitestone REIT	46,005	571
RE/MAX Holdings Inc. Class A	20,553	528
Getty Realty Corp.	16,495	524
Universal Health Realty Income Trust	5,402	522
RPT Realty	34,373	409
^ Pennsylvania REIT	68,811	354
Saul Centers Inc.	5,115	257
Cedar Realty Trust Inc.	98,998	235
NorthStar Realty Europe Corp.	12,783	216
CBL & Associates Properties Inc.	200,485	182
		<b>28,134</b>

	株数	市場価格・ (千米ドル)
<b>公益事業 (2.5%)</b>		
South Jersey Industries Inc.	106,715	3,451
Avista Corp.	40,251	1,888
El Paso Electric Co.	22,052	1,471
California Water Service Group	23,920	1,350
American States Water Co.	13,611	1,260
Northwest Natural Holding Co.	11,958	853
		<b>10,273</b>
<b>普通株式総額</b>		
(取得原価 428,498 米ドル)		<b>407,317</b>
	口数	
<b>短期現物投資 (0.9%)<sup>1</sup></b>		
<b>マネー・マーケット・ファンド (0.9%)</b>		
<sup>3,4</sup> Vanguard Market Liquidity Fund, 2.249%		
(取得原価 3,723 米ドル)	37,224	<b>3,723</b>
<b>投資総額 (100.7%)</b>		
(取得原価 432,221 米ドル)		<b>411,040</b>
		金額 (千米ドル)
<b>その他資産および負債 (-0.7%)</b>		
<b>その他資産</b>		
バンガードへの投資		20
未収収益		374
受益証券発行未収金		9
その他資産 <sup>5</sup>		38
<b>その他資産合計</b>		
		<b>441</b>
<b>負債</b>		
購入投資有価証券未払金		(1,253)
貸付有価証券にかかる受取担保額		(2,186)
受益証券買戻未払金		(1)
バンガードへの未払金		(32)
未払変動証拠金—先物契約		(2)
<b>負債合計</b>		
		<b>(3,474)</b>
<b>純資産 (100%)</b>		
		<b>408,007</b>

2019年8月31日現在の純資産構成は以下の通りである。

	金額	
	(千米ドル)	(百万円)
払込資本金	472,285	50,279
分配可能利益(損失)総額	(64,278)	(6,843)
<b>純資産</b>	<b>408,007</b>	<b>43,436</b>
<b>ETF 受益証券—純資産</b>		
発行済み受益証券 3,025,000 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授権)	372,784	39,687
<b>1 口当たり純資産価格—ETF 受益証券</b>	<b>\$123.23</b>	<b>¥13,119</b>
<b>インスティテューショナル受益証券—純資産</b>		
発行済み受益証券 136,687 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授権)	35,223	3,750
<b>1 口当たり純資産価格—インスティテューショナル受益証券</b>	<b>\$257.69</b>	<b>¥27,434</b>

- ・ 財務諸表の注記 A を参照。
  - \* 配当を出さない有価証券。
  - ^ ブローカーおよびディーラーに貸し付けた有価証券ポジション分を含む。  
貸付有価証券の総額は 1,939,000 米ドルである。
  - § 有価証券の価値は、重要な観察不能なインプットを使用して算定されている。
  - 1 当ファンドは、現金準備高の一部を、インデックス先物契約を用いて株式市場に投資している。先物投資の影響を考慮すれば、当ファンドの実質的な普通株式と短期現物投資のポジションは、純資産のそれぞれ 100.0%および 0.7%である。
  - 2 「その他」は、当ファンドのベンチマークによって分類されていない有価証券を示す。
  - 3 バンガード・ファンドならびにバンガードが管理する一部の信託および口座にのみ利用可能な関連会社のマネー・マーケット・ファンド。提示されているレートは 7 日間の利回りである。
  - 4 貸付有価証券にかかる受取担保額 2,186,000 米ドルを含む。
  - 5 未決済先物契約の当初証拠金として分別管理された現金は 36,000 米ドルである。
- CVR—不確定価額受領権  
REIT—不動産投資信託

期末現在デリバティブ金融商品未決済残高

先物契約

				(千米ドル)
		満期	ロング (ショート) 契約数	評価額および 未実現評価益 (評価損)
買建て先物契約				想定元本
E-mini Russell 2000	インデックス	2019年9月	11	822
				(1)

添付の注記は、財務諸表の不可欠な一部である。

## 損益計算書

	2019年8月31日に 終了した年度	
	(千米ドル)	(百万円)
<b>投資収益</b>		
<b>収益</b>		
配当金	7,287	776
利息 <sup>1</sup>	21	2
貸付有価証券－純額	102	11
収益総額	7,410	789
<b>費用</b>		
バンガード・グループ－注記 B		
投資顧問サービス	61	6
マネジメントおよび管理－ETF 受益証券	441	47
マネジメントおよび管理－インスティテューショナル受益証券	17	2
マーケティングおよび販売－ETF 受益証券	21	2
マーケティングおよび販売－インスティテューショナル受益証券	1	0
カストディー報酬	15	2
監査報酬	32	3
受益者報告－ETF 受益証券	20	2
受益者報告－インスティテューショナル受益証券	－	－
受託者報酬および費用	－	－
費用総額	608	65
間接支払費用	(16)	(2)
費用純額	592	63
<b>純投資収益</b>	<b>6,818</b>	<b>726</b>
<b>純実現利益（損失）</b>		
売却投資有価証券 <sup>1,2</sup>	(16,968)	(1,806)
先物契約	(96)	(10)
<b>純実現利益（損失）</b>	<b>(17,064)</b>	<b>(1,817)</b>
<b>未実現評価益（評価損）の変動</b>		
投資有価証券 <sup>1</sup>	(59,662)	(6,352)
先物契約	(35)	(4)
<b>未実現評価益（評価損）の変動</b>	<b>(59,697)</b>	<b>(6,355)</b>
<b>運用による純資産の純増加（減少）額</b>	<b>(69,943)</b>	<b>(7,446)</b>

- 1 当ファンドの関連会社からの利息収益、純実現利益（損失）および未実現評価益（評価損）の変動は、それぞれ 19,000 米ドル、1,000 米ドルおよび（1,000 米ドル）であった。購入および売却は、短期現物投資目的による。
- 2 現物償還による純利益（損失）14,040,000 米ドルを含むが、かかる利益（損失）はファンドにとって課税対象ではない。

添付の注記は、財務諸表の不可欠な一部である。

## 純資産変動計算書

	2019年8月31日に 終了した年度		2018年8月31日に 終了した年度	
	(千米ドル)	(百万円)	(千米ドル)	(百万円)
<b>純資産の増加（減少）</b>				
<b>運用</b>				
純投資収益	6,818	726	4,855	517
純実現利益（損失）	(17,064)	(1,817)	36,261	3,860
未実現評価益（評価損）の変動	(59,697)	(6,355)	33,817	3,600
運用による純資産の純増加（減少）額	(69,943)	(7,446)	74,933	7,977
<b>分配</b>				
純投資収益				
ETF 受益証券	(6,228)	(663)	(3,976)	(423)
インスティテューショナル受益証券	(546)	(58)	(197)	(21)
実現キャピタルゲイン				
ETF 受益証券	—	—	—	—
インスティテューショナル受益証券	—	—	—	—
分配総額	(6,774)	(721)	(4,173)	(444)
<b>資本持分取引</b>				
ETF 受益証券	34,893	3,715	132,869	14,145
インスティテューショナル受益証券	7,713	821	16,900	1,799
資本持分取引による純増加（減少）額	42,606	4,536	149,769	15,944
増加（減少）総額	(34,111)	(3,631)	220,529	23,478
<b>純資産</b>				
期首	442,118	47,068	221,589	23,590
期末	408,007	43,436	442,118	47,068

添付の注記は、財務諸表の不可欠な一部である。

## 財務諸表注記

Vanguard S&P Small-Cap 600 Value Index Fund は、1940 年投資会社法に基づきオープン・エンド型投資会社すなわちミューチュアル・ファンドとして登録されている。当ファンドは、ETF 受益証券およびインスティテューショナル受益証券の 2 種類のクラスを提供している。それぞれの受益証券クラスの投資者の適格性および最低購入要件は異なっており、異なった種類の投資者向けに設計されている。ETF 受益証券は、NYSE Arca に上場されており、ブローカーを通して売買が可能である。インスティテューショナル受益証券は 2010 年 12 月 15 日に最初に発行されたが、唯一の受益者はその後短期間で償還請求した。その次のインスティテューショナル受益証券の発行は 2014 年 11 月 19 日であった。本財務諸表に含まれる財務ハイライトは、2014 年 11 月 19 日以降のインスティテューショナル受益証券の増減に基づいている。

- A. 以下の重要な会計方針は、米国の投資会社について一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠している。当ファンドは財務諸表作成の際にこれらの会計方針を継続的に適用している。
1. 有価証券の評価：有価証券は、評価日におけるニューヨーク証券取引所の終値（通常東部時間の午後 4 時）で評価される。持分証券は、各有価証券が取引されている主な市場から取得した直近の売値または公式な終値で評価される。評価日に約定のなかった有価証券は、直近の売買気配値の仲値を用いて評価される。市場取引価格を容易に入手することができない有価証券、あるいはファンドの価格決定前まで有価証券が主に取引されている市場の終了後に生じた事象により価格が大きく影響された有価証券については、受託者の理事会が採択した手続に従って計算された公正価値で評価される。Vanguard Market Liquidity Fund に対する投資はファンドの純資産価額で評価されている。短期現物投資は、直近の買値もしくは（有価証券の価格、利回り、満期および格付等の要素を考慮した）マトリクス・システムの評価に基づき評価される。いずれの評価方法も独立した価格提供業者により提供されている。
  2. 先物契約：当ファンドは、一定の範囲内において、インデックス先物契約を活用している。これは、株式市場に対する十分なエクスポージャーを維持し、流動性を維持し、取引費用を最小化することを目的としている。当ファンドは、流入資金を市場に迅速に投資するために先物契約を購入し、資金流出に応じて先物を売却することがある。これによって、流動性確保のために現金残高を維持しながら、基準とするインデックスに対し十分な投資ポジションを擬似的に持つことができる。先物契約の利用に伴う主要なリスクは、ファンドが保有する株式の市場価格の変動と先物契約の価格との間で不完全な相関関係が生じること、および市場の流動性が低くなる可能性である。決済ブローカーの代わりに規制された決済機関をカウンターパーティーとしているため、先物に伴うカウンターパーティー・リスクは緩和される。カウンターパーティー・リスクをさらに緩和するため、ファンドは先物契約を取引所で取引し、決済ブローカーや決済機関の財務体質を監視し、決済ブローカーと決済契約を締結している。決済機関は、当ファンドの履行保証のために当初証拠金を課し、各契約の市場価格の変動を表す変動証拠金を毎日決済することを要求する。未決済契約に対する当初証拠金として差し入れている資産は、純資産計算書上で注記されている。

先物契約は、日次の決済引値で評価される。契約の想定元本は、純資産計算書上に記載されない。契約価値の変動は、契約終了時に先物契約実現利益（損失）として計上されるまでは、純資産計算書上で資産（負債）として計上され、損益計算書上では未実現評価益（評価損）と



して計上される。

四半期末毎の想定元本の平均によれば、2019年8月31日に終了した年度に、ファンドの先物契約へのロングおよびショート投資は平均して、それぞれ純資産の1%未満および0%であった。

3. 連邦所得税：当ファンドは、規制投資会社としての資格を有し、すべての課税所得を分配することを意図している。経営陣は、未確定のすべての課税年度(2016年から2019年8月31日)の連邦所得税の申告に関して当ファンドの税務ポジションを分析し、当ファンドの財務諸表に所得税引当の必要はないとの結論に達した。
4. 分配：受益者に対する分配は、分配落ち日に記録される。分配金額は税法基準によって決定されるため、財務報告目的の純投資収益および実現キャピタルゲインとは異なる可能性がある。
5. 貸付有価証券：当ファンドは、追加収益を得るために、適格機関投資家に有価証券を貸し付けることがある。有価証券貸付は、随時当ファンドによる解約が可能であり、貸し付けられた有価証券の市場価格と少なくとも同額の担保によって常に保全されることが求められる。日次の時価の変動により、貸付有価証券の価値が受入れ担保価値を上回るあるいは下回る可能性がある。この場合、担保は調整され、翌営業日の市場が開く前に決済される。ファンドは、事前に承認された多様なカウンターパーティーのグループに限定して貸付有価証券取引を締結することや、その財務健全性のモニタリング、カウンターパーティーとのマスター貸付有価証券契約の締結などにより、カウンターパーティー・リスクを緩和している。マスター貸付有価証券契約により、カウンターパーティーのデフォルト(破産を含む)時、ファンドは当該借手に対する貸し付けを終了し、未払金の純額を決定し、当ファンドに対する未払金の純額を上限として保有担保を売却または留保できる。ただし、こうした行動は法的手続きの対象となることがある。担保はカウンターパーティー・リスクを軽減するが、デフォルトが発生した場合、貸し付けた有価証券の回収が遅れたり、費用がかかることがある。当ファンドは、有価証券貸付期間中、受領した現金担保を Vanguard Market Liquidity Fund に投資し、担保の返済について純資産計算書上に債務を計上している。貸付有価証券による収益は、借手に請求される手数料および現金担保による収益から貸付関連費用を控除したものを表す。貸付期間中、当ファンドは貸付有価証券に対して、または貸付有価証券に関連して行われたすべての分配金に対する権利を有する。
6. 借入枠：当ファンドおよびバンガード・グループ(「バンガード」)が運用する他の特定のファンドは、毎年更新される与信契約に従って貸主シンジケート団が提供する43億米ドルの確定借入枠を利用している。各ファンドがこの借入枠を利用して借り入れた場合、自らの借入金に対して返済責任を負う。借入金は一時的および臨時的な目的で使用でき、ファンドの規制上および契約上の借り入れ制限が適用される。借入枠を契約しているファンドには、管理手数料と借入枠の未使用部分に対する0.10%の年間コミットメント・フィーが課金される。これらの手数料は、ファンド受託者の理事会が承認した方法に基づいて、各ファンドに分配され、ファンドの損益計算書の「マネジメントおよび管理」に計上される。この借入枠に基づく借入金には、1か月物ロンドン銀行間取引金利、実効フェデラル・ファンド・レートまたは翌日物銀行調達金利のいずれか高い金利に、合意されたスプレッドを上乗せした金利に基づいた金利が課される。

2019年8月31日現在、もしくは同日に終了した会計期のいずれの時点においても、当ファン

ドに借入残高はなかった。

7. その他：配当金収益は、配当落ち日に計上される。利息収益は、Vanguard Market Liquidity Fund から受領した利益分配を含み、日次で計上される。購入負債証券のプレミアムとディスカウントは、それぞれ個々の証券の残存年数にわたり、利息収益勘定に対して償却もしくは増額の処理を行う。有価証券取引は、有価証券が売買された日に会計処理される。投資有価証券の売却にかかる実現利益(損失)の決定に用いる原価は、売却した個別有価証券の原価である。

各クラスの受益証券は、資産および利益に対して同等の権利を有する。ただし、各クラスは別々に、受益者口座の維持(マネジementおよび管理費用に含まれる)および受益者報告にかかる一定のクラス固有の費用を負担する。マーケティングおよび販売費用は、受託者の理事会が承認した方法に基づいて受益証券の各クラスに配分される。収益、その他特定のクラスに帰属しない費用、投資にかかる損益は、相対的な純資産額に基づいて受益証券の各クラスに配分される。

- B. バンガードとファンドの間のファンド・サービス契約(「FSA」)の条件に従い、バンガードはファンドに投資顧問、コーポレート・マネジement、管理、マーケティングおよび販売サービスを FSA における定義に従ったバンガードの運営実費で提供している。こうした運営実費は、受託者の理事会が承認した方法および指針に基づきファンドに賦課される。バンガードは、一定の運営実費(繰延報酬/給付金およびリスク/保険費用等)については当該期に支払を求めず、これらの運営実費に対するファンドの負債は、純資産計算書上でバンガードへの未払金に含められている。他のバンガードに支払うべきすべての運営実費は、通常、月に2回決済される。

バンガードからの要請に応じて、当ファンドは純資産の 0.40%までバンガードの資本に投資することができる。2019年8月31日現在、当ファンドはバンガードの資本に対して20,000米ドル拠出しており、この額は当ファンドの純資産の0.01%未満およびFSAに従って受領したバンガードの資本の0.01%に相当する。当ファンドの受託者および役員は、それぞれバンガードの取締役および従業員も兼務している。

- C. 当ファンドのカストディー銀行は、当ファンドが無利息のカストディー口座に預金を保有する場合には、報酬を減額することに同意した。2019年8月31日に終了した年度に、カストディー報酬相殺の取決めにより、当ファンドの費用は16,000米ドル削減された(平均純資産の年率0.00%)。

- D. 当ファンドの投資証券の価値を決定する際、様々なインプットを用いる場合がある。こうしたインプットは、財務諸表上の目的から広く3つの階層に要約される。有価証券の評価に使用するインプットまたは手法が、必ずしもこれらの証券への投資に伴うリスクを表すわけではない。

レベル 1—活発な市場での同一の有価証券の取引価格

レベル 2—その他重要な観察可能なインプット(類似する有価証券の取引価格、金利、期限前償還率、信用リスク等を含む)

レベル 3—重要な観察不能なインプット(投資の公正価値を決定する際に用いられるファンド独自の仮定を含む)。重要な観察不能なインプットを使用して評価される投資があれば、純資産計算書に記載される。

以下の表は、2019年8月31日現在の当ファンドの投資有価証券およびデリバティブの市場価格を、評価に用いたインプットに基づき要約したものである。

(千米ドル)

投資証券	レベル 1	レベル 2	レベル 3
普通株式	407,304	—	13
短期現物投資	3,723	—	—
先物契約—負債 <sup>1</sup>	(2)	—	—
合計	411,025	—	13

<sup>1</sup> 報告期間の最終日における変動証拠金を表す。

- E. 純資産の構成要素の簿価ベースと税務ベースの間の永久差異は、税務上の性質を反映して財務諸表において資本勘定間で再分類される。こうした再分類は、純資産にも1口当たり純資産価値にも影響は与えない。期末現在、主として現物償還の会計処理に起因する永久差異が、以下の勘定科目に再分類されていた。

金額  
(千米ドル)

払込資本金	14,040
分配可能利益(損失)総額	(14,040)

分配可能利益(損失)総額の構成要素の簿価ベースと税務ベースの間の一時的差異は、収益、利益または損失の特定項目が財務諸表目的と税務目的において異なる期間に認識される場合に発生し、こうした一時差異は、将来のある時点で解消される。差異は主として、値洗いの税務上の繰延べおよび一定の先物契約にかかる未実現利益または損失の実現に関連している。期末現在、分配可能利益(損失)総額の税務ベースの構成要素の詳細は、以下の表の通りである。

	金額 (千米ドル)
未分配経常利益	1,438
未分配長期利益	—
繰越キャピタルロス (相殺期限なし)	(44,517)
純未実現利益 (損失)	(21,181)

2019年8月31日現在、投資およびデリバティブの、米国連邦所得税目的の原価に基づいた未実現評価益および評価損の総額は、以下の通りであった。

	金額 (千米ドル)
税務上の原価	432,221
未実現評価益総額	51,340
未実現評価損総額	(72,521)
純未実現評価益 (評価損)	(21,181)

- F. 2019年8月31日に終了した年度には、短期現物投資を除き、276,908,000米ドルの投資有価証券を購入し、232,290,000米ドルの投資有価証券を売却した。購入および売却には、ファンドの資本持分の現物による購入および償還のそれぞれ、102,037,000米ドルおよび71,677,000米ドルが含まれている。

当ファンドは、1940年投資会社法の規則17a-7に準拠して受託者理事会が採用した手続きに従って、他のバンガード・ファンドまたはバンガードもしくはその関連会社が運用する口座との間で有価証券の売買を行った。2019年8月31日に終了した年度のかかる購入および売却はそれぞれ106,089,000米ドルおよび89,391,000米ドルであり、上記の投資有価証券の購入および売却はこれらの金額を含んでいる。

G. 受益証券の各クラスの資本持分取引は、以下の通りであった。

	2019年8月31日に終了した年 度		2018年8月31日に終了した年 度	
	金額 (千円ドル)	口数 (千口)	金額 (千円ドル)	口数 (千口)
<b>ETF 受益証券</b>				
発行	111,667	925	272,189	2,025
現金分配に代えて発行	—	—	—	—
買戻し	(76,774)	(650)	(139,320)	(1,050)
純増加（減少）額—ETF 受益証券	34,893	275	132,869	975
<b>インスティテューショナル受益証券</b>				
発行	19,429	76	19,113	64
現金分配に代えて発行	498	2	197	1
買戻し	(12,214)	(45)	(2,410)	(9)
純増加（減少）額— インスティテューショナル受益証券	7,713	33	16,900	56

H. 経営陣は、当財務諸表で認識または開示しなければならない、2019年8月31日以降に生じた事象または取引はないと判断した。