



運用報告書（全体版）第 20 期（2023 年 1 月 1 日～2023 年 12 月 31 日）

**バンガード®・インデックス・ファンズ -  
バンガード・米国スモールキャップ・バリュー・インデックス・ファンド**  
Vanguard Index Funds -  
Vanguard Small-Cap 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・インデックス・ファンズ - バンガード・米国スモールキャップ・バリュー・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20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>

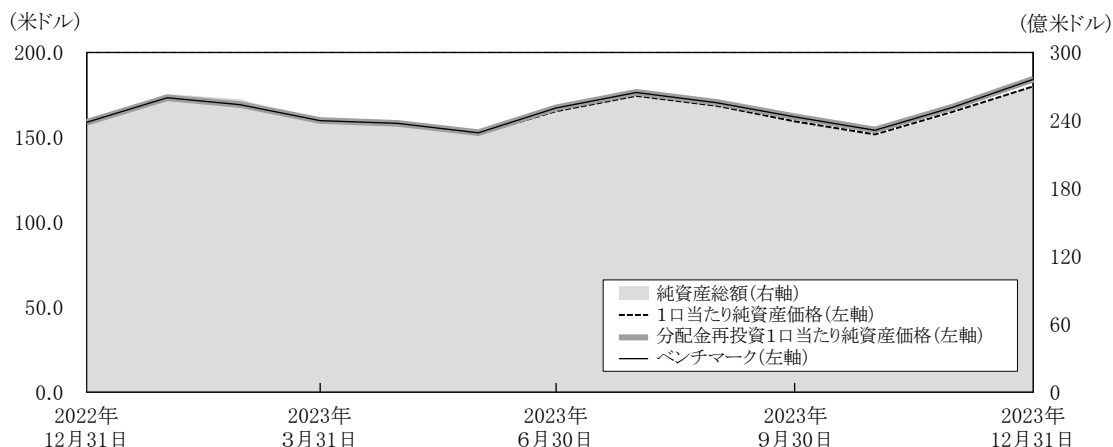
ファンド形態	米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託 米国デラウェア籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	ファンドは、小型バリュー銘柄の投資収益を測るベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指して運用を行います。
主要投資対象	下記「運用方法」をご参照ください。
運用方法	ファンドは、米国小型企業のバリュー株の幅広く分散したインデックスである CRSP US スモールキャップ・バリュー・インデックス (CRSP US Small Cap Value Index) のパフォーマンスへの一致を企図したインデックス投資手法を用います。ファンドはインデックスを構成する株式にその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%以上に対応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。 (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

	<p>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) 分散  ファンドの総資産の 75%について、ファンドは、①いずれか単一発行体の発行済議決権付証券の 10%以上を購入すること、②結果的にファンドの総資産の 5%以上が当該発行体の証券に投資されることとなるような場合に、当該発行体の証券を購入することはできません。本制限は、米国政府またはその機関もしくは下部組織の債務には適用されません。</p> <p>(iv) 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>(v) 投資目的  ファンドの投資目的を、受益者の決議を得ずに大幅に変更することはできません。</p> <p>(vi) 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>(vii) 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>(viii) 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>(ix) 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。ファンドは、随時、キャピタル・リターンとして扱われる分配を行うことがあります。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19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、スプライスト・スモールキャップ・バリュース・インデックスです。スプライスト・スモールキャップ・バリュース・インデックスとは、2003年5月16日まではS&Pスモールキャップ600バリュース指数(旧S&Pスモールキャップ600/Barraバリュース指数)、2013年4月16日まではMSCI USスモールキャップ・バリュース・インデックス、それ以降はCRSP USスモールキャップ・バリュース・インデックスをいいます。

(注5) ベンチマークは、第19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・米国スモールキャップ・バリュース・インデックス・ファンドのETFクラス受益証券(ティッカー:VBR)は、「バンガード・米国スモールキャップ・バリュース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アニュアルレポート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。

**2022年12月31日から2023年12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	158.84 米ドル	180.00 米ドル	3.808 米ドル	0.000 米ドル

**2023年12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	10年	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	16.00%	11.85%	8.49%	22,595 米ドル
ファンド 市場価格	16.08	11.87	8.50	22,605
ベンチマーク	15.91	11.84	8.50	22,604
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	26.06	15.05	11.40	29,422

(注1) トータルリターンは、表示通貨（米ドル）建ての純資産価格に基づき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（2023年1月1日～2023年12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>
2023年3月23日	150.28	0.8916 (0.59%)	-6.66
2023年6月23日	158.40	0.8874 (0.56%)	9.01
2023年9月21日	159.54	0.8750 (0.55%)	2.01
2023年12月21日	179.16	1.1538 (0.64%)	20.77

（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

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。

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）2023年3月23日の直前の分配落日（2022年12月22日）における1口当たり純資産価格は、157.83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

- ・ 2023年12月31日に終了した12か月間の金融市場の金融市場は非常に高いリターンを収めました。バンガードの米国小型株インデックス・ファンドのリターンは、Vanguard Small-Cap Value Index Fund のインベスター受益証券の15.86%から Vanguard Small-Cap Growth Index Fund のインスティテューショナル受益証券の21.44%に及びました。証券貸付からのリターン（費用控除後）が好調で、3ファンドの受益証券クラスの大半がそれぞれのベンチマークのパフォーマンスを僅かに上回りました。
- ・ 主要中央銀行はインフレ率の低下が続いたタイミングで利上げを終了しました。世界の経済成長、雇用および個人商品が底堅さを見せましたが、金利の高止まりが長引くとの見方からボラティリティが上昇する局面もありました。一方、年末にかけては、2024年の利下げへの期待が高まったことから、世界の株式と債券が値上がりしました。
- ・ 株価の大幅な上昇が広範囲に及びました。セクター別では、一般消費財関連株および資本財・サービス関連株が3ファンドすべてのベンチマークの上昇に大きく貢献しました。テクノロジー関連株も Vanguard Small-Cap Index Fund および Vanguard Small-Cap Growth Index Fund を上昇させ、金融関連株も Vanguard Small-Cap Value Index Fund を押し上げました。一方、情報通信関連株により3ファンドすべてがやや値下がりしました。
- ・ 2023年12月31日までの10年間の当ファンドの年間平均リターンは、Vanguard Small-Cap Growth Index Fund のインベスター受益証券の7.73%から Vanguard Small-Cap Value Index Fund のインスティテューショナル受益証券の8.51%に及びました。各ファンドはそれぞれのベンチマークに密接に連動しました。

\*上記の記述は、Vanguard Small-Cap Index Fund、Vanguard Small-Cap Growth Index Fund および Vanguard Small-Cap Value Index Fund のETFクラス受益証券を含む全ての受益証券クラスについてのものであります。

## (2) 今後の運用方針

ファンドは、小型バリューストック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 0.06%	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、2024年 4月26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。 2023年12月31日に終 了した会計年度におい て、費用料率は合計 0.07%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	0.07%		

## 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11会計年度末 (2014年12月末日)	4,874	691,279	105.71	14,993
第12会計年度末 (2015年12月末日)	5,679	805,453	98.81	14,014
第13会計年度末 (2016年12月末日)	10,042	1,424,257	120.95	17,154
第14会計年度末 (2017年12月末日)	12,650	1,794,150	132.71	18,822
第15会計年度末 (2018年12月末日)	11,560	1,639,555	114.05	16,176
第16会計年度末 (2019年12月末日)	14,808	2,100,219	137.05	19,438
第17会計年度末 (2020年12月末日)	17,837	2,529,822	142.13	20,158
第18会計年度末 (2021年12月末日)	26,854	3,808,703	178.77	25,355
第19会計年度末 (2022年12月末日)	23,786	3,373,568	158.84	22,528
第20会計年度末 (2023年12月末日)	27,036	3,834,516	180.00	25,529

(注1) 米ドルの円貨換算は、2023年12月29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=141.83円)によります。

(注2) ETF受益証券の設定日は、2004年1月26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11会計年度	1.869	265
第12会計年度	1.963	278
第13会計年度	2.138	303
第14会計年度	2.376	337
第15会計年度	2.678	380
第16会計年度	2.824	401
第17会計年度	2.388	339
第18会計年度	3.131	444
第19会計年度	3.228	458
第20会計年度	3.808	540

③ 投資資産(2023年12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

(2023年12月末日)

	千米ドル	日本円(千円)
総資産額 (Vanguard Small-Cap Value Fund 全体)	52,619,352	7,463,002,694
総負債額 (Vanguard Small-Cap Value Fund 全体)	486,815	69,044,971
純資産価額(ファンド)	27,035,796	3,834,486,947
発行済み受益証券総数(ファンド)	150,202,313	口
1口当たり純資産価格(ファンド)	180.00米ドル	25,529円

## 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 Index Funds の受託者会、ならびに Vanguard Small-Cap Index Fund、Vanguard Small-Cap Growth Index Fund および Vanguard Small-Cap Value Index Fund の受益者各位

#### 財務諸表に係る意見

私どもは、添付の 2023 年 12 月 31 日現在の Vanguard Small-Cap Index Fund、Vanguard Small-Cap Growth Index Fund および Vanguard Small-Cap Value Index Fund (これらの 3 ファンドは Vanguard Index Funds を構成し、以下総称して「ファンド」という。)の資産・負債計算書(投資明細表を含め)、2023 年 12 月 31 日に終了した年度の損益計算書、2023 年 12 月 31 日に終了した期間の 2 年間それぞれについての純資産変動計算書(関連注記を含め)、2023 年 12 月 31 日に終了した期間の 5 年間それぞれについての財務ハイライト(以下総称して「財務諸表」という。)を監査した。私どもの意見では、添付の財務諸表は、米国で一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、2023 年 12 月 31 日現在の各ファンドの財政状態、ならびに同日に終了した年度の各ファンドの運用成績、2023 年 12 月 31 日に終了した期間の 2 年間それぞれについての各ファンドの純資産の変動、2023 年 12 月 31 日に終了した期間の 5 年間それぞれについての各ファンドの財務ハイライトをすべての重要な点において、適正に表示している。

#### 監査意見の基礎

財務諸表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諸表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)に登録された監査法人であり、米国連邦証券法および関連規則、ならびに米証券取引委員会および PCAOB の規則に準拠して、ファンドに関して独立であることを義務付けられている。

私どもは、PCAOB の基準に準拠して、これらの財務諸表の監査を実施した。これらの基準は、財務諸表に不正または誤謬による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、不正または誤謬による財務諸表の重大な虚偽表示リスクを評価するための手続きを実施し、かかるリスクに対処する手続きを実施することが含まれる。かかる手続きには、試査による財務諸表の金額および開示事項を裏付ける証拠の検証が含まれる。私どもの監査にはまた、経営陣が採用した会計原則および経営陣が行った重要な見積りの検討、ならびに財務諸表全体の表示に関する評価も含まれる。私どもの手続きには、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書面による 2023 年 12 月 31 日現在における有価証券の確認も含まれる。ブローカーからの返答が得られない場合は、私どもは別の監査手続きを実施した。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ズエルエルピー  
ペンシルバニア州フィラデルフィア  
2024 年 2 月 16 日

私どもは、1975 年以降、The 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

### 投資明細表

2023年12月31日現在

各会計年度の第1四半期と第3四半期については、ファンドは、フォームN-PORTの報告書の添付書類として証券取引委員会(「SEC」)に保有銘柄の完全な明細表を提出している。ファンドのフォームN-PORTの報告書は、SECのウェブサイト(www.sec.gov)で入手することができる。

	株数	市場価格・ (千米ドル)
<b>普通株式(99.7%)</b>		
<b>素材(5.3%)</b>		
	1,009,136	282,235
* Reliance Steel & Aluminum Co.	8,867,856	181,082
* Cleveland-Cliffs Inc.	3,525,541	171,518
United States Steel Corp.	1,350,199	159,458
Steel Dynamics Inc.	1,031,571	129,514
UFP Industries Inc.	2,153,065	116,158
Olin Corp.	3,131,406	106,468
Alcoa Corp.	2,054,397	102,802
Commercial Metals Co.	1,041,933	93,586
Eastman Chemical Co.	4,031,805	93,296
Element Solutions Inc.	695,840	90,014
Boise Cascade Co.	1,114,204	89,303
Timken Co.	1,892,485	89,231
Mueller Industries Inc.	2,292,813	86,164
* Valvoline Inc.	2,604,461	82,145
Chemours Co.	972,223	81,181
Cabot Corp.	2,965,003	74,511
Huntsman Corp.	1,094,527	69,010
FMC Corp.	809,463	68,246
Ashland Inc.	1,599,116	66,475
Avient Corp.	436,200	53,757
Innospec Inc.	741,247	48,922
Sensient Technologies Corp.	744,205	47,443
Scotts Miracle-Gro Co.	362,155	47,127
Materion Corp.	570,861	40,708
Minerals Technologies Inc.	281,030	39,333
Westlake Corp.	372,646	35,234
Stepan Co.	2,060,588	29,178
Tronox Holdings plc	410,793	29,084
Carpenter Technology Corp.	5,142,140	24,734
Hecla Mining Co.	6,065,420	19,773
* Coeur Mining Inc.	268,020	19,080
* Kaiser Aluminum Corp.	1,840,549	17,982
* Ecovyst Inc.	348,408	17,845
* Koppers Holdings Inc.	571,952	16,072
* Worthington Steel Inc.	906,867	13,884
Mativ Holdings Inc.	432,882	13,056
Schnitzer Steel Industries Inc. Class A	362,454	9,177
Compass Minerals International Inc.	3,392,113	7,429
GrafTech International Ltd.		<b>2,762,215</b>

	株数	市場価格・ (千米ドル)
<b>一般消費財・サービス(16.1%)</b>		
Toll Brothers Inc.	1,888,392	194,108
Williams-Sonoma Inc.	901,506	181,906
Bath & Body Works Inc.	3,994,053	172,383
Service Corp. International	2,465,314	168,751
Lithia Motors Inc. Class A	483,497	159,206
* American Airlines Group Inc.	11,469,636	157,593
* BJ's Wholesale Club Holdings Inc.	2,342,624	156,159
*.1 Norwegian Cruise Line Holdings Ltd.	7,465,072	149,600
Tapestry Inc.	4,026,146	148,202
BorgWarner Inc.	4,128,761	148,016
Lear Corp.	1,023,374	144,511
New York Times Co. Class A	2,730,943	133,789
PVH Corp.	1,061,805	129,668
Aramark	4,594,588	129,108
H&R Block Inc.	2,528,738	122,315
U-Haul Holding Co. (XNYS)	1,705,006	120,101
Murphy USA Inc.	336,034	119,816
Hasbro Inc.	2,315,888	118,249
Whirlpool Corp.	963,724	117,353
* Mattel Inc.	6,205,399	117,158
VF Corp.	6,149,302	115,607
Meritage Homes Corp.	640,602	111,593
Interpublic Group of Cos. Inc.	3,365,380	109,846
* CarMax Inc.	1,394,161	106,988
Thor Industries Inc.	889,465	105,179
Dick's Sporting Goods Inc.	710,894	104,466
* Capri Holdings Ltd.	2,039,699	102,474
Macy's Inc.	4,809,995	96,777
* Taylor Morrison Home Corp. Class A	1,794,367	95,729
Ralph Lauren Corp. Class A	627,926	90,547
* AutoNation Inc.	596,934	89,648
Polaris Inc.	941,289	89,206
Nexstar Media Group Inc. Class A	565,630	88,663
* Alaska Air Group Inc.	2,252,894	88,021
* Coty Inc. Class A	7,040,166	87,439
Academy Sports & Outdoors Inc.	1,307,851	86,318
* Lyft Inc. Class A	5,732,777	85,934
* Asbury Automotive Group Inc.	361,064	81,229
Harley-Davidson Inc.	2,199,213	81,019
Signet Jewelers Ltd.	748,214	80,253
*.1 GameStop Corp. Class A	4,552,460	79,805
KB Home	1,252,798	78,250
* Liberty Media Corp.-Liberty SiriusXM Class A	2,701,456	77,640
* Abercrombie & Fitch Co. Class A	839,441	74,055
* Goodyear Tire & Rubber Co.	4,974,694	71,238
Group 1 Automotive Inc.	230,425	70,220
* Penn Entertainment Inc.	2,662,787	69,286
Gap Inc.	3,253,440	68,029
American Eagle Outfitters Inc.	3,119,523	66,009
* Light & Wonder Inc.	790,110	64,876
Advance Auto Parts Inc.	1,044,006	63,716
<sup>1</sup> Paramount Global Class B	4,296,211	63,541
Kontoor Brands Inc.	985,850	61,537
* Tri Pointe Homes Inc.	1,703,018	60,287

	株数	市場価格 (千米ドル)
Wendy's Co.	3,077,170	59,943
Newell Brands Inc.	6,903,382	59,921
Leggett & Platt Inc.	2,222,581	58,165
MDC Holdings Inc.	1,048,028	57,904
Penske Automotive Group Inc.	353,826	56,793
<sup>1</sup> Avis Budget Group Inc.	317,812	56,335
Kohl's Corp.	1,941,904	55,694
Rush Enterprises Inc. Class A	1,082,122	54,431
TEGNA Inc.	3,457,213	52,895
Foot Locker Inc.	1,652,093	51,463
* Helen of Troy Ltd.	416,632	50,333
* Liberty Media Corp.-Liberty SiriusXM	1,745,010	50,221
Marriott Vacations Worldwide Corp.	560,869	47,612
Travel + Leisure Co.	1,207,500	47,201
Red Rock Resorts Inc. Class A	871,007	46,451
Carter's Inc.	614,061	45,987
Bloomin' Brands Inc.	1,523,368	42,883
Graham Holdings Co. Class B	59,662	41,556
* Urban Outfitters Inc.	1,139,638	40,674
* Adtalem Global Education Inc.	663,854	39,134
* PowerSchool Holdings Inc. Class A	1,593,347	37,539
* SkyWest Inc.	718,197	37,490
* Victoria's Secret & Co.	1,355,384	35,972
Strategic Education Inc.	385,336	35,593
MillerKnoll Inc.	1,289,021	34,391
Laureate Education Inc.	2,483,605	34,050
* Brinker International Inc.	774,948	33,462
Dana Inc.	2,277,670	33,277
* ODP Corp.	589,712	33,201
Worthington Enterprises Inc.	569,381	32,768
Acushnet Holdings Corp.	515,787	32,582
HNI Corp.	775,683	32,447
* JetBlue Airways Corp.	5,843,500	32,431
PriceSmart Inc.	422,954	32,051
<sup>1</sup> Nordstrom Inc.	1,706,872	31,492
* Liberty Media Corp.-Liberty Live Class C	821,945	30,733
* Central Garden & Pet Co. Class A	681,384	30,008
Cracker Barrel Old Country Store Inc.	388,370	29,936
* Under Armour Inc. Class A	3,294,073	28,955
* National Vision Holdings Inc.	1,370,611	28,687
* Under Armour Inc. Class C	3,414,850	28,514
* Knowles Corp.	1,581,345	28,322
Cheesecake Factory Inc.	805,208	28,190
* OPENLANE Inc.	1,892,476	28,028
La-Z-Boy Inc.	754,165	27,844
* Cinemark Holdings Inc.	1,917,136	27,012
Steven Madden Ltd.	624,366	26,223
Oxford Industries Inc.	261,291	26,129
* Hanesbrands Inc.	5,820,622	25,960
Upbound Group Inc.	760,657	25,840
Buckle Inc.	533,001	25,328
* Sally Beauty Holdings Inc.	1,871,409	24,852
Phinia Inc.	817,187	24,753
* PROG Holdings Inc.	782,946	24,201
* G-III Apparel Group Ltd.	680,152	23,112

	株数	市場価格 (千米ドル)
	727,606	23,094
* John Wiley & Sons Inc. Class A	2,244,470	22,871
* Lions Gate Entertainment Corp. Class B	2,192,218	22,777
* Hertz Global Holdings Inc.	1,484,834	22,406
<sup>1</sup> Krispy Kreme Inc.	54,758	22,103
<sup>1</sup> Dillard's Inc. Class A	1,936,662	22,000
* Chegg Inc.	362,633	21,530
* Stride Inc.	3,494,689	21,387
* AMC Entertainment Holdings Inc. Class A	1,565,907	21,171
Steelcase Inc. Class A	508,303	18,629
Matthews International Corp. Class A	1,958,567	17,255
* American Axle & Manufacturing Holdings Inc.	497,149	16,883
* Sphere Entertainment Co.	439,531	16,570
Scholastic Corp.	961,346	15,756
<sup>1</sup> Spirit Airlines Inc.	526,083	15,435
Monro Inc.	312,096	14,185
Sturm Ruger & Co. Inc.	375,430	13,722
* Liberty Media Corp.-Liberty Live Class A	460,248	13,610
* Vista Outdoor Inc.	792,832	13,113
Levi Strauss & Co. Class A	230,990	12,984
Sonic Automotive Inc. Class A	877,615	12,927
* Udemy Inc.	258,422	12,831
Dine Brands Global Inc.	1,111,446	12,115
* Lions Gate Entertainment Corp. Class A	519,071	11,970
<sup>1</sup> Guess? Inc.	1,330,770	11,831
Wolverine World Wide Inc.	155,082	11,135
* U-Haul Holding Co.	554,150	10,512
* Cars.com Inc.	536,680	10,084
* AMC Networks Inc. Class A	5,530,210	10,065
* Clear Channel Outdoor Holdings Inc.	1,216,298	9,718
* EW Scripps Co. Class A	354,542	9,310
Camping World Holdings Inc. Class A	297,305	9,136
Caleres Inc.	166,816	8,359
* Central Garden & Pet Co.	2,104,667	7,303
* GoPro Inc. Class A	559,915	7,296
Sinclair Inc.	194,399	7,000
* BJ's Restaurants Inc.	754,633	6,678
Designer Brands Inc. Class A	124,395	6,590
Rush Enterprises Inc. Class B	486,174	6,136
Interface Inc. Class A	406,347	5,510
Smith & Wesson Brands Inc.	1,417,686	4,480
* Petco Health & Wellness Co. Inc. Class A	508,361	3,350
Cricut Inc. Class A	63,933	1,257
<sup>1</sup> Paramount Global Class A		
		<b>8,383,460</b>
<b>生活必需品 (3.0%)</b>		
Bunge Global SA	2,835,024	286,196
* Performance Food Group Co.	2,732,904	188,980
* US Foods Holding Corp.	3,886,507	176,486
Ingredion Inc.	1,145,198	124,288
Molson Coors Beverage Co. Class B	1,589,224	97,276
* Sprouts Farmers Market Inc.	1,782,051	85,734
Flowers Foods Inc.	2,962,234	66,680
Spectrum Brands Holdings Inc.	594,657	47,436
* Grocery Outlet Holding Corp.	1,567,255	42,253
Energizer Holdings Inc.	1,256,011	39,790

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Post Holdings Inc.	423,385	37,283
* TreeHouse Foods Inc.	872,681	36,173
Andersons Inc.	562,039	32,340
Edgewell Personal Care Co.	846,045	30,991
Universal Corp.	408,527	27,502
Vector Group Ltd.	2,321,517	26,187
* Herbalife Ltd.	1,658,157	25,303
Reynolds Consumer Products Inc.	924,628	24,817
Weis Markets Inc.	284,190	18,177
Fresh Del Monte Produce Inc.	678,070	17,799
* Pilgrim's Pride Corp.	625,627	17,305
* Hain Celestial Group Inc.	1,580,029	17,301
Nu Skin Enterprises Inc. Class A	870,224	16,900
* United Natural Foods Inc.	994,030	16,133
Seaboard Corp.	4,243	15,148
<sup>1</sup> B&G Foods Inc.	1,384,601	14,538
Medifast Inc.	191,711	12,887
* USANA Health Sciences Inc.	202,107	10,833
ACCO Brands Corp.	1,588,103	9,656
* Duckhorn Portfolio Inc.	914,290	9,006
*, <sup>1</sup> BRC Inc. Class A	835,262	3,032
* Olaplex Holdings Inc.	864,106	2,195
* Beauty Health Co.	375,420	1,168
		<b>1,577,793</b>
<b>エネルギー (4.7%)</b>		
Ovintiv Inc.	4,770,999	209,542
APA Corp.	5,385,857	193,245
Chesapeake Energy Corp.	2,185,153	168,126
HF Sinclair Corp.	2,698,504	149,956
* Southwestern Energy Co.	19,351,440	126,752
Range Resources Corp.	4,027,069	122,584
Permian Resources Corp. Class A	8,539,096	116,132
Chord Energy Corp.	688,875	114,512
Murphy Oil Corp.	2,577,820	109,970
* Antero Resources Corp.	4,752,376	107,784
DT Midstream Inc.	1,704,129	93,386
PBF Energy Inc. Class A	1,929,796	84,834
Patterson-UTI Energy Inc.	7,333,434	79,201
Antero Midstream Corp.	5,890,546	73,809
Equitrans Midstream Corp.	7,221,995	73,520
Arcosa Inc.	855,607	70,707
California Resources Corp.	1,203,832	65,826
Warrior Met Coal Inc.	912,768	55,651
* CNX Resources Corp.	2,648,604	52,972
Arch Resources Inc.	306,225	50,815
Peabody Energy Corp.	1,955,271	47,552
Archrock Inc.	2,600,343	40,045
SM Energy Co.	1,020,117	39,499
Helmerich & Payne Inc.	784,032	28,398
Delek US Holdings Inc.	1,064,105	27,454
World Kinect Corp.	1,007,157	22,943
* NOW Inc.	1,872,256	21,194
CVR Energy Inc.	619,541	18,772
<sup>1</sup> Crescent Energy Co. Class A	1,404,424	18,552
* Callon Petroleum Co.	536,488	17,382

	株数	市場価格 (千米ドル)
* MRC Global Inc.	1,410,479	15,529
* ProPetro Holding Corp.	1,650,290	13,829
Vitesse Energy Inc.	380,253	8,324
Core Laboratories Inc.	411,427	7,266
* ProFrac Holding Corp. Class A	421,142	3,571
* OPAL Fuels Inc. Class A	160,016	883
		<b>2,450,517</b>
<b>金融 (21.2%)</b>		
First Citizens BancShares Inc. Class A	177,991	252,564
Equitable Holdings Inc.	5,947,677	198,058
Reinsurance Group of America Inc.	1,157,315	187,230
RenaissanceRe Holdings Ltd.	921,950	180,702
Carlyle Group Inc.	4,437,133	180,547
East West Bancorp Inc.	2,475,277	178,096
Annaly Capital Management Inc.	8,788,436	170,232
Ally Financial Inc.	4,769,808	166,562
Assurant Inc.	923,657	155,627
Webster Financial Corp.	3,022,268	153,410
American Financial Group Inc.	1,250,649	148,690
Brown & Brown Inc.	1,999,884	142,212
First Horizon Corp.	9,805,297	138,843
Invesco Ltd.	7,739,393	138,071
Voya Financial Inc.	1,836,194	133,969
SEI Investments Co.	2,080,873	132,239
Unum Group	2,912,329	131,696
Old Republic International Corp.	4,432,634	130,319
Comerica Inc.	2,316,847	129,303
Primerica Inc.	615,395	126,624
New York Community Bancorp Inc.	12,059,675	123,370
Western Alliance Bancorp	1,827,166	120,209
Stifel Financial Corp.	1,702,442	117,724
<sup>1</sup> AGNC Investment Corp.	11,793,379	115,693
Zions Bancorp NA	2,603,017	114,194
SouthState Corp.	1,336,591	112,875
First American Financial Corp.	1,722,137	110,975
Commerce Bancshares Inc.	2,063,989	110,238
Cullen/Frost Bankers Inc.	1,012,926	109,892
<sup>1</sup> Starwood Property Trust Inc.	5,222,084	109,768
Prosperity Bancshares Inc.	1,564,560	105,968
Selective Insurance Group Inc.	1,062,931	105,740
Jefferies Financial Group Inc.	2,588,400	104,597
Popular Inc.	1,268,090	104,072
OneMain Holdings Inc.	2,104,102	103,522
Evercore Inc. Class A	595,806	101,913
RLI Corp.	760,327	101,215
Wintrust Financial Corp.	1,076,384	99,835
Bank OZK	1,988,426	99,083
Columbia Banking System Inc.	3,659,660	97,640
Globe Life Inc.	785,750	95,642
Cadence Bank	3,204,250	94,814
MGIC Investment Corp.	4,866,721	93,879
Essent Group Ltd.	1,779,841	93,869
Synovus Financial Corp.	2,442,151	91,947
Rithm Capital Corp.	8,482,218	90,590
Affiliated Managers Group Inc.	593,364	89,847



	株数	市場価格 (千米ドル)
United Bankshares Inc.	2,371,723	89,058
Old National Bancorp	5,143,833	86,879
FNB Corp.	6,308,402	86,867
Valley National Bancorp	7,571,772	82,229
Home BancShares Inc.	3,192,912	80,876
Glacier Bancorp Inc.	1,945,586	80,392
Lincoln National Corp.	2,977,094	80,292
* American Equity Investment Life Holding Co.	1,389,680	77,544
Radian Group Inc.	2,687,851	76,738
SLM Corp.	3,970,492	75,916
Axis Capital Holdings Ltd.	1,345,748	74,514
FirstCash Holdings Inc.	672,738	72,918
First Financial Bankshares Inc.	2,379,147	72,088
* Mr Cooper Group Inc.	1,097,944	71,498
Jackson Financial Inc. Class A	1,395,086	71,428
Assured Guaranty Ltd.	954,148	71,399
Janus Henderson Group plc	2,325,352	70,109
Hancock Whitney Corp.	1,436,294	69,790
Hanover Insurance Group Inc.	564,565	68,549
* Enstar Group Ltd.	225,114	66,262
Lazard Ltd. Class A	1,879,514	65,407
White Mountains Insurance Group Ltd.	42,671	64,220
Walker & Dunlop Inc.	557,533	61,892
Ameris Bancorp	1,151,130	61,067
* Brighthouse Financial Inc.	1,126,239	59,601
United Community Banks Inc.	1,983,377	58,034
UMB Financial Corp.	681,307	56,923
Pinnacle Financial Partners Inc.	639,970	55,818
* Texas Capital Bancshares Inc.	842,769	54,468
Cathay General Bancorp	1,211,280	53,987
Associated Banc-Corp	2,516,621	53,831
International Bancshares Corp.	980,289	53,249
Artisan Partners Asset Management Inc. Class A	1,201,690	53,091
* Genworth Financial Inc. Class A	7,911,518	52,849
CNO Financial Group Inc.	1,869,404	52,156
Kemper Corp.	1,067,942	51,977
Piper Sandler Cos.	295,156	51,614
First Hawaiian Inc.	2,239,311	51,191
<sup>1</sup> Blackstone Mortgage Trust Inc. Class A	2,392,473	50,888
Bank of Hawaii Corp.	697,498	50,541
* Axos Financial Inc.	911,764	49,782
TPG Inc. Class A	1,142,355	49,315
Pacific Premier Bancorp Inc.	1,682,645	48,982
WSFS Financial Corp.	1,065,634	48,945
Community Bank System Inc.	936,782	48,816
Federated Hermes Inc. Class B	1,437,773	48,683
First Interstate BancSystem Inc. Class A	1,565,825	48,149
Independent Bank Corp.	730,923	48,102
Atlantic Union Bankshares Corp.	1,316,292	48,097
Fulton Financial Corp.	2,881,548	47,430
First Bancorp	2,877,301	47,332
CVB Financial Corp.	2,322,603	46,893
BGC Group Inc. Class A	6,446,842	46,546
<sup>1</sup> Arbor Realty Trust Inc.	2,977,116	45,193
BankUnited Inc.	1,305,196	42,328

	株数	市場価格 (千米ドル)
Simmons First National Corp. Class A	2,086,248	41,391
Eastern Bankshares Inc.	2,785,943	39,560
First Merchants Corp.	1,049,981	38,933
PennyMac Financial Services Inc.	437,965	38,703
First Financial Bancorp	1,585,198	37,648
WaFd Inc.	1,136,838	37,470
BOK Financial Corp.	403,036	34,520
Towne Bank	1,149,587	34,212
Park National Corp.	254,328	33,790
NBT Bancorp Inc.	784,239	32,867
Moelis & Co. Class A	584,799	32,825
Banner Corp.	602,180	32,253
Renasant Corp.	934,869	31,486
Independent Bank Group Inc.	614,642	31,273
WesBanco Inc.	988,471	31,008
OFG Bancorp	824,748	30,912
BancFirst Corp.	317,312	30,884
Virtu Financial Inc. Class A	1,505,746	30,506
Apollo Commercial Real Estate Finance Inc.	2,477,701	29,088
Virtus Investment Partners Inc.	120,188	29,057
ServisFirst Bancshares Inc.	429,214	28,599
Hilltop Holdings Inc.	803,286	28,284
Claros Mortgage Trust Inc.	2,066,403	28,165
Northwest Bancshares Inc.	2,238,160	27,932
City Holding Co.	248,106	27,356
Navient Corp.	1,449,554	26,991
Trustmark Corp.	962,577	26,837
Westamerica Bancorp	469,253	26,471
First Commonwealth Financial Corp.	1,708,078	26,373
National Bank Holdings Corp. Class A	664,989	24,731
Hope Bancorp Inc.	2,010,575	24,288
<sup>1</sup> Compass Diversified Holdings	1,069,457	24,009
Two Harbors Investment Corp.	1,683,625	23,453
Horace Mann Educators Corp.	714,592	23,367
Ladder Capital Corp. Class A	1,998,932	23,008
Provident Financial Services Inc.	1,265,210	22,812
PennyMac Mortgage Investment Trust	1,516,079	22,665
* Cannae Holdings Inc.	1,113,511	21,725
S&T Bancorp Inc.	639,707	21,379
MFA Financial Inc.	1,782,277	20,086
* Encore Capital Group Inc.	393,611	19,976
Chimera Investment Corp.	3,993,885	19,929
Franklin BSP Realty Trust Inc.	1,435,032	19,387
* SiriusPoint Ltd.	1,623,159	18,829
Safety Insurance Group Inc.	247,506	18,808
Nelnet Inc. Class A	211,259	18,637
Mercury General Corp.	487,624	18,193
Berkshire Hills Bancorp Inc.	730,679	18,143
Employers Holdings Inc.	452,978	17,847
* PRA Group Inc.	656,615	17,203
BrightSpire Capital Inc. Class A	2,289,649	17,035
<sup>1</sup> ARMOUR Residential REIT Inc.	862,909	16,671
Enact Holdings Inc.	562,533	16,252
Brookline Bancorp Inc.	1,486,815	16,221
National Western Life Group Inc. Class A	33,278	16,074

	株数	市場価格 (千米ドル)
* LendingClub Corp.	1,834,582	16,034
WisdomTree Inc.	2,250,273	15,594
Redwood Trust Inc.	2,083,153	15,436
StepStone Group Inc. Class A	479,506	15,263
F&G Annuities & Life Inc.	331,346	15,242
Eagle Bancorp Inc.	500,720	15,092
Capitol Federal Financial Inc.	2,274,426	14,670
* Ambac Financial Group Inc.	756,080	12,460
ProAssurance Corp.	897,648	12,379
Tompkins Financial Corp.	202,150	12,176
Heartland Financial USA Inc.	319,272	12,008
Victory Capital Holdings Inc. Class A	348,594	12,006
KKR Real Estate Finance Trust Inc.	854,685	11,307
* Columbia Financial Inc.	461,969	8,907
Kearny Financial Corp.	966,176	8,667
United Fire Group Inc.	422,676	8,504
* World Acceptance Corp.	60,302	7,871
GCM Grosvenor Inc. Class A	723,128	6,479
* AssetMark Financial Holdings Inc.	196,149	5,875
<sup>1</sup> UWM Holdings Corp. Class A	784,473	5,609
* loanDepot Inc. Class A	1,057,297	3,722
TPG RE Finance Trust Inc.	548,417	3,565
Associated Capital Group Inc. Class A	24,652	880
		<b>11,032,716</b>
<b>ヘルスケア (6.0%)</b>		
* United Therapeutics Corp.	825,314	181,478
* Karuna Therapeutics Inc.	563,340	178,303
Universal Health Services Inc. Class B	1,017,930	155,173
* Tenet Healthcare Corp.	1,783,928	134,811
DENTSPLY SIRONA Inc.	3,722,101	132,470
* Jazz Pharmaceuticals plc	1,050,710	129,237
* Elanco Animal Health Inc.	8,657,890	129,003
* Acadia Healthcare Co. Inc.	1,538,932	119,667
Encompass Health Corp.	1,761,056	117,498
Teleflex Inc.	412,362	102,818
* DaVita Inc.	881,100	92,304
* Henry Schein Inc.	1,145,643	86,737
* Bridgebio Pharma Inc.	1,992,839	80,451
Perrigo Co. plc	2,377,356	76,503
* Envista Holdings Corp.	3,007,659	72,364
* Catalent Inc.	1,502,488	67,507
Organon & Co.	4,485,621	64,683
* Azenta Inc.	984,582	64,136
* Madrigal Pharmaceuticals Inc.	277,127	64,122
* Integer Holdings Corp.	584,829	57,945
* Bio-Rad Laboratories Inc. Class A	179,389	57,923
* Amedisys Inc.	572,744	54,445
* Fortrea Holdings Inc.	1,558,080	54,377
* Prestige Consumer Healthcare Inc.	870,465	53,290
* Krystal Biotech Inc.	420,648	52,186
* Integra LifeSciences Holdings Corp.	1,166,153	50,786
* Enovis Corp.	862,181	48,299
Premier Inc. Class A	2,099,414	46,943
* Pacific Biosciences of California Inc.	4,692,414	46,033
* Nuvalent Inc. Class A	602,061	44,306

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Patterson Cos. Inc.	1,513,413	43,057
* Immunovant Inc.	1,015,299	42,775
Select Medical Holdings Corp.	1,799,336	42,284
* Iovance Biotherapeutics Inc.	4,037,199	32,822
* Myriad Genetics Inc.	1,490,473	28,528
* Supernus Pharmaceuticals Inc.	913,295	26,431
* Owens & Minor Inc.	1,273,036	24,531
National HealthCare Corp.	229,381	21,199
* Ligand Pharmaceuticals Inc.	291,673	20,831
* ICU Medical Inc.	201,757	20,123
Embecta Corp.	1,009,375	19,107
* Avanos Medical Inc.	817,986	18,347
* Brookdale Senior Living Inc.	3,149,463	18,330
* Innoviva Inc.	1,015,764	16,293
* Omnicell Inc.	399,934	15,050
* Amneal Pharmaceuticals Inc.	2,444,083	14,836
* Varex Imaging Corp.	713,227	14,621
* Pediatrix Medical Group Inc.	1,479,731	13,761
* Healthcare Services Group Inc.	1,300,580	13,487
* Agios Pharmaceuticals Inc.	492,216	10,962
* Multiplan Corp.	6,863,382	9,883
* Kiniksa Pharmaceuticals Ltd. Class A	530,071	9,297
* Enhabit Inc.	882,903	9,138
* Day One Biopharmaceuticals Inc.	536,617	7,835
* OPKO Health Inc.	3,403,831	5,140
* 23andMe Holding Co. Class A	2,610,228	2,384
Phibro Animal Health Corp. Class A	179,247	2,076
*.1 ProKidney Corp. Class A	236,672	421
* Neumora Therapeutics Inc.	4,984	85
*.1,2 Synergy Pharmaceuticals LLC	1,169,882	—
*.2 OmniAb Inc. 12.5 Earnout	53,581	—
*.2 OmniAb Inc. 15 Earnout	53,581	—
		<b>3,119,432</b>
<b>資本財・サービス(23.7%)</b>		
* Builders FirstSource Inc.	2,166,419	361,662
Booz Allen Hamilton Holding Corp. Class A	2,289,466	292,846
IDEX Corp.	1,327,911	288,303
Carlisle Cos. Inc.	854,890	267,093
RPM International Inc.	2,262,304	252,541
Owens Corning	1,560,899	231,372
AECOM	2,388,022	220,725
Pentair plc	2,903,898	211,142
Allegion plc	1,541,700	195,318
Westrock Co.	4,504,909	187,044
Huntington Ingalls Industries Inc.	697,654	181,139
EMCOR Group Inc.	826,228	177,994
Regal Rexnord Corp.	1,165,365	172,497
nVent Electric plc	2,914,032	172,190
ITT Inc.	1,442,388	172,106
* XPO Inc.	1,935,352	169,517
Fortune Brands Innovations Inc.	2,214,878	168,641
Tetra Tech Inc.	935,294	156,129
WESCO International Inc.	897,229	156,010
Robert Half Inc.	1,767,037	155,358
Knight-Swift Transportation Holdings Inc. Class A	2,693,268	155,267

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Hubbell Inc. Class B	470,903	154,894
AptarGroup Inc.	1,155,466	142,839
Donaldson Co. Inc.	2,118,453	138,441
AGCO Corp.	1,118,097	135,748
Graphic Packaging Holding Co.	5,376,282	132,525
* Axalta Coating Systems Ltd.	3,866,355	131,340
Berry Global Group Inc.	1,927,562	129,898
* API Group Corp.	3,724,327	128,862
Oshkosh Corp.	1,149,257	124,591
* FTI Consulting Inc.	623,821	124,234
MKS Instruments Inc.	1,175,704	120,945
Applied Industrial Technologies Inc.	680,993	117,601
* Fluor Corp.	2,993,318	117,248
Brunswick Corp.	1,208,863	116,958
Acuity Brands Inc.	543,754	111,377
MSA Safety Inc.	656,213	110,788
* Atkore Inc.	655,702	104,912
Crane Co.	848,638	100,258
Watts Water Technologies Inc. Class A	480,921	100,195
Sensata Technologies Holding plc	2,655,726	99,776
* Mohawk Industries Inc.	951,268	98,456
Howmet Aerospace Inc.	1,809,962	97,955
Crown Holdings Inc.	1,060,123	97,627
Sonoco Products Co.	1,721,473	96,179
Flowserve Corp.	2,302,347	94,903
Vontier Corp.	2,712,558	93,719
Sealed Air Corp.	2,534,372	92,555
Allison Transmission Holdings Inc.	1,570,570	91,329
Esab Corp.	1,004,644	87,022
* Beacon Roofing Supply Inc.	997,426	86,796
Valmont Industries Inc.	367,208	85,747
Ryder System Inc.	738,837	85,011
CH Robinson Worldwide Inc.	972,563	84,020
* Kirby Corp.	1,037,115	81,393
MSC Industrial Direct Co. Inc. Class A	803,724	81,385
Louisiana-Pacific Corp.	1,138,774	80,659
* Summit Materials Inc. Class A	2,090,070	80,384
Air Lease Corp. Class A	1,850,819	77,623
HB Fuller Co.	949,685	77,314
* SPX Technologies Inc.	760,882	76,857
Western Union Co.	6,394,327	76,220
* ASGN Inc.	786,764	75,663
GATX Corp.	622,930	74,889
Moog Inc. Class A	504,414	73,029
Woodward Inc.	526,705	71,700
EnerSys	708,766	71,557
Zurn Elkay Water Solutions Corp.	2,426,010	71,349
MDU Resources Group Inc.	3,574,058	70,766
* Middleby Corp.	470,315	69,216
ManpowerGroup Inc.	856,437	68,061
Brink's Co.	751,032	66,053
* Knife River Corp.	992,582	65,689
Terex Corp.	1,121,843	64,461
Comfort Systems USA Inc.	313,365	64,450
* Spirit AeroSystems Holdings Inc. Class A	2,011,845	63,936

	株数	市場価格 (千米ドル)
Matson Inc.	582,365	63,827
Silgan Holdings Inc.	1,401,250	63,407
Otter Tail Corp.	731,855	62,186
* GMS Inc.	712,306	58,715
Hillenbrand Inc.	1,226,732	58,699
Enpro Inc.	366,788	57,490
*.1 Aurora Innovation Inc. Class A	13,047,982	57,020
Belden Inc.	731,313	56,494
Encore Wire Corp.	262,957	56,168
Genpact Ltd.	1,591,449	55,239
Korn Ferry	924,735	54,883
Albany International Corp. Class A	547,374	53,763
ESCO Technologies Inc.	452,292	52,932
* Alight Inc. Class A	6,155,004	52,502
ABM Industries Inc.	1,149,958	51,553
McGrath RentCorp	429,671	51,397
Vestis Corp.	2,293,888	48,493
UniFirst Corp.	265,031	48,477
Crane NXT Co.	847,199	48,180
* Hub Group Inc. Class A	520,000	47,809
* RXO Inc.	2,052,617	47,744
Griffon Corp.	778,004	47,419
ArcBest Corp.	394,396	47,410
EVERTEC Inc.	1,154,445	47,263
Werner Enterprises Inc.	1,112,349	47,130
* Resideo Technologies Inc.	2,434,654	45,820
* O-I Glass Inc.	2,714,777	44,468
Brady Corp. Class A	746,862	43,833
* MasTec Inc.	553,187	41,887
ADT Inc.	6,084,232	41,494
Granite Construction Inc.	770,765	39,201
Trinity Industries Inc.	1,436,326	38,192
* Gates Industrial Corp. plc	2,778,969	37,294
* AAR Corp.	588,189	36,703
*.1 Joby Aviation Inc.	5,497,153	36,556
* OSI Systems Inc.	283,009	36,522
Kennametal Inc.	1,396,186	36,008
* AvidXchange Holdings Inc.	2,849,848	35,310
* Huron Consulting Group Inc.	328,636	33,784
* Mirion Technologies Inc. Class A	3,248,454	33,297
Standex International Corp.	208,574	33,034
* Hillman Solutions Corp.	3,415,579	31,457
* NCR Atleos Corp.	1,237,066	30,048
Primoris Services Corp.	888,274	29,500
Bread Financial Holdings Inc.	864,383	28,473
H&E Equipment Services Inc.	542,829	28,401
* Dycom Industries Inc.	245,400	28,243
Greif Inc. Class A	427,419	28,034
Barnes Group Inc.	847,633	27,658
* CoreCivic Inc.	1,890,220	27,465
* JELD-WEN Holding Inc.	1,417,779	26,768
* Rocket Lab USA Inc.	4,701,694	26,000
AZZ Inc.	419,394	24,363
Greenbrier Cos. Inc.	520,725	23,006
Kforce Inc.	328,369	22,185

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Wabash National Corp.	811,888	20,801
Apogee Enterprises Inc.	388,609	20,756
* Thermon Group Holdings Inc.	593,434	19,328
* Air Transport Services Group Inc.	1,092,058	19,231
TriMas Corp.	729,363	18,475
Quanex Building Products Corp.	580,964	17,760
* Proto Labs Inc.	454,524	17,708
International Seaways Inc.	387,558	17,626
Schneider National Inc. Class B	658,020	16,747
* Hayward Holdings Inc.	1,221,815	16,617
Deluxe Corp.	769,477	16,505
* Masonite International Corp.	192,677	16,312
Astec Industries Inc.	400,447	14,897
Enerpac Tool Group Corp. Class A	478,544	14,878
First Advantage Corp.	894,496	14,822
* American Woodmark Corp.	144,556	13,422
Helios Technologies Inc.	290,753	13,186
Pitney Bowes Inc.	2,950,292	12,981
Kaman Corp.	497,694	11,920
Heartland Express Inc.	835,025	11,907
Kelly Services Inc. Class A	534,609	11,558
Hyster-Yale Materials Handling Inc.	181,137	11,265
* Triumph Group Inc.	676,829	11,222
* Conduent Inc.	3,061,651	11,175
REV Group Inc.	522,261	9,489
Pactiv Evergreen Inc.	628,664	8,619
National Presto Industries Inc.	93,543	7,510
* ZipRecruiter Inc. Class A	533,901	7,421
TTEC Holdings Inc.	334,135	7,241
*.1 Atmus Filtration Technologies Inc.	300,871	7,067
Gorman-Rupp Co.	196,069	6,966
* BrightView Holdings Inc.	659,447	5,553
* Forrester Research Inc.	203,288	5,450
* Advantage Solutions Inc.	1,437,287	5,203
Kronos Worldwide Inc.	405,264	4,028
* Green Dot Corp. Class A	393,028	3,891
Greif Inc. Class B	34,179	2,256
*.1 MSP Recovery Inc.	45,674	104
		<b>12,365,398</b>
<b>不動産(8.9%)</b>		
Kimco Realty Corp.	10,887,394	232,010
Gaming & Leisure Properties Inc.	4,455,101	219,859
Boston Properties Inc.	2,481,508	174,127
* Jones Lang LaSalle Inc.	835,599	157,820
EastGroup Properties Inc.	813,920	149,387
Federal Realty Investment Trust	1,433,963	147,770
NNN REIT Inc.	3,205,666	138,164
Omega Healthcare Investors Inc.	4,304,192	131,967
STAG Industrial Inc.	3,190,402	125,255
Brixmor Property Group Inc.	5,282,277	122,919
First Industrial Realty Trust Inc.	2,324,526	122,433
Agree Realty Corp.	1,766,469	111,199
Regency Centers Corp.	1,622,186	108,686
Healthpeak Properties Inc.	4,800,564	95,051
Camden Property Trust	937,042	93,039

	株数	市場価格 (千米ドル)
Apartment Income REIT Corp. Class A	2,580,538	89,622
Rayonier Inc.	2,601,815	86,927
Vornado Realty Trust	3,009,053	85,006
Lamar Advertising Co. Class A	768,521	81,678
* Zillow Group Inc. Class C	1,359,223	78,645
PotlatchDeltic Corp.	1,392,735	68,383
Cousins Properties Inc.	2,663,074	64,846
EPR Properties	1,322,118	64,057
Apple Hospitality REIT Inc.	3,613,777	60,025
Macerich Co.	3,780,063	58,326
Sabra Health Care REIT Inc.	4,057,472	57,900
Broadstone Net Lease Inc.	3,285,889	56,583
Physicians Realty Trust	4,191,420	55,788
<sup>1</sup> Hannon Armstrong Sustainable Infrastructure Capital Inc.	1,952,815	53,859
Park Hotels & Resorts Inc.	3,500,167	53,553
<sup>1</sup> Medical Properties Trust Inc.	10,499,352	51,552
<sup>1</sup> SL Green Realty Corp.	1,129,825	51,034
LXP Industrial Trust	5,135,574	50,945
COPT Defense Properties	1,975,128	50,623
Tanger Inc.	1,756,178	48,681
CareTrust REIT Inc.	2,090,741	46,791
SITE Centers Corp.	3,306,458	45,067
Highwoods Properties Inc.	1,854,452	42,578
Kilroy Realty Corp.	1,028,498	40,975
National Health Investors Inc.	723,674	40,417
Douglas Emmett Inc.	2,779,080	40,297
Global Net Lease Inc.	4,040,120	40,199
Sunstone Hotel Investors Inc.	3,604,210	38,673
Phillips Edison & Co. Inc.	1,049,109	38,272
Outfront Media Inc.	2,605,544	36,373
Urban Edge Properties	1,960,106	35,870
DiamondRock Hospitality Co.	3,675,561	34,514
* Cushman & Wakefield plc	3,187,706	34,427
Equity Commonwealth	1,785,368	34,279
Pebblebrook Hotel Trust	2,112,480	33,757
Retail Opportunity Investments Corp.	2,097,325	29,426
JBG SMITH Properties	1,676,867	28,524
InvenTrust Properties Corp.	1,124,053	28,484
Acadia Realty Trust	1,670,265	28,378
Xenia Hotels & Resorts Inc.	1,852,513	25,231
DigitalBridge Group Inc.	1,430,413	25,089
Service Properties Trust	2,919,364	24,931
Newmark Group Inc. Class A	2,251,924	24,681
Getty Realty Corp.	835,290	24,407
Uniti Group Inc.	4,202,659	24,291
Alexander & Baldwin Inc.	1,269,447	24,145
* Compass Inc. Class A	6,379,995	23,989
LTC Properties Inc.	729,366	23,427
Hudson Pacific Properties Inc.	2,481,776	23,105
* GEO Group Inc.	2,109,338	22,844
Elme Communities	1,546,765	22,583
* Howard Hughes Holdings Inc.	263,149	22,512
Empire State Realty Trust Inc. Class A	2,274,975	22,045
Veris Residential Inc.	1,380,441	21,714
RPT Realty	1,509,597	19,368



	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Zillow Group Inc. Class A	340,500	19,313
* Apartment Investment & Management Co. Class A	2,310,621	18,092
Marcus & Millichap Inc.	405,410	17,708
Brandywine Realty Trust	3,031,018	16,368
American Assets Trust Inc.	695,310	15,651
Piedmont Office Realty Trust Inc. Class A	2,178,871	15,492
Centerspace	265,103	15,429
* Anywhere Real Estate Inc.	1,846,285	14,973
Kennedy-Wilson Holdings Inc.	921,632	11,410
* Forestar Group Inc.	307,588	10,172
Saul Centers Inc.	231,963	9,109
RMR Group Inc. Class A	262,825	7,420
Summit Hotel Properties Inc.	900,013	6,048
Bridge Investment Group Holdings Inc. Class A	535,953	5,242
Alexander's Inc.	20,232	4,321
*.2 Spirit MTA REIT	334,911	—
		<b>4,656,130</b>
<b>テクノロジー (5.6%)</b>		
Jabil Inc.	2,135,110	272,013
* F5 Inc.	1,048,885	187,729
KBR Inc.	2,371,771	131,420
Leidos Holdings Inc.	1,207,934	130,747
* CACI International Inc. Class A	391,409	126,762
* Arrow Electronics Inc.	951,693	116,344
Science Applications International Corp.	930,110	115,631
* Insight Enterprises Inc.	571,621	101,286
Concentrix Corp.	994,798	97,699
TD SYNEX Corp.	892,643	96,057
* Kyndryl Holdings Inc.	4,025,914	83,658
Avnet Inc.	1,587,671	80,019
* Cirrus Logic Inc.	945,787	78,680
* Synaptics Inc.	689,082	78,610
* DXC Technology Co.	3,397,606	77,703
* Teradata Corp.	1,716,237	74,673
Amkor Technology Inc.	2,156,198	71,737
* IAC Inc.	1,264,031	66,210
Dun & Bradstreet Holdings Inc.	5,005,520	58,565
* Coherent Corp.	1,328,907	57,847
Vishay Intertechnology Inc.	2,215,040	53,094
* Plexus Corp.	481,890	52,107
* Ziff Davis Inc.	766,337	51,490
* CCC Intelligent Solutions Holdings Inc.	4,455,587	50,749
* Sanmina Corp.	947,412	48,669
* Parsons Corp.	736,290	46,173
Progress Software Corp.	764,465	41,510
* Blackbaud Inc.	472,455	40,962
* NCR Voyix Corp.	2,353,214	39,793
Xerox Holdings Corp.	1,939,922	35,559
* Verint Systems Inc.	1,070,029	28,923
* TTM Technologies Inc.	1,701,218	26,896
CSG Systems International Inc.	496,465	26,417
* NetScout Systems Inc.	1,181,202	25,927
* Informatica Inc. Class A	870,046	24,701
* RingCentral Inc. Class A	700,467	23,781
Adeia Inc.	1,792,073	22,204

	株数	市場価格 (千米ドル)
* Veradigm Inc.	1,827,262	19,168
* ScanSource Inc.	439,704	17,417
Benchmark Electronics Inc.	596,909	16,499
* MaxLinear Inc. Class A	645,691	15,348
* E2open Parent Holdings Inc.	3,472,236	15,243
Method Electronics Inc.	602,523	13,695
* Cerence Inc.	674,887	13,268
* Bumble Inc. Class A	842,203	12,414
* Semtech Corp.	564,517	12,369
* Couchbase Inc.	538,835	12,135
* SolarWinds Corp.	876,293	10,945
*.1 Klaviyo Inc. Class A	385,526	10,710
* Thoughtworks Holding Inc.	1,681,552	8,088
* N-able Inc.	563,771	7,470
* Digital Turbine Inc.	846,771	5,809
*.1 Getty Images Holdings Inc.	885,752	4,650
*.1 Maplebear Inc.	2,385	56
		<b>2,937,629</b>
<b>通信サービス(1.1%)</b>		
Juniper Networks Inc.	5,601,221	165,124
* Frontier Communications Parent Inc.	4,318,627	109,434
* Viasat Inc.	1,965,995	54,949
* Viavi Solutions Inc.	3,901,468	39,288
Telephone & Data Systems Inc.	1,765,218	32,392
* Lumen Technologies Inc.	17,683,952	32,362
* Lumentum Holdings Inc.	589,380	30,895
* DISH Network Corp. Class A	4,427,992	25,549
InterDigital Inc.	226,304	24,563
* Altice USA Inc. Class A	3,830,480	12,449
* United States Cellular Corp.	228,935	9,510
*.1 EchoStar Corp. Class A	536,908	8,897
* CommScope Holding Co. Inc.	1,776,206	5,009
* Xperi Inc.	364,051	4,012
* WideOpenWest Inc.	221,374	896
		<b>555,329</b>
<b>公益事業(4.1%)</b>		
Atmos Energy Corp.	2,420,028	280,481
NRG Energy Inc.	3,965,679	205,026
Essential Utilities Inc.	4,318,087	161,280
Pinnacle West Capital Corp.	1,990,731	143,014
OGE Energy Corp.	3,519,459	122,935
UGI Corp.	3,674,709	90,398
IDACORP Inc.	888,305	87,338
National Fuel Gas Co.	1,614,408	80,995
* Stericycle Inc.	1,623,345	80,453
Portland General Electric Co.	1,774,588	76,911
New Jersey Resources Corp.	1,718,027	76,590
Southwest Gas Holdings Inc.	1,188,874	75,315
Black Hills Corp.	1,195,960	64,522
PNM Resources Inc.	1,506,493	62,670
ONE Gas Inc.	973,047	62,002
ALLETE Inc.	1,008,580	61,685
Northwestern Energy Group Inc.	1,074,722	54,693
Spire Inc.	876,978	54,671
American States Water Co.	648,783	52,175

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Avista Corp.	1,357,542	48,518
MGE Energy Inc.	634,514	45,882
Clearway Energy Inc. Class C	1,452,253	39,835
<sup>1</sup> Hawaiian Electric Industries Inc.	1,919,988	27,245
Northwest Natural Holding Co.	618,095	24,069
Clearway Energy Inc. Class A	599,691	15,340
* Enviri Corp.	703,842	6,335
Excelerate Energy Inc. Class A	323,802	5,006
*. <sup>1</sup> NuScale Power Corp. Class A	1,012,512	3,331
*. <sup>1</sup> Net Power Inc.	122,118	1,233
		<b>2,109,948</b>
<b>普通株式総額(取得原価 40,798,528 米ドル)</b>		<b>51,950,567</b>
	口数	
<b>短期現物投資(1.0%)</b>		
<b>マネー・マーケット・ファンド(1.0%)</b>		
<sup>3,4</sup> Vanguard Market Liquidity Fund, 5.435% (取得原価 538,297 米ドル)	5,386,280	538,520
<b>投資総額(100.7%) (取得原価 41,336,825 米ドル)</b>		<b>52,489,087</b>
<b>その他資産および負債－純額(-0.7%)</b>		<b>(356,550)</b>
<b>純資産(100%)</b>		<b>52,132,537</b>

取得原価の単位は千米ドル。

- 財務諸表の注記 A を参照。
- \* 配当を出さない有価証券。
- 1 ブローカー・ディーラーへの貸付有価証券の一部を含む。貸付有価証券の時価総額は 359,227,000 米ドルである。
- 2 有価証券の価値は、重要な観察不能なインプットを用いて決定されている。
- 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は 392,410,000 米ドルで、このうち、390,365,000 米ドルを Vanguard Market Liquidity Fund で保有、2,045,000 米ドルを現金で保有している。

REIT－不動産投資信託

期末現在未決済のデリバティブ金融商品

先物契約

					(千米ドル)
					価値および
					未実現評価益
					(評価損)
	満期	ロング(ショート)	契約数	想定元本	
買建先物契約					
E-mini ラッセル 2000 指数	2024年3月		609	62,352	1,515

店頭トータル・リターン・スワップ

参照企業	満期日	カウンター パーティー	想定元本 (千米ドル)	受取(支払) 変動金利 <sup>1</sup> (%)	価値および 未実現 評価益 (千米ドル)	価値および 未実現 評価損 (千米ドル)
Atmos Energy Corp.	1/31/24	CITNA	21,396	(5.332)	455	—
Blackstone Mortgage Trust Inc. Class A	1/31/24	GSI	10,776	(5.331)	—	(286)
Bridgebio Pharma Inc.	8/30/24	BANA	8,613	(5.332)	3,462	—
Dick's Sporting Goods Inc.	1/31/24	CITNA	33,826	(5.332)	4,501	—
Invesco Ltd.	8/30/24	BANA	2,283	(5.882)	593	—
Williams-Sonoma Inc.	1/31/24	CITNA	42,197	(5.332)	3,029	—
					12,040	(286)

- 1 直近の金利再設定日における米ドル翌日物銀行調達レートに基づく。変動金利は月次で受領され／支払われる。

BANA – Bank of America, N.A.

CITNA – Citibank, N.A.

GSI – Goldman Sachs International

2023年12月31日現在、カウンターパーティーは、未決済店頭スワップ契約に関して、価格4,719,000米ドルの有価証券および8,164,000米ドルの現金を分離口座に保管していた。

添付の注記は財務諸表の不可欠な一部である。

## 資産・負債計算書

2023年12月31日現在

	金額 (千米ドル)
<b>資産</b>	
投資有価証券、市場価格 <sup>1</sup>	
非関連発行体(取得原価 40,798,528 米ドル)	51,950,567
関連発行体(取得原価 538,297 米ドル)	538,520
投資有価証券総額	52,489,087
バンガードへの投資	1,574
現金	11,200
担保差入金－先物契約	4,740
投資有価証券売却未収金	1,144
未収収益	82,910
受益証券発行未収金	16,657
未実現評価益－店頭スワップ契約	12,040
<b>資産合計</b>	<b>52,619,352</b>
<b>負債</b>	
投資有価証券購入未払金	48,865
貸付有価証券にかかる担保	392,410
受益証券償還未払金	42,520
バンガードへの未払金	1,584
未払変動証拠金－先物契約	1,150
未実現評価損－店頭スワップ契約	286
<b>負債合計</b>	<b>486,815</b>
<b>純資産</b>	<b>52,132,537</b>

1 貸付有価証券 359,227,000 米ドルを含む。

2023年12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	46,586,540	6,607,369
分配可能利益(損失)総額	5,545,997	786,589
<b>純資産</b>	<b>52,132,537</b>	<b>7,393,958</b>
<b>インベスター受益証券－純資産</b>		
発行済み受益証券 2,599,931 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授權)	112,230	15,918
1 口当たり純資産価格－インベスター受益証券	\$43.17	¥6,123
<b>ETF 受益証券－純資産</b>		
発行済み受益証券 150,202,313 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授權)	27,035,796	3,834,487
1 口当たり純資産価格－ETF 受益証券	\$180.00	¥25,529
<b>アドミラル受益証券－純資産</b>		
発行済み受益証券 251,099,300 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授權)	19,420,612	2,754,425
1 口当たり純資産価格－アドミラル受益証券	\$77.34	¥10,969
<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 128,703,159 口 (額面 0.001 米ドル、無制限授權)	5,563,899	789,128
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	\$43.23	¥6,131

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

2023年12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>投資収益</b>		
<b>収益</b>		
配当金 <sup>1</sup>	1,076,362	152,660
利息 <sup>2</sup>	3,805	540
貸付有価証券－純額	60,848	8,630
収益総額	1,141,015	161,830
<b>費用</b>		
バンガード・グループ－注記B		
投資顧問サービス	1,036	147
マネジメントおよび管理－インベスター受益証券	222	31
マネジメントおよび管理－ETF 受益証券	14,071	1,996
マネジメントおよび管理－アドミラル受益証券	10,699	1,517
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	2,534	359
マーケティングおよび販売－インベスター受益証券	7	1
マーケティングおよび販売－ETF 受益証券	1,319	187
マーケティングおよび販売－アドミラル受益証券	903	128
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	185	26
カストディ－報酬	645	91
監査報酬	39	6
受益者報告－インベスター受益証券	—	—
受益者報告－ETF 受益証券	912	129
受益者報告－アドミラル受益証券	225	32
受益者報告－インスティテューショナル受益証券	125	18
受託者報酬および費用	28	4
その他費用	23	3
費用総額	32,973	4,677
間接支払費用	(2)	(0)
費用純額	32,971	4,676
<b>純投資収益</b>	<b>1,108,044</b>	<b>157,154</b>
<b>純実現利益(損失)</b>		
売却投資有価証券 <sup>2,3</sup>	1,307,965	185,509
先物契約	2,858	405
スワップ契約	19,299	2,737
<b>純実現利益(損失)</b>	<b>1,330,122</b>	<b>188,651</b>
<b>未実現評価益(評価損)の変動</b>		
投資有価証券 <sup>2</sup>	4,732,301	671,182
先物契約	874	124
スワップ契約	13,781	1,955
<b>未実現評価益(評価損)の変動</b>	<b>4,746,956</b>	<b>673,261</b>
<b>運用による純資産の純増加(減少)額</b>	<b>7,185,122</b>	<b>1,019,066</b>

- 1 配当金は、外国源泉税 79,000 米ドル控除後の金額である。
- 2 当ファンドの関連会社からの利息収益、純実現利益(損失)、受取キャピタルゲイン分配金および未実現評価益(評価損)の変動は、それぞれ 3,634,000 米ドル、28,000 米ドル、1,000 米ドルおよび 142,000 米ドルであった。購入および売却は、短期現物投資目的である。
- 3 現物償還による純利益(損失)2,717,640,000 米ドルが含まれる。

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

	2023年12月31日に 終了した年度		2022年12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	1,108,044	157,154	937,395	132,951
純実現利益(損失)	1,330,122	188,651	2,870,695	407,151
未実現評価益(評価損)の変動	4,746,956	673,261	(8,621,190)	(1,222,743)
運用による純資産の純増加(減少)額	7,185,122	1,019,066	(4,813,100)	(682,642)
<b>分配</b>				
インベスター受益証券	(2,615)	(371)	(2,947)	(418)
ETF 受益証券	(573,501)	(81,340)	(477,621)	(67,741)
アドミラル受益証券	(412,279)	(58,474)	(352,210)	(49,954)
インスティテューショナル受益証券	(118,067)	(16,745)	(91,664)	(13,001)
分配総額	(1,106,462)	(156,930)	(924,442)	(131,114)
<b>資本持分取引</b>				
インベスター受益証券	(51,145)	(7,254)	(38,171)	(5,414)
ETF 受益証券	124,360	17,638	(34,278)	(4,862)
アドミラル受益証券	(361,227)	(51,233)	363,608	51,571
インスティテューショナル受益証券	105,555	14,971	581,216	82,434
資本持分取引による純増加(減少)額	(182,457)	(25,878)	872,375	123,729
増加(減少)総額	5,896,203	836,258	(4,865,167)	(690,027)
<b>純資産</b>				
期首	46,236,334	6,557,699	51,101,501	7,247,726
期末	52,132,537	7,393,958	46,236,334	6,557,699

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 Small-Cap 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、インベスター受益証券、ETF 受益証券、アドミラル受益証券、インスティテューショナル受益証券の 4 種類のクラスを提供している。受益証券の各クラスの適格基準および最低購入条件は異なり、様々な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。

- A. 以下の重要な会計方針は、米国の投資会社に適用される一般に公正妥当と認められる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時前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、評価額指定者により公正価値を表すとみなされ、受託者会による監督の対象となる方法で評価される。Vanguard Market Liquidity Fund に対する投資はファンドの純資産価格で評価されている。
  2. 先物契約: 当ファンドは、一定の範囲内において、指数先物契約を活用する。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という目的のために行われる。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たり、資金流出への対応として先物を売却したりすることがある。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。先物契約を利用すること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であり、また市場が非流動的になる可能性である。先物に伴うカウンターパーティー・リスクは、決済ブローカーではなく規制された決済機関がカウンターパーティーであるために緩和される。さらにカウンターパーティー・リスクを緩和するために、当ファンドは取引所で先物契約を取引し、決済ブローカーや決済機関の財務の健全性を監視し、決済ブローカーと決済契約を締結している。決済機関は、当ファンドの履行の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義務付けている。未決済契約について当初証拠金として差し入れられている有価証券は、投資明細表において注記されている。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、資産・負債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の実現利益(損失)として計上されるまでは、資産・負債計算書上で資産(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。2023 年 12 月 31 日に終了した年度中、年度中の各四半期末現在の想定元本の平均によれば、ファンドの買建て、売建ての先物契約への投資は平均して、それぞれ純資産の 1%未満および 0%であった。
  3. スワップ契約: 当ファンドはファンドの目標指数に含まれる選定された参照銘柄またはインデックスについて、トータルリターンを得るために株式スワップ契約を締結している。スワップ契約の条件に基づき、当ファンドは規定された期間にわたって、選定された参照銘柄の指定された株

数の、当該株式スワップの開始時点の価値である想定元本に適用される当該参照銘柄にかかるトータルリターンを受け取る(すなわち、選定された参照銘柄の価値の増加を受け取り、価値の減少を支払うことに加えて、当該選定された参照銘柄の配当相当額を受け取る)。当ファンドは、また、短期金利に基づいた変動金利を想定元本に適用した利息を支払う。同時に、当ファンドはスワップの想定元本に概ね等しい額を高格付の短期現物投資に投資する。

すべての種類のスワップに伴うリスクは、カウンターパーティーが当ファンドに対して正味金額を支払う義務の履行を怠る可能性である。当ファンドの、カウンターパーティー・リスクの対象となる最大金額は、当該スワップ契約にかかる未実現評価益である。当ファンドは、スワップ契約を事前公認されたカウンターパーティーの多様なグループとのみ行い、その財務の健全性を監視し、そうしたカウンターパーティーとマスター・ネットイング・アグリーメントを締結し、カウンターパーティーにその契約履行を保証するための担保の差入を求め、カウンターパーティー・リスクを軽減している。債務不履行がない場合、ファンドが差し入れたあるいは受け入れた担保は、再担保、転売または二重担保とすることはできない。カウンターパーティーが債務不履行となった場合(破産を含む)、当ファンドは当該カウンターパーティーとのあらゆるスワップ契約を終了し、マスター・ネットイング・アグリーメントに従っていずれかの当事者の未払債務金額を決定し、マスター・ネットイング・アグリーメントに基づいて、当ファンドに対する未払いの純額を上限に、保有する担保を売却するか留保することができる。スワップ契約には、当ファンドの純資産が一定水準を下回った場合に、カウンターパーティーが未決済契約を解約することを認め、解約時に当ファンドが純負債ポジションにあった場合にファンドによる支払いを引き起こす条項が含まれている。この支払額は、当ファンドが差し入れている担保の部分だけ減額されることになる。未決済契約について担保として差し入れられている有価証券は、投資明細表において注記されている。授受された担保の評価額は、各カウンターパーティーとのスワップ契約エクスポージャーの額と日次で比較され、差異が規定されている最低授受額を超過した場合、調整が行われ、2営業日以内に決済される。

スワップ契約の想定元本は、資産・負債計算書上に記載されない。スワップは、独立した価格提供業者または一般に認められているディーラーより提供される市場相場に基づいて日次で評価され、価値の変動は、資産・負債計算書上に資産(負債)として計上される。また、損益計算書上、定期的な支払いが行われるまで、またはスワップが終了するまでは未実現評価益(評価損)として、終了時には実現利益(損失)として計上される。

2023年12月31日に終了した年度中、年度中の各四半期末現在の想定元本の平均によれば、当ファンドのトータル・リターン・スワップ投資の平均金額は、純資産の1%未満であった。

4. 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、実質的にすべての課税所得を分配することを意図している。当ファンドの税務申告書は、適用される時効まで関連税務当局より審査を受けることがある。時効は、通常、税務申告書の提出から3年間である。経営陣は、未確定のすべての課税年度の連邦および州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。
5. 分配: 受益者に対する分配は、配当落ち日に記録される。分配金額は会計年度末時点の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。
6. 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。有価証券の貸付は、随時ファンドによる解約が可能で、貸し付けられた有価証券の市場価格と少なくとも同等の金額の担保によって常に保全されることが求められる。日々の市場の変動により、貸付有価証券の価値が受け取った担保金額を上回ったり下回ったりすることになる。この場合、担保は調整され、翌営業日の取引開始前に決済される。当ファンドは、証券貸

付取引を事前公認されたカウンターパーティーの多様なグループとのみ行い、その財務の健全性を監視し、そうしたカウンターパーティーとマスター証券貸付契約を締結することで、カウンターパーティー・リスクをさらに緩和している。マスター証券貸付契約に基づき、カウンターパーティーが債務不履行となった場合(破産を含む)、当ファンドは借り手との融資を終了し、未払金額を決定し、当ファンドに対する未払いの純額を上限に担保を売却するか留保することができる。ただし、かかる行為は法的手続の対象となる可能性がある。担保はカウンターパーティー・リスクを緩和するが、債務不履行が生じた場合、当ファンドには貸付証券の回収において遅延や費用が生じることがある。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資産・負債計算書上に負債を計上している。Vanguard Market Liquidity Fund に対する担保投資は、相場の上昇、下落による影響を受ける。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している。貸付期間中、ファンドは貸し付けた有価証券に対してまたは関連して行われたすべての分配金に対して権利を有する。

7. 借入枠およびファンド間貸借制度: 当ファンドおよびバンガード・グループ(「バンガード」)が管理する特定のその他のファンドは、シンジケート団が与信契約に従って提供する 43 億米ドルのコミットメント・ラインおよびバンガードが提供する非コミットメント・ラインに参加している。いずれの借入枠も毎年更新することができる。当該借入枠の下で借入を行った場合は、各ファンドはその借入に対して個別に責任を負う。借入は、一時的資金または緊急時資金の調達目的に利用される場合があり、当ファンドの規制上および契約による借入の制約を受けることがある。コミットメント・ラインに関して、借入枠に参加するファンドに対しては、管理手数料および借入枠の未使用額の 0.10% に相当する年間コミットメント・フィーが賦課され、これらの手数料は、ファンドの受託者が承認した方法でファンドに配分され、ファンドの損益計算書のマネジメントおよび管理費用に含まれる。この借入枠の下での借入には、実効フェデラルファンド金利に合意されたスプレッドを上乗せした金利、翌日物銀行調達金利に合意されたスプレッドを上乗せした金利、または担保付翌日物調達日次単利に合意されたスプレッドを上乗せしてさらに合意された追加スプレッドを加えた金利のいずれか高い金利に基づいた金利が適用される。ただし、非コミットメント・ラインの下での借入は、当ファンドとバンガードが合意した代替金利に基づいた金利が適用されることがある。

SEC からの適用除外命令(「命令」)に従い、当ファンドは共同貸借制度に参加することがある。この制度により、登録済みオープン・エンド型のバンガード・ファンドは、命令の条件に従い、また当ファンドの投資目標および投資方針によって認められる限りにおいて、一時的資金または緊急時資金の調達目的で、互いに資金の借入、貸付を行うことができる(「ファンド間貸借制度」)。通常、ファンド間貸借の期限は翌日だが、最長 7 日間まで可能である。貸付金は同営業日の通知で、返済を求めることができる。金利は命令の条件、および受託者が承認した内部手続きに基づいて課される。受託者は、ファンド間貸借制度の監督責任を負っている。

2023 年 12 月 31 日に終了した会計年度において、当ファンドは借入枠およびファンド間貸借制度を利用しなかった。

8. その他: 配当金収益は、配当落ち日に計上される。収益に含まれている非現金配当がある場合、受領した有価証券の公正価値で計上される。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。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)を決定するために用いられる原価は、売却され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(マネジメント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・マネジメント、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、通常、月 2 回決済される。バンガードからの要請に応じて、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。2023 年 12 月 31 日現在、当ファンドはバンガードの資本に対して 1,574,000 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 0.63%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アン銀行は、ファンドが無利子のカストディー口座に現金を預け入れている場合、手数料を引き下げること同意した。2023 年 12 月 31 日に終了した年度では、カストディー報酬相殺契約により、当ファンドの費用は 2,000 米ドル(平均純資産に対して年率 0.01%未満)削減された。
- D. 様々なインプットを用いて当ファンドの投資有価証券およびデリバティブの価値を決定することがある。こうしたインプットは、財務諸表目的において広く 3 つの階層に要約される。有価証券を評価するのに使われるインプットまたは手法が、必ずしもこうした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、信用リスクを含む)
- レベル 3— 重要な観察不能なインプット(投資証券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で評価されている投資証券およびデリバティブは、投資明細表に記載される。

以下の表は、2023年12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。

	レベル 1	レベル 2	レベル 3	(千米ドル) 合計
<b>投資有価証券</b>				
資産				
普通株式	51,950,567	—	—	51,950,567
短期現物投資	538,520	—	—	538,520
合計	52,489,087	—	—	52,489,087
<b>デリバティブ金融商品</b>				
資産				
先物契約 <sup>1</sup>	1,515	—	—	1,515
スワップ契約	—	12,040	—	12,040
合計	1,515	12,040	—	13,555
負債				
スワップ契約	—	286	—	286

1 もしあれば、投資明細表において報告されている先物契約および中央清算されるスワップの累積評価益(評価損)を含む。資産・負債計算書上では、期末日の変動証拠金のみが報告されている。

- E. 純資産の簿価ベースと税務ベースの構成要素の永久差異は、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。これらの再分類は、純資産または1口あたり純資産価格に影響を及ぼさない。期末現在、主に該当する現物償還、受動的外国投資会社、およびスワップ契約の会計を要因とする永久差異は、以下の勘定間で再分類されている。

	(千米ドル) 金額
払込資本金	2,716,602
分配可能利益(損失)総額	(2,716,602)

分配可能利益(損失)総額の簿価ベースと税務ベースの構成要素の一時的差異は、収益、利益または損失の特定の項目が、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する。したがって、これらの一時的差異は、将来のいずれかの時期に解消される。差異は、主に繰越キャピタルロス、値洗いにおける損失の繰り延べ、一部のデリバティブ契約における未実現利益または損失の認識、受動的外国投資会社の未実現利益の認識、ならびに税務上の有価証券の分類に関連する。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は以下のとおりである。

	(千米ドル) 金額
未分配の通常所得	41,192
未分配の長期利益	—
純未実現利益(損失)	11,081,196
繰越キャピタルロス	(5,576,391)
適格年末損失	—
その他の一時差異	—
合計	5,545,997

支払われた分配金の税務上の特徴は以下のとおりである。

(千米ドル)

	金額	
	2023年 12月31日に 終了した年度	2022年 12月31日に 終了した年度
通常所得*	1,106,462	924,442
長期キャピタルゲイン	—	—
合計	1,106,462	924,442

\* もしあれば、短期キャピタルゲインを含む。

2023年12月31日現在、投資有価証券およびデリバティブの米連邦所得税目的の原価に基づく未実現評価益(評価損)の総額は、以下のとおりであった。

(千米ドル)

	金額
税務上の原価	41,407,891
未実現評価益総額	14,466,450
未実現評価損総額	(3,385,254)
純未実現評価益(評価損)	11,081,196

- F. 2023年12月31日に終了した年度中に、当ファンドが購入した短期現物投資以外の投資有価証券は12,677,059,000米ドル、売却額は12,852,682,000米ドルである。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、5,153,018,000米ドルおよび5,427,428,000米ドルが含まれる。
- ファンドは、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、1940年投資会社法の規則17a-7に準拠して受託者が採択した手続きに従って、有価証券の売買を行った。2023年12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3,169,790,000米ドルおよび500,367,000米ドルであり、これによって発生した純実現損失は149,750,000米ドルであった。これらの金額は、短期現物投資を除き、上記の投資有価証券の購入および売却の金額に含まれている。

G. 受益証券の各クラスの資本持分取引は、以下のとおりであった。

	2023年12月31日に 終了した年度		2022年12月31日に 終了した年度	
	金額 (千米ドル)	口数 (千口)	金額 (千米ドル)	口数 (千口)
<b>インベスター受益証券</b>				
発行	10,700	270	14,773	371
現金分配に代えて発行	2,615	67	2,947	78
買戻し	(64,460)	(1,642)	(55,891)	(1,394)
純増加(減少)額－インベスター受益証券	(51,145)	(1,305)	(38,171)	(945)
<b>ETF 受益証券</b>				
発行	5,641,115	34,285	8,743,606	53,827
現金分配に代えて発行	—	—	—	—
買戻し	(5,516,755)	(33,825)	(8,777,884)	(54,300)
純増加(減少)額－ETF 受益証券	124,360	460	(34,278)	(473)
<b>アドミラル受益証券</b>				
発行	2,405,153	34,163	2,968,180	42,013
現金分配に代えて発行	360,909	5,150	309,221	4,569
買戻し	(3,127,289)	(44,688)	(2,913,793)	(41,449)
純増加(減少)額－アドミラル受益証券	(361,227)	(5,375)	363,608	5,133
<b>インスティテューショナル受益証券</b>				
発行	804,902	20,622	1,285,688	33,018
現金分配に代えて発行	113,084	2,885	87,334	2,308
買戻し	(812,431)	(20,535)	(791,806)	(19,834)
純増加(減少)額－ インスティテューショナル受益証券	105,555	2,972	581,216	15,492

H. パンデミック(例えば、新型コロナウイルス感染症のパンデミック)、自然災害や環境災害、戦争(ロシアのウクライナ侵攻など)、テロ行為、またはその他の事象によって引き起こされる重大な市場の混乱は、各国市場および世界市場や市場の正常な運営に悪影響を及ぼす可能性がある。このような混乱はいずれも、当ファンドの投資および当ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある。

当ファンドの投資ポートフォリオが特定の市場、業界、セクター、国または資産クラスへの集中投資を反映している場合、当ファンドはこうした集中投資先のパフォーマンスによる悪影響を受ける可能性があり、価格ボラティリティの上昇およびその他のリスクの影響を受ける可能性がある。

デリバティブの利用により、当ファンドは様々なリスクにさらされる場合がある。デリバティブは非常にボラティリティが高い可能性があり、あらゆる初期投資は一般的に想定元本に比べて少額であるため、取引は市場エクスポージャーの観点からレバレッジがかかる場合がある。比較的小幅の市場変動でも、デリバティブに対しては、一般的な有価証券に対してよりも大きな影響を与える可能性がある。したがって、レバレッジのかかったデリバティブは、ボラティリティを上昇させる可能性がある。当ファンドのデリバティブの利用および関連する具体的なリスクに関する追加情報は、重要な会計方針に記載されている。



- I. 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、2023年12月31日以降に生じた事象または取引はないと判断した。