



## 運用報告書(全体版) 第18期(2023年2月1日~2024年1月31日)

### バンガード®・スペシャライズド・ファンズ - バンガード・米国増配株式インデックス・ファンド Vanguard Specialized Funds - Vanguard Dividend Appreciation 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・スペシャライズド・ファンズ - バンガード・米国増配株式インデックス・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18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>

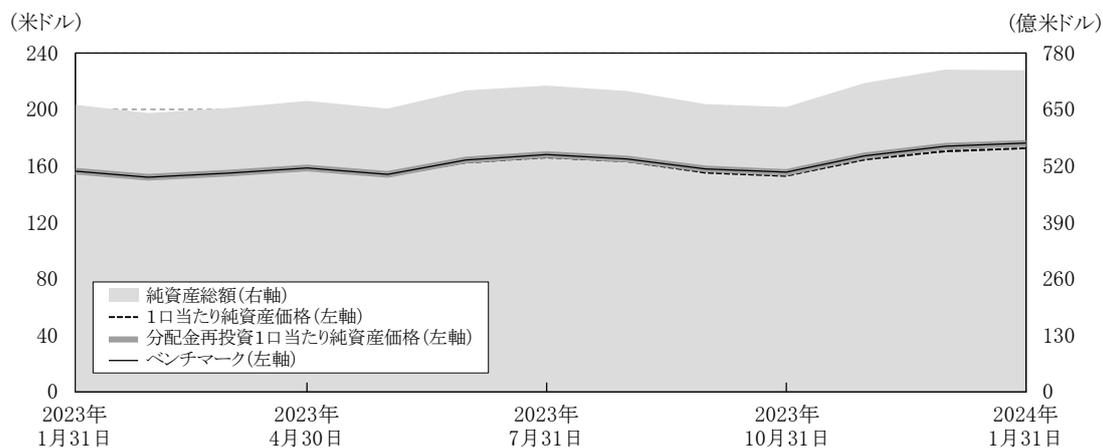
ファンド形態	米ドル建/オープンエンド契約型外国投資信託 米国デラウェア籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	ファンドは、長期に渡り増加配当の記録がある企業の普通株の投資収益を計測する幅広いベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指して運用を行います。
主要投資対象	下記「運用方法」をご参照ください。
運用方法	ファンドは、長期に渡り増加配当の記録がある企業の普通株から構成されるS&P 米国ディビデンド・グロワーズ指数(S&P U.S.Dividend Growers Index)のパフォーマンスへの一致を企図したインデックス投資手法を用います。ファンドはインデックスを構成する証券に資産の全てまたは実質上全てに投資することにより、ターゲット・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証券を保有しています。
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>(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) 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) 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>(vi) 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>(vii) 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>(viii) 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、時に、キャピタルリターン (元本の払戻し) として取り扱われる分配を行うこともあります。インカム分配は、通常、四半期毎の 3 月、6 月、9 月、12 月に支払われます。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。また、ファンドは、時折、その他の時期に臨時分配を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17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 米国ディビデント・グロワーズ指数です。
- (注5) ベンチマークは、第17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・米国増配株式インデックス・ファンドのETFクラス受益証券(ティッカー:VIG)は、「バンガード・米国増配株式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。

2023年1月31日から2024年1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	156.26 米ドル	172.53 米ドル	3.208 米ドル	0.000 米ドル

2024年1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	12.66%	12.74%	11.41%	29,472 米ドル
ファンド 市場価格	12.65	12.72	11.41	29,468
ベンチマーク	12.72	12.83	11.49	29,676
ダウ・ジョーンズ U.S.ト ータル・ストック・マー ケット浮動調整指数	19.14	13.41	11.87	30,709

(注1) 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2月1日～2024年1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24日	149.17	0.7489 (0.50%)	-0.53
2023年6月29日	160.75	0.7731 (0.48%)	12.35
2023年9月28日	156.05	0.7705 (0.49%)	-3.93
2023年12月21日	169.11	0.9156 (0.54%)	13.98

（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）2023年3月24日の直前の分配落日（2022年12月20日）における1口当たり純資産価格は、150.45米ドルでした。

### ③1 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

- 2024年1月31日に終了した12か月間において、Vanguard Dividend Appreciation Index FundのETF受益証券（純資産価額ベース）およびアドミラル受益証券のリターンは12.66%および12.64%でした。これらの成績は、ファンドの運営コストを控除後のファンドのベンチマーク・インデックスの12.72%のリターンに並びました。
- インフレ率の低下が続いたことを受けて、連邦準備制度理事会（FRB）は利上げのペースを落とし、ついに利上げを停止しました。経済成長、労働市場および個人消費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がありました。一方、米国株式市場は、2024年の利下げに対する市場の期待を背景とするセンチメントの回復に伴い、2023年末までに上昇しました。
- セクター別でファンドのパフォーマンスに最も大きく貢献したのは情報技術でした。それ以外では金融、資本財・サービスおよび生活必需品が貢献しました。公益事業、一般消費財およびエネルギーが低迷しました。

\* 上記の記述は、Vanguard Dividend Appreciation Index FundのETFクラス受益証券を含む全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、長期に渡り増加配当の記録がある企業の普通株の投資収益を計測する幅広いベンチマーク・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 0.05%	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5月 24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。 2024年1月31日に終了した 会計年度において、費用料率 は合計0.06%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	0.06%		

## 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9会計年度末 (2015年1月末日)	20,610	3,041,006	78.42	11,571
第10会計年度末 (2016年1月末日)	18,771	2,769,661	75.98	11,211
第11会計年度末 (2017年1月末日)	22,698	3,349,090	86.66	12,787
第12会計年度末 (2018年1月末日)	28,717	4,237,193	107.10	15,803
第13会計年度末 (2019年1月末日)	30,969	4,569,476	104.09	15,358
第14会計年度末 (2020年1月末日)	42,217	6,229,118	125.38	18,500
第15会計年度末 (2021年1月末日)	51,842	7,649,287	137.11	20,231
第16会計年度末 (2022年1月末日)	65,589	9,677,657	162.69	24,005
第17会計年度末 (2023年1月末日)	66,062	9,747,448	156.26	23,056
第18会計年度末 (2024年1月末日)	73,991	10,917,372	172.53	25,457

(注1) 米ドルの円貨換算は、2024年1月31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=147.55円)によります。

(注2) ファンドの設定日は、2006年4月21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9会計年度	1.585	234
第10会計年度	1.819	268
第11会計年度	1.826	269
第12会計年度	1.919	283
第13会計年度	2.038	301
第14会計年度	2.134	315
第15会計年度	2.297	339
第16会計年度	2.660	392
第17会計年度	2.973	439
第18会計年度	3.208	473

③ 投資資産(2024年1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

(2024年1月末日)

	千米ドル	日本円(百万円)
総資産額 (Vanguard Dividend Appreciation Index Fund 全体)	87,967,462	12,979,599
総負債額 (Vanguard Dividend Appreciation Index Fund 全体)	13,748	2,029
純資産総額(ファンド)	73,991,447	10,917,438
発行済み受益証券総数(ファンド)	428,854,419	口
1口当たり純資産価格(ファンド)	172.53 米ドル	25,457 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 Specialized Funds の受託者会および Vanguard Dividend Appreciation Index Fund の受益者各位

#### 財務諸表に対する意見

私どもは、添付の Vanguard Dividend Appreciation Index Fund (Vanguard Specialized Funds を構成する一つのファンドであり、以下、「ファンド」という。)の 2024 年 1 月 31 日現在の投資明細表を含む資産・負債計算書、2024 年 1 月 31 日に終了した年度の関連する損益計算書、2024 年 1 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(関連する注記を含む。)および 2024 年 1 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。)の監査を実施した。私どもの意見では、上記の財務諸表は、すべての重要な点において、ファンドの 2024 年 1 月 31 日現在の財政状態、同日に終了した年度の運用成績、2024 年 1 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の変動および 2024 年 1 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を、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠して適正に表示している。

#### 意見の基礎

これらの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)(以下「PCAOB」という。)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 の規則に従って、ファンドに関連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、誤謬によるものか不正によるものかにかかわらず、重大な虚偽表示のリスクを評価する手続きの実施、およびこれらのリスクに対応する手続きの実施が含まれている。かかる手続きには、試査による当財務諸表の金額および開示事項に関する証拠の検証が含まれている。私どもの監査にはまた、適用された会計原則および経営陣によってなされた重要な見積りの評価、ならびに財務諸表の全般的な表示の評価も含まれている。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 2024 年 1 月 31 日現在で所有する有価証券の確認が含まれており、ブローカーからの返信が得られなかった場合、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、私どもの意見の合理的な根拠になると確信している。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

ペンシルバニア州フィラデルフィア

2024 年 3 月 20 日

私どもは、1975 年以来、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

2024年1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、ポートフォリオの保有銘柄の完全な明細書を、フォームN-PORTによる報告書の別紙として証券取引委員会(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 (99.6%)</b>		
<b>電気通信サービス(1.3%)</b>		
Comcast Corp. Class A	23,611,512	1,098,880
John Wiley & Sons Inc. Class A	244,068	8,259
		<b>1,107,139</b>
<b>一般消費財・サービス(6.8%)</b>		
Home Depot Inc.	5,758,909	2,032,664
McDonald's Corp.	4,158,438	1,217,258
Lowe's Cos. Inc.	3,396,640	722,941
NIKE Inc. Class B	7,095,490	720,405
Starbucks Corp.	6,542,957	608,691
Tractor Supply Co.	619,567	139,155
Genuine Parts Co.	804,355	112,795
Pool Corp.	221,615	82,275
Williams-Sonoma Inc.	368,550	71,274
Service Corp. International	848,359	56,942
Churchill Downs Inc.	390,134	47,194
Lithia Motors Inc.	157,798	46,527
Thor Industries Inc.	306,154	34,602
Brunswick Corp.	394,510	31,829
Polaris Inc.	305,006	27,438
Worthington Industries Inc.	176,041	10,041
Dillard's Inc. Class A	20,151	7,804
Monro Inc.	179,518	5,719
Shoe Carnival Inc.	110,047	2,806
Haverty Furniture Cos. Inc.	76,123	2,581
Aaron's Co. Inc.	180,584	1,858
		<b>5,982,799</b>
<b>生活必需品(11.8%)</b>		
Procter & Gamble Co.	13,572,315	2,132,754
Costco Wholesale Corp.	2,531,927	1,759,385
Walmart Inc.	8,231,411	1,360,241
PepsiCo Inc.	7,885,268	1,328,904
Coca-Cola Co.	22,307,830	1,327,093
Colgate-Palmolive Co.	4,718,984	397,338
Target Corp.	2,645,149	367,887
Sysco Corp.	2,883,982	233,401
Archer-Daniels-Midland Co.	3,069,974	170,629
Hershey Co.	859,440	166,336
Kenvue Inc.	7,987,817	165,827
Church & Dwight Co. Inc.	1,412,379	141,026
Kroger Co.	2,793,206	128,879

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Clorox Co.	709,978	103,124
McCormick & Co. Inc.	1,440,109	98,158
Tyson Foods Inc. Class A	1,657,919	90,788
J M Smucker Co.	607,013	79,853
Casey's General Stores Inc.	213,259	57,870
Brown-Forman Corp. Class B	1,047,320	57,498
Hormel Foods Corp.	1,656,640	50,312
Ingredion Inc.	373,379	40,164
Flowers Foods Inc.	1,100,276	25,086
Lancaster Colony Corp.	116,675	21,443
WD-40 Co.	77,529	20,078
J & J Snack Foods Corp.	88,141	14,035
Andersons Inc.	180,007	9,488
SpartanNash Co.	202,453	4,541
Tootsie Roll Industries Inc.	98,968	3,225
		<b>10,355,363</b>
<b>エネルギー (2.7%)</b>		
Exxon Mobil Corp.	22,967,142	2,361,252
Texas Pacific Land Corp.	35,575	51,987
		<b>2,413,239</b>
<b>金融 (19.1%)</b>		
JPMorgan Chase & Co.	16,575,006	2,890,018
Visa Inc. Class A	8,749,833	2,390,979
Mastercard Inc. Class A	4,776,512	2,145,752
S&P Global Inc.	1,878,849	842,382
Goldman Sachs Group Inc.	1,869,619	717,952
BlackRock Inc.	804,386	622,844
Chubb Ltd.	2,339,360	573,143
Marsh & McLennan Cos. Inc.	2,832,973	549,144
CME Group Inc.	2,064,417	424,940
Moody's Corp.	902,019	353,628
PNC Financial Services Group Inc.	2,296,432	347,243
Aon plc Class A (XNYS)	1,156,387	345,101
Arthur J Gallagher & Co.	1,230,292	285,625
Travelers Cos. Inc.	1,327,581	280,598
Aflac Inc.	3,080,453	259,805
MetLife Inc.	3,563,466	247,019
Bank of New York Mellon Corp.	4,407,652	244,448
Allstate Corp.	1,512,515	234,818
Ameriprise Financial Inc.	586,055	226,704
Discover Financial Services	1,466,569	154,752
Hartford Financial Services Group Inc.	1,740,800	151,380
State Street Corp.	1,859,451	137,358
Fifth Third Bancorp	3,921,685	134,279
Raymond James Financial Inc.	1,075,007	118,444
Nasdaq Inc.	1,951,004	112,710
Cboe Global Markets Inc.	605,615	111,342
Brown & Brown Inc.	1,354,432	105,050
FactSet Research Systems Inc.	216,788	103,174
Cincinnati Financial Corp.	899,860	99,705
Principal Financial Group Inc.	1,256,429	99,384
W R Berkley Corp.	1,172,401	95,996
Jack Henry & Associates Inc.	417,042	69,158

	株数	市場価格・ (千米ドル)
RenaissanceRe Holdings Ltd.	300,373	68,734
Reinsurance Group of America Inc.	378,375	65,796
Globe Life Inc.	491,037	60,309
Unum Group	1,052,863	50,895
Assurant Inc.	301,625	50,658
Erie Indemnity Co. Class A	142,817	49,390
MarketAxess Holdings Inc.	217,184	48,977
Primerica Inc.	200,776	47,014
American Financial Group Inc.	374,829	45,129
Morningstar Inc.	148,998	41,615
Cullen/Frost Bankers Inc.	366,565	38,900
SEI Investments Co.	578,693	36,597
SouthState Corp.	434,393	36,098
Commerce Bancshares Inc.	682,839	35,590
Zions Bancorp NA	848,184	35,539
Evercore Inc. Class A	199,564	34,271
Prosperity Bancshares Inc.	535,935	34,252
RLI Corp.	229,222	31,259
Bank OZK	607,102	27,386
Hanover Insurance Group Inc.	204,505	26,997
Axis Capital Holdings Ltd.	444,794	26,474
Home BancShares Inc.	1,081,994	25,362
Assured Guaranty Ltd.	312,085	25,319
Glacier Bancorp Inc.	633,926	24,508
First Financial Bankshares Inc.	740,127	23,114
UMB Financial Corp.	249,448	20,579
* American Equity Investment Life Holding Co.	358,678	19,803
CNO Financial Group Inc.	649,809	17,662
International Bancshares Corp.	303,722	16,055
Atlantic Union Bankshares Corp.	427,858	14,616
Independent Bank Corp. (XNGS)	250,617	14,057
Community Bank System Inc.	306,642	14,035
Simmons First National Corp. Class A	719,030	13,669
BOK Financial Corp.	158,456	13,285
First Merchants Corp.	343,493	11,614
Towne Bank	384,638	10,812
Cohen & Steers Inc.	146,054	10,285
Federal Agricultural Mortgage Corp. Class C	53,153	9,902
Lakeland Financial Corp.	144,804	9,696
NBT Bancorp Inc.	269,391	9,582
City Holding Co.	85,322	8,721
Horace Mann Educators Corp.	234,109	8,622
Stock Yards Bancorp Inc.	155,937	7,753
BancFirst Corp.	83,861	7,423
Westamerica BanCorp	152,126	7,259
TriCo Bancshares	191,264	6,952
German American Bancorp Inc.	169,300	5,609
Southside Bancshares Inc.	166,977	5,226
1st Source Corp.	95,213	4,977
Lakeland Bancorp Inc.	366,851	4,875
Heritage Financial Corp.	202,392	4,078
Tompkins Financial Corp.	73,870	3,648
Cass Information Systems Inc.	68,876	2,973

	株数	市場価格・ (千米ドル)
First Financial Corp.	60,815	2,397
Southern Missouri Bancorp Inc.	43,905	1,915
Hingham Institution for Savings	10,259	1,896
Bank of Marin Bancorp	80,190	1,570
		<b>16,756,604</b>
<b>ヘルスケア (14.7%)</b>		
UnitedHealth Group Inc.	5,302,420	2,713,460
Johnson & Johnson	13,800,295	2,192,867
Merck & Co. Inc.	14,527,008	1,754,572
Abbott Laboratories	9,947,396	1,125,548
Medtronic plc	7,622,376	667,263
Elevance Health Inc.	1,347,240	664,782
Stryker Corp.	1,936,457	649,643
Bristol-Myers Squibb Co.	11,666,982	570,165
Zoetis Inc.	2,632,566	494,422
Becton Dickinson & Co.	1,671,244	399,110
McKesson Corp.	789,558	394,692
Humana Inc.	714,747	270,217
Cencora Inc.	956,368	222,528
ResMed Inc.	840,622	159,886
West Pharmaceutical Services Inc.	424,024	158,174
Cardinal Health Inc.	1,437,141	156,922
STERIS plc	569,309	124,650
Quest Diagnostics Inc.	661,489	84,955
Chemed Corp.	86,352	51,189
Ensign Group Inc.	322,797	36,547
Perrigo Co. plc	774,913	24,859
LeMaitre Vascular Inc.	114,855	6,666
Embecta Corp.	331,381	5,680
Atrion Corp.	7,676	2,610
		<b>12,931,407</b>
<b>資本財・サービス (12.9%)</b>		
Caterpillar Inc.	2,924,604	878,288
Union Pacific Corp.	3,511,908	856,660
Honeywell International Inc.	3,805,171	769,634
United Parcel Service Inc. Class B (XNYS)	4,147,587	588,543
Automatic Data Processing Inc.	2,361,392	580,383
Eaton Corp. plc	2,288,706	563,205
Lockheed Martin Corp.	1,299,912	558,195
Illinois Tool Works Inc.	1,580,005	412,223
CSX Corp.	11,325,804	404,331
Waste Management Inc.	2,112,468	392,137
Northrop Grumman Corp.	816,903	364,960
General Dynamics Corp.	1,298,541	344,100
Emerson Electric Co.	3,381,608	310,195
Cintas Corp.	495,873	299,790
WW Grainger Inc.	253,336	226,898
L3Harris Technologies Inc.	1,086,364	226,420
Paychex Inc.	1,842,165	224,247
Fastenal Co.	3,286,535	224,240
Republic Services Inc.	1,172,131	200,575
Cummins Inc.	810,765	194,016
Rockwell Automation Inc.	659,028	166,919

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Xylem Inc.	1,381,470	155,333
Broadridge Financial Solutions Inc.	674,196	137,671
Dover Corp.	805,509	120,649
Expeditors International of Washington Inc.	833,448	105,290
Booz Allen Hamilton Holding Corp.	747,101	105,169
Hubbell Inc.	307,741	103,269
JB Hunt Transport Services Inc.	466,524	93,762
IDEX Corp.	433,708	91,729
Snap-on Inc.	303,198	87,906
Carlisle Cos. Inc.	279,065	87,699
Graco Inc.	967,458	82,524
Stanley Black & Decker Inc.	881,626	82,256
Lennox International Inc.	182,857	78,292
Nordson Corp.	310,881	78,255
Lincoln Electric Holdings Inc.	327,526	72,783
Pentair plc	949,864	69,502
Allegion plc	502,556	62,262
HEICO Corp. Class A	436,102	61,695
Huntington Ingalls Industries Inc.	228,620	59,194
ITT Inc.	470,355	56,810
CH Robinson Worldwide Inc.	670,036	56,343
Toro Co.	592,230	54,769
A O Smith Corp.	702,343	54,509
Regal Rexnord Corp.	379,561	50,656
Robert Half Inc.	611,766	48,660
Donaldson Co. Inc.	698,350	45,106
Comfort Systems USA Inc.	204,814	44,541
HEICO Corp.	227,237	40,810
UFP Industries Inc.	354,714	40,242
Applied Industrial Technologies Inc.	221,383	39,065
MSA Safety Inc.	211,527	34,908
Watts Water Technologies Inc. Class A	156,895	31,067
Ryder System Inc.	253,078	28,742
GATX Corp.	202,717	24,863
Insperty Inc.	203,848	23,379
Franklin Electric Co. Inc.	227,494	21,444
ManpowerGroup Inc.	280,027	20,761
Hillenbrand Inc.	400,906	18,670
McGrath RentCorp.	139,949	17,585
Brady Corp. Class A	258,242	15,554
ABM Industries Inc.	375,934	15,334
Griffon Corp.	233,667	13,613
Trinity Industries Inc.	468,583	11,780
Standex International Corp.	68,064	10,050
Tennant Co.	106,152	10,034
Lindsay Corp.	63,778	8,298
Apogee Enterprises Inc.	127,456	6,731
Matthews International Corp. Class A	177,105	5,827
Gorman-Rupp Co.	141,130	4,712
Douglas Dynamics Inc.	130,864	3,291
		<b>11,379,353</b>
情報技術(23.5%)		
Microsoft Corp.	12,243,601	4,867,811

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Apple Inc.	20,004,595	3,688,847
Broadcom Inc.	2,438,917	2,877,922
Accenture plc Class A	3,600,127	1,310,014
Cisco Systems Inc.	23,210,794	1,164,718
Intuit Inc.	1,611,963	1,017,681
Oracle Corp.	9,107,408	1,017,297
QUALCOMM Inc.	6,414,455	952,611
Texas Instruments Inc.	5,214,028	834,870
Analog Devices Inc.	2,899,857	557,816
KLA Corp.	797,800	473,925
Amphenol Corp. Class A	3,431,658	346,941
Roper Technologies Inc.	612,171	328,736
Motorola Solutions Inc.	951,124	303,884
Microchip Technology Inc.	3,113,218	265,184
TE Connectivity Ltd.	1,790,273	254,559
HP Inc.	5,104,497	146,550
Corning Inc.	4,400,909	142,986
Amdocs Ltd.	688,847	63,153
Littelfuse Inc.	142,622	34,500
Power Integrations Inc.	326,650	24,486
Badger Meter Inc.	167,965	24,185
		<b>20,698,676</b>
<b>素材 (4.3%)</b>		
Linde plc	2,790,756	1,129,782
Sherwin-Williams Co.	1,349,682	410,816
Air Products and Chemicals Inc.	1,271,604	325,162
Ecolab Inc.	1,454,577	288,326
Nucor Corp.	1,428,614	267,051
PPG Industries Inc.	1,351,669	190,639
International Flavors & Fragrances Inc.	1,463,147	118,047
Steel Dynamics Inc.	871,689	105,204
Reliance Steel & Aluminum Co.	329,468	94,037
Avery Dennison Corp.	461,434	92,033
Packaging Corp. of America	513,360	85,156
Celanese Corp.	574,377	84,026
RPM International Inc.	739,044	78,826
Albemarle Corp.	671,976	77,103
Eastman Chemical Co.	685,497	57,273
AptarGroup Inc.	377,701	49,056
Royal Gold Inc.	375,922	43,002
Sonoco Products Co.	560,695	31,904
Ashland Inc.	292,633	27,396
Balchem Corp.	184,948	25,922
Westlake Corp.	182,716	25,279
HB Fuller Co.	305,899	23,178
Cabot Corp.	316,512	22,820
Silgan Holdings Inc.	465,726	21,395
Avient Corp.	520,740	18,856
Sensient Technologies Corp.	243,643	15,113
Quaker Chemical Corp.	79,461	15,093
Materion Corp.	118,753	13,891
Scotts Miracle-Gro Co.	235,463	13,247
Stepan Co.	121,359	10,834

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Hawkins Inc.	109,499	7,289
* Worthington Steel Inc.	176,014	5,272
		<b>3,773,028</b>
<b>公益事業(2.5%)</b>		
NextEra Energy Inc.	11,761,982	689,605
Sempra	3,611,530	258,441
Xcel Energy Inc.	3,162,659	189,348
WEC Energy Group Inc.	1,808,143	146,026
American Water Works Co. Inc.	1,116,971	138,527
DTE Energy Co.	1,181,896	124,595
Eversource Energy	2,002,270	108,563
CMS Energy Corp.	1,665,016	95,172
Atmos Energy Corp.	831,829	94,779
Alliant Energy Corp.	1,463,787	71,228
AES Corp.	3,834,429	63,958
Essential Utilities Inc.	1,444,724	51,808
IDACORP Inc.	290,074	26,855
National Fuel Gas Co.	524,045	24,714
New Jersey Resources Corp.	556,410	22,718
ONE Gas Inc.	317,006	19,455
American States Water Co.	211,053	15,745
California Water Service Group	333,470	15,096
MGE Energy Inc.	206,670	13,328
Chesapeake Utilities Corp.	123,912	12,550
SJW Group	164,889	9,817
Middlesex Water Co.	101,083	5,658
York Water Co.	80,736	2,897
Artesian Resources Corp. Class A	56,165	2,050
		<b>2,202,933</b>
<b>普通株式総額</b>		
<b>(取得原価62,043,059米ドル)</b>		<b>87,600,541</b>
	口数	
<b>短期現物投資(0.3%)</b>		
<b>マネー・マーケット・ファンド(0.3%)</b>		
<sup>1</sup> Vanguard Market Liquidity Fund, 5.410%		
<b>(取得原価 270,081 米ドル)</b>	2,701,389	<b>270,112</b>
<b>投資総額(99.9%) (取得原価 62,313,140 米ドル)</b>		<b>87,870,653</b>
<b>その他資産および負債－純額(0.1%)</b>		<b>83,061</b>
<b>純資産(100%)</b>		<b>87,953,714</b>

取得原価金額単位: 千米ドル

• 財務諸表の注記 A を参照。

\* 無配当有価証券。

1 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。

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)
					評価額および
					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 S&P 500 インデックス	2024年3月		717	174,607	2,795

店頭取引トータルリターン・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)	変動金利	評価額および	評価額および
				受取 (支払) <sup>1</sup> (%)	未実現評価益 (千米ドル)	未実現 (評価損) (千米ドル)
Kroger Co.	1/31/25	GSI	46,140	(5.320)	—	—
Visa Inc. Class A	8/30/24	BANA	121,601	(5.226)	—	(505)
					—	(505)

1 直近の金利再設定日現在の翌日物銀行調達レートに基づく。月次で受け払いする変動金利。

BANA—Bank of America, N.A.

GSI—Goldman Sachs International

2024年1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連して時価7,306,000米ドルの有価証券を分離口座に預けていた。

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

2024年1月31日現在

(単位:千米ドル、ただし口数、脚注および1口当たり 金額を除く)	金額	
	(千米ドル)	(百万円)
<b>資産</b>		
投資有価証券、時価		
関連会社以外の発行体(取得原価 62,043,059 米ドル)	87,600,541	12,925,460
関連会社発行体(取得原価 270,081 米ドル)	270,112	39,855
投資有価証券合計	87,870,653	12,965,315
バンガードへの投資	2,786	411
現金	39	6
差入現金担保—先物契約	8,470	1,250
差入現金担保—店頭スワップ契約	40	6
投資有価証券売却未収金	5,745	848
未収収益にかかる未収金	70,929	10,466
発行済資本持分にかかる未収金	8,800	1,298
<b>資産合計</b>	<b>87,967,462</b>	<b>12,979,599</b>
<b>負債</b>		
投資有価証券購入未払金	1,392	205
償還済資本持分にかかる未払金	6,530	964
バンガードへの未払金	2,435	359
未払変動証拠金—先物契約	2,886	426
未実現評価損—店頭スワップ契約	505	75
<b>負債合計</b>	<b>13,748</b>	<b>2,029</b>
<b>純資産</b>	<b>87,953,714</b>	<b>12,977,571</b>

2024年1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	65,999,057	9,738,161
分配可能利益(損失)総額	21,954,657	3,239,410
<b>純資産</b>	<b>87,953,714</b>	<b>12,977,571</b>
<b>ETF 受益証券—純資産</b>		
発行済み受益証券 428,854,419 口(額面 0.001 米ドル、無制限授權)	73,991,447	10,917,438
1 口当たり純資産価格—ETF 受益証券	\$172.53	¥25,457
<b>アドミラル受益証券—純資産</b>		
発行済み受益証券 298,198,066 口(額面 0.001 米ドル、無制限授權)	13,962,267	2,060,132
1 口当たり純資産価格—アドミラル受益証券	\$46.82	¥6,908

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

	2024年1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	1,652,011	243,754
利息 <sup>1</sup>	12,082	1,783
貸付有価証券－純額	6	1
収益総額	1,664,099	245,538
<b>費用</b>		
バンガード・グループ－注記 B		
投資顧問サービス	1,799	265
マネジメントおよび管理－ETF 受益証券	35,112	5,181
マネジメントおよび管理－アドミラル受益証券	9,255	1,366
マーケティングおよび販売－ETF 受益証券	2,627	388
マーケティングおよび販売－アドミラル受益証券	538	79
カストディアン報酬	326	48
監査報酬	34	5
受益者報告－ETF 受益証券	1,254	185
受益者報告－アドミラル受益証券	146	22
受託者報酬および費用	56	8
その他費用	38	6
費用総額	51,185	7,552
間接支払費用	(25)	(4)
費用純額	51,160	7,549
<b>純投資収益</b>	<b>1,612,939</b>	<b>237,989</b>
<b>純実現利益(損失)</b>		
売却投資有価証券 <sup>1,2</sup>	1,171,629	172,874
先物契約	11,188	1,651
スワップ契約	15,075	2,224
<b>純実現利益(損失)</b>	<b>1,197,892</b>	<b>176,749</b>
<b>未実現評価益(評価損)の変動</b>		
投資有価証券 <sup>1</sup>	7,179,384	1,059,318
先物契約	(655)	(97)
スワップ契約	(190)	(28)
<b>未実現評価益(評価損)の変動</b>	<b>7,178,539</b>	<b>1,059,193</b>
<b>運用による純資産の純増加(減少)額</b>	<b>9,989,370</b>	<b>1,473,932</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)、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 11,704,000 米ドル、59,000 米ドル、1,000 米ドルおよび 8,000 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) 2,383,553,000 米ドルを含む。

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

	2024年1月31日に 終了した年度		2023年1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	1,612,939	237,989	1,480,125	218,392
純実現利益(損失)	1,197,892	176,749	2,757,929	406,932
未実現評価益(評価損)の変動	7,178,539	1,059,193	(5,746,536)	(847,901)
運用による純資産の純増加(減少)額	9,989,370	1,473,932	(1,508,482)	(222,577)
<b>分配</b>				
ETF 受益証券	(1,372,849)	(202,564)	(1,250,613)	(184,528)
アドミラル受益証券	(255,095)	(37,639)	(233,770)	(34,493)
分配総額	(1,627,944)	(240,203)	(1,484,383)	(219,021)
<b>資本持分取引</b>				
ETF 受益証券	879,631	129,790	2,946,879	434,812
アドミラル受益証券	179,423	26,474	87,399	12,896
資本持分取引による純増加(減少)額	1,059,054	156,263	3,034,278	447,708
増加(減少)総額	9,420,480	1,389,992	41,413	6,110
<b>純資産</b>				
期首	78,533,234	11,587,579	78,491,821	11,581,468
期末	87,953,714	12,977,571	78,533,234	11,587,579

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 Dividend Appreciation 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 受益証券およびアドミラル受益証券の2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基準は異なり、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, Inc.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(通常は東部時間の午後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る方法で評価され、受託者会による監督の対象となる。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。未決済契約の当初証拠金として担保に供されている有価証券は、投資明細表上で注記されている。  
  
先物契約は、日次の決済値で評価される。契約の想定元本は、資産・負債計算書に計上されない。契約価値の変動は、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、契約が終了するまでは未実現評価益(評価損)として、終了時には先物契約実現利益(損失)として記載される。  
  
当年度各四半期末現在の想定元本の平均に基づく、2024年1月31日に終了した年度におけるファンドの買建て、売建ての先物契約への投資は、平均して、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、ターゲット・インデックスの中の選定された参照銘柄について、トータルリターンを稼得するために株式スワップ契約を締結している。スワップの条項に基づき、ファンドは、規定された期間にわたり、株式スワップ契約の開始時に指定された株数の選択された参照株式の金額を表す想定元本に適用される参照株式についてのトータルリターンを受け取る(すなわち、選択された参照銘柄の価値の増加額を受け取り、価値の減少額を支払い、選択された参照銘柄に関するあらゆる配当相当額を受け取る)。当ファンドはまた、想定元本に適用される短期金利に基づい

た変動金利を支払う。同時に、当ファンドは通常スワップの想定元本に相当する金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契約に伴うリスクは、カウンターパーティーが当ファンドに支払うべき純額の債務について不履行を起こす可能性である。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、スワップ契約に係る未実現評価益である。当ファンドは、スワップを事前承認された多様なカウンターパーティーのグループとのみ締結し、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のマスター・ネットイング契約を締結し、履行保証のためにカウンターパーティーに担保の差入れを求めることで、カウンターパーティー・リスクを緩和している。デフォルトがない場合は、当ファンドが差し入れたあるいは受領した担保は、再担保、転売または二重担保に利用することができない。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スワップ契約を終了し、マスター・ネットイング契約に従いどちらかの当事者に支払義務のある純額を決定し、マスター・ネットイング契約に基づく当ファンドに対する未払純額を上限に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の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終了させることができ、契約終了時に当ファンドが正味負債ポジションにある場合に当ファンドによる支払義務が発生する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額だけ減額される。未決済契約に対して担保として差し入れている有価証券は、投資明細表に注記されている。受入または差入担保の価値は、各カウンターパーティーのスワップ契約のエクスポージャーの価値と毎日比べられ、差額が規定最低引渡担保額を超過している場合には、2 営業日以内に調整、決済される。

スワップ契約の想定元本は、資産・負債計算書に計上されない。スワップ契約は日次で独立した価格提供者または一般に認められたディーラーから入手する市場相場で評価され、契約価値の変動は、定期的な支払が行われた時点またはスワップ契約終了時に実現利益(損失)が計上されるまでは、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。

当年度各四半期末現在の想定元本の平均に基づくと、2024 年 1 月 31 日に終了した年度における当ファンドのトータルリターン・スワップへの投資は、平均して、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、申告書提出後、通常 3 年後の適用される時効の成立まで関連する税務当局による調査を受ける可能性がある。経営陣は、未確定のすべての課税年度の連邦および州の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、分配落ち日に記録される。分配金額は年度末時点で税法基準によって決定されるため、財務報告上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、いつでも当ファンドが打ち切る可能性があり、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、翌営業日の市場が開く前に決済される。当ファンドは、証券貸付取引を事前承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への貸付を終了し、未払純額を決定し、当ファンドに対する未払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、法的手続きを条件とする場合がある。担保はカウンターパーティー・リスクを緩和するが、債務不履行があった場合、当ファンドは貸し付けた有価証券の回収が遅延したり、費用がかかることがある。当ファンド

は、有価証券の貸付期間中、受領した現金担保を Vanguard Market Liquidity Fund に投資するとともに、同担保の返済債務を資産・負債計算書に計上している。担保の Vanguard Market Liquidity Fund への投資は、相場の上昇または下降の影響を受ける。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、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。

7. 借入枠およびファンド間貸付プログラム: 当ファンドおよびバンガード・グループ(以下「バンガード」という。)が運用する特定の他のファンドは、与信契約に従い貸主人シンジケートが供与する確定借入枠 43 億米ドルおよびバンガードが提供する非約定ベースの借入枠を利用している。いずれの借入枠も毎年更新され得る。借入枠に基づく借入金がある場合、各ファンドはそれについて個別に返済責任を担う。借入金は一時的な目的または緊急の目的にも使用できるが、当ファンドに課せられる当局の借入制限や契約に基づく借入制限が適用される。確定借入枠に関連して、契約しているファンドには、管理料と年間コミットメント・フィー(確定借入枠未利用額の 0.10%)が課金される。これらの手数料は、当ファンド受託者会が承認した方法に基づいて、各種ファンドに配分され、当ファンドの損益計算書ではマネジメントおよび管理費用に算入される。いずれかの借入枠に基づく借入金には、実効フェデラルファンド・レート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付される。ただし、非約定ベースの借入枠に基づく借入は、当ファンドとバンガードとの間で合意された代替金利に基づいた金利を付すことができる。

SEC からの除外命令に従い、当ファンドは、除外命令の条件の順守を条件として、かつ当ファンドの投資目的および投資方針で許容される範囲内で、登録されたバンガードのオープン・エンド型ファンドが一時的または臨時的な目的で相互に金銭の借入および貸付を行うことを可能にする共同貸付・借入プログラム(以下、「ファンド間貸付プログラム」)に参加することができる。ファンド間の貸付および借入は通常、翌日物であるが、最長で 7 日間を期間とすることができる。貸付金は、同営業日の返済要求が可能である。付される金利は、除外命令の条件および受託者会が採用した内部手続きに従う。受託者会は、ファンド間貸付プログラムの監督責任を負う。

2024 年 1 月 31 日に終了した年度に、当ファンドは借入枠もファンド間貸付プログラムも利用しなかった。

8. その他: 配当金収益は、配当落ち日に計上される。収益に非現金配当が含まれる場合、当該配当金収益は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. バンガードは、当ファンドとの間で交わしたファンド・サービス契約(以下「FSA」という。)の条件に従って、(FSA で定義されている)バンガードの運営実費で、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当ファンドに提供している。これらの運営実費は、受託者会が承認した方法および指針に基づいてファンドに賦課され、通常、月に 2 回決済される。

当ファンドは、バンガードの要請に応じて、純資産の 0.40% を上限に、資本金としてバンガードに出資する可能性がある。2024 年 1 月 31 日現在、当ファンドはバンガードの資本金に対して

2,786,000 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、FSA に従って受領したバンガードの資本組入れの 1.11%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役職員でもある。

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。2024 年 1 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 25,000 米ドル(平均純資産に対して年率 0.01%未満)削減された。

D. 当ファンドの投資証券およびデリバティブの価値を決定するうえで、様々なインプットを使用する可能性がある。財務諸表の目的上、こうしたインプットは大まかに 3 つのレベルに分類される。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用いて評価されている投資証券およびデリバティブは、投資明細表上で注記されている。

以下の表は、2024 年 1 月 31 日現在の当ファンドの投資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)			
	レベル 1	レベル 2	レベル 3	合計
<b>投資証券</b>				
<b>資産</b>				
普通株式	87,600,541	—	—	87,600,541
短期現物投資	270,112	—	—	270,112
合計	87,870,653	—	—	87,870,653
<b>デリバティブ金融商品</b>				
<b>資産</b>				
先物契約 <sup>1</sup>	2,795	—	—	2,795
スワップ契約	—	—	—	—
合計	2,795	—	—	2,795
<b>負債</b>				
スワップ契約	—	505	—	505

1 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、主として適用される現物償還およびスワップ契約の会計を要因とする永久差異が、以下の勘定科目間で再分類されていた。

	金額 (千米ドル)
払込資本金	2,383,347
分配可能利益(損失)総額	(2,383,347)

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、こうした一時的差異は将来のある時期において解消される。差異は主として、繰越キャピタルロス、値洗いによる損失の繰り延べおよび一定のデリバティブ契約にかかる未実現利益または損失の認識に関連している。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は以下の通りである。

	金額 (千米ドル)
未分配の通常所得	125,166
未分配の長期利益	—
純未実現利益(損失)	25,530,773
繰越キャピタルロス	(3,701,282)
適格年末損失	—
その他の一時的差異	—
合計	21,954,657

支払った分配金の税務上の性格は、以下の通りである。

	2024年 1月31日に 終了した年度	2023年 1月31日に 終了した年度
	金額	金額
	(千米ドル)	
通常所得*	1,627,944	1,484,383
長期キャピタルゲイン	—	—
合計	1,627,944	1,484,383

\* 短期キャピタルゲインを含む。

2024年1月31日現在、米国連邦税目的の原価に基づいた投資有価証券およびデリバティブの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	62,339,881
未実現利益総額	26,896,786
未実現損失総額	(1,366,013)
純未実現評価益(評価損)	25,530,773

- F. 2024年1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17,940,809,000米ドル、売却額は16,976,051,000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、6,674,424,000米ドルおよび6,116,591,000米ドルが含まれている。

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に準拠して受託会社の理事会が採択した手続きに従って、有価証券の売買を行った。2024年1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1,209,563,000米ドルおよび800,337,000米ドルであり、これによって発生した純実現損失は143,903,000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、以下の通りであった。

	2024年1月31日に 終了した年度		2023年1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>ETF 受益証券</b>				
発行	7,008,963	44,964	9,908,220	64,894
現金分配に代えて発行	—	—	—	—
買戻し	(6,129,332)	(38,875)	(6,961,341)	(45,275)
純増加(減少)額—ETF 受益証券	879,631	6,089	2,946,879	19,619
<b>アドミラル受益証券</b>				
発行	1,767,035	40,614	1,662,170	40,062
現金分配に代えて発行	216,949	5,065	199,774	4,966
買戻し	(1,804,561)	(41,568)	(1,774,545)	(43,189)
純増加(減少)額—アドミラル受益証券	179,423	4,111	87,399	1,839

- 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ならびに市場の正常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の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、有価証券に対してよりも潜在的に大きな影響を与える場合がある。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、2024年1月31日以降に、当財務諸表で認識または開示しなければならない事象または取引は発生していないと判断した。