Vanguard®

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・米国バリュー・インデックス・ファンド
Vanguard Index Funds -
Vanguard 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＞

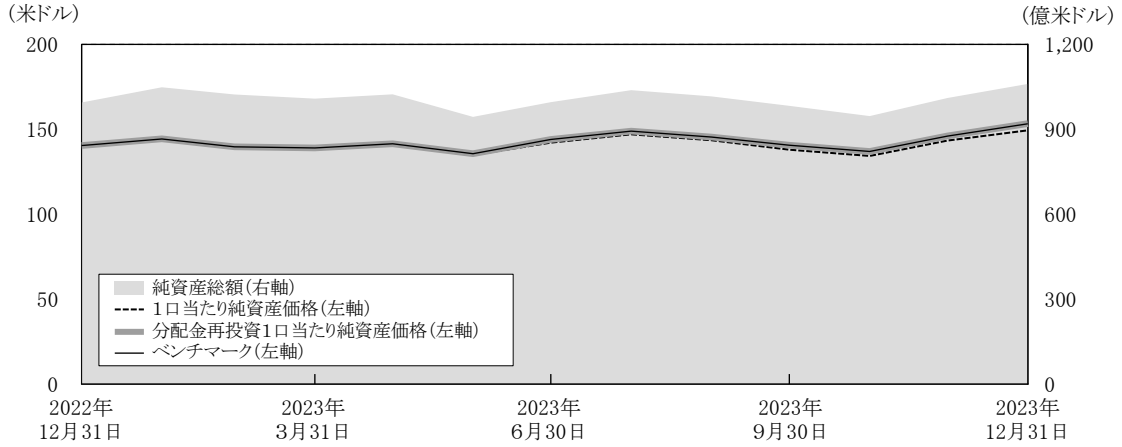
ファンド形態	米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託 米国デラウェア籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	ファンドは、大型バリュー銘柄の投資収益を測るベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指して運用を行います。
主要投資対象	下記「運用方法」をご参照ください。
運用方法	ファンドは、米国大型企業のバリュー株で大部分を構成される、幅広く分散したインデックスである CRSP US ラージキャップ・バリュー・インデックス（CRSP US Large Cap Value Index）のパフォーマンスへの一致を企図したインデックス投資手法を用います。ファンドはインデックスを構成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エイトとおおよそ同様の割合で各株式を保有しています。
投資制限	ファンドは、以下の基本的投資方針に従わなくてはなりません。基本的投資方針はファンドの受益証券の過半数にあたる受益者の承諾がなければ、いかなる方法によっても変更することはできません。かかる目的上、「過半数」の受益証券とは、①ファンドの純資産の 50%以上に相当する受益証券を有する受益者または委任状を有する代理人が出席した上でのファンドの純資産の 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

	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。 (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。 (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。 (iv) 同一業種への集中投資 各ファンドは、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。 (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。 (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。 (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。 (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。 (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、各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。
分配方針	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。

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・バリュー・インデックスです。スプライスト・バリュー・インデックスとは、2003 年 5 月 16 日までは S&P500 バリュー指数（旧 S&P500/Barra バリュー指数）、2013 年 4 月 16 日までは MSCI US プライム・マーケット・バリュー・インデックス、それ以降は CRSP US ラージキャップ・バリュー・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・米国バリュー・インデックス・ファンドの ETF クラス受益証券（ティッカー：VTV）は、「バンガード・米国バリュー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	140.37 米ドル	149.41 米ドル	3.671 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	9.26%	11.73%	9.73%	25,301 米ドル
ファンド　市場価格	9.32	11.75	9.73	25,308
ベンチマーク	9.17	11.74	9.75	25,351
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（注 1））	分配金を含む 1 口当たり純資産価格の変動額（注 2）
2023年3月23日	132.17	0.8218 (0.62%)	-6.24
2023年6月23日	138.74	0.9208 (0.66%)	7.49
2023年9月21日	140.14	0.8971 (0.64%)	2.30
2023年12月21日	147.92	1.0308 (0.69%)	8.81

（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×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、139.23 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

<u>ファンドのパフォーマンス</u>

・ 2022年12月31日に終了した12か月間の金融市場は非常に高いリターンを収めました。本記述の対象である当ファンドのリターンは、Vanguard Value Index Fundのインベスター受益証券の9.11%からVanguard Growth Index Fundのインスティテューショナル受益証券およびETF受益証券の46.78%に及びました（ETF受益証券のリターンは純資産価格ベース）。グロース銘柄およびバリュー銘柄に投資するVanguard Large-Cap Index Fundのリターンは、インベスター受益証券の27.12%からETF受益証券の27.29%に及びました。各ファンドは基本的に、それぞれのベンチマークのパフォーマンスに密接に連動しました。Vanguard Value Index Fundの受益証券の大半のクラスが、巧みなトレーディング手腕および当ファンドの運用マネージャーであるVanguard Equity Index Groupによるコーポレートアクションの選択を支えに僅かなアウトパフォーマンスとなりました。

・ 主要中央銀行はインフレ率が低下したタイミングで利上げを終了しました。世界の経済成長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。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。

・ テクノロジー関連株が3ファンドすべてを後押ししましたが、運用実績は広範囲にわたって好調でした。Vanguard Large-Cap Index FundのベンチマークであるCRSP US Large Cap Indexの11セクターのうち7セクターが二桁台のリターンを収めました。一方、エネルギー関連株が不振でした。

・ 2023年12月31日までの10年間の各ファンドの年間平均リターンは、Vanguard Value Index Fundのインベスター受益証券の9.59%からVanguard Growth Index Fundのインスティチューショナル受益証券の13.98%に及びました。

＊上記の記述は、ファンドを含むVanguard Growth Index Fund、Vanguard Value Index FundおよびVanguard Large-Cap 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、大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

<table>
<tr><th>項目</th><th colspan="2">項目の概要</th><th>注</th></tr>
<tr><td>管理費用</td><td>純資産価額の年率
0.03%</td><td>管理的性格の業務および事業運営にかかる業務の対価</td><td rowspan="4">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 0.04%でした。</td></tr>
<tr><td>12b-1 販売費用</td><td>なし</td><td>該当なし</td></tr>
<tr><td>その他の費用</td><td>0.01%</td><td>ファンドが負担したその他の費用金額</td></tr>
<tr><td>ファンドの年次運営費用合計</td><td colspan="2">0.04%</td></tr>
</table>

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)	17,277	2,450,397	84.45	11,978
第 12 会計年度末 (2015 年 12 月末日)	18,648	2,644,846	81.56	11,568
第 13 会計年度末 (2016 年 12 月末日)	27,126	3,847,281	92.87	13,172
第 14 会計年度末 (2017 年 12 月末日)	36,560	5,185,305	106.14	15,054
第 15 会計年度末 (2018 年 12 月末日)	41,510	5,887,363	97.84	13,877
第 16 会計年度末 (2019 年 12 月末日)	55,909	7,929,573	119.90	17,005
第 17 会計年度末 (2020 年 12 月末日)	61,580	8,733,891	118.98	16,875
第 18 会計年度末 (2021 年 12 月末日)	92,776	13,158,420	147.08	20,860
第 19 会計年度末 (2022 年 12 月末日)	99,459	14,106,270	140.37	19,909
第 20 会計年度末 (2023 年 12 月末日)	106,042	15,039,937	149.41	21,191

（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	1.873	266
第 12 会計年度	2.123	301
第 13 会計年度	2.273	322
第 14 会計年度	2.437	346
第 15 会計年度	2.670	379
第 16 会計年度	3.000	425
第 17 会計年度	3.040	431
第 18 会計年度	3.157	448
第 19 会計年度	3.532	501
第 20 会計年度	3.671	521

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 Value Index Fund 全体）	156,054,404	22,133,196,119
総負債額（Vanguard Value Index Fund 全体）	164,131	23,278,700
純資産価額（ファンド）	106,042,468	15,040,003,236
発行済み受益証券総数（ファンド）	709,721,806 口	
1 口当たり純資産価格（ファンド）	$149.41	¥21,191

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 Growth Index Fund、Vanguard Value Index Fund および Vanguard Large-Cap 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 Growth Index Fund、Vanguard Value Index Fund および Vanguard Large-Cap 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 2 月 15 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

当ファンドは、各会計年度の第 1 四半期と第 3 四半期については、完全な明細表をフォーム 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）
普通株式（99.7%）			
素材（2.1%）			
	Freeport-McMoRan Inc.	11,947,733	508,615
	Air Products and Chemicals Inc.	1,851,502	506,941
	Newmont Corp.	9,604,376	397,525
	Nucor Corp.	2,048,456	356,513
	Dow Inc.	5,842,476	320,402
	LyondellBasell Industries NV Class A	2,159,135	205,291
	International Flavors & Fragrances Inc.	2,132,275	172,650
	Celanese Corp.	904,061	140,464
	Avery Dennison Corp.	672,747	136,003
	CF Industries Holdings Inc.	1,595,777	126,864
	International Paper Co.	2,890,379	104,487
	Mosaic Co.	2,730,072	97,546
	Steel Dynamics Inc.	642,025	75,823
	Eastman Chemical Co.	495,471	44,503
	FMC Corp.	521,305	32,868
	Westlake Corp.	133,939	18,746
			3,245,241
一般消費財・サービス（7.0%）			
	Walmart Inc.	12,338,831	1,945,217
	Home Depot Inc.	4,147,577	1,437,343
	Lowe’s Cos. Inc.	4,792,058	1,066,472
*	Walt Disney Co.	7,624,927	688,455
	Target Corp.	3,847,252	547,926
	General Motors Co.	11,407,893	409,771
	Ford Motor Co.	32,756,588	399,303
	DR Horton Inc.	2,359,857	358,651
	Lennar Corp. Class A	2,143,766	319,507
	Electronic Arts Inc.	2,239,884	306,439
	Dollar General Corp.	1,826,912	248,369
*	Dollar Tree Inc.	1,740,040	247,173
	Delta Air Lines Inc.	5,347,403	215,126
*	Warner Bros Discovery Inc.	18,269,110	207,902
	eBay Inc.	4,317,313	188,321
	PulteGroup Inc.	1,793,755	185,151
*	NVR Inc.	25,182	176,285
	Darden Restaurants Inc.	1,004,826	165,093
	Garmin Ltd.	1,278,855	164,384
	Genuine Parts Co.	1,165,559	161,430
*	Carnival Corp.	8,415,152	156,017

		株数	市場価格•（千米ドル）
	Southwest Airlines Co.	4,979,017	143,794
	Omnicom Group Inc.	1,644,407	142,258
*,1	Rivian Automotive Inc. Class A	5,487,366	128,734
	Best Buy Co. Inc.	1,626,227	127,301
*	Royal Caribbean Cruises Ltd.	909,621	117,787
*	United Airlines Holdings Inc.	2,728,513	112,578
	LKQ Corp.	2,235,300	106,825
	News Corp. Class A	4,146,895	101,806
*	MGM Resorts International	2,139,930	95,612
	Fox Corp. Class A	2,127,112	63,111
	Interpublic Group of Cos. Inc.	1,600,067	52,226
*	CarMax Inc.	663,035	50,881
	Pool Corp.	76,759	30,605
1	Paramount Global Class B	1,939,442	28,684
	Fox Corp. Class B	1,014,642	28,055
	Endeavor Group Holdings Inc. Class A	1,129,648	26,807
1	Sirius XM Holdings Inc.	4,812,633	26,325
*,1	Lucid Group Inc.	1,917,142	8,071
1	Paramount Global Class A	114,903	2,259
	Lennar Corp. Class B	15,602	2,091
	News Corp. Class B	27,910	718
	BorgWarner Inc. (XNYS)	25	1
			10,990,864
生活必需品（9.8%）			
	Procter & Gamble Co.	19,644,407	2,878,691
	PepsiCo Inc.	11,458,231	1,946,066
	Coca-Cola Co.	32,429,819	1,911,089
	Philip Morris International Inc.	12,934,812	1,216,907
	CVS Health Corp.	10,725,705	846,902
	Mondelez International Inc. Class A	11,339,461	821,317
	Altria Group Inc.	14,733,824	594,362
	McKesson Corp.	1,109,236	513,554
	Kimberly-Clark Corp.	2,815,996	342,172
	Archer-Daniels-Midland Co.	4,444,409	320,975
	General Mills Inc.	4,842,878	315,465
	Constellation Brands Inc. Class A	1,300,149	314,311
	Kenvue Inc.	14,356,696	309,100
	Sysco Corp.	4,202,470	307,327
	Cencora Inc.	1,412,000	289,997
	Corteva Inc.	5,870,969	281,337
	Colgate-Palmolive Co.	3,427,948	273,242
	Keurig Dr Pepper Inc.	8,152,040	271,626
	Kraft Heinz Co.	6,637,608	245,459
	Kroger Co.	4,390,071	200,670
	Walgreens Boots Alliance Inc.	5,773,300	150,741
	Clorox Co.	1,030,853	146,989
	McCormick & Co. Inc.	2,099,283	143,633
	Tyson Foods Inc. Class A	2,382,980	128,085
	Kellanova	2,289,683	128,016
	Conagra Brands Inc.	3,718,110	106,561
	J M Smucker Co.	842,249	106,443
	Hormel Foods Corp.	2,283,765	73,332
	Campbell Soup Co.	1,616,329	69,874

		株数	市場価格• （千米ドル）
	Albertsons Cos. Inc. Class A	2,645,577	60,848
	Molson Coors Beverage Co. Class B	755,627	46,252
			15,361,343
エネルギー（7.0%）			
	Exxon Mobil Corp.	33,386,845	3,338,017
	Chevron Corp.	14,945,889	2,229,329
	ConocoPhillips	9,895,718	1,148,596
	EOG Resources Inc.	4,859,684	587,779
	Phillips 66	3,666,406	488,145
	Marathon Petroleum Corp.	3,163,969	469,406
	Valero Energy Corp.	2,837,158	368,831
	Williams Cos. Inc.	10,137,012	353,072
	ONEOK Inc.	4,852,882	340,769
	Occidental Petroleum Corp.	5,500,319	328,424
	Schlumberger NV	5,926,046	308,391
	Kinder Morgan Inc.	15,735,520	277,575
	Devon Energy Corp.	5,334,852	241,669
	Baker Hughes Co.	4,201,530	143,608
	Halliburton Co.	3,363,955	121,607
	Marathon Oil Corp.	4,888,313	118,102
			10,863,320
金融（19.2%）			
*	Berkshire Hathaway Inc. Class B	15,217,473	5,427,464
	JPMorgan Chase & Co.	24,094,438	4,098,464
	Bank of America Corp.	56,063,000	1,887,641
	Wells Fargo & Co.	30,268,247	1,489,803
	Morgan Stanley	10,258,608	956,615
	Goldman Sachs Group Inc.	2,467,503	951,889
	BlackRock Inc.	1,115,830	905,831
	Charles Schwab Corp.	11,811,681	812,644
	Marsh & McLennan Cos. Inc.	4,108,930	778,519
	Progressive Corp.	4,875,436	776,559
	Citigroup Inc.	14,953,711	769,219
	Chubb Ltd.	3,399,830	768,362
	CME Group Inc.	3,000,266	631,856
	Intercontinental Exchange Inc.	4,770,046	612,617
	US Bancorp	12,227,222	529,194
	PNC Financial Services Group Inc.	3,320,642	514,201
	KKR & Co. Inc.	5,530,308	458,186
	Truist Financial Corp.	11,115,666	410,390
	Arthur J Gallagher & Co.	1,798,514	404,450
	Aflac Inc.	4,869,670	401,748
	American International Group Inc.	5,848,826	396,258
	Travelers Cos. Inc.	1,903,050	362,512
	Bank of New York Mellon Corp.	6,407,348	333,502
	Ameriprise Financial Inc.	843,056	320,218
	Prudential Financial Inc.	3,007,660	311,924
	MetLife Inc.	4,624,741	305,834
	Allstate Corp.	2,180,070	305,166
	Discover Financial Services	2,081,346	233,943
*	Arch Capital Group Ltd.	2,950,378	219,125
	Willis Towers Watson plc	859,155	207,228
	Hartford Financial Services Group Inc.	2,502,110	201,120

		株数	市場価格• （千米ドル）
	T Rowe Price Group Inc.	1,859,233	200,221
	Fifth Third Bancorp	5,667,274	195,464
	Nasdaq Inc.	3,358,913	195,287
	M&T Bank Corp.	1,380,831	189,284
	State Street Corp.	2,438,454	188,883
	Raymond James Financial Inc.	1,568,230	174,858
	Cboe Global Markets Inc.	881,317	157,368
	Principal Financial Group Inc.	1,981,816	155,909
	Huntington Bancshares Inc.	12,097,196	153,876
	Regions Financial Corp.	7,729,317	149,794
*	Markel Group Inc.	104,895	148,940
	Northern Trust Corp.	1,633,703	137,852
	Cincinnati Financial Corp.	1,310,609	135,596
	Everest Group Ltd.	362,372	128,127
	Citizens Financial Group Inc.	3,677,222	121,863
	W R Berkley Corp.	1,615,346	114,237
	KeyCorp.	7,822,410	112,643
	Fidelity National Financial Inc.	2,159,323	110,169
	Loews Corp.	1,490,905	103,752
	Franklin Resources Inc.	2,271,802	67,677
	Globe Life Inc.	373,107	45,415
	Corebridge Financial Inc.	1,837,147	39,793
	Interactive Brokers Group Inc. Class A	424,482	35,190
*	Berkshire Hathaway Inc. Class A	52	28,217
*,1	Rocket Cos. Inc. Class A	1,056,553	15,299
	Annaly Capital Management Inc.	50	1
			29,888,197
ヘルスケア（17.7%）			
	UnitedHealth Group Inc.	7,708,539	4,058,315
	Johnson & Johnson	20,062,329	3,144,569
	Merck & Co. Inc.	21,118,349	2,302,322
	AbbVie Inc.	14,714,220	2,280,263
	Abbott Laboratories	14,468,487	1,592,546
	Pfizer Inc.	47,056,024	1,354,743
	Amgen Inc.	4,460,073	1,284,590
	Danaher Corp.	5,540,936	1,281,840
	Elevance Health Inc.	1,958,296	923,454
	Medtronic plc	11,085,341	913,210
	Bristol-Myers Squibb Co.	16,956,669	870,047
	Thermo Fisher Scientific Inc.	1,609,347	854,225
	Gilead Sciences Inc.	10,384,342	841,236
*	Regeneron Pharmaceuticals Inc.	848,098	744,876
	Cigna Group	2,438,726	730,276
	Becton Dickinson & Co.	2,420,096	590,092
	Humana Inc.	1,026,045	469,734
	HCA Healthcare Inc.	1,673,083	452,870
*	Centene Corp.	4,451,597	330,353
*	Biogen Inc.	1,207,139	312,371
	GE Healthcare Inc.	3,221,704	249,102
	Zimmer Biomet Holdings Inc.	1,738,981	211,634
	Cardinal Health Inc.	2,051,077	206,749
*	IQVIA Holdings Inc.	761,837	176,274
*	Molina Healthcare Inc.	487,061	175,980

		株数	市場価格•（千米ドル）
	Baxter International Inc.	4,217,325	163,042
	Laboratory Corp. of America Holdings	705,667	160,391
*	Hologic Inc.	2,004,652	143,232
*	Avantor Inc.	5,649,232	128,972
	Quest Diagnostics Inc.	933,420	128,700
	Revvity Inc.	1,030,826	112,680
	Viatris Inc.	10,020,671	108,524
	STERIS plc	412,695	90,731
	Royalty Pharma plc Class A	3,159,359	88,746
	Teleflex Inc.	196,426	48,977
*	Henry Schein Inc.	545,780	41,321
*	Bio-Rad Laboratories Inc. Class A	85,390	27,572
			27,594,559
資本財・サービス（15.5%）			
	Caterpillar Inc.	4,242,513	1,254,384
	Union Pacific Corp.	5,080,118	1,247,779
	General Electric Co.	9,068,929	1,157,467
	Honeywell International Inc.	5,493,619	1,152,067
	RTX Corp.	11,981,811	1,008,150
	United Parcel Service Inc. Class B (XNYS)	6,027,346	947,680
	Lockheed Martin Corp.	2,067,521	937,083
	Deere & Co.	2,160,060	863,743
	American Express Co.	4,554,646	853,267
	Eaton Corp. plc	3,327,101	801,232
	Illinois Tool Works Inc.	2,382,686	624,121
	CSX Corp.	16,464,239	570,815
*	PayPal Holdings Inc.	8,981,219	551,537
	General Dynamics Corp.	2,046,383	531,384
	Northrop Grumman Corp.	1,130,771	529,359
	3M Co.	4,601,580	503,045
	Parker-Hannifin Corp.	1,070,393	493,130
	FedEx Corp.	1,884,993	476,847
	Trane Technologies plc	1,896,343	462,518
	Emerson Electric Co.	4,750,380	462,355
	Norfolk Southern Corp.	1,884,155	445,377
	PACCAR Inc.	4,359,190	425,675
	Carrier Global Corp.	6,992,079	401,695
	Capital One Financial Corp.	3,013,965	395,191
	L3Harris Technologies Inc.	1,578,713	332,509
*	Fiserv Inc.	2,497,095	331,714
	United Rentals Inc.	564,717	323,820
	Johnson Controls International plc	5,504,808	317,297
	AMETEK Inc.	1,922,471	316,996
	Ferguson plc	1,628,237	314,364
	Otis Worldwide Corp.	3,409,622	305,059
	PPG Industries Inc.	1,963,857	293,695
	Cummins Inc.	1,180,725	282,866
	Global Payments Inc.	2,167,577	275,282
	Ingersoll Rand Inc. (XYNS)	3,370,946	260,709
	DuPont de Nemours Inc.	3,221,595	247,837
*	Keysight Technologies Inc.	1,453,201	231,190
	Xylem Inc.	2,006,698	229,486
	Fidelity National Information Services Inc.	3,782,436	227,211

		株数	市場価格•（千米ドル）
	Fortive Corp.	2,924,723	215,347
	Westinghouse Air Brake Technologies Corp.	1,490,427	189,135
	Dover Corp.	1,168,606	179,743
*	FleetCor Technologies Inc.	572,390	161,763
	Expeditors International of Washington Inc.	1,214,379	154,469
	Ball Corp.	2,620,371	150,724
	Jacobs Solutions Inc.	1,052,602	136,628
	Synchrony Financial	3,455,203	131,954
	Textron Inc.	1,637,121	131,657
	Martin Marietta Materials Inc.	257,840	128,639
	Snap-on Inc.	440,917	127,354
	Stanley Black & Decker Inc.	1,280,693	125,636
	Masco Corp.	1,875,570	125,626
	Packaging Corp. of America	748,678	121,967
*	Zebra Technologies Corp. Class A	429,016	117,263
	TransUnion	1,617,957	111,170
*	Trimble Inc.	2,078,218	110,561
	Howmet Aerospace Inc.	1,719,880	93,080
	Veralto Corp.	977,086	80,375
	Hubbell Inc.	223,914	73,652
	Crown Holdings Inc.	504,268	46,438
	CH Robinson Worldwide Inc.	463,224	40,018
			24,139,135
不動産（3.2%）			
	Prologis Inc.	7,699,291	1,026,315
	Crown Castle Inc.	3,614,173	416,317
	Simon Property Group Inc.	2,583,132	368,458
	Digital Realty Trust Inc.	2,523,524	339,616
	Extra Space Storage Inc.	1,759,609	282,118
	VICI Properties Inc.	8,615,323	274,656
*	CBRE Group Inc. Class A	2,409,964	224,344
	AvalonBay Communities Inc.	1,181,976	221,290
	Weyerhaeuser Co.	6,074,385	211,206
	Equity Residential	3,000,384	183,503
	Alexandria Real Estate Equities Inc.	1,445,591	183,258
	Realty Income Corp.	3,021,946	173,520
	Iron Mountain Inc.	2,439,119	170,690
	Ventas Inc.	3,345,178	166,724
	Essex Property Trust Inc.	532,956	132,141
	Mid-America Apartment Communities Inc.	974,532	131,036
	WP Carey Inc.	1,826,293	118,362
	UDR Inc.	2,747,639	105,207
	Invitation Homes Inc.	2,555,322	87,162
	Host Hotels & Resorts Inc.	2,945,922	57,357
	Regency Centers Corp.	771,097	51,663
	Healthpeak Properties Inc.	2,286,450	45,272
	Camden Property Trust	223,100	22,152
*	Zillow Group Inc. Class C	321,759	18,617
*	Zillow Group Inc. Class A	82,341	4,670
	Boston Properties Inc.	15	1
	NET Lease Office Properties	1	—
			5,015,655

		株数	市場価格• （千米ドル）
テクノロジー（9.2%）			
	Broadcom Inc.	3,698,330	4,128,261
	Intel Corp.	35,134,069	1,765,487
	Oracle Corp.	13,696,523	1,444,025
	QUALCOMM Inc.	9,274,559	1,341,380
	International Business Machines Corp.	7,608,813	1,244,421
	Analog Devices Inc.	4,134,606	820,967
	Micron Technology Inc.	9,149,113	780,785
	TE Connectivity Ltd.	2,588,104	363,629
	Cognizant Technology Solutions Corp. Class A	4,176,102	315,421
	CDW Corp.	1,115,416	253,556
	HP Inc.	7,399,214	222,642
	Corning Inc.	6,414,070	195,309
	Hewlett Packard Enterprise Co.	10,713,846	181,921
	Dell Technologies Inc. Class C	2,123,736	162,466
	NetApp Inc.	1,743,500	153,707
*	ON Semiconductor Corp.	1,798,771	150,251
	Skyworks Solutions Inc.	1,335,842	150,175
*	Akamai Technologies Inc.	1,259,496	149,061
*	Western Digital Corp.	2,708,076	141,822
	SS&C Technologies Holdings Inc.	1,757,354	107,392
	Gen Digital Inc. (XNGS)	4,548,898	103,806
	Seagate Technology Holdings plc	829,871	70,846
	Leidos Holdings Inc.	574,274	62,159
*	Qorvo Inc.	406,792	45,809
			14,355,298
通信サービス（3.6%）			
	Cisco Systems Inc.	30,477,940	1,539,746
	Comcast Corp. Class A	33,462,480	1,467,330
	Verizon Communications Inc.	31,532,920	1,188,791
	AT&T Inc.	59,587,750	999,882
	Motorola Solutions Inc.	690,653	216,237
*	Charter Communications Inc. Class A	401,413	156,021
			5,568,007
公益事業（5.4%）			
	NextEra Energy Inc.	16,864,519	1,024,351
	Southern Co.	9,096,359	637,837
	Duke Energy Corp.	6,425,489	623,529
	Waste Management Inc.	3,356,260	601,106
	Sempra	5,241,547	391,701
*	PG&E Corp.	21,195,259	382,150
	American Electric Power Co. Inc.	4,291,613	348,565
	Dominion Energy Inc.	6,971,608	327,666
	Constellation Energy Corp.	2,661,094	311,055
	Exelon Corp.	8,280,879	297,284
	Xcel Energy Inc.	4,595,368	284,499
	Republic Services Inc.	1,703,041	280,848
	Consolidated Edison Inc.	2,871,187	261,192
	Public Service Enterprise Group Inc.	4,155,819	254,128
	Edison International	3,193,216	228,283
	WEC Energy Group Inc.	2,625,459	220,985
	American Water Works Co. Inc.	1,620,950	213,949
	Eversource Energy	2,903,479	179,203

	株数	市場価格•（千米ドル）
Entergy Corp.	1,766,192	178,721
FirstEnergy Corp.	4,553,096	166,916
PPL Corp.	6,155,782	166,822
DTE Energy Co.	1,463,249	161,338
Ameren Corp.	2,192,571	158,611
CenterPoint Energy Inc.	5,257,899	150,218
CMS Energy Corp.	2,436,605	141,494
Alliant Energy Corp.	2,111,006	108,295
AES Corp.	5,593,101	107,667
Evergy Inc.	1,917,568	100,097
NiSource Inc.	3,735,412	99,175
Vistra Corp.	1,492,501	57,491
Avangrid Inc.	648,504	21,018
		8,486,194
普通株式総額（取得原価 122,266,469 米ドル）		**155,507,813**

	口数	
短期現物投資（0.2%）		
マネー・マーケット・ファンド（0.2%）		
[2,3] Vanguard Market Liquidity Fund, 5.435% **（取得原価 244,904 米ドル）**	2,449,629	**244,914**
投資総額（99.9%）（取得原価 122,511,373 米ドル）		**155,752,727**
その他資産および負債－純額（0.1%）		**137,546**
純資産（100%）		**155,890,273**

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 40,620,000 米ドルである。

2 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。

3 貸付有価証券にかかる受取担保額は 45,367,000 米ドルで、このうち、45,356,000 米ドルを Vanguard Market Liquidity Fund で保有、11,000 米ドルを現金で保有している。

期末現在未決済のデリバティブ金融商品

先物契約

	満期	ロング（ショート）契約数	想定元本	（千米ドル）価値および未実現評価益（評価損）
買建先物契約				
E-mini S&P 500 指数	2024年3月	605	145,805	637

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[1]（%）	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）
Citigroup Inc.	8/29/25	BANA	10,288	(5.931)	—	(44)
Conagra Brands Inc.	8/30/24	BANA	7,882	(5.331)	63	—
Ferguson plc	8/30/24	BANA	13,129	(5.331)	4	—
Fidelity National Information Services Inc.	8/30/24	BANA	30,035	(5.978)	152	—
Fidelity National Information Services Inc.	8/30/24	BANA	21,024	(5.977)	—	(65)
Fidelity National Information Services Inc.	8/30/24	BANA	18,021	(5.881)	72	—
Goldman Sachs Group Inc.	8/29/25	BANA	96,442	(6.031)	273	—
Johnson Controls International plc	8/30/24	BANA	9,395	(5.331)	23	—
Kroger Co.	1/31/24	GSI	44,110	(5.324)	1,522	—
Rivian Automotive Inc.	8/30/24	BANA	10,088	(5.331)	—	(31)
Rivian Automotive Inc.	8/30/24	BANA	10,088	(5.331)	—	(31)
US Bancorp	8/30/24	BANA	32,460	(5.331)	245	—
					2,354	(171)

1　直近の金利再設定日における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.

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 29,611,000 米ドルの有価証券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）
資産	
投資有価証券、市場価格 [1]	
非関連発行体（取得原価 122,266,469 米ドル）	155,507,813
関連発行体（取得原価 244,904 米ドル）	244,914
投資有価証券総額	155,752,727
バンガードへの投資	4,921
現金	11
担保差入金－先物契約	6,610
投資有価証券売却未収金	25,560
未収収益	219,948
受益証券発行未収金	42,273
未実現評価益－店頭スワップ契約	2,354
資産合計	**156,054,404**
負債	
カストディーへの未払金	137
投資有価証券購入未払金	1,691
貸付有価証券にかかる担保	45,367
受益証券償還未払金	113,550
バンガードへの未払金	2,875
未払変動証拠金－先物契約	340
未実現評価損－店頭スワップ契約	171
負債合計	**164,131**
純資産	**155,890,273**

1　貸付有価証券 40,620,000 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	130,477,847	18,505,673
分配可能利益（損失）総額	25,412,426	3,604,244
純資産	**155,890,273**	**22,109,917**
インベスター受益証券－純資産		
発行済み受益証券 2,527,233 口		
（額面 0.001 米ドル、無制限授権）	**147,363**	**20,900**
1 口当たり純資産価格－インベスター受益証券	**$58.31**	**¥8,270**
ETF 受益証券－純資産		
発行済み受益証券 709,721,806 口		
（額面 0.001 米ドル、無制限授権）	**106,042,468**	**15,040,003**
1 口当たり純資産価格－ETF 受益証券	**$149.41**	**¥21,191**
アドミラル受益証券－純資産		
発行済み受益証券 575,028,549 口		
（額面 0.001 米ドル、無制限授権）	**33,517,529**	**4,753,791**
1 口当たり純資産価格－アドミラル受益証券	**$58.29**	**¥8,267**
インスティテューショナル受益証券－純資産		
発行済み受益証券 277,647,560 口		
（額面 0.001 米ドル、無制限授権）	**16,182,913**	**2,295,223**
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	**$58.29**	**¥8,267**

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）
投資収益		
収益		
配当金	3,914,658	555,216
利息 [1]	10,448	1,482
貸付有価証券、純額	6,668	946
収益総額	3,931,774	557,644
費用		
バンガード・グループ－注記 B		
投資顧問サービス	3,296	467
マネジメントおよび管理－インベスター受益証券	280	40
マネジメントおよび管理－ETF 受益証券	30,152	4,276
マネジメントおよび管理－アドミラル受益証券	13,147	1,865
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	5,222	741
マーケティングおよび販売－インベスター受益証券	11	2
マーケティングおよび販売－ETF 受益証券	4,773	677
マーケティングおよび販売－アドミラル受益証券	1,632	231
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	524	74
カストディー報酬	1,010	143
監査報酬	33	5
受益者報告－インベスター受益証券	2	0
受益者報告－ETF 受益証券	2,203	312
受益者報告－アドミラル受益証券	301	43
受益者報告－インスティテューショナル受益証券	130	18
受託者報酬および費用	88	12
その他費用	22	3
費用総額	62,826	8,911
間接支払費用	(36)	(5)
費用純額	62,790	8,906
純投資収益	**3,868,984**	**548,738**
純実現利益（損失）		
売却投資有価証券 [1,2]	5,137,419	728,640
先物契約	35,800	5,078
スワップ契約	20,443	2,899
純実現利益（損失）	**5,193,662**	**736,617**
未実現評価益（評価損）の変動		
投資有価証券 [1]	3,917,911	555,677
先物契約	696	99
スワップ契約	819	116
未実現評価益（評価損）の変動	**3,919,426**	**555,892**
運用による純資産の純増加（減少）額	**12,982,072**	**1,841,247**

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 9,925,000 米ドル、119,000 米ドル、1,000 米ドル未満および（17,000 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。

2　現物償還による純利益（損失）7,972,904,000 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

	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）
純資産の増加（減少）				
運用				
純投資収益	3,868,984	548,738	3,671,256	520,694
純実現利益（損失）	5,193,662	736,617	6,671,995	946,289
未実現評価益（評価損）の変動	3,919,426	555,892	(13,304,884)	(1,887,032)
運用による純資産の純増加（減少）額	12,982,072	1,841,247	(2,961,633)	(420,048)
分配				
インベスター受益証券	(4,056)	(575)	(5,847)	(829)
ETF 受益証券	(2,609,981)	(370,174)	(2,511,165)	(356,159)
アドミラル受益証券	(824,747)	(116,974)	(791,346)	(112,237)
インスティテューショナル受益証券	(406,537)	(57,659)	(393,370)	(55,792)
分配総額	(3,845,321)	(545,382)	(3,701,728)	(525,016)
資本持分取引				
インベスター受益証券	(93,887)	(13,316)	(19,293)	(2,736)
ETF 受益証券	438,660	62,215	11,181,843	1,585,921
アドミラル受益証券	(580,686)	(82,359)	1,778,634	252,264
インスティテューショナル受益証券	(1,225,419)	(173,801)	1,710,922	242,660
資本持分取引による純増加（減少）額	(1,461,332)	(207,261)	14,652,106	2,078,108
増加（減少）総額	7,675,419	1,088,605	7,988,745	1,133,044
純資産				
期首	**148,214,854**	**21,021,313**	**140,226,109**	**19,888,269**
期末	**155,890,273**	**22,109,917**	**148,214,854**	**21,021,313**

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 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 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った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記載されている。
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・ネッティング・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れを求めることで、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・ネッティング・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・ネッティング・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、分配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、ファンドの受託者会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められる。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、および受託者会が承認した内部手続きに基づいて課される。受託者会は、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。収益に含めら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、受託者会が承認

した方法に基づいて受益証券の各クラスに配分される。収益、その他特定のクラスに帰属しない費用、投資にかかる損益は、相対的な純資産額に基づいて受益証券の各クラスに配分される。

B. バンガードとファンドの間のファンド・サービス契約(「FSA」)の条件に従い、バンガードはファンドに投資顧問、コーポレート・マネジメント、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、受託者会が承認した方法および指針に基づきファンドに賦課され、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 4,921,000 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 1.97%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に同意した。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 36,000 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。

(千米ドル)

	レベル 1	レベル 2	レベル 3	合計
投資有価証券				
資産				
普通株式	155,507,813	—	—	155,507,813
短期現物投資	244,914	—	—	244,914
合計	155,752,727	—	—	155,752,727
デリバティブ金融商品				
資産				
先物契約[1]	637	—	—	637
スワップ契約	—	2,354	—	2,354
合計	637	2,354	—	2,991
負債				
スワップ契約	—	171	—	171

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 口当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、パッシブ運用を行う外国投資会社、コーポレート・アクション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	7,968,653
分配可能利益（損失）総額	(7,968,653)

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、およびパッシブ運用を行う外国投資会社の未実現利益の認識に関連する。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	206,502
未分配の長期利益	—
純未実現利益（損失）	33,131,978
繰越キャピタルロス	(7,926,054)
適格年末損失	—
その他の一時差異	—
合計	25,412,426

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*	3,845,321	3,701,728
長期キャピタルゲイン	—	—
合計	3,845,321	3,701,728

* 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	122,620,748
未実現評価益総額	38,476,906
未実現評価損総額	(5,344,928)
純未実現評価益（評価損）	33,131,978

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 32,222,136,000 米ドル、売却額は 33,611,248,000 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、16,881,532,000 米ドルおよび 17,707,243,000 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 に準拠して受託者会が採用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 4,103,662,000 米ドルおよび 2,665,026,000 米ドルであり、これによって発生した純実現損失は 906,174,000 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。

	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）
インベスター受益証券				
発行	15,265	279	52,300	945
現金分配に代えて発行	4,056	74	5,847	110
買戻し	(113,208)	(2,078)	(77,440)	(1,404)
純増加（減少）額－インベスター受益証券	(93,887)	(1,725)	(19,293)	(349)
ETF 受益証券				
発行	17,753,209	125,354	28,097,278	198,864
現金分配に代えて発行	—	—	—	—
買戻し	(17,314,549)	(124,175)	(16,915,435)	(121,125)
純増加（減少）額－ETF 受益証券	438,660	1,179	11,181,843	77,739
アドミラル受益証券				
発行	4,041,652	73,435	6,740,145	122,919
現金分配に代えて発行	718,875	13,124	691,593	13,000
買戻し	(5,341,213)	(97,180)	(5,653,104)	(103,475)
純増加（減少）額－アドミラル受益証券	(580,686)	(10,621)	1,778,634	32,444
インスティテューショナル受益証券				
発行	2,550,479	46,217	3,365,017	61,474
現金分配に代えて発行	394,481	7,209	379,225	7,126
買戻し	(4,170,379)	(76,228)	(2,033,320)	(37,361)
純増加（減少）額－インスティテューショナル受益証券	(1,225,419)	(22,802)	1,710,922	31,239

H. パンデミック（例えば、新型コロナウィ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、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。