



## 運用報告書(全体版)第14期(2019年11月1日~2020年10月31日)

### バンガード®・ホワイトホール・ファンズ・ バンガード・米国高配当株式インデックス・ファンド Vanguard Whitehall Funds - Vanguard High Dividend Yield 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・ホワイトホール・ファンズ・バンガード・米国高配当株式インデックス・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14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>

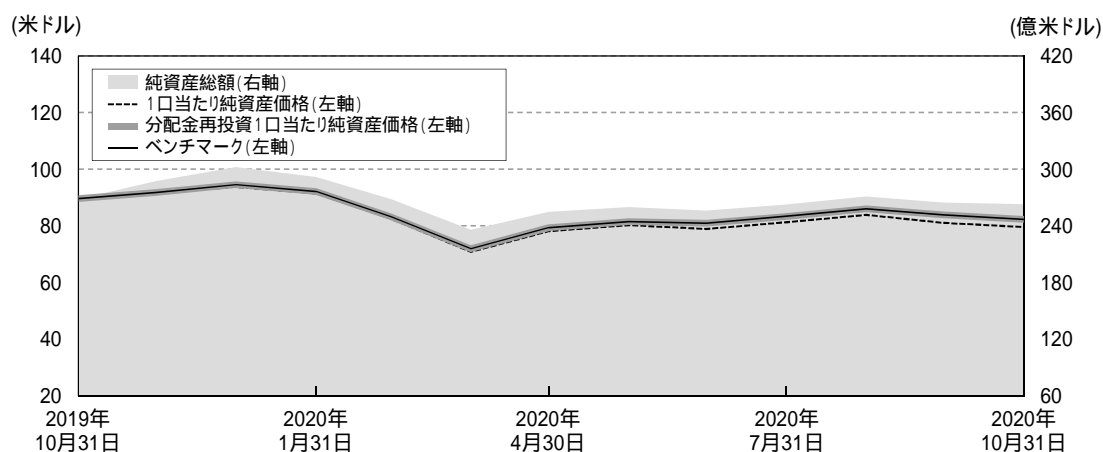
ファンド形態	米ドル建/オープンエンド契約型外国投資信託 米国デラウェア籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	ファンドは、高配当利回りが特徴である企業の普通株の投資収益を計測するベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指して運用を行います。
主要投資対象	下記「運用方法」をご参照ください。
運用方法	ファンドは、FTSE ハイディビデンド・イールド・インデックス(FTSE High Dividend Yield Index)のパフォーマンスへの一致を企図したインデックス投資手法を用います。本インデックスは、一般的に平均より高い配当を支払う企業の普通株により構成されます。ファンドはインデックスを構成する株式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、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

	<p>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  ファンドは、米国 1940 年投資会社法に定義された「運用会社」という区分、あるいは「オープン・エンド会社」および「分散投資会社」という副区分を変更することができません。</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(利息および配当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。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13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、FTSE ハイディビデンド・イールド・インデックスです。
- (注5) ベンチマークは、第13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・米国高配当株式インデックス・ファンドのETFクラス受益証券(ティッカー:VYM)は、「バンガード・米国高配当株式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。

## 2019年10月31日から2020年10月31日までのファンドのパフォーマンス

ファンド	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	89.60 米ドル	79.49 米ドル	2.876 米ドル	0.000 米ドル

## 2020年10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	-8.17%	6.57%	10.45%	27,021 米ドル
ファンド 市場価格	-8.19	6.56	10.45	27,013
ベンチマーク	-8.16	6.61	10.52	27,199
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	9.99	11.41	12.75	33,211

(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。

## 分配金について

当期（2019年11月1日～2020年10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>
2019年12月23日	93.64	0.7791 (0.83%)	6.26
2020年3月10日	79.56	0.5544 (0.69%)	-13.53
2020年6月22日	79.56	0.8368 (1.04%)	0.84
2020年9月21日	80.14	0.7053 (0.87%)	1.29

（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）2019年12月23日の直前の分配落日（2019年9月24日）における1口当たり純資産価格は、88.16米ドルでした。

## 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

- 2020年10月31日に終了した12か月間におけるバンガード・米国高配当株式インデックス・ファンドのアドミラル受益証券のリターンは、8.19%となり、ETF受益証券のリターンは、8.17%となりました。ファンドのベンチマークであるFTSEハイディビデンド・イールド・インデックスのリターンは、8.16%でした。
- 米国株式市場全般は、当年度において約10%の値上がりとなりました。当期は、新型コロナウイルス感染症の世界的な流行や、ロックダウン、必要不可欠ではない事業の休業および旅行制限を含むこれを抑制するための努力を特徴としていました。しかし、政策立案者の対応、ワクチンおよび治療の試験の開始ならびに一部のパンデミック関連の制限の緩和により、最終的に投資家心理が改善しました。
- ファンドは、平均を上回る配当利回りが予想される大型株に重点的に投資しており、これらは米国株式市場全般をアンダーパフォームしました。配当を実施する一部の大手企業は、現金を保全するために、パンデミックの間は支払を削減または停止しました。投資家は一般的に引き続き成長株を選好しました。
- 金融株および石油・ガス株がリターンに最も大きな打撃を与え、通信サービスがそれに続きました。テクノロジー、素材および資本財・サービスが減少をわずかに相殺しました。
- 過去10年間におけるファンドのETF受益証券の年間平均リターンは+10.45%であり、そのベンチマークの平均リターンと一致する形となりました。

\* 上記の記述は、Vanguard High Dividend Yield Index Fund のクラス受益証券すべて（ファンドのETF受益証券を含みます。）についてのものです。

## (2) 今後の運用方針

ファンドは、高配当利回りが特徴である企業の普通株の投資収益を計測するベンチマーク・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 0.05%	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、2021年 2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。 2020年10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

### 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4会計年度末 (2010年10月末日)	884	92,466	40.22	4,207
第5会計年度末 (2011年10月末日)	1,984	207,526	43.68	4,569
第6会計年度末 (2012年10月末日)	4,203	439,634	49.89	5,218
第7会計年度末 (2013年10月末日)	6,918	723,623	60.16	6,293
第8会計年度末 (2014年10月末日)	9,782	1,023,197	68.11	7,124
第9会計年度末 (2015年10月末日)	11,214	1,172,984	67.88	7,100
第10会計年度末 (2016年10月末日)	15,497	1,620,986	71.19	7,446
第11会計年度末 (2017年10月末日)	20,010	2,093,046	82.46	8,625
第12会計年度末 (2018年10月末日)	21,328	2,230,909	83.26	8,709
第13会計年度末 (2019年10月末日)	26,816	2,804,954	89.60	9,372
第14会計年度末 (2020年10月末日)	26,279	2,748,783	79.49	8,315

(注1) 米ドルの円貨換算は、2020年10月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル = 104.60円)によります。

(注2) ETF受益証券の設定日は、2006年11月10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。



## 分配の推移

	1口当たり分配金	
	米ドル	日本円
第4会計年度	1.099	115
第5会計年度	1.265	132
第6会計年度	1.476	154
第7会計年度	1.709	179
第8会計年度	1.878	196
第9会計年度	2.112	221
第10会計年度	2.138	224
第11会計年度	2.425	254
第12会計年度	2.554	267
第13会計年度	2.802	293
第14会計年度	2.876	301

## 投資資産(2020年10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

(2020年10月末日)

	千米ドル	日本円(百万円)
総資産額 (Vanguard High Dividend Yield Index Fund 全体)	33,980,811	3,554,393
総負債額 (Vanguard High Dividend Yield Index Fund 全体)	37,217	3,893
純資産価額(ファンド)	26,278,729	2,748,755
発行済み受益証券総数(ファンド)	330,584,633 口	
1口当たり純資産価格(ファンド)	79.49 米ドル	8,315 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 Whitehall Funds の受託者会および Vanguard High Dividend Yield 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 High Dividend Yield Index Fund (Vanguard Whitehall Fund を構成するファンドのうちの 1 ファンドで、以下「ファンド」という。) の 2020 年 10 月 31 日現在の投資明細表を含む資産・負債計算書、関連する 2020 年 10 月 31 日に終了した年度の損益計算書、2020 年 10 月 31 日に終了した 2 年度のそれぞれの期間の純資産変動計算書、関連する注記および表示された各期間の財務ハイライト(以下総称して「当財務諸表」という。)を監査した。私どもの意見では、当財務諸表は、すべての重要な点において、ファンドの 2020 年 10 月 31 日現在の財政状態、同日に終了した年度の運用成績、2020 年 10 月 31 日に終了した 2 年度のそれぞれの期間の純資産の変動、および表示された各期間の財務ハイライトを、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則に準拠して適正に表示している。

#### 意見表明の基礎

これらの財務諸表は、当ファンドの経営陣の責任である。私どもの責任は私どもの監査に基づき当ファンドの財務諸表に関する意見を表明することである。私どもは、公開企業会計監視委員会(米国) (「PCAOB」) に登録している公認会計士事務所であり、米国連邦証券法ならびに適用される証券取引委員会および PCAOB の規則および規定に準拠して、ファンドに関して独立していることが義務付けられている。

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

私どもの監査には、誤謬または不正のいずれによるかにかかわらず、当財務諸表に重大な虚偽表示があるリスクを評価するための手続きの実施、およびそれらのリスクに対応する手続きの実施が含まれていた。かかる手続きには、試査による当財務諸表の金額および開示を裏付ける証拠の検証が含まれていた。私どもの監査にはまた、使用された会計原則および経営陣による重要な見積りの検討、ならびに当財務諸表の全般的な表示の評価も含まれていた。私どもの手続きには、2020 年 10 月 31 日現在におけるカストディアンおよびブローカーに対する書面による有価証券の確認ならびに名義書換事務代行会社の所有持分の記録との照合による有価証券の確認が含まれ、ブローカーからの回答を受領しなかった場合には、私どもは他の監査手続きを実施した。私どもは、私どもの監査が、私どもの意見表明に関する合理的な基礎を与えるものであると確信している。

プライスウォーターハウスクーパース LLP  
ペンシルバニア州フィラデルフィア、  
2020 年 12 月 21 日

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

## 財務諸表

### 投資明細表

2020年10月31日現在

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

	株数	市場価格・ (千米ドル)	株数	市場価格・ (千米ドル)
<b>普通株式(99.6%)</b>				
<b>素材(3.8%)</b>				
Linde plc	1,845,313	406,596	McDonald's Corp.	2,614,336
Air Products & Chemicals Inc.	774,548	213,961	Target Corp.	1,755,153
Dow Inc.	2,600,003	118,274	Best Buy Co. Inc.	800,185
Fastenal Co.	2,005,229	86,686	VF Corp.	1,129,364
LyondellBasell Industries NV Class A	897,217	61,414	Garmin Ltd.	524,239
International Paper Co.	1,377,435	60,263	ViacomCBS Inc. Class B	1,897,411
Nucor Corp.	1,053,625	50,321	Genuine Parts Co.	492,772
Celanese Corp. Class A	411,768	46,740	Whirlpool Corp.	213,119
Eastman Chemical Co.	475,024	38,401	Hasbro Inc.	445,452
Reliance Steel & Aluminum Co.	222,176	24,215	Omnicom Group Inc.	744,141
Steel Dynamics Inc.	702,500	22,115	Interpublic Group of Cos. Inc.	1,360,299
Scotts Miracle-Gro Co.	141,930	21,297	Williams-Sonoma Inc.	269,072
CF Industries Holdings Inc.	748,262	20,660	Newell Brands Inc.	1,345,592
Huntsman Corp.	701,774	17,046	Hanesbrands Inc.	1,215,181
Southern Copper Corp.	289,309	15,142	Leggett & Platt Inc.	462,408
Timken Co.	221,693	13,235	Polaris Inc.	203,575
Chemours Co.	572,464	11,529	Nielsen Holdings plc	1,248,640
Avient Corp.	318,433	9,894	H&R Block Inc.	676,080
Sensient Technologies Corp.	147,863	9,675	Wyndham Destinations Inc.	294,612
Commercial Metals Co.	414,977	8,569	LCI Industries	85,910
Olin Corp.	500,222	8,279	TEGNA Inc.	764,304
Cabot Corp.	195,256	7,422	MDC Holdings Inc.	177,007
Compass Minerals International Inc.	119,222	7,199	Extended Stay America Inc.	621,187
Worthington Industries Inc.	124,974	6,150	Big Lots Inc.	134,879
Trinseo SA	130,122	4,140	Rent-A-Center Inc.	168,970
Schweitzer-Mauduit International Inc.	110,477	3,668	HNI Corp.	147,124
Kaiser Aluminum Corp.	54,821	3,450	JohnWiley & Sons Inc. Class A	151,300
Tronox Holdings plc Class A	312,326	3,051	Steelcase Inc. Class A	300,841
Carpenter Technology Corp.	165,670	2,896	Sinclair Broadcast Group Inc. Class A	153,475
<sup>1</sup> Nexa Resources SA	160,849	973	Knoll Inc.	166,794
		<b>1,303,261</b>	National Presto Industries Inc.	18,624
<b>一般消費財・サービス(6.4%)</b>				<b>1,548</b>
Walmart Inc.	4,892,200	678,793		<b>2,164,982</b>
			<b>生活必需品(14.3%)</b>	
			Procter & Gamble Co.	8,553,020
			Coca-Cola Co.	13,574,872
			PepsiCo Inc.	4,872,632
			Philip Morris International Inc.	5,464,829
			CVS Health Corp.	4,587,216
			Altria Group Inc.	6,524,463
				388,112
				257,297
				235,403

	株数	市場価格 (千米ドル)	株数	市場価格 (千米ドル)	
Colgate-Palmolive Co.	2,956,825	233,264	Helmerich & Payne Inc.	366,669	5,452
Kimberly-Clark Corp.	1,191,149	157,935	Murphy Oil Corp.	509,423	3,933
General Mills Inc.	2,126,166	125,699	Archrock Inc.	437,972	2,597
Sysco Corp.	1,698,759	93,958	Delek US Holdings Inc.	217,797	2,191
Clorox Co.	441,607	91,523	CVR Energy Inc.	107,767	1,187
Archer-Daniels-Midland Co.	1,941,559	89,778			<b>1,742,985</b>
Corteve Inc.	2,630,157	86,743	<b>金融(18.8%)</b>		
Walgreens Boots Alliance Inc.	2,538,585	86,414	JPMorgan Chase & Co.	10,634,919	1,042,647
Hershey Co.	517,210	71,096	Bank of America Corp.	27,170,907	643,950
Kraft Heinz Co.	2,265,816	69,311	Citigroup Inc.	7,317,591	303,095
Conagra Brands Inc.	1,705,475	59,845	Wells Fargo & Co.	13,173,175	282,565
Tyson Foods Inc. Class A	1,006,013	57,574	BlackRock Inc.	416,885	249,802
Kellogg Co.	879,805	55,331	Morgan Stanley	4,678,200	225,255
J M Smucker Co.	387,023	43,424	Chubb Ltd.	1,576,804	204,843
Campbell Soup Co.	615,455	28,723	Truist Financial Corp.	4,735,288	199,450
Bunge Ltd.	475,062	26,950	Progressive Corp.	2,050,167	188,410
Coca-Cola European Partners plc	695,667	24,842	CME Group Inc.	1,245,155	187,670
Ingredion Inc.	235,198	16,673	US Bancorp	4,767,231	185,684
Flowers Foods Inc.	682,788	16,100	PNC Financial Services Group Inc.	1,487,058	166,372
Nu Skin Enterprises Inc. Class A	179,829	8,875	Travelers Cos. Inc.	886,598	107,021
Energizer Holdings Inc.	217,291	8,551	MetLife Inc.	2,695,676	102,031
Spectrum Brands Holdings Inc.	148,657	8,454	T. Rowe Price Group Inc.	792,695	100,403
<sup>1</sup> B&G Foods Inc.	221,429	5,881	Bank of New York Mellon Corp.	2,798,371	96,152
Medifast Inc.	39,314	5,523	American International Group Inc.	3,021,688	95,153
Vector Group Ltd.	487,714	4,482	Prudential Financial Inc.	1,386,816	88,784
Universal Corp.	82,920	3,304	Aflac Inc.	2,488,413	84,482
Weis Markets Inc.	31,542	1,432	State Street Corp.	1,233,189	72,635
		<b>4,836,997</b>	Discover Financial Services	1,074,541	69,856
<b>エネルギー(5.1%)</b>			Arthur J Gallagher & Co.	660,140	68,463
Exxon Mobil Corp.	14,867,303	484,971	Ameriprise Financial Inc.	421,337	67,764
Chevron Corp.	6,764,072	470,103	Fifth Third Bancorp	2,488,190	57,776
ConocoPhillips	3,765,868	107,779	Northern Trust Corp.	671,767	52,579
Williams Cos. Inc.	4,260,548	81,760	Hartford Financial Services Group Inc.	1,249,884	48,146
Kinder Morgan Inc.	6,820,095	81,159	M&T Bank Corp.	447,982	46,402
Schlumberger NV	4,867,313	72,718	Regions Financial Corp.	3,361,818	44,712
Phillips 66	1,528,144	71,303	KeyCorp	3,399,994	44,132
Marathon Petroleum Corp.	2,268,811	66,930	Citizens Financial Group Inc.	1,490,718	40,622
Valero Energy Corp.	1,429,492	55,193	Principal Financial Group Inc.	951,182	37,305
ONEOK Inc.	1,536,059	44,546	Cincinnati Financial Corp.	523,534	37,035
Halliburton Co.	3,067,249	36,991	Huntington Bancshares Inc.	3,533,712	36,892
Baker Hughes Co. Class A	2,300,324	33,976	Ally Financial Inc.	1,308,327	34,906
Occidental Petroleum Corp.	2,938,035	26,824	Credicorp Ltd.	280,604	32,180
Diamondback Energy Inc.	553,519	14,369	Equitable Holdings Inc.	1,424,281	30,608
Targa Resources Corp.	807,132	12,955	Fidelity National Financial Inc.	961,194	30,076
Devon Energy Corp.	1,337,240	11,942	Everest Re Group Ltd.	137,956	27,188
Apache Corp.	1,322,950	10,981	Reinsurance Group of America Inc.	236,298	23,871
Equitrans Midstream Corp.	1,429,570	10,379	Lincoln National Corp.	674,998	23,692
HollyFrontier Corp.	522,817	9,677	Eaton Vance Corp.	388,234	23,213
Cimarex Energy Co.	351,847	8,926	Comerica Inc.	487,127	22,169
Ovintiv Inc.	911,674	8,387	First Horizon National	1,915,187	19,937
Antero Midstream Corp.	1,004,613	5,756			

	市場価格・		市場価格・	
	株数	(千米ドル)	株数	(千米ドル)
Corp.			Associated Banc-Corp	531,839 7,281
American Financial Group Inc.	254,305	19,058	Assured Guaranty Ltd.	282,919 7,223
Zions Bancorp NA	564,331	18,211	Columbia Banking System Inc.	250,418 7,114
EastWest Bancorp Inc.	491,203	17,919	Pacific Premier Bancorp Inc.	276,578 7,053
Franklin Resources Inc.	950,319	17,818	Moelis & Co. Class A	185,310 6,894
Invesco Ltd.	1,321,892	17,330	Hancock Whitney Corp.	300,731 6,878
Prosperity Bancshares Inc.	313,626	17,284	Atlantic Union Bankshares Corp.	271,912 6,877
First American Financial Corp.	379,976	16,943	Investors Bancorp Inc.	803,569 6,798
Old Republic International Corp.	992,106	16,151	Independent Bank Group Inc.	128,840 6,646
People's United Financial Inc.	1,481,938	15,812	BOK Financial Corp.	109,742 6,446
Jefferies Financial Group Inc.	794,136	15,494	Simmons First National Corp. Class A	377,454 6,413
South State Corp.	243,798	14,969	Cathay General Bancorp	264,916 6,233
Ares Management Corp. Class A	343,540	14,532	Walker & Dunlop Inc.	98,542 6,196
TCF Financial Corp.	529,316	14,403	Fulton Financial Corp.	559,856 6,153
Cullen/Frost Bankers Inc.	195,679	13,750	United Community Banks Inc.	272,612 5,708
Synovus Financial Corp.	514,705	13,382	Washington Federal Inc.	263,060 5,601
New York Community Bancorp Inc.	1,575,600	13,093	WesBanco Inc.	226,962 5,513
Janus Henderson Group plc	537,150	13,053	Renasant Corp.	189,877 5,413
Unum Group	712,373	12,581	Santander Consumer USA Holdings Inc.	264,276 5,375
Axis Capital Holdings Ltd.	290,747	12,412	Navient Corp.	666,909 5,342
Popular Inc.	289,915	12,234	Capitol Federal Financial Inc.	460,969 5,292
RLI Corp.	137,963	11,961	Trustmark Corp.	220,082 5,148
Glacier Bancorp Inc.	333,718	11,947	First Midwest Bancorp Inc.	397,861 4,993
MGIC Investment Corp.	1,182,707	11,898	First Merchants Corp.	188,277 4,916
Lazard Ltd. Class A	353,325	11,896	Cadence Bancorp Class A	437,500 4,909
United Bankshares Inc.	431,416	11,316	Horace Mann Educators Corp.	143,941 4,881
Evercore Inc. Class A	138,356	11,005	First Bancorp	749,708 4,866
Community Bank System Inc.	183,601	10,647	First Financial Bancorp	338,757 4,844
Valley National Bancorp	1,389,141	10,613	Cohen & Steers Inc.	84,516 4,759
Bank OZK	427,875	10,603	Westamerica Bancorp	90,454 4,737
CIT Group Inc.	343,840	10,126	Virtu Financial Inc. Class A	218,315 4,668
Webster Financial Corp.	313,773	10,107	Bank of NT Butterfield & Son Ltd.	174,363 4,614
Umpqua Holdings Corp.	773,596	9,716	Banner Corp.	121,249 4,470
Home BancShares Inc.	533,217	8,851	Northwest Bancshares Inc.	409,675 4,371
CNO Financial Group Inc.	488,903	8,678	Towne Bank	233,698 4,249
FNB Corp.	1,131,488	8,554	Sandy Spring Bancorp Inc.	160,578 4,071
Bank of Hawaii Corp.	138,300	8,387	Argo Group International Holdings Ltd.	113,349 4,044
BancorpSouth Bank	345,340	8,084	NBT Bancorp Inc.	147,029 4,026
BankUnited Inc.	320,103	8,083	Mercury General Corp.	94,041 3,828
Federated Hermes Inc. Class B	336,635	8,046	Safety Insurance Group Inc.	50,191 3,513
Old National Bancorp	572,227	8,000	Waddell & Reed	
OneMain Holdings Inc.	227,665	7,943	Financial Inc. Class A	225,069 3,455
CVB Financial Corp.	450,708	7,887	Provident Financial Services Inc.	248,558 3,373
PacWest Bancorp	409,784	7,884		
First Hawaiian Inc.	454,548	7,846		
Artisan Partners Asset Management Inc. Class A	191,271	7,662		

	株数	市場価格 (千米ドル)		株数	市場価格 (千米ドル)
Hope Bancorp Inc.	409,956	3,308	Automatic Data Processing Inc.	1,507,779	238,169
City Holding Co.	53,347	3,224	Illinois ToolWorks Inc.	1,104,099	216,271
Employers Holdings Inc.	98,542	3,154	DuPont de Nemours Inc.	2,578,030	146,638
First Commonwealth Financial Corp.	347,683	2,997	Eaton Corp. plc	1,402,546	145,570
CNA Financial Corp.	100,341	2,989	Emerson Electric Co.	2,087,497	135,249
BrightSphere Investment Group Inc.	212,768	2,936	General Dynamics Corp.	889,511	116,819
BancFirst Corp.	65,528	2,913	Cummins Inc.	518,907	114,102
ProAssurance Corp.	180,570	2,786	Johnson Controls International plc	2,610,222	110,177
Stock Yards Bancorp Inc.	72,551	2,773	PACCAR Inc.	1,188,725	101,493
Brookline Bancorp Inc.	275,077	2,635	Paychex Inc.	1,123,843	92,436
TFS Financial Corp.	167,649	2,634	Synchrony Financial	2,038,976	51,015
S&T Bancorp Inc.	130,161	2,576	CH Robinson Worldwide Inc.	463,697	41,005
GreatWestern Bancorp Inc.	187,637	2,437	RPM International Inc.	447,501	37,890
Kearny Financial Corp.	277,136	2,328	Packaging Corp. of America	328,234	37,580
Berkshire Hills Bancorp Inc.	160,067	2,086	Westrock Co.	899,179	33,764
Washington Trust Bancorp Inc.	59,936	2,024	Snap-on Inc.	188,373	29,674
1st Source Corp.	57,121	1,913	Western Union Co.	1,437,131	27,938
WisdomTree Investments Inc.	507,246	1,846	Hubbell Inc. Class B	188,939	27,493
Boston Private Financial Holdings Inc.	297,496	1,839	Watsco Inc.	114,081	25,570
Community Trust Bancorp Inc.	54,858	1,746	Sonoco Products Co.	350,815	17,151
TrustCo Bank Corp.	314,593	1,729	MDU Resources Group Inc.	698,459	16,595
American National Group Inc.	25,068	1,725	ManpowerGroup Inc.	202,884	13,770
FBL Financial Group Inc. Class A	32,208	1,600	Flowserve Corp.	455,489	13,264
United Fire Group Inc.	73,528	1,510	MSC Industrial Direct Co. Inc. Class A	156,342	10,891
Republic Bancorp Inc. Class A	36,077	1,202	nVent Electric plc	544,210	9,823
Charles Schwab Corp.	114	5	Ryder System Inc.	183,700	9,049
		<b>6,374,196</b>	Kennametal Inc.	289,342	8,970
<b>ヘルスケア(14.1%)</b>			Crane Co.	170,170	8,636
Johnson & Johnson	9,255,473	1,269,018	GATX Corp.	121,193	8,275
Pfizer Inc.	19,523,630	692,698	ABM Industries Inc.	233,610	8,111
Merck & Co. Inc.	8,868,409	666,993	Triton International Ltd.	210,284	7,755
AbbVie Inc.	6,185,033	526,346	Otter Tail Corp.	142,310	5,458
Bristol-Myers Squibb Co.	7,949,152	464,628	McGrath RentCorp	84,189	4,806
Amgen Inc.	2,066,721	448,355	Greif Inc. Class A	87,271	3,542
Eli Lilly & Co.	2,957,874	385,884	Granite Construction Inc.	163,370	3,155
Gilead Sciences Inc.	4,405,455	256,177	Greenbrier Cos. Inc.	110,923	2,993
Cardinal Health Inc.	1,025,620	46,963	Atlas Corp.	289,776	2,501
Patterson Cos. Inc.	297,958	7,412	H&E Equipment Services Inc.	108,922	2,292
Healthcare Services Group Inc.	260,205	5,954	SFL Corp. Ltd.	335,509	2,184
		<b>4,770,428</b>	Apogee Enterprises Inc.	89,735	2,144
<b>資本財・サービス(10.2%)</b>			Scorpio Tankers Inc.	178,147	1,571
United Parcel Service Inc. Class B	2,476,511	389,085			<b>3,471,050</b>
3M Co.	1,974,584	315,854	<b>不動産(0.0%)</b>		
Lockheed Martin Corp.	869,256	304,353	Kennedy-Wilson Holdings Inc.	425,605	5,609
Caterpillar Inc.	1,899,619	298,335	Newmark Group Inc. Class A	497,903	2,358
Raytheon Technologies Corp.	5,000,627	271,634			<b>7,967</b>
			<b>テクノロジー(8.7%)</b>		
			Intel Corp.	14,880,959	658,929
			QUALCOMM Inc.	3,951,698	487,481
			Broadcom Inc.	1,370,657	479,223
			Texas Instruments Inc.	3,223,052	466,021

	市場価格・ 株数 (千米ドル)		市場価格・ 株数 (千米ドル)	
International Business Machines Corp.	3,120,766	348,465	NiSource Inc.	1,339,747
KLA Corp.	543,626	107,192	Vistra Corp.	1,709,704
HP Inc.	5,009,786	89,976	NRG Energy Inc.	851,750
Corning Inc.	2,628,641	84,037	UGI Corp.	728,657
Maxim Integrated Products Inc.	931,037	64,847	OGE Energy Corp.	699,406
Seagate Technology plc	896,119	42,852	IDACORP Inc.	176,400
Hewlett Packard Enterprise Co.	4,520,150	39,054	PNM Resources Inc.	276,654
NetApp Inc.	775,630	34,042	Southwest Gas Holdings Inc.	195,083
National Instruments Corp.	451,501	14,123	ONE Gas Inc.	182,557
Xerox Holdings Corp.	633,813	11,016	Black Hills Corp.	219,022
Avnet Inc.	343,540	8,475	Hawaiian Electric Industries Inc.	374,912
Xperi Holding Corp.	368,766	4,573	Portland General Electric Co.	313,458
		<b>2,940,306</b>	National Fuel Gas Co.	308,225
<b>通信サービス(8.2%)</b>			Avangrid Inc.	198,734
Verizon Communications Inc.	14,544,448	828,888	Spire Inc.	174,751
AT&T Inc.	25,043,481	676,675	New Jersey Resources Corp.	332,183
Comcast Corp. Class A	15,911,524	672,103	ALLETE Inc.	181,614
Cisco Systems Inc.	14,910,419	535,284	NorthWestern Corp.	176,734
CenturyLink Inc.	3,827,611	32,994	Avista Corp.	234,534
Juniper Networks Inc.	1,151,674	22,711	Clearway Energy Inc. Class C	270,617
Cogent Communications Holdings Inc.	148,100	8,264	South Jersey Industries Inc.	350,713
Telephone & Data Systems Inc.	352,647	5,995	Atlantica Sustainable Infrastructure plc	198,950
		<b>2,782,914</b>	Northwest Natural Holding Co.	106,171
<b>公益事業(10.0%)</b>			Covanta Holding Corp.	401,384
NextEra Energy Inc.	6,872,041	503,102	Clearway Energy Inc. Class A	129,251
Duke Energy Corp.	2,580,352	237,676		<b>3,388</b>
Dominion Energy Inc.	2,941,448	236,316		<b>3,405,094</b>
Southern Co.	3,709,711	213,123	<b>普通株式総額</b>	
Waste Management Inc.	1,480,383	159,748	<b>(取得原価 33,306,010 米ドル)</b>	<b>33,800,180</b>
American Electric Power Co. Inc.	1,743,885	156,828		
Exelon Corp.	3,419,102	136,388		
Xcel Energy Inc.	1,840,762	128,908		
Sempra Energy	1,015,751	127,334		
WEC Energy Group Inc.	1,106,742	111,283		
Eversource Energy	1,202,834	104,971		
Public Service Enterprise Group Inc.	1,771,503	103,013		
Consolidated Edison Inc.	1,174,172	92,161		
DTE Energy Co.	672,575	83,009		
PPL Corp.	2,702,000	74,305		
Entergy Corp.	703,937	71,252		
Edison International	1,252,830	70,209		
Ameren Corp.	863,400	70,039		
CMS Energy Corp.	1,001,801	63,444		
FirstEnergy Corp.	1,900,887	56,494		
Alliant Energy Corp.	879,193	48,602		
AES Corp.	2,315,472	45,152		
Evergy Inc.	791,901	43,713		
Atmos Energy Corp.	423,983	38,866		
CenterPoint Energy Inc.	1,764,528	37,284		
Essential Utilities Inc.	859,782	35,423		
PinnacleWest Capital	393,955	32,135		



	市場価格・ 口数 (千米ドル)	
<b>短期現物投資(0.2%)</b>		
<b>マネー・マーケット・ファンド(0.2%)</b>		
2,3 Vanguard Market Liquidity Fund, 0.112%	772,961	77,295
	額面 (千米ドル)	
<b>米国政府および政府機関債(0.0%)</b>		
4 米国財務省短期証券, 0.145%, 12/15/20	1,400	1,400
4 米国財務省短期証券, 0.097%, 1/5/21	565	565
4 米国財務省短期証券, 0.095%, 1/28/21	3,879	3,878
		<b>5,843</b>
<b>短期現物投資総額 (取得原価 83,136 米ドル)</b>		
		<b>83,138</b>
<b>投資総額(99.8%) (取得原価 33,389,146 米ドル)</b>		
		<b>33,883,318</b>
<b>その他資産および負債—純額(0.2%)</b>		
		<b>60,276</b>
<b>純資産(100%)</b>		
		<b>33,943,594</b>

取得原価金額単位: 千米ドル

• 財務諸表の注記 A を参照

- 1 ブローカー/ディーラーに貸し付けられている証券ポジションの一部を含む。貸付有価証券の時価総額は 3,484,000 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 3,758,000 米ドルを含む。
- 4 5,843,000 米ドルの証券は、未決済の先物契約の当初証拠金として分別されている。

#### 期末時点における金融派生商品残高

	(千米ドル)			
	満期	ロング(ショート) 契約数	想定元本	価値および 未実現評価益 (評価損)
<b>先物契約</b>				
<b>ロング先物契約</b>				
E-mini S&P 500 インデックス	2020 年 12 月	526	85,862	(2,004)

#### 店頭トータルリターン・スワップ

参照事業体	満期日	カウンター パーティ	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)
BlackRock Inc.	2/2/21	GSI	64,624	(0.147)	—	(4,706)

- 1 直近の支払日現在の 1 か月物米ドルロンドン銀行間取引金利(LIBOR)に基づく。月 1 度受け払いする変動金利。

GSI—Goldman Sachs International

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

2020年10月31日現在

(単位:千米ドル、ただし口数および1口当たり金額を除く)	金額
<b>資産</b>	
投資有価証券、評価額	
関連会社以外の発行体(取得原価 33,311,853 米ドル)	33,806,023
関連会社発行体(取得原価 77,293 米ドル)	77,295
投資有価証券合計	33,883,318
バンガードへの投資	1,440
現金	10,392
差入現金担保—先物契約	529
差入現金担保—店頭スワップ契約	4,560
未収収益	72,043
受益証券発行未収金	8,529
<b>資産合計</b>	<b>33,980,811</b>
<b>負債</b>	
購入投資有価証券未払金	18,397
貸付有価証券にかかる受取担保額	3,758
受益証券買戻未払金	8,313
バンガードに対する未払金	1,054
未払変動証拠金—先物契約	989
未実現評価損—店頭スワップ契約	4,706
<b>負債合計</b>	<b>37,217</b>
<b>純資産</b>	<b>33,943,594</b>

2020年10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	35,550,902	3,718,624
分配可能利益(損失)総額	(1,607,308)	(168,124)
<b>純資産</b>	<b>33,943,594</b>	<b>3,550,500</b>
<b>ETF 受益証券 - 純資産</b>		
発行済み受益証券 330,584,633 口(額面 0.001 米ドル、無制限授權)	26,278,729	2,748,755
1口当たり純資産価格 - ETF 受益証券	\$79.49	¥8,315
<b>アドミラル受益証券 - 純資産</b>		
発行済み受益証券 319,772,589 口(額面 0.001 米ドル、無制限授權)	7,664,865	801,745
1口当たり純資産価格 - アドミラル受益証券	\$23.97	¥2,507

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

	2020年10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	1,264,851	132,303
利息 <sup>1</sup>	258	27
貸付有価証券 - 純額	452	47
収益総額	1,265,561	132,378
<b>費用</b>		
バンガード・グループ費用 - 注記 B		
投資顧問サービス	2,529	265
マネジメントおよび管理 - ETF 受益証券	11,309	1,183
マネジメントおよび管理 - アドミラル受益証券	5,490	574
マーケティングおよび販売 - ETF 受益証券	1,370	143
マーケティングおよび販売 - アドミラル受益証券	362	38
カスティー報酬	403	42
監査報酬	32	3
受益者報告 - ETF 受益証券	1,187	124
受益者報告 - アドミラル受益証券	54	6
受託者報酬および費用	23	2
費用総額	22,759	2,381
<b>純投資収益</b>	<b>1,242,802</b>	<b>129,997</b>
<b>純実現利益(損失)</b>		
売却投資有価証券 <sup>1,2</sup>	(48,577)	(5,081)
先物契約	13,889	1,453
スワップ契約	11,100	1,161
<b>純実現利益(損失)</b>	<b>(23,588)</b>	<b>(2,467)</b>
<b>未実現評価益(評価損)の変動</b>		
投資有価証券 <sup>1</sup>	(4,432,569)	(463,647)
先物契約	(2,926)	(306)
スワップ契約	(4,706)	(492)
<b>未実現評価益(評価損)の変動</b>	<b>(4,440,201)</b>	<b>(464,445)</b>
<b>運用による純資産の純増加(減少)額</b>	<b>(3,220,987)</b>	<b>(336,915)</b>

1 当ファンドの関連会社からの利息収益、純実現利益(損失)および未実現評価益(評価損)の変動は、それぞれ 225,000 米ドル、35,000 米ドルおよび 2,000 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)1,208,010,000 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

	2020年10月31日に 終了した年度		2019年10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	1,242,802	129,997	1,077,014	112,656
純実現利益(損失)	(23,588)	(2,467)	903,905	94,548
未実現評価益(評価損)の変動	(4,440,201)	(464,445)	1,477,708	154,568
運用による純資産の純増加(減少)額	(3,220,987)	(336,915)	3,458,627	361,772
<b>分配<sup>1</sup></b>				
インベスター受益証券	—	—	(136,910)	(14,321)
ETF 受益証券	(938,468)	(98,164)	(785,436)	(82,157)
アドミラル受益証券	(282,080)	(29,506)	(131,730)	(13,779)
分配総額	(1,220,548)	(127,669)	(1,054,076)	(110,256)
<b>資本持分取引</b>				
インベスター受益証券	(5,748)	(601)	(8,358,258)	(874,274)
ETF 受益証券	2,846,525	297,747	3,714,888	388,577
アドミラル受益証券	(91,604)	(9,582)	8,543,837	893,685
資本持分取引による純増加(減少)額	2,749,173	287,563	3,900,467	407,989
増加(減少)総額	(1,692,362)	(177,021)	6,305,018	659,505
<b>純資産</b>				
<b>期首</b>	<b>35,635,956</b>	<b>3,727,521</b>	<b>29,330,938</b>	<b>3,068,016</b>
<b>期末</b>	<b>33,943,594</b>	<b>3,550,500</b>	<b>35,635,956</b>	<b>3,727,521</b>

1 一部の過年度の金額は、当年度の表示に合わせて組み替えられている。

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 High Dividend Yield 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。それぞれの受益証券クラスの投資者の適格性および最低購入要件は異なっており、異なった種類の投資者向けに設計されている。ETF 受益証券は、NYSE Arca に上場されており、ブローカーを通して売買が可能である。2019 年 11 月 7 日まで、当ファンドはインベスター受益証券を提供していた。2019 年 11 月 7 日の営業終了時点で、残りのインベスター受益証券はアドミラル受益証券に転換された。

新型コロナウイルス感染症の世界的流行に伴う市場の混乱は全世界に影響を及ぼし、その長期的影響についての見通しは不透明である。このような混乱は、当ファンドの資産に悪影響を及ぼし、その結果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。

- A. 以下の重要な会計方針は、米国の投資会社について一般に公正妥当と認められ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の主要な取引所の取引終了後に生じた事象により価格が大きく影響された有価証券については、受託者会により公正価値を表すとみなされた方法で評価される。Vanguard Market Liquidity Fund に対する投資はファンドの純資産価額で評価されている。短期現物投資は、直近の買値または（有価証券の価格、利回り、満期および格付等の要素を考慮した）マトリクス・システムの評価に基づき評価される。どちらの評価方法も、独立した価格提供者により提供されている。
  2. 先物契約：当ファンドは、一定の範囲内において、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、基準とする指数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。決済ブローカーの代わりに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、先物に伴うカウンターパーティー・リスクは緩和される。カウンターパーティー・リスクをさらに緩和させるために、ファンドは先物契約を取引所で取引し、決済ブローカーや決済機関の財務体質をモニターし、決済ブローカーと決済契約を締結している。決済機関は、当ファンドの履行保証のために当初証拠金を課し、各契約の市場価格の変動を表す変動証拠金を毎日決済することを要求する。未決済契約に対する当初証拠金として差し入れている有価証券は、投資明細表上に記載されている。

先物契約は、日次の決済引値で評価される。契約の想定元本額は、資産・負債計算書上には記載されない。契約価値の変動は、契約終了時に先物契約実現利益（損失）として計上されるまでは、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。

2020年10月31日に終了した年度中、各四半期末の平均想定元本額によれば、ファンドの先物契約へのロングおよびショート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: 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株式について、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。スワップ契約の条件の下で、ファンドは参照銘柄について特定期間、当該株式スワップ契約の開始時における選定された参照銘柄の指定された株数の金額を表す想定元本に対するトータルリターンを受け取る(すなわち、参照銘柄について、価値の増加分を受け取り、減少分を支払い、参照銘柄に関連する配当相当額を受け取る)。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、ファンドは概して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。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、スワップ契約にかかる未実現評価益である。ファンドは、事前に承認された多様なカウンターパーティーのグループとだけスワップを締結することや、その財務体質の監視、カウンターパーティーとのマスター・ネットリング契約の締結、履行保証のためにカウンターパーティーに担保を差し入れさせることなどにより、カウンターパーティー・リスクを緩和している。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のデフォルト(倒産を含む)の際に、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・ネットリ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・ネットリング契約に基づく当ファンドに対する未払金の純額を上限として、保有担保を売却または留保することができる。スワップ契約には、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、契約終了時にファンドが正味負債ポジションにある場合に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、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、投資明細表に記載されている。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、差額が規定最低譲渡金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額は、資産・負債計算書上には記載されない。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。

2020年10月31日に終了した年度中、各四半期末の平均想定元本額によれば、ファンドのトータルリターン・スワップへの投資金額は、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、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ている。有価証券貸付は、随時当ファンドによる解約が可能であり、貸し付けられた有価証券の市場価格と少なくとも同等の担保によって常に保全されることが求められる。日次の時価の変動により、貸付有価証券の価値が受入れ担保価値を上下することになる。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。ファンドは、事前に承認された多様なカウンターパーティーのグループとだけ貸付有価証券取引を締結することや、その財務体質の監視、カウンターパーティーとのマスター貸付有価証券契約の締結などにより、カウンターパーティー・リスクを緩和している。マスター貸付有価証券契約により、カウンターパーティーのデフォルト(倒産を含む)の際に、ファンドは当該借手に対する貸し付けを終了し、未払金の純額を決定し、当ファンドに対する未払金の純額を上限として、保有担保を売却または留保することができる。ただし、かかる行動は法的手続きの対象となることがある。担保はカウンターパーティー・リスクを軽減するが、デフォルトの場合は、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(「バンガード」)が運用する特定の他のファンドは、与信契約に従い、貸し手のシンジケートが提供する 43 億米ドルの確定借入枠およびバンガードが提供する非約定ベースの借入枠に参加している。いずれの借入枠も毎年更新され得る。各ファンドは、当該借入枠の下での自らの借入金に関して、個々に責務を負う。借入金は一時的または緊急の場合に利用され、当ファンドの規制上および契約上の借入規則の対象となる。確定借入枠に関連して、参加するファンドには、管理費および確定借入枠の未使用金額の 0.10%の年間コミットメント・フィーが課せられる。かかる手数料は、ファンドの受託者会が承認した方法に基づいて各ファンドに賦課され、当ファンドの損益計算書の「マネジメントおよび管理」に含まれる。いずれかの借入枠に基づく借入金には、1 か月物のロンドン銀行間取引金利(または、必要な場合の受入れ可能な代替金利)、実効フェデラルファンド・レートまたは翌日物銀行調達金利のいずれか高い金利に、合意されたスプレッドを加算したものに基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金には、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。

2020 年 10 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。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。負債証券のプレミアムとディスカウントは、個々の証券の残存年数にわたり、それぞれ利息収益について償却および増価される。ただし、一定の償還可能負債証券のプレミアムは、最も早い償還可能日までの期間にわたって償却される。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いてファンドに賦課され、通常、月に 2 回決済される。

バンガードからの要請に応じて、当ファンドは、純資産の 0.40%までバンガードの資本に投資することができる。2020 年 10 月 31 日現在、当ファンドはバンガードの資本に対して 1,440,000 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 0.58%に相当する。当ファンドの受託者および役員は、それぞれ、同時にバンガードの取締役および従業員である。

- C. 様々なインプットを用いて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 - その他の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で評価され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ている。



以下の表は、2020年10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	33,800,180	—	—	33,800,180
短期現物投資	77,295	5,843	—	83,138
合計	33,877,475	5,843	—	33,883,318
<b>デリバティブ金融商品</b>				
<b>負債</b>				
先物契約 <sup>1</sup>	989	—	—	989
スワップ契約	—	4,706	—	4,706
合計	989	4,706	—	5,695

<sup>1</sup> 報告期間の最終日の変動証拠金を表す。

- D. 純資産の構成要素の簿価ベースと税務ベースの間の永久差異は、税務上の性質を反映して財務諸表において資本勘定間で組替が行われる。こうした組替は、純資産にも1口当たり純資産価値にも影響は与えない。期末現在、主として現物償還、受動的外国投資会社およびスワップ契約の会計処理に起因する永久差異が、以下の勘定科目の間で組み替えられていた。

	金額 (千米ドル)
払込資本金	1,207,673
分配可能利益(損失)総額	(1,207,673)

分配可能利益(損失)総額の構成要素の簿価ベースと税務ベースの間の一時的差異は、収益、利益または損失の特定項目が財務諸表目的と税務目的において異なる期間に認識される場合に発生する。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、値洗いによる損失の繰延べ、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、および税務目的上の有価証券の分類に関連している。期末現在、分配可能利益(損失)総額の税務ベースの構成要素の詳細は、以下の表の通りである。

	金額 (千米ドル)
未分配経常利益	124,744
未分配長期利益	—
繰越キャピタルロス	(2,184,173)
適格年末損失	—
純未実現利益(損失)	452,121

支払った分配金の税務上の性格は、以下の通りである。

	2020年10月31日に 終了した年度	2019年10月31日に 終了した年度
	金額(千米ドル)	
経常利益*	1,220,548	1,054,076
長期キャピタルゲイン	—	—
合計	1,220,548	1,054,076

\* 短期キャピタルゲインを含む。

2020年10月31日現在、投資証券およびデリバティブの、米国連邦所得税目的の原価に基づいた未実現評価益および評価損の総額は、以下の通りである。

	金額 (千米ドル)
税務上の原価	33,431,197
未実現評価益総額	5,122,231
未実現評価損総額	(4,670,110)
純未実現評価益(評価損)	452,121

- E. 2020年10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10,498,110,000米ドル、売却額は7,783,788,000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、6,187,071,000米ドルおよび3,914,883,000米ドルが含まれる。

当ファンドは、1940年投資会社法の規則17a-7に準拠して受託者会が採用した手続きに従って、他のバンガード・ファンドまたはバンガードもしくはその関連会社が運用する口座との間で有価証券の売買を行った。2020年10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973,346,000米ドルおよび807,082,000米ドルであり、上記の投資有価証券の購入および売却は、これらから短期現物投資を除いた金額を含んでいる。

F. 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。

	2020年10月31日に 終了した年度		2019年10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	61	2	1,187,273	35,128
現金分配に代えて発行	—	—	112,567	3,539
買戻し <sup>1</sup>	(5,809)	(161)	(9,658,098)	(281,141)
純増加(減少)額 - インベスター受益証券	(5,748)	(159)	(8,358,258)	(242,474)
<b>ETF 受益証券</b>				
発行	6,760,136	79,262	7,516,552	88,367
現金分配に代えて発行	—	—	—	—
買戻し	(3,913,611)	(47,950)	(3,801,664)	(45,250)
純増加(減少)額 - ETF 受益証券	2,846,525	31,312	3,714,888	43,117
<b>アドミラル受益証券<sup>2</sup></b>				
発行 <sup>1</sup>	1,888,385	75,452	9,304,199	355,228
現金分配に代えて発行	220,883	8,834	100,934	3,824
買戻し	(2,200,872)	(90,743)	(861,296)	(32,822)
純増加(減少)額 - アドミラル受益証券	(91,604)	(6,457)	8,543,837	326,230

- 2018年11月、当ファンドはインベスター受益証券およびアドミラル受益証券のクラスについて、購入可能度および最低投資基準の変更を発表した。その結果、バンガードの運用下のファンドおよびその他の機関投資家が保有する受益証券を除き、すべての発行済のインベスター受益証券は、2019年4月よりアドミラル受益証券へ自動的に転換された。インベスター受益証券の買戻しおよびアドミラル受益証券の発行には、2020年10月31日に終了した年度における91,000米ドルの転換、それぞれ4,000口および5,000口が含まれている。インベスター受益証券の買戻しおよびアドミラル受益証券の発行には、2019年10月31日に終了した年度における8,204,425,000米ドルの転換、それぞれ244,521,000口および321,285,000口が含まれている。
- アドミラル受益証券の設定日は2019年2月7日である。

G. 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、2020年10月31日以降に生じた事象または取引はないと判断した。