

## 【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年6月30日
【計算期間】	第65期（自 2025年1月1日 至 2025年12月31日）
【ファンド名】	バンガード・インデックス・ファンズ - バンガード・ スモールキャップ・インデックス・ファンド (VANGUARD INDEX FUNDS - VANGUARD SMALL-CAP INDEX FUND)
【発行者名】	バンガード・インデックス・ファンズ (VANGUARD INDEX FUNDS)
【代表者の役職氏名】	最高経営責任者 サリム・ラムジ (Salim Ramji, Chief Executive Officer)
【本店の所在の場所】	アメリカ合衆国19355 ペンシルバニア州 マルバーン市 バンガード・ブルーヴァード 100 (100 Vanguard Boulevard, Malvern, Pennsylvania 19355 U.S.A.)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 大西 信治
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所外国法共同事業
【事務連絡者氏名】	弁護士 大西 信治 同 白川 剛士
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所外国法共同事業
【電話番号】	03 (6212) 8316
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

（注1）米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年4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=160.39円）による。以後、別段の記載がない限り同様とする。

（注2）ファンド証券は米ドル建てのため、以下の金額表示は別段の記載がない限り、米ドルをもって行う。

（注3）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、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る。したがって、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る。

（注4）本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ともいう。）とは毎年1月1日に始まり12月31日に終わる一年を指す。



## 第一部【ファンド情報】

### 第1【ファンドの状況】

#### 1【ファンドの性格】

##### (1)【ファンドの目的及び基本的性格】

バンガード・インデックス・ファンズ - バンガード・スモールキャップ・インデックス・ファンド (VANGUARD INDEX FUNDS - VANGUARD SMALL-CAP INDEX FUND) (以下「ファンド」という。)は、米国の小型株の投資収益を測る目標となる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う。

ファンドは、バンガード・インデックス・ファンズ(以下「トラスト」という。)のシリーズ(またはサブ・ファンド)である。トラストは、1975年にペンシルバニア州ビジネス・トラストとして設立され、1998年にデラウェア籍法定トラストとして再編された。トラストは1940年投資会社法(以下「1940年法」という。)に基づき米国証券取引委員会(以下「SEC」という。)にオープン・エンド分散型の運用投資会社として登録されている。ファンドは1940年法における分散型に分類される。トラストが2017年11月30日以前に日本においてインベスター受益証券<sup>(注)</sup>(以下「ファンド証券」ともいう。)を募集していたのは以下のファンドである。

バンガード・スモールキャップ・インデックス・ファンド

バンガード・トータル・ストック・マーケット・インデックス・ファンド

トラストは、追加的なファンドまたはファンド証券のクラスを募集することがある。ファンドがファンド証券の特定のファンドやクラスのために発行するファンド証券の総数および端数について制限は設けていない。

(注) インベスター受益証券は2019年5月24日をもって、アドミラル受益証券に強制転換された。したがって、本書はアドミラル受益証券の状況について記載されている。

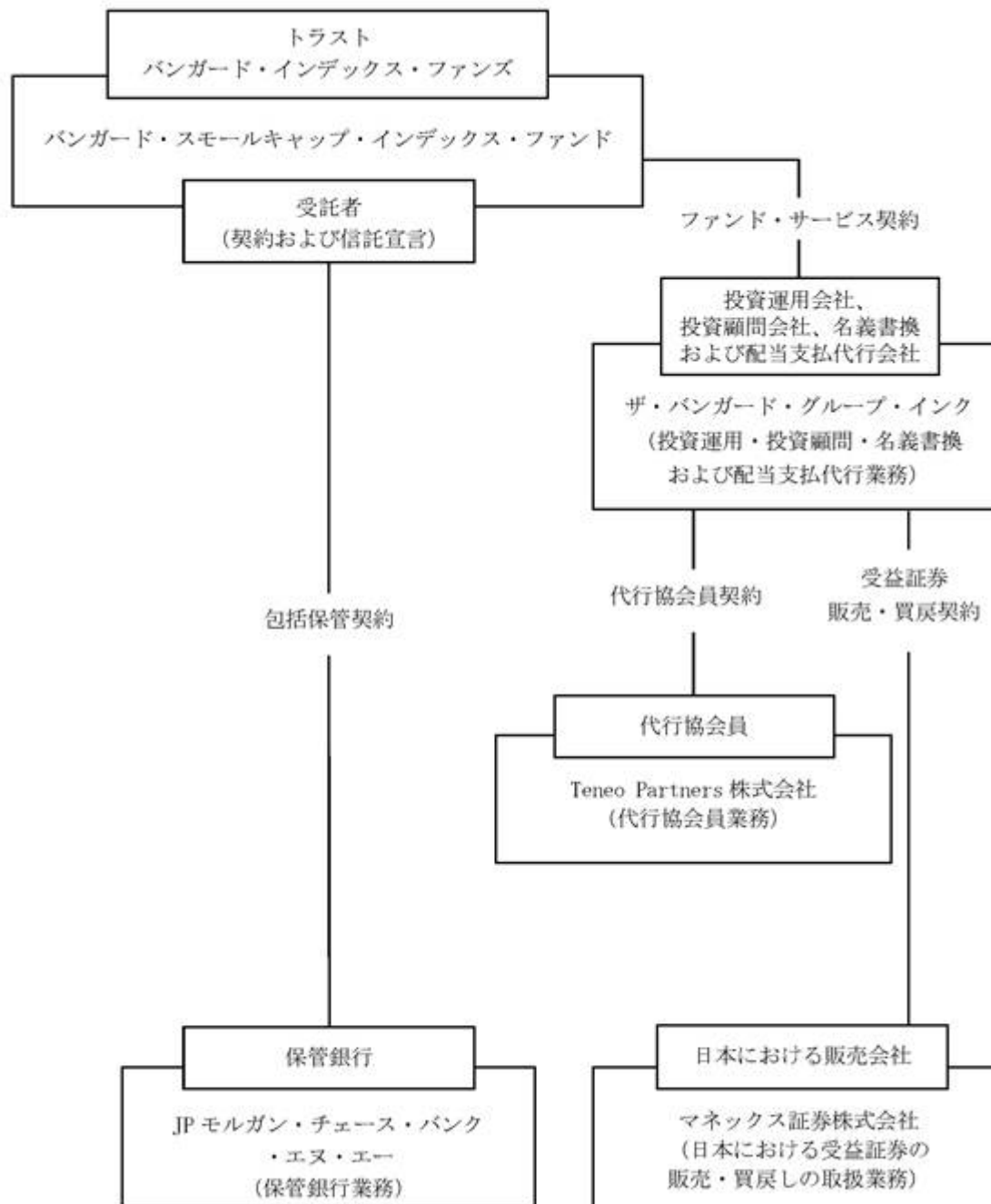
##### (2)【ファンドの沿革】

1975年12月31日	トラストの信託宣言締結 トラストは、ペンシルバニア州ビジネス・トラストとして設立された。
1998年1月23日	契約および信託宣言の締結
1998年1月28日	トラストは、デラウェア籍法定トラストとして再編された。
2002年7月19日	修正・再録済契約および信託宣言の締結
2008年11月19日	修正・再録済契約および信託宣言の締結

## (3) 【ファンドの仕組み】

## ファンドの仕組み

## ファンドの仕組み



## 投資運用会社とファンドの関係法人との契約関係

ファンド運営上の役割	会社名	契約および受託内容
投資運用会社、投資顧問会社、名義書換および配当支払代行会社	ザ・バンガード・グループ・インク (The Vanguard Group, Inc.) (以下「バンガード」という。)	2009年6月8日付で締結されたファンド・サービス契約第5修正契約(随時修正済) <sup>(注1)</sup> に基づき、バンガードは、ファンドの運用、管理、名義書換代行、配当支払代行および投資顧問業務を行う。
保管銀行	JP モルガン・チェース・バンク・エヌ・エー (JP Morgan Chase Bank, N.A.)	2017年8月14日付で締結された修正・再録済包括保管契約(随時修正済) <sup>(注2)</sup> に基づき、ファンド資産の保管業務を行う。
代行協会員	Teneo Partners株式会社	2021年1月1日付で締結され、同年1月29日に効力を生じた代行協会員契約(随時修正済) <sup>(注3)</sup> に基づき、日本における代行協会員業務を行う。
日本における販売会社	マネックス証券株式会社	2005年5月1日付で締結された受益証券販売・買戻契約(随時修正済) <sup>(注4)</sup> に基づき、日本における受益証券の販売・買戻しの取扱業務を行う。

- (注1) ファンド・サービス契約第5修正契約とは、トラストとバンガードとの間で締結された、トラストがファンドの運営・事務代行業務等に関する権限をバンガードに付与することを約する契約である。
- (注2) 修正・再録済包括保管契約とは、保管銀行とトラストの間で締結された、保管銀行がファンド資産について保管業務を行うことを約する契約である。
- (注3) 代行協会員契約とは、日本における代行協会員がファンドの受益証券に関する目論見書の配布、ファンド受益証券1口当りの純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等を行うことを約する契約である。
- (注4) 受益証券販売・買戻契約とは、受益証券の日本における募集の目的でトラストから交付を受けた受益証券を販売会社が日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することを約する契約である。

## トラストの概要

トラスト	バンガード・インデックス・ファンズ(Vanguard Index Funds)
設立準拠法	トラストは、ペンシルバニア州ビジネス・トラストとして1975年に設立され、1998年7月にデラウェア籍法定トラストに再編された。 トラストは、1940年法に基づき、SECに登録されている、オープン・エンド分散型の運用投資会社である。
事業の目的	トラストは主として有価証券に投資する1もしくはそれ以上のシリーズを通じて1940年法に基づき登録された投資会社の事業の遂行、運営および実行を行うために設立された。
資本の額	該当なし。

沿革	1975年12月31日 ペンシルバニア州ビジネス・トラストとして設立 1998年 1月23日 契約および信託宣言の締結 1998年 1月28日 デラウェア籍法定トラストとして再編 2002年 7月19日 修正・再録済契約および信託宣言の締結 2008年11月19日 修正・再録済契約および信託宣言の締結
大株主の状況	2026年 3月31日現在のファンドのアドミラル受益証券の発行済受益証券の5%以上を保有する株主 チャールズ・シュワブ・アンド・カンパニー・インク、サンフランシスコ、カリフォルニア (Charles Schwab & Co., Inc., San Francisco, CA) : 11.42% ナショナル・ファイナンシャル・サービシズ・エルエルシー、ジャージーシティ、ニュージャージー (National Financial Services LLC, Jersey City, NJ) : 6.29%
代表者の役職 氏名	最高経営責任者 サリム・ラムジ (Salim Ramji, Chief Executive Officer)

#### (4) 【ファンドに係る法制度の概要】

トラストは、デラウェア州一般法およびコモン・ローに基づいて設立され、かつ同法の規制を受ける。ファンドの運営に関して、ファンドは、さらに1940年法（改訂済）、アメリカ合衆国1986年内国歳入法（改訂済）（以下「内国歳入法」という。）、および各法規の下で制定された規則の規制を受ける。ファンドの受益証券の販売に関して、ファンドは、1933年証券法（以下「1933年法」という。）、1934年証券取引所法、ブルー・スカイ・ロー（アメリカ合衆国の様々な州における証券州法、以下「ブルー・スカイ・ロー」という。）およびかかる法規の下で制定された規則の規制を受ける。かかる準拠法の内容は以下のとおりである。

(イ) デラウェア籍法定トラスト法（デラウェア州法第38章以降参照）（「デラウェア籍法定トラストの取扱い」）（以下「法定トラスト法」という。）

1988年10月1日以降、デラウェア州では、デラウェア籍法定トラストを明確に承認した法定トラスト法を採用している。法定トラスト法の主要な目的は、コモン・ローの近代化およびデラウェア法の体系化により商業活動におけるトラストの利用に関して確実性をもたらすことである。

法定トラスト法は、法定トラストのトラスト契約に対して、あらゆる適切な、受託者および受益者の権利義務の設定を許可している。法定トラストに関連する文字どおり全ての事象に関して、受託者および受益者の議決権ならびに全ての該当クラスまたはシリーズは、拡大、制限または削減することができる。かかる融通性は、義務的条項に制限されることの多い、非主流的な商業組織およびコモン・ロー・トラストに対して有利となる。

法定トラスト法のもとでは、デラウェア籍法定トラストの受益者は、デラウェア州企業の株主と同様の個人的責任の制限を受ける。信託約款に別途の規定がない限り、法定トラストは、法定トラストまたはいかなる受益者に対して、当該法定トラストの責務を負わない受託者に運営されるか、またはかかる受託者の指導下におかれる。法定トラストは、受託者の最低1名がデラウェア州に在住していることを規定している。ただし、登録された投資会社であるかまたは将来的に登録された投資会社になるトラストについてはこの規定の適用は除外される。受託者の義務は信託約款に規定される。さらに信託約款は、かかる信託約款が規定する権利、権限および義務を有して当該法定トラストを運営する役員、従業員またはその他の人物の任命を規定することもできる。

法定トラストの運営に責任を有する受託者またはその他の人物が、当該法定トラストまたは受益者に関連して有する義務（忠実義務も含む。）および責務に関しては、かかる人物の責任はトラスト契約により拡大または縮小することができる。加えて、かかる人物につき、法定トラスト、いかなる受

益者またはいかなる受託者に対してもトラスト契約の条項に対する善意の依拠に対しての責務は有さない。

(ロ) デラウェア州コモン・ロー

コモン・ローは、裁判所の判例によって形成された不文法の体系である。デラウェア州裁判所によりなされた判断を通じて形成された一定の法理論は、デラウェア州の法定トラストおよびかかるトラストの受託者に適用される。

(ハ) 1940年法

1940年法はSECに対し、同法の規定の遵守を強制させるため権限を付与している。同法は、( ) 投資会社の財務内容およびその基本方針の開示、( ) SECに対する登録届出書の提出、( ) SECおよび受益者に対する特定の報告書の提出および交付を要求し、投資会社が業務の性格その他の基本方針を受益者の承認なく変更することを一般的に禁止し、また信託資産の保管およびより一般的に、投資信託の業務および運営に関して規制している。

(ニ) 1933年法

1933年法は、証券の販売に関する規制を定める。同法は、登録届出書(目論見書を含む。)により当該発行もしくは販売に係わる当該証券についての情報の開示を要求し、当該証券の発行もしくは販売に係わる詐欺行為を違法としている。

(ホ) 1934年証券取引所法

1934年証券取引所法は、受益証券の売買を規制し、継続的開示義務、委任状、企業内部情報の不当な利用その他の詐欺的行為に関しても規定している。また、証券市場に関する規制および証券業者に関する広範な規制を行っている。

(ヘ) 内国歳入法

内国歳入法は、投資信託が規制を受けた投資会社としての取扱いを受ける資格を定める。

(5) 【開示制度の概要】

(1) 米国における開示

SECに対する開示

1933年法および1940年法の規定により、ファンドはSECに対して、定期的に届出書(書式N-1A)を提出しファンドの情報を更新する。

受益者に対する開示

1940年法の規定により、ファンドは受益者に対して、財務情報を含む年次有価証券報告書および半期報告書を送付する。

## （２）日本における開示

### a．監督官庁に対する開示

#### 金融商品取引法上の開示

受託者は日本における１億円以上のファンドの受益証券の募集をする場合、有価証券届出書を財務省関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（EDINET）等においてかかる書面を閲覧することができる。

受益証券の販売取扱会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。）を投資者に交付する。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書（金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいう。）を交付する。受託者は、ファンドの財務状況等を開示するために、各事業年度終了後６カ月以内に有価証券報告書を、各半期終了後３カ月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ財務省関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、EDINET等においてかかる書面を閲覧することができる。

#### 投資信託及び投資法人に関する法律に従う開示

トラストがファンド受益証券の募集の取扱いを行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号）（以下「投信法」という。）に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、トラストは、契約および信託宣言を変更しようとするとき等においては、あらかじめ変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければならない。

さらに、受託者は、投信法に基づき、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく一定の事項について交付運用報告書および運用報告書（全体版）を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

### b．日本の受益者に対する開示

トラストは、ファンドの契約および信託宣言を変更しようとする場合であってその変更の内容が重大なものである場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に対し、変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければならない。

受益者の地位に重大な影響を及ぼす重要事項および受託者からの通知は販売会社および販売取扱会社を通じて日本の受益者に通知される。

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に送付され、運用報告書（全体版）は電磁的方法により、ファンドの代行協会員または販売会社のホームページにおいて掲載される。

## （６）【監督官庁の概要】

ファンドは、SECおよびアメリカ合衆国諸州の証券監督当局の監督に服する。

### （イ）SEC

#### ）登録申請の受理（1940年法 第7条および第8条）

投資会社はSECが規定する様式に従い、登録通知を提出して登録をしなければならない。

投資会社は、当該通知書がSECに提出されたときに登録されたものとみなされ、その後SECに登録届出書を提出しなければならない。

#### ）登録投資会社の登録の停止または取消し（1940年法 第8条）

投資会社が登録届出書または報告書の提出を怠った場合に、もしくは完全に虚偽の記載がある場合は、SECの命令により登録会社としての登録資格を停止または取消されることがある。

## ) 受託者および役員に対する監督(1940年法 第9条(b))

SECは受託者や役員が故意に連邦証券法に違反する行為を行った時は、その在職を禁止することができる。

## ) 登録届出書の審査(1933年法 第5条、第8条および第10条)

投資信託は、受益証券を公衆に販売するために、ファンドは登録届出書をSECに提出し、その届出書が効力を発していなければならない。

登録届出書は様式N-1Aに従い、同様式、およびさらに一般的には1933年法および同法規則で定める事項を記載しなければならない。SECは登録届出書を審査し、不備等があった場合は補正命令を発しまたは効力停止処分に行うことができる。登録届出書様式N-1AのA項およびB項の記載はそれぞれ投資会社の目論見書および追加情報説明書からなる。

## ) 事業活動の監督(1940年法 第12条)

SECは、証券の信用取引、空売り、引受、他の投資会社発行証券の取得、額面株式発行会社の設立、保険会社の議決権株式の取得等の投資会社による事業活動を規制している。

## ) 定期報告書の受理(1940年法 第30条)

SECは、年次報告書等の提出を要求する。また、かかる報告書の内容に関する規制を制定し、監督権限を行使している。

## (ロ) 州の証券監督当局

## ) 免許制に関する規定

ブローカー、ディーラー、証券販売外務員およびある種の投資顧問に対し、州の免許の取得、または少なくとも州機関における登録がほとんどの州において要求されている。

## ) 証券の登録に関する規定

米国内50州の各州において、合法的に受益証券を販売または募集する前に、SECに受益証券を登録し、受益証券の有効性を通知しなければならない。

## ) 詐欺的行為の防止に関する規定

一般的に、受益証券の発行および販売を規定する州法である通称ブルー・スカイ・ローは、証券販売に関する詐欺的行為に関し、罰金刑および/もしくは自由刑の課せられる起訴、差止命令、供託金支払命令、免許または登録の一時停止または取消、民事上の損害賠償責任等の制裁に関し規定している。

## 2【投資方針】

### (1)【投資方針】

#### 投資目的

ファンドは、米国の小型株の投資収益を測る目標となる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う。

#### 主要な投資戦略

ファンドは、米国の小企業の株式に広く分散したインデックスである(インデックスの提供者により決定される。)CRSP USスモールキャップ・インデックス(以下「目標インデックス」という。)のパフォーマンスに一致するよう設計されたインデックス投資手法を用いる。通常では、ファンドが投資するその資産の少なくとも80%に加え、投資目的で借り入れた金額を、目標インデックスを構成する株式に投資する。ファンドは、ファンドの資産の全部または実質的に全部を目標となるインデックスを構成する株式に投資し、目標インデックスにおける割合とほぼ同じ割合で株式を保有することにより、目標インデックスに一致させようと試みる。

#### インデックス・ファンドの特徴

インデックス・ファンドは、典型的に下記の特徴を持つ。

#### 投資対象の多様性

ファンドのベンチマーク・インデックスに対応して、ファンドは多様な会社、産業および/または政府もしくは政府系機関の株式に投資する。

#### パフォーマンスの相対的一貫性

市場のベンチマークへの追従を目指すため、インデックス・ファンドは目標ベンチマークよりも劇的に良い、または悪いパフォーマンスを通常示さない。

#### 低コスト

インデックス・ファンドは、一般的に積極運用ファンドに比べて運用に費用がかからない。調査費用は少なく、またはかけず、概して取引活動、仲介手数料およびその他の取引費用を積極運用ファンドに比べて最小限にとどめる。

インデックス・ファンドの、そのパフォーマンスを目標のインデックスに一致させる能力はまた、特にキャッシュ・フローの時期および規模、資産価格の差ならびに当該インデックス・ファンドの規模によって影響を受ける可能性がある。市場混乱は、インデックス・ファンドの、インデックスに追従するためにそのエクスポージャーを要求される水準に調整する能力に悪影響を及ぼす可能性がある。ファンドが目標のインデックスのパフォーマンスを追跡できないリスクは、市場ボラティリティの増大またはその他通常と異なる市況が生じた場合に高まる可能性がある。

#### 証券選別

ファンドは通常インデックス追従のレプリケーション手法を用いて、目標インデックスを構成する代表銘柄株式を目標インデックスにおける割合とほぼ同じ割合で保有する。アドバイザーは、ファンドの目標インデックスに追従することを目的として、ファンドのために証券を売買する。

ファンドの目標インデックスであるCRSP USスモールキャップ・インデックスは、浮動株調整時価総額加重インデックスである。目標インデックスは、インデックスの提供者が決定する投資可能株式市場の

時価総額の上位85%から98%の範囲に該当する米国企業を含めることを目指しており、指数構成銘柄数に上限はない。

2025年12月31日現在、ファンドの目標インデックスに含まれる株式(構成銘柄)の数は1,316銘柄であった。

構成銘柄は、インデックスの提供者により四半期ごとに見直しおよびリバランスが行われ、時とともに変動するものと見込まれる。目標インデックスは、インデックスの提供者がその単独の裁量により所有、算出および管理している。アドバイザーおよびその関係会社はいずれも、目標インデックスの構成銘柄を選択する裁量または目標インデックスの算出方法を変更する裁量を有していない。

株式公開企業の株式は、企業の発行済株式の時価である時価総額によって分類されることが多い。かかる分類には一般的に、小型株、中型株および大型株が含まれる。小型株、中型株または大型株の各分類について「公式な」定義は存在せず、時価総額の幅は時とともに変化し得ることを理解することが重要である。

ファンドの保有株式の時価総額中央値、すなわちファンドが各株式に投資するファンド資産の比率により加重されたファンド保有株式の時価総額の間接点は、ファンドが投資する会社の規模を示す指標として使用することができる。ファンド資産の半分を占める株式は、当該中央値を上回る時価総額を有し、残りはこれを下回ることとなる。2025年12月31日現在、ファンドの株式保有銘柄の資産加重中央値時価総額は100億米ドルであった。

#### ファンドの投資に関する追加情報

ファンドの投資対象については、以下のとおりである。

- ・小型株とは、小規模な会社の株式をいい、比較的新しい会社またはニッチ市場で事業を行う会社である場合がある。これらの会社は、大規模な会社よりも高い成長可能性を有し、市場の変化に適応するうえでより機動的である可能性がある。ただし、資本調達手段が限られることおよび景気後退時に脆弱であることなど、より大きなリスクにも直面する。

#### ファンドのリスクに関する詳細

証券市場への投資により、元本を失う可能性がある。ファンドは、以下に記載する主要なリスクを含む様々なリスクに服しており、かかるリスクは、ファンドの純資産価額(NAV)、パフォーマンスおよび投資目的を達成する能力に影響を及ぼす可能性がある。

#### 主要なリスクに関する詳細

##### 全般的な市場リスク

ファンドが投資する市場は、様々な要因の影響を受ける可能性がある。かかる要因は、実際のものであるか、または認識上のものであるかを問わず、経済、市場、政治および規制上の状況ならびに動向のほか、戦争、軍事紛争、自然災害および公衆衛生上の問題等の局地的、地域的または世界的な事象を含むことがある。さらに、これらの要因に関する投資者心理および期待もまた、市場に影響を及ぼす可能性がある。異なる産業およびセクターならびに異なる種類の証券を含む市場の各部分は、市場に影響を及ぼす要因に対して異なる反応を示す可能性がある。これらの要因は、市場の不確実性、市場ボラティリティおよびファンドの投資対象の価値の変動をもたらす一因となる可能性があり、その結果、短期または長期にわたりファンドに損失が生じる可能性がある。

#### 株式市場への投資

ファンドは、株式市場に投資する。株式市場は、歴史的に、価格上昇期と価格下落期とが周期的に変動する傾向がある。かかる価格上昇および下落の期間は、短期および長期にわたり、予測不能な期間で

発生する可能性がある。市場ボラティリティもまた予測不能であり、株価の大幅な変動につながり、その結果、ファンドに損失が生じる可能性がある。

#### 時価総額（マーケット・キャップ） - 小型株企業

小型株企業は、規模が比較的小さい企業であるため、大企業と比べて、不利な事業上または経済上の事象による影響を受けやすく、その証券の価格はより大きく変動し、ボラティリティが高くなる可能性がある。ファンドが小型株企業に重点を置くことは、株式市場をより広範に代表する銘柄に重点を置くファンドとの比較において、ファンドのパフォーマンスに影響を及ぼす可能性がある。

#### インデックス投資

ファンドは、インデックス投資に関連する以下のリスクに服する。

#### パッシブ運用

ファンドは、目標インデックスのパフォーマンスがどのように推移しているかにかかわらず、当該目標インデックスのパフォーマンスに追随することを目指す。アドバイザーがファンドの投資対象を選択し、維持するためにインデックス運用またはパッシブ運用手法を使用することは、アドバイザーが目標インデックスに追随することを目的として投資対象を選択し、市場ボラティリティの期間中にファンドへの悪影響を軽減する戦略を通常用いないことを意味する。その結果、ファンドが積極的に運用された場合と比較して、ファンドのパフォーマンスが低くなる可能性がある。

#### インデックス・レプリケーション戦略

ファンドは、その目標インデックスに含まれるすべての証券を保有することを目指す。これを行うことができない場合がある。また、ファンドは、目標インデックスと同じ比率で1つまたは複数の証券を保有することができない場合がある。

#### 追跡エラー

ファンドの投資対象のパフォーマンスは、全体として、その目標インデックスの投資パフォーマンスに一致しない可能性がある。とりわけ、インデックス・ファンドには運用費用および取引費用が発生する一方、目標インデックスにはこれらの費用が発生しないため、インデックス・ファンドが目標インデックスと全く同じパフォーマンスを示すことはないことが重要である。インデックス・ファンドの運用と目標インデックスの運用との間の本質的な差に加えて、追跡エラーを引き起こす、またはもたらす様々な要因が存在する。かかる要因には以下が含まれる可能性があるが、これらに限られない。

- ・インデックス・ファンドが保有する証券とその目標インデックスに含まれる証券との価格差
- ・インデックス・ファンドに流入または流出するキャッシュ・フロー
- ・インデックス・ファンドの規模
- ・新規または既存の規制上の要件の遵守
- ・インデックス・ファンドのアドバイザーがキャピタル・ゲインの分配を最小化するために実施するポートフォリオ取引
- ・目標インデックスを構成する組入証券の変更
- ・目標インデックスの提供者によるミス

追跡エラーのリスクは、市場ボラティリティの増大、またはその他通常と異なる市況が生じた場合に高まる可能性がある。サンプリング戦略を用いるインデックス・ファンドの方が、レプリケーション戦略を用いるインデックス・ファンドよりも追跡エラーが生じる可能性が高い。

## インデックスの提供者

ファンドは、そのインデックスの提供者に関連するリスクに服する。目標インデックスを構成する証券および目標インデックスにおける当該証券の比重は、インデックスの提供者により決定される。インデックスの提供者は、目標インデックスの品質、正確性もしくは完全性、または目標インデックスを作成するために使用するあらゆるデータについて、いかなる保証も提供せず、いかなる責任も負わない。通常の下況下では、インデックスの提供者は、目標インデックスを定期的な予定に基づきリバランス(更新)する。しかしながら、インデックスの提供者は、定期的な予定以外で目標インデックスをリバランスし、または定期的な予定を遅延もしくは中止することもあるが、これはファンドに追加費用をもたらす、またはファンドによる追跡エラーを引き起こす場合がある。

インデックスの提供者はミスを犯す場合があるが、当該ミスがインデックスの提供者によって一定期間または一切特定されない可能性がある。インデックスの提供者によるミスに関連または起因する一切の収益、損失または費用は、通常ファンドが負担し、その結果、受益者が負担することになる。ファンドのアドバイザーは、インデックスの提供者によるいかなるミスに対しても、いかなる保証も提供しない。

## 集中投資リスク

ファンドの目標インデックスの構成に近似させるために必要となる場合を除き、ファンドは、主要な事業活動が同一業種または同一業界に属する発行者の証券に投資を集中させることはない。ただし、市況または単一の発行者もしくは関連する発行者グループのパフォーマンスにより、目標インデックスの構成が集中する可能性がある。目標インデックスの構成が集中し、ファンドが同一業種または同一業界に集中する必要がある場合、ファンドのパフォーマンスは、ファンドが集中している当該業種または業界により悪影響を受ける可能性がある。

## 追加リスク

### 地政学的リスクおよび制裁リスク

世界経済間の相互依存の高まりにより、地政学的事象は、すべての証券、市場および経済に悪影響を及ぼす可能性がある。一つの地理的地域にのみ影響を及ぼす事象が、米国およびその他の国々の市場、発行体および/または取引所に短期的または長期的な悪影響を及ぼす可能性がある。

時として、米国、その他の政府またはその他の超国家的機関(国際連合等)は、地政学的事象またはその他の優先事項に対応して、国および/または事業体に制裁を課す場合がある。制裁の遵守は、ファンドが一定の外国証券および外国資産について取引を行い、またはこれらに対するエクスポージャーを得る能力に影響を及ぼすことを含め、ファンドに影響を及ぼす可能性がある。制裁はまた、ファンドの投資対象に重大な損失を生じさせる可能性があり、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。制裁に代えて、会社または当該会社が生産する特定の商品が貿易禁輸措置または関税の対象となる可能性があり、これも証券市場に影響を及ぼし、ボラティリティを生じさせる可能性がある。制裁が当該会社または発行者への投資を禁止しない限り、ファンドも通常、影響を受ける当該会社または発行体に投資することを禁止されない。

## 潜在的な買戻行動の影響

バンガード・ファンドは、特定の大量買戻しにより悪影響を受ける可能性がある。このような買戻しは、単一の受益者または複数の受益者がファンドまたはファンドの受益証券クラスの受益証券について大量売却することを決定した場合に発生する可能性がある。大量買戻しは、バンガード・ファンドもしくはそのアドバイザーが講じた措置の結果として、またはバンガード・ファンドもしくはそのアドバイザーが講じた措置とは無関係な事象の結果として、様々な理由により発生する可能性がある。バンガード・ファンドまたはそのアドバイザーが講じる措置には、ファンドのアドバイザーの変更、ファンドの

ポートフォリオ・マネジャーの変更、ファンドのポートフォリオ構成の変更、および/または、例えば、受益者があるファンドの受益証券を買い戻して別のファンドもしくは投資ビークルの受益証券を購入する結果となるような、その他の商品変更もしくは新商品の販売等が含まれるが、これらに限られない。ファンド・オブ・ファンズの場合、バンガード・ファンドまたはそのアドバイザーが講じる措置には、投資先ファンドの解約または投資先ファンドに対する配分の変更が含まれる可能性がある。バンガード・ファンドまたはそのアドバイザーが講じた措置とは無関係な事象には、市場動向または規制変更に対応して受益者がファンドの受益証券を売却することが含まれる可能性がある。

大量買戻しは、ファンドの流動性および純資産価額に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、大量買戻しにより、ファンドの運用会社が予定外のまたは不適切なタイミングでポートフォリオの保有資産を売却しなければならない可能性がある。運用会社によるかかる保有資産の売却は課税対象となるため、ファンドがそれに対応するキャピタル・ゲインまたはその他の課税所得をファンドの残りの受益者に分配しなければならない可能性がある。追加情報については、「バンガード・ファンドへの投資」の項の「配当、分配および税金」を参照のこと。トレーディング活動が増加することで、ファンドが支払う手数料によりファンドの基本費用が増加する可能性もある。大量買戻しが発生した場合、バンガード・ファンドは、買戻し金の全部または一部を現物で支払う権利および/または買戻し金の支払いを最大7暦日延期する権利を留保する。「バンガード・ファンドへの投資」の項の「ファンド受益証券の購入、買戻しおよび交換」における「買戻し請求に応じるために使用される手法」を参照のこと。

#### デリバティブへの投資

デリバティブへの投資は、株式、債券またはその他の種類の投資対象に直接投資することに伴うリスクとは異なる、および/またはより大きなリスクをもたらす可能性がある。デリバティブにより、ファンドはボラティリティの増大および/または重大な損失にさらされる可能性がある。一部のデリバティブは固有のレバレッジ構成要素を有しており、ファンドがデリバティブ・ポジションを設定する時点で比較的少額の当初投資により、原資産に係る相当規模のポジションに対するエクスポージャーをファンドにもたらす。これらのデリバティブについては、原資産の価値または価格の不利な変動により、デリバティブ自体への投資額を大幅に上回る損失が生じる可能性がある。一部のデリバティブでは、ファンドが取引相手との契約を締結する必要がある。取引相手はその契約上の義務を履行することができない、または履行する意思がない場合、ファンドは損失を被る可能性がある。ファンドのデリバティブ・ポジションについて、流動性のある市場が常に存在するとは限らない。ファンドは、希望する時期または価格でデリバティブ・ポジションを売却し、またはその他の方法により解消することができない場合があり、これによってもファンドに損失が生じる可能性がある。一部のデリバティブ、特にOTCデリバティブは複雑であり、往々にして主観的に評価される。市場混乱時には、多くの投資者およびマーケット・メイカーが複雑な商品を購入し、またはこれらについて価格を提示することに消極的となる可能性があるため、評価はより困難となる場合がある。不適切な評価は、取引相手に対する現金支払義務の増加またはファンドにとっての価値の喪失をもたらす可能性がある。

デリバティブは意図されたとおりに機能しない可能性があり、その結果、ファンドに損失が生じる可能性がある。例えば、ヘッジ目的で、またはポートフォリオ投資対象の代替物として使用されるデリバティブは、特に不利な市況において、期待される効果をもたらさない可能性がある。デリバティブの利用はまた法的リスクにも服する。これには、不十分なまたは執行不能な契約書類、ファンドの取引相手の不十分な能力または権限に起因する損失リスクが含まれる。また、デリバティブの利用はオペレーショナル・リスクにも服し、これには、文書化または決済に関する問題、システム障害、不十分な管理および人的過誤が含まれる。

#### 保有制限リスク

バンガード・ファンドが規模を拡大するにつれ、バンガード・ファンドは、バンガード・ファンドが保有する一定の証券(以下「制限対象証券」という。)に適用される保有制限の影響をより受けることとなる可能性がある。保有制限とは、同一のファンド・コンプレックス内のファンドまたは同一の投資顧問会社の助言を受けるファンドが保有することができる証券の量を制限するものである。保有制限とは、特定の業種(銀行や公益事業等)に適用される規制上の制限、または買収の試みを阻止するために一部の発行体が導入している対策(ポイズンピル等)により、ファンドが特定の証券に投資可能な金額を制限するものである。かかる制限は、インデックス・ファンドがその指標に追従できない、ファンドが投資目的を達成できない、パフォーマンスに悪影響を及ぼす、予期せぬ税務上の影響を受ける等、ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。特定の保有制限がバンガード・ファンドに及ぼす影響は、ファンドの投資戦略および制限対象証券に対する現在のエクスポージャーならびに望ましいエクスポージャー、当該制限が適用される業種、特定の発行体の国または地域、当該制限を課す規制当局を含むがこれらに限られない複数の要因によって異なる。特定の保有制限が及ぼす影響に加えて、バンガード・ファンドは同時に複数の保有制限が適用されるリスクにもさらされており、これによりファンドが上記のような悪影響を受ける可能性が高まるおそれがある。バンガード・ファンドは、後記「保有制限への対処方法」の項で説明する様々な方法により、保有制限の影響を軽減しよう努めている。しかしながら、これらの方法は成功しない可能性があり、また、バンガード・ファンドをその他の潜在的リスクおよび悪影響にさらす可能性もある。

#### 保有制限の影響

保有制限が適用される場合、バンガード・ファンドは、影響を受けるバンガード・ファンド間で影響を受ける証券の保有を配分する必要が生じることがあり、かかる場合、バンガード・ファンドは、割り当てられた量を超えて証券を追加購入し、または既存の証券を保有し続けることができない場合がある。その場合、インデックス・ファンドについて、ファンドが目標インデックスをレプリケーションまたはサンプリングするために必要な証券を購入し、または保有することができない場合、追跡エラーが発生する可能性がある。積極運用ファンドの場合は、ファンドが制限対象となる証券への投資に有利な機会を活用できない可能性がある。インデックス・ファンドと積極運用ファンドのいずれについても、証券を購入しまたは保有することができない場合、ファンドが投資目的を達成し、もしくは投資戦略に従って投資することができなくなる可能性があり、および/または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。さらに、保有制限に対処するために講じる措置により、ファンドに追加費用が発生し、および/または予期せぬ税務上の影響が生じ、その結果としてファンドの受益者への分配の金額、時期および性質に影響を及ぼす可能性がある。バンガード・ファンドが保有する資産が増えれば増えるほど、保有制限がバンガード・ファンドに悪影響を及ぼす可能性も高くなる。これは、バンガード・ファンドがその投資戦略に従って資産を十分に投資するために、割り当てられた量を超えて制限対象証券を追加購入することができないためである。

#### 保有制限への対処方法

バンガード・ファンドは、保有制限により認められている量を超える証券の購入または保有の許可(救済措置)を規制当局および/または発行体から得よう努めることにより、保有制限がバンガード・ファンドに及ぼしうる悪影響への対処を図っている。しかしながら、常に救済措置が得られるとは限らず、バンガード・ファンドが適用条件を満たすことができない場合、規制当局もしくは発行体はその立場もしくは方針を変更した場合、または適用ある法的要件がより制限的となった場合には、かかる救済措置が取り消される可能性がある。規制当局がバンガードのような資産運用会社にどの程度保有制限に対する救済措置を認めるかについては、ますます不確実性が高まっている。かかる不確実性を踏まえると、バンガードまたはバンガード・ファンドが今後、既存の救済措置を維持し、または保有制限に関する追加の救済措置を獲得できる保証はない。規制当局は、保有制限に関する救済措置を付与するに

あたり、バンガード・ファンドに一定の条件を課すことがあり、例えば、バンガード・ファンドが保有制限を超えて保有する制限対象証券の株式について、ファンドが一定の方法で議決権を行使することを条件とする場合がある。規制上の救済措置はまた、バンガードの一定の子会社および/または事業部門の業務上の独立性に依拠する場合がある。

さらに、バンガードおよびバンガード・ファンドが現在依存している救済措置は、バンガードが一定の保有制限を超過することを可能にしているが、かかる救済措置が縮小または廃止される可能性もあり、その場合、バンガード・ファンドは保有制限を遵守するために一または複数の証券を売却せざるを得なくなる。ファンドが証券を売却しなければならない場合、ファンドのパフォーマンスに悪影響が及ぶ可能性があるほか、ファンドの受益者への分配の金額、時期および性質に影響を及ぼしうる予期せぬ税務上の影響が生じる可能性もある。

バンガード・ファンドが保有制限により証券を直接購入し、または保有することができない場合、ファンドは、通常、影響を受ける証券への間接的なエクスポージャーの獲得を試みる。ファンドは、影響を受ける証券を直接保有した場合に得られるであろうリターンを可能な限り忠実に再現できるようにこのような措置を講じる。間接的なエクスポージャーは、トータル・リターン・スワップ等のデリバティブの利用、または影響を受ける証券を保有する完全所有子会社への投資を通じて達成することができる。間接的なエクスポージャーを得るためのこれらの2つの方法は、いずれもファンドの費用を増大させ、また、ファンドが保有制限を超過しないようにするためにこれらの代替手段をどの程度利用するかによって、追加費用が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。インデックス・ファンドについては、これらの追加費用により、ファンドの目標インデックスに対する追跡エラーが発生する可能性もある。デリバティブの利用に伴うリスクについては、別途、目論見書においてより詳細に記載されている。

制限対象証券への間接的なエクスポージャーについて、バンガード・ファンドの制限対象証券へのエクスポージャーおよび適用ある保有制限の遵守状況を判断する目的上、法令が常にこれを除外することを認める保証はない。かかる場合、バンガード・ファンドはこれらの手法を利用することができず、適用ある制限対象証券の間接的および/または直接的な保有を削減することを求められる。

#### その他の投資方針

ファンドは、その主要投資戦略を採用することに加え、投資目的を達成するため、以下のその他の投資戦略および投資対象の種類を用いることがある。

#### 代替インデックス

現行インデックスが中止される場合、ファンドとその目標インデックスの提供者との契約が終了した場合、またはファンドの受託者会が誠実に決定するその他の理由がある場合、ファンドは現行インデックスを他のインデックスと入れ替える権利を留保している。どのような場合においても、代替インデックスは、目標インデックスと同様の市場分野を表示する。

#### 外国証券

ファンドは、その一致を目指す目標インデックスを構成する、保有する代表銘柄株式の投資戦略を実行するために必要な範囲で、非米国証券に投資することがある。ファンドがその資産の5%を超えて非米国証券に投資することは予定されていない。

#### その他の種類の投資対象

ファンドは、トータル・リターン・スワップ、エクイティ先物取引その他のデリバティブ等のデリバティブに投資することがある。一般に、デリバティブとは、金融資産(株式、債券または通貨等)、物的資産(金、石油または小麦等)、市場指数または基準相場等の価額にその価額に基づいている金融契

約をいう。ファンドは、目標インデックスに可能な限り忠実に追随するため、株式への完全投資を維持するよう努めるが、完全投資の維持を補助し、かつ取引費用を削減するため、デリバティブに投資することがある。ファンドは、株式、株式バスケットおよび指数に対するエクスポージャーを得るために、デリバティブを採用することができる。ファンドが特定の発行体または業種への投資を制限する必要がある場合、経済エクスポージャーを得る代替手段としてデリバティブが利用されることがある。ファンドは、投機目的または投資リターンをレバレッジ(拡大)する目的でデリバティブを用いることはないものとする。

#### キャッシュ・マネジメント

ファンドの日次現金残高は、バンガード・ファンドの資金管理手段として利用される一または複数のバンガードCMTファンド(以下「CMTファンド」という。)に投資することができる。CMTファンドに投資する際、ファンドは、その投資するCMTファンドの費用の比例負担分を負うものとする。バンガードは、CMTファンドに投資されたファンド資産から追加の収入を受け取らない。

#### 一時的な防衛手段

採用される戦略または方針がファンドの投資目的に一致する限り、アドバイザーがファンドが最善の策であると考える場合に、通常の投資方針および投資戦略から一時的に離れて運用を行うことが可能である。例えば、ファンドが多額のキャッシュフローを受け取り、直ちに慎重な投資を行えないような場合、デリバティブまたは上場投資信託(ETF)等の金融商品がより有利な値を付けているか、または必要とされる流動性を有する場合、ファンドはその通常の限度額を超えて、ファンドの投資目的に整合しているデリバティブまたはETFに投資することができる。

#### 頻繁な取引またはマーケット・タイミング

##### 背景

投資者の中には、マーケット・タイミング等のミューチュアル・ファンドの受益証券の頻繁な取引を含む戦略により利益を得ようとする者もいる。非米国証券を保有しているファンドについて、投資者はファンドの受益証券の価格と海外市場の価格の変動との間の予想される差額を利用するよう試みること(タイム・ゾーン裁定取引としても知られている。)ができる。投資者は、また、小型株および高利回り債等の投資証券を有するファンドの頻繁な取引を行うこともできる。頻繁な取引を行う受益者によりファンドへの資金の出し入れが行われるため、ファンドには、証券の売買費用が生じ、よって売買委託手数料および管理事務費用が増加する。かかる費用は、ファンドの全受益者(費用を発生させない長期的投資者を含む。)が負担することになる。さらに、頻繁な取引により投資顧問会社によるファンドの効率的な運用が妨げられる可能性がある。

#### 頻繁な取引に対応するための方針

バンガード・ファンド(マネー・マーケット・ファンドおよび短期公社債投信を除くが、バンガード・ショート・ターム・インフレーション・プロテクトド・セキュリティーズ・インデックス・ファンドを含む。)は、企図して頻繁な取引を受け入れていない。各バンガード・ファンド(マネー・マーケット・ファンドおよび短期公社債投信を除くが、バンガード・ショート・ターム・インフレーション・プロテクトド・セキュリティーズ・インデックス・ファンドを含む。)の受託者会は、頻繁な取引を発見しかつ自粛させるために、また、場合によっては、かかる取引に関連する費用をファンドに補填するために合理的に策定された方針および手続を採用した。ETF受益証券の頻繁な取引は、通常、ポートフォリオの管理を妨げず、また、ファンドの受益者に損害をもたらさないため、これらの方針および手続はETF受益証券には適用されない。あらゆる場合において、バンガードが頻繁な取引またはマーケッ

ト・タイミングを発見または防止することができるという保証はないものの、かかる問題に対応すべく以下の方針が採用された。

- ・各バンガード・ファンドは、通知することなく、また、その金額にかかわらず、購入申込（他のバンガード・ファンドからの乗換えを含む。）を拒否する権利を有する。例えば、購入申込は、投資者が過去に頻繁な取引を行ったことがあるという理由により、またはバンガードがかかる購入がファンドの運用もしくはパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があるとして判断した場合、拒否され得る。
- ・各バンガード・ファンド（マネー・マーケット・ファンドおよび短期公社債投信を除くが、バンガード・ショート・ターム・インフレーション・プロテクテッド・セキュリティーズ・インデックス・ファンドを含む。）は、通常、一定の場合を除き、投資者がいずれかのファンド勘定から買戻しまたは乗換えを行ってから30暦日は当該ファンド勘定への当該投資者の購入または乗換えを禁止している。
- ・特定のバンガード・ファンドは、取引の際の買取手数料および/または買戻手数料を請求している。各バンガード・ファンド（リテールおよび政府マネー・マーケット・ファンドを除く。）は、その純資産額の決定に際して、適切な場合、「第一部 ファンド情報 - 第2 管理及び運営 - 3 資産管理等の概要 - (1) 資産の評価」に記載された公正価値による値付けを使用する。公正価値による価格決定により特定の頻繁な取引戦略の収益性が減少しまたは排斥されることがある。マーケット・タイミング取引を行う投資者は、バンガード・ファンドに投資してはならない。

#### 投資会社向けの留意事項：

ファンドの受益証券は、登録投資会社により発行されるため、他の投資会社および私募ファンドによる当該受益証券の取得は、1940年投資会社法（以下「1940年法」という。）の第12条（d）（1）項の制限の適用を受ける。1940年法に基づくSECルール12d1 - 4は、投資顧問の異なるファンドがファンド・オブ・ファンズ投資契約を締結しなければならないことを含む一定の条件に従い、登録投資会社が第12条（d）（1）項の制限を超えて他の登録投資会社に投資することを認めている。

#### (2) 【投資対象】

ファンドは、米国の小型株の投資収益を測る目標となる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う。

以下および前項に記載されている投資戦略および投資方針の中には、特定の有価証券またはその他の資産についてファンドの投資または所有に関する制限を定めているものもある。法律により異なる要求がなされている場合を除き、かかる戦略および方針の遵守は、ファンドがかかる有価証券または資産を取得後、直ちに決定されるものとする。価額、純資産またはその他の状況のその後の変動は、投資がファンドの投資戦略および投資方針を遵守しているか否かを決定される際、考慮されないものとする。

以下の投資戦略、リスクおよびファンダメンタルではない投資方針は、前項のファンドの投資戦略、リスクおよび投資方針を補足するものである。以下に記載された異なる種類の投資に関して、マネー・マーケット・ファンド以外のファンドは、その投資戦略および投資方針に一致する範囲で、当該投資対象を取得することができる。

#### 借入

ファンドによる資金の借入能力は、その投資方針と投資制限、1940年法、SECとそのスタッフおよびその他管轄権を有する監督当局により発せられる時々の適用免除、禁止行為通達書、解釈、その他公告事項によって制限される。1940年法の下では、ファンドは、暫定目的または緊急目的でのファンドの総資産（借入時点）の5%を超えない借入を除き、借入額の300%の連続資産補填率（すなわち、借入金を除いた負債控除後の借入金を含む総資産）を維持しなければならない。ファンドの総資産の5%を超える暫定目的の借入については連続資産補填率が維持されなければならない。市場変動の結果またはその他

の理由で300%の資産補填率が低下した場合は、ファンドは、投資の見地からは当該時に証券を売却することがたとえ不利であっても、債務を縮小して300%の資産補填率を回復するために、3日(日曜日と休日を除く。)以内にそのポートフォリオ保有分の一部を売却しなければならないことがある。

借入は、ファンドのポートフォリオの市場価格の値上がりまたは値下がりの純資産価額への影響を増幅させる傾向がある。借入金は、当該借入による資金で買付けた証券の利益により回収できるか、回収できない金利負担を被ることになる。ファンドはまた、借入に関連して最低平均残高を維持すること、または与信限度の維持のための約定手数料等の手数料を支払うことを要求されることがあり、これら要件のいずれも表示金利以上に借入費用を増大させることになりうる。

借入取引は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行になるとはみなされず、したがって、かかる取引は、当該ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%資産補填率要件の対象とならない。

## 普通株式

普通株式は発行体に対する持分権または所有権を表示する。普通株式により、その所有者は、取締役の選任とその他重要事項に関する議決を行う権利および当該株式の配当を受け取る権利を付与される。発行体が清算される場合または破産を宣言した場合は、社債所有者、その他債権所持人、および優先株式所有者の請求権は、普通株式を保有する者の請求権に優先する。

## 転換証券

転換証券は、債券と普通株式の投資上の特徴を組み合わせたハイブリッド証券である。転換証券は概して、指定期間内(通常、当該証券の存続期間)に事前の確定価格で同一または異なる発行体の一定額の株式またはその他持分証券に(任意または強制ベースで)転換される債務証券または優先株式で構成される。転換証券には、ワラント付または普通株式付債務証券および債務証券や持分証券の特徴を組入れたデリバティブも含まれる。本書に明示されていない特徴やリスクを持つその他の転換証券が今後利用されることがありうる。転換証券は確定利付き証券や持分証券に係るリスクと同様なりiskを伴う。会社の資本構成において、転換証券は普通株式より上位に位置付けられるが、通常、発行体の債務証券より下位に位置付けられる。

転換証券の市場価格は、その「投資価格」と「転換価格」との関数である。証券の「投資価格」は、その転換上の特徴のない場合の当該証券(すなわち、非転換債務証券)の価値を表示する。投資価格は、その信用性を基準にして決定され、またその利回りの時価は満期または予想償還日を基準にして決定される。ある時点の投資価格は、全般的な金利水準、類似する非転換性証券の利回り、発行体の財務力、発行体の資本構成上の当該証券の優先順位等の要素による。証券の「転換価格」は、転換時または交換時に所持人が受け取ることができる株式数を、原証券の時価で乗じて決定される。転換証券の転換価格が投資価格を大幅に下回る場合、転換証券は非転換性債務または優先株式と同様に取引され、その市場価格は原証券の市場価格の変動によって大きく影響されない。かかる場合、当該転換証券は債券の特徴を帯び、その価格は金利と反対方向に動く。逆に、転換証券の転換価格が投資価格に近いが、それを上回る場合、当該転換証券の市場価格は、原証券の市場価格の変動によって大きく影響される。かかる場合、当該転換証券の価格は、普通株式と同様に乱高下することがある。金利と市場のいずれの動きもその価格に影響するため、転換証券は一般に、類似する債務証券ほどには金利に対し敏感ではなく、またその原持分証券ほどには株価変動に対し敏感ではない。転換証券は往々にして投資適格級以下に格付けされたり、格付けされないことがあり、一般に高度の信用リスクを被る。

あらゆる市場は時間的経過に応じて変化するものであるが、転換証券が消却され(発行体による強制転換もしくは予定の転換によるか、または所持人による任意償還による。)、新規発行の転換証券と取り替えられる割合が一般に高いことは、他の市場よりも転換証券市場を急激に変動させることがある。例えば、取得される転換証券の一部経済セクターへの集中は、株式市場のボラティリティやかかるセク

ター特有のリスクに対する転換証券市場の敏感性を高めることになりうる。さらに、強制転換証券や株式連動証券のような革新的構造を持つ転換証券は、株式市場のボラティリティやかかる革新的特徴固有のリスク(従来型の転換証券に伴うリスクとは異なるリスクやそれを上回るリスクを含む。)に対する転換証券市場の敏感性を増大させている。転換証券は発行体の選択により、転換証券の構成書面に定められる価格で償還される。ファンドの保有する転換証券が償還の対象となり、償還が請求された場合、ファンドは、発行体が証券を償還し、転換対象である普通株式に転換し、または第三者に売却することを認めなければならない。

## 預託証券

預託証券(参加証券としても売られる。)とは、ある証券または「預託機関」に預託された証券プールに対する所有権を証する証券である。預託証券は、保証付または無保証のことがあり、米国預託証券(ADR)、欧州預託証券(EDR)およびグローバル預託証券(GDR)が含まれる。ADRについては、その預託機関は往々にして米国の金融機関であり、原証券は米国以外の国の発行体によって発行される。その他の預託証券については、その預託機関は米国以外の国のまたは米国の機関のことがあり、その原証券は米国以外の国のまたは米国の発行体のことがある。預託証券は必ずしも原証券と同一の通貨建てではない。ADRは一般に、記名式で発行され、米ドル建てであって、米国証券市場での使用のためのものである。GDRやEDRのようなその他の預託証券は、無記名式で発行されることがあり、その他の通貨建てであって、一般に米国以外の証券市場での使用のためのものである。かかる2種類の預託証券のファシリティ(無保証または保証付)は類似しているが、所有者の権利と義務および市場参加者の取引慣行に関しては相違点がある。預託機関は、原発行体による参加(またはその承諾)なしに無保証のファシリティを設定することができる。ただし、預託機関は往々にして、当該ファシリティの設定前に原発行体からの異議申立不可書を請求する。無保証預託証券の所持人は原則として、当該ファシリティに係る全コストを負担する。預託機関は通常、原証券の預託時と回収時、配当金の米ドルまたはその他通貨への換算時、現金以外の分配の処分時、およびその他サービスの履行時に手数料を請求する。無保証ファシリティの預託機関は往々にして、原発行体から受け取った通信連絡を株主に伝える義務、または原証券に関する議決権を預託証券所持人に移譲する義務を負っていない。

保証付預託証券のファシリティは、保証付預託証券が預託契約を通じて預託機関と原発行体とによって共同で設定されること以外、原則として無保証ファシリティと同じ方法で設定される。預託契約には、原発行体、預託機関、および預託証券所持人の権利と責務が定められる。保証付ファシリティについては、原発行体は概して、預託証券に係る費用(預託機関の配当支払手数料等)の一部を負担するが、ほとんどの保証付預託証券所持人は預託手数料や回収手数料等の費用を負担することになる。大方の保証付預託証券の預託機関は、原発行体の要請に応じ、株主総会通知、議決指図書、その他預託証券所持人への株主通信連絡や情報を配布することを承諾している。

ファンドの投資目的の趣旨上、預託証券への投資は原証券への投資とみなされる。したがって、普通株式の所有権を表示する預託証券は普通株式として取り扱われる。預託証券は、米国以外の国の発行体の証券への直接投資に伴うリスクのすべてを取り除くものではない。

## デリバティブ

デリバティブとは、他の資産、基準レート、もしくは指数の価値に基づくまたは由来する価格を持つ金融商品である。デリバティブは、商品、株式、債券、金利、為替レート、関連指数等の多様な対象基準項目に係っていることがある。デリバティブには、先物契約、先物契約オプション、一部の先約取引、証券オプション、キャップ、フロア、カラー、スワップ契約、およびその他の一部金融商品が含まれる。先物契約や一部オプション等の一定のデリバティブは、米国商品および証券取引所において取引され、一方、スワップ契約等のその他のデリバティブは直接相対取引され、店頭(OTC)市場で非公開に取引の実施ができ、また、決済機関を通じての清算(「清算されるデリバティブ」)も取引所またはス

ワップ執行機関においての取引も可能である。ドッド・フランク・ウォール街改革及び消費者保護に関する法律(以下「ドッド・フランク法」という。)により、かかる一部の標準的なクレジット・デフォルト・スワップおよび金利スワップ取引のようなスワップ契約は決済機関で決済されなければならない、また、取引所またはスワップ取引システムで取引されなければならない。当該規定により、取引の全体的な費用が増加することがある。デリバティブ規則改革の遵守は、デリバティブ市場に関連し発生するリスクを低減する。一方で、規則は、なかでも、より標準的な商品の流動性を増加させ、その価値を低下させる、一方で、より標準的でない商品に関する流動性を減少させ、その価値を上昇させる。デリバティブの利用に伴うリスクは、デリバティブの元である証券または資産への直接投資に伴うリスクとは異なり、それよりも大きいであろう。

デリバティブは、ヘッジ、リスク管理、全額投資の維持の追求、取引費用の軽減の追求、株式または債務証券またはその他投資対象への投資を刺激することの追求および株式または債務証券またはその他投資対象と比較してデリバティブが有利に価格設定されている時にポートフォリオ・ポジションをより効果的に利用するためにデリバティブを用いての付加価値の追求を含むがこれらに限定されない様々な目的のために使用されることがある。ファンドが特定の発行体または業種への投資を制限する必要がある場合、ファンドは、経済エクスポージャーを得る代替手段としてデリバティブを利用することがある。一部の投資家は、デリバティブを主に投機目的で使用しうが、他のデリバティブの使用は投機的でないこともある。ファンドのアドバイザーによって採用されるデリバティブ戦略が成果を上げるとの保証はない。ファンドのOTCデリバティブ取引のその他当事者(通常、「取引相手」と称される。)は、1940年法と内国歳入法の特定条項の目的のため、当該OTCデリバティブが同法の下で証券または投資としての資格を得る可能性があるとしても、その発行人とみなされない。ファンドのアドバイザーはOTCデリバティブ取引相手への資金の信用リスクを適宜調整監視する。

デリバティブは、株式、債券、その他従来の投資対象とは異なる投資手法やリスク分析を必要とする高度に専門化された商品である。デリバティブの使用には原商品についての理解だけではなく、起こりうるあらゆる市況下でデリバティブの推移を見守ることの恩恵がない場合であってもデリバティブ自体についての理解も必要とする。

ファンドが清算されるデリバティブ取引を行う場合、先物取次業者(Futures Commission Merchant (FCM))へ当初証拠金の預け入れが要される。当初証拠金は、一定期間における清算されるデリバティブの市場価値動きと同額として一般的に計算される。ファンドの清算されるデリバティブの価値が減少した場合、ファンドは、価値変動の清算のため、FCMへの「変動証拠金」の追加支払いを要される。ファンドの清算されるデリバティブの価値が上昇した場合、FCMは、価値変動の清算のため、ファンドへの「変動証拠金」の追加支払いを要される。本プロセスは、「値洗い」として知られており、日次で計算される。

OTCデリバティブについて、ファンドは、取引相手の支払不能もしくは破産の結果、または取引相手による所定の支払の履行不能もしくはその他契約条件の順守不履行の結果、損失を被りうるというリスクにさらされる。さらに、信用デリバティブの使用は、信用デリバティブの元となる発行体の信用性をファンドのアドバイザーが正確に評価していない場合は損失となる可能性がある。

デリバティブは、特定のデリバティブの売買が困難である時に発生する流動性リスクを被ることがある。デリバティブ取引が特に大規模である場合、または関係市場が(一部のOTCデリバティブの場合のように)非流動的である場合、有利な時期もしくは価格で取引を開始することまたはポジションを清算することはできなくなるであろう。

デリバティブは、特定のデリバティブが過去の価格もしくは対応する資金市場商品の価格と比較して異常に高くなる時に発生する価格設定リスク(「ベシス」リスク)を被ることがある。一定の市況下では、損失の回避もしくは機会の利用のために適時に取引を開始すること、またはポジションを清算することが経済効果的にできなくなる可能性がある。

一部のデリバティブはレバレッジ構成要素であるため、原資産、基準レート、もしくは指数の価値または水準の不利な変動は、デリバティブ自体への投資額を大幅に上回る損失をもたらすことがある。一部のデリバティブは、当初投資の規模に関らず、無限の損失の可能性を内包している。デリバティブ取引は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行になるとはみなされず、したがって、かかる取引は、ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%資産補填率要件の対象とはならない。

その他大方の投資対象と同様に、デリバティブは、当該商品の市場価格がファンドの利益を損なう形で変動するというリスクを被る。ファンドは、そのアドバイザーがファンドのために派生ポジションを設定する際に将来の市場動向または資産、基準レート、指数もしくはその他金融経済要素の評価値を不正確に予測するかもしれないというリスクを負う。アドバイザーがポートフォリオ投資に対するヘッジとして、またはその代替物としてデリバティブを利用しようとする場合、ファンドは、当該デリバティブがポートフォリオ投資との不完全な連関性または無連関性を維持または展開するというリスクに晒される。このことは、ファンドに大きな損失をもたらす。デリバティブを含んだヘッジ戦略は、損失リスクを軽減しうる一方、利益の機会を低減したり、ファンドのその他投資対象の有利な価格動向を相殺することによって損失さえもたらすことがある。多くのデリバティブ、特にOTCデリバティブは複雑で、往々にして主観的に評価される。不適切な評価は取引相手への支払金の必要の増大またはファンドに対する価値の喪失をもたらす。

証券取引委員会は、登録投資会社によるデリバティブの利用を規制するルール18f-4を採択した。ルール18f-4は、ファンドが締結できるデリバティブの金額に制限を課し、デリバティブを優先証券として扱い、また、デリバティブの利用が限定的な特定のエクスポージャー額を上回るファンドに、包括的なデリバティブ・リスク管理プログラムを確立および維持し、デリバティブ・リスク・マネジャーを任命することを要求する。

ファンドは、商品取引法のルール4.5に従う意向であり、同ルールに基づき、あるファンドおよびバンガードは、当該ファンドが特定の商品取引法に規制された金融商品(先物商品、オプションまたはスワップ等)への投資の制限および特定の販促規制への準拠等、特定の条件を充足する場合に、「コモディティ・プール・オペレーター(CPO)」の定義より除外されうる。したがって、バンガードは、ファンドに関して証券取引法に基づくCPOとして登録されておらず、また規制も受けていない。ファンドは、米国もしくは米国外の取引所、商品取引所または類似の団体において取引されているか、または自動相場表示システム上に上場されている先物契約および先物オプションのみを締結するものとする。

#### 環境、社会およびガバナンス(ESG)上の勘案事項

バンガード・ファンドのESGリスク要因に関する勘案事項は、何よりもまず、ファンドの目論見書に開示されている投資目的および主要な投資戦略によって決定される。インデックスの提供者またはアドバイザーが開示されたESG基準に基づいて証券を選定するバンガード・ファンド(ESGファンド)については、ESGファンドの目論見書に、ESGファンドによるESG基準の採用および関連するESG投資リスクに関する情報が記載されている。

ファンドの目論見書で特に開示されていない限り、バンガード・ファンドは、特定のESGインパクトまたはESG戦略の実施は図らない。ただし、バンガード株式インデックス・ファンドに関する場合を除き、バンガード・ファンドのアドバイザーは、「ESG」に分類されうるリスク要因が定量的または定性的に財務上重要であると判断した場合、かかるリスク要因をファンドの投資プロセスの要素として考慮することがある。例えば、ファンドのアドバイザーが判断するところに従い、かかるアドバイザーが適切とみなす受益者価値への長期的なリスクを評価する手段(例えば、リスク分析、信用分析または投資機会)として、特定のESGリスク要因を考慮することがある。ESGリスク要因の考慮は、目論見書に開示されているファンドの特定の投資戦略によって異なる。特定のリスク要因の重要性は、投資の種類、業種、地域および発行体によって異なり、時とともに変化する可能性がある。特定のESGリスク要因を考慮するこ

とは、一定の発行体または業種に対するファンドのエクスポージャーに影響を及ぼす可能性がある。本開示の目的上、「ESGリスク要因」とは、ESGに焦点を当てたものとみなされる可能性のある財務上重要なリスク要因をいう。しかしながら、ファンド、アドバイザー、インデックスの提供者および個人によって、かかる用語の解釈には大きな違いがある。投資家が特定または評価されることを期待するあらゆるESGリスク要因をアドバイザーが特定または評価しない可能性があり、また、アドバイザーが特定のリスク要因を「ESG」として分類しない可能性もある。アドバイザーによる発行体の評価は、他のファンドの評価または当該発行体に対する投資者の評価と異なる可能性がある。その結果、アドバイザーにより選定された証券は、特定の投資家の信念および価値観を反映していない可能性がある。

アドバイザーは、ESGリスク要因を評価するために発行体および/または第三者調査機関から報告される適時、完全かつ正確なESGデータの利用可能性に依存することがある。ESGリスク要因は一様に測定または定義されないことが多く、これはアドバイザーが発行体を評価する能力に影響を及ぼす可能性がある。ESGリスク要因の分析が投資プロセス全体の一部として利用される場合(一部またはすべてのファンドに該当する場合がある。)、当該ファンドは、すべての市場参加者がESGに焦点を当てているとはみなさない発行体の証券に投資することがある。

#### 議決権行使および関与

バンガードの議決権行使管理事務代行サービスは、完全所有子会社であるバンガード・キャピタル・マネジメント・エルエルシー(Vanguard Capital Management, LLC)(以下「VCM」という。)およびバンガード・ポートフォリオ・マネジメント・エルエルシー(Vanguard Portfolio

Management, LLC)(以下「VPM」という。)内の別個のチーム(投資管理チーム)に分けて組織されている。VCMおよび/またはVPMがポートフォリオ管理および投資管理責任を果たす各バンガード・ファンドの受託者会を代理して、VCMおよび/またはVPMは、該当する場合、かかるファンドの株式保有に関する議決権行使を管理している。各投資管理チームは、重大なESGリスクを含む重大なリスクの対処方法をより深く理解するために発行会社にそれぞれ独立して関与する場合がある。具体的には、投資管理チームは、会社のリーダーや取締役がどのように株主に対する重大なリスクを監督、軽減、開示するかを理解するために、彼らにそれぞれ独立して関与する場合がある。

バンガードとは独立した第三者顧問会社が助言するバンガード・ファンドについては、かかる第三者顧問会社が、ファンドを代理して管理する株式保有に関する議決権の代理行使およびエンゲージメントに係る管理事務代行につき責任を負う。ファンドの第三者投資顧問は、企業にとって様々なESGリスクが重要であると判断し、エンゲージメントに関する独自の慣行および方針を定めている場合がある。例えば、投資顧問は、気候変動等の環境リスクが多く企業およびその株主の長期的な財務上の成果にとって重大なリスクになると考える場合がある。その結果、一部の第三者投資顧問は、気候変動に起因する受益者価値への長期的なリスクに対処するための科学に基づく目標を提唱するために、運用ファンドが保有する特定の発行体と協力することがある。ただし、かかる目標が当該ファンドの投資目的および投資戦略に反しない場合に限る。

#### 規制環境

ESG投資に関する規制環境は、米国内においても世界的にも未だに発展途上にある。気候変動等の特定のESG問題に対する社会の関心が引き続き高まるにつれ、政府の政策の重点および方向性も変化する可能性がある。

#### 取引所で取引されるファンド

ファンドは、取引所で取引されるファンド(ETF)の受益証券を取得することがある。ファンドは概して、ファンドが先物契約を取得する(しかも購入の代替として取得する)場合と同じ理由でETF受益証券を取得するであろう。すなわち、株式市場または債券市場の全体または一部に対するエクスポージャー

を得るためにETF受益証券を取得するであろう。ETF受益証券は先物に勝る幾つかの利点を有している。市場、保有期間、その他要素の如何によっては、ETF受益証券は先物よりもコストが低く、税効果がより高いことがある。そのほか、ETF受益証券は、小額で取得でき、適格なまたは流動的な先物契約がない市場セクターや市場形態に対するエクスポージャーを提供し、またレバレッジを伴っていない。

ETFへの投資は一般に、同一の投資目的、投資戦略、投資方針を有する従来型ファンド(すなわち、取引所で取引されていないファンド)への投資と同様な主要リスクを示す。ETFの価格は幅広く変動し、ファンドは、ETFによって保有される証券の価格が下がった場合にはETFへの投資金を喪失することがありうる。さらに、ETFは、従来型ファンドには該当しない下記のリスクを被る。(1)ETF受益証券の市場価格は、その純資産価額に対する割引価格またはプレミアムで取引されることがある。(2)ETF受益証券の活発な取引市場は発達しなかったり、維持されないことがある。(3)ETF受益証券の取引は、個別のまたは市場全体の取引停止(特定の受益証券の価格または全ての市場価格が一定の割合下がった場合、一定期間取引を停止する。)により停止される場合がある。ETF受益証券の取引はまた、受益証券が別の取引市場で上場されずに取引市場で上場が廃止された場合、上場取引所の担当者が以下の取引停止が公正で秩序ある市場であるため、または投資者を保護するために適切であると決定した場合にも、停止されることがある。

大部分のETFは投資会社である。したがって、ファンドのETFの購入は「その他の投資会社」の見出しの下に記述されているファンドの他の投資会社に対する投資に関する一般的制限およびリスクの対象となる。

#### 米国以外の国の証券

米国以外の国の証券は、米国以外の国の法人や米国以外の国の政府等、米国外で設立された、米国外を所在地とする、または米国外に主たる営業所を有する主体によって発行された株式または債務証券である。ある証券が米国外で組織された会社の発行する証券だとしても、その会社の主要な運営が米国内から行なわれている、またはその会社の株式が主に米国の証券取引所で取引されている場合は、米国以外の国の証券とは看做されない。米国以外の国の証券は米国または米国以外の国の証券市場で取引される。ファンドは、米国以外の国の証券を直接取得するか、または預託証券もしくは米国以外の国の証券に替わる同様な商品の預託持分(預託証券)を間接的に取得することによって(前述を参照)米国以外の国の投資を行う。米国以外の国の証券への直接投資は米国以外の国の証券取引所または店頭(OTC)市場で行われる。米国以外の国の証券への投資は、米国企業または米国政府の証券への投資には概して伴わない一定の特殊なリスク勘案事項を伴っている。

米国以外の国の発行体は一般に、米国の発行体に適用されるものに相応する統一的な会計監査・財務報告基準の対象となっていないため、一部の米国以外の国の発行体については、米国の発行体よりも公開入手できる情報が少ないことがある。多くの米国以外の諸国では証券の所有権の証拠が不確実なことがある。その結果、ファンドが損失を被るリスクが存在し、ファンドによる取引明細が取引時に不正確または不正に記入されるというリスクを含むが、これに限られない。米国以外の国の発行体の証券は一般に、対応する米国発行体の証券よりも値動きが大きく流動性が低く、また米国以外への投資は複雑で不明確性をかかえた構成を通じて行われることがある。一部の国々では、米国におけるよりも証券取引所、ブローカー、上場企業に対する政府の監督規制が少ない。米国以外の証券市場において取引される証券が、発行体、証券取引所もしくは政府当局によって停止されうるリスクもまた高い。さらに、一部の米国以外の諸国に関しては、押収もしくは没収的課税、またはその他不利な税務上の影響、政治社会的な不安定、法令または法令解釈の変更、戦争、テロ事件、国有化、資金もしくはその他資産の移動制限、またはかかる国々への米国投資に影響しうる外交的展開が起こりうる。さらに、外国により米国に課せられた、もしくは米国により外国または発行体に課せられた、為替管理(本国送金制限を含む。)、押収、貿易制限(関税を含む。)およびその他の政府による制限は、一定の投資証券にかかるファンドの購入、売却、保持、受領、引渡またはその他の取引能力を阻害しうるか、または米国以外の

国の証券および資産に対するエクスポージャーを得る可能性を阻害しうる。これは、ファンドの投資対象の価値および/または流動性に悪影響を及ぼす可能性があり、ファンドが投資目的を達成するか、またはその投資戦略に従い投資を行う能力を阻害しうる。また、制裁は、国の通貨の切り下げ、国もしくは国の発行体の信用格付けの引き下げ、または国の発行体の証券の価値および/または流動性の低下をもたらす可能性がある。

アドバイザーは当該状況下でファンドによる米国以外の国の証券のポートフォリオ取引に関し最も有利な執行コストを得ようと努めるであろうが、手数料およびその他の取引費用は一般に、米国証券に関するものよりも高額である。そのほか、主として米国以外の国の証券についての保管・管理費用は、主として米国内証券に投資するファンドの費用よりも幾分高くなることが予想される。さらに、破産法は管轄により異なり、現金預金は保管銀行の債権者によって左右されうる。一部の米国以外の国の政府は、米国以外の国の証券の売却にかかるキャピタル・ゲインからの、または証券取引からの配当や利息収入に対し源泉徴収税またはその他の税を課す。一部の国々ではかかる税金の一部はファンドによって回収可能であるが、米国以外の国の源泉徴収税の非回収部分は、かかる証券からの受取収入を低減することになる。

ファンドによって保有される非米ドル建ての米国以外の国の証券の価格は、為替レートの変動によって大きく影響されることがある。米国以外の国の証券の米ドル価格は一般に、当該証券の指定米国以外の国の通貨に対する米ドル価値の上昇時には値下がりし、また当該通貨に対する米ドル価値の下落時には値上がりする傾向がある(「米国以外の国の証券 - 米国以外の国の通貨取引」の項で指摘されるように、ファンドはその通貨リスクをヘッジしようとすることがある。)。さらに、ファンド資産の価額は、米国以外の国の証券の売買のための様々な通貨間の換算において生じる損失やその他費用、通貨規制、取引管理規制、通貨切り下げ、政治経済動向によって影響されることがある。

#### 米国以外の国の証券 - 米国以外の国の通貨取引

ファンドの非米ドル建て米国以外の国の証券の米ドル価格は、米国以外の国の為替レートの変動や取引管理規制の変更によって有利または不利に影響されることがあり、またファンドは様々な通貨間の換算に関連する費用を負担することがある。かかる要素の純資産価額への影響を最小限に留めるために、ファンドは、米国以外の国の証券への投資に関連して米国以外の国の通貨取引を行うことがある。ファンドは、米国以外の国の証券への投資に伴う通貨リスクをヘッジするためにのみ米国以外の国の通貨取引を実施する。かかる取引は、ヘッジ対象通貨の価値の下落による損失リスクを最小限に留める傾向はあるが、当該通貨の価値が値上がりした場合に起こりうる利益の可能性をも限定することになりうる。

為替取引は、為替市場の実勢レートによる現物(すなわち、現金)ベースで、または米国以外の国の通貨の先渡契約により行われる。通貨予約は、当該契約の期日に指定された価格で、将来のある期日(両当事者が合意した契約期日からある確定日数の期日)に特定の通貨を売買する義務を伴う。かかる契約は大手商業銀行との間または銀行間市場への参加者であるその他の通貨トレーダーとの間で結ばれる。為替取引は、スワップ契約またはその他デリバティブの利用によっても行われることがある。

為替取引は借入とみなされうる。為替取引は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行となるものとはみなされず、したがって、かかる取引は、ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%資産補填率要件の対象とはならない。

原証券の取引に含まれる米国以外の国の通貨の先渡契約を締結することによって、ファンドは、米ドルと当該米国以外の国の通貨との関係上の不利な変動に起因する、取引日と決済日との間に起こりうる損失の一部または全部に対し自らを防護することができるであろう。かかる取引慣行は、「取引のヘッジ」と呼ばれることがある。そのほか、ある米国以外の国の通貨が米ドルに対し大幅な値下がりやを被るとアドバイザーが合理的にみなす時は、ファンドは、当該米国以外の国の通貨建てのポートフォリオ証券の一部または全部の価額に近似する米国以外の国の通貨額の売却予約を締結することがある。かかる取引慣行は、「ポートフォリオのヘッジ」と呼ばれることがある。同様に、米ドルがある米国以外の国

の通貨に対し大幅な値下がりや暴落を被るとアドバイザーが合理的にみなす時は、ファンドは、固定米ドル額に対する当該米国以外の国の通貨の買付予約を締結することがある。

ファンドはまた、通貨先物取引、オプション取引、「クロスヘッジ」取引を行うことによって米国以外の国の為替レート・リスクをヘッジしようとすることがある。クロスヘッジ取引では、ある米国以外の国の通貨建ての証券を保有するファンドは、別の米国以外の国の通貨(価格動向に関し、一般にヘッジ対象通貨を追跡するとアドバイザーが合理的にみなす通貨)の売買のための通貨予約を締結する。アドバイザーは、価格設定もしくは追跡通貨により提示されるその他の機会を利用するため、またはより流動的なもしくは効率的な追跡通貨の市場を利用するため、当該証券の指定通貨よりもむしろ追跡(または代替)通貨を選定することがある。かかるクロスヘッジ取引は、一部米国以外の国の通貨に対する米ドル価値の値上がりまたは値下がりに対しファンドを防護するために役立つと予想される。

ファンドは、米国以外の国の証券への投資に資するため、また通貨変動に対する防護および当該資産を米ドルに変換する必要性のために(結果的には取引費用の軽減のために)、米国以外の国の通貨建て銀行預金としてその資産の一部を保有することがある。かかる資産が米ドルに再変換される範囲内で、そのように維持される資産の価値は、米国以外の国の為替レートの変動や取引管理規制の変更によって有利または不利に影響される。

通貨市場の動きを予測することは極めて困難である。ヘッジ戦略が成果を上げるか否かは非常に不確実である。さらに、通貨予約の期限満了時のポートフォリオ証券の市場価格を正確に予測することは不可能である。したがって、ファンドは、米国以外の国の通貨市場または証券市場の動きに関するアドバイザーの予測が不正確であると判明した場合は、スポット市場で追加の通貨を売買(かつ当該取引の費用を負担)しなければならないことがある。さらに、クロスヘッジ取引の利用は、特殊なリスクを伴うことがあり、ヘッジが設定されなかった場合よりも不利な状況にファンドを貶めることがある。通貨予約は直接的な相対取引であるため、ファンドがその旨希望する場合は通貨予約をその期限満了に応じてロールオーバーする柔軟性を維持するとの保証はない。さらに、当該契約の他方当事者が同契約に基づくその役務を履行するとの保証もない。

#### 米国以外の国の証券-米国以外の国の投資会社

ファンドが投資する国々の一部は、国外投資者による直接投資を容認しないか、経済的制限を課すことがある。かかる国々へのファンドの投資は、他の投資会社を含む米国以外の国の政府承認または認可の投資機関を介してのみ認められることがある。かかる投資は、米国以外の国の証券に投資する登録または未登録のクロード・エンド型投資会社を通じて行われる。かかる機関を介しての投資は、重複的な手数料または費用を伴うことがあり、また「その他の投資会社」の見出しの下に記載されるとおり、ファンドによる他の投資会社への投資に対する制限およびそのリスクを被ることがある。

#### 先物契約および先物オプション

先物契約および先物オプションは、デリバティブである。先物契約は、将来の特定時点にいずれかの商品の特定数量を特定価格で購入し、または売却するという二当事者間の標準化された契約である。かかる商品は、資産、参照レート、または指数から構成することができる。証券先物契約は、単一の持分証券または対象証券の狭い証券指数の特定数量の売却に係る。先物契約の価格は、対象となる商品の価値と平行的に増減する傾向がある。先物契約の買い手は、決済日に対象商品を購入する契約の当事者となり、先物契約を「ロング(買建て)する」といわれる。先物契約の売り手は、決算日に対象商品を売却する契約の当事者となり、先物契約を「ショート(売建て)する」といわれる。先物契約が売買される価格は、電子的市場または取引所の場でトレーダー(自己売買主体)またはブローカー(委託売買主体)として行為する取引所会員間の公開気配売買(オープン・アウトクライ)により決定される。未決済の先物契約は、当該契約の条件に応じて、決済日における対象商品の現物受渡または現金決済額の支払によりこれを清算し、またはクローズすることができる。(証券先物等の)一部の金融先物契

約では、満期日における現物決済が規定されている。その他の(金利、非米国通貨および広範囲の証券指数等の)金融先物契約では、一般に、満期日における現金決済が規定されている。現金決済される先物契約の場合、現金決済額は、当該契約の最終取引日における最終清算価格または関連する商品の市場価値と当該契約開始時の関連する商品の価格の差額に等しい。ただし、大半の先物契約は期日まで保有されることはなく、その代わりに、同一の先物契約の反対ポジションの設定により、決済日前に反対売買により相殺される。

先物契約の買い手または売り手は、決済日まで当該契約を保有しない限り、対象商品を引き渡し、または原商品の対価を支払う必要はない。しかし、買い手も売り手も、先物契約の約定時に先物取次業者(FCM)に「当初証拠金」を預託しなければならない。当初証拠金は、多くの場合、一定期間における当該先物契約の市場価値値動きと同額として計算される。先物契約のファンドのポジションの価値が下落した場合、当該ファンドは、追加の「変動証拠金」をFCMに支払い、価値の変動を清算しなければならない。先物契約のファンドのポジションの価値が上昇した場合、FCMは、当該ファンドに対して追加の「変動証拠金」を支払い、価値の変動を清算しなければならない。このプロセスを「値洗い」といい、日次で計算される。

先物取引は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行となるものとはみなされず、したがって、かかる取引は、ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%資産補填率要件の対象とはならない。

先物契約を対象とするオプション(または先物オプション)は、当該オプションの満期を迎える前のいずれかの時点で特定の先物契約を特定の価格(行使価格またはストライク・プライスという。)で購入(コール・オプションの場合)し、または売却(プット・オプションの場合)する権利(義務ではない)を伴う。オプションの売り手は、オプション・ライターと呼ばれる。オプションの価格は「プレミアム(オプション料)」という。オプションの買い手に生じうる損失は、プレミアムの金額に取引費用を加算した額に限定される。これは、たとえば、オプションがその満期日前に保有され、行使されない場合に発生しうる。一般にオプションの売り手(オプション・ライター)は、オプションの買い手が支払うプレミアムを得ることを目的としてオプションを売却する。オプションの売り手が売却したオプションが行使されずに満期を迎えた場合、オプションの売り手はプレミアムの全額を留保する。しかし、オプションの売り手は無制限の金銭的リスクを負う。これは、オプションの売り手に生じうる損失が、オプションが売られたときに受領したプレミアムにより相殺される部分を除き、満期日に当該オプションが「イン・ザ・マネー」である金額に等しいからである。コール・オプションは、対象資産の先物契約の価格が当該オプションの行使価格を上回る場合に「イン・ザ・マネー」である。プット・オプションは、当該オプションの行使価格が対象資産の先物契約の価格を上回る場合に「イン・ザ・マネー」である。一般に、オプションの買い手が実現する利益は、オプションの売り手にとっての損失を表す。

先物オプションの売り手のポジションをとるファンドは、先物契約の場合において上記に記載されているように、当該オプションに関して当初証拠金および変動証拠金を預託しなければならない。先物オプション取引は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行となるものとはみなされず、したがって、かかる取引は、ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%資産補填率要件の対象とはならない。

#### 先物契約および先物契約についてのオプションにおけるリスク

先物契約上および先物契約についてのオプション取引上の損失のリスクは、必要預託証拠金の額が低い反面、先物およびオプションの価格決定に包含されるレバレッジの度合いが極めて高いこと、および潜在的に先物市場の変動性が高いことという理由によって重大なものとなる可能性がある。その結果、先物ポジションにおける比較的小さな価格変動も投資者に直ちに重大な損失(または収益)を与える可能性がある。例えば、購入時に先物契約の価額の10%に相当する証拠金を預託した場合、その後先物契

約の価額が10%下落すれば、その時点で口座を閉鎖した場合、取引経費控除前でも預託証拠金の全額が損失となる。15%の下落の場合、その時点で契約を終了すれば、当初預託証拠金の150%相当の損害が発生することとなる。このように、先物契約の売買および先物オプション取引はそれに投資された金額を超える損失を招くおそれがある。不利な価格変動が生じた場合、ファンドは引き続き必要な証拠金を維持するための日々の現金の支払いを行うことを要求される。かかる状況において、ファンドが十分な現金を有していない場合、ファンドは売却が不利な時期であっても、日々の証拠金要件を充足させるためにポートフォリオ証券を売却しなくてはならない可能性がある。さらに、ファンドは、決済日にその保有する先物ポジションの対象となる証券の交付を要求される可能性もある。

二次市場(流通市場)における流動性の不足によりファンドが先物契約または先物オプションを手仕舞うことができない場合、ファンドは損失を被りうる。先物契約および先物オプションは、かかる先物の二次市場を提供する取引所においてのみこれを手仕舞うことができる。しかしながら、いずれの特定の時点でも、特定の先物商品に流動性のある二次市場が存在しているという保証はない。さらに、大半の先物取引所は、一日の間の先物契約の許容される値幅を制限している。日々の値幅制限により、先物契約の価格について、前日の取引終了時点の清算価格からの最大の許容上昇幅および許容下落幅が設定される。特定の種別の契約でいったん値幅制限に価格が到達すると、当該日にはその制限を超える価格での取引はできなくなる。日々の値幅制限は、特定の取引日の間の値幅のみを律するものであり、したがって、生じうる損失を限定するものではない。これは、値幅制限により不利なポジションの清算ができなくなる可能性があるためである。先物契約の価格は、時に、何取引日も連続して値幅制限に到達する場合があります。これにより先物契約の迅速な清算ができず、先物トレーダーが相当な損失を被る場合もある。先物またはオプションのポジションの手仕舞い不能は、ポートフォリオ投資対象をヘッジし、またはポートフォリオ投資対象の代替ポジションを設定する能力にも悪影響を及ぼしうる。米国債先物については、このような日々の値幅制限はない。

ファンドは、投資運用会社が将来の相場動向を不正確に予測するリスクを負う。投資運用会社が先物契約または先物オプションをポートフォリオ投資対象のヘッジ手段または代替的投資として使用することを意図する場合、ファンドは、当該先物ポジションとポートフォリオ投資対象との間に相関関係が生じないリスクまたは不完全な相関関係が形成されるリスクにさらされる。これはファンドに相当な損失を生じさせる可能性がある。先物商品を使用するヘッジ戦略は、損失のリスクを低減させうるが、一方で、利益の機会を低減させる可能性があり、他のファンド投資対象の有利な価格変動を相殺することにより損失を生じさせる場合もある。

先物取次業者(FCM)がファンドとの間の契約に違反し、または支払不能、もしくは破産に陥った場合、ファンドは、当該先物取次業者に預託した証拠金を失う可能性がある。このような場合、ファンドは、当該先物取次業者の他の顧客が受領する金額に比例する程度でのみ、ファンドに支払われるべき証拠金の返却を受ける権利を与えられる可能性があり、これによりファンドに損失が生じる可能性がある。

#### ファンド間借入およびファンド間貸付

SECは、登録されたオープン・エンド型バンガード・ファンドがバンガードのインターファンド・レンディング・プログラムに参加することを許容する免除を与えている。このプログラムはバンガード・ファンドが、一時的または緊急の目的のために相互に資金の借入れおよび貸付を行うことを許容している。プログラムは、(1)通常の銀行との間での同種の取引におけるよりもより有利な利息を得られるものでない限りファンドはプログラムを通じて借入れまたは貸付を行ってはならない(2)ファンドは、借入によって、プログラムによる借入残高総額が借入時の当該ファンドの純資産の15%を超えることになる場合は資金を借り入れることはできず、また(3)あるファンドによる一ファンドに対するファンド間借入は貸手側ファンドの純資産の5%を超えてはならないとする要件を含む、多くの条件に服する。さらに、バンガード・ファンドは、かかる参加がファンドの投資目的および投資方針と両立す

る場合で、かつ両立する範囲でしかプログラムに参加することはできない。バンガード・ファンドの受託者はインターファンド・レンディング・プログラムを監視する責任を負う。貸手側ファンドへの返済の遅滞は、投資の機会の喪失または追加借入コストをもたらさうる。

## 支配権獲得のための投資

各バンガード・ファンドは、特定の投資目標を達成する目的でのみ、証券およびその他の証書に投資を行う。したがって、バンガード・ファンドは、個別または集合的に、経営に関する決定に支配権を持つために企業の発行済議決権付株式を取得することを目的とはしていない。バンガード・ファンドは、経営権を支配する目的で企業への投資を行わない。

## オプション

オプションはデリバティブである。証券(または指数)オプションは、「プレミアム」の支払の見返りとして、当該オプションの失効日前に特定の行使価格で当該オプションの原証券(または当該指数の現金価額)を当該オプションのライターから買い取る(コールオプションの場合)または当該オプションのライターに売り付ける(プットオプションの場合)権利(ただし、義務ではない)を当該オプション所有者に付与する契約である。証券オプションのライターは、当該オプションの行使時に、行使価格の支払に応じ原証券を引き渡す義務(コールオプションの場合)、または原証券の受渡しに応じ行使価格を支払う義務(プットオプションの場合)を負う。指数オプションのライターは、当該オプションの行使時に、当該指数オプションに係る特定の乗数で乗じた行使価格差引き後の当該指数の現金価額に等しい金額を支払う義務を負う。指数オプションの乗数は、当該オプションが表示する投資ポジションの規模を決定する。原商品、失効期日、契約規模およびストライク価格に関し標準化されている取引所で取引されるオプションとは異なり、OTCオプション(取引所で取引されないオプション)の条件は一般に、オプション契約の他方当事者との交渉により設定される。この種の取決めは、買取人またはライターの必要に応じてオプションを適応させる大きな柔軟性を買取人またはライターに対し認めるものであるが、OTCオプションは一般的に、取引所で取引される決済されたオプションについてではなく取引当事者に対する信用リスクを伴い、信用リスクは適用ある決済期間の関与を通して相互化される。

オプションの買い手(または所持人)は、オプションを「ロング」と言われ、またオプションの売り手(またはライター)は、オプションを「ショート」と言われる。コールオプションは、あらかじめ決定された当該オプションの権利行使価格であるストライク価格で原証券を買い取る権利を所持人に対し認める(またライターに対し原証券の売付を義務付ける。)。プットオプションは、ストライク価格で原証券を売り付ける権利を所持人に対し認める(またライターに対し原証券の買取を義務付ける。)。オプションの買取価格は「プレミアム」と呼ばれる。オプションの買い手にとって潜在する損失は、プレミアムに取引費用を加算した金額に限定される。これは、オプションが失効日まで保有され、行使されない場合に該当する。一般に、オプションのライターは、オプションの買い手が支払うプレミアムを獲得する目的でオプションを売り付けるが、予想されるオプション価格の上昇または下落による利益を求めるときもある。オプションのライターにより売り付けられたオプションが行使されることなく期限切れとなった場合、ライターは当該プレミアムの全額を確保する。ただし、オプションのライターは、当該オプションの引受時に受領したプレミアムで相殺される範囲内を除いた発生しうる損失が失効日現在の「イン・ザ・マネー」のオプションの金額に等しいために、無限の経済的リスクを負っている。原ポジションの価額が当該オプションの行使価格を超える場合にコールオプションは「イン・ザ・マネー」とされる。当該オプションの行使価格が原ポジションの価額を超える場合にプットオプションは「イン・ザ・マネー」とされる。一般に、オプションの買い手によって実現される利益は、オプションのライターの損失を表示する。オプションの引受は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行になるとはみなされず、またかかる取引は、ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%の資産補填率要件の対象とはならない。

特定オプションの取引市場が利用できなくなった場合、かかるオプションへの投資者(ファンド等)は、取引の再開までそのポジションを決済できなくなり、また対象持分の価格がかかる期間中に不利に動いた場合は多額の損失に直面することになりうる。市場が依然利用可能であったとしても、オプショ

ン価格が対象持分や関連権益の価格に対し通常の関係または予想される関係を維持しない期間が生じうる。投資者の関心の欠如、ボラティリティの変化、またはその他の要素もしくは条件が、特定オプションの市場の流動性、効率性、継続性、または秩序にさえ不利に影響しうる。

ファンドは、そのアドバイザーが将来の市場動向を正確に予測しないかもしれないというリスクを負う。アドバイザーがポートフォリオ投資に対するヘッジとして、またはその代替としてオプションを利用しようとする場合、ファンドは、当該オプションがポートフォリオ投資との不完全な連関性または無連関性を維持または展開するというリスクに晒され、ファンドに大きな損失をもたらしうる。オプションを含んだヘッジ戦略は、損失リスクを軽減しうる一方、利益の機会を低減したり、ファンドのその他投資対象の有利な価格動向を相殺することによって損失さえもたらすことがある。多くのオプション、特にOTCオプションは複雑で、往々にして主観的要素に基づき評価される。不適切な評価は取引相手への支払金の必要の増大またはファンドに対する価値の喪失をもたらしうる。

#### OTCスワップ契約

OTCスワップ契約はデリバティブの一種で、特定の資産、基準レート、または指数を参照して計算される支払金を伴う指定額(概念上の金額)に基づき指定日(定期的支払日)に支払を交換する両当事者(取引当事者)間の契約である。

OTCスワップ契約の例には、金利スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ、エクイティ・スワップ、商品スワップ、非米国為替スワップ、指数スワップ、エクセス・リターン・スワップおよびトータル・リターン・スワップが含まれるが、それらに限らない。ほとんどのOTCスワップ契約には、両当事者の定期的支払日が同日の時は、支払は純額計算され、純額のみが純支払金の受取資格のある相手方当事者に対し支払われる旨規定されている。したがって、あるスワップ契約に基づくファンドの当座の債務(または権利)は原則として、各当事者によって保有されるポジションの相対的価額を基準として、当該契約に基づき支払われるまたは受け取られる純額に等しくなる。OTCスワップ契約は多様な取引を可能にする。例えば、確定利付きの支払は変動利付きの支払と交換することができ、米ドル建ての支払は異なる通貨建ての支払と交換することができ、またある資産、基準レートまたは指数の価格に連動した支払は別の資産、基準レート、または指数の価格に連動した支払と交換することができる。

「スワップション」とも呼ばれるOTCスワップ契約OTCオプションは、市場ベースの「プレミアム」の支払と引き換えに、ある将来の期日にスワップを結ぶ権利(ただし、義務ではない)を買手に付与するオプションである。受取勘定スワップションは、特定の資産、基準レート、または指数に係るトータル・リターンを受け取る権利を所有者に付与する。支払勘定スワップションは、特定の資産、基準レート、または指数に係るトータル・リターンを支払う権利を所有者に付与する。スワップションには、一方取引当事者による既存のスワップの解約または延長を認めるオプションも含まれる。

ファンドによるOTCスワップ契約の利用は一定のリスクを伴っており、かかるリスクは、スワップ契約の対象資産である証券やその他投資対象に直接投資することに伴うリスクとは異なることがあり、またそれを上回ることがある。OTCスワップは、株式、債券、その他従来型投資対象に伴うものとは異なる投資手法、リスク分析および税務計画を要する高度に専門化された商品である。OTCスワップの使用には、対象となる資産、基準レート、または指数についての理解だけではなく、起こりうるあらゆる市況下でスワップの推移を見守ることの恩恵がない場合であってもスワップ自体についての理解を必要とする。

OTCスワップ契約は、特定のスワップの売買が困難である時に発生する流動性リスクを被ることがある。OTCスワップ取引が特に大規模である場合、または関係市場が(OTCスワップの場合のように)非流動的である場合、有利な時期もしくは価格で取引を開始することまたはポジションを清算することができなくなることがあり、そのことが大きな損失をもたらすことになりうる。そのほか、OTCスワップ取引はファンドの非流動性証券への投資制限の対象となることがある。

OTCスワップ契約は、特定のスワップが過去の価格または対応する資金市場商品の価格と比較して異常に高く(または安く)なる時に発生する価格設定リスクを被ることがある。一定の市況下では、損失の

回避もしくは機会の活用のために、またはスワップ契約の本来の価値を実現するために適時に取引を開始すること、またはポジションを清算することが経済的にできなくなることがある。

特定のOTCスワップ契約はレバレッジ構成要素を含んでいるため、対象の資産、基準レート、もしくは指数の価値または水準の不利な変動は、スワップ自体への投資額を大幅に上回る損失をもたらすことがある。特定OTCスワップは、当初投資の規模に関らず、無限の損失の可能性を内包している。レバレッジされたOTCスワップ取引は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行になるとはみなされず、またかかる取引は、ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%資産補填率要件の対象とはならない。

その他大方の投資対象と同様に、OTCスワップ契約は、当該商品の市場価格がファンドの利益を損なう形で変動するというリスクを被る。ファンドは、そのアドバイザーがファンドのためにOTCスワップポジションを設定する際に将来の市場動向または資産、基準レート、指数もしくはその他金融経済要素の評価値を不正確に予測するかもしれないというリスクを負う。アドバイザーがポートフォリオ投資に対するヘッジとして、またはその代替物としてOTCスワップを利用しようとする場合、ファンドは、当該OTCスワップがポートフォリオ投資との不完全な連関性または無連関性を維持または展開するというリスクに晒される。このことは、当ファンドに大きな損失をもたらさう。スワップ商品を含んだヘッジ戦略は、損失リスクを軽減しうる一方、利益の機会をも低減したり、ファンドのその他投資対象の有利な価格動向を相殺することによって損失さえもたらすことがある。多くのOTCスワップは複雑で、往々にして主観的に評価される。不適切な評価は取引相手への支払金の必要の増大またはファンドに対する価値の喪失をもたらさう。

OTCスワップ契約の使用は、他方当事者の支払不能もしくは破産の結果、または取引相手による所定の支払の履行不能もしくはその他契約条件の順守不履行の結果、損失を被りうるというリスクを伴う。さらに、クレジット・デフォルト・スワップの使用は、クレジット・スワップのベースである発行体の信用性をファンドのアドバイザーが正確に評価していない場合は損失をもたらさう。

## その他の投資会社

ファンドは、適用法またはSEC免除の認める範囲内でその他の投資会社(ETF、取引所で取引されない米国の登録されたオープン・エンド型投資会社(ミューチュアル・ファンド)およびクローズド・エンド型投資会社を含む。)に投資することがある。1940年法の第12条(d)(1)項に基づき、ファンドはその資産の10%までを投資会社の株式に投資することができ、また一般に、当該投資が取得投資会社の議決権付株式の3%以上を表象しない限りは、その資産の5%までを一投資会社に投資することができる。なお、バンガードが完全所有子会社(VCMおよび/またはVPM)を通じてアドバイザーを務めるファンドは、クローズド・エンド型投資会社の議決権付株式を全体として10%を超えて保有しない。1940年法に基づくSECルール12d1-4は、投資顧問の異なるファンドがファンド・オブ・ファンズ投資契約を締結しなければならないことを含む一定の条件に従い、登録投資会社が第12条(d)(1)項の制限を超えて他の登録投資会社に投資することを認めている。ルール12d1-4はまた、複雑なファンド構造の利用を制限するよう策定されている。ルール12d1-4に基づき、一定の限定的な例外を除いて、取得したファンドは、購入後すぐに、取得したファンドが保有する投資会社および私募ファンドの証券の総額が、取得したファンドの総資産額の10%を超えることになる場合、別の投資会社または私募ファンドの証券を購入しまたはその他取得することを禁止される。したがって、ファンドの受益証券がルール12d1-4に依拠して他の投資会社に売却される限り、取得したファンドは、他の投資会社および私募ファンドへの投資可能額を制限される。ファンドがその他の投資会社に投資する場合、株主はファンドの費用(営業費やアドバイザー報酬を含む)中の比例応分の負担分だけではなく、間接的には対象投資会社に係る同様な費用をも負担することになる。投資開発事業法人(BDCs)のような投資会社は会社の経営と類似しており、発生する費用はファンドの受益者より直接支払われず、ファンドの純資産価格に計算されることがない。しかしSECの規定は投資開発事業法人で発生するいかなる費用も、「ファンド取得手数料および費用」としてファンドの経費率に含むよう要求している。そのため投資開発事業法人のファンドの経費率は、ファンド取得手数料および費用と同様に、ファンドがポートフォリオマネジメント、管理サービスおよび他の受益者サービスに実際に何を費やしたかを誇張する。ファンド取得手数料および費用はファンドの実際の費用をはっきりと示すファンドの財務書類に含まれない。株主はまた、ファンドの投資に伴うリスクだけではなく、対象投資会社のポートフォリオに伴うリスクにも晒されることになる。クローズド・エンド型投資会社等一部のタイプの投資会社は、その純資産価額に対するプレミアムまたはディスカウントで証券取引所または店頭において取引される一定数の株式を発行する。その他の株式は純資産価格で継続して募集されるが、流通市場で取引されることもある。

ファンドによる株式クラスの購入は、その他の投資会社(対象ファンド)の特定の株式クラスに限定されることがある。一定の場合において、投資者は当該対象ファンドの低コストの株式を個別に購入することができるため、全体の費用負担は少なくなる一方で、投資対象の類似のポートフォリオを構築し、長期にわたって維持することができる。

## 保有制限および規制上の救済措置

バンガード・ファンドが規模を拡大するにつれ、バンガード・ファンドは、バンガード・ファンドが保有する一定の証券(以下「制限対象証券」という。)に適用される保有制限の影響をより受ける可能性がある。保有制限とは、同一のファンド・コンプレックス内のファンドまたは同一のアドバイザーの助言を受けるファンドが保有することができる証券の量を制限するものである。かかる制限は、外部マネジャーまたはバンガードの別の関連会社がファンドにアドバイザーサービスを提供する場合であっても適用されることがある。保有に係る制約および制限は、特定の業種(銀行、保険および公益事業等)、特定の発行体(買収を阻止するためにポイズンピル等の対策を導入している場合がある。)、または特定の取引に適用される可能性があり、また、状況によっても大きく異なる。ファンドは、保有資

産によっては複数の保有制限の対象となる可能性があり、各保有制限はファンドが保有する複数の証券に影響を与える可能性がある。

保有制限は、様々な方法でファンドの投資活動を制限し、または損なう可能性がある。制限または制約の要件を満たすために、ファンドは、かかる制限が適用されなければ購入または保有するはずであった証券を購入し、または直接保有することができない可能性がある。これは、インデックス・ファンドの場合、影響を受ける証券についてファンドが望ましい量を購入することができないため、ファンドが保有制限の対象とならない場合と比較して指数により近接して追従することができない可能性があることを意味する。積極運用ファンドの場合は、ファンドが保有制限の対象でなければその投資顧問が投資したであろう影響を受ける証券への投資機会を逸失する可能性がある。このような種類の制約は、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。

バンガード・ファンドが保有制限の対象となった場合、バンガードまたはファンドは、通常、当該制限の超過許可を求める。しかしながら、許可が得られる保証はなく、許可が得られた場合であっても、後に変更または取り消しとなる可能性もある。かかる場合、ファンドは、制限を遵守するために、一または複数の発行体の保有株式を売却その他処分しなければならない可能性がある。規制当局が、バンガード・ファンドおよびその他の大規模なファンド・コンプレックスに対する保有制限に関する救済措置を同時に取り消した場合、該当する業種に重大な市場への悪影響が生じ、関連証券の株価のボラティリティが高まる可能性がある。一または複数の制限対象証券に関する保有制限の救済措置が突然失われた場合、ETF受益証券のビッド・アスク・スプレッドおよびプレミアム/ディスカウントが拡大し、極端な場合には、ETF受益証券の取引に影響を及ぼす可能性がある。

保有制限の超過許可を取得するため、バンガードは、ファンドのために権利を行使する能力に影響を及ぼす特定の条件に同意しなければならないことがある。例えば、バンガード・ファンドが特定の保有制限を超えて保有する証券について、バンガードは、議決権の代理行使を特定の方法で実行することに同意しなければならないことがある。規制上の救済措置はまた、バンガードの一定の子会社および/または事業部門の業務上の独立性ならびに適用ある規制当局によるかかる業務上の独立性の承認に依存する場合がある。

バンガード・ファンドが保有制限の超過許可を有していない、または得ることができない状況においては、バンガード・ファンドおよびそのアドバイザーは、かかる配分の決定を行うにあたり生じうる潜在的な利益相反を最小化するため、影響を受ける証券の保有率を、長期的に見て公正かつ公平とみなす方法でバンガードの各商品に割り当てる方針を採用している。かかる割当方針により、バンガードの一部の商品について、影響を受ける一もしくは複数の証券に対する直接的なエクスポージャーがゼロとなるもしくは減少し、または影響を受ける証券に対する間接的なエクスポージャーが発生する可能性がある。間接的なエクスポージャーを得るために、ファンドは、デリバティブ(トータル・リターン・スワップ等)を利用し、または影響を受ける証券を保有する完全所有子会社に投資することがある。このような間接的なエクスポージャーを得る方法はいずれも、発行体の証券を直接保有する場合と比べて多くの費用を要する可能性がある。状況によっては、一部のバンガード・ファンドは、他のバンガード・ファンドが負担しない、かかる目的で実行された取引に関連する費用を負担することがある。インデックス・ファンドについては、これらの追加費用により、ファンドの目標インデックスに対する追跡エラーが発生する可能性もある。制限対象証券への間接的なエクスポージャーについて、バンガード・ファンドの制限対象証券へのエクスポージャーおよび適用ある保有制限の遵守状況を判断する目的上、法令が常にこれを除外することを認める保証はない。かかる場合、バンガード・ファンドはこれらの手法を利用することができず、適用ある制限対象証券の間接的および/または直接的な保有を削減することを求められる。

さらに、バンガード、その関連会社および外部アドバイザーは、影響を受ける証券に対する間接的なエクスポージャーを得るためにファンドが望むデリバティブについて、その一部またはすべての利用可能性を保証することはできない。このようにデリバティブの利用可能性が限られていることは、ファン

ドが投資目的を達成する能力もしくは投資戦略に従って投資する能力に影響を及ぼし、および/またはファンドのパフォーマンスに追加的な影響を及ぼす可能性がある。

さらに、間接的なエクスポージャーを得るためにデリバティブを利用するファンドは、デリバティブ関連のリスクにさらされる。

保有制限および保有制限に対処するためのデリバティブの利用は、受益者への分配の金額、時期および性質に影響を及ぼしうる予期せぬ税務上の影響をファンドにもたらす可能性がある。デリバティブの課税は複雑であり、ファンドが利用するデリバティブの種類および金額によっては、デリバティブの利用による税務上の影響が、影響を受ける証券に対する直接的なエクスポージャーから生じる税務上の影響よりも悪くなる可能性がある。

保有制限は非常に複雑である。ファンドが保有制限を遵守し、または保有制限の超過許可を得ようとしていても、意図せず制限を超過してしまうことがある。

## 優先株式

優先株式はある発行体に対する持分権または所有権を表示する。優先株式は通常、一定の割合で配当を支払い、発行体の清算または破産宣言の場合には普通株式に優先する。ただし、発行体が清算される場合または破産宣言する場合、社債所有者の請求権は優先株式や普通株式を保有する者の請求権に優先する。優先株式には概して、普通株式とは異なり、当該企業の収益から支払われる表示配当率が示されている。優先株式の配当は累積的または非累積的なものであったり、参加型であったり、または競売率のことがある。「累積的」配当規定では、発行体の普通株式に対する配当金が支払われる前に、事前の未払い配当金の全部または一部が支払われるべきとしている。「参加型」優先株式は、一定の場合には表示配当を超える配当を受けることができる。金利が上昇した場合、優先株式に対する固定配当は魅力が少なく、かかる株式の価格の下落を生じることがある。優先株式は強制的な減債基金規定および株式の償却または償還を認める規定を有することがあり、このことは金利の低下に係る利益を制限することになりうる。優先株式は普通株式や債務証券が受けるリスクの多くを被る。また優先株式は、頻繁に取引されず、限られた数量で取引されるため、普通株式や債務証券より突然のまたは不安定な価格変動となることがある。

## 不動産投資信託(REIT)

エクイティREITは、直接不動産を所有し賃貸借収入により収益をあげる。エクイティREITはまた、財産を売却することで利益を得、キャピタル・ゲインを創出する可能性がある。モーゲージREITは、商業不動産デベロッパーに対して、建設、開発および長期モーゲージ・ローンの貸出しを行い、これらのローンに付される金利収入を得る。ハイブリッドREITは、物件およびモーゲージの双方を所有する。法人レベルにおける課税回避のため、REITは、その収益のほとんどを株主に配当しなければならない。

REITへの投資は、不動産への直接投資と同様のリスクの多くに服する。一般的に、不動産価値は、物件の需要・供給、経済全般または地域経済状況および物件を利用する特定商業の経済状況等を含むがこれらに限られないさまざまな要因に影響される。結局のところ、REITのパフォーマンスは、所有する物件の種類や立地およびREITがどれだけうまくその物件を管理できるかどうかによる。例えば、賃料収入は、空室の長期化、近隣物件との競争の激化、テナントの賃料滞納、賃貸の規則規定、賃料収入の変動、市場における賃貸相場のばらつきまたは管理能力不足によって、減少しうる。物件価値は、同一地域における建設の過剰、環境責任、自然災害による無保険損害、近隣の全体的な価値減少、事故や不良による損害、固定資産税の上昇または土地区画法の変更によって、減少しうる。

REITの価値はまた、金利の変動によっても影響を受ける可能性がある。金利の上昇は、一般的に、不動産計画の調達コストを上昇させ、当該上昇はエクイティREITの価値の減少を引き起こしうる。金利の低下局面では、抵当権設定者は、モーゲージREITに所有されるモーゲージの期限前返済を選択することができ、当該期限前返済は、REITの利益の減少を引き起こしうる。REITはまた、キャッシュ・フローへ

の重度の依存、借り手による不履行および税ならびに法律上の要請の変更にも服する。加えて、REITは、内国歳入法(Internal Revenue Code)上のREITとしての資格要件や課税要件を満たさなくなる可能性および/または、1940年法からの免除を保てなくなる可能性を有する。

#### レポ契約

レポ契約とは、ファンドが銀行、ブローカー、ディーラーまたは最低限の信用条件を満たすその他の取引相手から債務証券(一般的には、米国政府またはその機関が発行した証券、銀行預り手形または譲渡性預金証書(CD))を取得し、同時に予め合意された価格で合意された日(通常、翌営業日)に売主が買い戻すことを承認する契約をいう。購入された証券は買い戻し債務の担保を構成するため、レポ契約は、購入された証券によって担保された貸付と考えることができる。転売価格は証券がファンドに保有されている期間有効で、かつ対象となる証券の利率とは関連のない合意された利率を反映する。これらの取引においては、ファンドによって取得された証券(その経過利息を含む。)は、レポ契約の価額を超える総価額を有していなくてはならず、買い戻されるまでファンドの保管銀行に保有される。さらに、投資運用会社は、ファンドのレポ契約を一般的に監視するとともに、ファンドに関するレポ契約の当事者である銀行、ブローカー、ディーラーまたは最低限の信用条件を満たすその他の取引相手の信用度を評価する。かかる契約の総額は、法律により必要とされる限度内以外、制限されていない。

レポ契約の利用には一定のリスクが伴う。リスクの一つとして、買い戻日に合意されている買い戻し価格を支払う契約の相手方当事者の能力がある。契約の相手方当事者が不履行に陥った場合、ファンドは担保の処分において費用の負担を被る可能性があり、このような費用は担保の換金額を減少させると考えられる。契約の相手方当事者が破産法に基づく救済を求めた場合、担保の処分は、遅れる可能性があり、または制限される可能性がある。例えば、契約の相手方当事者が支払不能に陥り、破産法その他の法律に基づいて清算または再編が行われた場合、裁判所は、対象証券はファンドの支配の及ばないファンドによる貸付債権の担保であり、したがって、ファンドによるかかる担保の現金化は自動的に留保され、ファンドは対象証券の利息を取得することはできず、契約相手方の無担保の債権者とみなす旨の決定をする可能性がある。

#### 制限付証券/投資対象および非流動性証券/投資対象(私募証券を含む)

非流動性証券/投資対象とは、ファンドが合理的に予想する投資対象であり、投資対象の市場価値を著しく変動させる売却または処分を行わない限り、現在の市場状況において7暦日以内に売却または処分することができない投資対象をいう。SECは一般に、ミューチュアル・ファンドの非流動性証券/投資対象の保有持分の総額を純資産の15%(マネー・マーケット・ファンドの場合は5%)までに制限している。非流動性証券/投資対象の値付けおよび売却には困難が生ずる場合があり、終了時を特定できないある期間、非流動性証券の値付けおよび売却を行なうことができないこともある。非流動性証券には、(1)7日後よりも後に期限を迎えるレポ契約(その契約に請求/買い戻しに関する定めのない場合)、(2)店頭オプション、その他のデリバティブ(一定のスワップ契約を含む。)、(3)期限前支払いの対象とならず、または期限前支払時の引出しペナルティのない定期預金(オーバーナイト預金を除く。)、(4)特定の貸付金の利子および債務証券、(5)特定の地方リース債務、(6)未公開株式投資、(7)1933年法のセクション4(a)(2)に従い発行されたコマーシャル・ペーパーおよび(8)連邦証券法規の下で売却が制限されている証券等、広範な投資対象が含まれる。非流動性証券/投資対象には、連邦証券法規の下で一般に適格機関投資家である購入者に対してのみ再売却することができる制限付私募証券(公開株式への私募投資(PIPEs)や特別買収目的会社(SPACs)等)が含まれることがある。ファンドが保有する制限付証券に関して市場が発展した場合には、ファンドの受託者会の承認したガイドラインに基づき、流動証券として取り扱われることがある。

#### 逆買い戻し特約付売買契約

逆買戻し特約付売買契約では、ファンドは、資金の見返りとして銀行またはブローカー/ディーラー等の他者に対し証券を売却し、合意された価格と時期により当該証券を買い戻すことを承諾する。逆買戻し特約付売買契約に基づき、ファンドは契約期間中継続して原証券に対する元本と利息の支払を受ける。逆買戻し特約付売買契約は、ファンドに買戻し義務があるファンドが売却した証券の買戻し価格以下にファンドの保有する証券の市場価格が値下がりするというリスクを伴う。かかる損失に加えて、ファンドの費用は、逆買戻し特約付売買契約から受け取った資金の投資によってファンドが得た利益を超えることがある。逆買戻し特約付売買契約は1940年法の趣旨上借入取引とみなされうる。逆買戻し特約付売買契約の取引は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行となるものとはみなされず、またかかる取引は、ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%資産補填率要件の対象とはならない。ファンドは、アドバイザーによって信用性が精査され満足すべきとされる者とのみ逆買戻し特約付売買契約を締結する。逆買戻し特約付売買契約における購入者が破産した場合、または破産申立をした場合、他の関係者、受託者または受信者が証券の買戻しの権利の履行を決定するまでの間、ファンドの販売による収益の用途は制限される。ファンドが逆買戻し特約付売買契約により売却された証券を買い戻せない場合、ファンドは証券の価格とファンドが証券について受領した支払額の差額を損失として認識する。

## 証券貸付

ファンドは、金融機関(典型的にはブローカー、ディーラーおよび銀行)に対して、ファンドの収益を生み出すために証券を貸し付けることができる。貸付証券には、取引相手方リスク、信用リスク、市場リスク、規制リスク、税務上のリスク、オペレーショナル・リスクを含む一定のリスクが存在する。バンガードは、とりわけ証券貸借に関して決定を行う際には、借主の信用度を考慮し、受託者会による監督に服するものとする。借り手が、支払不能またはその他の理由により、貸付証券を返還する義務を履行しなかった場合、ファンドに、貸付証券の回収または担保の取得に関する遅延および費用が生じる可能性がある。かかる遅延および費用は、一部のタイプの非米国証券やグローバルな規制制度の対象となっている特定のタイプの借主の場合、より大きい可能性がある。貸付証券を回収することができなかった場合、ファンドは、担保を売却し、市場において代替証券を購入することができる。担保投資は、市場の上昇または低迷に左右される。担保の価額は、代替投資対象の購入時までには代替投資対象の価額を下回ってしまう可能性もある。現在、ファンドは、現金担保を、主に品質の高い短期金融市場商品に投資する関連マネー・マーケット・ファンドに投資している。

貸付契約の条件ならびに貸付証券の方式および総額は1940年法および同法に基づくSEC規則またはその解釈と両立しなくてはならない。これらの条項は、ファンドが貸し付けることのできる証券の数量をファンドの総資産の33と1/3%に制限しており、次の点を要求している。すなわち、(1)借主は、常時、貸出証券の価値の100%を下回らない価値を有する、現金、変更不可能な信用状、または米国政府の発行もしくは保証する証券からなる担保を設定しかつ維持しなくてはならないこと、(2)借主は貸付証券の価格が上昇した場合は(つまり、借主は毎日値洗いを行う。)、いつでも担保を追加しなくてはならないこと、(3)貸付はいつでもファンドによって解約されうるものでなくてはならないこと、および(4)ファンドが合理的な額の利息(ファンドによる現金担保の短期利付投資証券への投資を含む。)、貸出証券の配当およびその市場価値の上昇利益を受領するものでなくてはならない。ファンドによって締結された貸付契約は、その他のいかなる適用規制要件を遵守する。現在、SECは、それが書面の契約によるものでありかつ投資会社の受託者によって承認されている限り、投資会社が貸出証券に関して交渉により定められた合理的な報酬を支払うことに異議を述べていない。さらに、貸付証券と共に議決権が譲渡されるものとするが、貸付証券に影響を及ぼす重大な事由が発生したことをファンドが認識しており、かつこれに関し、証券の保有者が議決権を行使するまたは同意する権限を有する場合、貸し手は、議決権の行使または同意までに貸付証券を回収する権限を有さなければならない。ファンドは証券の回収に遅れが生じ、ファンドの議決権を行使する権限に影響が出るリスクを負担する。

バンガードの証券貸付方針に従って、バンガードの債券ファンドおよびマネー・マーケット・ファンドはその投資証券の貸付を認められておらず、貸付を行わない。

## 租税に関する事項 - デリバティブ、ヘッジおよび関連取引にかかる米国連邦税制措置

デリバティブ商品(オプション、先物、先物契約およびスワップ契約を含むがそれらに限られない。)におけるファンドの取引は、ファンドのヘッジ、空売り、証券ローンまたは同様の取引のいずれと同じように、1もしくはそれ以上の特別な税制ルールに服する可能性がある。当該ルールは、ファンドの収益を加速計上させ、損失を繰り延べさせ、ファンド証券の保有期間の調整を必要とさせ、長期キャピタルゲインを短期キャピタルゲインに転換させ、または短期キャピタルロスに長期キャピタルロスに転換させる。したがって、これらのルールは、株主配当の金額、タイミングおよび性質に影響しうる。当該およびこれらの取引に適用されるその他の税制は、場合によっては現在の法律上、不確実な場合があるため、当該ルールに関して、米国内国歳入庁(Internal Revenue Service)による否定的な決定または将来的な指針(決定や指針は遡求可能である可能性がある。)がなされ、ファンドが十分な配当を実行したかどうか、さもなければ、適格投資法人としての要件を維持しファンドレベルでの課税を避けるための関連要件を充足したかどうかに影響するおそれがある。

## 定期預金

定期預金は、米国の短期金融商品の発行体に関連するものと同様のリスク、特に、信用リスクにさらされる(また、その次に挙げられるリスクとしては、収益リスク、市場リスクや流動性リスクがある。)。さらに、米国の銀行の米国外支店および米国以外の国の銀行の米国外支店の定期預金は、一定のソブリンリスクにさらされることがある。かかるリスクの一つに、国家が米ドル建て資本の海外流出を禁止する可能性が挙げられる。その他にも、政治および経済の不利な動向、金融市場および金融機関に対する政府規制の程度および性質、米国以外の国の源泉徴収税の課税や、米国以外の発行体の公用収用および国有化のリスクがある。しかしながら、これらの発行体の定期預金は、バンガード・ファンドの投資先である米国の発行体と同種の信用分析を受けることになっており、少なくとも、かかるファンドについて承認された米国の発行体と同等の財務力を有するものである。

## ワラント

ワラントとは、指定期間中に指定価格で持分証券を買い取る権利(ただし、義務ではない。)を所持人に付与する商品である。ワラント価格の変動は必ずしも原証券の価格の変動に対応するものではない。ワラントの価格は原証券の価格よりも乱高下し、またワラントは原資の損失と共に原資の値上がりのより大きな可能性をも提示する。ワラントは、原証券に関わる配当または議決権を所持人に付与するものではなく、また発行会社の資産に対する権利を表示するものではない。ワラントは、その失効日までに行使されない場合は価値を喪失する。これらの要素は、他の種類の投資対象よりもワラントを一層投機的なものにすることがある。その他の種類のワラントは存在し、国の経済的パフォーマンスまたは石油価格等の商品価格に連動するワラントを含むがこれに限定されない。当該ワラントは、原資産または指数の変動によるリスクならびに発行会社が債務を履行しない信用リスクおよびワラントの支払計算に使用されるデータが実際の原商品価格または経済的パフォーマンスを正確に反映していないリスクにさらされる。

## 発行日取引、受渡し繰延取引および先物予約取引

発行日取引、受渡し繰延取引および先物予約取引は、事前に決定された価格または利回りで特定証券を売買する約定を伴うもので、かかる約定では支払および受渡しは当該種類の証券の通常の決済期間の後に行われる。概して、証券が受け渡されるまでは買手には利息は発生しない。かかる取引のいずれかに基づき証券を買い付ける場合、当該証券に関わる支払は受渡し日まで必要とされない。ただし、買手は、所有権を得ると共に、価格と利回りの変動リスクや証券が予定通り発行されないリスク等所有に係るリスクを負う。ファンドがかかる取引のいずれかに基づき証券を売却した場合は、ファンドは当該証券に関し更なる利益または損失には参加しない。受渡し繰延取引の他方当事者が証券に関わる受渡しまたは支払を行わない場合、ファンドは有利な価格もしくは利回りの機会を逃すか、または損失を被ることになりうる。ファンドは発行日取引または先物予約取引を再取決めし、受渡し前に原証券を売り付けることができるが、このことはファンドにとって原資の値上がりまたは損失となりうる。発行日取引、受渡し繰延取引および先物予約取引は、1940年法の第18条(g)項に定義される「優先証券」のファンドによる発行となるものとはみなされず、またかかる取引は、ファンドがルール18f-4を遵守する場合は、ファンドによる借入に本来適用される300%資産補填率要件の対象とはならない。

## (3)【運用体制】

### ( ) 投資運用体制

バンガードは、バンガード・ポートフォリオ・マネジメント(VPM)を通し、ファンドの投資顧問会社として投資顧問業務を行っている。2025年12月末日現在、バンガードは約9.9兆米ドルの資産を運用

している。同社はVPMを通じてファンドの受託者および役員の監督の下で、ファンド・サービス契約およびバンガードとVPM間の会社間サービス契約に従ってファンドに投資顧問業務を提供している。

ポートフォリオ・マネジャーは、下記( )項記載のとおり、主にファンドの日々の運用について責任を負う。

( ) 投資運用方針の意思決定過程

ファンドは投資目的のみならずその投資目的を追求するために使用する主要な投資戦略および投資方針を有している。投資戦略または投資方針が基本事項と指定されていない場合は、ファンドの運用を監督するファンドの受託者会は、受益者のために、受益者の議決なしにかかる投資戦略または投資方針を変更することができる。通常の場合では、ファンドは目標インデックスによって構成された株式に少なくとも資産の80%を投資する。ファンドは受益者への60日前までの通知を行った時のみ、かかる80%方針を変更することができる。

ファンドは、小型株の投資収益率を測るベンチマーク・インデックスのパフォーマンスに追随することを目指している。ファンドは通常インデックス追従のレプリケーション手法を用いて、目標インデックスを構成する代表銘柄株式を目標インデックスにおける割合とほぼ同じ割合で保有する。

ファンドは、将来、複数の運用会社方式を採用する権利を留保している。

SECの免責規則の条項に基づき、ファンドの受託者会は、受益者による事前の同意がなくとも、第三者投資顧問との顧問契約の諸条項の変更あるいは新たな第三者投資顧問の採用 - 現在の顧問の後任としてあるいは追加の顧問として - を行うことができる。ファンドの顧問の枠組みにおける重要な変更は書面により受益者に通知される。バンガードは、ファンドのスポンサーおよび全般的な管理者であることからVPMを通じて、一定の場合には追加的な投資顧問サービスをファンドに対して提供することができる。バンガードはまた、受託者会に対し、顧問の雇用、退職または交替の際には、現行の顧問契約の条項を修正することを奨励する。ファンドは、バンガードの完全所有子会社である投資顧問に関し、免除を求める申請を行った。免除が認可されれば、ファンドは新たなSEC救済措置に依拠することができる。

#### ( ) 任務と権限

前述のとおり、バンガードはVPMを通し、ファンドの投資顧問会社として投資顧問業務を行っており、以下のポートフォリオ・マネジャーが主にファンドの日々の運用について責任を負う。

**アーロン・チョイ (Aaron Choi)**、バンガードの米国証券アナリスト (CFA)、兼ポートフォリオ・マネジャー。2011年よりバンガード社に勤務、2015年より投資運用に携わり、2025年2月よりファンドを共同運用している。学歴：ペンシルバニア州立大学卒業。

**ジェラルド C. オライリー (Gerard C. O'Reilly)**、バンガードのポートフォリオ・マネジャー兼プリンシパル。1992年よりバンガード社に勤務、1994年より投資ポートフォリオを運用、2016年よりファンドを共同運用している。

**ケニー・ナルジクル (Kenny Narzikul)**、バンガードの米国証券アナリスト (CFA)、兼ポートフォリオ・マネジャー。2012年よりバンガード社に勤務、2016年より投資運用に携わり、2023年より投資ポートフォリオを運用、2023年2月よりファンドを共同運用している。

上述のとおり、ファンド・サービス契約に基づき、ファンドの受託者および役員がファンドの運用を監督することを前提として、バンガードは投資顧問業務を行っている。

#### (4) 【分配方針】

ファンドは、通常、受益者に対して、全ての純所得（利息、配当から費用を控除した額）を、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ネット・キャピタル・ゲイン同様分配する。ファンドは、資本の払戻しとして扱われる分配を行う場合もある。所得の分配は通常年に4回、3月、6月、9月および12月に行われる。キャピタル・ゲインの分配があれば、通常年に1回、12月に行われる。さらに、ファンドは、追加配当を年度の一定時点で行うことがある。

日本の投資者は所得またはキャピタル・ゲインの分配を現金で受領する。

上記は、将来の分配金の支払およびその金額について保証するものではない。

#### (5) 【投資制限】

ファンドは、以下の基本的投資制限に従わなくてはならない。基本的投資制限はファンドの株式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ない。かかる目的上、「過半数」の株式とは、( ) 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株式、または( ) ファンドの純資産の50%以上を表象する株式のいずれか少ない方をいう。

##### (1) 借入れ

ファンドは、1940年法またはその他の準拠法、その規則、もしくはSECまたはファンドに対する権限を有するその他の規制当局が認める範囲内でのみ、借り入れを行うことができる。

##### (2) 商品

ファンドは、1940年法またはその他の準拠法、その規則、もしくはSECまたはファンドに対する権限を有するその他の規制当局が認める範囲内でのみ、商品に投資することができる。

##### (3) 分散

総資産の75%について、ファンドはインデックスの構成を目標インデックスに近似させるために必要な場合を除き、(1) 単一発行体の発行済議決権付証券の10%以上を購入し、または(2) その結果、ファンドの総資産の5%以上が当該証券の発行体に投資されることとなるような場合に証券を購入することはできない。本制限は米国政府またはその機関、または下部機構の債務には適用されない。

##### (4) 産業への集中投資

ファンドは、インデックスの構成を目標インデックスに近似させるために必要な場合を除き、同じ部門または同じ産業グループで主要な事業活動を行う発行者の証券に集中して投資をしてはならない。

(5) 投資目的

ファンドの投資目的は株主決議なく変更できない。

(6) 貸付

ファンドは、1940年法またはその他の準拠法、その規則、もしくはSECまたはファンドに対する権限を有するその他の規制当局が認める範囲内でのみ、他者への貸付を行うことができる。

(7) 不動産

ファンドは、証券またはその他の証書を保有した結果として取得した場合を除き、不動産に直接投資をしてはならない。本制限は、ファンドが(1)不動産の投資、取引を行うか、または不動産取引に従事する企業により発行されるか、もしくは(2)不動産またはその利益により担保または保証される証券またはその他の証書への投資を妨げるものではない。

(8) 優先返済証券

ファンドは、1940年法またはその他の準拠法、その規則、もしくはSECまたはファンドに対する権限を有するその他の規制当局が認めた場合を除き、優先返済証券へ投資をしてはならない。

(9) 引受

ファンドが1933年法に規定される証券の販売に関す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ない。

前述の基本方針の準拠性は、通常証券が購入された時点で評価される。借入れについて1940年法に別段の規定がある場合を除き、割合についての規則は投資の時点で遵守されていれば、後に資産の市場価値の変化の結果割合が変動してもかかる規則違反にはならない。全ての基本方針は、該当する規制基準に準拠していなければならない。

これらの方針により、ファンドがバンガードの所有者利益を得ることを妨げられることはない。ファンドはバンガードの共同所有者として、バンガードの発行する証券を所有し、バンガードに対して貸付を行い、バンガードの経費またはその他の金融上の必要資金を分担することができる。

#### ファンドのインベスター受益証券の日本における販売

日本におけるファンドのインベスター受益証券の過去の募集に関しファンドは、日本証券業協会に従い、以下の事項を行わないことを保証している。(注)

- (1) ファンドの純資産の10%を超える借入れ。ただし一時的または緊急の目的のための借入れを除く。
- (2) バンガードが運営する他のミューチュアル・ファンドとともに、あらゆる発行会社の発行済株式総数の50%以上の購入。
- (3) ファンドの純資産の15%以上を非流動証券(受託者会によって設定された手続きに従って市場性があると決定された場合を除き、転売が制限された証券を含む。)に投資すること。
- (4) あらゆる場合におけるファンドの純資産価額を超えた証券の空売り。

かかる投資制限に違反する場合、ファンドは、その判明後速やかに、その違反を終了させるために必要な行動を行う。これはファンドの唯一の義務であり、かつかかる違反に関しての唯一の改善手段である。かかる投資制限は、(1) ファンド証券の日本国内における募集または販売が適する限り、また(2) 日本証券業協会の外国証券の取引に関する規則において設定されている「外国投資信託受益証券の選別基準」によって必要とされる限り、効力を有する。

(注) インベスター受益証券の募集は2017年11月30日に終了した。インベスター受益証券は、2019年5月24日をもって、アドミラル受益証券に強制転換された。

### 3【投資リスク】

#### (1) 主要なリスク

ファンドへの投資により、短期間にもまたは長期間において資金を失う可能性がある。投資者は、ファンドの受益証券の価格および総収益が広い幅で振幅することを予期しなければならない。ファンドは、ファンドのパフォーマンスに影響を及ぼしうる以下のようなリスクにさらされている。

##### - 市場全般リスク：

ファンドが投資する市場は、様々な要因の影響を受ける可能性がある。これらの要因には、実際のものか認識上のものかを問わず、経済、市場、政治および規制上の状況ならびに動向に加え、戦争、軍事紛争、自然災害および公衆衛生上の問題等の局地的、地域的または世界的な事象が含まれることがある。また、これらの要因に関する投資者心理および期待も、市場に影響を及ぼす可能性がある。異なる業種およびセクターならびに異なる種類の証券を含む市場の各部分は、市場に影響を及ぼす要因に対して異なる反応を示す可能性がある。これらの要因は、市場の不確実性、市場ボラティリティおよびファンドの投資対象の価値の変動をもたらす可能性があり、それにより短期または長期にわたりファンドに潜在的な損失を生じさせる可能性がある。

##### - 株式市場への投資：

ファンドは株式市場に投資する。株式市場は、歴史的に、価格上昇および下落の期間が周期的に生じてきた。市場ボラティリティもまた予測不能であり、その結果、ファンドに潜在的な損失が生じる可能性がある。

##### - 時価総額(マーケット・キャップ)：

会社は一般に、その規模に応じて、小型株、中型株および大型株という三つの時価総額区分に分類される。会社はさらに、超小型株または超大型株に分類されることがある。異なる要因は、各時価総額区分に固有の影響を及ぼす可能性があり、歴史的に、小型株および中型株は、経済状況の変化による影響を受け、通常、より大きなボラティリティを示してきた。大規模な会社は、小規模な会社と同程度の成長またはパフォーマンスの水準に達しない場合があり、また競争上の課題への対応がより遅れる可能性がある。一部の時価総額区分に投資するファンドのパフォーマンスは、株式市場をより広範に代表することに重点を置くファンドのパフォーマンスから乖離する可能性がある。

##### - インデックス投資

ファンドは、インデックス投資に伴うリスクに服する。ファンドは通常、その目標インデックスのパフォーマンスがどのように推移しているかにかかわらず、当該目標インデックスのパフォーマンスに追従することを目指すため、ファンドのパフォーマンスは、ファンドが積極的に運用された場合よりも低くなる可能性がある。ファンドは、目標インデックスに含まれる実質的にすべての証券を保有することを目指す。これを行うことができない場合がある。また、ファンドは、目標インデックスと同じ比率で1つまたは複数の証券を保有することができない場合がある。ファンドの投資対象全体のパフォーマンスは、目標インデックスの投資パフォーマンスと一致しない場合がある。追跡エラー・リスクとして知られるこのリスクは、市場ボラティリティが増大した時期、またはその他の異常な市場状況において高まる可能性がある。ファンドはまた、インデックスの提供者による目標インデックスの変更またはインデックスの提供者によるミスにより、悪影響を受ける可能性がある。インデックスの提供者によるミスに関連または起因する一切の収益、損失または費用は、通常ファンドが負担し、その結果、受益者が負担することになる。

集中投資リスク:ファンドの目標インデックスの構成に近似させるために必要となる場合を除き、ファンドは、主要な事業活動が同一業種または同一業界に属する発行者の証券に投資を集中させることはない。目標インデックスの構成が集中し、ファンドが同一業種または同一業界に集中する必要がある場合、ファンドのパフォーマンスは、ファンドが集中している当該業種または業界により悪影響を受ける可能性がある。

リスクのより詳細な情報については、前記「2 投資方針 - (2) 投資対象」を参照のこと。

#### サイバーセキュリティ・リスク

サイバーセキュリティのインシデントは、バンガード・ファンド、その投資顧問および/または第三者サービス・プロバイダーに業務上および財務上のリスクをもたらす可能性がある。サイバーセキュリティのインシデントは、通常、意図的な攻撃(フィッシング、マルウェア、ランサムウェアまたはサービス妨害攻撃等、様々な形態をとる可能性がある。)、または権限を有する人物による不正行為によって発生する。いずれの場合も、機密の資産、情報またはデータが権限のない人物の手に渡り、業務に混乱が生じる可能性がある。サイバーセキュリティのインシデントの影響を防止または軽減するために、バンガードは、技術的な安全対策および事業継続計画(BCP)等の管理策を実施している。サイバーセキュリティ・リスクは、バンガード・ファンドをサポートする第三者サービス・プロバイダー(投資顧問、名義書換代行会社および保管会社等)についても存在する。バンガードは、ファンドの第三者サービス・プロバイダーが実施するサイバーセキュリティ・プログラムを評価するプロセスを設けている。かかるプロセスは、バンガード・ファンドおよび/またはその受益者に影響を及ぼしうる潜在的なインシデントのリスクを軽減するのに役立つ。

上記の対策にもかかわらず、それでもなおサイバーセキュリティのインシデントが事業運営を妨害する可能性があり、ひいてはファンドおよび/またはその受益者に影響を及ぼすおそれがある。サイバーセキュリティのインシデントの結果として発生しうる影響の一例としては、ファンドがその純資産価格(NAV)の計算もしくは取引の処理ができなくなること、ファンドの受益者がバンガードとの間で取引その他事業上の取引を行うことができなくなること、またはファンドが自らのデータもしくは受益者の個人情報に安全に保護できなくなることを含む。

#### 法的および規制上のリスク

バンガード・ファンドおよびその投資顧問は、広範かつ複雑な一連の法律および規制の対象となる。これらの法律および規制は近年急速に進化しており、今後も進化し続ける可能性が高い。法律および規制の変更および追加は、ファンドの投資対象の価値、ファンドの投資戦略および/またはファンドの税務管理能力を含め、意図しないまたは予期せぬ影響を及ぼす可能性がある。法律および規制の解釈の変更も、同様にファンドに影響を及ぼす可能性がある。さらに、新設のまたは変更された法律または規制に従うことは、一般的に運用コストの増加が見込まれ、ひいては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。

#### 市場混乱

パンデミック、自然災害または環境災害、戦争、テロ行為その他事由によって引き起こされる重大な市場混乱は、地域市場および世界市場ならびに通常の世界市場活動に悪影響を及ぼす可能性がある。市場混乱により、上記の、およびファンドの目論見書における政治リスク、社会的リスクおよび経済的リスクが増大することがある。さらに、市場混乱に起因して、市場ボラティリティの増大、規制上の取引停止、米国もしくは米国以外の取引所、市場もしくは政府の閉鎖が生じるか、または、市場参加者が事業継続計画に従った運営を無期限に行うことがある。市場混乱により、経済および市場が非常に混乱する

可能性があり、また、個別の会社、セクター、産業、市場、通貨、金利およびインフレ率、信用格付け、投資者心理ならびにファンドの投資対象の価値およびファンドの運営に影響を及ぼすその他の要因に著しい影響が及ぶ。市場混乱により、ファンドの業務に不可欠な事業が終了することとなる可能性もあり、その他ファンド・サービス・プロバイダーの従業員の、ファンドに代わって重要な職務を遂行する能力が妨害される可能性がある。

#### 外国証券-ロシア市場のリスク

ロシアがウクライナに大規模侵攻を開始したことにより、ロシア政府機関、ロシア企業およびロシア個人に対して制裁が実施され、その結果、ロシア通貨の下落、国家信用格付けの格下げ、ロシアの海外資産の凍結、ロシア証券、財産または株式の価格および流動性の低下、ならびにその他ロシア経済およびロシア資産に対する悪影響をもたらす可能性がある。また、ファンドのロシアの投資対象を評価、購入、売却、受領または交付する能力は、損なわれており、また、引き続き損なわれる可能性がある。かかる制裁、大企業および米国の州によるロシアとの商取引における権利の売却または縮小、およびその結果生じるロシア経済の混乱は、他の地域および世界市場にボラティリティをもたらす可能性があり、他の国の各種セクターおよび産業ならびに会社の業績に悪影響を及ぼす可能性がある。これは、ファンドがロシア発行体の証券に対して直接のエクスポージャーを有していなかった場合でも、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。

#### サービス・プロバイダー、データ・プロバイダーおよびその他テクノロジーへの依存

バンガード・ファンドは、いくつかの重要な役割を遂行するために、サービス・プロバイダーの実績に依存しているが、それにはファンドの運営に不可欠な役割が含まれている可能性がある。いかなるサービス・プロバイダーもファンドに対する義務を履行できない場合、ファンドの業務が中断し、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。ファンドのサービス・プロバイダーが特定のテクノロジーや情報ベンダー（例えば、取引システム、投資分析ツール、ベンチマーク分析、税務・会計ツール）に依存することも、ファンドとその投資者に悪影響を与える可能性がある。例えば、ファンドの投資顧問は、ファンドの潜在的な投資に関するモデルおよび/またはデータを用いることができる。モデルやデータが間違っていたり、不完全であったりすると判明した場合、このようなモデルやデータに依拠して行われた判断は、ファンドを潜在的なリスクに晒すことになる。

#### 先物契約の合衆国連邦租税上の取扱い

ファンドは、米国連邦所得税の目的で、一定の先物契約における未実現純損益は、当該年度に実現した損益と同様、各課税年度において通常認識するべきである。これらの場合、先物契約に関して認識された損益は契約の保有期間に関わりなく、長期資本損益の60%および短期資本損益の40%とみなされる。その他の先物取引（主に非米国先物取引）における損益は、契約が終了するまでは認識されず、契約の保有期間に応じて長期または短期として取り扱われる。ファンドが保有する証券の価格変動をヘッジすることを意図した先物の売却はかかる証券の保有期間に影響する可能性があり、その結果、処分時におけるかかる証券の損益の性質にも影響しうる。ファンドが保有する、損失を相殺する関連ポジションの未認識収益の範囲において、先物取引のようなあるポジションにおける損失の認識の変更を要求される可能性がある。

ファンドは、米国連邦所得税の目的で、認識された先物取引におけるキャピタル・ゲイン純額を毎年株主に分配する。かかる分配はファンドの他の投資対象の実現キャピタル・ゲインの分配と一括して行われ、受益者には分配の性格が知らされる。

#### 非米国人との通貨取引の合衆国連邦租税上の取扱い

ファンドの米ドル以外の通貨取引、米ドル以外の通貨建債務および一定の米ドル以外の通貨オプション取引、先物契約、先渡契約ならびに同様の金融商品に関する合衆国連邦所得税法上の取扱いは、通常、特別のルールが規律している。それに応じて、ファンドがこの種の取引を行う場合、利益または損失が米国以外の通貨の価値変動の結果である範囲において経常利益または損失を生じることがある。かかる経常利益は、ファンドの受益者への分配を早め、受益者への課税所得分配が増えることがある。また同様に生じたいかなる経常損失も、一般に、経常所得分配を減少させ、時に、過去の経常所得分配の再評価を必要とする場合がある。ファンドが純経常損失を繰越し、翌課税年度以降の実現利益と相殺することはできない。

ファンドによって行われるこれらの特別通貨ルールに服しない取引(例えば、一定の優先株式を除く米国以外のエクイティ投資証券など)の米国外通貨に関する部分に帰せられる損益は通常、キャピタル・ゲインまたはロスとして取り扱われ、基礎となる取引の損益からは区別される。

ファンドが米国以外の通貨についてヘッジ取引を行う範囲において、ファンドは、ファンドの損益の特徴、タイミングまたは額に影響を与えるその他の規則の適用を選択するかまたは求められることがある。

#### 非米国投資者の合衆国連邦租税上の考察

米国の源泉徴収および遺産税は、バンガード・ファンドの非米国投資者による投資に適用される。

#### (2) リスクに対する管理体制

ファンドの投資運用会社であるバンガードは定期的にファンドの投資および取引の状況を検査し、ファンドが要求されている規則に服しているかどうかの決定を下す。

ファンドは、本書に記載のとおり、ヘッジ目的および/またはヘッジ目的以外の目的でデリバティブを利用している。ファンドは、デリバティブについて、ファンドに適用されるUCITSにかかるEU指令の準拠に基づくリスク管理方法を採用している。

#### 4【手数料等及び税金】

##### (1)【申込手数料】

###### (1) 海外における申込手数料

米国における申込手数料は、課されない。

###### (2) 日本国内における申込手数料

該当事項なし。

##### (2)【買戻し手数料】

###### (1) 海外における買戻し手数料

米国における買戻し手数料は、課されない。

###### (2) 日本国内における買戻し手数料

日本における買戻し手数料は、課されない。

##### (3)【管理報酬等】

###### 受託者報酬

バンガード・ファンドすべてについて下記の受託者報酬表に記載された個人が受託者として行為し、各ファンドは受託者報酬を比例的に分担して支払う。ファンドは役員も分担して雇用する。ただし、役員の報酬はファンドではなくザ・バンガード・グループ・インクによって支払われる。

###### **独立受託者および非執行の「関係」受託者**

ファンドは独立受託および非執行の「関係」受託者に対し、報酬を下記2項目に従って支払う。

- \* 受託者は、ファンドへのサービスについて年次報酬を受領する。これは予定された受託者会に欠席した場合減額される。
- \* 受託者は、受託者会への出席のための旅費その他の費用の払戻しを受けることができる。

###### **執行「関係」受託者**

ラムジ氏が受託者となっているが、かかる受託者としては報酬を受領せず、バンガードの役員として報酬を受領する。

###### **報酬表**

下記の表は各受託者の報酬明細を記載したものである。各受託者についてファンドによる報酬として支払われる額を記載した。また、表は、各受託者がバンガード・ファンドの全てから支払いを受ける報酬の全額を示している。

## バンガード・インデックス・ファンズ受託者報酬表

受託者の氏名	ファンドからの報酬総額（１）	受託者に支払われるバンガード・ファンド全ての報酬総額（２）
サリム・ラムジ（３）	なし	なし
デイヴィッド・ハント（４）	なし	なし
ケネス・ジェイコブス（５）	なし	なし
タラ・パンチ	221,658米ドル	415,000米ドル
エマソン・U・フルウッド（６）	47,180米ドル	88,333米ドル
F・ジョセフ・ローリー（７）	52,521米ドル	98,333米ドル
マーク・ラフリッジ	280,413米ドル	525,000米ドル
スコット・C・マルパス	208,305米ドル	390,000米ドル
ジョン・マーフィー（８）	186,050米ドル	380,000米ドル
ルーボス・パスター	208,305米ドル	390,000米ドル
レベッカ・パターソン（９）	187,386米ドル	350,833米ドル
アンドレ・F・ペロルド	206,970米ドル	387,500米ドル
サラ・ブルーム・ラスキン	221,658米ドル	415,000米ドル
グラント・レイド	208,305米ドル	390,000米ドル
デイヴィッド・トーマス	202,964米ドル	380,000米ドル
パーバラ・ヴェネマン（１０）	187,386米ドル	350,833米ドル
ピーター・F・ヴォラナキス	221,658米ドル	415,000米ドル

（１）本表に示される金額は、2025年12月31日に終了したトラストの会計年度に基づくものである。トラスト傘下の各ファンドは株式数に応じた責任がある。

（２）本表に記載される金額は、2025年暦年について228のバンガード・ファンドの受託者としての業務に対して各受託者に支払われる報酬総額を反映し、受託者が繰り延べを選択した金額を含む。2025年暦年中、以下の受託者が報酬の全額または一部の繰り延べを選択した。パンチ氏：415,000米ドル、ペロルド氏：387,500米ドル、ラスキン氏：207,500米ドル、レイド氏：390,000米ドル、トーマス氏：190,000米ドル。

（３）ラムジ氏は、2025年2月26日付でファンドの受託者会のメンバーとなった。

（４）ハント氏は、2026年2月24日付でファンドの受託者会のメンバーとなった。

（５）ジェイコブス氏は、2026年2月24日付でファンドの受託者会のメンバーとなった。

（６）フルウッド氏は、2025年2月26日付でファンドの受託会を辞任した。

（７）ローリー氏は、2025年2月26日付でファンドの受託会を辞任した。

（８）マーフィー氏は、2025年2月26日付でファンドの受託者会のメンバーとなった。

（９）パターソン氏は、2025年2月26日付でファンドの受託者会のメンバーとなった。

（１０）ヴェネマン氏は、2025年2月26日付でファンドの受託者会のメンバーとなった。

## 管理費用

2025年12月31日現在、ファンドのアドミラル受益証券に対する経費率（ファンドの合計年間運営費用の平均純資産額における割合）は、0.05%であった。

（注１）経費率は管理費用（投資顧問費用、会社運営、運用、マーケティングおよび分配業務に関する費用）ならびに投資先ファンドの費用・報酬（ファンドが他の投資先ファンドの受益証券の取得を通じて間接的に負担する費用）を含む。

（注２）投資先ファンドの費用・報酬は米国の法令の下で開示が要求されており、これによって経費率は増加するが、ファンドの投資者が直接負担するものではなく、ファンドの純資産価額の算出の際にも考慮されない。

バンガードは、ファンド・サービス契約第5修正契約に基づき設立され、運営される。修正・再録済ファンド・サービス契約は、各バンガード・ファンドはその純資産価額の最大0.40%をバンガードに投資するよう要請されうることを定めている。各バンガード・ファンドが出資した金額は、各バンガード・ファンドの相対的純資産価額と当該ファンドのバンガードへの出資の割合的關係を保つために随時調整される。2025年12月31日現在、ファンドは純資産価額の0.01%未満を表象する額をバンガードに対して出資している。

ファンドは、200を超えるファンドを有するザ・バンガード・グループ・インク(以下「バンガード」という。)のメンバーである。バンガードのすべてのファンド(ファンズ・オブ・ファンズを除く。)は、人事、オフィススペースおよび設備等の管理業務ならびに営業活動に関連する費用を分担して負担する。バンガード・マーケティング・コーポレーション(Vanguard Marketing Corporation)(以下「VMC」という。)は、ファンドにマーケティング業務を提供する。各ファンド(ファンド・オブ・ファンズを除く。)またはファンドの各受益証券クラス(複数の受益証券クラスを有するファンドの場合)は、バンガード・ファンドのマーケティング費用の割当分を支払う。2025年12月31日終了年度において、ファンドにより生じたバンガードの費用およびVMCの費用は、ファンドの平均月次純資産価額における割合として示すと、運營業務、管理業務および名義書換業務については0.04%、マーケティング業務および販売業務については0.01%未満であった。

ファンドは、バンガードからの全ての投資顧問サービスをその完全子会社であるVPMを通して受け取る。これらのサービスはバンガードが雇用する熟練したアドバイザリー・スタッフにより提供され当該スタッフはVPMの関連者でもある。アドバイザリー・スタッフの報酬およびその他の費用はこれらのサービスを利用する複数のファンド間で配分される。2025年12月31日終了年度において、ファンドは約2,917,000米ドルの投資顧問費用を負担した。

#### (4) 【その他の手数料等】

##### 口座管理手数料

日本においては、各受益者の平均保有残高に年率0.648%(税抜0.60%)の比率を乗じた口座管理手数料が四半期毎に課され後払いされる。各四半期最終日前に一部または全額償還された受益者については、口座管理手数料は当該受益者の保有期間に比例して課され、各償還時に徴収される。四半期毎の徴収は、当該四半期中の部分償還について課された口座管理手数料を差し引いて行われる。

口座管理手数料は、以下の方法で計算され、各受益者から徴収されるものとする。

1. 各暦四半期の最終日に、ファンドにおける受益者の日々の平均口座残高を計算する。この計算は日本円で行う。
2. かように計算された日々の平均口座残高を基礎として、年間手数料64.8ベース・ポイントのうち4分の1の手数料を計算する(各四半期最終日前に一部または全額償還された受益者については、口座管理手数料は当該受益者の保有期間に比例して課され、各償還時に徴収されることに注意されたい。四半期毎の徴収は、当該四半期中の部分償還について課された口座管理手数料を差し引いて行われる。)
3. 販売会社の口座管理手数料の徴収方法については代行協会員または販売会社にご確認願いたい。

#### (5) 【課税上の取扱い】

本書の日付現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

- (1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- (2) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

- (3) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315% (所得税15.315%、住民税5%) (2048年1月1日以後は20.15% (所得税15.15%、住民税5%)) の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されるため原則として確定申告をすることになるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。
- 確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等(租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。)の譲渡損失(繰越損失を含む。)との損益通算が可能である。
- (4) 日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ(一定の公共法人等(所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。以下同じ。)または金融機関等を除く。)、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される(2048年1月1日以後は15.15%の税率となる。))。
- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合(他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。)は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益(譲渡価額から取得価額等を控除した金額(邦貨換算額)をいう。以下同じ。)に対して、源泉徴収選択口座において、20.315% (所得税15.315%、住民税5%) (2048年1月1日以後は20.15% (所得税15.15%、住民税5%)) の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一だが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。
- 譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。
- (6) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなる。
- (7) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。
- (注) 日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、アメリカ合衆国デラウェア州に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しアメリカ合衆国税務当局により課税されることは一切ない。
- ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合
- (1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- (2) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。
- (3) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315% (所得税15.315%、住民税5%) (2048年1月1日以後は20.15% (所得税15.15%、住民税5%)) の税率による源泉徴収が行われる。
- 日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることもできるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。
- 申告分離課税を選択した場合、一定の上場株式等の譲渡損失(繰越損失を含む。)との損益通算が可能である。
- (4) 日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ(一定の公共法人等を除

く。)、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される(2048年1月1日以後は15.15%の税率となる。))。

(5) 配当等純投資収益および短期純実現売買益の分配金には、原則として現行10%のアメリカ合衆国連邦所得税が源泉徴収され、控除後の金額が日本国内において支払われる。長期純実現売買益の分配金については、アメリカ合衆国連邦所得税は源泉徴収されず、その全額が日本国内において支払われる。連邦所得税源泉徴収額については、外国税額控除の適用が可能である。

(6) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合(他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。)は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%(所得税15.315%、住民税5%) (2048年1月1日以後は20.15%(所得税15.15%、住民税5%))の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。

(7) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(6)と同様の取扱いとなる。

(8) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

(注)日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、アメリカ合衆国デラウェア州に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しアメリカ合衆国デラウェア州税務当局により課税されることは一切ない。

本書の日付現在では、ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

税制等の変更により上記 [ないし](#) に記載されている取扱いは変更されることがある。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

## 5【運用状況】

## (1)【投資状況】

## 資産別および地域別の投資状況

(全受益証券クラス)

(2026年4月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計 (米ドル)	投資比率(注2) (%)
普通株式	米国	174,131,493,594	98.16
	英国	696,503,525	0.39
	カナダ	609,499,613	0.34
	タイ	564,136,138	0.32
	プエルトリコ	405,279,559	0.23
	バミューダ	307,560,917	0.17
	ジャージー	295,888,712	0.17
	日本	134,620,044	0.08
	アイルランド	34,565,303	0.02
	ケイマン諸島	17,197,841	0.01
	フィリピン	2,621,400	0.00
小計		177,199,366,645	99.89
現金・預金およびその他の資産 (負債控除後)		197,935,134	0.11
合計 (純資産総額)		177,397,301,779 (約28,452,753百万円)	100.00

(注1) 2026年4月末日現在、アドミラル受益証券の純資産総額は62,741,811,482米ドルである。

(注2) 投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

## (2)【投資資産】

## 【投資有価証券の主要銘柄】(上位30銘柄)

(全受益証券クラス)

(2026年4月末日現在)

順位	銘柄	国名	業種	株数	取得金額(米ドル)		時価(米ドル)		投資比率 (%)
					単価	金額	単価	金額	
1.	EMCOR Group Inc	米国	資本財・サービス	1,026,008	90.23	92,572,090	891.67	914,860,553	0.52
2.	Bloom Energy Corp	米国	資本財・サービス	3,070,202	27.83	85,455,253	283.36	869,972,439	0.49
3.	Ciena Corp	米国	電気通信	1,629,613	48.27	78,654,008	527.58	859,751,227	0.48
4.	Jabil Inc	米国	技術	2,311,217	38.86	89,806,710	337.49	780,012,625	0.44
5.	Flex Ltd	米国	技術	8,470,982	64.59	547,182,490	91.55	775,518,402	0.44
6.	NRG Energy Inc	米国	公益事業	4,892,937	52.49	256,821,547	155.58	761,243,138	0.43
7.	Comfort Systems USA Inc	米国	資本財・サービス	405,203	146.52	59,370,094	1,840.25	745,674,821	0.42
8.	Lumentum Holdings Inc	米国	電気通信	822,497	81.87	67,337,338	902.32	742,155,493	0.42
9.	Atmos Energy Corp	米国	公益事業	3,811,764	89.93	342,784,807	189.98	724,158,925	0.41
10.	Casey's General Stores Inc	米国	生活必需品	853,964	132.43	113,089,903	822.15	702,086,503	0.40
11.	TechnipFMC PLC	英国	エネルギー	9,216,667	21.66	199,649,891	75.57	696,503,525	0.39
12.	Coherent Corp	米国	技術	2,159,704	43.02	92,913,696	319.71	690,478,966	0.39
13.	Tapestry Inc	米国	一般消費財・サービス	4,664,837	23.29	108,656,527	145.04	676,587,958	0.38
14.	Revolution Medicines Inc	米国	ヘルスケア	4,568,681	41.62	190,134,204	144.12	658,438,306	0.37
15.	Credo Technology Group Holding Ltd	米国	技術	3,745,432	26.23	98,243,584	174.01	651,742,622	0.37
16.	Astera Labs Inc	米国	技術	3,333,347	118.56	395,203,895	194.74	649,135,995	0.37
17.	Natera Inc	米国	ヘルスケア	3,052,174	52.86	161,332,521	206.16	629,236,192	0.35
18.	Curtiss-Wright Corp	米国	資本財・サービス	849,473	110.01	93,446,312	720.20	611,790,455	0.34
19.	FTAI Aviation Ltd	米国	資本財・サービス	2,363,206	37.26	88,045,966	249.67	590,021,642	0.33
20.	United Therapeutics Corp	米国	ヘルスケア	1,009,767	147.56	149,000,364	571.35	576,930,375	0.33
21.	MasTec Inc	米国	資本財・サービス	1,454,147	49.04	71,308,139	394.05	573,006,625	0.32
22.	Expand Energy Corp	米国	エネルギー	5,538,514	65.82	364,533,970	102.15	565,759,205	0.32
23.	XPO Inc	米国	資本財・サービス	2,564,034	43.61	111,814,119	220.13	564,420,804	0.32
24.	Fabrinet	タイ	技術	825,400	78.63	64,902,843	683.47	564,136,138	0.32

25.	Omnicom Group Inc	米国	一般消費財・サービス	7,149,880	71.29	509,721,534	76.72	548,538,794	0.31
26.	Rocket Lab Corp	米国	資本財・サービス	6,536,709	22.54	147,339,617	82.51	539,343,860	0.30
27.	Albemarle Corp	米国	素材	2,715,056	91.76	249,135,272	196.70	534,051,515	0.30
28.	nVent Electric PLC	米国	資本財・サービス	3,726,137	29.52	109,990,713	142.90	532,464,977	0.30
29.	Twilio Inc	米国	技術	3,490,735	64.81	226,243,838	148.06	516,838,224	0.29
30.	Everpure Inc	米国	技術	7,226,490	24.38	176,190,907	71.45	516,332,711	0.29

### 投資株式の業種別投資比率

ファンドは、直近日現在の業種別投資比率を開示していないため、会計年度末の業種別投資比率について、本書「第一部 ファンド情報 第3 ファンドの経理状況 1 財務諸表(1) 貸借対照表」の「投資有価証券明細表」を参照のこと。

### 種類別投資比率

(2026年4月末日現在)

種類	投資比率(%)
普通株式	98.89

### 【投資不動産物件】

該当なし(2026年4月末日現在)。

### 【その他投資資産の主要なもの】

該当なし(2026年4月末日現在)。

### (3) 【運用実績】

#### 【純資産の推移】

下記会計年度末および2025年5月から2026年4月までの期間における各月末の純資産の推移は次のとおりである。

(アドミラル受益証券)

	純資産総額		1口当りの純資産価格	
	百万米ドル	百万円	米ドル	円
第63会計年度末 (2023年12月31日)	51,854	8,316,863	102.19	16,390
第64会計年度末 (2024年12月31日)	56,796	9,109,510	115.16	18,471
第65会計年度末 (2025年12月31日)	57,990	9,301,016	123.58	19,821
2025年5月末日	52,959	8,494,094	109.34	17,537
6月末日	54,997	8,820,969	113.60	18,220
7月末日	55,681	8,930,676	115.71	18,559
8月末日	57,880	9,283,373	121.03	19,412
9月末日	58,085	9,316,253	121.81	19,537
10月末日	57,708	9,255,786	122.16	19,593
11月末日	58,302	9,351,058	123.93	19,877
12月末日	57,990	9,301,016	123.58	19,821
2026年1月末日	60,342	9,678,253	129.28	20,735
2月末日	61,569	9,875,052	132.83	21,305

3月末日	57,967	9,297,327	125.46	20,123
4月末日	62,741	10,063,029	136.28	21,858

## 【分配の推移】

下記会計年度における1口当り分配金の額および2025年5月から2026年4月までの期間における各月の1口当り分配金の額は次のとおりである。

(アドミラル受益証券)

	配当総額	
	米ドル	円
第63会計年度(23/1/1 - 23/12/31)	1.589	254.860
第64会計年度(24/1/1 - 24/12/31)	1.500	240.585
第65会計年度(25/1/1 - 25/12/31)	1.647	264.162
2025年5月	-	-
6月	0.377	60.467
7月	-	-
8月	-	-
9月	0.386	61.911
10月	-	-
11月	-	-
12月	0.444	71.213
2026年1月	-	-
2月	-	-
3月	0.466	74.742
4月	-	-

## 【収益率の推移】

(アドミラル受益証券)

期間	収益率(%)
第63会計年度(23/1/1 - 23/12/31)	18.01
第64会計年度(24/1/1 - 24/12/31)	14.16
第65会計年度(25/1/1 - 25/12/31)	8.74

(注) 収益率(%) =  $100 \times (a - b) / b$ 

a = 会計年度末の1口当り純資産価格 + 当該会計年度の分配金の合計額

b = 当該会計年度の直前の会計年度末の1口当り純資産価格(分配額の額)

## 【その他】

( ) トータル・リターン

トータル・リターンは、過去の運用実績を表すものであって、将来の実績を保証するものではない。受益証券価格、リターンは大きく変動することに留意しなければならない。投資者の保有する株式は、償還された時、取得時の価格より高くまたは低くなることもある。年次平均リターンは受益証券価格の変動、分配およびキャピタル・ゲインの再投資を含む。ただし、リターンには受益者がファンドの分配金またはファンドの受益証券の買戻しに関して支払う税金は反映されていない。

(アドミラル受益証券)

(2026年4月末日現在)

過去1ヶ月	過去1年	過去3年	過去5年	過去10年	設定来*
8.62%	33.37%	16.63%	6.59%	11.25%	9.52%

\* 設定日は、2000年11月13日である。

( )年次運用実績

(アドミラル受益証券)

年	キャピタル・リターン(%)	インカム・リターン(%)	トータル・リターン(%)
2023	16.20	1.99	18.20
2024	12.69	1.54	14.23
2025	7.31	1.52	8.83

( )月次運用実績

(アドミラル受益証券)

	トータル・ リターン (%)		トータル・ リターン (%)		トータル・ リターン (%)		トータル・ リターン (%)
2023年5月	-1.98	2024年2月	5.81	2024年11月	10.50	2025年8月	4.60
2023年6月	8.72	2024年3月	4.36	2024年12月	-7.34	2025年9月	0.96
2023年7月	4.95	2024年4月	-6.54	2025年1月	3.89	2025年10月	0.29
2023年8月	-3.70	2024年5月	3.96	2025年2月	-4.84	2025年11月	1.45
2023年9月	-5.62	2024年6月	-1.34	2025年3月	-6.31	2025年12月	0.07
2023年10月	-5.82	2024年7月	6.78	2025年4月	-2.48	2026年1月	4.61
2023年11月	9.19	2024年8月	0.13	2025年5月	5.54	2026年2月	2.75
2023年12月	10.28	2024年9月	1.97	2025年6月	4.24	2026年3月	-5.19
2024年1月	-2.63	2024年10月	-0.71	2025年7月	1.86	2026年4月	8.62

( ) ポートフォリオの内容（2026年4月末日現在）

（全受益証券クラス）

## ファンドアセットアロケーション

短期準備金	0%
株式	100%

## 株式の特徴

組入れ銘柄数	1,309
メジアン・マーケット・キャピタリゼーション	108億米ドル
PER（株価収益率）	21.6倍
PBR（株価純資産倍率）	2.7倍
ROE（株主資本利益率）	11.2%
利益成長率	10.6%
米国以外の保有率	0.3%
回転率（年）（2025年12月末現在）	16.8%
現金等比率	0%

( ) 歴史的変動率（米ドルベース実績値）（2026年4月末日現在）

（アドミラル受益証券）

参考指数	Rスクウェア	ベータ
スプライスト・スモールキャップ・インデックス	1.00	1.00
ダウ・ジョーンズ米国トータル・ストック・マーケット・インデックス	0.80	1.16

（注1）Rスクウェアおよびベータは、ベンチマーク・インデックス（スプライスト・スモールキャップ・インデックス）および市場全体のインデックス（ダウ・ジョーンズ米国トータル・ストック・マーケット・インデックス）に相関するファンドのリターンを36か月間遡ることにより算出される。スプライスト・スモールキャップ・インデックスは2003年5月16日までラッセル2000インデックスに、その後2013年1月30日までMSCI USスモールキャップ1750インデックスに、その後はCRSP USスモールキャップ・インデックスに連動している。

（注2）「Rスクウェア」とは、ファンドのパフォーマンスが市場全体（またはベンチマーク・インデックス）のリターンによってどの程度説明できるかの指標である。ファンドのトータル・リターンが市場全体またはベンチマークのリターンと正確に一致している場合、Rスクウェアは1.00となる。ファンドのリターンが市場全体またはベンチマークのリターンと無関係である場合、Rスクウェアは0となる。

（注3）「ベータ」とは、市場全体のインデックス（または適切な市場インデックス）の変動に関連するファンドの過去の受益証券価格の変動の規模を計測する指標である。市場（またはインデックス）はベータ1.00を付与され、市場全体が10%上昇または下降した場合ベータ1.20であるファンドは、受益証券価格が12%上昇または下降したことになる。

## (4) 【販売及び買戻しの実績】

各会計年度末現在の販売および買戻しの実績および各会計年度末現在の発行済口数は次のとおりである。

## (アドミラル受益証券)

	販売口数 (千口)		買戻し口数 (千口)		発行済口数 (千口)	
		本邦内における販売口数		本邦内における買戻し口数		本邦内における発行済口数
第63会計年度 (23/1/1 - 23/12/31)	65,742	0	69,419	4,261	507,421	69,875
第64会計年度 (24/1/1 - 24/12/31)	62,587	0	76,804	2,631	493,204	67,244
第65会計年度 (25/1/1 - 25/12/31)	56,877	0	80,840	2,993	469,241	64,251

## 第2【管理及び運営】

### 1【申込(販売)手続等】

#### a. 米国における申込手続等

投資者は、取引日に純資産価格において受益証券を購入する。全てのバンガード・ファンドについて、買付請求がニューヨーク証券取引所の取引終了(通常は米国東部標準時間の午後4時)前に受領された場合には、同日を取引日として受領されるものとし、それ以後に受領された買付請求は、受領日の翌営業日を取引日として受領されるものとする。

#### b. 日本における申込手続等

該当事項なし。

## 2【買戻し手続等】

### a．米国における買戻し手続等

投資者は以下の3つの方法のいずれかによって、そのファンドの口座からの受益証券の買戻しを請求することができる。すなわち、オンライン、電話または郵便である。受益証券は、バンガードが、状況により必要とされる特別な文書作成を含めて買戻し請求を受領した後、新たに決定されるファンドの純資産価格で買戻される。ニューヨーク証券取引所の普通取引終了（通常は米国東部標準時間の午後4時）前に適切に受領された場合には、受益証券は同日の純資産価格で買戻される。同日が取引日とされる。買戻しに関してファンドの手数料は課されない。ファンドが保有する証券の市場価格によって、買戻金額は取得価格より多くなることも少なくなることもある。

### b．日本における買戻し手続等

日本における受益者は、いつでも受益証券の買戻しを請求することが出来る。

日本における買戻しは、ファンド営業日（ニューヨーク証券取引所の開かれる日）でかつ日本における販売取扱会社の営業日（日本における国民の休日の前日を除く。）に販売取扱会社に対して行うことができる。販売取扱会社はかかる買戻し請求をザ・バンガード・グループ・インクに送付する。買戻しの最小単位は1口である。

日本における受益者が受領する価格は、ファンドが販売取扱会社から買戻し請求を受領した後に初めて計算される純資産価格である。当該価格の支払いは、「外国証券取引口座約款」の定めに従って販売取扱会社を通じて日本円でなされる。販売取扱会社が同意する場合には米ドルで支払われる。買戻代金の支払は、約定日を含めて起算して日本における販売取扱会社の4営業日目に行われる。

口座管理手数料について、販売会社は口座管理手数料が徴収されるファンドの受益証券を買い戻す権利を有する。受益証券の買戻しの手続きの詳細については、各販売会社にお問い合わせ願いたい。

### c．買戻しの停止

ファンドは、最大で7暦日、買戻し金の支払いを延期することができる。さらに、ファンドは、ニューヨーク証券取引所が閉鎖されている期間またはニューヨーク証券取引所での取引がSECの決定により制限されている期間、SECにより定義される緊急事態が存在し、その結果ファンドがその保有する証券を処分することまたはその資産価値を公正に決定することを合理的に実行できない期間、またはSECが認めるその他の期間、買戻しの停止および/または買戻し金の支払いの延期を7暦日を超えて行うことができる。

トラストは、いずれの登録受益者に関しても、当該受益者により請求されたすべての買戻しについて、いずれか90日間の期間において250,000米ドルまたは当該期間の期首におけるファンドの純資産の1%のいずれか少ない額を上限金額として現金で支払う旨の申告をSECに対して行っている。

クローズド期間、大口解約等の制限はない。

### 3【資産管理等の概要】

#### (1)【資産の評価】

受益証券の価格、すなわち「純資産価格」または「NAV」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時に、ニューヨーク証券取引所が営業する各日(営業日)に計算される。万一、ニューヨーク証券取引所が不測の混乱状態となり、取引日終了時点で利用不可となった場合には、ファンドは当該日を営業日として取扱い、純資産価格をNASDAQ(またはNASDAQが利用不可の場合には、バンガードの裁量で決定されるその他の代替市場)における通常取引終了時点で計算する権限を有する。各受益証券クラスは個々の純資産価格を有しており、各受益証券クラスに配分された純資産を各クラスの発行済ファンド受益証券口数で除し、負債の額を差し引くことにより計算される。純資産価格はニューヨーク証券取引所が閉鎖する米国の休日またはその他の日については計算されず、ファンドは受益証券の販売または買戻しを行わない。ただし、ファンドが当該日において価値が変動する有価証券(当該日が取引日である米国外の市場において取引される非米国証券等)を保有する限り、当該日においても、ファンド資産の価値が影響を受けることがある。

バンガード・ファンドにより保有される株式は、信頼のおける相場価格が、当該株式が取引されている主要な取引所または市場から容易に利用できる場合、「時価」によって評価される。当該有価証券は、通常、公式終値、最終報告売値で評価されるか、当該日に売買がなかった場合は、最終買呼値と売呼値の中間値で評価される。市場相場が容易に利用できないか、または正確に証券の価値を反映できないとファンドが判断した場合、株式は公正価格(その所有者が現時点で当該証券を売却した場合に受領すると合理的に予想される金額)により値付けされる。ファンドによって保有される非米国証券は、独立した第三者機関より取得したニューヨーク証券取引所の通常取引終了時の為替レートを使用して米ドルに換算される。インスティテューショナル・マネー・マーケット・ファンド受益証券を含む、ファンドにより保有されているいずれのミューチュアル・ファンドの受益証券の価額についても、受益証券のNAVを基準とする。ファンドが保有するETF受益証券またはクローズド・エンド型ファンドの受益証券の価額は、受益証券の市場価額を基準とする。

ファンドによる価格設定時の前であるが、当該証券が売買される主要取引所または市場の終了後に発生する事由によってファンドが保有する証券の価格が大きく影響された場合も、ファンドは適正価値での価格設定を採用する。このようなことは、ファンドによる価格設定時前の長時間閉じられている非米国取引所で売買される非米国証券には通常よく発生する。障害事由は、企業固有のもの(例えば、収益報告、合併発表)、当該国固有のものまたはグローバルなもの(例えば、自然災害、経済政治ニュース、金利変更、テロ事件)でありうる。障害事由には、特定のしきい値を超えるかその他非米国証券の価格に影響するとされる米国市場の価格動向も含まれる。

稀ではあるが、適正価値による価格設定は、例えば、(1)証券の取引が停止され、ファンドによる価格設定時に再開されない場合、または一日の途上で証券が売買されていない場合、および(2)ある証券の価格がNAVに影響しうるような証券をファンドが十分に保有している場合は、米国内証券についても採用されることがある。

適正価値による価格は、受託者会によって採択された手続きに従いバンガードが決定する。適正価値での価格設定が採用される場合、ファンドのNAVを算出するために採用する証券価格は、当該証券の相場価格または公表価格とは異なることがある。

ファンドは、一定の金融仲介機関およびその指名した者に対して、ファンドを代理してファンド受益証券の売買注文を受諾する権限を付与しており、またバンガードが投資顧問を務める一定のファンド・オブ・ファンズ(バンガード・ファンズ・オブ・ファンズ)に対して、かかる権限を随時付与することができる。ファンドは、金融仲介機関、その指名した者またはいずれかのバンガード・ファンズ・オブ・ファンズにより受諾された時点で注文を受領したとみなされ、かかる注文には、その受諾の直後にファンドにより計算された純資産価格が適用される。

## (2) 【受益証券の転換】

日本においては、トラストの他のクラスまたはシリーズの証券に転換することができない。

## (3) 【保管】

保管の必要を省くため、ファンドは受益証券について券面を発行しない。

## (4) 【信託期間】

契約および信託宣言中で規定される方式により終了されない限り、トラストは期限の定めなく存続する。

## (5) 【計算期間】

ファンドの決算期は毎年12月31日である。

## (6) 【その他】

### (1) 解散

受益者への60日前の事前の書面による通知によって受託者会はいつでもトラストを終了させることができる。いずれのシリーズもそのシリーズの受益者への60日前の事前の書面による通知によって受託者会はいつでも当該シリーズを終了させることができる。

### (2) 関係法人との契約の更改等に関する手続

#### 契約および信託宣言

契約および信託宣言の原本または写しは、トラストの事務所に保管され受益者の閲覧に供される。契約および信託宣言の写しは、アメリカ合衆国においてSECに届け出られる。契約および信託宣言は、現職の受託者の過半数が署名をした文書により再録および/または修正をすることができる。かかる再録および/または修正は文書の作成および承認により直ちに効力を生ずる。トラストの証明書は同様の手続により再録および/または修正されるが、かかる再録および/または修正はデラウェア州の州務長官事務所への届出後直ちに、または証明書に規定される将来の日付において効力を生じる。

日本においては、契約および信託宣言の重要な変更は、公告するか日本の受益者に通知される。

#### 代行協会員契約

代行協会員契約は、他の契約当事者に対し、3か月前の書面による終了通知をなすことにより終了できる。同契約は日本の法律に準拠し、それに従い解釈される。

#### 受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、一方の当事者が他の当事者に対し、書面による通知を3ヶ月前になすことにより解約できる。同契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとする。本契約に基づき提起される補償およびその他の訴訟は、東京地方裁判所が管轄を有するものとし、ザ・バンガード・グループ・インクは、かかる東京地方裁判所の管轄に服する。

#### 包括保管契約

包括保管契約は、相手方当事者に、契約終了の60日以上前に、書面による通知を交付または送付することにより、包括保管契約を終了することができる。

同契約は、ニューヨーク州の法律に準拠し、同法に従い解釈されるものとする。

#### ファンド・サービス契約

ファンド・サービス契約第5修正契約(随時修正済)は、すべての当事者の相互の合意によって終了または修正されるまで、すべての当事者に関して十分な効力を維持するものとする。ファンドの構成ファンドは、本契約の各当事者に少なくとも90日の書面の予告をして、いずれかの月の最終日に本契約から撤退することを選択することができる。

## 4【受益者の権利等】

### (1)【受益者の権利等】

日本の受益者は、通常、その受益権を直接行使するためには、受益証券名義人としてその受益権を登録しなければならない。したがって、販売取扱会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は、受益証券を販売取扱会社の名義で登録しているため、直接受益権を行使することは出来ない。日本の受益者は販売取扱会社との間の約定に基づき販売取扱会社をして受益権を自己のために行使させることができる。

受益証券の保管を販売取扱会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する主な権利は次のとおりである。

#### 議決権

受益者は、受益権の権限および優先性に重大な不利益を及ぼす契約および信託宣言の変更に關する事項の場合、受託者が受益者に議決権を与えることが必要または望ましいと決定した場合、統合または合併、証券の転換、証券の交換、資産の売却が提案された場合および取引を承認するために1940年法により受益者の議決が要求されている場合、1940年法の下で議決権が要求されている場合、には議決権が与えられる。1940年法は、ファンドの純資産の10%以上を代表する受益者の書面による請求にしたがって受託者を選任解任する場合、ファンドの基本的方針を変更する場合および何らかの統合を行う場合を含む様々な状況の下で、受益者の議決を要求している。法律上の要求がない限り、ファンドの受益者は、基準日に保有される純資産価額の1米ドルにつき1議決権を与えられ、基準日に保有される純資産価額の1米ドルの端数につき端数議決権を与えられる。しかし、特定の事項に影響を受けるファンドまたはクラスの受益権は、当該事項について議決権を与えられる。さらに、各クラスは、受益者に提示される事項のうち当該クラスのみに関わる事項に関しては絶対的議決権を有し、当該クラスが他のクラスとは異なる利害関係をもつ事項に関しては独立した議決権を有する。累積投票はできず、株主の過半数による議決のない限り修正できない。

#### 買戻請求権

受益者は受益権を純資産価額で買戻すことを請求する権利を有する。

#### 配当金請求権

ファンドの各クラスの受益者は、ファンドが各クラスについて宣言する配当またはその他の分配金を受領する権利を有する。配当に關しては、ファンドの他の受益権に優先権を有する受益権は存在しない。配当はファンドの資産からなされ、基準日に受益者が保有するクラスの受益権数にしたがって特定のクラスの受益者のすべてに比例的に支払われる。1口当りの所得の分配は、クラス別の純資産価格および受託者会が承認した多角的クラス・プランに基づく費用の割当て方によって同じファンドの独立クラス間で異なることがある。

#### 残余財産分配請求権

ファンドの解散の場合、受益者は持株数に応じた額をファンドの純資産額から受領する権利を有する。受益証券のクラスが精算される場合、かかるクラスの受益者は、持株数に応じた額をかかるクラスに配分されるファンドの純資産額から受領する権利を有する。受益者は、現金、証券またはその組み合わせにより受領することができる。

## 会計帳簿等閲覧請求権

受益者は、信託宣言閲覧権、裁判所の決定に応じた会計帳簿閲覧権、および受益者集会の議事録の閲覧権を有する。

## 受益権を譲渡する権利

受益権は、法律による制限を除いて、譲渡制限はなく、日本において日本の投資者に自由に譲渡することが出来る。

## (2) 【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対する受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、アメリカ合衆国における外国為替管理上の制限はない。

## (3) 【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

上記法律事務所は、日本においてファンドを代表しそのために行動する真実かつ法律上の代理人であり、以下の行為を委任されている。

法律上および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状その他の訴訟関係書類を受領すること、

日本におけるファンドの受益証券の募集、販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行うこと、

日本国財務省関東財務局長に対する募集、継続開示等に関する届出ならびに金融庁長官に対する届出に関する代理人は、

弁護士 大西 信治

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

である。

## (4) 【裁判管轄等】

日本の投資者が取得したファンド証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権は下記の裁判所が有することをファンドは承認している。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

### 第3【ファンドの経理状況】

#### 1【財務諸表】

- a . ファンドの直近2会計年度の日本語の財務書類は、米国における諸法令及び一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の監査済財務書類を翻訳したものである(ただし円換算部分を除く。)。これは、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」(平成5年大蔵省令第22号)に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号)第328条第5項ただし書きの規定の適用を受けている。

ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等(公認会計士法(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。)であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの(訳文を含む。)が当該財務書類に添付されている。

- b . ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円による金額は、2026年4月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=160.39円)で換算されている。なお、百万円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

## (1)【貸借対照表】

スモールキャップ・インデックス・ファンド  
財務書類

## 投資有価証券明細表

2025年12月31日現在

当ファンドは、各計算期間の第1四半期および第3四半期に、証券取引委員会（SEC）に保有ポートフォリオを網羅した表を様式N-PORTに係る報告書の付属書類として提出する。当ファンドの様式N-PORTに係る報告書は、SECのウェブサイト（www.sec.gov）で入手可能である。

	株数	市場価格・ (千米ドル)
<b>普通株式 (99.9%)</b>		
<b>素材 (4.3%)</b>		
Royal Gold Inc.	1,912,185	425,060
Albemarle Corp.	2,666,475	377,146
Reliance Inc.	1,184,597	342,195
Carpenter Technology Corp.	1,072,245	337,586
* RBC Bearings Inc.	716,229	321,179
Avery Dennison Corp.	1,751,212	318,510
Alcoa Corp.	5,866,952	311,770
Mueller Industries Inc.	2,515,183	288,743
Hecla Mining Co.	14,422,586	276,769
CF Industries Holdings Inc.	3,533,782	273,303
Steel Dynamics Inc.	1,571,559	266,301
* Coeur Mining Inc.	13,095,166	233,487
*,1 MP Materials Corp.	3,613,793	182,569
* Solstice Advanced Materials Inc.	3,596,096	174,698
Commercial Metals Co.	2,515,842	174,147
Mosaic Co.	7,190,905	173,229
* Cleveland-Cliffs Inc.	12,906,938	171,404
Eastman Chemical Co.	2,583,744	164,920
Hexcel Corp.	1,803,498	133,278
Element Solutions Inc.	5,208,024	130,149
* Uranium Energy Corp.	10,945,767	127,847
LyondellBasell Industries NV Class A	2,915,947	126,260
NewMarket Corp.	180,970	124,373
UFP Industries Inc.	1,319,705	120,159
Timken Co.	1,420,101	119,473
Balchem Corp.	733,798	112,535
Celanese Corp.	2,480,681	104,883
Sensient Technologies Corp.	962,391	90,417
Cabot Corp.	1,197,797	79,390
Avient Corp.	2,076,204	64,861
Westlake Corp.	872,558	64,517
Ashland Inc.	1,036,559	60,815
Scotts Miracle-Gro Co.	986,001	57,533
Materion Corp.	446,463	55,504
Olin Corp.	2,586,362	53,874

* Century Aluminum Co.	1,268,883	49,715
* Ingevity Corp.	814,808	48,220
Quaker Chemical Corp.	314,214	43,145

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Minerals Technologies Inc.	705,123	42,977
Innospec Inc.	561,196	42,954
Kaiser Aluminum Corp.	348,643	40,045
Chemours Co.	3,393,677	40,011
FMC Corp.	2,827,747	39,221
Huntsman Corp.	3,736,617	37,366
Worthington Steel Inc.	862,228	29,850
* Ecovyst Inc.	2,591,446	25,215
Stepan Co.	488,364	23,129
		<b>6,900,732</b>
<b>消費財 (13.6%)</b>		
Tapestry Inc.	4,636,462	592,401
Omnicom Group Inc.	7,203,720	581,700
* Liberty Media Corp.-Liberty Formula One Class C	5,068,911	499,338
Williams-Sonoma Inc.	2,704,601	483,015
RB Global Inc.	4,207,251	432,800
* Rivian Automotive Inc. Class A	20,763,891	409,256
Somnigroup International Inc.	4,517,754	403,345
* DraftKings Inc. Class A	11,277,596	388,626
* Aptiv plc	4,895,246	372,479
* Deckers Outdoor Corp.	3,302,003	342,319
Best Buy Co. Inc.	4,521,671	302,635
TKO Group Holdings Inc. Class A	1,430,495	298,973
Toll Brothers Inc.	2,183,437	295,244
Ralph Lauren Corp.	834,201	294,982
Domino's Pizza Inc.	688,890	287,143
Dick's Sporting Goods Inc.	1,422,726	281,657
* BJ's Wholesale Club Holdings Inc.	2,964,555	266,899
Hasbro Inc.	3,179,343	260,706
Texas Roadhouse Inc. Class A	1,498,691	248,783
New York Times Co. Class A	3,477,567	241,413
* Five Below Inc.	1,249,319	235,322
Service Corp. International	3,018,103	235,322
* Wayfair Inc. Class A	2,300,283	230,971
* Norwegian Cruise Line Holdings Ltd.	10,314,542	230,221
* American Airlines Group Inc.	14,955,886	229,274
Aramark	5,957,167	219,581
BorgWarner Inc.	4,846,643	218,390
Wynn Resorts Ltd.	1,766,693	212,586
* Burlington Stores Inc.	712,834	205,902
* Planet Fitness Inc. Class A	1,880,147	203,940
*,1 GameStop Corp. Class A	9,132,963	183,390
Lithia Motors Inc. Class A	549,382	182,576
LKQ Corp.	5,799,132	175,134
Pool Corp.	759,508	173,737
* Dutch Bros Inc. Class A	2,734,210	167,388
* Lyft Inc. Class A	8,595,630	166,497
* AutoNation Inc.	784,933	162,073
* Chewy Inc. Class A	4,844,311	160,104

VF Corp.	8,851,049	160,027
* MGM Resorts International	4,337,006	158,257
Murphy USA Inc.	382,002	154,145
Churchill Downs Inc.	1,342,821	152,786
* Ollie's Bargain Outlet Holdings Inc.	1,389,131	152,263

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Duolingo Inc. Class A	861,209	151,142
Wingstop Inc.	629,536	150,138
* Floor & Decor Holdings Inc. Class A	2,441,171	148,643
* Brinker International Inc.	1,006,665	144,477
1 Hyatt Hotels Corp. Class A	900,112	144,306
Gap Inc.	5,476,824	140,207
* Mattel Inc.	7,041,627	139,706
Lear Corp.	1,175,091	134,665
* Abercrombie & Fitch Co. Class A	1,066,440	134,233
Nexstar Media Group Inc. Class A	652,582	132,507
* Alaska Air Group Inc.	2,628,098	132,193
*,1 Cava Group Inc.	2,232,709	131,038
* Bright Horizons Family Solutions Inc.	1,281,145	129,908
Wyndham Hotels & Resorts Inc.	1,711,436	129,316
* CarMax Inc.	3,325,466	128,496
Macy's Inc.	5,778,840	127,423
* SiteOne Landscape Supply Inc.	1,008,915	125,670
H&R Block Inc.	2,863,746	124,802
* Taylor Morrison Home Corp. Class A	2,103,271	123,820
* Boot Barn Holdings Inc.	690,627	121,875
* Etsy Inc.	2,124,452	117,780
Thor Industries Inc.	1,132,729	116,297
Gentex Corp.	4,960,409	115,429
Group 1 Automotive Inc.	286,157	112,546
News Corp. Class A	4,244,515	110,867
Vail Resorts Inc.	814,014	108,101
* Urban Outfitters Inc.	1,422,764	107,077
* QuantumScape Corp. Class A	10,193,307	106,214
Boyd Gaming Corp.	1,238,938	105,607
* Grand Canyon Education Inc.	633,589	105,372
* Madison Square Garden Sports Corp.	398,183	102,990
U-Haul Holding Co. (XNYS)	2,202,631	102,951
* Caesars Entertainment Inc.	4,394,666	102,791
* Asbury Automotive Group Inc.	440,432	102,414
* Champion Homes Inc.	1,202,250	101,590
Meritage Homes Corp.	1,515,050	99,690
* Victoria's Secret & Co.	1,816,145	98,381
Travel + Leisure Co.	1,384,072	97,619
* elf Beauty Inc.	1,283,570	97,603
1 Paramount Skydance Corp. Class B	7,283,399	97,598
Warner Music Group Corp. Class A	3,164,329	97,050
Atmus Filtration Technologies Inc.	1,846,659	95,860
* Crocs Inc.	1,117,428	95,562
* Laureate Education Inc.	2,837,963	95,554
* Frontdoor Inc.	1,633,598	94,242
* Liberty Live Holdings Inc. Class C	1,131,535	94,098
Bath & Body Works Inc.	4,637,537	93,122
1 Whirlpool Corp.	1,271,898	91,755
* SkyWest Inc.	908,535	91,226

American Eagle Outfitters Inc.	3,452,656	91,047
Sirius XM Holdings Inc.	4,192,367	83,826
* Valvoline Inc.	2,879,996	83,693
* Adtalem Global Education Inc.	781,427	80,854
Graham Holdings Co. Class B	73,103	80,311

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Life Time Group Holdings Inc.	2,995,725	79,626
* YETI Holdings Inc.	1,761,605	77,810
Kontoor Brands Inc.	1,258,711	76,895
* Dorman Products Inc.	622,787	76,721
Polaris Inc.	1,209,977	76,531
Rush Enterprises Inc. Class A	1,412,710	76,202
Academy Sports & Outdoors Inc.	1,508,416	75,360
PVH Corp.	1,089,324	73,007
Signet Jewelers Ltd.	880,552	72,980
PriceSmart Inc.	594,296	72,902
* OPENLANE Inc.	2,405,198	71,627
TEGNA Inc.	3,644,949	70,748
* Shake Shack Inc. Class A	867,402	70,407
KB Home	1,246,135	70,294
Steven Madden Ltd.	1,647,861	68,617
* Hilton Grand Vacations Inc.	1,454,816	65,103
LCI Industries	521,275	63,252
Dana Inc.	2,649,036	62,941
* Capri Holdings Ltd.	2,566,508	62,623
* Stride Inc.	944,735	61,342
HNI Corp.	1,449,112	60,921
* RH	339,946	60,901
Penske Automotive Group Inc.	373,307	59,091
Red Rock Resorts Inc. Class A	951,675	58,956
Visteon Corp.	618,645	58,833
*,1 Sphere Entertainment Co.	612,617	58,248
* Tri Pointe Homes Inc.	1,850,220	58,226
* Peloton Interactive Inc. Class A	9,111,632	56,128
1 Choice Hotels International Inc.	576,501	54,918
Harley-Davidson Inc.	2,678,048	54,873
Cinemark Holdings Inc.	2,346,029	54,522
* Goodyear Tire & Rubber Co.	6,161,632	53,976
Advance Auto Parts Inc.	1,360,447	53,466
* Cavco Industries Inc.	88,442	52,246
Phinia Inc.	827,570	51,880
1 Cheesecake Factory Inc.	1,016,623	51,319
Kohl's Corp.	2,413,346	49,256
Levi Strauss & Co. Class A	2,336,117	48,451
* Liberty Media Corp.-Liberty Formula One Class A	541,141	48,367
* Lionsgate Studios Corp.	5,249,788	47,931
Acushnet Holdings Corp.	598,172	47,746
* Madison Square Garden Entertainment Corp. Class A	868,689	46,814
* National Vision Holdings Inc.	1,797,273	46,406
*,1 Avis Budget Group Inc.	358,808	46,042
* Sonos Inc.	2,587,995	45,445
* Penn Entertainment Inc.	3,018,065	44,516
* Rush Street Interactive Inc.	2,106,635	40,932
News Corp. Class B	1,375,922	40,769
Marriott Vacations Worldwide Corp.	705,425	40,696

1	Dillard's Inc. Class A	65,812	39,904
*	Knowles Corp.	1,831,052	39,239
*	TripAdvisor Inc.	2,646,853	38,538
	Strategic Education Inc.	478,474	38,374
*	Liberty Live Holdings Inc. Class A	459,743	37,469

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Buckle Inc.	694,876	37,120
* Topgolf Callaway Brands Corp.	3,121,954	36,433
* M/I Homes Inc.	281,105	35,967
Newell Brands Inc.	9,487,155	35,292
La-Z-Boy Inc.	933,499	34,792
Worthington Enterprises Inc.	674,344	34,776
Interparfums Inc.	399,075	33,854
Wolverine World Wide Inc.	1,854,614	33,661
* Central Garden & Pet Co. Class A	1,115,643	32,566
Leggett & Platt Inc.	2,910,567	32,016
* Six Flags Entertainment Corp.	2,065,629	31,687
* Sally Beauty Holdings Inc.	2,205,476	31,450
*,1 Lucid Group Inc. Class A	2,933,306	31,005
Columbia Sportswear Co.	548,445	30,214
* Allegiant Travel Co.	352,101	30,024
* JetBlue Airways Corp.	6,580,271	29,940
* ACV Auctions Inc. Class A	3,698,945	29,666
Wendy's Co.	3,442,692	28,678
MillerKnoll Inc.	1,549,057	28,317
* Revolve Group Inc. Class A	913,713	27,585
* Global Business Travel Group I	3,550,448	27,161
Papa John's International Inc.	704,100	27,101
John Wiley & Sons Inc. Class A	853,551	26,144
Carter's Inc.	786,934	25,520
PROG Holdings Inc.	848,873	25,033
* Coty Inc. Class A	7,903,340	24,342
* Gentherm Inc.	655,060	23,825
* Coursera Inc.	3,214,700	23,660
G-III Apparel Group Ltd.	815,505	23,617
* United Parks & Resorts Inc.	619,946	22,504
* Figs Inc. Class A	1,952,722	22,183
*,1 Under Armour Inc. Class A	4,253,986	21,142
Upbound Group Inc.	1,184,515	20,800
Sonic Automotive Inc. Class A	327,137	20,237
* Driven Brands Holdings Inc.	1,308,204	19,388
* LGI Homes Inc.	445,855	19,154
*,1 AMC Entertainment Holdings Inc. Class A	11,657,917	18,186
* BJ's Restaurants Inc.	456,354	17,980
Interface Inc. Class A	630,362	17,600
Matthews International Corp. Class A	664,899	17,367
* Sweetgreen Inc. Class A	2,178,017	14,723
*,1 Hertz Global Holdings Inc.	2,799,143	14,388
Sinclair Inc.	886,888	13,569
Camping World Holdings Inc. Class A	1,356,402	13,198
* Arhaus Inc. Class A	1,164,865	13,058
* Udemy Inc.	2,162,420	12,650
* Mister Car Wash Inc.	2,233,479	12,418
* Under Armour Inc. Class C	2,578,608	12,377
* Dream Finders Homes Inc. Class A	676,715	11,572

*.1	McGraw Hill Inc.	651,164	10,744
*	U-Haul Holding Co.	196,002	9,880
*.1	Frontier Group Holdings Inc.	1,821,225	8,578
	Rush Enterprises Inc. Class B	151,346	8,515
*	Savers Value Village Inc.	887,670	8,291

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Fox Factory Holding Corp.	474,928	8,126
* Cars.com Inc.	645,575	7,876
1 Cracker Barrel Old Country Store Inc.	253,021	6,427
* Central Garden & Pet Co.	169,573	5,452
Cricut Inc. Class A	1,028,853	5,093
* Dave & Buster's Entertainment Inc.	295,392	4,788
* Petco Health & Wellness Co. Inc. Class A	1,653,281	4,646
* Corsair Gaming Inc.	544,922	3,237
1 Lucky Strike Entertainment Corp.	276,541	2,342
* KinderCare Learning Cos. Inc.	336,070	1,452
		<b>22,137,056</b>
<b>生活必需品 (3.1%)</b>		
Casey's General Stores Inc.	842,373	465,588
* US Foods Holding Corp.	5,050,993	380,441
Bunge Global SA	3,504,595	312,189
* Performance Food Group Co.	3,375,125	303,491
Clorox Co.	2,763,817	278,676
JM Smucker Co.	2,296,348	224,606
* Celsius Holdings Inc.	4,380,342	200,357
Coca-Cola Consolidated Inc.	1,281,616	196,472
Conagra Brands Inc.	10,837,031	187,589
Molson Coors Beverage Co. Class B	3,778,876	176,398
* Sprouts Farmers Market Inc.	2,205,969	175,750
1 Brown-Forman Corp. Class B	6,543,827	170,532
Hormel Foods Corp.	6,852,999	162,416
Ingredion Inc.	1,439,410	158,709
Albertsons Cos. Inc. Class A	8,711,110	149,570
Lamb Weston Holdings Inc.	3,157,170	132,254
* Darling Ingredients Inc.	3,583,780	129,016
Campbell's Co.	4,384,107	122,185
* Post Holdings Inc.	1,004,243	99,470
Primo Brands Corp. ClassA	5,451,750	89,136
Cal-Maine Foods Inc.	933,344	74,266
* BellRing Brands Inc.	2,709,043	72,413
Marzetti Co.	436,377	71,749
* Freshpet Inc.	1,106,928	67,445
WD-40 Co.	306,744	60,398
Flowers Foods Inc.	4,544,390	49,443
* United Natural Foods Inc.	1,310,994	44,141
Pilgrim's Pride Corp.	1,075,963	41,952
* Simply Good Foods Co.	2,034,960	40,862
Andersons Inc.	727,872	38,701
* Boston Beer Co. Inc. Class A	174,967	34,141
J&J Snack Foods Corp.	350,071	31,636
Fresh Del Monte Produce Inc.	864,413	30,799
Energizer Holdings Inc.	1,547,782	30,785
Spectrum Brands Holdings Inc.	502,163	29,668
* Herbalife Ltd.	2,218,906	28,602
Universal Corp.	535,230	28,233

	Reynolds Consumer Products Inc.	1,188,609	27,243
	Brown-Forman Corp. Class A	948,524	24,956
	Seaboard Corp.	5,412	24,055
*	TreeHouse Foods Inc.	975,570	23,014
*	Grocery Outlet Holding Corp.	2,118,930	21,401

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Weis Markets Inc.	309,301	19,823
Edgewell Personal Care Co.	1,056,004	18,005
* National Beverage Corp.	531,939	16,963
Utz Brands Inc.	1,591,120	16,516
Tootsie Roll Industries Inc.	380,212	13,927
* Olaplex Holdings Inc.	2,275,518	3,049
		<b>5,099,031</b>
<b>エネルギー (4.1%)</b>		
Expand Energy Corp.	5,126,167	565,724
TechnipFMC plc	9,164,491	408,370
EQT Corp.	7,069,633	378,932
* First Solar Inc.	1,154,809	301,671
* Nextpower Inc. Class A	3,193,749	278,208
DT Midstream Inc.	2,303,471	275,679
Permian Resources Corp.	16,878,003	236,798
* Antero Resources Corp.	6,639,757	228,806
Ovintiv Inc.	5,737,271	224,844
APA Corp.	8,034,576	196,526
1 Texas Pacific Land Corp.	663,776	190,650
Range Resources Corp.	5,367,885	189,272
HF Sinclair Corp.	3,542,232	163,226
Viper Energy Inc. Class A	3,815,851	147,406
Antero Midstream Corp.	7,552,402	134,357
NOV Inc.	8,262,632	129,145
Weatherford International plc	1,624,916	127,166
Chord Energy Corp.	1,288,232	119,419
Matador Resources Co.	2,533,792	107,534
* CNX Resources Corp.	2,902,346	106,719
Warrior Met Coal Inc.	1,191,067	105,016
Archrock Inc.	3,774,241	98,206
Core Natural Resources Inc.	1,102,822	97,611
Murphy Oil Corp.	3,072,035	96,001
* Transocean Ltd.	22,455,186	92,740
* Enphase Energy Inc.	2,816,099	90,256
Magnolia Oil & Gas Corp. Class A	3,940,685	86,262
Peabody Energy Corp.	2,753,816	81,788
Noble Corp. plc	2,877,518	81,261
California Resources Corp.	1,718,021	76,813
Cactus Inc. Class A	1,558,017	71,170
Liberty Energy Inc. Class A	3,488,482	64,397
* Valaris Ltd.	1,262,001	63,605
* ,1 Plug Power Inc.	31,589,923	62,232
Helmerich & Payne Inc.	2,008,395	57,601
* Oceaneering International Inc.	2,261,321	54,340
* DNOW Inc.	3,999,728	52,996
Civitas Resources Inc.	1,933,166	52,370
Patterson-UTI Energy Inc.	8,162,563	49,873
PBF Energy Inc. Class A	1,837,368	49,830
SM Energy Co.	2,595,291	48,532

*	Tidewater Inc.	954,490	48,211
	Crescent Energy Co. Class A	5,586,944	46,875
*	Alpha Metallurgical Resources Inc.	233,049	46,582
	Northern Oil & Gas Inc.	2,100,225	45,092
1	Kinetik Holdings Inc. Class A	1,087,016	39,187

	株数	市場価格・ (千円ドル)
* Comstock Resources Inc.	1,658,773	38,450
Delek US Holdings Inc.	1,291,534	38,307
* Array Technologies Inc.	3,455,632	31,861
* Expro Group Holdings NV	2,311,789	30,862
*,1 Fluence Energy Inc.	1,485,298	29,379
World Kinect Corp.	1,193,216	27,957
* Innovex International Inc.	1,011,494	22,121
* CVR Energy Inc.	685,432	17,437
* Shoals Technologies Group Inc. Class A	1,902,153	16,168
1 Atlas Energy Solutions Inc.	1,690,685	15,926
1 Vitesse Energy Inc.	659,213	12,697
RPC Inc.	2,255,943	12,272
* Ameresco Inc. Class A	355,933	10,425
* Helix Energy Solutions Group Inc.	1,587,903	9,956
Flowco Holdings Inc. Class A	513,905	9,631
1 Venture Global Inc. Class A	1,362,520	9,292
* EVgo Inc. Class A	2,918,844	8,494
1 HighPeak Energy Inc.	285,397	1,353
		<b>6,611,887</b>

**金融 (13.7%)**

* SoFi Technologies Inc.	27,129,200	710,242
First Citizens BancShares Inc. Class A	194,249	416,893
Carlyle Group Inc.	6,123,638	361,968
East West Bancorp Inc.	3,116,862	350,304
Annaly Capital Management Inc.	15,474,968	346,020
Everest Group Ltd.	951,680	322,953
Fidelity National Financial Inc.	5,837,662	318,678
Equitable Holdings Inc.	6,491,813	309,335
Reinsurance Group of America Inc.	1,489,719	303,098
RenaissanceRe Holdings Ltd.	1,045,202	293,869
Ally Financial Inc.	6,281,484	284,488
Evercore Inc. Class A	832,443	283,239
Unum Group	3,603,920	279,304
Stifel Financial Corp.	2,191,831	274,461
Assurant Inc.	1,135,775	273,551
First Horizon Corp.	11,156,279	266,635
Invesco Ltd.	10,083,970	264,906
1 AGNC Investment Corp	24,308,036	260,582
Globe Life Inc.	1,804,766	252,415
Comerica Inc.	2,895,304	251,689
FactSet Research Systems Inc.	847,866	246,042
Old Republic International Corp.	5,051,095	230,532
Webster Financial Corp.	3,654,291	230,001
American Financial Group Inc.	1,607,629	219,731
Houlihan Lokey Inc. Class A	1,235,230	215,165
SouthState Bank Corp.	2,277,450	214,331
Wintrust Financial Corp.	1,517,313	212,151
SEI Investments Co.	2,496,927	204,798
Jefferies Financial Group Inc.	3,271,213	202,717

Western Alliance Bancorp	2,368,462	199,117
Kinsale Capital Group Inc.	500,914	195,918
Zions Bancorp NA	3,344,643	195,795
Lincoln National Corp.	4,305,463	191,722
TPG Inc. Class A	2,986,800	190,677

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Columbia Banking System Inc.	6,776,719	189,409
Popular Inc.	1,510,513	188,089
Primerica Inc.	724,257	187,119
OneMain Holdings Inc.	2,697,530	182,218
UMB Financial Corp.	1,548,713	178,164
Cadence Bank	4,158,517	178,151
Axis Capital Holdings Ltd.	1,660,848	177,860
Old National Bancorp	7,968,567	177,779
Affiliated Managers Group Inc.	605,513	174,557
Cullen/Frost Bankers Inc.	1,376,165	174,264
Franklin Resources Inc.	7,081,427	169,175
Erie Indemnity Co. Class A	575,806	165,055
Jackson Financial Inc. Class A	1,539,831	164,223
Voya Financial Inc.	2,155,965	160,598
Pinnacle Financial Partners Inc.	1,666,319	158,984
* Clearwater Analytics Holdings Inc. Class A	6,528,640	157,471
Commerce Bancshares Inc.	2,992,654	156,636
Synovus Financial Corp.	2,994,310	149,865
MGIC Investment Corp.	5,069,774	148,139
MarketAxess Holdings Inc.	800,174	145,032
Starwood Property Trust Inc.	7,969,412	143,529
Prosperity Bancshares Inc.	2,044,867	141,321
FNB Corp.	8,116,809	138,797
Rithm Capital Corp.	12,554,710	136,846
FirstCash Holdings Inc.	850,051	135,481
Essent Group Ltd.	2,081,090	135,292
First American Financial Corp.	2,194,155	134,809
RLI Corp.	2,082,736	133,253
Janus Henderson Group plc	2,799,987	133,195
Hanover Insurance Group Inc.	726,840	132,845
Glacier Bancorp Inc.	2,943,481	129,660
Piper Sandler Cos.	380,763	129,349
Ryan Specialty Holdings Inc. Class A	2,483,407	128,218
Valley National Bancorp	10,739,883	125,442
Lazard Inc.	2,553,897	124,017
United Bankshares Inc.	3,180,647	122,137
Hancock Whitney Corp.	1,894,312	120,630
Hamilton Lane Inc. Class A	896,539	120,414
SLM Corp.	4,370,292	118,260
Home BancShares Inc.	4,229,964	117,508
Moelis & Co. Class A	1,676,294	115,228
StepStone Group Inc. Class A	1,792,440	115,021
Selective Insurance Group Inc.	1,371,331	114,739
Atlantic Union Bankshares Corp.	3,228,924	113,981
1 Blue Owl Capital Inc. Class A	7,532,283	112,532
Morningstar Inc.	512,567	111,386
Bank OZK	2,407,979	110,815
Radian Group Inc.	3,070,203	110,497
Ameris Bancorp	1,470,391	109,206

*	Lemonade Inc.	1,524,005	108,479
	White Mountains Insurance Group Ltd.	52,187	108,446
*	Axos Financial Inc.	1,219,415	105,065
*	Riot Platforms Inc.	8,002,291	101,389
	Associated Banc-Corp	3,759,446	96,843

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Circle Internet Group Inc. Class A	1,198,497	95,041
Flagstar Bank NA	7,535,100	94,867
Corebridge Financial Inc.	3,142,762	94,817
* Texas Capital Bancshares Inc.	1,034,129	93,630
*,1 Galaxy Digital Inc. Class A	4,136,627	92,495
Eastern Bankshares Inc.	4,861,057	89,589
Assured Guaranty Ltd.	993,906	89,322
PJT Partners Inc. Class A	523,041	87,452
CNO Financial Group Inc.	2,055,337	87,290
Federated Hermes Inc. Class B	1,668,435	86,875
United Community Banks Inc.	2,753,216	85,955
PennyMac Financial Services Inc.	647,277	85,337
ServisFirst Bancshares Inc.	1,175,231	84,370
International Bancshares Corp.	1,267,172	84,191
* Brighthouse Financial Inc.	1,297,029	84,035
First Financial Bankshares Inc.	2,756,726	82,343
Independent Bank Corp.	1,122,797	82,054
*,1 Upstart Holdings Inc.	1,872,900	81,902
* Genworth Financial Inc. Class A	9,060,571	81,817
Fulton Financial Corp.	4,089,338	79,047
*,1 MARA Holdings Inc.	8,564,527	76,909
BankUnited Inc.	1,701,118	75,819
Renasant Corp.	2,151,317	75,769
First Bancorp	3,575,339	74,117
Bread Financial Holdings Inc.	981,942	72,693
BGC Group Inc. Class A	8,132,631	72,624
WesBanco Inc.	2,174,119	72,268
First Hawaiian Inc.	2,806,093	70,994
* Oscar Health Inc. Class A	4,934,562	70,910
Cathay General Bancorp	1,462,895	70,790
Blackstone Mortgage Trust Inc. Class A	3,606,079	68,984
First Interstate BancSystem Inc. Class A	1,980,285	68,518
WSFS Financial Corp.	1,240,006	68,498
Community Financial System Inc.	1,191,755	68,454
Simmons First National Corp. Class A	3,281,173	61,850
Artisan Partners Asset Management Inc. Class A	1,514,073	61,683
Bank of Hawaii Corp.	902,082	61,675
Virtu Financial Inc. Class A	1,828,796	60,936
BOK Financial Corp.	501,866	59,451
Mercury General Corp.	627,809	59,052
Towne Bank	1,699,955	56,728
WaFd Inc.	1,738,712	55,691
Provident Financial Services Inc.	2,813,120	55,559
CVB Financial Corp.	2,946,183	54,799
Kemper Corp.	1,330,637	53,944
First Financial Bancorp	2,121,656	53,084
* SiriusPoint Ltd.	2,382,697	52,157
Beacon Financial Corp.	1,901,593	50,145
Park National Corp.	327,991	49,914

	Banner Corp.	772,427	48,400
*	StoneX Group Inc.	502,532	47,806
	Trustmark Corp.	1,222,777	47,627
*	LendingClub Corp.	2,481,865	47,007
	NBT Bancorp Inc.	1,126,071	46,754

	株数	市場価格・ (千米ドル)
	1,244,568	46,646
1	2,534,550	44,836
	732,986	44,089
	415,346	44,035
	921,454	42,553
	995,465	40,794
*	300,972	40,559
	635,163	39,876
	3,308,554	39,703
	535,788	39,461
	624,871	39,423
*,1	1,621,150	38,956
*,1	87,398	38,758
	286,585	38,104
	2,231,478	37,623
	309,841	36,933
1	2,866,140	34,938
	864,868	34,033
	971,251	32,964
	855,640	32,523
	3,142,171	30,416
	2,754,049	30,184
1	3,706,176	28,760
	2,590,751	28,472
*	1,168,511	28,231
*	736,332	27,517
	563,550	26,955
	855,989	26,407
	338,525	26,375
*	478,828	26,024
	652,623	25,870
	1,977,641	24,819
	2,352,902	24,706
	144,920	23,644
	1,795,347	22,316
	510,901	22,056
	2,322,695	21,624
	295,201	21,408
1	4,632,915	20,292
*,1	450,659	20,000
	1,440,438	18,726
	1,854,760	18,603
	2,696,178	18,361
	1,275,006	17,060
	1,223,133	16,745
*	256,584	16,070
	2,801,033	15,686
	952,069	14,976
	1,419,463	13,925

	Live Oak Bancshares Inc.	390,823	13,425
	GCM Grosvenor Inc. Class A	1,134,232	12,840
*	Neptune Insurance Holdings Inc. Class A	430,020	12,539
*	Hagerty Inc. Class A	913,807	12,282
*,1	Accelerant Holdings Class A	727,223	11,890

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Slide Insurance Holdings Inc.	586,071	11,417
* Columbia Financial Inc.	592,711	9,211
* World Acceptance Corp.	57,296	8,044
Redwood Trust Inc.	1,439,128	7,958
*.1 Gemini Space Station Inc. Class A	333,460	3,308
		<b>22,270,732</b>
<b>ヘルスケア (12.2%)</b>		
* Natera Inc.	2,970,461	680,503
* United Therapeutics Corp.	975,464	475,295
* Exact Sciences Corp.	4,292,576	435,954
* Illumina Inc.	3,288,757	431,353
* Insmed Inc.	2,415,932	420,469
* Tenet Healthcare Corp.	1,991,077	395,667
* Hologic Inc.	5,050,200	376,189
* Incyte Corp.	3,780,605	373,410
* Cooper Cos. Inc.	4,504,053	369,152
* Revolution Medicines Inc.	4,160,416	331,377
Viatrix Inc.	26,092,928	324,857
* Neurocrine Biosciences Inc.	2,258,844	320,372
* Bridgebio Pharma Inc.	3,929,179	300,543
* Ionis Pharmaceuticals Inc.	3,669,467	290,292
* Medpace Holdings Inc.	510,586	286,771
* Guardant Health Inc.	2,762,234	282,135
* Solventum Corp.	3,339,939	264,657
* Penumbra Inc.	842,915	262,071
Universal Health Services Inc. Class B	1,188,843	259,192
* BioMarin Pharmaceutical Inc.	4,352,466	258,667
* Elanco Animal Health Inc.	11,256,707	254,739
* Exelixis Inc.	5,770,443	252,919
Revvity Inc.	2,568,553	248,507
Encompass Health Corp.	2,279,625	241,959
* Align Technology Inc.	1,544,228	241,131
* Madrigal Pharmaceuticals Inc.	411,631	239,709
* Moderna Inc.	7,965,357	234,898
* Avidity Biosciences Inc.	3,242,950	233,914
* Centene Corp.	5,568,061	229,126
Ensign Group Inc.	1,312,441	228,627
* Insulet Corp.	796,953	226,526
Baxter International Inc.	11,645,570	222,547
* Charles River Laboratories International Inc.	1,115,089	222,438
* Jazz Pharmaceuticals plc	1,307,900	222,343
* Roivant Sciences Ltd.	10,241,058	222,231
* Globus Medical Inc. Class A	2,541,532	221,901
Bio-Techne Corp.	3,530,044	207,602
* Molina Healthcare Inc.	1,164,560	202,098
* Repligen Corp.	1,211,540	198,523
* Arrowhead Pharmaceuticals Inc.	2,922,859	194,049
* Halozyme Therapeutics Inc.	2,664,187	179,300
* HealthEquity Inc.	1,952,107	178,833

*	Axsome Therapeutics Inc.	970,871	177,320
*	Avantor Inc.	15,447,097	177,024
*	Cytokinetics Inc.	2,769,736	175,989
*	Henry Schein Inc.	2,267,136	171,350
*	Rhythm Pharmaceuticals Inc.	1,511,920	161,836

		株数	市場価格・ (千米ドル)
* ,1	Hims & Hers Health Inc.	4,719,447	153,240
*	Tempus AI Inc.	2,545,584	150,317
*	Krystal Biotech Inc.	591,283	145,775
*	Glaukos Corp.	1,236,156	139,574
*	PTC Therapeutics Inc.	1,818,950	138,167
*	Chemed Corp.	320,910	137,305
*	Vaxcyte Inc.	2,964,591	136,786
*	Masimo Corp.	1,034,365	134,530
*	Doximity Inc. Class A	2,957,005	130,936
*	iRhythm Technologies Inc.	729,978	129,527
*	Bio-Rad Laboratories Inc. Class A	421,907	127,834
*	Nuvalent Inc. Class A	1,219,531	122,673
*	Teleflex Inc.	1,001,756	122,254
*	Merit Medical Systems Inc.	1,343,357	118,403
*	Kymera Therapeutics Inc.	1,520,144	118,282
*	Option Care Health Inc.	3,596,647	114,589
*	Bruker Corp.	2,409,730	113,522
*	RadNet Inc.	1,573,051	112,237
*	Alkermes plc	3,740,785	104,667
*	TG Therapeutics Inc.	3,416,965	101,860
*	Crinetics Pharmaceuticals Inc.	2,149,796	100,073
*	Lantheus Holdings Inc.	1,502,404	99,985
*	Amicus Therapeutics Inc.	6,990,048	99,538
*	BrightSpring Health Services Inc.	2,656,088	99,470
*	DaVita Inc.	799,449	90,825
*	TransMedics Group Inc.	735,440	89,466
* ,1	Viking Therapeutics Inc.	2,432,074	85,560
*	Waystar Holding Corp.	2,598,604	85,104
*	Haemonetics Corp.	1,060,143	84,970
*	Envista Holdings Corp.	3,723,354	80,834
*	Ligand Pharmaceuticals Inc.	423,414	80,055
*	ICU Medical Inc.	559,012	79,754
*	Sotera Health Co.	4,502,533	79,425
*	ACADIA Pharmaceuticals Inc.	2,872,659	76,729
*	Veracyte Inc.	1,789,515	75,339
*	Cidara Therapeutics Inc.	320,925	70,889
*	Corcept Therapeutics Inc.	2,025,619	70,492
*	Prestige Consumer Healthcare Inc.	1,090,404	67,267
*	CG oncology Inc.	1,554,484	64,542
*	Alignment Healthcare Inc.	3,261,647	64,418
*	Integer Holdings Corp.	794,439	62,308
*	Protagonist Therapeutics Inc.	708,784	61,905
*	Supernus Pharmaceuticals Inc.	1,235,101	61,385
*	Apellis Pharmaceuticals Inc.	2,438,156	61,246
*	Inspire Medical Systems Inc.	658,849	60,766
*	Privia Health Group Inc.	2,509,614	59,503
*	Cogent Biosciences Inc.	1,653,693	58,739
*	Beam Therapeutics Inc.	2,069,967	57,379
*	Brookdale Senior Living Inc.	5,117,359	55,216

DENTSPLY SIRONA Inc.	4,521,894	51,685
Concentra Group Holdings Parent Inc.	2,613,949	51,443
* Warby Parker Inc. Class A	2,277,083	49,618
* Denali Therapeutics Inc.	3,000,966	49,546
* Amneal Pharmaceuticals Inc.	3,917,864	49,365

	株数	市場価格・ (千円ドル)
* Sarepta Therapeutics Inc.	2,255,278	48,534
* Ultragenyx Pharmaceutical Inc.	2,078,593	47,808
* Immunovant Inc.	1,837,810	46,717
* ADMA Biologics Inc.	2,560,989	46,712
*,1 Recursion Pharmaceuticals Inc. Class A	11,079,445	45,315
* Progyny Inc.	1,757,815	45,141
*,1 Summit Therapeutics Inc.	2,529,149	44,235
* QuidelOrtho Corp.	1,538,701	43,945
* Omnicell Inc.	965,737	43,748
Perrigo Co. plc	3,116,510	43,382
* CorVel Corp.	638,394	43,200
* Arcellx Inc.	655,198	42,719
* AtriCure Inc.	1,069,626	42,314
Organon & Co.	5,887,276	42,212
* Twist Bioscience Corp.	1,315,998	41,743
* Pediatrix Medical Group Inc.	1,944,827	41,600
* 10X Genomics Inc. Class A	2,505,625	40,867
* PACS Group Inc.	1,064,025	40,848
* Harmony Biosciences Holdings Inc.	1,043,234	39,038
National HealthCare Corp.	281,058	38,530
* Kiniksa Pharmaceuticals International plc Class A	920,091	37,954
*,1 PROCEPT BioRobotics Corp.	1,201,686	37,805
* Agios Pharmaceuticals Inc.	1,319,800	35,925
Select Medical Holdings Corp.	2,381,895	35,371
* Enovis Corp.	1,294,312	34,480
* NeoGenomics Inc.	2,928,418	34,438
* Neogen Corp.	4,917,380	34,372
* Hinge Health Inc. Class A	729,398	33,881
* Tandem Diabetes Care Inc.	1,534,313	33,724
* Dyne Therapeutics Inc.	1,647,016	32,216
* Innoviva Inc.	1,606,854	32,121
* Novocure Ltd.	2,406,398	31,115
* Azenta Inc.	933,599	31,051
* Healthcare Services Group Inc.	1,593,703	30,472
CONMED Corp.	700,159	28,426
* Acadia Healthcare Co. Inc.	1,981,712	28,120
* Teladoc Health Inc.	4,012,119	28,085
* Surgery Partners Inc.	1,754,215	27,103
* Adaptive Biotechnologies Corp.	1,638,982	26,617
* LifeStance Health Group Inc.	3,536,597	24,898
*,1 Novavax Inc.	3,670,884	24,668
* AdaptHealth Corp. Class A	2,462,367	24,525
* Pacira BioSciences Inc.	928,874	24,039
* Certara Inc.	2,697,972	23,769
*,1 Intellia Therapeutics Inc.	2,632,540	23,667
* Arcus Biosciences Inc.	892,267	21,263
* Astrana Health Inc.	854,908	21,210
* Integra LifeSciences Holdings Corp.	1,504,773	18,689
* BioCryst Pharmaceuticals Inc.	2,392,541	18,662

*	STAAR Surgical Co.	791,346	18,272
*	Fortrea Holdings Inc.	1,050,017	18,113
*,1	ImmunityBio Inc.	7,835,189	15,514
*	Vir Biotechnology Inc.	2,529,516	15,253
*	Xencor Inc.	811,462	12,423

	株数	市場価格・ (千米ドル)
*.1 Iovance Biotherapeutics Inc.	4,059,950	11,084
* Phreesia Inc.	646,828	10,944
*.1 HeartFlow Inc.	368,951	10,755
* OPKO Health Inc.	6,978,953	8,793
* Day One Biopharmaceuticals Inc.	875,065	8,156
*.1 Billiontoone Inc. Class A	91,287	7,471
* AMN Healthcare Services Inc.	436,457	6,879
HealthStream Inc.	269,683	6,222
* GoodRx Holdings Inc. Class A	2,157,452	5,847
* Evolent Health Inc. Class A	1,267,977	5,072
		<b>19,761,754</b>
<b>資本財・サービス (22.0%)</b>		
* Rocket Lab Corp.	12,101,607	844,208
Comfort Systems USA Inc.	799,133	745,823
EMCOR Group Inc.	1,014,232	620,497
Curtiss-Wright Corp.	835,400	460,531
Smurfit WestRock plc	11,830,263	457,476
FTAI Aviation Ltd.	2,323,857	457,451
* Affirm Holdings Inc. Class A	5,900,165	439,149
CH Robinson Worldwide Inc.	2,676,544	430,281
* Bloom Energy Corp. Class A	4,822,452	419,023
Woodward Inc.	1,356,366	410,057
Pentair plc	3,707,495	386,099
DuPont de Nemours Inc.	9,491,786	381,570
nVent Electric plc	3,655,673	372,769
BWX Technologies Inc.	2,071,287	358,001
* ATI Inc.	3,078,015	353,233
Textron Inc.	3,992,345	348,013
Lennox International Inc.	715,140	347,258
* XPO Inc.	2,526,430	343,367
JB Hunt Transport Services Inc.	1,725,847	335,401
ITT Inc.	1,925,780	334,142
* API Group Corp.	8,480,800	324,475
Ball Corp.	6,071,716	321,619
* MasTec Inc.	1,430,054	310,851
Allegion plc	1,949,194	310,351
Graco Inc.	3,756,247	307,900
Carlisle Cos. Inc.	946,663	302,800
Huntington Ingalls Industries Inc.	889,034	302,334
RPM International Inc.	2,904,785	302,098
IDEX Corp.	1,695,789	301,749
Jack Henry & Associates Inc.	1,640,000	299,267
Lincoln Electric Holdings Inc.	1,246,653	298,748
Masco Corp.	4,705,149	298,589
Nordson Corp.	1,209,218	290,732
* Kratos Defense & Security Solutions Inc.	3,825,221	290,373
AECOM	2,986,786	284,730
*.1 QXO Inc.	14,515,177	279,998
* Zebra Technologies Corp. Class A	1,147,707	278,686

WESCO International Inc.	1,102,058	269,607
Crown Holdings Inc.	2,613,468	269,109
Hubbell Inc. Class B	602,032	267,368
Watsco Inc.	791,201	266,595
* TopBuild Corp.	635,962	265,317

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Stanley Black & Decker Inc.	3,508,577	260,617
Advanced Drainage Systems Inc.	1,761,676	255,144
Acuity Inc.	693,534	249,700
* Builders FirstSource Inc.	2,379,890	244,867
MKS Inc.	1,521,637	243,158
Donaldson Co. Inc.	2,624,331	232,673
Booz Allen Hamilton Holding Corp.	2,748,164	231,835
* SPX Technologies Inc.	1,129,149	225,898
* Core & Main Inc. Class A	4,320,090	224,515
Applied Industrial Technologies Inc.	854,515	219,414
Regal Rexnord Corp.	1,504,049	211,048
* Dycom Industries Inc.	623,270	210,603
* Chart Industries Inc.	1,018,551	210,056
Owens Corning	1,861,974	208,373
* AeroVironment Inc.	848,443	205,230
Crane Co.	1,109,130	204,557
* Sterling Infrastructure Inc.	661,166	202,469
Flowserve Corp.	2,879,979	199,813
Tetra Tech Inc.	5,909,474	198,204
* Saia Inc.	603,615	197,092
TransUnion	2,199,853	188,637
Dow Inc.	7,993,073	186,878
Armstrong World Industries Inc.	977,185	186,740
* Karman Holdings Inc.	2,548,217	186,453
Allison Transmission Holdings Inc.	1,885,645	184,605
Genpact Ltd.	3,906,369	182,740
Knight-Swift Transportation Holdings Inc. Class A	3,494,181	182,676
AptarGroup Inc.	1,486,659	181,313
* Generac Holdings Inc.	1,329,500	181,304
Oshkosh Corp.	1,433,132	180,044
Valmont Industries Inc.	446,291	179,552
Jacobs Solutions Inc.	1,345,131	178,176
JBT Marel Corp.	1,177,514	177,416
Toro Co.	2,217,159	174,535
A O Smith Corp.	2,568,433	171,777
Watts Water Technologies Inc. Class A	620,961	171,398
CNH Industrial NV	18,353,028	169,215
Zurn Elkay Water Solutions Corp.	3,602,233	167,468
Ryder System Inc.	869,039	166,325
* Joby Aviation Inc.	12,394,216	163,604
* Modine Manufacturing Co.	1,192,792	159,250
Moog Inc. Class A	644,041	156,856
* Axalta Coating Systems Ltd.	4,833,236	156,162
* Middleby Corp.	1,027,044	152,691
Simpson Manufacturing Co. Inc.	939,257	151,662
* Paylocity Holding Corp.	985,777	150,331
Eagle Materials Inc.	726,381	150,128
AGCO Corp.	1,436,977	149,905
Federal Signal Corp.	1,377,757	149,611

Air Lease Corp. Class A	2,279,224	146,395
Esab Corp.	1,306,580	145,971
* ExlService Holdings Inc.	3,415,867	144,969
* Fluor Corp.	3,651,701	144,717
Primoris Services Corp.	1,163,013	144,376

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Littelfuse Inc.	564,106	142,674
MSA Safety Inc.	887,035	142,050
* ,1 Aurora Innovation Inc. Class A	36,166,123	138,878
Sealed Air Corp.	3,333,012	138,087
GATX Corp.	808,759	137,166
Cognex Corp.	3,796,856	136,611
* GXO Logistics Inc.	2,594,039	136,550
Fortune Brands Innovations Inc.	2,721,169	136,113
Installed Building Products Inc.	522,320	135,485
* Kirby Corp.	1,228,023	135,304
UL Solutions Inc. Class A	1,704,972	134,454
* Mohawk Industries Inc.	1,190,476	130,119
Ralliant Corp.	2,555,735	130,112
* Gates Industrial Corp. plc	5,851,181	125,625
* Mirion Technologies Inc. Class A	5,334,007	124,922
EnerSys	836,198	122,712
Vontier Corp.	3,287,061	122,213
AAON Inc.	1,572,015	119,866
* FTI Consulting Inc.	699,620	119,516
Arcosa Inc.	1,111,117	118,134
Badger Meter Inc.	667,690	116,452
* WEX Inc.	776,859	115,736
Louisiana-Pacific Corp.	1,419,926	114,673
ESCO Technologies Inc.	585,157	114,334
Granite Construction Inc.	989,150	114,098
Herc Holdings Inc.	753,692	111,833
Landstar System Inc.	778,214	111,829
* ACI Worldwide Inc.	2,335,386	111,655
* BILL Holdings Inc.	2,043,257	111,439
CSW Industrials Inc.	378,033	110,964
Brink's Co.	941,277	109,875
Sensata Technologies Holding plc	3,299,565	109,843
Brunswick Corp.	1,473,300	109,378
* Resideo Technologies Inc.	3,052,613	107,208
Maximus Inc.	1,233,995	106,518
* Construction Partners Inc. Class A	977,673	106,126
Belden Inc.	890,309	103,766
Enpro Inc.	477,310	102,206
Graphic Packaging Holding Co.	6,686,877	100,704
* Everus Construction Group Inc.	1,155,568	98,870
Sonoco Products Co.	2,234,715	97,523
* Itron Inc.	1,037,678	96,359
* Amentum Holdings Inc.	3,311,167	96,024
* Archer Aviation Inc. Class A	12,542,455	94,319
* OSI Systems Inc.	365,421	93,204
* ,1 Shift4 Payments Inc. Class A	1,454,043	91,561
ADT Inc.	11,262,047	90,885
* Knife River Corp.	1,283,631	90,303
* Mercury Systems Inc.	1,225,108	89,445

	Matson Inc.	706,235	87,255
*	Trex Co. Inc.	2,429,174	85,215
	Mueller Water Products Inc. Class A	3,541,236	84,352
	Franklin Electric Co. Inc.	856,780	81,848
	MSC Industrial Direct Co. Inc. Class A	947,561	79,690

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* IES Holdings Inc.	202,316	78,705
Exponent Inc.	1,129,622	78,464
Korn Ferry	1,186,127	78,308
Silgan Holdings Inc.	1,913,879	77,263
* Verra Mobility Corp. Class A	3,431,726	76,905
Otter Tail Corp.	948,724	76,666
* StandardAero Inc.	2,650,112	76,005
Kadant Inc.	266,663	76,004
Terex Corp.	1,410,778	75,307
WillScot Holdings Corp.	3,912,613	73,674
Brady Corp. Class A	938,443	73,546
AZZ Inc.	680,370	72,922
HB Fuller Co.	1,226,376	72,920
* Hayward Holdings Inc.	4,663,447	72,050
* AAR Corp.	852,387	70,569
Griffon Corp.	943,672	69,501
* Euronet Worldwide Inc.	905,899	68,948
* Huron Consulting Group Inc.	391,025	67,612
REV Group Inc.	1,106,625	67,294
Western Union Co.	7,207,745	67,104
* Loar Holdings Inc.	955,278	64,959
* NCR Atleos Corp.	1,675,838	63,866
UniFirst Corp.	329,347	63,531
Leonardo DRS Inc.	1,809,389	61,682
Boise Cascade Co.	837,998	61,677
Standex International Corp.	274,726	59,692
Robert Half Inc.	2,179,335	59,191
* CBIZ Inc.	1,171,741	59,114
ABM Industries Inc.	1,388,124	58,718
McGrath RentCorp	558,002	58,551
* Vicor Corp.	522,401	57,255
* Upwork Inc.	2,813,724	55,768
Hub Group Inc. Class A	1,304,571	55,588
* Remitly Global Inc.	3,790,663	52,311
Crane NXT Co.	1,106,158	52,067
* O-I Glass Inc.	3,480,599	51,374
* Planet Labs PBC	2,598,773	51,248
Hillenbrand Inc.	1,597,735	50,680
Kennametal Inc.	1,724,195	48,984
* Centuri Holdings Inc.	1,939,547	48,974
Atkore Inc.	764,712	48,368
* GEO Group Inc.	2,996,085	48,297
Trinity Industries Inc.	1,817,051	48,043
* RXO Inc.	3,718,818	47,006
Enerpac Tool Group Corp. Class A	1,200,117	45,892
*, <sup>1</sup> Symbotic Inc. Class A	748,098	44,512
* ASGN Inc.	918,889	44,263
* CoreCivic Inc.	2,250,289	43,003
EVERTEC Inc.	1,448,701	42,143

* Marqeta Inc. Class A	8,763,092	41,625
Greif Inc. Class A	594,211	40,228
Helios Technologies Inc.	750,209	40,129
* Hillman Solutions Corp.	4,467,113	38,685
Werner Enterprises Inc.	1,286,905	38,620

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Payoneer Global Inc.	6,867,582	38,596
TriNet Group Inc.	652,417	38,577
* Legalzoom.com Inc.	3,812,636	37,859
ArcBest Corp.	509,637	37,810
* Flywire Corp.	2,585,847	36,616
* Paymentus Holdings Inc. Class A	1,132,096	35,763
Pitney Bowes Inc.	3,277,412	34,642
*,1 Legence Corp. Class A	781,140	33,620
Albany International Corp. Class A	649,387	32,924
*,1 PureCycle Technologies Inc.	3,668,490	31,512
Greenbrier Cos. Inc.	669,453	31,290
ManpowerGroup Inc.	1,047,245	31,135
*,1 Enovix Corp.	4,149,064	30,330
Tennant Co.	409,921	30,211
Insperity Inc.	767,422	29,715
TriMas Corp.	827,170	29,323
Lindsay Corp.	239,467	28,226
International Seaways Inc.	561,294	27,251
* Proto Labs Inc.	535,242	27,078
* Thermon Group Holdings Inc.	709,044	26,348
* Cimpress plc	390,292	25,990
*,1 First Advantage Corp.	1,770,679	25,728
Schneider National Inc. Class B	937,743	24,878
Gorman-Rupp Co.	505,236	24,125
Deluxe Corp.	1,016,320	22,694
Astec Industries Inc.	519,920	22,523
* Beta Technologies Inc. Class A	733,784	20,700
* BrightView Holdings Inc.	1,614,230	20,452
* Janus International Group Inc.	2,997,473	19,603
*,1 Alliance Laundry Holdings Inc.	911,851	18,556
Alight Inc. Class A	9,505,071	18,535
Apogee Enterprises Inc.	488,919	17,802
* Gibraltar Industries Inc.	335,712	16,598
*,1 Firefly Aerospace Inc.	489,697	10,955
Greif Inc. Class B	115,895	8,656
Vestis Corp.	1,273,455	8,494
* American Woodmark Corp.	157,301	8,479
* Forward Air Corp.	337,325	8,433
Quanex Building Products Corp.	521,262	8,017
*,1 Voyager Technologies Inc. Class A	288,040	7,529
*,1 Pattern Group Inc. Class A	522,448	6,029
* TaskUS Inc. Class A	402,123	4,741
Kronos Worldwide Inc.	261,433	1,156
		<b>35,674,182</b>
<b>不動産 (7.1%)</b>		
* Jones Lang LaSalle Inc.	1,069,140	359,734
Sun Communities Inc.	2,801,739	347,163
WP Carey Inc.	4,964,821	319,536
Kimco Realty Corp.	15,392,643	312,009

Omega Healthcare Investors Inc.	6,695,333	296,871
Regency Centers Corp.	4,143,711	286,040
Host Hotels & Resorts Inc.	15,579,872	276,231
UDR Inc.	7,486,985	274,623
Gaming & Leisure Properties Inc.	6,090,739	272,195

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Camden Property Trust	2,410,469	265,344
* Zillow Group Inc. Class C	3,793,568	258,797
Healthpeak Properties Inc.	15,743,371	253,153
Equity LifeStyle Properties Inc.	4,171,977	252,864
Lamar Advertising Co. Class A	1,967,630	249,063
BXP Inc.	3,589,728	242,235
American Homes 4 Rent Class A	7,135,023	229,034
EastGroup Properties Inc.	1,208,591	215,298
Rexford Industrial Realty Inc.	5,274,380	204,224
American Healthcare REIT Inc.	4,192,153	197,283
Federal Realty Investment Trust	1,954,086	196,972
Weyerhaeuser Co.	8,163,713	193,398
Alexandria Real Estate Equities Inc.	3,915,005	191,600
Essex Property Trust Inc.	729,529	190,903
Agree Realty Corp.	2,604,681	187,615
CubeSmart	5,165,419	186,213
Mid-America Apartment Communities Inc.	1,326,231	184,227
CareTrust REIT Inc.	5,059,864	182,965
Brixmor Property Group Inc.	6,934,187	181,814
First Industrial Realty Trust Inc.	2,999,633	171,789
NNN REIT Inc.	4,302,378	170,503
STAG Industrial Inc.	4,230,538	155,515
Terreno Realty Corp.	2,342,315	137,517
Healthcare Realty Trust Inc. Class A	7,965,213	135,010
* Compass Inc. Class A	12,711,531	134,361
Essential Properties Realty Trust Inc.	4,490,061	133,175
Vornado Realty Trust	3,915,788	130,317
Ryman Hospitality Properties Inc.	1,355,937	128,299
Kite Realty Group Trust	4,906,940	117,619
Macerich Co.	5,801,678	107,099
* Opendoor Technologies Inc.	18,367,316	107,081
Sabra Health Care REIT Inc.	5,649,185	106,996
Millrose Properties Inc.	3,493,891	104,363
Phillips Edison & Co. Inc.	2,850,746	101,401
Kilroy Realty Corp.	2,680,180	100,158
Cousins Properties Inc.	3,805,143	98,097
Independence Realty Trust Inc.	5,417,155	94,692
HA Sustainable Infrastructure Capital Inc.	2,866,400	90,091
Tanger Inc.	2,607,394	87,009
EPR Properties	1,724,459	86,050
* Cushman & Wakefield Ltd.	5,245,191	84,920
Americold Realty Trust Inc.	6,450,498	82,953
Outfront Media Inc.	3,408,412	82,143
National Health Investors Inc.	1,024,679	78,255
Rayonier Inc.	3,486,518	75,483
SL Green Realty Corp.	1,607,608	73,741
* Zillow Group Inc. Class A	1,066,470	72,765
COPT Defense Properties	2,567,808	71,385
Broadstone Net Lease Inc.	4,076,819	70,814

PotlatchDeltic Corp.	1,661,328	66,088
Highwoods Properties Inc.	2,491,716	64,336
DigitalBridge Group Inc.	4,140,381	63,513
LXP Industrial Trust	1,274,336	63,182
Acadia Realty Trust	2,970,803	61,020

	株数	市場価格・ (千円ドル)
Apple Hospitality REIT Inc.	4,824,033	57,165
Urban Edge Properties	2,852,548	54,740
Lineage Inc.	1,552,134	54,325
* Howard Hughes Holdings Inc.	673,006	53,686
Newmark Group Inc. Class A	3,071,710	53,263
1 Medical Properties Trust Inc.	10,223,753	51,119
St. Joe Co.	850,613	50,501
Curblin Properties Corp.	2,148,837	49,875
InvenTrust Properties Corp.	1,758,863	49,618
National Storage Affiliates Trust	1,568,268	44,241
Global Net Lease Inc.	4,964,644	42,696
Park Hotels & Resorts Inc.	4,074,626	42,621
DiamondRock Hospitality Co.	4,612,939	41,332
Douglas Emmett Inc.	3,601,502	39,581
Sunstone Hotel Investors Inc.	4,297,778	38,422
LTC Properties Inc.	1,077,812	37,055
Getty Realty Corp.	1,306,857	35,769
Elme Communities	1,995,012	34,713
Alexander & Baldwin Inc.	1,646,363	33,981
Xenia Hotels & Resorts Inc.	2,144,201	30,319
Innovative Industrial Properties Inc.	633,942	30,023
Pebblebrook Hotel Trust	2,568,674	29,077
Centerspace	379,649	25,330
RLJ Lodging Trust	3,262,150	24,303
Veris Residential Inc.	1,592,530	23,697
Piedmont Realty Trust Inc.	2,812,066	23,453
JBG SMITH Properties	1,345,038	22,879
Kennedy-Wilson Holdings Inc.	2,335,136	22,581
Empire State Realty Trust Inc. Class A	3,076,863	20,061
American Assets Trust Inc.	1,042,399	19,733
1 eXp World Holdings Inc.	2,149,485	19,453
Apartment Investment & Management Co. Class A	3,110,738	18,478
Marcus & Millichap Inc.	530,751	14,484
* Forestar Group Inc.	462,197	11,384
Saul Centers Inc.	305,130	9,621
Brandywine Realty Trust	1,874,748	5,474
Alexander's Inc.	11,598	2,528
*,1 Fermi Inc.	136,866	1,095
		<b>11,533,820</b>
<b>テクノロジー (13.9%)</b>		
* Sandisk Corp.	3,154,245	748,755
* Coherent Corp.	3,560,409	657,145
Jabil Inc.	2,299,445	524,319
* Astera Labs Inc.	3,061,323	509,282
* Credo Technology Group Holding Ltd.	3,527,423	507,561
* Flex Ltd.	8,377,890	506,192
* Pure Storage Inc. Class A	7,073,617	474,003
* PTC Inc.	2,716,988	473,326
* Twilio Inc. Class A	3,263,224	464,161

*	Toast Inc. Class A	11,085,170	393,634
*	Guidewire Software Inc.	1,926,199	387,185
*	Fabrinet	811,682	369,543
	Teradyne Inc.	1,774,035	343,382
*	Unity Software Inc.	7,755,595	342,565

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* F5 Inc.	1,316,167	335,965
* Okta Inc.	3,816,791	330,038
* ,1 IonQ Inc.	7,223,846	324,134
* Nutanix Inc. Class A	6,089,946	314,789
* Docusign Inc.	4,556,126	311,639
* Dynatrace Inc.	6,830,469	296,033
Entegris Inc.	3,434,379	289,346
* Akamai Technologies Inc.	3,259,461	284,388
* CACI International Inc. Class A	500,245	266,536
* MACOM Technology Solutions Holdings Inc.	1,527,879	261,695
Leidos Holdings Inc.	1,448,404	261,292
* Samsara Inc. Class A	7,110,860	252,080
* Dayforce Inc.	3,626,138	250,784
TD SYNnex Corp.	1,660,591	249,471
* EPAM Systems Inc.	1,189,004	243,603
* Manhattan Associates Inc.	1,365,091	236,584
* Rubrik Inc. Class A	3,058,033	233,878
* Lattice Semiconductor Corp.	3,098,807	228,010
* Rambus Inc.	2,438,885	224,109
Skyworks Solutions Inc.	3,368,047	213,568
* Procore Technologies Inc.	2,817,613	204,953
* Snap Inc. Class A	24,896,214	200,912
* Maplebear Inc.	4,460,961	200,654
* Gartner Inc.	775,721	195,699
* ,1 D-Wave Quantum Inc.	7,462,320	195,140
Qnity Electronics Inc.	2,372,772	193,737
* Confluent Inc. Class A	6,091,511	184,207
Paycom Software Inc.	1,147,394	182,849
Advanced Energy Industries Inc.	855,094	179,031
* Onto Innovation Inc.	1,126,337	177,804
* SiTime Corp.	502,605	177,515
* Qorvo Inc.	2,093,125	176,890
* Sanmina Corp.	1,174,411	176,244
Match Group Inc.	5,346,850	172,650
Gen Digital Inc.	6,286,407	170,927
* Rigetti Computing Inc.	7,103,028	157,332
* Semtech Corp.	2,096,450	154,487
* TTM Technologies Inc.	2,223,981	153,455
* Elastic NV	2,029,232	153,085
* UiPath Inc. Class A	9,248,477	151,583
* JFrog Ltd.	2,278,370	142,307
* Kyndryl Holdings Inc.	5,178,565	137,543
* Cirrus Logic Inc.	1,156,085	136,996
* ServiceTitan Inc. Class A	1,264,249	134,643
* Arrow Electronics Inc.	1,166,891	128,568
Pegasystems Inc.	2,114,727	126,292
Bentley Systems Inc. Class B	3,307,749	126,240
* Commvault Systems Inc.	998,939	125,227
Universal Display Corp.	1,023,218	119,491

KBR Inc.	2,877,101	115,659
* Appfolio Inc. Class A	496,629	115,541
* Gitlab Inc. Class A	3,015,777	113,182
Amkor Technology Inc.	2,799,835	110,537
* SentinelOne Inc. Class A	7,357,542	110,363

	株数	市場価格・ (千ドル)
* CCC Intelligent Solutions Holdings Inc.	13,819,574	109,866
* Dropbox Inc. Class A	3,932,507	109,324
*,1 Life360 Inc.	1,687,366	108,228
* Qualys Inc.	812,394	107,967
*,1 Impinj Inc.	613,928	106,830
Science Applications International Corp.	1,042,682	104,956
* Klaviyo Inc. Class A	3,123,170	101,409
* FormFactor Inc.	1,756,096	97,955
* Workiva Inc. Class A	1,128,561	97,338
* Silicon Laboratories Inc.	744,181	97,264
*,1 Core Scientific Inc.	6,673,329	97,164
* Q2 Holdings Inc.	1,345,841	97,116
* Novanta Inc.	810,507	96,442
* Box Inc. Class A	3,117,962	93,258
* Zeta Global Holdings Corp. Class A	4,530,519	92,196
* Plexus Corp.	606,502	89,156
Avnet Inc.	1,842,237	88,575
Dolby Laboratories Inc. Class A	1,377,961	88,493
*,1 SoundHound AI Inc. Class A	8,779,433	87,531
* Varonis Systems Inc.	2,536,430	83,195
* SPS Commerce Inc.	853,729	76,093
* DigitalOcean Holdings Inc.	1,553,341	74,747
* Parsons Corp.	1,205,252	74,485
* Allegro MicroSystems Inc.	2,723,487	71,846
*,1 Applied Digital Corp.	2,849,418	69,868
Clear Secure Inc. Class A	1,988,939	69,772
* Blackbaud Inc.	1,084,803	68,690
* BlackLine Inc.	1,214,179	67,132
* Cargurus Inc. Class A	1,750,097	67,116
* Braze Inc. Class A	1,909,868	65,489
* Freshworks Inc. Class A	5,320,822	65,180
* Ambarella Inc.	919,677	65,150
* Tenable Holdings Inc.	2,706,346	63,680
* Cipher Mining Inc.	4,256,829	62,831
* Synaptics Inc.	839,799	62,162
* Teradata Corp.	2,007,434	61,106
* nCino Inc.	2,363,110	60,590
* Intapp Inc.	1,300,154	59,573
* DXC Technology Co.	3,947,919	57,837
* ZoomInfo Technologies Inc. Class A	5,650,754	57,468
* Insight Enterprises Inc.	702,185	57,207
* IAC Inc.	1,461,682	57,152
* Xometry Inc. Class A	959,086	57,037
* Axcelis Technologies Inc.	702,702	56,455
* Alarm.com Holdings Inc.	1,074,099	54,801
* Magnite Inc.	3,255,623	52,839
* Diodes Inc.	1,051,275	51,870
*,1 Trump Media & Technology Group Corp.	3,808,926	50,430
* RingCentral Inc. Class A	1,739,478	50,236

	Concentrix Corp.	1,199,104	49,859
*	AvePoint Inc.	3,422,245	47,535
	CSG Systems International Inc.	613,863	47,077
*,1	Terawulf Inc.	4,032,927	46,338
	Power Integrations Inc.	1,253,300	44,542

	株数	市場価格・ (千円ドル)
* NetScout Systems Inc.	1,553,261	42,031
* Progress Software Corp.	971,397	41,731
Adeia Inc.	2,355,894	40,639
Vishay Intertechnology Inc.	2,796,209	40,517
* LiveRamp Holdings Inc.	1,369,290	40,216
* Yelp Inc. Class A	1,322,688	40,196
* Veeco Instruments Inc.	1,362,176	38,931
* IPG Photonics Corp.	524,517	37,555
* DoubleVerify Holdings Inc.	3,282,424	37,551
* Rogers Corp.	407,128	37,281
*,1 C3.ai Inc. Class A	2,737,725	36,905
*,1 Alkami Technology Inc.	1,544,746	35,637
* Onestream Inc. Class A	1,838,363	33,789
* Five9 Inc.	1,681,311	33,710
Benchmark Electronics Inc.	766,897	32,793
* MaxLinear Inc. Class A	1,877,994	32,733
* Appian Corp. Class A	918,495	32,533
*,1 Figure Technology Solutions Inc. Class A	786,224	32,109
* NCR Voyix Corp.	3,133,192	31,959
* Vertex Inc. Class A	1,575,150	31,456
* Ziff Davis Inc.	893,613	31,411
* Fastly Inc. Class A	3,041,168	30,959
* Asana Inc. Class A	1,947,788	26,704
* PagerDuty Inc.	1,970,352	25,831
*,1 SailPoint Inc.	1,257,876	25,447
* Schrodinger Inc.	1,384,203	24,750
* Amplitude Inc. Class A	2,106,584	24,394
* Jamf Holding Corp.	1,816,667	23,635
* Rapid7 Inc.	1,413,812	21,490
* Sprinklr Inc. Class A	2,751,367	21,406
*,1 Netskope Inc. Class A	1,086,401	19,055
* ScanSource Inc.	473,774	18,506
* Yext Inc.	2,240,706	18,060
* SEMrush Holdings Inc. Class A	1,456,486	17,318
*,1 NIQ Global Intelligence plc	1,005,673	16,584
* Navan Inc. Class A	794,142	13,564
* N-able Inc.	1,693,969	12,671
*,1 Rumble Inc.	1,957,988	12,374
* NerdWallet Inc. Class A	885,836	12,003
*,1 Via Transportation Inc. Class A	257,977	7,484
* Sprout Social Inc. Class A	574,037	6,469
* Angi Inc. Class A	392,206	5,071
* MediaAlpha Inc. Class A	355,437	4,603
*,1 Ibotta Inc. Class A	173,131	3,935
* Bumble Inc. Class A	768,485	2,743
*,1 Getty Images Holdings Inc.	1,417,355	1,899
*,1 Stubhub Holdings Inc. Class A	88,043	1,191
*,2 Pivotal Software Inc.	2,049,947	-
		<b>22,569,023</b>

**通信サービス (2.3%)**

* Ciena Corp.	3,195,766	747,394
* Lumentum Holdings Inc.	1,606,290	592,062
*,1 AST SpaceMobile Inc. Class A	5,069,022	368,163
* EchoStar Corp. Class A	3,014,280	327,652

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Roku Inc.	2,963,245	321,482
* Frontier Communications Parent Inc.	5,672,302	215,945
InterDigital Inc.	583,263	185,699
* Lumen Technologies Inc.	20,912,393	162,489
* Liberty Broadband Corp. Class C	2,691,725	130,818
* Viasat Inc.	2,911,297	100,323
* Viavi Solutions Inc.	5,056,100	90,100
Telephone & Data Systems Inc.	2,078,889	85,234
* Calix Inc.	1,350,108	71,461
* Globalstar Inc.	1,148,235	70,088
Uniti Group Inc.	5,411,454	37,934
Iridium Communications Inc.	2,014,942	35,020
* GCI Liberty Inc. Class C	771,460	28,706
Cogent Communications Holdings Inc.	1,109,551	23,922
* Extreme Networks Inc.	1,434,698	23,888
Array Digital Infrastructure Inc.	364,095	19,523
* Liberty Broadband Corp. Class A	367,740	17,755
* Optimum Communications Inc. Class A	5,837,512	9,632
Cable One Inc.	51,215	5,780
* Gogo Inc.	912,673	4,253
* GCI Liberty Inc. Class A	68,876	2,540
*, <sup>2</sup> GCI Liberty Inc	10,406	-
		<b>3,677,863</b>
<b>公益事業 (3.6%)</b>		
NRG Energy Inc.	4,341,647	691,364
Atmos Energy Corp.	3,663,918	614,183
* Talen Energy Corp.	1,035,087	387,992
* Clean Harbors Inc.	1,089,585	255,486
Essential Utilities Inc.	6,410,915	245,923
Pinnacle West Capital Corp.	2,711,845	240,541
AES Corp.	16,133,255	231,351
NiSource Inc.	5,405,537	225,735
OGE Energy Corp.	4,746,599	202,680
*, <sup>1</sup> Oklo Inc. Class A	2,643,842	189,722
Evergy Inc.	2,602,634	188,665
UGI Corp.	4,859,919	181,907
National Fuel Gas Co.	2,047,783	163,946
IDACORP Inc.	1,224,615	154,987
TXNM Energy Inc.	2,467,935	145,312
Ormat Technologies Inc.	1,308,392	144,538
* Casella Waste Systems Inc. Class A	1,416,340	138,716
Portland General Electric Co.	2,548,870	122,320
Black Hills Corp.	1,710,055	118,712
Southwest Gas Holdings Inc.	1,468,018	117,471
New Jersey Resources Corp.	2,282,578	105,272
Spire Inc.	1,270,769	105,093
ONE Gas Inc.	1,359,727	105,039
MDU Resources Group Inc.	4,859,060	94,849
* Sunrun Inc.	4,993,983	91,889

Northwestern Energy Group Inc.	1,390,810	89,763
Avista Corp.	1,845,359	71,120
MGE Energy Inc.	828,345	64,959
Clearway Energy Inc. Class C	1,919,437	63,840
American States Water Co.	877,722	63,617

	株数	市場価格・ (千米ドル)
California Water Service Group	1,350,862	58,533
*, <sup>1</sup> NuScale Power Corp. Class A	3,847,939	54,525
* Hawaiian Electric Industries Inc.	3,910,038	48,093
Northwest Natural Holding Co.	912,940	42,671
Clearway Energy Inc. Class A	786,420	24,709
Excelerate Energy Inc. Class A	545,654	15,306
		<b>5,860,829</b>
<b>普通株式総額 (取得原価 \$108,349,831)</b>		<b>162,096,909</b>
<b>ライツ (0.0%)</b>		
*, <sup>2</sup> OmniAb Inc. 12.5 Earnout	156,690	-
*, <sup>2</sup> OmniAb Inc. 15 Earnout	156,690	-
*, <sup>2</sup> Metsera Inc. CVR	59	-
<b>ライツ合計 (取得原価 \$-)</b>		<b>-</b>
<b>ワラント (0.0%)</b>		
*, <sup>1</sup> Opendoor Technologies Inc. Exp. 11/20/2026 (取得原価 \$-)	95,014	86
<b>短期現物投資 (1.1%)</b>		
<b>マネー・マーケット・ファンド (1.1%)</b>		
3, <sup>4</sup> Vanguard Market Liquidity Fund, 3.780% (取得原価 \$1,798,498)	17,999,087	1,799,908
<b>投資総額 (101.0%) (取得原価 \$110,148,329)</b>		<b>163,896,903</b>
<b>その他の資産および負債 - 純額 (-1.0%)</b>		<b>(1,557,374)</b>
<b>純資産 (100%)</b>		<b>162,339,529</b>
		<b>(26,037,637百万円)</b>

取得原価は千米ドル単位である。

- ・ 財務書類注記の注記Aを参照のこと。
  - \* 配当を出さない有価証券。
  - 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が含まれている。貸付有価証券の価値総額は1,477,475千米ドルである。
  - 2 重要な観察不能なインプットを用いて算定された有価証券の価値。
  - 3 バンガード・ファンド並びにバンガードが管理する一部の信託および口座にのみ利用可能な関連会社のマネー・マーケット・ファンド。提示されているレートは7日間の利回りである。
  - 4 貸付有価証券に係る担保として1,583,768千米ドルを受け取った。
- CVR - 不確定価額受領権 (Contingent Value Rights)  
REIT - 不動産投資信託 (Real Estate Investment Trust)

## 期末現在のデリバティブ金融商品残高

### 先物契約

	限月	買建 (売建) 玉数	想定元本	(単位:千米ドル)	
				時価および 未実現評価益 (損)	時価および 未実現評価 (損)
買建の先物契約					
E-mini Russell 2000 Index	2026年3月	824	102,918		(2,802)
E-mini S&P Mid-Cap 400 Index	2026年3月	628	208,822		(3,168)
					(5,970)

### 店頭トータル・リターンスワップ

参照企業	満期日	契約 相手方	受領(支払)		時価および 未実現評価益 (損)	時価および 未実現評価 (損)
			想定元本	変動金利 <sup>1</sup>		
			(千米ド ル)	(%)	(千米ドル)	(千米ドル)
Arbor Realty Trust Inc.	2/2/2026	GSI	4,190	(3.640)	-	(316)

1 直近の再設定日におけるオーバーナイト・バンク・ファンディング・レートに基づいている。月次の変動金利の支払に係る受取/(支払)。

GSI - Goldman Sachs International.

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

## スモールキャップ・インデックス・ファンド

## 財務書類

## 投資有価証券明細表

2024年12月31日現在

当ファンドは、各計算期間の第1四半期および第3四半期に、証券取引委員会（SEC）に保有ポートフォリオを網羅した表を様式N-PORTに係る報告書の付属書類として提出する。当ファンドの様式N-PORTに係る報告書は、SECのウェブサイト（[www.sec.gov](http://www.sec.gov)）で入手可能である。

	株数	市場価格・ (千米ドル)
<b>普通株式 (99.8%)</b>		
<b>素材 (3.5%)</b>		
Reliance Inc.	1,378,158	371,083
Eastman Chemical Co.	2,951,706	269,550
Albemarle Corp.	2,991,957	257,548
Alcoa Corp.	6,579,001	248,555
* RBC Bearings Inc.	799,801	239,252
Mueller Industries Inc.	2,896,253	229,847
Royal Gold Inc.	1,674,488	220,781
Steel Dynamics Inc.	1,841,527	210,063
Carpenter Technology Corp.	1,205,849	204,645
Mosaic Co.	8,088,798	198,823
United States Steel Corp.	5,160,525	175,406
UFP Industries Inc.	1,469,058	165,489
FMC Corp.	3,178,907	154,527
Commercial Metals Co.	2,903,611	144,019
Element Solutions Inc.	5,549,983	141,136
Balchem Corp.	827,792	134,926
* Arcadium Lithium plc	26,021,356	133,490
Hexcel Corp.	2,062,860	129,341
Cabot Corp.	1,385,161	126,479
* Cleveland-Cliffs Inc.	12,577,760	118,231
Timken Co.	1,606,971	114,689
Olin Corp.	2,969,166	100,358
NewMarket Corp.	183,239	96,814
Celanese Corp. Class A	1,390,712	96,251
Avient Corp.	2,326,572	95,064
Ashland Inc.	1,199,582	85,722
Sensient Technologies Corp.	1,078,691	76,868
Hecla Mining Co.	15,410,515	75,666
Huntsman Corp.	4,184,989	75,455
Scotts Miracle-Gro Co.	1,096,353	72,732
Innospec Inc.	635,140	69,903
Chemours Co.	3,804,747	64,300
Minerals Technologies Inc.	812,011	61,883
Westlake Corp.	491,621	56,364
* Coeur Mining Inc.	9,150,114	52,339
Materion Corp.	528,398	52,248
Quaker Chemical Corp.	339,710	47,818
*,1 MP Materials Corp.	2,909,325	45,385

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Ingevity Corp.	925,660	37,721
Stepan Co.	544,161	35,207
Worthington Steel Inc.	969,652	30,854
Tronox Holdings plc	3,016,244	30,374
Kaiser Aluminum Corp.	389,192	27,349
* Century Aluminum Co.	1,299,526	23,677
* Ecovyst Inc.	2,670,207	20,400
Koppers Holdings Inc.	490,285	15,885
* Magnera Corp.	450,300	8,182
Mativ Holdings Inc.	657,767	7,170
		<b>5,449,869</b>
<b>消費財 (16.0%)</b>		
* Deckers Outdoor Corp.	3,868,683	785,691
Williams-Sonoma Inc.	3,134,781	580,499
* Liberty Media Corp.-Liberty Formula One Class C	5,372,365	497,803
* DraftKings Inc. Class A	11,796,517	438,830
RB Global Inc.	4,696,069	423,632
Tapestry Inc.	5,934,176	387,680
Toll Brothers Inc.	2,571,330	323,859
* CarMax Inc.	3,945,185	322,558
* GameStop Corp. Class A	10,232,900	320,699
Dick's Sporting Goods Inc.	1,400,783	320,555
Texas Roadhouse Inc. Class A	1,698,881	306,529
* BJ's Wholesale Club Holdings Inc.	3,363,741	300,550
* Duolingo Inc. Class A	916,813	297,258
* American Airlines Group Inc.	16,733,796	291,670
* Norwegian Cruise Line Holdings Ltd.	11,197,169	288,103
Service Corp. International	3,507,281	279,951
Interpublic Group of Cos. Inc.	9,486,011	265,798
* Floor & Decor Holdings Inc. Class A	2,594,122	258,634
*,1 Rivian Automotive Inc. Class A	19,346,054	257,303
Aramark	6,721,352	250,774
* TKO Group Holdings Inc. Class A	1,756,489	249,615
* Cava Group Inc.	2,187,994	246,806
Murphy USA Inc.	489,838	245,776
LKQ Corp.	6,619,962	243,284
Lithia Motors Inc. Class A	678,298	242,444
Tempur Sealy International Inc.	4,200,964	238,153
* Skechers USA Inc. Class A	3,351,033	225,323
Churchill Downs Inc.	1,684,411	224,936
Ralph Lauren Corp. Class A	972,914	224,724
Bath & Body Works Inc.	5,515,325	213,829
VF Corp.	9,913,935	212,753
* Planet Fitness Inc. Class A	2,143,645	211,942
Wingstop Inc.	743,901	211,417
* Alaska Air Group Inc.	3,232,579	209,310
New York Times Co. Class A	3,947,424	205,463
Wyndham Hotels & Resorts Inc.	1,980,928	199,658
* Abercrombie & Fitch Co. Class A	1,300,691	194,414

* Light & Wonder Inc.	2,248,759	194,248
Wynn Resorts Ltd.	2,237,290	192,765
Hasbro Inc.	3,374,754	188,683
H&R Block Inc.	3,489,912	184,407
* MGM Resorts International	5,305,464	183,834

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Aptiv plc	2,990,210	180,848
* elf Beauty Inc.	1,434,493	180,101
Vail Resorts Inc.	953,983	178,824
BorgWarner Inc.	5,569,400	177,051
* Caesars Entertainment Inc.	5,140,357	171,791
* Ollie's Bargain Outlet Holdings Inc.	1,562,227	171,423
Gentex Corp.	5,791,543	166,391
* Bright Horizons Family Solutions Inc.	1,481,607	164,236
Whirlpool Corp.	1,404,108	160,742
Hyatt Hotels Corp. Class A	1,023,133	160,611
U-Haul Holding Co. (XNYS)	2,474,132	158,468
Pool Corp.	460,329	156,945
* Crocs Inc.	1,409,989	154,436
* Taylor Morrison Home Corp. Class A	2,503,377	153,232
* Mattel Inc.	8,579,090	152,107
* SiteOne Landscape Supply Inc.	1,149,094	151,416
PVH Corp.	1,421,297	150,302
* RH	376,557	148,209
Gap Inc.	6,242,189	147,503
* Dutch Bros Inc. Class A	2,753,723	144,240
* Etsy Inc.	2,721,380	143,934
* Brinker International Inc.	1,074,810	142,187
1 Paramount Global Class B	13,564,912	141,889
Meritage Homes Corp.	921,344	141,721
* Five Below Inc.	1,330,687	139,669
* AutoNation Inc.	807,702	137,180
Group 1 Automotive Inc.	322,182	135,793
Lear Corp.	1,383,848	131,050
* Chewy Inc. Class A	3,865,380	129,452
* Shake Shack Inc. Class A	968,353	125,692
1 Endeavor Group Holdings Inc. Class A	3,923,351	122,762
* Champion Homes Inc.	1,388,650	122,340
* Grand Canyon Education Inc.	742,209	121,574
* Asbury Automotive Group Inc.	498,800	121,223
Kontoor Brands Inc.	1,404,146	119,928
Nexstar Media Group Inc. Class A	750,489	118,555
* Valvoline Inc.	3,268,999	118,272
1 Sirius XM Holdings Inc.	5,182,997	118,172
* Boot Barn Holdings Inc.	777,322	118,013
Thor Industries Inc.	1,217,078	116,487
Boyd Gaming Corp.	1,575,618	114,295
Macy's Inc.	6,710,046	113,601
* Lyft Inc. Class A	8,794,164	113,445
Six Flags Entertainment Corp.	2,298,231	110,752
* Stride Inc.	1,054,571	109,602
* Wayfair Inc. Class A	2,410,128	106,817
* Madison Square Garden Sports Corp.	470,850	106,261
* Frontdoor Inc.	1,930,877	105,561
Newell Brands Inc.	10,592,983	105,506

	KB Home	1,587,434	104,326
	Academy Sports & Outdoors Inc.	1,790,428	103,003
*	SkyWest Inc.	975,599	97,687
1	Choice Hotels International Inc.	656,954	93,274
*,1	Lucid Group Inc. Class A	30,677,046	92,645

	株数	市場価格・ (千円ドル)
* Urban Outfitters Inc.	1,644,703	90,261
Rush Enterprises Inc. Class A	1,637,059	89,695
Harley-Davidson Inc.	2,918,206	87,926
* Cinemark Holdings Inc.	2,803,983	86,867
Signet Jewelers Ltd.	1,065,645	86,008
* Dorman Products Inc.	660,569	85,577
Travel + Leisure Co.	1,654,864	83,488
* YETI Holdings Inc.	2,160,083	83,185
* Victoria's Secret & Co.	1,999,643	82,825
* Liberty Media Corp.-Liberty Live Class C	1,214,259	82,643
* Adtalem Global Education Inc.	906,971	82,398
* Tri Pointe Homes Inc.	2,264,134	82,098
* ACV Auctions Inc. Class A	3,627,423	78,352
Penske Automotive Group Inc.	510,073	77,756
Polaris Inc.	1,349,158	77,739
* Penn Entertainment Inc.	3,886,734	77,035
* Peloton Interactive Inc. Class A	8,789,245	76,466
* Sweetgreen Inc. Class A	2,370,072	75,985
TEGNA Inc.	4,103,012	75,044
Steven Madden Ltd.	1,746,362	74,255
American Eagle Outfitters Inc.	4,401,908	73,380
Advance Auto Parts Inc.	1,521,144	71,935
Wendy's Co.	4,412,190	71,919
Marriott Vacations Worldwide Corp.	800,116	71,850
* Hanesbrands Inc.	8,527,448	69,413
* Hilton Grand Vacations Inc.	1,755,646	68,382
Graham Holdings Co. Class B	77,225	67,334
Columbia Sportswear Co.	801,018	67,229
Nordstrom Inc.	2,718,463	65,651
LCI Industries	615,988	63,687
* Visteon Corp.	703,289	62,396
* Coty Inc. Class A	8,860,698	61,670
* Capri Holdings Ltd.	2,852,023	60,064
Red Rock Resorts Inc. Class A	1,290,779	59,686
* JetBlue Airways Corp.	7,509,049	59,021
Interparfums Inc.	448,579	58,993
* Goodyear Tire & Rubber Co.	6,530,577	58,775
HNI Corp.	1,156,396	58,248
PriceSmart Inc.	625,117	57,617
* Laureate Education Inc.	3,069,727	56,145
Strategic Education Inc.	594,374	55,526
Cheesecake Factory Inc.	1,169,739	55,492
* OPENLANE Inc.	2,720,724	53,979
* Foot Locker Inc.	2,415,423	52,560
Acushnet Holdings Corp.	696,736	49,524
Phinia Inc.	1,017,468	49,011
* Liberty Media Corp.-Liberty Formula One Class A	579,759	48,723
Carter's Inc.	871,824	47,244
* Sonos Inc.	3,100,744	46,635

	La-Z-Boy Inc.	1,056,300	46,023
*	LGI Homes Inc.	508,993	45,504
	John Wiley & Sons Inc. Class A	1,038,242	45,382
*,1	QuantumScape Corp. Class A	8,743,628	45,379
*	Central Garden & Pet Co. Class A	1,333,000	44,056

	株数	市場価格・ (千円ドル)
* Cavco Industries Inc.	98,072	43,763
* M/I Homes Inc.	329,107	43,755
Wolverine World Wide Inc.	1,936,955	43,000
PROG Holdings Inc.	1,005,009	42,472
* Knowles Corp.	2,130,567	42,462
Levi Strauss & Co. Class A	2,400,073	41,521
* Life Time Group Holdings Inc.	1,844,886	40,809
* TripAdvisor Inc.	2,738,468	40,447
1 Dillard's Inc. Class A	93,164	40,223
* Under Armour Inc. Class A	4,810,804	39,833
MillerKnoll Inc.	1,761,244	39,787
Buckle Inc.	775,749	39,416
* United Parks & Resorts Inc.	700,360	39,353
Dana Inc.	3,322,908	38,413
* AMC Entertainment Holdings Inc. Class A	9,566,456	38,075
1 Kohl's Corp.	2,690,989	37,782
Allegiant Travel Co.	397,037	37,369
Upbound Group Inc.	1,253,596	36,567
* Helen of Troy Ltd.	581,920	34,816
* Liberty Media Corp.-Liberty Live Class A	521,430	34,706
Papa John's International Inc.	831,201	34,137
* Sabre Corp.	9,334,576	34,071
* Revolve Group Inc. Class A	975,007	32,653
* Avis Budget Group Inc.	402,705	32,462
* Fox Factory Holding Corp.	1,061,490	32,131
* Madison Square Garden Entertainment Corp. Class A	900,532	32,059
* Gentherm Inc.	788,904	31,497
Leggett & Platt Inc.	3,248,825	31,189
* G-III Apparel Group Ltd.	949,872	30,985
Worthington Enterprises Inc.	767,929	30,802
Camping World Holdings Inc. Class A	1,454,569	30,662
Oxford Industries Inc.	379,697	29,913
1 Cracker Barrel Old Country Store Inc.	565,445	29,889
* Sphere Entertainment Co.	699,801	28,216
* Rush Street Interactive Inc.	2,030,607	27,860
* Topgolf Callaway Brands Corp.	3,510,743	27,594
* Cars.com Inc.	1,565,988	27,139
* Sally Beauty Holdings Inc.	2,594,441	27,112
* Integral Ad Science Holding Corp.	2,485,331	25,947
Steelcase Inc. Class A	2,153,244	25,451
* Lions Gate Entertainment Corp. Class B	3,287,419	24,820
* Coursera Inc.	2,823,620	24,001
* Under Armour Inc. Class C	3,188,555	23,787
Bloomin' Brands Inc.	1,944,668	23,744
* Driven Brands Holdings Inc.	1,462,662	23,607
* Dave & Buster's Entertainment Inc.	800,666	23,371
* Global Business Travel Group I	2,396,993	22,244
Krispy Kreme Inc.	2,164,486	21,493
Sonic Automotive Inc. Class A	338,569	21,448

*	National Vision Holdings Inc.	2,005,272	20,895
	Matthews International Corp. Class A	740,315	20,492
*	Figs Inc. Class A	3,290,597	20,369
*	Udemy Inc.	2,415,188	19,877
*	BJ's Restaurants Inc.	551,979	19,394

	株数	市場価格・ (千米ドル)	
1	Jack in the Box Inc.	455,580	18,970
	Monro Inc.	724,503	17,968
*	Mister Car Wash Inc.	2,461,828	17,947
	Interface Inc. Class A	705,190	17,171
*	American Axle & Manufacturing Holdings Inc.	2,844,496	16,583
*	ODP Corp.	728,616	16,569
*,1	Frontier Group Holdings Inc.	2,295,635	16,322
*	Dream Finders Homes Inc. Class A	697,710	16,236
*,1	U-Haul Holding Co.	222,355	15,363
	Sinclair Inc.	923,076	14,898
*	Lions Gate Entertainment Corp. Class A	1,603,047	13,690
*,1	Portillo's Inc. Class A	1,435,825	13,497
*	Revelyst Inc.	669,450	12,874
	Arhaus Inc. Class A	1,292,180	12,147
	Guess? Inc.	851,028	11,965
	Scholastic Corp.	521,498	11,124
*,1	KinderCare Learning Cos. Inc.	582,506	10,369
*,1	Hertz Global Holdings Inc.	2,721,067	9,959
	Caleres Inc.	425,784	9,861
*	Sun Country Airlines Holdings Inc.	673,990	9,827
*	Central Garden & Pet Co.	251,239	9,748
*	Clear Channel Outdoor Holdings Inc.	6,851,068	9,386
*	Corsair Gaming Inc.	1,199,691	7,930
	Sturm Ruger & Co. Inc.	213,850	7,564
	Rush Enterprises Inc. Class B	132,156	7,195
*	Petco Health & Wellness Co. Inc. Class A	1,807,281	6,886
	Cricut Inc. Class A	1,155,638	6,587
*	Savers Value Village Inc.	610,670	6,259
1	Paramount Global Class A	203,008	4,527
1	Lucky Strike Entertainment Corp.	450,287	4,507
*	Angi Inc. Class A	1,752,037	2,908
*	Luminar Technologies Inc. Class A	1	-
			<b>24,880,457</b>

**生活必需品 (3.6%)**

*	US Foods Holding Corp.	5,931,998	400,173
	Casey's General Stores Inc.	945,174	374,506
*	Performance Food Group Co.	3,967,551	335,456
*	Sprouts Farmers Market Inc.	2,546,291	323,557
	JM Smucker Co.	2,574,397	283,493
	Bunge Global SA	3,555,771	276,497
	Molson Coors Beverage Co. Class B	4,436,145	254,280
*	BellRing Brands Inc.	3,279,397	247,070
	Lamb Weston Holdings Inc.	3,631,433	242,689
	Ingredion Inc.	1,659,215	228,242
*	Freshpet Inc.	1,236,004	183,064
	Albertsons Cos. Inc. Class A	8,851,107	173,836
	Conagra Brands Inc.	6,071,981	168,497
	Walgreens Boots Alliance Inc.	17,606,897	164,272
	Coca-Cola Consolidated Inc.	128,379	161,756

* Darling Ingredients Inc.	4,049,236	136,419
* Post Holdings Inc.	1,190,780	136,297
Primo Brands Corp.	4,002,608	123,160
* Celsius Holdings Inc.	4,189,522	110,352
Cal-Maine Foods Inc.	1,013,808	104,341

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Campbell's Co.	2,461,065	103,069
Flowers Foods Inc.	4,826,333	99,712
* Simply Good Foods Co.	2,296,894	89,533
Lancaster Colony Corp.	491,353	85,073
WD-40 Co.	345,132	83,757
* Boston Beer Co. Inc. Class A	215,814	64,740
Energizer Holdings Inc.	1,831,441	63,899
Spectrum Brands Holdings Inc.	678,618	57,336
J&J Snack Foods Corp.	297,615	46,169
Edgewell Personal Care Co.	1,240,621	41,685
* TreeHouse Foods Inc.	1,173,426	41,222
* Pilgrim's Pride Corp.	905,725	41,111
* United Natural Foods Inc.	1,449,281	39,580
Reynolds Consumer Products Inc.	1,337,882	36,109
* Grocery Outlet Holding Corp.	2,226,210	34,751
Andersons Inc.	824,151	33,395
Universal Corp.	597,292	32,755
Fresh Del Monte Produce Inc.	976,525	32,430
Weis Markets Inc.	410,940	27,829
Utz Brands Inc.	1,681,388	26,330
National Beverage Corp.	595,865	25,426
* Herbalife Ltd.	2,438,345	16,312
Tootsie Roll Industries Inc.	471,375	15,240
Seaboard Corp.	6,167	14,984
* Hain Celestial Group Inc.	2,296,714	14,125
* USANA Health Sciences Inc.	291,143	10,449
1 B&G Foods Inc.	958,286	6,603
* Olaplex Holdings Inc.	2,532,139	4,381
*,1 BRC Inc. Class A	394,335	1,250
		<b>5,617,212</b>
<b>エネルギー (4.5%)</b>		
Expand Energy Corp.	5,589,059	556,391
EQT Corp.	7,597,369	350,315
TechnipFMC plc	10,832,811	313,502
Ovintiv Inc.	6,629,192	268,482
* Antero Resources Corp.	7,527,612	263,843
Texas Pacific Land Corp.	234,034	258,832
DT Midstream Inc.	2,566,282	255,165
Permian Resources Corp. Class A	16,110,657	231,671
APA Corp.	9,420,647	217,523
Range Resources Corp.	5,837,832	210,045
Chord Energy Corp.	1,556,674	182,006
Matador Resources Co.	2,859,609	160,882
NOV Inc.	9,908,092	144,658
HF Sinclair Corp.	4,072,619	142,745
Weatherford International plc	1,850,121	132,524
* CNX Resources Corp.	3,611,310	132,427
ChampionX Corp.	4,851,031	131,900
Antero Midstream Corp.	8,579,698	129,468

	Viper Energy Inc. Class A	2,622,261	128,674
*	NEXTracker Inc. Class A	3,474,907	126,938
	SM Energy Co.	2,913,683	112,934
	Civitas Resources Inc.	2,457,758	112,737
*	Enphase Energy Inc.	1,632,891	112,147

	株数	市場価格・ (千円ドル)
California Resources Corp.	2,101,671	109,056
Magnolia Oil & Gas Corp. Class A	4,621,393	108,048
Murphy Oil Corp.	3,528,225	106,764
Archrock Inc.	4,237,571	105,473
Noble Corp. plc	3,267,219	102,591
Cactus Inc. Class A	1,697,381	99,059
1 Northern Oil & Gas Inc.	2,414,963	89,740
Patterson-UTL Energy Inc.	9,434,370	77,928
* Transocean Ltd.	20,072,060	75,270
Liberty Energy Inc. Class A	3,745,243	74,493
Helmerich & Payne Inc.	2,263,315	72,471
Warrior Met Coal Inc.	1,332,118	72,254
* Valaris Ltd.	1,539,430	68,104
* Oceaneering International Inc.	2,573,510	67,117
* Tidewater Inc.	1,199,174	65,607
Crescent Energy Co. Class A	4,447,526	64,978
Arch Resources Inc.	438,068	61,864
Peabody Energy Corp.	2,939,381	61,551
PBF Energy Inc. Class A	2,198,814	58,379
Kinetik Holdings Inc. Class A	989,036	56,088
* Alpha Metallurgical Resources Inc.	265,166	53,065
*,1 Plug Power Inc.	23,203,213	49,423
1 New Fortress Energy Inc. Class A	2,881,365	43,566
World Kinect Corp.	1,404,936	38,650
Sitio Royalties Corp. Class A	1,916,853	36,765
* DNOW Inc.	2,695,809	35,072
1 Atlas Energy Solutions Inc. Class A	1,543,666	34,239
*,1 Comstock Resources Inc.	1,860,622	33,901
* Expro Group Holdings NV	2,543,240	31,714
CONSOL Energy Inc.	280,707	29,946
Delek US Holdings Inc.	1,528,799	28,283
* MRC Global Inc.	2,062,723	26,362
*,1 Fluence Energy Inc.	1,642,446	26,082
* Shoals Technologies Group Inc. Class A	4,339,866	23,999
* Array Technologies Inc.	3,675,791	22,202
* ProPetro Holding Corp.	2,227,899	20,786
Core Laboratories Inc.	1,195,484	20,694
* Ameresco Inc. Class A	833,225	19,564
* Helix Energy Solutions Group Inc.	1,839,822	17,147
1 CVR Energy Inc.	896,006	16,791
RPC Inc.	2,463,143	14,631
Vitesse Energy Inc.	526,500	13,163
* Innovex International Inc.	941,664	13,155
*,1 EVgo Inc. Class A	3,194,826	12,939
1 HighPeak Energy Inc.	483,589	7,109
*,1 ChargePoint Holdings Inc.	5,225,581	5,591
*,1 Sunnova Energy International Inc.	1,512,567	5,188
*,1 ProFrac Holding Corp. Class A	407,818	3,165
* OPAL Fuels Inc. Class A	214	1

**6,955,837****金融 (14.6%)**

First Citizens BancShares Inc. Class A	264,517	558,930
* SoFi Technologies Inc.	26,250,160	404,253
Equitable Holdings Inc.	7,979,306	376,384

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Reinsurance Group of America Inc.	1,677,239	358,309
* Robinhood Markets Inc. Class A	9,243,401	344,409
East West Bancorp Inc.	3,530,327	338,064
RenaissanceRe Holdings Ltd.	1,322,637	329,085
Unum Group	4,417,150	322,585
Carlyle Group Inc.	5,920,433	298,923
Jefferies Financial Group Inc.	3,663,155	287,191
Assurant Inc.	1,306,061	278,478
First Horizon Corp.	13,500,202	271,894
Erie Indemnity Co. Class A	646,909	266,675
American Financial Group Inc.	1,923,587	263,397
Stifel Financial Corp.	2,476,103	262,665
Kinsale Capital Group Inc.	563,385	262,047
Annaly Capital Management Inc.	14,273,241	261,200
Evercore Inc. Class A	920,977	255,286
Ally Financial Inc.	6,983,659	251,482
SEI Investments Co.	2,954,386	243,678
Webster Financial Corp.	4,364,982	241,034
Morningstar Inc.	709,837	239,045
Houlihan Lokey Inc. Class A	1,361,891	236,506
Primerica Inc.	849,808	230,655
Globe Life Inc.	2,030,980	226,495
Western Alliance Bancorp	2,662,773	222,448
Pinnacle Financial Partners Inc.	1,868,697	213,760
Wintrust Financial Corp.	1,693,235	211,163
Old Republic International Corp.	5,811,155	210,306
1 AGNC Investment Corp.	22,551,405	207,698
Comerica Inc.	3,349,084	207,141
MarketAxess Holdings Inc.	912,110	206,173
Zions Bancorp NA	3,761,498	204,061
Cullen/Frost Bankers Inc.	1,469,803	197,321
Commerce Bancshares Inc.	3,085,685	192,269
Invesco Ltd.	10,872,813	190,057
SouthState Corp.	1,909,058	189,913
RLI Corp.	1,108,485	182,712
Old National Bancorp	8,122,283	176,294
Synovus Financial Corp.	3,427,271	175,579
Prosperity Bancshares Inc.	2,304,541	173,647
Popular Inc.	1,815,813	170,795
Axis Capital Holdings Ltd.	1,917,246	169,906
Voya Financial Inc.	2,450,235	168,650
Blue Owl Capital Inc. Class A	7,242,397	168,458
Ryan Specialty Holdings Inc. Class A	2,549,897	163,601
Franklin Resources Inc.	7,998,096	162,281
Cadence Bank	4,652,084	160,264
OneMain Holdings Inc.	3,051,333	159,066
Jackson Financial Inc. Class A	1,786,969	155,609
First American Financial Corp.	2,491,870	155,592
Starwood Property Trust Inc.	8,156,480	154,565

MGIC Investment Corp.	6,451,954	152,976
SLM Corp.	5,407,100	149,128
* Mr Cooper Group Inc.	1,547,881	148,612
Glacier Bancorp Inc.	2,887,719	145,021
Selective Insurance Group Inc.	1,548,111	144,779

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Columbia Banking System Inc.	5,335,785	144,120
Rithm Capital Corp.	13,234,907	143,334
Hamilton Lane Inc. Class A	957,071	141,694
Lazard Inc. Class A	2,728,160	140,446
Essent Group Ltd.	2,569,455	139,881
Janus Henderson Group plc	3,239,077	137,758
Lincoln National Corp.	4,337,853	137,553
FNB Corp.	9,156,850	135,338
Affiliated Managers Group Inc.	731,175	135,209
Moelis & Co. Class A	1,797,529	132,801
TPG Inc. Class A	2,109,347	132,551
* ,1 MARA Holdings Inc.	7,785,284	130,559
United Bankshares Inc.	3,443,335	129,297
Piper Sandler Cos.	430,145	129,022
Home BancShares Inc.	4,556,153	128,939
Hanover Insurance Group Inc.	825,813	127,720
* Clearwater Analytics Holdings Inc. Class A	4,517,797	124,330
Bank OZK	2,744,213	122,200
* Upstart Holdings Inc.	1,974,669	121,580
White Mountains Insurance Group Ltd.	62,103	120,794
Radian Group Inc.	3,792,555	120,300
Hancock Whitney Corp.	2,191,560	119,922
UMB Financial Corp.	1,056,275	119,211
First Financial Bankshares Inc.	3,093,364	111,516
Assured Guaranty Ltd.	1,231,407	110,839
Valley National Bancorp	11,947,956	108,249
ServisFirst Bancshares Inc.	1,250,247	105,946
Ameris Bancorp	1,670,871	104,546
Kemper Corp.	1,549,349	102,939
FirstCash Holdings Inc.	968,667	100,354
United Community Banks Inc.	3,037,604	98,145
* Axos Financial Inc.	1,381,191	96,476
Associated Banc-Corp	3,949,473	94,392
* Enstar Group Ltd.	290,888	93,681
CNO Financial Group Inc.	2,496,898	92,910
* Texas Capital Bancshares Inc.	1,176,938	92,037
StepStone Group Inc. Class A	1,573,129	91,053
PJT Partners Inc. Class A	573,366	90,483
International Bancshares Corp.	1,425,571	90,039
Fulton Financial Corp.	4,635,302	89,369
Atlantic Union Bankshares Corp.	2,286,220	86,602
Eastern Bankshares Inc.	4,919,737	84,865
First Hawaiian Inc.	3,256,474	84,506
Community Financial System Inc.	1,338,439	82,555
Cathay General Bancorp	1,722,392	82,003
Federated Hermes Inc. Class B	1,978,952	81,355
BGC Group Inc. Class A	8,957,475	81,155
WSFS Financial Corp.	1,499,827	79,686
Walker & Dunlop Inc.	816,902	79,411

	Flagstar Financial Inc.	8,456,155	78,896
*.1	Riot Platforms Inc.	7,615,910	77,758
	First Bancorp	4,172,893	77,574
	Bread Financial Holdings Inc.	1,265,997	77,302
	Artisan Partners Asset Management Inc. Class A	1,784,335	76,816

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Genworth Financial Inc. Class A	10,874,347	76,012
Virtu Financial Inc. Class A	2,079,049	74,181
First Interstate BancSystem Inc. Class A	2,262,473	73,463
PennyMac Financial Services Inc.	717,854	73,322
1 Blackstone Mortgage Trust Inc. Class A	4,185,005	72,861
BankUnited Inc.	1,903,519	72,657
* Brighthouse Financial Inc.	1,511,528	72,614
CVB Financial Corp.	3,379,062	72,346
Bank of Hawaii Corp.	1,012,166	72,107
Simmons First National Corp. Class A	3,197,474	70,920
WaFd Inc.	2,071,614	66,789
* Baldwin Insurance Group Inc. Class A	1,720,676	66,693
Independent Bank Corp.	1,027,973	65,986
Cohen & Steers Inc.	708,073	65,383
* Oscar Health Inc. Class A	4,852,993	65,224
Park National Corp.	370,318	63,484
First Financial Bancorp	2,309,943	62,091
Pacific Premier Bancorp Inc.	2,455,922	61,202
BOK Financial Corp.	571,426	60,828
* Goosehead Insurance Inc. Class A	559,044	59,941
Provident Financial Services Inc.	3,156,698	59,567
Banner Corp.	877,502	58,591
* Credit Acceptance Corp.	123,387	57,925
Towne Bank	1,669,318	56,857
First Merchants Corp.	1,419,328	56,617
1 Arbor Realty Trust Inc.	4,062,770	56,269
Renasant Corp.	1,537,689	54,972
NBT Bancorp Inc.	1,141,244	54,506
Independent Bank Group Inc.	896,785	54,408
BancFirst Corp.	463,987	54,370
WesBanco Inc.	1,617,531	52,634
* Lemonade Inc.	1,363,736	50,022
Trustmark Corp.	1,401,580	49,574
OFG Bancorp	1,168,740	49,461
Mercury General Corp.	704,979	46,867
* LendingClub Corp.	2,719,266	44,025
Northwest Bancshares Inc.	3,243,917	42,787
City Holding Co.	355,638	42,136
National Bank Holdings Corp. Class A	967,994	41,682
First Commonwealth Financial Corp.	2,462,127	41,659
Horace Mann Educators Corp.	1,037,830	40,714
Victory Capital Holdings Inc. Class A	620,921	40,646
* SiriusPoint Ltd.	2,472,978	40,532
*,1 Trupanion Inc.	808,702	38,979
Compass Diversified Holdings	1,637,415	37,792
Virtus Investment Partners Inc.	169,811	37,457
S&T Bancorp Inc.	974,192	37,234
Hope Bancorp Inc.	2,920,643	35,895
WisdomTree Inc.	3,348,573	35,160

	Nelnet Inc. Class A	326,208	34,842
	Westamerica Bancorp	645,505	33,863
*	Palomar Holdings Inc.	320,099	33,799
	Hilltop Holdings Inc.	1,157,866	33,150
	Ladder Capital Corp. Class A	2,930,662	32,794

	株数	市場価格・ (千円ドル)
Employers Holdings Inc.	629,269	32,237
Two Harbors Investment Corp.	2,639,378	31,224
Berkshire Hills Bancorp Inc.	1,094,241	31,109
Apollo Commercial Real Estate Finance Inc.	3,518,442	30,470
Safety Insurance Group Inc.	358,919	29,575
Cannae Holdings Inc.	1,437,882	28,556
Heartland Financial USA Inc.	464,134	28,454
PennyMac Mortgage Investment Trust	2,211,675	27,845
Chimera Investment Corp.	1,956,516	27,391
* Encore Capital Group Inc.	573,093	27,377
1 ARMOUR Residential REIT Inc.	1,419,816	26,778
MFA Financial Inc.	2,599,419	26,488
Franklin BSP Realty Trust Inc.	2,083,731	26,130
* Triumph Financial Inc.	282,903	25,710
Navient Corp.	1,913,708	25,433
Brookline Bancorp Inc.	2,155,293	25,432
Enact Holdings Inc.	782,068	25,323
Safehold Inc.	1,364,372	25,214
Redwood Trust Inc.	3,367,971	21,993
* ProAssurance Corp.	1,302,700	20,726
1 UWM Holdings Corp. Class A	3,417,296	20,060
F&G Annuities & Life Inc.	481,651	19,960
* PRA Group Inc.	953,797	19,925
Tompkins Financial Corp.	293,194	19,887
BrightSpire Capital Inc. Class A	3,302,195	18,624
TFS Financial Corp.	1,429,261	17,952
Live Oak Bancshares Inc.	431,557	17,068
Capitol Federal Financial Inc.	2,873,651	16,983
* Open Lending Corp.	2,583,357	15,423
KKR Real Estate Finance Trust Inc.	1,505,628	15,207
P10 Inc. Class A	1,187,201	14,971
Claros Mortgage Trust Inc.	3,016,450	13,634
GCM Grosvenor Inc. Class A	1,085,710	13,322
* Columbia Financial Inc.	666,372	10,535
Eagle Bancorp Inc.	365,313	9,509
* World Acceptance Corp.	73,207	8,231
* Hagerty Inc. Class A	802,172	7,741
TPG RE Finance Trust Inc.	824,252	7,006
* loanDepot Inc. Class A	1,873,227	3,821
Associated Capital Group Inc. Class A	29,197	1,000
		<b>22,636,746</b>
<b>ヘルスケア (10.5%)</b>		
* Natera Inc.	3,193,656	505,556
* United Therapeutics Corp.	1,136,864	401,131
* Neurocrine Biosciences Inc.	2,578,229	351,928
* Insmid Inc.	4,555,594	314,518
* Tenet Healthcare Corp.	2,421,650	305,685
Bio-Techne Corp.	4,046,158	291,445
* Sarepta Therapeutics Inc.	2,310,789	280,969

	Universal Health Services Inc. Class B	1,420,427	254,853
*	Exact Sciences Corp.	4,477,482	251,590
*	Vaxcyte Inc.	3,015,123	246,818
*	Charles River Laboratories International Inc.	1,302,182	240,383
*	Globus Medical Inc. Class A	2,896,261	239,550

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Encompass Health Corp.	2,565,553	236,929
* Insulet Corp.	893,137	233,171
* Solventum Corp.	3,519,286	232,484
* Exelixis Inc.	6,908,609	230,057
* Penumbra Inc.	928,454	220,489
* Henry Schein Inc.	3,175,039	219,713
* Intra-Cellular Therapies Inc.	2,564,700	214,204
* HealthEquity Inc.	2,223,691	213,363
Teleflex Inc.	1,182,684	210,494
* Medpace Holdings Inc.	633,198	210,367
* Masimo Corp.	1,227,072	202,835
Chemed Corp.	381,541	202,140
* Glaukos Corp.	1,333,874	200,001
* Repligen Corp.	1,355,395	195,096
Ensign Group Inc.	1,459,032	193,847
* REVOLUTION Medicines Inc.	4,411,382	192,954
* Jazz Pharmaceuticals plc	1,462,529	180,110
* Avantor Inc.	8,225,924	173,320
Revvity Inc.	1,548,315	172,807
* Bio-Rad Laboratories Inc. Class A	496,134	162,985
* BioMarin Pharmaceutical Inc.	2,424,636	159,371
Bruker Corp.	2,702,311	158,409
* Lantheus Holdings Inc.	1,770,496	158,389
* DaVita Inc.	1,044,052	156,138
* Halozyme Therapeutics Inc.	3,239,836	154,897
* Elanco Animal Health Inc.	12,588,693	152,449
* Doximity Inc. Class A	2,773,481	148,076
* Roivant Sciences Ltd.	12,048,559	142,534
* Inspire Medical Systems Inc.	763,114	141,466
* Cytokinetics Inc.	3,005,216	141,365
* Blueprint Medicines Corp.	1,617,703	141,096
* Merit Medical Systems Inc.	1,409,825	136,358
* Incyte Corp.	1,962,440	135,546
* Ionis Pharmaceuticals Inc.	3,819,647	133,535
* Madrigal Pharmaceuticals Inc.	416,579	128,544
* Alkermes plc	4,120,337	118,501
* RadNet Inc.	1,696,594	118,490
* Crinetics Pharmaceuticals Inc.	2,242,579	114,663
* Corcept Therapeutics Inc.	2,267,870	114,278
* Integer Holdings Corp.	854,124	113,189
* Viking Therapeutics Inc.	2,695,824	108,480
* TG Therapeutics Inc.	3,567,597	107,385
* PROCEPT BioRobotics Corp.	1,315,865	105,953
* Bridgebio Pharma Inc.	3,849,900	105,641
* Hims & Hers Health Inc.	4,280,157	103,494
* Krystal Biotech Inc.	659,167	103,265
* Option Care Health Inc.	4,333,651	100,541
* Haemonetics Corp.	1,278,960	99,861
* Prestige Consumer Healthcare Inc.	1,258,087	98,244

Organon & Co.	6,558,215	97,849
DENTSPLY SIRONA Inc.	5,061,912	96,075
* Ultragenyx Pharmaceutical Inc.	2,233,994	93,984
* ICU Medical Inc.	592,318	91,910
* Nuvalent Inc. Class A	1,169,573	91,554

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Guardant Health Inc.	2,989,011	91,314
Perrigo Co. plc	3,474,097	89,319
* Acadia Healthcare Co. Inc.	2,247,045	89,095
* PTC Therapeutics Inc.	1,963,994	88,655
* Apellis Pharmaceuticals Inc.	2,691,834	85,896
* Envista Holdings Corp.	4,382,383	84,536
* Axsome Therapeutics Inc.	987,308	83,536
* Novocure Ltd.	2,755,367	82,110
* CorVel Corp.	719,551	80,057
* Veracyte Inc.	1,973,547	78,152
* Biohaven Ltd.	2,060,085	76,944
* Amedisys Inc.	833,952	75,715
* iRhythm Technologies Inc.	797,010	71,866
* Amicus Therapeutics Inc.	7,609,084	71,678
* QuidelOrtho Corp.	1,541,421	68,670
* Neogen Corp.	5,517,739	66,985
* Twist Bioscience Corp.	1,435,978	66,730
* SpringWorks Therapeutics Inc.	1,799,492	65,016
* Inari Medical Inc.	1,267,179	64,689
* Enovis Corp.	1,422,829	62,434
*,1 Recursion Pharmaceuticals Inc. Class A	9,232,776	62,414
Patterson Cos. Inc.	2,020,127	62,341
* Tandem Diabetes Care Inc.	1,672,446	60,242
* Denali Therapeutics Inc.	2,931,924	59,753
* ACADIA Pharmaceuticals Inc.	3,177,868	58,314
* Arrowhead Pharmaceuticals Inc.	3,010,327	56,594
Concentra Group Holdings Parent Inc.	2,756,348	54,521
* Sotera Health Co.	3,966,850	54,267
* NeoGenomics Inc.	3,268,758	53,869
CONMED Corp.	786,596	53,835
* Warby Parker Inc. Class A	2,200,467	53,273
* Omnicell Inc.	1,179,436	52,508
1 Premier Inc. Class A	2,447,397	51,885
* Iovance Biotherapeutics Inc.	6,985,215	51,691
* Privia Health Group Inc.	2,597,597	50,783
* TransMedics Group Inc.	811,887	50,621
*,1 Summit Therapeutics Inc.	2,816,823	50,266
* Kymera Therapeutics Inc.	1,236,991	49,764
Select Medical Holdings Corp.	2,627,892	49,536
* Azenta Inc.	986,811	49,341
* Ligand Pharmaceuticals Inc.	457,103	48,979
* Supernus Pharmaceuticals Inc.	1,335,837	48,304
* Waystar Holding Corp.	1,311,615	48,136
* Agios Pharmaceuticals Inc.	1,452,270	47,722
* Beam Therapeutics Inc.	1,897,833	47,066
* CG oncology Inc.	1,559,644	44,731
* Fortrea Holdings Inc.	2,284,212	42,601
* Arcellx Inc.	550,377	42,208
* Avidity Biosciences Inc.	1,443,154	41,967

*	Immunovant Inc.	1,682,053	41,664
*	Surgery Partners Inc.	1,942,179	41,116
*	Xencor Inc.	1,783,561	40,986
*	Teladoc Health Inc.	4,384,269	39,853
*	Integra LifeSciences Holdings Corp.	1,670,195	37,880

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Harmony Biosciences Holdings Inc.	1,089,161	37,478
* 10X Genomics Inc. Class A	2,588,493	37,171
* AtriCure Inc.	1,179,429	36,043
* National HealthCare Corp.	334,221	35,949
* Astrana Health Inc.	1,074,400	33,876
* Progyny Inc.	1,951,602	33,665
* Certara Inc.	3,074,383	32,742
* Evolent Health Inc. Class A	2,819,877	31,724
*,1 Novavax Inc.	3,875,192	31,157
* STAAR Surgical Co.	1,254,817	30,480
* Embecta Corp.	1,469,360	30,342
* Myriad Genetics Inc.	2,202,304	30,194
* Arvinas Inc.	1,574,843	30,190
* Intellia Therapeutics Inc.	2,464,072	28,731
* Pediatrix Medical Group Inc.	2,186,919	28,692
* Amneal Pharmaceuticals Inc.	3,550,539	28,120
* Alignment Healthcare Inc.	2,440,788	27,459
* Dyne Therapeutics Inc.	1,036,637	24,423
* Owens & Minor Inc.	1,865,390	24,381
* Brookdale Senior Living Inc.	4,819,338	24,241
* Innoviva Inc.	1,354,818	23,506
* AdaptHealth Corp. Class A	2,398,555	22,834
* BrightSpring Health Services Inc.	1,330,235	22,654
* Healthcare Services Group Inc.	1,866,243	21,676
* Pacira BioSciences Inc.	1,116,962	21,044
* Vir Biotechnology Inc.	2,805,740	20,594
* BioCryst Pharmaceuticals Inc.	2,637,326	19,833
* HealthStream Inc.	619,487	19,700
* Kiniksa Pharmaceuticals International plc Class A	953,230	18,855
* Avanos Medical Inc.	1,170,125	18,628
* LifeStance Health Group Inc.	2,436,059	17,954
* Phreesia Inc.	698,841	17,583
* Cytex Biosciences Inc.	2,624,273	17,032
* Maravai LifeSciences Holdings Inc. Class A	3,070,366	16,733
* Relay Therapeutics Inc.	4,049,434	16,684
* agilon health Inc.	7,869,087	14,951
* CareDx Inc.	648,310	13,880
* Rocket Pharmaceuticals Inc.	1,063,115	13,363
* PACS Group Inc.	994,066	13,032
* Day One Biopharmaceuticals Inc.	960,242	12,166
*,1 ImmunityBio Inc.	4,648,525	11,900
* Adaptive Biotechnologies Corp.	1,785,153	10,702
*,1 OPKO Health Inc.	6,951,793	10,219
* GoodRx Holdings Inc. Class A	2,124,106	9,877
* Arcus Biosciences Inc.	640,924	9,543
* Ironwood Pharmaceuticals Inc. Class A	1,733,308	7,679
* AnaptysBio Inc.	268,230	3,551
* Sana Biotechnology Inc.	1,707,299	2,783
* Innovage Holding Corp.	259,029	1,018

*.1	Tempus AI Inc. Class A	26,471	894
*.1	Ardent Health Partners Inc.	31,369	536
*	Prime Medicine Inc.	642	2
*.2	OmniAb Inc. 12.5 Earnout	156,690	-
*.2	OmniAb Inc. 15 Earnout	156,690	-
			<u>16,244,214</u>

	株数	市場価格・ (千円ドル)
<b>資本財・サービス (21.7%)</b>		
Smurfit WestRock plc	13,245,832	713,420
EMCOR Group Inc.	1,171,441	531,717
Lennox International Inc.	816,455	497,466
Carlisle Cos. Inc.	1,154,306	425,754
Pentair plc	4,207,630	423,456
Watsco Inc.	886,951	420,317
* Builders FirstSource Inc.	2,930,703	418,885
Booz Allen Hamilton Holding Corp. Class A	3,253,731	418,755
IDEX Corp.	1,928,313	403,577
RPM International Inc.	3,277,366	403,313
Comfort Systems USA Inc.	906,361	384,351
FTAI Aviation Ltd.	2,611,451	376,153
Owens Corning	2,184,562	372,075
* XPO Inc.	2,815,966	369,314
Graco Inc.	4,299,746	362,426
AECOM	3,373,209	360,326
* Affirm Holdings Inc. Class A	5,885,648	358,436
Curtiss-Wright Corp.	966,340	342,925
Jack Henry & Associates Inc.	1,857,895	325,689
* Saia Inc.	677,229	308,634
ITT Inc.	2,075,405	296,534
CH Robinson Worldwide Inc.	2,859,567	295,450
Allegion plc	2,213,674	289,283
Hubbell Inc. Class B	683,347	286,247
nVent Electric plc	4,197,147	286,078
Nordson Corp.	1,310,527	274,215
Tetra Tech Inc.	6,817,987	271,629
Lincoln Electric Holdings Inc.	1,436,904	269,376
AptarGroup Inc.	1,694,504	266,207
Regal Rexnord Corp.	1,686,511	261,628
BWX Technologies Inc.	2,328,574	259,380
Crown Holdings Inc.	3,046,439	251,910
Woodward Inc.	1,505,750	250,587
* Core & Main Inc. Class A	4,905,925	249,761
* Rocket Lab USA Inc.	9,547,605	243,177
Allison Transmission Holdings Inc.	2,205,856	238,365
* Generac Holdings Inc.	1,515,126	234,920
Applied Industrial Technologies Inc.	979,144	234,476
* TopBuild Corp.	751,299	233,909
Acuity Brands Inc.	785,907	229,587
Advanced Drainage Systems Inc.	1,974,468	228,248
* API Group Corp.	6,297,568	226,524
WESCO International Inc.	1,247,892	225,819
Fortune Brands Innovations Inc.	3,163,448	216,158
* Fluor Corp.	4,367,622	215,411
* Paylocity Holding Corp.	1,064,675	212,371
* BILL Holdings Inc.	2,503,824	212,099
Eagle Materials Inc.	854,197	210,782

	Toro Co.	2,613,079	209,308
*	Chart Industries Inc.	1,090,177	208,049
	Graphic Packaging Holding Co.	7,643,085	207,586
	A O Smith Corp.	3,033,174	206,893
*	MasTec Inc.	1,513,379	206,031

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Donaldson Co. Inc.	3,049,354	205,374
* ATI Inc.	3,632,024	199,907
Knight-Swift Transportation Holdings Inc. Class A	3,710,528	196,806
AAON Inc.	1,655,819	194,857
Genpact Ltd.	4,491,021	192,889
Flowserve Corp.	3,345,550	192,436
* Axalta Coating Systems Ltd.	5,552,959	190,022
* Trex Co. Inc.	2,728,487	188,347
Huntington Ingalls Industries Inc.	996,435	188,296
Crane Co.	1,238,706	187,974
* Middleby Corp.	1,369,846	185,546
* Shift4 Payments Inc. Class A	1,748,500	181,459
Berry Global Group Inc.	2,786,897	180,229
MKS Instruments Inc.	1,713,755	178,899
Simpson Manufacturing Co. Inc.	1,073,738	178,058
* WEX Inc.	1,013,094	177,616
Robert Half Inc.	2,497,831	175,997
Esab Corp.	1,462,380	175,398
* FTI Consulting Inc.	915,280	174,937
* AZEK Co. Inc. Class A	3,684,870	174,921
* ExlService Holdings Inc.	3,891,959	172,725
Louisiana-Pacific Corp.	1,609,720	166,686
* SPX Technologies Inc.	1,121,486	163,199
* Mohawk Industries Inc.	1,366,287	162,766
Ryder System Inc.	1,023,104	160,484
* Beacon Roofing Supply Inc.	1,576,058	160,096
Badger Meter Inc.	748,937	158,864
* Summit Materials Inc. Class A	3,130,339	158,395
MSA Safety Inc.	950,964	157,641
Oshkosh Corp.	1,656,881	157,520
Stanley Black & Decker Inc.	1,961,331	157,475
Armstrong World Industries Inc.	1,109,966	156,871
Cognex Corp.	4,367,660	156,624
Valmont Industries Inc.	510,211	156,466
* Kirby Corp.	1,461,707	154,649
Landstar System Inc.	899,711	154,624
* Aurora Innovation Inc. Class A	24,091,861	151,779
CSW Industrials Inc.	428,235	151,081
AGCO Corp.	1,615,707	151,036
* WillScot Holdings Corp.	4,469,725	149,512
Littelfuse Inc.	631,875	148,901
* Modine Manufacturing Co.	1,270,144	147,248
* Knife River Corp.	1,441,676	146,532
Moog Inc. Class A	733,003	144,284
Federal Signal Corp.	1,556,082	143,766
Watts Water Technologies Inc. Class A	697,227	141,746
GATX Corp.	904,074	140,095
Vontier Corp.	3,824,857	139,493
* ACI Worldwide Inc.	2,670,975	138,650

	Herc Holdings Inc.	723,362	136,954
*	GXO Logistics Inc.	3,042,648	132,355
	Zurn Elkay Water Solutions Corp.	3,457,461	128,963
	Sealed Air Corp.	3,709,507	125,493
*	Itron Inc.	1,148,207	124,672

	株数	市場価格・ (千円ドル)
Air Lease Corp. Class A	2,552,809	123,071
* Dycom Industries Inc.	705,792	122,850
Sonoco Products Co.	2,502,139	122,229
Arcosa Inc.	1,242,112	120,162
* Gates Industrial Corp. plc	5,837,909	120,086
Boise Cascade Co.	978,059	116,252
Belden Inc.	1,027,184	115,671
Exponent Inc.	1,292,690	115,179
Maximus Inc.	1,535,395	114,617
Matson Inc.	845,695	114,033
Silgan Holdings Inc.	2,175,451	113,232
* AeroVironment Inc.	718,276	110,535
*,1 Bloom Energy Corp. Class A	4,947,599	109,886
* Euronet Worldwide Inc.	1,062,794	109,298
Brunswick Corp.	1,680,261	108,679
Installed Building Products Inc.	609,165	106,756
Sensata Technologies Holding plc	3,808,785	104,361
Kadant Inc.	298,998	103,151
John Bean Technologies Corp.	810,844	103,058
* Kratos Defense & Security Solutions Inc.	3,846,886	101,481
* Spirit AeroSystems Holdings Inc. Class A	2,977,115	101,460
* CBIZ Inc.	1,214,107	99,350
Primoris Services Corp.	1,299,408	99,275
Brink's Co.	1,055,779	97,945
Granite Construction Inc.	1,113,119	97,632
* RXO Inc.	4,094,056	97,602
* Verra Mobility Corp. Class A	3,986,855	96,402
Franklin Electric Co. Inc.	988,883	96,367
*,1 Joby Aviation Inc.	11,689,658	95,037
HB Fuller Co.	1,391,051	93,868
EnerSys	1,014,016	93,725
Enpro Inc.	534,590	92,190
Western Union Co.	8,601,887	91,180
* Mirion Technologies Inc. Class A	5,168,093	90,183
Mueller Water Products Inc. Class A	3,978,928	89,526
Korn Ferry	1,324,423	89,332
* ASGN Inc.	1,069,238	89,110
ESCO Technologies Inc.	655,768	87,355
* Remitly Global Inc.	3,782,683	85,375
MSC Industrial Direct Co. Inc. Class A	1,139,074	85,077
* GMS Inc.	1,000,580	84,879
* Amentum Holdings Inc.	4,025,052	84,647
Atmus Filtration Technologies Inc.	2,116,004	82,905
ADT Inc.	11,935,740	82,476
Griffon Corp.	1,156,892	82,452
* Resideo Technologies Inc.	3,555,542	81,955
ABM Industries Inc.	1,598,914	81,832
* Everus Construction Group Inc.	1,233,108	81,077
Brady Corp. Class A	1,069,738	79,000

UL Solutions Inc. Class A	1,578,414	78,731
Otter Tail Corp.	1,065,141	78,650
* Hayward Holdings Inc.	4,936,340	75,477
Terex Corp.	1,616,046	74,694
Atkore Inc.	888,815	74,172

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Trinity Industries Inc.	2,092,266	73,439
Crane NXT Co.	1,237,619	72,054
Alight Inc. Class A	10,170,193	70,378
Insperty Inc.	904,298	70,092
McGrath RentCorp	625,251	69,916
ManpowerGroup Inc.	1,195,209	68,987
TriNet Group Inc.	757,437	68,753
* OSI Systems Inc.	404,281	67,689
Hub Group Inc. Class A	1,470,552	65,528
UniFirst Corp.	382,283	65,405
* Leonardo DRS Inc.	2,019,804	65,260
* Payoneer Global Inc.	6,360,069	63,855
Albany International Corp. Class A	797,075	63,742
* NCR Atleos Corp.	1,845,907	62,613
* Sterling Infrastructure Inc.	371,197	62,528
* Loar Holdings Inc.	833,820	61,628
* Flywire Corp.	2,964,559	61,129
AZZ Inc.	722,783	59,210
* CoreCivic Inc.	2,667,632	57,994
Standex International Corp.	307,659	57,529
Enerpac Tool Group Corp. Class A	1,379,989	56,704
* Huron Consulting Group Inc.	451,770	56,137
EVERTEC Inc.	1,619,887	55,935
ArcBest Corp.	595,882	55,608
Barnes Group Inc.	1,168,250	55,211
Hillenbrand Inc.	1,788,644	55,054
* Mercury Systems Inc.	1,290,758	54,212
Werner Enterprises Inc.	1,495,235	53,709
* AAR Corp.	867,269	53,146
* Upwork Inc.	3,233,744	52,872
* Construction Partners Inc. Class A	567,618	50,211
* Hillman Solutions Corp.	5,006,158	48,760
Kennametal Inc.	1,979,367	47,544
Greenbrier Cos. Inc.	758,612	46,268
* AvidXchange Holdings Inc.	4,453,109	46,045
*,1 Enovix Corp.	4,077,901	44,327
Vestis Corp.	2,847,472	43,395
* Marqeta Inc. Class A	11,271,424	42,719
* O-I Glass Inc.	3,938,174	42,690
*,1 Standardaero Inc.	1,703,382	42,176
REV Group Inc.	1,257,963	40,091
Apogee Enterprises Inc.	558,798	39,904
Tennant Co.	480,596	39,183
Greif Inc. Class A	638,598	39,031
H&E Equipment Services Inc.	792,619	38,807
*,1 PureCycle Technologies Inc.	3,755,118	38,490
Helios Technologies Inc.	846,527	37,789
* First Advantage Corp.	1,978,003	37,048
* Air Transport Services Group Inc.	1,590,862	34,967

Lindsay Corp.	276,457	32,708
Pitney Bowes Inc.	4,395,656	31,825
* Legalzoom.com Inc.	3,960,131	29,741
Quanex Building Products Corp.	1,203,281	29,168
* Vicor Corp.	595,302	28,765

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Cimpres plc	384,327	27,564
Schneider National Inc. Class B	938,613	27,483
Kforce Inc.	461,545	26,170
Deluxe Corp.	1,127,382	25,468
* Janus International Group Inc.	3,412,870	25,085
* Thermon Group Holdings Inc.	857,758	24,678
* Proto Labs Inc.	624,188	24,399
TriMas Corp.	981,452	24,134
* BrightView Holdings Inc.	1,451,463	23,209
* AMN Healthcare Services Inc.	969,561	23,192
* IES Holdings Inc.	114,331	22,976
* Gibraltar Industries Inc.	386,314	22,754
International Seaways Inc.	594,968	21,383
Gorman-Rupp Co.	534,273	20,260
Astec Industries Inc.	580,641	19,510
* Triumph Group Inc.	984,839	18,377
Wabash National Corp.	1,048,455	17,960
* JELD-WEN Holding Inc.	2,047,081	16,766
* Paymentus Holdings Inc. Class A	499,531	16,320
Pactiv Evergreen Inc.	913,091	15,952
* American Woodmark Corp.	182,114	14,484
*,1 Symbotic Inc. Class A	594,421	14,094
Hyster-Yale Inc.	250,477	12,757
Heartland Express Inc.	1,099,224	12,333
* ZipRecruiter Inc. Class A	1,529,003	11,070
* Planet Labs PBC	2,600,625	10,507
* Forward Air Corp.	313,367	10,106
*,1 Centuri Holdings Inc.	450,790	8,705
* TaskUS Inc. Class A	444,848	7,536
Kronos Worldwide Inc.	585,830	5,712
Kelly Services Inc. Class A	390,943	5,450
Greif Inc. Class B	41,969	2,848
		<b>33,655,336</b>

**不動産 (7.1%)**

Kimco Realty Corp.	17,166,454	402,210
Regency Centers Corp.	4,622,005	341,705
Gaming & Leisure Properties Inc.	6,637,957	319,684
Camden Property Trust	2,716,638	315,239
Host Hotels & Resorts Inc.	17,801,032	311,874
* Jones Lang LaSalle Inc.	1,208,399	305,894
American Homes 4 Rent Class A	7,984,235	298,770
Equity LifeStyle Properties Inc.	4,378,460	291,605
Lamar Advertising Co. Class A	2,239,358	272,619
BXP Inc.	3,623,692	269,458
Omega Healthcare Investors Inc.	6,873,924	260,178
CubeSmart	5,759,020	246,774
Federal Realty Investment Trust	2,163,587	242,214
* Zillow Group Inc. Class C	3,182,445	235,660
Brixmor Property Group Inc.	7,692,055	214,147

Rexford Industrial Realty Inc.	5,341,176	206,490
EastGroup Properties Inc.	1,260,664	202,324
NNN REIT Inc.	4,775,200	195,067
Vornado Realty Trust	4,612,190	193,896
Agree Realty Corp.	2,636,091	185,713

	株数	市場価格・ (千米ドル)
UDR Inc.	4,201,263	182,377
Healthpeak Properties Inc.	8,905,834	180,521
First Industrial Realty Trust Inc.	3,370,311	168,954
STAG Industrial Inc.	4,640,070	156,927
Americold Realty Trust Inc.	7,238,627	154,907
Healthcare Realty Trust Inc. Class A	9,024,888	152,972
WP Carey Inc.	2,784,221	151,684
Ryman Hospitality Properties Inc.	1,449,114	151,201
Terreno Realty Corp.	2,539,713	150,199
Kite Realty Group Trust	5,593,721	141,185
Essential Properties Realty Trust Inc.	4,464,853	139,661
CareTrust REIT Inc.	4,717,333	127,604
Cousins Properties Inc.	4,116,203	126,120
Macerich Co.	6,252,456	124,549
1 SL Green Realty Corp.	1,799,988	122,255
* Zillow Group Inc. Class A	1,724,586	122,187
Kilroy Realty Corp.	3,006,119	121,597
Phillips Edison & Co. Inc.	3,121,932	116,948
1 Independence Realty Trust Inc.	5,732,109	113,725
Sabra Health Care REIT Inc.	6,024,632	104,347
Rayonier Inc.	3,794,222	99,029
Tanger Inc.	2,818,755	96,204
* GEO Group Inc.	3,382,676	94,647
COPT Defense Properties	2,869,706	88,817
EPR Properties	1,928,470	85,393
Apple Hospitality REIT Inc.	5,498,741	84,406
Highwoods Properties Inc.	2,699,885	82,562
1 HA Sustainable Infrastructure Capital Inc.	3,025,000	81,161
Douglas Emmett Inc.	4,263,808	79,136
PotlatchDeltic Corp.	2,005,704	78,724
* Cushman & Wakefield plc	5,845,983	76,465
National Health Investors Inc.	1,098,851	76,150
Broadstone Net Lease Inc.	4,801,189	76,147
* Compass Inc. Class A	12,996,457	76,029
Acadia Realty Trust	3,046,725	73,609
Park Hotels & Resorts Inc.	4,993,434	70,258
Urban Edge Properties	3,179,863	68,367
National Storage Affiliates Trust	1,747,424	66,245
Outfront Media Inc.	3,664,441	65,007
Sunstone Hotel Investors Inc.	5,116,076	60,574
* Howard Hughes Holdings Inc.	766,586	58,966
LXP Industrial Trust	7,124,809	57,853
Curblin Properties Corp.	2,402,803	55,793
InvenTrust Properties Corp.	1,836,773	55,342
Retail Opportunity Investments Corp.	3,112,237	54,028
1 Medical Properties Trust Inc.	12,997,662	51,341
DigitalBridge Group Inc.	4,431,498	49,987
Innovative Industrial Properties Inc.	721,702	48,094
St. Joe Co.	1,041,863	46,811

DiamondRock Hospitality Co.	5,022,071	45,349
Newmark Group Inc. Class A	3,244,939	41,568
Pebblebrook Hotel Trust	3,048,140	41,302
LTC Properties Inc.	1,152,445	39,817
Xenia Hotels & Resorts Inc.	2,592,791	38,529

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Getty Realty Corp.	1,260,744	37,986
RLJ Lodging Trust	3,708,766	37,866
Global Net Lease Inc.	4,993,025	36,449
Empire State Realty Trust Inc. Class A	3,377,226	34,853
Elme Communities	2,241,069	34,221
Veris Residential Inc.	2,010,771	33,439
JBG SMITH Properties	2,151,247	33,065
Alexander & Baldwin Inc.	1,849,469	32,810
Uniti Group Inc.	5,905,597	32,481
* Apartment Investment & Management Co. Class A	3,417,687	31,067
American Assets Trust Inc.	1,163,075	30,542
Piedmont Office Realty Trust Inc. Class A	3,157,784	28,894
Centerspace	421,937	27,911
Kennedy-Wilson Holdings Inc.	2,626,598	26,240
* Opendoor Technologies Inc.	15,482,582	24,772
* Redfin Corp.	3,000,056	23,610
Brandywine Realty Trust	4,177,414	23,394
Paramount Group Inc.	4,708,293	23,259
Marcus & Millichap Inc.	594,284	22,737
1 eXp World Holdings Inc.	1,956,327	22,517
SITE Centers Corp.	1,201,279	18,368
Saul Centers Inc.	307,650	11,937
* Forestar Group Inc.	452,403	11,726
Alexander's Inc.	52,017	10,407
Summit Hotel Properties Inc.	1,311,369	8,983
Bridge Investment Group Holdings Inc. Class A	957,004	8,039
RMR Group Inc. Class A	384,636	7,939
Hudson Pacific Properties Inc.	1,799,970	5,454
Service Properties Trust	2,017,697	5,125
Equity Commonwealth	1,298,041	2,298
*.2 Spirit MTA REIT	529,410	48
		<b>11,073,588</b>

### テクノロジー (13.4%)

* PTC Inc.	2,906,132	534,351
* Pure Storage Inc. Class A	7,927,365	486,978
* DocuSign Inc. Class A	5,168,719	464,875
* Reddit Inc. Class A	2,590,116	423,329
* Manhattan Associates Inc.	1,555,260	420,293
* Toast Inc. Class A	11,393,621	415,298
* Astera Labs Inc.	3,027,277	400,963
* Nutanix Inc. Class A	6,479,442	396,412
Jabil Inc.	2,729,891	392,831
* Dynatrace Inc.	7,220,819	392,452
Entegris Inc.	3,845,146	380,900
* Twilio Inc. Class A	3,515,403	379,945
* F5 Inc.	1,492,617	375,348
* Coherent Corp.	3,938,511	373,095
* Guidewire Software Inc.	2,126,768	358,531
* EPAM Systems Inc.	1,372,170	320,841

*	Dayforce Inc.	3,815,043	277,125
	Paycom Software Inc.	1,276,510	261,646
	Leidos Holdings Inc.	1,698,934	244,748
*	Credo Technology Group Holding Ltd.	3,594,486	241,585
*	CACI International Inc. Class A	570,613	230,562

	株数	市場価格・ (千米ドル)
* Samsara Inc. Class A	5,134,793	224,339
* Elastic NV	2,243,119	222,248
* Procore Technologies Inc.	2,839,147	212,737
* Onto Innovation Inc.	1,257,763	209,631
* Match Group Inc.	6,394,031	209,149
* Kyndryl Holdings Inc.	5,914,688	204,648
* MACOM Technology Solutions Holdings Inc.	1,567,028	203,573
* Fabrinet	923,579	203,077
* Lattice Semiconductor Corp.	3,513,412	199,035
KBR Inc.	3,392,987	196,556
TD SYNEX Corp.	1,625,066	190,588
* Smartsheet Inc. Class A	3,369,908	188,816
*,1 IonQ Inc.	4,408,318	184,135
Skyworks Solutions Inc.	2,034,532	180,422
* Gitlab Inc. Class A	3,128,154	176,271
* SPS Commerce Inc.	956,670	176,018
* Qorvo Inc.	2,407,066	168,326
* Commvault Systems Inc.	1,113,472	168,034
* Dropbox Inc. Class A	5,591,383	167,965
Universal Display Corp.	1,148,165	167,862
* Altair Engineering Inc. Class A	1,522,165	166,083
* Maplebear Inc.	3,924,601	162,557
* Unity Software Inc.	7,180,771	161,352
* Aspen Technology Inc.	644,262	160,827
* SentinelOne Inc. Class A	7,040,127	156,291
* Confluent Inc. Class A	5,586,178	156,190
* Arrow Electronics Inc.	1,339,200	151,490
* Q2 Holdings Inc.	1,461,232	147,073
* Rambus Inc.	2,713,944	143,459
Science Applications International Corp.	1,261,046	140,960
* CCC Intelligent Solutions Holdings Inc.	11,946,184	140,129
* Novanta Inc.	914,721	139,742
* Workiva Inc. Class A	1,246,951	136,541
* UiPath Inc. Class A	10,714,716	136,184
* Cirrus Logic Inc.	1,353,187	134,750
* Semtech Corp.	2,159,698	133,577
* Qualys Inc.	931,722	130,646
* Appfolio Inc. Class A	528,942	130,501
* HashiCorp Inc. Class A	3,796,408	129,875
* Insight Enterprises Inc.	808,819	123,021
* Varonis Systems Inc. Class B	2,720,865	120,888
* Tenable Holdings Inc.	3,059,104	120,468
Dolby Laboratories Inc. Class A	1,521,886	118,859
Avnet Inc.	2,213,932	115,833
* Rubrik Inc. Class A	1,759,229	114,983
* Parsons Corp.	1,216,838	112,253
Pegasystems Inc.	1,201,054	111,938
Advanced Energy Industries Inc.	959,357	110,930
* Box Inc. Class A	3,464,923	109,492

*	Plexus Corp.	689,916	107,958
	Dun & Bradstreet Holdings Inc.	8,432,334	105,067
*	Silicon Laboratories Inc.	826,284	102,641
*	SiTime Corp.	475,906	102,096
*	Sanmina Corp.	1,304,630	98,721

		株数	市場価格・ (千円ドル)
* ,1	C3.ai Inc. Class A	2,831,222	97,479
*	Blackbaud Inc.	1,291,527	95,470
*	Impinj Inc.	648,298	94,172
*	DXC Technology Co.	4,609,692	92,102
*	Freshworks Inc. Class A	5,636,080	91,135
*	Power Integrations Inc.	1,448,010	89,342
*	Intapp Inc.	1,379,304	88,400
*	BlackLine Inc.	1,432,060	87,012
*	FormFactor Inc.	1,972,259	86,779
* ,1	Trump Media & Technology Group Corp.	2,484,325	84,715
*	nCino Inc.	2,501,079	83,986
*	Zeta Global Holdings Corp. Class A	4,600,886	82,770
* ,1	SoundHound AI Inc. Class A	4,073,225	80,813
*	Amkor Technology Inc.	3,139,935	80,665
*	Vertex Inc. Class A	1,511,911	80,660
*	IAC Inc.	1,844,363	79,566
*	ZoomInfo Technologies Inc. Class A	7,432,540	78,116
*	Synaptics Inc.	1,020,075	77,852
*	Five9 Inc.	1,915,169	77,832
*	Cargurus Inc. Class A	2,127,552	77,741
*	Teradata Corp.	2,436,944	75,911
*	Braze Inc. Class A	1,784,022	74,715
*	Klaviyo Inc. Class A	1,805,942	74,477
*	Alarm.com Holdings Inc.	1,195,743	72,701
*	Ambarella Inc.	998,502	72,631
*	Progress Software Corp.	1,092,520	71,178
*	Diodes Inc.	1,120,836	69,122
*	Informatica Inc. Class A	2,661,250	69,006
*	RingCentral Inc. Class A	1,947,595	68,185
*	JFrog Ltd.	2,272,757	66,842
*	Allegro MicroSystems Inc.	3,045,484	66,574
*	DoubleVerify Holdings Inc.	3,446,256	66,203
*	Rapid7 Inc.	1,609,530	64,751
*	Clear Secure Inc. Class A	2,394,066	63,778
*	Yelp Inc. Class A	1,592,040	61,612
*	TTM Technologies Inc.	2,466,827	61,054
*	Concentrix Corp.	1,403,012	60,708
*	Ziff Davis Inc.	1,088,379	59,143
*	AvePoint Inc.	3,581,172	59,125
*	Axcelis Technologies Inc.	827,753	57,835
*	Magnite Inc.	3,403,594	54,185
*	Vishay Intertechnology Inc.	3,151,110	53,380
*	Alkami Technology Inc.	1,407,655	51,633
*	NCR Voyix Corp.	3,717,081	51,444
*	Xometry Inc. Class A	1,134,381	48,393
*	Rogers Corp.	475,163	48,281
*	DigitalOcean Holdings Inc.	1,409,982	48,038
*	LiveRamp Holdings Inc.	1,578,854	47,950
*	Core Scientific Inc.	3,197,473	44,925

* Asana Inc. Class A	2,180,010	44,189
* IPG Photonics Corp.	605,761	44,051
* Verint Systems Inc.	1,578,970	43,343
* PagerDuty Inc.	2,181,063	39,826
Benchmark Electronics Inc.	870,855	39,537

	株数	市場価格・ (千円ドル)
* Veeco Instruments Inc.	1,445,771	38,747
* MaxLinear Inc. Class A	1,933,427	38,243
* Paycor HCM Inc.	2,058,708	38,230
* Sprout Social Inc. Class A	1,231,336	37,814
* NetScout Systems Inc.	1,734,935	37,579
Adeia Inc.	2,643,262	36,953
* Zuora Inc. Class A	3,694,063	36,645
CSG Systems International Inc.	703,766	35,969
* Appian Corp. Class A	1,032,906	34,065
QXO Inc.	2,084,379	33,142
* Fastly Inc. Class A	3,215,418	30,354
* Onestream Inc. Class A	1,043,211	29,752
* Schrodinger Inc.	1,540,951	29,725
*,1 Ibotta Inc. Class A	454,816	29,599
*,1 Rumble Inc.	2,264,614	29,463
* Jamf Holding Corp.	1,962,465	27,573
* ScanSource Inc.	545,855	25,901
Xerox Holdings Corp.	2,846,138	23,993
* Vimeo Inc.	3,585,348	22,946
* PROS Holdings Inc.	1,024,010	22,487
*,1 Wolfspeed Inc.	3,252,242	21,660
* Olo Inc. Class A	2,701,629	20,749
* Sprinklr Inc. Class A	2,441,886	20,634
* Amplitude Inc. Class A	1,926,890	20,329
*,1 ServiceTitan Inc. Class A	193,456	19,901
Shutterstock Inc.	621,335	18,858
SolarWinds Corp.	1,302,966	18,567
* E2open Parent Holdings Inc.	6,295,402	16,746
* Yext Inc.	2,605,896	16,574
* Matterport Inc.	3,491,833	16,551
* Meridianlink Inc.	769,174	15,883
* Bumble Inc. Class A	1,928,575	15,699
* N-able Inc.	1,669,255	15,591
* Couchbase Inc.	982,940	15,324
* SEMrush Holdings Inc. Class A	1,259,300	14,960
* PubMatic Inc. Class A	1,005,251	14,767
* NerdWallet Inc. Class A	957,015	12,728
* Nextdoor Holdings Inc.	4,662,981	11,051
* MediaAlpha Inc. Class A	841,591	9,502
*,1 Getty Images Holdings Inc.	3,139,744	6,782
* Enfusion Inc. Class A	480,693	4,951
* Definitive Healthcare Corp. Class A	1,176,678	4,836
* SecureWorks Corp. Class A	132,192	1,118
*,1 Ingram Micro Holding Corp.	28,365	550
		<b>20,733,737</b>
<b>通信サービス (1.6%)</b>		
Juniper Networks Inc.	8,431,009	315,741
* Ciena Corp.	3,677,830	311,917
* Roku Inc. Class A	3,256,773	242,109

*	Liberty Broadband Corp. Class C	2,965,630	221,711
*	Frontier Communications Parent Inc.	6,341,180	220,039
*	Lumentum Holdings Inc.	1,661,966	139,522
1	InterDigital Inc.	645,372	125,021
*	Lumen Technologies Inc.	23,260,199	123,512



	Clearway Energy Inc. Class C	2,111,502	54,899
*	Sunrun Inc.	5,427,164	50,201
*	Hawaiian Electric Industries Inc.	4,391,683	42,731
	Northwest Natural Holding Co.	1,021,851	40,424
*,1	NuScale Power Corp.	2,059,473	36,926

	株数	市場価格・ (千米ドル)
Clearway Energy Inc. Class A	878,945	21,490
Excelerate Energy Inc. Class A	401,609	12,149
*.1 Net Power Inc.	762,917	8,079
		<b>5,202,856</b>
<b>普通株式総額(取得原価 \$109,237,397)</b>		<b>154,911,727</b>
<b>短期現物投資(1.0%)</b>		
<b>マネー・マーケット・ファンド(1.0%)</b>		
3.4 Vanguard Market Liquidity Fund, 4.466% (取得原価 \$1,605,772)	16,071,801	1,607,180
<b>投資総額(100.8%)(取得原価 \$110,843,169)</b>		<b>156,518,907</b>
<b>その他の資産および負債 - 純額(-0.8%)</b>		<b>(1,285,849)</b>
		<b>155,233,058</b>
<b>純資産(100%)</b>		<b>(24,897,830百万円)</b>

取得原価は千米ドル単位である。

- ・ 財務書類注記の注記Aを参照のこと。
- \* 配当を出さない有価証券。
- 1 プロカー/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が含まれている。貸付有価証券の価値総額は1,229,779,000米ドルである。
- 2 重要な観察不能なインプットを用いて算定された有価証券の価値。
- 3 バンガード・ファンド並びにバンガードが管理する一部の信託および口座にのみ利用可能な関連会社のマネー・マーケット・ファンド。提示されているレートは7日間の利回りである。
- 4 貸付有価証券に係る担保として1,343,451,000米ドルを受け取った。  
REIT - 不動産投資信託(Real Estate Investment Trust)

## 期末現在のデリバティブ金融商品残高

### 先物契約

	限月	(単位: 千米ドル)		
		買建 (売建) 玉数	時価および 未実現評価益 想定元本	(損)
買建の先物契約				
E-mini Russell 2000 Index	2025年3月	908	102,141	(4,924)
E-mini S&P Mid-Cap 400 Index	2025年3月	827	260,232	(10,413)
				<b>(15,337)</b>

### 店頭トータル・リターンスワップ

参照企業	満期日	契約 相手方	想定元本	受領(支払)		時価および 未実現評価 (損)
				変動金利 <sup>1</sup> (%)	時価および 未実現評価益	
Arbor Realty Trust Inc.	1/31/25	GSI	7,205	(4.354)	-	(292)
Paycom Software Inc.	8/29/25	BANA	9,410	(5.181)	-	(192)
					-	<b>(484)</b>

- 1 直近の再設定日における翌日物銀行調達金利に基づいている。月次の変動金利の支払に係る受取/支払。  
BANA - Bank of America, N.A.  
GSI - Goldman Sachs International.

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

[次へ](#)

## 資産負債計算書

	スモールキャップ・ インデックス・ファンド	
	2025年12月31日現在	
	千米ドル	百万円
資産		
有価証券に対する投資 - 時価 <sup>1</sup>		
非関連発行体（取得原価108,349,831千米ドル）	162,096,995	25,998,737
関連発行体（取得原価1,798,498千米ドル）	1,799,908	288,687
有価証券に対する投資合計	163,896,903	26,287,424
バンガードに対する投資	3,875	622
現金	1,932	310
差し入れられた現金担保 - 先物契約	21,809	3,498
差し入れられた現金担保 - 店頭スワップ契約	210	34
売却投資有価証券に係る未収入金	262,164	42,048
未収収益	163,363	26,202
発行済資本持分に係る未収入金	58,731	9,420
資産合計	164,408,987	26,369,557
負債		
購入投資有価証券に係る未払金	5,452	874
貸付有価証券に係る担保	1,583,768	254,021
資本持分の買戻しに係る未払金	473,329	75,917
バンガードに対する未払金	3,420	549
未払変動証拠金 - 先物契約	3,173	509
未実現評価損 - 店頭スワップ契約	316	51
負債合計	2,069,458	331,920
純資産	162,339,529	26,037,637

1 貸付有価証券1,477,475千米ドルを含む。

2025年12月31日現在の純資産の内訳：

	(千米ドル)	(百万円)
払込出資金	131,216,246	21,045,774
分配可能利益(損失)合計	31,123,283	4,991,863
純資産	162,339,529	26,037,637

#### インベスター受益証券 - 純資産

発行済受益証券2,173,555口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	268,598	43,080
受益証券1口当たり純資産価額 - インベスター受益証券	123.58米ドル	19,821円

#### ETF受益証券 - 純資産

発行済受益証券267,650,219口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	69,027,288	11,071,287
受益証券1口当たり純資産価額 - ETF受益証券	257.90米ドル	41,365円

#### アドミラル<sup>TM</sup>受益証券 - 純資産

発行済受益証券469,240,850口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	57,989,596	9,300,951
受益証券1口当たり純資産価額 - アドミラル受益証券	123.58米ドル	19,821円

#### インスティテューショナル受益証券 - 純資産

発行済受益証券175,075,878口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	21,635,450	3,470,110
受益証券1口当たり純資産価額 - インスティテューショナル受益証券	123.58米ドル	19,821円

#### インスティテューショナル・プラス受益証券 - 純資産

発行済受益証券37,619,844口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	13,418,597	2,152,209
受益証券1口当たり純資産価額 - インスティテューショナル・プラス受益証券	356.69米ドル	57,210円

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

## 資産負債計算書

## スモールキャップ・

## インデックス・ファンド

2024年12月31日現在

## 資産

有価証券に対する投資 - 時価<sup>1</sup>

非関連発行体（取得原価109,237,397千米ドル）

154,911,727 24,846,292

関連発行体（取得原価1,605,772千米ドル）

1,607,180 257,776

## 有価証券に対する投資合計

156,518,907 25,104,067

## バンガードに対する投資

4,403 706

## 現金

77,234 12,388

## 差し入れられた現金担保 - 先物契約

21,989 3,527

## 売却投資有価証券に係る未収入金

3,357 538

## 未収収益

162,192 26,014

## 発行済資本持分に係る未収入金

52,167 8,367

## 未収変動証拠金 - 先物契約

636 102

## 資産合計

156,840,885 25,155,710

## 負債

## 購入投資有価証券に係る未払金

78,431 12,580

## 貸付有価証券に係る担保

1,343,451 215,476

## 資本持分の買戻しに係る未払金

182,186 29,221

## バンガードに対する未払金

3,275 525

## 未実現評価損 - 店頭スワップ契約

484 78

## 負債合計

1,607,827 257,879

## 純資産

155,233,058 24,897,830

1 貸付有価証券1,229,779,000米ドルを含む。

2024年12月31日現在の純資産の内訳：

	(千米ドル)	(百万円)
払込出資金	128,051,352	20,538,156
分配可能利益(損失)合計	27,181,706	4,359,674
純資産	155,233,058	24,897,830

#### インベスター受益証券 - 純資産

発行済受益証券2,909,968口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	335,075	53,743
受益証券1口当たり純資産価額 - インベスター受益証券	115.15米ドル	18,469円

#### ETF受益証券 - 純資産

発行済受益証券263,279,263口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	63,271,119	10,148,055
受益証券1口当たり純資産価額 - ETF受益証券	240.32米ドル	38,545円

#### アドミラル<sup>TM</sup>受益証券 - 純資産

発行済受益証券493,203,583口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	56,795,620	9,109,449
受益証券1口当たり純資産価額 - アドミラル受益証券	115.16米ドル	18,471円

#### インスティテューショナル受益証券 - 純資産

発行済受益証券195,527,877口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	22,515,502	3,611,261
受益証券1口当たり純資産価額 - インスティテューショナル受益証券	115.15米ドル	18,469円

#### インスティテューショナル・プラス受益証券 - 純資産

発行済受益証券37,054,165口に対する純資産 (額面0.001米ドル：授権口数は無制限)	12,315,742	1,975,322
受益証券1口当たり純資産価額 - インスティテューショナル・プラス受益証券	332.37米ドル	53,309円

添付の注記は財務書類の不可欠の一部である。

## 損益計算書

	スモールキャップ・インデックス・ファンド	
	2025年12月31日終了計算期間	
	千米ドル	百万円
投資収益		
収益		
配当金 <sup>1</sup>	2,171,456	348,280
利息 <sup>2</sup>	8,890	1,426
貸付有価証券 - 純額	48,212	7,733
収益総額	2,228,558	357,438
費用		
バンガード・グループ - 注記B		
投資顧問報酬	2,917	468
マネジメントおよび管理		
- インベスター受益証券	492	79
- ETF受益証券	25,387	4,072
- アドミラル受益証券	23,324	3,741
- インスティテューショナル受益証券	7,291	1,169
- インスティテューショナル・プラス受益証券	3,016	484
マーケティングおよび販売		
- インベスター受益証券	13	2
- ETF受益証券	2,806	450
- アドミラル受益証券	2,472	396
- インスティテューショナル受益証券	624	100
- インスティテューショナル・プラス受益証券	366	59
カストディアン報酬	831	133
監査報酬	39	6
受益者報告および委任状手数料		
- インベスター受益証券	2	0
- ETF受益証券	2,132	342
- アドミラル受益証券	778	125
- インスティテューショナル受益証券	318	51
- インスティテューショナル・プラス受益証券	125	20
受託者報酬および費用	89	14
その他の費用	42	7
費用総額	73,064	11,719
投資純利益	2,155,494	345,720
実現純利益（損失）		
売却投資有価証券 <sup>2,3</sup>	3,219,333	516,349
先物契約	(25,660)	(4,116)
スワップ契約	(1,991)	(319)
実現純利益（損失）	3,191,682	511,914
未実現評価益（損）の変動		
投資有価証券 <sup>2</sup>	8,072,836	1,294,802
先物契約	9,367	1,502
スワップ契約	168	27
未実現評価益（損）の変動	8,082,371	1,296,331
運用による純資産の純増加（減少）額	13,429,547	2,153,965

1 配当金は、811千米ドルの外国源泉税控除後である。

2 当ファンドの関連会社からの利息収益、実現純利益（損失）および未実現評価益（損）の変動は、それぞれ7,541千米ドル、11千米ドル、および2千米ドルであった。購入および売却は、短期現物投資目的で行われる。

3 現物償還による7,287,261千米ドルの純利益（損失）を含む。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

## 損益計算書

	スモールキャップ・インデックス・ファンド	
	2024年12月31日終了計算期間	
	千米ドル	百万円
投資収益		
収益		
配当金 <sup>1</sup>	2,055,730	329,719
利息 <sup>2</sup>	12,862	2,063
貸付有価証券 - 純額	65,525	10,510
収益総額	2,134,117	342,291
費用		
バンガード・グループ - 注記B		
投資顧問報酬	2,566	412
マネジメントおよび管理		
- インベスター受益証券	565	91
- ETF受益証券	21,908	3,514
- アドミラル受益証券	22,509	3,610
- インスティテューショナル受益証券	7,262	1,165
- インスティテューショナル・プラス受益証券	2,647	425
マーケティングおよび販売		
- インベスター受益証券	14	2
- ETF受益証券	2,277	365
- アドミラル受益証券	2,314	371
- インスティテューショナル受益証券	609	98
- インスティテューショナル・プラス受益証券	290	47
カストディアン報酬	557	89
監査報酬	39	6
受益者報告および委任状手数料		
- インベスター受益証券	2	0
- ETF受益証券	2,962	475
- アドミラル受益証券	1,189	191
- インスティテューショナル受益証券	413	66
- インスティテューショナル・プラス受益証券	146	23
受託者報酬および費用	83	13
その他の費用	20	3
費用総額	68,372	10,966
投資純利益	2,065,745	331,325
実現純利益（損失）		
売却投資有価証券 <sup>2,3</sup>	4,600,626	737,894
先物契約	36,533	5,860
スワップ契約	1,629	261
実現純利益（損失）	4,638,788	744,015
未実現評価益（損）の変動		
投資有価証券 <sup>2</sup>	12,327,271	1,977,171
先物契約	(22,181)	(3,558)
スワップ契約	(3,508)	(563)
未実現評価益（損）の変動	12,301,582	1,973,051
運用による純資産の純増加（減少）額	19,006,115	3,048,391

1 配当金は、1,563,000米ドルの外国源泉税控除後である。

2 当ファンドの関連会社からの利息収益、実現純利益（損失）および未実現評価益（損）の変動は、それぞれ11,766,000米ドル、130,000米ドル、および245,000米ドルであった。購入および売却は、短期現物投資目的で行われる。

3 現物償還による9,580,238,000米ドルの純利益（損失）を含む。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

## 純資産変動計算書

	スモールキャップ・インデックス・ファンド			
	2025年12月31日		2024年12月31日	
	終了計算期間		終了計算期間	
	千米ドル	百万円	千米ドル	百万円
純資産の増加（減少）				
運用				
投資純利益	2,155,494	345,720	2,065,745	331,325
実現純利益（損失）	3,191,682	511,914	4,638,788	744,015
未実現評価益（損）の変動	8,082,371	1,296,331	12,301,582	1,973,051
運用による純資産の純増加（減少）額	13,429,547	2,153,965	19,006,115	3,048,391
分配				
インベスター受益証券	(3,809)	(611)	(4,264)	(684)
ETF受益証券	(918,809)	(147,368)	(794,319)	(127,401)
アドミラル受益証券	(787,723)	(126,343)	(746,201)	(119,683)
インスティテューショナル 受益証券	(308,712)	(49,514)	(302,184)	(48,467)
インスティテューショナル・ プラス受益証券	(182,316)	(29,242)	(155,347)	(24,916)
分配総額	(2,201,369)	(353,078)	(2,002,315)	(321,151)
資本持分取引				
インベスター受益証券	(86,633)	(13,895)	(80,890)	(12,974)
ETF受益証券	1,111,093	178,208	6,228,828	999,042
アドミラル受益証券	(2,809,662)	(450,642)	(1,536,897)	(246,503)
インスティテューショナル 受益証券	(2,476,644)	(397,229)	(637,853)	(102,305)
インスティテューショナル・ プラス受益証券	140,139	22,477	472,580	75,797
資本持分取引による純増加（減少）額	(4,121,707)	(661,081)	4,445,768	713,057
増加（減少）総額	7,106,471	1,139,807	21,449,568	3,440,296
純資産				
期首	155,233,058	24,897,830	133,783,490	21,457,534
期末	162,339,529	26,037,637	155,233,058	24,897,830

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

## 財務ハイライト

スモールキャップ・インデックス・ファンド  
インベスター受益証券

	12月31日終了計算期間				
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
各期間の発行済受益証券1口当たり	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
期首純資産価額	115.15	102.18	87.93	108.35	93.20
投資運用					
投資純利益 <sup>1</sup>	1.451	1.404	1.412	1.256	1.230
投資に係る実現および未実現純利益（損失）	8.482	12.933	14.314	(20.439)	15.130
投資運用による総額	9.933	14.337	15.726	(19.183)	16.360
分配					
投資純利益による配当	(1.503)	(1.367)	(1.476)	(1.237)	(1.210)
実現キャピタルゲインによる分配	-	-	-	-	-
分配総額	(1.503)	(1.367)	(1.476)	(1.237)	(1.210)
期末純資産価額	123.58	115.15	102.18	87.93	108.35
総収益率 <sup>2</sup>	8.70%	14.10%	18.05%	-17.71%	17.59%
比率／補足データ					
期末純資産（百万米ドル）	269	335	375	424	619
平均純資産に対する総費用の比率	0.17%	0.17%	0.17%	0.17% <sup>3</sup>	0.17%
平均純資産に対する投資純利益の比率	1.26%	1.29%	1.52%	1.34%	1.17%
ポートフォリオの回転率 <sup>4</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 発行済の平均株式数に基づいて計算される。

2 総収益率は、表示期間に適用された可能性のある口座維持手数料を含まない。ファンドの目論見書は、適用される口座維持手数料に関する情報を提供するものである。

3 カストディアン報酬相殺の取り決めによる削減分控除後の期中の平均純資産に対する費用の比率は0.17%であった。

4 ETFのクリエーション・ユニットを含む、当ファンドの資本持分の現物購入あるいは現物償還の結果として受領したもしくは引渡されたポートフォリオ証券額を除く。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

## 財務ハイライト

## スモールキャップ・インデックス・ファンド

## ETF受益証券

	12月31日終了計算期間				
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
各期間の発行済受益証券1口当たり	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
期首純資産価額	240.32	213.26	183.52	226.15	194.54
投資運用					
投資純利益 <sup>1</sup>	3.364	3.248	3.218	2.891	2.769
投資に係る実現および未実現純利益（損失）	17.655	26.944	29.839	(42.700)	31.637
投資運用による総額	21.019	30.192	33.057	(39.809)	34.406
分配					
投資純利益による配当	(3.439)	(3.132)	(3.317)	(2.821)	(2.796)
実現キャピタルゲインによる分配	-	-	-	-	-
分配総額	(3.439)	(3.132)	(3.317)	(2.821)	(2.796)
期末純資産価額	257.90	240.32	213.26	183.52	226.15
総収益率	8.83%	14.23%	18.21%	-17.60%	17.72%
比率 / 補足データ					
期末純資産（百万米ドル）	69,027	63,271	50,492	40,593	50,187
平均純資産に対する総費用の比率	0.05%	0.05%	0.05%	0.05% <sup>2</sup>	0.05%
平均純資産に対する投資純利益の比率	1.39%	1.43%	1.66%	1.49%	1.25%
ポートフォリオの回転率 <sup>3</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 発行済の平均株式数に基づいて計算される。

2 カストディアン報酬相殺の取り決めによる削減分控除後の期中の平均純資産に対する費用の比率は0.05%であった。

3 ETFのクリエーション・ユニットを含む、当ファンドの資本持分の現物購入あるいは現物償還の結果として受領したもしくは引渡されたポートフォリオ証券額を除く。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

## 財務ハイライト

スモールキャップ・インデックス・ファンド  
アドミラル受益証券

	12月31日終了計算期間				
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
各期間の発行済受益証券1口当たり	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
期首純資産価額	115.16	102.19	87.94	108.37	93.22
投資運用					
投資純利益 <sup>1</sup>	1.605	1.546	1.534	1.383	1.358
投資に係る実現および未実現純利益（損失）	8.462	12.924	14.305	(20.461)	15.131
投資運用による総額	10.067	14.470	15.839	(19.078)	16.489
分配					
投資純利益による配当	(1.647)	(1.500)	(1.589)	(1.352)	(1.339)
実現キャピタルゲインによる分配	-	-	-	-	-
分配総額	(1.647)	(1.500)	(1.589)	(1.352)	(1.339)
期末純資産価額	123.58	115.16	102.19	87.94	108.37
総収益率 <sup>2</sup>	8.83%	14.23%	18.20%	-17.61%	17.73%
比率／補足データ					
期末純資産（百万米ドル）	57,990	56,796	51,854	44,944	55,266
平均純資産に対する総費用の比率	0.05%	0.05%	0.05%	0.05% <sup>3</sup>	0.05%
平均純資産に対する投資純利益の比率	1.39%	1.42%	1.65%	1.48%	1.29%
ポートフォリオの回転率 <sup>4</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 発行済の平均株式数に基づいて計算される。

2 総収益率は、表示期間に適用された可能性のある口座維持手数料を含まない。ファンドの目論見書は、適用される口座維持手数料に関する情報を提供するものである。

3 カストディアン報酬相殺の取り決めによる削減分控除後の期中の平均純資産に対する費用の比率は0.05%であった。

4 ETFのクリエーション・ユニットを含む、当ファンドの資本持分の現物購入あるいは現物償還の結果として受領したもしくは引渡されたポートフォリオ証券額を除く。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

## 財務ハイライト

スモールキャップ・インデックス・ファンド  
インスティテューショナル受益証券

	12月31日終了計算期間				
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
各期間の発行済受益証券 1 口当たり	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
期首純資産価額	115.15	102.19	87.93	108.36	93.22
投資運用					
投資純利益 <sup>1</sup>	1.611	1.558	1.544	1.392	1.367
投資に係る実現および未実現純利益（損失）	8.478	12.913	14.314	(20.461)	15.123
投資運用による総額	10.089	14.471	15.858	(19.069)	16.490
分配					
投資純利益による配当	(1.659)	(1.511)	(1.598)	(1.361)	(1.350)
実現キャピタルゲインによる分配	-	-	-	-	-
分配総額	(1.659)	(1.511)	(1.598)	(1.361)	(1.350)
期末純資産価額	123.58	115.15	102.19	87.93	108.36
総収益率	8.85%	14.23%	18.22%	-17.60%	17.73%
比率 / 補足データ					
期末純資産（百万米ドル）	21,635	22,516	20,490	17,363	21,841
平均純資産に対する総費用の比率	0.04%	0.04%	0.04%	0.04% <sup>2</sup>	0.04%
平均純資産に対する投資純利益の比率	1.39%	1.43%	1.66%	1.49%	1.29%
ポートフォリオの回転率 <sup>3</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 発行済の平均株式数に基づいて計算される。

2 カストディアン報酬相殺の取り決めによる削減分控除後の期中の平均純資産に対する費用の比率は0.04%であった。

3 ETFのクリエーション・ユニットを含む、当ファンドの資本持分の現物購入あるいは現物償還の結果として受領したもしくは引渡されたポートフォリオ証券額を除く。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

## 財務ハイライト

スモールキャップ・インデックス・ファンド  
インスティテューショナル・プラス受益証券

	12月31日終了計算期間				
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
各期間の発行済受益証券1口当たり	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
期首純資産価額	332.37	294.95	253.81	312.78	269.07
投資運用					
投資純利益 <sup>1</sup>	4.718	4.536	4.479	3.998	4.029
投資に係る実現および未実現純利益（損失）	24.424	37.277	41.301	(59.013)	43.607
投資運用による総額	29.142	41.813	45.780	(55.015)	47.636
分配					
投資純利益による配当	(4.822)	(4.393)	(4.640)	(3.955)	(3.926)
実現キャピタルゲインによる分配	-	-	-	-	-
分配総額	(4.822)	(4.393)	(4.640)	(3.955)	(3.926)
期末純資産価額	356.69	332.37	294.95	253.81	312.78
総収益率	8.86%	14.25%	18.22%	-17.60%	17.75%
比率 / 補足データ					
期末純資産（百万米ドル）	13,419	12,316	10,573	9,146	12,638
平均純資産に対する総費用の比率	0.03%	0.03%	0.03%	0.03% <sup>2</sup>	0.03%
平均純資産に対する投資純利益の比率	1.41%	1.44%	1.67%	1.48%	1.32%
ポートフォリオの回転率 <sup>3</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 発行済の平均株式数に基づいて計算される。

2 カストディアン報酬相殺の取り決めによる削減分控除後の期中の平均純資産に対する費用の比率は0.03%であった。

3 ETFのクリエーション・ユニットを含む、当ファンドの資本持分の現物購入あるいは現物償還の結果として受領したもしくは引渡されたポートフォリオ証券額を除く。

添付の注記は財務書類の不可欠な一部である。

## 財務書類注記

2025年12月31日現在

バンガード・スモールキャップ・インデックス・ファンドは、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およびインスティテューショナル・プラス受益証券の5種類のクラスを提供している。受益証券の各クラスには、異なる適格性と最低限の購入条件があり、異なるタイプの投資家向けに設定されている。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、財務書類を作成する際にこれらの会計方針を継続的に適用している。

1. 有価証券の評価：有価証券は、評価日にニューヨーク証券取引所の最終相場（通常東部時間の午後4時）で評価される。持分証券は、各有価証券の主要な取引日における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影響された有価証券については、評価指名者によって公正価値を表すと考えられる方法で評価され、それは受託者会の監視を受ける。バンガード・マーケット・リクイディティ・ファンドに対する投資は、そのファンドの純資産価額で評価されている。

2. 先物契約：当ファンドは、一定の範囲内において、インデックス先物契約を行っている。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。先物契約に係る契約相手方のリスクは、契約相手方が清算ブローカーではなく法令上の清算機関であることから、軽減されている。契約相手方のリスクをさらに軽減するために、当ファンドは先物契約を証券取引所で取引し、清算ブローカーおよび清算機関の財政力をモニタリングし、清算ブローカーと清算契約を締結している。清算機関は当ファンドの債務履行を担保するために当初証拠金要件を課し、各契約の市場価格の変動を示す変動証拠金の日々決済を要求している。未決済契約に対する当初証拠金として差し入れられた有価証券は、投資有価証券明細表に記載されている。

先物契約は、日次の決済引値で評価されている。契約の想定元本は、資産負債計算書上に計上されない。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（損）として、終了時には先物契約に係る実現利益（損失）として計上される。

2025年12月31日終了計算期間において、各四半期末の平均想定元本総額に基づく当ファンドの買建および売建の先物契約への平均投資額は、それぞれ純資産の1%未満および0%を占めていた。

3. スワップ契約：当ファンドは、当ファンドの目標インデックスによる特定参照株式またはインデックスの総利回りを得るために、エクイティ・スワップ契約を締結している。当該スワップの条件に基づ

き、当ファンドは、特定の期間にわたり当該エクイティ・スワップ契約の当初の想定元本(特定参照株式の指定株数の株価)に対する参照株式の総利回りを受領する(つまり、特定参照株式の株価の増額分を受領し、減額分を支払う。特定参照株式の配当金と同等額を受領する)。また、当ファンドは当該想定元本に対して短期金利ベースの変動金利を支払うと同時に、通常、スワップの想定元本とほぼ同額を格付けの高い短期現物投資に投資する。

あらゆるタイプのスワップに伴うリスクとは、契約相手方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。当ファンドが受ける契約相手方のリスクの影響額の最大の金額は、スワップ契約に係る未実現評価益額である。当ファンドは、事前認定された様々なグループの契約相手方とのみスワップ契約を締結し、契約相手方の財政力をモニタリングし、契約相手方とマスター・ネットリング契約を締結し、さらに契約相手方の債務履行を担保するために契約相手方に担保供与を要請することにより、契約相手方のリスクを軽減している。債務不履行がない場合には、当ファンドによる差入担保または受取担保は、再担保差入、再売却または再担保設定されることはない。契約相手方の債務不履行(破産を含む)が発生した場合には、当ファンドは当該契約相手方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基づく当事者のうち一方の純債務額を決定し、保有している担保を同契約に基づく当ファンドに負っている純債務額まで売却または保持することができる。スワップ契約は、当ファンドの純資産が一定のレベルを下回る場合に契約相手方が未決済契約を終了する条件を含んでおり、これが契約終了時に当ファンドが純負債ポジションにある場合に当ファンドによる支払いが発生する一因となる。当該支払額は、当ファンドが供与した担保の分だけ減額される。未決済契約に対する担保として供与された有価証券は、投資有価証券明細表に記載されている。受取担保または差入担保の価値は、契約相手方とのスワップ契約エクスポージャーの価値と日々比較し、特定の最低引渡金を超える差異がある場合は、2営業日以内に修正し決済する。

スワップ契約の想定元本は、資産負債計算書に計上されていない。スワップは独立した価格提供者または公認ディーラーから受け取った市場取引価格に基づいて日次で評価され、評価の変動は、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かスワップが解約されるまでは未実現評価益(損)として、定期的な支払いまたはスワップの解約時には実現利益(損失)として計上される。

2025年12月31日終了計算期間において、各四半期末の平均想定元本に基づく当ファンドのスワップ契約に対する投資の平均額は、純資産の1%未満を占めていた。

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、実質的に全ての課税所得を分配し続けることを意図している。当ファンドの税務申告書は、適用される出訴期限が消滅するまで、関連する税務当局による調査の対象となる。これは通常、税務申告書の提出から3年後である。経営者は、未決定となっている全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の分析を実施し、当ファンドの財務書類に所得税引当は必要ないとの結論に達した。

5. 分配：受益者に対する分配は、配当落ち日に記録される。分配金額は会計年度末に税法基準によって決定されるため、財務報告目的のための投資純利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、追加で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。貸付有価証券は、当ファンドによりいつでも解約できることを条件としており、常に貸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保全されることが要求される。日々の市場変動により、貸付有価証券の価値が受取担保の価値を上回ったり下回ったりする可能性があるが、この場合、当該担保は翌営業日の市場の取引開始前に修正および決済される。当ファンドは、事前認定された様々なグループの契約相手方とのみ貸付有価証券取引を締結し、契約相手方の財政力をモニタリングし、契約相手方とマスター・貸付有価証券契約を締結することにより、契約相手方のリスクをさらに軽減している。マスター・貸付有価証券契約に基づき、契約相手方の債務不履行（破産を含む）が発生した場合には、当ファンドは当該借手との貸付契約を終了し、純債務額を決定し、担保を当ファンドの純債務額まで売却または保持することができる。しかし、かかる行為は法的手続の対象となる可能性がある。当該担保は契約相手方のリスクを軽減するが、債務不履行が発生した場合には、当該ファンドには貸付けられた有価証券を回収する上で遅れとコストが発生する可能性がある。当ファンドは、有価証券を貸付けている期間中、受領した現金担保をバンガード・マーケット・リクイディティ・ファンドに投資し、当該担保の返済について資産負債計算書に債務を計上している。バンガード・マーケット・リクイディティ・ファンドへの担保投資は、市場価格の上昇または下落の影響を受ける。貸付有価証券による収益は、借り手に課せられた手数料に現金担保の投資による収益を加えたものから貸付関連の費用を控除したものを表している。貸付期間において、当ファンドは貸付有価証券に対して行う、または貸付有価証券に関する全ての分配に対する資格を有している。
7. クレジット・ファシリティ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）が管理しているその他のファンドの一部は、43億米ドルのクレジット契約により貸し手のシンジケート団が提供するコミットされたクレジット・ファシリティおよびバンガードが提供するコミットされていないクレジット・ファシリティに参加している。どちらのファシリティも年次で更新される可能性がある。各ファンドは、クレジット・ファシリティに基づく借入を行っている場合には、それぞれの借入金について責任を負う。借入金は一時的または緊急目的で使用される可能性があり、ファンドの規制上および契約上の借入限度内でなくてはならない。コミットされたクレジット・ファシリティに関しては、参加ファンドは事務管理費と、コミットされたファシリティの未使用額の0.10%に相当する年次の約定手数料を支払う必要があり、当該費用は当ファンドの受託者会が承認する方法に基づいて各ファンドに配分され、各ファンドの損益計算書のマネジメントおよび管理費用に含まれる。このファシリティに基づく借入金には、合意されたスプレッドにフェデラル・ファンド実効金利、オーバーナイト・バンク・ファンディング・レート、または追加の合意されたスプレッドを含むデیلیー・シンプル・セキュアード・オーバーナイト・ファイナンス・レートのいずれか高い方を加えたレートで利息が発生する。ただし、コミットされていないクレジット・ファシリティに基づく借入金については、当ファンドとバンガードが合意した代替レートに基づいて利息が発生する可能性がある。

SECからの適用除外命令（以下「命令」という）に従い、当ファンドは、命令の契約条件を遵守し、当ファンドの投資目的および投資方針により許容される範囲内で、登録されたオープン・エンド型のバンガード・ファンズが一時的または緊急の目的で相互に資金の借入および貸付を行うことを認める共同貸借プログラム（以下「ファンド間貸付プログラム」という）に参加することができる。ファンド間貸付金および借入金は通常、翌日まで延長されるが、最長で7日間とされる。貸付金は、1営業日前の通知により請求することができる。適用される金利は、命令の条件および受託者会が採用する内

部手続により定められている。受託者会は、ファンド間貸付プログラムを監視する責任を負っている。

2025年12月31日終了計算期間において、当ファンドはクレジット・ファシリティまたはファンド間貸付プログラムを利用しなかった。

8. その他：配当金収益は、配当落ち日に記録される。配当金収益に含まれる非現金配当金がある場合は、受領した有価証券の公正価値で計上される。利息収益は、バンガード・マーケット・リクイディティ・ファンド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係る実現利益（損失）を決定するために用いられる原価は、売却された有価証券の個別の原価である。

各クラスの受益証券は資産および利益に対し同等の権利を有するが、受益者口座の維持費用（マネジメントおよび管理費用に含まれる）、受益者報告および委任状手数料について、各クラスにはそれぞれ特定のクラスに帰属すべき費用が生じる。マーケティングおよび販売費用は、受託者会が承認する方法に基づいて受益証券の各クラスに配分される。収益、その他の特定のクラスに帰属しない費用、並びに投資に係る損益は、それぞれ関連する純資産に基づいて受益証券の各クラスに配分される。

- B. バンガードと当ファンドの間のファンド・サービス契約（以下「FSA」という）の条件に従って、バンガードは、当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バンガードの運用コスト（FSAで定義されている）で提供している。当該運用コストは、受託者会によって承認された方法および指針に基づき、当ファンドに賦課され、通常、月に2回決済される。

2026年1月12日付で、バンガードは完全子会社であるバンガード・ポートフォリオ・マネジメント・エルエルシーを通じて、当ファンドに対して投資顧問サービスを提供している。当ファンドの経費率および投資目的に変更はない。

バンガードの要請に応じて、当ファンドは、純資産の0.40%までをバンガードの資本として投資することがある。2025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、3,875,000米ドルを拠出したが、これは当ファンドの純資産の0.01%未満であり、FSAに従って受領したバンガードの資本の1.55%に相当する。当ファンドの受託者および役員は、同時にそれぞれバンガードの取締役および従業員である。

- C. 様々なインプットは、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際に用いることができる。これらのインプットは、財務書類目的で大きく3つの階層に要約される。有価証券を評価する際に用いられるインプットまたは手法は、必ずしもそれら有価証券への投資に伴うリスクの兆候とはならない。

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、信用リスクなどを含む)
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る当ファンドの仮定を含む)。重要な観察不能なインプットで評価される投資およびデリバティブは、投資有価証券明細表に記載されている。

以下の表は、2025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。

(単位：千米ドル)

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
投資				
資産				
普通株式	162,096,909	-	-	162,096,909
ライツ	-	-	-	-
ワラント	86	-	-	86
短期現物投資	1,799,908	-	-	1,799,908
合計	163,896,903	-	-	163,896,903
デリバティブ金融商品				
負債				
先物契約 <sup>1</sup>	(5,970)	-	-	(5,970)
スワップ契約	-	(316)	-	(316)
合計	(5,970)	(316)	-	(6,286)

1 投資有価証券明細表に報告されているように、先物契約および中央清算スワップ(該当する場合)に係る累積評価益(評価損)が含まれている。資産負債計算書では、当該日の変動証拠金のみが報告されている。

- D. 純資産の会計基準と税法基準による構成要素との間の永久差異は、税務上の性質を反映して財務書類において資本勘定に組替えられる。この組替えは、純資産または受益証券1口当たり純資産価額に影響を及ぼさない。永久差異の例としては、パッシブ外国投資会社、現物償還、スワップ契約およびファンドの受益証券の償還に関する分配の会計処理が含まれるが、これらに限定されない。

永久差異は、以下の勘定科目間で組替えられた。

(単位：千米ドル)	
	金額
払込出資金	7,286,601
分配可能利益(損失)合計	(7,286,601)

分配可能利益(損失)合計の会計基準と税法基準による構成要素との間の一時差異は、特定の収益、利益、あるいは損失が財務書類目的と税務目的とで別の期間に認識される場合に生じる。当該一時差異は、将来のある時期において解消される。一時差異の例としては、繰越キャピタルロス、ウォッシュ・セールスに係る繰越欠損金、一部のデリバティブ契約に係る未実現損益の認識、およびパッシブ外国投資会社に係る未実現利益の認識が含まれるが、これらに限定されない。期末日現在、分配可能利益(損失)合計の税法基準による構成要素は、以下の表のとおりである。

(単位：千米ドル)	
	金額
未分配経常利益	25,085
未分配長期利益	-
未実現純利益(損失)	53,564,248
繰越キャピタルロス	(22,466,050)
適格後期損失	-
その他の一時差異	-
合計	31,123,283

支払われた分配金の税務上の属性は以下の通りであった。

	(単位：千米ドル)	
	12月31日終了計算期間	
	2025年	2024年
	金額	金額
経常利益 <sup>*</sup>	2,201,369	2,002,315
長期キャピタルゲイン	-	-
合計	2,201,369	2,002,315

<sup>\*</sup> 短期キャピタルゲインがある場合は、それを含む。

2025年12月31日現在、米国連邦所得税目的の原価に基づく投資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とおりである。

	(単位：千米ドル)
	金額
税金費用	110,332,655
未実現評価益総額	64,372,010
未実現評価損総額	(10,807,762)
未実現純評価益(損)	53,564,248

E . 2025年12月31日終了計算期間において、当ファンドは短期現物投資以外の投資有価証券を26,040,031,000米ドル購入し、29,435,795,000米ドル売却した。また、当ファンドの資本持分の現物購入および現物償還に関連して、当ファンドは、それぞれ11,592,634,000米ドルおよび12,087,056,000米ドルの投資有価証券を購入および売却した。

当ファンドは、1940年投資会社法の規則17a - 7に準拠して受託者が承認した手続に従い、バンガードやその関連会社が管理する他のバンガード・ファンドまたは口座から有価証券を購入し、当該ファンドまたは口座に有価証券を売却した。2025年12月31日終了計算期間において、かかる購入および売却はそれぞれ10,660,475,000米ドルおよび1,448,799,000米ドルであり、実現純損失は310,618,000米ドルとなった。短期現物投資以外のこれらの金額は上記の投資有価証券の購入および売却に含まれている。

F. 受益証券の各クラスの資本持分取引は、以下のとおりであった。

	2025年12月31日 終了計算期間		2024年12月31日 終了計算期間	
	金額	口数	金額	口数
	千米ドル	千口	千米ドル	千口
<b>インベスター受益証券</b>				
発行	18,108	159	34,064	311
現金分配に代えて発行	3,809	33	4,264	39
買戻し	(108,550)	(928)	(119,218)	(1,114)
純増加（減少）額				
- インベスター受益証券	(86,633)	(736)	(80,890)	(764)
<b>ETF受益証券</b>				
発行	13,113,362	54,196	18,953,830	81,722
現金分配に代えて発行	-	-	-	-
買戻し	(12,002,269)	(49,825)	(12,725,002)	(55,200)
純増加（減少）額				
- ETF受益証券	1,111,093	4,371	6,228,828	26,522
<b>アドミラル受益証券</b>				
発行	5,832,703	50,913	6,156,377	56,563
現金分配に代えて発行	698,060	5,964	664,139	6,024
買戻し	(9,340,425)	(80,840)	(8,357,413)	(76,804)
純増加（減少）額				
- アドミラル受益証券	(2,809,662)	(23,963)	(1,536,897)	(14,217)
<b>インスティテューショナル受益証券</b>				
発行	3,163,028	27,650	3,406,480	31,434
現金分配に代えて発行	291,165	2,491	285,862	2,594
買戻し	(5,930,837)	(50,593)	(4,330,195)	(39,011)
純増加（減少）額				
- インスティテューショナル受益証券	(2,476,644)	(20,452)	(637,853)	(4,983)
<b>インスティテューショナル・プラス 受益証券</b>				
発行	2,028,135	6,150	1,760,070	5,384
現金分配に代えて発行	182,139	539	155,185	487
買戻し	(2,070,135)	(6,123)	(1,442,675)	(4,664)
純増加（減少）額				
- インスティテューショナル・プラス 受益証券	140,139	566	472,580	1,207

G. パンデミック、自然災害または環境災害、戦争、テロ行為、政治的または規制上の条件、あるいはその他の事象によって引き起こされるような著しい市場の混乱は、国内および世界の市場並びに通常の市場運営に悪影響を及ぼす可能性がある。そのような混乱は、当ファンドの投資価値と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、産業、セクター、国または資産クラスへ集中している場合、当ファンドはこれらの集中するポートフォリオのパフォーマンスによって悪影響を受ける可能性があり、価格ボラティリティの増大およびその他のリスクにさらされる可能性がある。

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可能性がある。デリバティブはボラティリティが高い場合があり、また一般的に初期投資は想定元本に対して少額であるため、市場エクスポージャーの観点から取引にレバレッジがかかる可能性がある。比較的小さな市場変動であっても、標準証券よりもデリバティブに潜在的に大きな影響を与える可能性がある。したがって、レバレッジを効かせたデリバティブ・ポジションはボラティリティを高める可能性がある。当ファンドによるデリバティブの利用および関連する特定の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。

H. 事業セグメントとは、事業活動に従事し、個別の財務情報が入手可能であり、最高経営意思決定者（以下「CODM」という）によって定期的に経営成績がレビューされる事業体の構成要素である。当ファンドは単一のセグメントとみなされる。バンガードの最高経営責任者、最高投資責任者、および最高財務責任者（当ファンドの役員も兼務している）、並びに当ファンドの最高財務責任者は共同でCODMを務める。バンガードは、CODMが当ファンドの日々の業務を監督するのを支援するため、様々な管理委員会を設置している。当該委員会を通じて、CODMは当ファンドの投資戦略を実行することにより、当ファンドの目論見書に詳述されている単一の投資目的を達成するために、当ファンドの業務を管理している。セグメントの業績を評価し、セグメントの資源配分に関する決定を行う際に、CODMは、当ファンドのポートフォリオ構成、トータル・リターン、経費率、および純資産の変動の情報に依拠するが、それらは当ファンドの財務書類に記載されている情報と一致している。また、セグメントの資産、負債、収益、および費用は、添付の財務書類にも詳述されている。

I. 経営者は、本財務書類への認識または開示が要求されることとなる、本財務書類の発行日までに発生したその他の後発事象または取引がなかったと判断した。

## 財務書類注記

2024年12月31日現在

バンガード・スモールキャップ・インデックス・ファンドは、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およびインスティテューショナル・プラス受益証券の5種類のクラスを提供している。受益証券の各クラスには、異なる適格性と最低限の購入条件があり、異なるタイプの投資家向けに設定されている。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。

2023年3月、受託者会は、当ファンドをバンガード・インデックス・ファンズ(以下当該ファンドを「旧ファンド」とする。)からバンガード・ボンド・インデックス・ファンズの下に新たに組成されるシェル・シリーズに再編する再編計画を承認した。この再編の目的は、異なる法人に提出・報告義務を分散させることにより、バンガード・コンプレックス内の全ファンドの管理効率を向上させることである。再編後、存続ファンドの運用は旧ファンドと同一となり、その投資目的、戦略および方針は変更されない。この再編は、1986年内国歳入法(改正後)に基づく非課税再編として認定される予定である。

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、財務書類を作成する際にこれらの会計方針を継続的に適用している。

1. 有価証券の評価：有価証券は、評価日にニューヨーク証券取引所の最終相場(通常東部時間の午後4時)で評価される。持分証券は、各有価証券の主要な取引日における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影響された有価証券については、評価指名者によって公正価値を表すと考えられる方法で評価され、それは受託者会の監視を受ける。バンガード・マーケット・リクイディティ・ファンドに対する投資は、そのファンドの純資産価額で評価されている。
2. 先物契約：当ファンドは、一定の範囲内において、インデックス先物契約を行っている。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。先物契約に係る契約相手方のリスクは、契約相手方が清算ブローカーではなく法令上の清算機関であることから、軽減されている。契約相手方のリスクをさらに軽減するために、当ファンドは先物契約を証券取引所で取引し、清算ブローカーおよび清算機関の財政力をモニタリングし、清算ブローカーと清算契約を締結している。清算機関は当ファンドの債務履行を担保するために当初証拠金要件を課し、各契約の市場価格の変動を示す変動証拠金の日々決済を要求している。未決済契約に対する当初証拠金として差し入れられた有価証券は、投資有価証券明細表に記載されている。先物契約は、日次の決済引値で評価されている。契約の想定元本は、資産負債計算書上に計上されない。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(損)として、終了時には先物契約に係る実現利益(損失)として計上される。

2024年12月31日終了計算期間において、各四半期末の平均想定元本総額に基づく当ファンドの買建および売建の先物契約への平均投資額は、それぞれ純資産の1%未満および0%を占めていた。

3. スワップ契約：当ファンドは、当ファンドの目標インデックスによる特定参照株式またはインデックスの総利回りを得るために、エクイティ・スワップ契約を締結している。当該スワップの条件に基づき、当ファンドは、特定の期間にわたり当該エクイティ・スワップ契約の当初の想定元本(特定参照株式の指定株数の株価)に対する参照株式の総利回りを受領する(つまり、特定参照株式の株価の増額分を受領し、減額分を支払う。特定参照株式の配当金と同等額を受領する)。また、当ファンドは当該想定元本に対して短期金利ベースの変動金利を支払うと同時に、通常、スワップの想定元本とほぼ同額を格付けの高い短期現物投資に投資する。

あらゆるタイプのスワップに伴うリスクとは、契約相手方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。当ファンドが受ける契約相手方のリスクの影響額の最大の金額は、スワップ契約に係る未実現評価益額である。当ファンドは、事前認定された様々なグループの契約相手方とのみスワップ契約を締結し、契約相手方の財政力をモニタリングし、契約相手方とマスター・ネットリング契約を締結し、さらに契約相手方の債務履行を担保するために契約相手方に担保供与を要請することにより、契約相手方のリスクを軽減している。債務不履行がない場合には、当ファンドによる差入担保または受取担保は、再担保差入、再売却または再担保設定されることはない。契約相手方の債務不履行(破産を含む)が発生した場合には、当ファンドは当該契約相手方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基づく当事者のうち一方の純債務額を決定し、保有している担保を同契約に基づく当ファンドに負っている純債務額まで売却または保持することができる。スワップ契約は、当ファンドの純資産が一定のレベルを下回る場合に契約相手方が未決済契約を終了する条件を含んでおり、これが契約終了時に当ファンドが純負債ポジションにある場合に当ファンドによる支払いが発生する一因となる。当該支払額は、当ファンドが供与した担保の分だけ減額される。未決済契約に対する担保として供与された有価証券は、投資有価証券明細表に記載されている。受取担保または差入担保の価値は、契約相手方とのスワップ契約エクスポージャーの価値と日々比較し、特定の最低引渡金を超える差異がある場合は、2営業日以内に修正し決済する。

スワップ契約の想定元本は、資産負債計算書に計上されていない。スワップは独立した価格提供業者または公認ディーラーから受け取った市場取引価格に基づいて日次で評価され、評価の変動は、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かスワップが解約されるまでは未実現評価益(損)として、定期的な支払いまたはスワップの解約時には実現利益(損失)として計上される。

2024年12月31日終了計算期間において、各四半期末の平均想定元本に基づく当ファンドのスワップ契約に対する投資の平均額は、純資産の1%未満を占めていた。

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、実質的に全ての課税所得を分配し続けることを意図している。当ファンドの税務申告書は、適用される出訴期限が消滅するまで、関連する税務当局による調査の対象となる。これは通常、税務申告書の提出から3年後である。経営者は、未決定となっている全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の分析を実施し、当ファンドの財務書類に所得税引当は必要ないとの結論に達した。
5. 分配：受益者に対する分配は、配当落ち日に記録される。分配金額は会計年度末に税法基準によって決定されるため、財務報告目的のための投資純利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、追加で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。貸付有価証券は、当ファンドによりいつでも解約できることを条件としており、常に貸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保全されることが要求される。日々の市場変動により、貸付有価証券の価値が受取担保の価値を上回ったり下回ったりする可能性があるが、この場合、当該担保は翌営業日の市場の取引開始前に修正および決済される。当ファンドは、事前認定された様々なグループの契約相手方とのみ貸付有価証券取引を締結し、契約相手方の財政力をモニタリングし、契約相手方とマスター・貸付有価証券契約を締結することにより、契約相手方のリスクをさらに軽減している。マスター・貸付有価証券契約に基づき、契約相手方の債務不履行（破産を含む）が発生した場合には、当ファンドは当該借手との貸付契約を終了し、純債務額を決定し、担保を当ファンドの純債務額まで売却または保持することができる。しかし、かかる行為は法的手続の対象となる可能性がある。当該担保は契約相手方のリスクを軽減するが、債務不履行が発生した場合には、当該ファンドには貸付けられた有価証券を回収する上で遅れとコストが発生する可能性がある。当ファンドは、有価証券を貸付けている期間中、受領した現金担保をバンガード・マーケット・リクイディティ・ファンドに投資し、当該担保の返済について資産負債計算書に債務を計上している。バンガード・マーケット・リクイディティ・ファンドへの担保投資は、市場価格の上昇または下落の影響を受ける。貸付有価証券による収益は、借り手に課せられた手数料に現金担保の投資による収益を加えたものから貸付関連の費用を控除したものを表している。貸付期間において、当ファンドは貸付有価証券に対して行う、または貸付有価証券に関する全ての分配に対する資格を有している。
7. クレジット・ファシリティ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）が管理しているその他のファンドの一部は、43億米ドルのクレジット契約により貸し手のシンジケート団が提供するコミットされたクレジット・ファシリティおよびバンガードが提供するコミットされていないクレジット・ファシリティに参加している。どちらのファシリティも年次で更新される可能性がある。各ファンドは、クレジット・ファシリティに基づく借入を行っている場合には、それぞれの借入金について責任を負う。借入金は一時的または緊急目的で使用される可能性があり、ファンドの規制上および契約上の借入限度内でなくてはならない。コミットされたクレジット・ファシリティに関しては、参加ファンドは事務管理費と、コミットされたファシリティの未使用額の0.10%に相当する年次の約定手数料を支払う必要があり、当該費用は当ファンドの受託者会が承認する方法に基づいて各ファンドに配分され、各ファンドの損益計算書のマネジメントおよび管理費用に含まれる。このファシリティに基づく借入金には、合意されたスプレッドにフェデラル・ファンド実効金利、オーバーナイト・バンク・ファンディング・レート、または追加の合意されたスプレッドを含むデیلیー・シンプル・セキュアド・オーバーナイト・ファイナンス・レートのいずれか高い方を加えたレートで利息が発生する。ただし、コミットされていないクレジット・ファシリティに基づく借入金については、当ファンドとバンガードが合意した代替レートに基づいて利息が発生する可能性がある。
- SECからの適用除外命令（以下「命令」という）に従い、当ファンドは、命令の契約条件を遵守し、当ファンドの投資目的および投資方針により許容される範囲内で、登録されたオープン・エンド型のバンガード・ファンズが一時的または緊急の目的で相互に資金の借入および貸付を行うことを認める共同貸借プログラム（以下「ファンド間貸付プログラム」という）に参加することができる。ファンド間貸付金および借入金は通常、翌日まで延長されるが、最長で7日間とされる。貸付金は、1営業日前の通知により請求することができる。適用される金利は、命令の条件および受託者会が採用する内部手続により定められている。受託者会は、ファンド間貸付プログラムを監視する責任を負っている。

2024年12月31日終了計算期間において、当ファンドはクレジット・ファシリティまたはファンド間貸付プログラムを利用しなかった。

8. その他：配当金収益は、配当落ち日に記録される。配当金収益に含まれる非現金配当金がある場合は、受領した有価証券の公正価値で計上される。利息収益は、バンガード・マーケット・リクイディティ・ファンド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係る実現利益（損失）を決定するために用いられる原価は、売却された有価証券の個別の原価である。

各クラスの受益証券は資産および利益に対し同等の権利を有するが、受益者口座の維持費用（マネジメントおよび管理費用に含まれる）、受益者報告および委任状手数料について、各クラスにはそれぞれ特定のクラスに帰属すべき費用が生じる。マーケティングおよび販売費用は、受託者会が承認する方法に基づいて受益証券の各クラスに配分される。収益、その他の特定のクラスに帰属しない費用、並びに投資に係る損益は、それぞれ関連する純資産に基づいて受益証券の各クラスに配分される。

- B. バンガードと当ファンドの間のファンド・サービス契約（以下「FSA」という）の条件に従って、バンガードは、当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バンガードの運用コスト（FSAで定義されている）で提供している。当該運用コストは、受託者会によって承認された方法および指針に基づき、当ファンドに賦課され、通常、月に2回決済される。

バンガードの要請に応じて、当ファンドは、純資産の0.40%までをバンガードの資本として投資することがある。2024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、4,403,000米ドルを拠出したが、これは当ファンドの純資産の0.01%未満であり、FSAに従って受領したバンガードの資本の1.76%に相当する。当ファンドの受託者および役員は、同時にそれぞれバンガードの取締役および従業員である。

- C. 様々なインプットは、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際に用いることができる。これらのインプットは、財務書類目的で大きく3つの階層に要約される。有価証券を評価する際に用いられるインプットまたは手法は、必ずしもそれら有価証券への投資に伴うリスクの兆候とはならない。

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、信用リスクなどを含む）
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る当ファンドの仮定を含む）。重要な観察不能なインプットで評価される投資およびデリバティブは、投資有価証券明細表に記載されている。

以下の表は、2024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。

（単位：千米ドル）

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
投資				
資産				

普通株式	154,911,679	-	48	154,911,727
短期現物投資	1,607,180	-	-	1,607,180
合計	156,518,859	-	48	156,518,907
デリバティブ金融商品				
負債				
先物契約 <sup>1</sup>	(15,337)	-	-	(15,337)
スワップ契約	-	(484)	-	(484)
合計	(15,337)	(484)	-	(15,821)

1 投資有価証券明細表に報告されているように、先物契約および中央清算スワップ(該当する場合)に係る累積評価益(評価損)が含まれている。資産負債計算書では、当該日の変動証拠金のみが報告されている。

- D. 純資産の会計基準と税法基準による構成要素との間の永久差異は、税務上の性質を反映して財務書類において資本勘定に組替えられる。この組替えは、純資産または受益証券1口当たり純資産価額に影響を及ぼさない。期末日現在、主に現物償還、パッシブ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以下の永久差異は、以下の勘定科目間で組替えられた。

(単位：千米ドル)

	金額
払込出資金	9,549,318
分配可能利益(損失)合計	(9,549,318)

分配可能利益(損失)合計の会計基準と税法基準による構成要素との間の一時差異は、特定の収益、利益、あるいは損失が財務書類目的と税務目的とで別の期間に認識される場合に生じる。当該一時差異は、将来のある時期において解消される。当該差異は主に、繰越キャピタルロス、ウォッシュ・セールスに係る繰越欠損金、一部のデリバティブ契約に係る未実現損益の認識、パッシブ外国投資会社に係る未実現利益の認識、並びに税務上の有価証券の分類に関連している。期末日現在、分配可能利益(損失)合計の税法基準による構成要素は、以下の表のとおりである。

(単位：千米ドル)

	金額
未分配経常利益	19,230
未分配長期利益	-
未実現純利益(損失)	45,483,465
繰越キャピタルロス	(18,360,512)
適格後期損失	-
その他の一時差異	39,523
合計	27,181,706

支払われた分配金の税務上の属性は以下の通りであった。

(単位：千米ドル)

12月31日終了計算期間

	2024年
	金額
経常利益 <sup>*</sup>	2,002,315
長期キャピタルゲイン	-
合計	2,002,315

<sup>\*</sup> 短期キャピタルゲインがある場合は、それを含む。

2024年12月31日現在、米国連邦所得税目的の原価に基づく投資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とおりである。

(単位：千米ドル)

	金額
税金費用	111,035,442
未実現評価益総額	57,304,859
未実現評価損総額	(11,821,394)
未実現純評価益(損)	45,483,465

E . 2024年12月31日終了計算期間において、当ファンドは短期現物投資以外の投資有価証券を18,735,850,000米ドル購入し、18,707,053,000米ドル売却した。また、当ファンドの資本持分の現物購入および現物償還に関連して、当ファンドは、それぞれ17,580,029,000米ドルおよび12,932,242,000米ドルの投資有価証券を購入および売却した。

当ファンドは、1940年投資会社法の規則17a - 7に準拠して受託者が承認した手続に従い、バンガードやその関連会社が管理する他のバンガード・ファンドまたは口座から有価証券を購入し、当該ファンドまたは口座に有価証券を売却した。2024年12月31日終了計算期間において、かかる購入および売却はそれぞれ7,436,303,000米ドルおよび1,360,956,000米ドルであり、実現純損失は259,060,000米ドルとなった。短期現物投資以外のこれらの金額は上記の投資有価証券の購入および売却に含まれている。

F. 受益証券の各クラスの資本持分取引は、以下のとおりであった。

	2024年12月31日	
	終了計算期間	
	金額	口数
	千米ドル	千口
<b>インベスター受益証券</b>		
発行	34,064	311
現金分配に代えて発行	4,264	39
買戻し	(119,218)	(1,114)
純増加（減少）額		
- インベスター受益証券	(80,890)	(764)
<b>ETF受益証券</b>		
発行	18,953,830	81,722
現金分配に代えて発行	-	-
買戻し	(12,725,002)	(55,200)
純増加（減少）額		
- ETF受益証券	6,228,828	26,522
<b>アドミラル受益証券</b>		
発行	6,156,377	56,563
現金分配に代えて発行	664,139	6,024
買戻し	(8,357,413)	(76,804)
純増加（減少）額		
- アドミラル受益証券	(1,536,897)	(14,217)
<b>インスティテューショナル受益証券</b>		
発行	3,406,480	31,434
現金分配に代えて発行	285,862	2,594
買戻し	(4,330,195)	(39,011)
純増加（減少）額		
- インスティテューショナル受益証券	(637,853)	(4,983)
<b>インスティテューショナル・プラス受益証券</b>		
発行	1,760,070	5,384
現金分配に代えて発行	155,185	487
買戻し	(1,442,675)	(4,664)
純増加（減少）額		
- インスティテューショナル・プラス受益証券	472,580	1,207

G. パンデミック、自然災害または環境災害、戦争、テロ行為、あるいはその他の事象によって引き起こされるような著しい市場の混乱は、国内および世界の市場並びに通常の市場運営に悪影響を及ぼす可能性がある。そのような混乱は、当ファンドの投資価値と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、産業、セクター、国または資産クラスへ集中している場合、当ファンドはこれらの集中するポートフォリオのパフォーマンスによって悪影響を受ける可能性があり、価格ボラティリティの増大およびその他のリスクにさらされる可能性がある。

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可能性がある。デリバティブはボラティリティが高い場合があり、また一般的に初期投資は想定元本に対して少額であるため、市場エクスポージャーの観点から取引にレバレッジがかかる可能性がある。比較的小さな市場変動であっても、標準証券よりもデリバティブに潜在的に大きな影響を与える可能性がある。したがって、レバレッジを効かせたデリバティブ・ポジションはボラティリティを高める可能性がある。当ファンドによるデリバティブの利用および関連する特定の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。

- H. 当ファンドは、会計基準アップデート2023-07「セグメント報告 - 報告セグメントの開示の改善」を適用した。新たな指針は、当ファンドによる事業セグメントの識別方法に変更を加えるものではないが、従来要求されていなかった情報の追加開示を要求するものであった。事業セグメントとは、事業活動に従事し、個別の財務情報が入手可能であり、最高経営意思決定者（以下「CODM」という）によって定期的に経営成績がレビューされる事業体の構成要素である。当ファンドは単一のセグメントとみなされる。バンガードの最高経営責任者、最高投資責任者、および最高財務責任者（当ファンドの役員も兼務している）、並びに当ファンドの最高財務責任者は共同でCODMを務める。バンガードは、CODMが当ファンドの日々の業務を監督するのを支援するため、様々な管理委員会を設置している。当該委員会を通じて、CODMは当ファンドの投資戦略を実行することにより、当ファンドの目論見書に詳述されている単一の投資目的を達成するために、当ファンドの業務を管理している。セグメントの業績を評価し、セグメントの資源配分に関する決定を行う際に、CODMは、当ファンドのポートフォリオ構成、トータル・リターン、経費率、および純資産の変動の情報に依拠するが、それらは当ファンドの財務書類に記載されている情報と一致している。また、セグメントの資産、負債、収益、および費用は、添付の財務書類にも詳述されている。
- I. 経営者は、本財務書類への認識または開示が要求されることとなる、本財務書類の発行日までに発生した後発事象または取引がなかったと判断した。

[次へ](#)

Small-Cap Index Fund

## Financial Statements

## Schedule of Investments

As of December 31, 2025

The fund files its complete schedule of portfolio holdings with the Securities and Exchange Commission (SEC) for the first and third quarters of each fiscal year as an exhibit to its reports on Form N-PORT. The fund's Form N-PORT reports are available on the SEC's website at [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

	Shares	Market Value* (\$'000)
<b>Common Stocks (99.9%)</b>		
<b>Basic Materials (4.3%)</b>		
Royal Gold Inc.	1,912,185	425,060
Albemarle Corp.	2,666,475	377,146
Reliance Inc.	1,184,597	342,195
Carpenter Technology Corp.	1,072,245	337,586
* RBC Bearings Inc.	716,229	321,179
Avery Dennison Corp.	1,751,212	318,510
Alcoa Corp.	5,866,952	311,770
Mueller Industries Inc.	2,515,183	288,743
Hecla Mining Co.	14,422,586	276,769
CF Industries Holdings Inc.	3,533,762	273,303
Steel Dynamics Inc.	1,571,559	266,301
* Coeur Mining Inc.	13,095,166	233,487
* MP Materials Corp.	3,613,793	182,569
* Solstice Advanced Materials Inc.	3,596,096	174,698
Commercial Metals Co.	2,515,842	174,147
Mosaic Co.	7,190,905	173,229
* Cleveland-Cliffs Inc.	12,906,938	171,404
Eastman Chemical Co.	2,583,744	164,920
Hexcel Corp.	1,803,498	133,278
Element Solutions Inc.	5,208,024	130,149
* Uranium Energy Corp.	10,945,767	127,847
LyondellBasell Industries NV Class A.	2,915,947	126,260
NewMarket Corp.	180,970	124,373
UFP Industries Inc.	1,319,705	120,159
Timken Co.	1,420,101	119,473
Balchem Corp.	733,798	112,535
Celanese Corp.	2,480,681	104,883
Sensient Technologies Corp.	962,391	90,417
Cabot Corp.	1,197,797	79,390
Avient Corp.	2,076,204	64,861
Westlake Corp.	872,558	64,517
Ashland Inc.	1,036,559	60,815
Scotts Miracle-Gro Co.	986,001	57,533
Materion Corp.	446,463	55,504
Olin Corp.	2,586,362	53,874
* Century Aluminum Co.	1,268,883	49,715
* Ingevity Corp.	814,808	48,220
Quaker Chemical Corp.	314,214	43,145
Minerals Technologies Inc.	705,123	42,977
Innospec Inc.	561,196	42,954
Kaiser Aluminum Corp.	348,643	40,045
Chemours Co.	3,393,677	40,011
FMC Corp.	2,827,747	39,221
Huntsman Corp.	3,736,617	37,366
Worthington Steel Inc.	862,228	29,850
* Ecovyst Inc.	2,591,446	25,215
Stepan Co.	488,364	23,129
		<b>6,900,732</b>
<b>Consumer Discretionary (13.6%)</b>		
Tapestry Inc.	4,636,462	592,401
Omnicom Group Inc.	7,203,720	581,700
* Liberty Media Corp.-Liberty Formula One Class C	5,068,911	499,338
Williams-Sonoma Inc.	2,704,601	483,015
RB Global Inc.	4,207,251	432,800
* Rivian Automotive Inc. Class A	20,763,891	409,256
Somnigroup International Inc.	4,517,754	403,345
* DraftKings Inc. Class A	11,277,596	388,626
* Aptiv plc	4,895,246	372,479
* Deckers Outdoor Corp.	3,302,003	342,319

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Best Buy Co. Inc.	4,521,671	302,635
TKO Group Holdings Inc. Class A	1,430,495	298,973
Toll Brothers Inc.	2,183,437	295,244
Ralph Lauren Corp.	834,201	294,982
Dominio's Pizza Inc.	688,890	287,143
Dick's Sporting Goods Inc.	1,422,726	281,657
• BJ's Wholesale Club Holdings Inc.	2,964,555	266,899
Hasbro Inc.	3,179,343	260,706
Texas Roadhouse Inc. Class A	1,498,691	248,783
New York Times Co. Class A	3,477,567	241,413
• Five Below Inc.	1,249,319	235,322
Service Corp. International	3,018,103	235,322
• Wayfair Inc. Class A	2,300,283	230,971
• Norwegian Cruise Line Holdings Ltd.	10,314,542	230,221
• American Airlines Group Inc.	14,955,886	229,274
Aramark	5,957,167	219,581
BorgWarner Inc.	4,846,643	218,390
Wynn Resorts Ltd.	1,766,693	212,586
• Burlington Stores Inc.	712,834	205,902
• Planet Fitness Inc. Class A	1,880,147	203,940
•† GameStop Corp. Class A	9,132,963	183,390
Lithia Motors Inc. Class A	549,382	182,576
LKQ Corp.	5,799,132	175,134
Pool Corp.	759,508	173,737
• Dutch Bros Inc. Class A	2,734,210	167,388
• Lyft Inc. Class A	8,595,630	166,497
• AutoNation Inc.	784,933	162,073
• Chewy Inc. Class A	4,844,311	160,104
VF Corp.	8,851,049	160,027
• MGM Resorts International	4,337,006	158,257
Murphy USA Inc.	382,002	154,145
Churchill Downs Inc.	1,342,821	152,786
• Ollie's Bargain Outlet Holdings Inc.	1,389,131	152,263
• Duolingo Inc. Class A	861,209	151,142
Wingstop Inc.	629,536	150,138
• Floor & Decor Holdings Inc. Class A	2,441,171	148,643
• Brinker International Inc.	1,006,665	144,477
• Hyatt Hotels Corp. Class A	900,112	144,306
Gap Inc.	5,476,824	140,207
• Mattel Inc.	7,041,627	139,706
Lear Corp.	1,175,091	134,665
• Abercrombie & Fitch Co. Class A	1,066,440	134,233
Nexstar Media Group Inc. Class A	652,582	132,507
• Alaska Air Group Inc.	2,628,098	132,193
•† Cava Group Inc.	2,232,709	131,038
• Bright Horizons Family Solutions Inc.	1,281,145	129,908
Wyndham Hotels & Resorts Inc.	1,711,436	129,316
• CarMax Inc.	3,325,466	128,496
Macy's Inc.	5,778,840	127,423
• SiteOne Landscape Supply Inc.	1,008,915	125,670
H&R Block Inc.	2,863,746	124,802
• Taylor Morrison Home Corp. Class A	2,103,271	123,820
• Boot Barn Holdings Inc.	690,627	121,875
• Etsy Inc.	2,124,452	117,780
Thor Industries Inc.	1,132,729	116,297
Gentex Corp.	4,960,409	115,429
Group 1 Automotive Inc.	286,157	112,546
News Corp. Class A	4,244,515	110,867
Vail Resorts Inc.	814,014	108,101
• Urban Outfitters Inc.	1,422,764	107,077
• QuantumScape Corp. Class A	10,193,307	106,214
Boyd Gaming Corp.	1,238,938	105,607
• Grand Canyon Education Inc.	633,589	105,372
• Madison Square Garden Sports Corp.	398,183	102,990
U-Haul Holding Co. (XNYS)	2,202,631	102,951
• Caesars Entertainment Inc.	4,394,666	102,791
• Asbury Automotive Group Inc.	440,432	102,414
• Champion Homes Inc.	1,202,250	101,590
Meritage Homes Corp.	1,515,050	99,690
• Victoria's Secret & Co.	1,816,145	98,381

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Travel + Leisure Co.	1,384,072	97,619
* elf Beauty Inc.	1,283,570	97,603
† Paramount Skydance Corp. Class B	7,283,399	97,598
Warner Music Group Corp. Class A	3,164,329	97,050
Atmus Filtration Technologies Inc.	1,846,659	95,860
* Crocs Inc.	1,117,428	95,562
* Laureate Education Inc.	2,837,963	95,554
* Frontdoor Inc.	1,633,598	94,242
* Liberty Live Holdings Inc. Class C	1,131,535	94,098
Bath & Body Works Inc.	4,637,537	93,122
† Whirlpool Corp.	1,271,898	91,755
* SkyWest Inc.	908,535	91,226
American Eagle Outfitters Inc.	3,452,656	91,047
Sinus XM Holdings Inc.	4,192,367	83,826
* Valvoline Inc.	2,879,996	83,693
* Adtalem Global Education Inc.	781,427	80,854
Graham Holdings Co. Class B	73,103	80,311
* Life Time Group Holdings Inc.	2,995,725	79,626
* YETI Holdings Inc.	1,761,605	77,810
Kortoor Brands Inc.	1,258,711	76,895
* Dorman Products Inc.	622,787	76,721
Polars Inc.	1,209,977	76,531
Rush Enterprises Inc. Class A	1,412,710	76,202
Academy Sports & Outdoors Inc.	1,508,416	75,360
PVH Corp.	1,089,324	73,007
Signet Jewelers Ltd.	880,552	72,980
PriceSmart Inc.	594,296	72,902
* OPENLANE Inc.	2,405,198	71,627
TEGNA Inc.	3,644,949	70,748
* Shake Shack Inc. Class A	867,402	70,407
KB Home	1,246,135	70,294
Steven Madden Ltd.	1,647,861	68,617
* Hilton Grand Vacations Inc.	1,454,816	65,103
LCI Industries	521,275	63,252
Dana Inc.	2,649,036	62,941
* Capri Holdings Ltd.	2,566,508	62,623
* Stride Inc.	944,735	61,342
HNI Corp.	1,449,112	60,921
* RH	339,946	60,901
Penske Automotive Group Inc.	373,307	59,091
Red Rock Resorts Inc. Class A	951,675	58,956
Visteon Corp.	618,645	58,833
† Sphere Entertainment Co.	612,617	58,248
* Tri Pointe Homes Inc.	1,850,220	58,226
* Peloton Interactive Inc. Class A	9,111,632	56,128
† Choice Hotels International Inc.	576,501	54,918
Harley-Davidson Inc.	2,678,048	54,873
Cinemark Holdings Inc.	2,346,029	54,522
* Goodyear Tire & Rubber Co.	6,161,632	53,976
Advance Auto Parts Inc.	1,360,447	53,466
* Cavco Industries Inc.	88,442	52,246
Phinia Inc.	827,570	51,880
† Cheesecake Factory Inc.	1,016,623	51,319
Kohl's Corp.	2,413,346	49,256
Levi Strauss & Co. Class A	2,336,117	48,451
* Liberty Media Corp -Liberty Formula One Class A	541,141	48,367
* Lionsgate Studios Corp.	5,249,768	47,931
Acushnet Holdings Corp.	598,172	47,746
* Madison Square Garden Entertainment Corp. Class A	868,689	46,814
* National Vision Holdings Inc.	1,797,273	46,406
† Avis Budget Group Inc.	358,808	46,042
* Sonos Inc.	2,587,995	45,445
* Penn Entertainment Inc.	3,018,065	44,516
* Rush Street Interactive Inc.	2,106,635	40,932
News Corp. Class B	1,375,922	40,769
Marmott Vacations Worldwide Corp.	705,425	40,696
† Dillard's Inc. Class A	65,812	39,904
* Knowles Corp.	1,831,052	39,239
* TripAdvisor Inc.	2,646,853	38,538
Strategic Education Inc.	478,474	38,374

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* Liberty Live Holdings Inc. Class A	459,743	37,469
Buckle Inc.	694,876	37,120
* Toppolf Callaway Brands Corp.	3,121,954	36,433
* M/I Homes Inc.	281,105	35,967
Newell Brands Inc.	9,487,155	35,292
La-Z-Boy Inc.	933,499	34,792
Worthington Enterprises Inc.	674,344	34,776
Interparfums Inc.	399,075	33,854
Wolverine World Wide Inc.	1,854,614	33,661
* Central Garden & Pet Co. Class A	1,115,643	32,566
Leggett & Platt Inc.	2,910,567	32,016
* Six Flags Entertainment Corp.	2,065,629	31,687
* Sally Beauty Holdings Inc.	2,205,476	31,450
*† Lucid Group Inc. Class A	2,933,306	31,005
Columbia Sportswear Co.	548,445	30,214
* Allegiant Travel Co.	352,101	30,024
* JetBlue Airways Corp.	6,580,271	29,940
* ACV Auctions Inc. Class A	3,698,945	29,666
Wendy's Co.	3,442,692	28,678
MillerKnoll Inc.	1,549,057	28,317
* Revolve Group Inc. Class A	913,713	27,585
* Global Business Travel Group I	3,550,448	27,161
Papa John's International Inc.	704,100	27,101
John Wiley & Sons Inc. Class A	853,551	26,144
Carter's Inc.	786,934	25,520
PROG Holdings Inc.	848,873	25,033
* Coty Inc. Class A	7,903,340	24,342
* Gentherm Inc.	655,060	23,825
* Coursera Inc.	3,214,700	23,660
G-III Apparel Group Ltd.	815,505	23,617
* United Parks & Resorts Inc.	619,946	22,504
* Figs Inc. Class A	1,952,722	22,183
*† Under Armour Inc. Class A	4,253,986	21,142
Upbound Group Inc.	1,184,515	20,800
* Sonic Automotive Inc. Class A	327,137	20,237
* Driven Brands Holdings Inc.	1,308,204	19,388
* LGI Homes Inc.	445,855	19,154
*† AMC Entertainment Holdings Inc. Class A	11,657,917	18,186
* BJ's Restaurants Inc.	456,354	17,980
Interface Inc. Class A	630,362	17,600
Matthews International Corp. Class A	664,899	17,367
* Sweetgreen Inc. Class A	2,178,017	14,723
*† Hertz Global Holdings Inc.	2,799,143	14,388
Sinclair Inc.	886,888	13,569
* Camping World Holdings Inc. Class A	1,356,402	13,198
* Arhaus Inc. Class A	1,164,865	13,058
* Udemy Inc.	2,162,420	12,650
* Mister Car Wash Inc.	2,233,479	12,418
* Under Armour Inc. Class C	2,578,608	12,377
* Dream Finders Homes Inc. Class A	676,715	11,572
*† McGraw Hill Inc.	651,164	10,744
* U-Haul Holding Co.	196,002	9,880
*† Frontier Group Holdings Inc.	1,821,225	8,578
Rush Enterprises Inc. Class B	151,346	8,515
* Savers Value Village Inc.	887,670	8,291
* Fox Factory Holding Corp.	474,928	8,126
* Cars.com Inc.	645,575	7,876
* Cracker Barrel Old Country Store Inc.	253,021	6,427
* Central Garden & Pet Co.	169,573	5,452
Cricut Inc. Class A	1,028,853	5,093
* Dave & Buster's Entertainment Inc.	295,392	4,788
* Petco Health & Wellness Co. Inc. Class A	1,653,281	4,646
* Corsair Gaming Inc.	544,922	3,237
* Lucky Strike Entertainment Corp.	276,541	2,342
* KinderCare Learning Cos. Inc.	336,070	1,452
		<b>22,137,056</b>
<b>Consumer Staples (3.1%)</b>		
* Casey's General Stores Inc.	842,373	465,588
* US Foods Holding Corp.	5,050,993	380,441

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Bunge Global SA	3,504,595	312,189
* Performance Food Group Co.	3,375,125	303,491
Clorox Co.	2,763,817	278,676
JM Smucker Co.	2,296,348	224,606
* Celsius Holdings Inc.	4,380,342	200,357
Coca-Cola Consolidated Inc.	1,281,616	196,472
Conagra Brands Inc.	10,837,031	187,589
Molson Coors Beverage Co. Class B	3,778,876	176,398
* Sprouts Farmers Market Inc.	2,205,969	175,750
* Brown-Forman Corp. Class B	6,543,827	170,532
Hormel Foods Corp.	6,852,999	162,416
Ingredion Inc.	1,439,410	158,709
Albertsons Cos. Inc. Class A	8,711,110	149,570
Lamb Weston Holdings Inc.	3,157,170	132,254
* Darling Ingredients Inc.	3,583,780	129,016
Campbell's Co.	4,384,107	122,185
* Post Holdings Inc.	1,004,243	99,470
Primo Brands Corp. Class A	5,451,750	89,136
Cal-Maine Foods Inc.	933,344	74,266
* BellRing Brands Inc.	2,709,043	72,413
Marzetti Co.	436,377	71,749
* Freshpet Inc.	1,106,928	67,445
WD-40 Co.	306,744	60,398
Flowers Foods Inc.	4,544,390	49,443
* United Natural Foods Inc.	1,310,994	44,141
Pilgrim's Pride Corp.	1,075,963	41,952
* Simply Good Foods Co.	2,034,960	40,862
Andersons Inc.	727,872	38,701
* Boston Beer Co. Inc. Class A	174,967	34,141
J & J Snack Foods Corp.	350,071	31,636
Fresh Del Monte Produce Inc.	864,413	30,799
Energizer Holdings Inc.	1,547,782	30,785
Spectrum Brands Holdings Inc.	502,163	29,668
* Herbalife Ltd.	2,218,906	28,602
Universal Corp.	535,230	28,233
Reynolds Consumer Products Inc.	1,188,609	27,243
Brown-Forman Corp. Class A	948,524	24,956
Seaboard Corp.	5,412	24,055
* TreeHouse Foods Inc.	975,570	23,014
* Grocery Outlet Holding Corp.	2,118,930	21,401
Weis Markets Inc.	309,301	19,823
Edgewell Personal Care Co.	1,056,004	18,005
* National Beverage Corp.	531,939	16,963
Utz Brands Inc.	1,591,120	16,516
Tootsie Roll Industries Inc.	380,212	13,927
* Olaplex Holdings Inc.	2,275,518	3,049
		<b>5,099,031</b>
<b>Energy (4.1%)</b>		
Expand Energy Corp.	5,126,167	565,724
TechnipFMC plc	9,164,491	408,370
EQT Corp.	7,069,633	378,932
* First Solar Inc.	1,154,809	301,671
* Nextpower Inc. Class A	3,193,749	278,208
DT Midstream Inc.	2,303,471	275,679
Permian Resources Corp.	16,878,003	236,798
* Antero Resources Corp.	6,639,757	228,806
Ovintiv Inc.	5,737,271	224,844
APA Corp.	8,034,576	196,526
* Texas Pacific Land Corp.	663,776	190,650
Range Resources Corp.	5,367,885	189,272
HF Sinclair Corp.	3,542,232	163,226
Viper Energy Inc. Class A	3,815,851	147,406
Antero Midstream Corp.	7,552,402	134,357
NOV Inc.	8,262,632	129,145
Weatherford International plc	1,624,916	127,166
Chord Energy Corp.	1,288,232	119,419
Matador Resources Co.	2,533,792	107,534
* CNX Resources Corp.	2,902,346	106,719
Warrior Met Coal Inc.	1,191,067	105,016

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$000)
Archrock Inc.	3,774,241	98,206
Core Natural Resources Inc.	1,102,822	97,611
Murphy Oil Corp.	3,072,035	96,001
* Transocean Ltd.	22,455,186	92,740
* Enphase Energy Inc.	2,816,099	90,256
Magnolia Oil & Gas Corp. Class A	3,940,685	86,262
Peabody Energy Corp.	2,753,818	81,788
Noble Corp. plc	2,877,518	81,261
California Resources Corp.	1,718,021	76,813
Cactus Inc. Class A	1,558,017	71,170
Liberty Energy Inc. Class A	3,488,482	64,397
* Valaris Ltd.	1,262,001	63,605
*1 Plug Power Inc.	31,589,923	62,232
Heimerich & Payne Inc.	2,008,395	57,601
* Oceanenergy International Inc.	2,261,321	54,340
* DNOW Inc.	3,999,728	52,996
Civitas Resources Inc.	1,933,166	52,370
Patterson-UTI Energy Inc.	8,162,563	49,873
PBF Energy Inc. Class A	1,837,368	49,830
SM Energy Co.	2,595,291	48,532
* Tidewater Inc.	954,490	48,211
Crescent Energy Co. Class A	5,586,944	46,875
* Alpha Metallurgical Resources Inc.	233,049	46,582
Northern Oil & Gas Inc.	2,100,225	45,092
* Kinetik Holdings Inc. Class A	1,087,016	39,187
* Comstock Resources Inc.	1,658,773	38,450
Delek US Holdings Inc.	1,291,534	38,307
* Array Technologies Inc.	3,455,632	31,861
* Expro Group Holdings NV	2,311,789	30,862
*1 Fluence Energy Inc.	1,485,298	29,379
World Kinect Corp.	1,193,216	27,957
* Innovex International Inc.	1,011,494	22,121
* CVR Energy Inc.	685,432	17,437
* Shoals Technologies Group Inc. Class A	1,902,153	16,168
* Atlas Energy Solutions Inc.	1,690,685	15,926
* Vitesse Energy Inc.	659,213	12,697
RPC Inc.	2,255,943	12,272
* Ameresco Inc. Class A	355,933	10,425
* Helix Energy Solutions Group Inc.	1,587,903	9,956
Flowco Holdings Inc. Class A	513,905	9,631
* Venture Global Inc. Class A	1,362,520	9,292
* EVgo Inc. Class A	2,918,844	8,494
* HighPeak Energy Inc.	285,397	1,353
		<b>6,611,887</b>
<b>Financials (13.7%)</b>		
* SoFi Technologies Inc.	27,129,200	710,242
First Citizens BancShares Inc. Class A	194,249	416,893
Carlyle Group Inc.	6,123,638	361,968
East West Bancorp Inc.	3,116,862	350,304
Annaly Capital Management Inc.	15,474,968	346,020
Everest Group Ltd.	951,680	322,953
Fidelity National Financial Inc.	5,837,662	318,678
Equitable Holdings Inc.	6,491,813	309,335
Reinsurance Group of America Inc.	1,469,719	303,098
RenaissanceRe Holdings Ltd.	1,045,202	293,869
Ally Financial Inc.	6,281,484	284,488
Evercore Inc. Class A	832,443	283,239
Unum Group	3,603,920	279,304
Stifel Financial Corp.	2,191,831	274,461
Assurant Inc.	1,135,775	273,551
First Horizon Corp.	11,156,279	266,635
Invesco Ltd.	10,083,970	264,906
* AGNC Investment Corp.	24,308,036	260,582
Globe Life Inc.	1,804,766	252,415
Comerica Inc.	2,895,304	251,689
FactSet Research Systems Inc.	847,866	246,042
Old Republic International Corp.	5,051,095	230,532
Webster Financial Corp.	3,654,291	230,001
American Financial Group Inc.	1,607,629	219,731

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$000)
Houlihan Lokey Inc. Class A	1,235,230	215,165
SouthState Bank Corp.	2,277,450	214,331
Wiltrust Financial Corp.	1,517,313	212,151
SEI Investments Co.	2,496,927	204,798
Jefferies Financial Group Inc.	3,271,213	202,717
Western Alliance Bancorp	2,368,462	199,117
Kinsale Capital Group Inc.	500,914	195,918
Zions Bancorp NA	3,344,643	195,795
Lincoln National Corp.	4,305,463	191,722
TPG Inc. Class A	2,986,800	190,677
Columbia Banking System Inc.	6,776,719	189,409
Popular Inc.	1,510,513	188,089
Primerica Inc.	724,257	187,119
OneMain Holdings Inc.	2,697,530	182,218
UMB Financial Corp.	1,548,713	178,164
Cadence Bank	4,158,517	178,151
Axis Capital Holdings Ltd.	1,660,848	177,860
Old National Bancorp	7,968,567	177,779
Affiliated Managers Group Inc.	605,513	174,557
Cullen/Frost Bankers Inc.	1,376,165	174,264
Franklin Resources Inc.	7,081,427	169,175
Erie Indemnity Co. Class A	575,806	165,055
Jackson Financial Inc. Class A	1,539,831	164,223
Voya Financial Inc.	2,155,965	160,598
Pinnacle Financial Partners Inc.	1,666,319	158,984
* Cleanwater Analytics Holdings Inc. Class A	6,528,640	157,471
Commerce Bancshares Inc.	2,992,654	156,636
Synovus Financial Corp.	2,994,310	149,865
MGIC Investment Corp.	5,069,774	148,139
MarketAxess Holdings Inc.	800,174	145,032
Starwood Property Trust Inc.	7,969,412	143,529
Prosperity Bancshares Inc.	2,044,867	141,321
FNB Corp.	8,116,809	138,797
Rithm Capital Corp.	12,554,710	136,846
FirstCash Holdings Inc.	850,051	135,481
Essent Group Ltd.	2,081,090	135,292
First American Financial Corp.	2,194,155	134,809
RLI Corp.	2,082,736	133,253
Janus Henderson Group plc	2,799,967	133,195
Hanover Insurance Group Inc.	726,840	132,845
Glacier Bancorp Inc.	2,943,481	129,660
Piper Sandler Cos.	380,763	129,349
Ryan Specialty Holdings Inc. Class A	2,483,407	128,218
Valley National Bancorp	10,739,893	125,442
Lazard Inc.	2,553,897	124,017
United Bankshares Inc.	3,180,647	122,137
Hancock Whitney Corp.	1,894,312	120,630
Hamilton Lane Inc. Class A	896,539	120,414
SLM Corp.	4,370,292	118,260
Home BancShares Inc.	4,229,964	117,508
Moelis & Co. Class A	1,676,294	115,228
StepStone Group Inc. Class A	1,792,440	115,021
Selective Insurance Group Inc.	1,371,331	114,739
Atlantic Union Bankshares Corp.	3,228,924	113,981
* Blue Owl Capital Inc. Class A	7,532,283	112,532
Morningstar Inc.	512,567	111,386
Bank OZK	2,407,979	110,815
Radian Group Inc.	3,070,203	110,497
Ameris Bancorp	1,470,391	109,206
* Lemonade Inc.	1,524,005	108,479
White Mountains Insurance Group Ltd.	52,187	108,446
* Axos Financial Inc.	1,219,415	105,065
* Riot Platforms Inc.	8,002,291	101,389
Associated Banc-Corp	3,759,446	96,843
* Circle Internet Group Inc. Class A	1,198,497	95,041
Flagstar Bank NA	7,535,100	94,867
Corebridge Financial Inc.	3,142,762	94,817
* Texas Capital Bancshares Inc.	1,034,129	93,630
* Galaxy Digital Inc. Class A	4,136,627	92,495
Eastern Bankshares Inc.	4,861,057	89,589

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Assured Guaranty Ltd.	993,906	89,322
PJT Partners Inc. Class A	523,041	87,452
CNO Financial Group Inc.	2,055,337	87,290
Federated Hermes Inc. Class B	1,668,435	86,875
United Community Banks Inc.	2,753,216	85,955
PennyMac Financial Services Inc.	647,277	85,337
ServisFirst Bancshares Inc.	1,175,231	84,370
International Bancshares Corp.	1,267,172	84,191
* Brighthouse Financial Inc.	1,297,029	84,035
First Financial Bankshares Inc.	2,756,726	82,343
Independent Bank Corp.	1,122,797	82,054
** Upstart Holdings Inc.	1,872,900	81,902
* Genworth Financial Inc. Class A	9,060,571	81,817
Fulton Financial Corp.	4,089,338	79,047
** MARA Holdings Inc.	8,564,527	76,909
BankUnited Inc.	1,701,118	75,819
Renasant Corp.	2,151,317	75,769
First Bancorp	3,575,339	74,117
Bread Financial Holdings Inc.	981,942	72,693
BGC Group Inc. Class A	8,132,631	72,624
WesBanco Inc.	2,174,119	72,268
First Hawaiian Inc.	2,806,093	70,994
* Oscar Health Inc. Class A	4,934,562	70,910
Cathay General Bancorp	1,462,895	70,790
Blackstone Mortgage Trust Inc. Class A	3,606,079	68,984
First Interstate BancSystem Inc. Class A	1,980,285	68,518
WSFS Financial Corp.	1,240,006	68,498
Community Financial System Inc.	1,191,755	68,454
Simmons First National Corp. Class A	3,281,173	61,850
Artisan Partners Asset Management Inc. Class A	1,514,073	61,683
Bank of Hawaii Corp.	902,082	61,675
Virtu Financial Inc. Class A	1,828,796	60,936
BOK Financial Corp.	501,866	59,451
Mercury General Corp.	627,809	59,052
Towne Bank	1,699,955	56,728
WaFd Inc.	1,738,712	55,691
Provident Financial Services Inc.	2,813,120	55,559
CVB Financial Corp.	2,946,183	54,799
Kemper Corp.	1,330,637	53,944
First Financial Bancorp	2,121,656	53,084
* SiriusPoint Ltd.	2,382,897	52,157
Beacon Financial Corp.	1,901,593	50,145
Park National Corp.	327,991	49,914
Banner Corp.	772,427	48,400
* StoneX Group Inc.	502,532	47,806
Trustmark Corp.	1,222,777	47,627
* LendingClub Corp.	2,481,865	47,007
NBT Bancorp Inc.	1,126,071	46,754
First Merchants Corp.	1,244,568	46,646
* ARMOUR Residential REIT Inc.	2,534,550	44,836
Walker & Dunlop Inc.	732,986	44,089
BancFirst Corp.	415,346	44,035
Horace Mann Educators Corp.	921,454	42,553
OFG Bancorp	995,465	40,794
* Palomar Holdings Inc.	300,972	40,559
Cohen & Steers Inc.	635,163	39,876
Northwest Bancshares Inc.	3,308,554	39,703
Goosehead Insurance Inc. Class A	535,788	39,461
Victory Capital Holdings Inc. Class A	624,871	39,423
** Baldwin Insurance Group Inc. Class A	1,621,150	38,956
** Credit Acceptance Corp.	87,398	38,758
Netnet Inc. Class A	286,585	38,104
First Commonwealth Financial Corp.	2,231,478	37,623
City Holding Co.	309,841	36,933
* WisdomTree Inc.	2,866,140	34,938
S&T Bancorp Inc.	864,868	34,033
Hilltop Holdings Inc.	971,251	32,964
National Bank Holdings Corp. Class A	855,640	32,523
Apollo Commercial Real Estate Finance Inc.	3,142,171	30,416
Hope Bancorp Inc.	2,754,049	30,184

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* Arbor Realty Trust Inc.	3,706,176	28,760
Ladder Capital Corp.	2,590,751	28,472
* ProAssurance Corp.	1,168,511	28,231
* Trupanion Inc.	736,332	27,517
Westamenco Bancorp	563,550	26,955
F&G Annuities & Life Inc.	855,969	26,407
Safety Insurance Group Inc.	338,525	26,375
* Encore Capital Group Inc.	478,828	26,024
Enact Holdings Inc.	652,623	25,870
PennyMac Mortgage Investment Trust	1,977,641	24,819
Two Harbors Investment Corp.	2,352,902	24,706
Virtus Investment Partners Inc.	144,920	23,644
Chimera Investment Corp.	1,795,347	22,316
Employers Holdings Inc.	510,901	22,056
MFA Financial Inc.	2,322,695	21,624
Tompkins Financial Corp.	295,201	21,408
* UWM Holdings Corp. Class A	4,632,915	20,292
* Miami International Holdings Inc.	450,659	20,000
Navient Corp.	1,440,438	18,726
Franklin BSP Realty Trust Inc.	1,854,780	18,603
Capitol Federal Financial Inc.	2,696,178	18,361
TFS Financial Corp.	1,275,006	17,060
Safehold Inc.	1,223,133	16,745
* Triumph Financial Inc.	256,584	16,070
BrightSpire Capital Inc. Class A	2,801,033	15,686
Carnae Holdings Inc.	952,069	14,976
P10 Inc. Class A	1,419,463	13,925
Live Oak Bancshares Inc.	390,823	13,425
GCM Grosvenor Inc. Class A	1,134,232	12,840
* Neptune Insurance Holdings Inc. Class A	430,020	12,539
* Hagerty Inc. Class A	913,807	12,282
* Accelerant Holdings Class A	727,223	11,890
* Slide Insurance Holdings Inc.	586,071	11,417
* Columbia Financial Inc.	592,711	9,211
* WorldAcceptance Corp.	57,296	8,044
Redwood Trust Inc.	1,439,128	7,958
* Gemini Space Station Inc. Class A	333,460	3,308
		<b>22,270,732</b>
<b>Health Care (12.2%)</b>		
* Natera Inc.	2,970,461	680,503
* United Therapeutics Corp.	975,464	475,295
* Exact Sciences Corp.	4,292,576	435,954
* Illumina Inc.	3,288,757	431,353
* Inmed Inc.	2,415,932	420,469
* Tenet Healthcare Corp.	1,991,077	395,667
* Hologic Inc.	5,050,200	376,189
* Incyte Corp.	3,780,605	373,410
* Cooper Cos. Inc.	4,504,053	369,152
* Revolution Medicines Inc.	4,160,416	331,377
Viatis Inc.	26,092,928	324,857
* Neurocrine Biosciences Inc.	2,258,844	320,372
* BridgeBio Pharma Inc.	3,929,179	300,543
* Ionis Pharmaceuticals Inc.	3,669,467	290,292
* Medpace Holdings Inc.	510,586	286,771
* Guardant Health Inc.	2,762,234	282,135
* Solventum Corp.	3,339,939	264,657
* Penumbra Inc.	842,915	262,071
Universal Health Services Inc. Class B	1,188,843	259,192
* BioMarin Pharmaceutical Inc.	4,352,468	258,667
* Elanco Animal Health Inc.	11,256,707	254,739
* Exelixis Inc.	5,770,443	252,919
* Revvity Inc.	2,568,553	248,507
Encompass Health Corp.	2,279,625	241,959
* Align Technology Inc.	1,544,228	241,131
* Madrigal Pharmaceuticals Inc.	411,631	239,709
* Moderna Inc.	7,965,357	234,898
* Avidity Biosciences Inc.	3,242,950	233,914
* Centene Corp.	5,568,061	229,126
Ensign Group Inc.	1,312,441	228,627

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* Insulet Corp.	796,953	226,526
* Baxter International Inc.	11,645,570	222,547
* Charles River Laboratories International Inc.	1,115,089	222,438
* Jazz Pharmaceuticals plc	1,307,900	222,343
* Rowant Sciences Ltd.	10,241,058	222,231
* Globus Medical Inc. Class A	2,541,532	221,901
* Bio-Techne Corp.	3,530,044	207,602
* Molina Healthcare Inc.	1,164,560	202,098
* Repligen Corp.	1,211,540	198,523
* Arrowhead Pharmaceuticals Inc.	2,922,859	194,049
* Halozyme Therapeutics Inc.	2,664,187	179,300
* HealthEquity Inc.	1,952,107	178,833
* Axsome Therapeutics Inc.	970,871	177,320
* Avantor Inc.	15,447,097	177,024
* Cytokinetics Inc.	2,769,736	175,989
* Henry Schein Inc.	2,267,136	171,350
* Rhythm Pharmaceuticals Inc.	1,511,920	161,836
* Hims & Hers Health Inc.	4,719,447	153,240
* Tempus AI Inc.	2,545,584	150,317
* Krystal Biotech Inc.	591,283	145,775
* Glaukos Corp.	1,236,156	139,574
* PTC Therapeutics Inc.	1,818,950	138,167
* Chemed Corp.	320,910	137,305
* Vaxcyte Inc.	2,964,591	136,786
* Masimo Corp.	1,034,365	134,530
* Doximity Inc. Class A	2,957,005	130,936
* iRhythm Technologies Inc.	729,978	129,527
* Bio-Rad Laboratories Inc. Class A	421,907	127,834
* Nuvalent Inc. Class A	1,219,531	122,673
* Teleflex Inc.	1,001,756	122,254
* Ment Medical Systems Inc.	1,343,357	118,403
* Kymera Therapeutics Inc.	1,520,144	118,282
* Option Care Health Inc.	3,596,647	114,589
* Bruker Corp.	2,409,730	113,522
* RadNet Inc.	1,573,051	112,237
* Alkermes plc	3,740,785	104,667
* TG Therapeutics Inc.	3,416,965	101,860
* Crinetics Pharmaceuticals Inc.	2,149,796	100,073
* Lantheus Holdings Inc.	1,502,404	99,985
* Amicus Therapeutics Inc.	6,990,048	99,538
* BrightSpring Health Services Inc.	2,656,088	99,470
* DeVita Inc.	799,449	90,825
* TransMedics Group Inc.	735,440	89,466
* Viking Therapeutics Inc.	2,432,074	85,560
* Waystar Holding Corp.	2,598,604	85,104
* Haemonetics Corp.	1,060,143	84,970
* Envista Holdings Corp.	3,723,354	80,834
* Ligand Pharmaceuticals Inc.	423,414	80,055
* ICU Medical Inc.	559,012	79,754
* Sotera Health Co.	4,502,533	79,425
* ACADIA Pharmaceuticals Inc.	2,872,659	76,729
* Veracyte Inc.	1,789,515	75,339
* Cidara Therapeutics Inc.	320,925	70,889
* Corcept Therapeutics Inc.	2,025,619	70,492
* Prestige Consumer Healthcare Inc.	1,090,404	67,267
* CG oncology Inc.	1,554,464	64,542
* Alignment Healthcare Inc.	3,261,647	64,418
* Integer Holdings Corp.	794,439	62,308
* Protagonist Therapeutics Inc.	708,784	61,905
* Supernus Pharmaceuticals Inc.	1,235,101	61,385
* Apellis Pharmaceuticals Inc.	2,438,156	61,246
* Inspire Medical Systems Inc.	658,849	60,766
* Privia Health Group Inc.	2,509,614	59,503
* Cogent Biosciences Inc.	1,653,693	58,739
* Beam Therapeutics Inc.	2,069,967	57,379
* Brookdale Senior Living Inc.	5,117,359	55,216
* DENTSPLY SIRONA Inc.	4,521,894	51,685
* Concentra Group Holdings Parent Inc.	2,613,949	51,443
* Warby Parker Inc. Class A	2,277,083	49,618
* Denali Therapeutics Inc.	3,000,966	49,546

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* Amneal Pharmaceuticals Inc.	3,917,864	49,365
* Sarepta Therapeutics Inc.	2,255,278	48,534
* Ultragenyx Pharmaceutical Inc.	2,078,593	47,808
* Immunovant Inc.	1,837,810	46,717
* ADMA Biologics Inc.	2,560,969	46,712
* <sup>1</sup> Recursion Pharmaceuticals Inc. Class A	11,079,445	45,315
* Progyny Inc.	1,757,815	45,141
* <sup>1</sup> Summit Therapeutics Inc.	2,529,149	44,235
* QuidelOrtho Corp.	1,538,701	43,945
* Omnicell Inc.	965,737	43,748
* Perrigo Co. plc	3,116,510	43,382
* CorVel Corp.	638,394	43,200
* Arcellix Inc.	655,198	42,719
* AtrCure Inc.	1,069,626	42,314
* Organon & Co.	5,887,276	42,212
* Twist Bioscience Corp.	1,315,998	41,743
* Pediatrix Medical Group Inc.	1,944,827	41,600
* 10X Genomics Inc. Class A	2,505,625	40,867
* PACS Group Inc.	1,064,025	40,848
* Harmony Biosciences Holdings Inc.	1,043,234	39,038
* National HealthCare Corp.	281,058	38,530
* Kiniksa Pharmaceuticals International plc Class A	920,091	37,954
* <sup>1</sup> PROCEPT BioRobotics Corp.	1,201,686	37,805
* Agios Pharmaceuticals Inc.	1,319,800	35,925
* Select Medical Holdings Corp.	2,381,895	35,371
* Enovis Corp.	1,294,312	34,480
* NeoGenomics Inc.	2,928,418	34,438
* Neogen Corp.	4,917,380	34,372
* Hinge Health Inc. Class A	729,398	33,881
* Tandem Diabetes Care Inc.	1,534,313	33,724
* Dyne Therapeutics Inc.	1,647,016	32,216
* Innoviva Inc.	1,606,854	32,121
* Novocure Ltd.	2,406,398	31,115
* Azenta Inc.	933,599	31,051
* Healthcare Services Group Inc.	1,593,703	30,472
* CONMED Corp.	700,159	28,426
* Acadia Healthcare Co. Inc.	1,981,712	28,120
* Teladoc Health Inc.	4,012,119	28,085
* Surgery Partners Inc.	1,754,215	27,103
* Adaptive Biotechnologies Corp.	1,638,982	26,617
* LifeStance Health Group Inc.	3,536,597	24,898
* <sup>1</sup> Novavax Inc.	3,670,884	24,668
* AdapthHealth Corp. Class A	2,462,367	24,525
* Pacira BioSciences Inc.	928,874	24,039
* Certara Inc.	2,697,972	23,769
* <sup>1</sup> Intellia Therapeutics Inc.	2,632,540	23,667
* Arcus Biosciences Inc.	892,267	21,263
* Astrana Health Inc.	854,908	21,210
* Integra LifeSciences Holdings Corp.	1,504,773	18,689
* BioCryst Pharmaceuticals Inc.	2,392,541	18,662
* STAAR Surgical Co.	791,346	18,272
* Fortrea Holdings Inc.	1,050,017	18,113
* <sup>1</sup> ImmunityBio Inc.	7,835,189	15,514
* Vir Biotechnology Inc.	2,529,516	15,253
* Xencor Inc.	811,462	12,423
* <sup>1</sup> Iovance Biotherapeutics Inc.	4,059,950	11,084
* Phreesia Inc.	646,828	10,944
* <sup>1</sup> HeartFlow Inc.	368,951	10,755
* OPKO Health Inc.	6,978,953	8,793
* Day One Biopharmaceuticals Inc.	875,065	8,156
* <sup>1</sup> Billiointone Inc. Class A	91,287	7,471
* AMN Healthcare Services Inc.	436,457	6,879
* HealthStream Inc.	269,683	6,222
* GoodRx Holdings Inc. Class A	2,157,452	5,847
* Evolent Health Inc. Class A	1,267,977	5,072
		<b>19,761,754</b>
<b>Industrials (22.0%)</b>		
* Rocket Lab Corp.	12,101,607	844,208
* Comfort Systems USA Inc.	799,133	745,823

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
EMCOR Group Inc.	1,014,232	620,497
Curtiss-Wright Corp.	835,400	460,531
Smurfit WestRock plc	11,830,263	457,476
FTAI Aviation Ltd.	2,323,857	457,451
* Affirm Holdings Inc. Class A	5,900,165	439,149
CH Robinson Worldwide Inc.	2,676,544	430,281
* Bloom Energy Corp. Class A	4,822,452	419,023
Woodward Inc.	1,356,366	410,057
Pentair plc	3,707,495	386,099
DuPont de Nemours Inc.	9,491,786	381,570
nVent Electric plc	3,655,673	372,769
BWX Technologies Inc.	2,071,267	358,001
* ATI Inc.	3,078,015	353,233
Textron Inc.	3,992,345	348,013
Lennox International Inc.	715,140	347,258
* XPO Inc.	2,526,430	343,367
JB Hunt Transport Services Inc.	1,725,847	335,401
ITT Inc.	1,925,780	334,142
* API Group Corp.	8,480,800	324,475
Bell Corp.	6,071,716	321,619
* MasTec Inc.	1,430,054	310,851
Allegion plc	1,949,194	310,351
Graco Inc.	3,756,247	307,900
Carlisle Cos. Inc.	946,663	302,800
Huntington Ingalls Industries Inc.	889,034	302,334
RPM International Inc.	2,904,785	302,098
IDEX Corp.	1,695,789	301,749
Jack Henry & Associates Inc.	1,640,000	299,267
Lincoln Electric Holdings Inc.	1,246,653	298,748
Masco Corp.	4,705,149	298,589
Nordson Corp.	1,209,218	290,732
* Kratos Defense & Security Solutions Inc.	3,825,221	290,373
AECOM	2,986,786	284,730
* QXO Inc.	14,515,177	279,998
* Zebra Technologies Corp. Class A	1,147,707	278,686
WESCO International Inc.	1,102,058	269,607
Crown Holdings Inc.	2,613,468	269,109
Hubbell Inc. Class B	602,032	267,368
Watsco Inc.	791,201	266,595
* TopBuild Corp.	635,962	265,317
Stanley Black & Decker Inc.	3,508,577	260,617
Advanced Drainage Systems Inc.	1,761,676	255,144
Acuty Inc.	693,534	249,700
* Builders FirstSource Inc.	2,379,890	244,867
MKS Inc.	1,521,637	243,158
Donaldson Co. Inc.	2,624,331	232,673
Booz Allen Hamilton Holding Corp.	2,748,164	231,835
* SPX Technologies Inc.	1,129,149	225,898
* Core & Main Inc. Class A	4,320,090	224,515
Applied Industrial Technologies Inc.	854,515	219,414
Regal Rexnord Corp.	1,504,049	211,048
* Dycom Industries Inc.	623,270	210,603
* Chart Industries Inc.	1,018,551	210,056
Owens Corning	1,861,974	208,373
* AeroVironment Inc.	848,443	205,230
Crane Co.	1,109,130	204,557
* Sterling Infrastructure Inc.	661,166	202,469
Flowserve Corp.	2,879,979	199,813
Tetra Tech Inc.	5,909,474	198,204
* Saia Inc.	603,615	197,092
TransUnion	2,199,853	188,637
Dow Inc.	7,993,073	186,878
Armstrong World Industries Inc.	977,185	186,740
* Kamman Holdings Inc.	2,548,217	186,453
Allison Transmission Holdings Inc.	1,885,645	184,605
Genpact Ltd.	3,906,369	182,740
Knight-Swift Transportation Holdings Inc. Class A	3,494,181	182,676
AptarGroup Inc.	1,486,659	181,313
* Generac Holdings Inc.	1,329,500	181,304
Oshkosh Corp.	1,433,132	180,044

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Valmont Industries Inc.	446,291	179,552
Jacobs Solutions Inc.	1,345,131	178,176
JBT Marel Corp.	1,177,514	177,416
Toro Co.	2,217,159	174,535
A O Smith Corp.	2,568,433	171,777
Watts Water Technologies Inc. Class A	620,961	171,398
CNH Industrial NV	18,353,028	169,215
Zum Elkay Water Solutions Corp.	3,602,233	167,468
Ryder System Inc.	869,039	166,325
* Joby Aviation Inc.	12,394,216	163,604
* Modine Manufacturing Co.	1,192,792	159,250
Moog Inc. Class A	644,041	158,856
* Axalta Coating Systems Ltd.	4,833,236	156,162
* Middleby Corp.	1,027,044	152,691
Simpson Manufacturing Co. Inc.	939,257	151,662
* Paylocity Holding Corp.	985,777	150,331
Eagle Materials Inc.	726,381	150,128
AGCO Corp.	1,436,977	149,905
Federal Signal Corp.	1,377,757	149,611
Air Lease Corp. Class A	2,279,224	146,395
Esab Corp.	1,306,580	145,971
* ExiService Holdings Inc.	3,415,867	144,969
* Fluor Corp.	3,651,701	144,717
Primoris Services Corp.	1,163,013	144,376
Littlefuse Inc.	564,106	142,674
MSA Safety Inc.	887,035	142,050
*1 Aurora Innovation Inc. Class A	36,166,123	138,878
Sealed Air Corp.	3,333,012	138,087
GATX Corp.	808,759	137,166
Cognex Corp.	3,796,856	136,611
* GXO Logistics Inc.	2,594,039	136,550
Fortune Brands Innovations Inc.	2,721,169	136,113
Installed Building Products Inc.	522,320	135,485
* Kirby Corp.	1,228,023	135,304
UL Solutions Inc. Class A	1,704,972	134,454
* Mohawk Industries Inc.	1,190,476	130,119
Ralliant Corp.	2,555,735	130,112
* Gates Industrial Corp. plc	5,851,181	125,625
* Miron Technologies Inc. Class A	5,334,007	124,922
EnerSys	836,198	122,712
Vontier Corp.	3,287,061	122,213
AAON Inc.	1,572,015	119,866
* FTI Consulting Inc.	699,620	119,516
Arcosa Inc.	1,111,117	118,134
Badger Meter Inc.	867,690	116,452
* WEX Inc.	776,859	115,736
Louisiana-Pacific Corp.	1,419,926	114,673
ESCO Technologies Inc.	585,157	114,334
Granite Construction Inc.	989,150	114,098
Herc Holdings Inc.	753,692	111,833
Landstar System Inc.	778,214	111,829
* ACI Worldwide Inc.	2,335,366	111,655
* BILL Holdings Inc.	2,043,257	111,439
CSW Industrials Inc.	378,033	110,964
Brink's Co.	941,277	109,875
Sensata Technologies Holding plc	3,299,565	109,843
Brunswick Corp.	1,473,300	109,378
* Resideo Technologies Inc.	3,052,613	107,208
Maximus Inc.	1,233,995	106,518
* Construction Partners Inc. Class A	977,673	106,126
Belden Inc.	890,309	103,766
Enpro Inc.	477,310	102,206
Graphic Packaging Holding Co.	6,686,877	100,704
* Everus Construction Group Inc.	1,155,568	98,870
Sonoco Products Co.	2,234,715	97,523
* Itron Inc.	1,037,678	96,359
* Amentum Holdings Inc.	3,311,167	96,024
* Archer Aviation Inc. Class A	12,542,455	94,319
* OSI Systems Inc.	365,421	93,204
*1 Shift4 Payments Inc. Class A	1,454,043	91,561

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value-(\$'000)
ADT Inc.	11,262,047	90,885
* Knife River Corp.	1,283,631	90,303
* Mercury Systems Inc.	1,225,108	89,445
Matson Inc.	706,235	87,255
* Trex Co. Inc.	2,429,174	85,215
Mueller Water Products Inc. Class A	3,541,236	84,352
Franklin Electric Co. Inc.	856,780	81,848
MSC Industrial Direct Co. Inc. Class A	947,561	79,690
* IES Holdings Inc.	202,316	78,705
Exponent Inc.	1,129,622	78,464
Korn Ferry	1,186,127	78,308
Silgan Holdings Inc.	1,913,879	77,263
* Verra Mobility Corp. Class A	3,431,728	76,905
Otter Tail Corp.	948,724	76,666
* StandardAero Inc.	2,650,112	76,005
Kadant Inc.	266,663	76,004
Terex Corp.	1,410,778	75,307
WillScot Holdings Corp.	3,912,613	73,674
Brady Corp. Class A	938,443	73,546
AZZ Inc.	680,370	72,922
HB Fuller Co.	1,226,376	72,920
* Hayward Holdings Inc.	4,663,447	72,050
* AAR Corp.	852,387	70,569
Griffon Corp.	943,672	69,501
* Euronet Worldwide Inc.	905,899	68,948
* Huron Consulting Group Inc.	391,025	67,612
REV Group Inc.	1,106,625	67,294
Western Union Co.	7,207,745	67,104
* Lear Holdings Inc.	955,278	64,959
* NCR Atleos Corp.	1,675,838	63,866
UniFirst Corp.	329,347	63,531
Leonardo DRS Inc.	1,809,389	61,682
Boise Cascade Co.	837,998	61,677
Standex International Corp.	274,726	59,692
Robert Half Inc.	2,179,335	59,191
* CBIZ Inc.	1,171,741	59,114
ABM Industries Inc.	1,388,124	58,718
McGrath RentCorp	558,002	58,551
* Vicor Corp.	522,401	57,255
* Upwork Inc.	2,813,724	55,768
Hub Group Inc. Class A	1,304,571	55,588
* Remitly Global Inc.	3,790,663	52,311
Crane NXT Co.	1,106,158	52,067
* O-I Glass Inc.	3,480,599	51,374
* Planet Labs PBC	2,598,773	51,248
Hillenbrand Inc.	1,597,735	50,680
Kennametal Inc.	1,724,195	48,984
* Centuri Holdings Inc.	1,939,547	48,974
Atkore Inc.	764,712	48,368
* GEO Group Inc.	2,996,085	48,297
Trinity Industries Inc.	1,817,051	48,043
* RXO Inc.	3,718,818	47,006
Enerpac Tool Group Corp. Class A	1,200,117	45,892
*† Symbotic Inc. Class A	748,098	44,512
* ASGN Inc.	918,889	44,263
* CoreCivic Inc.	2,250,269	43,003
EVERTEC Inc.	1,448,701	42,143
* Margata Inc. Class A	8,763,092	41,625
Greif Inc. Class A	594,211	40,228
Helios Technologies Inc.	750,209	40,129
* Hillman Solutions Corp.	4,467,113	38,685
Werner Enterprises Inc.	1,286,905	38,620
* Payoneer Global Inc.	6,867,582	38,596
TriNet Group Inc.	652,417	38,577
* Legalzoom.com Inc.	3,812,636	37,859
ArcBest Corp.	509,637	37,810
* Flywire Corp.	2,585,847	36,616
* Paymentus Holdings Inc. Class A	1,132,096	35,763
Pitney Bowes Inc.	3,277,412	34,642
*† Legence Corp. Class A	761,140	33,620

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Albany International Corp. Class A	649,387	32,924
*1 PureCycle Technologies Inc.	3,668,490	31,512
Greenbrier Cos. Inc.	669,453	31,290
ManpowerGroup Inc.	1,047,245	31,135
*1 Enovix Corp.	4,149,064	30,330
Tennant Co.	409,921	30,211
Insperty Inc.	767,422	29,715
TnMas Corp.	827,170	29,323
Lindsay Corp.	239,467	28,226
International Seaways Inc.	561,294	27,251
* Proto Labs Inc.	535,242	27,078
* Thermon Group Holdings Inc.	709,044	26,348
* Cimpress plc	390,292	25,990
*1 First Advantage Corp.	1,770,679	25,728
Schneider National Inc. Class B	937,743	24,878
Gorman-Rupp Co.	505,236	24,125
Deluxe Corp.	1,016,320	22,694
Astec Industries Inc.	519,920	22,523
* Beta Technologies Inc. Class A	733,784	20,700
* BrightView Holdings Inc.	1,614,230	20,452
* Janus International Group Inc.	2,997,473	19,603
*1 Alliance Laundry Holdings Inc.	911,851	18,556
Alight Inc. Class A	9,505,071	18,535
Apogee Enterprises Inc.	488,919	17,802
* Gibraltar Industries Inc.	335,712	16,598
*1 Firefly Aerospace Inc.	489,697	10,955
Greif Inc. Class B	115,895	8,656
Vests Corp.	1,273,455	8,494
* American Woodmark Corp.	157,301	8,479
* Forward Air Corp.	337,325	8,433
Quanex Building Products Corp.	521,262	8,017
*1 Voyager Technologies Inc. Class A	288,040	7,529
*1 Pattern Group Inc. Class A	522,448	6,029
* TaskUS Inc. Class A	402,123	4,741
Kronos Worldwide Inc.	261,433	1,156
		<b>36,674,182</b>
<b>Real Estate (7.1%)</b>		
* Jones Lang LaSalle Inc.	1,069,140	359,734
Sun Communities Inc.	2,801,739	347,163
WP Carey Inc.	4,964,821	319,536
Kimco Realty Corp.	15,392,643	312,009
Omega Healthcare Investors Inc.	6,695,333	296,871
Regency Centers Corp.	4,143,711	286,040
Host Hotels & Resorts Inc.	15,579,872	276,231
UDR Inc.	7,486,985	274,623
Gaming & Leisure Properties Inc.	6,090,739	272,195
Camden Property Trust	2,410,469	265,344
* Zillow Group Inc. Class C	3,793,568	258,797
Healthpeak Properties Inc.	15,743,371	253,153
Equity LifeStyle Properties Inc.	4,171,977	252,864
Lamar Advertising Co. Class A	1,967,630	249,063
BXP Inc.	3,589,728	242,235
American Homes 4 Rent Class A	7,135,023	229,034
EastGroup Properties Inc.	1,208,591	215,298
Rexford Industrial Realty Inc.	5,274,380	204,224
American Healthcare REIT Inc.	4,192,153	197,283
Federal Realty Investment Trust	1,954,086	196,972
Weyerhaeuser Co.	8,163,713	193,398
Alexandria Real Estate Equities Inc.	3,915,005	191,600
Essex Property Trust Inc.	729,529	190,903
Agree Realty Corp.	2,604,681	187,615
CubeSmart	5,165,419	186,213
Mid-America Apartment Communities Inc.	1,326,231	184,227
CareTrust REIT Inc.	5,059,864	182,965
Brixmor Property Group Inc.	6,934,187	181,814
First Industrial Realty Trust Inc.	2,999,633	171,789
NNN REIT Inc.	4,302,378	170,503
STAG Industrial Inc.	4,230,538	155,515
Terreno Realty Corp.	2,342,315	137,517

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value-(\$'000)
Healthcare Realty Trust Inc. Class A	7,965,213	135,010
* Compass Inc. Class A	12,711,531	134,361
Essential Properties Realty Trust Inc.	4,490,061	133,175
Vornado Realty Trust	3,915,788	130,317
Ryman Hospitality Properties Inc.	1,355,937	128,299
Kite Realty Group Trust	4,906,940	117,619
Macerch Co.	5,801,678	107,099
* Opendoor Technologies Inc.	18,367,316	107,081
Sabra Health Care REIT Inc.	5,649,185	106,996
Millrose Properties Inc.	3,493,891	104,363
Phillips Edison & Co. Inc.	2,850,746	101,401
Kilroy Realty Corp.	2,680,180	100,158
Cousins Properties Inc.	3,805,143	98,097
Independence Realty Trust Inc.	5,417,155	94,692
HA Sustainable Infrastructure Capital Inc.	2,866,400	90,091
Tanger Inc.	2,607,394	87,009
EPR Properties	1,724,459	86,050
* Cushman & Wakefield Ltd	5,245,191	84,920
Americold Realty Trust Inc.	6,450,498	82,953
Outfront Media Inc.	3,408,412	82,143
National Health Investors Inc.	1,024,679	78,255
Rayonier Inc.	3,486,518	75,483
SL Green Realty Corp.	1,607,608	73,741
* Zillow Group Inc. Class A	1,066,470	72,765
COPT Defense Properties	2,567,808	71,385
Broadstone Net Lease Inc.	4,076,819	70,814
PotlatchDeltic Corp.	1,661,328	66,088
Highwoods Properties Inc.	2,491,716	64,336
DigitalBridge Group Inc.	4,140,381	63,513
LXP Industrial Trust	1,274,336	63,182
Acadia Realty Trust	2,970,803	61,020
Apple Hospitality REIT Inc.	4,824,033	57,165
Urban Edge Properties	2,852,548	54,740
Lineage Inc.	1,552,134	54,325
* Howard Hughes Holdings Inc.	673,006	53,686
Newmark Group Inc. Class A	3,071,710	53,263
* Medical Properties Trust Inc.	10,223,753	51,119
St. Joe Co.	850,613	50,501
Curline Properties Corp.	2,148,837	49,875
InvenTrust Properties Corp.	1,758,863	49,618
National Storage Affiliates Trust	1,568,268	44,241
Global Net Lease Inc.	4,964,644	42,696
Park Hotels & Resorts Inc.	4,074,626	42,621
DiamondRock Hospitality Co.	4,612,939	41,332
Douglas Emmett Inc.	3,601,502	39,581
Sunstone Hotel Investors Inc.	4,297,778	38,422
LTC Properties Inc.	1,077,812	37,055
Getty Realty Corp.	1,306,857	35,769
Elme Communities	1,995,012	34,713
Alexander & Baldwin Inc.	1,646,363	33,981
Xenia Hotels & Resorts Inc.	2,144,201	30,319
Innovative Industrial Properties Inc.	633,942	30,023
Pebblebrook Hotel Trust	2,568,674	29,077
Centerspace	379,649	25,330
RLJ Lodging Trust	3,262,150	24,303
Veris Residential Inc.	1,592,530	23,697
Piedmont Realty Trust Inc.	2,812,066	23,453
JBG SMITH Properties	1,345,038	22,879
Kennedy-Wilson Holdings Inc.	2,335,136	22,581
Empire State Realty Trust Inc. Class A	3,076,863	20,061
American Assets Trust Inc.	1,042,399	19,733
* eXp World Holdings Inc.	2,149,485	19,453
Apartment Investment & Management Co. Class A	3,110,738	18,478
Marcus & Millichap Inc.	530,751	14,484
* Forestar Group Inc.	462,197	11,384
Saul Centers Inc.	305,130	9,621
Brandywine Realty Trust	1,874,748	5,474
Alexander's Inc.	11,598	2,528

Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
*1 Fermi Inc.	136,866	1,095
		<b>11,533,820</b>
<b>Technology (13.9%)</b>		
* Sandisk Corp.	3,154,245	748,755
* Coherent Corp.	3,560,409	657,145
* Jabil Inc.	2,299,445	524,319
* Astera Labs Inc.	3,061,323	509,282
* Credo Technology Group Holding Ltd.	3,527,423	507,561
* Flex Ltd.	8,377,890	506,192
* Pure Storage Inc. Class A	7,073,617	474,003
* PTC Inc.	2,716,968	473,326
* Twilio Inc. Class A	3,263,224	464,161
* Toast Inc. Class A	11,085,170	393,634
* Guidewire Software Inc.	1,926,199	387,185
* Fabrinet	811,682	369,543
* Teradyne Inc.	1,774,035	343,382
* Unity Software Inc.	7,755,595	342,565
* F5 Inc.	1,316,167	335,965
* Okta Inc.	3,816,791	330,038
*1 IonQ Inc.	7,223,846	324,134
* Nutanix Inc. Class A	6,089,946	314,789
* DocuSign Inc.	4,556,126	311,639
* Dynatrace Inc.	6,830,469	296,033
* Entegris Inc.	3,434,379	289,346
* Akamai Technologies Inc.	3,259,461	284,388
* CACI International Inc. Class A	500,245	266,536
* MACOM Technology Solutions Holdings Inc.	1,527,879	261,695
* Leidos Holdings Inc.	1,448,404	261,292
* Samsara Inc. Class A	7,110,860	252,080
* Dayforce Inc.	3,826,138	250,784
* TD-SYNNEX Corp.	1,660,591	249,471
* EPAM Systems Inc.	1,189,004	243,603
* Manhattan Associates Inc.	1,365,091	236,584
* Rubrik Inc. Class A	3,058,033	233,878
* Lattice Semiconductor Corp.	3,098,807	228,010
* Rambus Inc.	2,438,885	224,109
* Skyworks Solutions Inc.	3,368,047	213,568
* Procore Technologies Inc.	2,817,613	204,953
* Snap Inc. Class A	24,896,214	200,912
* Maplebear Inc.	4,460,961	200,654
* Gartner Inc.	775,721	195,699
*1 D-Wave Quantum Inc.	7,462,320	195,140
* Qnity Electronics Inc.	2,372,772	193,737
* Confluent Inc. Class A	6,091,511	184,207
* Paycom Software Inc.	1,147,394	182,849
* Advanced Energy Industries Inc.	855,094	179,031
* Onto Innovation Inc.	1,126,337	177,804
* SiTime Corp.	502,605	177,515
* Qorvo Inc.	2,093,125	176,890
* Sanmina Corp.	1,174,411	176,244
* Match Group Inc.	5,346,850	172,650
* Gen Digital Inc.	6,286,407	170,927
* Rigetti Computing Inc.	7,103,028	157,332
* Semtech Corp.	2,096,450	154,487
* TTM Technologies Inc.	2,223,981	153,455
* Elastic NV	2,029,232	153,085
* UiPath Inc. Class A	9,248,477	151,583
* JFrog Ltd.	2,278,370	142,307
* Kyndryl Holdings Inc.	5,178,565	137,543
* Cirrus Logic Inc.	1,156,085	136,996
* ServiceTitan Inc. Class A	1,264,249	134,643
* Arrow Electronics Inc.	1,166,891	128,568
* Pegasystems Inc.	2,114,727	126,292
* Bentley Systems Inc. Class B	3,307,749	126,240
* Commvault Systems Inc.	998,939	125,227
* Universal Display Corp.	1,023,218	119,491
* KBR Inc.	2,877,101	115,659
* Appfolio Inc. Class A	496,629	115,541
* GitLab Inc. Class A	3,015,777	113,182

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$000)
Amkor Technology Inc.	2,799,835	110,537
* SentinelOne Inc. Class A	7,357,542	110,363
* CCC Intelligent Solutions Holdings Inc.	13,819,574	109,866
* Dropbox Inc. Class A	3,932,507	109,324
*† Life360 Inc.	1,687,366	108,228
* Qualys Inc.	812,394	107,967
*† Impinj Inc.	613,928	106,830
Science Applications International Corp.	1,042,662	104,956
* Klaviyo Inc. Class A	3,123,170	101,409
* FormFactor Inc.	1,756,096	97,955
* Workiva Inc. Class A	1,128,561	97,338
* Silicon Laboratories Inc.	744,181	97,264
*† Core Scientific Inc.	6,673,329	97,164
* Q2 Holdings Inc.	1,345,841	97,116
* Novanta Inc.	810,507	96,442
* Box Inc. Class A	3,117,962	93,258
* Zata Global Holdings Corp. Class A	4,530,519	92,196
* Plexus Corp.	606,502	89,156
Avnet Inc.	1,842,237	88,575
Dolby Laboratories Inc. Class A	1,377,961	88,493
*† SoundHound AI Inc. Class A	8,779,433	87,531
* Varonis Systems Inc.	2,536,430	83,195
* SPS Commerce Inc.	853,729	76,093
* DigitalOcean Holdings Inc.	1,553,341	74,747
* Parsons Corp.	1,205,252	74,485
* Allegro MicroSystems Inc.	2,723,487	71,846
*† Applied Digital Corp.	2,849,418	69,868
Clear Secure Inc. Class A	1,988,939	69,772
* Blackbaud Inc.	1,084,803	68,690
* BlackLine Inc.	1,214,179	67,132
* Cargurus Inc. Class A	1,750,097	67,116
* Braze Inc. Class A	1,909,868	65,489
* Freshworks Inc. Class A	5,320,822	65,180
* Ambarella Inc.	919,677	65,150
* Tenable Holdings Inc.	2,706,346	63,680
* Cipher Mining Inc.	4,256,829	62,831
* Synaptics Inc.	839,799	62,162
* Teradata Corp.	2,007,434	61,106
* nCino Inc.	2,363,110	60,590
* Intapp Inc.	1,300,154	59,573
* DXC Technology Co.	3,947,919	57,837
* ZoomInfo Technologies Inc. Class A	5,650,754	57,468
* Insight Enterprises Inc.	702,185	57,207
* IAC Inc.	1,461,662	57,152
* Xometry Inc. Class A	959,086	57,037
* Axcelis Technologies Inc.	702,702	56,455
* Alarm.com Holdings Inc.	1,074,099	54,801
* Magnite Inc.	3,255,623	52,839
* Diodes Inc.	1,051,275	51,870
*† Trump Media & Technology Group Corp.	3,808,926	50,430
* RingCentral Inc. Class A	1,739,476	50,236
Concentrix Corp.	1,199,104	49,859
* AvePoint Inc.	3,422,245	47,535
CSG Systems International Inc.	613,863	47,077
*† Terawulf Inc.	4,032,927	46,338
Power Integrations Inc.	1,253,300	44,542
* NetScout Systems Inc.	1,553,261	42,031
* Progress Software Corp.	971,397	41,731
Adeia Inc.	2,355,894	40,639
Vishay Intertechnology Inc.	2,796,209	40,517
* LiveRamp Holdings Inc.	1,369,290	40,216
* Yelp Inc. Class A	1,322,668	40,196
* Veeco Instruments Inc.	1,362,176	38,931
* IPG Photonics Corp.	524,517	37,555
* DoubleVenty Holdings Inc.	3,282,424	37,551
* Rogers Corp.	407,128	37,281
*† C3.ai Inc. Class A	2,737,725	36,905
*† Alkami Technology Inc.	1,544,746	35,637
* Onestream Inc. Class A	1,838,363	33,789
* Five9 Inc.	1,681,311	33,710

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Benchmark Electronics Inc.	766,897	32,793
* MaxLinear Inc. Class A	1,877,994	32,733
* Appian Corp. Class A	918,495	32,533
<sup>11</sup> Figure Technology Solutions Inc. Class A	786,224	32,109
* NCR Voyix Corp.	3,133,192	31,959
* Vertex Inc. Class A	1,575,150	31,456
* Ziff Davis Inc.	893,613	31,411
* Fastly Inc. Class A	3,041,168	30,959
* Asana Inc. Class A	1,947,788	26,704
* PagerDuty Inc.	1,970,352	25,831
<sup>11</sup> SailPoint Inc.	1,257,876	25,447
* Schrodinger Inc.	1,384,203	24,750
* Amplitude Inc. Class A	2,106,584	24,394
* Jamf Holding Corp.	1,816,667	23,635
* Rapid7 Inc.	1,413,812	21,490
* Sprinklr Inc. Class A	2,751,367	21,406
<sup>11</sup> Netskope Inc. Class A	1,086,401	19,055
* ScanSource Inc.	473,774	18,506
* Yext Inc.	2,240,706	18,060
* SEMrush Holdings Inc. Class A	1,456,488	17,318
<sup>11</sup> NIQ Global Intelligence plc	1,005,673	16,584
* Navan Inc. Class A	794,142	13,564
* N-able Inc.	1,693,969	12,671
<sup>11</sup> Rumble Inc.	1,957,988	12,374
* NerdWallet Inc. Class A	885,836	12,003
<sup>11</sup> Via Transportation Inc. Class A	257,977	7,484
* Sprout Social Inc. Class A	574,037	6,469
* Angi Inc. Class A	392,206	5,071
* MediaAlpha Inc. Class A	355,437	4,603
<sup>11</sup> Ibotta Inc. Class A	173,131	3,935
* Bumble Inc. Class A	768,485	2,743
<sup>11</sup> Getty Images Holdings Inc.	1,417,355	1,899
<sup>11</sup> Stubhub Holdings Inc. Class A	88,043	1,191
<sup>12</sup> Pivotal Software Inc.	2,049,947	—
		<b>22,569,023</b>
<b>Telecommunications (2.3%)</b>		
* Ciena Corp.	3,195,766	747,394
* Lumentum Holdings Inc.	1,806,290	592,062
<sup>1A</sup> AST SpaceMobile Inc. Class A	5,069,022	368,163
* EchoStar Corp. Class A	3,014,280	327,652
* Roku Inc.	2,963,245	321,482
* Frontier Communications Parent Inc. InterDigital Inc.	5,672,302	215,945
	583,263	185,699
* Lumen Technologies Inc.	20,912,393	162,489
* Liberty Broadband Corp. Class C	2,691,725	130,818
* Viasat Inc.	2,911,297	100,323
* Viavi Solutions Inc.	5,056,100	90,100
Telephone & Data Systems Inc.	2,078,889	85,234
* Calix Inc.	1,350,108	71,461
* Globalstar Inc.	1,148,235	70,088
Uniti Group Inc.	5,411,454	37,934
Indium Communications Inc.	2,014,942	35,020
* GCI Liberty Inc. Class C	771,460	28,706
* Cogent Communications Holdings Inc.	1,109,551	23,922
* Extreme Networks Inc.	1,434,698	23,888
Array Digital Infrastructure Inc.	364,095	19,523
* Liberty Broadband Corp. Class A	367,740	17,755
* Optimum Communications Inc. Class A	5,837,512	9,632
Cable One Inc.	51,215	5,780
* Gogo Inc.	912,673	4,253
* GCI Liberty Inc. Class A	68,876	2,540
<sup>12</sup> GCI Liberty Inc.	10,406	—
		<b>3,677,863</b>
<b>Utilities (3.6%)</b>		
NRG Energy Inc.	4,341,647	691,364
Atmos Energy Corp.	3,663,918	614,183
* Talen Energy Corp.	1,035,087	387,992
* Clean Harbors Inc.	1,089,585	255,486
Essential Utilities Inc.	6,410,915	245,923

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value (\$'000)
Pinnacle West Capital Corp.	2,711,845	240,541
AES Corp.	16,133,255	231,351
NiSource Inc.	5,405,537	225,735
OGE Energy Corp.	4,746,599	202,680
*1 Oklo Inc. Class A	2,643,842	189,722
Evergy Inc.	2,602,634	188,665
UGI Corp.	4,859,919	181,907
National Fuel Gas Co.	2,047,783	163,946
IDACORP Inc.	1,224,615	154,987
TXNM Energy Inc.	2,467,935	145,312
Omat Technologies Inc.	1,308,392	144,538
* Casella Waste Systems Inc. Class A	1,416,340	138,716
Portland General Electric Co.	2,548,870	122,320
Black Hills Corp.	1,710,055	118,712
Southwest Gas Holdings Inc.	1,468,018	117,471
New Jersey Resources Corp.	2,282,578	105,272
Spire Inc.	1,270,769	105,093
ONE Gas Inc.	1,359,727	105,039
MDU Resources Group Inc.	4,859,060	94,849
* Sunrun Inc.	4,993,983	91,889
Northwestern Energy Group Inc.	1,390,810	89,763
Avista Corp.	1,845,359	71,120
MGE Energy Inc.	828,345	64,959
Clearway Energy Inc. Class C	1,919,437	63,840
American States Water Co.	877,722	63,617
California Water Service Group	1,350,862	58,533
*1 NuScale Power Corp. Class A	3,847,939	54,525
* Hawaiian Electric Industries Inc.	3,910,038	48,093
Northwest Natural Holding Co.	912,940	42,671
Clearway Energy Inc. Class A	786,420	24,709
Excellerate Energy Inc. Class A	545,654	15,306
		<b>5,860,829</b>
<b>Total Common Stocks (Cost \$108,349,831)</b>		<b>162,096,809</b>
<b>Rights (0.0%)</b>		
*2 OmniAb Inc. 12.5 Earnout	156,890	—
*2 OmniAb Inc. 15 Earnout	156,890	—
*2 Metsera Inc. CVR	59	—
<b>Total Rights (Cost \$—)</b>		<b>—</b>
<b>Warrants (0.0%)</b>		
*1 Opendoor Technologies Inc. Exp. 11/20/2026 (Cost \$—)	95,014	<b>86</b>
<b>Temporary Cash Investments (1.1%)</b>		
<b>Money Market Fund (1.1%)</b>		
*A Vanguard Market Liquidity Fund, 3.780% (Cost \$1,798,498)	17,999,087	<b>1,799,908</b>
<b>Total Investments (101.0%) (Cost \$110,148,329)</b>		<b>163,896,903</b>
<b>Other Assets and Liabilities—Net (-1.0%)</b>		<b>(1,557,374)</b>
<b>Net Assets (100%)</b>		<b>162,339,529</b>

Cost is in \$'000.

\* See Note A in Notes to Financial Statements.

\* Non-income-producing security.

1 Includes partial security positions on loan to broker-dealers. The total value of securities on loan is \$1,477,475.

2 Security value determined using significant unobservable inputs.

3 Affiliated money market fund available only to Vanguard funds and certain trusts and accounts managed by Vanguard. Rate shown is the 7-day yield.

4 Collateral of \$1,583,768 was received for securities on loan.

CVR—Contingent Value Rights.

REIT—Real Estate Investment Trust.

Small-Cap Index Fund

**Derivative Financial Instruments Outstanding as of Period End**

## Futures Contracts:

	Expiration	Number of Long (Short) Contracts	Notional Amount	Value and Unrealized Appreciation (Depreciation)
				(\$000)
<b>Long Futures Contracts</b>				
E-mini Russell 2000 Index	March 2026	824	102,918	(2,802)
E-mini S&P Mid-Cap 400 Index	March 2026	628	208,822	(3,168)
				(5,970)

## Over-the-Counter Total Return Swaps

Reference Entity	Termination Date	Counterparty	Notional Amount (\$000)	Floating Interest Rate Received (Paid) (%)	Value and Unrealized Appreciation (\$000)	Value and Unrealized Depreciation (\$000)
Arbor Realty Trust Inc.	2/2/2026	GSI	4,190	(3.640)	—	(316)

1 Based on Overnight Bank Funding Rate as of the most recent reset date. Floating interest payment received/(paid) monthly.  
GSI—Goldman Sachs International.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

[次へ](#)

Small-Cap Index Fund

## Financial Statements

## Schedule of Investments

As of December 31, 2024

The fund files its complete schedule of portfolio holdings with the Securities and Exchange Commission (SEC) for the first and third quarters of each fiscal year as an exhibit to its reports on Form N-PORT. The fund's Form N-PORT reports are available on the SEC's website at [www.sec.gov](http://www.sec.gov).

	Shares	Market Value (\$'000)
<b>Common Stocks (99.8%)</b>		
<b>Basic Materials (3.5%)</b>		
Reliance Inc.	1,378,158	371,083
Eastman Chemical Co.	2,951,706	269,550
Albemarle Corp.	2,991,957	257,548
Alcoa Corp.	6,579,001	248,555
* RBC Bearings Inc.	799,801	239,252
Mueller Industries Inc.	2,896,253	229,847
Royal Gold Inc.	1,674,488	220,781
Steel Dynamics Inc.	1,841,527	210,063
Carpenter Technology Corp.	1,205,849	204,645
Mosaic Co.	8,088,798	198,823
United States Steel Corp.	5,160,525	175,406
UFP Industries Inc.	1,469,058	165,489
FMC Corp.	3,178,907	154,527
Commercial Metals Co.	2,903,611	144,019
Element Solutions Inc.	5,549,983	141,136
Balchem Corp.	827,792	134,926
* Arcadium Lithium plc	26,021,356	133,490
Hexcel Corp.	2,062,860	129,341
Cabot Corp.	1,385,161	126,479
* Cleveland-Cliffs Inc.	12,577,760	118,231
Timken Co.	1,606,971	114,689
Olin Corp.	2,969,166	100,358
NewMarket Corp.	183,239	96,814
Celanese Corp. Class A	1,390,712	96,251
Avient Corp.	2,326,572	95,064
Ashland Inc.	1,199,582	85,722
Sensient Technologies Corp.	1,078,691	76,868
Hedra Mining Co.	15,410,515	75,666
Huntsman Corp.	4,184,989	75,455
Scotts Miracle-Gro Co.	1,096,353	72,732
Innospec Inc.	635,140	69,903
Chemours Co.	3,804,747	64,300
Minerals Technologies Inc.	812,011	61,883
Westlake Corp.	491,621	56,364
* Coeur Mining Inc.	9,150,114	52,339
Materon Corp.	528,398	52,248
Quaker Chemical Corp.	339,710	47,818
* MP Materials Corp.	2,909,325	45,385
* Ingevity Corp.	925,660	37,721
Stepan Co.	544,161	35,207
Worthington Steel Inc.	969,652	30,854
Tronox Holdings plc	3,016,244	30,374
Kaiser Aluminum Corp.	389,192	27,349
* Century Aluminum Co.	1,299,526	23,677
* Ecovyst Inc.	2,670,207	20,400
* Koppers Holdings Inc.	490,285	15,885
* Magnera Corp.	450,300	8,182
* Mativ Holdings Inc.	657,767	7,170
		<b>5,449,869</b>
<b>Consumer Discretionary (16.0%)</b>		
* Deckers Outdoor Corp.	3,868,683	785,691
Williams-Sonoma Inc.	3,134,781	580,499
* Liberty Media Corp -Liberty Formula One Class C	5,372,365	497,803
* DraftKings Inc. Class A	11,796,517	438,830
RB Global Inc.	4,696,069	423,632
Tapestry Inc.	5,934,176	387,680
Toll Brothers Inc.	2,571,330	323,859
* CarMax Inc.	3,945,185	322,558
* GameStop Corp. Class A	10,232,900	320,699

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value-(\$'000)
Dick's Sporting Goods Inc.	1,400,783	320,555
Texas Roadhouse Inc. Class A	1,698,881	306,529
* BJ's Wholesale Club Holdings Inc.	3,363,741	300,550
* Duolingo Inc. Class A	916,813	297,258
* American Airlines Group Inc.	16,733,796	291,670
* Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	11,197,169	288,103
Service Corp. International	3,507,281	279,951
Interpublic Group of Cos. Inc.	9,486,011	265,798
* Floor & Decor Holdings Inc. Class A	2,594,122	258,634
*† Rivian Automotive Inc. Class A	19,346,054	257,303
Aramark	6,721,352	250,774
* TKO Group Holdings Inc. Class A	1,756,489	249,615
* Cava Group Inc.	2,187,994	246,806
Murphy USA Inc.	489,838	245,776
LKQ Corp.	6,619,962	243,284
Lithia Motors Inc. Class A	678,298	242,444
Tempur Sealy International Inc.	4,200,964	238,153
* Skechers USA Inc. Class A	3,351,033	225,323
Churchill Downs Inc.	1,684,411	224,936
Ralph Lauren Corp. Class A	972,914	224,724
Bath & Body Works Inc.	5,515,325	213,629
VF Corp.	9,913,935	212,753
* Planet Fitness Inc. Class A	2,143,645	211,942
Wingstop Inc.	743,901	211,417
* Alaska Air Group Inc.	3,232,579	209,310
New York Times Co. Class A	3,947,424	205,463
Wyndham Hotels & Resorts Inc.	1,980,928	199,658
* Abercrombie & Fitch Co. Class A	1,300,691	194,414
* Light & Wonder Inc.	2,248,759	194,248
Wynn Resorts Ltd.	2,237,290	192,765
Hasbro Inc.	3,374,754	188,683
H&R Block Inc.	3,489,912	184,407
* MGM Resorts International	5,305,464	183,834
* Aptiv plc	2,990,210	180,848
* elf Beauty Inc.	1,434,493	180,101
Vail Resorts Inc.	953,983	178,824
BorgWarner Inc.	5,569,400	177,051
* Caesars Entertainment Inc.	5,140,357	171,791
* Ollie's Bargain Outlet Holdings Inc.	1,562,227	171,423
Gentex Corp.	5,791,543	166,391
* Bright Horizons Family Solutions Inc.	1,481,607	164,236
Whirlpool Corp.	1,404,108	160,742
Hyatt Hotels Corp. Class A	1,023,133	160,611
U-Haul Holding Co. (XNYS)	2,474,132	158,468
Pool Corp.	460,329	156,945
* Crocs Inc.	1,409,989	154,436
* Taylor Morrison Home Corp. Class A	2,503,377	153,232
* Mattel Inc.	8,579,090	152,107
* SiteOne Landscape Supply Inc.	1,149,094	151,416
PVH Corp.	1,421,297	150,302
* RH	376,557	148,209
Gap Inc.	6,242,189	147,503
* Dutch Bros Inc. Class A	2,753,723	144,240
* Etsy Inc.	2,721,380	143,934
* Brinker International Inc.	1,074,810	142,187
* Paramount Global Class B	13,564,912	141,689
Mentage Homes Corp.	921,344	141,721
* Five Below Inc.	1,330,687	139,669
* AutoNation Inc.	807,702	137,180
Group 1 Automotive Inc.	322,182	135,793
Lear Corp.	1,383,848	131,050
* Chewy Inc. Class A	3,865,380	129,452
* Shake Shack Inc. Class A	968,353	125,692
* Endeavor Group Holdings Inc. Class A	3,923,351	122,762
* Champion Homes Inc.	1,388,650	122,340
* Grand Canyon Education Inc.	742,209	121,574
* Asbury Automotive Group Inc.	498,800	121,223
Kortcoor Brands Inc.	1,404,146	119,928
Nexstar Media Group Inc. Class A	750,489	118,555
* Valvoline Inc.	3,268,999	118,272

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value-(\$'000)
* Sirius XM Holdings Inc.	5,182,997	118,172
* Boot Barn Holdings Inc.	777,322	118,013
Thor Industries Inc.	1,217,078	116,487
Boyd Gaming Corp.	1,575,618	114,295
Macy's Inc.	6,710,046	113,601
* Lyft Inc. Class A	8,794,164	113,445
* Six Flags Entertainment Corp.	2,298,231	110,752
* Stride Inc.	1,054,571	109,602
* Wayfair Inc. Class A	2,410,128	106,817
* Madison Square Garden Sports Corp.	470,850	106,261
* Frontdoor Inc.	1,930,877	105,561
Newell Brands Inc.	10,592,983	105,506
KB Home	1,587,434	104,326
Academy Sports & Outdoors Inc.	1,790,428	103,003
* SkyWest Inc.	975,599	97,687
* Choice Hotels International Inc.	656,954	93,274
* Lucid Group Inc. Class A	30,677,046	92,645
* Urban Outfitters Inc.	1,644,703	90,261
Rush Enterprises Inc. Class A	1,637,059	89,695
Harley-Davidson Inc.	2,918,206	87,926
* Cinemark Holdings Inc.	2,803,983	86,867
Signet Jewelers Ltd.	1,065,645	86,008
* Dorman Products Inc.	660,569	85,577
Travel + Leisure Co.	1,654,864	83,488
* YETI Holdings Inc.	2,180,083	83,185
* Victoria's Secret & Co.	1,999,643	82,825
* Liberty Media Corp.-Liberty Live Class C	1,214,259	82,643
* Adtalem Global Education Inc.	906,971	82,398
* Tri Pointe Homes Inc.	2,264,134	82,098
* ACV Auctions Inc. Class A	3,627,423	78,352
Penske Automotive Group Inc.	510,073	77,756
Polaris Inc.	1,349,158	77,739
* Penn Entertainment Inc.	3,886,734	77,035
* Peloton Interactive Inc. Class A	8,789,245	76,466
* Sweetgreen Inc. Class A	2,370,072	75,985
TEGNA Inc.	4,103,012	75,044
Steven Madden Ltd.	1,746,362	74,255
American Eagle Outfitters Inc.	4,401,908	73,380
Advance Auto Parts Inc.	1,521,144	71,935
Wendy's Co.	4,412,190	71,919
Marmott Vacations Worldwide Corp.	800,116	71,850
* Hanesbrands Inc.	8,527,448	69,413
* Hilton Grand Vacations Inc.	1,755,646	68,382
Graham Holdings Co. Class B	77,225	67,334
Columbia Sportswear Co.	801,018	67,229
Nordstrom Inc.	2,718,463	65,651
LCI Industries	615,988	63,687
* Visteon Corp.	703,289	62,396
* Coty Inc. Class A	8,860,698	61,670
* Capri Holdings Ltd.	2,852,023	60,064
Red Rock Resorts Inc. Class A	1,290,779	59,686
* JetBlue Airways Corp.	7,509,049	59,021
Interparfums Inc.	448,579	58,993
* Goodyear Tire & Rubber Co.	6,530,577	58,775
HNI Corp.	1,156,396	58,248
PriceSmart Inc.	625,117	57,617
* Laureate Education Inc.	3,069,727	56,145
Strategic Education Inc.	594,374	55,526
Cheesecake Factory Inc.	1,169,739	55,492
* OPENLANE Inc.	2,720,724	53,979
* Foot Locker Inc.	2,415,423	52,560
Acushnet Holdings Corp.	696,736	49,524
Phinia Inc.	1,017,468	49,011
* Liberty Media Corp.-Liberty Formula One Class A	579,759	48,723
Carter's Inc.	871,824	47,244
* Sonos Inc.	3,100,744	46,635
La-Z-Boy Inc.	1,056,300	46,023
* LGI Homes Inc.	508,993	45,504
John Wiley & Sons Inc. Class A	1,038,242	45,382
* QuantumScape Corp. Class A	8,743,628	45,379

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* Central Garden & Pet Co. Class A	1,333,000	44,056
* Cavco Industries Inc.	98,072	43,763
* M/I Homes Inc.	329,107	43,755
* Wolverine World Wide Inc.	1,936,955	43,000
* PROG Holdings Inc.	1,005,009	42,472
* Knowles Corp.	2,130,587	42,462
* Levi Strauss & Co. Class A	2,400,073	41,521
* Life Time Group Holdings Inc.	1,844,886	40,809
* TripAdvisor Inc.	2,738,468	40,447
* Dillard's Inc. Class A	93,164	40,223
* Under Armour Inc. Class A	4,810,804	39,833
* MillerKnoll Inc.	1,781,244	39,787
* Buckle Inc.	775,749	39,416
* United Parks & Resorts Inc.	700,360	39,353
* Dana Inc.	3,322,908	38,413
* AMC Entertainment Holdings Inc. Class A	9,566,456	38,075
* Kohl's Corp.	2,690,989	37,782
* Allegiant Travel Co.	397,037	37,369
* Upbound Group Inc.	1,253,596	36,567
* Helen of Troy Ltd.	581,920	34,816
* Liberty Media Corp.-Liberty Live Class A	521,430	34,706
* Papa John's International Inc.	831,201	34,137
* Sabre Corp.	9,334,576	34,071
* Revolve Group Inc. Class A	975,007	32,653
* Avis Budget Group Inc.	402,705	32,462
* Fox Factory Holding Corp.	1,061,490	32,131
* Madison Square Garden Entertainment Corp. Class A	900,532	32,059
* Gentherm Inc.	788,904	31,497
* Leggett & Platt Inc.	3,248,825	31,189
* G-III Apparel Group Ltd.	949,872	30,985
* Worthington Enterprises Inc.	767,929	30,802
* Camping World Holdings Inc. Class A	1,454,589	30,862
* Oxford Industries Inc.	379,697	29,913
* Cracker Barrel Old Country Store Inc.	565,445	29,889
* Sphere Entertainment Co.	699,801	28,216
* Rush Street Interactive Inc.	2,030,607	27,860
* Topgolf Callaway Brands Corp.	3,510,743	27,594
* Cars.com Inc.	1,565,988	27,139
* Sally Beauty Holdings Inc.	2,594,441	27,112
* Integral Ad Science Holding Corp.	2,485,331	25,947
* Steelcase Inc. Class A	2,153,244	25,451
* Lions Gate Entertainment Corp. Class B	3,287,419	24,820
* Coursera Inc.	2,823,620	24,001
* Under Armour Inc. Class C	3,188,555	23,787
* Bloomin' Brands Inc.	1,944,668	23,744
* Driven Brands Holdings Inc.	1,462,662	23,607
* Dave & Buster's Entertainment Inc.	800,666	23,371
* Global Business Travel Group I	2,396,993	22,244
* Krispy Kreme Inc.	2,164,486	21,493
* Sonic Automotive Inc. Class A	338,569	21,448
* National Vision Holdings Inc.	2,005,272	20,895
* Matthews International Corp. Class A	740,315	20,492
* Figs Inc. Class A	3,290,597	20,369
* Udemy Inc.	2,415,188	19,877
* BJ's Restaurants Inc.	551,979	19,394
* Jack in the Box Inc.	455,580	18,970
* Monro Inc.	724,503	17,968
* Mister Car Wash Inc.	2,461,828	17,947
* Interface Inc. Class A	705,190	17,171
* American Axle & Manufacturing Holdings Inc.	2,844,496	16,583
* ODP Corp.	728,616	16,569
* Frontier Group Holdings Inc.	2,295,635	16,322
* Dream Finders Homes Inc. Class A	697,710	16,236
* U-Haul Holding Co.	222,355	15,363
* Sinclair Inc.	923,076	14,898
* Lions Gate Entertainment Corp. Class A	1,603,047	13,690
* Portillo's Inc. Class A	1,435,825	13,497
* Revelyst Inc.	669,450	12,874
* Arhaus Inc. Class A	1,292,180	12,147
* Guess? Inc.	851,028	11,965

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value (\$'000)
Scholastic Corp.	521,498	11,124
*† KinderCare Learning Cos. Inc.	582,506	10,369
*† Hertz Global Holdings Inc.	2,721,067	9,959
* Caleres Inc.	425,784	9,861
* Sun Country Airlines Holdings Inc.	673,990	9,827
* Central Garden & Pet Co.	251,239	9,748
* Clear Channel Outdoor Holdings Inc.	6,851,068	9,386
* Corsair Gaming Inc.	1,199,691	7,930
* Sturm Ruger & Co. Inc.	213,850	7,564
* Rush Enterprises Inc. Class B	132,156	7,195
* Petco Health & Wellness Co. Inc. Class A	1,807,281	6,886
* Cricut Inc. Class A	1,155,638	6,587
* Savers Value Village Inc.	610,670	6,259
* Paramount Global Class A	203,008	4,527
* Lucky Strike Entertainment Corp.	450,287	4,507
* Angi Inc. Class A	1,752,037	2,908
* Luminar Technologies Inc. Class A	1	—
		<b>24,880,457</b>
<b>Consumer Staples (3.6%)</b>		
* US Foods Holding Corp.	5,931,998	400,173
* Casey's General Stores Inc.	945,174	374,506
* Performance Food Group Co.	3,967,551	335,456
* Sprouts Farmers Market Inc.	2,546,291	323,557
* JM Smucker Co.	2,574,397	283,493
* Bunge Global SA	3,555,771	276,497
* Molson Coors Beverage Co. Class B	4,436,145	254,280
* BellRing Brands Inc.	3,279,397	247,070
* Lamb Weston Holdings Inc.	3,631,433	242,689
* Ingredion Inc.	1,659,215	228,242
* Freshpet Inc.	1,236,004	183,064
* Albertsons Cos. Inc. Class A	8,851,107	173,836
* Conagra Brands Inc.	6,071,981	168,497
* Walgreens Boots Alliance Inc.	17,606,897	164,272
* Coca-Cola Consolidated Inc.	128,379	161,756
* Darling Ingredients Inc.	4,049,236	136,419
* Post Holdings Inc.	1,190,780	136,297
* Primo Brands Corp.	4,002,608	123,160
* Celsius Holdings Inc.	4,189,522	110,352
* Cal-Maine Foods Inc.	1,013,808	104,341
* Campbell's Co.	2,461,065	103,069
* Flowers Foods Inc.	4,826,333	99,712
* Simply Good Foods Co.	2,296,894	89,533
* Lancaster Colony Corp.	491,353	85,073
* WD-40 Co.	345,132	83,757
* Boston Beer Co. Inc. Class A	215,814	64,740
* Energizer Holdings Inc.	1,831,441	63,899
* Spectrum Brands Holdings Inc.	678,618	57,336
* J & J Snack Foods Corp.	297,615	46,169
* Edgewell Personal Care Co.	1,240,621	41,685
* TreeHouse Foods Inc.	1,173,426	41,222
* Pilgrim's Pride Corp.	905,725	41,111
* United Natural Foods Inc.	1,449,281	39,580
* Reynolds Consumer Products Inc.	1,337,882	36,109
* Grocery Outlet Holding Corp.	2,226,210	34,751
* Andersons Inc.	824,151	33,395
* Universal Corp.	597,292	32,755
* Fresh Del Monte Produce Inc.	976,525	32,430
* Weis Markets Inc.	410,940	27,829
* Utz Brands Inc.	1,681,388	26,330
* National Beverage Corp.	595,865	25,426
* Herbalife Ltd.	2,438,345	16,312
* Tootsie Roll Industries Inc.	471,375	15,240
* Seaboard Corp.	6,167	14,984
* Hain Celestial Group Inc.	2,296,714	14,125
* USANA Health Sciences Inc.	291,143	10,449
* B&G Foods Inc.	958,286	6,603
* Olaplex Holdings Inc.	2,532,139	4,381
*† BRC Inc. Class A	394,335	1,250
		<b>6,617,212</b>

Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
<b>Energy (4.5%)</b>		
Expand Energy Corp.	5,589,059	556,391
EQT Corp.	7,597,369	350,315
TechnipFMC plc	10,832,811	313,502
Ovintiv Inc.	6,629,192	268,482
* Antero Resources Corp.	7,527,612	263,843
Texas Pacific Land Corp.	234,034	258,832
DT Midstream Inc.	2,566,282	255,165
Permian Resources Corp. Class A	16,110,657	231,671
APA Corp.	9,420,647	217,523
Range Resources Corp.	5,837,832	210,045
Chord Energy Corp.	1,556,674	182,006
Matador Resources Co.	2,859,609	160,882
NOV Inc.	9,908,092	144,658
HF Sinclair Corp.	4,072,619	142,745
Weatherford International plc	1,850,121	132,524
* CNX Resources Corp.	3,611,310	132,427
ChampionX Corp.	4,851,031	131,900
Antero Midstream Corp.	8,579,698	129,468
Viper Energy Inc. Class A	2,822,261	128,674
* NEXTracker Inc. Class A	3,474,907	126,938
SM Energy Co.	2,913,683	112,934
Civitas Resources Inc.	2,457,758	112,737
* Enphase Energy Inc.	1,632,891	112,147
California Resources Corp.	2,101,671	109,056
Magnolia Oil & Gas Corp. Class A	4,621,393	108,048
Murphy Oil Corp.	3,528,225	106,764
Archrock Inc.	4,237,571	105,473
Noble Corp. plc	3,267,219	102,591
Cactus Inc. Class A	1,697,381	99,059
* Northern Oil & Gas Inc.	2,414,963	89,740
Patterson-UTI Energy Inc.	9,434,370	77,928
* Transocean Ltd.	20,072,060	75,270
Liberty Energy Inc. Class A	3,745,243	74,493
Helmenich & Payne Inc.	2,263,315	72,471
Warrior Met Coal Inc.	1,332,118	72,254
* Valaris Ltd.	1,539,430	68,104
* Oceaneering International Inc.	2,573,510	67,117
* Tidewater Inc.	1,199,174	65,607
Crescent Energy Co. Class A	4,447,526	64,978
Arch Resources Inc.	438,068	61,864
Peabody Energy Corp.	2,939,381	61,551
PBF Energy Inc. Class A	2,198,814	58,379
Kinetik Holdings Inc. Class A	989,036	56,088
* Alpha Metallurgical Resources Inc.	265,166	53,065
* Plug Power Inc.	23,203,213	49,423
* New Fortress Energy Inc. Class A	2,881,365	43,566
WorldKinect Corp.	1,404,936	38,650
Sitio Royalties Corp. Class A	1,916,853	36,765
* DNOW Inc.	2,695,809	35,072
* Atlas Energy Solutions Inc. Class A	1,543,666	34,239
* Comstock Resources Inc.	1,860,622	33,901
* Expro Group Holdings NV	2,543,240	31,714
CONSOL Energy Inc.	280,707	29,946
Delek US Holdings Inc.	1,528,799	28,283
* MRC Global Inc.	2,062,723	26,362
* Fluence Energy Inc.	1,842,446	26,062
* Shoals Technologies Group Inc. Class A	4,339,866	23,999
* Array Technologies Inc.	3,675,791	22,202
* ProPetro Holding Corp.	2,227,899	20,786
Core Laboratories Inc.	1,195,484	20,694
* Ameresco Inc. Class A	833,225	19,564
* Helix Energy Solutions Group Inc.	1,839,822	17,147
* CVR Energy Inc.	896,006	16,791
RPC Inc.	2,463,143	14,831
Vitesse Energy Inc.	526,500	13,163
* Innovex International Inc.	941,664	13,155
* EVgo Inc. Class A	3,194,826	12,939
* HighPeak Energy Inc.	483,589	7,109
* ChargePoint Holdings Inc.	5,225,581	5,591

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value (\$'000)
*1 Sunnova Energy International Inc.	1,512,567	5,188
*1 ProFrac Holding Corp. Class A	407,818	3,165
* OPAL Fuels Inc. Class A	214	1
		<b>6,965,837</b>
<b>Financials (14.6%)</b>		
* First Citizens BancShares Inc. Class A	264,517	558,930
* SoFi Technologies Inc.	26,250,160	404,253
Equitable Holdings Inc.	7,979,306	376,384
Reinsurance Group of America Inc.	1,677,239	358,309
* Robinhood Markets Inc. Class A	9,243,401	344,409
East West Bancorp Inc.	3,530,327	338,064
RenaissanceRe Holdings Ltd.	1,322,637	329,085
Unum Group	4,417,150	322,585
Cartyle Group Inc.	5,920,433	298,923
Jefferies Financial Group Inc.	3,663,155	287,191
Assurant Inc.	1,306,061	278,478
First Horizon Corp.	13,500,202	271,894
Erie Indemnity Co. Class A	646,909	266,675
American Financial Group Inc.	1,923,587	263,397
Sbfef Financial Corp.	2,476,103	262,665
Kinsale Capital Group Inc.	563,385	262,047
Annaly Capital Management Inc.	14,273,241	261,200
Evercore Inc. Class A	920,977	255,286
Ally Financial Inc.	6,983,659	251,482
SEI Investments Co.	2,954,386	243,678
Webster Financial Corp.	4,364,982	241,034
Morningstar Inc.	709,837	239,045
Houlihan Lokey Inc. Class A	1,361,891	236,506
Primerica Inc.	849,808	230,655
Globe Life Inc.	2,030,980	226,495
Western Alliance Bancorp	2,662,773	222,448
Pinnacle Financial Partners Inc.	1,868,697	213,760
Wintrust Financial Corp.	1,693,235	211,163
Old Republic International Corp.	5,811,155	210,306
* AGNC Investment Corp.	22,551,405	207,698
Comerica Inc.	3,349,084	207,141
MarketAxess Holdings Inc.	912,110	206,173
Zions Bancorp NA	3,761,498	204,061
Cullen/Frost Bankers Inc.	1,469,803	197,321
Commerce Bancshares Inc.	3,085,685	192,269
Invesco Ltd.	10,872,813	190,057
SouthState Corp.	1,909,058	189,913
RLI Corp.	1,108,485	182,712
Old National Bancorp	8,122,283	176,294
Synovus Financial Corp.	3,427,271	175,579
Prosperity Bancshares Inc.	2,304,541	173,647
Popular Inc.	1,815,813	170,795
Axis Capital Holdings Ltd.	1,917,246	169,906
Voya Financial Inc.	2,450,235	168,650
Blue Owl Capital Inc. Class A	7,242,397	168,458
Ryan Specialty Holdings Inc. Class A	2,549,897	163,601
Franklin Resources Inc.	7,998,096	162,281
Cadence Bank	4,652,084	160,264
OneMain Holdings Inc.	3,051,333	159,066
Jackson Financial Inc. Class A	1,786,969	155,609
First American Financial Corp.	2,491,870	155,592
Starwood Property Trust Inc.	8,156,480	154,565
MGIC Investment Corp.	6,451,954	152,976
SLM Corp.	5,407,100	149,128
* Mr Cooper Group Inc.	1,547,881	148,612
Glacier Bancorp Inc.	2,887,719	145,021
Selective Insurance Group Inc.	1,548,111	144,779
Columbia Banking System Inc.	5,335,785	144,120
Rithm Capital Corp.	13,234,907	143,334
Hamilton Lane Inc. Class A	957,071	141,694
Lazard Inc. Class A	2,728,160	140,446
Essent Group Ltd.	2,569,455	139,881
Janus Henderson Group plc	3,239,077	137,758
Lincoln National Corp.	4,337,853	137,553

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
FNB Corp.	9,156,850	135,338
Affiliated Managers Group Inc.	731,175	135,209
Moelis & Co. Class A	1,797,529	132,801
TPG Inc. Class A	2,109,347	132,551
*1 MARA Holdings Inc.	7,785,284	130,559
United Bankshares Inc.	3,443,335	129,297
Piper Sandler Cos.	430,145	129,022
Home BancShares Inc.	4,556,153	128,939
Hanover Insurance Group Inc.	825,813	127,720
* Clearwater Analytics Holdings Inc. Class A	4,517,797	124,330
Bank OZK	2,744,213	122,200
* Upstart Holdings Inc.	1,974,669	121,580
White Mountains Insurance Group Ltd.	62,103	120,794
Radian Group Inc.	3,792,555	120,300
Hancock Whitney Corp.	2,191,560	119,922
UMB Financial Corp.	1,056,275	119,211
First Financial Bankshares Inc.	3,093,364	111,516
Assured Guaranty Ltd.	1,231,407	110,839
Valley National Bancorp	11,947,956	108,249
ServisFirst Bancshares Inc.	1,250,247	105,946
Ameris Bancorp	1,670,871	104,546
Kemper Corp.	1,549,349	102,939
FirstCash Holdings Inc.	968,667	100,354
United Community Banks Inc.	3,037,604	98,145
* Axos Financial Inc.	1,381,191	96,476
Associated Banc-Corp	3,949,473	94,392
* Enstar Group Ltd.	290,888	93,681
CNO Financial Group Inc.	2,496,898	92,910
* Texas Capital Bancshares Inc.	1,176,938	92,037
StepStone Group Inc. Class A	1,573,129	91,053
PJT Partners Inc. Class A	573,366	90,483
International Bancshares Corp.	1,425,571	90,039
Fulton Financial Corp.	4,635,302	89,369
Atlantic Union Bankshares Corp.	2,286,220	86,602
Eastern Bankshares Inc.	4,919,737	84,865
First Hawaiian Inc.	3,256,474	84,506
Community Financial System Inc.	1,338,439	82,555
Cathay General Bancorp	1,722,392	82,003
Federated Hermes Inc. Class B	1,978,952	81,355
BGC Group Inc. Class A	8,957,475	81,155
WSFS Financial Corp.	1,499,827	79,686
Walker & Dunlop Inc.	816,902	79,411
Flagstar Financial Inc.	8,456,155	78,696
*1 Riot Platforms Inc.	7,615,910	77,758
First Bancorp	4,172,893	77,574
Bread Financial Holdings Inc.	1,265,997	77,302
Artisan Partners Asset Management Inc. Class A	1,784,335	76,816
* Genworth Financial Inc. Class A	10,874,347	76,012
Virtu Financial Inc. Class A	2,079,049	74,181
First Interstate BancSystem Inc. Class A	2,262,473	73,463
PennyMac Financial Services Inc.	717,854	73,322
* Blackstone Mortgage Trust Inc. Class A	4,185,005	72,861
BankUnited Inc.	1,903,519	72,657
* Brighthouse Financial Inc.	1,511,528	72,614
CVB Financial Corp.	3,379,062	72,346
Bank of Hawaii Corp.	1,012,166	72,107
Simmons First National Corp. Class A	3,197,474	70,920
WaFd Inc.	2,071,614	66,789
* Baldwin Insurance Group Inc. Class A	1,720,676	66,693
Independent Bank Corp.	1,027,973	65,988
Cohen & Steers Inc.	708,073	65,383
* Oscar Health Inc. Class A	4,852,993	65,224
Park National Corp.	370,318	63,484
First Financial Bancorp	2,309,943	62,091
Pacific Premier Bancorp Inc.	2,455,922	61,202
BOK Financial Corp.	571,426	60,828
* Goosehead Insurance Inc. Class A	559,044	59,941
Provident Financial Services Inc.	3,156,698	59,567
Banner Corp.	877,502	58,591
* Credit Acceptance Corp.	123,387	57,925

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Towne Bank	1,669,318	56,857
First Merchants Corp.	1,419,328	56,617
* Arbor Realty Trust Inc.	4,062,770	56,269
Renasant Corp.	1,537,689	54,972
NBT Bancorp Inc.	1,141,244	54,506
Independent Bank Group Inc.	896,785	54,408
BancFirst Corp.	483,987	54,370
WesBanco Inc.	1,617,531	52,634
* Lemonade Inc.	1,363,736	50,022
Trustmark Corp.	1,401,580	49,574
OFG Bancorp	1,168,740	49,461
Mercury General Corp.	704,979	48,867
* LendingClub Corp.	2,719,266	44,025
Northwest Bancshares Inc.	3,243,917	42,787
City Holding Co.	355,638	42,136
National Bank Holdings Corp. Class A	967,994	41,682
First Commonwealth Financial Corp.	2,462,127	41,659
Horace Mann Educators Corp.	1,037,830	40,714
Victory Capital Holdings Inc. Class A	620,921	40,646
* SiriusPoint Ltd.	2,472,978	40,532
** Trupanion Inc.	808,702	38,979
Compass Diversified Holdings	1,637,415	37,792
Virtus Investment Partners Inc.	169,811	37,457
S&T Bancorp Inc.	974,192	37,234
Hope Bancorp Inc.	2,920,643	35,895
WisdomTree Inc.	3,348,573	35,160
Nelnet Inc. Class A	326,208	34,842
Westamerica Bancorp	645,505	33,863
* Palomar Holdings Inc.	320,099	33,799
Hilltop Holdings Inc.	1,157,866	33,150
Ladder Capital Corp. Class A	2,930,662	32,794
Employers Holdings Inc.	629,269	32,237
Two Harbors Investment Corp.	2,839,378	31,224
Berkshire Hills Bancorp Inc.	1,094,241	31,109
Apollo Commercial Real Estate Finance Inc.	3,518,442	30,470
Safety Insurance Group Inc.	358,919	29,575
Carnae Holdings Inc.	1,437,882	28,556
Heartland Financial USA Inc.	464,134	28,454
PennyMac Mortgage Investment Trust	2,211,675	27,845
Chimera Investment Corp.	1,956,516	27,391
* Encore Capital Group Inc.	573,093	27,377
* ARMOUR Residential REIT Inc.	1,419,816	26,778
MFA Financial Inc.	2,599,419	26,488
Franklin BSP Realty Trust Inc.	2,083,731	26,130
* Triumph Financial Inc.	282,903	25,710
Navient Corp.	1,913,708	25,433
Brookline Bancorp Inc.	2,155,293	25,432
Enact Holdings Inc.	782,068	25,323
Safehold Inc.	1,364,372	25,214
Redwood Trust Inc.	3,367,971	21,993
* ProAssurance Corp.	1,302,700	20,726
* UWM Holdings Corp. Class A	3,417,296	20,060
F&G Annuities & Life Inc.	481,651	19,960
* PRA Group Inc.	953,797	19,925
Tompkins Financial Corp.	293,194	19,887
BrightSpire Capital Inc. Class A	3,302,195	18,624
TFS Financial Corp.	1,429,261	17,952
Live Oak Bancshares Inc.	431,557	17,068
Capitol Federal Financial Inc.	2,873,651	16,983
* Open Lending Corp.	2,583,357	15,423
KKR Real Estate Finance Trust Inc.	1,505,628	15,207
P10 Inc. Class A	1,187,201	14,971
Claros Mortgage Trust Inc.	3,016,450	13,634
GCM Grosvenor Inc. Class A	1,085,710	13,322
* Columbia Financial Inc.	666,372	10,535
Eagle Bancorp Inc.	365,313	9,509
* World Acceptance Corp.	73,207	8,231
* Hagerly Inc. Class A	802,172	7,741
TPG RE Finance Trust Inc.	824,252	7,006
* loanDepot Inc. Class A	1,873,227	3,821

Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Associated Capital Group Inc. Class A	29,197	1,000
		<b>22,636,746</b>
<b>Health Care (10.5%)</b>		
* Natera Inc.	3,193,656	505,556
* United Therapeutics Corp.	1,136,864	401,131
* Neurocrine Biosciences Inc.	2,578,229	351,928
* Inmed Inc.	4,555,594	314,518
* Tenet Healthcare Corp.	2,421,650	305,685
* Bio-Techne Corp.	4,046,158	291,445
* Sarepta Therapeutics Inc.	2,310,789	280,969
* Universal Health Services Inc. Class B	1,420,427	254,853
* Exact Sciences Corp.	4,477,482	251,590
* Vaxcyte Inc.	3,015,123	246,818
* Charles River Laboratories International Inc.	1,302,182	240,383
* Globus Medical Inc. Class A	2,896,261	239,550
* Encompass Health Corp.	2,565,553	236,929
* Insulet Corp.	893,137	233,171
* Solvntum Corp.	3,519,286	232,484
* Exelixis Inc.	6,908,609	230,057
* Penumbra Inc.	928,454	220,489
* Henry Schein Inc.	3,175,039	219,713
* Intra-Cellular Therapies Inc.	2,564,700	214,204
* HealthEquity Inc.	2,223,691	213,363
* Teleflex Inc.	1,182,684	210,494
* Medpace Holdings Inc.	633,198	210,367
* Masimo Corp.	1,227,072	202,835
* Chemed Corp.	381,541	202,140
* Glaukos Corp.	1,333,874	200,001
* Repligen Corp.	1,355,395	195,096
* Ensign Group Inc.	1,459,032	193,847
* REVOLUTION Medicines Inc.	4,411,382	192,954
* Jazz Pharmaceuticals plc	1,462,529	180,110
* Avantor Inc.	8,225,924	173,320
* Revvity Inc.	1,548,315	172,807
* Bio-Rad Laboratories Inc. Class A	496,134	162,985
* BioMarin Pharmaceutical Inc.	2,424,636	159,371
* Bruker Corp.	2,702,311	158,409
* Lantheus Holdings Inc.	1,770,496	158,389
* DaVita Inc.	1,044,052	156,138
* Halozyme Therapeutics Inc.	3,239,836	154,897
* Elanco Animal Health Inc.	12,588,693	152,449
* Doximity Inc. Class A	2,773,481	148,076
* Roivant Sciences Ltd.	12,048,559	142,534
* Inspire Medical Systems Inc.	763,114	141,466
* Cytokinetics Inc.	3,005,216	141,365
* Blueprint Medicines Corp.	1,617,703	141,096
* Merit Medical Systems Inc.	1,409,825	136,358
* Incyte Corp.	1,962,440	135,546
* Ionis Pharmaceuticals Inc.	3,819,647	133,535
* Madrigal Pharmaceuticals Inc.	416,579	128,544
* Alkermes plc	4,120,337	118,501
* RadNet Inc.	1,696,594	118,490
* Crinetics Pharmaceuticals Inc.	2,242,579	114,663
* Corcept Therapeutics Inc.	2,267,870	114,278
* Integer Holdings Corp.	854,124	113,189
* Viking Therapeutics Inc.	2,695,824	108,480
* TG Therapeutics Inc.	3,567,597	107,385
* PROCEPT BioRobotics Corp.	1,315,865	105,953
* Bridgebio Pharma Inc.	3,849,900	105,641
* Hims & Hers Health Inc.	4,280,157	103,494
* Krystal Biotech Inc.	659,167	103,265
* Opton Care Health Inc.	4,333,651	100,541
* Haemonetics Corp.	1,278,960	99,861
* Prestige Consumer Healthcare Inc.	1,258,087	98,244
* Organon & Co.	6,558,215	97,849
* DENTSPLY SIRONA Inc.	5,061,912	96,075
* Ultragenyx Pharmaceutical Inc.	2,233,994	93,984
* ICU Medical Inc.	592,318	91,910
* Nuvalent Inc. Class A	1,169,573	91,554

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* Guardant Health Inc.	2,989,011	91,314
Perrigo Co. plc	3,474,097	89,319
* Acadia Healthcare Co. Inc.	2,247,045	89,095
* PTC Therapeutics Inc.	1,963,994	88,655
* Apellis Pharmaceuticals Inc.	2,691,834	85,896
* Envista Holdings Corp.	4,382,383	84,536
* Axsome Therapeutics Inc.	987,308	83,536
* Novocure Ltd.	2,755,367	82,110
* CorVel Corp.	719,551	80,057
* Veracyte Inc.	1,973,547	78,152
* Biohaven Ltd.	2,060,085	76,944
* Amedisys Inc.	833,952	75,715
* iRhythm Technologies Inc.	797,010	71,866
* Amicus Therapeutics Inc.	7,609,084	71,678
* GuidedOrtho Corp.	1,541,421	68,670
* Neogen Corp.	5,517,739	66,985
* Twist Bioscience Corp.	1,435,978	66,730
* SpringWorks Therapeutics Inc.	1,799,492	65,016
* Inan Medical Inc.	1,267,179	64,689
* Enovis Corp.	1,422,829	62,434
** Recursion Pharmaceuticals Inc. Class A	9,232,776	62,414
Patterson Cos. Inc.	2,020,127	62,341
* Tandem Diabetes Care Inc.	1,672,446	60,242
* Denali Therapeutics Inc.	2,931,924	59,753
* ACADIA Pharmaceuticals Inc.	3,177,868	58,314
* Arrowhead Pharmaceuticals Inc.	3,010,327	56,594
Concentra Group Holdings Parent Inc.	2,756,348	54,521
* Sotera Health Co.	3,966,850	54,267
* NeoGenomics Inc.	3,268,758	53,869
CONMED Corp.	786,596	53,835
* Warby Parker Inc. Class A	2,200,467	53,273
* Omnicell Inc.	1,179,436	52,508
* Premier Inc. Class A	2,447,397	51,885
* Iovance Biotherapeutics Inc.	6,985,215	51,691
* Privia Health Group Inc.	2,597,597	50,783
* TransMedics Group Inc.	811,887	50,621
** Summit Therapeutics Inc.	2,816,823	50,266
* Kymera Therapeutics Inc.	1,236,991	49,764
Select Medical Holdings Corp.	2,627,892	49,536
* Azenta Inc.	986,811	49,341
* Ligand Pharmaceuticals Inc.	457,103	48,979
* Supernus Pharmaceuticals Inc.	1,335,837	48,304
* Waystar Holding Corp.	1,311,615	48,136
* Agios Pharmaceuticals Inc.	1,452,270	47,722
* Beam Therapeutics Inc.	1,897,833	47,066
* CG oncology Inc.	1,559,644	44,731
* Fortrea Holdings Inc.	2,284,212	42,601
* Arcellix Inc.	550,377	42,208
* Avidity Biosciences Inc.	1,443,154	41,967
* Immunovant Inc.	1,682,053	41,664
* Surgery Partners Inc.	1,942,179	41,116
* Xencor Inc.	1,783,561	40,986
* Teladoc Health Inc.	4,384,269	39,853
* Integra Life Sciences Holdings Corp.	1,670,195	37,880
* Harmony Biosciences Holdings Inc.	1,089,161	37,478
* 10X Genomics Inc. Class A	2,588,493	37,171
* AtrCure Inc.	1,179,429	36,043
National HealthCare Corp.	334,221	35,949
* Astrana Health Inc.	1,074,400	33,876
* Progyny Inc.	1,951,602	33,665
* Certara Inc.	3,074,383	32,742
* Evolent Health Inc. Class A	2,819,877	31,724
** Novavax Inc.	3,875,192	31,157
* STAAR Surgical Co.	1,254,817	30,480
Embecka Corp.	1,469,360	30,342
* Myriad Genetics Inc.	2,202,304	30,194
* Arvinas Inc.	1,574,843	30,190
* Intellia Therapeutics Inc.	2,464,072	28,731
* Pediatrix Medical Group Inc.	2,186,919	28,692
* Amneal Pharmaceuticals Inc.	3,550,539	28,120

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* Alignment Healthcare Inc.	2,440,788	27,459
* Dyne Therapeutics Inc.	1,036,637	24,423
* Owens & Minor Inc.	1,865,390	24,381
* Brookdale Senior Living Inc.	4,819,338	24,241
* Innovva Inc.	1,354,818	23,506
* AdaptHealth Corp. Class A	2,398,555	22,834
* BrightSpring Health Services Inc.	1,330,235	22,654
* Healthcare Services Group Inc.	1,866,243	21,676
* Pacira BioSciences Inc.	1,116,962	21,044
* Vir Biotechnology Inc.	2,805,740	20,594
* BioCryst Pharmaceuticals Inc.	2,637,326	19,833
* HealthStream Inc.	619,487	19,700
* Kiniksa Pharmaceuticals International plc Class A	953,230	18,855
* Avanos Medical Inc.	1,170,125	18,628
* LifeStance Health Group Inc.	2,436,059	17,954
* Phreesia Inc.	698,841	17,583
* Cytek Biosciences Inc.	2,624,273	17,032
* Maravai LifeSciences Holdings Inc. Class A	3,070,366	16,733
* Relay Therapeutics Inc.	4,049,434	16,684
* agilon health Inc.	7,869,087	14,951
* CareDx Inc.	648,310	13,880
* Rocket Pharmaceuticals Inc.	1,063,115	13,363
* PACS Group Inc.	994,066	13,032
* Day One Biopharmaceuticals Inc.	960,242	12,166
<sup>11</sup> ImmunityBio Inc.	4,648,525	11,900
* Adaptive Biotechnologies Corp.	1,785,153	10,702
<sup>11</sup> OPKO Health Inc.	6,951,793	10,219
* GoodRx Holdings Inc. Class A	2,124,106	9,877
* Arcus Biosciences Inc.	640,924	9,543
* Ironwood Pharmaceuticals Inc. Class A	1,733,308	7,679
* AnaptysBio Inc.	268,230	3,551
* Sana Biotechnology Inc.	1,707,299	2,783
* Innovage Holding Corp.	259,029	1,018
<sup>11</sup> Tempus AI Inc. Class A	26,471	894
<sup>11</sup> Ardent Health Partners Inc.	31,369	536
* Prime Medicine Inc.	642	2
<sup>12</sup> OmniAb Inc. 12.5 Earmout	156,690	—
<sup>12</sup> OmniAb Inc. 15 Earmout	156,690	—
		<b>16,244,214</b>
<b>Industrials (21.7%)</b>		
* Smurfit WestRock plc	13,245,832	713,420
* EMCOR Group Inc.	1,171,441	531,717
* Lennox International Inc.	816,455	497,466
* Carlisle Cos. Inc.	1,154,306	425,754
* Pentair plc	4,207,630	423,456
* Watsco Inc.	886,951	420,317
* Builders FirstSource Inc.	2,930,703	418,885
* Booz Allen Hamilton Holding Corp. Class A	3,253,731	418,755
* IDEX Corp.	1,928,313	403,577
* RPM International Inc.	3,277,366	403,313
* Comfort Systems USA Inc.	906,361	384,351
* FTAI Aviation Ltd.	2,611,451	376,153
* Owens Corning	2,184,562	372,075
* XPO Inc.	2,815,966	369,314
* Graco Inc.	4,299,746	362,426
* AECOM	3,373,209	360,326
* Affirm Holdings Inc. Class A	5,885,648	358,436
* Curtiss-Wright Corp.	966,340	342,925
* Jack Henry & Associates Inc.	1,857,895	325,689
* Seia Inc.	677,229	308,634
* ITT Inc.	2,075,405	296,534
* CH Robinson Worldwide Inc.	2,859,567	295,450
* Allegion plc	2,213,674	289,283
* Hubbell Inc. Class B	683,347	286,247
* nVent Electric plc	4,197,147	286,078
* Nordson Corp.	1,310,527	274,215
* Tetra Tech Inc.	6,817,987	271,629
* Lincoln Electric Holdings Inc.	1,436,904	269,376
* AptarGroup Inc.	1,694,504	266,207

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value-(\$'000)
Regal Rexnord Corp.	1,686,511	261,628
BWX Technologies Inc.	2,328,574	259,380
Crown Holdings Inc.	3,046,439	251,910
Woodward Inc.	1,505,750	250,587
* Core & Main Inc. Class A	4,905,925	249,761
* Rocket Lab USA Inc.	9,547,605	243,177
Alison Transmission Holdings Inc.	2,205,856	238,365
* Generac Holdings Inc.	1,515,126	234,920
Applied Industrial Technologies Inc.	979,144	234,476
* TopBuild Corp.	751,299	233,909
Acuity Brands Inc.	785,907	229,587
Advanced Drainage Systems Inc.	1,974,468	228,248
* API Group Corp.	6,297,568	226,524
WESCO International Inc.	1,247,892	225,819
Fortune Brands Innovations Inc.	3,163,448	216,158
* Fluor Corp.	4,367,622	215,411
* Paylocity Holding Corp.	1,064,675	212,371
* BILL Holdings Inc.	2,503,824	212,099
Eagle Materials Inc.	854,197	210,782
Toro Co.	2,613,079	209,308
* Chart Industries Inc.	1,090,177	208,049
Graphic Packaging Holding Co.	7,643,085	207,586
A O Smith Corp.	3,033,174	206,893
* MasTec Inc.	1,513,379	206,031
Donaldson Co. Inc.	3,049,354	205,374
* ATI Inc.	3,632,024	199,907
Knight-Swift Transportation Holdings Inc. Class A	3,710,528	196,806
AAON Inc.	1,655,819	194,857
Genpact Ltd.	4,491,021	192,889
Flowserve Corp.	3,345,550	192,436
* Axalta Coating Systems Ltd.	5,552,959	190,022
* Trex Co. Inc.	2,728,487	188,347
Huntington Ingalls Industries Inc.	996,435	188,296
Crane Co.	1,238,706	187,974
* Middleby Corp.	1,369,846	185,546
* Shift Payments Inc. Class A	1,748,500	181,459
Berry Global Group Inc.	2,786,897	180,229
MKS Instruments Inc.	1,713,755	178,899
Simpson Manufacturing Co. Inc.	1,073,738	178,058
* WEX Inc.	1,013,094	177,616
Robert Half Inc.	2,497,831	175,997
Esab Corp.	1,462,380	175,398
* FTI Consulting Inc.	915,280	174,937
* AZEK Co. Inc. Class A	3,684,870	174,921
* ExlService Holdings Inc.	3,891,959	172,725
Louisiana-Pacific Corp.	1,609,720	168,686
* SPX Technologies Inc.	1,121,486	163,199
* Mohawk Industries Inc.	1,366,287	162,766
Ryder System Inc.	1,023,104	160,484
* Beacon Roofing Supply Inc.	1,576,058	160,096
Badger Meter Inc.	748,937	158,864
* Summit Materials Inc. Class A	3,130,339	158,395
MSA Safety Inc.	950,964	157,641
Oshkosh Corp.	1,656,881	157,520
Stanley Black & Decker Inc.	1,961,331	157,475
Armstrong World Industries Inc.	1,109,966	156,871
Cognex Corp.	4,367,660	156,624
Valmont Industries Inc.	510,211	156,466
* Kirby Corp.	1,461,707	154,649
Landstar System Inc.	899,711	154,624
* Aurora Innovation Inc. Class A	24,091,861	151,779
CSW Industrials Inc.	428,235	151,081
AGCO Corp.	1,615,707	151,036
* WillScot Holdings Corp.	4,469,725	149,512
Littelfuse Inc.	631,875	148,901
* Modine Manufacturing Co.	1,270,144	147,248
* Knife River Corp.	1,441,676	146,532
Moog Inc. Class A	733,003	144,284
Federal Signal Corp.	1,556,082	143,766
Watts Water Technologies Inc. Class A	697,227	141,746

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value-(\$'000)
GATX Corp.	904,074	140,095
Vontier Corp.	3,824,857	139,493
* ACI Worldwide Inc.	2,670,975	138,650
Herc Holdings Inc.	723,362	136,954
* GXO Logistics Inc.	3,042,648	132,355
Zum Elkay Water Solutions Corp.	3,457,461	128,963
Sealed Air Corp.	3,709,507	125,493
* Itron Inc.	1,148,207	124,672
Air Lease Corp. Class A	2,552,809	123,071
* Dycem Industries Inc.	705,792	122,850
Sonoco Products Co.	2,502,139	122,229
Arcosa Inc.	1,242,112	120,162
* Gates Industrial Corp. plc	5,837,909	120,086
Boise Cascade Co.	978,059	116,252
Belden Inc.	1,027,184	115,671
Exponent Inc.	1,292,690	115,179
Maximus Inc.	1,535,395	114,617
Matson Inc.	845,695	114,033
Silgan Holdings Inc.	2,175,451	113,232
* AeroVironment Inc.	718,276	110,535
† Bloom Energy Corp. Class A	4,947,599	109,888
* Euronet Worldwide Inc.	1,062,794	109,298
Brunswick Corp.	1,680,261	108,679
Installed Building Products Inc.	609,165	106,756
Sensata Technologies Holding plc	3,808,785	104,361
Kadant Inc.	298,998	103,151
John Bean Technologies Corp.	810,844	103,058
* Kratos Defense & Security Solutions Inc.	3,846,886	101,481
* Spirit AeroSystems Holdings Inc. Class A	2,977,115	101,460
* CBIZ Inc.	1,214,107	99,350
Primoris Services Corp.	1,299,408	99,275
Brink's Co.	1,055,779	97,945
Granite Construction Inc.	1,113,119	97,632
* RXO Inc.	4,094,056	97,602
* Verra Mobility Corp. Class A	3,986,855	96,402
Franklin Electric Co. Inc.	988,883	96,367
† Joby Aviation Inc.	11,689,658	95,037
HB Fuller Co.	1,391,051	93,868
EnerSys	1,014,016	93,725
Enpro Inc.	534,590	92,190
Western Union Co.	8,601,887	91,180
* Minion Technologies Inc. Class A	5,168,093	90,183
Mueller Water Products Inc. Class A	3,978,928	89,526
Korn Ferry	1,324,423	89,332
* ASGN Inc.	1,069,238	89,110
ESCO Technologies Inc.	655,768	87,355
* Remitly Global Inc.	3,782,683	85,375
MSC Industrial Direct Co. Inc. Class A	1,139,074	85,077
* GMS Inc.	1,000,580	84,879
* Armentum Holdings Inc.	4,025,052	84,647
Atrius Filtration Technologies Inc.	2,116,004	82,905
ADT Inc.	11,935,740	82,476
Griffon Corp.	1,156,892	82,452
* Resideo Technologies Inc.	3,555,542	81,955
ABM Industries Inc.	1,598,914	81,832
* Everus Construction Group Inc.	1,233,108	81,077
Brady Corp. Class A	1,069,738	79,000
UL Solutions Inc. Class A	1,578,414	78,731
Otter Tail Corp.	1,065,141	78,650
* Hayward Holdings Inc.	4,938,340	75,477
Terex Corp.	1,616,046	74,694
Atkore Inc.	888,815	74,172
Trinity Industries Inc.	2,092,266	73,439
Crane NXT Co.	1,237,619	72,054
Alight Inc. Class A	10,170,193	70,378
Insperty Inc.	904,298	70,092
McGrath RentCorp	625,251	69,916
ManpowerGroup Inc.	1,195,209	68,987
TriNet Group Inc.	757,437	68,753
* OSI Systems Inc.	404,281	67,689

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Hub Group Inc. Class A	1,470,552	65,528
UniFirst Corp.	382,283	65,405
* Leonardo DRS Inc.	2,019,804	65,260
* Payoneer Global Inc.	6,360,069	63,855
Albany International Corp. Class A	797,075	63,742
* NCR Atleos Corp.	1,845,907	62,613
* Sterling Infrastructure Inc.	371,197	62,528
* Loar Holdings Inc.	833,820	61,628
* Flywire Corp.	2,964,559	61,129
AZZ Inc.	722,783	59,210
* CoreCivic Inc.	2,667,632	57,994
Standex International Corp.	307,659	57,529
Enerpac Tool Group Corp. Class A	1,379,989	56,704
* Huron Consulting Group Inc.	451,770	56,137
EVERTEC Inc.	1,619,887	55,935
ArcBest Corp.	595,882	55,608
Barnes Group Inc.	1,168,250	55,211
Hillenbrand Inc.	1,788,644	55,054
* Mercury Systems Inc.	1,290,758	54,212
Werner Enterprises Inc.	1,495,235	53,709
* AAR Corp.	867,269	53,146
* Upwork Inc.	3,233,744	52,872
* Construction Partners Inc. Class A	567,618	50,211
* Hillman Solutions Corp.	5,006,158	48,760
Kennametal Inc.	1,979,367	47,544
Greenbrier Cos. Inc.	758,612	46,268
AvidXchange Holdings Inc.	4,453,109	46,045
* Enovix Corp.	4,077,901	44,327
Vestis Corp.	2,847,472	43,395
* Margeta Inc. Class A	11,271,424	42,719
* O-I Glass Inc.	3,938,174	42,690
* Standardaero Inc.	1,703,382	42,176
REV Group Inc.	1,257,963	40,091
Apogee Enterprises Inc.	558,798	39,904
Tennant Co.	480,596	39,183
Greif Inc. Class A	638,598	39,031
H&E Equipment Services Inc.	792,619	38,807
* PureCycle Technologies Inc.	3,755,118	38,490
Helios Technologies Inc.	846,527	37,789
* First Advantage Corp.	1,978,003	37,048
* Air Transport Services Group Inc.	1,590,862	34,967
Lindsay Corp.	276,457	32,708
Pitney Bowes Inc.	4,395,656	31,825
* Legalzoom.com Inc.	3,960,131	29,741
Quanex Building Products Corp.	1,203,281	29,168
* Vicor Corp.	595,302	28,765
* Cimpress plc	384,327	27,564
Schneider National Inc. Class B	938,613	27,483
Kforce Inc.	461,545	26,170
Deluxe Corp.	1,127,382	25,468
* Janus International Group Inc.	3,412,870	25,085
* Thermon Group Holdings Inc.	857,758	24,678
* Proto Labs Inc.	624,188	24,399
* TriMas Corp.	981,452	24,134
* BrightView Holdings Inc.	1,451,463	23,209
* AMN Healthcare Services Inc.	969,561	23,192
* IES Holdings Inc.	114,331	22,976
* Gibraltar Industries Inc.	386,314	22,754
International Seaways Inc.	594,968	21,383
Gorman-Rupp Co.	534,273	20,260
Astec Industries Inc.	580,641	19,510
* Triumph Group Inc.	984,839	18,377
Wabash National Corp.	1,048,455	17,960
* JELD-WEN Holding Inc.	2,047,081	16,766
* Paymentus Holdings Inc. Class A	499,531	16,320
Pactiv Evergreen Inc.	913,091	15,952
* American Woodmark Corp.	182,114	14,484
* Symbotic Inc. Class A	594,421	14,094
* Hyster-Yale Inc.	250,477	12,757
Heartland Express Inc.	1,099,224	12,333

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* ZipRecruiter Inc. Class A	1,529,003	11,070
* Planet Labs PBC	2,600,625	10,507
* Forward Air Corp.	313,367	10,106
*† Centuri Holdings Inc.	450,790	8,705
* TaskUS Inc. Class A	444,848	7,536
Kronos Worldwide Inc.	585,830	5,712
Kelly Services Inc. Class A	390,943	5,450
Greif Inc. Class B	41,969	2,848
		<b>33,666,336</b>
<b>Real Estate (7.1%)</b>		
Kimco Realty Corp.	17,166,454	402,210
Regency Centers Corp.	4,622,005	341,705
Gaming & Leisure Properties Inc.	6,637,957	319,684
Camden Property Trust	2,716,638	315,239
Host Hotels & Resorts Inc.	17,801,032	311,874
* Jones Lang LaSalle Inc.	1,208,399	305,894
American Homes 4 Rent Class A	7,984,235	298,770
Equity LifeStyle Properties Inc.	4,378,460	291,605
Lamar Advertising Co. Class A	2,239,358	272,619
BXP Inc.	3,623,692	269,458
Omega Healthcare Investors Inc.	6,873,924	260,178
CubeSmart	5,759,020	246,774
Federal Realty Investment Trust	2,163,587	242,214
* Zillow Group Inc. Class C	3,182,445	235,660
Brixmor Property Group Inc.	7,692,055	214,147
Rexford Industrial Realty Inc.	5,341,176	206,490
EastGroup Properties Inc.	1,260,664	202,324
NNN REIT Inc.	4,775,200	195,067
Vornado Realty Trust	4,612,190	193,896
Agree Realty Corp.	2,636,091	185,713
UDR Inc.	4,201,263	182,377
Healthpeak Properties Inc.	8,905,834	180,521
First Industrial Realty Trust Inc.	3,370,311	168,954
STAG Industrial Inc.	4,640,070	156,927
Americold Realty Trust Inc.	7,238,627	154,907
Healthcare Realty Trust Inc. Class A	9,024,888	152,972
WP Carey Inc.	2,784,221	151,684
Ryman Hospitality Properties Inc.	1,449,114	151,201
Terreno Realty Corp.	2,539,713	150,199
Kite Realty Group Trust	5,593,721	141,185
Essential Properties Realty Trust Inc.	4,464,853	139,661
CareTrust REIT Inc.	4,717,333	127,604
Cousins Properties Inc.	4,116,203	126,120
Macerich Co.	6,252,456	124,549
* SL Green Realty Corp.	1,799,988	122,255
* Zillow Group Inc. Class A	1,724,586	122,187
Kilroy Realty Corp.	3,006,119	121,597
Phillips Edison & Co. Inc.	3,121,932	116,948
* Independence Realty Trust Inc.	5,732,109	113,725
Sabra Health Care REIT Inc.	6,024,632	104,347
Rayonier Inc.	3,794,222	99,029
Tanger Inc.	2,818,755	96,204
* GEO Group Inc.	3,382,676	94,647
COPT Defense Properties	2,869,706	88,817
EPR Properties	1,928,470	85,393
Apple Hospitality REIT Inc.	5,498,741	84,406
Highwoods Properties Inc.	2,699,885	82,562
* HA Sustainable Infrastructure Capital Inc.	3,025,000	81,161
Douglas Emmett Inc.	4,263,808	79,136
PotlatchDeltic Corp.	2,005,704	78,724
* Cushman & Wakefield plc	5,845,983	76,465
National Health Investors Inc.	1,098,851	76,150
Broadstone Net Lease Inc.	4,801,189	76,147
* Compass Inc. Class A	12,996,457	76,029
Acedia Realty Trust	3,046,725	73,609
Park Hotels & Resorts Inc.	4,993,434	70,258
Urban Edge Properties	3,179,863	68,367
National Storage Affiliates Trust	1,747,424	66,245
Outfront Media Inc.	3,664,441	65,007

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
Sunstone Hotel Investors Inc.	5,116,076	60,574
* Howard Hughes Holdings Inc.	766,586	58,966
LXP Industrial Trust	7,124,809	57,853
Curblin Properties Corp.	2,402,803	55,793
InvenTrust Properties Corp.	1,836,773	55,342
Retail Opportunity Investments Corp.	3,112,237	54,028
* Medical Properties Trust Inc.	12,997,662	51,341
DigitalBridge Group Inc.	4,431,498	49,987
Innovative Industrial Properties Inc.	721,702	48,094
St. Joe Co.	1,041,863	46,811
DiamondRock Hospitality Co.	5,022,071	45,349
Newmark Group Inc. Class A	3,244,939	41,568
Pebblebrook Hotel Trust	3,048,140	41,302
LTC Properties Inc.	1,152,445	39,817
Xenia Hotels & Resorts Inc.	2,592,791	38,529
Getty Realty Corp.	1,260,744	37,986
RLJ Lodging Trust	3,708,766	37,866
Global Net Lease Inc.	4,993,025	36,449
Empire State Realty Trust Inc. Class A	3,377,226	34,853
Elme Communities	2,241,069	34,221
Vertis Residential Inc.	2,010,771	33,439
JBG SMITH Properties	2,151,247	33,065
Alexander & Baldwin Inc.	1,849,469	32,810
Uniti Group Inc.	5,905,597	32,481
* Apartment Investment & Management Co. Class A	3,417,687	31,067
American Assets Trust Inc.	1,163,075	30,542
Piedmont Office Realty Trust Inc. Class A	3,157,784	28,894
Centerspace	421,937	27,911
Kennedy-Wilson Holdings Inc.	2,626,598	26,240
* Opendoor Technologies Inc.	15,482,582	24,772
* Redfin Corp.	3,000,056	23,610
Brandywine Realty Trust	4,177,414	23,394
Paramount Group Inc.	4,708,293	23,259
Marcus & Millichap Inc.	594,284	22,737
* eXp World Holdings Inc.	1,956,327	22,517
SITE Centers Corp.	1,201,279	18,368
Saul Centers Inc.	307,650	11,937
* Forestar Group Inc.	452,403	11,726
Alexander's Inc.	52,017	10,407
Summit Hotel Properties Inc.	1,311,369	8,983
Bridge Investment Group Holdings Inc. Class A	957,004	8,039
RMR Group Inc. Class A	384,636	7,939
Hudson Pacific Properties Inc.	1,799,970	5,454
Service Properties Trust	2,017,697	5,125
Equity Commonweath	1,298,041	2,298
*2 Spirit MTA REIT	529,410	48
		<b>11,073,588</b>
<b>Technology (13.4%)</b>		
* PTC Inc.	2,906,132	534,351
* Pure Storage Inc. Class A	7,927,365	486,978
* DocuSign Inc. Class A	5,168,719	464,875
* Reddit Inc. Class A	2,590,116	423,329
* Manhattan Associates Inc.	1,555,260	420,293
* Toast Inc. Class A	11,393,621	415,298
* Astera Labs Inc.	3,027,277	400,963
* Nutanix Inc. Class A	6,479,442	396,412
Jabil Inc.	2,729,891	392,831
* Dynatrace Inc.	7,220,819	392,452
Entegris Inc.	3,845,146	380,900
* Twilio Inc. Class A	3,515,403	379,945
* F5 Inc.	1,492,617	375,348
* Coherent Corp.	3,938,511	373,095
* Guidewire Software Inc.	2,126,768	358,531
* EPAM Systems Inc.	1,372,170	320,841
* Dayforce Inc.	3,815,043	277,125
Paycom Software Inc.	1,276,510	261,646
Leidos Holdings Inc.	1,698,934	244,748
* Credo Technology Group Holding Ltd.	3,594,486	241,585
* CACI International Inc. Class A	570,613	230,562

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* Samsara Inc. Class A	5,134,793	224,339
* Elastic NV	2,243,119	222,248
* Procore Technologies Inc.	2,839,147	212,737
* Onto Innovation Inc.	1,257,763	209,631
* Match Group Inc.	6,394,031	209,149
* Kyndryl Holdings Inc.	5,914,688	204,648
* MACOM Technology Solutions Holdings Inc.	1,567,028	203,573
* Fabrinet	923,579	203,077
* Lattice Semiconductor Corp.	3,513,412	199,035
* KBR Inc.	3,392,987	196,556
* TD SYNnex Corp.	1,625,066	190,588
* Smartsheet Inc. Class A	3,369,908	188,816
*1 IonQ Inc.	4,408,318	184,135
* Skyworks Solutions Inc.	2,034,532	180,422
* Gitlab Inc. Class A	3,128,154	176,271
* SPS Commerce Inc.	956,670	176,018
* Qorvo Inc.	2,407,066	168,326
* Commvault Systems Inc.	1,113,472	168,034
* Dropbox Inc. Class A	5,591,383	167,965
* Universal Display Corp.	1,148,165	167,862
* Altair Engineering Inc. Class A	1,522,165	166,083
* Maplebear Inc.	3,924,601	162,557
* Unity Software Inc.	7,180,771	161,352
* Aspen Technology Inc.	644,262	160,827
* SentinelOne Inc. Class A	7,040,127	158,291
* Confluent Inc. Class A	5,586,178	156,190
* Arrow Electronics Inc.	1,339,200	151,490
* Q2 Holdings Inc.	1,461,232	147,073
* Rambus Inc.	2,713,944	143,459
* Science Applications International Corp.	1,261,046	140,960
* CCC Intelligent Solutions Holdings Inc.	11,946,184	140,129
* Novanta Inc.	914,721	139,742
* Workiva Inc. Class A	1,246,951	136,541
* UiPath Inc. Class A	10,714,716	136,184
* Cirrus Logic Inc.	1,353,187	134,750
* Semtech Corp.	2,159,698	133,577
* Qualys Inc.	931,722	130,646
* Appfolio Inc. Class A	528,942	130,501
* HashiCorp Inc. Class A	3,796,408	129,875
* Insight Enterprises Inc.	808,819	123,021
* Veronis Systems Inc. Class B	2,720,865	120,888
* Tenable Holdings Inc.	3,059,104	120,468
* Dolby Laboratories Inc. Class A	1,521,886	118,859
* Avnet Inc.	2,213,932	115,833
* Rubrik Inc. Class A	1,759,229	114,983
* Parsons Corp.	1,216,838	112,253
* Pegasystems Inc.	1,201,054	111,938
* Advanced Energy Industries Inc.	959,357	110,930
* Box Inc. Class A	3,464,923	109,492
* Plexus Corp.	689,916	107,958
* Dun & Bradstreet Holdings Inc.	8,432,334	105,067
* Silicon Laboratories Inc.	826,284	102,641
* SiTime Corp.	475,906	102,096
* Sanmina Corp.	1,304,630	98,721
*1 C3.ai Inc. Class A	2,831,222	97,479
* Blackbaud Inc.	1,291,527	95,470
* Impinj Inc.	648,298	94,172
* DXC Technology Co.	4,609,892	92,102
* Freshworks Inc. Class A	5,636,080	91,135
* Power Integrations Inc.	1,448,010	89,342
* Intapp Inc.	1,379,304	88,400
* BlackLine Inc.	1,432,060	87,012
* FormFactor Inc.	1,972,259	86,779
*1 Trump Media & Technology Group Corp.	2,484,325	84,715
* nCino Inc.	2,501,079	83,986
* Zeta Global Holdings Corp. Class A	4,600,886	82,770
*1 SoundHound AI Inc. Class A	4,073,225	80,813
* Amkor Technology Inc.	3,139,935	80,665
* Vertex Inc. Class A	1,511,911	80,660
* IAC Inc.	1,844,363	79,566

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* ZoomInfo Technologies Inc. Class A	7,432,540	78,116
* Synaptics Inc.	1,020,075	77,852
* Five9 Inc.	1,915,169	77,832
* Cargurus Inc. Class A	2,127,552	77,741
* Teradata Corp.	2,436,944	75,911
* Braze Inc. Class A	1,784,022	74,715
* Klaviyo Inc. Class A	1,805,942	74,477
* Alarm.com Holdings Inc.	1,195,743	72,701
* Ambarella Inc.	998,502	72,631
* Progress Software Corp.	1,092,520	71,178
* Diodes Inc.	1,120,836	69,122
* Informatica Inc. Class A	2,661,250	69,006
* RingCentral Inc. Class A	1,947,595	68,185
* JFrog Ltd.	2,272,757	66,842
* Allegro MicroSystems Inc.	3,045,484	66,574
* DoubleVerify Holdings Inc.	3,446,256	66,203
* Rapid7 Inc.	1,609,530	64,751
* Clear Secure Inc. Class A	2,394,066	63,778
* Yelp Inc. Class A	1,592,040	61,612
* TTM Technologies Inc.	2,466,827	61,054
* Concentrix Corp.	1,403,012	60,708
* Ziff Davis Inc.	1,088,379	59,143
* AvePoint Inc.	3,581,172	59,125
* Axcelis Technologies Inc.	827,753	57,835
* Magnite Inc.	3,403,594	54,185
* Vishay Intertechnology Inc.	3,151,110	53,380
* Alkami Technology Inc.	1,407,655	51,633
* NCR Voyx Corp.	3,717,081	51,444
* Xometry Inc. Class A	1,134,381	48,393
* Rogers Corp.	475,163	48,281
* DigitalOcean Holdings Inc.	1,409,982	48,038
* LiveRamp Holdings Inc.	1,578,854	47,950
* Core Scientific Inc.	3,197,473	44,925
* Asana Inc. Class A	2,180,010	44,189
* IPG Photonics Corp.	605,761	44,051
* Verint Systems Inc.	1,578,970	43,343
* PagerDuty Inc.	2,181,063	39,826
* Benchmark Electronics Inc.	870,855	39,537
* Veeco Instruments Inc.	1,445,771	38,747
* MaxLinear Inc. Class A	1,933,427	38,243
* Paycor HCM Inc.	2,058,708	38,230
* Sprout Social Inc. Class A	1,231,336	37,814
* NetScout Systems Inc.	1,734,935	37,579
* Adeia Inc.	2,643,262	36,953
* Zuora Inc. Class A	3,694,063	36,645
* CSG Systems International Inc.	703,766	35,969
* Appian Corp. Class A	1,032,906	34,065
* QXO Inc.	2,084,379	33,142
* Fastly Inc. Class A	3,215,418	30,354
* Onestream Inc. Class A	1,043,211	29,752
* Schrodinger Inc.	1,540,951	29,725
* Ibotta Inc. Class A	454,816	29,599
* Rumble Inc.	2,264,614	29,463
* Jamf Holding Corp.	1,962,465	27,573
* ScanSource Inc.	545,855	25,901
* Xerox Holdings Corp.	2,846,138	23,993
* Vimeo Inc.	3,585,348	22,946
* PROS Holdings Inc.	1,024,010	22,487
* Wolfspeed Inc.	3,252,242	21,660
* Olo Inc. Class A	2,701,629	20,749
* Sprinklr Inc. Class A	2,441,886	20,634
* Amplitude Inc. Class A	1,926,890	20,329
* ServiceTitan Inc. Class A	193,456	19,901
* Shutterstock Inc.	621,335	18,858
* SolarWinds Corp.	1,302,966	18,567
* E2open Parent Holdings Inc.	6,295,402	16,746
* Yext Inc.	2,605,896	16,574
* Matterport Inc.	3,491,833	16,551
* Meridianlink Inc.	769,174	15,883
* Bumble Inc. Class A	1,928,575	15,699

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value- (\$'000)
* N-able Inc.	1,669,255	15,591
* Couchbase Inc.	982,940	15,324
* SEMrush Holdings Inc. Class A	1,259,300	14,960
* PubMatic Inc. Class A	1,005,251	14,767
* NerdWallet Inc. Class A	957,015	12,728
* Nextdoor Holdings Inc.	4,662,981	11,051
* MediaAlpha Inc. Class A	841,591	9,502
* Getty Images Holdings Inc.	3,139,744	6,782
* Entusio Inc. Class A	480,693	4,951
* Definitive Healthcare Corp. Class A	1,176,678	4,836
* SecureWorks Corp. Class A	132,192	1,118
* Ingram Micro Holding Corp.	28,365	550
		<b>20,733,737</b>
<b>Telecommunications (1.6%)</b>		
* Juniper Networks Inc.	8,431,009	315,741
* Ciena Corp.	3,677,830	311,917
* Roku Inc. Class A	3,256,773	242,109
* Liberty Broadband Corp. Class C	2,965,630	221,711
* Frontier Communications Parent Inc.	6,341,180	220,039
* Lumentum Holdings Inc.	1,661,966	139,522
* InterDigital Inc.	645,372	125,021
* Lumen Technologies Inc.	23,260,199	123,512
* Cogent Communications Holdings Inc.	1,123,577	86,594
* AST SpaceMobile Inc. Class A	3,824,551	80,698
* Telephone & Data Systems Inc.	2,294,411	78,262
* Indium Communications Inc.	2,609,275	75,721
* EchoStar Corp. Class A	3,040,978	69,638
* Viavi Solutions Inc.	5,648,406	57,049
* Calix Inc.	1,519,791	52,995
* Cable One Inc.	114,461	41,449
* Globalstar Inc.	19,275,987	39,901
* Infinera Corp.	5,427,098	35,656
* Liberty Broadband Corp. Class A	417,944	31,078
* Extreme Networks Inc.	1,598,304	26,756
* United States Cellular Corp.	404,904	25,396
* Viasat Inc.	2,940,780	25,026
* Shenandoah Telecommunications Co.	1,320,851	16,656
* Alice USA Inc. Class A	5,642,360	13,598
* Gogo Inc.	720,702	5,830
* GCI Liberty Inc.	12,245	—
		<b>2,461,875</b>
<b>Utilities (3.3%)</b>		
* Atmos Energy Corp.	3,957,226	551,123
* NRG Energy Inc.	5,158,431	465,394
* Clean Harbors Inc.	1,235,291	284,290
* Talen Energy Corp.	1,295,025	260,909
* Essential Utilities Inc.	6,992,401	253,964
* Pinnacle West Capital Corp.	2,895,360	245,441
* AES Corp.	18,106,291	233,028
* NiSource Inc.	5,943,155	218,470
* OGE Energy Corp.	5,117,131	211,082
* Evergy Inc.	2,779,023	171,049
* Casella Waste Systems Inc. Class A	1,587,071	167,928
* UGI Corp.	5,467,298	154,342
* IDACORP Inc.	1,356,512	148,240
* National Fuel Gas Co.	2,312,801	140,341
* New Jersey Resources Corp.	2,540,555	118,517
* Portland General Electric Co.	2,685,501	117,142
* TXNM Energy Inc.	2,296,954	112,941
* Southwest Gas Holdings Inc.	1,550,538	109,639
* Black Hills Corp.	1,822,577	106,657
* ONE Gas Inc.	1,442,719	99,908
* Omat Technologies Inc.	1,463,032	99,076
* ALLETE Inc.	1,472,290	95,404
* Spire Inc.	1,397,200	94,772
* MDU Resources Group Inc.	4,932,528	88,884
* MGE Energy Inc.	922,037	86,635
* Northwestern Energy Group Inc.	1,561,336	83,469
* American States Water Co.	962,440	74,801

## Small-Cap Index Fund

	Shares	Market Value (\$'000)
Avista Corp.	2,016,432	73,862
California Water Service Group	1,514,419	68,649
Cleanway Energy Inc. Class C	2,111,502	54,899
* Sunrun Inc.	5,427,164	50,201
* Hawaiian Electric Industries Inc.	4,391,683	42,731
Northwest Natural Holding Co.	1,021,951	40,424
*1 NuScale Power Corp.	2,059,473	36,926
Cleanway Energy Inc. Class A	878,945	21,490
Excelerate Energy Inc. Class A	401,609	12,149
*1 Net Power Inc.	762,917	8,079
		<b>5,202,856</b>
<b>Total Common Stocks (Cost \$109,237,397)</b>		<b>154,911,727</b>
<b>Temporary Cash Investments (1.0%)</b>		
<b>Money Market Fund (1.0%)</b>		
<sup>2A</sup> Vanguard Market Liquidity Fund, 4.466% (Cost \$1,605,772)	16,071,801	1,607,180
<b>Total Investments (100.8%) (Cost \$110,843,169)</b>		<b>156,518,907</b>
<b>Other Assets and Liabilities—Net (-0.8%)</b>		<b>(1,285,849)</b>
<b>Net Assets (100%)</b>		<b>155,233,058</b>

Cost is in \$'000.

\* See Note A in Notes to Financial Statements.

\* Non-income-producing security.

1 Includes partial security positions on loan to broker-dealers. The total value of securities on loan is \$1,229,779,000.

2 Security value determined using significant unobservable inputs.

3 Affiliated money market fund available only to Vanguard funds and certain trusts and accounts managed by Vanguard. Rate shown is the 7-day yield.

4 Collateral of \$1,343,451,000 was received for securities on loan.

REIT—Real Estate Investment Trust.

**Derivative Financial Instruments Outstanding as of Period End**

## Futures Contracts

	Expiration	Number of Long (Short) Contracts	Notional Amount	Value and Unrealized Appreciation (Depreciation)
				(\$'000)
Long Futures Contracts				
E-mini Russell 2000 Index	March 2025	908	102,141	(4,924)
E-mini S&P Mid-Cap 400 Index	March 2025	827	260,232	(10,413)
				<b>(15,337)</b>

## Over-the-Counter Total Return Swaps

Reference Entity	Termination Date	Counterparty	Notional Amount (\$'000)	Floating Interest Rate Received (Paid) <sup>1</sup> (%)	Value and Unrealized Appreciation (\$'000)	Value and Unrealized Depreciation (\$'000)
Arbor Realty Trust Inc.	1/31/25	GSI	7,205	(4.354)	—	(292)
Paycom Software Inc.	8/29/25	BANA	9,410	(5.181)	—	(192)
					—	<b>(484)</b>

<sup>1</sup> Based on Overnight Bank Funding Rate as of the most recent reset date. Floating interest payment received/paid monthly.

BANA—Bank of America, N.A.

GSI—Goldman Sachs International.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

[次へ](#)

Small-Cap Index Fund

**Statement of Assets and Liabilities**

As of December 31, 2025

(\$000s, except shares and per-share amounts)	Amount
<b>Assets</b>	
Investments in Securities, at Value <sup>1</sup>	
Unaffiliated Issuers (Cost \$108,349,831)	162,096,995
Affiliated Issuers (Cost \$1,796,498)	1,799,908
Total Investments in Securities	163,896,903
Investment in Vanguard	3,875
Cash	1,932
Cash Collateral Pledged—Futures Contracts	21,809
Cash Collateral Pledged—Over-the-Counter Swap Contracts	210
Receivables for Investment Securities Sold	262,164
Receivables for Accrued Income	163,363
Receivables for Capital Shares Issued	58,731
<b>Total Assets</b>	<b>164,408,987</b>
<b>Liabilities</b>	
Payables for Investment Securities Purchased	5,452
Collateral for Securities on Loan	1,583,768
Payables for Capital Shares Redeemed	473,329
Payables to Vanguard	3,420
Variation Margin Payable—Futures Contracts	3,173
Unrealized Depreciation—Over-the-Counter Swap Contracts	316
<b>Total Liabilities</b>	<b>2,069,458</b>
<b>Net Assets</b>	<b>162,339,529</b>

<sup>1</sup> Includes \$1,477,475 of securities on loan.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

Statement of Assets and Liabilities (continued)

At December 31, 2025, net assets consisted of:

(\$000s, except shares and per-share amounts)	Amount
Paid-in Capital	131,216,246
Total Distributable Earnings (Loss)	31,123,283
<b>Net Assets</b>	<b>162,339,529</b>
<b>Investor Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 2,173,555 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	268,598
<b>Net Asset Value Per Share—Investor Shares</b>	<b>\$123.58</b>
<b>ETF Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 267,650,219 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	69,027,288
<b>Net Asset Value Per Share—ETF Shares</b>	<b>\$257.90</b>
<b>Admiral™ Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 469,240,850 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	57,989,596
<b>Net Asset Value Per Share—Admiral Shares</b>	<b>\$123.58</b>
<b>Institutional Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 175,075,878 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	21,635,450
<b>Net Asset Value Per Share—Institutional Shares</b>	<b>\$123.58</b>
<b>Institutional Plus Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 37,619,844 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	13,418,597
<b>Net Asset Value Per Share—Institutional Plus Shares</b>	<b>\$356.69</b>

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

**Statement of Assets and Liabilities**

As of December 31, 2024

(\$000s, except shares, footnotes, and per-share amounts)	Amount
<b>Assets</b>	
Investments in Securities, at Value <sup>1</sup>	
Unaffiliated Issuers (Cost \$109,237,397)	154,911,727
Affiliated Issuers (Cost \$1,605,772)	1,607,180
Total Investments in Securities	156,518,907
Investment in Vanguard	4,403
Cash	77,234
Cash Collateral Pledged—Futures Contracts	21,868
Receivables for Investment Securities Sold	3,357
Receivables for Accrued Income	182,192
Receivables for Capital Shares Issued	52,167
Variation Margin Receivable—Futures Contracts	636
<b>Total Assets</b>	<b>156,840,885</b>
<b>Liabilities</b>	
Payables for Investment Securities Purchased	78,431
Collateral for Securities on Loan	1,343,451
Payables for Capital Shares Redeemed	182,186
Payables to Vanguard	3,275
Unrealized Depreciation—Over-the-Counter Swap Contracts	484
<b>Total Liabilities</b>	<b>1,607,827</b>
<b>Net Assets</b>	<b>155,233,058</b>

<sup>1</sup> Includes \$1,229,779,000 of securities on loan.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

## Statement of Assets and Liabilities (continued)

## At December 31, 2024, net assets consisted of:

(\$000s, except shares, footnotes, and per-share amounts)	Amount
Paid-in Capital	128,051,352
Total Distributable Earnings (Loss)	27,181,706
<b>Net Assets</b>	<b>155,233,058</b>
<b>Investor Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 2,909,968 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	335,075
<b>Net Asset Value Per Share—Investor Shares</b>	<b>\$115.15</b>
<b>ETF Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 263,279,263 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	63,271,119
<b>Net Asset Value Per Share—ETF Shares</b>	<b>\$240.32</b>
<b>Admiral™ Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 493,203,583 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	56,795,620
<b>Net Asset Value Per Share—Admiral Shares</b>	<b>\$115.16</b>
<b>Institutional Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 195,527,877 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	22,515,502
<b>Net Asset Value Per Share—Institutional Shares</b>	<b>\$115.15</b>
<b>Institutional Plus Shares—Net Assets</b>	
Applicable to 37,054,165 outstanding \$.001 par value shares of beneficial interest (unlimited authorization)	12,315,742
<b>Net Asset Value Per Share—Institutional Plus Shares</b>	<b>\$332.37</b>

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

## Statement of Operations

	Year Ended December 31, 2025
	(\$'000)
<b>Investment Income</b>	
<b>Income</b>	
Dividends <sup>1</sup>	2,171,458
Interest <sup>2</sup>	8,890
Securities Lending—Net	48,212
Total Income	2,228,558
<b>Expenses</b>	
The Vanguard Group—Note B	
Investment Advisory Services	2,917
Management and Administrative—Investor Shares	492
Management and Administrative—ETF Shares	25,387
Management and Administrative—Admiral Shares	23,324
Management and Administrative—Institutional Shares	7,291
Management and Administrative—Institutional Plus Shares	3,016
Marketing and Distribution—Investor Shares	13
Marketing and Distribution—ETF Shares	2,806
Marketing and Distribution—Admiral Shares	2,472
Marketing and Distribution—Institutional Shares	624
Marketing and Distribution—Institutional Plus Shares	366
Custodian Fees	831
Auditing Fees	39
Shareholders' Reports and Proxy Fees—Investor Shares	2
Shareholders' Reports and Proxy Fees—ETF Shares	2,132
Shareholders' Reports and Proxy Fees—Admiral Shares	778
Shareholders' Reports and Proxy Fees—Institutional Shares	318
Shareholders' Reports and Proxy Fees—Institutional Plus Shares	125
Trustees' Fees and Expenses	89
Other Expenses	42
Total Expenses	73,064
<b>Net Investment Income</b>	<b>2,155,494</b>
<b>Realized Net Gain (Loss)</b>	
Investment Securities Sold <sup>3</sup>	3,219,333
Future's Contracts	(25,660)
Swap Contracts	(1,891)
<b>Realized Net Gain (Loss)</b>	<b>3,191,682</b>
<b>Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)</b>	
Investment Securities <sup>2</sup>	8,072,836
Future's Contracts	9,267
Swap Contracts	168
<b>Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)</b>	<b>8,082,371</b>
<b>Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations</b>	<b>13,429,547</b>

1 Dividends are net of foreign withholding taxes of \$811.

2 Interest income, realized net gain (loss), and change in unrealized appreciation (depreciation) from an affiliated company of the fund were \$7,541, \$11, and \$2, respectively. Purchases and sales are for temporary cash investment purposes.

3 Includes \$7,287,261 of net gain (loss) resulting from in-kind redemptions.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

**Statement of Operations**

	Year Ended December 31, 2024
	(\$'000)
<b>Investment Income</b>	
<b>Income</b>	
Dividends <sup>1</sup>	2,055,730
Interest <sup>2</sup>	12,862
Securities Lending—Net	65,525
Total Income	2,134,117
<b>Expenses</b>	
The Vanguard Group—Note B	
Investment Advisory Services	2,586
Management and Administrative—Investor Shares	585
Management and Administrative—ETF Shares	21,908
Management and Administrative—Admiral Shares	22,509
Management and Administrative—Institutional Shares	7,262
Management and Administrative—Institutional Plus Shares	2,647
Marketing and Distribution—Investor Shares	14
Marketing and Distribution—ETF Shares	2,277
Marketing and Distribution—Admiral Shares	2,314
Marketing and Distribution—Institutional Shares	609
Marketing and Distribution—Institutional Plus Shares	290
Custodian Fees	557
Auditing Fees	38
Shareholders' Reports and Proxy Fees—Investor Shares	2
Shareholders' Reports and Proxy Fees—ETF Shares	2,962
Shareholders' Reports and Proxy Fees—Admiral Shares	1,189
Shareholders' Reports and Proxy Fees—Institutional Shares	413
Shareholders' Reports and Proxy Fees—Institutional Plus Shares	146
Trustees' Fees and Expenses	63
Other Expenses	20
Total Expenses	69,372
<b>Net Investment Income</b>	<b>2,065,745</b>
<b>Realized Net Gain (Loss)</b>	
Investment Securities Sold <sup>3</sup>	4,600,626
Futures Contracts	36,533
Swap Contracts	1,629
<b>Realized Net Gain (Loss)</b>	<b>4,638,788</b>
<b>Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)</b>	
Investment Securities <sup>2</sup>	12,327,271
Futures Contracts	(22,181)
Swap Contracts	(3,508)
<b>Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)</b>	<b>12,301,582</b>
<b>Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations</b>	<b>19,006,115</b>

1 Dividends are net of foreign withholding taxes of \$1,563,000.

2 Interest income, realized net gain (loss), and change in unrealized appreciation (depreciation) from an affiliated company of the fund were \$11,766,000, \$130,000, and \$245,000, respectively. Purchases and sales are for temporary cash investment purposes.

3 Includes \$9,580,238,000 of net gain (loss) resulting from in-kind redemptions.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

## Statement of Changes in Net Assets

	Year Ended December 31,	
	2025 (\$'000)	2024 (\$'000)
<b>Increase (Decrease) in Net Assets</b>		
<b>Operations</b>		
Net Investment Income	2,155,494	2,065,745
Realized Net Gain (Loss)	3,191,682	4,638,788
Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	8,082,371	12,301,582
Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations	13,429,547	19,006,115
<b>Distributions</b>		
Investor Shares	(3,809)	(4,264)
ETF Shares	(918,809)	(794,319)
Admiral Shares	(787,723)	(746,201)
Institutional Shares	(308,712)	(302,184)
Institutional Plus Shares	(182,316)	(155,347)
Total Distributions	(2,201,369)	(2,002,315)
<b>Capital Share Transactions</b>		
Investor Shares	(86,633)	(80,890)
ETF Shares	1,111,093	6,228,828
Admiral Shares	(2,809,662)	(1,536,897)
Institutional Shares	(2,476,644)	(637,853)
Institutional Plus Shares	140,139	472,580
Net Increase (Decrease) from Capital Share Transactions	(4,121,707)	4,445,768
Total Increase (Decrease)	7,106,471	21,449,568
<b>Net Assets</b>		
<b>Beginning of Period</b>	<b>155,233,058</b>	<b>133,783,490</b>
<b>End of Period</b>	<b>162,339,529</b>	<b>155,233,058</b>

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

## Financial Highlights

### Investor Shares

For a Share Outstanding Throughout Each Period	Year Ended December 31,				
	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Net Asset Value, Beginning of Period</b>	<b>\$115.15</b>	<b>\$102.18</b>	<b>\$87.93</b>	<b>\$108.35</b>	<b>\$93.20</b>
<b>Investment Operations</b>					
Net Investment Income <sup>1</sup>	1,451	1,404	1,412	1,256	1,230
Net Realized and Unrealized Gain (Loss) on Investments	8,482	12,933	14,314	(20,439)	15,130
Total from Investment Operations	9,933	14,337	15,726	(19,183)	16,360
<b>Distributions</b>					
Dividends from Net Investment Income	(1,503)	(1,367)	(1,476)	(1,237)	(1,210)
Distributions from Realized Capital Gains	—	—	—	—	—
Total Distributions	(1,503)	(1,367)	(1,476)	(1,237)	(1,210)
<b>Net Asset Value, End of Period</b>	<b>\$123.58</b>	<b>\$115.15</b>	<b>\$102.18</b>	<b>\$87.93</b>	<b>\$108.35</b>
<b>Total Return<sup>2</sup></b>	<b>8.70%</b>	<b>14.10%</b>	<b>18.05%</b>	<b>-17.71%</b>	<b>17.58%</b>
<b>Ratios/Supplemental Data</b>					
Net Assets, End of Period (Millions)	\$269	\$335	\$375	\$424	\$619
Ratio of Total Expenses to Average Net Assets	0.17%	0.17%	0.17%	0.17% <sup>3</sup>	0.17%
Ratio of Net Investment Income to Average Net Assets	1.26%	1.29%	1.52%	1.34%	1.17%
Portfolio Turnover Rate <sup>4</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 Calculated based on average shares outstanding.

2 Total returns do not include account service fees that may have applied in the periods shown. Fund prospectuses provide information about any applicable account service fees.

3 The ratio of expenses to average net assets for the period net of reduction from custody fee offset arrangements was 0.17%.

4 Excludes the value of portfolio securities received or delivered as a result of in-kind purchases or redemptions of the fund's capital shares, including ETF Creation Units.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

## Financial Highlights

### ETF Shares

Throughout Each Period	Year Ended December 31,				
	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Net Asset Value, Beginning of Period</b>	<b>\$240.32</b>	<b>\$213.26</b>	<b>\$183.52</b>	<b>\$226.15</b>	<b>\$194.54</b>
<b>Investment Operations</b>					
Net Investment Income <sup>1</sup>	3.364	3.248	3.218	2.891	2.769
Net Realized and Unrealized Gain (Loss) on Investments	17.655	26.944	29.839	(42.700)	31.637
Total from Investment Operations	21.019	30.192	33.057	(39.809)	34.406
<b>Distributions</b>					
Dividends from Net Investment Income	(3.439)	(3.132)	(3.317)	(2.821)	(2.796)
Distributions from Realized Capital Gains	—	—	—	—	—
Total Distributions	(3.439)	(3.132)	(3.317)	(2.821)	(2.796)
<b>Net Asset Value, End of Period</b>	<b>\$257.90</b>	<b>\$240.32</b>	<b>\$213.26</b>	<b>\$183.52</b>	<b>\$226.15</b>
<b>Total Return</b>	<b>8.83%</b>	<b>14.23%</b>	<b>18.21%</b>	<b>-17.60%</b>	<b>17.72%</b>
<b>Ratios/Supplemental Data</b>					
Net Assets, End of Period (Millions)	\$69,027	\$63,271	\$50,492	\$40,593	\$50,187
Ratio of Total Expenses to Average Net Assets	0.05%	0.05%	0.05%	0.05% <sup>2</sup>	0.05%
Ratio of Net Investment Income to Average Net Assets	1.39%	1.43%	1.66%	1.49%	1.25%
Portfolio Turnover Rate <sup>3</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 Calculated based on average shares outstanding.

2 The ratio of expenses to average net assets for the period net of reduction from custody fee offset arrangements was 0.05%.

3 Excludes the value of portfolio securities received or delivered as a result of in-kind purchases or redemptions of the fund's capital shares, including ETF Creation Units.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

## Financial Highlights

### Admiral Shares

For a Share Outstanding Throughout Each Period	Year Ended December 31,				
	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Net Asset Value, Beginning of Period</b>	<b>\$115.16</b>	<b>\$102.19</b>	<b>\$87.94</b>	<b>\$108.37</b>	<b>\$93.22</b>
<b>Investment Operations</b>					
Net Investment Income <sup>1</sup>	1,605	1,548	1,534	1,383	1,358
Net Realized and Unrealized Gain (Loss) on Investments	8,462	12,924	14,305	(20,461)	15,131
Total from Investment Operations	10,067	14,470	15,839	(19,078)	16,489
<b>Distributions</b>					
Dividends from Net Investment Income	(1,647)	(1,500)	(1,588)	(1,352)	(1,339)
Distributions from Realized Capital Gains	—	—	—	—	—
Total Distributions	(1,647)	(1,500)	(1,588)	(1,352)	(1,339)
<b>Net Asset Value, End of Period</b>	<b>\$123.58</b>	<b>\$115.16</b>	<b>\$102.19</b>	<b>\$87.94</b>	<b>\$108.37</b>
<b>Total Return<sup>2</sup></b>	<b>8.83%</b>	<b>14.23%</b>	<b>18.20%</b>	<b>-17.61%</b>	<b>17.73%</b>
<b>Ratios/Supplemental Data</b>					
Net Assets, End of Period (Millions)	\$57,890	\$56,796	\$51,854	\$44,944	\$55,266
Ratio of Total Expenses to Average Net Assets	0.06%	0.05%	0.05%	0.05% <sup>3</sup>	0.05%
Ratio of Net Investment Income to Average Net Assets	1.39%	1.42%	1.65%	1.48%	1.29%
Portfolio Turnover Rate <sup>4</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 Calculated based on average shares outstanding.

2 Total returns do not include account service fees that may have applied in the periods shown. Fund prospectuses provide information about any applicable account service fees.

3 The ratio of expenses to average net assets for the period net of reduction from custody fee offset arrangements was 0.05%.

4 Excludes the value of portfolio securities received or delivered as a result of in-kind purchases or redemptions of the fund's capital shares, including ETF Creation Units.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

## Financial Highlights

### Institutional Shares

Throughout Each Period	Year Ended December 31,				
	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Net Asset Value, Beginning of Period</b>	<b>\$115.15</b>	<b>\$102.19</b>	<b>\$87.93</b>	<b>\$108.36</b>	<b>\$93.22</b>
<b>Investment Operations</b>					
Net Investment Income <sup>1</sup>	1,611	1,558	1,544	1,392	1,367
Net Realized and Unrealized Gain (Loss) on Investments	8,478	12,913	14,314	(20,461)	15,123
Total from Investment Operations	10,089	14,471	15,858	(19,069)	16,490
<b>Distributions</b>					
Dividends from Net Investment Income	(1,659)	(1,511)	(1,598)	(1,361)	(1,350)
Distributions from Realized Capital Gains	—	—	—	—	—
Total Distributions	(1,659)	(1,511)	(1,598)	(1,361)	(1,350)
<b>Net Asset Value, End of Period</b>	<b>\$123.58</b>	<b>\$115.15</b>	<b>\$102.19</b>	<b>\$87.93</b>	<b>\$108.36</b>
<b>Total Return</b>	<b>8.85%</b>	<b>14.23%</b>	<b>18.22%</b>	<b>-17.60%</b>	<b>17.73%</b>
<b>Ratios/Supplemental Data</b>					
Net Assets, End of Period (Millions)	\$21,635	\$22,516	\$20,490	\$17,363	\$21,841
Ratio of Total Expenses to Average Net Assets	0.04%	0.04%	0.04%	0.04% <sup>2</sup>	0.04%
Ratio of Net Investment Income to Average Net Assets	1.39%	1.43%	1.60%	1.49%	1.29%
Portfolio Turnover Rate <sup>3</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 Calculated based on average shares outstanding.

2 The ratio of expenses to average net assets for the period net of reduction from custody fee offset arrangements was 0.04%.

3 Excludes the value of portfolio securities received or delivered as a result of in-kind purchases or redemptions of the fund's capital shares, including ETF Creation Units.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

**Financial Highlights****Institutional Plus Shares**

Throughout Each Period	Year Ended December 31,				
	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Net Asset Value, Beginning of Period</b>	<b>\$332.37</b>	<b>\$294.95</b>	<b>\$253.81</b>	<b>\$312.78</b>	<b>\$269.07</b>
<b>Investment Operations</b>					
Net Investment Income <sup>1</sup>	4,718	4,536	4,478	3,998	4,029
Net Realized and Unrealized Gain (Loss) on Investments	24,424	37,277	41,301	(59,013)	43,607
Total from Investment Operations	29,142	41,813	45,780	(55,015)	47,636
<b>Distributions</b>					
Dividends from Net Investment Income	(4,822)	(4,393)	(4,640)	(3,955)	(3,926)
Distributions from Realized Capital Gains	—	—	—	—	—
Total Distributions	(4,822)	(4,393)	(4,640)	(3,955)	(3,926)
<b>Net Asset Value, End of Period</b>	<b>\$356.69</b>	<b>\$332.37</b>	<b>\$294.95</b>	<b>\$253.81</b>	<b>\$312.78</b>
<b>Total Return</b>	<b>8.86%</b>	<b>14.25%</b>	<b>18.22%</b>	<b>-17.60%</b>	<b>17.75%</b>
<b>Ratios/Supplemental Data</b>					
Net Assets, End of Period (Millions)	\$13,418	\$12,316	\$10,573	\$9,146	\$12,638
Ratio of Total Expenses to Average Net Assets	0.03%	0.03%	0.03%	0.03% <sup>2</sup>	0.03%
Ratio of Net Investment Income to Average Net Assets	1.41%	1.44%	1.67%	1.48%	1.32%
Portfolio Turnover Rate <sup>3</sup>	17%	13%	12%	14%	17%

1 Calculated based on average shares outstanding.

2 The ratio of expenses to average net assets for the period net of reduction from custody fee offset arrangements was 0.03%.

3 Excludes the value of portfolio securities received or delivered as a result of in-kind purchases or redemptions of the fund's capital shares, including ETF Creation Units.

See accompanying Notes, which are an integral part of the Financial Statements.

Small-Cap Index Fund

## Notes to Financial Statements

As of December 31, 2025

Vanguard Small-Cap Index Fund is registered under the Investment Company Act of 1940 as an open-end investment company, or mutual fund. The fund offers five classes of shares: Investor Shares, ETF Shares, Admiral Shares, Institutional Shares, and Institutional Plus Shares. Each of the share classes has different eligibility and minimum purchase requirements, and is designed for different types of investors. ETF Shares are listed for trading on NYSE Arca, they can be purchased and sold through a broker.

**A.** The following significant accounting policies conform to generally accepted accounting principles for U.S. investment companies. The fund consistently follows such policies in preparing its financial statements.

1. **Security Valuation:** Securities are valued as of the close of trading on the New York Stock Exchange (generally 4 p.m., Eastern time) on the valuation date. Equity securities are valued at the latest quoted sales prices or official closing prices taken from the primary market in which each security trades; such securities not traded on the valuation date are valued at the mean of the latest quoted bid and asked prices. Securities for which market quotations are not readily available, or whose values have been affected by events occurring before the fund's pricing time but after the close of the securities' primary markets, are valued by methods deemed by the valuation designee to represent fair value and subject to oversight by the board of trustees. Investments in Vanguard Market Liquidity Fund are valued at that fund's net asset value.

2. **Futures Contracts:** The fund uses index futures contracts to a limited extent, with the objectives of maintaining full exposure to the stock market, maintaining liquidity, and minimizing transaction costs. The fund may purchase futures contracts to immediately invest incoming cash in the market, or sell futures in response to cash outflows, thereby simulating a fully invested position in the underlying index while maintaining a cash balance for liquidity. The primary risks associated with the use of futures contracts are imperfect correlation between changes in market values of stocks held by the fund and the prices of futures contracts, and the possibility of an illiquid market. Counterparty risk involving futures is mitigated because a regulated clearinghouse is the counterparty instead of the clearing broker. To further mitigate counterparty risk, the fund trades futures contracts on an exchange, monitors the financial strength of its clearing brokers and clearinghouse, and has entered into clearing agreements with its clearing brokers. The clearinghouse imposes initial margin requirements to secure the fund's performance and requires daily settlement of variation margin representing changes in the market value of each contract. Any securities pledged as initial margin for open contracts are noted in the Schedule of Investments.

Futures contracts are valued at their quoted daily settlement prices. The notional amounts of the contracts are not recorded in the Statement of Assets and Liabilities. Fluctuations in the value of the contracts are recorded in the Statement of Assets and Liabilities as an asset (liability) and in the Statement of Operations as unrealized appreciation (depreciation) until the contracts are closed, when they are recorded as realized gains (losses) on futures contracts.

During the year ended December 31, 2025, the fund's average investments in long and short futures contracts represented less than 1% and 0% of net assets, respectively, based on the average of the notional amounts at each quarter-end during the period.

3. **Swap Contracts:** The fund has entered into equity swap contracts to earn the total return on selected reference stocks or indexes in the fund's target index. Under the terms of the swaps, the fund receives the total return on the referenced stock (i.e., receiving the increase or paying the decrease in value of the selected reference stock and receiving the equivalent of any dividends in respect of the selected referenced stock) over a specified period of time, applied to a notional amount that represents the value of a designated number of shares of the selected reference stock at the beginning of the equity swap contract. The fund also pays a floating rate that is based on short-term interest rates, applied to the notional amount. At the same time, the fund generally invests an amount approximating the notional amount of the swap in high-quality temporary cash investments.

A risk associated with all types of swaps is the possibility that a counterparty may default on its obligation to pay net amounts due to the fund. The fund's maximum amount subject to counterparty risk is the unrealized appreciation on the swap contract. The fund mitigates its counterparty risk by entering into swaps only with a diverse group of prequalified counterparties, monitoring their financial strength, entering into master netting arrangements with its counterparties, and requiring its counterparties to transfer collateral as security for their performance. In the absence of a default, the collateral pledged or received by the fund cannot be repledged, resold, or rehypothecated. In the event of a counterparty's default (including bankruptcy), the fund may terminate any swap contracts with that counterparty, determine the net amount owed by either party in accordance with its master netting arrangements, and sell or retain any collateral held up to the net amount owed to the fund under the master netting arrangements. The swap contracts contain provisions whereby a counterparty may terminate open contracts if the fund's net assets decline below a certain level, triggering a payment by the fund if the fund is in a net liability position at the time of the termination. The payment amount would be reduced by any collateral the fund has pledged. Any securities pledged as collateral for open contracts are noted in the Schedule of Investments. The value of collateral received or pledged is compared daily to the value of the swap contracts exposure with each counterparty, and any difference, if in excess of a specified minimum transfer amount, is adjusted and settled within two business days.

The notional amounts of swap contracts are not recorded in the Statement of Assets and Liabilities. Swaps are valued daily based on market quotations received from independent pricing services or recognized dealers and the change in value is recorded in the Statement of Assets and Liabilities as an asset (liability) and in the Statement of Operations as unrealized appreciation (depreciation) until periodic payments are made or the termination of the swap, at which time realized gain (loss) is recorded.

During the year ended December 31, 2025, the fund's average amounts of investments in total return swaps represented less than 1% of net assets, based on the average of notional amounts at each quarter-end during the period.

4. **Federal Income Taxes:** The fund intends to continue to qualify as a regulated investment company and distribute virtually all of its taxable income. The fund's tax returns are open to examination by the relevant tax authorities until expiration of the applicable statute of limitations, which is generally three years after the filing of the tax return. Management has analyzed the fund's tax positions taken for all open federal and state income tax years, and has concluded that no provision for income tax is required in the fund's financial statements.

5. **Distributions:** Distributions to shareholders are recorded on the ex-dividend date. Distributions are determined on a tax basis at the fiscal year-end and may differ from net investment income and realized capital gains for financial reporting purposes.

## Small-Cap Index Fund

6. **Securities Lending:** To earn additional income, the fund lends its securities to qualified institutional borrowers. Security loans are subject to termination by the fund at any time, and are required to be secured at all times by collateral in an amount at least equal to the market value of securities loaned. Daily market fluctuations could cause the value of loaned securities to be more or less than the value of the collateral received. When this occurs, the collateral is adjusted and settled before the opening of the market on the next business day. The fund further mitigates its counterparty risk by entering into securities lending transactions only with a diverse group of prequalified counterparties, monitoring their financial strength, and entering into master securities lending agreements with its counterparties. The master securities lending agreements provide that, in the event of a counterparty's default (including bankruptcy), the fund may terminate any loans with that borrower, determine the net amount owed, and sell or retain the collateral up to the net amount owed to the fund; however, such actions may be subject to legal proceedings. While collateral mitigates counterparty risk, in the event of a default, the fund may experience delays and costs in recovering the securities loaned. The fund invests cash collateral received in Vanguard Market Liquidity Fund, and records a liability in the Statement of Assets and Liabilities for the return of the collateral, during the period the securities are on loan. Collateral investments in Vanguard Market Liquidity Fund are subject to market appreciation or depreciation. Securities lending income represents fees charged to borrowers plus income earned on invested cash collateral, less expenses associated with the loan. During the term of the loan, the fund is entitled to all distributions made on or in respect of the loaned securities.

7. **Credit Facilities and Interfund Lending Program:** The fund and certain other funds managed by The Vanguard Group ("Vanguard") participate in a \$4.3 billion committed credit facility provided by a syndicate of lenders pursuant to a credit agreement and an uncommitted credit facility provided by Vanguard. Both facilities may be renewed annually. Each fund is individually liable for its borrowings, if any, under the credit facilities. Borrowings may be utilized for temporary or emergency purposes and are subject to the fund's regulatory and contractual borrowing restrictions. With respect to the committed credit facility, the participating funds are charged administrative fees and an annual commitment fee of 0.10% of the undrawn committed amount of the facility, which are allocated to the funds based on a method approved by the fund's board of trustees and included in Management and Administrative expenses on the fund's Statement of Operations. Any borrowings under either facility bear interest at an agreed-upon spread plus the higher of the federal funds effective rate, the overnight bank funding rate, or the Daily Simple Secured Overnight Financing Rate inclusive of an additional agreed-upon spread. However, borrowings under the uncommitted credit facility may bear interest based upon an alternate rate agreed to by the fund and Vanguard.

In accordance with an exemptive order (the "Order") from the SEC, the fund may participate in a joint lending and borrowing program that allows registered open-end Vanguard funds to borrow money from and lend money to each other for temporary or emergency purposes (the "Interfund Lending Program"), subject to compliance with the terms and conditions of the Order, and to the extent permitted by the fund's investment objective and investment policies. Interfund loans and borrowings normally extend overnight but can have a maximum duration of seven days. Loans may be called on one business day's notice. The interest rate to be charged is governed by the conditions of the Order and internal procedures adopted by the board of trustees. The board of trustees is responsible for overseeing the Interfund Lending Program.

For the year ended December 31, 2025, the fund did not utilize the credit facilities or the Interfund Lending Program.

8. **Other:** Dividend income is recorded on the ex-dividend date. Non-cash dividends included in income, if any, are recorded at the fair value of the securities received. Interest income includes income distributions received from Vanguard Market Liquidity Fund and is accrued daily. Security transactions are accounted for on the date securities are bought or sold. Costs used to determine realized gains (losses) on the sale of investment securities are those of the specific securities sold.

Each class of shares has equal rights as to assets and earnings, except that each class separately bears certain class-specific expenses related to maintenance of shareholder accounts (included in Management and Administrative expenses), shareholder reporting, and proxy fees. Marketing and distribution expenses are allocated to each class of shares based on a method approved by the board of trustees. Income, other non-class-specific expenses, and gains and losses on investments are allocated to each class of shares based on its relative net assets.

**B.** In accordance with the terms of a Funds' Service Agreement (the "FSA") between Vanguard and the fund, Vanguard furnishes to the fund investment advisory, corporate management, administrative, marketing, and distribution services at Vanguard's cost of operations (as defined by the FSA). These costs of operations are allocated to the fund based on methods and guidelines approved by the board of trustees and are generally settled twice a month.

Effective January 12, 2026, Vanguard provides investment advisory services to the fund through its wholly owned subsidiary Vanguard Portfolio Management, LLC. The fund's expense ratios and investment objectives remain unchanged.

Upon the request of Vanguard, the fund may invest up to 0.40% of its net assets as capital in Vanguard. At December 31, 2025, the fund had contributed to Vanguard capital in the amount of \$3,875,000, representing less than 0.01% of the fund's net assets and 1.55% of Vanguard's capital received pursuant to the FSA. The fund's trustees and officers are also directors and employees, respectively, of Vanguard.

**C.** Various inputs may be used to determine the value of the fund's investments and derivatives. These inputs are summarized in three broad levels for financial statement purposes. The inputs or methodologies used to value securities are not necessarily an indication of the risk associated with investing in those securities.

**Level 1**—Quoted prices in active markets for identical securities.

**Level 2**—Other significant observable inputs (including quoted prices for similar securities, interest rates, prepayment speeds, credit risk, etc.)

**Level 3**—Significant unobservable inputs (including the fund's own assumptions used to determine the fair value of investments). Any investments and derivatives valued with significant unobservable inputs are noted on the Schedule of Investments.

## Small-Cap Index Fund

The following table summarizes the market value of the fund's investments and derivatives as of December 31, 2025, based on the inputs used to value them:

	Level 1 (\$000)	Level 2 (\$000)	Level 3 (\$000)	Total (\$000)
<b>Investments</b>				
<b>Assets</b>				
Common Stocks	162,096,909	—	—	162,096,909
Rights	—	—	—	—
Warrants	86	—	—	86
Temporary Cash Investments	1,799,908	—	—	1,799,908
Total	163,896,903	—	—	163,896,903
<b>Derivative Financial Instruments</b>				
<b>Liabilities</b>				
Futures Contracts <sup>1</sup>	(5,970)	—	—	(5,970)
Swap Contracts	—	(316)	—	(316)
Total	(5,970)	(316)	—	(6,286)

<sup>1</sup> Includes cumulative appreciation (depreciation) on futures contracts and centrally cleared swaps, if any, as reported in the Schedule of Investments. Only current day's variation margin is reported within the Statement of Assets and Liabilities.

D. Permanent differences between book-basis and tax-basis components of net assets are reclassified among capital accounts in the financial statements to reflect their tax character. These reclassifications have no effect on net assets or net asset value per share. Examples of permanent differences include, but are not limited to, the accounting for passive foreign investment companies, in-kind redemptions, swap agreements, and distributions in connection with fund share redemptions.

Permanent differences were reclassified between the following accounts:	Amount (\$000)
Paid-in Capital	7,266,601
Total Distributable Earnings (Loss)	(7,266,601)

Temporary differences between book-basis and tax-basis components of total distributable earnings (loss) arise when certain items of income, gain, or loss are recognized in different periods for financial statement and tax purposes; these differences will reverse at some time in the future. Examples of temporary differences include, but are not limited to, capital loss carryforwards, the deferral of losses from wash sales, the recognition of unrealized gains or losses from certain derivative contracts, and the recognition of unrealized gains from passive foreign investment companies. As of period end, the tax-basis components of total distributable earnings (loss) are detailed in the table as follows:

	Amount (\$000)
Undistributed Ordinary Income	25,085
Undistributed Long-Term Gains	—
Net Unrealized Gains (Losses)	53,564,248
Capital Loss Carryforwards	(22,468,050)
Qualified Late-Year Losses	—
Other Temporary Differences	—
Total	31,123,283

The tax character of distributions paid was as follows:

	Year Ended December 31,	
	2025 Amount (\$000)	2024 Amount (\$000)
Ordinary Income*	2,201,369	2,002,315
Long-Term Capital Gains	—	—
Total	2,201,369	2,002,315

\* Includes short-term capital gains, if any.

## Small-Cap Index Fund

As of December 31, 2025, gross unrealized appreciation and depreciation for investments and derivatives based on cost for U.S. federal income tax purposes were as follows:

	Amount (\$'000)
Tax Cost	110,332,655
Gross Unrealized Appreciation	84,372,010
Gross Unrealized Depreciation	(10,807,762)
Net Unrealized Appreciation (Depreciation)	53,564,248

E. During the year ended December 31, 2025, the fund purchased \$26,040,031,000 of investment securities and sold \$29,435,795,000 of investment securities, other than temporary cash investments. In addition, the fund purchased and sold investment securities of \$11,592,634,000 and \$12,087,056,000, respectively, in connection with in-kind purchases and redemptions of the fund's capital shares.

The fund purchased securities from and sold securities to other Vanguard funds or accounts managed by Vanguard or its affiliates, in accordance with procedures adopted by the board of trustees in compliance with Rule 17a-7 of the Investment Company Act of 1940. For the year ended December 31, 2025, such purchases were \$10,660,475,000 and sales were \$1,448,799,000, resulting in net realized loss of \$310,618,000; these amounts, other than temporary cash investments, are included in the purchases and sales of investment securities noted above.

F. Capital share transactions for each class of shares were:

	Year Ended December 31,			
	2025		2024	
	Amount (\$'000)	Shares ('000)	Amount (\$'000)	Shares ('000)
<b>Investor Shares</b>				
Issued	18,108	159	34,084	311
Issued in Lieu of Cash Distributions	3,809	33	4,264	39
Redeemed	(108,550)	(928)	(119,218)	(1,114)
Net Increase (Decrease)—Investor Shares	(86,633)	(736)	(80,869)	(764)
<b>ETF Shares</b>				
Issued	13,113,362	54,196	18,953,830	81,722
Issued in Lieu of Cash Distributions	—	—	—	—
Redeemed	(12,002,269)	(49,825)	(12,725,002)	(55,200)
Net Increase (Decrease)—ETF Shares	1,111,093	4,371	6,228,828	26,522
<b>Admiral Shares</b>				
Issued	5,832,703	50,913	6,156,377	56,563
Issued in Lieu of Cash Distributions	698,060	5,964	684,139	6,024
Redeemed	(9,340,425)	(80,840)	(9,357,413)	(76,804)
Net Increase (Decrease)—Admiral Shares	(2,809,662)	(23,963)	(1,536,897)	(14,217)
<b>Institutional Shares</b>				
Issued	3,163,028	27,650	3,408,480	31,434
Issued in Lieu of Cash Distributions	291,165	2,481	285,862	2,594
Redeemed	(5,930,837)	(50,593)	(4,330,195)	(39,011)
Net Increase (Decrease)—Institutional Shares	(2,476,644)	(20,452)	(637,853)	(4,983)
<b>Institutional Plus Shares</b>				
Issued	2,028,135	6,150	1,760,070	5,394
Issued in Lieu of Cash Distributions	182,139	539	155,185	487
Redeemed	(2,070,135)	(6,123)	(1,442,875)	(4,864)
Net Increase (Decrease)—Institutional Plus Shares	140,139	566	472,580	1,207

G. Significant market disruptions, such as those caused by pandemics, natural or environmental disasters, war, acts of terrorism, political or regulatory conditions, or other events, can adversely affect local and global markets and normal market operations. Any such disruptions could have an adverse impact on the value of the fund's investments and fund performance.

To the extent the fund's investment portfolio reflects concentration in a particular market, industry, sector, country or asset class, the fund may be adversely affected by the performance of these concentrations and may be subject to increased price volatility and other risks.

The use of derivatives may expose the fund to various risks. Derivatives can be highly volatile, and any initial investment is generally small relative to the notional amount so that transactions may be leveraged in terms of market exposure. A relatively small market movement may have a potentially larger

Small-Cap Index Fund

impact on derivatives than on standard securities. Leveraged derivatives positions can, therefore, increase volatility. Additional information regarding the fund's use of derivative(s) and the specific risks associated is described under significant accounting policies.

**H.** Operating segments are components of an entity that engage in business activities, have discrete financial information available, and have their operating results regularly reviewed by a chief operating decision maker ("CODM"). The fund is considered a single segment. Vanguard's chief executive officer, chief investment officer, and chief financial officer, who are also officers of the fund, as well as the fund's chief financial officer collectively act as the CODM. Vanguard has established various management committees to assist the CODM with overseeing aspects of the fund's daily operations. Through these committees, the CODM manages the fund's operations to achieve a single investment objective, as detailed in its prospectus, through the execution of the fund's investment strategies. When assessing segment performance and making decisions about segment resources, the CODM relies on the fund's portfolio composition, total returns, expense ratios and changes in net assets which are consistent with the information contained in the fund's financial statements. Segment assets, liabilities, income, and expenses are also detailed in the accompanying financial statements.

**I.** Management has determined that no other subsequent events or transactions occurred through the date the financial statements were issued that would require recognition or disclosure in these financial statements.

Small-Cap Index Fund

## Notes to Financial Statements

As of December 31, 2024

Vanguard Small-Cap Index Fund is registered under the Investment Company Act of 1940 as an open-end investment company, or mutual fund. The fund offers five classes of shares: Investor Shares, ETF Shares, Admiral Shares, Institutional Shares, and Institutional Plus Shares. Each of the share classes has different eligibility and minimum purchase requirements, and is designed for different types of investors. ETF Shares are listed for trading on NYSE Arca, they can be purchased and sold through a broker.

In March 2023, the board of trustees approved a plan of reorganization whereby the fund will reorganize from Vanguard Index Funds (such fund the "Predecessor Fund") to a newly created shell series under Vanguard Bond Index Funds. The purpose of the reorganization is to improve administrative efficiencies for all funds within the Vanguard complex by spreading the filing and reporting requirements across different legal entities. After the reorganization the surviving fund will be identical in its management to the Predecessor Fund and its investment objective, strategies, and policies will remain unchanged. The reorganization is anticipated to qualify as a tax-free reorganization under the Internal Revenue Code of 1986, as amended.

**A.** The following significant accounting policies conform to generally accepted accounting principles for U.S. investment companies. The fund consistently follows such policies in preparing its financial statements.

1. **Security Valuation:** Securities are valued as of the close of trading on the New York Stock Exchange (generally 4 p.m., Eastern time) on the valuation date. Equity securities are valued at the latest quoted sales prices or official closing prices taken from the primary market in which each security trades; such securities not traded on the valuation date are valued at the mean of the latest quoted bid and asked prices. Securities for which market quotations are not readily available, or whose values have been affected by events occurring before the fund's pricing time but after the close of the securities' primary markets, are valued by methods deemed by the valuation designee to represent fair value and subject to oversight by the board of trustees. Investments in Vanguard Market Liquidity Fund are valued at that fund's net asset value.

2. **Futures Contracts:** The fund uses index futures contracts to a limited extent, with the objectives of maintaining full exposure to the stock market, maintaining liquidity, and minimizing transaction costs. The fund may purchase futures contracts to immediately invest incoming cash in the market, or sell futures in response to cash outflows, thereby simulating a fully invested position in the underlying index while maintaining a cash balance for liquidity. The primary risks associated with the use of futures contracts are imperfect correlation between changes in market values of stocks held by the fund and the prices of futures contracts, and the possibility of an illiquid market. Counterparty risk involving futures is mitigated because a regulated clearinghouse is the counterparty instead of the clearing broker. To further mitigate counterparty risk, the fund trades futures contracts on an exchange, monitors the financial strength of its clearing brokers and clearinghouse, and has entered into clearing agreements with its clearing brokers. The clearinghouse imposes initial margin requirements to secure the fund's performance and requires daily settlement of variation margin representing changes in the market value of each contract. Any securities pledged as initial margin for open contracts are noted in the Schedule of Investments.

Futures contracts are valued at their quoted daily settlement prices. The notional amounts of the contracts are not recorded in the Statement of Assets and Liabilities. Fluctuations in the value of the contracts are recorded in the Statement of Assets and Liabilities as an asset (liability) and in the Statement of Operations as unrealized appreciation (depreciation) until the contracts are closed, when they are recorded as realized gains (losses) on futures contracts.

During the year ended December 31, 2024, the fund's average investments in long and short futures contracts represented less than 1% and 0% of net assets, respectively, based on the average of the notional amounts at each quarter-end during the period.

3. **Swap Contracts:** The fund has entered into equity swap contracts to earn the total return on selected reference stocks or indexes in the fund's target index. Under the terms of the swaps, the fund receives the total return on the referenced stock (i.e., receiving the increase or paying the decrease in value of the selected reference stock and receiving the equivalent of any dividends in respect of the selected referenced stock) over a specified period of time, applied to a notional amount that represents the value of a designated number of shares of the selected reference stock at the beginning of the equity swap contract. The fund also pays a floating rate that is based on short-term interest rates, applied to the notional amount. At the same time, the fund generally invests an amount approximating the notional amount of the swap in high-quality temporary cash investments.

A risk associated with all types of swaps is the possibility that a counterparty may default on its obligation to pay net amounts due to the fund. The fund's maximum amount subject to counterparty risk is the unrealized appreciation on the swap contract. The fund mitigates its counterparty risk by entering into swaps only with a diverse group of prequalified counterparties, monitoring their financial strength, entering into master netting arrangements with its counterparties, and requiring its counterparties to transfer collateral as security for their performance. In the absence of a default, the collateral pledged or received by the fund cannot be repledged, resold, or rehypothecated. In the event of a counterparty's default (including bankruptcy), the fund may terminate any swap contracts with that counterparty, determine the net amount owed by either party in accordance with its master netting arrangements, and sell or retain any collateral held up to the net amount owed to the fund under the master netting arrangements. The swap contracts contain provisions whereby a counterparty may terminate open contracts if the fund's net assets decline below a certain level, triggering a payment by the fund if the fund is in a net liability position at the time of the termination. The payment amount would be reduced by any collateral the fund has pledged. Any securities pledged as collateral for open contracts are noted in the Schedule of Investments. The value of collateral received or pledged is compared daily to the value of the swap contracts exposure with each counterparty, and any difference, if in excess of a specified minimum transfer amount, is adjusted and settled within two business days.

The notional amounts of swap contracts are not recorded in the Statement of Assets and Liabilities. Swaps are valued daily based on market quotations received from independent pricing services or recognized dealers and the change in value is recorded in the Statement of Assets and Liabilities as an asset (liability) and in the Statement of Operations as unrealized appreciation (depreciation) until periodic payments are made or the termination of the swap, at which time realized gain (loss) is recorded.

During the year ended December 31, 2024, the fund's average amounts of investments in total return swaps represented less than 1% of net assets, based on the average of notional amounts at each quarter-end during the period.

## Small-Cap Index Fund

4. Federal Income Taxes: The fund intends to continue to qualify as a regulated investment company and distribute virtually all of its taxable income. The fund's tax returns are open to examination by the relevant tax authorities until expiration of the applicable statute of limitations, which is generally three years after the filing of the tax return. Management has analyzed the fund's tax positions taken for all open federal and state income tax years, and has concluded that no provision for income tax is required in the fund's financial statements.

5. Distributions: Distributions to shareholders are recorded on the ex-dividend date. Distributions are determined on a tax basis at the fiscal year-end and may differ from net investment income and realized capital gains for financial reporting purposes.

6. Securities Lending: To earn additional income, the fund lends its securities to qualified institutional borrowers. Security loans are subject to termination by the fund at any time, and are required to be secured at all times by collateral in an amount at least equal to the market value of securities loaned. Daily market fluctuations could cause the value of loaned securities to be more or less than the value of the collateral received. When this occurs, the collateral is adjusted and settled before the opening of the market on the next business day. The fund further mitigates its counterparty risk by entering into securities lending transactions only with a diverse group of prequalified counterparties, monitoring their financial strength, and entering into master securities lending agreements with its counterparties. The master securities lending agreements provide that, in the event of a counterparty's default (including bankruptcy), the fund may terminate any loans with that borrower, determine the net amount owed, and sell or retain the collateral up to the net amount owed to the fund; however, such actions may be subject to legal proceedings. While collateral mitigates counterparty risk, in the event of a default, the fund may experience delays and costs in recovering the securities loaned. The fund invests cash collateral received in Vanguard Market Liquidity Fund, and records a liability in the Statement of Assets and Liabilities for the return of the collateral, during the period the securities are on loan. Collateral investments in Vanguard Market Liquidity Fund are subject to market appreciation or depreciation. Securities lending income represents fees charged to borrowers plus income earned on invested cash collateral, less expenses associated with the loan. During the term of the loan, the fund is entitled to all distributions made on or in respect of the loaned securities.

7. Credit Facilities and Interfund Lending Program: The fund and certain other funds managed by The Vanguard Group ("Vanguard") participate in a \$4.3 billion committed credit facility provided by a syndicate of lenders pursuant to a credit agreement and an uncommitted credit facility provided by Vanguard. Both facilities may be renewed annually. Each fund is individually liable for its borrowings, if any, under the credit facilities. Borrowings may be utilized for temporary or emergency purposes and are subject to the fund's regulatory and contractual borrowing restrictions. With respect to the committed credit facility, the participating funds are charged administrative fees and an annual commitment fee of 0.10% of the undrawn committed amount of the facility, which are allocated to the funds based on a method approved by the fund's board of trustees and included in Management and Administrative expenses on the fund's Statement of Operations. Any borrowings under either facility bear interest at an agreed-upon spread plus the higher of the federal funds effective rate, the overnight bank funding rate, or the Daily Simple Secured Overnight Financing Rate inclusive of an additional agreed-upon spread. However, borrowings under the uncommitted credit facility may bear interest based upon an alternate rate agreed to by the fund and Vanguard.

In accordance with an exemptive order (the "Order") from the SEC, the fund may participate in a joint lending and borrowing program that allows registered open-end Vanguard funds to borrow money from and lend money to each other for temporary or emergency purposes (the "Interfund Lending Program"), subject to compliance with the terms and conditions of the Order, and to the extent permitted by the fund's investment objective and investment policies. Interfund loans and borrowings normally extend overnight but can have a maximum duration of seven days. Loans may be called on one business day's notice. The interest rate to be charged is governed by the conditions of the Order and internal procedures adopted by the board of trustees. The board of trustees is responsible for overseeing the Interfund Lending Program.

For the year ended December 31, 2024, the fund did not utilize the credit facilities or the Interfund Lending Program.

8. Other: Dividend income is recorded on the ex-dividend date. Non-cash dividends included in income, if any, are recorded at the fair value of the securities received. Interest income includes income distributions received from Vanguard Market Liquidity Fund and is accrued daily. Security transactions are accounted for on the date securities are bought or sold. Costs used to determine realized gains (losses) on the sale of investment securities are those of the specific securities sold.

Each class of shares has equal rights as to assets and earnings, except that each class separately bears certain class-specific expenses related to maintenance of shareholder accounts (included in Management and Administrative expenses), shareholder reporting, and proxy fees. Marketing and distribution expenses are allocated to each class of shares based on a method approved by the board of trustees. Income, other non-class-specific expenses, and gains and losses on investments are allocated to each class of shares based on its relative net assets.

**B.** In accordance with the terms of a Funds' Service Agreement (the "FSA") between Vanguard and the fund, Vanguard furnishes to the fund investment advisory, corporate management, administrative, marketing, and distribution services at Vanguard's cost of operations (as defined by the FSA). These costs of operations are allocated to the fund based on methods and guidelines approved by the board of trustees and are generally settled twice a month.

Upon the request of Vanguard, the fund may invest up to 0.40% of its net assets as capital in Vanguard. At December 31, 2024, the fund had contributed to Vanguard capital in the amount of \$4,403,000, representing less than 0.01% of the fund's net assets and 1.76% of Vanguard's capital received pursuant to the FSA. The fund's trustees and officers are also directors and employees, respectively, of Vanguard.

**C.** Various inputs may be used to determine the value of the fund's investments and derivatives. These inputs are summarized in three broad levels for financial statement purposes. The inputs or methodologies used to value securities are not necessarily an indication of the risk associated with investing in those securities.

**Level 1**—Quoted prices in active markets for identical securities.

**Level 2**—Other significant observable inputs (including quoted prices for similar securities, interest rates, prepayment speeds, credit risk, etc.).

Small-Cap Index Fund

**Level 3**—Significant unobservable inputs (including the fund's own assumptions used to determine the fair value of investments). Any investments and derivatives valued with significant unobservable inputs are noted on the Schedule of Investments.

The following table summarizes the market value of the fund's investments and derivatives as of December 31, 2024, based on the inputs used to value them:

	Level 1 (\$000)	Level 2 (\$000)	Level 3 (\$000)	Total (\$000)
<b>Investments</b>				
<b>Assets</b>				
Common Stocks	154,911,679	—	48	154,911,727
Temporary Cash Investments	1,807,180	—	—	1,807,180
Total	156,518,859	—	48	156,518,907
<b>Derivative Financial Instruments</b>				
<b>Liabilities</b>				
Futures Contracts <sup>1</sup>	(15,337)	—	—	(15,337)
Swap Contracts	—	(484)	—	(484)
Total	(15,337)	(484)	—	(15,821)

<sup>1</sup> Includes cumulative appreciation (depreciation) on futures contracts and centrally cleared swaps, if any, as reported in the Schedule of Investments. Only current day's variation margin is reported within the Statement of Assets and Liabilities.

**D.** Permanent differences between book-basis and tax-basis components of net assets are reclassified among capital accounts in the financial statements to reflect their tax character. These reclassifications have no effect on net assets or net asset value per share. As of period end, permanent differences primarily attributable to the accounting for in-kind redemptions, passive foreign investment companies, and swap agreements were reclassified between the following accounts:

	Amount (\$000)
Paid-in Capital	9,549,318
Total Distributable Earnings (Loss)	(9,549,318)

Temporary differences between book-basis and tax-basis components of total distributable earnings (loss) arise when certain items of income, gain, or loss are recognized in different periods for financial statement and tax purposes; these differences will reverse at some time in the future. The differences are primarily related to capital loss carryforwards; the deferral of losses from wash sales; the recognition of unrealized gains or losses from certain derivative contracts; the recognition of unrealized gains from passive foreign investment companies; and the classification of securities for tax purposes. As of period end, the tax-basis components of total distributable earnings (loss) are detailed in the table as follows:

	Amount (\$000)
Undistributed Ordinary Income	19,230
Undistributed Long-Term Gains	—
Net Unrealized Gains (Losses)	45,483,465
Capital Loss Carryforwards	(18,360,512)
Qualified Late-Year Losses	—
Other Temporary Differences	39,523
Total	27,181,708

The tax character of distributions paid was as follows:

	Year Ended December 31, 2024 Amount (\$000)
Ordinary Income*	2,002,315
Long-Term Capital Gains	—
Total	2,002,315

\* Includes short-term capital gains, if any.

## Small-Cap Index Fund

As of December 31, 2024, gross unrealized appreciation and depreciation for investments and derivatives based on cost for U.S. federal income tax purposes were as follows:

	Amount (\$'000)
Tax Cost	111,035,442
Gross Unrealized Appreciation	57,304,859
Gross Unrealized Depreciation	(11,821,394)
Net Unrealized Appreciation (Depreciation)	45,483,465

**E.** During the year ended December 31, 2024, the fund purchased \$18,735,850,000 of investment securities and sold \$18,707,053,000 of investment securities, other than temporary cash investments. In addition, the fund purchased and sold investment securities of \$17,580,029,000 and \$12,932,242,000, respectively, in connection with in-kind purchases and redemptions of the fund's capital shares.

The fund purchased securities from and sold securities to other Vanguard funds or accounts managed by Vanguard or its affiliates, in accordance with procedures adopted by the board of trustees in compliance with Rule 17a-7 of the Investment Company Act of 1940. For the year ended December 31, 2024, such purchases were \$7,436,303,000 and sales were \$1,360,956,000, resulting in net realized loss of \$259,060,000; these amounts, other than temporary cash investments, are included in the purchases and sales of investment securities noted above.

**F.** Capital share transactions for each class of shares were:

	Year Ended	December 31,
	Amount (\$'000)	Shares ('000)
<b>Investor Shares</b>		
Issued	34,064	311
Issued in Lieu of Cash Distributions	4,264	39
Redeemed	(119,218)	(1,114)
Net Increase (Decrease)—Investor Shares	(80,890)	(764)
<b>ETF Shares</b>		
Issued	18,953,830	81,722
Issued in Lieu of Cash Distributions	—	—
Redeemed	(12,725,002)	(55,200)
Net Increase (Decrease)—ETF Shares	6,228,828	26,522
<b>Admiral Shares</b>		
Issued	6,156,377	56,563
Issued in Lieu of Cash Distributions	664,139	6,024
Redeemed	(8,357,413)	(76,804)
Net Increase (Decrease)—Admiral Shares	(1,536,897)	(14,217)
<b>Institutional Shares</b>		
Issued	3,406,480	31,434
Issued in Lieu of Cash Distributions	285,862	2,594
Redeemed	(4,330,195)	(39,011)
Net Increase (Decrease)—Institutional Shares	(637,853)	(4,983)
<b>Institutional Plus Shares</b>		
Issued	1,760,070	5,394
Issued in Lieu of Cash Distributions	155,185	487
Redeemed	(1,442,875)	(4,664)
Net Increase (Decrease)—Institutional Plus Shares	472,380	1,207

**G.** Significant market disruptions, such as those caused by pandemics, natural or environmental disasters, war, acts of terrorism, or other events, can adversely affect local and global markets and normal market operations. Any such disruptions could have an adverse impact on the value of the fund's investments and fund performance.

To the extent the fund's investment portfolio reflects concentration in a particular market, industry, sector, country or asset class, the fund may be adversely affected by the performance of these concentrations and may be subject to increased price volatility and other risks.

The use of derivatives may expose the fund to various risks. Derivatives can be highly volatile, and any initial investment is generally small relative to the notional amount so that transactions may be leveraged in terms of market exposure. A relatively small market movement may have a potentially larger

Small-Cap Index Fund

impact on derivatives than on standard securities. Leveraged derivatives positions can, therefore, increase volatility. Additional information regarding the fund's use of derivative(s) and the specific risks associated is described under significant accounting policies.

**H.** The fund adopted Accounting Standards Update 2023-07, Segment Reporting - Improvements to Reportable Segment Disclosures. The new guidance did not change how the fund identifies operating segments but did require incremental disclosure of information not previously required. Operating segments are components of an entity that engage in business activities, have discrete financial information available, and have their operating results regularly reviewed by a chief operating decision maker ("CODM"). The fund is considered a single segment. Vanguard's chief executive officer, chief investment officer, and chief financial officer, who are also officers of the fund, as well as the fund's chief financial officer collectively act as the CODM. Vanguard has established various management committees to assist the CODM with overseeing aspects of the fund's daily operations. Through these committees, the CODM manages the fund's operations to achieve a single investment objective, as detailed in its prospectus, through the execution of the fund's investment strategies. When assessing segment performance and making decisions about segment resources, the CODM relies on the fund's portfolio composition, total returns, expense ratios and changes in net assets which are consistent with the information contained in the fund's financial statements. Segment assets, liabilities, income, and expenses are also detailed in the accompanying financial statements.

**I.** Management has determined that no subsequent events or transactions occurred through the date the financial statements were issued that would require recognition or disclosure in these financial statements.

( 2 ) 【損益計算書】

ファンドの損益計算書については、「1 財務諸表、( 1 ) 貸借対照表」の項目に記載したファンドの損益計算書を御参照下さい。

( 3 ) 【投資有価証券明細表等】

**【投資株式明細表】**

ファンドの投資株式明細表については、「1 財務諸表、( 1 ) 貸借対照表」の項目に記載したファンドの投資有価証券明細書を御参照下さい。

**【株式以外の投資有価証券明細表】**

ファンドの株式以外の投資有価証券明細表については、「1 財務諸表、( 1 ) 貸借対照表」の項目に記載したファンドの投資有価証券明細書を御参照下さい。

**【投資不動産明細表】**

該当なし。

**【その他投資資産明細表】**

該当なし。

**【借入金明細表】**

該当なし。

## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(全受益証券クラス)

(2026年4月末日現在)

	米ドル	千円( .を除く)
・ 資産総額	177,610,176,166	28,486,896,155
・ 負債総額	- 212,874,387	- 34,142,923
・ 純資産総額( - ) (注1)	177,397,301,779	28,452,753,232
・ 発行済口数 (注2)	937,827,996口	
・ 1口当り純資産価格( / ) (注3)	189.16	30,339

(注1) アドミラル受益証券の純資産総額は62,741,811,482米ドルである。

(注2) アドミラル受益証券の発行済口数は460,376,228口である。

(注3) アドミラル受益証券の1口当り純資産価格は136.28米ドルである。

## 第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

### (イ) ファンド証券の名義書換

ファンド記名式証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関 ザ・バンガード・グループ・インク

取次場所 郵送先住所：アメリカ合衆国、ペンシルバニア州 19482、  
パレーフォージ、P.O. Box 2600

日本の受益者については、ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託している場合、その取扱証券会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は徴収されない。

### (ロ) 受益者集会

年次受益者集会は開催されない。トラストの契約および信託宣言または1940年法により要求されている場合には、臨時受益者集会が随時開催される。

### (ハ) 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

ファンドはいかなる者によるファンド証券の取得も制限することができる。

## 第二部【特別情報】

### 第1【管理会社の概況】

#### 1【管理会社の概況】

##### (1) 資本の額

該当なし。

##### (2) トラストの機構

受託者はトラストの資産および運営につき唯一の所有者であるかのような絶対的な支配権をもつが、修正・再録済契約および信託宣言に定められるようにその権限を第三者に付与できる。修正・再録済契約および信託宣言は、受託者が、トラストの利益になるために必要、適当かつ望ましいと考えるすべての行為、書類の作成権限を定めている。

受託者の数は受託者会の随時定めるところに従うものとし、常に1名以上とする。欠員が生じた場合、残余の受託者は、その裁量により適切と判断する者を受託者に任命し当該欠員を補充する。受託者は、各シリーズの発行済受益証券の3分の2の議決により、受益者集会においていつでも解任される。受託者の任期は、途中解任、辞任、変更または死亡がない限り本トラストの存続期間とする。

トラストの受託者は、修正・再録済契約および信託宣言により受益証券を発行し、それを複数のシリーズに分割できる。各シリーズの資産は、すべての目的において当該シリーズに取消不能のものとして帰属する。別個のシリーズの間の権利、特権および優先権は受託者が定める。受託者は特定のシリーズの受益証券を受託者が認める内容を異にするクラスに分割できる。

修正・再録済契約および信託宣言に基づき、受益者は、証書が規定する範囲で、次にかかげる事項についてのみ議決することができる。

( ) 修正・再録済契約および信託宣言第4条1項に定める受託者の選任または解任

( ) 1940年法の適用規定（第16条（a）項を含む。）により要求されるトラストに関する追加的事項

( ) その他法律に要請されない限り受託者が必要または望ましいと考える事項

各受益者は、受益者会に議決のため提出された各議案についての基準日に当該受益者が保有する受益証券1口当たり（端数を含む。）の純資産価格の1米ドルに対し1議決権（端数については端数の議決権）を有する。受託者の選任については累積投票は行われぬ。議決権の行使は、本人または委任状により行われる。受益者により、または受益者のために署名された委任状は、その行使時またはそれ以前に争われない限り有効とみなされ、無効の立証責任は効力を争う者に課せられる。

受益者会は、受託者により招集される。受益者会は、受託者の指定する場所で開催される。受益者集会の書面による通知は、当該受益者集会の90日以内かつ10日以上前に受託者により手渡しまたは郵券を貼付した郵便で、集会の時間および場所を明記して、トラストの受益者名簿に記載されている受益者の住所宛に送付される。

1940年法または修正・再録済契約および信託宣言に別異に定められる場合の他、議決権のある総発行済受益証券の33と1/3%を超える受益証券を表象する発行済受益証券を受益者名簿上保有する受益者が本人または委任状により出席した場合、当該集会での議決のための定足数が満たされる。受益者会は、集会を他の日および時刻に延期する旨の議案を適正に認める過半数の議決により、定足数に足りていたかを問わず、随時延期され、当該集会は当初集会が予定されていた期日後合理的期間内に、追加的  
通知をすることなく開催することができる。

受託者は、修正・再録済契約および信託宣言により、トラストの業務を遂行するため修正・再録済契約および信託宣言と矛盾しない内容の付属定款を定める権限を付与されている。付属定款は、受託者会が会長、社長、財務役および秘書役を任命することを意図している。受託者は、トラストの業務上要求される他の役員または代理人を選任または任命することができる。受託者は、役員または委員会により

下位の役員、または代理人を任命する権限を委譲することができる。受託者はトラスの付属定款を、当該権限が受益者に留保されていない範囲で変更または廃止することができる。

受託者は、裁量により定期または所定の受託者会の開催を定めることができる。これらの会議については通知を不要とする。定期または所定の会議以外の受託者会は、受託者または、いずれかの受託者が招集した場合に開催される。定期または所定会議以外の会議の日時と場所の通知は各受託者に少なくとも会議の2日前に郵送するか、または、会議の少なくとも1日前までに各受託者に電報、海外電報、電信または直接配達で行わなければならない。

通常または特別受託者会においても、本人出席の受託者の3分の1が会議の議事に関する定足数を構成する。法律、修正・再録済契約および信託宣言またはトラスの付属定款に別段の定めのある場合を除き、受託者がなすべき決議は、定足数をみだす会議で出席受託者の過半数によるか、または全受託者の書面による同意により行うものとする。

修正・再録済契約および信託宣言は、同書所定の状況と条件のもとで、トラスの受託者、役員および受益者の補償規定を備えている。

## 2【事業の内容及び営業の概況】

トラストは、組入証券の購入、売却、申込みおよび交換ならびにファンド資産に直接または間接に付随する権利の行使を含む管理・運用業務を行う。

ザ・バンガード・グループ・インクは、トラストの投資運用会社、名義書換および配当支払代行会社である。バンガードは、ファンドの投資顧問会社でもある。JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エーは、ファンドの保管銀行であり、ファンド資産を維持し、全ての必要なファンド資産の帳簿および記録を保管し、米国外の副保管銀行あるいは証券預託所の任命につき責任を負う。

**3【管理会社の経理状況】**

該当なし。

#### 4【利害関係人との取引制限】

ファンドは、投資顧問、法人の所在地事務代行会社、支払事務代行会社、販売会社、授権代理人、またはこれらの取締役、役員、従業員もしくは主要株主（自己または他人（ノミニー名義を含む。）の名義でかかる会社の全発行済株式の10%を超えて保有する株主をいう。）であって本人としてもしくは自己の計算で取引する者との間で、証券（ファンドの受益証券を除く。）の売却、購入もしくは貸付け、または金銭の貸付けもしくは借入れをしてはならない。ただし、かかる取引が、前記の制限の範囲内で、かつ（a）公開の実勢相場で決まる価格、または（b）国際的に認知された証券市場もしくは金融市場における実勢競争価格もしくは金利で行われる場合を除く。

#### 5【その他】

##### （1）受託者および役員の変更

受託者は、各シリーズの発行済受益証券の3分の2の賛成決議により解任される。欠員が生じた場合は、残余の受託者は、その裁量により適切と判断する者を受託者に任命する。受託者は適切と考える数の受託者を追加することができる。受託者は適切と考える役員を選任または解任することができる。

##### （2）契約および信託宣言の変更

修正・再録済契約および信託宣言はいつでも受託者の多数の署名をもって改訂または修正される。

##### （3）訴訟事件その他の重要事項

本書提出前1年以内において、トラストに重要な悪影響を与え、または与えることが予想される未公表の事実はない。

ファンドの会計年度の最終日は、12月31日である。

## 第2【その他の関係法人の概況】

### 1【名称、資本金の額及び事業の内容】

- (1) ザ・バンガード・グループ・インク(「投資運用会社」、「投資顧問会社」および「名義書換および配当支払代行会社」)

(The Vanguard Group, Inc.)

資本金の額

2026年4月末日現在 250,032,582米ドル(約401億273万円)

事業の内容

ザ・バンガード・グループ・インク(「バンガード」)は、1974年に米国ペンシルバニア法に基づき設立され、1940年投資顧問業者法に基づき投資顧問会社として登録されている。

バンガードは、修正・再録済ファンド・サービス契約に基づき設立され、運営される。ファンド・サービス契約第5修正契約は、各バンガード・ファンドはその現在の純資産価額の最大0.40%をバンガードに投資するよう要請されうることを定めている。各バンガード・ファンドが出資した金額は、各バンガード・ファンドの相対的純資産価額と当該ファンドのバンガードへの出資の割合的關係を保つために随時調整される。

2025年12月31日現在、ファンドは平均純資産価額の0.01%未満を表象する3,875,000米ドルをバンガードに対して出資しているが、これは、バンガード・ファンドの資本金の1.55%にあたる。

- (2) JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エー(「保管銀行」)

(JP Morgan Chase Bank, N.A.)

資本金の額

2026年3月末日現在 約2,957億米ドル(約47兆4,273億円)

事業の内容

JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エーは、金融機関としての業務を行っている。

- (3) Teneo Partners株式会社(「代行協会員」)

資本金の額

2026年4月末日現在 8,450万円

事業の内容

Teneo Partners株式会社は、2009年8月14日に日本法上の株式会社として設立された。2010年1月の投資助言業登録、2010年5月に金融商品仲介業登録(左記いずれも2011年に廃業)の後、2011年8月に第一種および第二種金融商品取引業登録を行い、現在日本において、第一種および第二種金融商品取引業者として、顧客に対するサービス(外国投資信託の販売会社および代行協会員として外国投資の販売・買戻しの取扱いを行うサービスを含む。)を提供している。

- (4) マネックス証券株式会社(「日本における販売会社」)

資本金の額

2026年3月末日現在 13,195,101,821円

事業の内容

マネックス証券株式会社は、日本において第一種金融商品取引業を営んでいる。

### 2【関係業務の概要】

(1) ザ・バンガード・グループ・インク(「投資運用会社」、「投資顧問会社」および「名義書換および配当支払代行会社」)

(The Vanguard Group, Inc.)

バンガードは、ファンドの投資運用会社ならびに名義書換および配当支払代行会社としての行為を行う。バンガードは、ファンドの投資顧問会社としても従事する。

(2) JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エー(「保管銀行」)

(JP Morgan Chase Bank, N.A.)

JPモルガン・チェース・バンク・エヌ・エーは保管銀行として行為し、ファンドに保管業務を提供する。

(3) Teneo Partners株式会社(「代行協会員」)

Teneo Partners株式会社は、日本におけるファンドの代行協会員としての業務を行う。

(4) マネックス証券株式会社(「日本における販売会社」)

マネックス証券株式会社は、日本における販売会社としての業務を行う。

### 3【資本関係】

ファンドは、2025年12月31日現在、バンガード・ファンドからの出資の1.55%を占めている。

### 第3【投資信託制度の概要】

#### 1. デラウェア州における投資信託の概要

デラウェア籍法定トラストは、デラウェア州法第12編第38章を準拠法とする。第38章の規定の要旨については、「第一部 ファンド情報 - 第1 ファンドの状況 - 1 ファンドの性格 - (4) ファンドに係る法制度の概要」を参照のこと。トラストを設立するには、基本証書を締結し、デラウェア州州務長官およびトラストの主たる営業所の所在地である市または町の書記官に信託約款を提出する。デラウェア籍法定トラストはアメリカ合衆国の登録された投資運用会社に共通の企業形態である。

#### 2. デラウェア籍法定トラストとしてデラウェア州において設立されたミューチュアル・ファンドの制度について

デラウェア籍法定トラストは、法人、パートナーシップと同様、最も広い意味での企業組織である。デラウェア籍法定トラストは株式（受益証券）を発行することができ、自由に譲渡することができる。また株主（受益証券所持者）はトラストの収益から配当を受領することができる。各組織の経営と所有は分離している。法定トラストを統括する文書に別途規定されている場合を除き、デラウェア籍法定トラストの事業および実務は、かかるトラストの受託者に運営されるか、あるいはかかる受託者の指導下におかれる。法定トラスト法第3806項を参照のこと。

また、登録された投資会社（ミューチュアル・ファンド）として、デラウェア籍法定トラストは、1940年法およびその他の関連する連邦法および州法により規律される。デラウェア籍法定トラストが登録されたミューチュアル・ファンドとして機能する限りにおいて、トラストの受益者は連邦証券法に基づく権利および保護を享受する。連邦法は、SECに提出されるファンドの登録届出書（Registration Statement）の内容についての虚偽および誤解を与える記載または重要な事実の脱漏を禁じている。更に、各種証券法は、ミューチュアル・ファンドの募集、販売および広告に関して同様の禁止規定を設けている。

##### (1) デラウェア籍法定トラストの設定

デラウェア籍法定トラストは基本証書（「契約および信託宣言」）、および法定トラスト法第3810項に基づくトラスト証書の提出により設立される。契約および信託宣言に定める規定に従い、信託財産を受託者に移転し、受託者は利益の為にトラストを管理・運営し、受益者の保有する受益証券は、自由に譲渡することができる。

契約および信託宣言の中には、トラストの名称、目的、受託者の報酬、権限および責任、受益者集会、受益者の権利、配当金支払い、買戻し、トラストの存続期間・終了、準拠法等に関する規定がおかれるのが一般的である。

ミューチュアル・ファンドとして登録するには1933年法および1940年法に基づき登録届出書をSECに提出しなければならない。

##### (2) 受益証券の発行

投資信託の受益証券を発行するためには投資信託は目論見書を作成しなければならない。目論見書には当該投資信託および受益証券に関する開示事項を記述しなければならず、すなわち、受益証券販売手数料、過去10年間（または投資信託運用期間中）の投資信託の経理状況、目的、投資方針、投資制限、受益証券の販売価格、受益証券の販売・買戻しに関する手続、受益証券の所有に伴う配当、課税に関する情報、投資信託の運用およびそれに伴う費用、投資信託の受益証券の内容その他受益証券の購入希望者への提供が望ましい事項が含まれる。

受益証券の発行に係る法令は、連邦証券法、各州のブルー・スカイ・ロー、内国歳入法等である。

受益証券の発行には投資信託が有効な登録届出書を提出済であることを要する。投資信託の発行した各受益証券は他のすべての発行済受益証券と同一の議決権を有する。

### (3) ミューチュアル・ファンドの管理および運営

ミューチュアル・ファンドの管理および運営は通常、投資顧問会社との間に投資顧問契約を締結することにより行われる。投資顧問会社となるためには、1940年投資顧問業者法の下で投資顧問業者としての登録を行っていると共に当該投資信託の受託者会および取締役会の承諾を受けていることを要件とする。投資顧問会社は、投資顧問契約に基づき信託資産の管理・運営に関し、監督官庁および受益証券所有者に対する諸々の開示を行う。

投資顧問会社に対しては投資信託の純資産価格に応じて算出される投資各局省報酬が支払われる。投資顧問会社は通常、投資信託との間に投資信託資産の投資・再投資に関して投資顧問契約をする。当該投資および再投資は、投資信託の目論見書その他の規制文書に定める投資目的や投資制限に従う。

#### (イ) 資産評価

投資信託の受益証券1口当りの純資産価格は、各営業日にニューヨーク証券取引所における通常取引の終了時点において通常計算される。投資信託の純資産価額は、資産総額から負債総額を差し引いて算出する。受益証券1口当りの純資産価格は、純資産総額を計算時点における発行済受益証券の総口数で除したものである。

#### (ロ) 受益証券の販売、買戻しおよび保管

受益証券の販売は、投資信託の元引受業者との契約に基づき証券業者が行う。投資信託が採択した販売計画に従い、投資信託は元引受業者に販売手数料を支払う。受益証券1口当りの販売価格は、投資信託が注文を受けた後、最初に計算される1口当り純資産価格に、必要に応じ、所定の販売手数料を加えたものである。なお、販売価格については目論見書に記載されている。

受益証券の買戻しも投資信託の元引受業者を通じて行われ、受益証券1口を単位とし、買戻価格は投資信託が買戻し注文と券面が発行されている場合には当該券面を受領した後、最初に計算される1口当り純資産価格とする。なお、一定のSECの規則に基づき、投資信託は一定の期間買戻し請求に応じないことができる。元引受業者は買戻しについて手数料を請求することができる。

#### 受益証券の保管

投資者の受益証券は通常ブックエントリー方式で投資信託の名義書換代行会社によって保管される。投資信託の受益証券の券面は発行されない。なお、名義書換代行会社は、受益者に対し、受益者の口座明細書を発行する。

#### (ハ) 開示制度の概要

受益者に対する開示：1940年法の規定により、投資信託は受益者に対して財務情報を含む運営に関する年次有価証券報告書および半期報告書を送付する。

SECに対する開示：1940年法の規定に基づき、投資信託は年次有価証券報告書および半期報告書により「ファンド」の財務状況および営業活動の詳細を報告する。

#### (4) 受益者の権利およびその行使手続

受益者が受益権を投資信託に対して直接行使するには、受益証券名義人として投資信託に登録されていなければならない。受益者の権利として代表的なものは議決権であるが、それ以外にも、配当金請求権、残余財産分配請求権、会計帳簿等閲覧請求権、受益証券譲渡権、その他登録届出書(目論見書の記載を含む。)に関する権利などである。

##### 議決権

受益者は、各受益証券の純資産価格を1米ドル1議決権を有し、トラスト、内規およびあらゆる該当する法律によるファンドの告知のもとに受益者が議決する資格を与えられたいかなる事項に限り、端数持分に応じた議決権を有する。議決権は受益者総会において行使するものとするが、当該事項に関して議決権を有する発行済受益証券の過半数を保有する受益者の書面による承認があれば総会を開催することなく行使することができる。総会は、受託者または付属定款で指定された者が招集し、投資信託の本店または受託者の指定する場所において開催する。

総会の定足数として法令または規則において別途定める場合を除き、議決権ある発行済受益証券の50%以上を保有する受益者が出席することを要し(委任状によるものを含む。)、法令、信託約款または付属定款に別段の定めがない限り、出席した議決権ある発行済受益証券の過半数をもって(委任状によるものを含む。)決議を行う。

##### 買戻請求権

受益者は何時でも投資信託に対し、受益証券を純資産価格で買戻すことを請求する権利を有する。ただし、投資信託は1940年法に基づくSECの規則により、一定の期間、買戻し請求に応じないことができる。

##### 配当金請求権

受益者は受益証券1口当たり一定の配当金を受領する権利を有する。配当金支払の為の基準日が定められ、支払は、通常、基準日の月または翌月に支払いが実施される。

##### 残余財産分配請求権

受益者は、償還によりその保有する受益証券の口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有する。

##### 会計帳簿等閲覧請求権

受益者は、信託宣言閲覧権、裁判所の決定に応じた会計帳簿閲覧権、および受益者総会の議事録の閲覧権を有する。

##### 受益証券を譲渡する権利

受益証券は譲渡制限はなく、自由に譲渡することができる。

##### 登録届出書に関する権利

1933年法により、登録届出書に重要な事項に関する虚偽の記載、または記載すべきもしくは誤解を生ぜしめないための重要な事実の脱漏がある場合、証券の取得者は、当該登録届出書に署名した者、その提出時の発行体の受託者(または同様の地位にあった者)、その作成に関与した者、当該証券の引受人に対し訴訟提起をする権利を有する。

## (5) 関係会社その他

## 管理会社

投資顧問契約に定める条件ならびに投資信託の投資目的と投資制限の下で、投資信託資産の管理・運営を業とする会社である。管理会社は1940年投資顧問業者法の下で投資顧問業者として登録し、かつ受託者会、取締役会、受益者総会の承認を得た者でなければならない。

## 投資顧問会社

通常は投資管理会社であり、多くの場合投資信託の発起人または設定者である。投資顧問会社の業務は投資管理会社と同様であり、投資顧問契約に定める資産投資の管理ならびに一般管理、事務、記帳、会計等の業務に従事する。

## 引受・販売会社

常にはないが通常、投資顧問会社との関連を有することが多い。引受・販売会社はSECにブローカー/ディーラーとして登録するとともに、金融取引業規制機構の会員でなければならない。

## 保管受託銀行

投資信託は通常、銀行を保管受託銀行に指定し、受益証券その他の資産を保管させる。銀行が保管受託銀行となるには、合計50万米ドル以上の資本、剰余金、利益を有し、またアメリカ合衆国証券取引所の会員であることを要するか、またはアメリカ合衆国証券取引所の設立にかかる中央証券保管機関もしくはアメリカ合衆国証券協会の登録会員であることを要する。

## (6) 準拠法および監督官庁

## (イ) デラウェア籍法定トラストとして設定されたミューチュアル・ファンドの設立、運営等に関する準拠法

「第一部 ファンド情報 - 第1 ファンドの状況 - 1 ファンドの性格 - (4) ファンドに係る法制度の概要」を参照のこと。

## (ロ) 監督官庁の概要

「第一部 ファンド情報 - 第1 ファンドの状況 - 1 ファンドの性格 - (6) 監督官庁の概要」を参照のこと。

## (7) 解散、終了その他

## (イ) 解散および終了

デラウェア籍法定トラスト法の下では、法定トラストの解散および終了には契約および信託宣言が適用される。契約および信託宣言ならびに適用される証券法の条項に従い、トラストを解散または終了するには、トラストの受託者会および取締役会の承認、受益証券所有者への通知ならびにSECに対する関係書面の提出を要することがある。トラストを清算するには受益証券所有者に投資信託の全資産を分配することを要する。

## (ロ) 信託約款の修正

法定トラストの契約および信託宣言への変更は、契約および信託宣言ならびに適用される証券法の規定が適用され、適用される契約および信託宣言ならびに証券法の条項に従い、受託者会の決議または書面による承認により修正されるが、受益証券所有者の利益を害するおそれがあるか、または1940年法により要求される特定の事項については、発行済受益証券の過半数決議による承認に従う。

## (8) デラウェア籍法定トラストに対する課税

投資信託は、内国歳入法 (Internal Revenue Code) 第851節に定める要件に合致すれば規制投資会社 (Regulated Investment Company) として適格となる。ファンドがすべての純投資収益および純課税キャピタルゲイン (もしあれば) を毎年受益者に分配していれば、連邦所得税の対象から免除される。投資信託が受益者に支払う利益からの配当金および短期純収益からの配当金は通常収入として課税対象となる。また、受益者が受領する長期純収益金からの配当金は、受益証券保有期間にかかわらず長期のキャピタルゲインとして課税対象となる。

#### 第4【参考情報】

ファンドについては、当計算期間において、以下の書類が提出されている。

2025年6月30日 有価証券報告書(第64期)

2025年9月30日 半期報告書(第65期中)

#### 第5【その他】

該当事項なし。

( 訳文 )

## 英語原文から翻訳された独立登録会計事務所の監査報告書

バンガード・インデックス・ファンズのバンガード・スモールキャップ・インデックス・ファンドの受託者  
会および受益者各位

**財務書類に対する意見**

私どもは、2025年12月31日および2024年12月31日現在のバンガード・スモールキャップ・インデックス・ファンド（以下「ファンド」という）の添付の資産負債計算書（投資有価証券明細表を含む）、2025年12月31日に終了した2年間の各計算期間の損益計算書および純資産変動計算書（関連する注記を含む）、並びに2025年12月31日に終了した5年間の各計算期間の財務ハイライト（以下総称して「財務書類」という）の監査を行った。私どもは、上記の財務書類が、ファンドの2025年12月31日および2024年12月31日現在の財政状態、2025年12月31日に終了した各2年間の計算期間の経営成績および純資産の変動並びに2025年12月31日に終了した各5年間の計算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、全ての重要な点において適正に表示していると認める。

**監査意見の根拠**

これらの財務書類は、ファンドの経営者が責任を負うものである。私どもの責任は、私どもの監査に基づいてファンドの財務書類について意見を表明することである。私どもは、米国公開会社会計監督委員会（以下「PCAOB」という）に登録された会計事務所であり、米国連邦証券取引法並びに証券取引委員会およびPCAOBの適用される規則と規制に準拠して、ファンドに対して独立性を保持する必要がある。

私どもは、PCAOBの基準に準拠してこれらの財務書類の監査を実施しており、これらの基準は、財務書類に誤謬または不正による重要な虚偽表示がないかどうかについての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。

私どもの監査は、誤謬または不正による財務書類の重要な虚偽表示のリスクを評価し、当該リスクに対応した監査手続を実施することを含んでいる。かかる手続は、試査による財務書類の金額および開示事項に関する証拠の検証を含んでいる。また私どもの監査は、適用された会計原則や経営者による重要な見積もりについての評価、並びに財務書類の全般的な表示の評価を含んでいる。私どもの手続は、2025年12月31日および2024年12月31日現在において保有されている、カスタディアン、名義書換代行会社およびブローカーに対する書面による有価証券の確認を含んでいる。ブローカーから回答を受領できなかった場合には、私どもは代替的監査手続を実施する。私どもは、私どもの監査が、私どもの意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー  
フィラデルフィア、ペンシルバニア州

2026年2月19日

私どもは、1975年より、バンガード・グループ・ファンズの1社以上の投資会社の監査人を務めている。

( ) 上記は、英語で作成された監査報告書の訳文として記載されたものです。いかなる内容の解釈、見解または意見においても、英語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

**Report of Independent Registered Public Accounting Firm**

To the Board of Trustees of Vanguard Index Funds and Shareholders of Vanguard Small-Cap Index Fund

***Opinion on the Financial Statements***

We have audited the accompanying statements of assets and liabilities, including the schedules of investments, of Vanguard Small-Cap Index Fund (the “Fund”) as of December 31, 2025 and December 31, 2024, the related statements of operations and changes in net assets for each of the two years in the period ended December 31, 2025, including the related notes, and the financial highlights for each of the five years in the period ended December 31, 2025 (collectively referred to as the “financial statements”). In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as of December 31, 2025 and December 31, 2024, the results of its operations and changes in its net assets for each of the two years in the period ended December 31, 2025 and the financial highlights for each of the five years in the period ended December 31, 2025 in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

***Basis for Opinion***

These financial statements are the responsibility of the Fund’s management. Our responsibility is to express an opinion on the Fund’s financial statements based on our audits. We are a public accounting firm registered with the Public Company Accounting Oversight Board (United States) (PCAOB) and are required to be independent with respect to the Fund in accordance with the U.S. federal securities laws and the applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audits of these financial statements in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement, whether due to error or fraud.

Our audits included performing procedures to assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to error or fraud, and performing procedures that respond to those risks. Such procedures included examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the financial statements. Our audits also included evaluating the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. Our procedures included confirmation of securities owned as of December 31, 2025 and December 31, 2024 by correspondence with the custodian, transfer agent and brokers; when replies were not received from brokers, we performed other auditing procedures. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

/s/PricewaterhouseCoopers LLP  
Philadelphia, Pennsylvania  
February 19, 2026

We have served as the auditor of one or more investment companies in The Vanguard Group of Funds since 1975.

---

( ) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出会社が別途保管しております。