

## ■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信/海外/株式/インデックス型	
信託期間	無期限(2018年1月10日設定)	
運用方針	楽天・米国高配当株式インデックス・マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券への投資を通じて、主として上場投資信託証券に投資し、FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス(円換算ベース)に連動する投資成果を目指します。	
主要投資対象	楽天・米国高配当株式インデックス・ファンド	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	上場投資信託証券を主要投資対象とします。
主な投資制限	楽天・米国高配当株式インデックス・ファンド	マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への実質投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。 外国為替予約取引を行うことができます。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの直接利用は行いません。
	マザーファンド	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 外国為替予約取引を行うことができます。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。
分配方針	分配対象額の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益および売買益(評価損益を含みます。)等の全額とします。 収益分配金額は、委託者が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。 留保益の運用については特に制限を設けず、運用の基本方針に基づいた運用を行います。	

## 運用報告書(全体版)

楽天・米国高配当株式インデックス・ファンド  
〈愛称：楽天・VYM〉

## 第7期

決算日：2024年7月16日

## 受益者の皆様へ

平素は当ファンドにご投資いただき、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは、このたび上記決算を行いましたので、当期間の運用状況につきまして、ご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

## 楽天投信投資顧問株式会社

<https://www.rakuten-toushin.co.jp/>

東京都港区南青山二丁目6番21号

本資料(運用報告書(全体版))の記載内容のお問い合わせ先

TEL：03-6432-7746

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

※お客様のお取引内容等につきましては販売会社にお問い合わせください。

## ■本資料の表記に関する注記

- ・金額等の数値は表記未満切捨または四捨五入により表示しております。このため、各項目の合計の値が合計欄と一致しないことがあります。
- ・－印は、組入・売買が無いことを示します。

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ベンチマーク		株式先物組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率		期中騰落率			
3期(2020年7月15日)	円 9,402	円 0	% △7.4		% △6.9	% —	% 99.8	百万円 2,639
4期(2021年7月15日)	12,914	0	37.4	13,311	38.1	1.5	98.5	4,890
5期(2022年7月15日)	15,922	0	23.3	16,571	24.5	1.5	98.6	8,942
6期(2023年7月18日)	17,452	0	9.6	18,226	10.0	2.4	97.6	12,938
7期(2024年7月16日)	23,396	0	34.1	24,546	34.7	2.5	97.6	20,117

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 株式先物組入比率＝買建比率－売建比率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式先物組入比率」、「投資信託証券組入比率」は、実質組入比率を記載しています。

ベンチマークは、FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス(円換算ベース)です。「FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス」は、米国株式市場における高配当利回りの銘柄を対象とし、REITを除く銘柄で構成される時価総額加重平均型の株価指数です。なお、「FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス(円換算ベース)」は、委託会社が「FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス」に日々の為替レートを乗じて算出したものです。

## 当期中の基準価額と市況の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式先物組入比率	投資信託証券組入比率
		騰落率		騰落率		
(期首) 2023年 7月18日	円 17,452	% —		% —	% 2.4	% 97.6
7月末	18,278	4.7	19,107	4.8	2.4	97.6
8月末	18,564	6.4	19,406	6.5	2.4	97.5
9月末	18,391	5.4	19,259	5.7	2.4	97.7
10月末	17,662	1.2	18,499	1.5	2.3	97.7
11月末	18,432	5.6	19,295	5.9	2.4	97.5
12月末	18,945	8.6	19,850	8.9	2.4	97.4
2024年 1月末	20,044	14.9	21,012	15.3	2.4	97.5
2月末	20,734	18.8	21,726	19.2	2.4	97.7
3月末	21,977	25.9	23,080	26.6	2.3	97.7
4月末	22,205	27.2	23,310	27.9	2.2	97.8
5月末	22,208	27.3	23,299	27.8	2.5	97.9
6月末	23,060	32.1	24,186	32.7	2.5	97.5
(期末) 2024年 7月16日	円 23,396	% 34.1		% 34.7	% 2.5	% 97.6

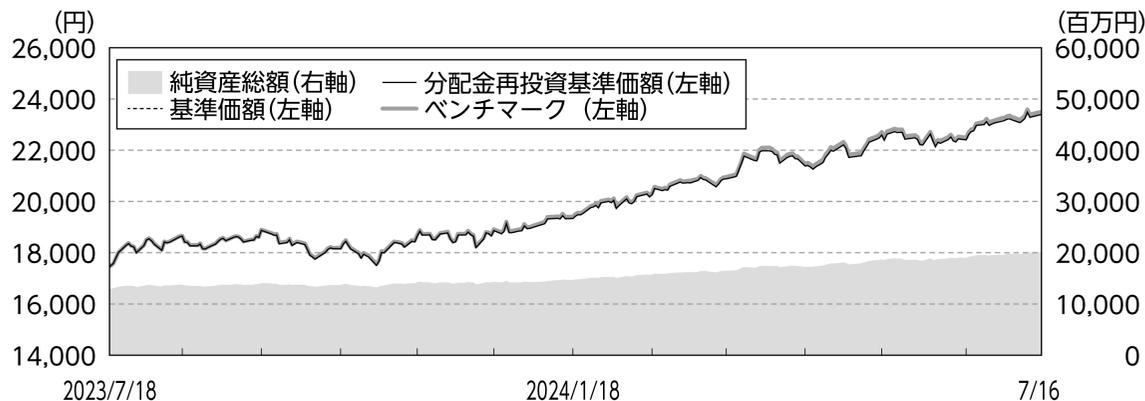
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(注2) 株式先物組入比率＝買建比率－売建比率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式先物組入比率」、「投資信託証券組入比率」は、実質組入比率を記載しています。

## 当期中の運用経過と今後の運用方針

### ■ 基準価額等の推移



期 首：17,452円

期 末：23,396円(既払分配金0円)

騰落率：34.1%(分配金再投資ベース)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) ベンチマークは、FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス(円換算ベース)です。
- (注4) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首の基準価額を起点として指数化しています。

### ■ 基準価額の主な変動要因

当ファンドは「楽天・米国高配当株式インデックス・マザーファンド」受益証券(以下、「マザーファンド」)を通じて米ドル建ての「バンガード®・米国高配当株式ETF」(以下、「投資先ETF」)を実質的な投資対象とするため、投資先ETFの価格変動および米ドル/円相場の動向が基準価額の主な変動要因となります(マザーファンドを通じて純資産総額の一部を実質的に海外株価指数先物に投資しているため、海外株価指数先物の価格変動の影響も受けます)。

当期の基準価額は大幅に上昇しました。米国株式市場が堅調に推移するなか、投資先ETFが前期末比で大きく上昇したことに加え、米ドルも対円で上昇し、基準価額を押し上げました。

## ■投資環境

当期の米国株式市場は、上昇しました。

米国株式市場は、大手格付け会社フィッチによる米国債の格下げや、長期金利の上昇とそれに伴う景気減速への懸念、中東における地政学リスクの高まりなどを受けて2023年10月下旬にかけて軟調地合いとなりました。しかし、11月以降は、FRB(米連邦準備制度理事会)に対する追加利上げ観測が後退するとともに利下げ転換への期待が急速に広がり、金利低下圧力が強まるなか、株式市場は一転して持ち直し基調となりました。2024年に入ってから、米国経済がソフトランディング(軟着陸)することへの期待などを背景に株式市場の騰勢は継続しました。4月には、物価や雇用関連指標の上振れにより早期利下げ観測が大きく後退したことなどから、株式市場は一時調整する局面があったもののすぐに反発し、AI(人工知能)関連の需要拡大見通しなどを背景に期末まで堅調な推移が継続しました。

当期の米ドル/円相場は米ドル高・円安が進みました。

当期の米ドル/円相場は、期初1米ドル=139円前後でスタートした後、米金利の上昇と歩調を合わせる形で米ドル高/円安が進行し、2023年10月から11月にかけては1米ドル=150円を超える水準に達しました。その後は米金利上昇が一服したことなどを背景に反転し、年末にかけては一時、1米ドル=141円割れの水準まで米ドル安/円高が進行しましたが、堅調な米雇用関連指標や燦るインフレ懸念、FRB高官による早期利下げけん制発言などを受けた米金利の上昇を受けて、再度反転し、米ドル高/円安基調となりました。2024年3月には、日本銀行が金融政策決定会合にてマイナス金利解除などの政策修正を決定したものの、追加的な政策修正を急がないとの見方から米ドル高/円安圧力は衰えませんでした。その後も、日本当局による為替介入を受けて一時大きく円高に振れる場面がありましたが、低い金利の円を借りて米ドル等の外貨に換え、期待リターンの高い資産に投資する円キャリー取引への需要が根強かったことなどから6月から7月にかけては1米ドル=160円を超える水準まで米ドル高/円安が進行しました。期末付近では、円キャリー取引の巻き戻しや日本当局による為替介入と見られる動きなどから米ドル安/円高に振れたものの、期末には1米ドル=158円近辺で推移し、前期末に比べて大幅に米ドル高/円安が進行しました。

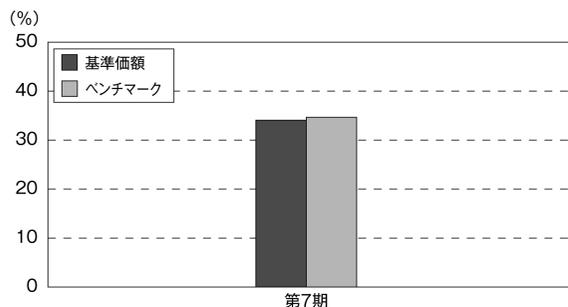
## ■当ファンドのポートフォリオ

追加設定・解約による資金フローを鑑みながら、マザーファンドへの投資を通じて、投資先ETFの組入比率を高位に維持しました。

## ■当ファンドのベンチマークとの差異

以下のグラフは、当ファンドの基準価額(分配金込み)とベンチマークの騰落率の対比です。

当期の基準価額の騰落率は+34.1%上昇し、ベンチマーク比では△0.6%となりました。主な差異要因としては、マザーファンドにおける継続的な資金流入に伴う投資先ETFの売買執行コストの積み重なり、投資先ETFからの分配金に対する課税、当ファンドの信託報酬等の要因が挙げられます。



## ■分配金

運用の基本方針等を勘案し、収益分配は見送らせていただきました。なお、留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

## ●分配原資の内訳

(1万口当たり・税込)

項 目	第7期	
	2023年7月19日～2024年7月16日	
当期分配金 (円)		—
(対基準価額比率) (%)		(—)
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		13,396

(注1) 「対基準価額比率」は「当期分配金」の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注2) 「当期の収益」は経費控除後の配当等収益および経費控除後の有価証券売買等損益、「当期の収益以外」は収益調整金および分配準備積立金です。

(注3) 「当期の収益」および「当期の収益以外」は、円未満を切捨てて表示しているため、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

## ■今後の運用方針

引き続きマザーファンドを通じて、投資先ETFの組入比率を高位に維持します。

# 1万口当たりの費用明細

項 目	当期		項 目 の 概 要
	2023年7月19日～2024年7月16日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	26円	0.131%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は20,041円です。
（投信会社）	(11)	(0.055)	・委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(11)	(0.055)	・購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、 口座内でのファンドの管理等の対価
（受託会社）	(4)	(0.022)	・運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	1	0.006	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（投資信託証券）	(1)	(0.006)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に 支払う手数料
（先物・オプション）	(0)	(0.000)	
(c) 有価証券取引税	0	0.000	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（投資信託証券）	(0)	(0.000)	有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に 関する税金
(d) その他費用	5	0.025	(d) その他費用＝ $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（保管費用）	(3)	(0.015)	・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券 等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
（監査費用）	(0)	(0.002)	・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る 費用
（印刷費用）	(2)	(0.008)	・印刷費用は、有価証券届出書、目論見書、運用報告書等 の作成、印刷および提出等に係る費用
（その他）	(0)	(0.000)	・その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料、その 他投資信託財産の運営にかかる費用等
合 計	32	0.162	

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

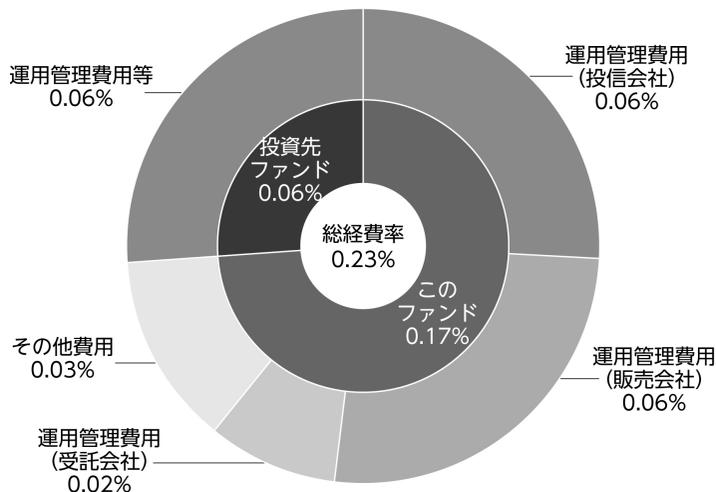
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注4) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

## ■ (参考情報) 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.23%です。



総経費率 (①+②)	0.23%
①このファンドの費用の比率	0.17%
②投資先ファンドの運用管理費用等の比率	0.06%

(注1) このファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 投資先ファンドとは、このファンドまたはマザーファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）です。

(注5) このファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) このファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 投資先ファンドについては、運用会社等より入手した概算値を使用している場合があります。

(注8) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

## 売買および取引の状況

### ■親投資信託受益証券の設定、解約状況

	当 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
楽天・米国高配当株式インデックス・マザーファンド	1,584,686	3,319,632	422,844	839,461

(注) 単位未満は切捨て。

### 利害関係人※との取引状況等

該当事項はありません。

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定されている利害関係人です。

### 自社による当ファンドの設定・解約状況

該当事項はありません。

## 組入資産の明細

### ■親投資信託残高

	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
楽天・米国高配当株式インデックス・マザーファンド	7,344,763	8,506,605	20,116,420

(注1) 単位未満は切捨て。

(注2) 親投資信託の当期末現在の受益権口数は、8,506,605千口です。

## 投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
楽天・米国高配当株式インデックス・マザーファンド	20,116,420	99.8
短 期 金 融 資 産 、 そ の 他	35,563	0.2
投 資 信 託 財 産 総 額	20,151,983	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 楽天・米国高配当株式インデックス・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建資産(19,884,661千円)の投資信託財産総額(20,128,992千円)に対する比率は、98.8%です。

(注3) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=158.45円です。

# 資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年7月16日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	20,151,983,882円
コール・ローン等	35,563,861
紙・組戻当株式インデックス・マザーファンド(附属)	20,116,420,012
未 収 利 息	9
(B) 負 債	34,404,112
未 払 解 約 金	22,221,542
未 払 信 託 報 酬	11,358,370
そ の 他 未 払 費 用	824,200
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	20,117,579,770
元 本	8,598,641,270
次 期 繰 越 損 益 金	11,518,938,500
(D) 受 益 権 総 口 数	8,598,641,270口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,396円

(注) 期首元本額 7,413,809,214円  
 期中追加設定元本額 3,445,817,829円  
 期中一部解約元本額 2,260,985,773円

## ■損益の状況

(自2023年7月19日 至2024年7月16日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△20,470円
受 取 利 息	973
支 払 利 息	△21,443
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,207,422,717
売 買 益	4,702,628,086
売 買 損	△495,205,369
(C) 信 託 報 酬 等	△22,148,818
(D) 当 期 繰 越 損 益 金 (A + B + C)	4,185,253,429
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,408,152,743
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	5,925,532,328
(配 当 等 相 当 額)	(3,679,839,141)
(売 買 損 益 相 当 額)	(2,245,693,187)
(G) 計 (D + E + F)	11,518,938,500
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	11,518,938,500
追 加 信 託 差 損 益 金	5,925,532,328
(配 当 等 相 当 額)	(3,695,027,945)
(売 買 損 益 相 当 額)	(2,230,504,383)
分 配 準 備 積 立 金	5,593,406,172

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。  
 (注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。  
 (注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

### <分配金の計算過程>

項 目	当 期
(A) 配当等収益額 (費用控除後)	451,541,842円
(B) 有価証券売買等損益額 (費用控除後・繰越欠損金補填後)	3,733,711,587円
(C) 収益調整金額	5,925,532,328円
(D) 分配準備積立金額	1,408,152,743円
(E) 分配対象収益額 (A+B+C+D)	11,518,938,500円
(F) 期末残存口数	8,598,641,270口
(G) 収益分配対象額 (1万口当たり) (E/F×10,000)	13,396.21円
(H) 分配金額 (1万口当たり)	—円
(I) 収益分配金金額 (F×H/10,000)	—円

## お知らせ

---

該当事項はありません。

当ファンドは、FTSEインターナショナルリミテッド(以下「FTSE」といいます。)、ロンドン証券取引所(以下「LSEG」といいます。)(総称して、以下「ライセンス供与者」といいます。)のいずれによっても、支援、推奨、販売または販売促進するものではありません。

ライセンス供与者は、「FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス」(以下、「本指数」といいます。)の使用およびいかなる時点における本指数値の利用から生じるいかなる結果に対しても、明示的か黙示的かを問わず、何ら表明や保証を行うものではありません。

本指数はFTSEによって編集および計算されます。ライセンス供与者は、本指数の誤りについて何人に対しても責任を負わず(過失の有無を問わず)、かつ本指数の誤りに関して通知する義務を負いません。

FTSE®はLSEGの商標であり、FTSEがライセンスに基づき使用しています。

# 楽天・米国高配当株式インデックス・マザーファンド

第7期(2024年7月16日)

## 《運用報告書》

●当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	無期限(2018年1月10日設定)
運用方針	米国株式市場における高配当銘柄の動きをとらえることを目指して、FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス(円換算ベース)に連動する投資成果を目標として運用を行います。
主な投資対象	上場投資信託証券を主要投資対象とします。
主な投資制限	投資信託証券(上場投資信託証券を除きます。)への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 外国為替予約取引を行うことができます。 外国為替予約取引は、為替変動リスクを回避する目的以外には利用しません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブの利用は価格変動リスクおよび為替変動リスクを回避する目的ならびに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現する目的以外には利用しません。

当マザーファンドはこのたび上記決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

**楽天投信投資顧問株式会社**

東京都港区南青山二丁目6番21号

URL : <https://www.rakuten-toushin.co.jp/>

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ベンチマーク		株式先物組入比率	投資信託証券組入比率	純資産総額
	円	騰落率	円	騰落率			
3期(2020年7月15日)	9,446	△7.2	9,636	△6.9	—	99.8	2,638
4期(2021年7月15日)	12,995	37.6	13,311	38.1	1.5	98.5	4,889
5期(2022年7月15日)	16,047	23.5	16,571	24.5	1.5	98.6	8,941
6期(2023年7月18日)	17,614	9.8	18,226	10.0	2.4	97.6	12,937
7期(2024年7月16日)	23,648	34.3	24,546	34.7	2.5	97.6	20,116

(注) 株式先物組入比率＝買建比率－売建比率

ベンチマークは、FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス(円換算ベース)です。

「FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス」は、米国株式市場における高配当利回りの銘柄を対象とし、REITを除く銘柄で構成される時価総額加重平均型の株価指数です。

なお、「FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス(円換算ベース)」は、委託会社が「FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス」に日々の為替レートを乗じて算出したものです。

## 当期中の基準価額と市況の推移

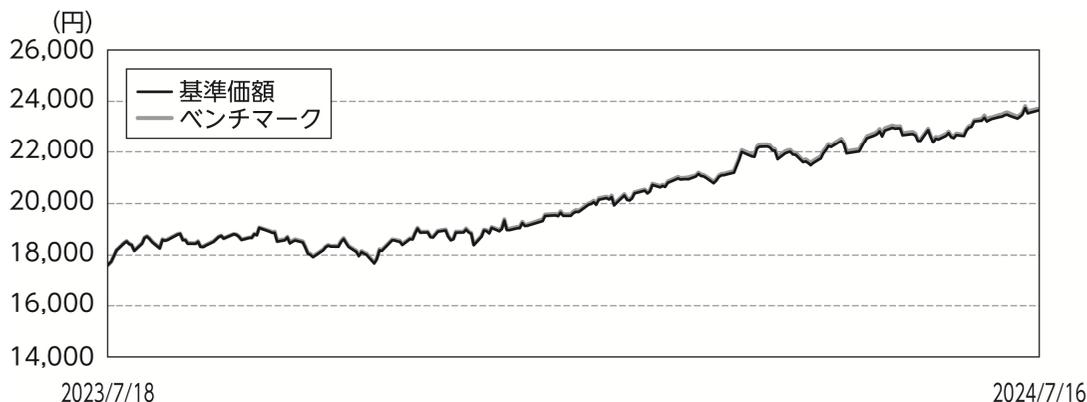
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式先物組入比率	投資信託証券組入比率
	円	騰落率	円	騰落率		
(期首) 2023年 7月18日	17,614	—	18,226	—	2.4	97.6
7月末	18,449	4.7	19,107	4.8	2.4	97.6
8月末	18,740	6.4	19,406	6.5	2.4	97.5
9月末	18,568	5.4	19,259	5.7	2.4	97.7
10月末	17,834	1.2	18,499	1.5	2.3	97.7
11月末	18,614	5.7	19,295	5.9	2.4	97.5
12月末	19,134	8.6	19,850	8.9	2.4	97.4
2024年 1月末	20,246	14.9	21,012	15.3	2.4	97.6
2月末	20,946	18.9	21,726	19.2	2.4	97.7
3月末	22,204	26.1	23,080	26.6	2.3	97.8
4月末	22,437	27.4	23,310	27.9	2.2	97.8
5月末	22,443	27.4	23,299	27.8	2.5	97.9
6月末	23,307	32.3	24,186	32.7	2.5	97.5
(期末) 2024年 7月16日	23,648	34.3	24,546	34.7	2.5	97.6

(注1) 騰落率は期首比。

(注2) 株式先物組入比率＝買建比率－売建比率

## 当期中の運用経過と今後の運用方針

### ■ 基準価額等の推移



(注1) ベンチマークは、FTSEハイディビデンド・イールド・インデックス(円換算ベース)です。

(注2) ベンチマークは、期首の基準価額を起点として指数化しています。

### ■ 基準価額の主な変動要因

当ファンドは米ドル建ての「バンガード®・米国高配当株式ETF」(以下、「投資先ETF」)を投資対象とするため、投資先ETFの価格変動および米ドル/円相場の動向が基準価額の主な変動要因となります(純資産総額の一部を海外株価指数先物に投資しているため、海外株価指数先物の価格変動の影響も受けます)。

当期の基準価額は大幅に上昇しました。米国株式市場が堅調に推移するなか、投資先ETFが前期末比で大きく上昇したことに加え、米ドルも対円で上昇し、基準価額を押し上げました。

### ■ 投資環境

当期の米国株式市場は、上昇しました。

米国株式市場は、大手格付け会社フィッチによる米国債の格下げや、長期金利の上昇とそれに伴う景気減速への懸念、中東における地政学リスクの高まりなどを受けて2023年10月下旬にかけて軟調地合いとなりました。しかし、11月以降は、FRB(米連邦準備制度理事会)に対する追加利上げ観測が後退するとともに利下げ転換への期待が急速に広がり、金利低下圧力が強まるなか、株式市場は一転して持ち直し基調となりました。2024年に入ってから、米国経済がソフトランディング(軟着陸)することへの期待などを背景に株式市場の騰勢は継続しました。4月には、物価や雇用関連指標の上振れにより早期利下げ観測が大きく後退したことなどから、株式市場は一時調整する局面があったもののすぐに反発し、AI(人工知能)関連の需要拡大見通しなどを背景に期末まで堅調な推移が継続しました。

当期の米ドル/円相場は米ドル高・円安が進みました。

当期の米ドル/円相場は、期初1米ドル=139円前後でスタートした後、米金利の上昇と歩調を合わせる形で米ドル高/円安が進行し、2023年10月から11月にかけては1米ドル=150円を超える水準に達しました。その後は米金利上昇が一服したことなどを背景に反転し、年末にかけては一時、1米ドル=141円割れの水準まで米ドル安/円高が進行しましたが、堅調な米雇用関連指標や燦るインフレ懸念、FRB高官による早期利下げけん制発言などを受けた米金利の上昇を受けて、再度反転し、米ドル高/円安基調となりました。2024年3月には、日本銀行が金融政策決定会合にてマイナス金利解除などの政策修正を決定したものの、追加的な政策修正を急がないとの見

方から米ドル高／円安圧力は衰えませんでした。その後も、日本当局による為替介入を受けて一時大きく円高に振れる場面がありましたが、低い金利の円を借りて米ドル等の外貨に換え、期待リターンの高い資産に投資する円キャリー取引への需要が根強かったことなどから6月から7月にかけては1米ドル＝160円を超える水準まで米ドル高／円安が進行しました。期末付近では、円キャリー取引の巻き戻しや日本当局による為替介入と見られる動きなどから米ドル安／円高に振れたものの、期末には1米ドル＝158円近辺で推移し、前期末に比べて大幅に米ドル高／円安が進行しました。

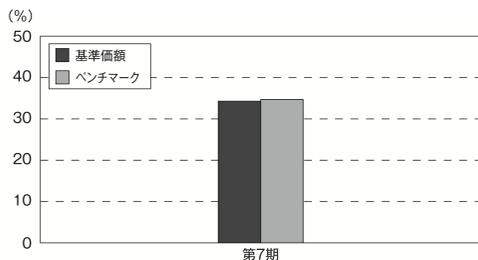
#### ■当ファンドのポートフォリオ

投資先ETFの組入比率を高位に維持しました。

#### ■当ファンドのベンチマークとの差異

以下のグラフは、当ファンドの基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

当期の基準価額の騰落率は+34.3%上昇し、ベンチマーク比では△0.4%となりました。主な差異要因としては、継続的な資金流入に伴う投資先ETFの売買執行コストの積み重なり、投資先ETFからの分配金に対する課税等の要因が挙げられます。



#### ■今後の運用方針

引き続き投資先ETFの組入比率を高位に維持します。

## 1万口当たりの費用明細

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券) (先物・オプション)	1円 (1) (0)	0.006% (0.006) (0.000)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	0 (0)	0.000 (0.000)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	3 (3) (0)	0.015 (0.015) (0.000)
合計	4	0.021

期中の平均基準価額は20,243円です。

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、費用項目については5ページ(1万口当たりの費用の明細の項目の概要)をご参照下さい。

(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示することとしております。

## 売買および取引の状況

### ■投資信託証券

			当 期			
			買 付		売 付	
			単位数又は口数	金 額	単位数又は口数	金 額
外 国	アメリカ	バンガード®・米国高配当株式ETF	千口	千米ドル	千口	千米ドル
			209	23,922	46	5,167
		小 計	209	23,922	46	5,167

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

### ■先物取引の種類別取引状況

種 類 別		当 期			
		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
外 国	株 式 先 物 取 引	百万円	百万円	百万円	百万円
		1,591	1,533	—	—

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

## 利害関係人※との取引状況等

該当事項はありません。

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定されている利害関係人です。

## 組入資産の明細

### ■外国投資信託証券

銘柄		期首(前期末)	当 期 末		
			単位数又は口数	単位数又は口数	評 価 額
		外貨建金額			邦貨換算金額
アメリカ	バンガード®・米国高配当株式ETF	千口	千口	千米ドル	千円
		852	1,015	123,889	19,630,274
合 計		口 数 ・ 金 額	852	1,015	123,889
		銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—
					<97.6%>

(注1) 邦貨換算金額は期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。

(注2) < >内は純資産総額に対する各国別投資信託証券評価額の比率です。

(注3) 単位数又は口数、評価額の単位未満は切捨て。

### ■先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別		当 期 末	
		買 建 額	売 建 額
外 国		百万円	百万円
株式先物取引			
S&P 500 EMIN		495	—

(注) 単位未満は切捨て。

## 投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投 資 信 託 受 益 証 券	千円 19,630,274	% 97.5
短 期 金 融 資 産 、 そ の 他	498,718	2.5
投 資 信 託 財 産 総 額	20,128,992	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建資産(19,884,661千円)の投資信託財産総額(20,128,992千円)に対する比率は、98.8%です。

(注3) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=158.45円です。

## 資産、負債、元本及び基準価額の状況ならびに損益の状況

### ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年7月16日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	20,369,150,577円
コール・ローン等	281,435,820
投資信託受益証券(評価額)	19,630,274,504
未 収 入 金	253,162,410
未 収 配 当 金	1,109,483
未 収 利 息	64
差入委託証拠金	203,168,296
(B) 負 債	252,363,079
未 払 金	252,363,079
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	20,116,787,498
元 本	8,506,605,215
次 期 繰 越 損 益 金	11,610,182,283
(D) 受 益 権 総 口 数	8,506,605,215口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,648円

- (注1) 期首元本額 7,344,763,323円  
 期中追加設定元本額 1,584,686,235円  
 期中一部解約元本額 422,844,343円  
 (注2) 当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額  
 楽天・米国高配当株式インデックス・ファンド 8,506,605,215円

### ■損益の状況

(自2023年7月19日 至2024年7月16日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	475,495,126円
受 取 配 当 金	467,198,209
受 取 利 息	4,067,227
そ の 他 収 益 金	4,295,331
支 払 利 息	△65,641
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,150,637,911
売 買 益	4,162,417,835
売 買 損	△11,779,924
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	75,519,583
取 引 益	82,813,037
取 引 損	△7,293,454
(D) そ の 他 費 用	△2,314,030
(E) 当 期 損 益 金 (A + B + C + D)	4,699,338,590
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	5,592,514,585
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,734,945,765
(H) 解 約 差 損 益 金	△416,616,657
(I) 計 (E + F + G + H)	11,610,182,283
次 期 繰 越 損 益 金 (I)	11,610,182,283

- (注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益及び(C)先物取引等取引損益は期末の評価替えによるものを含みます。  
 (注2) 損益の状況の中で(G)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。  
 (注3) 損益の状況の中で(H)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

## お知らせ

該当事項はありません。

## ■組入ファンドの概要

以下は、『楽天・米国高配当株式インデックス・マザーファンド』が組み入れている投資信託証券(ファンド)の状況として、当期末において入手できる直近の情報を掲げております。

ファンド名	決算日
バンガード®・米国高配当株式ETF	2023年10月31日

## バンガード<sup>®</sup>・米国高配当株式ETF

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用会社	ザ・バンガード・グループ・インク
主要投資対象	米国高配当株式
運用の基本方針	FTSEハイディビデンド・イールド・インデックスに連動する投資成果を目指す
管理報酬等(年)	0.06%

■ 損益計算書

(2023年10月31日に終了する計算期間)

	Year Ended October 31, 2023
	(\$000)
<b>Investment Income</b>	
<b>Income</b>	
Dividends <sup>1</sup>	2,005,352
Interest <sup>2</sup>	2,456
Securities Lending—Net	3,340
Total Income	2,011,148
<b>Expenses</b>	
The Vanguard Group	
Investment Advisory Services	1,403
Management and Administrative—ETF Shares	24,243
Management and Administrative—Admiral Shares	8,595
Marketing and Distribution—ETF Shares	2,168
Marketing and Distribution—Admiral Shares	539
Custodian Fees	765
Auditing Fees	32
Shareholders' Reports—ETF Shares	1,276
Shareholders' Reports—Admiral Shares	153
Trustees' Fees and Expenses	34
Other Expenses	32
Total Expenses	39,240
Expenses Paid Indirectly	(33)
Net Expenses	39,207
<b>Net Investment Income</b>	<b>1,971,941</b>
<b>Realized Net Gain (Loss)</b>	
Investment Securities Sold <sup>2,3</sup>	2,399,112
Futures Contracts	4,907
Swap Contracts	7,462
<b>Realized Net Gain (Loss)</b>	<b>2,411,481</b>
<b>Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)</b>	
Investment Securities <sup>2</sup>	(5,868,501)
Futures Contracts	(2,130)
Swap Contracts	(8,167)
<b>Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)</b>	<b>(5,878,798)</b>
<b>Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations</b>	<b>(1,495,376)</b>

1 Dividends are net of foreign withholding taxes of \$891,000.

2 Interest income, realized net gain (loss), and change in unrealized appreciation (depreciation) from an affiliated company of the fund were \$2,251,000, (\$32,000), and \$1,000, respectively. Purchases and sales are for temporary cash investment purposes.

3 Includes \$2,926,425,000 of net gain (loss) resulting from in-kind redemptions.

■組入銘柄

(2023年10月31日現在)

As of October 31, 2023

	Shares	Market Value (\$000)		Shares	Market Value (\$000)
<b>Common Stocks (99.8%)</b>					
<b>Basic Materials (2.4%)</b>					
Air Products and Chemicals Inc.	1,000,095	282,467	Darden Restaurants Inc.	542,072	78,888
Newmont Corp.	5,201,388	194,896	Garmin Ltd.	690,432	70,790
Dow Inc.	3,186,489	154,035	Omnicom Group Inc.	886,618	66,417
Fastenal Co.	2,570,514	149,964	Best Buy Co. Inc.	873,589	58,373
LyondellBasell Industries NV Class A	1,164,593	105,093	Interpublic Group of Cos. Inc.	1,730,749	49,153
International Flavors & Fragrances Inc.	1,148,748	78,517	Williams-Sonoma Inc.	288,169	43,295
CF Industries Holdings Inc.	879,749	70,186	Vail Resorts Inc.	172,852	36,688
Reliance Steel & Aluminum Co.	262,884	66,872	Autoliv Inc.	390,111	35,754
International Paper Co.	1,566,605	52,842	Tapestry Inc.	1,067,465	29,419
Celanese Corp. Class A	442,976	50,725	H&R Block Inc.	686,698	28,189
Eastman Chemical Co.	536,331	40,080	Hasbro Inc.	590,937	26,681
Southern Copper Corp.	385,781	27,352	Whirlpool Corp.	241,864	25,289
Huntsman Corp.	764,888	17,845	VF Corp.	1,581,361	23,293
Cabot Corp.	248,719	16,535	1 Paramount Global Class B	2,013,562	21,908
Chemours Co.	672,326	16,210	Polaris Inc.	243,684	21,059
Carpenter Technology Corp.	216,240	13,562	Ralph Lauren Corp. Class A	180,643	20,328
Avient Corp.	405,912	12,835	Macy's Inc.	1,223,584	14,903
Sensient Technologies Corp.	188,852	10,655	Wendy's Co.	782,508	14,883
Worthington Industries Inc.	138,116	8,511	Leggett & Platt Inc.	599,208	14,039
Scotts Miracle-Gro Co.	186,846	8,303	Advance Auto Parts Inc.	268,486	13,969
Tronox Holdings plc	525,221	5,615	TEGNA Inc.	905,812	13,143
Kaiser Aluminum Corp.	71,677	4,071	Penske Automotive Group Inc.	90,806	12,993
Mativ Holdings Inc.	243,665	3,192	1 Sirius XM Holdings Inc.	2,913,733	12,471
		<b>1,390,363</b>	International Game Technology plc	487,192	12,384
<b>Consumer Discretionary (9.0%)</b>			LCI Industries	110,770	12,017
Home Depot Inc.	4,567,337	1,300,275	Kontoor Brands Inc.	252,171	11,713
Walmart Inc.	6,439,856	1,052,337	Newell Brands Inc.	1,720,565	11,562
McDonald's Corp.	3,289,404	862,383	Kohl's Corp.	499,927	11,273
Starbucks Corp.	5,087,333	469,256	Gap Inc.	878,950	11,251
Target Corp.	2,073,179	229,688	Carter's Inc.	166,443	11,178
Ford Motor Co.	17,684,889	172,428	Steven Madden Ltd.	337,660	11,072
Genuine Parts Co.	630,628	81,263	Travel + Leisure Co.	325,296	11,070
			MDC Holdings Inc.	263,224	9,989
			Bloomin' Brands Inc.	393,248	9,178
			Strategic Education Inc.	101,751	8,375
			MillerKnoll Inc.	340,160	7,994
			Foot Locker Inc.	368,450	7,734

	Shares	Market Value (\$000)		Shares	Market Value (\$000)
Nordstrom Inc.	515,442	7,206	Flowers Foods Inc.	849,889	18,638
HNI Corp.	207,234	7,189	Spectrum Brands Holdings Inc.	181,546	13,674
Cheesecake Factory Inc.	217,097	6,745	Energizer Holdings Inc.	321,586	10,156
Dana Inc.	584,974	6,716	Cal-Maine Foods Inc.	171,759	7,782
Cracker Barrel Old Country Store Inc.	98,723	6,551	Vector Group Ltd.	651,874	6,701
Upbound Group Inc.	247,473	6,449	Reynolds Consumer Products Inc.	245,220	6,236
Jack in the Box Inc.	92,132	5,821	Universal Corp.	108,380	4,877
John Wiley & Sons Inc. Class A	191,070	5,784	Weis Markets Inc.	73,627	4,793
La-Z-Boy Inc.	194,567	5,689	Nu Skin Enterprises Inc. Class A	223,631	4,247
Oxford Industries Inc.	67,124	5,665	Medifast Inc.	48,118	3,328
Steelcase Inc. Class A	415,736	4,536	* WK Kellogg Co.	291,285	2,919
Dine Brands Global Inc.	69,924	3,447	B&G Foods Inc.	316,980	2,558
Wolverine World Wide Inc.	346,720	2,791	Bunge Global SA	60	6
Guess? Inc.	129,028	2,774			<b>7,429,827</b>
Sinclair Inc.	147,400	1,602			
		<b>5,125,310</b>	<b>Energy (11.3%)</b>		
<b>Consumer Staples (13.0%)</b>			Exxon Mobil Corp.	18,067,389	1,912,433
Procter & Gamble Co.	10,620,782	1,593,436	Chevron Corp.	7,981,386	1,163,127
PepsiCo Inc.	6,215,362	1,014,844	ConocoPhillips	5,468,695	649,681
Coca-Cola Co.	17,573,070	992,703	Schlumberger NV	6,424,562	357,591
Philip Morris International Inc.	6,998,487	623,985	EOG Resources Inc.	2,649,753	334,531
Mondelez International Inc. Class A	6,135,025	406,200	Marathon Petroleum Corp.	1,911,545	289,121
CVS Health Corp.	5,774,297	398,484	Phillips 66	2,077,096	236,934
Altria Group Inc.	8,051,604	323,433	Valero Energy Corp.	1,587,188	201,573
Colgate-Palmolive Co.	3,700,600	277,989	Williams Cos. Inc.	5,487,858	188,782
Kimberly-Clark Corp.	1,517,804	181,590	Baker Hughes Co. Class A	4,562,900	157,055
General Mills Inc.	2,649,578	172,858	Kinder Morgan Inc.	8,837,308	143,164
Archer-Daniels-Midland Co.	2,406,733	172,250	ONEOK Inc.	2,011,805	131,170
Sysco Corp.	2,285,774	151,981	Diamondback Energy Inc.	815,116	130,679
Kroger Co.	2,938,370	133,314	Coterra Energy Inc.	3,357,189	92,323
Hershey Co.	664,106	124,420	Targa Resources Corp.	1,003,092	83,869
Kraft Heinz Co.	3,623,181	113,985	APA Corp.	1,392,639	55,316
Bunge Ltd.	671,588	71,175	<sup>1</sup> Chesapeake Energy Corp.	573,887	49,400
Walgreens Boots Alliance Inc.	3,214,117	67,754	HF Sinclair Corp.	638,495	35,360
Kellogg Co.	1,168,882	58,993	Chord Energy Corp.	187,752	31,039
Conagra Brands Inc.	2,136,571	58,457	Murphy Oil Corp.	666,785	29,919
Tyson Foods Inc. Class A	1,249,918	57,934	DT Midstream Inc.	438,868	23,686
Clorox Co.	452,770	53,291	Civitas Resources Inc.	310,516	23,422
Coca-Cola Europacific Partners plc	905,599	52,987	Antero Midstream Corp.	1,535,352	18,946
J M Smucker Co.	443,206	50,455	Equitrans Midstream Corp.	1,959,629	17,382
Molson Coors Beverage Co. Class B	783,379	45,256	Helmerich & Payne Inc.	436,815	17,285
Hormel Foods Corp.	1,302,130	42,384	Northern Oil & Gas Inc.	367,199	14,078
Albertsons Cos. Inc. Class A	1,884,032	40,883	Arch Resources Inc.	81,952	12,361
Campbell Soup Co.	865,140	34,960	New Fortress Energy Inc.	292,924	8,876
Ingredion Inc.	298,254	27,911	Archrock Inc.	624,150	7,908
			Delek US Holdings Inc.	293,016	7,721
			CVR Energy Inc.	133,664	4,378
			Enviva Inc.	137,764	499
					<b>6,429,609</b>

	Shares	Market Value (\$000)		Shares	Market Value (\$000)
<b>Financials (19.6%)</b>					
JPMorgan Chase & Co.	13,018,884	1,810,406	American Financial Group Inc.	329,082	35,988
Bank of America Corp.	31,410,907	827,363	Assurant Inc.	239,299	35,632
Wells Fargo & Co.	16,549,143	658,159	East West Bancorp Inc.	635,068	34,052
Goldman Sachs Group Inc.	1,456,094	442,085	Old Republic International Corp.	1,214,646	33,257
Progressive Corp.	2,635,654	416,671	New York Community Bancorp Inc.	3,220,612	30,531
BlackRock Inc.	670,439	410,496	Webster Financial Corp.	785,108	29,811
Chubb Ltd.	1,859,045	398,988	Ally Financial Inc.	1,223,810	29,604
Morgan Stanley	5,422,442	384,017	Franklin Resources Inc.	1,287,570	29,344
Citigroup Inc.	8,760,359	345,947	Jefferies Financial Group Inc.	859,919	27,672
CME Group Inc.	1,619,430	345,684	First Horizon Corp.	2,514,141	27,027
Blackstone Inc.	3,213,237	296,742	Carlyle Group Inc.	954,131	26,277
US Bancorp	6,903,094	220,071	Cullen/Frost Bankers Inc.	267,646	24,353
Aflac Inc.	2,712,730	211,891	RLI Corp.	181,830	24,227
PNC Financial Services Group Inc.	1,793,976	205,356	Comerica Inc.	595,122	23,448
American International Group Inc.	3,260,445	199,898	First American Financial Corp.	453,172	23,311
Apollo Global Management Inc.	2,350,140	181,995	Houlihan Lokey Inc. Class A	228,782	22,997
MetLife Inc.	2,914,664	174,909	SouthState Corp.	341,563	22,577
Travelers Cos. Inc.	1,039,039	173,977	MGIC Investment Corp.	1,286,970	21,673
Truist Financial Corp.	5,966,866	169,220	Prosperity Bancshares Inc.	393,954	21,486
Allstate Corp.	1,181,742	151,417	Invesco Ltd.	1,642,647	21,305
Prudential Financial Inc.	1,652,116	151,069	Evercore Inc. Class A	160,964	20,954
Bank of New York Mellon Corp.	3,513,243	149,313	Popular Inc.	318,164	20,693
Ameriprise Financial Inc.	473,463	148,937	Zions Bancorp NA	657,924	20,297
Hartford Financial Services Group Inc.	1,368,845	100,542	Axis Capital Holdings Ltd.	351,614	20,077
State Street Corp.	1,431,632	92,526	Hanover Insurance Group Inc.	160,486	18,811
Discover Financial Services	1,122,090	92,101	Columbia Banking System Inc.	940,248	18,495
T. Rowe Price Group Inc.	992,606	89,831	FirstCash Holdings Inc.	169,058	18,414
M&T Bank Corp.	743,601	83,841	OneMain Holdings Inc.	511,156	18,366
Everest Group Ltd.	192,659	76,220	Old National Bancorp	1,314,234	18,005
Principal Financial Group Inc.	1,085,894	73,493	Radian Group Inc.	705,861	17,887
Fifth Third Bancorp	3,046,365	72,229	Home BancShares Inc.	855,690	17,499
Ares Management Corp. Class A	720,259	71,010	Bank OZK	488,235	17,484
Cincinnati Financial Corp.	689,519	68,724	Cadence Bank	817,491	17,314
Huntington Bancshares Inc.	6,440,913	62,155	FNB Corp.	1,616,426	17,280
Regions Financial Corp.	4,184,812	60,805	Synovus Financial Corp.	653,839	17,046
Northern Trust Corp.	920,616	60,678	United Bankshares Inc.	587,047	16,696
Citizens Financial Group Inc.	2,113,206	49,512	Lincoln National Corp.	764,445	16,642
Fidelity National Financial Inc.	1,173,440	45,870	Assured Guaranty Ltd.	257,075	16,041
Reinsurance Group of America Inc.	300,756	44,954	Glacier Bancorp Inc.	500,443	15,108
Unum Group	888,663	43,456	Valley National Bancorp	1,936,812	15,068
KeyCorp	4,214,648	43,074	Janus Henderson Group plc	605,347	13,965
Equitable Holdings Inc.	1,597,645	42,449	Lazard Ltd. Class A	494,924	13,744
Credicorp Ltd.	308,135	38,505	Jackson Financial Inc. Class A	371,665	13,644
			Hancock Whitney Corp.	389,354	13,405
			Corebridge Financial Inc.	668,953	13,379
			SLM Corp.	1,016,969	13,221

	Shares	Market Value (\$000)		Shares	Market Value (\$000)
Moelis & Co. Class A	299,770	12,482	First Commonwealth Financial Corp.	460,654	5,611
CNO Financial Group Inc.	510,692	11,838	Trustmark Corp.	272,509	5,480
United Community Banks Inc.	518,489	11,453	Westamerica Bancorp	115,694	5,465
Associated Banc-Corp	679,102	11,008	Heartland Financial USA Inc.	189,664	5,197
Piper Sandler Cos.	77,832	10,885	Stock Yards Bancorp Inc.	122,394	4,787
Kemper Corp.	272,202	10,855	CNA Financial Corp.	117,994	4,767
First Bancorp	795,303	10,617	Provident Financial Services Inc.	329,432	4,629
Cathay General Bancorp	311,163	10,552	Employers Holdings Inc.	120,171	4,566
First Hawaiian Inc.	575,816	10,324	Hope Bancorp Inc.	517,427	4,533
Atlantic Union Bankshares Corp.	336,851	9,705	S&T Bancorp Inc.	174,895	4,505
Independent Bank Corp.	198,172	9,671	Argo Group International Holdings Ltd.	144,034	4,298
Community Bank System Inc.	239,265	9,559	Sandy Spring Bancorp Inc.	197,282	4,034
Fulton Financial Corp.	729,955	9,482	Berkshire Hills Bancorp Inc.	197,619	3,875
CVB Financial Corp.	597,539	9,334	WisdomTree Inc.	618,736	3,836
Walker & Dunlop Inc.	142,719	9,248	PacWest Bancorp	525,375	3,720
Artisan Partners Asset Management Inc. Class A	275,745	9,100	Mercury General Corp.	119,874	3,702
Bank of Hawaii Corp.	176,208	8,703	1st Source Corp.	74,801	3,412
First Interstate BancSystem Inc. Class A	370,769	8,554	Brookline Bancorp Inc.	391,615	3,188
BOK Financial Corp.	127,954	8,384	Capitol Federal Financial Inc.	571,293	2,971
Pacific Premier Bancorp Inc.	425,607	8,087	TFS Financial Corp.	228,268	2,707
Simmons First National Corp. Class A	566,497	8,050	F&G Annuities & Life Inc.	84,704	2,600
BancFirst Corp.	98,921	8,023	Republic Bancorp Inc. Class A	38,545	1,703
First Financial Bancorp	422,457	7,815			<b>11,208,137</b>
Eastern Bankshares Inc.	695,430	7,657	<b>Health Care (12.3%)</b>		
Towne Bank	314,682	7,533	Johnson & Johnson	10,870,283	1,612,498
Virtu Financial Inc. Class A	404,472	7,479	Merck & Co. Inc.	11,456,196	1,176,551
BankUnited Inc.	333,628	7,276	AbbVie Inc.	7,958,950	1,123,645
WaFd Inc.	293,787	7,251	Pfizer Inc.	25,483,188	778,766
First Merchants Corp.	265,261	7,244	Amgen Inc.	2,409,239	616,042
NBT Bancorp Inc.	205,720	6,885	Bristol-Myers Squibb Co.	9,480,803	488,546
Park National Corp.	64,332	6,523	Gilead Sciences Inc.	5,636,403	442,683
Banner Corp.	153,524	6,480	Medtronic plc	5,990,718	422,705
Navient Corp.	399,215	6,352	Cardinal Health Inc.	1,147,850	104,454
WesBanco Inc.	258,920	6,315	Baxter International Inc.	2,275,900	73,807
Cohen & Steers Inc.	116,676	6,095	Viatris Inc.	5,366,940	47,766
City Holding Co.	66,634	6,049	Royalty Pharma plc Class A	1,665,964	44,765
Renasant Corp.	247,585	6,039	Organon & Co.	1,155,204	17,086
Northwest Bancshares Inc.	570,781	5,948	Perrigo Co. plc	610,053	16,862
Horace Mann Educators Corp.	184,239	5,846	Patterson Cos. Inc.	385,173	11,732
Independent Bank Group Inc.	162,479	5,744	Premier Inc. Class A	536,327	10,308
Virtus Investment Partners Inc.	31,133	5,736			<b>6,988,216</b>
Bank of NT Butterfield & Son Ltd.	224,762	5,677	<b>Industrials (12.0%)</b>		
			Union Pacific Corp.	2,748,936	570,707
			Honeywell International Inc.	3,002,538	550,245
			RTX Corp.	6,590,430	536,395
			Caterpillar Inc.	2,328,913	526,451

	Shares	Market Value (\$000)		Shares	Market Value (\$000)
Lockheed Martin Corp.	1,020,071	463,765	H&E Equipment Services Inc.	144,232	5,873
United Parcel Service Inc. Class B	3,266,280	461,362	SFL Corp. Ltd.	514,618	5,589
Automatic Data Processing Inc.	1,865,325	407,051	ADT Inc.	951,218	5,384
Eaton Corp. plc	1,795,297	373,260	Greenbrier Cos. Inc.	136,933	4,736
Illinois Tool Works Inc.	1,367,481	306,480	Apogee Enterprises Inc.	99,625	4,276
General Dynamics Corp.	1,103,771	266,351	Star Bulk Carriers Corp.	222,140	4,147
Emerson Electric Co.	2,572,985	228,918	Golden Ocean Group Ltd.	549,260	3,982
3M Co.	2,475,653	225,161	<sup>1</sup> Ardagh Metal Packaging SA	648,856	2,187
PACCAR Inc.	2,309,962	190,641	TTEC Holdings Inc.	87,776	1,806
Paychex Inc.	1,451,176	161,153			<b>6,871,546</b>
L3Harris Technologies Inc.	852,375	152,925	<b>Real Estate (0.0%)</b>		
Johnson Controls International plc	3,094,669	151,701	Kennedy-Wilson Holdings Inc.	536,861	6,909
DuPont de Nemours Inc.	2,068,088	150,722	<b>Technology (7.6%)</b>		
Cummins Inc.	638,667	138,144	Broadcom Inc.	1,822,186	1,533,133
Fidelity National Information Services Inc.	2,667,441	130,998	Intel Corp.	18,827,475	687,203
Hubbell Inc. Class B	240,895	65,066	Texas Instruments Inc.	4,094,731	581,493
Packaging Corp. of America	396,681	60,712	QUALCOMM Inc.	5,031,357	548,368
Snap-on Inc.	233,351	60,191	International Business Machines Corp.	3,778,622	546,540
Stanley Black & Decker Inc.	687,296	58,454	HP Inc.	3,890,280	102,431
Synchrony Financial	1,864,299	52,294	Corning Inc.	3,422,555	91,588
RPM International Inc.	571,273	52,140	NetApp Inc.	947,589	68,966
Watsco Inc.	149,021	51,992	Seagate Technology Holdings plc	873,643	59,626
CH Robinson Worldwide Inc.	515,461	42,180	Hewlett Packard Enterprise Co.	3,119,213	47,973
Westrock Co.	1,149,198	41,291	Gen Digital Inc.	2,505,788	41,746
Huntington Ingalls Industries Inc.	175,430	38,563	Avnet Inc.	410,846	19,034
nVent Electric plc	743,918	35,805	Xerox Holdings Corp.	514,903	6,611
Oshkosh Corp.	294,972	25,878			<b>4,334,712</b>
Sonoco Products Co.	442,172	22,909	<b>Telecommunications (5.2%)</b>		
Flowserve Corp.	591,489	21,719	Cisco Systems Inc.	18,494,373	964,112
Crane Co.	216,967	21,117	Comcast Corp. Class A	18,453,920	761,962
Ryder System Inc.	203,149	19,815	Verizon Communications Inc.	18,983,743	666,899
MSC Industrial Direct Co. Inc. Class A	207,784	19,688	AT&T Inc.	32,260,109	496,806
Western Union Co.	1,692,183	19,105	Juniper Networks Inc.	1,439,696	38,756
MDU Resources Group Inc.	913,747	17,005	Cogent Communications Holdings Inc.	194,425	12,634
GATX Corp.	159,290	16,659	Telephone & Data Systems Inc.	444,006	8,076
ManpowerGroup Inc.	227,790	15,938			<b>2,949,245</b>
Otter Tail Corp.	185,426	14,267	<b>Utilities (7.4%)</b>		
Knife River Corp.	253,849	12,774	NextEra Energy Inc.	9,131,009	532,338
ABM Industries Inc.	297,131	11,689	Southern Co.	4,917,277	330,933
Crane NXT Co.	217,465	11,308	Duke Energy Corp.	3,478,419	309,197
McGrath RentCorp	110,749	11,141	Waste Management Inc.	1,834,140	301,404
Kennametal Inc.	361,846	8,362	Sempra	2,842,368	199,051
Greif Inc. Class A	109,031	6,923	American Electric Power Co. Inc.	2,322,468	175,439
Tennant Co.	82,876	6,151	Exelon Corp.	4,482,727	174,557
			Dominion Energy Inc.	3,769,528	151,987

	Shares	Market Value (\$'000)		Shares	Market Value (\$'000)
Xcel Energy Inc.	2,482,307	147,126	Spire Inc.	231,246	12,864
Public Service Enterprise Group Inc.	2,243,680	138,323	MGE Energy Inc.	163,653	11,722
Consolidated Edison Inc.	1,564,457	137,344	Avista Corp.	339,143	10,747
WEC Energy Group Inc.	1,421,284	115,678	Avangrid Inc.	321,330	9,598
Edison International	1,700,286	107,220	SJW Group	143,288	8,953
Entergy Corp.	951,812	90,984	Clearway Energy Inc. Class C	374,697	8,135
DTE Energy Co.	927,682	89,410	Northwest Natural Holding Co.	161,012	5,911
Ameren Corp.	1,177,568	89,154	Atlantica Sustainable Infrastructure plc	303,394	5,495
FirstEnergy Corp.	2,450,174	87,226	Clearway Energy Inc. Class A	152,126	3,099
Eversource Energy	1,568,038	84,345			<b>4,222,937</b>
PPL Corp.	3,321,107	81,600	<b>Total Common Stocks (Cost \$52,504,501)</b>		<b>56,956,811</b>
CenterPoint Energy Inc.	2,837,351	76,268	<b>Temporary Cash Investments (0.1%)</b>		
CMS Energy Corp.	1,303,969	70,858	<b>Money Market Fund (0.1%)</b>		
Atmos Energy Corp.	647,523	69,712	<sup>2,3</sup> Vanguard Market Liquidity Fund, 5.420% (Cost \$67,168)	671,824	67,176
Alliant Energy Corp.	1,136,625	55,456	<b>Total Investments (99.9%) (Cost \$52,571,669)</b>		<b>57,023,987</b>
Vistra Corp.	1,668,482	54,593	<b>Other Assets and Liabilities—Net (0.1%)</b>		<b>75,903</b>
Energy Inc.	997,457	49,015	<b>Net Assets (100%)</b>		<b>57,099,890</b>
<sup>1</sup> NiSource Inc.	1,869,987	47,049	Cost is in \$'000.		
AES Corp.	3,021,681	45,023	* Non-income-producing security.		
NRG Energy Inc.	1,043,875	44,239	<sup>1</sup> Includes partial security positions on loan to broker-dealers. The total value of securities on loan is \$19,939,000.		
Pinnacle West Capital Corp.	512,241	37,998	<sup>2</sup> Affiliated money market fund available only to Vanguard funds and certain trusts and accounts managed by Vanguard. Rate shown is the 7-day yield.		
Essential Utilities Inc.	1,085,040	36,305	<sup>3</sup> Collateral of \$22,390,000 was received for securities on loan.		
OGE Energy Corp.	904,049	30,919			
IDACORP Inc.	228,312	21,623			
National Fuel Gas Co.	401,598	20,461			
UGI Corp.	945,182	19,660			
New Jersey Resources Corp.	436,419	17,710			
Portland General Electric Co.	435,765	17,439			
PNM Resources Inc.	384,801	16,262			
Southwest Gas Holdings Inc.	277,210	16,247			
ONE Gas Inc.	247,537	14,951			
Black Hills Corp.	299,043	14,459			
ALLETE Inc.	259,370	13,887			
Northwestern Energy Group Inc.	270,003	12,963			