

交付運用報告書 第10期（2021年10月1日～2022年9月30日）

**バンガード®・マルバーン・ファンズ -
バンガード・米国短期インフレ連動債インデックス・ファンド
Vanguard Malvern Funds -
Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities Index Fund**

米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託
米国デラウェア籍法定トラスト ETF クラス受益証券

受益者のみなさまへ	
<p>毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。 さて、バンガード・マルバーン・ファンズ - バンガード・米国短期インフレ連動債インデックス・ファンドのETFクラス受益証券（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第10期の決算を行いました。ファンドの投資目的は、5年未満の満期を有する米国財務省のインフレ連動型公的債務の投資収益を計測するベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指して運用を行うことです。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。 今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。</p>	

第10期末	
1口当たり純資産価格	48.12 米ドル
純資産総額	19,191 百万米ドル
第10期	
トータルリターン	-2.92%
1口当たり分配金額	3.004 米ドル

（注1） トータルリターンは、表示通貨（米ドル）建ての純資産価格に基づき計算されております。

（注2） 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

ファンドの運用報告書（全体版）は受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、取次証券会社までお問い合わせください。

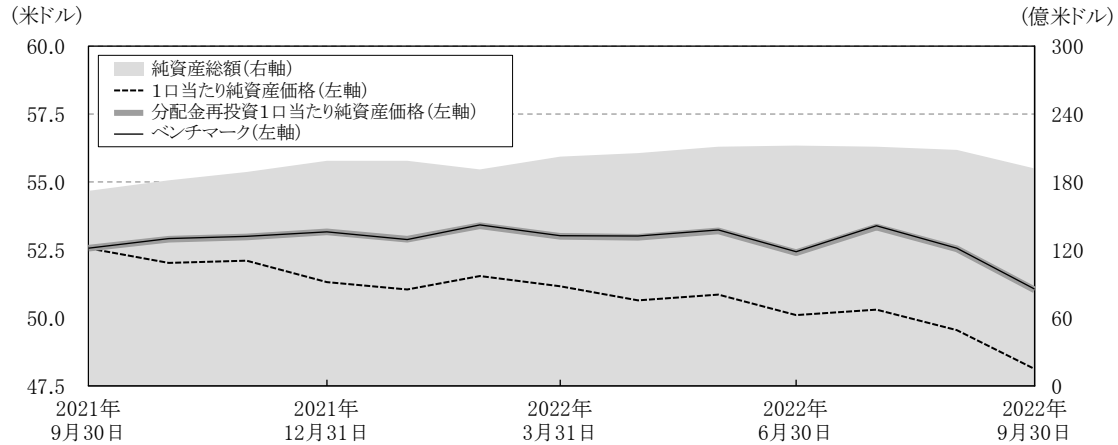
<その他記載事項>

交付運用報告書および運用報告書（全体版）は Teneo Partners 株式会社のウェブサイト（<http://www.teneopartners.co.jp/listview.html>）にて電磁的方法によりご提供しております。

トラスト：
バンガード・マルバーン・ファンズ

《運用経過》

当期の1口当たり純資産価格等の推移について



- (注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。
- (注2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第9期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。
- (注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、各投資者の購入状況などにより課税条件が異なるため、分配金に対する税金を考慮しておりません。そのため、最終的な税引後の結果を示すものではありません。
- (注4) ファンドのベンチマークは、ブルームバーグ・米国 TIPS (0-5年) インデックス (シリーズ L) です。
- (注5) ベンチマークは、第9期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

バンガード・米国短期インフレ連動債インデックス・ファンドのETFクラス受益証券(ティッカー: VTIP)は、「バンガード・米国短期インフレ連動債ETF」と称することがあります。また、本書においては、当ファンドの名称を英文アニュアルレポートに記載の英語名称で表記する場合や、ETFクラス受益証券を「ETF受益証券」と表記する場合があります。

2021年9月30日から2022年9月30日までのファンドのパフォーマンス

ファンド	期初の価格	期末の価格	1口当たり分配金	
			インカム分配	キャピタルゲイン
ファンド	52.56米ドル	48.12米ドル	3.004米ドル	0.000米ドル

2022年9月30日に終了する期間までの年間平均トータルリターン

	1年	5年	10年	投資額10,000米ドル に対する最終価格
ファンド 純資産価格	-2.92%	2.31%	1.24%	11,308米ドル
ファンド 市場価格	-2.97	2.29	1.24	11,308
ベンチマーク	-2.86	2.35	1.26	11,331
ブルームバーグ米国総合 インデックス	-14.60	-0.27	0.88	10,910

(注) ETF 受益証券について、市場価格は、ニューヨーク証券取引所の通常取引終了時（通常、米国東部標準時間午後4時）の呼値スプレッドの中間値によって決定されます。ファンド総資産の市場価格から負債を控除し、発行済ファンド受益証券口数で除すことにより計算される純資産価格もまた、ニューヨーク証券取引所の通常取引終了時に決定されます。

1口当たり純資産価格の主な変動要因、投資環境およびポートフォリオについて

ファンドのパフォーマンス

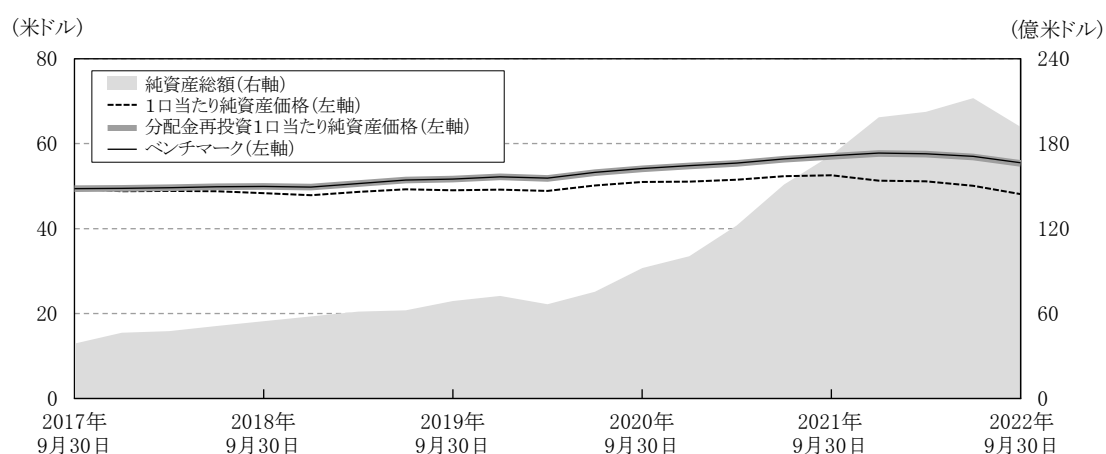
- 2022年9月30日に終了した12か月間は、金融市場にとって困難な期間でした。バンガード・米国短期インフレ連動債インデックス・ファンドのリターンは、インベスター受益証券の-3.01%からETF受益証券の-2.92%（純資産価額に基づいています。）までの幅がありました。費用が発生しないファンドのベンチマークのリターンは、-2.86%でした。
- 早い段階で、繰延需要のおかげで世界的な成長に拍車がかけられ、失業率が引き下げられてきました。しかし、ロシアによるウクライナ侵攻後の燃料価格・食品価格の高騰によって部分的に加速したインフレが数十年ぶりの高水準となったため、経済状況は悪化しました。そして、価格上昇は他の種類の物品・サービスにも波及し、インフレが高止まりし続けるであろうという懸念を増加させています。これにより、インフレを抑制するため連邦準備制度による積極的な引き締め策が促進されましたが、その結果債券価格が下落し、不景気のおそれが高まりました。
- 利回りの上昇および債券価格の下落により、ブルームバーグ米国総合浮動調整インデックスによって測定されたところによると、米国の投資適格債市場のリターンは、12か月間で-14.61%となりました。
- 高インフレにより、ファンドのポートフォリオ内の債券の元本価格が上昇しました。しかし、米国財務省証券の利回りの上昇は、債券価格（インフレ連動債の価格を含みます。）に対して引き下げ圧力をかけました。FFレートの引き上げにより、インフレ期待が低下し、米国財務省インフレ連動債（TIPS）の価格も下落しました。

* 上記の記述は、Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities Index Fundの各受益証券クラス(ファンドのETF受益証券を含みます。)についてのものです。

費用の明細

項目	項目の概要		注
管理費用	純資産価額の 年率 0.03%	管理的性格の業務および 事業運営にかかる業務の 対価	費用の料率は、2023 年 1 月 31 日付英文目論見書に 記載された現会計年度の見 込み費用です。 2022 年 9 月 30 日に終了し た会計年度において、費用 料率は合計 0.04%でした。
12b-1 販売費用	なし	該当なし	
その他の費用	0.01%	ファンドが負担したその他 の費用金額	
ファンドの年次 運営費用合計	0.04%		

最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

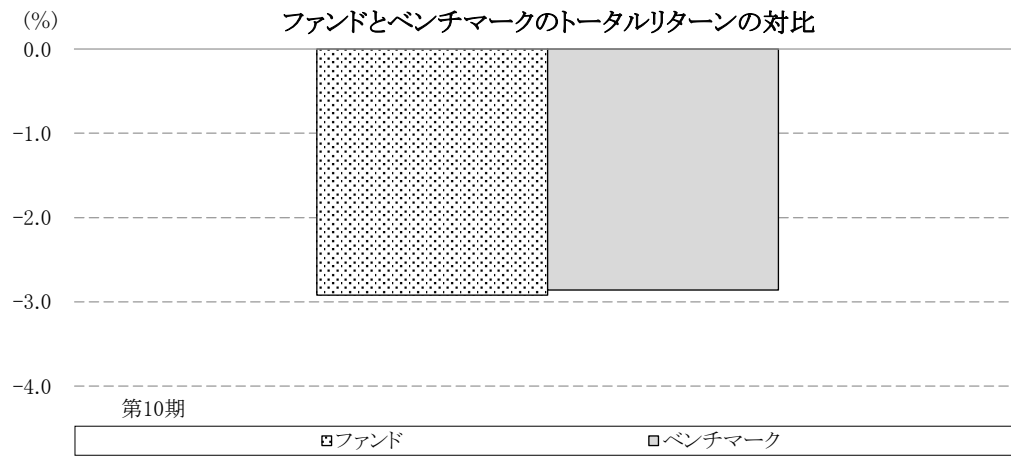


	第5期末 2017年 9月30日	第6期末 2018年 9月30日	第7期末 2019年 9月30日	第8期末 2020年 9月30日	第9期末 2021年 9月30日	第10期末 2022年 9月30日
1口当たり純資産価格 (米ドル)	49.41	48.34	49.03	50.99	52.56	48.12
1口当たり分配金額 (米ドル)	0.374	1.559	0.965	0.351	1.187	3.004
ファンドのトータルリターン (%)	0.40	1.01	3.46	4.74	5.48	-2.92
ベンチマークのトータルリターン (%)	0.51	1.01	3.44	4.89	5.49	-2.86
純資産総額 (百万米ドル)	3,881	5,453	6,884	9,217	17,203	19,191

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第5期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注2) ベンチマークは、第5期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

ベンチマークとの差異について



分配金について

当期（2021年10月1日～2022年9月30日）の1口当たり分配金（税引前）はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

（金額：米ドル）

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 ^(注2)
2021年10月1日	51.75	0.8742 (1.66%)	0.73
2021年12月23日	51.08	0.9582 (1.84%)	0.29
2022年4月1日	50.48	0.4869 (0.96%)	-0.11
2022年7月1日	49.66	0.6849 (1.36%)	-0.14

(注1) 「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

$$\text{対1口当たり純資産価格比率 (\%)} = 100 \times a / b$$

a=当該分配落日における1口当たり分配金額

b=当該分配落日における1口当たり純資産価格+当該分配落日における1口当たり分配金額

以下同じです。

(注2) 「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

$$\text{分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額} = b - c$$

b=当該分配落日における1口当たり純資産価格+当該分配落日における1口当たり分配金額

c=当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

以下同じです。

(注3) 2021年10月1日の直前の分配落日（2021年7月1日）における1口当たり純資産価格は、51.89米ドルでした。

《今後の運用方針》

ファンドは、5年未満の満期を有する米国財務省のインフレ連動型公的債務の投資収益を計測するベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指します。今後も投資方針に従い、引き続き運用を行います。

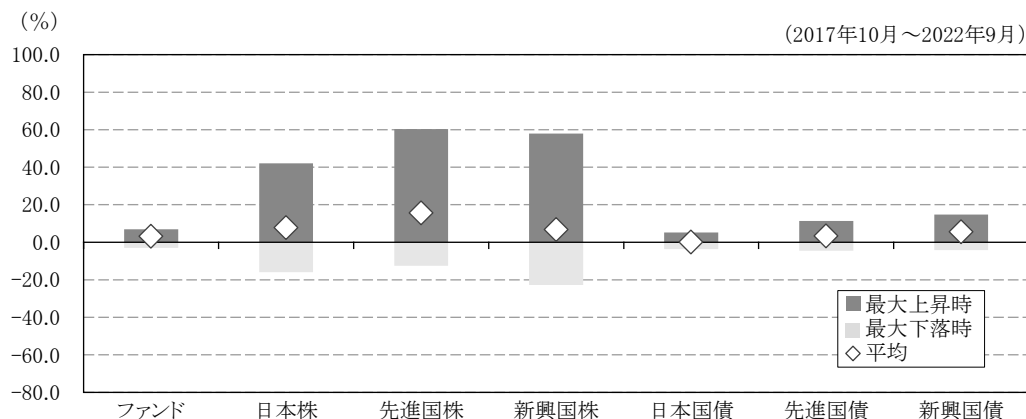
《ファンドの概要》

ファンド形態	米ドル建／オープンエンド契約型外国投資信託 米国デラウェア籍法定トラスト
信託期間	無期限
運用方針	ファンドは、5年未満の満期を有する米国財務省のインフレ連動型公的債務の投資収益を計測するベンチマーク・インデックスのパフォーマンスへの一致を目指して運用を行います。
主要投資対象	下記「運用方法」をご参照ください。
運用方法	<p>ファンドは、ブルームバーグ米国 TIPS (0-5 年) インデックス (シリーズ L) (Bloomberg U.S. 0-5 Year Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS)) のパフォーマンスへの一致を企図したインデックス投資手法を用います。本インデックスは、5年未満の満期を有する米国財務省発行のすべてのインフレ連動型公的債務を含む時価総額加重インデックスです。</p> <p>ファンドはインデックスを構成する証券にその資産の全てまたは実質上全てに投資することにより、ターゲット・インデックスを複製しようと試みており、インデックスにおけるウェイトとおおよそ同様の割合で各証券を保有しています。ファンドは、ターゲット・インデックスのものと一致するドル加重平均満期 (dollar-weighted average maturity) を維持します。2022 年 9 月 30 日現在、インデックスのドル加重平均満期は 2.5 年でした。</p>
投資制限	<p>ファンドは、以下の基本的投資方針に従わなくてはなりません。基本的投資方針はファンドの受益証券の過半数にあたる受益者の承諾がなければ、いかなる方法によっても変更することはできません。かかる目的上、「過半数」の受益証券とは、①ファンドの純資産の 50%以上に対応する受益証券を有する受益者または委任状を有する代理人が出席した上でのファンドの純資産の 67%以上の賛成投票を表象する受益証券、または②ファンドの純資産の 50%以上を表象する受益証券のいずれか少ない方をいいます。</p> <p>(i) 借入れ ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する米国証券取引委員会 (SEC) もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、借入れを行うことができます。</p> <p>(ii) コモディティ ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、コモディティへの投資を行うことができます。</p> <p>(iii) 分散 ファンドの総資産の 75%について、ファンドは、①いずれか単一発行体の発行済議決権付証券の 10%以上を購入すること、②結果的にファンドの総資産の 5%以上が当該発行体の証券に投資されることとなるような場合に、当該発行体の証券を購入することはできません。本制限は、米国政府またはその機関もしくは下部組織の債務には適用されません。</p> <p>(iv) 同一業種への集中投資 ファンドは、目標とするインデックスの構成に近似させるために必要な場合を除いて、主要な事業活動が同一業種または同一業界の発行者の証券に投資を集中させてはなりません。</p> <p>(v) 貸付け</p>

	<p>ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合に限り、他の者への貸付けを行うことができます。</p> <p>(vi) 不動産 ファンドは、証券その他の金融商品を保有する結果として取得される場合を除き、不動産に直接投資することはできません。この制限は、ファンドが (1) 不動産への投資、取引もしくは別の方法で不動産取引に携わる会社が発行する、または (2) 不動産もしくは不動産の持分により裏付けられもしくは担保される、証券その他の金融商品に投資することを妨げません。</p> <p>(vii) 優先証券 ファンドは、米国 1940 年投資会社法その他の適用法令、これらに基づく規則、またはファンドの監督権限を有する SEC もしくは他の規制当局により許可されている場合を除き、優先証券を発行することはできません。</p> <p>(viii) 引受け ポートフォリオ証券の売買に関連し、ファンドが米国 1933 年証券法上の意味における引受会社とみなされる場合を除き、ファンドは他の発行者の証券の引受会社としての業務を行うことはできません。</p>
<p>分配方針</p>	<p>ファンドは、受益者に対して、純インカム所得（利息から費用を控除した額）および保有する資産の売却によって実現した短期または長期の純キャピタル・ゲインの実質的全額を分配します。ファンドは、時に、キャピタルリターン（元本の払戻し）として取り扱われる分配を行うこともあります。ファンドは 3 月、6 月、9 月および 12 月の四半期ごとにインカム分配を宣言し支払うことができます。また、ファンドは、その他の時期に追加的な分配を年度の一定時点で行うことがあります。ただし、ファンドのインフレ連動債ポートフォリオに適用される税制上の優遇措置は、ファンドの過剰なインカム分配や年間のキャピタルリターン支払いリスクを高めます。過剰分配リスクを最小限にするために、ファンドは分配支払の回数を年 4 回より減らすことを決定することがあり、数年のうちにインカム分配が支払われなくなることがあります。キャピタル・ゲインの分配がある場合は、通常 12 月に行われます。</p>

(参考情報)

◆ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



◆ファンドと他の代表的な資産クラスの平均騰落率、年間最大騰落率および最小騰落率

	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均リターン(%)	3.1	7.7	15.6	6.7	0.1	3.4	5.5
最大値(%)	6.9	42.1	60.3	57.9	5.3	11.4	14.7
最小値(%)	-2.9	-16.0	-12.5	-22.7	-3.7	-4.5	-4.2

* 2017年10月～2022年9月の5年間における年間騰落率（各月末時点）の平均・最大・最小を、ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

* 代表的な資産クラスを表す指数

日本株……………TOPIX（配当込み）

先進国株……………FTSE 先進国株価指数（除く日本、円ベース）

新興国株……………S&P 新興国総合指数

日本国債……………ブルームバーグE1年超日本国債指数

先進国債……………FTSE 世界国債指数（除く日本、円ベース）

新興国債……………FTSE 新興国市場国債指数（円ベース）

（注） S&P 新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX（東証株価指数）の指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

FTSE先進国株価指数（除く日本、円ベース）、FTSE世界国債指数（除く日本、円ベース）およびFTSE新興国市場国債指数（円ベース）に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。

- (注 1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。
- (注 2) ファンドの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその1年前における分配金再投資1口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです（月末が営業日でない場合は直前の営業日を月末とみなします。）。
- (注 3) ファンドの年間騰落率は、表示通貨建てで計算され、円貨に為替換算されておられません。したがって、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
- (注 4) 代表的な資産クラスの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその1年前における上記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです（月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。）。
- (注 5) ファンドと代表的な資産クラス間の年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- (注 6) ファンドの分配金再投資受益証券1口当たり純資産価格および年間騰落率は、実際の1口当たり純資産価格およびそれに基づいて計算した年間騰落率やトータルリターンとは異なる場合があります。
- (注 7) ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

《ファンドデータ》

**Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities Index Fund の
組入資産の内容（第 10 期末現在）**

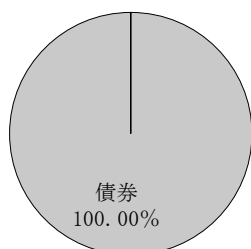
組入上位資産

（組入銘柄数：21 銘柄）

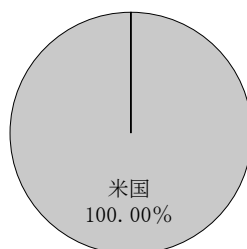
	銘柄	組入比率 (%)
1	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.125%, 1/15/2023	6.94
2	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.375%, 7/15/2023	6.62
3	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.625%, 1/15/2024	6.26
4	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.625%, 4/15/2023	5.90
5	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.125%, 7/15/2024	5.62
6	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.375%, 7/15/2025	5.57
7	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.125%, 4/15/2027	5.21
8	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.125%, 10/15/2026	5.15
9	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.25%, 1/15/2025	5.09
10	United States Treasury Inflation Indexed Bonds, 0.125%, 10/15/2024	4.99

（注） 組入比率は、各組入銘柄の市場価格を Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities Index Fund の純資産総額で除して計算しています。

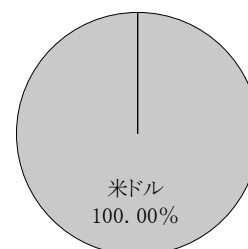
資産別配分



国別配分



通貨別配分



（注 1） 上記の円グラフは、Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities Index Fund の組入資産の情報を示しています。

（注 2） Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities Index Fund の組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

純資産等

第 10 期末	
1 口当たり純資産価格	48.12 米ドル
純資産総額	19,191 百万米ドル
発行済口数	398,856,763 口

ファンドの資本持分取引は以下のとおりです。

2022 年 9 月 30 日に
終了した年度

	(千米ドル)	(千口)
発行済み	8,166,361	159,299
現金分配に代えて発行	—	—
買戻し	(4,395,635)	(87,750)
純増加（減少）額	3,770,726	71,549