

*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／国内／債券	
信 託 期 間	無期限	
運 用 方 針	この投資信託は、ＪＡ日本債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス総合（以下「NOMURA-BPI総合」といいます。）を上回る投資成果を目指します。	
主 要 運 用 対 象	ベ ビ ー ファン ド	ＪＡ日本債券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	わが国の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	ベ ビ ー ファン ド	ＪＡ日本債券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。 外貨建資産への投資は行いません。
	マ ザ ー ファン ド	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10％以内とします。 外貨建資産への投資は行いません。
分 配 方 針	毎年7月16日（休業日の場合は翌営業日）に諸経費等を控除後の利子・配当収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。 ※＜分配金再投資（累積投資）コース＞の場合、税引き後の分配金は、自動的に無手数料で再投資されます。	

運用報告書（全体版）

第25期

（決算日 2025年7月16日）

ＪＡ日本債券ファンド

受益者のみなさまへ

平素は格別のお引立てに預かり厚く御礼申し上げます。

さて、ご購入いただいております「ＪＡ日本債券ファンド」は去る7月16日に第25期の決算を行いましたので、期中の運用状況等を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。

運用状況に関する問い合わせ窓口
（フリーダイヤル）0120-439-244
<受付時間>営業日の午前9時から午後5時まで
<https://www.ja-asset.co.jp/>



NZAM

農林中金全共連 アセットマネジメント株式会社
〒102-0074 東京都千代田区九段南1-6-5

■最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			NOMURA-BPI総合		騰 落 率 差異状況	債 券 組入比率	債 券 先物比率	純 資 産 総 額
	(分配落)	税 分 配 金	期 騰 落 中 率		期 騰 落 中 率				
	円	円	%		%	%	%	%	百万円
第21期(2021年7月16日)	11,138	11	△0.0	388.56	0.4	△0.5	99.0	△3.4	1,674
第22期(2022年7月19日)	10,721	34	△3.4	376.19	△3.2	△0.3	99.2	－	1,753
第23期(2023年7月18日)	10,576	31	△1.1	372.58	△1.0	△0.1	99.8	－	1,976
第24期(2024年7月16日)	10,094	45	△4.1	357.95	△3.9	△0.2	99.9	－	1,722
第25期(2025年7月16日)	9,698	0	△3.9	344.42	△3.8	△0.1	99.3	－	1,551

(注1) 分配金があった場合、基準価額の期中騰落率は分配金込みです。
(注2) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－NOMURA-BPI総合期中騰落率
(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、債券組入比率、債券先物比率（＝買建比率－売建比率）は、実質組入比率を記載しております（以下同じ）。

■当期中の基準価額と市況推移

年 月 日	基 準 価 額		NOMURA-BPI総合		騰 落 率 差異状況	債 券 組入比率	債 券 先物比率
		騰 落 率		騰 落 率			
(期 首) 2024年7月16日	円 10,094	% －	357.95	% －	% －	% 99.9	% －
7月末	10,072	△0.2	357.15	△0.2	0.0	99.5	－
8月末	10,186	0.9	361.33	0.9	△0.0	99.4	－
9月末	10,213	1.2	362.34	1.2	△0.0	99.2	－
10月末	10,158	0.6	360.51	0.7	△0.1	99.5	－
11月末	10,088	△0.1	357.99	0.0	△0.1	99.4	－
12月末	10,077	△0.2	357.61	△0.1	△0.1	99.4	0.7
2025年1月末	10,004	△0.9	354.97	△0.8	△0.1	99.5	－
2月末	9,935	△1.6	352.61	△1.5	△0.1	99.4	－
3月末	9,836	△2.6	349.16	△2.5	△0.1	99.3	－
4月末	9,889	△2.0	351.19	△1.9	△0.1	99.3	1.3
5月末	9,760	△3.3	346.68	△3.1	△0.2	99.1	－
6月末	9,815	△2.8	348.51	△2.6	△0.1	99.4	－
(期 末) 2025年7月16日	9,698	△3.9	344.42	△3.8	△0.1	99.3	－

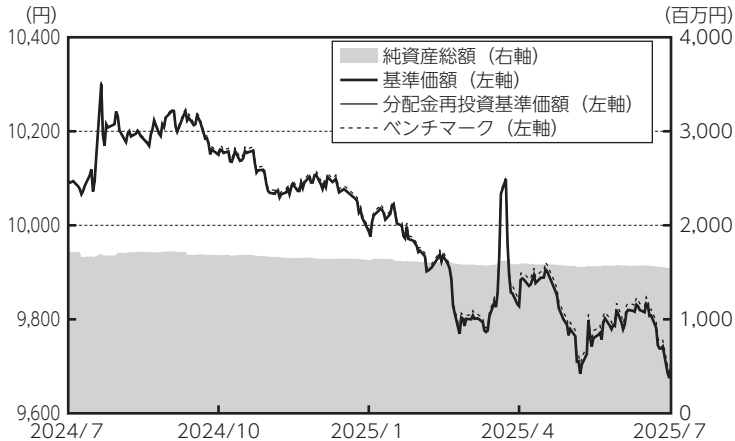
(注1) 分配金があった場合、期末基準価額は分配金込みです。
(注2) 騰落率は期首比です。
(注3) 騰落率差異状況＝基準価額騰落率－NOMURA-BPI総合騰落率

NOMURA-BPI総合とは、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が開発した、国内債券市場で公募発行された利付債の中で残存期間1年以上、残存額面10億円以上等の条件を満たす債券を対象として、対象銘柄の経過利子込の時価総額を基にした投資収益指数で、国内債券市場全体の動向を反映している指数といえます。
NOMURA-BPI総合は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、同社の知的財産です。また同社は当ファンドの運用成果等に関して一切責任ありません。

《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第25期：2024年7月17日～2025年7月16日)



第25期首：10,094円
第25期末：9,698円
(既払分配金 0円)
騰落率：△3.9%
(分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、NOMURA-BPI総合です。

NOMURA-BPI総合とは、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が開発した、国内債券市場で公募発行された利付債の中で残存期間1年以上、残存額面10億円以上等の条件を満たす債券を対象として、対象銘柄の経過利子込の時価総額を基にした投資収益指数で、国内債券市場全体の動向を反映している指数といえます。

NOMURA-BPI総合は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、同社の知的財産です。また同社は当ファンドの運用成果等に関して一切責任ありません。

- ・ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、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、ファンドの購入価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。

【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首10,094円で始まり、期末9,698円となり、騰落率は3.9%の下落となりました。

□マイナス要因

10年国債利回り（以下「長期金利」という）が上昇（債券価格が下落）したことがマイナスに寄与しました。

【投資環境について】

(第25期：2024年7月17日～2025年7月16日)

長期金利は、期首から期末にかけて上昇しました。期首から9月下旬にかけては、米国長期金利の低下を受けて、長期金利は低下しました。10月上旬から2025年3月下旬にかけては、植田総裁等の発言を受けた早期追加利上げ観測の高まりに加え、予想対比較調な入札を背景に長期金利は上昇しました。4月上旬から4月下旬にかけては、米国トランプ政権による市場想定を大きく上回る相互関税率の発表や追加利上げ期待の後退から長期金利は低下しました。5月上旬から期末にかけては、米中間の相互関税率引き下げ合意を受けた緩やかな利上げ期待の回復や参議院選挙において消費税減税を公約とする政党が多く財政拡張懸念が高まったことから長期金利は上昇しました。

【ポートフォリオについて】

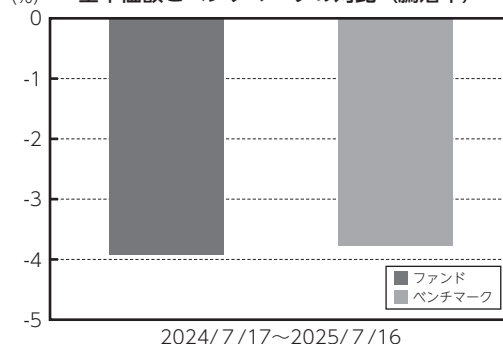
当ファンドは、J A日本債券マザーファンド受益証券（以下「J A日本債券マザーファンド」という）を主要投資対象とし、ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス総合（以下「NOMURA-BPI総合」という）を上回る投資成果を目指します。

当期の運用につきましては、J A日本債券マザーファンドにほぼ100%投資しました。

【ベンチマークとの差異要因について】

ベンチマークであるNOMURA-BPI総合との比較では、ベンチマーク騰落率-3.8%に対し0.1%下回りました。J A日本債券マザーファンドにおけるベンチマーク対比パフォーマンスは+0.1%となっており、当ファンドとマザーファンドとの格差-0.2%に関しては、信託報酬要因が主因となっております。

基準価額とベンチマークの対比（騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

【分配金について】

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向などを勘案し、見送らせて頂きました。なお、収益分配金に充てなかった収益につきましては、信託財産に留保し、元本と同様に運用を行っております。

■分配原資の内訳 (1万口当たり、税込み)

項 目	第25期 2024年7月17日 ～2025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)	1,431

- (注1) 「対基準価額比率」は、当期分配金（税込み）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る点にご留意ください。
- (注2) 「当期の収益」、「当期の収益以外」は小数以下切捨てで算出しているため合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。
- (注3) 分配金は、決算日から起算して5営業日までに販売会社より支払いが開始されます。
- (注4) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注5) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

分配が行われた場合、＜分配金再投資（累積投資）コース＞をご利用の方は、税引き後の分配金が各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資されます。

《今後の運用方針》

日本経済は、内需主導で緩やかな成長基調で推移すると見込みます。内需は、インフレ減速ペースは緩やかとなるものの、賃金上昇の加速が想定される中で実質賃金の改善が消費マインドを回復し、個人消費は堅調に推移すると見込みます。外需は、供給制約の緩和や世界経済の底堅さを背景に堅調に推移することを見込みます。但し、いずれも米国の関税政策によって一定の下押し圧力はかかるものと見込みます。物価は、資源高・円安効果の一巡によって前年比伸び率を縮小させ低下方向を見込みます。但し、賃金の上昇ペース加速がサービス価格中心に物価の押し上げ要因になる可能性に留意が必要です。日銀の金融政策は、実質賃金の改善を背景に、日銀の見通しどおり個人消費が堅調に推移すると想定されることや、日銀が現行の政策金利と中立金利に距離があるとの認識を示していることから、今後も利上げが進められる可能性は相応に高いと見込まれるものの、米国の関税政策による経済への下押し圧力から利上げ時期の不透明感が高まっているほか、賃金上昇からインフレへの波及度合いが緩慢な中で利上げ余地は限定的と見込みます。

国内長期金利については、米国の関税政策により金融政策の不確実性は高まっているものの、インフレの高止まりが続く中で、市場が日銀の緩やかな利上げを織り込み続けると想定されることから、横ばい圏での推移を見込みます。国内超長期金利については、政治動向を巡る先行き不透明感は強いものの、過度な財政拡張懸念が剥落すると想定することから、低下を見込みます。

以上を踏まえ、ポートフォリオのデュレーションについては、ベンチマーク対比±1.0年程度の範囲でポジション構築を検討します。セクター配分については、国債をベンチマーク対比15%～25%程度アンダーウェイト、地方債をベンチマーク対比6%程度アンダーウェイトし、事業債・政保債をベンチマーク対比20%～30%程度オーバーウェイトするアクティブポジションの構築を検討します。

以上のような戦略により、NOMURA－BPI総合を上回る運用を目指します。

■ 1 万口当たりの費用明細

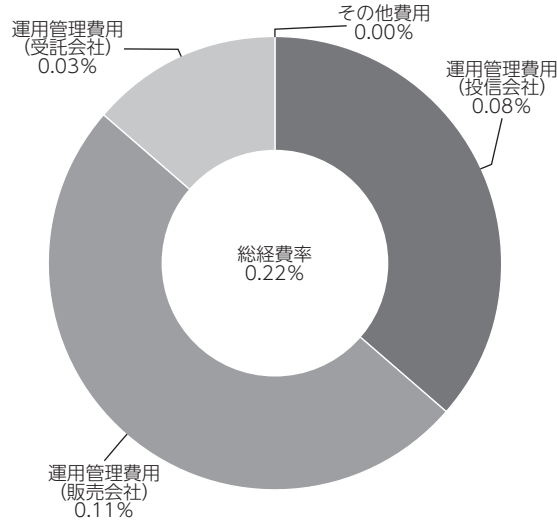
項 目	当期 2024年 7 月17日 ～2025年 7 月16日		項目の概要
	金 額 円	比 率 %	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	22 (8) (11) (3)	0.220 (0.083) (0.110) (0.027)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (先物・オプション)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) その他費用 (監査費用)	0 (0)	0.003 (0.003)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	22	0.223	
期中の平均基準価額は、10,002円です。			

- (注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって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) 「比率」欄は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3) 売買委託手数料及びその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。
- (注4) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

(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、売買委託手数料及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0.22％です。



- (注1) 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、売買委託手数料及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) 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。

■**売買及び取引の状況**（2024年7月17日から2025年7月16日まで）
親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 186,038	千円 241,944	千口 279,188	千円 362,396

■**利害関係人との取引状況等**（2024年7月17日から2025年7月16日まで）

当期における当ファンド及びマザーファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

（注）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項に規定される利害関係人です。

■**第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況**

該当事項はありません。

■**組入資産の明細**
親投資信託残高

種 類	期首（前期末）	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 1,326,866	千口 1,233,717	千円 1,548,809

■**投資信託財産の構成**

2025年7月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 1,548,809	% 99.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	4,868	0.3
投 資 信 託 財 産 総 額	1,553,677	100.0

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年7月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	1,553,677,996円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	4,555,606
ＪＡ日本債券マザーファンド(評価額)	1,548,809,314
未 収 入 金	313,017
未 収 利 息	59
(B)負 債	2,157,386
未 払 解 約 金	370,601
未 払 信 託 報 酬	1,732,976
そ の 他 未 払 費 用	53,809
(C)純 資 産 総 額(A－B)	1,551,520,610
元 本	1,599,872,254
次 期 繰 越 損 益 金	△ 48,351,644
(D)受 益 権 総 口 数	1,599,872,254口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C／D)	9,698円

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は1,705,984,082円、期中追加設定元本額は244,064,070円、期中一部解約元本額は350,175,898円です。

<第25期分配金の計算過程>

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (9,161,122円) 、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (0円) 、信託約款に規定される収益調整金 (208,619,836円) 及び分配準備積立金 (11,310,930円) より分配対象収益は229,091,888円 (1 万 口 当 た り 1,431.94円) となりますが、分配は行っておりません。

■損益の状況

当期 自2024年7月17日 至2025年7月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	6,863円
受 取 利 息	6,863
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 58,927,166
売 買 益	2,912,466
売 買 損	△ 61,839,632
(C)信 託 報 酬 等	△ 3,648,781
(D)当 期 損 益 金(A＋B＋C)	△ 62,569,084
(E)前 期 繰 越 損 益 金	△100,334,506
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	114,551,946
(配 当 等 相 当 額)	(208,461,838)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 93,909,892)
(G) 計 (D＋E＋F)	△ 48,351,644
(H)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G＋H)	△ 48,351,644
追 加 信 託 差 損 益 金	114,551,946
(配 当 等 相 当 額)	(208,619,836)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 94,067,890)
分 配 準 備 積 立 金	20,472,052
繰 越 損 益 金	△183,375,642

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	0円
-----------------	----

- (注1) 分配金は、決算日から起算して5営業日までに販売会社より支払いが開始されます。
- (注2) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。
分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注3) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

分配が行われた場合、＜分配金再投資（累積投資）コース＞をご利用の方は、税引き後の分配金が各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資されます。

◆お知らせ◆

「投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴う約款変更について」
投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行い、2025年4月1日付で実施致しました。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合があります。

J A日本債券マザーファンド

運用報告書

《第25期》

決算日：2025年7月16日

(計算期間：2024年7月17日～2025年7月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第25期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	この投資信託は、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。主にわが国の公社債に投資を行うことにより、インカムゲインの確保とキャピタルゲインの獲得に努め、ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス総合（以下「NOMURA-BPI総合」といいます。）を上回る投資成果を目指します。 運用にあたりまして、主にセクター別のアロケーションを行うこと、デュレーションの調整を行うことなどにより、NOMURA-BPI総合に対しての超過収益の獲得に努めます。なお、当ファンドが投資を行う公社債は流動性を考慮しつつ、原則としてBBBマイナス格相当以上の格付を有しているものとします。
主要運用対象	わが国の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 外貨建資産への投資は行いません。

運用状況に関する問い合わせ窓口
(フリーダイヤル) 0120-439-244

<受付時間> 営業日の午前9時から午後5時まで
<https://www.ja-asset.co.jp/>



NZAM

農林中金全共連アセットマネジメント株式会社
〒102-0074 東京都千代田区九段南1-6-5

■最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		NOMURA-BPI総合		騰 落 率 差異状況	債 券 組入比率	債 券 先物比率	純 資 産 総 額
	期 中 騰 落 率		期 中 騰 落 率					
第21期(2021年7月16日)	円	%		%	%	%	%	百万円
	14,141	0.4	388.56	0.4	△0.1	98.9	△3.4	67,321
第22期(2022年7月19日)	13,691	△3.2	376.19	△3.2	0.0	99.2	－	65,010
第23期(2023年7月18日)	13,574	△0.9	372.58	△1.0	0.1	99.5	－	62,836
第24期(2024年7月16日)	13,039	△3.9	357.95	△3.9	△0.0	99.5	－	60,022
第25期(2025年7月16日)	12,554	△3.7	344.42	△3.8	0.1	99.4	－	56,824

(注1) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－NOMURA-BPI総合期中騰落率

(注2) 債券先物比率＝買建比率－売建比率（以下同じ）

■当期中の基準価額と市況推移

年 月 日	基 準 価 額		NOMURA-BPI総合		騰 落 率 差異状況	債 券 組入比率	債 券 先物比率
	騰 落 率		騰 落 率				
(期 首) 2024年7月16日	円	%		%	%	%	%
	13,039	－	357.95	－	－	99.5	－
7 月末	13,012	△0.2	357.15	△0.2	0.0	99.6	－
8 月末	13,161	0.9	361.33	0.9	△0.0	99.5	－
9 月末	13,198	1.2	362.34	1.2	△0.0	99.2	－
10月末	13,130	0.7	360.51	0.7	△0.0	99.3	－
11月末	13,042	0.0	357.99	0.0	0.0	99.5	－
12月末	13,029	△0.1	357.61	△0.1	0.0	99.4	0.7
2025年1 月末	12,937	△0.8	354.97	△0.8	0.1	99.5	－
2 月末	12,851	△1.4	352.61	△1.5	0.1	99.4	－
3 月末	12,724	△2.4	349.16	△2.5	0.0	99.4	－
4 月末	12,796	△1.9	351.19	△1.9	0.0	99.3	1.3
5 月末	12,631	△3.1	346.68	△3.1	0.0	99.1	－
6 月末	12,704	△2.6	348.51	△2.6	0.1	99.5	－
(期 末) 2025年7月16日	12,554	△3.7	344.42	△3.8	0.1	99.4	－

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況＝基準価額騰落率－NOMURA-BPI総合騰落率

NOMURA-BPI総合とは、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が開発した、国内債券市場で公募発行された利付債の中で残存期間1年以上、残存額面10億円以上等の条件を満たす債券を対象として、対象銘柄の経過利子込の時価総額を基にした投資収益指数で、国内債券市場全体の動向を反映している指数といえます。

NOMURA-BPI総合は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、同社の知的財産です。また同社は当ファンドの運用成果等に関して一切責任ありません。

《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第25期：2024年7月17日～2025年7月16日)



(注1) ベンチマークは、NOMURA-BPI総合です。

(注2) ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首13,039円で始まり、期末12,554円となり、騰落率は3.7%の下落となりました。

□マイナス要因

10年国債利回り（以下「長期金利」という）が上昇（債券価格が下落）したことがマイナスに寄与しました。

【投資環境について】

長期金利は、期首から期末にかけて上昇しました。期首から9月下旬にかけては、米国長期金利の低下を受けて、長期金利は低下しました。10月上旬から2025年3月下旬にかけては、植田総裁等の発言を受けた早期追加利上げ観測の高まりに加え、予想対比軟調な入札を背景に長期金利は上昇しました。4月上旬から4月下旬にかけては、米国トランプ政権による市場想定を大きく上回る相互関税率の発表や追加利上げ期待の後退から長



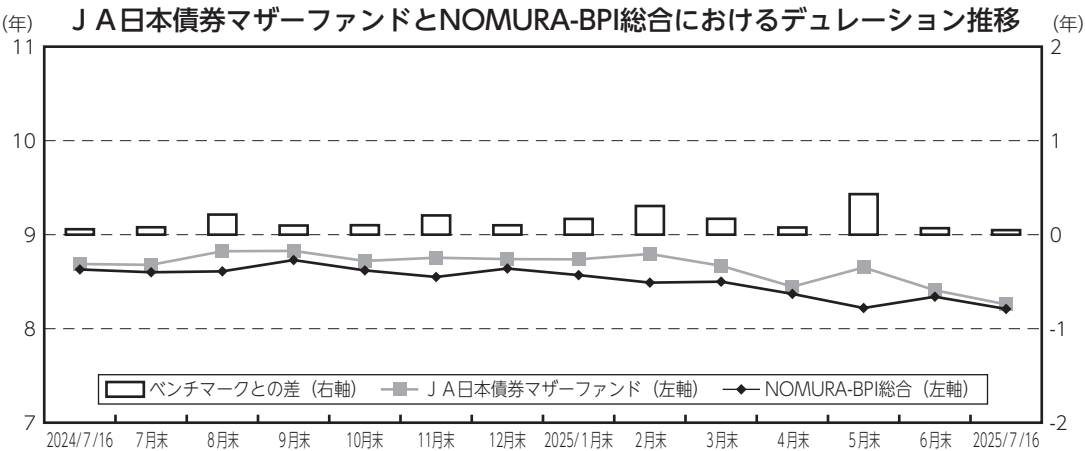
期金利は低下しました。5月上旬から期末にかけては、米中間の相互関税率引き下げ合意を受けた緩やかな利上げ期待の回復や参議院選挙において消費税減税を公約とする政党が多く財政拡張懸念が高まったことから長期金利は上昇しました。

【ポートフォリオについて】

当ファンドはわが国の公社債に投資を行うことにより、ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス総合（以下「NOMURA-BPI総合」という）を上回る投資成果を目指します。

【ベンチマークとの差異要因について】

ベンチマークであるNOMURA-BPI総合との比較では、ベンチマーク騰落率-3.8%に対し0.1%上回りました。主な要因としては、デュレーション・イールドカーブ戦略において、2025年4月中に5年国債と20年国債のフラットナーポジションを構築し解消したことがプラスに寄与しました。セクター配分においては、国債をアンダーウェイト、事業債をオーバーウェイトするポジションを保有しており、こちらはプラス寄与となりました。



《今後の運用方針》

日本経済は、内需主導で緩やかな成長基調で推移すると見込みます。内需は、インフレ減速ペースは緩やかとなるものの、賃金上昇の加速が想定される中で実質賃金の改善が消費マインドを回復し、個人消費は堅調に推移すると見込みます。外需は、供給制約の緩和や世界経済の底堅さを背景に堅調に推移することを見込みます。但し、いずれも米国の関税政策によって一定の下押し圧力はかかるものと見込みます。物価は、資源高・円安効果の一巡によって前年比伸び率を縮小させ低下方向を見込みます。但し、賃金の上昇ペース加速がサービス価格中心に物価の押し上げ要因になる可能性に留意が必要です。日銀の金融政策は、実質賃金の改善を背景に、日銀の見通しどおり個人消費が堅調に推移すると想定されることや、日銀が現行の政策金利と中立金利に距離があるとの認識を示していることから、今後も利上げが進められる可能性は相応に高いと見込まれるものの、米国の関税政策による経済への下押し圧力から利上げ時期の不透明感が高まっているほか、賃金上昇からインフレへの波及度合いが緩慢な中で利上げ余地は限定的と見込みます。

国内長期金利については、米国の関税政策により金融政策の不確実性は高まっているものの、インフレの高止まりが続く中で、市場が日銀の緩やかな利上げを織り込み続けると想定されることから、横ばい圏での推移を見込みます。国内超長期金利については、政治動向を巡る先行き不透明感は強いものの、過度な財政拡張懸念が剥落すると想定することから、低下を見込みます。

以上を踏まえ、ポートフォリオのデュレーションについては、ベンチマーク対比±1.0年程度の範囲でポジション構築を検討します。セクター配分については、国債をベンチマーク対比15%～25%程度アンダーウェイト、地方債をベンチマーク対比6%程度アンダーウェイトし、事業債・政保債をベンチマーク対比20%～30%程度オーバーウェイトするアクティブポジションの構築を検討します。

以上のような戦略により、NOMURA－BPI総合を上回る運用を目指します。

■ 1 万口当たりの費用明細

項 目	当期 2024年7月17日 ～2025年7月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	0 (0)	0.000 (0.000)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
合 計	0	0.000	
期中の平均基準価額は、12,934円です。			

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって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) 「比率」欄は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3) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

■ 売買及び取引の状況（2024年7月17日から2025年7月16日まで）

(1) 公社債

		買 付 額	売 付 額
国 内		千円	千円
	国 債 証 券	40,664,910	41,637,788
	地 方 債 証 券	456,504	1,395,660
	特 殊 債 券	－	1,092,069
	社債券（投資法人債券を含む）	13,143,082	10,726,606

(注1) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

(注2) 社債券（投資法人債券を含む）には新株予約権付社債（転換社債）は含まれておりません。

(2) 先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内	債 券 先 物 取 引	百万円 8,216	百万円 8,210	百万円 －	百万円 －

(注) 金額は受渡し代金。

■主要な売買銘柄
公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
第471回利付国債（2年）	8,535,297	第454回利付国債（2年）	5,690,405
第463回利付国債（2年）	5,471,065	第463回利付国債（2年）	5,452,014
第178回利付国債（5年）	4,801,972	第364回利付国債（10年）	3,359,242
第364回利付国債（10年）	2,744,875	第175回利付国債（5年）	2,728,163
第175回利付国債（5年）	2,713,445	第362回利付国債（10年）	2,433,531
第377回利付国債（10年）	2,614,477	第471回利付国債（2年）	2,306,923
第365回利付国債（10年）	2,551,810	第168回利付国債（5年）	2,086,958
第375回利付国債（10年）	1,837,133	第160回利付国債（5年）	1,800,461
第174回利付国債（5年）	1,698,113	第174回利付国債（5年）	1,685,446
第101回株式会社クレディセゾン無担保社債（社債間限定同順位）	1,495,335	第140回利付国債（20年）	1,613,592

（注）金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

■利害関係人との取引状況等（2024年7月17日から2025年7月16日まで）

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

（注）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項に規定される利害関係人です。

■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

■組入資産の明細

国内（邦貨建）公社債

① 債券種類別開示

区 分	当 期				末		
	額面金額	評 価 額	組入比率	うちBB格 以下組入 比 率	残存期間別組入比率		
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国 債 証 券	47,915,000	42,286,312	74.4	—	51.1	12.3	10.9
地 方 債 証 券	1,000,000	1,016,832	1.8	—	0.8	1.0	—
特 殊 債 券 （除く金融債）	900,000	902,232	1.6	—	—	1.6	—
普 通 社 債 券 （含む投資法人債券）	12,500,000	12,298,689	21.6	—	4.0	10.5	7.1
合 計	62,315,000	56,504,065	99.4	—	55.9	25.4	18.1

（注1）組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

（注2）格付は原則として、当社が選定した複数の外部格付機関（発行体が国内居住者及びそれに準じるもの（日系企業を含む）の場合についてはR&I、JCR、その他の場合についてはS&P、Moody's、Fitch）の格付のうち、いずれか低いものを採用しております。

② 個別銘柄開示

作成期	当	期	末		
区分	銘柄	年利率	額面金額	評価額	償還年月日
国債証券		%	千円	千円	
	第471回利付国債（2年）	0.9	6,200,000	6,217,236	2027/4/1
	第160回利付国債（5年）	0.2	1,330,000	1,305,315	2028/6/20
	第168回利付国債（5年）	0.6	500,000	494,050	2029/3/20
	第178回利付国債（5年）	1.0	4,800,000	4,789,296	2030/3/20
	第10回利付国債（40年）	0.9	360,000	204,213	2057/3/20
	第12回利付国債（40年）	0.5	260,000	120,205	2059/3/20
	第14回利付国債（40年）	0.7	335,000	160,689	2061/3/20
	第16回利付国債（40年）	1.3	520,000	301,532	2063/3/20
	第17回利付国債（40年）	2.2	180,000	137,372	2064/3/20
	第18回利付国債（40年）	3.1	50,000	47,667	2065/3/20
	第359回利付国債（10年）	0.1	450,000	428,971	2030/6/20
	第364回利付国債（10年）	0.1	1,170,000	1,095,658	2031/9/20
	第365回利付国債（10年）	0.1	2,000,000	1,865,380	2031/12/20
	第368回利付国債（10年）	0.2	1,150,000	1,066,590	2032/9/20
	第369回利付国債（10年）	0.5	1,660,000	1,567,919	2032/12/20
	第371回利付国債（10年）	0.4	1,150,000	1,069,097	2033/6/20
	第375回利付国債（10年）	1.1	1,820,000	1,766,164	2034/6/20
	第377回利付国債（10年）	1.2	2,650,000	2,576,886	2034/12/20
	第44回利付国債（30年）	1.7	380,000	333,035	2044/9/20
	第49回利付国債（30年）	1.4	580,000	470,809	2045/12/20
	第54回利付国債（30年）	0.8	470,000	326,476	2047/3/20
	第59回利付国債（30年）	0.7	990,000	647,707	2048/6/20
	第64回利付国債（30年）	0.4	620,000	358,893	2049/9/20
	第68回利付国債（30年）	0.6	870,000	516,092	2050/9/20
	第72回利付国債（30年）	0.7	740,000	438,368	2051/9/20
	第78回利付国債（30年）	1.4	1,220,000	855,622	2053/3/20
	第80回利付国債（30年）	1.8	380,000	293,344	2053/9/20
	第83回利付国債（30年）	2.2	540,000	455,122	2054/6/20
	第85回利付国債（30年）	2.3	220,000	189,415	2054/12/20
	第86回利付国債（30年）	2.4	500,000	440,120	2055/3/20
	第87回利付国債（30年）	2.8	160,000	153,380	2055/6/20
	第148回利付国債（20年）	1.5	120,000	120,787	2034/3/20
	第149回利付国債（20年）	1.5	950,000	953,752	2034/6/20
	第156回利付国債（20年）	0.4	900,000	789,651	2036/3/20
	第158回利付国債（20年）	0.5	100,000	87,617	2036/9/20
	第160回利付国債（20年）	0.7	700,000	620,032	2037/3/20
	第162回利付国債（20年）	0.6	680,000	587,343	2037/9/20

作成期	当	期	末		
区分	銘柄	年利率	額面金額	評価額	償還年月日
国債証券	第165回利付国債（20年）	0.5	770,000	642,788	2038/6/20
	第168回利付国債（20年）	0.4	2,410,000	1,939,712	2039/3/20
	第173回利付国債（20年）	0.4	2,020,000	1,563,985	2040/6/20
	第181回利付国債（20年）	0.9	1,000,000	797,370	2042/6/20
	第187回利付国債（20年）	1.3	2,030,000	1,680,271	2043/12/20
	第189回利付国債（20年）	1.9	970,000	882,185	2044/6/20
	第191回利付国債（20年）	2.0	1,010,000	928,179	2044/12/20
小計	—	—	47,915,000	42,286,312	—
地方債証券	第783回東京都公募公債	0.22	600,000	586,764	2028/6/20
	第1回名古屋市公募公債（30年）	2.53	400,000	430,068	2035/3/20
小計	—	—	1,000,000	1,016,832	—
特殊債券 (除く金融債)	第85回都市再生債券	1.167	900,000	902,232	2028/11/20
普通社債券 (含む投資法人債券)	第562回関西電力株式会社社債（一般担保付）	1.128	100,000	93,612	2034/1/25
	第572回東北電力株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約付）	1.826	400,000	388,132	2035/4/25
	第27回アサヒグループホールディングス株式会社無担保社債（特）	1.329	200,000	199,266	2030/5/2
	第2回株式会社Ｊ－オイルミルズ無担保社債（社債間限定同順位特）	0.37	300,000	296,055	2027/5/28
	第18回日本たばこ産業株式会社社債（一般担保付）	1.293	400,000	398,008	2030/4/10
	第9回中央日本土地建物グループ株式会社無担保社債（社債間限定）	1.236	500,000	489,530	2029/8/16
	第1回株式会社すかいらくホールディングス無担保社債（社債間）	1.268	200,000	197,552	2029/7/4
	第1回いすゞリーシングサービス株式会社無担保社債（社債間限定）	1.588	200,000	199,416	2030/3/6
	第1回GMOペイメントゲートウェイ株式会社無担保社債（社債間）	1.708	200,000	199,836	2028/7/14
	第2回GMOペイメントゲートウェイ株式会社無担保社債（社債間）	2.214	200,000	199,670	2030/7/17
	第23回UBE株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約付）	1.279	500,000	493,710	2029/12/3
	第7回スタンレー電気株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約）	1.262	400,000	389,996	2031/12/17
	第11回楽天カード株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約付）	1.68	100,000	99,985	2026/6/18
	第101回株式会社クレディセゾン無担保社債（社債間限定同順位）	0.599	1,500,000	1,485,915	2027/4/30
	第22回みずほリース株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約）	0.639	500,000	492,230	2028/6/12
	第28回NTTファイナンス株式会社無担保社債（社債間限定同順位）	0.614	500,000	490,695	2028/9/20
	第38回東京センチュリー株式会社無担保社債（社債間限定同順位）	0.55	100,000	99,170	2027/4/13
	第42回株式会社ジャックス無担保社債（社債間限定同順位特約付）	1.307	400,000	399,888	2028/6/9
	第32回株式会社オリエントコーポレーション無担保社債（社債間）	0.55	200,000	183,514	2032/1/20
	第35回株式会社オリエントコーポレーション無担保社債（社債間）	0.34	300,000	297,921	2026/7/13
	第41回株式会社大和証券グループ本社無担保社債（社債間限定同順位）	0.858	300,000	294,657	2028/11/28
	第3回野村ホールディングス株式会社無担保社債（担保提供制限等）	0.28	800,000	792,536	2026/9/4
	第1回株式会社SBI証券無担保社債（劣後特約付）	2.081	600,000	601,278	2028/3/24
	第14回京阪神ビルディング株式会社無担保社債（社債間限定同順位）	1.359	200,000	194,680	2030/11/29
	第190回東日本旅客鉄道株式会社無担保普通社債（社債間限定同順位）	1.296	200,000	159,638	2043/7/14

作成期	当 期 末				
区 分	銘 柄	年 利 率	額面金額	評 価 額	償還年月日
普 通 社 債 券 (含む投資法人債券)	第37回京阪ホールディングス株式会社無担保社債（特定社債間限	%	千円	千円	
	第69回名古屋鉄道株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約付	0.589	100,000	97,712	2029/1/25
	第37回沖縄電力株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約付	0.794	200,000	185,780	2033/7/13
	第65回東京電力パワーグリッド株式会社社債（一般担保付	1.314	500,000	498,445	2030/7/25
	第22回株式会社 J E R A 無担保社債（社債間限定同順位特約付	0.74	600,000	588,768	2028/7/13
	第30回株式会社 J E R A 無担保社債（社債間限定同順位特約付	0.5	1,000,000	991,350	2027/2/25
	第10回 S C S K 株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約付	1.125	400,000	398,368	2028/4/25
	第11回 S C S K 株式会社無担保社債（社債間限定同順位特約付	1.274	200,000	200,572	2028/3/10
		1.528	200,000	200,804	2030/3/12
小 計	—	—	12,500,000	12,298,689	—
合 計	—	—	62,315,000	56,504,065	—

■投資信託財産の構成

2025年7月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 56,504,065	% 97.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,225,371	2.1
投 資 信 託 財 産 総 額	57,729,436	100.0

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年7月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	57,729,436,600円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,112,823,731
公 社 債(評価額)	56,504,065,650
未 収 利 息	88,094,346
前 払 費 用	24,452,873
(B)負 債	904,919,940
未 払 金	900,000,000
未 払 解 約 金	4,919,940
(C)純 資 産 総 額(A－B)	56,824,516,660
元 本	45,263,807,937
次 期 繰 越 損 益 金	11,560,708,723
(D)受 益 権 総 口 数	45,263,807,937口
1万口当たり基準価額(C／D)	12,554円

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は46,031,570,733円、期中追加設定元本額は6,517,319,441円、期中一部解約元本額は7,285,082,237円です。
- ② 当マザーファンドを投資対象とする投資元本額の内訳は、以下のとおりです。
- J A日本債券ファンド： 1,233,717,791円
- J A日本債券私募ファンド（適格機関投資家専用）： 5,746,390,023円
- J A資産設計ファンド（安定型）： 250,234,319円
- J A資産設計ファンド（成長型）： 220,857,305円
- J A資産設計ファンド（積極型）： 100,313,806円
- J Aグローバルバランス私募ファンド（適格機関投資家専用）： 29,775,665,052円
- 農林中金<パートナーズ>日米6資産分散ファンド（安定運用コース）（為替ヘッジあり）： 3,382,591,982円
- 農林中金<パートナーズ>日米6資産分散ファンド（資産形成コース）（為替ヘッジあり）： 4,512,004,199円
- 農林中金<パートナーズ>日米6資産分散ファンド（安定運用コース）（為替ヘッジなし）： 12,434,995円
- 農林中金<パートナーズ>日米6資産分散ファンド（資産形成コース）（為替ヘッジなし）： 29,598,465円
- 合計： 45,263,807,937円

◆お知らせ◆

「投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴う約款変更について」
投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行い、2025年4月1日付で実施致しました。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合もあります。

■損益の状況

当期 自2024年7月17日 至2025年7月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	469,690,582円
受 取 利 息	469,690,582
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 2,609,406,350
売 買 益	126,814,500
売 買 損	△ 2,736,220,850
(C)先 物 取 引 等 取 引 損 益	△ 6,194,840
取 引 益	7,040,500
取 引 損	△ 13,235,340
(D)当 期 損 益 金(A＋B＋C)	△ 2,145,910,608
(E)前 期 繰 越 損 益 金	13,990,984,697
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	1,885,486,639
(G)解 約 差 損 益 金	△ 2,169,852,005
(H) 計 (D＋E＋F＋G)	11,560,708,723
次 期 繰 越 損 益 金(H)	11,560,708,723

- (注1) (B)有価証券売買損益及び(C)先物取引等取引損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。
- (注2) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。
- (注3) (G)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。