

*当ファンドの仕組みは次の通りです。

| | | |
|-------|--|---|
| 商品分類 | J A資産設計ファンド (安定型) | 追加型投信／内外／資産複合 |
| | J A資産設計ファンド (成長型) | 追加型投信／内外／資産複合 |
| | J A資産設計ファンド (積極型) | 追加型投信／内外／資産複合 |
| 信託期間 | 無期限 | |
| 運用方針 | J A日本株式マザーファンド受益証券、J A日本債券マザーファンド受益証券、J A海外株式マザーファンド受益証券およびJ A海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。 主として上記の各親投資信託の受益証券に投資を行うことにより、国内株式、国内債券、外国株式および外国債券に分散投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。 | |
| 主運用対象 | J A資産設計ファンド (安定型) | J A日本株式マザーファンド受益証券、J A日本債券マザーファンド受益証券、J A海外株式マザーファンド受益証券およびJ A海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。 |
| | J A資産設計ファンド (成長型) | |
| | J A資産設計ファンド (積極型) | |
| 組入制限 | J A資産設計ファンド (安定型) | 株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の70%未満とします。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。 |
| | J A資産設計ファンド (成長型) | 株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の70%未満とします。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。 |
| | J A資産設計ファンド (積極型) | 株式への実質投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。 |
| 分配方針 | 毎年11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11月17日）

J A資産設計ファンド （安定型・成長型・積極型）

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

「J A資産設計ファンド（安定型）」

「J A資産設計ファンド（成長型）」

「J A資産設計ファンド（積極型）」

は去る11月17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

J A資産設計ファンド（安定型）

| 決 算 期 | 基 準 価 額 (分配落) | 税 込 金 分 配 金 | 期 中 騰 落 率 | ベンチマーク ^{*1} | | 騰 落 率 差 異 状 況 | 株 式 株 組 比 | 株 式 株 先 比 | 式 物 率 率 | 債 組 比 | 券 入 率 | 債 先 比 | 券 物 率 | 純 資 産 総 額 |
|------------------|------------------|----------------|--------------|----------------------|--------------|------------------|--------------|--------------|------------|-----------|--------|--------|--------|--------------|
| | | | | 期 中 騰 落 率 | 期 中 騰 落 率 | | | | | | | | | |
| 21期(2021年11月16日) | 円 14,582 | 円 120 | % 7.0 | 19,663.80 | % 8.2 | % △1.2 | % 29.7 | % — | % — | % 64.4 | % — | % — | % — | 百万円 636 |
| 22期(2022年11月16日) | 14,181 | 0 | △2.7 | 19,321.27 | △1.7 | △1.0 | 29.7 | — | — | 64.4 | — | — | — | 588 |
| 23期(2023年11月16日) | 14,741 | 130 | 4.9 | 20,426.95 | 5.7 | △0.9 | 29.9 | — | — | 64.1 | — | — | — | 602 |
| 24期(2024年11月18日) | 15,278 | 140 | 4.6 | 21,558.21 | 5.5 | △0.9 | 29.4 | — | — | 64.3 | — | — | — | 559 |
| 25期(2025年11月17日) | 15,817 | 170 | 4.6 | 22,613.30 | 4.9 | △0.3 | 29.7 | — | — | 64.3 | — | — | — | 510 |

(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－ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、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）。

※1 当ファンドのベンチマークは、配当込みTOPIX20%、NOMURA－BPI総合60%、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）10%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）5%および短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。

J A資産設計ファンド（成長型）

| 決 算 期 | 基 準 価 額 (分配落) | 税 込 金 分 配 金 | 期 中 騰 落 率 | ベンチマーク ^{*2} | | 騰 落 率 差 異 状 況 | 株 式 株 組 比 | 株 式 株 先 比 | 式 物 率 率 | 債 組 比 | 券 入 率 | 債 先 比 | 券 物 率 | 純 資 産 総 額 |
|------------------|------------------|----------------|--------------|----------------------|--------------|------------------|--------------|--------------|------------|-----------|--------|--------|--------|--------------|
| | | | | 期 中 騰 落 率 | 期 中 騰 落 率 | | | | | | | | | |
| 21期(2021年11月16日) | 円 17,755 | 円 200 | % 12.5 | 24,113.63 | % 13.7 | % △1.1 | % 49.5 | % — | % — | % 44.4 | % — | % — | % — | 百万円 851 |
| 22期(2022年11月16日) | 17,350 | 50 | △2.0 | 23,918.94 | △0.8 | △1.2 | 49.2 | — | — | 44.5 | — | — | — | 805 |
| 23期(2023年11月16日) | 18,954 | 250 | 10.7 | 26,675.18 | 11.5 | △0.8 | 49.9 | — | — | 44.3 | — | — | — | 850 |
| 24期(2024年11月18日) | 20,452 | 280 | 9.4 | 29,464.19 | 10.5 | △1.1 | 49.1 | — | — | 44.5 | — | — | — | 816 |
| 25期(2025年11月17日) | 22,489 | 340 | 11.6 | 32,845.71 | 11.5 | 0.1 | 49.5 | — | — | 44.4 | — | — | — | 830 |

(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－ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、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）。

※2 当ファンドのベンチマークは、配当込みTOPIX35%、NOMURA－BPI総合35%、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）15%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）10%および短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。

J A資産設計ファンド（積極型）

| 決 算 期 | 基 準 価 額 (分配落) | 税 込 金 分 配 金 | 期 中 騰 落 率 | ベンチマーク ^{*3} | | 騰 落 率 差 異 状 況 | 株 式 株 組 比 | 株 式 株 先 比 | 式 物 率 率 | 債 組 比 | 券 入 率 | 債 先 比 | 券 物 率 | 純 資 産 総 額 |
|------------------|------------------|----------------|--------------|----------------------|--------------|------------------|--------------|--------------|------------|-----------|--------|--------|--------|--------------|
| | | | | 期 中 騰 落 率 | 期 中 騰 落 率 | | | | | | | | | |
| 21期(2021年11月16日) | 円 19,650 | 円 270 | % 18.3 | 28,557.83 | % 20.0 | % △1.7 | % 69.2 | % — | % — | % 24.6 | % — | % — | % — | 百万円 808 |
| 22期(2022年11月16日) | 19,393 | 80 | △0.9 | 28,588.36 | 0.1 | △1.0 | 68.8 | — | — | 24.7 | — | — | — | 808 |
| 23期(2023年11月16日) | 22,110 | 360 | 15.9 | 33,393.85 | 16.8 | △0.9 | 69.4 | — | — | 24.4 | — | — | — | 791 |
| 24期(2024年11月18日) | 24,854 | 400 | 14.2 | 38,578.83 | 15.5 | △1.3 | 68.9 | — | — | 24.7 | — | — | — | 815 |
| 25期(2025年11月17日) | 28,628 | 480 | 17.1 | 45,196.50 | 17.2 | △0.0 | 69.5 | — | — | 24.7 | — | — | — | 912 |

(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－ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、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）。

※3 当ファンドのベンチマークは、配当込みTOPIX45%、NOMURA－BPI総合15%、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）25%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）10%および短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。

■当期中の基準価額と市況推移
J A資産設計ファンド（安定型）

| 年 月 日 | 基 準 価 額 | | ベンチマ ーク*1 | | 騰 落 率 差異状況 | 株 式 組入比率 | 株 先 物比率 | 債 券 組入比率 | 債 先 物比率 |
|----------------------|---------|-------|-----------|-------|---------------|-------------|------------|-------------|------------|
| | | 騰 落 率 | | 騰 落 率 | | | | | |
| (期 首) 2024年11月18日 | 円 | % | | % | % | % | % | % | % |
| | 15,278 | — | 21,558.21 | — | — | 29.4 | — | 64.3 | — |
| 11月末 | 15,302 | 0.2 | 21,553.14 | △0.0 | 0.2 | 29.5 | — | 64.8 | — |
| 12月末 | 15,445 | 1.1 | 21,832.13 | 1.3 | △0.2 | 29.9 | — | 64.2 | 0.4 |
| 2025年 1 月末 | 15,409 | 0.9 | 21,731.15 | 0.8 | 0.1 | 30.7 | — | 64.0 | — |
| 2 月末 | 15,072 | △1.3 | 21,342.21 | △1.0 | △0.3 | 29.7 | — | 64.7 | — |
| 3 月末 | 14,960 | △2.1 | 21,165.91 | △1.8 | △0.3 | 29.5 | — | 64.6 | — |
| 4 月末 | 15,004 | △1.8 | 21,198.99 | △1.7 | △0.1 | 30.7 | — | 63.3 | 0.7 |
| 5 月末 | 15,186 | △0.6 | 21,404.20 | △0.7 | 0.1 | 30.2 | — | 64.2 | — |
| 6 月末 | 15,400 | 0.8 | 21,686.74 | 0.6 | 0.2 | 30.8 | — | 63.8 | — |
| 7 月末 | 15,462 | 1.2 | 21,834.34 | 1.3 | △0.1 | 29.9 | — | 64.2 | — |
| 8 月末 | 15,550 | 1.8 | 22,001.93 | 2.1 | △0.3 | 30.2 | — | 63.3 | — |
| 9 月末 | 15,701 | 2.8 | 22,224.21 | 3.1 | △0.3 | 30.7 | — | 63.3 | — |
| 10月末 | 16,041 | 5.0 | 22,692.53 | 5.3 | △0.3 | 30.4 | — | 63.7 | — |
| (期 末) 2025年11月17日 | 15,987 | 4.6 | 22,613.30 | 4.9 | △0.3 | 29.7 | — | 64.3 | — |

(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－ベンチマーク騰落率

J A資産設計ファンド（成長型）

| 年 月 日 | 基 準 価 額 | | ベンチマ ーク*2 | | 騰 落 率 差異状況 | 株 式 組入比率 | 株 先 物比率 | 債 券 組入比率 | 債 先 物比率 |
|----------------------|---------|-------|-----------|-------|---------------|-------------|------------|-------------|------------|
| | | 騰 落 率 | | 騰 落 率 | | | | | |
| (期 首) 2024年11月18日 | 円 | % | | % | % | % | % | % | % |
| | 20,452 | — | 29,464.19 | — | — | 49.1 | — | 44.5 | — |
| 11月末 | 20,475 | 0.1 | 29,406.63 | △ 0.2 | 0.3 | 49.3 | — | 44.8 | — |
| 12月末 | 20,838 | 1.9 | 30,078.54 | 2.1 | △0.2 | 49.7 | — | 44.2 | 0.2 |
| 2025年 1 月末 | 20,847 | 1.9 | 29,979.44 | 1.7 | 0.2 | 50.9 | — | 43.9 | — |
| 2 月末 | 20,187 | △ 1.3 | 29,213.04 | △ 0.9 | △0.4 | 49.7 | — | 44.7 | — |
| 3 月末 | 20,096 | △ 1.7 | 29,013.65 | △ 1.5 | △0.2 | 49.2 | — | 44.7 | — |
| 4 月末 | 20,114 | △ 1.7 | 28,957.56 | △ 1.7 | 0.1 | 50.6 | — | 43.1 | 0.4 |
| 5 月末 | 20,698 | 1.2 | 29,664.06 | 0.7 | 0.5 | 50.0 | — | 44.0 | — |
| 6 月末 | 21,117 | 3.3 | 30,212.76 | 2.5 | 0.7 | 50.8 | — | 43.7 | — |
| 7 月末 | 21,405 | 4.7 | 30,756.52 | 4.4 | 0.3 | 49.9 | — | 44.3 | — |
| 8 月末 | 21,670 | 6.0 | 31,228.12 | 6.0 | △0.0 | 50.0 | — | 43.6 | — |
| 9 月末 | 22,041 | 7.8 | 31,778.47 | 7.9 | △0.1 | 50.5 | — | 43.4 | — |
| 10月末 | 22,850 | 11.7 | 32,884.72 | 11.6 | 0.1 | 50.2 | — | 43.7 | — |
| (期 末) 2025年11月17日 | 22,829 | 11.6 | 32,845.71 | 11.5 | 0.1 | 49.5 | — | 44.4 | — |

(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－ベンチマーク騰落率

J A資産設計ファンド（積極型）

| 年 月 日 | 基 準 価 額 | | ベンチマ ー ク ^{*3} | | 騰 落 率 差異状況 | 株 組 入 比 率 | 株 式 先 物 比 率 | 債 組 入 比 率 | 債 先 物 比 率 |
|----------------------|---------|-------|------------------------|-------|---------------|-----------|-------------|-----------|-----------|
| | 円 | 騰 落 率 | 円 | 騰 落 率 | | | | | |
| (期 首) 2024年11月18日 | 24,854 | — | 38,578.83 | — | — | 68.9 | — | 24.7 | — |
| 11月末 | 24,896 | 0.2 | 38,467.60 | △ 0.3 | 0.5 | 69.1 | — | 24.8 | — |
| 12月末 | 25,474 | 2.5 | 39,665.97 | 2.8 | △0.3 | 69.2 | — | 24.5 | 0.1 |
| 2025年 1 月末 | 25,600 | 3.0 | 39,612.17 | 2.7 | 0.3 | 70.6 | — | 24.2 | — |
| 2 月末 | 24,547 | △ 1.2 | 38,292.33 | △ 0.7 | △0.5 | 69.6 | — | 24.8 | — |
| 3 月末 | 24,430 | △ 1.7 | 37,970.98 | △ 1.6 | △0.1 | 68.9 | — | 24.8 | — |
| 4 月末 | 24,345 | △ 2.0 | 37,686.88 | △ 2.3 | 0.3 | 69.9 | — | 23.6 | 0.2 |
| 5 月末 | 25,420 | 2.3 | 39,171.25 | 1.5 | 0.7 | 69.5 | — | 24.3 | — |
| 6 月末 | 26,084 | 4.9 | 40,118.09 | 4.0 | 1.0 | 70.4 | — | 24.1 | — |
| 7 月末 | 26,658 | 7.3 | 41,277.22 | 7.0 | 0.3 | 69.7 | — | 24.5 | — |
| 8 月末 | 27,119 | 9.1 | 42,151.87 | 9.3 | △0.1 | 69.9 | — | 24.2 | — |
| 9 月末 | 27,760 | 11.7 | 43,182.85 | 11.9 | △0.2 | 70.1 | — | 23.8 | — |
| 10月末 | 29,076 | 17.0 | 45,191.66 | 17.1 | △0.2 | 69.8 | — | 24.1 | — |
| (期 末) 2025年11月17日 | 29,108 | 17.1 | 45,196.50 | 17.2 | △0.0 | 69.5 | — | 24.7 | — |

(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－ベンチマーク騰落率

■当期中の市況推移

| 年 月 日 | 配 当 込 み TOPIX | | NOMURA－BPI総合 | | MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、当社円換算ベース) | | FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) | |
|----------------------|---------------|-------|--------------|-------|------------------------------------|-------|-----------------------------------|-------|
| | 騰 落 率 | 騰 落 率 | 騰 落 率 | 騰 落 率 | 騰 落 率 | 騰 落 率 | 騰 落 率 | 騰 落 率 |
| (期 首) 2024年11月18日 | 4,623.43 | — | 357.26 | — | 2,096.208 | — | 152.230 | — |
| 11月末 | 4,606.07 | △ 0.4 | 357.99 | 0.2 | 2,092.834 | △ 0.2 | 150.442 | △1.2 |
| 12月末 | 4,791.22 | 3.6 | 357.61 | 0.1 | 2,176.327 | 3.8 | 155.151 | 1.9 |
| 2025年 1 月末 | 4,797.95 | 3.8 | 354.97 | △0.6 | 2,183.276 | 4.2 | 152.337 | 0.1 |
| 2 月末 | 4,616.34 | △ 0.2 | 352.61 | △1.3 | 2,066.655 | △ 1.4 | 149.193 | △2.0 |
| 3 月末 | 4,626.52 | 0.1 | 349.16 | △2.3 | 1,990.958 | △ 5.0 | 150.538 | △1.1 |
| 4 月末 | 4,641.96 | 0.4 | 351.19 | △1.7 | 1,906.918 | △ 9.0 | 148.045 | △2.7 |
| 5 月末 | 4,878.83 | 5.5 | 346.68 | △3.0 | 2,043.506 | △ 2.5 | 148.747 | △2.3 |
| 6 月末 | 4,974.53 | 7.6 | 348.51 | △2.4 | 2,141.215 | 2.1 | 152.506 | 0.2 |
| 7 月末 | 5,132.22 | 11.0 | 344.96 | △3.4 | 2,261.199 | 7.9 | 155.606 | 2.2 |
| 8 月末 | 5,363.98 | 16.0 | 343.89 | △3.7 | 2,277.493 | 8.6 | 154.884 | 1.7 |
| 9 月末 | 5,523.68 | 19.5 | 343.62 | △3.8 | 2,360.848 | 12.6 | 157.987 | 3.8 |
| 10月末 | 5,865.99 | 26.9 | 344.19 | △3.7 | 2,496.863 | 19.1 | 163.996 | 7.7 |
| (期 末) 2025年11月17日 | 5,893.63 | 27.5 | 341.83 | △4.3 | 2,483.108 | 18.5 | 164.459 | 8.0 |

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 「TOPIX」および「配当込みTOPIX」（以下「各指数」という。）の指数値および各指数に係る標準または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など各指数に関するすべての権利・ノウハウおよび各指数に係る標準または商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、各指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P X により提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

(注3) 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。

(注4) MSCIコクサイ・インデックスとは、MSCI Inc.が開発した日本を除く世界主要国の主要銘柄の時価総額を基にした株価指数です。なお、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）は、同インデックス（米ドルベース）をもとに、MSCI Inc.の許諾を受けたうえで、当社が独自に円換算したものです。

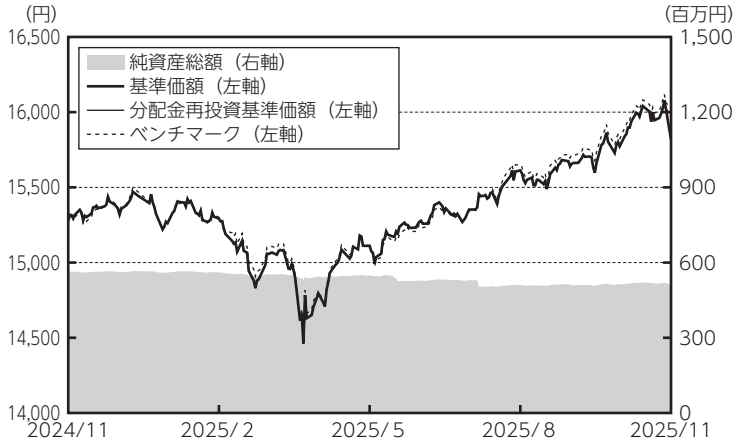
(注5) FTSE世界国債インデックス（除く日本）とは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券指数です。なお、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）は、FTSE世界国債インデックス（ドルベース）を基に、FTSE Fixed Income LLCの承諾を得たうえで、当社が独自に円換算したものです。当インデックスをベンチマークとする J A 海外債券マザーファンドの基準価額は組入有効証券の前営業日の時価を基に計算されることから、FTSE世界国債インデックス（ドルベース）は、前日の値を採用し、当インデックスは、四捨五入して表示しております。

《運用経過》

● J A 資産設計ファンド（安定型）

【当期中の基準価額等の推移について】

（第25期：2024年11月19日～2025年11月17日）



第25期首：15,278円
第25期末：15,817円
(既払分配金 170円)
騰落率：4.6%
(分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、配当込みTOPIX20%、NOMURA-BPI総合60%、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）10%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）5%および短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。
- ・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】

J A 資産設計ファンド（安定型）の基準価額は15,278円で始まりました。国内金利については、日銀の早期追加利上げ観測の高まりを受けて上昇し、債券価格は下落しました。海外金利については、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）が利下げを進めたことを受けて米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）は低下し、米国債券価格は上昇しました。一方で、欧州中央銀行（以下「ECB」という）のタカ派な姿勢を背景にドイツ10年国債利回り（以下「独国長期金利」という）は上昇し、独国債券価格は低下しました。為替については、米国長期金利の低下や日銀の追加利上げ観測を背景にドルに対して円高となる場面もありましたが、日銀追加利上げ期待の後退や10月自民党総裁選において拡張的な財政政策や緩和的な金融政策を志向する高市氏が選出されたことを背景に円安となり、横ばい圏での推移となりました。一方、ユーロに対しては独国長期金利の上昇を背景に円安となりました。株式市場については、FRBの利下げや人工知能（以下「AI」という）関連半導体企業株の上昇を受けて海外株式も国内株式も上昇しました。

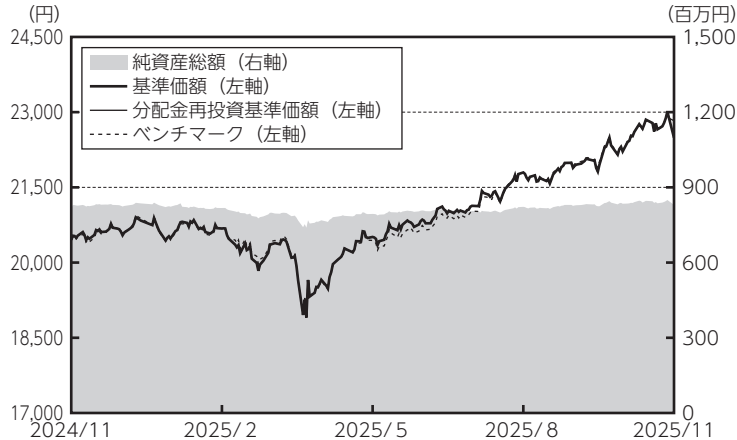
基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は15,987円（分配金込み）となり、4.6%の上昇となりました。

《運用経過》

● J A 資産設計ファンド（成長型）

【当期中の基準価額等の推移について】

（第25期：2024年11月19日～2025年11月17日）



第25期首：20,452円
 第25期末：22,489円
 (既払分配金 340円)
 騰落率：11.6%
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、配当込みTOPIX35%、NOMURA-BPI総合35%、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）15%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）10%および短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。
- ・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】

J A 資産設計ファンド（成長型）の基準価額は20,452円で始まりました。国内金利については、日銀の早期追加利上げ観測の高まりを受けて上昇し、債券価格は下落しました。海外金利については、FRBが利下げを進めたことを受けて米国長期金利は低下し、米国債券価格は上昇しました。一方で、ECBのタカ派な姿勢を背景に独国長期金利は上昇し、独国債券価格は低下しました。為替については、米国長期金利の低下や日銀の追加利上げ観測を背景にドルに対して円高となる場面もありましたが、日銀追加利上げ期待の後退や10月自民党総裁選において拡張的な財政政策や緩和的な金融政策を志向する高市氏が選出されたことを背景に円安となり、横ばい圏での推移となりました。一方、ユーロに対しては独国長期金利の上昇を背景に円安となりました。株式市場については、FRBの利下げやAI関連半導体企業株の上昇を受けて海外株式も国内株式も上昇しました。

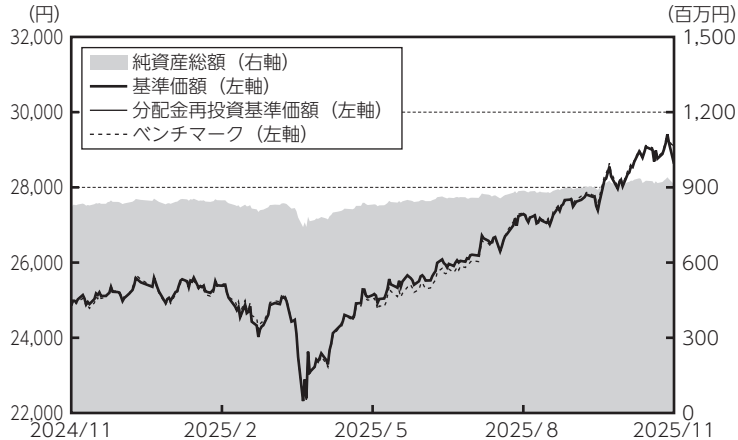
基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は22,829円（分配金込み）となり、11.6%の上昇となりました。

《運用経過》

● J A 資産設計ファンド（積極型）

【当期中の基準価額等の推移について】

（第25期：2024年11月19日～2025年11月17日）



第25期首：24,854円
 第25期末：28,628円
 (既払分配金 480円)
 騰落率：17.1%
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、配当込みTOPIX45%、NOMURA-BPI総合15%、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）25%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）10%および短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。
- ・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】

J A 資産設計ファンド（積極型）の基準価額は24,854円で始まりました。国内金利については、日銀の早期追加利上げ観測の高まりを受けて上昇し、債券価格は下落しました。海外金利については、FRBが利下げを進めたことを受けて米国長期金利は低下し、米国債券価格は上昇しました。一方で、ECBのタカ派な姿勢を背景に独国長期金利は上昇し、独国債券価格は低下しました。為替については、米国長期金利の低下や日銀の追加利上げ観測を背景にドルに対して円高となる場面もありましたが、日銀追加利上げ期待の後退や10月自民党総裁選において拡張的な財政政策や緩和的な金融政策を志向する高市氏が選出されたことを背景に円安となり、横ばい圏での推移となりました。一方、ユーロに対しては独国長期金利の上昇を背景に円安となりました。株式市場については、FRBの利下げやAI関連半導体企業株の上昇を受けて海外株式も国内株式も上昇しました。

基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は29,108円（分配金込み）となり、17.1%の上昇となりました。

【投資環境について】

(第25期：2024年11月19日～2025年11月17日)

□国内株式市況

配当込みTOPIXは、期首から期末にかけて上昇しました。

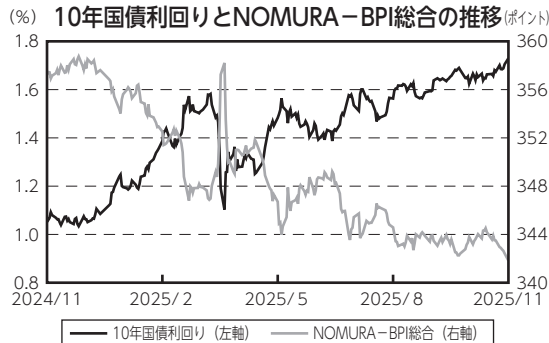
期首、日本企業の中間決算において業績上方修正が市場の期待ほど進まなかったことから上値の重い展開で始まりました。2025年に入ると、次期トランプ政権の関税政策への懸念が続き、自動車関税発表や相互関税導入の際には株価が一時急落したものの、相互関税の上乗せ部分について90日間の停止が発表されると株価は反発しました。その後、米英貿易協定やAI半導体規制の撤回、米半導体企業の好決算などを受けて株価は上昇しました。7月前半は参院選や日米関税交渉期限を控えた警戒感からやや軟調に推移したものの、月後半に参院選が市場想定範囲内の結果となる中、日米関税交渉において相互関税・自動車関税の引き下げ合意を受けて株価は史上最高値を更新しました。9月以降はFRBによる利下げ再開や米国AI企業の好決算のほか、自民・維新の連立政権誕生が好感され株価は堅調に推移し、期末を迎えました。



□国内債券市況

10年国債利回り（以下「長期金利」という）は、期首から期末にかけて上昇しました。

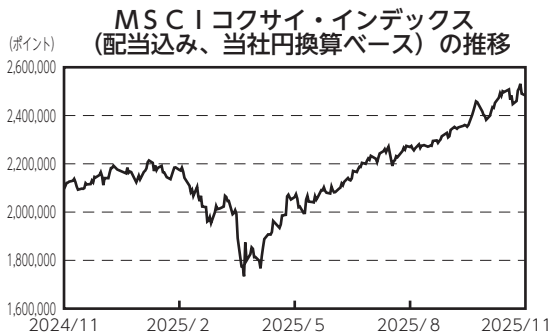
期首から2025年3月下旬にかけては、日銀植田総裁等の発言を受けた早期追加利上げ観測の高まりに加え、予想対比軟調な入札を背景に長期金利は上昇しました。4月上旬から4月下旬にかけては、米国トランプ政権による市場想定を大きく上回る相互関税率の発表や追加利上げ期待の後退から長期金利は低下しました。5月上旬から期末にかけては、米中間の相互関税率引き下げ合意を受けた緩やかな利上げ期待の回復や、参議院選挙において消費税減税を公約とする政党が多く財政拡張懸念が高まったことに加え、9月日銀金融政策決定会合において2名の委員が利上げを支持したことを受けて長期金利は上昇しました。



□海外株式市況

MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）は期首から期末にかけて上昇しました。

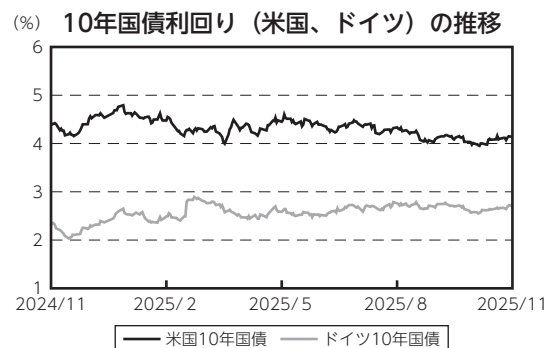
期首は、米大統領選挙でトランプ氏が再選したことにより減税・規制緩和期待が高まり、指数は上昇基調で推移し、2024年末にかけては、12月にFRBが2025年の利下げペース鈍化を示唆し下落する場面もありましたが、指数は上昇して推移しました。2025年に入ると、1月20日に就任したトランプ大統領が関税引き上げの即時発動を見送ったことで過度な警戒感が和らぎ、指数は上昇する場面もありましたが、トランプ大統領が2月に中国への追加関税を発動するなど、関税政策に対する警戒間の高まりに加え、3月には米国経済の物価上昇と景気後退が同時に起こる「スタグフレーション」が意識されたことで下落しました。4月には米国の相互関税の発表と中国の報復措置の発表を受け指数は一時急落しましたが、貿易摩擦の緩和期待や堅調な企業業績を背景に指数は上昇に転じました。6月にはイスラエルによるイラン攻撃で地政学リスク回避の動きから一時上昇幅が縮小しましたが、両国の停戦合意と米国での利下げ再開期待を背景に、指数は再び上昇基調で推移しました。8月には軟調な米雇用統計を受けて指数は一時下落する場面もあったものの、FRBによる利下げ再開への期待の高まりや堅調な企業業績が好感されて指数は上昇しました。9月から10月にかけては、AIや半導体分野に対する設備投資拡大への期待の高まりに加え、米中摩擦懸念の緩和や米追加利下げへの期待感からAI半導体関連株の上昇が指数を牽引しました。その後、FRBによる12月利下げ観測の後退などを受けて下落する場面も見られ、上昇幅を縮小して期末を迎えました。



□海外債券市況

米国長期金利は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から2025年1月上旬にかけては、イスラエルとレバノンの停戦合意にかかる報道を受けた原油安を背景に米国長期金利は低下する場面もあったものの、予想対比タカ派的な12月米連邦公開市場委員会(以下「FOMC」という)や、債務上限問題を背景とした財政懸念の高まりを受けて、米国長期金利は上昇しました。1月中旬から3月下旬にかけては、就任式直後に発表されたトランプ政権の政策に想定ほど強硬な姿勢が見られず、インフレ再加速への過度な懸念が後退したことや、予想対比軟調な景況感・消費関連指標、関税を含む政策不確実性の高まり、3月FOMCおよびパウエル議長会見において関税の影響は一時的との経済見通しが示されたことに加え、量的引き締め政策(以下「QT」という)減速がアナウンスされたこと、相互関税発動を前にした警戒感の高まりを背景に米国長期金利は低下しました。4月上旬から5月中旬にかけては、トランプ政権の相互関税発動およびその後の上乗せ税率部分の90日間延期を受けて、発動前に過度に進んでいた利下げ期待が一部後退するとともに、政策の不確実性が一段と高まる中でドル資産回避の動きから米国長期金利は上昇しました。5月下旬から10月中旬にかけては、一部FRB高官の早期利下げを支持する発言や予想対比軟調な雇用指標を受けた利下げ期待の高まりから米国長期金利は低下しました。10月下旬から期末にかけては、10月FOMCにおいて25bpの利下げとQT停止が決定された一方で、一部の参加者が利下げに反対し政策金利据え置きを支持したことやパウエル議長が12月FOMCにおける利下げに対する慎重姿勢を示したことに加え、四半期発行計画において将来的な利付債増発の可能性が示唆されたことを背景に米国長期金利は上昇しました。



独国長期金利は、期首から期末にかけて上昇しました。

期首から11月下旬にかけては、ウクライナ情勢の緊迫化や予想対比軟調な欧州景況感指標を背景に独国長期金利は低下しました。12月上旬から2025年1月中旬にかけては、12月ECB理事会において25bpの利下げが決定されたものの、ラガルド総裁の会見が予想対比タカ派であったことや、米国および英国長期金利の上昇を背景に独国長期金利は上昇しました。1月下旬から2月下旬にかけては、予想対比軟調な欧州経済指標や、米国のトランプ大統領が欧州向けの追加関税賦課を示唆したことを背景に独国長期金利は低下しました。3月上旬から3月中旬にかけては、ドイツ連邦議会選挙で勝利したキリスト教民主・社会同盟と社会民主党が防衛・インフラ投資強化のための大規模財政支出に合意したとの報道や、欧州連合 (EU) が欧州全体の防衛強化に向けた財政支出案を提案したとの

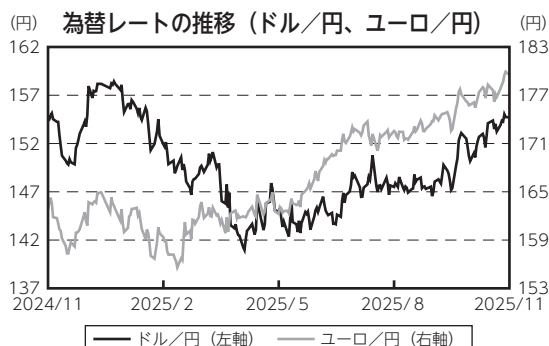
報道を背景に独国長期金利は上昇しました。3月下旬から4月下旬にかけては、ドイツにおける大規模財政支出が上下両院で可決されたことを受けた不透明性の解消や、トランプ米国政権による市場想定を大きく上回る相互関税率の発表を受けた経済減速への警戒感に加え、4月ECB会合にて25bpの利下げが決定されたことや、ECB高官のハト派な発言を背景に独国長期金利は低下しました。5月上旬から6月中旬にかけては、米英通商協議の進展や米中間の相互関税率引き下げ合意を受けて経済減速への警戒感が後退したことを背景に独国長期金利は上昇する場面もあったものの、米国による欧州向け追加関税の引き上げ示唆を受けて、経済減速への警戒感が再燃したことや、中東情勢の緊迫化を背景に独国長期金利は低下しました。6月下旬から期末にかけては、米英長期金利の低下を背景に独国長期金利は低下する場面もあったものの、米欧通商協議の進展やラガルド総裁が利下げサイクル終了の可能性を示唆したほか、再度利上げに転じる可能性を否定せず、ECBのタカ派な姿勢が確認されたことを背景に独国長期金利は上昇しました。

□為替市況

ドル／円は、期首から期末にかけて横ばい圏での推移となりました。

期首から11月下旬にかけては、米国長期金利の低下や、12月日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測の高まりを背景に円高・ドル安となりました。12月上旬から2025年1月上旬にかけては、日銀による早期追加利上げ期待の後退に加えて、12月FOMCで25bp利下げが実施されたもののタカ派的なスタンスが示されたことなどを受けて円安・ドル高となりました。1月中旬から4月下旬にかけては、1月日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測の高まりや決定会合および氷見野副総裁の講演において利上げの到達点が市場の想定より高位にある可能性が示唆されたことに加え、日米長期金利差が縮小したことやトランプ政権の相互関税発動を巡る混乱を背景に円高・ドル安となりました。5月上旬から期末にかけては、日銀追加利上げ期待の後退や、7月参議院選挙での自民党の劣勢に加え、10月自民党総裁選において拡張的な財政政策や緩和的な金融政策を志向する高市氏が選出されたことを背景に円安・ドル高となりました。

ユーロ／円は、期首から期末にかけて円安・ユーロ高となりました。期首から11月下旬にかけては、12月日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測の高まりを背景に円高・ユーロ安となりました。12月上旬から12月下旬にかけては、日銀による早期追加利上げ期待の後退に加えて、独国長期金利の上昇を背景に円安・ユーロ高となりました。2025年1月上旬から2月下旬にかけては、1月日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測の高まりや決定会合および氷見野副総裁の講演において利上げの到達点が市場の想定より高位にある可能性が示唆されたことを背景に円高・ユーロ安となりました。3月上旬から期末にかけては、大規模な財政支出の発表を受けた独国長期金利の大幅上昇や米国の政策不確実性を嫌気したドル資産回避の動きに加え、6月ECB会合における利下げサイクル終了示唆のほか10月自民党総裁選において拡張的な財政政策や緩和的な金融政策を志向する高市総裁が選出されたことを背景に円安・ユーロ高となりました。



【ポートフォリオについて】

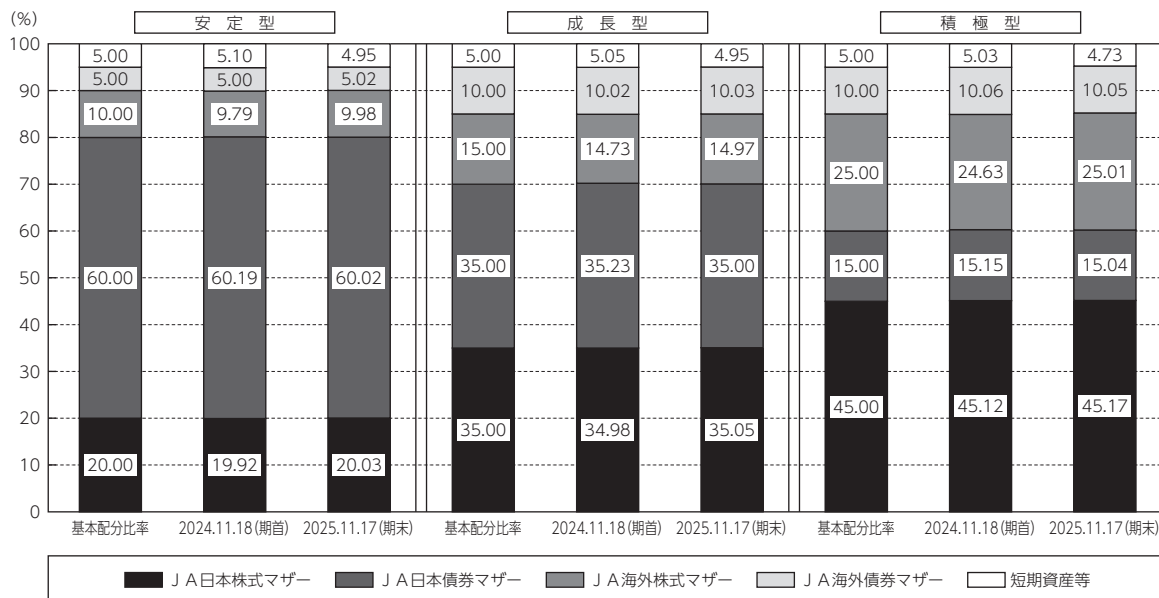
J A 資産設計ファンド（安定型・成長型・積極型）は、J A 日本株式マザーファンド、J A 日本債券マザーファンド、J A 海外株式マザーファンド、J A 海外債券マザーファンドを主要投資対象とし、各マザーファンドを通じて、国内株式、国内債券、外国株式、外国債券に分散投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。なお、J A 海外株式マザーファンドにおける外貨建資産の運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、J A 海外債券マザーファンドにおける外貨建資産および為替取引の運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに委託しています。

実際の運用につきましては、各マザーファンド（国内株式、国内債券、外国株式、外国債券）の値動きに応じて生じる組入比率の歪みに対し、基本配分比率からの乖離を修正するリバランスを実施することで、期を通じて各資産の組入比率が基準ポートフォリオに近づくことを目的に運用を継続しました。

基本配分比率（第25期）

| | 国内株式 | 国内債券 | 外国株式 | 外国債券 | 短期資産 |
|-------|------|------|------|------|------|
| 安 定 型 | 20% | 60% | 10% | 5% | 5% |
| 成 長 型 | 35% | 35% | 15% | 10% | 5% |
| 積 極 型 | 45% | 15% | 25% | 10% | 5% |

J A 資産設計ファンドにおける資産構成比率の推移



☐ J A日本株式マザーファンド

当ファンドはわが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、配当込みTOPIXを上回る投資成果を目指して運用を行いました。

☐ J A日本債券マザーファンド

当ファンドは、国内債券市場の代表的インデックスの1つであるNOMURA-BPI（ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス）総合をベンチマークとし、ベンチマークを上回る投資成果を目指しました。

☐ J A海外株式マザーファンド

当ファンドは、日本を除く世界先進各国の株式に積極的に投資し、MSCI KOKUSAI・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指しました。

☐ J A海外債券マザーファンド

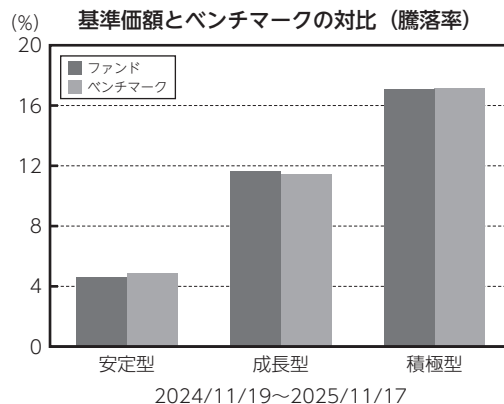
当ファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る運用を目指しました。

組入マザーファンドの当期中の騰落率

| マザーファンド | ベンチマーク | ファンド 騰落率 | ベンチマーク 騰落率 | 差異 |
|------------|------------------------------------|-------------|---------------|-------|
| J A日本株式マザー | 配当込みTOPIX | +33.2% | +27.5% | +5.8% |
| J A日本債券マザー | NOMURA-BPI総合 | -4.2% | -4.3% | +0.1% |
| J A海外株式マザー | MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、当社円換算ベース) | +15.8% | +18.5% | -2.7% |
| J A海外債券マザー | FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) | +7.9% | +8.0% | -0.1% |

【ベンチマークとの差異要因について】

J A 資産設計ファンド（安定型・成長型・積極型）のベンチマークに対するパフォーマンスについては、リバランスタイミングの差異、信託報酬要因などにより、ベンチマークの騰落率に対して、安定型－0.3％、成長型＋0.1％、積極型－0.0％となりました。



(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。

(円) J A日本株式マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



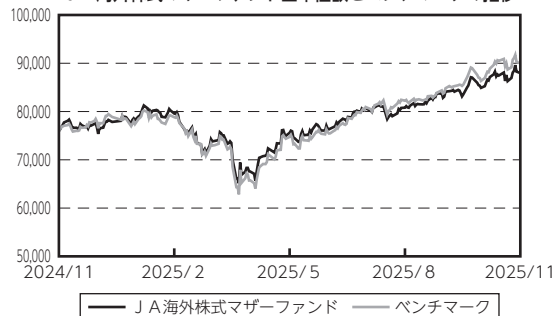
- (注1) ベンチマークは、配当込みTOPIXです。
 (注2) ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

(円) J A日本債券マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (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。

(円) J A海外株式マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) ベンチマークは、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）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。

(円) J A海外債券マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) ベンチマークは、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）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。

【分配金について】

●JA資産設計ファンド（安定型）

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たり170円（税込み）とさせていただきます。

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の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11月19日 ～2025年11月17日 |
|--------------|-------------------------------------|
| | |
| 当期分配金（円） | 170 |
| （対基準価額比率：％） | 1.063 |
| 当期の収益（円） | 170 |
| 当期の収益以外（円） | － |
| 翌期繰越分配対象額（円） | 6,312 |

（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。

●JA資産設計ファンド（成長型）

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たり340円（税込み）とさせていただきます。

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の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11月19日 ～2025年11月17日 |
| 当期分配金（円） | 340 |
| （対基準価額比率：％） | 1.489 |
| 当期の収益（円） | 339 |
| 当期の収益以外（円） | 0 |
| 翌期繰越分配対象額（円） | 13,795 |

- （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。

●JA資産設計ファンド（積極型）

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たり480円（税込み）とさせていただきます。

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の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11月19日 ～2025年11月17日 |
| 当期分配金（円） | 480 |
| （対基準価額比率：％） | 1.649 |
| 当期の収益（円） | 480 |
| 当期の収益以外（円） | － |
| 翌期繰越分配対象額（円） | 20,807 |

- （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》

当ファンドの第26期の資産配分方針につきましては、第25期と同様の基本配分比率を維持する方針で臨みます。

基本配分比率（第26期）

| | 国内株式 | 国内債券 | 外国株式 | 外国債券 | 短期資産 |
|-----|------|------|------|------|------|
| 安定型 | 20% | 60% | 10% | 5% | 5% |
| 成長型 | 35% | 35% | 15% | 10% | 5% |
| 積極型 | 45% | 15% | 25% | 10% | 5% |

□ J A日本株式マザーファンド

業種配分方針としては、現段階では業種リスクを極力控えております。今後につきましては、各国金融政策の動向、グローバル景気の見通し、為替変動による企業収益影響などを慎重に見極め、個別銘柄選択を重視したポートフォリオを構築していきます。一定の範囲内のリスク（ベンチマークに対する推定トラッキングエラーで年率5.0%以内を目処）をとることで、安定的に配当込みTOPIXを上回る運用を目指します。

□ J A日本債券マザーファンド

引き続き、デュレーション調整^(注1)や、イールドカーブ調整^(注2)はベンチマーク対比で中立とすることを基本としつつも、市場環境に応じてベンチマーク対比±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15%～25%程度、地方債を6.0%程度アンダーウェイトし、事業債・政保債等を20%～30%程度オーバーウェイトするポジションの構築を検討します。

以上のような調整により、NOMURA-BPI総合を上回る運用を目指します。

□ J A海外株式マザーファンド

当ポートフォリオは、世界中の株式を投資対象としてトータル・リターンの最大化を追求することを投資目的とします。株価指数からパフォーマンスが乖離するリスクより、キャピタル・ロスのリスクを重視する運用を行います。引き続きファンダメンタルズ調査と定量分析を組み合わせたプロセスにより、質が高くバリュエーションの魅力的な銘柄を重視した銘柄選択に注力します。

□ J A海外債券マザーファンド

引き続きリスクに注視しつつ、国別配分、デュレーション調整^(注1)、イールドカーブ調整^(注2)、通貨配分、信用セクターの配分調整および銘柄選択から幅広く収益機会を追及することで、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る運用を目指します。

（注1）組入債券の入替え等によるポートフォリオ全体のデュレーション（市場金利の変化に対する債券価格の感応度）の調整。

（注2）イールドカーブ（市場金利の利回り曲線）の形状変化を予測することによる組入債券の残存期間別配分の調整。スティーピング（スティープ化）とは利回り曲線の急勾配化、フラットニング（フラット化）とは利回り曲線の平坦化を指します。

■ 1 万口当たりの費用明細
J A 資産設計ファンド (安定型)

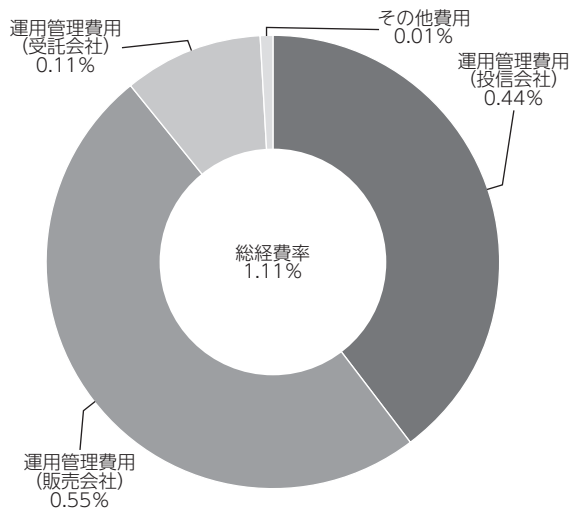
| 項 目 | 当期 2024年11月19日 ～2025年11月17日 | | 項目の概要 |
|--|-----------------------------------|--|---|
| | 金 額 | 比 率 | |
| | 円 | % | |
| (a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社) | 169 (67) (84) (17) | 1.097 (0.439) (0.548) (0.110) | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファ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 (株式) (先物・オプション) | 6 (6) (0) | 0.038 (0.038) (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 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料 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) 有価証券取引税 (株式) | 1 (1) | 0.004 (0.004) | (c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金 |
| (d) その他費用 (保管費用) (監査費用) | 1 (1) (1) | 0.009 (0.006) (0.003) | (d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 |
| 合 計 | 177 | 1.148 | |
| 期中の平均基準価額は、15,377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、有価証券取引税及びその他費用は、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1.11%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。

■ 1 万口当たりの費用明細
J A 資産設計ファンド（成長型）

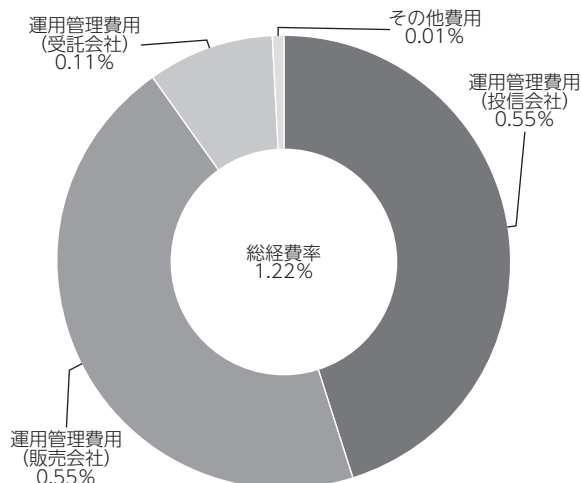
| 項 目 | 当期 2024年11月19日 ～2025年11月17日 | | 項目の概要 |
|-----------------------|-----------------------------------|---------|-----------------------------------|
| | 金 額 | 比 率 | |
| | 円 | % | |
| (a) 信託報酬 | 254 | 1.207 | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 |
| （投信会社） | (115) | (0.548) | 投信会社によるファンドの運用の対価 |
| （販売会社） | (115) | (0.548) | 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） | (23) | (0.110) | 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 | 14 | 0.066 | (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 |
| （株式） | (14) | (0.066) | 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料 |
| （先物・オプション） | (0) | (0.000) | 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) 有価証券取引税 | 1 | 0.005 | (c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 |
| （株式） | (1) | (0.005) | 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金 |
| (d) その他費用 | 3 | 0.014 | (d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 |
| （保管費用） | (2) | (0.011) | 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 |
| （監査費用） | (1) | (0.003) | 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 |
| 合 計 | 272 | 1.292 | |
| 期中の平均基準価額は、21,028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、有価証券取引税及びその他費用は、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1.22%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。

■ 1 万口当たりの費用明細
 J A 資産設計ファンド (積極型)

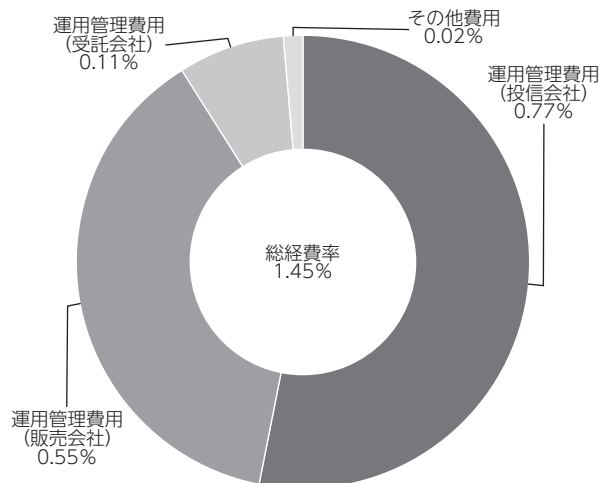
| 項 目 | 当期 2024年11月19日 ～2025年11月17日 | | 項目の概要 |
|-----------------------|-----------------------------------|---------|-----------------------------------|
| | 金 額 | 比 率 | |
| | 円 | % | |
| (a) 信託報酬 | 370 | 1.426 | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 |
| (投信会社) | (199) | (0.768) | 投信会社によるファンドの運用の対価 |
| (販売会社) | (142) | (0.548) | 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) | (28) | (0.110) | 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 | 22 | 0.085 | (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 |
| (株式) | (22) | (0.085) | 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料 |
| (先物・オプション) | (0) | (0.000) | 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) 有価証券取引税 | 2 | 0.009 | (c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 |
| (株式) | (2) | (0.009) | 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金 |
| (d) その他費用 | 4 | 0.016 | (d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 |
| (保管費用) | (3) | (0.012) | 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 |
| (監査費用) | (1) | (0.003) | 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 |
| 合 計 | 398 | 1.536 | |
| 期中の平均基準価額は、25,950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、有価証券取引税及びその他費用は、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1.45%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

親投資信託受益証券の設定、解約状況（2024年11月19日から2025年11月17日まで）

J A資産設計ファンド（安定型）

| | 設 定 | | 解 約 | |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|
| | □ 数 | 金 額 | □ 数 | 金 額 |
| | 千□ | 千円 | 千□ | 千円 |
| J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 5,519 | 18,461 | 15,391 | 59,420 |
| J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 44,037 | 55,777 | 56,924 | 72,314 |
| J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 1,412 | 10,099 | 2,824 | 22,299 |
| J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 626 | 2,372 | 1,726 | 6,673 |

J A資産設計ファンド（成長型）

| | 設 定 | | 解 約 | |
|---------------------------|--------|--------|--------|---------|
| | □ 数 | 金 額 | □ 数 | 金 額 |
| | 千□ | 千円 | 千□ | 千円 |
| J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 10,746 | 36,252 | 29,919 | 115,959 |
| J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 57,603 | 72,857 | 45,646 | 58,347 |
| J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 2,533 | 18,543 | 4,242 | 34,200 |
| J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 3,025 | 11,469 | 4,256 | 16,483 |

J A資産設計ファンド（積極型）

| | 設 定 | | 解 約 | |
|---------------------------|--------|--------|--------|---------|
| | □ 数 | 金 額 | □ 数 | 金 額 |
| | 千□ | 千円 | 千□ | 千円 |
| J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 11,043 | 37,873 | 27,703 | 108,216 |
| J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 33,454 | 42,297 | 18,284 | 23,396 |
| J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 4,000 | 29,865 | 4,493 | 36,504 |
| J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 4,482 | 17,065 | 3,701 | 14,268 |

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

| 項 目 | 当 期 | | |
|-----------------------|------------------------------|----------------|----------------|
| | J A資産設計ファンド (安定型・成長型・積極型) | J A日本株式マザーファンド | J A海外株式マザーファンド |
| (a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額 | －千円 | 58,845,243千円 | 44,470,629千円 |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額 | －千円 | 24,971,308千円 | 33,058,461千円 |
| (c) 売 買 高 比 率 (a)／(b) | － | 2.35 | 1.34 |

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■**利害関係人との取引状況等**（2024年11月19日から2025年11月17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

J A資産設計ファンド（安定型）

| 種 類 | 期首（前期末） | 当 期 末 | |
|-----------------|---------|---------|---------|
| | □ 数 | □ 数 | 評 価 額 |
| | 千□ | 千□ | 千円 |
| J A 日本株式マザーファンド | 31,749 | 21,878 | 102,349 |
| J A 日本債券マザーファンド | 258,802 | 245,915 | 306,631 |
| J A 海外株式マザーファンド | 7,209 | 5,796 | 50,998 |
| J A 海外債券マザーファンド | 7,294 | 6,194 | 25,628 |

J A資産設計ファンド（成長型）

| 種 類 | 期首（前期末） | 当 期 末 | |
|-----------------|---------|---------|---------|
| | □ 数 | □ 数 | 評 価 額 |
| | 千□ | 千□ | 千円 |
| J A 日本株式マザーファンド | 81,376 | 62,204 | 291,002 |
| J A 日本債券マザーファンド | 221,121 | 233,078 | 290,625 |
| J A 海外株式マザーファンド | 15,835 | 14,126 | 124,282 |
| J A 海外債券マザーファンド | 21,358 | 20,127 | 83,281 |

J A資産設計ファンド（積極型）

| 種 類 | 期首（前期末） | 当 期 末 | |
|-----------------|---------|---------|---------|
| | □ 数 | □ 数 | 評 価 額 |
| | 千□ | 千□ | 千円 |
| J A 日本株式マザーファンド | 104,775 | 88,115 | 412,220 |
| J A 日本債券マザーファンド | 94,892 | 110,063 | 137,237 |
| J A 海外株式マザーファンド | 26,432 | 25,939 | 228,211 |
| J A 海外債券マザーファンド | 21,395 | 22,176 | 91,758 |

■投資信託財産の構成

2025年11月17日現在

J A資産設計ファンド (安定型)

| 項 目 | 当 期 末 | |
|---------------------------|---------|-------|
| | 評 価 額 | 比 率 |
| | 千円 | % |
| J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 102,349 | 19.7 |
| J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 306,631 | 59.0 |
| J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 50,998 | 9.8 |
| J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 25,628 | 4.9 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 33,982 | 6.6 |
| 投 資 信 託 財 産 総 額 | 519,588 | 100.0 |

J A資産設計ファンド (成長型)

| 項 目 | 当 期 末 | |
|---------------------------|---------|-------|
| | 評 価 額 | 比 率 |
| | 千円 | % |
| J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 291,002 | 34.3 |
| J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 290,625 | 34.3 |
| J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 124,282 | 14.7 |
| J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 83,281 | 9.8 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 58,685 | 6.9 |
| 投 資 信 託 財 産 総 額 | 847,875 | 100.0 |

J A資産設計ファンド (積極型)

| 項 目 | 当 期 末 | |
|---------------------------|---------|-------|
| | 評 価 額 | 比 率 |
| | 千円 | % |
| J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 412,220 | 44.0 |
| J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 137,237 | 14.6 |
| J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド | 228,211 | 24.4 |
| J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド | 91,758 | 9.8 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 67,415 | 7.2 |
| 投 資 信 託 財 産 総 額 | 936,841 | 100.0 |

(注1) 外貨建資産は、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。なお、2025年11月17日における邦貨換算レートは1ドル=154.70円、1カナダドル=110.28円、1メキシコペソ=8.4496円、1ユーロ=179.51円、1ポンド=203.55円、1スイスフラン=194.69円、1スウェーデンクローネ=16.34円、1ノルウェークローネ=15.29円、1デンマーククローネ=24.04円、1ポーランドズロチ=42.4802円、1オーストラリアドル=100.99円、1ニュージーランドドル=87.70円、1香港ドル=19.91円、1シンガポールドル=119.05円、1南アフリカランド=9.05円、1オフショア人民元=21.7796円です。

(注2) J A海外株式マザーファンドの外貨建資産 (35,063,051千円) の投資信託財産総額に対する比率は99.7%、J A海外債券マザーファンドの外貨建資産 (12,631,667千円) の投資信託財産総額に対する比率は96.7%です。

ＪＡ資産設計ファンド（安定型）

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年11月17日現在

| 項 目 | 当 期 末 |
|--------------------|--------------|
| (A)資 産 | 519,588,311円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 | 33,978,688 |
| ＪＡ日本株式マザーファンド(評価額) | 102,349,926 |
| ＪＡ日本債券マザーファンド(評価額) | 306,631,529 |
| ＪＡ海外株式マザーファンド(評価額) | 50,998,726 |
| ＪＡ海外債券マザーファンド(評価額) | 25,628,996 |
| 未 収 利 息 | 446 |
| (B)負 債 | 8,681,427 |
| 未 払 収 益 分 配 金 | 5,491,327 |
| 未 払 解 約 金 | 323,184 |
| 未 払 信 託 報 酬 | 2,849,350 |
| そ の 他 未 払 費 用 | 17,566 |
| (C)純 資 産 総 額(A－B) | 510,906,884 |
| 元 本 | 323,019,260 |
| 次 期 繰 越 損 益 金 | 187,887,624 |
| (D)受 益 権 総 口 数 | 323,019,260口 |
| 1万口当たり基準価額(C／D) | 15,817円 |

＜注記事項＞

当ファンドの期首元本額は366,246,402円、期中追加設定元本額は17,523,726円、期中一部解約元本額は60,750,868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（5,540,501円）、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益（17,142,823円）、信託約款に規定される収益調整金（122,564,625円）及び分配準備積立金（64,135,837円）より分配対象収益は209,383,786円（1万口当たり6,482.08円）となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し5,491,327円（1万口当たり170円）を分配いたしました。

■損益の状況

当期 自2024年11月19日 至2025年11月17日

| 項 目 | 当 期 |
|---------------------|----------------|
| (A)配 当 等 収 益 | 119,266円 |
| 受 取 利 息 | 119,266 |
| (B)有 価 証 券 売 買 損 益 | 28,480,148 |
| 売 買 益 | 43,134,369 |
| 売 買 損 | △ 14,654,221 |
| (C)信 託 報 酬 等 | △ 5,916,090 |
| (D)当 期 損 益 金(A＋B＋C) | 22,683,324 |
| (E)前 期 繰 越 損 益 金 | 64,135,837 |
| (F)追 加 信 託 差 損 益 金 | 106,559,790 |
| (配 当 等 相 当 額) | (122,531,203) |
| (売 買 損 益 相 当 額) | (△ 15,971,413) |
| (G) 計 (D＋E＋F) | 193,378,951 |
| (H)収 益 分 配 金 | △ 5,491,327 |
| 次 期 繰 越 損 益 金(G＋H) | 187,887,624 |
| 追 加 信 託 差 損 益 金 | 106,559,790 |
| (配 当 等 相 当 額) | (122,564,625) |
| (売 買 損 益 相 当 額) | (△ 16,004,835) |
| 分 配 準 備 積 立 金 | 81,327,834 |

(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。

(注4) 信託財産の運用の指図にかかる権限の全部又は一部を委託するために要する費用として、委託者報酬の中から支弁している額は、ＪＡ海外株式マザーファンド、ＪＡ海外債券マザーファンドの計算期間を通じて毎日、当該マザーファンドの信託財産の純資産総額にそれぞれ年率0.75％以内、0.5％以内の率を乗じて得た報酬の総額に、当該マザーファンドの受益権総口数に占める信託財産に属する当該マザーファンドの受益権口数の持分割合を乗じて得た額としております。

■分配金のお知らせ

| | |
|-----------------|------|
| 1 万口当たり分配金（税込み） | 170円 |
|-----------------|------|

- (注1) 分配金は、決算日から起算して5営業日までには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。

このレポートには、MSCI Inc.、その関連会社、または情報プロバイダー（以下、総称して「MSCI関係者」といいます。）から提供された情報（以下、総称して「情報」といいます。）が含まれており、スコア、評価、その他の指標の計算等に使用されている可能性があります。情報は、内部使用のみを目的としており、いかなる形式においても複製/再配布は認められません。また、金融商品、製品、インデックスの基礎または構成要素としての使用は認められません。MSCI当事者は、このレポートのいかなるデータまたは情報のオリジナル性、正確性および完全性を保証するものではなく、商品性および特定目的への適合性を含め、明示的または黙示的なすべての保証を明示的に否認します。情報は、投資に関する助言または投資判断を行うための推奨（または行わない）を目的とするものではなく、そのようなものに依拠することはできず、また、将来のパフォーマンス、分析、予測または予測の指標または保証として解釈することもできません。MSCI関係者は、このレポートに含まれる情報やデータの、またはそれに関連する過誤、省略等に対して、責任を負いません。また、たとえ直接的損害、間接的損害、特別損害、懲罰的損害、拡大的損害その他のあらゆる損害（逸失利益を含む。）につき、その可能性が通知された場合について、いかなる場合でも、一切の責任を負いません。

J A資産設計ファンド（成長型）

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年11月17日現在

| 項 目 | 当 期 末 |
|---------------------|--------------|
| (A)資 産 | 847,875,660円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 | 58,682,610 |
| J A日本株式マザーファンド(評価額) | 291,002,893 |
| J A日本債券マザーファンド(評価額) | 290,625,716 |
| J A海外株式マザーファンド(評価額) | 124,282,631 |
| J A海外債券マザーファンド(評価額) | 83,281,039 |
| 未 収 利 息 | 771 |
| (B)負 債 | 17,609,010 |
| 未 払 収 益 分 配 金 | 12,552,538 |
| 未 払 解 約 金 | 90,725 |
| 未 払 信 託 報 酬 | 4,939,134 |
| そ の 他 未 払 費 用 | 26,613 |
| (C)純 資 産 総 額(A－B) | 830,266,650 |
| 元 本 | 369,192,298 |
| 次 期 繰 越 損 益 金 | 461,074,352 |
| (D)受 益 権 総 口 数 | 369,192,298口 |
| 1万口当たり基準価額(C／D) | 22,489円 |

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は399,423,972円、期中追加設定元本額は17,453,881円、期中一部解約元本額は47,685,555円です。

■損益の状況

当期 自2024年11月19日 至2025年11月17日

| 項 目 | 当 期 |
|---------------------|----------------|
| (A)配 当 等 収 益 | 179,857円 |
| 受 取 利 息 | 179,857 |
| (B)有 価 証 券 売 買 損 益 | 96,636,366 |
| 売 買 益 | 112,348,533 |
| 売 買 損 | △ 15,712,167 |
| (C)信 託 報 酬 等 | △ 9,831,985 |
| (D)当 期 損 益 金(A＋B＋C) | 86,984,238 |
| (E)前 期 繰 越 損 益 金 | 203,170,028 |
| (F)追 加 信 託 差 損 益 金 | 183,472,624 |
| (配 当 等 相 当 額) | (231,673,724) |
| (売 買 損 益 相 当 額) | (△ 48,201,100) |
| (G) 計 (D＋E＋F) | 473,626,890 |
| (H)収 益 分 配 金 | △ 12,552,538 |
| 次 期 繰 越 損 益 金(G＋H) | 461,074,352 |
| 追 加 信 託 差 損 益 金 | 183,472,624 |
| (配 当 等 相 当 額) | (231,726,933) |
| (売 買 損 益 相 当 額) | (△ 48,254,309) |
| 分 配 準 備 積 立 金 | 277,601,728 |

(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。

(注4) 信託財産の運用の指図にかかる権限の全部又は一部を委託するために要する費用として、委託者報酬の中から支弁している額は、J A海外株式マザーファンド、J A海外債券マザーファンドの計算期間を通じて毎日、当該マザーファンドの信託財産の純資産総額にそれぞれ年率0.75％以内、0.5％以内の率を乗じて得た報酬の総額に、当該マザーファンドの受益権総口数に占める信託財産に属する当該マザーファンドの受益権口数の持分割合を乗じて得た額としております。

<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（12,542,032円）、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益（74,442,206円）、信託約款に規定される収益調整金（231,726,933円）及び分配準備積立金（203,170,028円）より分配対象収益は521,881,199円（1万口当たり14,135.76円）となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し12,552,538円（1万口当たり340円）を分配いたしました。

■分配金のお知らせ

| | |
|-----------------|------|
| 1 万口当たり分配金（税込み） | 340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。

このレポートには、MSCI Inc.、その関連会社、または情報プロバイダー（以下、総称して「MSCI関係者」といいます。）から提供された情報（以下、総称して「情報」といいます。）が含まれており、スコア、評価、その他の指標の計算等に使用されている可能性があります。情報は、内部使用のみを目的としており、いかなる形式においても複製/再配布は認められません。また、金融商品、製品、インデックスの基礎または構成要素としての使用は認められません。MSCI当事者は、このレポートのいかなるデータまたは情報のオリジナル性、正確性および完全性を保証するものではなく、商品性および特定目的への適合性を含め、明示的または黙示的なすべての保証を明示的に否認します。情報は、投資に関する助言または投資判断を行うための推奨（または行わない）を目的とするものではなく、そのようなものに依拠することはできず、また、将来のパフォーマンス、分析、予測または予測の指標または保証として解釈することもできません。MSCI関係者は、このレポートに含まれる情報やデータの、またはそれに関連する過誤、省略等に対して、責任を負いません。また、たとえ直接的損害、間接的損害、特別損害、懲罰的損害、拡大的損害その他のあらゆる損害（逸失利益を含む。）につき、その可能性が通知された場合について、いかなる場合でも、一切の責任を負いません。

ＪＡ資産設計ファンド（積極型）

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年11月17日現在

| 項 目 | 当 期 末 |
|--------------------|--------------|
| (A)資 産 | 936,841,398円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 | 67,412,421 |
| ＪＡ日本株式マザーファンド(評価額) | 412,220,715 |
| ＪＡ日本債券マザーファンド(評価額) | 137,237,716 |
| ＪＡ海外株式マザーファンド(評価額) | 228,211,069 |
| ＪＡ海外債券マザーファンド(評価額) | 91,758,591 |
| 未 収 利 息 | 886 |
| (B)負 債 | 24,227,349 |
| 未 払 収 益 分 配 金 | 15,301,429 |
| 未 払 解 約 金 | 2,620,666 |
| 未 払 信 託 報 酬 | 6,277,286 |
| そ の 他 未 払 費 用 | 27,968 |
| (C)純 資 産 総 額(A－B) | 912,614,049 |
| 元 本 | 318,779,790 |
| 次 期 繰 越 損 益 金 | 593,834,259 |
| (D)受 益 権 総 口 数 | 318,779,790口 |
| 1万口当たり基準価額(C／D) | 28,628円 |

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は328,000,144円、期中追加設定元本額は15,319,361円、期中一部解約元本額は24,539,715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（15,555,418円）、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益（118,807,164円）、信託約款に規定される収益調整金（241,242,841円）及び分配準備積立金（303,000,155円）より分配対象収益は678,605,578円（1万口当たり21,287.60円）となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し15,301,429円（1万口当たり480円）を分配いたしました。

■損益の状況

当期 自2024年11月19日 至2025年11月17日

| 項 目 | 当 期 |
|---------------------|----------------|
| (A)配 当 等 収 益 | 190,442円 |
| 受 取 利 息 | 190,442 |
| (B)有 価 証 券 売 買 損 益 | 146,372,436 |
| 売 買 益 | 157,667,224 |
| 売 買 損 | △ 11,294,788 |
| (C)信 託 報 酬 等 | △ 12,200,296 |
| (D)当 期 損 益 金(A＋B＋C) | 134,362,582 |
| (E)前 期 繰 越 損 益 金 | 303,000,155 |
| (F)追 加 信 託 差 損 益 金 | 171,772,951 |
| (配 当 等 相 当 額) | (241,188,183) |
| (売 買 損 益 相 当 額) | (△ 69,415,232) |
| (G) 計 (D＋E＋F) | 609,135,688 |
| (H)収 益 分 配 金 | △ 15,301,429 |
| 次 期 繰 越 損 益 金(G＋H) | 593,834,259 |
| 追 加 信 託 差 損 益 金 | 171,772,951 |
| (配 当 等 相 当 額) | (241,242,841) |
| (売 買 損 益 相 当 額) | (△ 69,469,890) |
| 分 配 準 備 積 立 金 | 422,061,308 |

(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。

(注4) 信託財産の運用の指図にかかる権限の全部又は一部を委託するために要する費用として、委託者報酬の中から支弁している額は、ＪＡ海外株式マザーファンド、ＪＡ海外債券マザーファンドの計算期間を通じて毎日、当該マザーファンドの信託財産の純資産総額にそれぞれ年率0.75％以内、0.5％以内の率を乗じて得た報酬の総額に、当該マザーファンドの受益権総口数に占める信託財産に属する当該マザーファンドの受益権口数の持分割合を乗じて得た額としております。

■分配金のお知らせ

| | |
|-----------------|------|
| 1 万口当たり分配金（税込み） | 480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。

このレポートには、MSCI Inc.、その関連会社、または情報プロバイダー（以下、総称して「MSCI関係者」といいます。）から提供された情報（以下、総称して「情報」といいます。）が含まれており、スコア、評価、その他の指標の計算等に使用されている可能性があります。情報は、内部使用のみを目的としており、いかなる形式においても複製/再配布は認められません。また、金融商品、製品、インデックスの基礎または構成要素としての使用は認められません。MSCI当事者は、このレポートのいかなるデータまたは情報のオリジナル性、正確性および完全性を保証するものではなく、商品性および特定目的への適合性を含め、明示的または黙示的なすべての保証を明示的に否認します。情報は、投資に関する助言または投資判断を行うための推奨（または行わない）を目的とするものではなく、そのようなものに依拠することはできず、また、将来のパフォーマンス、分析、予測または予測の指標または保証として解釈することもできません。MSCI関係者は、このレポートに含まれる情報やデータの、またはそれに関連する過誤、省略等に対して、責任を負いません。また、たとえ直接的損害、間接的損害、特別損害、懲罰的損害、拡大的損害その他のあらゆる損害（逸失利益を含む。）につき、その可能性が通知された場合について、いかなる場合でも、一切の責任を負いません。

◆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。

※ファンドの運用状況は別途、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社のホームページに開示している場合があります。

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日本株式マザーファンド

運用報告書

《第25期》

決算日：2025年8月18日

(計算期間：2024年8月17日～2025年8月18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、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。わが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、配当込みTOPIXを上回る投資成果を目指します。 運用にあたりまして、ボトムアップ型の個別銘柄選択の効果により配当込みTOPIXに対しての超過収益の獲得に務めます。 |
| 主要運用対象 | わが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とします。 |
| 組 入 制 限 | 株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。 |

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 | | 配 当 込 み T O P I X | | 騰 落 率 差 異 状 況 | 株 式 組 入 比 率 | 株 式 先 物 比 率 | 純 資 産 総 額 |
|-------------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|------------------|----------------|----------------|---------------|
| | 期 中 騰 落 率 | 期 中 騰 落 率 | 期 中 騰 落 率 | 期 中 騰 落 率 | | | | |
| 第21期 (2021年8月16日) | 円 22,975 | % 25.6 | 円 3,041.68 | % 22.1 | % 3.5 | % 98.5 | % － | 百万円 32,636 |
| 第22期 (2022年8月16日) | 24,091 | 4.9 | 3,207.47 | 5.5 | △0.6 | 97.6 | － | 32,127 |
| 第23期 (2023年8月16日) | 28,498 | 18.3 | 3,759.17 | 17.2 | 1.1 | 98.4 | － | 28,709 |
| 第24期 (2024年8月16日) | 34,637 | 21.5 | 4,555.99 | 21.2 | 0.3 | 97.7 | － | 25,422 |
| 第25期 (2025年8月18日) | 42,711 | 23.3 | 5,442.44 | 19.5 | 3.9 | 98.4 | － | 26,491 |

(注1) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－配当込みTOPIX期中騰落率

(注2) 株式先物比率＝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 | | 配 当 込 み T O P I X | | 騰 落 率 差 異 状 況 | 株 式 組 入 比 率 | 株 式 先 物 比 率 |
|---------------------|-------------|--------|-------------------|--------|------------------|----------------|----------------|
| | 騰 落 率 | 騰 落 率 | 騰 落 率 | 騰 落 率 | | | |
| (期 首) 2024年8月16日 | 円 34,637 | % － | 円 4,555.99 | % － | % － | % 97.7 | % － |
| 8月末 | 34,988 | 1.0 | 4,615.06 | 1.3 | △0.3 | 99.7 | － |
| 9月末 | 34,384 | △ 0.7 | 4,544.38 | △ 0.3 | △0.5 | 98.9 | － |
| 10月末 | 35,053 | 1.2 | 4,629.83 | 1.6 | △0.4 | 98.9 | － |
| 11月末 | 35,185 | 1.6 | 4,606.07 | 1.1 | 0.5 | 99.0 | － |
| 12月末 | 36,552 | 5.5 | 4,791.22 | 5.2 | 0.4 | 98.3 | － |
| 2025年1月末 | 36,708 | 6.0 | 4,797.95 | 5.3 | 0.7 | 99.7 | － |
| 2月末 | 34,911 | 0.8 | 4,616.34 | 1.3 | △0.5 | 99.6 | － |
| 3月末 | 35,214 | 1.7 | 4,626.52 | 1.5 | 0.1 | 98.6 | － |
| 4月末 | 35,605 | 2.8 | 4,641.96 | 1.9 | 0.9 | 98.1 | － |
| 5月末 | 38,066 | 9.9 | 4,878.83 | 7.1 | 2.8 | 98.8 | － |
| 6月末 | 39,116 | 12.9 | 4,974.53 | 9.2 | 3.7 | 99.5 | － |
| 7月末 | 40,418 | 16.7 | 5,132.22 | 12.6 | 4.0 | 99.7 | － |
| (期 末) 2025年8月18日 | 42,711 | 23.3 | 5,442.44 | 19.5 | 3.9 | 98.4 | － |

(注1) 騰落率は期首比です。

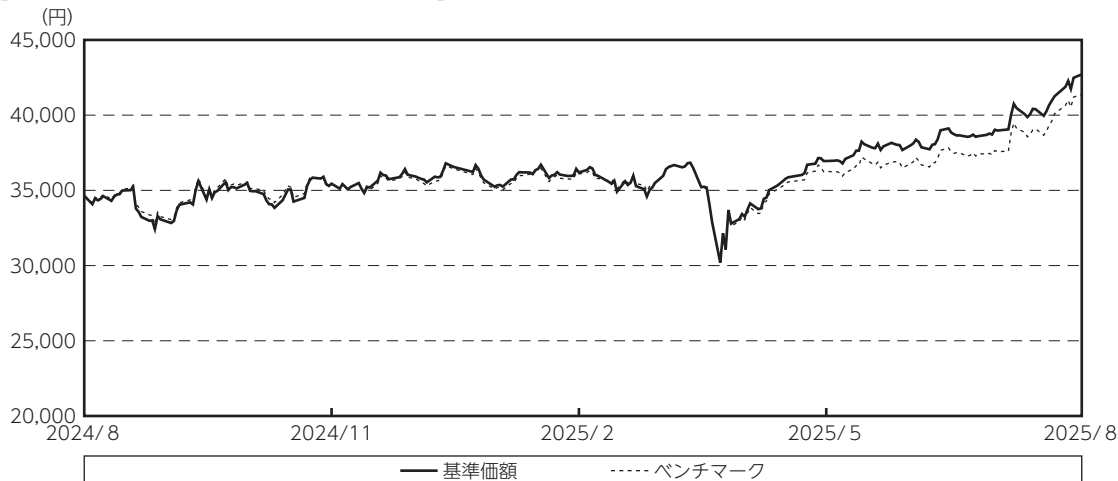
(注2) 騰落率差異状況＝基準価額騰落率－配当込みTOPIX騰落率

「TOPIX」および「配当込みTOPIX」（以下「各指数」という。）の指数値および各指数に係る標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など各指数に関するすべての権利・ノウハウおよび各指数に係る標章または商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、各指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P X により提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

《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8月17日～2025年8月18日)



(注1) ベンチマークは、配当込みTOPIX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34,637円で始まり、期末42,711円となり、騰落率は23.3%の上昇となりました。

□プラス要因

日本企業の業績が堅調に推移する中、企業ガバナンス改革の進展や株主還元の強化などによって資本効率の改善が進んだことにより、株式市場が大幅に上昇したことが基準価額の主な上昇要因となりました。

【投資環境について】

配当込みTOPIXは、期首4,555.99ポイントで始まりました。

期首、堅調な経済指標を受けた米国景気懸念の後退から日本株は上昇しました。9月中旬以降は、米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）での0.5%利下げ決定から米国経済のソフトランディング（経済の軟着陸）期待が高まり、米国長期金利上昇に伴う円安進展から株価は堅調に推移しました。11月中旬以降は、次期トランプ政権における人事が嫌気されたことや、日本企業の間接決算において業績上方修正が市場の期待ほど進まなかったことから上値の重い展開となったものの、年末にかけては、市場予想を下回る米国物価指標を受けた米国株反発の流れから株価は上昇しました。2025年に入ると、次期トランプ政権における関税政策への懸念を受けて株価は軟調に推移しました。

3月下旬以降、トランプ政権による自動車関税発表や4月以降の相互関税導入にかかる不透明感から株価が下落する中、4月上旬には発表された相互関税が市場の事前想定を超える高い税率となったことから株価は大幅に下落したものの、相互関税の上乗せ部分について90日間の停止が発表されると株価は反発しました。5月に入ると、米英貿易協定合意や米国のAI半導体規制撤廃方針が好感されたほか、米国大手半導体企業の堅調な決算や米国際貿易裁判所が米国トランプ政権による関税措置の一部を違法と判断したことなどから株価は上昇しました。7月前半は日米関税交渉期限や参院選を控えた警戒感からやや軟調に推移するものの、月後半に参院選が市場想定範囲内の結果となる中、日米関税交渉において相互関税・自動車関税の引き下げ合意を受けて株価は史上最高値を更新しました。8月に入ると、関税懸念が後退する中、決算発表により堅調な企業業績が示されたことで株価が上昇し、配当込みTOPIXは5,442.44ポイントで期末を迎えました。

【ポートフォリオについて】

当ファンドはわが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、配当込みTOPIXを上回る投資成果を目指して運用を行います。

当期の運用におきましては、前述のような投資環境のもと、以下のような運用を行いました。

株式組入比率は概ね97%以上と高位な組入比率を保ちました。

期首の組入状況は、組入上位業種を電気機器、銀行業、輸送用機器、卸売業、情報・通信業の順とし、28業種106銘柄でポートフォリオを構成しました。

期末の組入状況は、組入上位業種を電気機器、銀行業、情報・通信業、卸売業、輸送用機器の順とし、28業種107銘柄でポートフォリオを構成しております。

国内株式組入上位10銘柄

2024年8月16日（期首）

| | 銘 柄 名 | 比率 (%) |
|----|-------------------|--------|
| 1 | トヨタ自動車 | 4.2 |
| 2 | ソニーグループ | 2.9 |
| 3 | 日本電信電話 | 2.4 |
| 4 | 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 2.3 |
| 5 | HOYA | 2.3 |
| 6 | 三井住友フィナンシャルグループ | 2.2 |
| 7 | 信越化学工業 | 2.2 |
| 8 | 東京海上ホールディングス | 2.1 |
| 9 | キーエンス | 2.1 |
| 10 | 第一三共 | 1.9 |

組入銘柄総数：106銘柄

2025年8月18日（期末）

| | 銘 柄 名 | 比率 (%) |
|----|-------------------|--------|
| 1 | ソニーグループ | 4.2 |
| 2 | トヨタ自動車 | 3.5 |
| 3 | 日立製作所 | 2.9 |
| 4 | 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 2.7 |
| 5 | 三菱重工業 | 2.3 |
| 6 | 東京海上ホールディングス | 2.2 |
| 7 | リクルートホールディングス | 2.1 |
| 8 | 任天堂 | 2.0 |
| 9 | キーエンス | 1.9 |
| 10 | NTT | 1.9 |

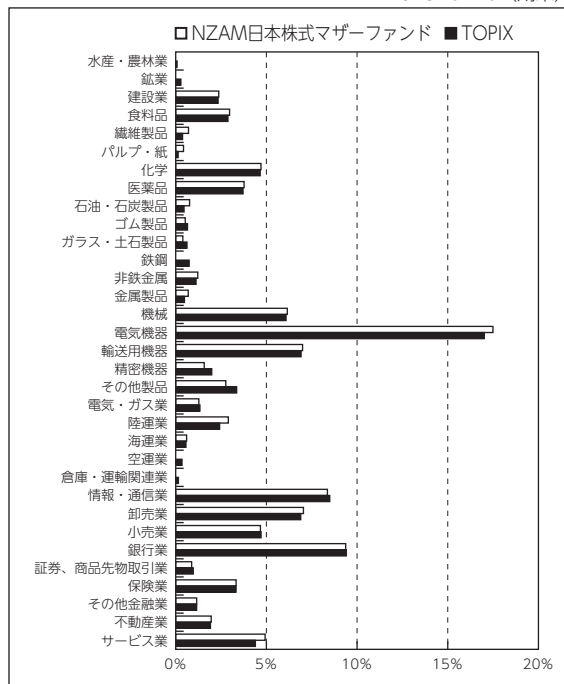
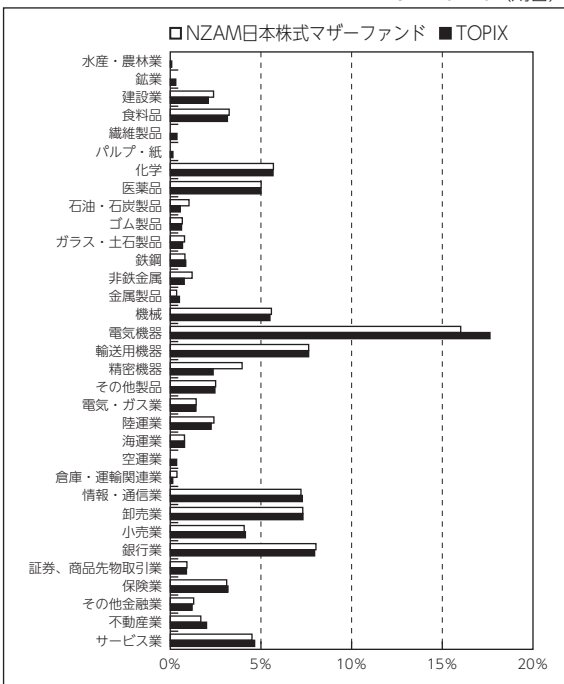
組入銘柄総数：107銘柄

（注）比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

JA日本株式マザーファンドにおける業種別構成比率比較表

2024/8/16 (期首)

2025/8/18 (期末)



(注) 業種別構成比率は、国内株式の評価総額に対する各業種の投資比率とTOPIXの業種ウェイトです。

【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配当込みTOPIXとの比較では、ベンチマーク騰落率+19.5%に対し、3.9%上回りました。銘柄選択効果がプラスに寄与したことが主因となっております。

□銘柄選択効果

主なプラス要因

① 川崎重工業

トランプ政権が日本を含む同盟国に対し、防衛費拡大の圧力を強めたことで、同社への受注拡大期待が高まり、株価は上昇。同社をオーバーウェイトとしていたことがプラス寄与しました。

② 楽天銀行

日銀による利上げ局面において、TIBOR連動の貸出比率が高い当社は相対的に業績恩恵を受けやすいとの期待から株価が上昇。同社をオーバーウェイトとしていたことがプラス寄与しました。

主なマイナス要因

① パナソニックホールディングス

25年3月期第二四半期決算においてAIサーバー関連が堅調に推移していることで業績モメンタム改善の期待が高まったことにより株価は上昇し、その後も堅調な企業業績が示されたことで株価は堅調に推移。同社をアンダーウェイトとしたことがマイナス寄与しました。

② ルネサスエレクトロニクス

自動車・産業向け半導体の需要回復が遅延していることに加えて、Wolfsspeed社への預託金債権に関し、同社が米連邦倒産法第11章の適用を申請されたことによる、預託金の貸倒れ懸念から株価は下落。同社をオーバーウェイトとしたことがマイナス寄与しました。

《今後の運用方針》

日本に関しては、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、円安効果・食料品価格上昇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、不安定な国内政治情勢を背景に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。

米国に関しては、関税をはじめとするトランプ政権の政策不確実性を背景とした家計および企業のセンチメント悪化は底打ちしたと見られるものの、今後本格化するであろう関税の影響を加味すると、当面は個人消費および企業活動中心に軟調推移することが見込まれます。個人消費については、底堅い所得の伸びやインフレ減速に伴う実質賃金の回復等を背景にサービス消費中心に底堅く推移してきたものの、今後はトランプ政権による関税賦課や移民抑制強化の影響が2025年後半から2026年第1四半期をピークに本格化すると見込まれる中で、関税コストの価格転嫁等を受けた消費者需要減退を背景に軟調推移する見通しです。企業活動については、設備投資が底堅く推移しているものの、トランプ政権の政策不透明感の高まりを受けた様子見姿勢が当面継続すると見込みます。住宅市場は、住宅価格の上昇ペースが減速傾向にあるものの、ローン金利は依然高水準で販売件数等は低調であり、当面は低迷が続く見込みです。労働市場は、堅調な企業業績を踏まえると既に正常化した求人が一段と減少していくことは見込みづらく、失業率の水準は現状程度あるいは小幅悪化に留まると見込みます。但し、求人減少や解雇が更に進展する場合には、失業率悪化ペースが上昇する可能性には留意が必要です。物価は、トランプ政権の関税政策の影響が徐々に示現するとともに上昇を見込むものの、原油・ガソリン価格の上昇が限定的となる中、市場の中長期期待インフレのアンカー状況は継続しており、上昇は一時的であると見込みます。コア物価の基調についても、住居費インフレの減速や労働

市場の正常化等が低下要因となるものの、トランプ政権の関税政策の影響等により一時的な上昇を見込みます。但し、関税や移民抑制政策の悪影響が深刻化し、供給網の混乱に発展する場合には、コア物価上昇が長期化する可能性に留意が必要です。FOMCは経済のソフトランディング(経済の軟着陸)に向けて追加利下げを実施するものの、インフレおよび景気の動向やトランプ政権の政策による影響を見極めながら利下げペースを調整することが見込まれます。

欧州に関しては、インフレ減速に伴う実質所得の改善により個人消費が回復することや欧州中央銀行(以下「ECB」という)による利下げの進展が想定されることが、景気を下支えする見込みではあるものの、米国の関税賦課を受けたセンチメント悪化による消費減速の可能性には留意が必要です。企業活動は、欧州各国の財政拡張への期待や欧州域内の政治的不透明感の後退、通商交渉進展により企業景況感の改善が見込まれるものの、米国による関税やユーロ高の更なる進展を受けて製造業を中心に企業の慎重姿勢が高まるリスクには警戒が必要です。労働市場については、サービス業を中心とする人手不足を背景に逼迫した状況が継続するものの、企業の雇用拡大に対する慎重姿勢の高まりを受けて、徐々に需給は緩和していく見込みです。賃金は、労働需給が次第に緩和することに伴い、伸び鈍化の継続が想定されるものの、労働市場の逼迫が想定以上に継続することによる下げ渋りには留意が必要です。物価は、サービスインフレの伸び鈍化に伴い、緩やかに低下していくことが見込まれます。また、足許のユーロ高が低下圧力を強めることが想定されます。物価の基調については、緩やかな低下が見込まれるものの、賃金下げ渋りを背景に高止まりするリスクにはやや留意が必要です。ドイツにおける財政拡張や米国による通商政策など不確実性の高い環境が継続する中、ECBは今後の金融政策についてデータ次第の姿勢を強調しており、賃金や物価の伸び鈍化を確認しながら、慎重に追加利下げを行っていくことが見込まれます。

日本株式に関しては、米国の関税政策の影響、世界景気の減速や円高進行が企業業績のリスク要因として認識されるものの、インバウンド需要や賃上げによる内需回復が下支えする見込みです。また、依然グローバルに見て相対的に緩和的な金融環境は日本株式が選好される要因となるものの、景気減速が意識される局面や海外投資家の資金フローの動向には留意が必要です。東証のPBR(株価純資産倍率)改善要請を受けた企業の株主還元姿勢強化の広がりは株価の支援材料になる一方、米国トランプ政権の政策及び国内政局に対する不透明感が意識されることから、日本株は横ばい圏での推移を見込みます。

以上を前提に、業種配分方針としては現段階では業種リスクを極力控えております。今後につきましては、各国金融政策の動向、グローバル景気の見通し、為替変動による企業収益影響などを慎重に見極め、個別銘柄選択を重視したポートフォリオを構築していきます。

■ 1 万口当たりの費用明細

| 項 目 | 当期 2024年8月17日 ～2025年8月18日 | | 項目の概要 |
|-----------------------|---------------------------------|------------------|---|
| | 金 額 | 比 率 | |
| | 円 | % | |
| (a) 売買委託手数料 (株式) | 64 (64) | 0.177 (0.176) | (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 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料 |
| (先物・オプション) | (0) | (0.000) | 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 | 64 | 0.177 | |
| 期中の平均基準価額は、36,350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8月17日から2025年8月18日まで）

(1) 株式

| | | 買 付 | | 売 付 | |
|-----|-----|------------------------|--------------------------|--------------|------------------|
| | | 株 数 | 金 額 | 株 数 | 金 額 |
| 国 内 | 上 場 | 千株 11,387 (819) | 千円 27,009,469 (-) | 千株 13,247 | 千円 30,527,341 |

(注1) 金額は受渡し代金。
(注2) ()内は増資割当、株式転換・合併等による増減分で、上段の数字に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 | 株 式 先 物 取 引 | 百万円 608 | 百万円 596 | 百万円 － | 百万円 － |

(注) 金額は受渡し代金。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

| 項 目 | 当 期 |
|-------------------------------|--------------|
| (a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額 | 57,536,810千円 |
| (b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額 | 24,475,717千円 |
| (c) 売 買 高 比 率 (a)／(b) | 2.35 |

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■主要な売買銘柄
株式

| 当 | | | | 期 | | | |
|-------------------|-------|---------|--------|-------------------|-------|---------|--------|
| 買 | | 付 | | 売 | | 付 | |
| 銘柄 | 株数 | 金額 | 平均単価 | 銘柄 | 株数 | 金額 | 平均単価 |
| | 千株 | 千円 | 円 | | 千株 | 千円 | 円 |
| 日立製作所 | 159 | 583,296 | 3,668 | スズキ | 483.2 | 859,580 | 1,778 |
| ソニーグループ | 150.1 | 542,061 | 3,611 | T & Dホールディングス | 214.2 | 637,527 | 2,976 |
| スズキ | 283.1 | 506,882 | 1,790 | ソニーグループ | 152.5 | 581,270 | 3,811 |
| みずほフィナンシャルグループ | 139.4 | 505,459 | 3,625 | トヨタ自動車 | 208.5 | 572,861 | 2,747 |
| 本田技研工業 | 313.8 | 482,071 | 1,536 | 三井住友フィナンシャルグループ | 161.8 | 563,709 | 3,483 |
| KDDI | 126.8 | 472,496 | 3,726 | 三菱商事 | 215.5 | 548,476 | 2,545 |
| 三菱重工業 | 189.1 | 448,667 | 2,372 | 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 278.3 | 533,398 | 1,916 |
| ファーストリテイリング | 9.2 | 446,664 | 48,550 | HOYA | 23.2 | 433,160 | 18,670 |
| シマノ | 19 | 429,579 | 22,609 | 川崎重工業 | 58.1 | 428,258 | 7,371 |
| 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 210.2 | 389,743 | 1,854 | 三菱重工業 | 155.5 | 408,353 | 2,626 |

(注) 金額は受渡し代金。

■利害関係人との取引状況等（2024年8月17日から2025年8月18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

国内株式

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|------------------------|---------|-------|---------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| | 千株 | 千株 | 千円 |
| 建設業 (2.4%) | | | |
| コムシスホールディングス | 48.5 | — | — |
| 清水建設 | — | 166.2 | 311,375 |
| 西松建設 | 51.7 | — | — |
| 大和ハウス工業 | 44.6 | — | — |
| 関電工 | — | 36 | 140,472 |
| きんでん | — | 31.8 | 166,854 |
| 食料品 (3.0%) | | | |
| 山崎製パン | 72.2 | 49.8 | 168,822 |
| 味の素 | 28.9 | 45.7 | 186,958 |
| 東洋水産 | 16.2 | 14 | 137,704 |
| 日本たばこ産業 | 69.1 | 59.7 | 281,187 |
| 繊維製品 (0.7%) | | | |
| 東レ | — | 185.3 | 183,873 |
| パルプ・紙 (0.4%) | | | |
| レンゴー | — | 125.5 | 112,272 |
| 化学 (4.7%) | | | |
| 日本曹達 | 23.9 | 51.4 | 171,162 |
| 信越化学工業 | 87 | 82.1 | 380,944 |
| エア・ウォーター | 58.6 | 67.3 | 165,389 |
| 三菱瓦斯化学 | 60.3 | — | — |
| 東京応化工業 | 50.5 | 25.5 | 118,065 |
| 積水化学工業 | — | 62.8 | 172,605 |
| 花王 | — | 32.4 | 217,987 |
| 太陽ホールディングス | 28.9 | — | — |
| ユニ・チャーム | 31 | — | — |
| 医薬品 (3.8%) | | | |
| 武田薬品工業 | 56.5 | 69 | 309,534 |
| 中外製薬 | 41.3 | 39.1 | 244,766 |
| ロート製薬 | 42.9 | — | — |
| 参天製薬 | — | 77.3 | 122,288 |
| 第一三共 | 82.8 | 81 | 306,342 |
| あすか製薬ホールディングス | 36.3 | — | — |
| 石油・石炭製品 (0.8%) | | | |
| ENEOSホールディングス | 337.3 | 228.2 | 199,401 |
| ゴム製品 (0.5%) | | | |
| 横浜ゴム | 48.9 | 25.4 | 137,541 |
| ガラス・土石製品 (0.4%) | | | |
| 太平洋セメント | 55.4 | 26.2 | 102,756 |
| 鉄鋼 (—%) | | | |
| 大和工業 | 27.7 | — | — |
| 非鉄金属 (1.2%) | | | |
| 三井金属鉱業 | 30.8 | — | — |
| UACJ | — | 25.1 | 149,094 |
| 古河電気工業 | 40.5 | 18.9 | 168,266 |
| 金属製品 (0.7%) | | | |
| 東洋製罐グループホールディングス | 36.7 | 51.6 | 180,187 |

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|---------------------|---------|-------|-----------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| | 千株 | 千株 | 千円 |
| 機械 (6.1%) | | | |
| 日本製鋼所 | 19.5 | 18.4 | 178,590 |
| DMG森精機 | 27 | — | — |
| ディスコ | 6 | 3.5 | 144,235 |
| S M C | — | 1.8 | 83,952 |
| 日精エー・エス・ビー機械 | 17.5 | 11.6 | 82,592 |
| ローツェ | 3.2 | — | — |
| ハーモニック・ドライブ・システムズ | 30.8 | — | — |
| 荏原製作所 | 84.7 | 49 | 161,308 |
| ダイキン工業 | 4.1 | — | — |
| ダイフク | 51.1 | — | — |
| セガサミーホールディングス | — | 19.6 | 67,424 |
| 三菱重工業 | 118.1 | 151.7 | 599,670 |
| I H I | — | 16.7 | 285,987 |
| 電気機器 (17.5%) | | | |
| イビデン | 57.6 | 22.1 | 153,992 |
| 日立製作所 | 114 | 181.7 | 775,313 |
| 三菱電機 | — | 28.7 | 105,587 |
| ニデック | 39.4 | — | — |
| 日本電気 | — | 72.6 | 342,672 |
| 富士通 | 133.6 | 97.3 | 346,874 |
| ルネサスエレクトロニクス | 164.1 | 126.4 | 229,795 |
| パナソニック ホールディングス | — | 163.1 | 249,053 |
| ソニーグループ | 54.6 | 264.6 | 1,106,821 |
| T D K | 24.5 | — | — |
| ヒロセ電機 | 11 | — | — |
| アドバンテスト | — | 23.4 | 268,164 |
| キーエンス | 8 | 8.7 | 492,855 |
| レーザーテック | 7.1 | — | — |
| 村田製作所 | — | 84.8 | 207,208 |
| 東京エレクトロン | 11.9 | 13.4 | 282,003 |
| 輸送用機器 (7.0%) | | | |
| デンソー | 71.2 | — | — |
| 川崎重工業 | 59.8 | 31.1 | 315,665 |
| 名村造船所 | — | 36.6 | 122,793 |
| トヨタ自動車 | 393 | 319.5 | 927,508 |
| 新明和工業 | — | 62.6 | 109,550 |
| 本田技研工業 | — | 152.2 | 253,108 |
| スズキ | 200.1 | — | — |
| S U B A R U | — | 32 | 95,008 |
| 精密機器 (1.6%) | | | |
| 東京精密 | 24.6 | — | — |
| オリンパス | 75.9 | — | — |
| H O Y A | 29.1 | 20.9 | 410,058 |
| その他製品 (2.8%) | | | |
| 大日本印刷 | — | 83.6 | 201,267 |
| イトーキ | 178.2 | — | — |

| 銘 柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|----------------------|------------|------------|---------------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| 任天堂 | 千株 47.1 | 千株 35.4 | 千円 518,787 |
| 電気・ガス業 (1.3%) | | | |
| 中部電力 | — | 106.2 | 214,577 |
| 四国電力 | 103.6 | — | — |
| 九州電力 | 76.5 | — | — |
| 東京瓦斯 | — | 20.6 | 117,914 |
| 大阪瓦斯 | 31.2 | — | — |
| 陸運業 (2.9%) | | | |
| 東日本旅客鉄道 | 52.7 | 61.3 | 219,637 |
| 東海旅客鉄道 | 62.4 | 41.2 | 161,916 |
| ニッコンホールディングス | 32.1 | 34.5 | 114,540 |
| セイノーホールディングス | — | 53.4 | 124,742 |
| 九州旅客鉄道 | 36.2 | 32.6 | 135,616 |
| 海運業 (0.6%) | | | |
| 日本郵船 | 39.1 | 30.2 | 156,647 |
| 倉庫・運輸関連業 (—%) | | | |
| 日新 | 21.9 | — | — |
| 情報・通信業 (8.4%) | | | |
| デジタルアーツ | — | 18.3 | 143,106 |
| インターネットイニシアティブ | 50.8 | 62.9 | 187,190 |
| プラスアルファ・コンサルティング | 107.5 | — | — |
| ビジョナル | 16.2 | — | — |
| 野村総合研究所 | — | 31.3 | 193,465 |
| シンプレクス・ホールディングス | 46.3 | — | — |
| J MDC | 36.3 | — | — |
| フジ・メディア・ホールディングス | — | 38.7 | 129,915 |
| NTT | 3,968.8 | 2,982 | 490,837 |
| KDDI | — | 137.9 | 365,848 |
| KADOKAWA | — | 58.7 | 215,957 |
| NTTデータグループ | 60.9 | — | — |
| ソフトバンクグループ | 44.1 | 27.2 | 454,376 |
| 卸売業 (7.0%) | | | |
| あい ホールディングス | — | 72.8 | 187,824 |
| ダイワボウホールディングス | 82.8 | 31.7 | 98,079 |
| マクニカホールディングス | 14.3 | — | — |
| グリムス | 46.8 | — | — |
| 松田産業 | 50.3 | 57.5 | 210,737 |
| 伊藤忠商事 | 30.2 | 49.2 | 402,160 |
| 豊田通商 | — | 24.9 | 93,997 |
| 三井物産 | 120 | 135.9 | 446,839 |
| 内田洋行 | — | 5.1 | 55,284 |
| 三菱商事 | 156.8 | — | — |
| サンリオ | — | 22.5 | 194,467 |
| ヤマタネ | — | 46.7 | 146,871 |
| 因幡電機産業 | 46.4 | — | — |
| 小売業 (4.7%) | | | |
| サンエー | — | 34.4 | 100,998 |
| バルグループホールディングス | — | 34.1 | 184,481 |
| コメ兵ホールディングス | 57.8 | — | — |
| セブン&アイ・ホールディングス | — | 100.2 | 200,500 |

| 銘 柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|---------------------------------|----------------------|---------------|----------------------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| Japan Eyewear Holdings | 千株 18.9 | 千株 — | 千円 — |
| 良品計画 | — | 24.6 | 176,505 |
| パン・パシフィック・インター ナショナルホールディングス | 43 | 31.1 | 166,353 |
| サイゼリヤ | 23.9 | — | — |
| 日本瓦斯 | 54.2 | — | — |
| AOKIホールディングス | 115.3 | — | — |
| ニトリホールディングス | 8.8 | — | — |
| ファーストリテイリング | — | 7.8 | 388,986 |
| 銀行業 (9.4%) | | | |
| いよざんホールディングス | 115.9 | — | — |
| 楽天銀行 | — | 18.1 | 158,918 |
| ひろざんホールディングス | 205.9 | — | — |
| 十六フィナンシャルグループ | — | 24.4 | 135,908 |
| 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 376.8 | 308.7 | 714,177 |
| りそなホールディングス | 252.2 | 115.3 | 179,118 |
| 三井住友フィナンシャルグループ | 55.2 | 100.2 | 417,533 |
| 七十七銀行 | — | 24.5 | 137,910 |
| スルガ銀行 | — | 95.4 | 146,916 |
| ほくほくフィナンシャルグループ | 94.1 | — | — |
| 百十四銀行 | — | 46.4 | 228,520 |
| みずほフィナンシャルグループ | — | 66.9 | 324,465 |
| 証券・商品先物取引業 (0.9%) | | | |
| インテグラル | 17.9 | — | — |
| 大和証券グループ本社 | — | 78.6 | 89,643 |
| 野村ホールディングス | 185.2 | 128.1 | 139,629 |
| 保険業 (3.3%) | | | |
| 第一生命ホールディングス | — | 236.7 | 294,691 |
| 東京海上ホールディングス | 95.6 | 87.4 | 573,169 |
| T&Dホールディングス | 97.5 | — | — |
| その他金融業 (1.1%) | | | |
| オリックス | 91.8 | 78.7 | 301,106 |
| 不動産業 (1.9%) | | | |
| 三井不動産 | — | 135.3 | 214,450 |
| 三菱地所 | 88.5 | 93.7 | 295,717 |
| 東京建物 | 84.2 | — | — |
| サービス業 (4.9%) | | | |
| タイミー | 67.4 | — | — |
| ALSO | — | 139.7 | 157,092 |
| オリエンタルランド | 51.8 | 34.2 | 119,426 |
| M&Aキャピタルパートナーズ | — | 48.7 | 149,996 |
| リクルートホールディングス | 53.7 | 60.7 | 563,720 |
| 日本郵政 | 138.6 | 132.5 | 201,267 |
| ペイカレント | 28 | 10.8 | 93,841 |
| 合 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 11,331 106 | 10,290 107<98.4%> |

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

■投資信託財産の構成

2025年8月18日現在

| 項 目 | 当 期 末 | |
|-------------------------|------------|-------|
| | 評 価 額 | 比 率 |
| 株 式 | 千円 | % |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 26,071,289 | 98.3 |
| 投 資 信 託 財 産 総 額 | 454,637 | 1.7 |
| | 26,525,926 | 100.0 |

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年8月18日現在

| 項 目 | 当 期 末 |
|-------------------|-----------------|
| (A)資 産 | 26,525,926,996円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 | 49,410,818 |
| 株 式(評価額) | 26,071,289,150 |
| 未 収 入 金 | 381,048,031 |
| 未 収 配 当 金 | 24,178,350 |
| 未 収 利 息 | 647 |
| (B)負 債 | 34,766,352 |
| 未 払 金 | 34,766,352 |
| (C)純 資 産 総 額(A－B) | 26,491,160,644 |
| 元 本 | 6,202,406,517 |
| 次 期 繰 越 損 益 金 | 20,288,754,127 |
| (D)受 益 権 総 口 数 | 6,202,406,517口 |
| 1万口当たり基準価額(C／D) | 42,711円 |

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は7,339,724,790円、期中追加設定元本額は892,251,736円、期中一部解約元本額は2,029,570,009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日本株式ファンド： | 124,847,784円 |
| J A資産設計ファンド（安定型）： | 24,337,829円 |
| J A資産設計ファンド（成長型）： | 68,262,511円 |
| J A資産設計ファンド（積極型）： | 94,256,742円 |
| J A日本株式私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 3,628,699,384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）： | 2,094,712,626円 |
| NZAM 日本株式アクティブ戦略私募（適格機関投資家専用）： | 167,289,641円 |
| 合計： | 6,202,406,517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があります。

■損益の状況

当期 自2024年8月17日 至2025年8月18日

| 項 目 | 当 期 |
|----------------------|-----------------|
| (A)配 当 等 収 益 | 556,798,929円 |
| 受 取 配 当 金 | 556,413,402 |
| 受 取 利 息 | 383,992 |
| そ の 他 収 益 金 | 1,535 |
| (B)有 価 証 券 売 買 損 益 | 4,762,359,489 |
| 売 買 益 | 6,898,273,504 |
| 売 買 損 | △ 2,135,914,015 |
| (C)先 物 取 引 等 取 引 損 益 | △ 12,566,000 |
| 取 引 損 | △ 12,566,000 |
| (D)当 期 損 益 金(A＋B＋C) | 5,306,592,418 |
| (E)前 期 繰 越 損 益 金 | 18,082,818,420 |
| (F)追 加 信 託 差 損 益 金 | 2,095,661,608 |
| (G)解 約 差 損 益 金 | △ 5,196,318,319 |
| (H)計 (D＋E＋F＋G) | 20,288,754,127 |
| 次 期 繰 越 損 益 金(H) | 20,288,754,127 |

- (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。

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



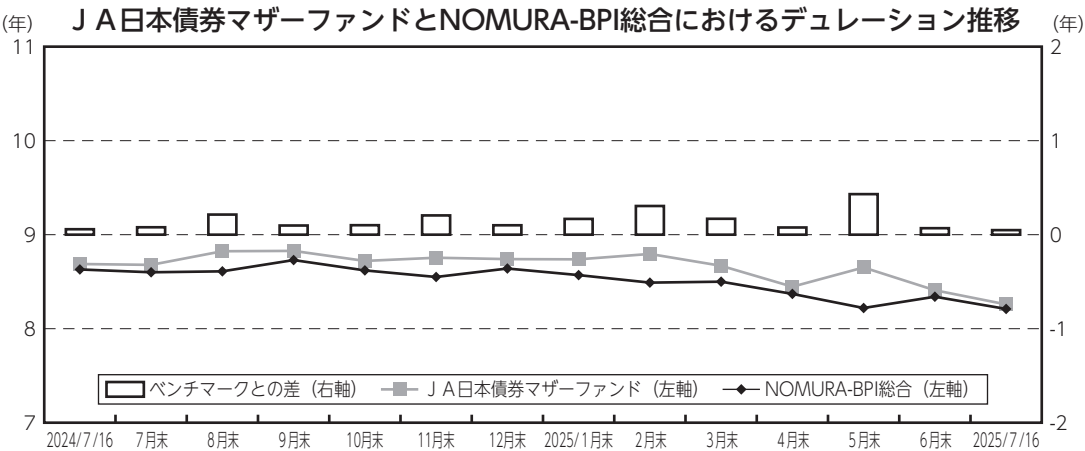
期金利は低下しました。5月上旬から期末にかけては、米中間の相互関税率引き下げ合意を受けた緩やかな利上げ期待の回復や参議院選挙において消費税減税を公約とする政党が多く財政拡張懸念が高まったことから長期金利は上昇しました。

【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 | 国 債 証 券 | 千円 40,664,910 | 千円 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 | 額面金額 | 当 期 | | | 末 | | |
|-------------------------|------------|------------|------|----------------------|-----------|---------|---------|
| | | 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回名古屋市長公募公債（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JERA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JERA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SCSK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SCSK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 損 益 | 126,814,500 |
| 売 買 損 益 | △ 2,736,220,850 |
| (C)先 物 取 引 等 取 引 損 益 | △ 6,194,840 |
| 取 引 損 益 | 7,040,500 |
| 取 引 損 益 | △ 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。

J A 海外株式マザーファンド

運用報告書

《第25期》

決算日：2025年9月16日

(計算期間：2024年9月18日～2025年9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、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。主にMSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）に採用されている世界先進各国（日本を除く）の株式に積極的に投資を行うことにより、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。 運用にあたりましては、ウェリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに外貨建資産の運用の指図に関する権限を委託します。原則として、ファンダメンタルズ分析と計量分析を併用した手法により銘柄選択を行い、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）に対しての超過収益の獲得に努めます。 |
| 主 要 運 用 対 象 | 日本を除く世界先進各国の株式を主要投資対象とします。 |
| 組 入 制 限 | 株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。 |

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 | | MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、当社 円換算ベース) | | 騰 落 率 差異状況 | 株 式 組入比率 | 株 式 先物比率 | 純 資 産 総 額 |
|------------------|---------|-------------------|--|-------------------|---------------|-------------|-------------|---------------|
| | 円 | 期 中 騰 落 率 % | 期 中 騰 落 率 % | 期 中 騰 落 率 % | | | | |
| 21期 (2021年9月16日) | 39,128 | 32.9 | 1,174,114.82 | 37.2 | △4.3 | 95.8 | － | 百万円 37,862 |
| 22期 (2022年9月16日) | 46,527 | 18.9 | 1,306,612.33 | 11.3 | 7.6 | 95.8 | － | 40,295 |
| 23期 (2023年9月19日) | 54,575 | 17.3 | 1,557,501.14 | 19.2 | △1.9 | 95.8 | － | 35,341 |
| 24期 (2024年9月17日) | 67,130 | 23.0 | 1,866,544.04 | 19.8 | 3.2 | 98.5 | － | 29,678 |
| 25期 (2025年9月16日) | 83,756 | 24.8 | 2,328,007.32 | 24.7 | 0.0 | 98.4 | － | 34,009 |

(注1) M S C I コクサイ・インデックスとは、MSCI Inc.が開発した日本を除く世界主要国の主要銘柄の時価総額を基にした株価指数です。なお、M S C I コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）は、同インデックス（米ドルベース）をもとに、MSCI Inc.の許諾を受けたうえで、当社が独自に円換算したものです（以下同じ）。

(注2) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－M S C I コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）期中騰落率

(注3) 株式先物比率＝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 | | MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、当社 円換算ベース) | | 騰 落 率 差異状況 | 株 式 組入比率 | 株 式 先物比率 |
|---------------------|---------|------------|--|------------|---------------|-------------|-------------|
| | 円 | 騰 落 率 % | 騰 落 率 % | 騰 落 率 % | | | |
| (期 首) 2024年9月17日 | 67,130 | － | 1,866,544.04 | － | － | 98.5 | － |
| 9月末 | 70,171 | 4.5 | 1,934,481.06 | 3.6 | 0.9 | 98.4 | － |
| 10月末 | 75,232 | 12.1 | 2,081,339.57 | 11.5 | 0.6 | 98.8 | － |
| 11月末 | 76,627 | 14.1 | 2,092,833.76 | 12.1 | 2.0 | 98.5 | － |
| 12月末 | 77,844 | 16.0 | 2,176,327.12 | 16.6 | △0.6 | 98.3 | － |
| 2025年1月末 | 80,171 | 19.4 | 2,183,276.05 | 17.0 | 2.5 | 98.9 | － |
| 2月末 | 75,512 | 12.5 | 2,066,655.33 | 10.7 | 1.8 | 98.6 | － |
| 3月末 | 73,330 | 9.2 | 1,990,957.93 | 6.7 | 2.6 | 98.5 | － |
| 4月末 | 70,842 | 5.5 | 1,906,917.66 | 2.2 | 3.4 | 98.1 | － |
| 5月末 | 75,088 | 11.9 | 2,043,506.46 | 9.5 | 2.4 | 98.5 | － |
| 6月末 | 78,521 | 17.0 | 2,141,215.11 | 14.7 | 2.3 | 98.5 | － |
| 7月末 | 81,039 | 20.7 | 2,261,199.16 | 21.1 | △0.4 | 98.8 | － |
| 8月末 | 81,508 | 21.4 | 2,277,492.57 | 22.0 | △0.6 | 98.4 | － |
| (期 末) 2025年9月16日 | 83,756 | 24.8 | 2,328,007.32 | 24.7 | 0.0 | 98.4 | － |

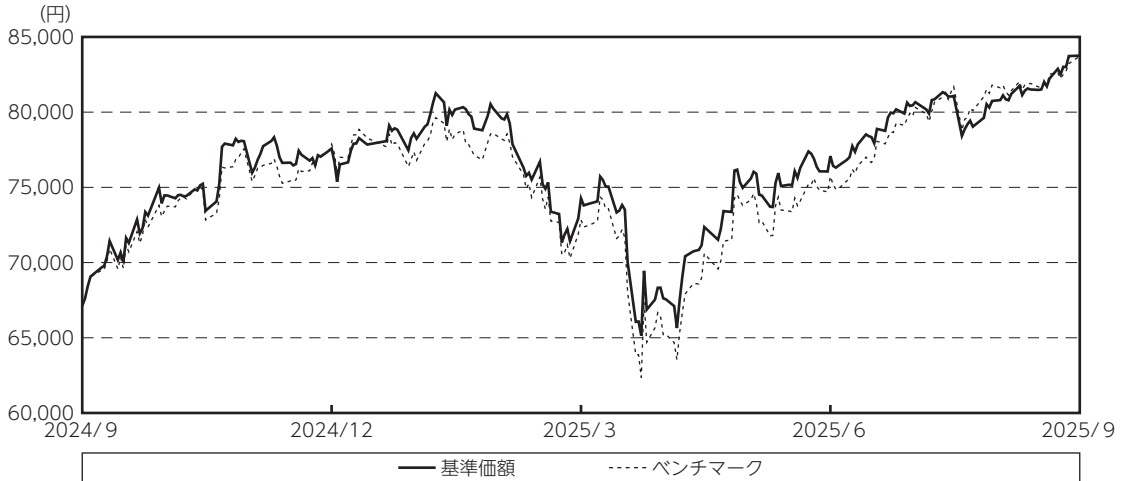
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況＝基準価額騰落率－M S C I コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）騰落率

《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9月18日～2025年9月16日)



(注1) ベンチマークは、MSC I コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）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。

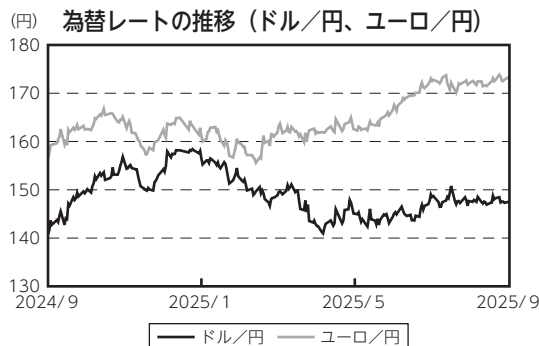
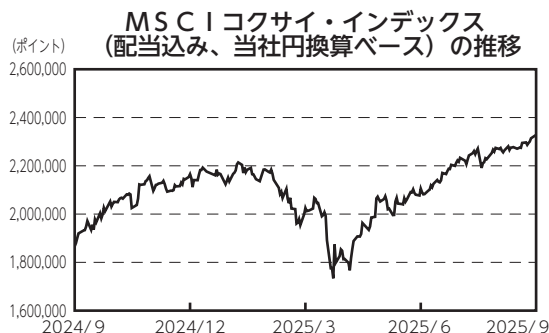
【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首67,130円で始まりました。期初、米連邦準備制度理事会(以下「FRB」という)が0.5%の利下げを決定したことや、米大統領選挙にてトランプ氏が就任したことで減税などの景気刺激政策や規制緩和政策の期待から上昇しました。2025年に入ると、トランプ政権による関税政策の不確実性が増したことにより、下落する場面も見られましたが、貿易摩擦の緩和によりグローバルでの過度な景気後退懸念が後退したことや米国経済指標が堅調であったことを背景に上昇に転じました。期末にかけては、雇用市場の鈍化による米利下げ期待が高まり上昇しました。期末の基準価額は83,756円となり、騰落率は+24.8%の上昇となりました。

【投資環境について】

MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、ドルベース）は期首13,200ポイント台後半で始まりしました。期初、FRBによる0.5%の利下げを決定し、ソフトランディング（経済の軟着陸）期待の高まりから、上昇して始まりしました。11月に米大統領選挙でトランプ氏が再選したことにより、減税などの景気刺激政策や規制緩和政策への期待から指数は上昇基調で推移しました。12月にFRBが3会合連続の利下げを決定したと同時に、2025年の利下げペースを従前想定対比で鈍化させる姿勢を示したことで、指数は下落に転じました。2025年に入ると、1月20日に就任したトランプ大統領が関税引き上げの即時発動を見送ったことで過度な警戒感が和らぎ、指数は上昇しました。しかし、2月には中国への追加関税を発動するなど、関税政策に対する警戒間の高まりに加え、3月には米国経済の物価上昇と景気後退が同時に起こる「スタグフレーション」が意識されたことで下落しました。4月に米国の相互関税の発表と中国の報復措置の発表を受け指数は一時急落しましたが、貿易摩擦の緩和期待や堅調な企業業績を背景に指数は上昇に転じました。6月にイスラエルがイランを攻撃したことで地政学リスクを回避する動きが見られたことで一時上昇幅を縮小する場面が見られたものの、両国が停戦合意したことに加え、米国では利下げ再開の期待が高まり、指数は上昇基調で推移しました。8月には軟調な米雇用統計を受けて指数は一時下落する場面もあったものの、FRBによる利下げ再開への期待の高まりや堅調な企業業績が好感されて指数は上昇する中、月末にかけては、労働市場の減速を示す雇用指標を受けFRBによる追加利下げ期待が更に高まり、上昇基調で推移しました。結果、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、ドルベース）は15,700ポイント台後半で期末を迎えました。

為替市場では、ドル／円が140円台後半で始まった後、一時158円台前半まで上昇しましたが、日銀金融政策決定会合での追加利上げやFRBの利下げ期待が高まったことにより147円台後半で期末を迎えました。



【ポートフォリオについて】

当ファンドは、日本を除く世界先進各国の株式を主要投資対象とし、主にMSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）に採用されている世界先進各国（日本を除く）の株式に積極的に投資を行うことにより、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。当ファンドにおける外貨建資産の運用の指図に関する権限は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに委託しています。

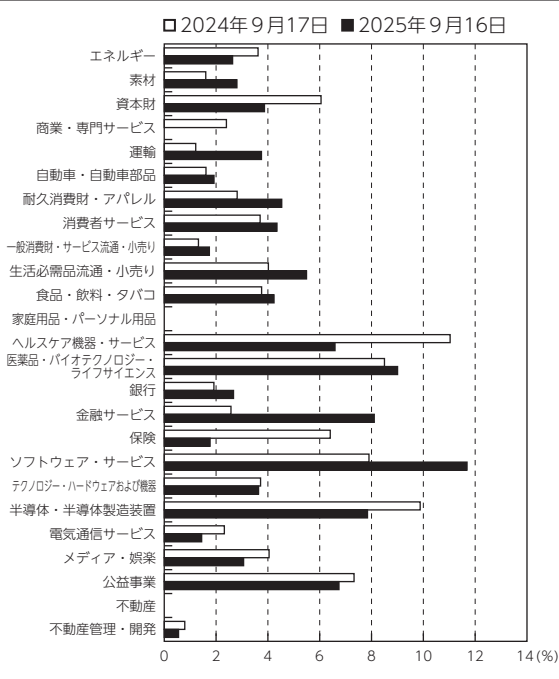
当期の運用におきましては、前述のような投資環境のもと、以下のような運用を行いました。

株式組入比率は概ね95%以上と高位な組入比率を保ちました。

期中の組入状況は、業種別では、生活必需品のオーバーウェイト幅を拡大したほか、素材のアンダーウェイト幅を縮小しました。一方、コミュニケーション・サービス、資本財・サービスをオーバーウェイトからアンダーウェイトへ移行しました。国別では、シンガポールのオーバーウェイト幅を拡大し、スイスのアンダーウェイト幅を縮小した一方、スウェーデンとスペインの組入りを縮小しました。

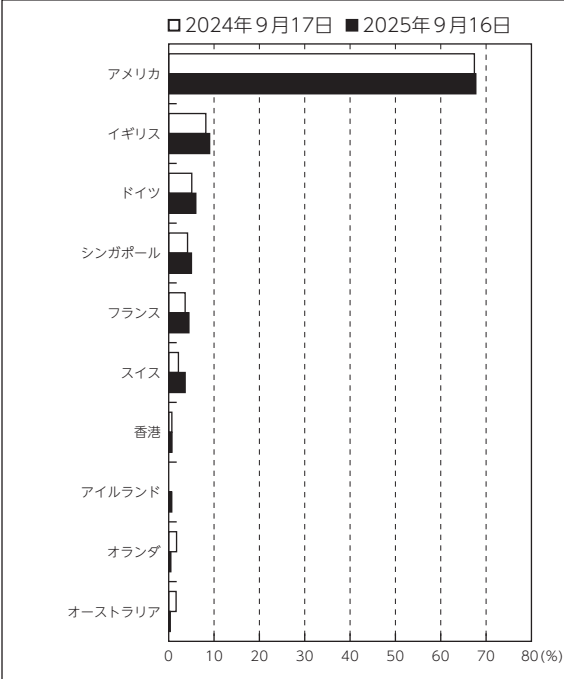
期中の主な取引としては、Goldman Sachs(米国、金融)を新規に組入れし、Gilead Sciences(米国、ヘルスケア)を一部購入しました。一方、DoorDash(米国、一般消費財・サービス)、Flextronics Intl(米国、情報技術)の一部売却を実施しました。

J A 海外株式マザーファンドにおける業種別構成比



(注) 業種別配分比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。
業種分類の変更に伴い、当期末の業種分類に合わせて作成しています。

J A 海外株式マザーファンドにおける国別投資構成比率
(上位10カ国)



(注) 国別投資配分の比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

J A 海外株式マザーファンドにおける株式組入上位10銘柄

2024年9月17日 (期首)

| | 銘柄名 | 比率 (%) |
|----|----------------------------|--------|
| 1 | META PLATFORMS INC-CLASS A | 3.6 |
| 2 | QUALCOMM INC | 3.5 |
| 3 | NVIDIA CORP | 3.2 |
| 4 | IMPERIAL BRANDS PLC | 3.1 |
| 5 | ELEVANCE HEALTH INC | 3.1 |
| 6 | FLEXTRONICS INTL LTD | 3.1 |
| 7 | ADIDAS AG | 2.8 |
| 8 | ENGIE | 2.8 |
| 9 | UNITED THERAPEUTICS CORP | 2.7 |
| 10 | EVEREST GROUP LTD | 2.7 |

2025年9月16日 (期末)

| | 銘柄名 | 比率 (%) |
|----|-----------------------------|--------|
| 1 | GOLDMAN SACHS GROUP INC | 3.6 |
| 2 | ENGIE | 3.6 |
| 3 | BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B | 3.5 |
| 4 | NVIDIA CORP | 3.5 |
| 5 | QUALCOMM INC | 3.4 |
| 6 | IMPERIAL BRANDS PLC | 3.0 |
| 7 | GILEAD SCIENCES INC | 3.0 |
| 8 | META PLATFORMS INC-CLASS A | 2.8 |
| 9 | FLEXTRONICS INTL LTD | 2.5 |
| 10 | ADIDAS AG | 2.3 |

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

【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MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、当社円換算ベース)との比較では、ベンチマーク騰落率+24.7%に対し、ポートフォリオ騰落率は、+24.8%であり、+0.0%となりました。業種配分効果がマイナスに寄与した一方、銘柄選択効果はプラスに寄与しました。

□銘柄選択効果

金融、一般消費財・サービスなどがマイナスに寄与しましたが、生活必需品、公益事業などがプラスに寄与した結果、銘柄選択効果はプラスとなりました。

個別銘柄では、Flextronics Intl(米国、情報技術)やDoorDash(米国、一般消費財・サービス)などへの投資がプラスに寄与しました。その一方で、Elevance Health(米国、ヘルスケア)の保有、Centene(米国、ヘルスケア)を保有していたことがマイナスとなりました。

□業種配分効果

不動産、素材のアンダーウェイトがプラスに寄与しましたが、ヘルスケア、生活必需品のオーバーウェイトなどがマイナスに寄与した結果、業種配分効果はマイナスとなりました。

《今後の運用方針》

グローバル株式については中立な見通しです。業績見通しの下方修正は一巡し、主要地域全体で企業収益の成長が期待されていることで株価はトランプ政権が関税率を公表した4月初旬以前の水準に戻りましたが、トランプ政権による関税率の引き上げや移民の規制政策の影響でインフレ率の上昇圧力は継続し、米国の経済成長率は鈍化するという見方は変更していません。但し、企業業績や個人消費は底堅く推移しており、主要先進国が財政刺激政策を強化しているほか、業績予想の下方修正も一巡したと想定しており、グローバルな景気後退リスクは低いと考えています。一方、投資家が過度に楽観的であり、潜在的なリスクが十分に評価されていないと考えています。政策の不確実性が経済に与える影響や、地政学リスクを軽視しており、株価の割安感が乏しいことから小幅な上昇を見込みます。

米国株式についてはやや慎重な見通しです。米国株式は4月初旬の下落から反発しておりますが、現在の株価上昇は一部の大手企業によって牽引されております。関税によるコスト上昇によって企業の利益率は低下する可能性があることから、より広範な企業の業績成長と株価の上昇には、やや慎重な見方をしています。

欧州株式については中立な見通しです。ドイツで進行中の財政拡大による経済効果には期待しているものの、通貨高が海外収益の重荷となっていることや、米国との貿易交渉の先行きが不透明なため、企業業績の成長が実現するには時間を要する可能性があります。

中国株式を含む新興国市場については強気の見通しです。米中間での貿易交渉においては悪材料が出尽くした可能性があり、中国政府による景気刺激政策が相まって、株価の上昇要因になると考えております。加えて、各国通貨に対するドル安進行により資産価値が上昇していることや多くの新興国経済ではインフレ率が一定程度に制御されており、中央銀行による金融政策のスタンスが緩和的であることや政策金利の引き下げ余地が株価のさらなる上昇要因として残っています。但し、世界経済の動向や関税、地政学リスクには引き続き注視が必要です。

こうした投資環境見通しの下、当ポートフォリオは、日本を除く世界中の株式を投資対象としてトータル・リターンの最大化を追求することを投資目的とします。株価市場指数からパフォーマンスが乖離するリスクより、トータル・リターンを少ないリスクで効率的に獲得する運用を行います。引き続きファンダメンタルズ調査と定量分析を組み合わせたプロセスにより、質が高くバリュエーションの魅力的な銘柄を重視した銘柄選択に注力します。

■ 1 万口当たりの費用明細

| 項 目 | <div> <div>当期</div> <div>2024年9月18日</div> <div>～2025年9月16日</div> </div> | | 項目の概要 |
|-----------------------|---|------------------|---|
| | 金 額 | 比 率 | |
| | 円 | % | |
| (a) 売買委託手数料 (株式) | 22 (22) | 0.028 (0.028) | (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 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料 |
| (b) 有価証券取引税 (株式) | 28 (28) | 0.037 (0.037) | (b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金 |
| (c) その他費用 (保管費用) | 13 (13) | 0.018 (0.018) | (c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 |
| 合 計 | 63 | 0.083 | |
| 期中の平均基準価額は、76,323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9月18日から2025年9月16日まで）
株式

| | | | 買 付 | | 売 付 | |
|-----|---------------|---------|------------------------|-----------------------------|--------------|-----------------------|
| | | | 株 数 | 金 額 | 株 数 | 金 額 |
| 外 国 | ア メ リ カ | | 百株 19,934 (360) | 千ドル 114,028 (-) | 百株 17,411 | 千ドル 123,807 |
| | カ ナ ダ | | 百株 312 | 千カナダドル 841 | 百株 1,168 | 千カナダドル 2,643 |
| | ユ ー ロ | ド イ ツ | 百株 2,017 (-) | 千ユーロ 5,758 (△ 115) | 百株 1,182 | 千ユーロ 3,706 |
| | | フ ラ ン ス | 2,082 | 3,262 | 1,570 | 2,741 |
| | | オ ラ ン ダ | - | - | 599 | 2,570 |
| | | ス ペ イ ン | - | - | 737 | 1,498 |
| | ア イ ル ラ ン ド | | 550 | 1,416 | - | - |
| | イ ギ リ ス | | 百株 2,269 (-) | 千ポンド 4,873 (0.13943) | 百株 9,845 | 千ポンド 6,181 |
| | ス イ ス | | 百株 336 | 千スイスフラン 4,651 | 百株 187 | 千スイスフラン 1,956 |
| | ス ウ ェ ー デ ン | | 百株 883 | 千スウェーデンクローネ 8,713 | 百株 2,486 | 千スウェーデンクローネ 54,517 |
| | デ ン マ ー ク | | 百株 1 | 千デンマーククローネ 1,369 | 百株 14 | 千デンマーククローネ 1,153 |
| | オ ー ス ト ラ リ ア | | 百株 8,159 | 千オーストラリアドル 2,092 | 百株 13,168 | 千オーストラリアドル 6,421 |
| | 香 港 | | 百株 5,796 | 千香港ドル 14,448 | 百株 5,447 | 千香港ドル 18,457 |
| | シ ン ガ ポ ー ル | | 百株 3,335 (-) | 千シンガポールドル 6,037 (△ 9) | 百株 2,695 | 千シンガポールドル 3,643 |

(注1) 金額は受渡し代金。
(注2) ()内は株式分割、株式転換・合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

| 項 目 | 当 期 |
|-------------------------------|--------------|
| (a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額 | 46,278,133千円 |
| (b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額 | 32,624,667千円 |
| (c) 売 買 高 比 率 (a)／(b) | 1.41 |

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■主要な売買銘柄
株式

| 当 期 | | | | 期 | | | |
|-----------------------------------|-------|-----------|---------|---|-----|---------|---------|
| 買 | | 付 | | 売 | | 付 | |
| 銘 柄 | 株 数 | 金 額 | 平均単価 | 銘 柄 | 株 数 | 金 額 | 平均単価 |
| | 千株 | 千円 | 円 | | 千株 | 千円 | 円 |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC(アメリカ) | 11 | 1,118,312 | 100,921 | DOORDASH INC - A(アメリカ) | 24 | 889,791 | 36,653 |
| BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B(アメリカ) | 12 | 888,169 | 69,350 | GUIDEWIRE SOFTWARE INC(アメリカ) | 26 | 836,213 | 31,376 |
| GILEAD SCIENCES INC(アメリカ) | 58 | 839,680 | 14,391 | FLEXTRONICS INTL LTD(アメリカ) | 115 | 737,574 | 6,377 |
| GUIDEWIRE SOFTWARE INC(アメリカ) | 29 | 769,935 | 26,100 | VOLVO AB-B SHS(スウェーデン) | 145 | 609,133 | 4,189 |
| CIE FINANCI-REG(スイス) | 27 | 729,289 | 27,010 | MERCK & CO. INC.(アメリカ) | 46 | 606,649 | 12,917 |
| BRISTOL-MYERS SQUIBB CO(アメリカ) | 90 | 672,471 | 7,462 | META PLATFORMS INC-CLASS A(アメリカ) | 5 | 601,158 | 101,977 |
| GE VERNOVA INC(アメリカ) | 10 | 649,379 | 60,429 | MICRON TECHNOLOGY INC(アメリカ) | 40 | 592,529 | 14,738 |
| BOOKING HOLDINGS INC(アメリカ) | 0.664 | 552,385 | 831,905 | ATMOS ENERGY CORP(アメリカ) | 25 | 586,384 | 22,674 |
| ADOBE INC(アメリカ) | 8 | 540,365 | 64,321 | CENTENE CORP(アメリカ) | 79 | 519,082 | 6,522 |
| ENGIE(フランス) | 208 | 539,407 | 2,590 | SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP(アメリカ) | 25 | 510,145 | 19,957 |

(注) 金額は受渡し代金で、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

■利害関係人との取引状況等（2024年9月18日から2025年9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
外国株式

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | | 業 種 等 | |
|-----------------------------|---------|-------|-----------|-----------|------------------------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 | | |
| | | | 外 貨 建 金 額 | | 邦貨換算金額 |
| (アメリカ) | 百株 | 百株 | 千ドル | 千円 | |
| MICRON TECHNOLOGY INC | 402 | － | － | － | 半導体・半導体製造装置 |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC | － | 105 | 8,265 | 1,219,438 | 金融サービス |
| THE CIGNA GROUP | － | 34 | 1,018 | 150,185 | ヘルスケア機器・サービス |
| CISCO SYSTEMS INC | － | 64 | 429 | 63,329 | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 |
| MICROSOFT CORP | － | 30 | 1,584 | 233,719 | ソフトウェア・サービス |
| MERCK & CO. INC. | 372 | 168 | 1,364 | 201,346 | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| QUALCOMM INC | 439 | 483 | 7,799 | 1,150,612 | 半導体・半導体製造装置 |
| CVS HEALTH CORP | － | 424 | 3,121 | 460,520 | ヘルスケア機器・サービス |
| KLA CORPORATION | 8 | － | － | － | 半導体・半導体製造装置 |
| FLUOR CORPORATION | 320 | － | － | － | 資本財 |
| GAP INC | 257 | － | － | － | 一般消費財・サービス流通・小売り |
| GILEAD SCIENCES INC | 22 | 606 | 6,820 | 1,006,276 | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| FREEMPORT-MCMORAN INC | － | 421 | 1,921 | 283,531 | 素材 |
| ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO | － | 137 | 832 | 122,787 | 食品・飲料・タバコ |
| GEN DIGITAL INC | － | 138 | 397 | 58,714 | ソフトウェア・サービス |
| NVIDIA CORP | 572 | 448 | 7,965 | 1,175,125 | 半導体・半導体製造装置 |
| EVEREST GROUP LTD | 144 | 68 | 2,320 | 342,332 | 保険 |
| BRISTOL-MYERS SQUIBB CO | － | 864 | 4,006 | 591,023 | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| ENTERGY CORP | 77 | － | － | － | 公益事業 |
| ARCH CAPITAL GROUP | 361 | － | － | － | 保険 |
| UNITEDHEALTH GROUP INC | 52 | 52 | 1,824 | 269,144 | ヘルスケア機器・サービス |
| MANPOWERGROUP INC | 79 | － | － | － | 商業・専門サービス |
| TYSON FOODS INC-CL A | 63 | － | － | － | 食品・飲料・タバコ |
| KROGER CO | － | 539 | 3,635 | 536,333 | 生活必需品流通・小売り |
| ABERCROMBIE & FITCH | 59 | － | － | － | 一般消費財・サービス流通・小売り |
| ELEVANCE HEALTH INC | 117 | 135 | 4,162 | 614,020 | ヘルスケア機器・サービス |
| NRG ENERGY INC | 132 | 132 | 2,207 | 325,702 | 公益事業 |
| PG&E CORPORATION | － | 1,236 | 1,897 | 279,872 | 公益事業 |
| CLEVELAND-CLIFFS INC | 338 | － | － | － | 素材 |
| XEROX HOLDINGS CORP | 170 | － | － | － | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 |
| AMERICAN ELECTRIC POWER | － | 117 | 1,282 | 189,274 | 公益事業 |
| TEXTRON INC | 159 | 22 | 183 | 27,016 | 資本財 |
| NEWMONT CORP | － | 449 | 3,563 | 525,688 | 素材 |
| AMAZON.COM INC | 21 | 154 | 3,571 | 526,926 | 一般消費財・サービス流通・小売り |
| BOOKING HOLDINGS INC | － | 6 | 3,691 | 544,640 | 消費者サービス |
| GENERAL MOTORS CO | － | 257 | 1,518 | 224,075 | 自動車・自動車部品 |
| ADOBE INC | 41 | 93 | 3,248 | 479,252 | ソフトウェア・サービス |
| BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B | 50 | 165 | 8,152 | 1,202,765 | 金融サービス |
| CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC | 98 | － | － | － | 消費者サービス |
| EDISON INTERNATIONAL | － | 104 | 582 | 85,871 | 公益事業 |
| GOODYEAR TIRE & RUBBER CO | 2,074 | － | － | － | 自動車・自動車部品 |

| 銘柄 | 期首(前期末) | | 当 期 末 | | 業 種 等 |
|---|---------|-------|-----------|---------|------------------------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 | | |
| | | | 外 貨 建 金 額 | 邦貨換算金額 | |
| (アメリカ) | 百株 | 百株 | 千ドル | 千円 | |
| NETFLIX INC | 5 | － | － | － | メディア・娯楽 |
| PACCAR INC | 89 | 210 | 2,146 | 316,686 | 資本財 |
| SALESFORCE INC | － | 58 | 1,418 | 209,199 | ソフトウェア・サービス |
| SEMPRA | 320 | － | － | － | 公益事業 |
| TERADATA CORP | 350 | － | － | － | ソフトウェア・サービス |
| GRAHAM HOLDINGS CO | 9 | － | － | － | 消費者サービス |
| MARATHON PETROLEUM CORP | 29 | － | － | － | エネルギー |
| DELTA AIR LINES INC | 305 | 548 | 3,206 | 473,046 | 運輸 |
| HCA HEALTHCARE INC | 62 | 21 | 874 | 129,070 | ヘルスケア機器・サービス |
| INGREDION INC | 74 | － | － | － | 食品・飲料・タバコ |
| KBR INC | 111 | － | － | － | 商業・専門サービス |
| META PLATFORMS INC-CLASS A | 142 | 83 | 6,418 | 946,866 | メディア・娯楽 |
| NXP SEMICONDUCTORS NV | 79 | － | － | － | 半導体・半導体製造装置 |
| UNITED THERAPEUTICS CORP | 165 | 122 | 4,955 | 731,015 | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP | 255 | － | － | － | 商業・専門サービス |
| UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B | 98 | － | － | － | ヘルスケア機器・サービス |
| CENTENE CORP | 498 | － | － | － | ヘルスケア機器・サービス |
| REINSURANCE GROUP OF AMERICA | 135 | － | － | － | 保険 |
| VISTRA CORP | 145 | － | － | － | 公益事業 |
| RADIAN GROUP INC | 265 | 133 | 463 | 68,349 | 金融サービス |
| ARISTA NETWORKS INC | － | 126 | 1,840 | 271,581 | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 |
| T-MOBILE US INC | 89 | 93 | 2,239 | 330,415 | 電気通信サービス |
| ATMOS ENERGY CORP | 258 | － | － | － | 公益事業 |
| DOCUSIGN INC | 270 | － | － | － | ソフトウェア・サービス |
| ENCOMPASS HEALTH CORP | 424 | 336 | 4,192 | 618,529 | ヘルスケア機器・サービス |
| ATLASSIAN CORP PLC-CLASS A | 108 | 250 | 4,353 | 642,225 | ソフトウェア・サービス |
| OKTA INC | － | 56 | 511 | 75,415 | ソフトウェア・サービス |
| TARGA RESOURCES CORP | 81 | 247 | 4,046 | 597,028 | エネルギー |
| PURE STORAGE INC-CLASS A | 240 | － | － | － | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 |
| CARGURUS INC | 177 | 177 | 641 | 94,646 | メディア・娯楽 |
| BILL HOLDINGS INC | － | 36 | 189 | 27,912 | ソフトウェア・サービス |
| WIX.COM LTD | 103 | 127 | 2,183 | 322,138 | ソフトウェア・サービス |
| GRAB HOLDINGS LTD - CL A | － | 3,610 | 2,217 | 327,077 | 運輸 |
| GODADDY INC - CLASS A | 198 | 198 | 2,889 | 426,303 | ソフトウェア・サービス |
| HUBSPOT INC | － | 23 | 1,198 | 176,844 | ソフトウェア・サービス |
| DOORDASH INC - A | 303 | 60 | 1,559 | 230,017 | 消費者サービス |
| DROPBOX INC-CLASS A | 546 | 514 | 1,639 | 241,869 | ソフトウェア・サービス |
| NEUROCRINE BIOSCIENCES INC | 16 | － | － | － | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A | － | 42 | 728 | 107,500 | ソフトウェア・サービス |
| UBER TECHNOLOGIES INC | 164 | － | － | － | 運輸 |
| UNITY SOFTWARE INC | － | 853 | 3,972 | 586,021 | ソフトウェア・サービス |
| US FOODS HOLDING CORP | 295 | 632 | 5,017 | 740,180 | 生活必需品流通・小売り |
| AZEK CO INC/THE | 695 | － | － | － | 資本財 |

| 銘柄 | | 期首(前期末) | 当 期 末 | | 業 種 等 | |
|------------------------------|----------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------|------------------------|
| | | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 | | |
| | | | | 外 貨 建 金 額 | | 邦貨換算金額 |
| (アメリカ) | | 百株 | 百株 | 千ドル | 千円 | |
| ALKERMES PLC | | 730 | — | — | — | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| VERTIV HOLDINGS CO | | 151 | — | — | — | 資本財 |
| NEXTRACKER INC-CL A | | — | 49 | 333 | 49,255 | 資本財 |
| PEGASYSTEMS INC | | 126 | 253 | 1,502 | 221,600 | ソフトウェア・サービス |
| GE VERNOVA INC | | — | 43 | 2,760 | 407,261 | 資本財 |
| INTERACTIVE BROKERS GRO-CL A | | 123 | 289 | 1,802 | 265,924 | 金融サービス |
| CRINETICS PHARMACEUTICALS | | 166 | — | — | — | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| NUTANIX INC - A | | 287 | — | — | — | ソフトウェア・サービス |
| HIMS & HERS HEALTH INC | | 358 | — | — | — | ヘルスケア機器・サービス |
| LIVERAMP HOLDINGS INC | | 313 | 154 | 407 | 60,084 | ソフトウェア・サービス |
| CIMPRESS PLC | | 34 | — | — | — | 商業・専門サービス |
| INTERDIGITAL INC | | 62 | — | — | — | ソフトウェア・サービス |
| TEXAS ROADHOUSE INC | | 43 | — | — | — | 消費者サービス |
| CARVANA CO | | — | 12 | 441 | 65,165 | 一般消費財・サービス流通・小売り |
| HAFNIA LTD | | — | 1,199 | 757 | 111,699 | エネルギー |
| GUIDEWIRE SOFTWARE INC | | — | 28 | 715 | 105,562 | ソフトウェア・サービス |
| WESCO INTERNATIONAL INC | | — | 19 | 420 | 62,088 | 資本財 |
| APELLIS PHARMACEUTICALS INC | | — | 300 | 731 | 107,965 | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| FLEXTRONICS INTL LTD | | 2,162 | 1,006 | 5,812 | 857,586 | テクノロジー・ハードウェアおよび機器 |
| HONGKONG LAND HOLDINGS LTD | | — | 1,615 | 1,067 | 157,490 | 不動産管理・開発 |
| 通 貨 小 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 18,119 72 | 21,004 64 | 163,025 — | 24,051,154 <70.7%> | |
| (カナダ) | | 百株 | 百株 | 千カナダドル | 千円 | |
| BARRICK MINING CORP | | — | 61 | 244 | 26,164 | 素材 |
| CENOVUS ENERGY INC | | 917 | — | — | — | エネルギー |
| 通 貨 小 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 917 1 | 61 1 | 244 — | 26,164 <0.1%> | |
| (ドイツ) | | 百株 | 百株 | 千ユーロ | 千円 | |
| DEUTSCHE TELEKOM AG-REG | | 830 | 310 | 925 | 160,575 | 電気通信サービス |
| E.ON SE | | — | 745 | 1,175 | 203,938 | 公益事業 |
| INFINEON TECHNOLOGIES AG | | — | 604 | 1,972 | 341,994 | 半導体・半導体製造装置 |
| VOLKSWAGEN AG | | 162 | 162 | 1,667 | 289,234 | 自動車・自動車部品 |
| ADIDAS AG | | 243 | 251 | 4,480 | 777,008 | 耐久消費財・アパレル |
| CONTINENTAL AG | | — | 111 | 805 | 139,675 | 自動車・自動車部品 |
| FREENET AG | | 186 | — | — | — | 電気通信サービス |
| SIEMENS ENERGY AG | | — | 73 | 698 | 121,203 | 資本財 |
| 国 小 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 1,421 4 | 2,256 7 | 11,726 — | 2,033,631 <6.0%> | |
| (フランス) | | 百株 | 百株 | 千ユーロ | 千円 | |
| ACCOR SA | | 429 | 429 | 1,774 | 307,781 | 消費者サービス |
| ENGIE | | 3,274 | 3,786 | 6,969 | 1,208,729 | 公益事業 |
| 国 小 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 3,703 2 | 4,215 2 | 8,744 — | 1,516,510 <4.5%> | |

| 銘 柄 | | 期首(前期末) | 当 期 末 | | 業 種 等 | |
|---------------------------------|---------|---------|--------|-------------|-----------|--|
| | | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 | | |
| | | | | 外 貨 建 金 額 | | 邦貨換算金額 |
| (オランダ) | | 百株 | 百株 | 千ユーロ | 千円 | 半導体・半導体製造装置 生活必需品流通・小売り 保険 |
| ASML HOLDING NV | | 10 | － | － | － | |
| KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V. | | 588 | － | － | － | |
| NN GROUP NV | | 156 | 156 | 923 | 160,102 | |
| 国 小 計 | 株 数・金 額 | 755 | 156 | 923 | 160,102 | |
| | 銘柄数<比率> | 3 | 1 | － | <0.5%> | |
| (スペイン) | | 百株 | 百株 | 千ユーロ | 千円 | エネルギー 一般消費財・サービス流通・小売り |
| REPSOL SA | | 549 | － | － | － | |
| INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL | | 188 | － | － | － | |
| 国 小 計 | 株 数・金 額 | 737 | － | － | － | |
| | 銘柄数<比率> | 2 | － | － | <－%> | |
| (アイルランド) | | 百株 | 百株 | 千ユーロ | 千円 | 運輸 |
| RYANAIR HOLDINGS PLC | | － | 550 | 1,321 | 229,200 | |
| 国 小 計 | 株 数・金 額 | － | 550 | 1,321 | 229,200 | |
| | 銘柄数<比率> | － | 1 | － | <0.7%> | |
| 通 貨 小 計 | 株 数・金 額 | 6,618 | 7,178 | 22,716 | 3,939,445 | |
| | 銘柄数<比率> | 11 | 11 | － | <11.6%> | |
| (イギリス) | | 百株 | 百株 | 千ポンド | 千円 | 銀行 食品・飲料・タバコ 食品・飲料・タバコ 銀行 素材 資本財 生活必需品流通・小売り エネルギー 消費者サービス 保険 |
| HSBC HOLDINGS PLC | | 1,142 | － | － | － | |
| IMPERIAL BRANDS PLC | | 2,206 | 1,626 | 5,147 | 1,032,890 | |
| BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC | | － | 344 | 1,421 | 285,191 | |
| STANDARD CHARTERED PLC | | 752 | 752 | 1,087 | 218,212 | |
| GLENCORE PLC | | 5,031 | － | － | － | |
| ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC | | － | 1,125 | 1,288 | 258,562 | |
| TESCO PLC | | 9,487 | 6,697 | 2,944 | 590,867 | |
| SHELL PLC | | 550 | 357 | 938 | 188,369 | |
| FLUTTER ENTERTAINMENT PLC | | － | 96 | 1,979 | 397,170 | |
| BEAZLEY PLC | | － | 596 | 494 | 99,252 | |
| 通 貨 小 計 | 株 数・金 額 | 19,170 | 11,594 | 15,303 | 3,070,516 | |
| | 銘柄数<比率> | 6 | 8 | － | <9.0%> | |
| (スイス) | | 百株 | 百株 | 千スイスフラン | 千円 | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス テクノロジー・ハードウェアおよび機器 不動産管理・開発 耐久消費財・アパレル |
| NOVARTIS AG-REG | | 370 | 234 | 2,289 | 424,912 | |
| LOGITECH INTERNATIONAL-REG | | － | 28 | 243 | 45,227 | |
| PSP SWISS PROPERTY AG-REG | | 13 | － | － | － | |
| CIE FINANCI-REG | | － | 270 | 4,121 | 765,042 | |
| 通 貨 小 計 | 株 数・金 額 | 384 | 532 | 6,654 | 1,235,181 | |
| | 銘柄数<比率> | 2 | 3 | － | <3.6%> | |
| (スウェーデン) | | 百株 | 百株 | 千スウェーデンクローネ | 千円 | 資本財 資本財 |
| VOLVO AB-B SHS | | 1,622 | 168 | 4,605 | 73,188 | |
| TRELLEBORG AB-B SHS | | 149 | － | － | － | |
| 通 貨 小 計 | 株 数・金 額 | 1,771 | 168 | 4,605 | 73,188 | |
| | 銘柄数<比率> | 2 | 1 | － | <0.2%> | |
| (デンマーク) | | 百株 | 百株 | 千デンマーククローネ | 千円 | 運輸 |
| A P MOLLER-MAERSK A/S-B | | － | 1 | 1,355 | 31,490 | |

| 銘 柄 | | 期首(前期末) | 当 期 末 | | 業 種 等 | |
|--|----------------------|---|---|---|---|--|
| | | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 | | |
| | | | | 外 貨 建 金 額 | | 邦貨換算金額 |
| (デンマーク) NOVO NORDISK A/S-B | | 百株 14 | 百株 — | 千デンマーククローネ — | 千円 — | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| 通 貨 小 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 14 1 | 1 1 | 1,355 — | 31,490 <0.1%> | |
| (オーストラリア) WHITEHAVEN COAL LTD PRO MEDICUS LTD HUB24 LTD STANMORE RESOURCES LTD PINNACLE INVESTMENT YANCOAL AUSTRALIA LTD PERSEUS MINING LTD | | 百株 3,996 44 75 674 282 746 2,059 | 百株 — — — — — — 2,868 | 千オーストラリアドル — — — — — — 1,204 | 千円 — — — — — — 118,480 | エネルギー ヘルスケア機器・サービス 金融サービス 素材 金融サービス エネルギー 素材 |
| 通 貨 小 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 7,877 7 | 2,868 1 | 1,204 — | 118,480 <0.3%> | |
| (香港) SINO LAND CO CK ASSET HOLDINGS LTD SITC INTERNATIONAL HOLDINGS | | 百株 1,574 3,298 — | 百株 1,574 — 3,647 | 千香港ドル 1,581 — 11,342 | 千円 29,992 — 215,047 | 不動産管理・開発 不動産管理・開発 運輸 |
| 通 貨 小 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 4,872 2 | 5,221 2 | 12,924 — | 245,039 <0.7%> | |
| (シンガポール) UNITED OVERSEAS BANK LTD DBS GROUP HOLDINGS LTD | | 百株 923 — | 百株 1,260 303 | 千シンガポールドル 4,442 1,557 | 千円 511,539 179,321 | 銀行 銀行 |
| 通 貨 小 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 923 1 | 1,563 2 | 6,000 — | 690,860 <2.0%> | |
| 合 計 | 株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率> | 60,669 105 | 50,192 94 | — — | 33,481,521 <98.4%> | |

(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) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

■投資信託財産の構成

2025年9月16日現在

| 項 目 | 当 期 末 | |
|-------------------------|------------------|-----------|
| | 評 価 額 | 比 率 |
| 株 式 | 千円 33,481,521 | % 96.8 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 1,113,507 | 3.2 |
| 投 資 信 託 財 産 総 額 | 34,595,028 | 100.0 |

(注1) 外貨建資産は、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。なお、2025年9月16日における邦貨換算レートは1ドル=147.53円、1カナダドル=107.09円、1ユーロ=173.42円、1ポンド=200.64円、1スイスフラン=185.62円、1スウェーデンクローネ=15.89円、1デンマーククローネ=23.24円、1オーストラリアドル=98.36円、1ニュージーランドドル=87.96円、1香港ドル=18.96円、1シンガポールドル=115.14円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産 (34,497,809千円) の投資信託財産総額に対する比率は99.7%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年9月16日現在

| 項 目 | 当 期 末 |
|-------------------|-----------------|
| (A)資 産 | 35,528,921,628円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 | 946,275,539 |
| 株 式(評価額) | 33,481,521,456 |
| 未 収 入 金 | 1,040,371,279 |
| 未 収 配 当 金 | 60,752,084 |
| 未 収 利 息 | 1,270 |
| (B)負 債 | 1,519,526,072 |
| 未 払 金 | 935,425,817 |
| 未 払 解 約 金 | 584,100,255 |
| (C)純 資 産 総 額(A－B) | 34,009,395,556 |
| 元 本 | 4,060,534,069 |
| 次 期 繰 越 損 益 金 | 29,948,861,487 |
| (D)受 益 権 総 口 数 | 4,060,534,069口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D) | 83,756円 |

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は4,421,042,807円、期中追加設定元本額は457,567,845円、期中一部解約元本額は818,076,583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海外株式ファンド： | 147,222,867円 |
| J A資産設計ファンド（安定型）： | 6,402,735円 |
| J A資産設計ファンド（成長型）： | 15,385,941円 |
| J A資産設計ファンド（積極型）： | 27,516,137円 |
| J A海外株式私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 3,125,489,710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）： | 722,133,165円 |
| NZAM バランスファンド1-B私募1902： | 16,383,514円 |
| 合計： | 4,060,534,069円 |

■損益の状況

当期 自2024年9月18日 至2025年9月16日

| 項 目 | 当 期 |
|---------------------|-----------------|
| (A)配 当 等 収 益 | 653,850,953円 |
| 受 取 配 当 金 | 625,031,569 |
| 受 取 利 息 | 15,199,387 |
| そ の 他 収 益 金 | 13,619,997 |
| (B)有 価 証 券 売 買 損 益 | 6,521,087,065 |
| 売 買 損 益 | 9,195,522,290 |
| 売 買 損 益 | △ 2,674,435,225 |
| (C)信 託 報 酬 等 | △ 5,746,829 |
| (D)当 期 損 益 金(A＋B＋C) | 7,169,191,189 |
| (E)前 期 繰 越 損 益 金 | 25,257,241,241 |
| (F)追 加 信 託 差 損 益 金 | 2,886,435,357 |
| (G)解 約 差 損 益 金 | △ 5,364,006,300 |
| (H)計 (D＋E＋F＋G) | 29,948,861,487 |
| 次 期 繰 越 損 益 金(H) | 29,948,861,487 |

- (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。
- (注4) (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。

このレポートには、MSCI Inc.、その関連会社、または情報プロバイダー（以下、総称して「MSCI関係者」といいます。）から提供された情報（以下、総称して「情報」といいます。）が含まれており、スコア、評価、その他の指標の計算等に使用されている可能性があります。情報は、内部使用のみを目的としており、いかなる形式においても複製/再配布は認められません。また、金融商品、製品、インデックスの基礎または構成要素としての使用は認められません。MSCI当事者は、このレポートのいかなるデータまたは情報のオリジナル性、正確性および完全性を保証するものではなく、商品性および特定目的への適合性を含め、明示的または黙示的なすべての保証を明示的に否認します。情報は、投資に関する助言または投資判断を行うための推奨（または行わない）を目的とするものではなく、そのようなものに依拠することはできず、また、将来のパフォーマンス、分析、予測または予測の指標または保証として解釈することもできません。MSCI関係者は、このレポートに含まれる情報やデータの、またはそれに関連する過誤、省略等に対して、責任を負いません。また、たとえ直接的損害、間接的損害、特別損害、懲罰的損害、拡大的損害その他のあらゆる損害（逸失利益を含む。）につき、その可能性が通知された場合について、いかなる場合でも、一切の責任を負いません。

◆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。

J A 海外債券マザーファンド

運用報告書

《第25期》

決算日：2025年10月16日

(計算期間：2024年10月17日～2025年10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 | <p>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。主として日本を除く世界各国の公社債、アセットバック証券およびモーゲージ証券等に投資を行うことにより、当社が円ベースに換算したFTSE世界国債インデックス（除く日本）を上回る投資成果を目指します。</p> <p>運用にあたりましては、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに外貨建資産の運用および為替取引の指図に関する権限を委託します。原則としてファンダメンタルズ分析と計量分析を併用した手法により、割安銘柄の発掘および投資ならびに各通貨間での為替運用を行い、当社が円ベースに換算したFTSE世界国債インデックス（除く日本）に対しての超過収益の獲得に努めます。</p> <p>また、投資対象とする公社債は、B B B マイナス格相当以上の格付を有する投資適格債とし、格付の低下により投資不適格となった場合には、該当銘柄の流動性を考慮しつつ、速やかに売却するよう指図を行います。</p> |
| 主 要 運 用 対 象 | 日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とします。 |
| 組 入 制 限 | <p>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。</p> <p>外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。</p> |

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 | | FTSE世界国債インデックス | | 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 | (除く日本、当社 円換算ベース) | 期 中 騰 落 率 | | | | |
| 21期 (2021年10月18日) | 円 | % | | % | % | % | % | 百万円 |
| | 32,633 | 5.3 | 130,873.66 | 5.3 | △0.0 | 96.2 | － | 20,432 |
| 22期 (2022年10月17日) | 32,905 | 0.8 | 131,462.19 | 0.4 | 0.4 | 97.7 | － | 19,925 |
| 23期 (2023年10月16日) | 34,401 | 4.5 | 137,191.43 | 4.4 | 0.2 | 97.0 | － | 11,874 |
| 24期 (2024年10月16日) | 37,971 | 10.4 | 151,127.46 | 10.2 | 0.2 | 94.7 | － | 12,497 |
| 25期 (2025年10月16日) | 40,513 | 6.7 | 160,819.87 | 6.4 | 0.3 | 94.5 | － | 12,789 |

(注1) FTSE世界国債インデックス (除く日本) は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。当ファンドの運用にあたっては、同インデックス (米ドルベース) をもとに、FTSE Fixed Income LLCの承諾を得たうえで、当社が独自に円換算したものを採用しています (以下同じ)。

(注2) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 期中騰落率

(注3) 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 | | FTSE世界国債インデックス | | 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 | (除く日本、当社 円換算ベース) | 騰 落 率 | | | |
| (期 首) 2024年10月16日 | 円 | % | | % | % | % | % |
| | 37,971 | － | 151,127.46 | － | － | 94.7 | － |
| 10月末 | 38,674 | 1.9 | 153,729.88 | 1.7 | 0.1 | 97.1 | － |
| 11月末 | 37,865 | △0.3 | 150,442.14 | △0.5 | 0.2 | 97.9 | － |
| 12月末 | 39,067 | 2.9 | 155,150.85 | 2.7 | 0.2 | 97.7 | － |
| 2025年 1 月末 | 38,247 | 0.7 | 152,337.01 | 0.8 | △0.1 | 99.2 | － |
| 2 月末 | 37,454 | △1.4 | 149,193.45 | △1.3 | △0.1 | 97.9 | － |
| 3 月末 | 37,863 | △0.3 | 150,538.23 | △0.4 | 0.1 | 97.2 | － |
| 4 月末 | 37,222 | △2.0 | 148,044.69 | △2.0 | 0.1 | 96.0 | － |
| 5 月末 | 37,488 | △1.3 | 148,747.34 | △1.6 | 0.3 | 97.5 | － |
| 6 月末 | 38,448 | 1.3 | 152,505.93 | 0.9 | 0.3 | 98.0 | － |
| 7 月末 | 39,111 | 3.0 | 155,605.67 | 3.0 | 0.0 | 97.1 | － |
| 8 月末 | 39,035 | 2.8 | 154,883.65 | 2.5 | 0.3 | 97.5 | － |
| 9 月末 | 39,777 | 4.8 | 157,987.14 | 4.5 | 0.2 | 96.7 | － |
| (期 末) 2025年10月16日 | 40,513 | 6.7 | 160,819.87 | 6.4 | 0.3 | 94.5 | － |

(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－FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 騰落率

《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10月17日～2025年10月16日)



(注1) ベンチマークは、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）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37,971円で始まり、期末40,513円となり、騰落率は6.7%の上昇となりました。デュレーション調整、国別配分、イールドカーブ調整、通貨配分および信用セクターにおいて分散した投資を行い、リスクを管理しつつ超過収益の獲得に努めました。

☐ プラス要因

ユーロなどに対して円安が進行したことがプラスに寄与しました。

【投資環境について】

□海外債券市況

米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から11月上旬にかけては、予想対比堅調な景況感指標や雇用指標を受けて利下げ期待が後退したことや、大統領・議会選挙がトランプ氏勝利かつ上下院とも共和党優勢の結果となり、インフレ再燃や財政拡大にかかる懸念が高まったことを背景に米国長期金利は上昇しました。11月中旬から2025年1月上旬にかけては、イスラエルとレバノンの停戦合意にかかる報道を受けた原油安を背景に米国長期金利は低下する場面もあったものの、予想対比タカ派的な12月米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）や、債務上限問題を背景とした財政懸念の高まりを受けて、米国長期金利は上昇しました。1月中旬から3月下旬にかけては、就任式直後に発表されたトランプ政権の政策に想定ほど強硬な姿勢が見られず、インフレ再加速への過度な懸念が後退したことや、予想対比較調な景況感・消費関連指標、関税を含む政策不確実性の高まり、3月FOMCおよびパウエル議長会見において関税の影響は一時的との経済見通しが示されたことに加え、量的引き締め政策（QT）減速がアナウンスされたこと、相互関税発動を前にした警戒感の高まりを背景に米国長期金利は低下しました。4月上旬から5月中旬にかけては、トランプ政権の相互関税発動およびその後の上乗せ税率部分の90日間延期を受けて、発動前に過度に進んでいた利下げ期待が一部後退するとともに、政策の不確実性が一段と高まる中でドル資産回避の動きから米国長期金利は上昇しました。5月下旬から期末にかけては、一部米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）高官の早期利下げを支持する発言や予想対比較調な雇用指標を受けた利下げ期待の高まりから米国長期金利は低下しました。

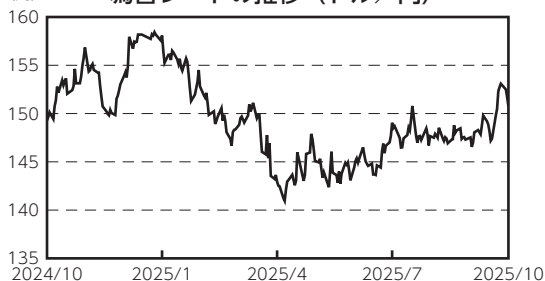
ドイツ10年国債利回り（以下「独国長期金利」という）は、期首から期末にかけて上昇しました。

期首から11月下旬にかけては、ウクライナ情勢の緊迫化や予想対比較調な欧州景況感指標を背景に独国長期金利は低下しました。12月上旬から2025年1月中旬にかけては、12月欧州中央銀行（以下「ECB」という）会合において25bpの利下げが決定されたものの、ラガルド総裁の会見が予想対比タカ派であったことや、米国および英国長期金利の上昇を背景に独国長期金利は上昇しました。1月下旬から2月下旬にかけては、予想対比較調な欧州経済指標や、トランプ米国大統領が欧州向け

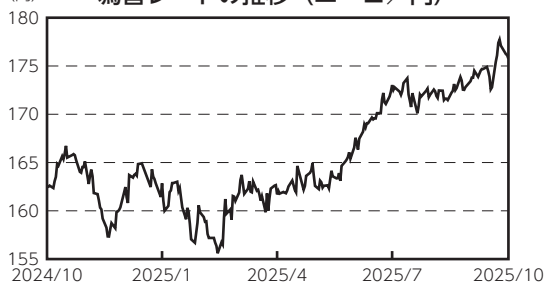
(%) 10年国債利回り（米国、ドイツ）の推移



(円) 為替レート（ドル／円）の推移



(円) 為替レート（ユーロ／円）の推移



の追加関税賦課を示唆したことを受けて独国長期金利は低下しました。3月上旬から3月中旬にかけては、ドイツ連邦議会選挙で勝利したキリスト教民主・社会同盟と社会民主党が防衛・インフラ投資強化のための大規模財政支出に合意したとの報道や、欧州連合（EU）が欧州全体の防衛強化に向けた財政支出案を提案したとの報道を受けて独国長期金利は上昇しました。3月下旬から4月下旬にかけては、ドイツにおける大規模財政支出が上下両院で可決されたことを受けた不透明性の解消や、トランプ米国政権による市場想定を大きく上回る相互関税率の発表を受けた経済減速への警戒感に加え、4月ECB会合にて25bpの利下げが決定されたことや、ECB高官のハト派な発言を背景に独国長期金利は低下しました。5月上旬から5月中旬にかけては、米英通商協議の進展や米中間の相互関税率引き下げ合意を受けて経済減速への警戒感が後退したことを背景に独国長期金利は上昇しました。5月下旬から9月上旬にかけては、6月ECB会合におけるラガルド総裁会見にて利下げサイクル終了が示唆されたことや7月ECB会合におけるラガルド総裁会見にて利上げに転じる可能性も否定しない姿勢が示されたことに加え、米欧通商協議の進展を背景に独国長期金利は上昇しました。9月中旬から期末にかけては、米中通商交渉の悪化懸念や米国長期金利の低下を背景に独国長期金利は低下しました。

□為替市況

ドル／円は、期首から期末にかけて円安・ドル高となりました。

期首から11月上旬にかけては、本邦衆議院選挙における与党連合の過半数割れを受けた連立拡大による金融政策のハト派化が意識されたことに加え、米国大統領選挙の結果を受けた米国長期金利の上昇を背景に円安・ドル高となりました。11月中旬から11月下旬にかけては、米国長期金利の低下や、12月日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測の高まりを背景に円高・ドル安となりました。12月上旬から2025年1月上旬にかけては、日銀による早期追加利上げ期待の後退に加えて、12月FOMCで25bp利下げが実施されたもののタカ派的なスタンスが示されたことなどを受けて円安・ドル高となりました。1月中旬から4月下旬にかけては、1月日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測の高まりや決定会合および氷見野副総裁の講演において利上げの到達点が市場の想定より高位にある可能性が示唆されたことに加え、日米長期金利差が縮小したことやトランプ政権の相互関税発動を巡る混乱を背景に円高・ドル安となりました。5月上旬から期末にかけては、日銀追加利上げ期待の後退に加え、参議院選挙での自民党の劣勢や自民党総裁選において高市総裁が選出されたことを背景に円安・ドル高となりました。

ユーロ／円は、期首から期末にかけて円安・ユーロ高となりました。

期首から11月下旬にかけては、12月日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測の高まりを背景に円高・ユーロ安となりました。12月上旬から12月下旬にかけては、日銀による早期追加利上げ期待の後退に加えて、独国長期金利の上昇を背景に円安・ユーロ高となりました。2025年1月上旬から2月下旬にかけては、1月日銀金融政策決定会合での追加利上げ観測の高まりや決定会合および氷見野副総裁の講演において利上げの到達点が市場の想定より高位にある可能性が示唆されたことを背景に円高・ユーロ安となりました。3月上旬から期末にかけては、独国長期金利の大幅上昇や米国の政策不確実性を嫌気したドル資産回避の動きに加え、堅調な欧州株式市場や6月ECB会合における利下げサイクル終了示唆、自民党総裁選において高市総裁が選出されたことを背景に円安・ユーロ高となりました。

【ポートフォリオについて】

当ファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。外貨建資産の運用および為替取引の指図に関する権限は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに委託しています。

前述のような投資環境のもと、当ファンドは以下のような運用を行いました。

□デュレーション調整（※）

ポートフォリオ全体のデュレーションは、世界経済が底堅く推移する中、財政・金融両面で拡張的な政策が継続されることでインフレが定着し、長期金利に上昇圧力がかかるとみて、ベンチマーク対比でアンダーウェイト基調としました。特に2025年4月以降は、米国の関税政策が世界経済や各国の政策方針に及ぼす影響を注視しつつ、機動的にポジションを調整しました。

※組入債券の入替え等によるポートフォリオ全体のデュレーション（市場金利の変化に対する債券価格の感応度）の調整。

□国別配分

米国では、関税・移民政策による供給制約と財政緩和により、インフレ率が高止まりし、長期的には米国への資本流入が縮小するとの見方から、米国国債をアンダーウェイト基調としました。ユーロ圏は、金融・財政緩和とそれに伴う景気の上振れ見通し、インフレ率の高止まり、政局の先行き不透明感に鑑みて、ドイツ、イタリア、フランスの国債を中心にアンダーウェイト基調としました。一方、構造的に家計債務が高水準な小国開放経済（特にオーストラリアやニュージーランド）の国債は、景気が大幅に減速した場合、金利がより大きく低下するとみてオーバーウェイトを継続しました。また、高インフレを伴う低成長環境において優位性が高まるとみて、物価連動国債を選別的に保有しました。

□イールドカーブ調整（※）

根強いインフレや財政懸念、関税政策による供給制約が長期金利の上昇圧力になるとみて、長期ゾーンのアンダーウェイトを中心に、米国のイールドカーブのスティープ化を見越したポジションを継続しました。

※イールドカーブ（市場金利の利回り曲線）の形状変化を予測することによる組入債券の残存期間別配分の調整。スティープニング（スティープ化）とは利回り曲線の急勾配化、フラットニング（フラット化）とは利回り曲線の平坦化を指します。

□通貨配分

期を通じて、各通貨のパフォーマンスを左右する個別要因に着目しつつ、機動的にポジションを調整しました。米国例外主義の後退、米国外の財政緩和、他市場の魅力的な投資機会を背景に米国から資本が流出する可能性があり、ドルの下落圧力になるとみて、一部先進国通貨に対するアンダーウェイトを継続しました。先進国通貨の中でも、バリュエーションの魅力から、オーストラリアドルの機動的なオーバーウェイトを継続しました。また、2025年4月以降は、ドイツの構造的な財政改革や、米国から欧州への資本の国内回帰の動きが追い風になるとみて、ユーロも機動的にオーバーウェイトとしました。一方、スイス・フランについては、他の先進国通貨と比べてバリュエーションが依然割高であることや、スイス金利が低下した場合にキャリー取引の調達通貨としての魅力が高まるとの見方から、弱気見通しを維持しました。

□信用セクターの配分

保護貿易主義や政策の不確実性の高まりが金融環境を引き締める可能性には留意しつつも、企業や消費者のバランスシートの健全性が継続する中、信用サイクルに対して前向きな見方を維持しました。特に、バリュエーションの魅力が高い投資適格社債や政府機関債を選別的に組み入れました。

【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FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）との比較では、ベンチマークの騰落率+6.4%に対して、0.3%上回りました。

□プラスに作用した主な要因

・イールドカーブ調整

根強いインフレや財政懸念が長期金利の上昇要因になるとみて、米国のイールドカーブの超長期ゾーンをアンダーウェイトとしたことは、特に2025年4月にプラスに寄与しました。同月、インフレリスクの上昇や財政悪化懸念を背景に、米国の超長期金利は上昇しました。

・デュレーション調整

米国では、関税政策が維持されることにより、景気が抑制される一方、インフレは高止まりするトレードオフ（逆相関関係）が悪化し、金利に上昇圧力がかかるとみて、米国国債をアンダーウェイトしたことが、特に2025年5月にプラスに寄与しました。同月、米中通商合意に対する楽観的な見方が広がる中、主要国の国債利回りは概ね上昇しました。

・信用セクターの配分

企業や消費者の健全なバランスシートが企業のファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）の下支えになるとみて、投資適格社債を選別的に組み入れたことは、期を通じてプラスに寄与しました。クレジット・スプレッドは、米国の大規模関税政策の発表を受けて急拡大する局面もあったものの、その後過度な警戒感は後退し、期を通じてみると縮小しました。

・国別セクターの配分

構造的に家計債務が高水準なオーストラリアやニュージーランドでは、景気が大幅に減速した場合に、金利がより大きく低下するとみて、両国の超長期国債を米国の超長期国債に対してオーバーウェイトとしたことは、特に2025年4月から6月にかけてプラスに寄与しました。インフレリスクの上昇や財政悪化懸念を背景に、米国国債利回りは、オーストラリアやニュージーランドの国債利回りを上回って上昇しました。

□マイナスに作用した主な要因

・通貨配分

一部先進国通貨（特にオーストラリアドルなど）に対してドルをアンダーウェイトとしたことは、特に2024年10月から12月にかけてマイナスに寄与しました。米国の大統領選挙におけるトランプ氏勝利を見込んだ金利上昇や、FRBの利下げペース鈍化観測などを背景に、ドルは主要通貨に対して上昇基調となりました。

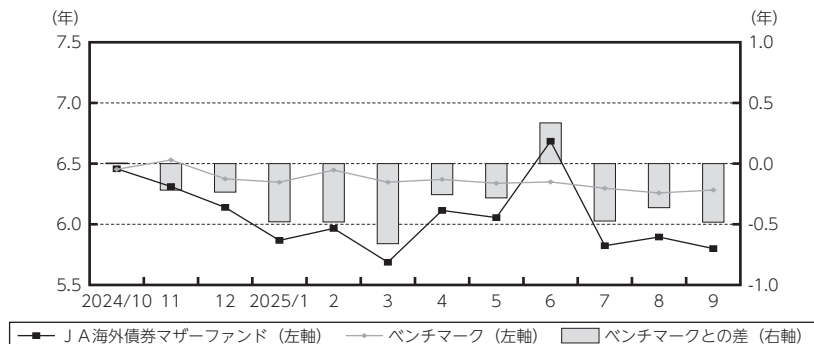
《今後の運用方針》

世界経済は依然として成熟期にあり、先進国では堅調な内需、根強いインフレ、低水準の失業率が続いています。しかし、多くの中央銀行は、「ゴルディロックス（適温経済）」を前提としたようなやや緩和的な政策スタンスを取っており、政府も財政刺激策を講じています。今後、①世界的な負の供給ショック、②財政・金融両面で拡張的な政策の2つの強力な要因の組み合わせにより、経済成長率とインフレ率が上昇し、長期金利の上昇やインフレ抑制に向けた中央銀行の政策転換につながる可能性があります。また、放漫財政が維持されることで、市場がより高いタームプレミアム（保有期間に応じた上乗せ金利）およびインフレプレミアム（将来の物価上昇リスクに応じた上乗せ金利）を求めるようになれば、高い名目成長環境は転換点を迎えるでしょう。

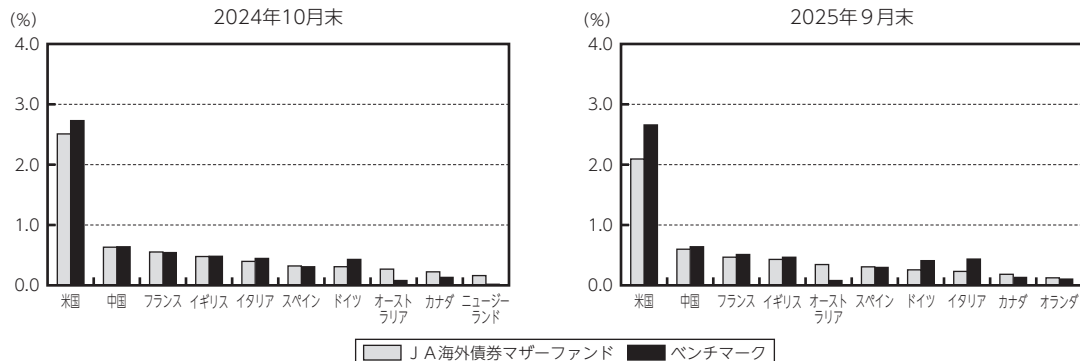
こうした状況の中、米国、英国、ユーロ圏の国債をアンダーウェイトとする一方、小国開放経済（オーストラリアやニュージーランド）の国債をオーバーウェイトとする方針です。通貨別では、米国例外主義の後退、米国外の財政緩和、他市場の魅力的な投資機会を背景に、米国から資本が流出する可能性があり、ドルの重しになるとみて、一部先進国通貨（特にオーストラリアドルやユーロ）に対してドルをアンダーウェイトとする方針です。一方、バリュエーションの割高感から、スイス・フランは引き続き弱気見通しとします。

以上の方針のもと、引き続きリスクに注視しつつ、国別配分、デュレーション調整、イールドカーブ調整、通貨配分、信用セクターの配分調整および銘柄選択から幅広く収益機会を追及することで、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る運用を目指します。

ＪＡ海外債券マザーファンドとベンチマークにおけるデュレーションの推移（月末ベース）

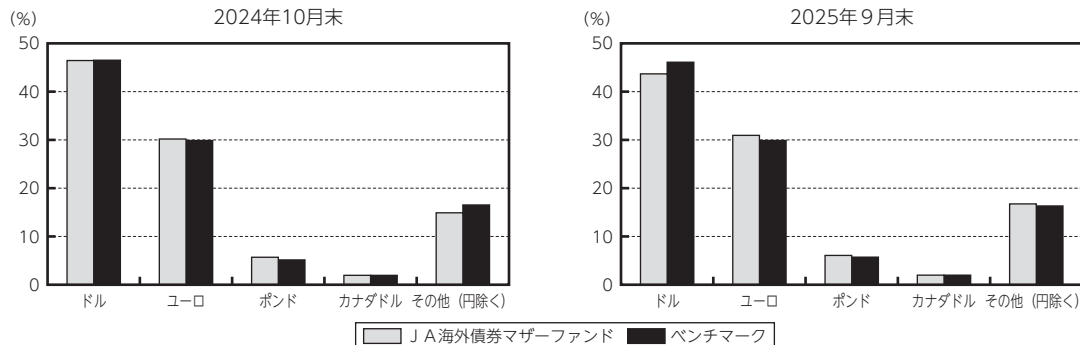


ＪＡ海外債券マザーファンドとベンチマークにおける加重デュレーション



(注) 加重デュレーションは、国別に修正デュレーション×組入比率で算出したものであり、金利エクスポージャーの大きさを表す数値です。

ＪＡ海外債券マザーファンドとベンチマークにおける通貨別組入比率



■ 1 万口当たりの費用明細

| 項 目 | <div> <div>当期</div> <div>2024年10月17日</div> <div>～2025年10月16日</div> </div> | | 項目の概要 |
|-----------------------|---|------------------|---|
| | 金 額 | 比 率 | |
| | 円 | % | |
| (a) その他費用 (保管費用) | 31 (31) | 0.081 (0.081) | (a) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 |
| 合 計 | 31 | 0.081 | |
| 期中の平均基準価額は、38,354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10月17日から2025年10月16日まで）

公社債

| | | | 買 付 額 | 売 付 額 |
|-----|-------------|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| 外 国 | ア メ リ カ | 国債証券 | 千ドル 158,589 | 千ドル 153,742 (4,303) |
| | | 地方債証券 | 294 | — |
| | | 特殊債券 | 1,366 | 1,149 |
| | | 社債券 (投資法人債券を含む) | 687 | 49 (1,195) |
| | カ ナ ダ | 国債証券 | 千カナダドル 28,029 | 千カナダドル 15,758 (10,017) |
| | | 国債証券 | 千メキシコペソ 50,904 | 千メキシコペソ 59,116 |
| | メ キ シ コ | 国債証券 | 千ユーロ 35,765 | 千ユーロ 35,058 |
| | | 国債証券 | 9,043 | 8,681 |
| | | 国債証券 | 5,330 | 5,987 |
| | | 社債券 (投資法人債券を含む) | — | 409 |
| | | 国債証券 | 753 | 744 |
| | | 国債証券 | 2,340 | 2,795 |
| | | 国債証券 | 775 | 892 |
| | | 国債証券 | 697 | 695 |
| | | 国債証券 | 137 | 125 |
| | | 国債証券 | 53 | 53 |
| | | 国債証券 | 671 | — |
| | | 国債証券 | 964 | 582 |
| | | 地方債証券 | 99 | 100 |
| | | 特殊債券 | 281 | 1,206 |
| | | 社債券 (投資法人債券を含む) | — | — (200) |
| | イ ギ リ ス | 国債証券 | 千ポンド 18,019 | 千ポンド 18,828 |
| | | 地方債証券 | — | 333 |
| | | 特殊債券 | — | — (300) |
| | | 社債券 (投資法人債券を含む) | — | 327 |
| | ス ウ ェ ー デ ン | 国債証券 | 千スウェーデンクローネ 12,224 | 千スウェーデンクローネ 12,444 |
| | | 国債証券 | 千ノルウェークローネ 1,375 | 千ノルウェークローネ 1,488 |
| | デ ン マ ー ク | 国債証券 | 千デンマーククローネ — | 千デンマーククローネ 299 |
| | | 国債証券 | 千ポーランドズロチ 2,325 | 千ポーランドズロチ 1,685 |

| | | | 買 付 額 | 売 付 額 |
|-----|---------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| 外 国 | オーストラリア | 国債証券 | 千オーストラリアドル 7,420 | 千オーストラリアドル 6,995 |
| | | 地方債証券 | 395 | － |
| | | 特殊債券 | 324 | 523 |
| | | 社債券 (投資法人債券を含む) | 443 | － |
| | ニュージーランド | 国債証券 | 千ニュージーランドドル 4,135 | 千ニュージーランドドル 4,302 |
| | | シ ン ガ ポ ー ル | 千シンガポールドル 471 | 千シンガポールドル 561 |
| | 中 国 オ フ シ ョ ア | 国債証券 | 千オフショア人民元 11,115 | 千オフショア人民元 12,939 |

(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) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。
(注3) 社債券には新株予約権付社債（転換社債）は含まれておりません。

■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 |
| T-NOTE 4.625% 35/2/15(アメリカ) | 2,528,370 | T-NOTE 4.625% 35/2/15(アメリカ) | 2,534,311 |
| T-NOTE 3.5% 30/1/31(アメリカ) | 2,450,123 | T-NOTE 3.5% 30/1/31(アメリカ) | 2,406,802 |
| BUND 2.3% 33/2/15(ドイツ) | 1,521,130 | T-NOTE 4.5% 29/5/31(アメリカ) | 2,073,871 |
| T-NOTE 3.875% 33/8/15(アメリカ) | 1,496,938 | T-NOTE 3.875% 33/8/15(アメリカ) | 1,727,147 |
| T-NOTE 4.5% 29/5/31(アメリカ) | 1,338,922 | BUND 2.3% 33/2/15(ドイツ) | 1,686,508 |
| BUNDESUBL-190 2.5% 29/10/11(ドイツ) | 1,320,635 | T-NOTE 4.625% 26/6/30(アメリカ) | 1,464,635 |
| US TREASURY 3.875% 30/4/30(アメリカ) | 1,290,137 | GILT 3.25% 33/1/31(イギリス) | 1,428,274 |
| T-BOND 2% 51/8/15(アメリカ) | 1,282,547 | T-BOND 2% 51/8/15(アメリカ) | 1,348,042 |
| TREASURY BILL 0% 25/10/9(アメリカ) | 1,256,100 | BUNDESUBL-190 2.5% 29/10/11(ドイツ) | 1,331,289 |
| GILT 4.5% 35/3/7(イギリス) | 1,243,204 | T-NOTE 4.375% 27/7/15(アメリカ) | 1,275,976 |

(注) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）で、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

■利害関係人との取引状況等（2024年10月17日から2025年10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

外国（外貨建）公社債

① 債券種類別開示

| 作 成 期 | | 当 期 末 | | | | | | | |
|--------------|---------|----------------------|----------------------|-----------------|-----------|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 区 分 | | 額 面 金 額 | 評 価 額 | | 組 入 比 率 | うちBB格 以下格 組入比率 | 残存期間別組入比率 | | |
| | | | 外 貨 建 金 額 | 邦 貨 換 算 金 額 | | | 5 年 以 上 | 2 年 以 上 | 2 年 未 満 |
| ア メ リ カ | | 千ドル 39,428 | 千ドル 37,001 | 千円 5,577,218 | % 43.6 | % — | % 8.4 | % 25.0 | % 10.3 |
| カ ナ ダ | | 千カナダドル 3,892 | 千カナダドル 3,876 | 416,145 | 3.3 | — | — | 0.1 | 3.2 |
| メ キ シ コ | | 千メキシコペソ 13,512 | 千メキシコペソ 12,594 | 102,836 | 0.8 | — | 0.6 | 0.2 | — |
| ユ ロ 圏 | ド イ ツ | 千ユーロ 4,840 | 千ユーロ 4,530 | 796,209 | 6.2 | — | 1.8 | 2.6 | 1.8 |
| | イ タ リ ア | 3,301 | 3,331 | 585,420 | 4.6 | — | 1.1 | 3.0 | 0.5 |
| | フ ラ ン ス | 4,109 | 3,991 | 701,505 | 5.5 | — | 3.2 | 1.7 | 0.6 |
| | オ ラ ン ダ | 1,477 | 1,297 | 228,054 | 1.8 | — | 0.7 | 0.5 | 0.5 |
| | ス ペ イ ン | 2,706 | 2,605 | 457,959 | 3.6 | — | 1.8 | 1.8 | — |
| | ベ ル ギ ー | 921 | 899 | 158,117 | 1.2 | — | 1.2 | — | — |
| | オーストリア | 702 | 637 | 112,025 | 0.9 | — | 0.9 | — | — |
| | フィンランド | 304 | 296 | 52,049 | 0.4 | — | 0.3 | 0.1 | — |
| | アイルランド | 258 | 250 | 44,104 | 0.3 | — | 0.3 | — | — |
| | ギリシャ | 657 | 689 | 121,100 | 0.9 | — | 0.9 | — | — |
| イ ギ ス | ポルトガル | 370 | 376 | 66,246 | 0.5 | — | 0.4 | 0.1 | — |
| | そ の 他 | 1,716 | 1,682 | 295,696 | 2.3 | — | 0.5 | 0.3 | 1.6 |
| イ ギ リ ス | | 千ポンド 2,756 | 千ポンド 2,264 | 458,145 | 3.6 | — | 3.3 | — | 0.2 |
| ス ウ ェ ー デ ン | | 千スウェーデンクローネ 965 | 千スウェーデンクローネ 944 | 15,041 | 0.1 | — | 0.1 | — | — |
| ノ ル ウ ェ ー | | 千ノルウェークローネ 1,488 | 千ノルウェークローネ 1,370 | 20,476 | 0.2 | — | 0.1 | 0.1 | — |
| デ ン マ ー ク | | 千デンマーククローネ 773 | 千デンマーククローネ 945 | 22,248 | 0.2 | — | 0.2 | — | — |
| ポ ー ラ ン ド | | 千ポーランドズロチ 1,873 | 千ポーランドズロチ 1,742 | 72,037 | 0.6 | — | 0.6 | — | — |
| オーストラリア | | 千オーストラリアドル 4,502 | 千オーストラリアドル 3,871 | 378,461 | 3.0 | — | 2.6 | 0.1 | 0.3 |
| ニュージーランド | | 千ニュージーランドドル 1,648 | 千ニュージーランドドル 1,618 | 139,744 | 1.1 | — | 1.0 | 0.0 | — |
| シンガポール | | 千シンガポールドル 212 | 千シンガポールドル 238 | 27,817 | 0.2 | — | 0.2 | — | — |
| 中国 オ フ シ ョ ア | | 千オフショア人民元 55,620 | 千オフショア人民元 58,282 | 1,232,497 | 9.6 | — | 3.6 | 6.0 | — |
| 合 計 | | — | — | 12,081,162 | 94.5 | — | 33.8 | 41.7 | 19.0 |

(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（以下同じ）。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注3) 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 銘 柄 | 種 類 | 年 利 率 | 当 期 末 額 面 金 額 | 評 価 額 | | 償還年月日 |
|---------------------------|-----------------|-------|------------------|-----------|-------------|------------|
| | | | | 外 貨 建 金 額 | 邦 貨 換 算 金 額 | |
| (アメリカ) | | % | 千ドル | 千ドル | 千円 | |
| T-BOND 1.75 410815 | 国債証券 | 1.75 | 4,434 | 3,042 | 458,646 | 2041/8/15 |
| T-BOND 2.0 510815 | 国債証券 | 2.0 | 2,980 | 1,775 | 267,655 | 2051/8/15 |
| T-BOND 3.625 440215 | 国債証券 | 3.625 | 794 | 697 | 105,131 | 2044/2/15 |
| T-NOTE 3.5 300131 | 国債証券 | 3.5 | 313 | 311 | 46,986 | 2030/1/31 |
| T-NOTE 4.125 271115 | 国債証券 | 4.125 | 971 | 982 | 148,154 | 2027/11/15 |
| T-NOTE 4.125 310331 | 国債証券 | 4.125 | 437 | 446 | 67,286 | 2031/3/31 |
| TREASURY BILL 0 251211 | 国債証券 | — | 3,346 | 3,325 | 501,255 | 2025/12/11 |
| TSY INF 2.375 550215 | 国債証券 | 2.375 | 158 | 160 | 24,154 | 2055/2/15 |
| US TREASURY 3.75 280515 | 国債証券 | 3.75 | 4,536 | 4,562 | 687,770 | 2028/5/15 |
| US TREASURY 4.25 280115 | 国債証券 | 4.25 | 2,310 | 2,346 | 353,667 | 2028/1/15 |
| US TREASURY 4.25 290630 | 国債証券 | 4.25 | 1,499 | 1,534 | 231,266 | 2029/6/30 |
| US TREASURY 3.875 270531 | 国債証券 | 3.875 | 3,285 | 3,302 | 497,720 | 2027/5/31 |
| US TREASURY 3.875 300430 | 国債証券 | 3.875 | 7,284 | 7,363 | 1,109,882 | 2030/4/30 |
| US TREASURY 3.875 300630 | 国債証券 | 3.875 | 1,796 | 1,815 | 273,640 | 2030/6/30 |
| US TREASURY N/B 4 300331 | 国債証券 | 4.0 | 889 | 903 | 136,129 | 2030/3/31 |
| BRIT COLUMBIA 4.8 350611 | 地方債証券 | 4.8 | 295 | 303 | 45,781 | 2035/6/11 |
| INT BK RECO 4.375 350827 | 特殊債券(除く金融債) | 4.375 | 225 | 229 | 34,577 | 2035/8/27 |
| AMERICAN EX 4.731 290425 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.731 | 105 | 106 | 16,109 | 2029/4/25 |
| AMGEN INC 5.15 280302 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.15 | 130 | 133 | 20,088 | 2028/3/2 |
| AT&T INC 1.65 280201 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 1.65 | 250 | 237 | 35,770 | 2028/2/1 |
| BANK OF AME 4.623 290509 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.623 | 135 | 136 | 20,639 | 2029/5/9 |
| BANK OF AME 5.933 270915 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.933 | 130 | 132 | 19,912 | 2027/9/15 |
| BANK OF NY 4.441 280609 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.441 | 250 | 252 | 37,994 | 2028/6/9 |
| CANADIAN 4.508 270911 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.508 | 175 | 175 | 26,470 | 2027/9/11 |
| CISCO SYSTEM 4.8 270226 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.8 | 110 | 111 | 16,800 | 2027/2/26 |
| COLUMBIA PI 6.055 260815 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 6.055 | 110 | 111 | 16,787 | 2026/8/15 |
| DIAMONDBACK 5.2 270418 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.2 | 170 | 172 | 26,039 | 2027/4/18 |
| ENBRIDGE 5.25 270405 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.25 | 155 | 157 | 23,755 | 2027/4/5 |
| ENERGY TRAN 5.2 300401 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.2 | 30 | 31 | 4,677 | 2030/4/1 |
| EVERSOURCE 4.75 260515 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.75 | 70 | 70 | 10,580 | 2026/5/15 |
| INTEL 4.875 260210 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.875 | 155 | 155 | 23,385 | 2026/2/10 |
| JOHN DEERE 4.75 260608 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.75 | 140 | 140 | 21,216 | 2026/6/8 |
| JPMORGAN 4.851 280725 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.851 | 200 | 202 | 30,594 | 2028/7/25 |
| MERCEDES-BNZ 5.375 251126 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.375 | 170 | 170 | 25,650 | 2025/11/26 |
| OMERS FINANCE 5.5 331115 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.5 | 250 | 270 | 40,743 | 2033/11/15 |
| ONEOK INC 4.25 270924 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.25 | 300 | 300 | 45,351 | 2027/9/24 |
| PACIFIC GAS& 4.75 440215 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 4.75 | 90 | 77 | 11,752 | 2044/2/15 |
| SOUTHERN 5.5 290315 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.5 | 125 | 130 | 19,641 | 2029/3/15 |
| SOUTHERN CAL 5.9 550301 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.9 | 83 | 81 | 12,282 | 2055/3/1 |
| SOUTHERN CAL 6.2 550915 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 6.2 | 13 | 13 | 2,001 | 2055/9/15 |
| STATESTREET 5.272 260803 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.272 | 110 | 111 | 16,738 | 2026/8/3 |
| UNITEDHEALTH 1.25 260115 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 1.25 | 105 | 104 | 15,713 | 2026/1/15 |
| VERALTO CORP 5.5 260918 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 5.5 | 165 | 166 | 25,170 | 2026/9/18 |
| VERIZON 2.1 280322 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 2.1 | 150 | 143 | 21,646 | 2028/3/22 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 5,577,218 | — |
| (カナダ) | | % | 千カナダドル | 千カナダドル | 千円 | |
| CANADA T-BILL 0 251203 | 国債証券 | — | 1,185 | 1,181 | 126,815 | 2025/12/3 |

| 作 成 期 銘 柄 | 当 期 末 | | | | | |
|--------------------------|-------------|-------|---------|-----------|-------------|------------|
| | 種 類 | 年 利 率 | 額 面 金 額 | 評 価 額 | | 償還年月日 |
| | | | | 外 貨 建 金 額 | 邦 貨 換 算 金 額 | |
| (カナダ) | | % | 千カナダドル | 千カナダドル | 千円 | |
| CANADA T-BILL 0 251217 | 国債証券 | — | 848 | 844 | 90,668 | 2025/12/17 |
| CANADA T-BILL 0 251231 | 国債証券 | — | 1,782 | 1,773 | 190,357 | 2025/12/31 |
| CANADA-GOV'T 2.75 300301 | 国債証券 | 2.75 | 77 | 77 | 8,304 | 2030/3/1 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 416,145 | — |
| (メキシコ) | | % | 千メキシコペソ | 千メキシコペソ | 千円 | |
| MBONO 10.0 361120 | 国債証券 | 10.0 | 902 | 983 | 8,032 | 2036/11/20 |
| MBONO 7.5 330526 | 国債証券 | 7.5 | 378 | 357 | 2,921 | 2033/5/26 |
| MBONO 7.75 341123 | 国債証券 | 7.75 | 733 | 690 | 5,639 | 2034/11/23 |
| MBONO 7.75 421113 | 国債証券 | 7.75 | 4,472 | 3,908 | 31,916 | 2042/11/13 |
| MBONO 8.0 530731 | 国債証券 | 8.0 | 3,457 | 3,028 | 24,731 | 2053/7/31 |
| MEXICAN BONOS 8.5 280302 | 国債証券 | 8.5 | 2,730 | 2,776 | 22,672 | 2028/3/2 |
| MEXICAN BONOS 8.5 300228 | 国債証券 | 8.5 | 837 | 847 | 6,923 | 2030/2/28 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 102,836 | — |
| (ドイツ) | | % | 千ユーロ | 千ユーロ | 千円 | |
| BUND 0 520815 | 国債証券 | — | 530 | 232 | 40,892 | 2052/8/15 |
| BUND 2.2 270311 | 国債証券 | 2.2 | 814 | 817 | 143,631 | 2027/3/11 |
| BUND 2.2 340215 | 国債証券 | 2.2 | 1,007 | 988 | 173,707 | 2034/2/15 |
| BUND 2.3 330215 | 国債証券 | 2.3 | 120 | 119 | 21,016 | 2033/2/15 |
| BUNDESOBL-192 2.2 301010 | 国債証券 | 2.2 | 1,875 | 1,878 | 330,167 | 2030/10/10 |
| BUNDESSCHATZ 1.9 270916 | 国債証券 | 1.9 | 494 | 493 | 86,793 | 2027/9/16 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 796,209 | — |
| (イタリア) | | % | 千ユーロ | 千ユーロ | 千円 | |
| BTPS 2.55 270225 | 国債証券 | 2.55 | 365 | 367 | 64,553 | 2027/2/25 |
| BTPS 2.65 280615 | 国債証券 | 2.65 | 1,031 | 1,042 | 183,264 | 2028/6/15 |
| BTPS 2.7 301001 | 国債証券 | 2.7 | 1,136 | 1,140 | 200,408 | 2030/10/1 |
| BTPS 3.65 350801 | 国債証券 | 3.65 | 250 | 256 | 45,163 | 2035/8/1 |
| BTPS 3.85 401001 | 国債証券 | 3.85 | 462 | 465 | 81,817 | 2040/10/1 |
| BTPS 4.1 460430 | 国債証券 | 4.1 | 57 | 58 | 10,213 | 2046/4/30 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 585,420 | — |
| (フランス) | | % | 千ユーロ | 千ユーロ | 千円 | |
| FRANCE O.A.T 2.75 300225 | 国債証券 | 2.75 | 381 | 385 | 67,705 | 2030/2/25 |
| FRANCE O.A.T. 3.6 420525 | 国債証券 | 3.6 | 862 | 838 | 147,393 | 2042/5/25 |
| OAT 2.5 270924 | 国債証券 | 2.5 | 410 | 413 | 72,651 | 2027/9/24 |
| OAT 2.75 290225 | 国債証券 | 2.75 | 832 | 843 | 148,271 | 2029/2/25 |
| OAT 3.0 341125 | 国債証券 | 3.0 | 1,001 | 985 | 173,140 | 2034/11/25 |
| OAT 3.25 550525 | 国債証券 | 3.25 | 623 | 525 | 92,342 | 2055/5/25 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 701,505 | — |
| (オランダ) | | % | 千ユーロ | 千ユーロ | 千円 | |
| NETHER 0 380115 | 国債証券 | — | 631 | 441 | 77,622 | 2038/1/15 |
| NETHER 2.5 300115 | 国債証券 | 2.5 | 391 | 395 | 69,531 | 2030/1/15 |
| NETHERLANDS G 3.5 560115 | 国債証券 | 3.5 | 65 | 67 | 11,849 | 2056/1/15 |
| NEDER 2.5 270913 | 特殊債券(除く金融債) | 2.5 | 390 | 392 | 69,050 | 2027/9/13 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 228,054 | — |
| (スペイン) | | % | 千ユーロ | 千ユーロ | 千円 | |
| SPA GOVT 1.9 521031 | 国債証券 | 1.9 | 359 | 242 | 42,702 | 2052/10/31 |
| SPA GOVT 2.7 300131 | 国債証券 | 2.7 | 1,261 | 1,278 | 224,688 | 2030/1/31 |
| SPA GOVT 3.45 430730 | 国債証券 | 3.45 | 171 | 166 | 29,300 | 2043/7/30 |
| SPA GOVT 3.5 410131 | 国債証券 | 3.5 | 388 | 385 | 67,792 | 2041/1/31 |

| 作 成 期 | 当 期 末 | | | | | |
|--------------------------|-----------------|-------|-------------|-------------|--------------|------------|
| | 種 類 | 年 利 率 | 額 面 金 額 | 評 価 額 | | 償還年月日 |
| | | | | 外 貨 建 金 額 | 邦 貨 換 算 金 額 | |
| (スペイン) | | | | | | |
| SPANISH GOV'T 3.2 351031 | 国債証券 | 3.2 | 千ユーロ 527 | 千ユーロ 531 | 千円 93,476 | 2035/10/31 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 457,959 | — |
| (ベルギー) | | | | | | |
| BELGIAN GOV'T 2.6 301022 | 国債証券 | 2.6 | 千ユーロ 250 | 千ユーロ 251 | 千円 44,187 | 2030/10/22 |
| BELGIUM 3.1 350622 | 国債証券 | 3.1 | 355 | 354 | 62,369 | 2035/6/22 |
| BELGIUM 3.45 430622 | 国債証券 | 3.45 | 123 | 118 | 20,870 | 2043/6/22 |
| BELGIUM 3.5 550622 | 国債証券 | 3.5 | 193 | 174 | 30,688 | 2055/6/22 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 158,117 | — |
| (オーストリア) | | | | | | |
| AUSTRIA 2.95 350220 | 国債証券 | 2.95 | 千ユーロ 215 | 千ユーロ 216 | 千円 38,089 | 2035/2/20 |
| REPUBLIC 1.85 490523 | 国債証券 | 1.85 | 295 | 218 | 38,478 | 2049/5/23 |
| REPUBLIC 3.45 301020 | 国債証券 | 3.45 | 192 | 201 | 35,458 | 2030/10/20 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 112,025 | — |
| (フィンランド) | | | | | | |
| FINNISH 2.875 290415 | 国債証券 | 2.875 | 千ユーロ 97 | 千ユーロ 99 | 千円 17,436 | 2029/4/15 |
| FINNISH 2.95 550415 | 国債証券 | 2.95 | 91 | 80 | 14,083 | 2055/4/15 |
| FINNISH GOV'T 3 350915 | 国債証券 | 3.0 | 116 | 116 | 20,529 | 2035/9/15 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 52,049 | — |
| (アイルランド) | | | | | | |
| IRISH 2.6 341018 | 国債証券 | 2.6 | 千ユーロ 201 | 千ユーロ 198 | 千円 34,800 | 2034/10/18 |
| IRISH GOV'T 3.15 551018 | 国債証券 | 3.15 | 57 | 52 | 9,303 | 2055/10/18 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 44,104 | — |
| (ギリシャ) | | | | | | |
| HELLENIC RE 4.125 540615 | 国債証券 | 4.125 | 千ユーロ 317 | 千ユーロ 318 | 千円 55,966 | 2054/6/15 |
| HELLENIC RE 4.375 380718 | 国債証券 | 4.375 | 340 | 370 | 65,133 | 2038/7/18 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 121,100 | — |
| (ポルトガル) | | | | | | |
| PORTUGAL 3 350615 | 国債証券 | 3.0 | 千ユーロ 230 | 千ユーロ 231 | 千円 40,609 | 2035/6/15 |
| PORTUGAL 3.625 540612 | 国債証券 | 3.625 | 39 | 37 | 6,662 | 2054/6/12 |
| PORTUGAL 3.875 300215 | 国債証券 | 3.875 | 101 | 107 | 18,974 | 2030/2/15 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 66,246 | — |
| (その他) | | | | | | |
| QUEENSLAND T 3.25 350521 | 特殊債券(除く金融債) | 3.25 | 千ユーロ 100 | 千ユーロ 100 | 千円 17,703 | 2035/5/21 |
| CADEPO 1.125 270406 | 特殊債券(除く金融債) | 1.125 | 890 | 876 | 154,047 | 2027/4/6 |
| KOMMUNALBANK 0.05 291024 | 特殊債券(除く金融債) | 0.05 | 201 | 182 | 32,096 | 2029/10/24 |
| PSPCAP 3.25 340702 | 特殊債券(除く金融債) | 3.25 | 250 | 253 | 44,492 | 2034/7/2 |
| CMCSA 0 260914 | 普通社債券(含む投資法人債券) | — | 275 | 269 | 47,357 | 2026/9/14 |
| 国 小 計 | — | — | — | — | 295,696 | — |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 3,618,492 | — |
| (イギリス) | | | | | | |
| GILT 4 631022 | 国債証券 | 4.0 | 千ポンド 337 | 千ポンド 265 | 千円 53,742 | 2063/10/22 |
| GILT 4.375 540731 | 国債証券 | 4.375 | 501 | 431 | 87,311 | 2054/7/31 |
| GILT 4.75 431022 | 国債証券 | 4.75 | 10 | 9 | 1,920 | 2043/10/22 |
| TSY INF 1.125 371122 | 国債証券 | 1.125 | 55 | 103 | 20,885 | 2037/11/22 |
| UK TSY INF 1.125 350922 | 国債証券 | 1.125 | 504 | 503 | 101,900 | 2035/9/22 |
| UK TSY GILT 1.125 731022 | 国債証券 | 1.125 | 580 | 182 | 36,908 | 2073/10/22 |
| UK TSY GILT 4.75 351022 | 国債証券 | 4.75 | 388 | 392 | 79,416 | 2035/10/22 |
| UK TSY I INF 1.75 380922 | 国債証券 | 1.75 | 216 | 218 | 44,159 | 2038/9/22 |
| NYLIFE 1.5 270715 | 普通社債券(含む投資法人債券) | 1.5 | 165 | 157 | 31,899 | 2027/7/15 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 458,145 | — |

| 作 成 期 | 当 期 末 | | | | | |
|--------------------------|-------------|-------|-------------|-------------|-------------|------------|
| | 種 類 | 年 利 率 | 額 面 金 額 | 評 価 額 | | 償還年月日 |
| | | | | 外 貨 建 金 額 | 邦 貨 換 算 金 額 | |
| (スウェーデン) | | % | 千スウェーデンクローネ | 千スウェーデンクローネ | 千円 | |
| SWEDEN 2.25 350511 | 国債証券 | 2.25 | 965 | 944 | 15,041 | 2035/5/11 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 15,041 | — |
| (ノルウェー) | | % | 千ノルウェークローネ | 千ノルウェークローネ | 千円 | |
| NORWAY GOV 1.375 300819 | 国債証券 | 1.375 | 981 | 875 | 13,077 | 2030/8/19 |
| NORWAY GOV 3.625 340413 | 国債証券 | 3.625 | 507 | 495 | 7,398 | 2034/4/13 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 20,476 | — |
| (デンマーク) | | % | 千デンマーククローネ | 千デンマーククローネ | 千円 | |
| DENMARK 4.5 391115 | 国債証券 | 4.5 | 773 | 945 | 22,248 | 2039/11/15 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 22,248 | — |
| (ポーランド) | | % | 千ポーランドズロチ | 千ポーランドズロチ | 千円 | |
| POLAND GOVT BON 5 351025 | 国債証券 | 5.0 | 768 | 745 | 30,800 | 2035/10/25 |
| POLGB 1.75 320425 | 国債証券 | 1.75 | 711 | 584 | 24,161 | 2032/4/25 |
| POLGB 5 341025 | 国債証券 | 5.0 | 21 | 20 | 849 | 2034/10/25 |
| POLGB 6.0 331025 | 国債証券 | 6.0 | 373 | 392 | 16,226 | 2033/10/25 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 72,037 | — |
| (オーストラリア) | | % | 千オーストラリアドル | 千オーストラリアドル | 千円 | |
| AUD GOV 0.5 260921 | 国債証券 | 0.5 | 376 | 365 | 35,750 | 2026/9/21 |
| AUD GOV 1.75 510621 | 国債証券 | 1.75 | 1,051 | 567 | 55,469 | 2051/6/21 |
| AUD GOV 2.5 300521 | 国債証券 | 2.5 | 168 | 160 | 15,669 | 2030/5/21 |
| AUD GOV 4.75 540621 | 国債証券 | 4.75 | 1,007 | 983 | 96,169 | 2054/6/21 |
| AUSTRALIAN G 2.75 350621 | 国債証券 | 2.75 | 1,060 | 938 | 91,768 | 2035/6/21 |
| MANITOBA (PR 4.85 340828 | 地方債証券 | 4.85 | 120 | 119 | 11,639 | 2034/8/28 |
| QUEBEC PRO 5.25 340502 | 地方債証券 | 5.25 | 275 | 281 | 27,550 | 2034/5/2 |
| PSP CAPITAL 5.25 350227 | 特殊債券(除く金融債) | 5.25 | 445 | 454 | 44,443 | 2035/2/27 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 378,461 | — |
| (ニュージーランド) | | % | 千ニュージーランドドル | 千ニュージーランドドル | 千円 | |
| NZDGOV 2.0 320515 | 国債証券 | 2.0 | 565 | 510 | 44,083 | 2032/5/15 |
| NZDGOV 4.5 300515 | 国債証券 | 4.5 | 69 | 72 | 6,273 | 2030/5/15 |
| NZDGOV 4.5 350515 | 国債証券 | 4.5 | 517 | 535 | 46,230 | 2035/5/15 |
| NZDGOV 5 540515 | 国債証券 | 5.0 | 497 | 499 | 43,156 | 2054/5/15 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 139,744 | — |
| (シンガポール) | | % | 千シンガポールドル | 千シンガポールドル | 千円 | |
| SINGAPORE 2.75 420401 | 国債証券 | 2.75 | 212 | 238 | 27,817 | 2042/4/1 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 27,817 | — |
| (中国オフショア) | | % | 千オフショア人民元 | 千オフショア人民元 | 千円 | |
| CGB 2.35 340225 | 国債証券 | 2.35 | 13,580 | 14,160 | 299,446 | 2034/2/25 |
| CGB 2.55 281015 | 国債証券 | 2.55 | 35,270 | 36,378 | 769,284 | 2028/10/15 |
| CGB 3.12 521025 | 国債証券 | 3.12 | 5,520 | 6,497 | 137,404 | 2052/10/25 |
| CHINA GOVT B 1.83 350825 | 国債証券 | 1.83 | 1,250 | 1,246 | 26,361 | 2035/8/25 |
| 通貨小計 | — | — | — | — | 1,232,497 | — |
| 合 計 | — | — | — | — | 12,081,162 | — |

■投資信託財産の構成

2025年10月16日現在

| 項 目 | 当 期 末 | |
|-------------------------|------------------|-----------|
| | 評 価 額 | 比 率 |
| 公 社 債 | 千円 12,081,163 | % 92.7 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 950,171 | 7.3 |
| 投 資 信 託 財 産 総 額 | 13,031,334 | 100.0 |

(注1) 外貨建資産は、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。なお、2025年10月16日における邦貨換算レートは1ドル＝150.73円、1カナダドル＝107.36円、1メキシコペソ＝8.1654円、1ユーロ＝175.74円、1ポンド＝202.34円、1スイスフラン＝189.45円、1スウェーデンクローネ＝15.92円、1ノルウェークローネ＝14.94円、1デンマーククローネ＝23.53円、1ポーランドズロチ＝41.3304円、1オーストラリアドル＝97.75円、1ニュージーランドドル＝86.32円、1シンガポールドル＝116.43円、1南アフリカランド＝8.70円、1オフショア人民元＝21.1468円です。

(注2) 外貨建資産（12,686,077千円）の投資信託財産総額に対する比率は97.4%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年10月16日現在

| 項 目 | 当 期 末 |
|-------------------|-----------------|
| (A)資 産 | 20,874,424,776円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 | 419,289,146 |
| 公 社 債(評価額) | 12,081,163,093 |
| 未 収 入 金 | 8,248,821,302 |
| 未 収 利 息 | 83,653,964 |
| 前 払 費 用 | 41,497,271 |
| (B)負 債 | 8,085,250,286 |
| 未 払 金 | 8,084,501,550 |
| 未 払 解 約 金 | 748,736 |
| (C)純 資 産 総 額(A－B) | 12,789,174,490 |
| 元 本 | 3,156,816,139 |
| 次 期 繰 越 損 益 金 | 9,632,358,351 |
| (D)受 益 権 総 口 数 | 3,156,816,139口 |
| 1万口当たり基準価額(C／D) | 40,513円 |

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は3,291,429,283円、期中追加設定元本額は16,492,048円、期中一部解約元本額は151,105,192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 海外債券ファンド： | 50,827,652円 |
| J A 資産設計ファンド（安定型）： | 6,385,078円 |
| J A 資産設計ファンド（成長型）： | 20,856,255円 |
| J A 資産設計ファンド（積極型）： | 22,790,993円 |
| J A 海外債券私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 2,318,638,533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）： | 737,317,628円 |
| 合計： | 3,156,816,139円 |

■損益の状況

当期 自2024年10月17日 至2025年10月16日

| 項 目 | 当 期 |
|---------------------|---------------|
| (A)配 当 等 収 益 | 421,173,992円 |
| 受 取 利 息 | 421,070,853 |
| そ の 他 収 益 金 | 103,139 |
| (B)有 価 証 券 売 買 損 益 | 394,713,620 |
| 売 買 益 | 1,346,109,065 |
| 売 買 損 | △ 951,395,445 |
| (C)信 託 報 酬 等 | △ 9,999,710 |
| (D)当 期 損 益 金(A＋B＋C) | 805,887,902 |
| (E)前 期 繰 越 損 益 金 | 9,206,456,199 |
| (F)追 加 信 託 差 損 益 金 | 46,186,885 |
| (G)解 約 差 損 益 金 | △ 426,172,635 |
| (H) 計 (D＋E＋F＋G) | 9,632,358,351 |
| 次 期 繰 越 損 益 金(H) | 9,632,358,351 |

(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。

(注4) (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。

◆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。