

日本債券コア・アクティブファンド

運用報告書（全体版）

第3期（決算日 2025年9月16日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。
「日本債券コア・アクティブファンド」は、2025年9月16日に第3期の決算を行いましたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／債券	
信託期間	2022年12月28日から無期限です。	
運用方針	NOMURA－BPI 総合に採用されている国内の債券を実質的な主要投資対象とし、安定した収益の確保および信託財産の着実な成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	日本債券コア・アクティブファンド	・ RM日本債券コア・アクティブマザーファンドの受益証券
	RM日本債券コア・アクティブマザーファンド	・ NOMURA－BPI 総合に採用されている国内の債券
主な投資制限	日本債券コア・アクティブファンド	・ 株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・ 外貨建資産への投資は行いません。
	RM日本債券コア・アクティブマザーファンド	・ 株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・ 外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	毎決算時に、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等を分配対象額とし、原則として基準価額の水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。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があります。	

りそなアセットマネジメント 株式会社

東京都江東区木場1丁目5番65号

ホームページ： <https://www.resona-am.co.jp/>

<運用報告書に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル：0120-223351

（委託会社の営業日の午前9時～午後5時）

お客さまのお取引内容につきましては、購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額 (分配落)	税 込 配 金		期 騰 落 中 率		NOMURA-BPI 総合 (ベンチマーク)	期 騰 落 中 率	債 組 入 比 率	純 資 産 額
		分	金	騰	落				
(設定日)	円		円		%		%		百万円
2022年12月28日	10,000	—	—	—	—	367.023	—	—	1
1期(2023年9月15日)	10,000	0	0.0	366.744	△0.1	98.5	43		
2期(2024年9月17日)	9,911	0	△0.9	363.401	△0.9	93.1	132		
3期(2025年9月16日)	9,342	0	△5.7	343.404	△5.5	96.0	203		

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額（元本＝10,000円）です。
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。
(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。
(注) 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する、日本の公募債券流通市場全体の動向を表す投資収益指数で一定の組入基準に基づいて構成された債券ポートフォリオのパフォーマンスをもとに計算されます。NOMURA-BPI 総合の知的財産権とその他の権利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に帰属しています。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は、NOMURA-BPI 総合指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

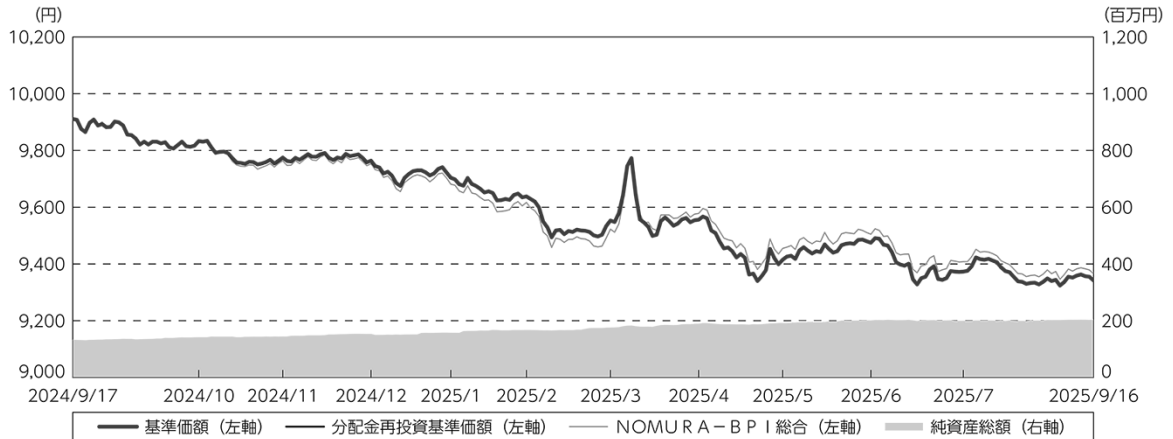
年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		NOMURA-BPI 総合 (ベンチマーク)	騰 落 率	債 組 入 比 率
		円	%			%
(期 首) 2024年9月17日	9,911	—	—	363.401	—	93.1
9月末	9,882	△0.3	362.344	△0.3	98.0	
10月末	9,833	△0.8	360.511	△0.8	98.1	
11月末	9,775	△1.4	357.991	△1.5	97.2	
12月末	9,764	△1.5	357.613	△1.6	97.5	
2025年1月末	9,704	△2.1	354.971	△2.3	97.6	
2月末	9,638	△2.8	352.609	△3.0	97.6	
3月末	9,553	△3.6	349.164	△3.9	97.8	
4月末	9,556	△3.6	351.194	△3.4	95.3	
5月末	9,415	△5.0	346.678	△4.6	96.6	
6月末	9,475	△4.4	348.511	△4.1	97.6	
7月末	9,373	△5.4	344.963	△5.1	98.3	
8月末	9,349	△5.7	343.894	△5.4	94.9	
(期 末) 2025年9月16日	9,342	△5.7	343.404	△5.5	96.0	

(注) 騰落率は期首比です。
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2024年9月18日～2025年9月16日)

期中の基準価額等の推移



期 首：9,911円

期 末：9,342円 (既払分配金(税引前)：0円)

騰落率：△ 5.7% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 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。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額およびNOMURA-BPI 総合は、期首(2024年9月17日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) NOMURA-BPI 総合は当ファンドのベンチマークです。
- (注) 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する、日本の公募債券流通市場全体の動向を表す投資収益指数で一定の組入基準に基づいて構成された債券ポートフォリオのパフォーマンスをもとに計算されます。NOMURA-BPI 総合の知的財産権とその他の一切の権利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に帰属しています。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は、NOMURA-BPI 総合指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

日銀が物価安定目標の実現のために政策金利の引き上げを実施したことを受け、国内の長期金利が上昇したほか、米国の関税政策を巡り世界的に不確実性が上昇したことなどを背景にクレジットスプレッド(社債利回りと国債利回りの差分)の拡大が進んだことなどが基準価額の下落要因となりました。

投資環境

国内債券市況

国内長期金利は、前期末と比較して上昇（債券価格は下落）しました。期初から、日銀による利上げ観測を背景に長期金利は上昇基調となり、2025年1月の金融政策決定会合で政策金利を0.5%に引き上げた後も、日銀の利上げ継続姿勢を受け、長期金利はさらに上昇しました。期後半は、米国政権の相互関税発表による金融市場の混乱や景気後退懸念の高まりから長期金利は一時大幅に低下しましたが、その後は相互関税の一時停止や関税率合意が好感され、長期金利は上昇しました。期末にかけては、海外金利上昇や財政支出拡大懸念を背景に、長期金利は1.5～1.6%台まで上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンド

RM日本債券コア・アクティブマザーファンド受益証券を高位に組み入れて運用を行いました。

RM日本債券コア・アクティブマザーファンド

主として、ベンチマークであるNOMURA-BPI総合に採用されている国内の債券に投資し、NOMURA-BPI総合を中長期的に上回る投資成果を目指して運用を行いました。

日本債券市場における金利水準とその方向性は、将来における金融政策、財政政策そして需給動向の影響を受けて変動すると考えております。当期においても、この考えを踏まえアクティブ運用を行いました。マクロ経済・市場分析をもとに日銀から発せられるメッセージを分析し、金融政策の方向を予測した上で、デュレーション（金利感応度）戦略、イールドカーブ戦略の調整を行いました。種別戦略においては、景気同様、クレジット環境にもサイクルが存在するとの考えのもと、予測される現在のクレジット環境を踏まえて、リスク調整を行いました。期を通じて債券の組入比率は、概ね95%以上で推移させました。運用概況については、以下の通りです。

・デュレーション戦略

期前半は、日銀の追加利上げを想定してベンチマーク対比でデュレーション短期化を基調とした運用を行いました。2025年1月に日銀が追加利上げを実施した後は、デュレーションはベンチマーク並みとした運用を実施しました。その後も国内の物価上昇は続いているものの、米国の関税政策を巡る不確実性が日銀の追加利上げを遅らせる材料になると判断し、デュレーションはベンチマーク並みを基調とした運営を継続しました。

・イールドカーブ戦略

期前半は、日銀による追加利上げの可能性を考慮し、利上げ局面で運用成果が劣後すると判断した中期ゾーンをアンダーウエイトとしました。長期ゾーンについては、日銀による長期国債買入れの減額の影響などを考慮し、機動的にウエイトの調整を行いました。期後半は、米国の関税政策の影響などを踏まえて日銀の利上げペースが緩慢になる可能性が高いと考え、債券市場のボラティリティ（価格変動性）が低い環境で投資妙味が高いと判断した超長期ゾーンのウエイトを高めました。

・種別戦略

ポートフォリオ利回り向上のため投資妙味が高いと判断した銘柄を組み入れ、期を通じて事業債および円建外債をオーバーウエイトとし、地方債、政府保証債および金融債をアンダーウエイトとしました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当期の基準価額の騰落率は-5.7%となり、ベンチマークの-5.5%を0.2%下回りました。主な差異要因は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・日銀が追加利上げを実施する局面で、デュレーションをベンチマーク対比で短期化したことがプラスに寄与しました。

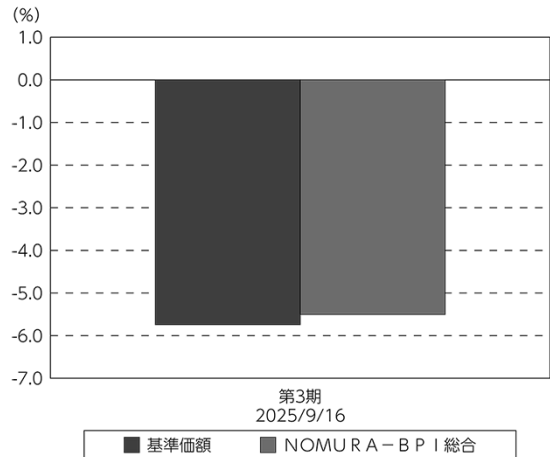
(マイナス要因)

- ・2025年4月の超長期金利が大きく上昇した局面で、超長期ゾーンをオーバーウエイトとしていたことがマイナスに影響しました。
- ・米国の関税政策を巡る不確実性が高まった際に、事業債および円建外債をオーバーウエイトとしていたことがマイナスに影響しました。

(その他の要因)

- ・信託報酬がマイナスに影響しました。
- ・取引コストおよびファンド運用上の諸費用がマイナスに影響しました。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

分配金

当期の収益分配金につきましては、基準価額の水準、市況動向等を勘案した上で、分配を見送りとさせていただきます。収益分配にあてなかった利益（留保益）につきましては、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

〇分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第3期
	2024年9月18日～ 2025年9月16日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	— %
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	126

(注) 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ります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点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。

○今後の運用方針

当ファンド

引き続き、RM日本債券コア・アクティブマザーファンド受益証券を高位に組み入れて運用を行う方針です。

RM日本債券コア・アクティブマザーファンド

引き続き、マクロ経済分析や市場分析に加え需給動向も踏まえながら、金利およびクレジットスプレッドの予測を行います。同時に予測の確度に応じてデュレーション、イールドカーブ、種別選択のリスク調整を行います。

デュレーション戦略では、デュレーションはベンチマーク対比短めからベンチマーク並みの間で機動的に調整する方針です。日銀の追加利上げは引き続き実施されと考えています。関税賦課後の国内経済に関するファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を確認しつつも追加利上げ期待が高まり、引き続き国内金利は上昇しやすいと考えます。物価上昇に対して金利水準が低く緩和的な環境が継続している点は利上げのサポートとなっていることから、リスクオフ（リスク回避）の債券買いが引き起こされない限り長期金利の低下幅は限定的になると考えています。

イールドカーブ戦略では、運用効率を重視して長期ゾーンを中心にオーバーウエイト、超長期ゾーン内では20年のオーバーウエイトを基本とします。中期ゾーンはアンダーウエイトとします。20年超の超長期ゾーンは財務省の発行年限調整を受けて発行額が減少することになりましたが、本格的な需給改善には時間を要する可能性があると考えています。財政政策や定量分析の結果を踏まえて投資妙味を検討します。

種別戦略では、現状のウエイトを維持していく方針です。クレジット市場では良好な需給環境が継続しています。米国の関税政策は企業にとって減益要因となったものの、当初の想定よりも業績への悪影響は軽微であり、日本企業の業績は引き続き底堅いことが予想されます。引き続き相対的に高い社債利回りを背景とした買い需要がクレジット市場の需給を支えるものとみています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 9 月18日～2025年 9 月16日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 26	% 0.274	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(12)	(0.121)	ファンドの運用・調査、基準価額の計算、開示資料作成等の対価
(販 売 会 社)	(12)	(0.121)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の 情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(3)	(0.033)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	1	0.007	(b) 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)	(0)	(0.001)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の 送金・資産の移転等に要する費用
(監 査 費 用)	(1)	(0.007)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	27	0.281	
期中の平均基準価額は、9,609円です。			

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

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

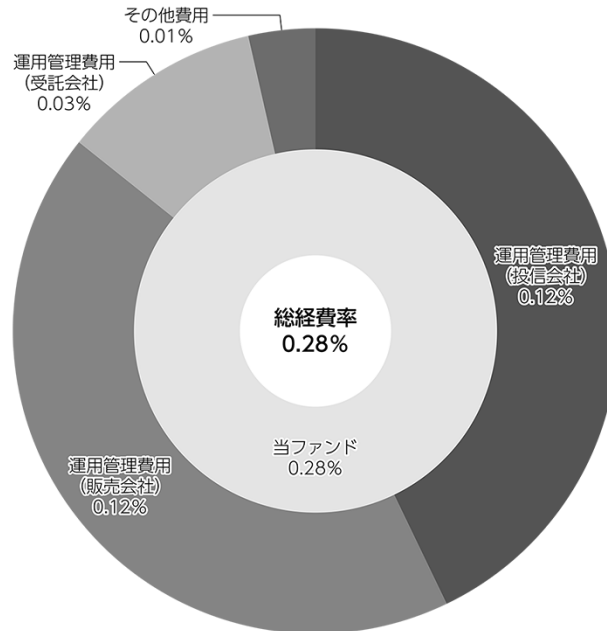
(注) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位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額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.28%です。



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

(注) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

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

○売買及び取引の状況

(2024年9月18日～2025年9月16日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
RM日本債券コア・アクティブマザーファンド	千口 114,814	千円 105,291	千口 27,456	千円 25,057

○利害関係人との取引状況等

(2024年9月18日～2025年9月16日)

該当事項はございません。

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

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年9月18日～2025年9月16日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年9月18日～2025年9月16日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年9月16日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
RM日本債券コア・アクティブマザーファンド	140,399	227,756	203,568

○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
	千円	%
RM日本債券コア・アクティブマザーファンド	203,568	99.4
コール・ローン等、その他	1,322	0.6
投資信託財産総額	204,890	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○特定資産の価格等の調査

(2024年9月18日～2025年9月16日)

該当事項はございません。

○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
	円
(A) 資産	204,890,759
コール・ローン等	959,526
RM日本債券コア・アクティブマザーファンド(評価額)	203,568,924
未収入金	362,300
未収利息	9
(B) 負債	1,021,807
未払解約金	748,870
未払信託報酬	266,530
その他未払費用	6,407
(C) 純資産総額(A－B)	203,868,952
元本	218,232,156
次期繰越損益金	△ 14,363,204
(D) 受益権総口数	218,232,156口
1万口当たり基準価額(C／D)	9,342円

(注) 当ファンドの期首元本額は134,140,856円、期中追加設定元本額は121,602,292円、期中一部解約元本額は37,510,992円です。

(注) 当期末の1口当たり純資産額は0.9342円です。

(注) 2025年9月16日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は14,363,204円です。

○損益の状況 (2024年9月18日～2025年9月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,286
受取利息	1,286
(B) 有価証券売買損益	△ 8,340,823
売買益	950,746
売買損	△ 9,291,569
(C) 信託報酬等	△ 481,985
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	△ 8,821,522
(E) 前期繰越損益金	△ 424,816
(F) 追加信託差損益金	△ 5,116,866
(配当等相当額)	(653,739)
(売買損益相当額)	(△ 5,770,605)
(G) 計(D＋E＋F)	△14,363,204
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	△14,363,204
追加信託差損益金	△ 5,116,866
(配当等相当額)	(761,369)
(売買損益相当額)	(△ 5,878,235)
分配準備積立金	2,003,118
繰越損益金	△11,249,456

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(1,658,417円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(761,369円)および分配準備積立金(344,701円)より分配対象収益は2,764,487円(1万口当たり126円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○分配金のお知らせ

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

○お知らせ

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1日)

<当ファンドが投資対象とするRM日本債券コア・アクティブマザーファンドは以下の約款変更を行いました。>

・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、約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1日)

RM日本債券コア・アクティブマザーファンド

運用報告書

第7期（決算日 2025年6月10日）
（2024年6月11日～2025年6月10日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2018年6月21日から無期限です。
運用方針	①主として、ベンチマークであるNOMURA-BPI総合に採用されている国内の債券に投資し、NOMURA-BPI総合を中長期的に上回る投資成果を目指します。なお、NOMURA-BPI総合で採用されていない債券（ユーロ円債を含む）に投資することがあります。また、市場環境によっては、国債先物取引、国債先物オプション取引等を行うことがあります。 ②マクロ経済動向や金融市場の分析を基に、将来の金融・財政政策等を予想し、金利およびクレジットスプレッドの方向性を予測することによって、NOMURA-BPI総合に対する超過収益の獲得を目指します。 ③債券の組入比率は、通常の状態 で高位に維持することを基本とします。
主要投資対象	・ NOMURA-BPI総合に採用されている国内の債券
主な投資制限	・ 株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・ 外貨建資産への投資は行いません。

りそなアセットマネジメント 株式会社

【運用報告書の表記について】
・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		NOMURA－BPI 総合		債 組 入 比	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率	(ベンチマーク)	期 騰 落		
	円		%		%	%	百万円
3 期(2021年 6 月10日)	10,158		0.4	387.407	0.0	98.5	58,957
4 期(2022年 6 月10日)	9,867		△2.9	378.474	△2.3	97.9	96,697
5 期(2023年 6 月12日)	9,740		△1.3	375.380	△0.8	89.7	88,561
6 期(2024年 6 月10日)	9,300		△4.5	357.720	△4.7	99.7	91,551
7 期(2025年 6 月10日)	9,022		△3.0	347.288	△2.9	97.5	71,013

(注) 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する、日本の公募債券流通市場全体の動向を表す投資収益指数で一定の組入基準に基づいて構成された債券ポートフォリオのパフォーマンスをもとに計算されます。NOMURA－BPI 総合の知的財産権とその他の一切の権利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に帰属しています。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は、NOMURA－BPI 総合指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		NOMURA－BPI 総合		債 組 入 比	券 率
		騰 落	率	(ベンチマーク)	騰 落		
	円		%		%		%
(期 首) 2024年 6 月10日	9,300		－	357.720	－		99.7
6 月末	9,292		△0.1	357.511	△0.1		99.5
7 月末	9,287		△0.1	357.155	△0.2		99.1
8 月末	9,395		1.0	361.325	1.0		98.5
9 月末	9,429		1.4	362.344	1.3		98.1
10月末	9,384		0.9	360.511	0.8		98.2
11月末	9,330		0.3	357.991	0.1		97.4
12月末	9,322		0.2	357.613	△0.0		97.7
2025年 1 月末	9,267		△0.4	354.971	△0.8		97.7
2 月末	9,205		△1.0	352.609	△1.4		97.7
3 月末	9,126		△1.9	349.164	△2.4		97.9
4 月末	9,133		△1.8	351.194	△1.8		95.4
5 月末	9,000		△3.2	346.678	△3.1		96.7
(期 末) 2025年 6 月10日	9,022		△3.0	347.288	△2.9		97.5

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2024年6月11日～2025年6月10日)

期中の基準価額等の推移

○基準価額の主な変動要因

日銀が物価目標達成の確度が高まったとして政策金利を引き上げたことや長期国債買い入れを減額したことを背景に、国内金利が上昇したことなどが基準価額の下落要因となりました。

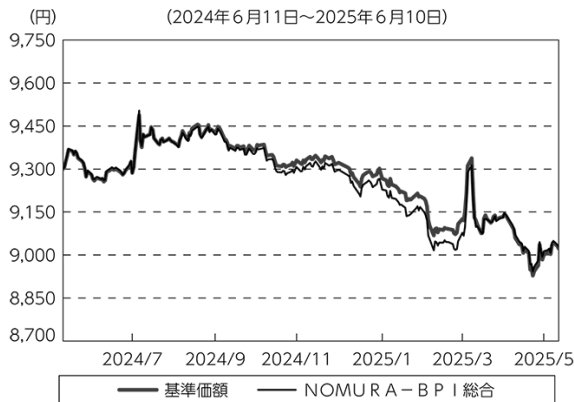
投資環境

国内債券市場

国内長期金利は、前期末と比較して上昇（債券価格は下落）しました。期初は、円安米ドル高が進行し、日銀の追加利上げ観測が強まったことなどから長期金利は上昇しましたが、その後は海外金利低下の影響を受け、国内長期金利も一時低下しました。期中は、日銀が2025年1月の金融政策決定会合で政策金利を引き上げるなど、利上げ継続姿勢を受けて上昇しました。期末にかけて、米国の相互関税の発表による景気後退懸念が高まり、長期金利は一時大幅に低下しましたが、その後は相互関税の上乗せ部分を一時停止したことなどが好感され、利回りは上昇しました。

基準価額等の推移

(2024年6月11日～2025年6月10日)



(注) ベンチマークは期首の値をファンド基準価額と同一となるよう指数化しています。

当ファンドのポートフォリオ

主として、ベンチマークであるNOMURA-BPI 総合に採用されている国内の債券に投資し、NOMURA-BPI 総合を中長期的に上回る投資成果を目指して運用を行いました。

日本債券市場における金利水準とその方向性は、将来における金融政策、財政政策そして需給動向の影響を受けて変動すると考えております。当期においても、この考えを踏まえアクティブ運用を行いました。マクロ経済・市場分析をもとに日銀から発せられるメッセージを分析し、金融政策の方向を予測した上で、デュレーション（金利感応度）戦略、イールドカーブ戦略の調整を行いました。種別戦略においては、景気同様、クレジット環境にもサイクルが存在するとの考えのもと、予測される現在のクレジット環境を踏まえて、リスク調整を行いました。期を通じて債券の組入比率は、概ね95%以上で推移させました。運用概況については、以下の通りです。

・デュレーション戦略

期前半は、2024年6月の金融政策決定会合後の記者会見において植田総裁が長期国債買い入れの減額が相応な規模になる旨の発言をしたことや、堅調な国内ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を背景に日銀の利上げを想定していたことなどを背景に、ベンチマーク対比でデュレーション短期化を基調とした運営を行いました。期後半は、米国をはじめとする海外経済の先行き不透明感が高まり、日銀の追加利上げ観測が高まる可能性は低いとみて、ベンチマーク並みのデュレーションを基調とした運営に切り替えました。

・イールドカーブ戦略

期初は、堅調な国内ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を背景に日銀の利上げを想定し、利上げ局面で劣後すると判断した中期ゾーンをアンダーウェイトとしました。また、日銀の長期国債買い入れの減額が決定されたことを受け、国債買い入れ比率が相対的に高い長期ゾーンも劣後する可能性が高いと判断し、期を通じてウェイトを引き下げた一方で、利上げ局面で相対的にアウトパフォームが期待される超長期ゾーンのウェイトを引き上げました。期後半は、超長期ゾーン内でも過度にバリュエーション（価格評価）が割安な30年国債を選好し超長期ゾーンをオーバーウェイトとした運営を行いました。

・種別戦略

ポートフォリオ利回り向上のため投資妙味が高いと判断した銘柄を組み入れ、期を通じて事業債および円建外債をオーバーウェイトとし、地方債、政府保証債および金融債をアンダーウェイトとしました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当期の基準価額の騰落率は-3.0%となり、ベンチマークの-2.9%を0.1%下回りました。主な差異要因は以下の通りです。

（プラス要因）

- ・デュレーションをベンチマーク対比短期化していた局面で国内金利が上昇（債券価格は下落）したことがプラスに寄与しました。

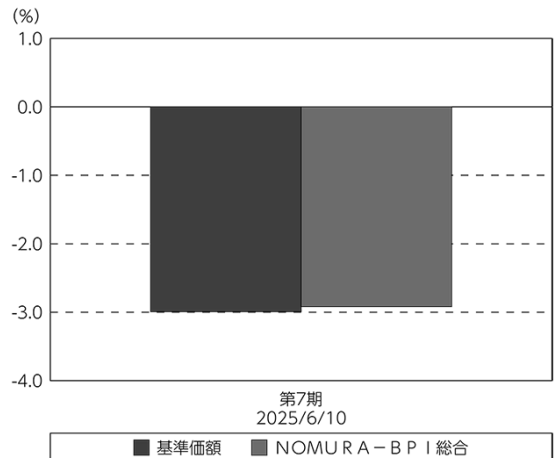
（マイナス要因）

- ・2025年4月以降に超長期金利が上昇した局面で超長期ゾーンをオーバーウェイトとしていたことがマイナスに影響しました。
- ・クレジットプレッド（社債利回りと国債利回りの差分）が拡大するなか、事業債および円建外債をオーバーウェイトとしたことがマイナスに影響しました。

（その他の要因）

- ・取引コストおよびファンド運営上の諸費用がマイナスに影響しました。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



○今後の運用方針

引き続き、マクロ経済分析や市場分析に加え需給動向も踏まえながら、金利およびクレジットスプレッドの予測を行います。同時に予測の確度に応じてデュレーション、イールドカーブ、種別選択のリスク調整を行います。

デュレーション戦略では、ベンチマーク並みのデュレーションを基調として運営する方針です。日銀が利上げを判断するには、米国の関税政策による国内企業収益への影響、不確実性の高まりから生じる国内企業の賃上げや設備投資マインドに対する影響が軽微であることを確認する必要があると考えています。実質金利の低さは日銀の追加利上げに対するサポートとなっていることから、リスクオフ（リスク回避）に伴う債券買いが引き起こされない限り長期金利の低下幅（債券価格の上昇幅）は限定的になると考えています。海外経済の悪化の兆候と日銀の利上げタイミングを注視してデュレーションを調整します。

イールドカーブ戦略では、キャリー・ロールダウン効果の大きい長期ゾーンから超長期ゾーンへのウェイトを高めた運営を行う方針です。20年超の超長期ゾーンは財務省による発行年限調整に対する追加材料が提供された場合にオーバーウェイトする妙味が高まると考えています。

種別戦略では、事業債および円建外債のオーバーウェイトを維持する方針です。期末に開催された日銀金融政策決定会合では政策金利が据え置かれたほか、展望レポートおよび総裁会見から次の追加利上げは後ずれするとみています。したがって、短中期年限の債券については従前よりも保有しやすい局面が来ることを想定し、同年限を中心として相対的にクレジットスプレッド（社債利回りと国債利回りの差分）の厚い銘柄や債券格付対比で割安と考える銘柄の組み入れを検討する方針です。ポートフォリオにおけるクレジットリスク管理に留意しつつ、投資魅力度を吟味して選別していく方針です。

○1万口当たりの費用明細

(2024年6月11日～2025年6月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 0	% 0.001	(a) 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)	(0)	(0.001)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	0	0.001	
期中の平均基準価額は、9,264円です。			

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

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2024年6月11日～2025年6月10日)

公社債

		買付額	売付額
国内	国債証券	千円 389,339,406	千円 416,224,237
	特殊債券	—	—
	社債券（投資法人債券を含む）	22,600,860	(55,454) 13,256,881 (1,800,000)

(注) 金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) ()内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(注) 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。

オプションの種類別取引状況

種類別	コール・ プット別	買建				売建			
		新 買 付 額	決 済 額	権 行 使	権 放 棄	新 売 付 額	決 済 額	権 被 行 使	義 務 消 滅
国内	債券オプション取引	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
		—	—	—	—	1	—	—	—
		1	—	—	—	—	—	—	—

(注) 金額は受け渡し代金。

○利害関係人との取引状況等

(2024年6月11日～2025年6月10日)

該当事項はございません。

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

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年6月11日～2025年6月10日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年6月10日現在)

国内公社債

(A)国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末						
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちB B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	38,574,700	33,420,889	47.1	—	42.1	0.6	4.4
	(400,000)	(395,112)	(0.6)	(—)	(—)	(0.6)	(—)
特殊債券	884,779	766,319	1.1	—	1.1	—	—
(除く金融債)	(884,779)	(766,319)	(1.1)	(—)	(1.1)	(—)	(—)
普通社債券	35,400,000	35,030,628	49.3	—	29.3	12.3	7.7
(含む投資法人債券)	(35,400,000)	(35,030,628)	(49.3)	(—)	(29.3)	(12.3)	(7.7)
合 計	74,859,479	69,217,837	97.5	—	72.5	12.9	12.1
	(36,684,779)	(36,192,059)	(51.0)	(—)	(30.4)	(12.9)	(7.7)

(注) 普通社債券は劣後債を含みます。

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(注) 格付のない債券については、B B格以下組入比率に含まれておりません。

(B)国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘	柄	当 期 末			
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国債証券		%	千円	千円	
第460回利付国債（2年）		0.3	2,104,000	2,099,244	2026/5/1
第461回利付国債（2年）		0.4	590,000	589,056	2026/6/1
第462回利付国債（2年）		0.4	415,800	414,993	2026/7/1
第8回利付国債（40年）		1.4	150,000	107,602	2055/3/20
第11回利付国債（40年）		0.8	411,000	231,199	2058/3/20
第16回利付国債（40年）		1.3	10,000	6,122	2063/3/20
第18回利付国債（40年）		3.1	2,158,000	2,163,761	2065/3/20
第367回日本国債（10年）		0.2	1,966,000	1,839,212	2032/6/20
第370回利付国債（10年）		0.5	506,000	478,433	2033/3/20
第373回利付国債（10年）		0.6	3,905,000	3,678,236	2033/12/20
第377回利付国債（10年）		1.2	361,000	353,296	2034/12/20
第378回利付国債（10年）		1.4	286,050	284,216	2035/3/20
第65回利付国債（30年）		0.4	1,847,000	1,111,894	2049/12/20
第67回利付国債（30年）		0.6	57,000	35,783	2050/6/20
第68回利付国債（30年）		0.6	60,000	37,365	2050/9/20
第76回利付国債（30年）		1.4	440,000	325,595	2052/9/20
第82回利付国債（30年）		1.8	252,000	201,869	2054/3/20
第84回利付国債（30年）		2.1	1,942,650	1,666,230	2054/9/20
第85回利付国債（30年）		2.3	1,096,000	983,572	2054/12/20
第150回利付国債（20年）		1.4	80,000	79,900	2034/9/20
第159回利付国債（20年）		0.6	430,000	381,655	2036/12/20
第162回利付国債（20年）		0.6	1,039,000	905,893	2037/9/20
第176回利付国債（20年）		0.5	984,000	770,964	2041/3/20
第177回利付国債（20年）		0.4	221,000	168,866	2041/6/20
第180回利付国債（20年）		0.8	5,589,100	4,492,798	2042/3/20
第181回利付国債（20年）		0.9	7,135,000	5,802,824	2042/6/20
第182回利付国債（20年）		1.1	714,000	598,082	2042/9/20
第183回利付国債（20年）		1.4	595,000	521,594	2042/12/20
第189回利付国債（20年）		1.9	793,000	738,314	2044/6/20
第190回利付国債（20年）		1.8	781,000	713,131	2044/9/20
第191回利付国債（20年）		2.0	228,000	214,589	2044/12/20
第192回利付国債（20年）		2.4	1,028,100	1,029,477	2045/3/20
第32回インドネシア共和国円貨債券（2024）		1.33	400,000	395,112	2029/5/25
小	計		38,574,700	33,420,889	
特殊債券（除く金融債）					
第159回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.36	155,944	135,175	2055/8/10
第160回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.37	78,306	67,912	2055/9/10
第162回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.35	78,877	68,297	2055/11/10
第163回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.35	79,778	68,984	2055/12/10
第166回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.41	80,229	69,751	2056/3/10
第167回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.41	80,021	69,495	2056/4/10
第168回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.4	79,954	69,344	2056/5/10
第174回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.38	83,364	72,133	2056/11/10

銘	柄	当 期 末			
		利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
特殊債券(除く金融債)		%	千円	千円	
第175回貸付債権担保住宅金融支援機構債券		0.36	168,306	145,226	2056/12/10
計			884,779	766,319	
普通社債券(含む投資法人債券)					
第538回関西電力株式会社社債		0.39	100,000	94,110	2031/1/24
第541回関西電力株式会社社債		0.37	100,000	92,955	2031/9/19
第536回東北電力株式会社社債		0.29	300,000	277,365	2031/9/25
第451回九州電力株式会社社債		0.45	100,000	98,824	2027/5/25
第491回九州電力株式会社社債		0.34	100,000	93,435	2031/4/25
第520回九州電力株式会社社債 (一般担保付)		0.539	100,000	97,942	2028/8/25
第533回九州電力株式会社社債 (一般担保付)		2.15	100,000	100,548	2035/5/25
第2回積水ハウス株式会社無担保社債(社債間限定同順位特約付)		1.713	400,000	396,716	2059/7/8
第1回住友生命第4回劣後ローン流動化株式会社無担保(劣後)		1.884	600,000	596,670	—
第1回日本生命第9回劣後ローン流動化株式会社利払繰延条項・期		1.824	800,000	798,232	2054/8/2
第26回キリンホールディングス株式会社無担保社債(社債間限定		1.412	100,000	100,079	2030/5/29
第2回不二製油グループ本社株式会社利払繰延条項・期限前償還条		1.571	100,000	98,236	2054/4/25
第7回ヒューリック株式会社利払繰延条項・期限前償還条項付無担		2.102	700,000	698,159	2060/3/6
第3回東急不動産ホールディングス株式会社利払繰延条項・期限前		2.208	400,000	400,768	2060/3/12
第3回住友化学株式会社利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社		3.3	400,000	414,856	2059/9/12
第2回武田薬品工業株式会社利払繰延条項・期限前償還条項付無担		1.934	600,000	594,486	2084/6/25
第20回Zホールディングス株式会社無担保社債		0.46	100,000	96,362	2028/7/28
第13回出光興産株式会社無担保社債		0.12	100,000	99,129	2026/7/15
第4回ENEOSホールディングス株式会社利払繰延条項・期限前		1.328	200,000	196,682	2083/9/20
第4回日本製鉄株式会社無担保社債(社債間限定同順位特約付)(		1.534	500,000	489,245	2059/6/13
第5回日本製鉄株式会社無担保社債(社債間限定同順位特約付)(		1.882	300,000	290,238	2061/6/13
第1回日本生命第8回劣後ローン流動化株式会社利払繰延条項・期		1.1	600,000	593,502	2052/9/28
第1回パナソニック株式会社利払繰延条項・期限前償還条項付無担		0.74	400,000	396,636	2081/10/14
第3回パナソニック株式会社利払繰延条項・期限前償還条項付無担		1.0	200,000	185,038	2081/10/14
第27回株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ期限前償還		2.237	2,100,000	2,100,000	—
第28回株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ期限前償還		2.773	700,000	700,000	—
第9回三井住友トラスト・グループ無担保社債(劣後)		2.274	100,000	100,082	—
第22回株式会社三井住友フィナンシャルグループ無担保社債(実		2.254	1,900,000	1,901,216	—
第23回株式会社三井住友フィナンシャルグループ無担保社債(実		2.793	600,000	601,470	—
第18回N T T ファイナンス株式会社無担保社債		0.38	300,000	284,043	2030/9/20
第38回N T T ファイナンス株式会社無担保社債(社債間限定同順		1.398	1,100,000	1,051,468	2034/9/20
第55回株式会社日産フィナンシャルサービス無担保社債		0.37	200,000	191,494	2026/12/18
第4回東京センチュリー株式会社利払繰延条項・期限前償還条項付		1.929	400,000	396,708	2059/12/10
第41回SBIホールディングス株式会社無担保社債(社債間限定		1.45	400,000	397,968	2028/1/21
第66回アイフル株式会社無担保社債(特定社債間限定同順位特約		0.87	400,000	398,580	2026/6/12
第67回アイフル株式会社無担保社債(特定社債間限定同順位特約		0.9	300,000	297,741	2027/1/26
第69回アイフル株式会社無担保社債(特定社債間限定同順位特約		1.123	300,000	298,197	2027/6/11
第70回アイフル株式会社無担保社債(特定社債間限定同順位特約		1.37	500,000	498,390	2028/1/24
第86回アコム株式会社無担保社債(特定社債間限定同順位特約付		0.788	1,000,000	990,810	2027/9/10
第41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		1.032	500,000	492,415	2029/6/6
第35回株式会社オリエンコーポレーション無担保社債(社債間		0.34	500,000	496,240	2026/7/13
第3回株式会社大和証券グループ本社任意償還条項付無担保永久社		2.199	1,200,000	1,188,432	—
第4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		2.437	600,000	600,006	—

銘	柄	当 期 末			
		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)		%	千円	千円	
第1回株式会社SBI証券社債		2.081	300,000	300,699	2028/3/24
第1回東京海上日動火災保険(劣後特約付)		0.96	200,000	193,402	2079/12/24
第5回三井住友海上火災保険株式会社利払繰延条項・期限前償還条		1.02	100,000	94,142	2081/2/7
第129回三菱地所株式会社無担保社債		0.17	400,000	396,744	2026/8/5
第4回東京建物株式会社利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社		2.663	600,000	600,192	2062/6/5
第1回日本航空株式会社利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社		3.218	800,000	809,720	—
第13回日本航空株式会社無担保社債(社債間限定同順位特約付)		1.634	500,000	471,280	2034/5/23
第7回ソフトバンク株式会社無担保社債		0.58	200,000	187,298	2030/7/29
第10回ソフトバンク株式会社無担保社債		0.57	100,000	93,000	2030/12/3
第13回ソフトバンク株式会社無担保社債		0.52	100,000	91,692	2031/6/3
第14回ソフトバンク株式会社無担保社債		0.24	300,000	296,409	2026/10/9
第16回ソフトバンク株式会社無担保社債		0.52	600,000	546,462	2031/10/10
第1回東北電力無担保社債(劣後特約付)		1.545	600,000	599,622	2057/9/14
第8回東京電力パワーグリッド株式会社社債		0.81	100,000	98,859	2027/10/22
第11回東京電力パワーグリッド株式会社社債		0.79	200,000	197,272	2028/1/25
第49回東京電力パワーグリッド株式会社社債		0.6	100,000	98,805	2027/4/26
第83回東京電力パワーグリッド株式会社社債(一般担保付)		2.616	600,000	604,776	2035/5/28
第84回東京電力パワーグリッド株式会社社債(一般担保付)		3.33	500,000	507,965	2040/5/28
第4回東京電力リニューアブルパワー株式会社無担保社債(社債間		1.2	300,000	291,933	2030/9/6
第35回フランス相互信用連合銀行(BFCM)円貨社債		0.279	400,000	395,100	2026/10/21
第9回クレディ・アグリコル・エス・エー円貨社債		0.514	300,000	297,423	2027/7/6
第18回クレディ・アグリコル・エス・エー円貨社債		1.562	700,000	699,573	2029/1/17
第10回ロイズ・バンキング・グループ・ビーエルシー円貨社債		1.247	300,000	298,704	2028/5/26
第6回フランス電力円貨社債(2023)		1.059	900,000	888,264	2028/6/28
第11回株式会社ケーティー円貨社債(2025)		1.217	1,000,000	1,001,540	2027/3/5
SANTAN CONSUMER FINANCE		0.758	500,000	499,895	2025/7/7
BERKSHIRE HATHAWAY INC		0.974	800,000	797,408	2027/4/23
BARCLAYS PLC EMTN		0.654	400,000	396,096	2027/6/9
アメリカン・インターナショナル・グループ(AIG)		1.58	2,000,000	2,000,140	2028/2/22
BARCLAYS PLC		1.233	1,000,000	990,740	2028/5/23
小	計		35,400,000	35,030,628	
合	計		74,859,479	69,217,837	

(注) 償還年月日がーとあるのは永久債です。

オプションの銘柄別期末残高

銘	柄	別	コール・ プット別	当 期	末
				買 建 額	売 建 額
国 内	債券オプション取引	債券店頭	コール プット	百万円	百万円
				— 2	1 —

○投資信託財産の構成

(2025年6月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	69,217,837	90.8
コール・ローン等、その他	6,981,780	9.2
投資信託財産総額	76,199,617	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○特定資産の価格等の調査

(2024年6月11日～2025年6月10日)

該当事項はございません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年6月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	76,199,617,461
コール・ローン等	1,535,877,206
公社債(評価額)	69,217,837,236
ブット・オプション(買)	2,029,100
未収入金	5,222,608,887
未収利息	138,823,722
前払費用	82,441,310
(B) 負債	5,186,165,240
コール・オプション(売)	1,654,400
未払金	5,184,510,840
(C) 純資産総額(A－B)	71,013,452,221
元本	78,707,253,490
次期繰越損益金	△ 7,693,801,269
(D) 受益権総口数	78,707,253,490口
1万口当たり基準価額(C／D)	9,022円

- (注) 当ファンドの期首元本額は98,441,352,208円、期中追加設定元本額は3,453,191,550円、期中一部解約元本額は23,187,290,268円です。
- (注) 2025年6月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。
- ・リソナ日本債券ファンド・コア・アクティブ(適格機関投資家専用) 78,490,539,883円
 - ・日本債券コア・アクティブファンド 216,713,607円
- (注) 当期末の1口当たり純資産額は0.9022円です。
- (注) 2025年6月10日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は7,693,801,269円です。

○損益の状況 (2024年6月11日～2025年6月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	797,634,039
受取利息	797,634,039
(B) 有価証券売買損益	△2,692,556,727
売買益	1,379,817,229
売買損	△4,072,373,956
(C) 先物取引等取引損益	180,100
取引益	716,300
取引損	△ 536,200
(D) 保管費用等	△ 451,640
(E) 当期損益金(A＋B＋C＋D)	△1,895,194,228
(F) 前期繰越損益金	△6,889,755,359
(G) 追加信託差損益金	△ 240,998,950
(H) 解約差損益金	1,332,147,268
(I) 計(E＋F＋G＋H)	△7,693,801,269
次期繰越損益金(I)	△7,693,801,269

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

○お知らせ

- ・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、約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1日)