

JAバンク・JFマリンバンクの 運用の最終的な担い手として安定した収益を追求

投資ビジネスの究極の目的は、JAバンク・JFマリンバンクの資金を国際分散投資とスケールメリットをキーワードに効率的に運用し、その運用成果を会員に還元することです。

投資対象は、伝統的資産（債券・株）のみならず、CLO※をはじめとした証券化商品や、プライベートエクイティ等で構成されるオルタナティブ投資、プロジェクトファイナンス、不動産投融資等、多様な資産クラスにわたります。これまでに積み上げた専門的知見とネットワーク等の強みを活かして良質な投資機会を捕捉し、適切なリスク管理のもと、パフォーマンスの向上に努めています。

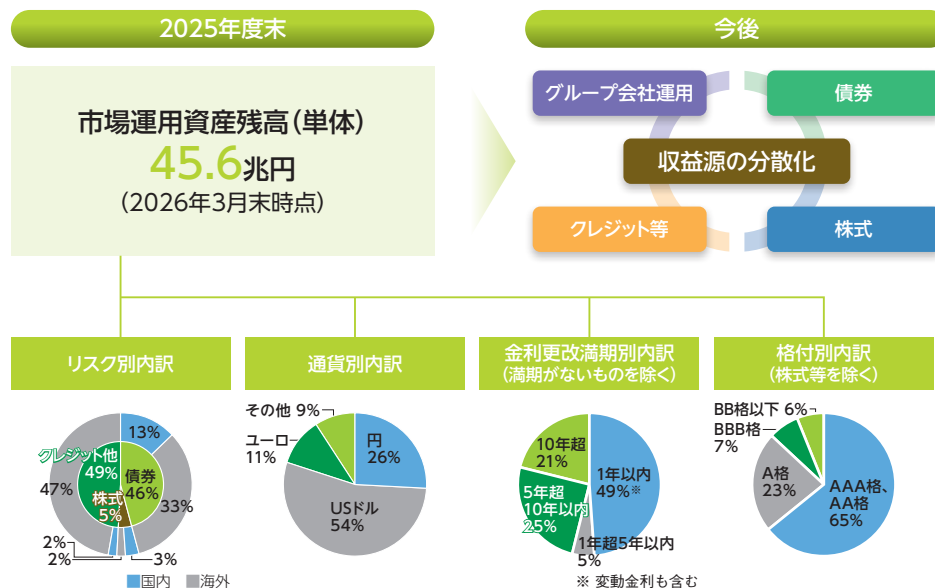
「稼ぐ力」を一層強化するべく、市場環境を踏まえた機動的なリバランスを通じてリスク・リターンの改善を図っていくとともに、資産運用ビジネスの強化や戦略出資を通じた中長期的な収益源の開発にも取り組んでまいります。また、投資ビジネスにおいても、気候変動対応や生物多様性保全に貢献する商品に投資する等、サステナブル・ファイナンスに取り組んでいます。

※ Collateralized Loan Obligation: ローン担保証券

理事専務執行役員
 最高投資責任者（CIO）
 グローバルインベストメント&バンキング本部統括役員
牛窪 克彦



投資ビジネスの全体像



当金庫が注力する領域

中長期的な
 リターンの安定化を
 志向した
 ポートフォリオ運営

新たに導入したモデルポートフォリオを中長期の基準とし、外国債券からの収益源の分散を進めることで、中長期的なリターンの安定化を図る。単年度では市場環境に応じて機動的にポジション調整し、市場変動を収益機会へと転換する。

リバランスを
 中心とした
 収益性の向上

信用リスクを内包するアセットにおいては、将来的な信用コストの抑制に努めつつ、段階的なリバランスにより収益性の高いポートフォリオを構築していく。

将来的な
 収益源としての
 種まき

収益源の更なる多様化を企図して、グループ会社を活用した資産運用ビジネスでは当金庫以外からのAUM※を拡大する。事業投資により中長期的な収益源を開発しつつ、幅広い領域での協業や事業連携も進めていく。

※ Assets Under Management: 運用資産残高

2025年度の主な取組実績

中長期的なリターンの安定化を志向したポートフォリオ運営

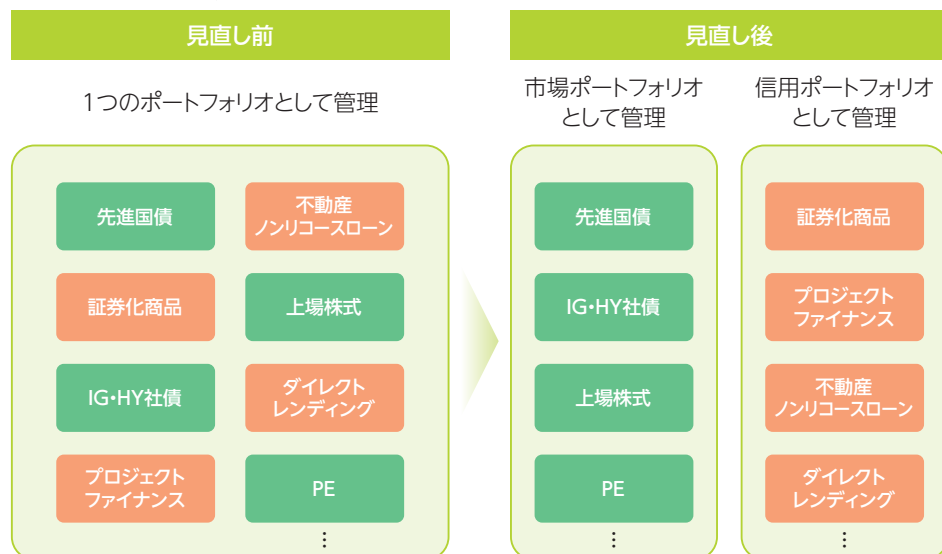
2025年度においては、慎重な姿勢は保ちながらも新規投融资を進捗させ、期末時点の市場運用資産残高は45.6兆円(前期末比+5.3兆円)と増加しました。また、期末時点の有価証券評価損益は、株式・クレジット等における評価益拡大により、△2,199億円(前期末比+3,301億円)と改善しました。

加えて、アセット特性に応じて“市場資産”、“信用資産”に分類し、それぞれを一括管理するポートフォリオ運営体制を構築しました。具体的には、市場資産(市場ポートフォリオ)には市場流動性の高いアセット(先進国債、モーゲージ債、投資適格(IG)社債、ハイイールド(HY)社債、上場株式)に加え、低流動ながらも時価変動による収益が期待できるアセット(プライベートエクイティ(PE)、ヘッジファンド等)を含めた管理・運用をしています。一方で、信用資産(信用ポートフォリオ)については、信用コストの抑制を意識しながら、市場変動に左右されにくい安定したインカムゲインを享受する資産(プロジェクトファイナンス、証券化商品(CLO、RMBS[※])など)を集約管理する体制を構築しています。

また、中長期的なリスク・リターンのバランスを重視したモデルポートフォリオを導入し、これに基づいて外国債券依存からの脱却と収益源の分散を進めています。モデルポートフォリオ自体も、継続的な調整を行い、中長期的なリターンの安定化を図ってまいります。

※ Residential Mortgage-Backed Securities:住宅ローン担保証券

ポートフォリオ運営の見直しイメージ



リバランスを中心とした収益性の向上

2025年度は前年度に引き続き収益源の分散化を一層進展させました。金利リスク資産と非金利リスク資産のリバランスを進めるべく、上場株式等のエクイティ資産のエクスポージャーを拡大するとともに、信用リスク資産の積上げを行いました。

また翌年度以降も中長期的に安定収益をあげていくため、アセットの分散に加え、地域、年限、投資時期の分散も進めました。当金庫はこれまで「国際分散投資」に取り組んできましたが、中長期的な収益の安定化を更に追求するため、投資手法やリスクマネジメントについて不断の見直しを行い、国際分散投資の高度化に挑戦し続けます。

当金庫が目指す国際分散投資とは

当金庫は、運用益を会員に還元し続けていくことを究極の目的として、スケールメリットを活かした効率的な運用を行うとともに、グローバルな金融市場を舞台として、いち早く1998年から「国際分散投資」に取り組んできました。

現地法人を含めた海外の各拠点を通じたグローバルなネットワークから豊富に得られる情報を精査したうえで、限られた市場・資産に集中投資するのではなく、リスク・リターン特性の異なる幅広い市場・資産に分散投資することで、ポートフォリオ全体のリスクを抑制しています。

将来的な収益源としての種まきの取組み

2025年4月には、グループ会社の成長支援による資産運用ビジネスの更なる拡大と、戦略的な事業投資の取組みを進めることを目的に、専担部署(事業戦略投資部)を新設し、中長期的な収益源の開発を進めています。

資産運用ビジネス

資産運用ビジネスでは、外部収益獲得や系統組織への運用機会提供に向け、中核となる農林中金全共連アセットマネジメント(株)ではフルラインアップでアセットを取り扱い顧客ニーズにマッチしたソリューションを提供しています。また農中信託銀行(株)、農林中金バリューインベストメンツ(株)、農林中金キャピタル(株)、農中JAML投資顧問(株)の4社においても、それぞれの強みを活かした優良な投資・ビジネス機会を提供しています。

当金庫の資産運用ビジネスとは

当金庫の資産運用ビジネスは、景気変動に左右されにくい運用手数料の獲得による収益源の多様化を通じて、投資ビジネスでの収益の増加と安定化、ひいてはパーパスの実現を目指すものです。当金庫のこれまでの運用経験をお客さまの多様なニーズに役立てるべく、上記のグループ5社を中核に資産運用ビジネスを展開しています。

グループ各社の取組み

グループ会社	提供する商品	顧客	概要/2025年度の主な取組み
農林中金全連 アセットマネジメント 	国債、上場株式、 クレジット、 オルタナティブ	機関投資家 個人投資家	・当金庫の運用ノウハウを活かし、顧客に魅力的な商品・ソリューションをフルラインアップで提供。 ・2025年度は上場投資信託（ETF）10本を東京証券取引所に同時上場するなど、商品ラインアップを継続的に拡充。
 農中信託銀行株式会社	ファンド運用、 信託商品等	機関投資家 JA組合員	・信託銀行ならではのオーダーメイドの運用提案により、顧客ニーズに対応。資産管理サービスを強化中。 ・2025年度はスタートアップ企業への出資などにより新たなデジタルアセットの開拓等に取り組み。
農林中金 バリューステートメンツ  Norinchukin Value Investments Co., Ltd.	上場株式	機関投資家 個人投資家	・「長期厳選投資」をコンセプトに投資先を厳選したうえで長期的なリターンを狙う投資ビジネスを展開。 ・2025年9月に（株）岡三証券グループと企業型確定拠出年金を扱う合併会社を設立。
 農林中金 キャピタル 株式会社	グロース・ バイアウト投資、 コーポレートベン チャーキャピタル (CVC)	機関投資家	・2021年設立のプライベート・エクイティファーム。 ・シード・アーリーステージ企業への投資・ハンズオンによる支援を実施。加えて継続的にCVCファンドの運営を通じて、事業革新やイノベーションを創出。
農中JAML投資顧問 	国内不動産私募 リート・ファンド	機関投資家	・2021年設立の不動産投資顧問会社。農林中金グループのお客さまが抱えるCRE（企業不動産）戦略のニーズにも対応。足元では私募リート/私募ファンドの運用資産規模が総額2,000億円に到達。

戦略的な事業投資

当金庫は2025年11月に（株）SBI新生銀行と資本業務提携に関する基本合意書を締結いたしました。当金庫がこれまで国際分散投資で培った運用ソリューションと食農ビジネスの知見を、（株）SBI新生銀行が持つ先進的なIT・デジタル技術や多様な金融ソリューションと組み合わせるべく、投融資、食農分野等における包括的な連携を行うことを目的としています。この提携を通じて、農林中金グループの資産運用ビジネス強化、多様な投融資ニーズへの対応による収益力の向上のほか、農林水産業・地域のDX推進にも繋げていく考えです。

 農林中央金庫

- ✓ 国際分散投資で培った運用ソリューション
- ✓ 食農ビジネスの知見



業務提携

 投融資、食農分野等における
包括的な連携

 SBI 新生銀行

- ✓ 先進的なIT・デジタル技術
- ✓ 多様な金融ソリューション

足元の課題と2026年度の対応方向

足元の課題

- ① 各国の政治情勢や金融政策の動向、地政学リスクの高まり等を背景に市場環境が高い不確実性と変動性を伴って推移するなか、市場リスク資産の価格変動が収益および財務基盤に与える影響が大きくなっており、ポートフォリオ運営の高度化を通じた収益源の分散とリスク耐性の強化が重要な経営課題。
- ② K字型経済の進行、AIによるビジネス変革、地政学リスクの顕在化を背景に、市場環境の不確実性が高まり、信用リスク資産や運用会社のパフォーマンスに有意な差が表れ始めている。そのため、従来以上に本源的风险を的確に見極めたうえで、運用資産のバランスを最適化し、投入コストに見合うリターンを継続的に確保することが必要であり、特に環境変化の影響を受けにくい安定的なキャリア収入の維持・拡大が重要な課題。
- ③ 資産運用ビジネスについては、業界全体としては引き続き成長が見込まれている一方で、運用資産獲得をめぐる競争環境は一段と激化しており、商品力や運用力、サービス品質の差が競争優位を大きく左右する局面にあると認識。

2026年度の対応方向

- ① ポートフォリオバランスの更なる改善を通じて収益源の分散化を進めるとともに、金融市場の急変時においてもリスクを適切にコントロールしつつ、市場環境やリスク特性を踏まえた能動的なポジション調整により市場リスク資産の収益性向上を図り、財務・収益基盤の持続可能性の向上に取り組む。
- ② アセットごとの収益性・リスク特性の比較分析を一層精緻化し、アセット特性やリスク帰属先を踏まえた資産分散を通じて、資本・流動性リソースの最適配賦を行うことで、リスク対比での収益性を明確化しつつ、本源的に高収益な資産への振替えを推進する。あわせて、コントローラビリティを高度化し、市場変動や構造変化に対して柔軟に調整可能な信用ポートフォリオ運営を実践することで、安定的かつ持続可能なキャリア収入基盤の構築を図る。
- ③ 商品ラインアップの継続的な拡充および既存商品の見直し・改善を通じた各社の競争力強化に取り組むとともに、農林中金グループ内の機能最適化や業務提携の推進を図ることで、グループ全体としての運用資産残高および収益の拡大に向け、引き続き取組みを進めていく。

主な取組事例(2025年度)

投資ビジネス① 収益源の分散化

豪州ソーシャル住宅ローン証券化案件への投資

当金庫は、豪州ノンバンクである「Columbus Capital Pty Ltd」が組成する、豪州ソーシャル住宅ローン証券化案件に対し、最大957.6百万豪ドルを投資する契約を締結しました。本案件は、裏付資産の一部に豪州の障がい者向けの特別仕様住宅を対象とした住宅ローンを組み入れた、世界初のファイナンス案件です。

本案件は、国際資本市場協会が定めるソーシャルボンド原則に準拠して組成され、第三者評価機関による外部評価も取得しています。また、本案件の裏付資産には、豪州政府の障がい者支援制度の認定を受け、障がい者の生活ニーズに配慮した設備・構造を備える住宅を対象としたローンが組み入れられています。

本件対応は、国際分散投資による安定的な収益機会を確保すること、そのうえで社会課題の解決に資する裏付資産への投資を通じて包摂的な社会の実現に貢献することの2つを両立している点が特徴です。当金庫としては、引き続き収益源の多様化・収益性の向上とあわせて、環境・社会課題の解決にも資する投資の実践にも注力してまいります。



車いすの方が生活しやすいように設計された特別仕様住宅

VOICE 収益性の確保と社会課題への貢献の両立を目指して

本案件はこれまで当金庫が豪州RMBS市場で安定的に投資を行い、案件ごとの丁寧な分析と市場関係者との対話による信頼関係の構築が土台となっています。前例のないファイナンス案件でもあり、従来の住宅ローン案件とは異なる視点での理解を深めることが不可欠でした。オリジネーター、アレンジャー、格付機関と密接に連携しながら、当該資産の特性やリスクについて理解を深めたうえで、投資実行にいたしました。

こうしたプロセスを通じて得られた知見を、当金庫が長年にわたり培ってきた豪州RMBSへの投資実績・分析ノウハウと照らし合わせることで、社会的意義を踏まえたとえ、適切にリスクを見極めた案件分析が可能になったと考えています。当金庫のパーパスである「持てるすべてを『いのち』に向けて。」を体現すべく、収益性の確保と社会課題への貢献の両立を目指してまいります。



クレジット投融資部
松田 匠人

投資ビジネス② 将来的な収益源確保

農林中金グループの資産運用ビジネス(不動産投資分野)

2021年度に設立した当金庫のグループ会社である農中JAML投資顧問(株)(以下「当社」)は、私募リートおよび私募ファンドの運用を通じて、不動産投資分野における資産運用ビジネスを展開しています。2022年9月に運用を開始した私募リート「農中JAMLリート投資法人」は、機関投資家中長期的な運用ニーズに応えることを目的に、オフィスや住宅を中心とした不動産への投資を進めてきました。また、2025年4月からは私募ファンド事業も開始し、私募リートでは捕捉しきれない多様な投資ニーズにも対応しています。当社による私募リートと私募ファンドを合わせた運用資産規模は2025年度末時点で2,000億円に到達し、「運用開始から5年以内に1,000億円規模の資産運用を目指す」とした目標を前倒しで達成しました。

当社は、スポンサーである当金庫およびJA三井リースグループのサポートのもと、運用資産の価値向上や投資対象の拡大等を進め、投資家ニーズに応える資産運用を継続してまいります。次のステップとして「中長期で5,000億円規模の運用資産拡大」を目指し、農林中金グループとしての収益機会獲得にも繋げていく考えです。



運用資産の一つであるOtemachi One タワー

VOICE 不動産投資を通じた収益源の多様化と地方創生への挑戦

当社スポンサーである農林中央金庫は機関投資家としてのノウハウ・ネットワーク等を、JA三井リースグループは開発力等をそれぞれ強みとして有しています。設立当初に掲げた私募リート運用目標を前倒しで達成できたことは、こうした両スポンサーの強みを活かした当社の運用力を、投資家のみなさまから評価いただけた結果だと感じています。

今後も不動産運用の不断の高度化に取り組みつつ、両スポンサーのネットワークを活かしたCRE(企業不動産)へのアプローチに加え、系統組織の遊休不動産に対するバリューアップ提案等を行うことを通じた地方創生にもチャレンジしたいと考えています。そして、一連の取組みを農林中央金庫が目指す収益源の多様化にも繋げてまいります。



農中JAML投資顧問
ファンド投資運用部 部長
岩附 諒