

今月の最新情報を発信中！

目次

■ 中野晴啓よりメッセージ

■ 運用チームからのメッセージ
投資についてちょっと一言

■ PICK UP COMPANY

■ 投資コラム

■ 晴れ、ときどき台風

■ 「顧客本位の相談室」を開設しました

■ セミナー情報

■ 運用報告会にご参加されたお客さまの声

今月から新たに「なかの号通信」をリリースいたしました。
「なかの号通信」を通して、皆さまになかのアセット社員一人ひとりの
個性や普段は見えにくい『素顔』をお届けできればと考えております。
マンスリーレポートとあわせて、ぜひご覧ください。



なかの号通信

代表取締役社長
中野 晴啓



中野晴啓よりメッセージ

長距離列車「なかの号」はおかげさまで長期投資の旅を出発してから無事1年が経過いたしました。そして小職が前職を退任してから丸2年が過ぎて、日本にまだ根付けない本格的なアクティブ運用会社を標榜することが出来ている今に、心から有難く感謝の想いを益々強くしております。

なかのアセットは奇しくも資産運用立国化に向けて新NISAが始まった年にスタートすることとなりました。本格アクティブ長期投資を徹底標榜する当社の立ち位置は、海外インデックス運用へのアンチテーゼとなっていますが、インフレ前提社会への大転換に加え、トランプ政権登場による戦後世界秩序のリセットが始まろうとしています。ここからは、社会経済構造のパラダイムチェンジにビビッドな適応力を持つアクティブファンドが、卓越した長期運用成果を積み上げる機会の到来と共に、高度な銘柄選択力に立脚して結果を出すアクティブへの世界的な回帰を予見しています。

初年度の運用状況は、市場平均の動きに若干劣後しましたが、この間じっくりとグローバルなメガトレンドの要諦への考察を続けて、此の先への適応力を高めるポートフォリオが整って来ました。2年目からの「なかの号」に大いに期待くださいませ！



長期投資で

生活者と社会の幸せに

貢献する

なかのアセットマネジメント
社員一同

運用チームからのメッセージ(1/2)

毎月、運用チームのメンバーが徒然なるままに記述をしています。
メッセージを通して、運用チームを少しでも身近に感じていただけると幸いです。



中野 晴啓
代表取締役社長
最高投資責任者
(CIO)

なかの号1周年の運用報告会で全国7都市を廻り始めています。前職時代はずっと房前ご意見番とペアで発信して来ましたが、今年からはそこにヤマジュンとイバちゃん加わり、4人の重厚布陣で各地の皆様との交流を深めて、正直で誠実で透明な「なかの号」の魅力を伝えて参ります！



山本 潤
運用部長
チーフポート
フォリオ
マネージャー

これまで米国一強であった株式市場も、米国への信認が低下する中で、米国以外の地域に注目が集まっています。今月は年次の運用報告会にて、全国の皆さまにお目にかかれることを楽しみにしております。長期厳選によるクオリティ・グロース投資スタイルの魅力を、存分にお伝えできればと考えております。



居林 通
運用副部長
シニアポート
フォリオ
マネージャー

5月には、仙台、札幌、福岡、広島各都市を訪れることができ、地元の皆様とお会いすることが出来ました。ためになるご意見も多々いただきました。どうもありがとうございます。今後とも、顔の見える運用会社でありたいと思っていますので、よろしく願いいたします。



菅 淑郎
シニアポート
フォリオ
マネージャー
シニアアナリスト

企業成長には積極的投資が必要です。投下資本をどれだけ長期投資に回せるかがカギです。そこは企業規模がある方が有利でしょう。仮に規模で劣るなら、リスクをとった巨額の投資の決断が問われます。株主還元の議論の前に競争優位性やビジネスモデルによるフランチャイズバリューの調査探求が先にたつと肝に銘じております。



佐藤 栄二
ポートフォリオ
マネージャー
シニアアナリスト

日本株チームは、四半期で40社程度の企業に1対1の直接取材します。多くの企業と議論するだけでも既に楽しいですが「これだ！」という企業に出会った時のアドレナリンが出るような感覚はアナリストの醍醐味です。そうした企業が活躍し、ひいてはお客様のリターンに貢献していく良い循環をつくることに努めてまいります。



大月 天道
シニアアナリスト

多くの企業が通期の決算を発表するこの時期は、新たな中期経営計画も出てきます。各社の資料を見ていると、全体的にROE（自己資本利益率）の目線が上がっているように感じます。例えば味の素の2030年目標は20%です。競争力があり自己資本が厚い企業にはROEの目線を上げてもらえるようしっかり対話を重ねていきたいです。

運用チームからのメッセージ(2/2)



穂山 美知太郎
シニアアナリスト

市場の混乱の中、日本企業の本決算シーズンが幕を開けました。日々たくさんの企業の開示を見て説明会を聞いていると、このような混乱期にこそIR（投資家対応部署）とCFO（最高財務責任者）の腕前や市場との向き合い方の差が顕著に見えるなど実感しております。投資先の企業と共に高めあうエンゲージメントを皆様にご報告できるよう、日々奮闘しております。



谷 亜矢野
アナリスト

なかの世界成長ファンドでは、「コムジェスト・ヨーロッパ・ファンド90」を組み入れています。本ファンドは、ヨーロッパ地域で厳選した上場企業に、長期で投資をする「おれない資産形成」をサポートしてくれる存在です。noteでは投資先企業や哲学、運用プロセスをより詳しく解説していますので、ぜひ一読ください。



関口 耕大
アナリスト

様々なニュースに触れる中で、景気後退への懸念を感じ投資に二の足を踏む方もいらっしゃるかもしれません。気持ちはよくわかります。ただ、歴史をみると、経済は右肩上がり。その最も大きな原動力は、「生活水準を高めたい」という一人一人の願望の集まりでした。今でもその方向性は不変です。これこそ長期投資の妙味です。

運用チームメンバーがリレー形式で投稿しているnoteはこちら



投資についてちょっと一言

投信の分配金に意味はあるのか？

なかのアセットご意見番 房前 啓明

投信の分配金にはもはや特別の意味はない。過去においては、税制上等の違いにより分配金をもらうことの意味が存在した時もあったと記憶しているが、現状は公募の株式投信で考える限り、普通分配金と解約益におおきな課税上の違いはない。ましてや非課税制度であれば比較する意味さえない。株式であれば、一部でも売却すると議決権が減るとか副次的な影響があるが、金融商品である投資信託では分配金をもらうことは経済的な意味ではない。預金利子との関係で考えても、預金利子は元本に影響はないのに対して、投資信託であれば基準価額が下がるのである。この点でも、分配金の必要性はない。そりゃ一部の投資家は分配金で自動的にもらいたいという投資家もいるだろうが、欲しくない投資家もいる。経済的な面で考えれば、分配金は投資家にとって損な面が多い。むしろ投資信託はすべて無分配で統一したらどうか。受け取りが必要な人は解約すればいいし、不要な人はなんにもなくていい。販売会社は定期解約サービスを充実することで対応すれば、難しい分配金の説明とか不要になるし、関連するトラブルも減るだろう。(令和7年5月29日)



「なかの日本成長ファンド」「なかの世界成長ファンド」に組み入れている
銘柄の中から1社を取り上げご紹介します。

PICK UP COMPANY



シニアアナリスト 大月

島津製作所（証券コード 7701）

同社が提供するクロマトグラフィーは100年以上歴史のある分析方法で、ガスクロマトグラフィー（GC：Gas Chromatography）と液体クロマトグラフィー（LC：Liquid Chromatography）の装置は技術的に差別化が難しい分野でもあります。それにもかかわらず、分析装置業界は島津製作所に加えAgilent TechnologiesやWaters、Thermo Fisher、Danaherのような少数のグローバル企業が高いシェアを持つ市場です。技術的な差別化が難しい場合、新興企業が多く参入してもおかしくないように感じますが、少数のグローバル大手が安定して高いシェアを有しているということは、何かしらの参入障壁が存在していると示唆されます。一体何が彼らの競争優位になっているのでしょうか。

特筆すべきポイントとしては、スイッチングコストが非常に高いという点です。例えば、医薬品業界の創薬の現場では、未知の成分を検出するためのプロセスを試行錯誤して考えるところから始まります。そして、臨床試験を経て上市に至る過程で米国であればFDA（アメリカ食品医薬品局）、日本であればPMDA（医薬品医療機器総合機構）など各国の規制当局が定める基準にのっとり品質検査の体制を構築する必要があります。分析装置については使用者側がその機器を使用する適格性（使用目的に対して性能基準を満たし恒常的に信頼性のある結果を生み出すことができるか）を客観的なデータに基づいて検証し、文書化する必要があります。仮に、一度品質検査で採用した機器を別のものに変更する際にはこの検証と文書化するプロセスを再度行う必要があるためハードルの高い作業になります。

一度獲得した顧客が離れないとなると、勝負は最初に顧客を獲得できるかというところからです。顧客の獲得においては、分析能力がポイントになります。ここでいう分析能力とは、単に装置の性能だけでなく、未知の成分をどのように検出するかノウハウの提供や、いかに検出プロセスを簡易化し、再現性を高められるかということも含まれます。新規の案件獲得には過去からのノウハウや事例の蓄積が必要であり、新興企業が一朝一夕にできるわけではありません。したがって、すでに実績のあるグローバル大手が新規の案件獲得においても有利になり、顧客基盤を積み上げることができるという好循環が生まれます

島津製作所は、中国やインドの医薬品向けの品質検査で高いシェアを有しています。中国の医薬品市場は足元軟調ではありますが、インドはジェネリック医薬品を中心に市場が成長しており、同社もすでに高いシェアを維持・拡大しながら成長を続けています。

当社のnoteで、より詳細に同社を紹介しておりますので是非ご覧ください。



「トレンドとサイクル」(その4)グロース投資①

先月の投資コラム「トレンドとサイクル(その3)」では、『投資判断要因』は、

- ① ファンダメンタルズ要因(投資・市場を規定する経済的な基礎要因)
- ② マーケット要因(金融市場における市場価格や投資家による要因)
- ③ バリュエーション要因(上記の①と②を勘案・比較する判断要因)

に大別されることを概観しました。

株式投資における上記①～③での具体的な要因としては、

- ① 国も企業も同じですが、成長率(経済、利益)、生産性(付加価値率、収益性)、安定性(負債比率、借入金返済比率)など
- ② 市場金利(水準や方向性)、投資資金(流出入状況)など
- ③ 株式市場時価総額/名目GDP、株価/利益、株価/株主資本など

を挙げることが出来ます。

そして、投資対象を選び出す(＝株式市場・銘柄を選択する)に際して重要なことは、

- ・絶対値＝定量的な数値で評価して理解する
- ・相対値＝カテゴリーやグループのなかで横比較して検討する
- ・確信度＝評価した企業・事業などへの理解と親近感がある
- ・習慣性＝一定期間ごとに投資対象の現状や判断理由を確認する
- ・経験知＝過去の事例や非常時の状況を認識している

ということになるでしょう。

『投資スタイル(投資行動)』には、

- ④ グロース投資
- ⑤ バリュエーション投資
- ⑥ テクニカル投資

という投資手法があり、資産運用する資金性格(短期運用or中長期運用か、投資リスクはどのくらい取れるのか)によって、投資家自身が判断して決めることになります。

この『投資判断要因』と『投資スタイル』との相関関係をまとめてみたのが下掲の表です。

例えば、「グロース(成長株)投資」を行う場合に意識すべきことは、

- ・中期的に売上高や利益の(予想)年率成長率が高い＝“トレンド”を獲得する
- ・中長期の時間軸でバイ&ホールド(順張り)する＝株価変動でバタバタ売買しない
- ・外部要因により株価が急落した場合は“追加買い付け”する
- ・“累積・つみたて投資”を継続することで時間を味方にする

という基本観を継続することが肝要となります。

個人投資家においては、時間と投資知識などの余裕がある少数の株式投資経験者以外は、成長性が高いと期待される銘柄を調査・評価・選択して中長期にわたって管理し続けることは、物理的にもメンタル的にもハードルは高いと言えます。

専門家が調査・分析を行い、評価した銘柄をパッケージで運用して安定的かつ高い成長性を追求している「クオリティ・グロース投資ファンド」の存在意義は、今後高まっていくことが予想されます。(次月号に続く)

投資判断要因&投資スタイル 相関関係シート

		投資判断要因			トレンド or サイクル	投資 行動	投資 期間
		ファンダ メンタルズ 要因	マーケット 要因	バリュ エーション 要因			
投資 スタイル	グロース 投資	◎			トレンド 重視	順張り	中長期
	バリュエーション 投資	(○)	(○)	◎	サイクル 重視	逆張り	短中期
	テクニカル 投資		◎		サイクル 重視	逆張り + 順張り	短期

これまでの「トレンドとサイクル」はこちらをご覧ください。

※マンスリーレポート3月～5月に掲載



田淵 英一郎

1978年に野村證券投資信託委託(現野村アセットマネジメント)に入社、47年間資産運用業務に従事。企業調査アナリスト5年、ファンド運用17年、資産運用会社マネジメント業務17年、監査業務8年などの業務経験。野村アセット執行役員株式投資運用部長、野村ファンド・リサーチ常務取締役、みんかぶ(現ミンカブ・ジ・インフォノイド)常勤監査役などを歴任。2024年7月より、なかのアセットマネジメント株式会社常勤監査役。

1992年日興投資信託入社(現 日興アセットマネジメント)、海外ファンド等のファンド運用を担当。2003年ベアリング投信投資顧問にてファンドマネージャー。その後、2006年-2023年までUBSウェルスマネジメントにてリサーチヘッド。2023年12月なかのアセットマネジメントにてなかの世界成長ファンドポートフォリオマネージャー。



晴れ、 ときどき台風

～投資の視点の長さ～

株式市場を長年見ているのですが、投資家の視点の長さは時として大きく変わります。どう変わるのか、どうして変わるのか、それにどう対応すればよいのかを少しお話します。

時として、「来週の株式市場はどのようなのでしょうか？」と質問を受けることがあります。極端な例では、「明日の株式市場は反発するのでしょうか？」とマスコミの方からコメントを求められることもあります。正直にいう、わかりません。トランプ大統領の関税政策に関わる混乱で4月に株式市場は急落しましたが、その時でも、来週はどうなるかはわかりませんでした。おそらく、トランプ大統領自身も関税にどう対応するのか決めていなかったはず。それを外部の投資家が推測したところで、それは当てずっぽうとあまり変わらないはず。

しかし、株式市場のピンチはチャンスになることが多いと考えています。それはなぜでしょうか？私は株価が急落した場合は、株式市場というのは一時的に近視眼的になって、優良な株も優良でない株も一緒になって売られてしまっていると考えています。そして、しばらくして株式市場の嵐が収まった時には、優良株から買い戻されて、株価は反発するというメカニズムがあると思っています。

簡単に言えば、株式市場は一部の投資家ですが、株式市場が急落して混乱しているときには、近視眼的になります。明日のこと、来週のこと、目先の損益がどうなるのかしか気にしなくなります。相場が急落して自分の投資の損益が急変しているのですから、それも心情的にはよくわかるのですが、足元しか見ていないと先のことはわからなくなります。しかし、これらが予測できなかったとしても少し視線を長く見れば株価の急落時でも違う光景が見えてきたはず。

25年4月のトランプ政権の関税をめぐる株式相場の混乱について言えば、結局トランプ大統領がスマホについては60日間の関税延期、中国については90日間の関税引き下げということでその後株価は反発に転じました。

今回の場合には、1年後のアメリカの状況を考えればよかったと思います。1年後にはアメリカは中間選挙26年11月が視野に入っているはず。その時までにトランプ政権は景気を悪化させたくないでしょうし、株価も上げようとするはず。唯でさえ支持率が低下気味のトランプ政権にとって株価の下落を放置することはなさそう。トランプ減税がおそらくは今年の秋くらいに成立して株価にプラスに効くのではないか、と思っています。

ご質問・ご感想などお聞かせください

セミナー中に手を挙げるのをためらってしまった方も、どうぞご遠慮なくご質問をお寄せください！また「なかの号通信」のご感想や取り上げて欲しいテーマも募集しています。

ご連絡先はこちら



そう考えると、やはりピンチはチャンスということが出来そうです。過去の株価下落局面をみると金融危機になつてしまった場合には株価下落は非常に大きくなりますが、それ以外の突発的な株価下落、とくに政治的な混乱、地政学的な混乱が招く株価下落は冷静に対応したいものです。

※「お客さまの声」としてなかの号通信に掲載させていただく場合がございます。

※巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

「顧客本位の相談室」を開設しました

「顧客本位の相談室」の開設背景



代表取締役社長 中野

「このままでいいの？」
 そんな声に、私たちは本気で向き合いたいと思いました。
 私たちなかのアセットマネジメントは、全国でセミナーを開催しながら、
 たくさんのお客さまと出会い、お話を重ねてきました。

セミナーが終わった後、こんな声をいただくことが多々あります。

「実は、今の運用が自分に合っているのか不安なんです」
 「長く積み立ててきたけれど、これでいいのか迷っていて」「NISA口座を変えることできるの？」

一人ひとり違う人生。
 だからこそ資産のことも画一的なアドバイスではなく、その人に合った“選択肢”が必要だと私たちは強く感じました。
 お客さまの本音に、正面から向き合いたい。

2025年5月——

“あなたにとっての最良の選択”を一緒に探す場所として、『顧客本位の相談室』を開設いたしました。

選べる相談スタイル

サクッと電話で聞いてみる（約5分）



- ▶ 「なかのアセットの投資信託はどこで買えるの？」
- ▶ 「NISA口座はどのタイミングで開くことができる？」
など

簡単予約でじっくり相談（約30分）

オンライン面談等



- ▶ 「今の投資を見直すタイミングは？」
- ▶ 「日本と世界どっちがいいの？」
- ▶ 「NISA口座を変える場合の手続きやタイミングは？」
など

※相談料は無料です。無理な勧誘は一切ありません。

【お申し込み方法】

①お電話の場合

03-3662-1401

[受付時間] 平日・土曜 9時 - 17時

②お申込みフォームの場合



ご相談お待ちしております♪



マーケティング部 高野

セミナー情報



◆第1期運用報告会&ファンミーティング◆

昨年2024年4月25日に運用を開始しました2つのファンドは、おかげさまで1周年を迎えることができました。1年間の運用状況をご報告させていただく場として、今年は全国7会場で運用報告会を開催しています。本報告会では各ポートフォリオマネージャーより、1年間のファンド運用状況をご説明させていただきます。また終了後には、皆さまと直接お話しさせていただけるファンミーティング（交流会）もご用意しております。なお東京会場では、当日の運用報告会の様子をオンラインで配信予定です。詳細はHPへ掲載予定です。

日付	地域	運用報告会 会場	登壇者
5月24日（土）	仙台	仙都会館	中野、山本、居林、房前
5月25日（日）	札幌	カナモトホール	中野、山本、居林、房前
5月31日（土）	福岡	八重洲博多ビル	中野、山本、居林、房前
6月1日（日）	広島	広島国際会議場	中野、山本、居林、房前
6月8日（日）	名古屋	ウインクあいち	中野、山本、居林、房前
6月15日（日）	大阪	ドーンセンター	中野、山本、居林、房前
6月22日（日）	東京	FinGATE KAYABA	中野、山本、居林、房前



◆6月のセミナー情報◆

【オンライン】20分でわかる『なかのアセットマネジメント』紹介セミナー
9日(月)・18日(水)・24日(火) 各日18:00～18:20 いずれも同じ内容です。

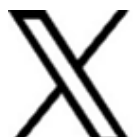
【オンライン】20分でわかる『新NISA制度と出口戦略』セミナー
6月5日(木)18:00～18:20・12日(木)12:30～12:50
19日(木)18:00～18:20・26日(木)12:30～12:50 いずれも同じ内容です。

【宇都宮】なかのアセット宇都宮セミナー
6月28日(土) 14:00～15:30



Follow me!

セミナーやイベントの詳細な情報は随時当社の公式HP・SNSでご案内しております。
アカウントをフォローしていただくことで、最新情報をいち早くご確認いただけますので、ぜひご登録ください。



YouTube

note



運用報告会にご参加されたお客さまの声



クオリティ・グロースについて理解がすすみました。運用部の方々の熱いエンゲージメントにより、素晴らしいファンドになることへの期待が十分に持てるお話をしていただきありがとうございました。



ファンドの方針を確認でき、自分の資産形成の考え方とも合致していることが確認できました。今後の成長も楽しみにしています。



アットホームな会で、これから投資をはじめようと考えている人にとっても参加しやすいと思いました。「スナックなかの」は魅力的！

運用報告会にご来場いただいた皆さまありがとうございました！
また皆さまにお会いできることを楽しみにしております。

～5月の中野移動記録～

- 1日(木) 洲本 研修会
- 20日(火) 大阪 研修会
- 24日(土) 仙台 第1期運用報告会&ファンミーティング
- 25日(日) 札幌 第1期運用報告会&ファンミーティング
- 31日(土) 福岡 第1期運用報告会&ファンミーティング

最後までお付き合いいただきありがとうございました。来月号は7/4発行予定です。

＜当資料をご利用にあたっての注意事項等＞

■当資料は、なかのアセットマネジメントの役職員ならびに関係者の方々から皆様へ、「メッセージ」の発信を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので基準価額は変動します。また、銘柄ごとに設定された信託報酬等の費用がかかります。各投資信託のリスク、費用については投資信託説明書（交付目論見書）に詳しく記載されております。お申込にあたっては販売会社からお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。

■当社の投資信託は信託報酬等の費用がかかります。

■コメントの内容は過去の市場環境、運用実績および投資行動であり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではありません。

■当情報は発行者の許可なく転載、第三者への提供は禁止します。

【発行】なかのアセットマネジメント株式会社（設定・運用を行います）

【金融商品取引業者】関東財務局長（金商）第3406号

【加入協会】一般社団法人投資信託協会

【お問い合わせ先】電話番号：03-3662-1401 9:00～17:00（土日祝日、年末年始を除く）

<https://nakano-am.co.jp/> ホームページからでもご覧になれます