

充実コラムと私たちの想いをお届け！

目次

中野 晴啓よりメッセージ.....	2
運用チームからのメッセージ.....	3 - 4
投資についてちょっと一言.....	4
PICK UP COMPANY.....	5
投資コラム「トレンドとサイクル」(その7)バリュー投資①.....	6
経済エッセイストコラム「豊かな老後を過ごすために」.....	7
ご自身にあった選択肢を考える 顧客本位の相談室.....	8
セミナー情報.....	9
2023年9月1日の創業から2周年を迎えることができました.....	10

今年から「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

写真 = 研壁 秀俊

## 中野晴啓よりメッセージ

激暑の中の株式市場は米国が再び最高値を更新して、日本も追随するように高値水準で推移。トランプ関税ショックを払拭したかのような楽観環境で、総じて穏やかなムードが支配しています。マーケットはトランプ大統領慣れとも言うべき米政権の朝令暮改にも極度に鈍感になっており、此の先の不確実性を能動的に軽視しているようにさえ感じています。

「音楽が鳴っている間はダンスを続けるしかない」。そんな雰囲気が出舞踏会場の外を見れば、日欧では15%に落ち着いたとされて安心感がひろがった関税交渉ですが、関税なしを前提に推進されて来たグローバル貿易構造が「関税ある世界」に変わり始めたのです。米国内での経済活動に様々な影響が顕在化して行くのはこれからのことであり、世界の貿易秩序も対米姿勢の再考に併せて、米抜きサプライチェーン・バリエーション構築への模索が各国間で進み始めています。

そして此の先の金利動向は实体经济に大きな影響を及ぼすことは間違いありません。長期金利の基盤である債券市場では、株式市場のムードとは別次元で、日米共にインフレへの懸念や国家財政の悪化リスクを反映させた値動きになっていて、世界のパラダイムチェンジに冷徹な反応を示しているのかもしれない。

マーケットは風がずっと続くこともなければ、嵐が収まらないこともない。常に変化と背中合わせにあります。殊に戦後80年に亘り所与であった、米国中心の国際秩序から新たな枠組みへ、そしてグローバルゼーションから多極的ブロック経済へのシフトは、様々な常識の大転換期でもありません。資産運用も先を見据えて動く本格アクティブの存在意義が試される時です。

長期投資で

生活者と社会の幸せに

貢献する

## 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)

8月最後の週末、沖縄で地元長期投資家さんが参加する観光バスツアーでセミナーをして参りました。那覇から美ら海水族館までのバス車中で、長期投資の心構えを共有する講演を行い、水族館では皆さんとビールを飲んでジンタ君にもご挨拶。長期投資は楽しい旅だと実感する時間でした！



**山本 潤**  
運用部長  
チーフポート  
フォリオ  
マネージャー

残暑が続きます。会社訪問にはハンディな扇風機が必須になっています。移動は日差しを避けて地下街をできるだけ移動経路に指定しています。お蔭で大都市圏の地下街に詳しくなりました。日米株価が史上最高値を記録する中で、なかの日本成長ファンドも遅ればせながら、ようやく最高値を更新することができました。



**居林 通**  
運用副部長  
シニアポート  
フォリオ  
マネージャー

世界の株式市場は、トランプ関税に慣れたように見えます。今年の4月には株式市場に大きな波乱をもたらしたのですが、喉元過ぎれば熱さを忘れるのでしょうか。実際に関税の影響が出てくるのはこれからなので、注意が必要だと思います。



**菅 淑郎**  
シニアポート  
フォリオ  
マネージャー

「一見するとあちこち課題だらけ。だが、その課題はトリガーとして機能しうる。例えば、物流コストの上昇はDXへの大規模な先行投資を加速させる。単に業務効率化をもたらすだけでなく、データという新たな付加価値サービスを生み出し、収益構造の多角化と高付加価値化を実現する。」こうして生まれる成長機会もありますね。



**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

8月のマンスリー運用報告会は、ベンチャー投資のスペシャリストをお招きし、運用チームと意見交換を行いました。議論を通じて互いの専門性を尊重し合いながら、“成長するよい会社を見極める視点”と“企業価値向上への揺るぎないコミットメント”という共通のエッセンスを抽出することができ、有意義な機会となりました。



**大月 天道**  
ポートフォリオ  
マネージャー  
シニアアナリスト

この度、ポートフォリオマネージャーに昇格いたしました。投資先企業の分析だけでなく、ポートフォリオ全体としてバランスをとりながらスタイルを貫徹し、パフォーマンスを追求する職責の重みに身が引き締まる思いです。それ以上に皆様の大変な資産形成に貢献できるよう一層情熱をもって業務に取り組んでまいります。

## 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

久しぶりにnoteを投稿しました。毎度小難しい内容を書きがちなのですが、皆様に雰囲気だけでも伝わっていただければ幸いです。資産運用の難しい側面も込みで、生活者の皆様がご自身の力で資産形成について、「なぜ」まで含めて考えられるようになるための情報発信をすることも、資産運用会社の重要な役割だと感じています。



谷 亜矢野  
アナリスト

今月は証券会社様を通じて、お客様になかの世界成長ファンドの組入銘柄と運用状況をご説明する機会がございました。皆様の率直なご意見やご関心事を直接伺うことができ、大変有益なものとなりました。これからもお客様との対話を重ね、より分かりやすく透明性の高いファンド運用に誠心誠意努めてまいります。



関口 耕大  
アナリスト

今のシーズンは「統合報告書」という投資家向け資料が上場企業から数多くリリースされる時期ですが、ご覧になったことはありますか？従来の短期の財務情報中心の開示資料では見えづらい、中長期の戦略や非財務情報についてわかりやすく納得感を得られるよう工夫されており、長期投資家向けの資料としておすすめです。

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

#### 積み立てのお決まり

なかのアセットご意見番 房前 督明

有力な資産形成手法の一つとして、つみたて投資があるが、これには多くのメリットがある。まずは少額から始められることで、それは投資を始めるのに悩む資金面でのバーをかなり低くする。やれるだけでいいのである。無理する必要はない。定期預貯金は積立に預金金利が加わるが、つみたて投資は積立に投資結果が加わる。そして、少額から始める以上ある程度の資産に積みあがるまでは、たとえ投資がうまくいったとしてもそれなりの時間がかかる。これはデメリットではなくて、その間の時間を投資効果に活用できると考えるべきである。そのうえ、積立期間中は値段が下がってOKというか、下がったほうが有利に働く。つみたて投資で心配なのは売るときだけである。つまり、長期間かければ成長が見込めるものに投資しているのであれば、売り時だけ気を付ければほぼ間違いはない投資なのである。途中でどんな値動きをしようと思っても悩む必要はない。せっかく始めて、途中でやめることはもったいないのだが、積立はそうした精神面でもやめなくて済むと思える効果があることも見逃さない。(令和7年8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



ポートフォリオマネージャー  
シニアアナリスト 大月

### シスメックス株式会社：(証券コード6869)

臨床検査装置メーカーのあゆみ（創業から1980年代）

シスメックス株式会社（以下、シスメックス）は、もともと拡声器メーカーであった東亜特殊電機（現TOA株式会社）の一部門として、1960年代に創業しました。当時の臨床検査は、熟練の技師が顕微鏡で血液を数えるという負担の大きい作業で、検査結果のばらつきも大きな課題でした。この状況を改善すべく、創業者の中谷太郎氏は、海外で知った自動血球計数装置の自社開発を決意します。

他社の特許を回避しながら、拡声器の振動板技術を応用し、2年半の開発期間を経て、1963年に日本初の自動血球計数装置「CC-1001」が誕生しました。競合がひしめく中で、シスメックスは、トラブル発生時に迅速に対応できる強固なサポート体制を構築することで信頼を獲得していきました。

さらに、CC-1001の白血球測定精度の課題を解決するため、社内の反対を押し切り専用試薬の開発に踏み切りました。これは、「顧客に正しい検査結果を届ける」という中谷氏の強い信念に基づくもので、機器と試薬を一体で提供するビジネスモデルの礎となり、高い参入障壁を築くことにもつながりました。

1 1970年代から80年代にかけて、日本の医療制度は大きな転換期を迎えます。国民皆保険制度によって医療需要が増大する一方で、医療費抑制の圧力が高まり、診療報酬の包括化が進みました。これによって臨床検査室は、効率化と省力化を迫られます。

この時代の変化に対応するため、シスメックスは「全自動化」と「多項目化」を推進しました。競合他社の全自動装置「Coulter Model S」に危機感を抱き、1975年に全自動血球計数装置「CC-710」を開発。さらに、1979年には、自動で検体を供給する「サンプラー」を搭載した世界初の装置「CC-720」を発売し、検査室の作業効率を飛躍的に向上させました。

同時に、白血球のより詳細な情報を得るための「多項目化」にも力を入れます。1983年に、測定精度を高める「シーフロー」機構を搭載した「Eシリーズ」を開発し、白血球の3分類を可能にしました。さらに、高周波と直流電流を組み合わせて白血球の「大きさ」と「中身の情報」を測定する「RF/DC方式」を確立し、1988年に世界初の白血球5分類自動測定装置「NEシリーズ」を発売しました。

同年には、骨髄の造血能力を示す重要な指標である網状赤血球を、煩雑な手作業なしに自動測定する「R-1000」を世界に先駆けて開発しました。これは、網状赤血球検査を日常的な検査へと普及させるきっかけとなりました。

シスメックスは、顧客が抱える課題を深く理解し、医療政策の変化に合わせた技術革新を続けることで、後発ながら臨床検査業界でのシェアを拡大していきました。創業以来の「顧客に正しい検査結果を届ける」という理念は、強固なサポート体制、専用試薬の開発、そして全自動化・多項目化という製品進化の歴史を通じて、一貫して受け継がれています。

詳細はnoteの「運用部だより」に”シスメックス紹介”として記載しています。  
ぜひご一読ください。



# 「トレンドとサイクル」(その7)バリュー投資①

投資コラム「トレンドとサイクル」では、(その4)から(その6)でグロース(成長株)投資に関して述べてきました。

今回(その7)からは、バリュー投資に関する基本観を見ていきたいと思ます。

まず復習ですが、株式投資における「トレンドとサイクル」という観点からの投資判断や投資スタイルを大別しますと、

- ・トレンド = 当該企業の事業や利益の“成長”に着目 = 「グロース投資」
- ・サイクル = 株式市場における株価の“循環”に着目 = 「バリュー投資」

となります。

「グロース投資」は、企業の中長期的(3～5年程度)な事業や利益の成長を評価する投資スタイルですから、短期的な株価変動に右往左往することは、むしろ将来の投資成果に対してマイナスとなると言っても過言ではないでしょう。

成長性や信頼性を評価して投資した企業に対しては、“バイ&ホールド(買い持ち切り)”、“市場全体が調整した時には買い増し”が基本的な投資行動となります。

それに対して「バリュー投資」は、企業のファンダメンタルズ要因(収益や資産の基礎的条件)を反映した“投資価値”と、株式市場での売り・買いの資金需給(エネルギー)の増減により騰落を繰り返す“株価水準”とを比較・勘案することで、投資機会を追及する投資スタイルです。“株価”と“投資価値”とは別物で乖離することが多い、という考え方が基本にあります。

「バリュー投資」においては、当該企業の“投資価値”の検討とともに、株式市場で変動している“株価”への目配りも重要なこととなります。

投資判断における必要性や付加価値の源泉を考えると、「グロース投資」は成長性などのファンダメンタルズ要因が80～90%を占めます。それに対して「バリュー投資」ではファンダメンタルズ要因の検討が60～70%、“株価”への目配り・配慮が30～40%と言えます。

“株価”は、株式市場において投資資金の流出入により日々形成されている現実的な数値であり、中長期的には当該企業の投資価値(利益・資産・競争力・無形資産などの評価により推計される)に収斂すると考えられます。しかし一方で“株価”というのは、

- ・資金需給(投資家による売買動向)
- ・投資家心理(強気・弱気・人気)

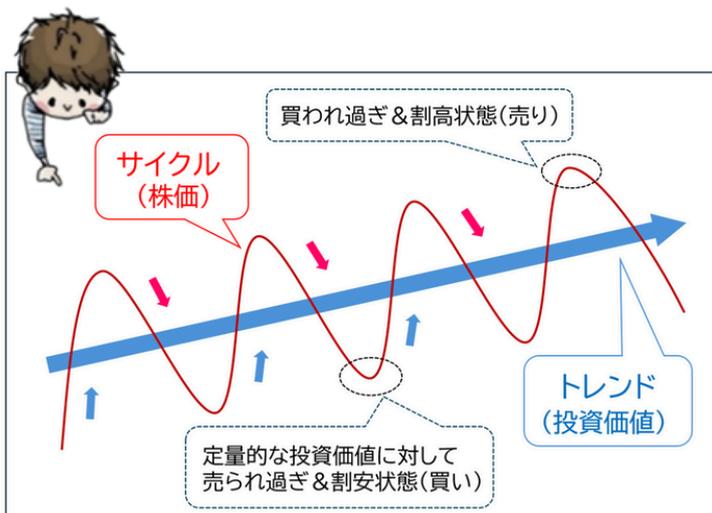
の短期的な振れや循環により、本来あり得べき水準を逸脱して上下にオーバーシュートすることがよく見られることです。つまり当該企業の投資価値の連続的な基準線(ファンダメンタルズ要因のトレンド)に対して、株価という株式市場で形成される予測不能かつ不安定な数値(短期的なサイクル)を両睨みすることで、逆バリ投資(割安な状況での買い付け、割高な状況では売却)の機会とするのが「バリュー投資」なのです。



田淵 英一郎

野村証券投資信託委託(現野村アセットマネジメント)に1978年入社、資産運用業務に47年間従事。企業調査アナリスト5年、ファンド運用17年、資産運用マネジメント業務17年、監査業務8年などを経験。野村アセット執行役員株式投信運用部長、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。美術検定2級、城郭検定2級修得。

(次月号に続く)



これまでの「トレンドとサイクル」はこちらからご覧ください。  
※マンスリーレポート3月～5月、なかの号通信6～8月号に掲載





## 豊かな老後を過ごすために… 公的な制度をフル活用

前回(なかの号通信7月号)のコラムでは老後に必要な金額を試算しました。今回は、その資金の準備方法を考えてみましょう。意外に思われるかもしれませんが、公的な制度をフル活用すれば、それだけでも十分な資産を作ることができます。

老後に備えることができる制度には、①公的年金②個人型確定拠出年金(以下、iDeCo)③NISAの3つがあります。

### ①公的年金

会社員であれば勤め先が給与から天引きして厚生年金保険料を納付しています。将来の受給額は、納めた保険料と勤めた期間によって決まります。毎年誕生日に送られてくる「ねんきん定期便」や「公的年金シュミレータ」でチェックしておきましょう。公的年金は終身受け取れる、退職後の生活を支える土台のような存在です。

### ②iDeCo、③NISA

公的年金の土台に上乘せするイメージです。iDeCoは、公的な「個人年金」。掛け金は全額所得控除、運用益が非課税、受け取り時にも税制優遇、というメリットがあります。NISAは、年金制度ではありませんが、運用益が非課税となる制度。運用益が大きいほど、非課税のメリットも大きくなるため、長期運用に適している、つまり老後への備えとしても活用できる制度です。

では、これらの制度でどれくらいの老後資金を準備できるのでしょうか。40歳・年収500万円の会社員(企業型確定拠出年金・確定給付企業年金・扶養は無し)が、65歳まで働く場合のシミュレーションをしてみましょう。

iDeCoは65歳までの25年間加入できます。(※2027年から70歳まで加入可能になる予定)

仮に、年額27.6万円(月額2.3万円)を拠出した場合は、所得税、住民税が安くなる税制メリットは年間55,700円。65歳までの25年の累計は1,386,500円メリットがあるということです。掛け金の全額所得控除できるのはうれしいですね。

運用利回りが平均5%だとすると、運用益非課税額は約131万円で、65歳時点での一時金での受取金額は、約1,332万円になります。(※確定拠出年金のみを想定した金額であり、他に退職一時金や公的年金等がある場合、併せて受取る・受取る時期が異なる等により、算出方法や受取金額が異なるケース有り)

今後iDeCoの加入可能年齢の上限と掛金上限額の引き上げ(会社員は月6.2万円)が予定されています。ますます所得控除のメリットが大きくなります。

NISAでは年額60万円(月額5万円)を投資するとしましょう。

NISAは1,800万円まで投資できますので、上記の金額では30年間投資できます(60万円×30年=1,800万円)。運用利回りが平均5%だった場合は、4,161万円になります。(※金融庁 つみたてシミュレーターにて試算) 65歳までの25年間だとしても、2,978万円。NISAは、必要に応じて引き出すことも可能です。無理のない範囲で続けていきたいところです。

もちろん市場の動向や株価の推移に左右されますが、25年間でiDeCo(1,332万円)とNISA(2,978万円)だけで4,310万円の資産を作ることも十分可能だということです。

これに加えて65歳からは公的年金が受け取れます(2025年度の老齢基礎年金は満額で69,308円、老齢厚生年金の平均額は163,476円)。公的年金の受け取り年齢を遅らせて年金額を増やすこともできます。他の退職金なども確認しておきたいところです。老後の資金を準備する際は、まずは公的な制度をフル活用して効率よく行いましょう。

※こちらのコラムは、隔月(2か月に1回)のペースでお届けしてまいります。



井戸 美枝 CFP®、社会保険労務士。

講演や執筆、テレビ、ラジオ出演などを通じ、生活に身近な経済問題をはじめ、年金・社会保障問題を専門とする。国民年金基金連合会理事。「難しいことでもわかりやすく」をモットーに数々の雑誌や新聞に連載を持つ。『一般論はもういいので、私の老後のお金「答え」をください！増補改訂版』(日経BP社)『知らないと増えない、もらえない妻のお金新ルール(講談社)』『ゼロ活～お金を使い切り、豊かに生きる！』(扶桑社)など累計刊行96万部。





# セミナー情報

## ◆9月セミナースケジュール◆

日付	時間	地域	概要	会場
9月6日(土)	14:00~15:30	立川	なかのアセットマネジメントセミナー ~私たちの投資哲学をご紹介します~	立川ホール 4Fホール
9月13日(土)	10:00~12:00	東京	マンスリー運用報告会	FinGATE KAYABA
9月20日(土)	14:00~16:00	横浜	なかのアセットマネジメント 世界成長ファンドセミナー in 横浜 ~ポートフォリオマネージャー居林通が語る運用の舞台裏~	神奈川中小企業センタービル 13階 第1会議室

## ◆オンラインセミナー情報◆

【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月10日(水)・16日(火)・24日(水)・30日(火) 各日18:00~18:20 いずれも同じ内容です。

【オンライン】マンスリーレポートの取説セミナー vol.1 ROEについて  
9月9日(火)18:00~18:20・18日(木)12:30~12:50・25日(木)18:00~18:20 いずれも同じ内容です。

## 告知/東京証券取引所 案内付見学ツアー<JPX特別対談>(抽選制)

この度「なかの日本成長ファンド」の組入れ銘柄の1つである株式会社日本取引所グループ（以下、JPX）の役割や重要性をより深くご理解いただく機会として、「東京証券取引所 案内付見学ツアー<JPX特別対談>」を開催いたします。当日は東証Arrowsの見学に加え、JPXの広報・IR部との特別対談も予定しております。また終了後には、参加者の皆さま同士の交流を目的とした懇親会（自由参加）も予定しております。皆さまのご応募を心よりお待ちしております。

日時：2025年10月27日(月) 13:30~16:00  
定員：20名(抽選制)

費用：(案内付見学ツアー)無料※現地までの交通費は自己負担です。  
(懇親会)3,000円程度

詳細・お申し込みは  
こちら



## 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。



御礼

## 2023年9月1日の創業から 2周年を迎えることができました

なかのアセットマネジメント株式会社は、おかげさまで無事創業2周年を迎えました。紆余曲折で生まれた新興運用会社ですが、これからの日本再起を促すべく立ち上がった、とことんこの国の未来への想いが詰まった会社です。応援くださる皆さまへの感謝を忘れず、誠実で正直な長期投資を続けてまいります！

中野 晴啓



理想を追求し続けることを確認しながら事務所でお祝い



### 『なかの号通信』読者アンケート

いつも『なかの号通信』をお読みいただき、ありがとうございます。

読者の皆さまのご意見・ご感想は、今後の紙面づくりにとって何よりのヒントになります。

今月の『なかの号通信』の中で一番よかったコンテンツやご意見・ご感想などございましたらお聞かせください！

また『なかの号通信』で今後取り上げてほしいテーマや関心のある話題も募集中です。

皆さまのお声を、より良い誌面づくりに活かしてまいります！

こちらよりご協力をお願いします👉



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10/7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株式会社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のうえ、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/> ホームページからもご覧になれます