

NO.

05

なかの号通信

2025年10月発行

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
(運用部)インターンシップを振り返って5
投資についてちょこっと一言5
PICK UP COMPANY6
投資コラム「トレンドとサイクル」(その8)バリュー投資② 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
なかのアセットの2ファンド「株式会社SBI証券」で取扱開始 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

しれません。 銀の利上げ再開の可能性は日本株 れていますが、「山高ければ谷深 値を更新。東証改革の進展や賃上 更なる年内複数利下げを催促する 理事会)利下げを受けて、 動向は楽観の優勢がまだ続くかも るでしょう。もちろん目先の市場 市場の楽観ムードへの冷や水とな 市場反落の大きな材料であり、日 速懸念のせめぎ合いは、引き続き し」。米インフレリスクと景気減 げ期待など複合的な理由が挙げら ように上昇基調を加速させて最高 するようなパラドックス状態にあ ような金融相場期待でしょう。む 金融政策の不確実性として米国株 るとすれば、株高はクライマック 示すと、株価がネガティブに反応 しろ米景気指標が堅調なデータを スにあるのではないでしょうか。 日本の株価も米国に誘引される 直近のFRB(連邦準備制度 市場は

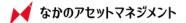
米国の株高進行が止まりませ

長期投資で

生活者と社会の幸せに

貢献する

ことは断定的に考慮しておくべき ると言えましょう。 揮されます。今のマーケットは此 でなく、ビジネスの価値創造力へ は、モメンタムを追いかけること が不可欠です。長期投資家の胆力 換時に、決して慌てない心の準備 但しずっと続くことはないという の先の長期投資成果の分水嶺にあ の冷静な洞察力によって本領が発 要するに楽観から悲観への転



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。



山本 潤 運用部長 チーフポート フォリオ マネージャー

ようやく涼しくなりウォーキングをしています。猛暑で運動不足でしたので体力増進に務めています。佐藤さんが諸般の事情で退職、10月よりチームは1減体制に移行しました。残ったメント戦います。若手ームでしますよりティ・グロース×エリティ・グロースント戦略を徹底します。ある運用を今後も継続します。



居林 通 運用副部長 シニアポート フォリオ マネージャー

今月は横浜にてセミナーを開催させていただきました。 マーケティング部の高野と一緒にお話しさせていただいたのですが、割合少人数でしたので最後はマイクを皆さんに回して、質問やコメントなどを頂戴しました。 ご参加いただいた方どうもありがとうございました。



菅 淑郎 シニアポート フォリオ マネージャー

来場者でごったがえす終幕間際の 関西万博に参りました。そのテーマは「いのち輝く未来社会のデザイン」。小学生だった大阪万博は 家族で10回行き、「人類の進歩 と調和」という言葉を何度口にしたかわかりません。どこもかしこもデジタルビジョンをふんだんに活用した数多の展示を見て、様々な未来図を夢想しつつ大屋根リングを散策しました。



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

今月、島津製作所が出展していた 分析装置の展示会JASISに出席し ました。普段、リサーチではカタ ログスペックに目が行きがちです が、現地では同社の製品と競合製 品の大きさの違いや、ブースでの 打ち出し方から各社の強みが明確 に伝わり、有益な時間を過ごせま した。改めて現地に足を運ぶこと の重要性を強く感じました。



穐山 美知太郎 シニアアナリスト

最近、少しワインを嗜むようになりました。今までワインについてほとんど知りませんでしたが、良いワインに出会って変わりました。どこの地域で、品種は何で、どんな歴史があるのか。知りたいことが山ほどあるのか。皆様がもっと、そんな良いファンドを目指したいです。



谷 亜矢野アナリスト

先月は投資先ファンドの運用チームが多く来日され、連日面談の機会がありました。普段はオンライン面談やメールでのコミュニケーションがメインですので、実際に顔を突き合わせてお話することで、いつも以上に多くの情報を得ることができたように感じます。この機会を投資判断に活かし、運用成績の向上を目指します。

運用チームからのメッセージ(2/2)



関口 耕大アナリスト

チームで特に意識して議論していることの一つは、株価をどのように評価するのかという論点です。この方法ならどんな場合でもOK、とはならないので、複数の観点から検討を重ねます。クオリティ・グロース企業という"例外"に対しては例外的な評価が求められることから、その手法については日々議論を戦わせて追求しています。

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



▶なかのアセットからのご連絡◀



運用部の佐藤さんが諸般の事情により急遽当社を離れることになりました。強固なワンチームに痛手でありますが、チームメンバーによる更なる結束で佐藤さんが離れる穴をしっかり埋めるべく、意欲はいっそう高まっています。

代表取締役社長 最高投資責任者 (CIO) 中野 晴啓



このたび、私こと佐藤は諸般の事情により、9月末日をもちまして、なかのアセットマネジメントを退職させていただくこととなりました。在職中は、ポートフォリオマネージャー兼シニアアナリストとして皆様の資産形成に携わる貴重な機会を賜りましたこと、心より感謝申し上げます。

なかのアセットマネジメントが掲げる「生活者ひとりひとりのいい人生をつくる」「長期 投資を日本の文化として育む」「企業との対話力や透明性に裏打ちされた信頼性の高い運 用を実現する」といったビジョンと理念は、私が最も共感し、日々の業務の中でも指針 としてきたものです。これらの理念に支えられながら、「クオリティ・グロース」の運用 哲学を堅持し、企業価値の持続的な成長に真摯に向き合うアクティブ運用に取り組んで まいりました。

今後も、なかのアセットマネジメントがこれまで以上にお客様の信頼を獲得し、掲げる ビジョンを着実に体現していくものと確信しております。これまでのご支援、ご信頼に 深く御礼申し上げます。

佐藤 栄二

(運用部)インターンシップを振り返って

2025年8月より約1か月間、運用部にてインターンシップを経験された内田さんをご紹介いたします。 内田さんは現在、ドイツ・ミュンヘン工科大学にて数学を専攻されており、将来的には資産運用の分野でのキャリアを志望されています。その目標に向けて、ファイナンスや会計の知識を実務を通じて深めたいという強い意欲のもと、今回のインターンシップに参加されました。今後のさらなるご活躍を、社員一同心より応援しております。



内田 圭

運用部で約1か月のインターンシップに参加しました内田と申します。 普段は、ドイツのミュンヘンにあるミュンヘン工科大で数学を専攻しております。

将来的に、資産運用に関する仕事がしたいと考えている一方、数学専攻であり、ファイナンスや会計の知識がないため、どのような知識が必要なのか、また、アセットマネジメント会社の運用部が実際にどのようなことを行なっているのかを知りたいと思い、いくつかの会社を調べていく中で、独立系であり新興のなかのアセットでは多くのことが学ぶ機会があるのではないかと思い連絡したところ運用部でのインターンを受け入れてくださいました。

インターン中は主に豊田自動織機のケースに取り組みました。トヨタグループにおける資本関係や、DCFやRIMなどのモデルを用いて企業価値を算定することでトヨタグループによる豊田自動織機のTOB価格は妥当なのかどうかを検討するといった課題でした。私自身、企業価値算定をした経験がなかったので、まずはそれぞれのモデルを理解することから始める必要がありましたが、居林さんをはじめとした運用部の皆さん方が丁寧に教えてくださった結果、最後まで取り組むことができました。

運用副部長 居林より



内田さん、インターンお疲れ様でした。

この1ヶ月間、内田さんが積極的に業務に取り組む姿は、チームに良い刺激を与えてくれました。

特に、トヨタグループの再編プロジェクトの複雑な構造をまとめてくれて、私たちにとっても新たな視点を与えてくれるもので、非常に感謝しています。

今回のインターンでの経験が、内田さんの今後のキャリアに少しでも役立つことを願っています。私たちも内田さんのこれからの活躍を応援しています。

投資についてちょこっと一言

下がったら売る、上がっても売るの? なかのアセットご意見番 房前 督明

新NISA創設以来、6月・7月と資金流入は最低になっているらしい。株式市場は史上最高値水準となっているのだから、投資家心理は複雑だ。おそらくトランプ関税など、将来に対する不安感がそうさせているのだろう。個人的にはたとえわずかであっても、満足して利食う行為は必ずしも否定しない。でも、その売りが単なる不安感によるものなのであれば、考え直す余地があるだろう。投資は感情との闘いだと、僕もよく話しするが、感情に打ち勝つのは言うほど簡単ではない。過去においては、暴落してもいつかは(その時を待てる時間のあることが条件)かならず戻っていると知っていてはいても、今度も同じだと信じることができるかはわからない。人間には自己防衛反応が本能として備わっている。この本能に勝つには知識も大事だが、経験して覚えていく過程がより重要だ。だから長期投資が正しいと思って始めた投資ならば短期的な相場変動などに影響されずに、とにかく続けてみることだ。そのうえで、自分が正しかったなと確認していくことで真の長期投資家へと成長していく。(令和7年9月30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



アナリスト 谷



「なかの世界成長ファンド」の組入銘柄、 "TCWデュラブルグロースETF"の投資先企業である コンステレーション・ソフトウェアをご紹介します!

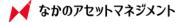
Q コンステレーション・ソフトウェア Q

「コンステレーション・ソフトウェア」は、ユニークなビジネスモデルを持つソフトウェア業界の異色の企業です。同社は、ゴルフ場の予約システムや図書館の管理システムといった、一般には知られていないものの、特定の業界で「なくてはならない存在」となっているニッチなソフトウェア会社を次々と買収し、傘下に収めています。

これらのソフトウェアは顧客の業務に深く根付いているため、一度導入されると他社製品への乗り換えが非常に困難です。この「高いスイッチングコスト」こそが同社の揺るぎない競争優位性の源泉であり、景気の波に左右されにくい安定したフリーキャッシュフロー(企業が事業で稼いだ現金から事業維持の投資を差し引いた、自由に使えるお金)を生み出します。また、買収後も各社の独立性を尊重する分散型の経営体制で、創業者や元々の経営陣が事業を継続することが多く、現場の深い知見が維持されることも強みです。



そして同社は、その潤沢なフリーキャッシュフローを元手に新たな企業の買収を続け、複利的に成長していきます。その規律ある経営と着実に価値を積み上げる姿から「ソフトウェア業界のバークシャー・ハサウェイ」とも呼ばれ、長期で価値を築くTCWデュラブルグロースETFの「複利成長戦略」をまさに象徴する一社と言えます。



「トレンドとサイクル」(その8)バリュー投資②

私が資産運用の世界に足を踏み入れた1970年代の証券業界は、

- ・銀行業界が堅実で床の間を背にした殿様ビジネスに対して、証券業界は株式投資することで 会社も顧客も損得する博打に近いリスクの高いビジネス
- ・個人の資産運用手段としては銀行預金と株式投資が中心で、自社持株会投資がようやく始まり、 個人向けの国債や社債、中期国債ファンドもマネーマーケットファンドもない

という、運用商品の選択肢が少なく閉鎖的・限界的な投資の世界でした。

そのなかで、株式投資に一家言ある上司や先輩が言っていた印象的なこととしては、

- ・株式投資とは「会社の中長期の成長を買うこと」
- ・株式投資とは「安い時に買って、高くなったら売る逆バリ投資が基本」

でした。両者とも「言うは易く、行うは難し」であり、現在に至るまで真理であるのですが、 前者の先輩は「グロース投資」を、後者の上司は「バリュー投資」という投資スタイルの本質を 述べて実践していたと思います。

「グロース(成長株)投資」と「バリュー(循環株)投資」の、両者に共通した本質的要素である「トレンド(投資価値)」について考えてみたいと思います。

企業の実態を理解し投資価値を計るアプローチとしては、

- ① 定量評価 = 当該企業の財務面や収益性・成長性などを数値で評価する
- ② 定性評価 = 当該企業の存在価値や社会貢献度、競争力や強み、知的資本や人材の特徴と優位性を評価する

という概念があります。

①定量評価とは、企業の収益性(自己資本利益率、投下資本利益率など)・安定性(自己資本比率など)・成長性(中長期的な事業や利益の予想成長率など)・競争力(業界シェアなど)の切り口において、会社が開示する財務諸表、決算数値を分析し、事業環境を踏まえた経営戦略などを説明した IR(投資家向け広報活動)資料を評価することが、従来から行われてきた投資価値分析であり、専門家(企業調査アナリスト)の存在意義がありました。

①定量評価は「財務価値(財務資本分析)」がベースですが、2010年代からは「非財務価値 (非財務資本分析)」の評価が重要となってきました。両者を総合的に分析・評価することで、 企業の多面的な実態や総合的な付加価値を掌握することが、今では基本的な考え方となっています。 「非財務価値」を評価するには②定性評価という概念が欠かせません。

「ヒト(人材)、モノ(製品・サービス)、カネ(資金)」が会社経営における必要3要素であり、会社を理解する為にはこれらを個別に分析・評価することが必要です。

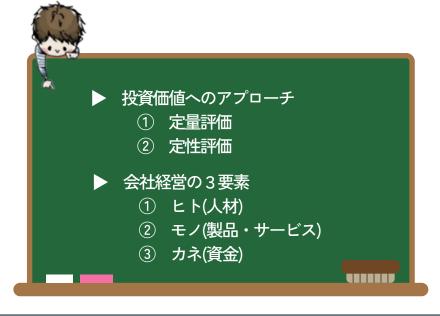
次回では、戦後80年間での日本企業盛衰の過程と、企業評価におけるこれら3要素の変遷について述べてみたいと思います。



田淵 英一郎

野村證券投資信託委託(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、資産運用来 3年などを経験。野村アセットで受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6~9月号に掲載







ご自身にあった選択肢を考える

多くの方にご利用いただいています!



最近の顧客本位の相談室では…

「なかのアセットのファンドを購入したいんだけど、NISAがSBIにあって...」 「口座をかえないと購入できないんだよね?」というお声をたくさんいただいておりました!

こいよいよ

10/8(水) **SBI証券** なかの世界成長ファンド をご購入いただけます!

なかの日本成長ファンド

購入方法がわからない、いくら積み立てればよいか考えたいなど お悩みでしたら、お気軽に顧客本位の相談室までご連絡ください!



よくあるご質問

ネットの操作方法がわかりません・・・

一緒に操作を確認しながらお伝えできます

銀行からなかのファンドを購入したいんだけど

購入いただくには、次の金融機関に口座を開設いただく必要があります。

ネット:楽天証券・マネックス証券・三菱UFJeスマート証券・

松井証券·SBI証券

対 面:広田証券・北國銀行・第一生命



こんなこと聞いていいのかな?と思うことでも、まずご相談ください。 一人で悩まず、ご一緒に解決していきましょう。



①お電話の場合

03-3662-1401

[受付時間]9:00-17:00

(土日・祝、年末年始は除く)

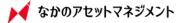
②お申し込みフォームの場合



YouTubeも公開中 A







セミナー情報



◆10月セミナースケジュール◆

日付	時間	地域	概要	会場
10月11日(土)	15:00 ~16:30	茅場町	NISA初心者向けセミナー <nisa口座の移管の流れとポイント></nisa口座の移管の流れとポイント>	FinGATE KAYABA
10月18日(土)	14:00~15:30	京都	なかのアセットマネジメントセミナー ~なかのアセット2ファンドの魅力をお伝えします~	京都JAビル 103+104
10月26日(日)	14:00~16:30	茅場町	マンスリー運用報告会<神戸物産 特別対談企画!>	FinGATE KAYABA
満員御礼 10月27日(月)	13:30~16:00	茅場町	東京証券取引所案内付見学ツアー <jpx特別対談></jpx特別対談>	なかのアセットマネジメント株式会社

◆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 10月8日(水)・16日(木)・22日(水) 各日18:00~18:20 いずれも同じ内容です。

\告知/マンスリー運用報告会<神戸物産 特別対談企画!>



今回のマンスリー運用報告会では、なかの日本成長ファンドの投資先である 「株式会社神戸物産」のIR担当 井上氏をお招きして運用チームメンバーとの トークセッション形式で実施いたします!当日のプログラムといたしまし て、神戸物産 井上氏より神戸物産のビジネスモデルや長期的な経営方針につ いて、なかのアセット運用チームより神戸物産の魅力についてお話します。 ぜひ皆さまのご参加をお待ちしております!

日時:2025年10月26日(日) 14:00 ~16:30

定員:80名(先着順)

詳細・お申し込みは



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。













なかのアセットの2ファンド 「株式会社SBI証券」で取扱開始

10月8日より、株式会社SBI証券(代表取締役社長:髙村正人、本社:東京都港区)に、なかのアセットマネジメント株式 会社が運用する2本の投資信託の提供を開始いたします。 なかのアセットマネジメント株式会社は、投資信託を提供する 運用会社ではありますが、投資家と直接対話をし、共感を得て信頼関係を築く直販的価値を非常に大切にしています。こ のたびその価値観を共有いただく、「SBI証券」を販売パートナーに加えて、長期、積立による生活者の資産形成と、日 本社会の金融立国化に貢献して参ります。



当社ではお客様への投資信託の販売は、販売会社を通して行っております。 お申し込みに関する詳細は、各販売会社までお問い合わせください。



『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11/10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、一般社団法人投資顧問業協会

【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