



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

## なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

### 中野 晴啓からのメッセージ

日米の株価は史上最高値更新を続ける熱狂相場の只中にあります。とりわけ米国のS&P500やナスダックといったインデックスのけん引役はもっぱらAI関連銘柄とされる巨大ハイテク企業たちで、日本株もその様相に追随して、日経平均株価は値がさ株を中心とした特定銘柄の急騰のみで指数の上昇が説明出来る程の歪みが生じています。要するに足元の株式市場は米日どちらも実体経済の現状とはかい離して、AIイノベーションへの先行期待がひとり歩きしている状態と言えましょう。

殊に米国では、巨大IT企業間での巨額なAI向け投資競争が過熱していて、それが株価押し上げを連鎖させていますが、先行投資が創出する将来収益はまだ未知数であって、正統派長期投資家の視点では、今ある価格水準を合理的に説明することが困難と言えます。他方日本では、高市新政権のサナエノミクス政策に対する期待が株高誘因とされますが、デフレ深耕期のアベノミクス時代とは対照的なインフレ状況下での積極財政と金利抑制政策は、長期的な国民窮乏化へのリスクをはらんでいると考えられ、もしこの先のインフレ常態社会を先取りした株価上昇だとする可能性を考慮するなら、長期投資家としては決して素直に喜ぶことが出来ません。

トランプ関税ショックによる株価急落時から半年余り。そしてこの間に見て来た株式市場の変ぼうぶりには、ジョン・テンブルトン卿の格言を思い出さずにはいられません。

「強気相場は悲観の中で生まれ、懐疑の中で育ち、楽観の中で成熟し、陶醉の中で消えて行く。」



代表取締役社長 中野晴啓

### 山本 潤からのご報告

10月最終日に基準価額が過去最高値を更新しました。ポートフォリオではレーザーテックなど半導体関連がけん引役です。上昇率がインデックスに劣後し物足りない局面もあるかと存じますが、当ファンドは長期的な視点から、株価よりも企業価値にフォーカスする骨太な運用を継続しています。

組入れているクオリティグロース企業は株価変動率が比較的低く、短期的な上昇相場では劣後しがちです。しかし、長期では高ROE(企業価値の増大要素)が複利効果を生みますので、長期では大きな複利が獲得できると考えられます。市場環境として、高市新政権はAI、半導体、核融合、先端医療、宇宙ビジネスといった成長分野へ積極投資する方針です。当ファンドもこの潮流を捉え、防衛力強化と国土強靱化計画との相性から、海洋土木に強みを持つ東亜建設を10月より新規組入れました。

ファンド運用では中長期的な視点を大切にし、100年先にも社会に必要とされる企業を応援します。投資先は社会的課題の解決に挑む熱意ある人々であり、こうした方々と共によりよい社会を目指してまいります。



運用部長 チーフポートフォリオマネージャー 山本 潤

※ 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。  
※ 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。

お申込みの際は、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

設定・運用は **なかのアセットマネジメント株式会社**  
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 一般社団法人日本投資顧問業協会  
ホームページ: <https://nakano-am.co.jp/>



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

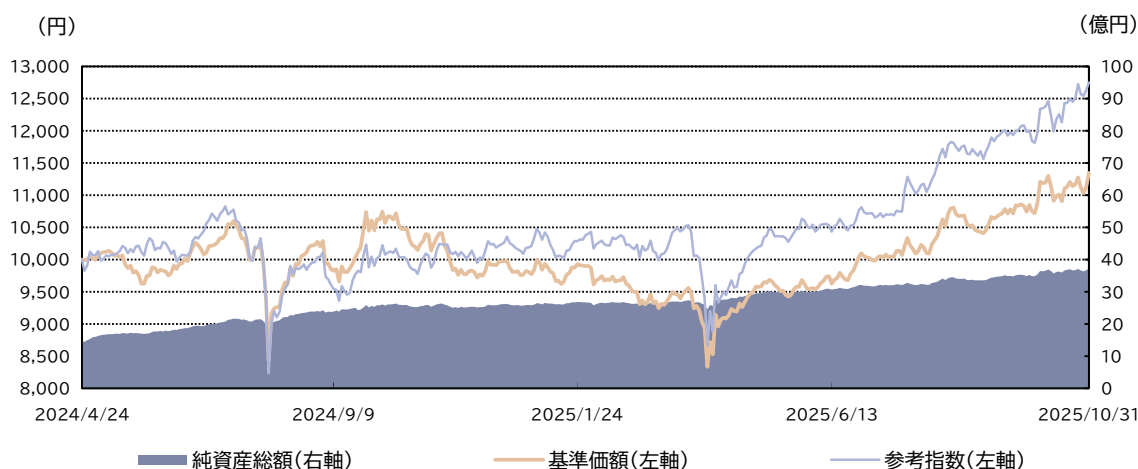
追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## ●基準価額及び純資産総額の推移(2025年10月末現在)

高市新政権は、AIや半導体など最先端テクノロジー分野への支援に前向きな姿勢を示しています。また、日米間の経済連携の一環として、例えば米国のデータセンターや電力網といったインフラに対し、日立製作所や村田製作所などの日本企業が、部材供給やシステム構築の面で重要な役割を担うことが期待されます。一方で、政権は防衛力増強や国土強靱化の推進にも注力する方針です。こうした政策動向を踏まえ、当ポートフォリオでは、国土強靱化計画と防衛関連インフラ(港湾・空港整備など)の双方において貢献が見込まれる、海洋土木(マリコン)に強みを持つ東亜建設を新たに採用しました。(山本 潤)

基準価額	純資産総額
11,346円	37億円



※ 基準価額は信託報酬控除後の価額です。  
※ 参考指数は「TOPIX(配当込み)」であり、設定日の値を10,000円として計算しています。  
※ 純資産総額は、単位未満を切り捨てて表示しています。

## ●分配金実績(一万口当たり、税引前)

決算期	分配金
第1期 2025/4/24	0
-	-
-	-
設定来 合計	0

## ●騰落率

	当ファンド	参考指数
1ヶ月	4.6%	6.2%
3ヶ月	10.9%	14.3%
6ヶ月	19.8%	26.4%
1年	9.3%	26.7%
3年	-	-
5年	-	-
設定来	13.5%	27.5%

※ 運用状況により分配金額が変わる場合、または分配金が支払われない場合があります。  
※ 基準価額の騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しています。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。  
※ 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。



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

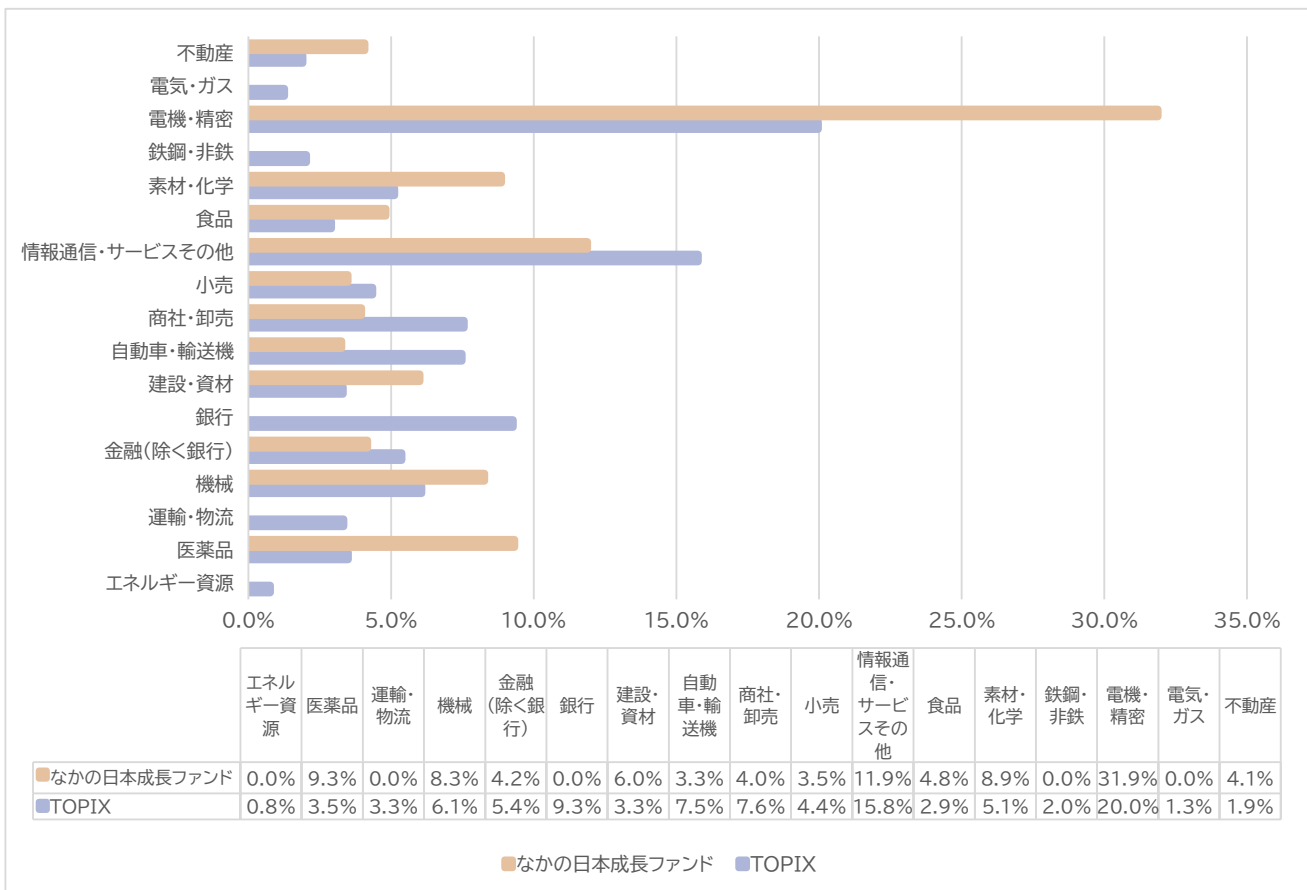
特化型  
NISA成長投資枠対象

## ●資産の組入比率

なかの日本成長マザーファンド	99.8%
現金等	0.2%
合計	100%

## ポートフォリオの状況(なかの日本成長マザーファンド)

## ●業種別比率



※ 業種別比率はTOPIX17業種の分類で区分しています。

※ 現預金を含まないマザーファンドの業種別組入比率とTOPIX17業種を業種ごとに比較しています。

## ●ファンド指標

アクティブシェア※

88%

※ ファンドの組入れ内容がTOPIXとどれほど異なるかを測る指標です。  
80%以上が真のアクティブ型ファンドとされています。解説はコチラ⇒



※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。  
※ 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。



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型

NISA成長投資枠対象

## ●全組入28銘柄(基準日時点の組入比率順) 1/3

	銘柄名(決算期)	銘柄コード	業種	組入比率
	担当者コメント			
1	日立製作所(3月)	6501	電機・精密	5.6%
	生成AIブームの中、DXやモダナイゼーションに支えられてITセグメントが国内外とも好調。加えて、電力需要が長期的に拡大するスーパーサイクルに入り、エナジー部門の受注が絶好調となりました。パワーグリッド事業が送電網の更新需要が旺盛。中間期の純益が前年比で大幅に増加。通期の会社計画も上方修正となりました。米国の関税影響は値上げで一部相殺しました。NVIDIAやグーグルやオープンAIとの協業も順調に進んでいます。			
2	荏原製作所(12月)	6361	機械	4.9%
	細田新社長が明確に打ち出した収益性重視の姿勢が投資家から好感を持って受け入れられています。同業他社のAtlas Copco社を目指すべきベンチマークとしました。ドライ真空ポンプの競合であるエドワーズを傘下に持つ同業ですが、彼らのROEは30%以上あるのです。同社がお手本とすべきは、彼らの保守サービスの比率の高さ、特定分野における高シェア、そして資産効率重視の経営です。次期中期計画は来年2月に発表される予定です。			
3	味の素(3月)	2802	食品	4.8%
	ファンクショナルマテリアルズでは、AIサーバー需要を背景にABFが引き続き伸長する見通しです。バイオフィーマサービスも構造改革のかいあって、受注拡大を追い風に収益貢献が期待できます。一方、国内冷凍食品は安価なPB品や競合に押されて苦戦しており、抜本的改善策について具体的な取り組み内容がどのようなものになるか注目しています。成長領域の上積みに加え、国内冷凍事業の改善ストーリーに期待したいです。			
4	ソニーグループ(3月)	6758	電機・精密	4.8%
	先月号において今後の注目点としてご紹介したI&SS(イメージセンサー)事業において、業界初となる次世代規格内蔵の車載向けCMOSセンサー新製品を発表しました。競争が激化する車載市場において、同社の高い技術優位性を示す一手です。ゲーム分野においても「ジャパンモビリティショー2025」で、レクサスの実車とゲームを融合した体験ブースを公開するなど、楽しい動きが続いています。			
5	扶桑化学工業(3月)	4368	素材・化学	4.6%
	中間決算は想定以上の出来でした。通期の会社計画と配当予想はともに上方修正となりました。業績をけん引したのは電子材料事業です。ウェハーの研磨や半導体プロセスCMP(化学機械研磨)向けに主力製品の高純度コロイダルシリカが大きく伸びました。半導体のトランジスタが3Dになってきたことや、前工程の裏面電極が始まりつつあることから、同社の材料への引き合いは非常に強いものになると想定しています。			
6	信越化学工業(3月)	4063	素材・化学	4.2%
	中間決算はおおよそ計画の範囲内で推移しました。電子材料では300mmウェハが2025年1～3月期を底に回復が続き、AI関連需要に加えメモリの回復も相まって受注が堅調でした。足もとの10～12月期も数量の増加を見込んでいます。レアアース関連では中国の輸出規制を受け、価格が高騰していることもあり順調に推移していくと予想されます。一方、塩ビは軟調な市況が続いていますが、価格反転に向け顧客と契約交渉を進める方針です。			
7	日本取引所グループ(3月)	8697	金融(除く銀行)	4.1%
	過去2か月「情報の宝庫」として「JPXレポート2025」をご紹介し注目してきた中計2027重点テーマでの三つめは“デジタルイノベーションを共創する”です。その戦略的な方向性は、「データ関連ビジネスの発展に向けて体制を強化し、出資や外部との協業等も活用しながら付加価値を高めるとともに、デジタル技術を活用した市場全体の効率化を目指す」というものです。長期目線で様々な施策が打ち出され、収益貢献が期待できます。			
8	島津製作所(3月)	7701	電機・精密	4.1%
	北米においてNIH予算減少など逆風が続く環境下でも、臨床検査領域での採用が着実に広がっており、売上と粗利面の押し上げ効果がどこまで顕在化するかが次の決算のポイントだと考えています。また、関税影響で停滞していた自動車関連の市場では設備投資再開が追い風となることを期待しています。先日の子計測機器事業説明会で話があった、中長期でリカーリング収益の拡大に向けてどのような施策を打っていくのかについても確認したいです。			
9	日本特殊陶業(3月)	5334	建設・資材	4.0%
	主力製品で世界シェアで圧倒的にトップの点火プラグは、引き続き、高単価の貴金属化の流れが長期にわたり継続しています。中間決算は想定以上の出来でした。株主還元を強化し、中間及び期末配当は上方修正されました。さらに、300億円上限の自社株買い(全株消却方針)も発表されました。上期売上は過去最高を記録し、営業益も実質増益でした。デンソーからの事業譲渡でビジネス基盤はますます強固なものになるでしょう。			
10	三井不動産(3月)	8801	不動産	4.0%
	同社は国内の分譲やホテルが好調で、通期計画達成に向けて順調なスタートを切っています。高額物件の売却益計上や住販の回復が利益を押し上げており、旗艦ビルの売却による含み益の実現も業績に寄与しています。今後は都心の賃料上昇を背景とした賃貸事業の成長性、資産回転を高める追加売却の動きに注目しています。加えて米国金利低下が進み、海外不動産市況が回復すれば、利益成長の後押しとなることでしょう。			

※ 組入比率はマザーファンドベースです。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

※ 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。





なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型

NISA成長投資枠対象

## ●全組入28銘柄(基準日時点の組入比率順) 2/3

	銘柄名(決算期)	銘柄コード	業種	組入比率
	担当者コメント			
11	神戸物産(10月)	3038	商社・卸売	3.9%
10月最後の日曜日の東京はあいにく肌寒い雨模様。決算期末が近づきお忙しい最中、同社経営企画部IR・広報ご担当の皆様方に上京をお願いし、我々運用部のマンスリー運用報告会にて貴重な情報を発信していただくことができました。会場参加の皆様と共有させていただいたとてもワクワクする事業紹介の様子は、近日、動画にて公開予定です。少し前の”なかの号通信7月号”での同社の紹介と併せて、ぜひお楽しみください。				
12	朝日インテック(6月)	7747	電機・精密	3.8%
新中計ではガイドワイヤーの世界的シェア拡大を基盤に、次の柱となる治療デバイスへの投資を進めていく方針です。特に石灰化病変など治療方法が未開拓の領域での開発と、必要に応じたM&Aにより製品ラインアップの拡大を図ります。既存事業では米国を中心としたシェア拡大と中国での成長が業績を押し上げる見通しです。生産性改善やセブ工場シフトなどにより粗利率が徐々に改善していく点にも期待しています。				
13	村田製作所(3月)	6981	電機・精密	3.8%
上期は為替影響除きで二けた増益でした。好調な業績を背景に通期の会社計画は売上と利益がともに上方修正となりました。スマホ、PC、AIサーバー、一般サーバーが底打ちの兆しを見せました。日米政府の合意により、同社はAIサーバー向けの電源や部品(MLCCやインダクタなど)の供給を請け負うことになりました。最大150億ドルが想定されています。AI向けの製品は今後ますますハイエンド化する見通しです。				
14	コスモス薬品(5月)	3349	小売	3.5%
9月に既存店売上が13ヶ月ぶりにプラスに転じ、今後も改善の見込みです。一方、実質賃金が継続的に低下し消費者の財布の紐が硬くなる厳しい経済環境が続いており、同社でも価格転嫁ペースを抑えています。第一四半期粗利率は21.0%に改善したものの市場期待に届かず株価が下落しました。長期的には、中小小売の淘汰が進む中で、EDLP(エブリデイ・ロー・プライス)の価格優位性が強固となり、高速出店で成長が続くと我々は考えています。				
15	日本電子(3月)	6951	電機・精密	3.5%
2025年ノーベル化学賞を受賞した京都大学の北川進博士をサポートしたのが同社です。北川博士は同社の核磁気共鳴分光装置、3次元電子回折装置、走査型電子顕微鏡、透過型電子顕微鏡を用いて研究を進めました。北川博士が所属する京都大学iCeMSおよびリガクと同社で協定を締結し、2025年9月にリガク／日本電子・iCeMSとオープンイノベーションの活動を始めています。同社は日本のノーベル賞級の研究を縁の下で支えているのです。				
16	ロート製薬(3月)	4527	医薬品	3.4%
経営戦略説明会に参加し、「人と組織」を起点にした同社の経営思想を改めて理解することができました。社員の主体性を尊重し、挑戦の機会を提供し続ける文化こそ競争力の源泉であるという点は、会長・社長・社外取が共通して強調したメッセージでした。化粧品は流行の影響を受けやすい難しい領域ですが、日本だけでなく競争環境の厳しい東南アジアでも成長を実現している事实は、同社の組織力の高さを裏付けるものだと感じました。				
17	ダイキン工業(3月)	6367	機械	3.3%
ノーベル化学賞を受賞された北川進博士の研究は、実は同社とも深い繋がりがあります。「多孔性配位高分子」は、スポンジのような微細な穴を持つ革新的な材料で、同社はこの技術に早くから注目し、共同研究を通じて空調機への応用を進めています。特に、空気中の水分を効率的に吸着・放出できる特性を活かし、省エネで快適な次世代空調システムの開発に取り組んでいます。基礎研究と産業応用が見事に融合した、日本発のイノベーション事例です。				
18	ジャストシステム(3月)	4686	情報通信・サービスその他	3.3%
法人向け事業が絶好調です。ノーコードDB「JUST.DB」は生成AI機能強化で用途が広がり引合いが増加しています。「JUST Office」や「JUST PDF」のライセンス商品も堅調に推移しています。昨年10月に「JUST PDF 6」(処理速度・セキュリティ向上)、今年6月には「Just Office 6」(MS Office互換性・関数対応強化)を発売したことも増収に寄与しています。				
19	東宝(2月)	9602	情報通信・サービスその他	3.3%
中間決算では、『鬼滅の刃』や『国宝』等の大ヒットで映画事業がけん引し、純利益前年比26.3%増の大幅増益となり、通期業績予想も上方修正されました。株価は夏ごろから上昇していたため、出尽くし感で小康状態となっていますが、下期のラインアップも充実するなど、業績は好調です。10月には新たなグループスローガン『Moments for Life その時間が、人生の力になる。』も公表されました。				
20	本田技研工業(3月)	7267	自動車・輸送機	3.2%
北米のバッテリー電気自動車(BEV)事業は今期6000億円の赤字想定と大きく足を引っ張っています。一過性のものが2000億円程度あるため、来期のEV事業の赤字は縮小することが見込まれます。BEV事業の見通しの悪さから同社は中期計画においてEV事業そのものを見直しています。二輪やハイブリッドを含むBEV以外の四輪はしっかりと収益率を保っています。関税の影響も徐々に緩和されており、同社の収益モメンタムは改善しています。				

※ 組入比率はマザーファンドベースです。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

※ 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。



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型

NISA成長投資枠対象

## ●全組入28銘柄(基準日時点の組入比率順) 3/3

	銘柄名(決算期)	銘柄コード	業種	組入比率
	担当者コメント			
21	ツムラ(3月)	4540	医薬品	2.9%
第一四半期決算では国内の数量成長の鈍化がややネガティブな印象でしたが、今後の決算発表では、国内数量回復に加え、中国事業を軸とした成長シナリオがより具体的になってくることが期待できます。中国では飲片や原料生薬は拡大傾向にあり、上海虹橋の連結による売上寄与とシナジー創出の方向性がポイントです。一方、国内は限定出荷の影響を引きずった在庫調整が一巡しつつあり、処方認知拡大の成果がどこまで数量に表れるか注目しています。				
22	ジャパンエレベーターサービスホールディングス(3月)	6544	情報通信・サービスその他	2.9%
同社では、国内主要メーカー各機種に対応した質の高いメンテナンスを実施し、必要に応じた迅速な部品交換、修理、調整を行っています。担当するのは、各機種の基礎知識・ノウハウを徹底的に習得する研修プログラム、STEP24や、OJT研修を経たマルチ・スペシャリスト。STEP24のすべてのステップをクリアし、社内資格に合格しなければ単独での現場担当や夜間・休日の緊急対応ができない、厳しい基準が採用されています。				
23	中外製薬(12月)	4519	医薬品	2.9%
第三四半期決算では国内外で販売が堅調に推移し、増収増益となりました。主力のヘムライブラとアクテムラが引き続き業績をけん引し、フェスゴやピアスカイ、ネムルビオといった新製品も順調です。オルフォングリブロンは肥満症・糖尿病双方の第3相試験で主要評価項目を達成し、今後の承認申請が見込まれます。また、IgA腎症の治療薬スパルセンタンの取得により腎領域を強化し、成長ドライバーの多様化を進めています。				
24	シスメックス(3月)	6869	電機・精密	2.7%
同社は第一四半期決算発表後、中国での医療費抑制政策による影響が警戒され、株価が大きく調整しました。臨床検査装置の海外大手メーカーが相次いで「中国の逆風は今期がピーク」と、直近の各社の決算で示すようになってきており、来期以降は需要環境が徐々に改善する可能性があります。今下期は米国で血球計数装置の新製品(XRシリーズ)投入が始まることに加えて、米欧での凝固検査分野の伸長が収益ドライバーとして支ええる見通しです。				
25	レーザーテック(6月)	6920	電機・精密	2.4%
AIサーバー向けGPUやCPUのチップの大きさが限界に達しており、複数のチップを並列に使っています。2個並列から4個並列という形で数量が大きく伸びています。また、ひとつのCPUをメモリー部分とロジック部分でウェハーを2枚使いするケースも出ています。さらなる微細化は待ったなしの状況で、同社が独占しているEUVプロセス向けのレチクル検査装置ACTISの需要も今後、大きく向上くと見えています。				
26	カカコム(3月)	2371	情報通信・サービスその他	2.3%
「食ベログ」事業において、10月より飲食店専門の求人サイト「食ベログ求人」の有料掲載サービスが開始されました。深刻な人手不足という飲食業界の社会課題に対し、「食ベログ」が持つ飲食店との強固な関係性と、「求人ボックス」で培った求人事業の知見を融合させた取り組みです。既存の強力なプラットフォームを活用して新たな収益源を創出する動きであり、同社の持続的な成長戦略の一環として期待しています。				
27	東亜建設工業(3月)	1885	建設・資材	1.9%
同社のコア事業である「海洋土木」は職人なくして成り立ちません。昨今の需要増に対して担い手の確保が追いつかない懸念もありますが、センサー、3Dプリンターなどにより、省人化の取り組みも進んでいます。発注者である官公庁側も、積極的にDXをサポートしながら、サステナブルな作業現場づくりが進んでいます。昨今では製造業で話題の「フィジカルAI」も含め、トータルで生産性向上が期待できると考えています。				
28	浜松ホトニクス(9月)	6965	電機・精密	1.0%
日本で数少ない量子コンピューター関連として注目が集まっています。高市新総理は科学技術を重視しており、先端技術に対する国家サポートが期待できます。防衛関連としてもドローン撃退のレーザーシステムなどを手掛けています。2025年9月期の業績見通しは下方修正となるなど短期の業績はさえません。ただ、国内外で費用の見直しをしており、来期以降、徐々に需要の回復のペースに合わせて、利益水準も徐々に回復するだろうと我々は考えています。				

※ 組入比率はマザーファンドベースです。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。

※ 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。



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

## なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

### ●新たに組み入れた銘柄

企業名	東亜建設工業
証券コード	1885

羽田空港への着陸直前、窓から見える眺めをイメージしてください。広大な埋立地に、港湾、プラント、物流施設が所狭しとそびえ立っています。東亜建設工業は、まさしくその景色を創り出してきた企業です。1908年の創業以来、京浜工業地帯の埋立・港湾整備を手掛け、高度経済成長期には日本の産業発展を支える基盤を築きました。

今、同社は以下に代表される長期で増え続ける社会的要請に直面しています。

1. 港湾力の強化(国際競争力強化)
2. 国土強靱化(災害・気候変動対策)
3. 社会資本の老朽化対策(インフラ維持・更新)
4. エネルギー・経済含めた安全保障(洋上風力発電、LNG基地、防衛など)

これら国家規模のプロジェクトの多くは、同社が最も得意とする「海洋土木」を必要とします。

注目しているのは、この海洋土木分野の参入障壁の高さです。事業遂行には大型の特殊作業船や高度な技術・DXが不可欠のため参入できる企業は少数に限られます。陸上においても、臨海部の技術を背景に、需要が旺盛な流通・冷凍冷蔵施設を手掛けられる数少ないプレイヤーとして活躍しています。

こうした強い需要と高い参入障壁を併せ持つ事業が全社収益の柱であり、着実な成長が期待できるため、組み入れを判断しました。



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

なかの日本成長ファンド

追加型投信/国内/株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

お知らせ

## なかの号通信のご紹介です！

今年6月から「なかの号通信」をリリースしています。  
「なかの号通信」では、運用チームからのメッセージや投資のちょっとしたコラム、当社社員の日常など、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』をお届けしています。当マンスリーレポートとあわせてぜひご覧ください。

<https://nakano-am.co.jp/fund/reports/>



NO.	なかの号通信	2025年 11月発行
06	なかの号通信	
読者コラムと私たちの想いをお届け！		
目次		
1	中野晴啓よりメッセージ.....	2
2	運用チームからのメッセージ.....	3-4
3	投資についてちょっと一言.....	4
4	PICK UP COMPANY.....	5
5	投資コラム「トレンドとサイクル」(その9)バリュエーション.....	6
6	コラム「晴れ、ときどき台風」.....	7
7	経済エッセイストコラム「iDeCoの改正」.....	8
8	ご自身にあった選択肢を考える 顧客本位の相談室.....	9
9	セミナー情報.....	10
10	「ジャパンわんこフェスタ2025 in お台場」に参加します.....	11

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。



※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。

### なかの号通信

2025年10月27日発行

中野晴啓よりメッセージ

星の夜は、静けさと神秘を感じさせる。この季節、国内外の市場は、静寂の中、静かに動き回っている。日本市場は、長らくの低迷から、ようやく回復の兆しが見え始めている。しかし、その一方で、海外市場は、依然として不安定な状況が続いている。このように、市場の動きは、常に目まぐるしく変化する。だからこそ、投資家は、常に最新の情報をキャッチアップし、柔軟に対応することが求められる。なかのアセットマネジメントは、このような市場環境の中で、お客様の資産を守り、成長させることを使命としている。今後も、最新の市場動向をいち早くキャッチアップし、お客様の資産を守り、成長させるためのサポートを提供してまいります。

運用チームからのメッセージ

この号通信では、運用チームからのメッセージや投資のちょっとしたコラム、当社社員の日常など、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』をお届けしています。当マンスリーレポートとあわせてぜひご覧ください。

投資についてちょっと一言

PICK UP COMPANY

投資コラム「トレンドとサイクル」(その9)バリュエーション

コラム「晴れ、ときどき台風」

経済エッセイストコラム「iDeCoの改正」

ご自身にあった選択肢を考える 顧客本位の相談室

セミナー情報

「ジャパンわんこフェスタ2025 in お台場」に参加します

※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。

### 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様々な視点から記事を提供しています。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れば幸いです。

中野晴啓  
代表取締役社長  
投資責任者  
(CIO)

山本 貴  
運用部長  
ポートフォリオ  
マネージャー

星 拓  
運用部長  
ポートフォリオ  
マネージャー

大月 天  
ポートフォリオ  
マネージャー  
シニアアナリスト

4月のトレンドとサイクルを振り返る。米国市場は、長らくの低迷から、ようやく回復の兆しが見え始めている。しかし、その一方で、海外市場は、依然として不安定な状況が続いている。このように、市場の動きは、常に目まぐるしく変化する。だからこそ、投資家は、常に最新の情報をキャッチアップし、柔軟に対応することが求められる。なかのアセットマネジメントは、このような市場環境の中で、お客様の資産を守り、成長させることを使命としている。今後も、最新の市場動向をいち早くキャッチアップし、お客様の資産を守り、成長させるためのサポートを提供してまいります。

AIの現在のブームは、果たしてバブルなのか？という点について、運用チームは、慎重な姿勢を貫いています。AIのブームは、確かに市場を盛り上げていますが、その一方で、AIの技術的な進歩は、まだ初期段階に過ぎないという点に注意が必要です。AIのブームは、確かに市場を盛り上げていますが、その一方で、AIの技術的な進歩は、まだ初期段階に過ぎないという点に注意が必要です。

仕事場スーパーに行くという商品がない。商品の価格変動をチャートで見るという商品がない。商品の価格変動をチャートで見るという商品がない。商品の価格変動をチャートで見るという商品がない。

毎日、最新の市場動向をいち早くキャッチアップし、お客様の資産を守り、成長させるためのサポートを提供してまいります。

※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。

### 運用チームからのメッセージ(2/2)

毎月、運用チームのメンバーが様々な視点から記事を提供しています。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れば幸いです。

中野晴啓  
代表取締役社長  
投資責任者  
(CIO)

山本 貴  
運用部長  
ポートフォリオ  
マネージャー

星 拓  
運用部長  
ポートフォリオ  
マネージャー

大月 天  
ポートフォリオ  
マネージャー  
シニアアナリスト

4月のトレンドとサイクルを振り返る。米国市場は、長らくの低迷から、ようやく回復の兆しが見え始めている。しかし、その一方で、海外市場は、依然として不安定な状況が続いている。このように、市場の動きは、常に目まぐるしく変化する。だからこそ、投資家は、常に最新の情報をキャッチアップし、柔軟に対応することが求められる。なかのアセットマネジメントは、このような市場環境の中で、お客様の資産を守り、成長させることを使命としている。今後も、最新の市場動向をいち早くキャッチアップし、お客様の資産を守り、成長させるためのサポートを提供してまいります。

AIの現在のブームは、果たしてバブルなのか？という点について、運用チームは、慎重な姿勢を貫いています。AIのブームは、確かに市場を盛り上げていますが、その一方で、AIの技術的な進歩は、まだ初期段階に過ぎないという点に注意が必要です。AIのブームは、確かに市場を盛り上げていますが、その一方で、AIの技術的な進歩は、まだ初期段階に過ぎないという点に注意が必要です。

仕事場スーパーに行くという商品がない。商品の価格変動をチャートで見るという商品がない。商品の価格変動をチャートで見るという商品がない。商品の価格変動をチャートで見るという商品がない。

毎日、最新の市場動向をいち早くキャッチアップし、お客様の資産を守り、成長させるためのサポートを提供してまいります。

※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。

※ 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。  
※ 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。





なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## ●ファンドの目的・特色

### ファンドの目的

主として、国内の金融取引所に上場している株式に投資し、信託財産の成長をめざして運用を行います。

### ファンドの特色

- 1 確度の高い長期的な利益成長が見込まれる(クオリティ・グロース)企業への厳選投資を通して信託財産の長期的な成長を目指してボトムアップ運用を行います。
- 2 株式投資は高位を維持します。また、売買回転率は低水準に抑えます。
- 3 運用プロセスは以下の通りです。
  - ・ ユニバースの選定基準  
投資先企業については長期に渡る利益の成長が確度高く見込まれる企業を厳選し、期間と成長率の積の大きさ及びその確度の高さでユニバースを構築・管理・維持します。
  - ・ 独自のボトムアップ調査と銘柄選定  
投資候補先企業の提供する財やサービスを深く洞察し、取材に基づく長期の業績予想を行います。成長率、成長期間、資本コスト、市場環境から理論株価を算出し、株価水準との対比で年率のアップサイドの確度と大きさで投資判断を行います。
  - ・ エンゲージメント  
投資先候補の経営課題を洗い出し、成長率、成長期間、資本コストを改善するための対話と提案を定期的に行います。企業との対話を継続し、企業の永続的な成長性の底上げを行うよう努力します。
  - ・ ポートフォリオ管理  
厳選された投資先企業との対話を定期的に行い、ボトムアップリサーチによる長期の業績予想を継続的にを行い、理論株価と現株価との乖離と業績予想への確度の高さをもってポートフォリオを適宜見直します。1-2年のリターンではなく、10-20年において数倍から数十倍になる投資リターンの達成を目指します。

### ファンドの仕組み

当ファンドは、主にマザーファンドに投資するファミリーファンド方式で運用を行います。

### 分配方針

毎決算時(原則として毎年4月24日。ただし、休業日の場合は翌営業日。)に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。

- ・ 分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。
  - ・ 分配金額は委託者が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。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。
  - ・ 留保益の運用については特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。
- ※ 将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

## ●投資リスク

### 基準価額の変動要因

- ・ ファンドは、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。したがって、**投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。**
- ・ **信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆さまに帰属します。**
- ・ 投資信託は預貯金と異なります。

ファンドの主なリスクは以下の通りです。

#### ● 価格変動リスク

株式の価格は発行者の業績、経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化や国内外の経済情勢等により変動します。また、債券の価格は市場金利や信用度等の変動を受けて変動します。ファンドはその影響を受け、組入株式や組入債券の価格の下落は基準価額の下落要因となります。

#### ● 信用リスク

組入有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等には、当該組入有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払い・償還金の支払いが滞ることがあります。

#### ● 流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない、または取引が不可能となるリスクのことを流動性リスクといい、当ファンドはそのリスクを伴います。

#### ● 集中投資リスク

当ファンドは、銘柄を絞り込んだ運用を行うため、市場動向にかかわらず基準価額の変動は大きくなる可能性があります。

※ 基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※ 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。



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## 収益分配金に関する留意点

- ・ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- ・ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- ・ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

## その他の留意点

- ・ ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- ・ ファンドは、大量の解約が発生し、短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- ・ 一般的に、時価総額が小さい、取引量が少ない等流動性が低い市場、あるいは取引規制等の理由から流動性が低下している市場で有効証券等を売買する場合、市場の実勢と大きく乖離した水準で取引されることがあり、その結果、基準価額の下落の要因となる場合があります。

## リスクの管理体制

委託会社では、リスク管理規程や運用モニタリング規程等の社内規程において、リスク管理の対象となるリスク、リスク管理体制および管理方法等が定められています。

- ・ 委託会社は受託者責任を常に念頭に置いたうえで、投資信託の「投資リスク」を適切に管理するため、①運用部門において、投資信託の各種リスクを把握しつつ、投資信託のコンセプトに沿ったリスクの範囲内で運用を行うこと、②運用部門から独立した管理部署によりモニタリング等のリスク管理を行うこと、を基本の考え方として、リスク管理体制を構築しています。
- ・ 委託会社では、流動性リスク管理に関して、投資信託の組入資産の流動性リスクのモニタリング等を実施するとともに、緊急時対応策の策定・検証を行います。委託会社の取締役会等では、流動性リスク管理を含めた実効的なリスク管理体制の整備、運用について監督します。

## ● 手続・手数料等

### お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。 ※ 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額(1万口当たり)とします。
換金単位	販売会社が定める単位とします。 ※ 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の基準価額とします。
信託期間	無期限(2024年4月25日設定)
繰上償還	委託会社は次のいずれかの場合には、繰上償還することがあります。 <ul style="list-style-type: none"><li>・ 純資産総額が10億円を下回ることとなった場合。</li><li>・ 信託契約を解約することが投資者(受益者)のため有利であると認めるとき。</li><li>・ やむを得ない事情が発生したとき。</li></ul>
決算日	原則として、毎年4月24日とします。(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	原則として、年1回の決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。 ※ 販売会社との契約によっては再投資が可能です。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 <ul style="list-style-type: none"><li>・ 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の適用対象となります。</li><li>・ 当ファンドは、NISAの「成長投資枠」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。</li><li>・ 配当控除の適用があります。</li><li>・ 益金不算入制度は適用されません。</li></ul>

※ 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。



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型  
NISA成長投資枠対象

## ファンドの費用・税金

### ●ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

- ・ 購入時手数料 **ありません。**
- ・ 信託財産留保額 **ありません。**

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- ・ 運用管理費用(信託報酬) 信託報酬の総額は、計算期間を通じて毎日、ファンドの純資産総額に対して、**年率1.1%(税抜1.0%)**を乗じて得た額とします。運用管理費用は、日々計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のときに、信託財産から支払われます。
- ・ その他の費用・手数料 監査費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用等。監査費用を除くその他の費用・手数料は、その都度信託財産から支払われます。  
※これらの費用・手数料等については運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。

※ 投資者の皆様にご負担いただく手数料等の合計額については、保有期間や運用の状況などに応じて異なりますので、表示することはできません。

### ●税金

税金は表に記載の時期に適用されます。

以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時期	項目	税金
分配時	所得税および地方税	配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%
換金(解約)時 および償還時	所得税および地方税	譲渡所得として課税 換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して20.315%

※ 少額投資非課税制度「愛称:NISA(ニーサ)」をご利用の場合

NISAは、少額上場株式等に関する非課税制度です。

NISAをご利用の場合、一定の額を上限として、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が無期限で非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設し、税法上の要件を満たした商品を購入するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

※ 外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※ 法人の場合は上記と異なります。

※ 上記は、2024年2月末現在のものです。税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

## ●委託会社およびファンドの関係法人

委託会社 ファンドの運用の指図を行う者	なかのアセットマネジメント株式会社 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 一般社団法人日本投資顧問業協会 ホームページアドレス: <a href="https://nakano-am.co.jp/">https://nakano-am.co.jp/</a>
受託会社 ファンドの財産の保管および管理を行う者	野村信託銀行株式会社



なかのアセットマネジメント

11月マンスリーレポート(2025年10月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信／国内／株式

特化型

NISA成長投資枠対象

販売会社 ファンドの募集の取扱い等を行う者		登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
第一生命保険株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第657号	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
株式会社イオン銀行(委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社北國銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第5号	○		○	
広田証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第33号	○			
徳島合同証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第5号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
ソニー銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第578号	○		○	○

※ 販売会社には取次金融機関を含みます。

## ●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が作成した資料であり、法令に基づく開示書類ではありません。
- ファンドは、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。したがって、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆さまに帰属します。
- 当資料は、なかのアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した情報により作成しておりますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 投資信託は預金または保険契約ではないため、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。登録金融機関で購入いただいた場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
- 本資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。