



なかのアセットマネジメント

2月マンスリーレポート（2026年1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

長期投資家の皆さまへ

2026年は米国のベネズエラ軍事介入から始まり、グリーンランド問題にイラン内乱への関与示唆など、トランプ大統領の戦後国際レジーム破壊に向けた世界への挑発に、マーケットは揺らぎを示しましたが、程なくリスクオンへと回帰して、日米欧共に高値圏で推移しています。さて、日本では意表を突いた衆議院解散で、与党のみならず大半の野党も消費税減税を政策に掲げたことから、国内財政規律の緩みを懸念した長期金利の急上昇で市場は反応しましたが、与党優勢の選挙予測から株高トレンドが復活している印象です。

しかし、この株高の裏付けが「積極財政」への期待であるとするれば、楽観はできません。税収減に直結する消費減税は、財政悪化とインフレを一層誘発し、悪性の円安が輸入物価を押し上げるリスクを孕んでいます。高市政権は明確に「高圧経済」を謳っており、政策金利を抑制しつつインフレを推進する構えです。

選挙後にこの政策が本格展開されれば、市場からの洗礼としての「長期金利急騰」を招き、政策が八方塞がりとなる恐れがあります。すなわち、株安・円安・債券安という「トリプル安」への転換シナリオさえ、憂慮せざるを得ません。

勿論政策が好循環を生み出すことを、日本の生活者として祈りつつも、マーケットの渦中に身を置く者として、冷徹な客観視を持って、あらゆる経済環境下でも安定して企業価値を伸ばす力を有する強い企業を、忍耐強く保有することこそ、何より肝要であると考えているわけです。



代表取締役社長 中野晴啓

## 山本 潤からのご報告

運用状況の総括：当ファンドの設計思想と今後の展望

当ファンドは、長期的な積み立て投資に最も適した「クオリティ・グロース（質の高い成長）」を追求するスタイルで設計されています。短期的な株価の変動に一喜一憂するのではなく、企業の「自ら成長し、稼ぎ続ける力」に着目し、その複利効果を最大化して皆様の資産を守り育てることを目的としています。

私たちの運用において、期待リターンの源泉となるのは「ROE（自己資本利益率）」、つまり株主の皆様からお預かりした資金をいかに効率よく利益に変えているかという指標です。当ファンドはこのROEを高めるために、投資先企業との対話（エンゲージメント）を積極的に行い、企業価値の向上を促しています。

設定来、国際的緊張の高まりから防衛関連株や金利上昇の恩恵を受ける銀行株などが市場を牽引する中、当ファンドが主力とする安定成長銘柄は、相対的に注目されにくい局面が続きました。そのため、指数に対して一時的に劣後する場面もありましたが、各企業の利益成長自体は当初の計画通り着実に進んでいます。中長期的には、この確かな企業価値の増大が必ずや株価に反映され、皆様の資産形成を力強く支えるものと確信しております。



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/>



なかの資産マネジメント

2月マンスリーレポート (2026年1月末基準)

# なかの日本成長ファンド

追加型投信/国内/株式

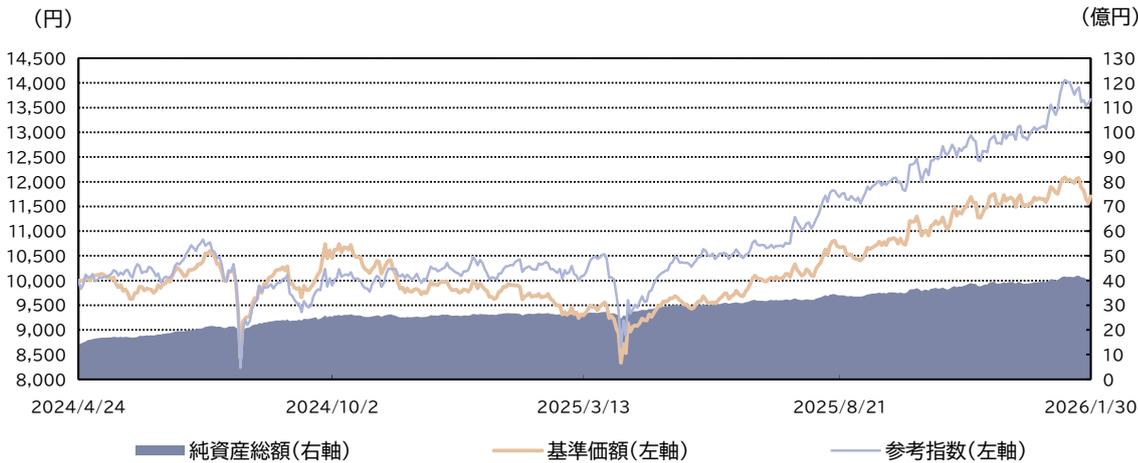
特化型

NISA成長投資枠対象

## ●基準価額及び純資産総額の推移(2026年1月末現在)

2月8日の衆議院総選挙を目前に控え、実質賃金の動向や次年度予算案の審議など、国内の政策動向が注目されています。こうした中、私たちはボトムアップリサーチを徹底し、市場が見落としている「利益成長の原石」の発掘に注力しています。ファンドの高ROEを維持しながら、長期的な企業価値の増大に邁進する所存です。現在、ROEから試算されるファンドの期待リターンはTOPIX(配当込み)を上回る水準を維持しています。この水準をエンゲージメント活動により堅持し、皆様の長期的な資産形成の一助となるよう努めてまいります。

基準価額	純資産総額
11,703円	40億円



- ※ 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	1.0%	4.6%
3ヶ月	3.1%	7.2%
6ヶ月	14.4%	22.5%
1年	18.5%	31.1%
3年	-	-
5年	-	-
設定来	17.0%	36.7%

- ※ 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)を再投資したもとして計算しています。

- ※ 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

2月マンスリーレポート (2026年1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

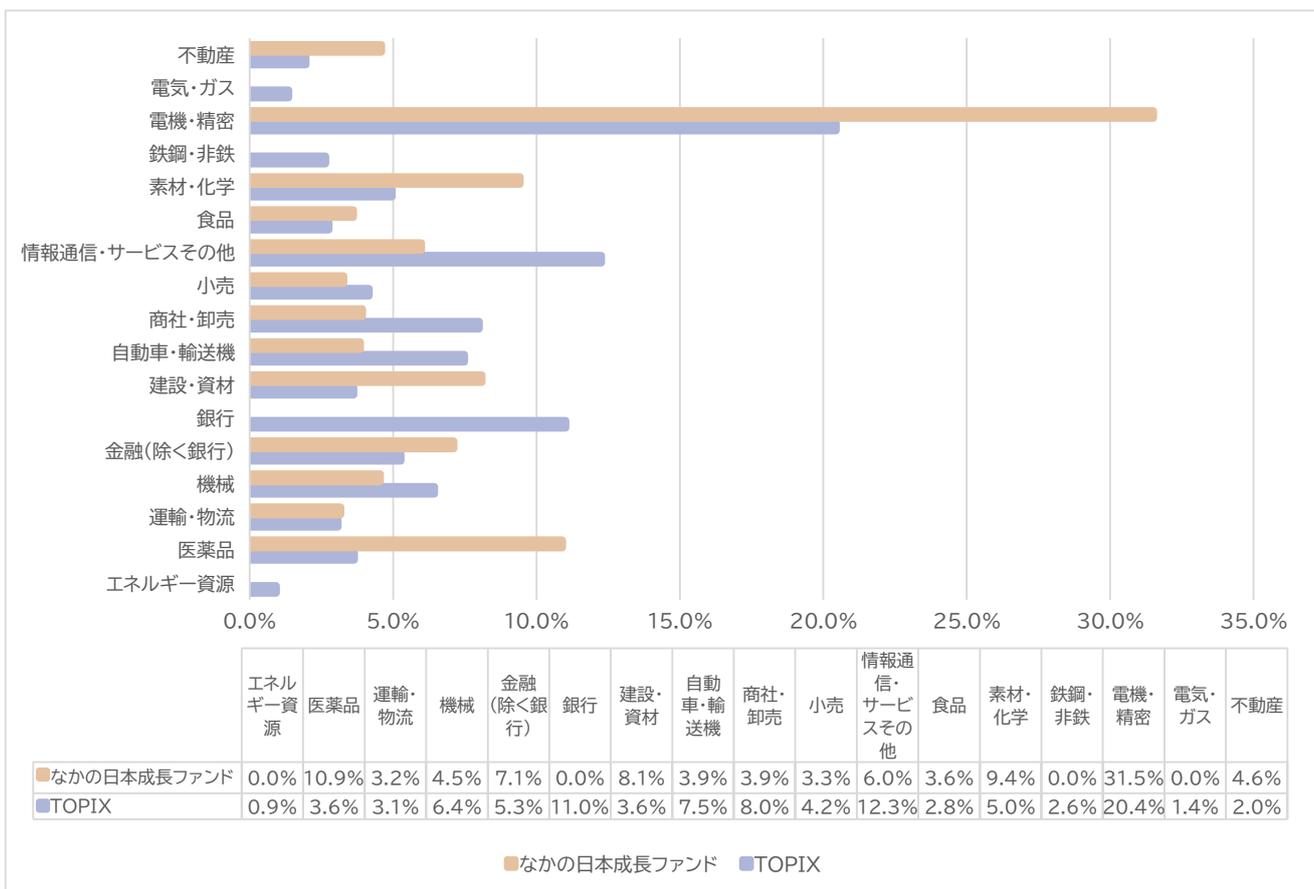
NISA成長投資枠対象

## ●資産の組入比率

なかの日本成長マザーファンド	97.4%
現金等	2.6%
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

2月マンスリーレポート (2026年1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30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	5.3%
	世界的なデータセンター増設に伴う電力需要の拡大を受け、パワーグリッド事業の受注が極めて好調です。工期の長い電力システム特有の「前受け金」によりフリーキャッシュフローが大幅に増加しており、積極的な自社株買いが株主価値を高めています。また、低採算のAstemo事業譲渡の発表は、資本効率の最適化とROE向上に直結するものです。中長期の増収増益の見通しは明るく、コア銘柄として保有を継続します。			
2	扶桑化学工業(3月)	4368	素材・化学	5.0%
	昨年12月の工場見学会を開催するなどIRが改善しています。私たちが社長面談を通じ、同社への積極的なエンゲージメントを推進しています。半導体CMP工程向け超高純度コロイダルシリカは先端領域で独占的シェアを誇り、AI市場拡大の恩恵を直接享受する立ち位置にあります。長年の知見によりシリカ濃度の劇的な向上にも成功しており、技術的優位性は極めて強固です。対話を通じたガバナンス改善と高い成長性の両面から、長期的な成長ストーリーは不変であると考え、継続保有しています。			
3	三井不動産(3月)	8801	不動産	4.6%
	2026年4月から日本橋一豊洲間で電動旅客船の運航を行うことが公表されました。現在再開中の築地エリアもつながるとのことで、中央区界隈での移動手段が多様化します。豊洲と日本橋はいずれも同社が開発に注力しているエリアであり、移動手段の多様化は地域価値の増大につながります。日本橋船着き場とららぽーと豊洲の間を片道20分で結ぶとのことですので、船通勤なども可能になるかもしれません。			
4	日本電子(3月)	6951	電機・精密	4.5%
	今月のトップパフォーマーのひとつであり、AI関連の半導体装置株として市場の評価を集めました。世界的なシェアを誇る高電圧透過型電子顕微鏡は、従来の学術向けに加え、近年は半導体大手の量産工程における構造解析用として採用が拡大しています。システム単位での納入が進むことで、単品販売よりも高い採算性を確保できる体制が整いました。日本を代表する研究開発型企業として、業績の更なる上振れを期待しています。			
5	ロート製薬(3月)	4527	医薬品	4.3%
	同社は海外の伸長が続いており、特にアジアと欧州が成長を牽引しています。アジアではベトナム・インドネシアが、需要拡大と現地に根差した販売・マーケティング力を背景に堅調で、中国も厳しい環境下ながら持ち直しの兆しが見られます。欧州では「化粧水による保湿習慣」の提案が寒冷地域の習慣に合致し、肌ラボTokyoを軸に販売国の広がりが進んでいます。地域ごとのニーズを的確にとらえ、着実な成長が期待できると私たちは考えています。			
6	信越化学工業(3月)	4063	素材・化学	4.3%
	電子材料セグメントの軸であるシリコンウエハは長期契約を基盤に、中長期に安定した成長を期待できます。最先端製品へのシフトが進むことにより平均単価上昇が期待され、直近はAIサーバー向けを中心にDRAM需要が持ち直している点も追い風となるでしょう。加えて、微細化の進展に伴う高付加価値品の比率上昇も、収益性を下支えしやすい構図です。契約の安定性を土台に、収益機会を着実に取り込みやすい局面と考えています。			
7	日本特殊陶業(3月)	5334	建設・資材	4.0%
	電気自動車(EV)普及が鈍化する中、厳格化する燃費・環境規制が同社の追い風となっています。希薄燃焼化による点火要求の高度化や、エンジンのコンパクト化に伴うプラグの小径・長リーチ化は、セラミック成形の難易度を高めています。この参入障壁が同社の高収益を支える構造となっており、製品の付加価値化(貴金属使用)による単価上昇(ミックス改善)も寄与します。今後も内燃機関の高度化需要を取り込み、業績は底堅く推移すると私たちは判断しています。			
8	東亜建設工業(3月)	1885	建設・資材	4.0%
	同社の競争優位性ならびに成長性には多くの投資家が注目しつつありますが、その背景に同社のIRの取り組みがあげられると私たちは考えています。同社は、昨年末に東京証券取引所が公表した「資本コストや株価を意識した経営」において、課題解決の取り組みが公表された6社のうちの1社として、アクションプランを策定し、IR体制を整備し、変化する投資家の期待に応えて柔軟に取り組みをアップデートする過程が紹介されています。			
9	神戸物産(10月)	3038	商社・卸売	3.9%
	ウェブサイトのトップメッセージには「良い物をより安く」を大義として、皆様の生活を少しでも支えたい」とあるように「業務スーパー」を中核として「食」に関わる製販一体を実現しています。デフレ時代に恩恵を受けてきた食品ディスカウンター・円高メリット企業だと同社は認識されがちですが、市場環境の変化に対応し、他社との差別化を強化しながら消費者に選ばれる仕組みを強化し続けることができる企業だと私たちは考えています。			
10	本田技研工業(3月)	7267	自動車・輸送機	3.8%
	1月半ばからの為替円高推移を受け、自動車セクター全体が軟調に推移し、同社株価も調整を余儀なくされました。今期は半導体不足に伴う生産停滞に苦しみました。現在は中国工場の稼働も再開しており、正常化が進んでいます。高い収益性を誇る二輪事業の好調持続に加え、電気自動車(EV)事業の赤字幅も来期には縮小する見込みです。業績モメンタムの転換点を迎えており、私たちは、現在の株価水準からの回復余地は大きいと考えています。			

※ 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

## 2月マンスリーレポート (2026年1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30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	島津製作所(3月)	7701	電機・精密	3.8%
	<p>同社は中間期決算では、関税懸念が想定より小さく増収増益となりました。計測機器は分析・質量分析系が牽引し、航空機器も防衛・補用品需要で高収益を維持。産業・医用の弱さは残るものの、北米の臨床向け新製品やPFAS、電池関連、インド需要が追い風です。中国は急回復を見込みにくい一方、半導体・製薬などの市場を取り込み、通期見通しも上向きです。新製品の価格適正化で収益性改善が進むと私たちは考えています。</p>			
12	日本取引所グループ(3月)	8697	金融(除く銀行)	3.8%
	<p>同社の成長戦略の中核は、2022年4月設立のJPX総研による情報サービス事業の強化です。指数開発・運用、データサービス、システム関連サービスを一元化し、グローバルな総合金融・情報プラットフォームへの進化を目指しています。これにより、従来の取引高依存型から安定的で高付加価値な情報プラットフォーム型ビジネスモデルへの転換を推進し、日本市場の国際競争力向上と持続的成長の実現を目指しています。</p>			
13	朝日インテック(6月)	7747	電機・精密	3.7%
	<p>米国では循環器領域が成熟市場である一方、シェアを着実に積み上げることで安定的な成長を狙える構図です。加えて、末梢血管(足の血管)領域ではニーズの高まりを追い風に、専門営業体制の強化と製品ラインナップ拡充が成長を後押しします。こうしたラインナップの拡張により微細な血管への対応力が高まり、医師の選好に沿った提案がしやすくなることもあり、米国での収益機会を広げやすい局面と考えています。</p>			
14	味の素(3月)	2802	食品	3.6%
	<p>業務用の調味料は中国勢との競争激化に加え、ブラジル工場の新技術導入が一時遅延しましたが、立ち上がりつつあり効率改善で採算押し上げを見込んでいます。価格競争が厳しい地域では用途・グレードを選別し、収益性を重視していく方針です。一方で、家庭用の調味料は主要国で販売が順調で、値上げ効果と国内の原材料安が利益率の改善につながっています。半導体パッケージ向けの材料であるABFは引き続き好調です。</p>			
15	ソニーグループ(3月)	6758	電機・精密	3.6%
	<p>1月20日、祖業であるテレビ事業を分社化し、中国TCL社との合併会社へ移管することが公表されました。これにより、競争激化や重い設備負担を伴うハードウェア事業の切り離しが進展します。売上規模は縮小しますが、在庫リスクからの解放や資産効率性の改善を伴うこの決断は、同社が安定性と収益性を兼ね備えたIP・コンテンツ企業へ純化する一歩として、私たちは高く評価しています。</p>			
16	中外製薬(12月)	4519	医薬品	3.4%
	<p>同社の業績は、関節リウマチ等治療薬のアクテムラと血友病治療薬のヘムライブラが牽引し、海外拡大も続きます。糖尿病・肥満症治療薬のオルフォグリブロンは飲み薬で、有効性が確認されています。注射が負担になりやすい層にも選択肢となり、肥満症では体重を落とした後の維持や、長く続けやすい治療としての活用も見込まれます。皮膚疾患治療薬のネムリズマブも立ち上がりが好調で、中長期的な売り上げ成長が期待されます。</p>			
17	シスメックス(3月)	6869	電機・精密	3.3%
	<p>同社の中国事業は、当局の検査抑制により一部需要が戻りにくい一方、試薬の流通在庫調整の段階的な正常化が見込まれます。高齢化と医療費抑制を背景に、病院の省人化・効率化ニーズは強く、直販体制の強化や学術・サービス支援を通じた価値訴求が進みます。米州では納品遅延の解消が追い風となり、新製品効果が本格化することで成長ドライバーが明確です。粗利率を維持できている点からも、来期は収益改善が期待できると考えています。</p>			
18	東京海上ホールディングス(3月)	8766	金融(除く銀行)	3.3%
	<p>損保事業は「規律ある引受」を行うことで、保険料という形で実質的に「マイナスのコスト」で資金を調達し、それを自社の利益として運用できる「フロート(運用待機資金)」の仕組みを有します。さらに、銀行等の抱える金利リスクとは異なり、地理的に分散された災害リスクは相互に相関しないため、グローバル展開が「真のリスク分散」として機能し、収益の安定性を高めることができます。同社は北米での丁寧なM&amp;Aにより、成功を収め続けています。</p>			
19	コスモス薬品(5月)	3349	小売	3.3%
	<p>1月中旬、増収増益の中間期決算を発表。既存店・売上高前年同期比率も上向いていることが確認できました。下期から出店ペースは再び、年間120店ペースに戻り、粗利率の改善も緩やかに続くため、業績は好調に推移すると考えています。一方で、私たちが注視している点は、同時に発表されたビジネスホテルに係る新規事業です。資本効率の観点からその合理性について、しっかりと見極めたいと考えています。</p>			
20	村田製作所(3月)	6981	電機・精密	3.3%
	<p>生成AI向けチップの消費電力増大に伴い、電力供給を担う同社のMLCC(積層セラミックコンデンサ)需要は中長期的に拡大する見通しです。今月の株価は小幅安となりましたが、昨年10月の日米投資パッケージにて「AI投資インフラの中核銘柄」として急騰したことによる、一時的な反動安と私たちは分析しています。業績の拡大基調に変化はなく、次世代インフラを支える主軸銘柄として、保有を継続します。</p>			

※ 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

## 2月マンスリーレポート（2026年1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30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	ダイキン工業(3月)	6367	機械	3.2%
	まもなく発表される予定の、同社の新しい戦略経営計画「FUSION30」には投資家の注目が集まります。同社はグローバルトップの空調メーカーとして、冷媒、インバータ、ヒートポンプに代表される技術を駆使したカーボンニュートラルのさらなる推進や、冷暖房を超えた空気の新たな価値創造などに取り組んでいます。人々の生活水準向上に、どのように競争優位を活かし、いかに経済的価値を創出するのか、私たちは注視しています。			
22	日本航空(3月)	9201	運輸・物流	3.2%
	国内線の事業環境が改善に向かう中、来期の運賃値上げや共同運航(コードシェア)便の拡充による稼働率向上が収益を牽引すると私たちは考えています。足元では原油高や日中情勢による訪日客減が意識され、株価は軟調に推移しました。しかし、中国路線は収益寄与度が高い長距離路線とは異なり、限定的な影響に留まると私たちは分析しています。ポートフォリオの分散効果を高める観点からも、不可欠な銘柄として継続保有します。			
23	ツムラ(3月)	4540	医薬品	3.2%
	中間期決算では、販管費の削減に加え、生薬調達環境の改善や生産稼働の向上が利益率を押し上げ、収益性の改善が進んだと私たちは考えています。売上面は限定出荷の影響で回復に時間を要するものの、デジタルのチャネルを活用した情報提供を強化し、処方回復を着実に取り込む方針です。中国事業では買収した上海虹橋中薬飲片有限公司を起点に黒字化を進め、中期的な収益源として育成を目指しています。			
24	東宝(2月)	9602	情報通信・サービスその他	2.7%
	1月中旬、第3四半期決算が公表され、鬼滅の刃や国宝の追い風による好調な業績を踏まえた期末配当の増額も発表されました。足元の業績も好調ですが、新たな会員サービスTOHO One の開始に向けてシネマイレージ事業の整理や、IP・アニメ関連の権利のグループ内整理が行われるなど、中長期的な打ち手においても進展が見られます。新作ゴジラ映画の劇場公開が2026年11月となるなど、今後の成長が楽しみです。			
25	浜松ホトニクス(9月)	6965	電機・精密	2.1%
	ドローン無効化用レーザーや量子コンピューター向け需要が伸びています。同社は防衛や国策テーマを担う数少ない銘柄であり、光子を瞬時に捉える高度な技術力は、次世代インフラにおいて不可欠です。現在は研究開発投資が先行し収益性は一時的に低迷していますが、中期的な業績拡大の確度は極めて高いと分析しています。この足元の調整を将来の飛躍に向けた仕込み期と捉え、保有を継続します。			
26	レーザーテック(6月)	6920	電機・精密	1.7%
	同社は最先端半導体の微細化に不可欠なEUVレチクル検査装置で市場を独占しています。新機種「ACTIS 200HiT」は従来比3倍の生産性を誇り、ファブ向け受注が期待されます。光源出力の向上による技術的難易度の高さは他社の追従を許さず、納入後の高額な保守サービス収益の拡大にも直結します。将来的なフリーキャッシュフローの安定成長に寄与するものとして、私たちは同社の独占的技術優位性を高く評価しています。			
27	カカコム(3月)	2371	情報通信・サービスその他	1.7%
	1月26日に、「The Tabelog Award 2026」が公表されました。今年はキャッチコピーを刷新し、「日本が世界に誇る『美味しい』の最高峰」としたそうです。同社の食バログ事業では、インバウンド向けのオンライン予約や決済サービスの導入などを進めていることから、訪日外国人も意識したキャッチコピーということなのかもしれません。受賞店舗はウェブサイトにて一覧になっています。			
28	荏原製作所(12月)	6361	機械	1.3%
	世界最大の受託製造TSMCより、11回目となる「優秀サプライヤー賞」を受賞しました。主力機CMPに加え、真空ポンプやEUV向け排気システム、めっき装置など幅広い製品群が同社の生産体制を支えており、信頼の厚さが裏付けられています。ガバナンス改革も結実し、株価は2020年比で10倍の水準を達成しました。高度な精密技術と強固な顧客基盤を背景に、企業価値の維持が期待できる優良銘柄です。			
29	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	1.1%
	常時稼働中のコントロールセンターでは、独立系唯一のリモート遠隔点検サービス「PRIME」によりエレベーターの異常を察知した場合、位置情報を把握している最寄りの技術員に出勤を指示したり、お客様からの電話に直接対応しています。「PRIME」は、複数の特許技術で開発されており、常時エレベーターの運行状況やコンディションを把握しており、故障の予兆も察知し、トラブルの未然防止と復旧までの時間短縮に寄与しています。			
30	ジャストシステム(3月)	4686	情報通信・サービスその他	0.5%
	長らく有力な保有銘柄でしたが、株価上昇に伴いバリュエーションの割安感が薄れたと判断し、ウェートを引き下げました。今期の好業績は、Windows 10のサポート終了に伴う法人向け特需などの一時的要因にも支えられています。私たちは、来期以降の成長持続性を慎重に見極める必要があると考え、規律を持ってポジションを調整しました。引き続き、資本効率の向上や株主還元強化について対話を継続し、投資機会をうかがう方針です。			

※ 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

2月マンスリーレポート（2026年1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！

「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。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/>



09 **なかの号通信** 2026年 2月発行

読者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12)バリュー投資⑥..... 6
- ご自身にあった選択肢を考える 顧客本位の相談室..... 7
- セミナー情報..... 8
- 大阪取引所見学ツアー終了のご報告..... 9

※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

中野晴啓よりメッセージ

2026年1月末の運用実績は、インフレ率の上昇、格差の拡大、AIの進化など、さまざまな要因により、市場は大きく変動しました。なかの号通信では、このような市場環境の中で、どのように投資を進めていくべきか、というテーマを軸に、運用チームの考えや、投資のちょっとしたコツをお伝えしています。

長読投資で  
生活者と社会の幸せに  
貢献する

2

※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

毎月、運用チームのメンバーが読者さまに読んでいただいている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。

**山本 真**  
運用部長  
テクノロジー  
マネージャー

クオラティ、グローバル企業にとって重要な要素です。日本企業は、グローバル企業に追いつくために、海外市場への展開が不可欠です。日本企業は、海外市場への展開が不可欠です。日本企業は、海外市場への展開が不可欠です。

**曾 廣**  
シニアポर्ट  
フォリオ  
マネージャー

毎年1月下旬の決算は日本企業投資の重要な節目です。決算発表は、企業の実績が明らかになり、投資家の注目を集めます。日本企業は、海外市場への展開が不可欠です。

**磯山 典太郎**  
シニアアナリスト

四季折々のシーズンがやってきます。私が注目しているコンテナー市場は、グローバル市場の成長が期待されています。日本企業は、海外市場への展開が不可欠です。

**関口 幹大**  
アナリスト

顧客においでの定期もチェックしますが、長期で会社がどのような成長を遂げてきたか、また、どのような課題を抱えているかを、時に大卒と見ます。現在市場の中にある銘柄では、まさに30年前の成長期が目の前の成長を享受しているように感じます。休日に投資情報に接し、投資家仲間と話をし、顧客の成長の機会に恵まれることを願っています。

運用チームメンバーがリー形式で  
ご紹介しているnoteはこちら

3

※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。

ご連絡

1月末でアナリストの1年が満了しました。彼らは前職から一瞬にクオラティグループ運用の責務を担って新たなスタートを切りますが、前職で培った経験やスキルをフルに活用して、新しいスタートを切ります。運用チームは、彼らから引き継ぎ、さらなる成長を遂げてまいります。彼らにもご期待ください！

代表取締役社長 最高投資責任者 (CIO) 中野 晴啓

この度、1月末をもってなかのアセットを退職することになりました。なかの号通信の運営と多くの学びをありがとうございました。ファンダメンタルズ、皆さまの投資の発展に貢献することができました。心より感謝申し上げます。皆さまの投資の発展に貢献することができました。心より感謝申し上げます。(大月)

投資についてちょっと一言

インフレに負けねためには

債券投資、低金利、円安、普通で考えればインフレ時代の利便はほぼ間違いなくある。インフレ率の上昇、格差の拡大、AIの進化など、さまざまな要因により、市場は大きく変動しました。なかの号通信では、このような市場環境の中で、どのように投資を進めていくべきか、というテーマを軸に、運用チームの考えや、投資のちょっとしたコツをお伝えしています。

房前さんってどんな方？

東京大学法学部卒業後、山一證券でキャリアをスタート。その後、インベスコ投資顧問で投資家となるが、投資家で豊富な経験を積んでこられた。代表の中野とは20年余の付き合い。なかのアセットマネジメントの設立にも深く関わった一人です。現在は、信頼のかけがえのない仲間から、当社の運営を力強く支えてくださっています。

4

※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。



なかの資産マネジメント

2月マンスリーレポート（2026年1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

2月マンスリーレポート（2026年1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）を超過し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生じた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、換金の申込みの受付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価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・検証等を行います。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

2月マンスリーレポート（2026年1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

※ 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

2月マンスリーレポート（2026年1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。