なかの日本成長ファンド

なかのアセットマネジメント

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

先日、出張で飛行機に乗った際、気流の影響で機体が激しく揺れました。高所恐怖症の僕は、その恐怖を紛らわそうと、いま世界で起きている様々な社会課題や、それらがもたらす不確実性を書き出してみました。揺れが続いた約15分の間に、一気に13項目を列挙できたのです。世界の構造を根底から変えるような出来事が、いくつも同時に起きている。そのことを改めて実感しました。我々が目の当たりにしているのは、30数年前の米ソ東西冷戦の終結に匹敵する、歴史的転換期の混沌なのかもしれません。

大国の横暴、エネルギー争奪戦、電力不足が避けられない中でのAI開発競争の激化。さらに、サイバー攻撃やAIを制御できるのかという不安もあります。マクロ経済に目を向ければ、インフレの高進と、それに伴う金利上昇が世界経済の減速を招きます。こうした悪循環が格差の拡大や社会の分断を進め、その先には人心の荒廃さえ懸念されます。まさに悲観の連想ゲームのようです。こうした不確実性の連鎖を前にすると、我々が過去30年にわたって当たり前と考えてきた平穏も、戦後80年続いてきた世界秩序も、もはや不変の前提とは捉えられません。マーケットでも、グローバリゼーションの下で長く続いた低金利・低インフレを土台とする適温相場が終わり、社会の混乱に伴って、相応の規模と期間に及ぶ調整が生じる可能性を想定しておく必要があるでしょう。

もし、こうした市場の大転換を前提とするなら、いよいよ長期投資家の存在感が高まります。短期的な値上がりを期待して参入した投資家の多くが、ある時点から市場を離れていく一方で、本物の長期投資家は安値で買い手に回れるからです。同時に、これからの経済が恒常的なインフレを前提とするなら、その環境を事業上の強みに変えられる企業を、しっかりと選び抜くことが重要になります。インフレを克服する力を持つ企業を見極めることが、長期的な成果の鍵となるのです。インフレ下では、企業間の優勝劣敗が鮮明になります。社会の需要に応え、事業を通じて価値を提供する企業は、インフレを養分として成長する。一方、社会的使命を果たせない企業は淘汰されていく。それが、インフレを前提とする社会の姿なのでしょう。

さて、ここまで先行きを悲観する話を重ねてきましたが、大切なのは、経済の普遍的な真理を忘れないことです。経済は生き物であり、弱り続けるばかりではありません。人類社会は、痛い目に遭うたびに反省し、立ち直ろうとする復元力を発揮して、英知を尽くしてきました。その過程で、有望な企業を選び抜いて投じられた長期投資マネーは、いち早く回復の流れを先導し、マーケットの主軸となっていきます。楽観と気の緩みから過剰流動性を生んだ社会に、痛みを伴う改革を促し、未来の新たな価値創造へとつなげる。こうした経済の循環を導くのが、見えざる手なのでしょう。そして、本物の長期投資だからこそ、悲観の時期も能動的に乗り越え、この見えざる手の働きに沿って、大きな果実を享受できるのです。



代表取締役社長　**中野晴啓**

※ 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 資産運用業協会
ホームページ：https://nakano-am.co.jp/

山本 潤からのご報告

10月の日本株市場において、AI・半導体関連株の大幅な下落が逆風となる中、ヘルスケアや日用品セクターへのオーバーウェイトが奏功し、当ファンドは9月に続きTOPIXを上回るパフォーマンスを確保しました。

私たちが運用の主軸に据えるのは「企業価値の複利成長」です。利益を着実に創出し、成長分野への再投資を通じて収益力を高める優良企業を厳選する上で、資本効率を示すROE（自己資本利益率）を重視しています。

現在、組入企業のROE改善は順調で、ポートフォリオ加重平均は足元で約15%に達しており、3年後にはさらなる向上を見込んでおります。この堅牢なファンダメンタルズが私たちの強い確信を支えています。

半導体関連については、足元の調整局面でも中長期の需要見通しは不変と判断し、ややオーバーウェイトを維持しております。AIの業務実装や新領域への展開、防衛・サイバー対策など需要の裾野は広く、成長機会は極めて豊富です。

私たちは目先の市場変動に惑わされず、企業の圧倒的な競争優位と利益成長を精査し、着実な企業価値の向上を皆様の長期的な資産形成へと繋げてまいります。



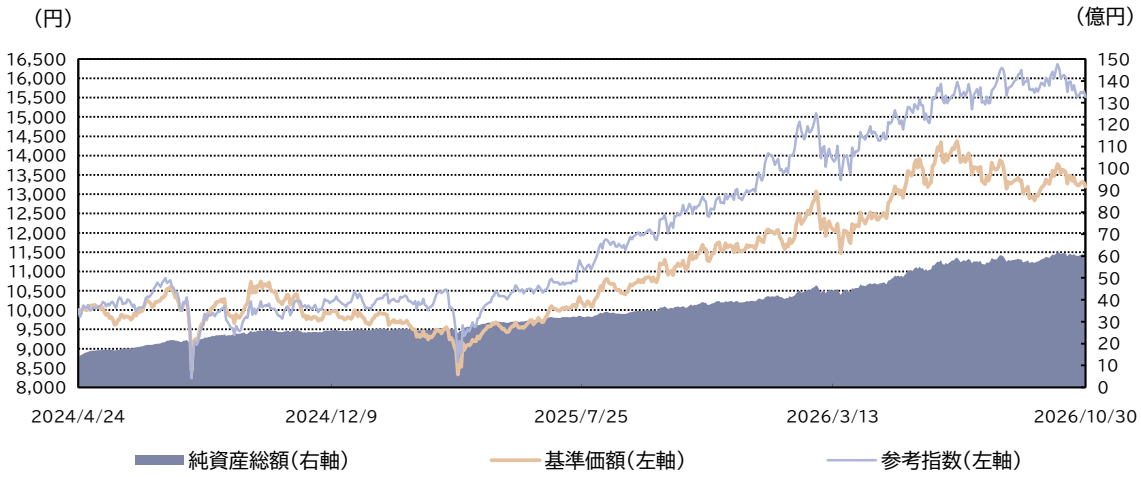
チーフポートフォリオマネージャー **山本 潤**

※ 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。

●基準価額及び純資産総額の推移（2026年10月末現在）

10月の基準価額は下落したものの、騰落率は参考指標のTOPIXを上回りました。銘柄別では朝日インテック、中外製薬、東京海上ホールディングスがプラス寄与した半面、村田製作所、日立製作所、ダイフクのマイナス寄与が基準価額を押し下げました。足元で本格化した中間決算では上方修正が相次ぐなど、組入企業の順調な業績拡大が確認されています。私たちは目先の株価変動に惑わされず、決算に裏打ちされた確かな利益成長に焦点を当て、各社のファンダメンタルズを引き続き丁寧に精査してまいります。

基準価額	純資産総額
13,199円	60億円



※ 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
第2期	0
-	-
設定来 合計	0

●騰落率

	当ファンド	参考指数
1ヶ月	-1.7%	-3.5%
3ヶ月	-2.0%	0.0%
6ヶ月	6.1%	7.5%
1年	16.3%	21.7%
3年	-	-
5年	-	-
設定来	32.0%	55.2%

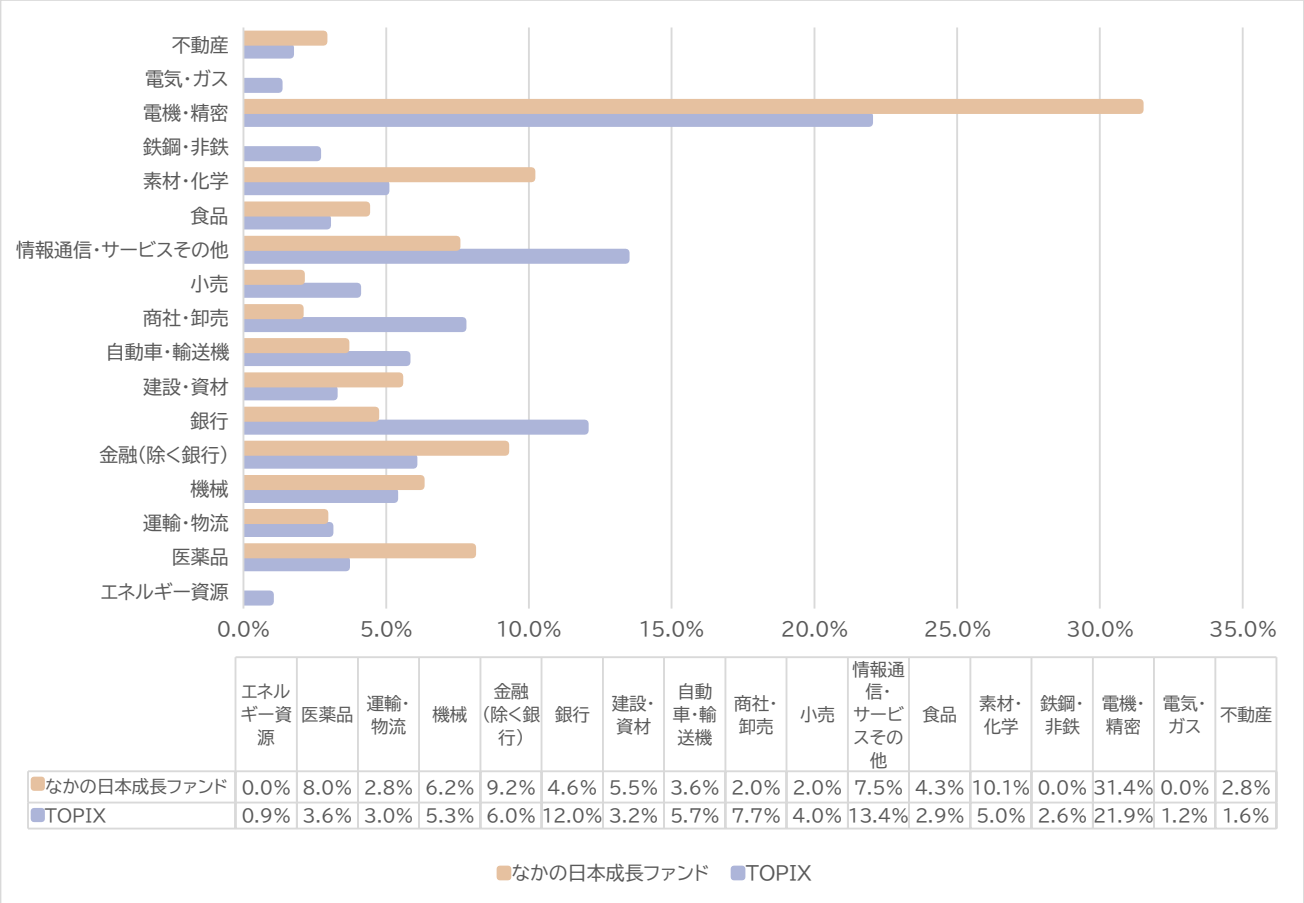
※ 運用状況により分配金額が変わる場合、または分配金が支払われない場合があります。
※ 基準価額の騰落率は、分配金（税引前）を再投資したものとして計算しています。
※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。
※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

●資産の組入比率

なかの日本成長マザーファンド	98.5%
現金等	1.5%
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



	エネルギー資源	医薬品	運輸・物流	機械	金融（除く銀行）	銀行	建設・資材	自動車・輸送機	商社・卸売	小売	情報通信・サービスその他	食品	素材・化学	鉄鋼・非鉄	電機・精密	電気・ガス	不動産
なかの日本成長ファンド	0.0%	8.0%	2.8%	6.2%	9.2%	4.6%	5.5%	3.6%	2.0%	2.0%	7.5%	4.3%	10.1%	0.0%	31.4%	0.0%	2.8%
TOPIX	0.9%	3.6%	3.0%	5.3%	6.0%	12.0%	3.2%	5.7%	7.7%	4.0%	13.4%	2.9%	5.0%	2.6%	21.9%	1.2%	1.6%

※ 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※	84%

※ 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。

●全組入29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	6.2%
	同社は旺盛な電力網需要を背景に、10月にカナダの変圧器関連工場への投資を発表しました。活発な受注に伴う前受金の高水準推移により、フリーキャッシュフローの拡大基調が鮮明です。また、フィジカルAI分野でファナックとの協業を発表しました。私たちは、自社工場での実証を経た来期からの共同事業展開が、主力のリカーリング事業における強力な横展開モデルへと昇華し、同社の中長期的なROIC底上げに大きく寄与するものと高く評価しております。			
2	朝日インテック（6月）	7747	電機・精密	5.2%
	同社の生産拠点はタイ洪水の影響を免れており、一部レーティングに起因する株価の調整局面を交えつつも、業績は極めて堅調に推移しています。主力のPCIガイドワイヤは日米欧中の全地域で着実にシェアを拡大中です。中期的にも、高単価な北米市場での躍進に加え、非循環器系製品の構成比上昇に伴うプロダクトミックス改善が見込まれます。私たちは、短期的な市場のノイズに惑わされることなく、グローバルな競争力強化と持続的な収益性向上を実現する同社の強固な事業基盤を高く評価しております。			
3	村田製作所（3月）	6981	電機・精密	5.2%
	同社は、AIサーバーの電源デカップリング需要に向け、高周波特性に優れる高付加価値な3端子MLCC「LLDシリーズ」の量産を開始しました。同製品の単価は同サイズの汎用品と比較して3～10倍に及び、こうしたハイエンド品の構成比上昇に伴うプロダクトミックスの良化が、同社の業績モメンタムを力強く牽引しています。旺盛な需要に応えるべく供給基盤の強化を図る一方、9月には161億円の自社株買いを実施しており、私たちは、成長投資と機動的な株主還元を並行して推し進める同社を高く評価しております。			
4	東京海上ホールディングス（3月）	8766	金融（除く銀行）	4.9%
	同社は一部海外市場のソフト化に直面しつつも、厳格な引受規律を貫き高い収益性を維持しています。懸念された国内事業での北米賠償責任保険の下振れは、現行の厳格な引受条件が適用される前の旧契約に起因するテール処理が中心です。私たちは、Berkshire社との提携を「背骨」とした強固な再保険戦略により保有リスクを抑え、安定的な引受キャパシティを成長領域へと振り向ける同社の着実な進化を高く評価しています。			
5	三菱UFJフィナンシャルグループ（3月）	8306	銀行	4.5%
	同社は資本効率を重視した成長戦略を着実に進展させています。グローバル市場ではモルガン・スタンレーとの提携を活用し、AI・データセンター等の大型案件を組成・販売するアセットライトな事業モデルが強固な収益源へと進化しています。国内法人部門でも高採算なイベントファイナンスの増加が利ざやの改善を牽引し、収益基盤の厚みが増しています。私たちは、非金利収益の拡大により高水準のROEを持続的に創出する同社の圧倒的な競争優位性を高く評価しています。			
6	東宝（2月）	9602	情報通信・サービスその他	4.3%
	「ゴジラ-0.0」は、11月3日の日本公開を皮切りに海外約80カ国で上映されています。自社配給網であるTOHO Globalが本格稼働し、世界規模のヒットを創出する体制が整いました。また、『薬屋のひとりごと』等の有力IPにおいても、劇場版公開やグローバル配信を通じた多面的なメディア展開が進行中です。私たちは、強力な保有IPの価値を世界市場へ拡張し、持続的な企業価値の向上を実現する同社のグローバル戦略を高く評価しております。			
7	味の素（3月）	2802	食品	4.2%
	同社はアミノ酸技術を起点に独自の競争優位性を発揮しています。主力の半導体向け絶縁材（ABF）は、AI向けの基板大型化や高多層化を背景に高付加価値品へのミックス改善が進んでおり、顧客との次世代品の共同開発を通じて中長期的な成長基盤を強固にしています。医薬用アミノ酸等のヘルスケア領域もグローバルで顧客基盤が拡大中です。私たちは、食品事業での的確な価格対応力も含め、持続的な利益創出を図る同社の強固な事業構造を高く評価しています。			
8	中外製薬（12月）	4519	医薬品	4.1%
	同社の提携先ロシュの決算にて、主力薬「ヘムライブラ」の堅調な推移が確認されました。また、「エンスプリング」が甲状腺眼症治療薬として米国FDAの承認を取得し、対象患者の多さから次期以降の収益貢献が見込まれます。一方、リリー社へ導出した「Foundayo」の販売は事前期待を下回るものの、低用量開始の新規患者が多く、今後の用量増加や展開地域拡大による成長余地は十分です。私たちは、グローバルな新薬展開を通じ、持続的な利益成長を実現する同社の卓越した創薬力を高く評価しております。			
9	日本取引所グループ（3月）	8697	金融（除く銀行）	4.0%
	同社の第2四半期決算は、現物市場の活況や金利上昇に伴う国債先物の取引拡大を背景に、営業利益が前年同期比65.1%増の846億円と顕著な増益を記録しました。9月の上方修正計画に対する同利益進捗率も54.8%と高水準で推移しています。情報関連収益の伸長など、強固な市場インフラを活かした卓越した収益力を発揮しており、私たちは、市場活性化の恩恵を着実に利益成長と株主還元へ結びつける同社を高く評価しております。			
10	信越化学工業（3月）	4063	素材・化学	3.8%
	同社の上期営業利益は前年同期比15.6%増と堅調に進捗しました。牽引役の電子材料事業は売上高同16%増に対し営業利益同28%増と顕著に拡大しています。AI関連需要で高稼働が続く中、適時適切な価格改定が利益率向上に大きく寄与しました。旺盛な実需を適正な採算へと結びつける事業運営能力が示されたと評価できます。私たちは、今後の長期契約更新局面においても、同社の卓越した価格決定力が継続して発揮されるか注視してまいります。			

※ 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。

●全組入29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	ダイフク（12月）	6383	機械	3.5%
	同社の半導体工場向け搬送システムは、極めて活発な受注環境が継続しています。競合他社が長年独占してきた大手半導体メーカーの新工場においても、主要ラインの一部を受注する事例が見られます。顧客からは、膨大な数の搬送台車を停止させることなく安定稼働させる制御技術の信頼性が高く評価されています。前例のない旺盛な需要を背景に、私たちは、確立された技術的信頼を梃子に受注基盤が一段と拡大している動向を注視してまいります。			
12	本田技研工業（3月）	7267	自動車・輸送機	3.5%
	世界的なEV補助金の縮小を受け、同社も現実的な市場環境へ戦略を柔軟にシフトしています。最重要市場の米国では、安価な純内燃機関（ICE）車への消費者支持が根強く、販売奨励金（インセンティブ）を抑制できる良好な採算環境が継続中です。実際、同社の上期ガソリン車販売はモデル末期ながら前年比5割弱の伸長を記録し、米国販売を過去最高水準へ牽引しました。私たちは、需要変化を的確に捉え、主力事業で強固なキャッシュを創出する同社の力強い収益モメンタムを高く評価しております			
13	ソニーグループ（3月）	6758	電機・精密	3.4%
	同社は、有料会員数2,100万人を誇る「Crunchyroll」と傘下アニプレックスの連携によるヒット作『俺だけレベルアップな件』の劇場版制作を発表しました。映画分野でも『スパイダーマン』シリーズが歴史的ヒットを記録するなど、卓越したコンテンツ創出力を発揮しています。私たちは、グループ横断での強力なIP価値最大化を推進し、映像事業の収益性改善と中長期的な企業価値向上を実現する同社の戦略を高く評価しております。			
14	島津製作所（3月）	7701	電機・精密	3.3%
	同社は、長年の課題である保守サービス比率の向上に向け、単なる機器販売から検査工程全体のソリューション提供へと転換を図っています。近年は機器の自動化等で操作負担を軽減し、直近では豪州の病院にて、専門操作を要するLC-MSを活用した臨床検査自動化の実証実験開始を発表しました。高度な分析装置の日常検査への実装は、継続的なサービス収益の拡大に直結します。私たちは、リカーリングモデル確立に向けた同社の着実な布石を高く評価しております			
15	日本電子（3月）	6951	電機・精密	3.2%
	同社は、イオンミリングとSEM観察を融合した半導体不良解析装置「HAXIS」を投入し、先端半導体向け需要の開拓を進めています。政府の成長戦略分野に深く関与する一方、関連予算の本格執行は来期を見込むため、今期は端境期に位置づけられます。足元ではデータセンターの光スイッチ向け直接描画装置が好調に推移しています。高単価な産業向けマルチビームの本格稼働は来期以降となるものの、私たちは、先端領域への着実な布石が次期以降の収益拡大をもたらす同社の卓越した開発力を高く評価しております。			
16	扶桑化学工業（3月）	4368	素材・化学	3.2%
	同社は東大阪に新研究所を建設し、ライフサイエンスと電子材料の関西開発拠点を集約して2028年春の稼働を予定しています。本投資は直接的な能力増強を伴わず、一時的なキャッシュフローの下押し要因となりますが、優秀な人材獲得に資する重要な布石です。今後は生産設備への追加投資も予定され、稼働率の適正管理が問われる局面ですが、足元の電子材料需要は旺盛であり業績は想定を上回る進捗です。私たちは、次なる成長へ向けて研究開発基盤を盤石にする同社の戦略を高く評価しております。			
17	レーザーテック（6月）	6920	電機・精密	3.0%
	同社は、先端半導体向けEUVレチクルおよびブランクス検査装置で世界シェアを独占しています。EUV光源の出力安定化とコンタミネーション管理という極めて高い技術的障壁に対し、同社は圧倒的な競争優位性を有しています。さらに、検査スピード（スループット）に直結する光源出力の向上も着実に進展しており、潜在需要の顕在化を促す好循環が期待されます。私たちは、次世代のマスクサイズ大型化に伴う需要増大をも的確に取り込み、技術革新を牽引し続ける同社を高く評価しております。			
18	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%
	国内主要メーカーの多様な機種の保守・保全に対応するため、同社は全国9か所にパーツセンターを設置し、24時間365日常駐するパーツエンジニアによる迅速な出庫体制を確立しています。また、グループ内に蓄積されたデータと知見に基づき、各メーカーの必要な純正部品を豊富かつ効率的にストックしています。また、回収した部品を修理・整備し、品質管理テストに合格したリファービッシュ品を確保することで、希少部品の安定供給のみならず、環境課題へも対応しています。			
19	東亜建設工業（3月）	1885	建設・資材	2.9%
	建設業界では現場を統括する人材の充足度が成長速度の決定要因となります。港湾や防衛施設整備など、同社が強みを持つ海洋土木の需要は旺盛な一方、作業船の運航要員や熟練技術者の確保は容易ではありません。同社は2029年3月期に従業員2,450名を目指す計画を推進し、35歳以下の若手作業所長も着実に育成されています。私たちは、人材投資の進展が同社の選別受注力と施工採算の向上へ結実するプロセスを注視してまいります。			
20	中国塗料（3月）	4617	素材・化学	2.8%
	同社は、新造船での採用実績を起点とし、継続率の高い将来の修繕需要へ繋げるLTV戦略を着実に進展させています。国内では造船所の工程短縮ニーズを捉えた高付加価値品の展開や、構造的なベース価格の正常化交渉を継続しています。また、厳格な環境規制を背景とする韓国の高採算ビジネス等、各地域で強固な競争優位性を発揮しています。私たちは、中長期的な収益基盤の拡充を図る同社の王道の成長戦略を高く評価しています。			

※ 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。

●全組入29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	日本航空（3月）	9201	運輸・物流	2.7%
	同社を取り巻く環境は、中東情勢の長期化に伴う原油高や国際線需要の軟化といった逆風が見られる一方、国内線は底堅く推移しています。こうした中、高収益なマイル・ライフ事業ではガスや水などの生活インフラ決済へのマイル付与を開始するなど、非航空領域の収益基盤拡充を加速させています。さらにライフネット生命との資本業務提携を通じ、マイル連動型保険の共同開発も進行中です。私たちは、本業の変動耐性を高め、顧客基盤のLTV最大化を図る同社の戦略的取り組みを高く評価しております。			
22	三井不動産（3月）	8801	不動産	2.7%
	同社は、総額2,000億円超に及ぶ英国図書館の拡張・再開発案件を受注し着工しました。2032年竣工予定の本件は、研究施設が集積する希少立地を活かし、公共性とビジネス拠点の高度化を両立する大型開発です。また国内では、神戸の遊休トンネルを活用した地中型データセンターを着工しました。低廉な施設利用料に加え、地下の低温環境を活かした冷却効率の向上が見込まれます。私たちは、国内外で独自の着眼点から高付加価値な不動産開発を推進し、持続的な収益基盤を拡充する同社を高く評価しております。			
23	ダイキン工業（3月）	6367	機械	2.5%
	インドでは猛暑と所得水準の向上を背景にエアコンが生活必需品へと変容する一方、世帯普及率は未だ1割未満と中長期的な成長余地は甚大です。同国は完成品輸入を制限しており現地生産能力が競争力に直結しますが、同社は早期に南部第3工場を稼働させ、基幹部品の圧縮機に至る現地生産体制を構築し市場シェア首位を堅持しています。私たちは、人口大国におけるライフスタイルの構造的変化を長期にわたり利益成長へ結びつける、同社の卓越した事業展開力を高く評価しております。			
24	日本特殊陶業（3月）	5334	建設・資材	2.4%
	同社が3年前に合意したデンソーからのスパークプラグ等事業の譲受協議は、北米等での内燃機関車需要の底堅さを受けた相手方の戦略転換により、白紙撤回されました。大型買収は見送られたものの、同社は主力の補修用プラグの販売数量を着実に拡大し、強固な収益モメンタムを維持しています。私たちは、本件の買収資金として想定された大規模な手元資金に余力が生じたと捉えており、今後は自社株買いをはじめとする同社の機動的な株主還元強化の動向を注視してまいります。			
25	ロート製薬（3月）	4527	医薬品	2.2%
	同社は先般、中長期経営戦略を更新し、2032年3月期に売上高4,640億円、営業利益598億円を目指す計画を発表しました。主力のスキンケア事業では、再生医療研究の知見を活かした独自素材を「肌ラボ」や「Obagi」等の基幹ブランドへ横断展開し、高付加価値化を通じた単価上昇と収益性向上を図る方針です。最先端の研究知見と既存事業の融合による収益深化が着実に進むなか、私たちは、持続的成長と株主還元強化を高次元で両立する同社を高く評価しております。			
26	コスモス薬品（5月）	3349	小売	1.9%
	同社の第1四半期決算は、売価適正化とPB拡充により粗利益率が21.7%へ改善し、堅調な営業増益を確保しました。価格優位性を維持しつつ収益性を高める巧みな価格政策が奏功し、通期での利益率上振れも期待されます。また、関東圏など新商勢圏の初期店舗が成熟期を迎え、高採算な医薬品や化粧品の構成比上昇に伴い着実に収益化が進展しています。私たちは、強固なドミナント戦略の推進と店舗網の成熟を通じ、持続的な利益成長を実現する同社の優れた事業展開力を高く評価しております。			
27	神戸物産（10月）	3038	商社・卸売	1.9%
	同社単体の9月度月次動向は、売上高が前年同月比105.6%、出荷実績も同104.8%と堅調に推移しました。秋季セールの奏功や冷凍野菜の販売増が寄与しています。急激な為替変動による評価損で経常利益は下押しされたものの、営業利益は同115.0%と本業の収益モメンタムは極めて強固です。機内食事業の買収等、多角的な成長投資も進捗しており、私たちは、独自の「食の製販一体モデル」の深耕を通じて持続的な企業価値向上を実現する同社を高く評価しております。			
28	ツムラ（3月）	4540	医薬品	1.4%
	同社が手掛ける漢方事業は生薬を扱う特性上、事業基盤への先行投資を伴いますが、今後は投資効率の本格的な向上を見込んでいます。新たに中国・平安保険から役員を招聘し、外部環境に配慮しつつも中国事業のさらなる深化が期待されます。堅牢な国内市場を安定基盤とし、急成長を遂げる海外事業における収益性改善が今後の利益を牽引する見通しです。私たちは、現在のバランスシート拡大を次なる成長への布石と評価し、同社が掲げるROIC改善目標に向けた着実な進捗を注視してまいります。			
29	浜松ホトニクス（9月）	6965	電機・精密	1.0%
	半導体市場の回復を背景に、調整局面にあった同社の光半導体事業の稼働率は中期的に改善する見通しです。AI向け先端パッケージ用故障解析装置「iPHEMOS-DDX」の受注も開始し、デバイス単体からシステム製品の拡販へと戦略的シフトを進めています。レーザ事業は量子分野の先行投資により今期赤字が拡大するものの、次期以降はカウンタードローン等の防衛用途を含め収益改善が見込まれます。私たちは、次世代領域へ着実に布石を打ち、中長期的な企業価値向上を図る同社を高く評価しております。			

※ 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。





■ **楽天証券iDeCo（個人型確定拠出年金）で取扱い開始**
2026年4月1日より、「なかの日本成長ファンド」が楽天証券iDeCoでも取扱いが開始されました！
詳しくは、楽天証券iDeCo公式ホームページ等でご確認ください。

note



田淵 英一郎

■ **投資コラム「トレンドとサイクル」**

複雑で先の読めない時代を、「トレンド（方向性）」と「サイクル（循環）」という2つの軸で読み解くコラム。豊富な資産運用経験を背景に、日本の現在地とこれからを俯瞰し、立体的に考察します。

note



井戸 美枝

■ **「経済エッセイストコラム」**

ファイナンシャルプランナー（CFP）・社会保険労務士の井戸美枝さんが、iDeCoやNISAなど、暮らしに身近なお金と制度についてやさしく解説するコラムです。自分らしい人生設計を考えるための、知っておきたいポイントを丁寧にお伝えします。

■ **なかのアセット「顧客本位の相談室」**
～ご自身にあった選択肢を考える～

当社のファンドで資産運用の見直し・資産形成をお考えの方に、ファイナンシャルアドバイザーによる無料相談を承っております。

無料相談
03-3662-1401
受付時間：9:00～17:00（土日祝日、年末年始を除く）

無料相談
相談予約フォーム
日時指定でご予約いただけます

※ 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。
※ 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。

●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、分配を行な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。

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。 ・ 純資産総額が10億円を下回ることとなった場合。 ・ 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。 ・ やむを得ない事情が発生したとき。
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。 ・ 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。 ・ 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。 ・ 配当控除の適用があります。 ・ 益金不算入制度は適用されません。

※ 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。

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 資産運用業協会 ホームページアドレス：　https://nakano-am.co.jp/
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

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	一般社団法人資産運用業協会	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	○		○	○
株式会社スマートプラス	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3031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。