なかのアセットマネジメント

6月マンスリーレポート（2025年5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

長距離列車「なかの号」はおかげさまで長期投資の旅を出発してから無事1年が経過いたしました。そして小職が前職を退任してから丸2年が過ぎて、日本にまだ根付けない本格的なアクティブ運用会社を標榜することが出来ている今に、心から有難く感謝の想いを益々強くしております。

なかのアセットは奇しくも資産運用立国化に向けて新NISAが始まった年にスタートすることになりました。本格アクティブ長期投資を徹底標榜する当社の立ち位置は、海外インデックス運用へのアンチテーゼとなっていますが、インフレ前提社会への大転換に加え、トランプ政権登場による戦後世界秩序のリセットが始まろうとしています。ここからは社会経済構造のパラダイムチェンジにビビッドな適応力を持つアクティブファンドが、卓越した長期運用成果を積み上げる機会の到来と共に、高度な銘柄選択力に立脚して結果を出すアクティブへの世界的な回帰を予見しています。

初年度の運用状況は、市場平均の動きに若干劣後しましたが、この間じっくりとグローバルなメガトレンドの要諦への考察を続けて、此の先への適応力を高めるポートフォリオが整って来ました。2年目からの「なかの号」に大いにご期待くださいませ！

代表取締役社長　**中野晴啓**

山本 潤からのご報告

ポートフォリオは外需関連銘柄を中心に構成しています。残念ながら、足元では円高と関税の影響により、外需関連企業は過去半年間、著しく不人気となり、この間の基準価額の推移も満足できるものではありませんでした。

しかし、世界人口80億人という圧倒的な需要基盤を背景に、外需関連企業が長期的に着実に成長を取り込んでいく可能性は高く、決して悲観すべき状況ではありません。ポートフォリオ全体では、今期の想定配当成長率は二桁台に達しており、企業価値も当初の想定通りに着実に向上しています。なお、投資先において減配を見込んでいる企業は一社もありません。

また、ポートフォリオの一部では、カーボンニュートラル戦略の世界的な後退傾向を踏まえ、銘柄の入れ替えを実施しました。その結果、現在のポートフォリオ全体のROE（自己資本利益率）は14%と高い水準を維持しています。今後、日本企業のガバナンス改革が進展することで、5年後にはさらに高いROEが期待できる投資環境になると見込んでいます。取材が一段落したため、今月以降いくつかのエンゲージメント提案をしっかりと行うつもりです。クオリティ・グロース投資の本質である高ROEの長期安定による複利効果をしっかりと示していきたいと考えています。

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。

今月から新たに「なかの号通信」をリリースいたしました。
「なかの号通信」では、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『笑顔』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ご覧ください。
https://nakano-am.co.jp/fund/reports/

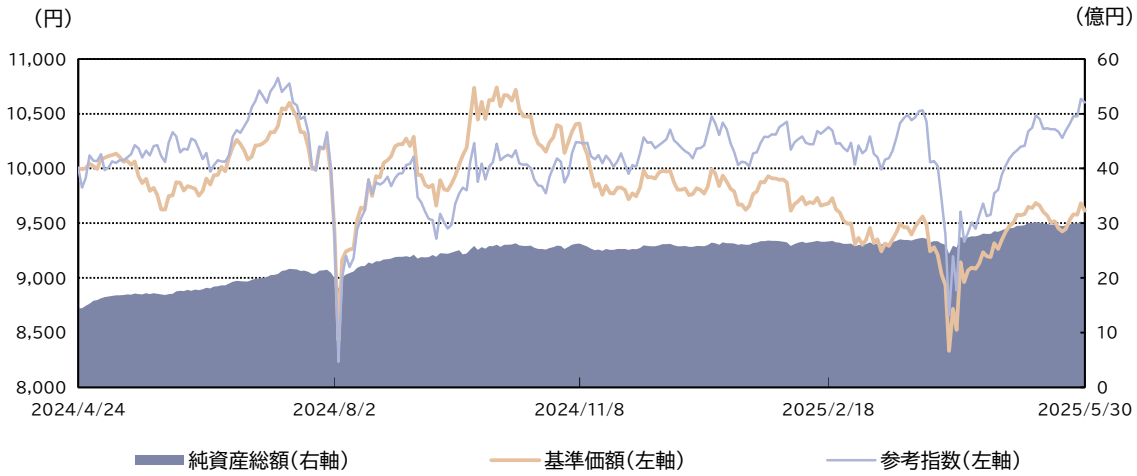
お申込みの際は、必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

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
ホームページ：https://nakano-am.co.jp/

●基準価額及び純資産総額の推移（2025年5月末現在）

今月から、マンスリーレポートとなかの号通信の2部構成になりました。今後もより充実した情報開示にしていく所存です。クオリティ・グロース投資戦略の徹底のため、これからメンバー全員でエンゲージメント提案を積極化します。ROE（自己資本利益率）の向上を促すことでポートフォリオの価値増大を目指します。決算発表が一段落したため、今月の全銘柄コメントは決算動向が中心になりました。円高と関税影響を織り込んだため、製造業中心に決算後に株価が下がるものが散見されましたが、長期的な業績拡大の展望があり過度な懸念を持つ必要はありません。
（山本　潤）

基準価額	純資産総額
9,614円	30億円



※ 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	1.5%	5.1%
3ヶ月	3.3%	5.7%
6ヶ月	-1.3%	5.9%
1年	-1.4%	3.6%
3年	-	-
5年	-	-
設定来	-3.9%	6.0%

※ 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。

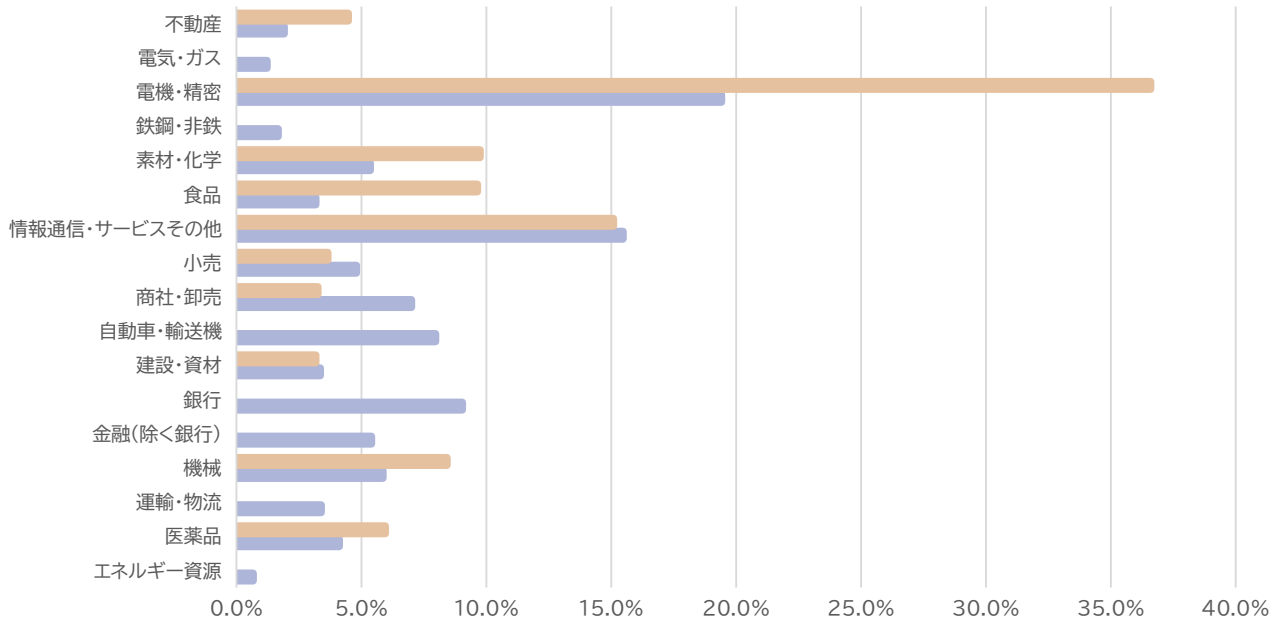
※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。
※ 巻末記載の「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

●資産の組入比率

なかの日本成長マザーファンド	99.2%
現金等	0.8%
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%	6.0%	0.0%	8.4%	0.0%	0.0%	3.2%	0.0%	3.3%	3.7%	15.1%	9.6%	9.8%	0.0%	36.6%	0.0%	4.5%
TOPIX	0.7%	4.1%	3.4%	5.9%	5.4%	9.0%	3.4%	8.0%	7.0%	4.8%	15.5%	3.2%	5.4%	1.7%	19.4%	1.2%	1.9%

なかの日本成長ファンド　TOPIX

※ 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※	86%

※ 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27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	ソニーグループ（3月）	6758	電機・精密	5.7%
	金融事業のパーシャル・スピンオフ（子会社等の株式の一部を既存株主に分配し、部分的に独立させる手法）が10月1日を効力発生日として実行される見込みです。これにより、エンタテインメントを中心に経営資源を投下する方針がより明確化し、事業ポートフォリオは一層強固なものとなっていくことが予想されます。今後において半導体事業のグループ内での位置づけ等を長期的な企業価値向上という目線をもって対話してまいります。			
2	味の素（3月）	2802	食品	5.4%
	ABFという先端パッケージ材料の好調に加え、国内、海外ともに調味料・食品事業も堅調に推移しています。また、26年3月期は低分子と中分子を主体とする医薬品のCDMO（医薬品の受託製造）事業が利益貢献し始めるため、全体では二桁の事業利益成長を計画しています。加えて、現金を900億円まで圧縮することでROE（自己資本利益率）を足元の16%から2030年には20%に引き上げるという意欲的な目標を示してくれた点についても高く評価しています。			
3	日立製作所（3月）	6501	電機・精密	5.3%
	同社は生成AIを現場に活用する際のキープレイヤーとして評価されているため、グローバル大手のパブリッククラウドとの協業が加速しています。たとえば鉄道車両に生成AIサーバーを搭載しレールの不具合を事前に検知するシステムを新幹線車両に提供することで、故障率や遅延率の軽減に貢献しています。また、パワーグリッドについてもセンサーを取り付けることで、ビッグデータをAIに取り込み、保守業務の軽減に寄与しています。			
4	信越化学工業（3月）	4063	素材・化学	5.2%
	第三四半期に保有現金の目安を1.6兆円と示していた通り、5,000億円の自社株買いで株主還元を強化したことが市場からもポジティブに評価されました。塩ビ樹脂は北米の住宅ローン金利の高止まりや中国の不動産不況もあり世界全体で軟調な市況となっています。一方で、電子材料セグメントの多くを占めるウェハは先端半導体向けに強い需要が継続していることに加え、汎用メモリ向けの需要も年後半から戻ってくると想定しています。			
5	荏原製作所（12月）	6361	機械	4.9%
	第一四半期は過去最高の受注・利益を記録しました。主力の精密・電子セグメントの受注は前年同期比で4割近い伸びとなりました。背景には旺盛な生成AI向けの需要があります。化学的機械的研磨装置（CMP研磨）は販売も好調ですが、顧客の稼働状況もよく、収益性の高い保守サービスも堅調です。中期的には全社ベースでの売上規模を拡大させつつ、現状16%のROE（自己資本利益率）を20%を超える水準に高めていけると当社では見ています。			
6	三井不動産（3月）	8801	不動産	4.4%
	25年3月期は会社予想を上回る決算となりました。売上・利益ともに過去最高を更新し、増収増益基調が継続しています。主力の賃貸事業では国内外のオフィスや商業施設の高稼働率に支えられて堅調な推移です。分譲事業も高価格帯の大型マンション案件の引渡し進展や資産売却の加速により収益を伸ばしました。さらに、ホテルやリゾートを含む施設営業事業では旅行需要の回復や東京ドームの集客増加を背景に大幅増益を達成しました。			
7	朝日インテック（6月）	7747	電機・精密	4.3%
	上期に中国で代理店を変更したことで在庫充填のための売上が立っており、その反動が懸念されていましたが、カテーテル手術の症例数の強い伸びもあり、中国では上期同様の高い成長率が維持されています。関税影響と為替を織り込むと来期の増益幅が小さく見えてしまうため、株価は軟調ですが、工場の移転や生産性改善効果もあり、全体の収益性は改善傾向です。自己資本比率が8割近い水準になっているため、通期決算では資本政策にも注目したいです。			
8	扶桑化学工業（3月）	4368	素材・化学	4.3%
	25年3月期は売上が18%増収で営業利益は前年比46%増益でした。今期の見通しも償却前営業益の段階では増益を想定しています。収益の中心である電子材料セグメントの好調が続いています。同社は営業収益率の高さ（本来の実力）に比べて株価水準が低すぎるため、一段の株価上昇に向けた話し合いを継続しています。同社は大型株ではありませんが、当社ではCMPスラリー材料（半導体製造工程で使用される研磨剤）の独占的な市場占有率の高さをクオリティとして評価しています。			
9	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	4.2%
	25年3月期は売上高493億円（17.0%増）、営業利益86億円（26.4%増）と、過去最高業績を達成。営業利益率は17.5%へ向上。体制強化により保守保全・リニューアル共に好調。国内保守契約台数はオーガニック純増数で年間約1.3万台と前年の1万台から加速。堅調が続くリニューアル需要に対し、JIC（関東）に加え、昨春竣工のJIK（関西）稼働により月間200台超の出荷が可能な生産体制が構築されています。			
10	ヤクルト本社（3月）	2267	食品	4.0%
	国内でのヤクルト1000の販売が軟調に推移する一方、海外ではインドネシア・米州が堅調で、中国で底打ちの兆しが見られます。新しく発表した中計では、ROE（自己資本利益率）や自己資本比率、総還元性向など財務目標を示しつつ、米国工場建設や海外R&D強化、M&A連携など長期的な成長に向けた施策が示されました。国内では販売会社との関係見直しや、ヤクルトレディの多様な働き方支援を通じた販売体制の再構築も進めています。			

※ 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27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	東宝（2月）	9602	情報通信・サービスその他	3.9%
	かつては歴史と伝統を誇る大企業という印象が強かった同社ですが、ここ数年で劇的な進歩を遂げている、まさに変化の最中にある企業の一社です。株式市場では「アニメ関連銘柄」としての側面がしばしば強調されますが、その本質は、規律と戦略をもって持続的に企業価値を創造していくという変革の姿勢です。当社では、同社との継続的な対話を通じて、こうした前向きな動きを支援し、その成長を後押ししていくことを目指しています。			
12	村田製作所（3月）	6981	電機・精密	3.9%
	前期決算は3割増益で着地しましたが、今期の業績想定がコンセンサスを下回る前年対比2割の減益計画となり、株価は決算後に一時的に大きく下がりました。ただし、長期的な成長見通しは不変です。株価も月末にかけてしっかりと戻しました。今期も引き続き株主還元を強化。3円増配の60円配当に加えて1,000億円上限（時価総額の2%強相当）の自社株買いも実施予定です。主力のコンポーネント事業は円高下でも増収見通しです。			
13	シスメックス（3月）	6869	電機・精密	3.9%
	従来、収益性の高い血球計数検査の売上構成比が下がると粗利率も低下してしまう点が課題でした。一方で、昨今の不採算事業の撤退や、シーメンスとの契約更新によりアメリカと欧州で血液凝固検査の試薬も自社で販売できるようになったことで、企業全体としての収益性が向上し、25年3月期は血球計数検査セグメントの構成比は前年と同等だったのにもかかわらず、粗利率が改善しました。26年3月期も収益性が改善することを想定しています。			
14	ロート製薬（3月）	4527	医薬品	3.7%
	過去数年間二桁成長していた国内の成長鈍化がネガティブに受け止められています。第4四半期の三か月は一過性の要因もあり、前年の下期の成長ペースが継続すると見込んでいる26年3月期の事業計画はやや保守的ではないかと推察しています。もともと成長を見込んでいたベトナムやインドネシアなどのアジア地域と、目薬とスキンケア製品のさらなる拡販を目指す欧州は好調です。26年3月期は海外での成長にも特に期待しています。			
15	コスモス薬品（5月）	3349	小売	3.6%
	4月末までの11か月で106店純増。同社は8,000～1万人の小商圏型ドラッグストアで1,000～1,300㎡の大型店を新設していき、品ぞろえを充実して顧客の来店頻度を高める戦略です。その一方で「地域医療の担い手である開業医を全力でサポートする」として、クリニック開業支援セミナー等も実施し、事業のエコシステムを形成する種まきも行っています。医療機関が隣接する店舗形態が将来もっと増えてくるかもしれません。			
16	ダイキン工業（3月）	6367	機械	3.3%
	「うるるとさらら」に代表される家庭用エアコンの印象が強い同社ですが、業務用、ヒートポンプ暖房、ビル空調、冷凍など、世界各地域の実情に合わせて様々な製品を展開しています。なかでも、生成AIで需要が急増するデータセンター向けの冷却装置では高い成長率を見込んでおり、利益貢献が望まれます。また、インド市場などグローバルサウスで厳しい暑さに耐えるには、冷房以外に代替手段がなく、ここでも成長に期待しています。			
17	神戸物産（10月）	3038	商社・卸売	3.2%
	同社が食の製販一体を打ち出した契機は、2008年の他社の冷凍餃子事件でした。トレーサビリティ（原材料の調達から廃棄にいたるまでの履歴を追跡する仕組み）を確立し、安心安全な食品を顧客に届けるためです。「いつ、誰が、どこで、どのように作ったか」を明確にすることで、品質への信頼を高めています。併せて費用を効率化し、一貫体制を磨き続けています。他社にはない独自商品を開発し続け、「業務スーパーでしか買えないもの」をお値打ち価格で提供することを可能にしています。			
18	日本特殊陶業（3月）	5334	建設・資材	3.1%
	収益の中心が市販用のスパークプラグですが、安定的な更新需要に支えられているため、同社の業績は新車の販売動向にはあまり左右されないビジネスモデルです。リスクは電気自動車の普及ですが想定より遅れていますし、プラグは高単価の貴金属タイプに徐々にシフトしており、着実な成長を見込んでいます。また、ROE（自己資本利益率）は現状14%程度と高位ですが、今後10年の見立ても安定的な推移を想定しています。			
19	島津製作所（3月）	7701	電機・精密	3.0%
	為替と関税影響に関してワーストケースを保守的に織り込んで、26年3月期の営業利益は大幅な減益予想となっています。しかしながら、同社の予想は関税によるコスト増といった直接的な影響だけでなく、世界経済悪化による売上減少という間接的な悪影響まで織り込んだシナリオになっていることに留意が必要です。足元でも中国市場の底打ちやインド市場での売上が着実に伸びているためここまで悪化する可能性は低いと考えています。			
20	日本電子（3月）	6951	電機・精密	3.0%
	今期の業績想定がコンセンサスを下回る減益計画となり、株価は一時的に大きく下がりました。しかし、中期的には産業機器事業は豊富な受注残を抱えていますし、今後の受注については、半導体の最先端の生産プロセス向け設備投資は来年中に回復すると見ています。理科学機器事業では、半導体の最先端の量産プロセス向けにハイエンドの透過型電子顕微鏡（TEM）の採用が進みつつあり、収益性は今後も向上していくと考えます。			

※ 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27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	ジャストシステム（3月）	4686	情報通信・サービスその他	2.8%
	25年3月期の業績は増収増益で着地しました。そして、この4月より値上げを行った「SMILE ZEMI（スマイルゼミ）」の単価上昇効果が寄与してまいります。機能拡充による付加価値向上の伴った値上げのため、顧客離反など負の影響は限定的であるとみており、26年3月期の力強い増益の確度が高まっていくものと予想しています。当社では、米国事業も順調な成長を継続していると考えており、赤字縮小を見込んでいます。			
22	浜松ホトニクス（9月）	6965	電機・精密	2.7%
	第三四半期の受注が底打ち、株価は反発しました。イスラエルの量子制御システム企業のQuantum Machines社と量子コンピュータの制御技術強化に向けて提携するなど量子コンピュータ関連銘柄として注目しています。買収したレーザー会社のNKTP社は今期想定の177億円の売上を10年で480億円にする計画です。量子コンピューティングのトップランナーのIonQ社が採用したのがNKTP社のレーザーです。			
23	レーザーテック（6月）	6920	電機・精密	2.7%
	長期的な目線では、今月の新規銘柄の紹介欄にある通り、成長余地が大きい企業です。受注残は6月の年度末で約3,600億円程度となる見通しです。26年6月期の来期売上は1,800億円程度と想定しています。受注から売上のリードタイムが1.5年かかります。ただし、同社の株価は売上よりも受注で評価される傾向があります。受注は来年度の後半から上向くと見ています。株価は以前より大きく下落しており割安な水準と考えています。			
24	ツムラ（3月）	4540	医薬品	2.2%
	2,000億円という企業規模に照らして大規模な設備投資計画が市場からネガティブに受け取られています。医療用漢方というビジネスの特殊性を踏まえて、なぜこの規模の設備投資が必要なのか、この投資によって供給量をどこまで増やせるのか、中長期的にどの程度コスト削減につながるのかわかりづらい点も投資家の不安心理につながっていると見ています。投資規模の正当性や投資家に対する説明方法含めて同社と対話をしています。			
25	オロ（12月）	3983	情報通信・サービスその他	2.1%
	第一四半期はスロースタートとなりましたが、これはマーケティングソリューション（MS）事業において、主要顧客である自動車企業の経営が悪化した影響であり、一過性の側面が強いと考えています。主力のクラウドソリューション（CS）事業では、しっかりと2桁の増収増益を達成しています。今回注目したいのは、自社株買いと自己株式消却の発表です。現金が積み上がりやすい事業のため、株主還元は重要です。同社とは有意義な対話を継続しており、財務戦略の今後のさらなる洗練に期待しています。			
26	カカクコム（3月）	2371	情報通信・サービスその他	1.8%
	日本企業の多くが成熟事業に依存し新規事業の創出に苦戦するなか、同社は歴史あるインターネット企業として優れた事業の組み合わせを有しています。安定したキャッシュフローを生み出す「価格.com」を土台に、成長性と収益性を兼ね備えた「食べログ」が中核を担い、拡大を見込む「求人ボックス」には成長投資を加速させています。さらに10年先を見据え、インキュベーション（起業家の育成・支援）領域でM&Aを含む“第4の柱”を模索しています。			
27	オムロン（3月）	6645	電機・精密	1.3%
	今日、私たちが高性能な製品を安価で手にすることができるのは、制御機器がものづくりを高度に進化させてきた結果です。同社の制御機器は、半導体・電気自動車産業など、先端産業の製造工程で使われる機械設備に多数採用されてきました。先月発表された決算では、これまでの実績を成長戦略につなげるべく、1）商品力の強化、2）注力領域のフォーカス、3）データソリューション、4）エリア戦略のアップデートが謳われています。			

※ 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。

●新たに組み入れた銘柄

企業名	レーザーテック
証券コード	6920
事業内容	半導体関連装置・FPD関連装置・レーザー顕微鏡の開発・製造・販売・サービス

最先端の半導体製造における露光プロセスでは、従来のArF（アルゴンフッ素）による193nmの光に加え、波長13.5nmのEUV（極端紫外線）が用いられるようになっています。

EUVでは、従来の透過型フォトマスクに代わって反射型のマスクが採用されています。その結果、露光経路が長くなり、マスク上のわずかな欠陥でも歩留まり（良品率）に大きな影響を与えるようになりました。
EUVフォトマスク（※）は、モリブデンとシリコンの薄膜を交互に積み重ねた構造になっており、そのごく小さな凹凸が欠陥として現れる点が、従来の光マスクとは大きく異なります。このため、マスクの検査需要は従来の数倍に拡大しています。

こうした状況の中、レーザーテックはEUVフォトマスクの量産用欠陥検査装置で、ほぼ独占的なシェアを握っており、ROE（自己資本利益率）40%以上という非常に高い収益性を実現しています。

一方、生成AI向けアクセラレーターとしてのGPU（グラフィックス処理装置）への需要が急速に拡大しています。GPUには、キャッシュと呼ばれるSRAM（リフレッシュ不要の高速メモリ）が重要な機能ブロックとして搭載されます。SRAMは1ビットの記憶に6つのトランジスタが必要なため、面積が大きくなる傾向があります。
生成AIでは膨大な計算処理を行うため、大量のキャッシュメモリが不可欠であり、その結果、GPUのチップサイズも大きくなります。大きなチップでは、マスク上にわずか1か所でも欠陥があると、多くのチップが不良となるため、検査の重要性がさらに増しています。

さらに、EUV露光では高エネルギーの光を連続的にマスクへ照射するため、フォトマスクの劣化が従来よりも数倍速く進行するという問題もあります。このため、マスクの洗浄や修復（リペア）の需要も急増しています。
こうした背景を踏まえると、レーザーテックの最先端フォトマスク検査装置への需要は、今後も大きく拡大することが期待されます。

ただし、同社の株価は現在ピークから大きく下落しており、短期的な業績にはやや弱さが見られます。それでも、長期的な成長性やROE水準の向上を見込み、割安感もあることから、新たにポートフォリオへ組み入れました。

（※）フォトマスクは、複雑な電子回路のパターンを半導体ウェハーの上に転写するために使用されます。
従来は、フォトマスクを「透過」した光がウェハーに照射され、パターンを形成していましたが、EUVフォトマスクでは「光を反射」してウェハー上にパターンを形成します。半導体デバイスはより細かく複雑な回路が必要とされており、従来よりもより微細なパターンを形成できるEUVフォトマ

●売却した銘柄について

イリソ電子工業（証券コード 6908）

世界的なカーボンニュートラル戦略の停滞を受け、EV（電気自動車）関連市場における成長鈍化や競争激化への懸念から、同関連銘柄の組み入れ比率を見直す判断をいたしました。もっとも、同社は統合ECU（自動車に搭載される電子機器）向けコネクタなど将来性のある製品も有しておりますので、引き続き有望な投資候補として注視していく所存です。

※ 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。

●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：一般社団法人投資信託協会 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	○		○	

※ 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。