

当ファンドは特化型運用を行います



|        |                                                            |                                                                                                             |
|--------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 商品分類   | 追加型投信／国内／株式                                                |                                                                                                             |
| 信託期間   | 無期限                                                        |                                                                                                             |
| 運用方針   | 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。                 |                                                                                                             |
| 主な投資対象 | なかの日本成長ファンド                                                | なかの日本成長マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。                                                                              |
| 組入制限   | なかの日本成長ファンド                                                | 【株式】制限を設けません。<br>【投資信託証券】（マザーファンドおよび上場投資信託証券を除いて）信託財産の純資産総額の5%以下とします。<br>【外貨建資産】投資は行いません。<br>【デリバティブ】行いません。 |
|        | マザーファンド                                                    | 【株式】制限を設けません。<br>【投資信託証券】（上場投資信託証券を除いて）信託財産の純資産総額の5%以下とします。<br>【外貨建資産】投資は行いません。<br>【デリバティブ】行いません。           |
| 分配方針   | 毎決算時に、基準価額、市況動向等を勘案して分配を行います。ただし、委託会社の判断により分配を行わないこともあります。 |                                                                                                             |

|                       |
|-----------------------|
| 2025年4月25日～2026年4月24日 |
| 第2期 決算日 2026年4月24日    |

受益者の皆さまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼を申し上げます。  
この度、「なかの日本成長ファンド」第2期決算を行いました。  
当ファンドは、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、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うことを基本として運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。  
今後も皆さまと一緒に長期投資の旅をすべく努めて参りますので、一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

＜お問い合わせ先＞

なかのアセットマネジメント株式会社  
東京都中央区日本橋兜町 5-1  
電話番号：03-3662-1401  
受付時間：9:00-17:00（土日祝日、年末年始を除く）  
ホームページ：https://nakano-am.co.jp/

長距離列車「なかの号」は、長期投資の旅に出発してから2年が経過しました。この間、世界は大きな構造転換期に入りました。ロシアのウクライナ侵攻以降に定着したインフレ経済は、米トランプ政権の再登場によって、より強く「インフレを前提とする社会」へと傾きつつあります。トランプ関税に象徴される米国第一主義の政策は、国際貿易、政治システム、安全保障の枠組みにまで再編を促し、グローバル経済の不確実性を一段と高めました。その結果、株式市場の価格変動も大きくなり、トランプ大統領の一挙手一投足に左右される局面が続いたと言えるでしょう。さらに2026年に入り、米・イラン戦争が勃発し、原油価格の急騰にとどまらず、エネルギー供給の制約がインフレ圧力を一層強めています。今後は、その影響が実体経済にも顕在化していく局面に入ったと考えています。

足元では、AI（人工知能）進化への先行期待がAI・半導体関連企業群の株価を大きく押し上げてきました。一方で、なかのアセットの長期投資は、こうした超楽観ムードのマーケットとは一線を画すスタンスを貫いています。これからの10年を見据え、安定した利益成長軌道を描けるという強い仮説を持てる企業群でポートフォリオを構築し、その確信度を絶えず検証し続けています。こうした強い企業を選び抜く本格的な長期厳選運用は、市場がいずれ一定期間の調整局面に転じた際にも、しっかりと踏ん張り、真価を発揮するはずです。

国内産業界では、資本効率を高め、将来に向けた成長投資を積極化する経営への構造改革が本格化しつつあります。そうした中、海外投資家の日本企業への関心も高まり続けています。「なかの日本成長ファンド」は、こうした変化を見据え、先んじて強じんなグッドカンパニーを組み入れてきました。やがて結実するであろう長期投資の成果を、皆さまとしっかり分かち合うために、3年目を迎える「なかの号」の旅にも、将来への大きな期待とともにご一緒くださいますよう、何卒よろしくお願いいたします。

代表取締役社長 中野 晴啓

## 運用担当者の紹介

代表取締役社長/最高投資責任者

### 中野 晴啓

役割 最高責任者として投資戦略の意思決定

運用業務経験 33年

経歴

1987年明治大学商学部卒業。旧セゾングループの投資顧問会社にて債券ポートフォリオを中心に資産運用業に従事した後、2006年セゾン投信株式会社を設立。2023年6月に代表を退任後、同年9月なかのアセットマネジメント株式会社を設立。



チーフポートフォリオマネージャー

### 山本 潤

役割 企業の調査および分析、投資戦略の策定、ポートフォリオ構築

運用業務経験 28年

経歴

1990年和光証券（現みずほ証券）入社。日本株の調査を担当した後、1997年より欧米系の投資顧問会社にて、日本株のファンドマネージャーに従事。機関投資家等を経て2024年1月より現職。コロンビア大学大学院修了。



○設定以来の運用実績

| 決 算 期          | 基 準<br>(分配落) | 価 額     |             | 参 考 指 数  | 株 組 入 比 率 | 純 資 産 額 |
|----------------|--------------|---------|-------------|----------|-----------|---------|
|                |              | 税 込 分 配 | み 期 騰 落 中 率 |          |           |         |
| (設定日)          | 円            | 円       | %           |          | %         | 百万円     |
| 2024年4月25日     | 10,000       | —       | —           | 4,600.94 | —         | 1,445   |
| 1期(2025年4月24日) | 9,263        | 0       | △ 7.4       | 4,511.39 | △ 1.9     | 97.1    |
| 2期(2026年4月24日) | 12,433       | 0       | 34.2        | 6,619.07 | 46.7      | 94.3    |

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) TOPIX（配当込み）は当ファンドの参考指数です。

(注) TOPIX（配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、T O P I Xに関する著作権、知的財産権その他の一切の権利は株式会社 J P X総研または株式会社 J P X総研の関連会社に帰属します。

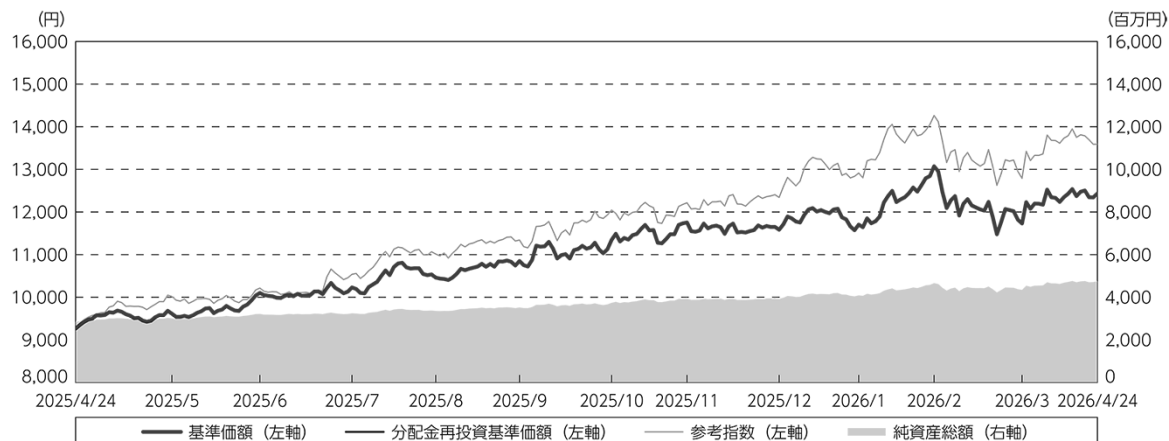
○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年 月 日      | 基 準    | 価 額   |       | 参 考 指 数  | 株 組 入 比 率 |
|------------|--------|-------|-------|----------|-----------|
|            |        | 騰 落 率 | 騰 落 率 |          |           |
| (期 首)      | 円      | %     | %     |          | %         |
| 2025年4月24日 | 9,263  | —     | —     | 4,511.39 | 97.1      |
| 4月末        | 9,474  | 2.3   | 2.9   | 4,641.96 | 97.5      |
| 5月末        | 9,614  | 3.8   | 8.1   | 4,878.83 | 97.1      |
| 6月末        | 10,100 | 9.0   | 10.3  | 4,974.53 | 98.8      |
| 7月末        | 10,229 | 10.4  | 13.8  | 5,132.22 | 100.1     |
| 8月末        | 10,460 | 12.9  | 18.9  | 5,363.98 | 99.0      |
| 9月末        | 10,849 | 17.1  | 22.4  | 5,523.68 | 98.8      |
| 10月末       | 11,346 | 22.5  | 30.0  | 5,865.99 | 99.0      |
| 11月末       | 11,753 | 26.9  | 31.9  | 5,949.55 | 98.1      |
| 12月末       | 11,584 | 25.1  | 33.2  | 6,010.98 | 98.5      |
| 2026年1月末   | 11,703 | 26.3  | 39.4  | 6,288.77 | 97.1      |
| 2月末        | 13,072 | 41.1  | 54.0  | 6,947.17 | 96.9      |
| 3月末        | 11,731 | 26.6  | 38.1  | 6,229.53 | 96.4      |
| (期 末)      |        |       |       |          |           |
| 2026年4月24日 | 12,433 | 34.2  | 46.7  | 6,619.07 | 94.3      |

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

## 期中の基準価額等の推移



期 首：9,263円

期 末：12,433円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：34.2% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額およびTOPIX(配当込み)は、期首(2025年4月24日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) TOPIX(配当込み)は当ファンドの参考指数です。
- (注) TOPIX(配当込み)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他の一切の権利は株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社に帰属します。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

## ○基準価額の主な変動要因

(マザーファンドについての記載となります)

### 【基準価額の上昇要因】

- ・扶桑化学工業、荏原製作所、村田製作所、レーザーテック、味の素などの銘柄が、生成AI(人工知能)関連需要の拡大を背景に株価が上昇しました。
- ・日本特殊陶業および日立製作所は、好調な業績を受けて株価が堅調に推移しました。
- ・信越化学工業は、塩ビ市況の改善を受けて、株価が底打ちの動きを見せました。

### 【基準価額の下落要因】

- ・シスメックスは、中国市場における需要動向の鈍化が意識され、株価は軟調に推移しました。
- ・神戸物産およびコスモス薬品は、個人消費の伸び悩みを背景に、株価は調整局面となりました。

## 投資環境

(マザーファンドについての記載となります)

日本株式市場は、期を通じて上昇しました。米国の関税政策を巡る不透明感に加え、金利、為替動向や地政学リスクなど、総じて変動の大きい展開となりました。

期初(2025年4月)以降は、関税政策への警戒感を受けて投資家心理が悪化し、外需関連企業を中心に株価が調整する場面が見られましたが、政策リスクの織り込みが進み、日米関税交渉の改善もあって、市場は次第に落ち着きを取り戻しました。

夏以降は、関税問題に対する過度な警戒感が後退する中、国内金利上昇への思惑や、企業の資本効率改善、株主還元強化、PBR(株価純資産倍率)改善への期待が相場を支えました。ROIC(投下資本利益率)や資本コストを意識した経営、自己株式取得、事業ポートフォリオの見直しといった取り組みが広がり、長年の課題であった資本効率改善に対する市場の関心が一段と高まりました。

2025年後半以降、AI(人工知能)関連投資の持続性を巡る見方に加え、米国金利や金融政策、為替動向、地政学リスクなどが市場心理に影響を与えました。2026年に入ると、世界景気の先行きやインフレ再燃への懸念から、リスク回避的な動きが強まる局面も見られ株価は一旦下落しましたが、中東情勢の早期沈静化への期待などを背景に、株式市場は堅調に推移しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(マザーファンドについての記載となります)

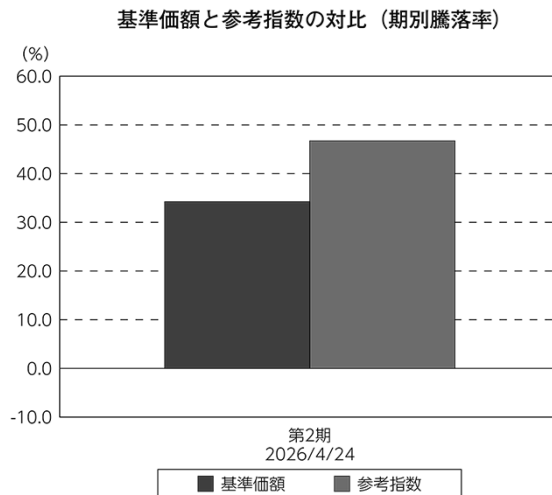
将来の企業価値向上が期待できるクオリティ・グロース企業を厳選して組み入れています。高いROE(自己資本利益率)およびROIC(投下資本利益率)、競争優位性、健全な財務基盤、価格決定力、安定したキャッシュフロー、長期的な成長余地を重視しています。短期的な株価動向に左右されることなく、企業利益の再投資を通じて企業価値を複利的に高める力に着目した運用を行っています。

今期は、関税政策や為替・金利動向、EV市場、カーボンニュートラル投資などの外部環境の変化を踏まえ、投資仮説の検証を行いました。その結果、成長確度や資本効率、理論価値との乖離を総合的に勘案し、レーザーテック、日本取引所グループ、中外製薬、本田技研工業、東亜建設工業、東京海上ホールディングス、日本航空、ダイフク、中国塗料など、長期的な競争力を有する企業を組み入れました。一方で、事業環境の変化を踏まえイリソ電子工業、ヤクルト本社、オムロン、オロを売却したほか、株価上昇により相対的に投資魅力度が低下したと判断したジャストシステムおよび荏原製作所についても売却を行いました。

期末(2026年4月)のポートフォリオは、特定の業種やテーマに偏ることなく、電機・精密、素材・化学、建設・資材、金融、医薬品などの業種を中心に、収益性と成長性を兼ね備えた企業で構成しています。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドでは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。右のグラフは、当ファンドと参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。  
(注) TOPIX（配当込み）は当ファンドの参考指数です。

## 分配金

基準価額水準等を勘案して、分配は行わないことといたしました。なお、留保された収益金につきましては、当ファンドの運用の基本方針に基づき運用させていただきます。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

| 項 目                | 第 2 期                             |
|--------------------|-----------------------------------|
|                    | 2025年 4 月 25 日～<br>2026年 4 月 24 日 |
| 当期分配金<br>(対基準価額比率) | —<br>— %                          |
| 当期の収益              | —                                 |
| 当期の収益以外            | —                                 |
| 翌期繰越分配対象額          | 2,433                             |

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## ○今後の運用方針

---

（マザーファンドについての記載となります）

今後もクオリティ・グロース投資の基本方針を堅持します。地政学リスクや原油価格、インフレ、金利・為替動向など、市場の変動要因は引き続き多いと見込まれますが、投資哲学に基づく運用を継続します。

当ファンドが重視するのは、企業が高いROE（自己資本利益率）およびROIC（投下資本利益率）を維持し、獲得した利益を効率的に再投資することで、企業価値を中長期的に複利成長させる力です。日本企業には、資本効率の改善、ROIC経営の浸透、事業再編、株主還元の強化、AI（人工知能）活用による生産性向上など、引き続き構造的な変化の余地があると考えています。こうした動きを一過性のテーマとしてではなく、持続的な企業価値向上につながるかどうかの観点から見極めてまいります。

今後も、ボトムアップ・リサーチと投資先企業との対話を通じて、競争優位性、収益性、成長性、資本配分の質を丁寧に確認し、受益者の皆さまの長期的な資産形成に資するクオリティ・グロース企業への厳選投資を行ってまいります。



○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年 4 月25日～2026年 4 月24日)

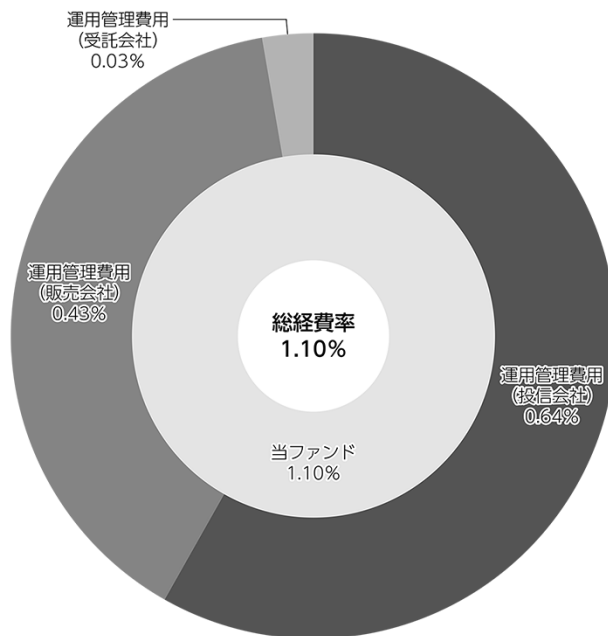
| 項 目                   | 当 期      |            | 項 目 の 概 要                                                             |
|-----------------------|----------|------------|-----------------------------------------------------------------------|
|                       | 金 額      | 比 率        |                                                                       |
| (a) 信 託 報 酬           | 円<br>121 | %<br>1.100 | (a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率                                               |
| ( 投 信 会 社 )           | ( 70)    | (0.640)    | 委託した資金の運用の対価                                                          |
| ( 販 売 会 社 )           | ( 47)    | (0.427)    | 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の<br>情報提供等の対価                         |
| ( 受 託 会 社 )           | ( 4)     | (0.033)    | 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価                                               |
| (b) 売 買 委 託 手 数 料     | 17       | 0.158      | (b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数<br>※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 |
| ( 株 式 )               | ( 17)    | (0.158)    |                                                                       |
| 合 計                   | 138      | 1.258      |                                                                       |
| 期中の平均基準価額は、10,992円です。 |          |            |                                                                       |

- (注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注) 消費税は報告日の税率を採用しています。
- (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注) 売買委託手数料は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。
- (注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.10%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2025年 4 月25日～2026年 4 月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

| 銘<br>柄         | 設<br>定  |         | 解<br>約 |        |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
|                | 口<br>数  | 金<br>額  | 口<br>数 | 金<br>額 |
|                | 千口      | 千円      | 千口     | 千円     |
| なかの日本成長マザーファンド | 648,810 | 735,000 | 82,378 | 88,500 |

(注) 単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2025年 4 月25日～2026年 4 月24日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

| 項<br>目              | 当<br>期         |
|---------------------|----------------|
|                     | なかの日本成長マザーファンド |
| (a) 期中の株式売買金額       | 3,885,918千円    |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額   | 3,590,312千円    |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 1.08           |

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2025年 4 月25日～2026年 4 月24日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2025年 4 月25日～2026年 4 月24日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2026年 4 月24日現在)

親投資信託残高

| 銘<br>柄         | 期 首（前 期 末）  | 当 期 末       |             |
|----------------|-------------|-------------|-------------|
|                | 口 数         | 口 数         | 評 価 額       |
|                | 千口          | 千口          | 千円          |
| なかの日本成長マザーファンド | 3, 028, 342 | 3, 594, 774 | 4, 563, 565 |

(注) 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2026年 4 月24日現在)

| 項<br>目         | 当 期 末       |        |
|----------------|-------------|--------|
|                | 評 価 額       | 比 率    |
|                | 千円          | %      |
| なかの日本成長マザーファンド | 4, 563, 565 | 95. 5  |
| コール・ローン等、その他   | 214, 687    | 4. 5   |
| 投資信託財産総額       | 4, 778, 252 | 100. 0 |

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2026年4月24日現在）

○損益の状況（2025年4月25日～2026年4月24日）

| 項 目                 | 当 期 末          | 項 目              | 当 期            |
|---------------------|----------------|------------------|----------------|
|                     | 円              |                  | 円              |
| (A) 資産              | 4,778,252,241  | (A) 配当等収益        | 265,501        |
| コール・ローン等            | 214,682,987    | 受取利息             | 265,501        |
| なかの日本成長マザーファンド(評価額) | 4,563,565,725  | (B) 有価証券売買損益     | 994,049,473    |
| 未収利息                | 3,529          | 売買益              | 1,089,805,348  |
| (B) 負債              | 24,075,865     | 売買損              | △ 95,755,875   |
| 未払解約金               | 1,243,188      | (C) 信託報酬等        | △ 40,777,054   |
| 未払信託報酬              | 22,832,677     | (D) 当期損益金(A+B+C) | 953,537,920    |
| (C) 純資産総額(A-B)      | 4,754,176,376  | (E) 前期繰越損益金      | △ 147,400,477  |
| 元本                  | 3,823,799,462  | (F) 追加信託差損益金     | 124,239,471    |
| 次期繰越損益金             | 930,376,914    | (配当等相当額)         | ( 10,170,417)  |
| (D) 受益権総口数          | 3,823,799,462口 | (売買損益相当額)        | ( 114,069,054) |
| 1万円当たり基準価額(C/D)     | 12,433円        | (G) 計(D+E+F)     | 930,376,914    |
|                     |                | (H) 収益分配金        | 0              |
|                     |                | 次期繰越損益金(G+H)     | 930,376,914    |
|                     |                | 追加信託差損益金         | 124,239,471    |
|                     |                | (配当等相当額)         | ( 13,314,700)  |
|                     |                | (売買損益相当額)        | ( 110,924,771) |
|                     |                | 分配準備積立金          | 806,137,443    |

(注) 当ファンドの期首元本額は3,067,106,921円、期中追加設定元本額は1,395,527,250円、期中一部解約元本額は638,834,709円です。

(注) 1口当たり純資産額は1,2433円です。

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(72,376,671円)、費用控除後の有価証券等損益額(719,984,187円)、信託約款に規定する収益調整金(124,239,471円)および分配準備積立金(13,776,585円)より分配対象収益は930,376,914円(1万円当たり2,433円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○分配金のお知らせ

|                |    |
|----------------|----|
| 1万円当たり分配金(税込み) | 0円 |
|----------------|----|

◇分配金をお支払いする場合  
    分配金は、2026年5月1日(金)よりお支払い申し上げております。

◇分配金を再投資する場合  
    お手取り分配金は、4月24日現在の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

◇分配金は普通分配金に課税され、一律20.315%(所得税15.315%、地方税5%)となります。

◇元本払戻金(特別分配金)が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

## ○お知らせ

---

2025年4月25日から2026年4月24日までの期間に実施した約款変更は以下の通りです。

- ・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。＜変更適用日：2025年6月12日＞
- ・一般社団法人 投資信託協会および一般社団法人 日本投資顧問業協会が合併し、一般社団法人 資産運用業協会へ名称が変更されたことに伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。＜変更適用日：2026年4月1日＞

# なかの日本成長マザーファンド

## 運用報告書

### <第2期>

決算日 2026年4月24日

(計算期間 2025年4月25日～2026年4月24日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

|             |                                            |                                     |
|-------------|--------------------------------------------|-------------------------------------|
| 運 用 方 針     | 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。 |                                     |
| 主 要 投 資 対 象 | わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。                |                                     |
| 組 入 制 限     | 株 式                                        | 制限を設けません。                           |
|             | 投 資 信 託 証 券                                | (上場投資信託証券を除いて) 信託財産の純資産総額の5%以下とします。 |
|             | 外 貨 建 資 産                                  | 投資は行いません。                           |
|             | デ リ バ テ ィ ブ                                | 行いません。                              |

○設定以来の運用実績

| 決 算 期             | 基 準 価 額   |         | 参 考 指 数   |         |         | 株 組 入 比 率 | 純 資 産 額 |
|-------------------|-----------|---------|-----------|---------|---------|-----------|---------|
|                   | 期 騰 落 中 率 | 騰 落 中 率 | 期 騰 落 中 率 | 騰 落 中 率 | 騰 落 中 率 |           |         |
| (設定日)             | 円         | %       |           | %       | %       |           | 百万円     |
| 2024年 4 月25日      | 10,000    | —       | 4,600.94  | —       | —       |           | 1,445   |
| 1 期(2025年 4 月24日) | 9,336     | △ 6.6   | 4,511.39  | △ 1.9   | 97.6    |           | 2,827   |
| 2 期(2026年 4 月24日) | 12,695    | 36.0    | 6,619.07  | 46.7    | 98.3    |           | 4,563   |

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。  
(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。  
(注) TOPIX（配当込み）は当ファンドの参考指数です。  
(注) TOPIX（配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、T O P I Xに関する著作権、知的財産権その他の一切の権利は株式会社 J P X総研または株式会社 J P X総研の関連会社に帰属します。

○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年 月 日        | 基 準 価 額 |       | 参 考 指 数  |       |       | 株 組 入 比 率 |
|--------------|---------|-------|----------|-------|-------|-----------|
|              | 騰 落 率   | 騰 落 率 | 騰 落 率    | 騰 落 率 | 騰 落 率 |           |
| (期 首)        | 円       | %     |          | %     | %     |           |
| 2025年 4 月24日 | 9,336   | —     | 4,511.39 | —     | 97.6  |           |
| 4 月末         | 9,552   | 2.3   | 4,641.96 | 2.9   | 97.9  |           |
| 5 月末         | 9,703   | 3.9   | 4,878.83 | 8.1   | 97.9  |           |
| 6 月末         | 10,205  | 9.3   | 4,974.53 | 10.3  | 99.0  |           |
| 7 月末         | 10,345  | 10.8  | 5,132.22 | 13.8  | 99.9  |           |
| 8 月末         | 10,587  | 13.4  | 5,363.98 | 18.9  | 99.8  |           |
| 9 月末         | 10,993  | 17.7  | 5,523.68 | 22.4  | 98.6  |           |
| 10月末         | 11,506  | 23.2  | 5,865.99 | 30.0  | 99.1  |           |
| 11月末         | 11,932  | 27.8  | 5,949.55 | 31.9  | 98.7  |           |
| 12月末         | 11,770  | 26.1  | 6,010.98 | 33.2  | 99.6  |           |
| 2026年 1 月末   | 11,902  | 27.5  | 6,288.77 | 39.4  | 99.7  |           |
| 2 月末         | 13,338  | 42.9  | 6,947.17 | 54.0  | 99.3  |           |
| 3 月末         | 11,948  | 28.0  | 6,229.53 | 38.1  | 98.6  |           |
| (期 末)        |         |       |          |       |       |           |
| 2026年 4 月24日 | 12,695  | 36.0  | 6,619.07 | 46.7  | 98.3  |           |

(注) 騰落率は期首比です。



## 期中の基準価額等の推移



(注) TOPIX（配当込み）は、期首（2025年4月24日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) TOPIX（配当込み）は当ファンドの参考指数です。

(注) TOPIX（配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他の一切の権利は株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社に帰属します。

## ○基準価額の主な変動要因

### 【基準価額の上昇要因】

- ・扶桑化学工業、荏原製作所、村田製作所、レーザーテック、味の素などの銘柄が、生成AI（人工知能）関連需要の拡大を背景に株価が上昇しました。
- ・日本特殊陶業および日立製作所は、好調な業績を受けて株価が堅調に推移しました。
- ・信越化学工業は、塩ビ市況の改善を受けて、株価が底打ちの動きを見せました。

### 【基準価額の下落要因】

- ・シスメックスは、中国市場における需要動向の鈍化が意識され、株価は軟調に推移しました。
- ・神戸物産およびコスモス薬品は、個人消費の伸び悩みを背景に、株価は調整局面となりました。

## 投資環境

日本株式市場は、期を通じて上昇しました。米国の関税政策を巡る不透明感に加え、金利、為替動向や地政学リスクなど、総じて変動の大きい展開となりました。

期初（2025年4月）以降は、関税政策への警戒感を受けて投資家心理が悪化し、外需関連企業を中心に株価が調整する場面が見られましたが、政策リスクの織り込みが進み、日米関税交渉の改善もあって、市場は次第に落ち着きを取り戻しました。

夏以降は、関税問題に対する過度な警戒感が後退する中、国内金利上昇への思惑や、企業の資本効率改善、株主還元強化、PBR（株価純資産倍率）改善への期待が相場を支えました。ROIC（投下資本利益率）や資本コストを意識した経営、自己株式取得、事業ポートフォリオの見直しといった取り組みが広がり、長年の課題であった資本効率改善に対する市場の関心が一段と高まりました。

2025年後半以降、AI（人工知能）関連投資の持続性を巡る見方に加え、米国金利や金融政策、為替動向、地政学リスクなどが市場心理に影響を与えました。2026年に入ると、世界景気の先行きやインフレ再燃への懸念から、リスク回避的な動きが強まる局面も見られ株価は一旦下落しましたが、中東情勢の早期沈静化への期待などを背景に、株式市場は堅調に推移しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

将来の企業価値向上が期待できるクオリティ・グロース企業を厳選して組み入れています。高いROE（自己資本利益率）およびROIC（投下資本利益率）、競争優位性、健全な財務基盤、価格決定力、安定したキャッシュフロー、長期的な成長余地を重視しています。短期的な株価動向に左右されることなく、企業利益の再投資を通じて企業価値を複利的に高める力に着目した運用を行っています。

今期は、関税政策や為替・金利動向、EV市場、カーボンニュートラル投資などの外部環境の変化を踏まえ、投資仮説の検証を行いました。その結果、成長確度や資本効率、理論価値との乖離を総合的に勘案し、レーザーテック、日本取引所グループ、中外製薬、本田技研工業、東亜建設工業、東京海上ホールディングス、日本航空、ダイフク、中国塗料など、長期的な競争力を有する企業を組み入れました。一方で、事業環境の変化を踏まえイリソ電子工業、ヤクルト本社、オムロン、オロを売却したほか、株価上昇により相対的に投資魅力度が低下したと判断したジャストシステムおよび荏原製作所についても売却を行いました。

期末（2026年4月）のポートフォリオは、特定の業種やテーマに偏ることなく、電機・精密、素材・化学、建設・資材、金融、医薬品などの業種を中心に、収益性と成長性を兼ね備えた企業で構成しています。

## ○今後の運用方針

今後もクオリティ・グロース投資の基本方針を堅持します。地政学リスクや原油価格、インフレ、金利・為替動向など、市場の変動要因は引き続き多いと見込まれますが、投資哲学に基づく運用を継続します。

当ファンドが重視するのは、企業が高いROE（自己資本利益率）およびROIC（投下資本利益率）を維持し、獲得した利益を効率的に再投資することで、企業価値を中長期的に複利成長させる力です。日本企業には、資本効率の改善、ROIC経営の浸透、事業再編、株主還元の強化、AI（人工知能）活用による生産性向上など、引き続き構造的な変化の余地があると考えています。こうした動きを一過性のテーマとしてではなく、持続的な企業価値向上につながるかどうかの観点から見極めてまいります。

今後も、ボトムアップ・リサーチと投資先企業との対話を通じて、競争優位性、収益性、成長性、資本配分の質を丁寧に確認し、受益者の皆さまの長期的な資産形成に資するクオリティ・グロース企業への厳選投資を行ってまいります。

# ○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年 4 月25日～2026年 4 月24日)

| 項 目                   | 当 期     |            | 項 目 の 概 要                                                              |
|-----------------------|---------|------------|------------------------------------------------------------------------|
|                       | 金 額     | 比 率        |                                                                        |
| (a) 売 買 委 託 手 数 料     | 円<br>18 | %<br>0.159 | (a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数<br>※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 |
| (株 式)                 | (18)    | (0.159)    |                                                                        |
| 合 計                   | 18      | 0.159      |                                                                        |
| 期中の平均基準価額は、11,148円です。 |         |            |                                                                        |

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。  
(注) 各比率は 1 万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第 3 位未満は四捨五入してあります。

# ○売買及び取引の状況

(2025年 4 月25日～2026年 4 月24日)

| 株式  |    |                    |                        |           |                 |
|-----|----|--------------------|------------------------|-----------|-----------------|
|     |    | 買 付                |                        | 売 付       |                 |
|     |    | 株 数                | 金 額                    | 株 数       | 金 額             |
| 国 内 | 上場 | 千株<br>753<br>(162) | 千円<br>2,298,488<br>( ) | 千株<br>512 | 千円<br>1,587,429 |

(注) 金額は受け渡し代金。  
(注) 単位未満は切り捨て。  
(注) ( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

# ○株式売買比率

(2025年 4 月25日～2026年 4 月24日)

| 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合 |             |
|-------------------------|-------------|
| 項 目                     | 当 期         |
| (a) 期中の株式売買金額           | 3,885,918千円 |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額       | 3,590,312千円 |
| (c) 売買高比率 (a) ／ (b)     | 1.08        |

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2025年4月25日～2026年4月24日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

# ○組入資産の明細

(2026年 4 月24日現在)

## 国内株式

| 銘柄                     | 期首(前期末) | 当 期 末 |         |
|------------------------|---------|-------|---------|
|                        | 株 数     | 株 数   | 評 価 額   |
|                        | 千株      | 千株    | 千円      |
| <b>建設業 (3.4%)</b>      |         |       |         |
| 東亜建設工業                 | —       | 55    | 150,590 |
| <b>食料品 (4.6%)</b>      |         |       |         |
| ヤクルト本社                 | 41.2    | —     | —       |
| 味の素                    | 44.7    | 43.2  | 205,545 |
| <b>化学 (11.9%)</b>      |         |       |         |
| 信越化学工業                 | 31.8    | 37.5  | 253,800 |
| 扶桑化学工業                 | 33.4    | 51    | 155,550 |
| 中国塗料                   | —       | 39    | 126,360 |
| <b>医薬品 (6.7%)</b>      |         |       |         |
| 中外製薬                   | —       | 15.2  | 134,444 |
| ロート製薬                  | 53.6    | 37.2  | 88,591  |
| ツムラ                    | 31.2    | 20.9  | 77,392  |
| <b>ガラス・土石製品 (4.4%)</b> |         |       |         |
| 日本特殊陶業                 | 16.7    | 23.8  | 198,968 |
| <b>機械 (6.2%)</b>       |         |       |         |
| 荏原製作所                  | 58.8    | —     | —       |
| ダイキン工業                 | 6       | 6.9   | 148,798 |
| ダイフク                   | —       | 20    | 128,020 |
| <b>電気機器 (25.6%)</b>    |         |       |         |
| 日立製作所                  | 43      | 58.3  | 304,850 |
| オムロン                   | 10.4    | —     | —       |
| ソニーグループ                | 45      | 46.8  | 150,134 |
| シスメックス                 | 40.2    | 43.8  | 61,144  |
| イリソ電子工業                | 28.3    | —     | —       |
| レーザーテック                | —       | 2.8   | 126,168 |
| 日本電子                   | 20      | 28.8  | 184,867 |
| 浜松ホトニクス                | 51.9    | 26.6  | 51,111  |
| 村田製作所                  | 50.1    | 54.3  | 268,024 |

| 銘柄                   | 期首(前期末)   | 当 期 末 |            |
|----------------------|-----------|-------|------------|
|                      | 株 数       | 株 数   | 評 価 額      |
|                      | 千株        | 千株    | 千円         |
| <b>輸送用機器 (3.1%)</b>  |           |       |            |
| 本田技研工業               | —         | 108.4 | 140,540    |
| <b>精密機器 (7.3%)</b>   |           |       |            |
| 島津製作所                | 25.8      | 36.6  | 131,540    |
| 朝日インテック              | 53.9      | 57.8  | 193,919    |
| <b>空運業 (2.6%)</b>    |           |       |            |
| 日本航空                 | —         | 48    | 118,464    |
| <b>情報・通信業 (2.2%)</b> |           |       |            |
| オロ                   | 23.9      | —     | —          |
| ジャストシステム             | 24.3      | —     | —          |
| 東宝                   | 15.3      | 67    | 98,657     |
| <b>卸売業 (3.1%)</b>    |           |       |            |
| 神戸物産                 | 20.9      | 50.7  | 138,613    |
| <b>小売業 (2.3%)</b>    |           |       |            |
| コスモス薬品               | 13.1      | 17.2  | 104,748    |
| <b>保険業 (3.7%)</b>    |           |       |            |
| 東京海上ホールディングス         | —         | 23    | 165,048    |
| <b>その他金融業 (3.7%)</b> |           |       |            |
| 日本取引所グループ            | —         | 89.1  | 163,543    |
| <b>不動産業 (3.9%)</b>   |           |       |            |
| 三井不動産                | 87.4      | 103   | 175,512    |
| <b>サービス業 (5.3%)</b>  |           |       |            |
| カカコム                 | 9.7       | 58.4  | 160,600    |
| ジャパンエレベーターサービスホールディン | 34.6      | 49.2  | 78,769     |
| 合 計                  | 株 数 ・ 金 額 | 915   | 1,319      |
|                      | 銘柄数<比率>   | 27    | 30 <98.3%> |

(注) 銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。  
(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。  
(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2026年4月24日現在)

| 項 目          | 当 期 末     |       |
|--------------|-----------|-------|
|              | 評 価 額     | 比 率   |
|              | 千円        | %     |
| 株式           | 4,484,317 | 98.3  |
| コール・ローン等、その他 | 79,080    | 1.7   |
| 投資信託財産総額     | 4,563,397 | 100.0 |

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2026年4月24日現在)

| 項 目             | 当 期 末          |
|-----------------|----------------|
|                 | 円              |
| (A) 資産          | 4,563,397,584  |
| コール・ローン等        | 38,979,594     |
| 株式(評価額)         | 4,484,317,950  |
| 未収配当金           | 40,099,400     |
| 未収利息            | 640            |
| (B) 負債          | 0              |
| (C) 純資産総額(A－B)  | 4,563,397,584  |
| 元本              | 3,594,774,104  |
| 次期繰越損益金         | 968,623,480    |
| (D) 受益権総口数      | 3,594,774,104口 |
| 1万口当たり基準価額(C／D) | 12,695円        |

(注) 当親ファンドの期首元本額は3,028,342,301円、期中追加設定元本額は648,810,552円、期中一部解約元本額は82,378,749円です。

(注) 2026年4月24日現在の元本の内訳は以下の通りです。  
・なかの日本成長ファンド 3,594,774,104円

(注) 1口当たり純資産額は1,2695円です。

## ○損益の状況 (2025年4月25日～2026年4月24日)

| 項 目            | 当 期           |
|----------------|---------------|
|                | 円             |
| (A) 配当等収益      | 75,206,148    |
| 受取配当金          | 75,091,294    |
| 受取利息           | 113,750       |
| その他収益金         | 1,104         |
| (B) 有価証券売買損益   | 1,014,578,286 |
| 売買益            | 1,361,945,841 |
| 売買損            | △ 347,367,555 |
| (C) 当期損益金(A＋B) | 1,089,784,434 |
| (D) 前期繰越損益金    | △ 201,229,151 |
| (E) 追加信託差損益金   | 86,189,448    |
| (F) 解約差損益金     | △ 6,121,251   |
| (G) 計(C＋D＋E＋F) | 968,623,480   |
| 次期繰越損益金(G)     | 968,623,480   |

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

## ○お知らせ

2025年4月25日から2026年4月24日までの期間に実施した約款変更は以下の通りです。

- ・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。＜変更適用日：2025年6月12日＞
- ・一般社団法人 投資信託協会および一般社団法人 日本投資顧問業協会が合併し、一般社団法人 資産運用業協会へ名称が変更されたことに伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。＜変更適用日：2026年4月1日＞