

充実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10)バリュー投資④.....	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
新興運用会社促進プログラム(EMP)からの投資実行のお知らせ..	9

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。



代表取締役社長
中野 晴啓



写真＝研壁 秀俊

中野晴啓よりメッセージ

高市新政権は市場の好感でスタートしましたが、総合経済対策の大部分が約18兆円の補正予算で賄われ、且つその6割が赤字国債で充当されると周知されたことで、急速にサナエノミクスに対する市場参加者の懸念が高まり始めています。何より一連の物価高対策が規律を欠いた拡張路線で、金利抑圧傾向が続くとすると、円安が止まらずインフレが惹起されると共に、財政規律の弛緩が長期金利の上昇を促し、実体経済への逆風に直結する等のリスクシナリオを、市場が織り込み始めていると言えます。

また成長投資の分野でも、17項目の戦略的整合性に乏しく、政府主導の産業政策には疑義が生じるなど、高市内閣の高い支持率とマーケットの評価におけるギャップが拡大していく流れが、米国市場でのAIブームの調整局面とシンクロした時には、国内市場が株安・円安・債券安というトリプル下落相場ヘリクとして行く可能性まで考慮しておく必要があります。

AIテクノロジーの進化が社会の常識を一変させ、新たな経済活動へのイノベーションとなることは間違いないでしょうが、今、市場を通じて我々が見ている巨大テック企業を主役とした巨額のAI先行投資が、現状では期待に即した利益を生み出すことを、確信度高く予測することは出来ません。事業活動は将来利益を生み出してこそ、相応な株価上昇が正当化される。マーケットも早晚そこへの過剰期待を認識し始めるはずです。そして真の長期投資家は、行き過ぎた楽観が支配するモメンタム相場に対しては、いつも懐疑的視点を忘れません。

長期投資で

生活者と社会の幸せに

貢献する

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徒然なるままに記述をしています。
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ると幸いです。



中野 晴啓
代表取締役社長
最高投資責任者
(CIO)

11月も北は北海道から西は九州まで、全国12都市を行脚して各地の皆さんにお話しして参りました。晩秋は地方による寒暖差が激しいですが、長期投資への関心の熱気は同じです。そして各地で、「今度はヤマジュンやアナリストを連れて来てね。」のお言葉をいただきます。来年はヤマジュンをはじめ運用チームと各地を再訪したいです！



山本 潤
運用部長
チーフポート
フォリオ
マネージャー

当チームは誠実なメンバー揃いですが、運用には論理を超えた直観やアート、ある種の「遊び心」も不可欠です。張り詰めた空気だけでは、柔軟な発想は生まれません。私自身も真面目一辺倒にならず、メンバーがより自由闊達に、心から楽しみながら市場と対峙できるような、創造的な環境作りに努めてまいります。



居林 通
運用副部長
シニアポート
フォリオ
マネージャー

歴史は繰り返す、と言いますが現在のAIブームを背景とした株価上昇は2000年のインターネット相場によく似ていると思います。問題は、AI関連株は後どの程度の上昇余力を残しているのか?ということでしょう。今回のコラムではその点を少しまとめてみました。マンスリーレポートをぜひご覧ください。



菅 淑郎
シニアポート
フォリオ
マネージャー

10月、note運用部だよりにて、「テクノロジー展示会は個人投資家にとっても『一次情報』の宝庫」、画面の向こう側にある、投資の「確信」を見つけに行こうとして投資先企業3社のブースを紹介しました。今月は「SEMICON Japan 2025」が東京ビックサイトで開催されます。皆様もぜひ足を向けてはいかがでしょうか。



大月 天道
ポートフォリオ
マネージャー
シニアアナリスト

取材を通じ、厳しい向かい風の中でも知恵を絞り、わずかでも前進しようとする企業の「底力」に触れる機会があります。困難を言い訳にせず最善を尽くすその姿勢に触れるたび、私自身の仕事への向き合い方を問い直す良い刺激をいただいています。皆様のお役に立てるよう、より一層業務に邁進してまいります。



穂山 美知太郎
シニアアナリスト

ビジネスモデルには、経営者や働く人々の「想い」が反映されています。今後の成長や成否を考える上で、みなさんの想いを聞くことは重要です。そのような「非財務情報」を企業評価にしっかりと織り込めるようになりたいと思うと同時に、企業の皆様には、統合報告書等を通じてそういった想いを語っていただきたいです。

運用チームからのメッセージ(2/2)



谷 亜矢野
アナリスト

高市政権の緩和・積極財政を受け、市場では円安圧力と経済安保分野への注目が継続しています。個人的には、世界的な金利高を背景とした住宅ローン金利(固定)の上昇に警戒しています。政策による株高が期待される反面、住居費負担の増加が個人消費を冷やすリスクもあり、金利動向と実体経済への波及を注視する必要があります。



関口 耕大
アナリスト

確かな成果を作り上げるためには、個人の情熱と客観的な検証の両輪が欠かせません。まずは自問自答を粘り強く重ねてアイデアを構築しますが、一人の力では限界もあるため、チームの知見で自らの意見を厳しく問い直し、独りよがりな判断を排するプロセスが不可欠です。この仕組みを最大限に生かして運用に取り組んでまいります。

運用チームメンバーがリレー形式で
投稿しているnoteはこちら



投資についてちょっと一言

まだはもうなり、もうはまだなり

なかのアセットご意見番 房前 督明

株式相場の上昇傾向は依然として続いている。
日ごろから弱気な私としては、もうすぐ大きな下げが来ると踏んで、少し前から大した金額ではないが、自分のポートフォリオを少しディフェンシブに変更したり、分散対象を少し加えたりとしているが、個人の思惑など関係なしに強気ムードは続いているように見える。
別にいろいろ悩まなくても、いつかは下げ相場が来ることは間違いないし、それが早いか遅いか、幅が大きいかわさいかだけの話である。それでも、自分の感覚が正しいかどうかは、所詮当たらないと思ってはいても少し気になったりもする。
現実のマーケットはともかくとして、最近の論調は悲観的な将来について示唆する人の割合が増えてきたような気がするが、こういう時は意外に下がらないものだとなと・・・逆にそういう声が少なくなってきたときに下げがやってくるのだろう。大きな波乱は、予期せぬときにおこるものである。その時がいつ来ても平然といられるようにしたいものである。
(令和7年11月28日)



「なかの日本成長ファンド」「なかの世界成長ファンド」に組み入れている銘柄の中から1社を取り上げご紹介します。

PICK
UP
COMPANY

ソニーグループ（証券コード 6758）

～金融分離を経て加速する、世界屈指の「感動」プラットフォームへ～

今月は、10月に金融事業（ソニーフィナンシャルグループ）のスピノフを完了し、エンタテインメントとテクノロジーの企業として新たなスタートを切ったソニーグループ(ソニー)を取り上げます。コングロマリット・ディスカウントの解消という資本政策の側面だけでなく、事業構造そのものが「高い利益率を伴う成長」へと変質しつつある点に注目します。

■新生ソニーを支える事業ポートフォリオ

ソニーの事業は、大きく「エンタテインメント」と「テクノロジー」の2軸、計5つの主要セグメントで構成されています。

ゲーム&ネットワークサービス	「PlayStation」ハードウェアおよび、月間アクティブユーザー1億人を超えるネットワークサービスを展開。
音楽	音楽制作、著作権管理に加え、アニメ制作の「アニプレックス」やモバイルゲームを擁する高収益部門。
映画	映画製作、テレビ番組制作に加え、世界最大のアニメ配信サービス「Crunchyroll（クランチロール）」等のメディアネットワークを展開。
エンタテインメント・テクノロジー&サービス	テレビ、オーディオ、カメラなど、長年ブランドを支えてきたエレクトロニクス事業。
イメージング&センシング・ソリューション	スマートフォンや車載カメラの「眼」となるCMOSイメージセンサーで世界シェアトップを走る半導体事業。

■「モノ」から「コト・IP」へ：劇的に変化する利益構造

金融事業を分離したことにより、グループ全体のバランスシート（資産規模）がスリム化されたことに加えて、売上・利益の質的变化こそが見逃せないポイントです。特に注目すべきは、「アニプレックス」によるIP創出力と、「Crunchyroll」という世界的出口（ディストリビューション）の結合です。

従来のエレクトロニクス事業は、売上の増加に伴い原材料費や製造コストも比例して増加するモデルでした。しかし、現在ソニーが注力するアニメやゲーム等のIPビジネスは異なります。アニプレックスが参画する「製作委員会」スキームでは、作品がヒットし損益分岐点を超えた後の収入（配分金）は、追加コストがほとんどかからず、その大半がそのまま利益となります。さらに、Crunchyrollという自社プラットフォームを持つことで、他社に支払う手数料を抑えつつ、世界中のファンからダイレクトに課金収入（サブスクリプション）を得ることができます。

■今後の成長ストーリー

かつてヒット作の有無で業績が乱高下したソニーは過去のもので。現在は、過去の名作IPライブラリーが積み上がるほどに、配信権収入やグッズ収入などの二次利用収益が雪だるま式に蓄積される「リカーリング（循環）型」のビジネスモデルへと進化しました。『鬼滅の刃』や『Fate』シリーズに代表される強力なIP創出力と、それを世界中に届ける配信網。この両輪が噛み合うことで、売上の伸び以上に利益が伸びる「営業レバレッジ」が効きやすい体質になっています。

金融分離を終え、経営資源をクリエイティブとテクノロジーに集中させたソニー。日本発のコンテンツを武器に、世界市場で高収益を享受し続ける「クオリティ・グロース企業」としての評価は、まさにこれからが本番と言えるでしょう。

シニアアナリスト 穂山

「トレンドとサイクル」(その10)バリュー投資④

前回の投資コラム(その9)では、会社経営の3要素のうち、「ヒト(人材)」の付加価値の重要性が高まってきている、ということに言及しました。個別銘柄の投資判断において、「人的資本」の評価を如何に織り込んでいくのが、近年の重要なポイントとなってきています。

東京証券取引所は、2023年3月に「資本コストや株価を意識した経営」を上場企業に要請しました。このことを切っ掛けとして、これまで現・預金を抱え込んだままで、自己資本を厚めにキープしておき、戦略的事業や新規分野への投資に踏み切ることが少なかった、後ろ向きな経営を続けていた多くの代表的な企業が、資本コストを意識し、自己資本(=株主から負託された資金)や投下資本に対する利益率を意識するような経営戦略に踏み出すようになりました。株主に対する配当を増やすことや、自己株式を取得して資本効率を改善する経営改革に動き始めました。出遅れていた日本株式は、これらの経営改革による企業体質の変化・強靱化を好感し続けていると評価できます。

この潮流の変化に軌を一にするかのように、「人的資本」の情報開示が急速に進んでいます。2010年代から始まったサステナビリティ(持続可能性)投資やESG(環境・社会・企業統治)投資が拡充していくなかで、欧州では2014年から社会・従業員に関する情報開示が義務化され、米国では2020年から人的資本の情報開示が義務化されました。日本では欧米での体制整備を参考として、2022年8月に「人的資本可視化指針」が政府内閣官房により公表されました。開示が求められる項目としては、別掲の7つの分野となります。各々の項目ごとに10前後の具体的な開示事項が列挙されていますが(除く従業員エンゲージメント)、例えば人材育成に関する開示事項では、研修時間、研修費用、研修参加率、複数分野の研修受講率、研修と人材開発の効果、人材確保・定着の取り組み、スキル向上プログラムの種類・対象など、が列挙されています。これらのアクションプランをどのように組織的に計画的に個々の企業が取り組んでいるのか、年次ベースでの進化と同業他社比較を、定量面・定性面から詳細に分析し評価が出来るように整備されてきています。

さらに今期2026年3月期からは人的資本に関する有価証券報告書の開示様式が改定され、「経営戦略と関連付けた人材戦略」の記述が新たに求められています。これまでの定量的なデータ開示に留まることなく、当該企業が目指している事業・経営戦略の方向性と、人材活用・育成により当該企業が醸し出す収益や付加価値との関係性を対外的に明示しなければならなくなり、このことだけでも企業が「ヒト(人材)」を如何に活用して強みや付加価値や持続可能性を追求しているのか、普段からの地道な経営努力が問われることとなります。



田淵 英一郎

野村證券投資信託委託(現野村アセットマネジメント)に1978年入社、資産運用業務に47年間従事。企業調査アナリスト5年、ファンド運用17年、資産運用マネジメント業務17年、監査業務8年などを経験。野村アセット執行役員株式投信運用部長、野村ファンド・リサーチ常務取締役、みんかぶ(現ミンカブ・ジ・インフォノイド)常勤監査役などを歴任。2024年7月より、なかのアセットマネジメント株式会社常勤監査役。美術検定2級、城郭検定2級修得。

(次月号に続く)

▶ 人的資本可視化指針

- ① 人材育成
- ② 従業員エンゲージメント
- ③ 流動性分野
- ④ ダイバーシティ分野
- ⑤ コンプライアンス
- ⑥ 労働慣行
- ⑦ 健康・安全

これまでの「トレンドとサイクル」はこちらからご覧ください。
※マンスリーレポート3月～5月、なかの号通信6～11月号に掲載



顧客本位の相談室

多くの方にご利用いただいています！

「12月は“整える投資”の季節。余ったNISA枠どうしますか？」

新しいNISAは“非課税期間が無期限”。

だから慌てて使い切る必要はありません。余っていても、それ自体は問題ありません。
でも「今年の枠、どう使うのが賢いの？」というご相談が、この時期いちばん多いのも事実。
年末は、自然と「今年できることは今年のうちに」という気持ちになる季節です。

余った枠について、こんな考え方があります

相談室でよくお伝えしているのは、無理に埋めなくてもOK。
ただし“来年のために考え方を整理する”には良い時期。もし一部だけ使うなら積立の“芯”になる部分からボーナスがある人は“一歩だけ進める”選択もアリというスタンスです。
投資は始めた瞬間がゴールではなく、続けた時間が味方してくれる世界です。
小さな一歩でも早く始めることで、未来の自分がラクになります。

こんなご相談も...

「ネット証券口座を開いたけど買い方がわからない」というお声も多くいただいています。

- ・ どのボタンを押すの？
 - ・ 積立設定ってどうやるの？
 - ・ 一括と積立、どちらが先？
 - ・ 金額はどれくらいが適切？
- といった“最初のつまずきポイント”を、画面を一緒に見ながら解決しています。

12月は未来への「ちょっとした仕込み月」

余ってしまった枠があってもOK。
全部使い切れなくてもOK。
大事なものは「来年はもっとラクに積み立てられる仕組みを作ること」
そのための

- ・ 初回設定
- ・ 金額の見直し
- ・ 無理のない使い方
- ・ 操作サポート

相談室で一緒に整えています。



担当：高野具子（FP資格保有）

焦らず。でも後回しにもせず。

“ちょうどいい踏み出し方”を一緒に決めましょう😊

【お申し込み方法】 ※ご相談料は無料です。

①お電話の場合

03-3662-1401

【受付時間】9:00-17:00

（土日・祝、年末年始は除く）

②お申し込みフォームの場合



YouTubeも公開中♪





セミナー情報

◆12月セミナースケジュール◆

12月7日(日)	14:00~16:30	名古屋	マンスリー運用報告会 自動車だけじゃない！世界で輝く 愛知発のグローバル企業「朝日インテック」特別対談！	栄ガスビル キング ルーム (5F)
12月14日(日)	14:00~15:30	茅場町	なかのAM×楽天証券コラボ企画！ 長期投資のプロの視点を“ハック”！投資哲学と投資先の選び方を 徹底解説スピンオフ ～4人の投資のプロと“直接対話”～	FinGATE KAYABA

\\ なかのアセットマネジメント×楽天証券26周年フェス ～人気講演スピンオフ～ //



代表中野の想いに呼応し、楽天証券26周年フェスのスピンオフ企画が実現しました。長期投資を牽引する4名が再び一堂に集い、それぞれの“投資哲学”と“長期投資の神髄”を語り合います。
投資の《軸》をつくる——
そして“投資哲学の分散”という新たな一步を、ともに踏み出してみませんか。ご家族やご友人、知人の方も誘いあわせのうえ、ぜひご参加ください。

日時：2025年12月14日（日）14:00～15:30

会場：FinGATE KAYABA

※オンライン＆会場でのハイブリッド開催

参加費：無料



詳細・お申し込みはこちら

Follow me!

セミナーやイベントの詳細な情報は随時当社の公式HP・SNSでご案内しております。
アカウントをフォローしていただくことで、最新情報をいち早くご確認いただけますので、ぜひご登録ください。



YouTube

note



新興運用会社促進プログラム(EMP)からの 投資実行のお知らせ

なかのアセットマネジメント株式会社は、株式会社かんぽ生命保険、株式会社大和証券グループ本社および大和アセットマネジメント株式会社が共同で取り組む“新興運用会社促進プログラム（Emerging Managers Program、以下「EMP」）”において、当社が実質的に運用を行うファンドへの投資が実行されました。



当日の様子

EMPとは？

金融庁などの政府と民間が連携し、将来を担う新興運用会社を支援することで、資産運用業の裾野を広げるプログラムです。
運用会社と大口の資金を持つ保険会社などのアセットオーナーとのマッチング・ネットワーキングの支援など「新しい運用会社の成長を後押しし、国内の運用産業を活性化、ひいては生活者にとっての資産運用環境を良くする」ための仕組みとなります。

【代表取締役社長 中野晴啓のコメント】

なかのアセットは、私が前職セゾン投信 CEO を退任した後、多くの支援者からの激励の基、速やかに創業した独立系運用会社です。その事業目的は、専らこの国でまじめに生き抜く生活者の将来に向けた経済的自立を、本格的な長期保有型投資信託の提供により、あまねく実現させていくことに特化しています。そうした当社の事業姿勢への共感に立脚して今般 EMP 活動の一環で応援資金をご投下いただくこととなり、心より感謝申し上げます。これを契機として資産運用立国の高度な実現に向け、アセットマネジメントに課せられた社会的使命を体現すべく、更なる努力を尽くして参る所存です。



プレスリリースはこちら

『なかの号通信』読者アンケート



いつも『なかの号通信』をお読みいただき、ありがとうございます。

読者の皆さまのご意見・ご感想は、今後の紙面づくりにとって何よりのヒントになります。

今月の『なかの号通信』の中で一番よかったコンテンツやご意見・ご感想などございましたらお聞かせください！

また『なかの号通信』で今後取り上げてほしいテーマや関心のある話題も募集中です。

皆さまのお声を、より良い誌面づくりに活かしてまいります！

こちらよりご協力をお願いします👉



最後までお付き合いいただきありがとうございました。来月号は1/9 発行予定です。

《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の役職員ならびに関係者の方々から皆様へ、「メッセージ」の発信を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。投資信託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。また、銘柄ごとに設定された信託報酬等の費用がかかります。各投資信託のリスク、費用については投資信託説明書（交付目論見書）に詳しく記載されております。お申込にあたっては販売会社からお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■当社の投資信託は信託報酬等の費用がかかります。

■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。

■当情報は発行者の許可なく転載、第三者への提供は禁止します。

【発行】なかのアセットマネジメント株式会社（設定・運用を行います）

【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

【お問い合わせ先】電話番号：03-3662-1401 9:00～17:00（土日祝日、年末年始を除く）

<https://nakano-am.co.jp/> ホームページからでもご覧になれます。