結いだより

鎌倉投信
KAMAKURA TOUSHIN

2019年3月5日発行
第108号

今月のトピックス

投資先のいい会社紹介　㈱すららネット

受益者総会®（お知らせ）

いい会社の経営者講演　ピジョン㈱（報告）

いい会社のいいシクミ　IKEUCHI ORGANIC㈱

トレーサビリティシステム稼動開始

写真：鎌倉投信本社屋　梅の花

発行／鎌倉投信株式会社　鎌倉倶楽部　TEL 050-3536-3300　URL https://www.kamakuraim.jp/

いい会社をふやしましょう！

投資先のいい会社紹介　第64回

クリック！自立学習応援プログラム すらら

- 2008年設立
- 本社は東京都千代田区
- 東証マザーズ上場
- 「教育に変革を、子どもたちに生きる力を」を企業理念に掲げ、教育格差の根絶を使命にしている

対話型eラーニング教材「すらら」の画面。2012年、eラーニングアワードフォーラムにて、教育部門最高峰の「日本e-Learning大賞 文部科学大臣賞」を受賞。

「結い 2101」投資先の「いい会社」、株式会社すららネットを紹介します。

「すららネット」さんは、東京都千代田区に本社がある対話型eラーニング教材「すらら」の開発・提供および主な提供先である学校・学習塾への経営コンサルティングをおこなっている会社です。

「教育に変革を、子どもたちに生きる力を」を企業理念に掲げ、教育格差の根絶を使命として活動しています。

【特徴　共生】

●社会貢献

「すらら」を導入している学習塾の多くは、有名校の受験を目的とした学習塾ではなく、学校で学ぶ内容の補習を目的とした生徒が通う学習塾です。

「すらら」には、ゲーム感覚でキャラクターと対話をしながら、学校授業の進度に拘わらず、自分のペースで基礎から丁寧に学べる等様々な工夫や独自機能が搭載されていて「学校授業についていけない」など勉強がどちらかというと苦手な生徒が、学習内容の「理解と応用」ができるようになります。

「すらら」を通じ、学力が身につくほか、「頑張ればできる」という成功体験が生徒の自信になり、生徒の将来の選択肢と未来の可能性を広げることにつながっています。

また、同社は、国内で不登校生や発達障碍・学習障碍のある子ども向けの自宅学習支援事業も強化しているほか、海外では、2015年にスリランカの貧困層向けに「すらら」の提供を皮切りに、インドネシアやインドでも提供し、世界の教育格差是正に取り組んでいます。

【鎌倉投信の視点】

鎌倉投信は同社を「共生」というテーマで選びました。これからの社会を引っ張っていくのは今の若い世代です。持続可能な社会を実現するには、若年層一人一人の学力・知恵の総和が必要不可欠と考えます。

「すららネット」さんの、国内外で学力底上げを目指した事業活動を高く評価し、同社の発展を応援しています。

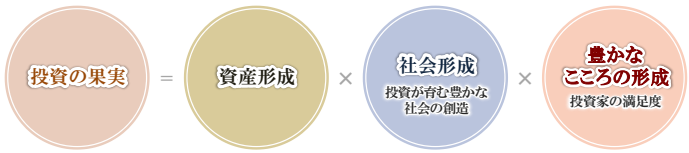
Pick up

今月の人

株式会社すららネット
湯野川 孝彦
代表取締役 社長

「結い2101」運用報告

鎌倉投信が定義する「投資の果実」は、**「資産形成×社会形成×豊かなこころの形成」**です。こころの形成については個人によって異なるため、この運用報告では、投資の果実としての**「資産形成」**と**「社会形成」**について報告していきます。



資産形成

2月の日本株式市場

国内株式市場は、国内企業の決算発表を控えた様子見姿勢の小動きで始まった後、米経済への懸念が後退したことや米中対立緩和への期待感から月末まで上昇基調となり、日本株指数を代表するTOPIXは2.6%上昇しました。東証33業種別でみると、精密機器、情報・通信業、医薬品が上昇した一方、石油・石炭製品、その他製品、海運業が下落しました。

2月の「結い 2101」

「結い 2101」は、「エヌ・デーソフトウェア」さんなど多くの銘柄が上昇したこともあり、2月末の基準価額は前月末比で+2.7%の18,554円となりました。

投資行動では、2月末時点の「結い2101」の組入会社数は、前月末と変わらず66社です（開示基準に達していない銘柄は1社）。「カゴメ」さんなどを中心に追加投資をおこないましたが、資金流入が多かったことから、株式組入比率は前月末から減少し、57.4%となっています。債券については、「結い2101」の純資産総額が増加したことにより、組入比率は前月末から若干減少し、2.9%となっています。

（鞘本）

社会形成
投資が育む豊かな社会の創造

鎌倉資本主義

～ ジブンゴトとしてまちをつくるということ ～

昨年末、「結い2101」の投資先の一つで、ソーシャルゲームアプリの開発や地域貢献事業に取組む面白法人カヤック（本社：鎌倉市　東証マザーズ上場）の代表取締役CEO 柳澤大輔さんが新著を出しました。タイトルは、「鎌倉資本主義」です。

ここには、「地域経済資本（財源や生産性）」「地域社会資本（人のつながり）」「地域環境資本（自然や文化）」の、地域固有の3つの大切な資本をどのように関連づけてふやしていくかのアイデアが満載で、カヤックがそれを実践している事例が示されています。

例えば、「まずは自分が住むまちを応援してみよう」と、カヤックが火付け役となって始まった、まちを元気にしようとする人々のアイデアをボランティアで支援するコミュニティ「カマコン」は、スタートして6年になります。今、そうした活動は、「まちの社員食堂」「まちの保育園」「まちの人事部」等、まちで働く人や企業同士が連携する「『まちの』プロジェクト」として発展しています。

一方、地元鎌倉市は、昨年フランスのパリで開催された「FabCitySummit」で国内都市初となる「FabCity宣言」で、環境・地域コミュニティ等に係る様々な課題解決にIT×テクノロジーを活用することを示しました。カヤックの地域活動が、こうした行政の動きも後押ししたことでしょう。

GDP以外の幸福のモノサシを地域から広めるカヤックの活動から目が離せません。（鎌田）

鎌田　恭幸（代表取締役社長兼資産運用部長）

日系・外資系信託銀行を通じて30年にわたり資産運用業務に携わる。株式等の運用、運用商品の企画、年金等の機関投資家営業等を経て、外資系信託銀行の代表取締役副社長を務める。2008年11月に鎌倉投信（株）を創業（個人が保有する株式・投資信託等投資商品のうち、「結い 2101」が占める割合は100%。ただし、鎌倉投信の株式は除く）。

（著作等）「日本で一番投資したい会社」（アチーブメント出版）
「21世紀をつくる 人を幸せにする会社」共著（ディスカヴァー21）

鞘本　剛（資産運用部 ファンドマネジャー）

外資系運用会社で、企業年金・公的年金を中心とした日本株運用業務等をおよそ9年間経験した後、2017年11月に鎌倉投信に入社。
「結い 2101」のファンドマネジャーとして、ポートフォリオ管理および投資先企業の調査をおこなっている（個人が保有する株式・投資信託等投資商品のうち、「結い2101」が占める割合は100%）。

「結い2101」運用状況（月次）

基準日：2019年2月末日

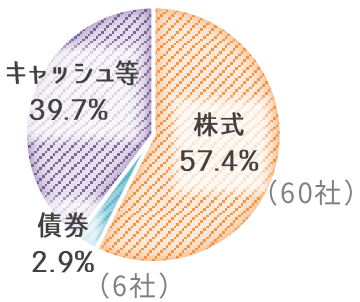
運用方針

「結い2101」は、投資家の長期的な資産形成と社会の持続的発展に貢献するために、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、国内を中心に、社会との調和の上に発展する次のような企業の株式に投資することにより運用をおこなうことを基本とします。

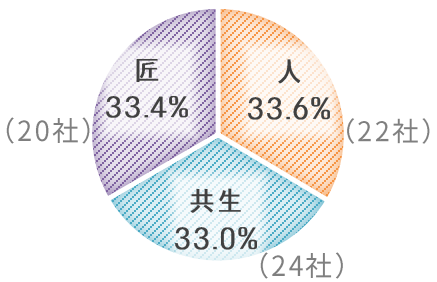
- これからの日本に必要とされる企業
- 顧客・消費者、社員とその家族、取引先、地域、自然・環境、株主等を大切にし、**持続的で豊かな社会**を醸成できる企業
- **人財**を活かせる企業
- **循環型社会**を創る企業
- **日本の匠な技術・優れた企業文化**を持ち、また**感動的なサービス**を提供する企業

信託財産の状況（比率は時価ベース）

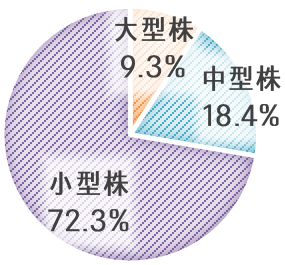
ポートフォリオの資産構成比



投資先のテーマ別構成比

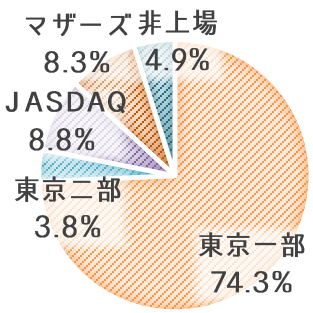


株式の規模別構成比

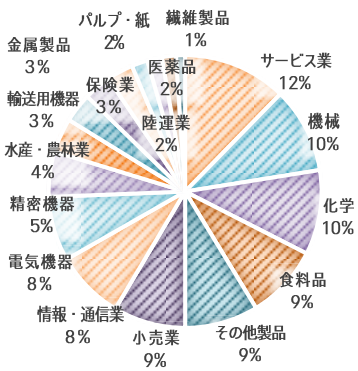


株式の内、時価総額5,000億円以上の銘柄を大型株、時価総額1,000億円以上の銘柄を中型株、時価総額が1,000億円未満の銘柄を小型株としています。

有価証券の市場別構成比



投資先の業種別構成比



開示基準に達した新規投資銘柄の開示（2019年2月末時点）

当月は、開示可能な組入れ比率に達した投資先はありません。

投資先企業上位１０社

コード	会社名	テーマ	純資産総額比	鎌倉投信の視点
3794	エヌ・デーソフトウェア	共生	1.4%	ITで地域と人を大切にする、いい会社
7816	スノーピーク	共生	1.2%	アウトドア事業を通じて、地域の伝統技術を守る、いい会社
4540	ツムラ	人	1.1%	人を大切にする、いい会社
2931	ユーグレナ	共生	1.1%	バイオテクノロジーで人と地球を健康にすることを目指す、いい会社
6482	ユーシン精機	匠	1.1%	赤字を出さない匠な、いい会社
6823	リオン	匠	1.1%	聴こえの不自由な人へ音を届ける、いい会社
7740	タムロン	匠	1.1%	ファンの多いニッチな、いい会社
7856	萩原工業	人	1.1%	社員の雇用と生活を第一に考え、人を大切にする、いい会社
2198	アイ・ケイ・ケイ	人	1.1%	理念経営で幸せをよぶ、いい会社
6999	ＫＯＡ	共生	1.1%	地球のことを真剣に考える、いい会社

各「いい会社」への投資理由等は、鎌倉投信のホームページで紹介しています。『鎌倉投信 いい会社』で検索！是非ご覧ください♪

等金額投資をしているため基本的に投資先の構成比は同一ですが、時価変動等により基準構成比を大きく上回っていないかを確認するための参考として組入上位10社を表示しています。

鎌倉投信株式会社　鎌倉倶楽部　〒248-8790　神奈川県鎌倉市雪ノ下四丁目５－９　TEL 050-3536-3300（代表）　FAX 050-3536-3301
© Kamakura Investment Management Co.,Ltd.

「結い2101」運用状況（月次）

基準日：2019年2月末日

概況

基準価額　18,554円

基準価額とは、投資信託の純資産総額を総口数で割ったもので、1万口あたりの時価（評価額）で表示します。基準価額は主に、組み入れ有価証券等の価格の上下動によって変動します。

純資産総額　38,633百万円

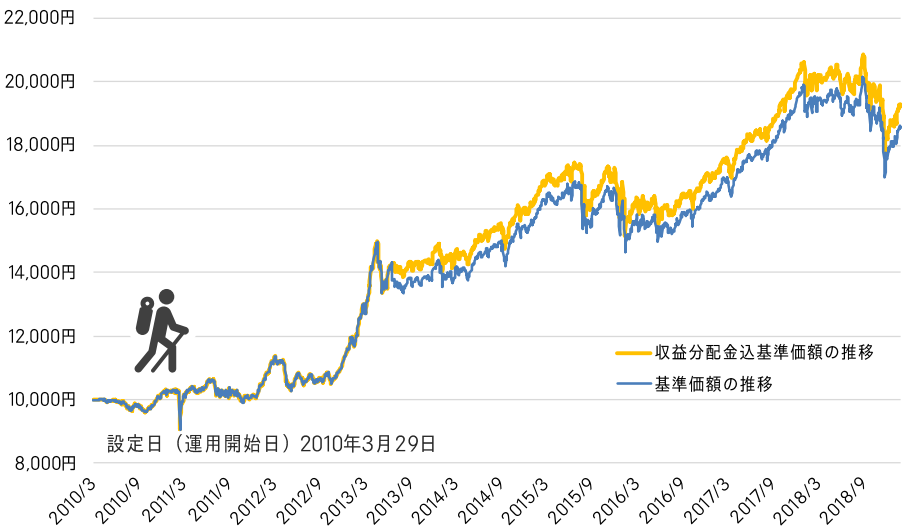
純資産総額とは、投資信託の信託財産を時価で評価した資産総額から負債総額を控除した金額のことです。この純資産総額は主に、①皆様の設定解約 と ②組み入れ会社の株価等の上下動によって変動します。

受益者数　19,455人

うち「定期定額購入」を選択されている受益者
10,928人

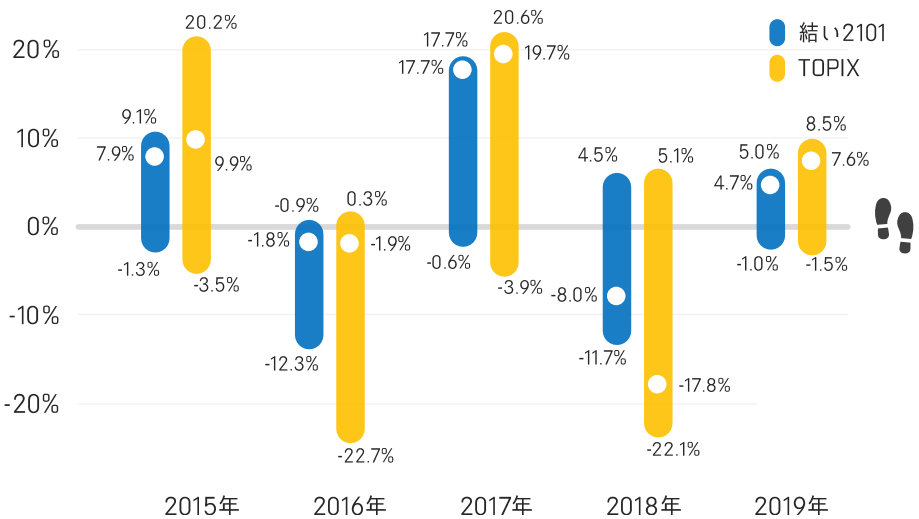
運用パフォーマンス

基準価額の推移



- ✓「基準価額の推移」や「収益分配金込基準価額の推移」は、「結い 2101」の信託報酬率1.08%（年率・税込）を控除後のものです。
- ✓「基準価額の推移」や「収益分配金込基準価額の推移」は、過去の実績を示したものであり、将来の成果を保証するものではありません。
- ✓「収益分配金込基準価額」とは、収益分配を実施しなかった（＝収益分配金を非課税で口数を増やさず再投資した）ものとして計算した基準価額に相当する値で、当社が算出しています。

各年の収益率



- ✓「結い2101」はTOPIX等をベンチマークとした運用ではありませんが、国内株式市場との連動性の程度を確認するため、参考としてTOPIX指数の収益率を掲載しています。
- ✓ 青色のグラフは、各年内の基準価額の最大値、最小値、および各年末の基準価額を、各前年末の基準価額と比較した場合の収益率を表しています。
- ✓ 黄色のグラフは、各年内のTOPIXの最大値、最小値、および各年末のTOPIXを、各前年末のTOPIXと比較した場合の収益率を表しています。

運用成績

リターン

1ヵ月	2.7%
1年	-4.9%
3年	23.0%
5年	33.3%
設定来	92.3%

年率換算（5年）

リターン	6.0%	(A)
リスク	9.3%	(B)

シャープレシオ　年率換算（5年）		
リターン÷リスク	0.6	(A)÷(B)

- ✓ リターン・リスクは、支払済み収益分配金（税引前）を再投資した場合の分配金込の数値です。実際の個別のお客様の収益率とは異なります。
- ✓ 年率換算（5年）のリターンとは、直近5年間の収益分配金込基準価額の騰落率を年率換算で表示したものです。
- ✓ 年率換算（5年）のリスクとは、直近5年間の収益分配金込基準価額の日次騰落率の1標準偏差を年率換算で表示したものです。
- ✓ シャープレシオ　年率換算（5年）とは、年率換算（5年）のリターンの値を年率換算（5年）のリスクの値で除したものです。リスク1単位あたりのリターンの大きさを表し、一般的に、運用の効率性を測ることができるといわれています。

収益分配金の実績

収益分配金とは、ファンド決算の際に、運用を通じて得た収益の一部をお客様に分配するものです。分配をおこなった場合は、決算日の基準価額が1万口あたり分配金額だけ下がります。「結い2101」は自動的に分配金相当額を分配後の基準価額で再投資する仕組み（分配再投資専用）になっています。

第4期	2013年7月19日	500 円
…		
第7期	2016年7月19日	0 円
第8期	2017年7月19日	0 円
第9期	2018年7月19日	0 円
設定来合計		500 円

- ✓ 分配金額は1万口あたりの金額です。
- ✓ 分配金は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。

鎌倉投信株式会社　鎌倉倶楽部　〒248-8790　神奈川県鎌倉市雪ノ下四丁目５－９　TEL 050-3536-3300（代表）　FAX 050-3536-3301
© Kamakura Investment Management Co.,Ltd.

受益者総会のご案内

第10回「結い2101」受益者総会®の開催日・会場をご案内します。

今回で10回目を迎える受益者総会。
今年は、2018年10月に新規開業した、国立京都国際会館のニューホールでおこないます。

開催まで半年ほどとなり、社内では、総会のテーマや運営に関する意見交換等、少しずつ準備が始まっています。詳細は、「結いだより」で順次お伝えします。

（写真は2017年受益者総会@京都の様子）

■概要

日程：2019年9月21日（土曜日）

会場：国立京都国際会館　ニューホール
（京都市左京区岩倉大鷺町422番地）

アクセス：
地下鉄烏丸線「国際会館駅」から徒歩5分

参加資格：「結い2101」の受益者とそのご家族

※受益者総会は、鎌倉投信の登録商標です

いい会社のいいモノシクミ

IKEUCHI ORGANIC トレーサビリティシステム稼動開始

IKEUCHI ORGANICでは、2019年の新製品から順次、綿畑から商品になるまでのトレーサビリティの公開をはじめました。

創業120周年にあたる2073年までには赤ちゃんが食べても安全なタオルを創るというビジョンを実現するための取組みの一つだそうです。

今年から発売される新製品「コットンヌーボー2019」「オーガニックエアープレミアム」の商品に添付されたQRコードで生産工程の確認ができます。

出荷後、お客様に初めて触れていただくために、密封してお届けするこだわりも嬉しいポイントです!

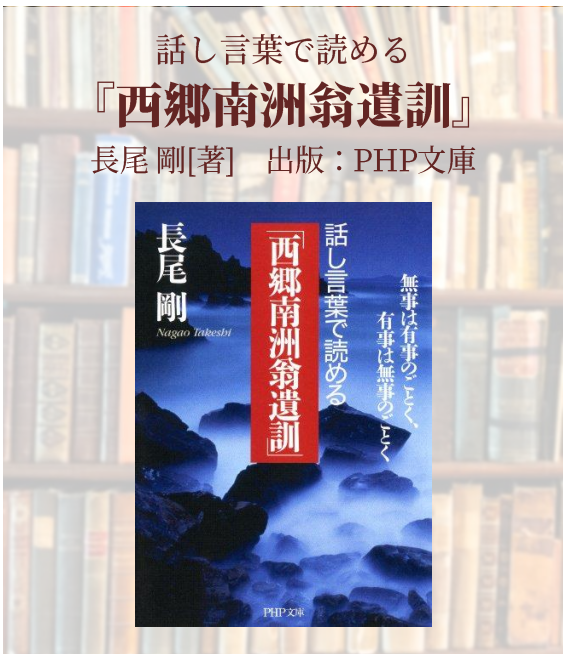
イケウチオーガニック　https://www.ikeuchi.org/

【新連載】いい会社の本棚　～ Book Shelf ～

ピジョン㈱ 代表取締役社長 山下 茂 様

≪座右の銘≫
「意思あるところに道は開ける」「敬天愛人」

～社長就任を決意させた一冊～



今月から新連載。
「いい会社」の経営者・社員の皆様の人生に影響を与えた書籍や、社員必読の書など、オススメの1冊を紹介します。

本書は、西郷南洲（隆盛）のかつての仇敵・元庄内藩士たちが、明治維新後、西郷の温かい人柄や教えに触れ、感激してまとめた43篇の遺訓集を、今日まで伝わる西郷のエピソードや談話などを交えながら、現代風の読み物に再編集したものです。

山下社長が同社の取締役として海外事業等を統括していた2011年、次期社長就任を打診され、決断できずに迷っていた時に、ある人の勧めで読んだ本がこの**「西郷南洲翁遺訓」**でした。**「天を相手にし、誠を尽くせ」「敬天愛人」**といった西郷南洲の数々の教えを心に刻み、覚悟の上、ご自身の人生に大きな決断をもたらした一冊だそうです。

実は、鎌倉本社屋の玄関を上がると、「敬天愛人」の扁額が掛けてあります。「天を敬い、人を愛する」という言葉が意味するとおり、皆で「世のため人のためにいい仕事がしたい」という願いが込められています。

開催報告

「いい会社の経営者講演」 ピジョン㈱

2019年2月2日（土）東京茅場町のFinGATE（フィンゲート）で、ピジョン㈱ 代表取締役社長 山下茂氏に**「経営理念と企業価値の向上～ 成功を引き寄せる偶然の法則～」**をテーマに講演いただき、約100名の受益者の皆様が参加されました。

1. 企業概要

まず、「ピジョン」さんの企業概要の説明をいただきました。1949年の日本初のキャップ式広口哺乳器発売以降、現在では哺乳器、さく乳器、母乳パッドをはじめ、ベビースキンケア、おしりナップなど国内シェア一位の主力商品が複数あります。近年は、ベビーカーに注力しています。国内の出生数が低下しているなか、同社の売上・営業利益は伸び、好業績が続いています。この背景として、売上の約半分が中国・欧米などの海外事業が占めており、国内の売上は、訪日外国人の購入（インバウンド）が伸びているそうです。

「Pigeon Way」について詳細はこちら
https://www.pigeon.co.jp/pigeonway/

2. 企業理念と企業価値向上の関係について

●何のために働くのか

次に、企業理念と企業価値向上の関係についてお話いただきました。「組織の目的は何か」という命題に対する、山下社長の考えは次のとおりです。

マネジメント研究の第一人者であるピーター・ドラッカーの言葉**「組織は社会の器官である」**を例にとり、器官（内臓）は、身体全体のために、役割を果たすもの。

つまり、組織（会社）の存在理由は、組織の外（社会）のために働くことである。そして、その使命を果たすためには、器官（内臓）がよい状態であることが、身体にとって必要なように、会社の経営資源、とりわけ「人」がよい状態で働けるようにすることが大事なこと。それが、他の会社が簡単に真似できない状態であれば、競争優位になり高収益につながる。

また、そのような会社であれば、社員も楽しく仕事ができ、仕事を通じて成長し、生きがいを感じることができるのではないか。

●なぜ理念の共有が必要か

山下社長は、「企業理念は共有しなければならない」ことを強調されました。特に、同社ならではの課題として、日本人以外の社員が過半数となり、価値観が異なる社員たちと「何のために働くのか」「会社が目指す姿」「何を大切にして仕事をするか」等について、より具体的に、かみ砕き、行間を埋めるように言語化し、意味を説明しなければならないことに気づいたそうです。そこで、同社社員の"心"と"行動"の拠り所である「Pigeon Way」（上記）を定め、理念の明文化をおこなったそうです。そして、一人ひとりの行動が成果につながるよう、企業理念を実際の仕事でどのように反映させていくか、繰り返し社員に伝え、社員間のディスカッションをおこなうことで、「Pigeon Way」の共有を続けてきたのです。

3. 幸運を引き寄せるセレンディピティ ～成功を引き寄せる偶然の法則～

最後に、山下社長の入社からタイ赴任、米国駐在、本社社長就任に至るまで、約32年の悲喜こもごもの仕事歴を語られました。そして、そのご経験から学んだ人生訓としての、セレンディピティ（Serendipity）についてです。

セレンディピティとは才気によって、探していなかったものを偶然発見することをいい、18世紀のイギリスの作家ホリス・ウォルポールが、ペルシアのお伽話である「セレンディップの三人の王子たち」を読んで感銘し、「偶然による大発見をセレンディピティと呼ぼう」と友達に提案し、彼の友達のホーレス・マンの口伝えで広まったそうです。

山下社長自身、色々な偶然で、同社社長という現在の役割についたと述べられ、どうすればセレンディピティを引き寄せる可能性を高められるかについて、これまでのご自身の人生を振り返りながら、次のようなキーワードを挙げられました。

「誰かのために誠実に」
「人との出会い（縁）を大切に」
「悪い氣をためない」
「変化に気づく感度を高める」
「運命を引き受ける。そして、理想を高く持ち、成功するまでやり続ける」など・・

4. まとめ

今回の講演を通じて、ピジョンさんに対する理解・共感が深まったのはもちろんのこと、受益者の皆様から寄せられた言葉には、「自身の生き方や働き方を振返るよい機会になった」という感想も多く、当社が掲げている「投資の果実」を、皆様に実感いただけたことを、嬉しく思います。

（詳細は、HPの結いブログに掲載しています
https://www.kamakuraim.jp/post-94794/）

Column

運用コラム

ROE（自己資本利益率）という指標について（1）外国人投資家の視点

外国人投資家といえば、新聞やテレビなどで「海外投資家が日本株を買い越したまたは売り越した」という内容の記事や報道が市場関係者の間で話題になります。なぜそのような内容に対し市場の注目度が高いかというと、日本株式相場の動向を考える上で、外国人投資家は無視できない存在だからです。

投資家種類別の日本株保有割合をみると、国内信託銀行や国内事業会社がそれぞれ約2割となる中、外国人投資家は約3割と投資保有割合で一番大きいうえ、国内証券取引所で日々売買される金額の約7割を占めています。

今回は、外国人投資家が重視しているROEという指標についてのお話です。

外国人投資家といっても千差万別であり、世界を代表する海外年金基金等、長期運用志向の投資家が解説の対象です。

みなさんもROEという言葉を聞いたことがあると思います。会社経営の効率性を評価するために投資家が参考にしている指標、日本語では、自己資本利益率と呼ばれ、株主から預かった資金をもとに、会社がどれくらい利益をあげたかを表しています。計算式は、以下です。

$$ROE\ (\%) = \frac{\text{当期純利益}}{\text{自己資本}}$$

分子は損益計算書の当期純利益の金額、分母は貸借対照表の自己資本の金額です。

では、なぜ外国人投資家がこの指標を重視しているかというと「長期的に株式投資から得られるリターンはROEに収斂する」ことを彼らが理解しているからです。（鞘本）

Written by Go Sayamoto

今月のShine（社員）

鎌倉投信は昨年11月5日で設立10年を迎え、社員皆で会社に「河津桜」を贈りました。花言葉は「思いを託す」です。苗木を購入したところからは、植樹してから咲くまで３～4年くらいと言われていましたが、なんともう咲いているのです。４、５個の花ですが、とてもうれしくなりました。

ちなみに5周年の際は「ハナミズキ」を贈りました。花言葉は「永続性」。いずれ今の役職員が引退しても、河津桜とハナミズキはこれから先ずっと咲き続けてくれると信じ、皆で手入れをしています。

どちらも私のデスクからよく見えるところに植樹されています。毎日、花や緑を眺めながらお仕事するのはとても幸せです。

（総務部　かとう）

本資料は、鎌倉投信によって作成された、投資家向けの情報提供資料で、投資信託販売用資料ではありません。

＜資産運用に関する注意事項＞

投資信託のお申し込みに際しては、以下の点をご理解いただき、投資の判断はお客様ご自身の責任においてなさいますようお願いいたします。

- 投資信託は預金または保険契約ではないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護対象にはなりません。
  また、「結い 2101」は、投資者保護基金の対象でもありません。
- 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
- 本資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。
  また、いずれも将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 本資料に記載の内容は、将来の運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
  また、本資料は、鎌倉投信が信用に足ると判断した情報・データに基づき作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料の使用権は、鎌倉投信に帰属します。
- 「結い 2101」をご購入の際は、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面および金融商品の販売等に関する法律に基づく重要事項の説明等の重要事項説明書をあらかじめまたは同時にお渡しいたしますので、必ずお受け取りの上、内容をよくお読みください。
- 「結い 2101」の投資信託説明書（交付目論見書）については、鎌倉投信までお問い合わせください。

＜苦情処理措置および紛争解決措置について＞

鎌倉投信は加入協会から苦情の解決および紛争の解決のあっせん等の委託を受けた特定非営利活動法人　証券・金融商品あっせん相談センター（連絡先：0120-64-5005）を利用することにより金融商品取引業等業務関連の苦情および紛争の解決を図ります。

鎌倉投信株式会社：金融商品取引業者　登録番号　関東財務局長（金商）第2293号　　加入協会：一般社団法人　投資信託協会

鎌倉投信株式会社　鎌倉倶楽部　　〒248-0005　神奈川県鎌倉市雪ノ下四丁目５－９　TEL 050-3536-3300（代表）　FAX 050-3536-3301
© Kamakura Investment Management Co.,Ltd.