



結いだより



鎌倉投信

KAMAKURA TOUSHIN

2020年1月9日発行

第118号

今月のトピックス

- 社長挨拶 『資産運用における個人自立の時代』
- LINE公式アカウントを開設しました！
- 『いい会社の経営者講演』マイファーム西辻社長
× アグリイノベーション大学校 特別講義
『2101年に向けて、今私たちが学びたいこと「農業」』
- 今月のShine（社員）内定式
- 運用コラム 『「結い2101」のキャッシュ比率について』

2019年12月20日

内定式の様子

社長挨拶



鎌田 恭幸

鎌倉投信株式会社
代表取締役 社長

資産運用における 個人自立の時代

新年おめでとうございます。
皆様にとって、本年がよい一年になることを心から祈念します。

設定・運用開始から 10年を迎えて

「結い2101」は、2010年3月29日の運用開始から、まもなく10年になります。設定当時、受益者数267名、純資産残高3億円からスタートした「結い2101」は、この10年間で受益者数約2万人、純資産残高415億円まで成長しました。

これからの日本に本当に必要とされる「いい会社」に投資することで「投資家の資産形成と社会の持続的発展の両立を目指す」という鎌倉投信の理念に賛同して投資いただいている受益者の皆様、当社の事業を支えてくださった株主、取引先の皆様に心より感謝します。

資産運用や企業を取り巻く環境は、この10年の間に大きく変化しました。「社会性」や「持続性」を意識する運用商品や企業がふえたことで、当社事業の方向性に間違いはなかったことを実感しています。

鎌倉投信の投資哲学や、「結い2101」の運用方針に沿ったファンド運営はできたものの、一方で色々な課題があるのも認識しています。主に、次のとおりです。

一、「いい会社」を観る分析力と
ポートフォリオ管理技術の向上
一、お客様の利便性の向上と
サービス品質の改善

一、投資先との対話の促進

当社は今年4月に2名の新卒社員を迎えます。役職員一人ひとりの成長と組織力強化を進めながら、若い新たなメンバーとともに、こうした課題に挑戦していきます。

令和は『個人自立』の時代

この10年間、鎌倉投信の仕事を通じて感じていることは、日本の人口構造や働き方の変化、様々な事業分野での構造変化の速さです。身近な例でいえば、2030年には、日本国民の3分の1を65歳以上の高齢者が占め、約2割が後期高齢者に達することもその一つです。社会保障制度を支える生産年齢人口（15歳～64歳）は、6割以下に減少し、現役世

代1・8人で3人の高齢者を支えるという時代は目前です。遠い未来を予測することはできませんが、予測し得る近未来はそれなりにあるのです。

このことは、老後の生活を国や企業が保障してくれた時代は過去のもので、令和の時代は、仕事においても、生き方においても、そして経済面においても「個々の自立が求められる」とを示しているといえるでしょう。そして、お金（資産運用）について考えることは、仕事、人生、さらにはそれらの根底を為す自己が大切にする価値観を認識・醸成する過程でもある、と私は思います。鎌倉投信が定義する「投資の果実」資産形成×社会形成×豊かなこころの形成」であれば、「こころの形成」部分です。

「こころの形成」は人それぞれですが、鎌倉投信が、お客様個人の経済的自立に多少なりとも貢献することはもとより、お客様がお金（資産運用）について考えたり、「結い2100」投資先の社会的価値のある活動を知り、その経営者や社員の想い・行動などに触れたりすることで、人生や仕事にプラスになる何かをお客様に感じていただくきっかけになることが私の願いです。

資産運用における自立をめざして

資産運用を経済的自立に役立てるためには、「自分なりの投資スタイルを持つこと」が大切です。私が幅広い投資家を観てきた中で、投資で成功する人と失敗する人の違いはとてもシンプルでした。自分なりの投資スタイルをもって「続けられる人」か「そうでない人か」です。

換言すれば、「続けられる人」は資産運用で成功する可能性が高く、「続けられない人」は成功しない、という単純な話です。

「続けられない人」の共通項は、十中八九、市場環境の変化などによって投資のスタンスを変えてしまう人、自分なりの投資スタイルを維持できない人です。例えば、株式市場が下落し損を抱えた時に不安になって解約したり、積立投資をやめてしまったり、昨今のように相場が回復して利益が少し出始めたところに解約してしまったり、儲けを気にして直近の運用成果が高い商品に移りしてしまったりするケースです。

つまり、成功するポイントは、「持続力」にあり、その「持続力」を高めるポイントは、「感情（不安や高揚感等）に囚われないこと」です。感情にとらわれないためには、「分かりやすく」「シンプルな仕組み」をつくり、それを続けることが重要でしょう。

今年一年、「やり続ける」決意を以て、自分なりの投資スタイルを実践してみてください。鎌倉投信は、そのお役に立ちたいと思っています。

今年も役職員一同、受益者の皆様、社会に貢献できるよう、一所懸命取り組んでいきます。どうか変わらぬご支援を賜りますよう、宜しくお願いします。

令和二年 元日

鎌田 恭幸

2019年の振り返り

2019年は、米中貿易摩擦の激化にともなう世界景気の減速懸念が、株式市場の押し下げ要因となる一方で、FRB（米連邦準備理事会）が1年に3度の予防的利下げをおこない、緩和的金融環境が世界経済をサポートしました。

「結い2101」の投資先企業を見ると、世界的な設備投資の減速を受けて、外需系企業中心に一部で収益の悪化が見られましたが、投資先に内需系企業が多かったことも奏功し、全体的には底堅い業績を受け、株価も安定した推移を示しました。日本株を代表する株価指数であるTOPIXは、2018年の▲17.8%下落から反転し、2019年は15.21%上昇しました。「結い2101」の基準価額も2018年の▲7.97%下落から反転し、9.44%上昇となりました。

社会に目を移すと、2019年は台風などの自然災害が多く、

地球の気候変動による生活への影響を肌で感じる年でした。民間企業でも、停電や操業停止など様々な影響が見られ、循環型社会の創造とともに、事業活動の特性を踏まえた、企業の自然災害リスクへの対応が求められています。

また国内で人手不足が深刻化するとともに、働き方改革への関心が集まり、人財を活かせる企業であることが、企業の長期的な成長にとって、より重要になってきたと感じる年でもありました。

2020年は、米国では大統領選、日本では東京五輪など大きなイベントを控えていますが、引き続き、「人」「共生」「匠」の視点で、「いい会社」に投資し、長期安定的なリターンを目指す所存です。

古川 周平（資産運用部 ファンドマネジャー）



「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。



12月の日本株式市場

国内株式市場は、上旬は、米 ISM 製造業景況感指数の悪化などを嫌気して下落する局面もありましたが、中旬には、ヨーロッパ連合からの離脱の是非が最大の争点になったイギリスの総選挙で、離脱の実現を公約に掲げる与党・保守党が議会下院の過半数の議席を獲得し、「合意なき離脱」をめぐる不透明感が払拭されたことから、上向きしました。日経平均株価は一時、24,000円台を回復し、日本株式市場は4か月連続の上昇となりました。



最近、丸形のカラフルなバッジを襟につけている会社員をよく見かけます。これは「SDGsピンバッジ」と呼ばれるものです。SDGsとは2015年9月の国連サミットで採択された「持続可能な開発目標」のことです。「結い2101」は、運用開始当初から「いい会社」への投資を基本方針としてきたため、SDGsを投資の着眼点としているわけありませんが、結果としてSDGs達成に寄与するであろう企業にも投資しています。今回はその中から島精機製作所さんを紹介いたします。同社は和歌山市にある、コンピュータ横編機やデザインシステムなどの製品を開発・製造し、アパレルメーカー等へ販売している会社です。

アパレル業界では、国内市場がバブル期の2/3程度に縮小する一方で、供給量が倍増しており、廃棄されてしまう「ムダな服」が増加しているといわれています。島精機製作所さんは、アパレル業界の無駄を減らすため、「欲しいものを欲しいときにだけつくる」生産体制構築を支援しています。デザインシステムとホー

12月の「結い 2101」

日本株指数TOPIXは前月末比で1.3%上昇しました。東証33業種別でみると、ゴム製品、陸運業、食料品が下落した一方、鉱業、海運業、情報・通信業などが上昇しました。

「結い 2101」も、「ホープ」「サイボウズ」などの投資先企業の株価が上昇したことを受け、12月末の基準価額は前月末比+1.1%の19,397円となりました。

投資行動では、12月末時点の「結い 2101」の組入会社数は、前月末から変わらず、67社です（開示していない銘柄はありません）。株式組入比率は前月末から若干増加し、60.8%となりました。債券組入比率は前月末から変わらず、2.7%です。

(資産運用部 古川)

ルガーメント(※)製法はその最たる例でしょう。同社のデザインシステムを用いれば、リアルで精細なバーチャルサンプルを活用できるため、時間・素材の無駄となるサンプル作成の工程を省くことができます。ホールガーメント製法では、パーツ毎に裁断・縫製していた従来製法と異なり、一着丸ごと無縫製で編み上げるため、生地のカットロスや縫い代が不要となり、糸の使用を最小限に抑えつつ、効率的に生産することができます。

今後も、同社は完全なオーダーメイドでコストがリーズナブルなモノづくりができるような製品・サービスを提供していくそうです。なお、政府の広報活動の一環で、SDGsへの取組をおこなう企業として同社が紹介されています。英文のみですが、ご一読ください。

<https://Bloomberg.com/ad/japangov/3dknitting>

※「ホールガーメント」および「WHOLEGARMENT」は

株式会社島精機製作所の登録商標です。

(資産運用部 橋本)

古川 周平 (資産運用部 ファンドマネジャー)

2007年日系大手資産運用会社に入社。2009年より計量的運用手法に携わり、主に株式アクティブファンドの運用を担当する。2016年よりニューヨーク拠点にて運用手法分析に携わる。2019年7月に鎌倉投信に入社。鎌倉生まれ、鎌倉育ち。



橋本 研一 (資産運用部 ファンドマネジャー)

2015年日系大手証券会社に入社。金融派生商品のリスク管理や国際的な金融規制対応を通じて、金融機関の資本政策に携わる。2019年1月に鎌倉投信に入社。福島生まれ、東京育ち。



運用方針

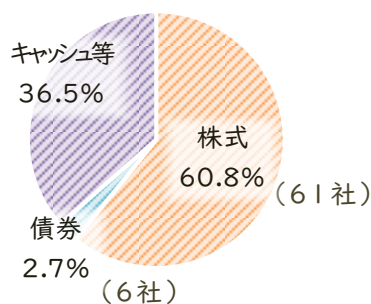
「結い2101」は、投資家の長期的な資産形成と社会の持続的発展に貢献するために、信託財産の長期的な成長を図ることを目的として、国内を中心に、社会との調和の上に発展する次のような企業の株式に投資することにより運用をおこなうことを基本とします。

- 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、**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

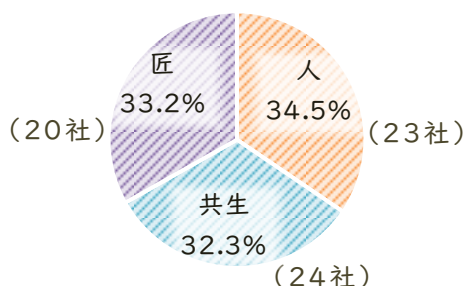


信託財産の状況（比率は時価ベース）

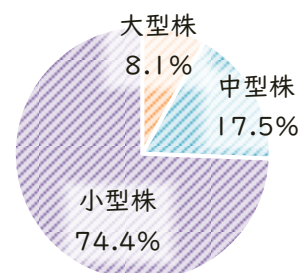
ポートフォリオの資産構成比



投資先のテーマ別構成比

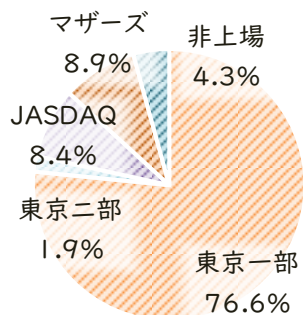


株式の規模別構成比

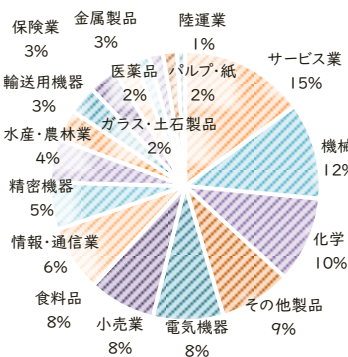


株式の内、時価総額5,000億円以上の銘柄を大型株、時価総額1,000億円以上の銘柄を中型株、時価総額が1,000億円未満の銘柄を小型株としています。

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12月末時点）

現在、未開示の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
6195	ホープ	共生	1.5%	自治体を通じて新たな価値を提供する、いい会社
6279	瑞光	匠	1.2%	高品質な肌ざわりを実現するグローバルニッチな、いい会社
6553	ソウルドアウト	共生	1.2%	デジタルマーケティングを通じて地方活性化に貢献する、いい会社
4923	コタ	人	1.1%	いい会社を目指し続ける、いい会社
7821	前田工織	共生	1.1%	地域社会とともに発展を目指す、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
6158	和井田製作所	匠	1.1%	日本の技術力を支える職人がいる、いい会社
4658	日本空調サービス	人	1.1%	特殊空調でニッチな企業を目指す、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
4967	小林製薬	人	1.1%	モチベーションが高く、発想力が具現化する、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。

概況

基準価額 19,397円

純資産総額 41,556百万円

顧客数 20,061人

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。

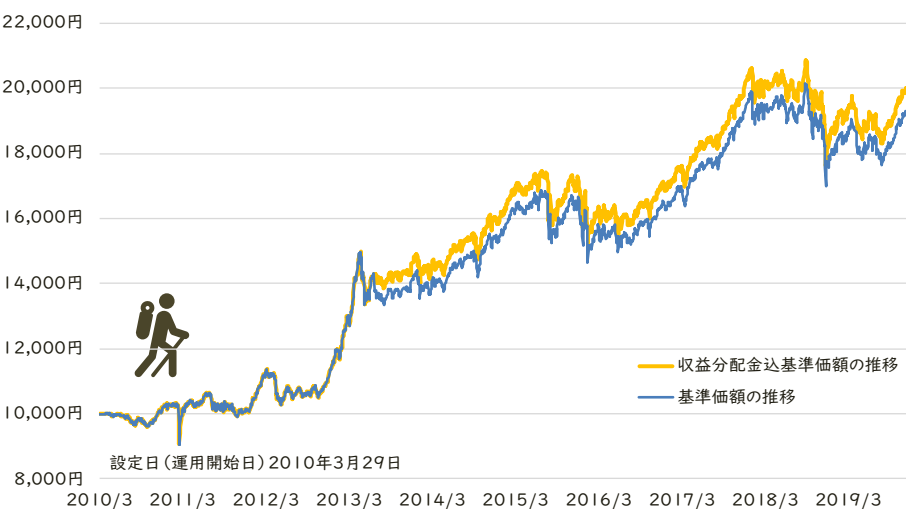
純資産総額とは、投資信託の信託財産を時価で評価した資産総額から負債総額を控除した金額のことです。この純資産総額は主に、①皆様の設定解約と②組み入れ会社の株価等の上下動によって変動します。※純資産総額の百万円未満は切り捨てて表示しています。

うち「定期定額購入」を選択されている顧客数
10,852人



運用パフォーマンス

基準価額の推移



運用成績

リターン

1ヵ月	1.1%
1年	9.4%
3年	18.5%
5年	25.6%
設定来	101.0%

年率換算(5年)

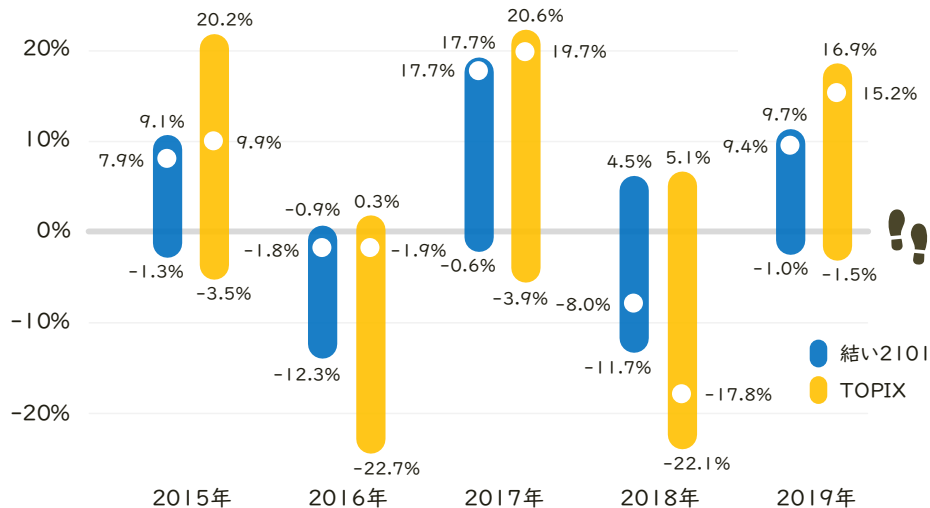
リターン	4.8%	(A)
リスク	9.4%	(B)

シャープレシオ 年率換算(5年)

リターン÷リスク	0.5	(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。

各年の収益率



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8期	2017年7月19日	0円
第9期	2018年7月19日	0円
第10期	2019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。

- ✓ 「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(年初来高値)、最小値(年初来安値)、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(年初来高値、日次ベース)、最小値(年初来安値、日次ベース)、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。

鎌倉投信「結い2101」 2019年の振り返り

結い2101

受益者の方々へ

鎌倉投信

「投信ブロガーが選ぶ！ Fund of the Year 2018」で15位に選出

ソウルドアウト（6553）を新規投資先に

経営者講演 ピジョン

投資先のNDソフトウェアを全売却（6/17 MBOにより上場廃止）

いい会社訪問 COTA（京都）

経営者講演 すららネット（大阪）、ライフネット生命（愛知）、トレジャーファクトリー（東京）

いい会社訪問 サイボウズ（東京）

全国10都市で「結い2101」運用報告会を開催

「R&Iファンド大賞2019」でNISA/国内株式部門の最優秀ファンド賞を受賞

経営者講演 フェリシモ（大阪）、萩原工業、ライフネット生命（東京）

共通KPIおよび自主KPIを公表

経営者講演 ソウルドアウト（宮城、北海道）

いい会社訪問 IKEUCHI ORGANIC（愛媛）

平田機工（6258）を新規投資先に

いい会社訪問 カヤック（神奈川）

鈴木（6785）を新規投資先に

第10回「結い2101」受益者総会を開催（国立京都国際会館・参加者約1300名）

「人」すべてはひとりの想いから ～社会課題解決を使命に変えた経営者と感動商品を生む社員たち～

出版記念講演 マザーハウス（共同開催・京都）

全国10都市で「結い2101」運用報告会を開催

TOTO（5332）を新規投資先に

月末時点の純資産総額が400億円に到達

いい会社訪問 スノーピーク（新潟）

お客様口座が20,000件に到達

（ポートフォリオ運営）急落リスク管理の改善

急落リスク抑制効果が低いことや過度に保守的な運用になってしまうことから「簿価ベース基準価額と基準価額の乖離率」（≒PBRの水準）を参考にした急落リスク管理を取りやめました。

いい会社訪問、いい会社の経営者講演はこちらでレポート…。

<https://www.kamakuraim.jp/tag/events/>

（銘柄選択）「いい会社」の着眼点を再整理

人	共生	匠
社員個人の尊重	顧客・取引先	商品・サービスの優位性・独自性
企業文化	地域社会	市場性・収益性
経営姿勢	自然環境	変化への対応力・革新性

「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性および完全性につきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、または将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。「投資信託／総合部門」の各カテゴリーは、受賞運用会社の該当ファンドの平均的な運用実績を評価したもので、受賞運用会社の全ての個別ファンドについて運用実績が優れていることを示すものではありません。

	2018年 末	2019年 末
顧客数	19,340人	20,061人
基準価額	17,724円	19,397円
純資産総額	36,254 百万円	41,556 百万円

鎌倉投信 LINE公式アカウントを開設しました！



愛称 「結いLINE」

鎌倉投信では、HPで「結いだより」をはじめ様々な情報を発信しています。

これまで受益者の皆様への情報配信は、メールや郵送のみでしたが、LINE公式アカウントを通じて、様々なコンテンツやニュース、イベント情報などを届けます。

「結いLINE」が、受益者の皆様にとって、鎌倉投信や「結い 2101」をより身近に感じていただける「場」になればうれしいです。

LINE限定コンテンツも準備していますので、登録をご検討ください！

■ 登録方法

スマホ・タブレット端末のLINEアプリから「結いLINE」を友達に追加してください。

1回目のメッセージ配信は、1月17日（金）を予定しています。

トーク画面

（月に2回配信予定）



タイムライン

（毎週金曜日に更新予定）



> スマホからURLをタップ

<https://lin.ee/n6baQ5o>

> QRコードリーダーで読み込む



LINE 友だち追加

「いい会社の経営者講演」× アグリイノベーション大学校 特別講義

東京

『2101年に向けて、今私たちが学びたいこと「農業」』

自分たちが作った農産物を自分たちで消費する「自産自消ができる社会創り」を目指し、耕作放棄地を利用した体験型農園の運営や農業学校、野菜販売等をおこなっている投資先の「いい会社」マイファームさん。

同社 西辻社長の講演に加え、同社が展開する週末開講の社会人向け農業スクール「アグリイノベーション大学校」の特別講義を「結い 2101」の受益者にご家族様を対象に開講していただきます。

就農、アグリビジネス、地域おこし、週末農業 などに関心のある皆様、共に学び、考えましょう！

■ 概要

日程：1月26日（日）13：30～16：00

会場：FinGATE KAYABA

（東京都中央区日本橋茅場町1-8-1 茅場町一丁目平和ビル1階）

参加資格：「結い 2101」の受益者とそのご家族

申込方法：電話(050-3536-3300) または

WEB：<https://www.kamakuraim.jp/events/event-118934/>



アグリイノベーション大学校
活動風景



株式会社マイファーム
代表取締役 西辻 一真 氏

■ プログラム（予定）

- ・「いい会社の経営者講演」
マイファーム 西辻社長
- ・アグリイノベーション大学校 特別講義
（グループワーク：お題）
「2101年にあってほしい農業のカたち」
「そのために今自分ができること、したいこと」
- ・グループごとに発表・シェア
- ・質疑応答



農業から未来を考える 週末開講の農業スクール

アグリイノベーション大学校

<https://agri-innovation.jp/>

内定式

今月のShine(社員)



2020年度、鎌倉投信は新卒社員2名を迎えます。昨年末、当社初の新卒社員として入社（2014年度）した齋藤さんと上林さんが企画運営から司会まで差配した内定式を執り行いました。サプライズもあり、笑いと涙が入り混じった素敵な式になりました。

鎌倉投信も創業から11年。「100年続く投資信託」のためには、世代交代が必要です。5年前に入社した二人、そして今回内定式で私たちの仲間に加わる二人も、バトンを受け継ぐ人財です。

二人の抱負表明は、あまりにもしっかりしていて圧倒されました。これからも、先輩から後輩へ、たくさんの“想い”が受け継がれていくでしょう。4月以降お披露目の際は、よろしくお願いします。



Column 運用コラム

「結い 2101」のキャッシュ比率について

2019年秋の運用報告会で頻繁に聞かれた質問の一つが、「『結い 2101』は、どうしてこんなに多くの現金を保有しているのですか？」です。実際、「結い 2101」では、株式組入比率（とキャッシュ比率）を動的に変化させていますが、2019年末現在、純資産総額の約60%を現物株式、約37%をキャッシュで保有しています（約3%は社債で保有）。

「結い 2101」でキャッシュ比率を高くしている目的は、いくつか挙げられますが、一番大きな理由は、ファンドの基準価額の価格変動リスクを目標とする年率10%以内に管理するため、そして次に、流動性が低い企業への投資を可能にするためです。

価格変動リスクの管理

一般的には「リスク＝危険」というイメージがあるかもしれませんが、金融におけるリスクとは、「リターンのパラツキ」を表す指標で、標準偏差とよばれる統計値によって表されます。たとえばキャッシュは、安全資産とされ、価格変動リスクがないため、リスクはゼロと表されます。一方、株式には価格変動リスクがあり、株式市場全体（たとえばTOPIXなどの株式指数）でみると、年率20%前後のリスクがあります。

ここで、キャッシュと株式をそれぞれ半分（50%）ずつファンドで保有した場合（株式組入50%）を考えます。この場合、仮に株式が10%上昇すれば、ファンドはその半分の5%上昇し、反対に株式が10%下落すれば、ファンドは5%下落することが分かります（信託報酬などのコストは無視する）。つまり、株式組入比率を50%とすることで、ファンドのリスク（リターンのパラツキ）は、株式のみを保有する場合（株式組入100%）に比べて半分になります。

この関係をより一般化すると、株式とキャッシュのみに投資するファンドの基準価額の変動リスクは、株式組入比率と株式部分のリスクの積によって概ね表すことができます。

「結い 2101」では、保有する現物株式部分のリスク（価格変動）と「結い 2101」のリスク（基準価額変動）を日々モニタリングしています。2019年12月末では現物株式部分のリスクを16%程度と推定しているため、株式組入を60%程度とすることで、ポートフォリオのリスクは、16%

×60%＝9.6%と、目標とする10%以下になっています。

株式のリスクは、時期によって変化していて、たとえばリーマンショックのような動乱期では、リスクが高まることもあります。こうした場合には、ポートフォリオ内で、キャッシュ部分の比率を増やし、株式組入比率を下げることによって、ポートフォリオのリスクを年率10%以下になるように管理します。

流動性を確保

「なぜ『結い 2101』の目標リスクは10%なのか?」「目標リスクを設定する意味は何なのか?」という点については、別の機会に説明しますが、このように、ポートフォリオの基準価額の価格変動のリスクを年率10%以内に管理するために、キャッシュを持つことによって、「結い 2101」は、結果的に（売買代金が少ない）流動性の低い株式への投資が可能になっています。一般的に、多くの株式投資信託は、株式を100%近く保有しているため、お客様（受益者）からファンドの解約申込があった場合、ファンドで保有する株式を短期間に売却して、払出のための資金を作らなければなりません。流動性が低い株式の場合、自らの投資行動が株価へ影響する可能性があり、払出に起因する保有株の売却行動によって、保有株の株価に下落圧力がかかります。つまり自身の売却行動が、結果としてファンド全体のリターンを押し下げ、他の受益者へ迷惑をかけてしまうリスクがあります。「結い 2101」では十分なキャッシュを保有しているため、たとえ払出があった場合でも、保有株をその株価にインパクトがかからないように時間をかけて売却することができると、一部払出による売却行動が、ポートフォリオ全体のリターンを押し下げてしまう状況を未然に防いでいます。結果的に、他のファンドでは買えないような、流動性が低い企業への投資が可能となっています。

以上のように、「結い 2101」ではキャッシュを保有することで、ポートフォリオの価格変動リスクを目標内に抑え、かつ、ポートフォリオの流動性を確保しながら流動性の低い企業への投資を可能としています。とはいうものの、資産運用部では、目標リスク以内に保ち、流動性を確保しながらも、キャッシュを減らし、預けていただいた資金をより効率的に運用できないかという問題意識を持っていて、今後も、ポートフォリオ構築プロセスの改善に向けた検討を続けていきます。

（「運用に失敗しないために大切なこと」は、社長メッセージ等の形で連載する予定です。）

Written by Shuhei Furukawa

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を目的としたもので、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の際には、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、預金保険機構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、投資者保護基金の保護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。
- ◆ 本資料の利用権は、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

