

結いだより



鎌倉投信

2012年7月4日発行

第28号



「善の発想」という文字が刻まれた
ロダンの「考える人」像
(サンエー本社屋前)

沖縄県民の豊かな暮らしを応援する、 沖縄になくてはならない いい会社



創業1950年、沖縄県に密着した総合小売業。食料品だけではなく、住宅関連用品、衣料品、外食、娯楽など今や沖縄県民の生活に欠かすことができない会社。デオデオ、マツモトキヨシ、ローソンなどとの提携による独自のフランチャイズ展開にも特徴。本社は沖縄県。

売上高(連結)は約1460億円、経常利益(連結)は、約107億円。配当は1株当たり47円(2012年2月期)、東証一部上場。

いい会社をふやしましう！
投資先のいい会社紹介

第23回

株式会社サンエー

鎌倉投信「結い2101」

投資先のいい会社、

「株式会社サンエー」

を紹介します。

【特徴一 現場力】

●現場に根づく経営理念
地元の人の心を探ると、皆「サンエー」がなくては困る「サンエー」に行けば、何でも揃うといえます。

それを可能にしているのが創業一貫して大切にしていた経営理念「自主自立の精神」と「善の発想」です。サンエーでは、社員だけではなく、パートナと呼ばれる契約社員も一人一人が主役です。あらゆる営業情報を共有して、どうすればお客様に喜ばれる売り場にできるかを主体的に考え、自らの判断で取り組む風土が根づいているのです。

本社前には「善の発想」と刻まれたロダンの「考える人」像が置かれています。スタッフ一人一人が、心から人を好きになり、お客様の喜びを自分の喜びに変える善の循環を創っているのです。

【特徴二 人を活かす力】

●ひらめきカード
現場を仕切る社員やパートナーの参画意識を高め、やる気を引き出す仕組みの一つが、「ひらめきカード」です。

年に一度、現場からの意見やアイデアを社長に届けるのです。社長の土地さんは、アルバイトさんも含めた7000名の声に耳を傾けます。全て目を通し、情報を開示して、これはというアイデアを即実行するのです。人の知恵は無量大、まさに宝の山なのだそうです。

【特徴三 ローコスト・オペレーション】

●離島のハンデをプラスに転換した物流センター
一般に物流は、出荷元が最終出荷先に小分けして出荷します。しかし、作業賃金の高い地域で仕分けをして離島に小出しで送ると、かえって物流コストがかさむのです。そこで、サンエーは、物流センターを自前で作り、センターに商品をまとめ、ここで細分化して、値札をつけて再送することにした。作業賃金が安くリードタイムが短くなるため利益率も高まったとのこと。それだけでなく、ここ30数名の地元雇用を創出したのです。

鎌倉投信の視点

鎌倉投信が着目したのは、テーマ「共生」。お客様である沖縄県民だけでなく、地元主義を貫いた雇用を続けた結果、社員、パートナ、アルバイトさんに愛されているという点です。

流通業界は、とかくコスト競争に陥りやすく、疲弊感が漂う会社が少なくありません。沖縄に特化し、社員のやる気を引き出すことで品揃えやサービスの質を高める差別化戦略に注目しています。

競合ひしめくこの業界において、常に「鮮度管理」を第一に考える誠実な経営姿勢にも共感します。

Pick up



今月の人
株式会社サンエー

折田 譲治 会長(右側)
上地 哲誠 社長(左側)

地元沖縄をこよなく愛する経営者

古民家物語

雪ノ下の古民家で徒然なるままに

現在鎌倉は梅雨の真っ只中、雨はそれほど降らないものの、連日空は分厚い雲で覆われています。雲が途切れた時に射し込む陽射しはとても強く、雲の向こうには夏がもう来ているのだと感じます。梅雨のこの時期、紫陽花がとても綺麗です。鎌倉投信の庭でも何種類かの紫陽花が咲いています。中でも、紫色のガクアジサイが、今年はいくさん花をつけています。遠目に見ているときはよくある地味な紫陽花だと思っていたのですが、近くで良く見てみると蝶々の鱗粉のようなキラキラ感があり、とても綺麗です。地味だと思っていたものに意外な華やかさがあってちよつとビックリ感動ものです。



その側に小さな西洋アジサイが植わっています。この紫陽花の花は透き通るような純白がとても綺麗です。ずっと白いままだと思いきや二週間ほど経つと、一部の花は中心部分からうっすらと紫色になり、残りの花はほんのりピンク

に染まりはじめました。そんな色の変化はとても面白く、まだ小さな株でもあるせいいかとても可憐に思えてきます。梅雨の最中で陽射しが少ないわりに、草木たちは今もスクスクと育っています。春に蒔いた野菜の種も随分と大きく成長してきました。南瓜、ミニトマトなどは花が咲き、実もふくらみ始めました。去年そうめんカボチャを育てたときに、受粉してあげたほうが実がなり易いことを発見したので、今年は雌花の状況を観察して人工受粉をするようにしています。カボチャの花は朝しかさいていないので、始業前の畑仕事の日課に人工受粉が加わりました。

去年は地震と計画停電、節電などであまり畑に手が回れなかったもので、ガイアの夜明けで恥ずかしい畑が全国放送されてしまいました。今年は、蚊にたくさん刺され、土まみれになりながら、毎日、朝と昼休みに雑草取りに励んでいます。夏になったら更に汗まみれ、と想像すると、ちよつぱり憂鬱です。

セミナー報告

～新たなる世界の動向を探る～

2012年6月13日（水）横浜市開港記念会館で社長の鎌田が講演を行いました。（横浜市民プラザ主催）テーマは「一人ひとりの意志あるお金が未来を拓く～異色の金融ベンチャーが目指す新たなる金融像～」リーマンショックや欧州の財政危機の問題の本質を捉えながら、混沌とする21世紀の社会や経済の中で鎌倉投信が目指す金融像に迫りました。

「虚偽りの通用しない本物が問われる時代になりました。一人ひとりの意志ある生き方、働き方、お金の使い方によって、企業や社会が変わる時代になりました」鎌倉投信が果たすべき役割や使命と重ね合せながらこのように語る鎌田の姿にもまた強い意志が感じられました。

会場では、平日にもかかわらずたくさんの方に足を運んで頂き、静かに耳を傾けて下さいました。

坂本光司×鎌田恭幸 『21世紀をつくる 人を幸せにする会社』出版記念講演会のご案内

- ◆講演 「21世紀をつくる 人を幸せにする会社とは？」 坂本光司
- ◆講演 「一人ひとりが輝きを放つ時代の中での、生き方、働き方、お金の使い方」鎌田恭幸
- ◆対談 坂本光司・鎌田恭幸

日時：7月9日（月）19:00～21:00
講師：坂本光司・鎌田恭幸
参加費：2,000円
会場：ディスカヴァー・トゥエンティワンセミナールーム（千代田区平河町 2-16-1 平河町森タワー11F）



My Culture

21世紀をつくる
人を幸せにする会社

坂本光司、価値研 著
ディスカヴァー・トゥエンティワン 出版
1,500円+税

シリーズで60万部を超える名著「日本でいちばん大切にしたい会社」の著者 法政大学大学院坂本光司先生の研究室と鎌倉投信が3年にわたって取り組んだ「価値ある企業の指標の策定に関わる共同研究会（通称：価値研）」の研究成果が本になりました。

共同研究の元をたどると、創業して間もない頃、坂本先生に手渡した、一枚の手紙がきっかけでした。坂本先生は、当時誰も見向きもしなかった鎌倉投信の志に共感をして下さったのでした。

本書のテーマは、まさに「共感資本」です。21世紀をつくる価値ある企業は、「共感」という目に見えない資本を大切にして「人を幸せにする会社」だったのです。

ディスカヴァー・トゥエンティワンへのお申し込み方法

メール：info-ev@d21.co.jp に件名を「人を幸せにする会社講演会参加希望」として、お名前とご連絡先をお知らせください。
電話：03-3237-8325（担当：社長室 山崎）ディスカヴァー・トゥエンティワンHP：<http://www.d21.co.jp>

メッセージ

「重心を低くして生きる」

私には、人生の師と仰ぐ方がいます。そのお一人が株式会社タニサケの会長である松岡浩さんです。「全国の中小企業経営者のために少しでも役に立てば」とはじめられたタニサケ塾は、松岡会長が癌で療養中の時も休むことなく二百回にも及びます。極められてきた実践と利他の精神から溢れる一言一言は、私にとっては宝の山です。「長たるものは部下の誰よりも損をすべし」は、松岡会長の大切な教えの一つです。身近な例では、一番早く出社して社員の一人一人に大きな声で挨拶をして出迎えること、トイレ掃除を率先して行うこと、などです。しかし、自分をかえりみると、急情な心や欲得が邪魔をしてなかなか継続することができません。

松岡会長からは「人生とは習慣である。薄紙を一枚一枚重ねあわせるように今日より明日、明日よりも明後日と、より善く生きる努力が心を磨くことにつながる」と教えられています。大切なことは、頭の偏差値ではなく、心の偏差値を高めること。それは、やろうと思えば誰でもできるような「人が喜ぶこと」に気づき、誰も真似のできないほど「徹底してやり続ける」こと。積み上げられるもののなのでしょう。

重心を低くして行う「あいさつ」や「掃除」の実践は、感性を磨き、先を見る目を養い、こころを豊かにするものだと感じます。重心を低くして生きるように感じました。松岡会長の生き方に、これからもふれ続けたいと思います。

(鎌田 恭幸)

杉本寺

すぎもとでら

～ 鎌倉最古の寺 ～

鎌倉市二階堂903
開門:8時～16時半

鎌倉投信の社屋から金沢街道を東へ十分ほど歩くと、緑に囲まれた、苔むした細く長く続く石段が目に入ります。どれほど多くの人がこの石段を踏みしめたことでしょうか。悠久の歴史を感じさせるほどにすり減った石段を登り切ると、そこには風情漂う杉本寺の本堂があります。開山は七一三年、行基によって建立されたと伝えられる鎌倉最古のお寺です。ご本尊は「木造十一面観音立像」。

鎌倉ある記

いい会社訪問 100年の森ツアー

「100年後も育てたい素敵な森」。前回訪問以降、リクエストの多かった「第2回100年の森ツアー」を実施します。投資先である株式会社トビムシが活動している西栗倉村で、間伐材が遊具や割箸に利用される工程や100年後も育てたい森を見学に行ってみませんか？今回は特別に季節限定の天然鰻も堪能できるツアーとなっています。ぜひご参加ください。

日程:2012年9月8日(土)～9日(日)

スケジュール(予定):

9/8(土) 13:00 智頭急行智頭線 大原駅集合
(JR姫路駅、岡山駅から約1時間)

森の学校訪問

林業機械作業見学

割り箸工場見学

西栗倉の木工家具を利用した

雰囲気の良い宿に宿泊

100年の森、自然林散策

天然鰻付ランチ

15:30 智頭急行智頭線 大原駅解散

募集人数:50名 ※申込者多数の場合は抽選となります。

参加資格:「結い2101」の受益者とその家族および

同伴者(同伴者は1名まで。紹介者のみの参加は不可)

旅行代金:大人3万円(税込)

子供(小学生以下)1万5千円(税込)

(1泊3食付き、移動のバス代含む。ご自宅から集合場所、解散場所からご自宅までの交通費は各自ご負担下さい)

※旅行代金は事前にお振込みいただきます。

募集締切後、参加が確定した方宛てに、(株)トビムシより振込先を連絡いたします。

【旅行条件】

最小催行人数5人 添乗員なし

中止の場合は、9月3日までにお知らせします。

【お申込】

(株)トビムシへFAXまたはメール:

件名に「鎌倉投信受益者限定100年の森ツアー参加希望」と明記し、必要事項(①参加者のお名前、②それぞれの属性(参加資格よりお選びください)、③代表者郵便番号④代表者住所⑤代表者電話番号⑥代表者メールアドレス)を記入の上、お申し込みください。

FAX :03-5809-1598

メール : tour@tobimushi.co.jp

募集締切:2012年8月17日(金)

詳細はこちら

<http://bit.ly/LkGegq>

【旅行企画・実施】

株式会社トビムシ

〒111-0056 東京都台東区小島2-14-5 毛利ビル503

東京都知事登録旅行業 第2-6290

国内旅行業務取扱管理者 占部やよい

TEL : 03-5809-1564

問合せ受付時間:9:00～18:00(土日祝休み)



「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】

6月の日本株式市場は、欧州での財政問題への対応を好感し、上昇する展開となりました。その結果、TOPIXなどの株価指数は上昇しました。

「結い2101」で保有しているいい会社の株価は、堅調に推移し、基準価額は5月末より351円上昇し、10,795円となりました。

投資行動では、苗を使って農業改革を行う「ベルグアース」などを中心に追加投資した結果、株式組み入れ比率は、4月末から若干上昇し、約62%となりました。

また今月は、いい会社の新規投資先として、地域再生と林業再生に挑む「トビムシ」を追加しました。「トビムシ」については、株式での組み入れが出来なかったことから、社債に投資しています(利率年4.0%、残存期間10年、格付けなし)。その結果、組み入れ会社数は37社です(まだ、投資比率が開示基準に達していないため、2社のみ社名は開示していません)。

【社会形成】

今回、投資先として追加された「トビムシ」は昨年まで、投資先である「アマタホールディングス」の子会社でした。今は、アマタから親離れし、独立して新たな道を歩み始めています。「トビムシ」は主な関連会社として、岡山の西粟倉村で地域活性化にチャレンジしてい

る「森の学校」と間伐材の活用を推進している「ワリバシカンパニー」を持ち、地域と林業の再生に挑んでいます。鎌倉投信としても以前から応援している会社だけに、直接の投資ができて嬉しく思っています。これからも一緒に、より力強くサポートして行きましょう！

【運用概況(2012年6月29日現在)】

基準価額※	10,795円
純資産総額※:	1,753,582,894円
顧客数:	3,236人
(うち「定期定額購入」を選択されている顧客数2,132人)	
「結い2101」組み入れ会社数:	37社
株式組み入れ比率:	61.9%
債券組み入れ比率:	2.2%

(※用語解説)

基準価額: 投資信託の計算日の純資産総額を総口数で除したもので、1万口当たりの時価(評価額)で表示します。基準価額は、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: 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の上下動によって変動します。

■ 運用コラム : 第27回 ■【社債への投資】

今回は、新たに開始した、社債への投資についての質問にお答えします。

【どのような場合に社債に投資するのでしょうか？】

「結い 2101」の運用基本理念は、「これからの日本に必要とされる企業に資金を投じる」となっています。これからの日本に必要とされる企業は、上場している、上場していないに関係なく、存在しています。今回の「トビムシ」のように、上場しておらず株式での取得も困難な場合に社債への投資を行います。当然ながら、株式と社債でのリスク特性は異なりますので、それに応じたりスク管理を行い、当初よりお話している「年率10%以内リスク」を達成できるよう管理をしていきますので、ご安心ください。

【社債は流動性が低いようですが、大丈夫でしょうか？】

上場していない企業が発行する社債等では流動性が著しく低い場合があります。今回の「トビムシ」の社債についても流動性はほとんどありません。鎌倉投信として、本気で支える10年間になると思っています。そうはいっても、倒産する可能性があるのは他の投資先と同様です。いつも申し上げていますが、「どんなに大きい会社でも倒

産する時代。いい会社だけに倒産はさせたくないですが、それでもいつ倒産してもいいように分散投資する」ことが大切です。現状では、投資先の会社が一社倒産しても、基準価額は200円ほどしか下がりがりません。そのようなリスク管理を徹底して行っていくしますので、ご安心ください！

【社債の時価はどのように評価しているのでしょうか？】

今回の「トビムシ」の社債のように流動性もほとんどないものに関しては、市場で値付けがされないため、証券業協会が提供している社債の利回りを使用して、毎日評価されます。

新井 和宏(取締役 資産運用部長)

企業年金・公的年金を中心とした、株式、為替、資産配分等、運用業務のエキスパート。日系信託銀行、外資系運用会社を経て、鎌倉投信(株)を創業。「結い 2101」の運用責任者として、日本株式の調査研究・運用手法の開発を実施、プライベートでは、障害者と一緒に楽しめるスキークラブ設立を夢に掲げるスキーヤー。



<資産運用に関する注意事項>

本紙は、鎌倉投信によって作成された投資家向けの情報です。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申し上げます。

・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。

・記載の情報は、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。

・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、鎌倉投信が信用する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」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。

・「結い 2101」のご購入の際は、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致しますので、必ずお受け取りの上、内容をよくお読みください。

<苦情処理措置および紛争解決措置の内容>

鎌倉投信は、社団法人投資信託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: 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

運用方針

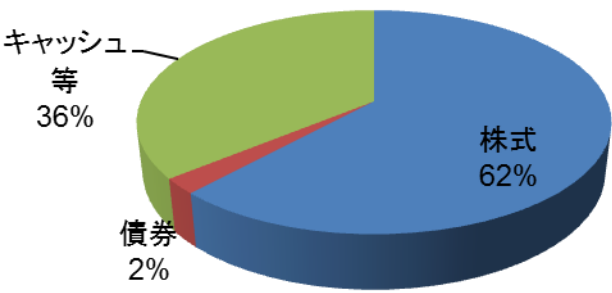
【基準日:2012年6月末日】

「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行うことを基本とします。

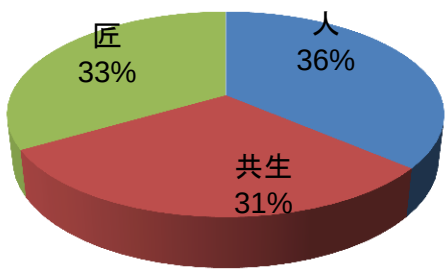
- ① これからの日本に必要とされる企業
- ② 顧客・消費者、社員とその家族、取引先、地域、自然・環境、株主等を大切にし、持続的で豊かな社会を醸成できる企業
- ③ 「人」：人財を活かせる企業
- ④ 「共生」：循環型社会を創る企業
- ⑤ 「匠」：日本の匠な技術・優れた企業文化を持ち、また感動的なサービスを提供する企業

ポートフォリオの状況

資産構成比



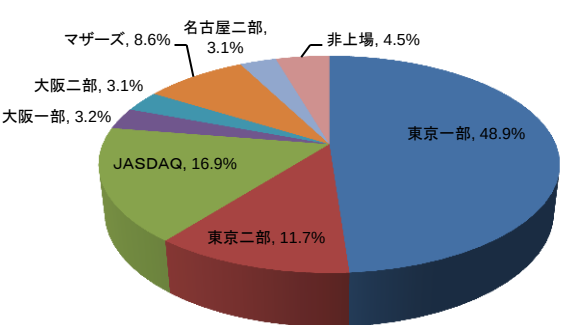
テーマ別構成比



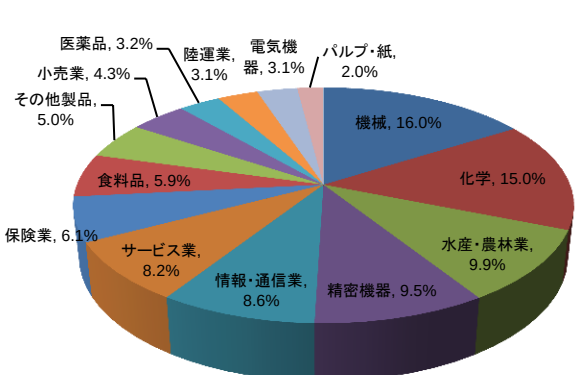
投資先企業上位10社

コード	会社名	構成比		市場	業種	テーマ
		有価証券 残高比	純資産 総額比			
JP90B002KB71	株式会社トビシ 第1回無担保社債	3.5%	2.2%	非上場	水産・農林業	共生
2659	サンエー	3.3%	2.1%	東京一部	小売業	共生
7740	タムロン	3.2%	2.1%	東京一部	精密機器	匠
7730	マニー	3.2%	2.1%	東京二部	精密機器	匠
7956	ビジョン	3.2%	2.1%	東京一部	その他製品	人
7947	エフピコ	3.2%	2.1%	大阪一部	化学	人
8715	アコムホールディングス	3.2%	2.0%	マザーズ	保険業	人
4967	小林製薬	3.2%	2.0%	東京一部	化学	人
4540	ツムラ	3.2%	2.0%	東京一部	医薬品	人
4471	三洋化成工業	3.2%	2.0%	東京一部	化学	匠

市場別構成比



業種別構成比



新規で投資した会社

(2012年6月)

コード	会社名	構成比		市場	業種	テーマ
		有価証券 残高比	純資産 総額比			
JP90B002KB71	株式会社トビシ 第1回無担保社債	3.5%	2.2%	非上場	水産・農林業	共生
1383	ベルグアース	2.0%	1.3%	JASDAQ	水産・農林業	共生

※ 一定の組み入れ比率に達した投資先について開示しております。

運用パフォーマンス

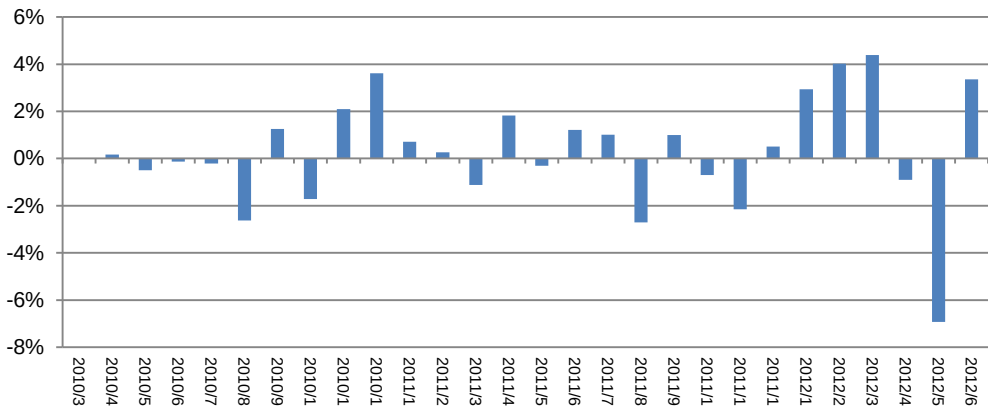
【基準日:2012年6月末日】



- ・「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。
- ・「結い 2101」は、TOPIXなどをベンチマークとした運用は行っていないが、国内株式市場との連動性を確認するため、参考としてTOPIX指数を掲載しています。
- ・設定来[年率換算]の実績リターンとは、設定日から基準日までの基準価額の騰落率を年率換算で表示したものです。
- ・設定来の実績リスクとは、設定日から基準日までの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。

設定来	[期間率]	[年率換算]
実績リターン	7.9%	3.4% (A)
実績リスク	—	9.0% (B)
リターン/リスク	—	0.4 (A)/(B)

月次リターン



<資産運用に関する注意事項>

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です。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申し上げます。

- ・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、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、鎌倉投信が信用する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」のご購入の際は、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の内容>

当社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: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.