

結いだより



鎌倉投信
KAMAKURA TOUSHIN

2022年7月6日発行

第148号

今月のトピックス

- 社長メッセージ 「いい会社」の真価が問われる時代へ — 2P
- 第13回「結い2101」受益者総会®のお知らせ — 3P
- 投資先の「いい会社」紹介
第87回 株式会社ユーシン精機 — 6P
- 共通・自主KPIの開示（抜粋版） — 7P
- いい会社のいいモノ 思いがけない出会い — 8P

鶴岡八幡宮の花手水



社長メッセージ

「いい会社」の真価が 問われる時代へ

先月、米連邦準備制度理事会（FRB）は、27年半ぶりとなる0.75%の大幅な利上げを実施したほか、欧州中央銀行（ECB）も量的緩和措置の終了に加え、今月の理事会で11年ぶりの利上げ（0.25%）を実施する方針を表明しました。

各国中央銀行は、景気の減速懸念が高まる中で、物価上昇を抑制するために金融引締めをおこなわなくてはならないという、難しいかじ取りを強いられています。

ウクライナ情勢に加え、こうした事情から世界の株式市場は値下がりし、投資家の不安心理は高まっています。鎌倉投信は、市場動向やマクロ経済などを予測して運用することはやっていますが、過去の経験則に照らせば、こうした時は投資の好機とみるのが通常でしょう。

ただし、今回、楽観視できないと感じていることは、リーマンショック以降一貫して増幅してきたお金の潮目、つまりお金の供給量をひたすら増やすことによって金融市場を支える構図が変わったことです。加えて、紛争によって生じたサプライチェーンへの影響が解消されるのにも時間を要する、つまり企業活動の前提条件が変わった点でしょう。こうした状況下で、株価が十分に割安であると市場参加者が判断するにはまだ時間を要しそうです。

だからといって悲観する必要もありません。これから四半世紀の内に、情報通信技術など様々な技術革新によって経済や社会の構造は大きく進化



鎌田 恭幸

するでしょう。そうした進化を生み出す会社、構造変化に対応できる会社が、より強みを発揮する時代になる、といえます。自社の存在目的を明確に持ち、その実現に向けて自立性の高い組織運営をおこない、社会が必要とする競争力のある商品・サービスを提供する会社は、目先の株価とは関係なく存在価値を高め続けます。つまり、鎌倉投信が考える「いい会社」です。今は、そうした「いい会社」を見極めるチャンスでもある、と考えます。

一方で、金融緩和によって金融市場に流れるお金が膨らみ続ける時代と違い、株式市場全体が値上がりすることを期待するのは難しくなるのではないのでしょうか。そのため、「結い 2101」では、いつもどおり、価格変動リスクの管理を徹底しながら、「いい会社」を応援し、更には、新たな「いい会社」を見つけることに今まで以上に力を入れていきます。

受益者の皆様も、厳しい状況下だからこそ、次の展開に備え、しっかりと腰を据えて資産形成に取り組んでください。鎌倉投信は、いかなる環境下においても、投資家の皆様の資産形成と社会の持続的発展の両立を目指し、弛まぬ努力を続けていきます。

鎌倉投信株式会社

代表取締役 社長 鎌田 恭幸



「結い 2101」 運用報告

資産形成



6月の日本株式市場

6月の日本株市場は下落しました。上旬は、上海での外出制限解除による経済活動の正常化期待や、円安進行を背景とした輸出関連株の上昇により堅調に推移したものの、中旬は、インフレ加速への警戒感が高まるなか、米連邦準備制度理事会（FRB）の大幅利上げに続き、スイス国立銀行が15年振りとなる利上げを決定したことを受け、世界景気の減速懸念が高まり、株式市場は大幅に下落しました。下旬での米国長期金利の上昇一服を受けた回復は小幅にとどまりました。

TOPIX（東証株価指数）は前月末比で2.2%、TOPIX Small（小型株指数）は同0.3%それぞれ下落しました。業種別では、電気・ガス業、水産・農林業、繊維製品などが上昇した一方、海運業、鉱業、鉄鋼などが下落しました。

6月の「結い 2101」

「結い 2101」の6月末の基準価額は前月末比で0.4%下落し、19,525円となりました。保険契約業績の成長が期待された「ライフネット生命保険」や、月次売上高の伸長が好感された「トレジャー・ファクトリー」等が上昇した一方、株価指標面の割高感が懸念された「LITALICO」や、半導体製造装置市場の成長鈍化見通しが警戒された「堀場製作所」等が下落しました。

投資行動では、6月末時点の「結い 2101」の組入会社数は、新規組入をおこなわなかったことから前月末と変わらず、67社です（開示基準に達していない銘柄は1社）。株式組入比率は、価格変動リスク管理の観点から引き下げたことにより、前月末から低下し、53.9%となりました。債券組入比率は前月末から変わらず、2.3%です。（資産運用部 五十嵐）



五十嵐 和人（資産運用部長
ファンドマネージャー）

国内銀行、外資系生命保険会社、日系運用会社を通じ、日本株のファンドマネージャーとして20年以上資産運用業務に携わる。2020年4月に鎌倉投信に入社。山形生まれ、山形育ち。

第13回「結い 2101」受益者総会®のお知らせ

開催日 9月25日（日）13:00～16:00

- ◆オンライン開催
- ◆受益者とそのご家族様限定
- ◆申込受付開始は7月中旬予定

今年の受益者総会では、「結い 2101」の3つの評価テーマ「人・共生・匠」から、「匠」に焦点をあて、「匠な技術」を持つ「いい会社」の皆様に登壇いただきます。

「匠な技術」が私たちの生活にどの様に関わり、経済にどの様な影響をもたらしているのかを一緒に深掘していきましょう！

当日は、経営者の対談や現場社員さんのディスカッションなどを予定しています。普段聞くことのできないお話や、覗くことのできない現場の様子をお届けしますので楽しみに…。

詳細は、8月の「結いだより」等でお知らせしますので、今からスケジュールを押さえていただくと嬉しいです。



昨年の受益者総会の様子

「定期定額購入サービス」取引スケジュール

引落日※1	入金日※2	約定日※3	受渡日※4
7月27日	8月3日	8月4日	8月5日

- ※1 毎月27日（休日の場合は翌営業日）お客様が指定した金融機関の口座から購入額を引落します。
- ※2 引落日の5営業日後。収納代行会社を通して購入額が当社に入金されます。
- ※3 引落日の6営業日後。この日の基準価額で購入します。
- ※4 引落日の7営業日後。この日に取引報告書を交付します。

申込は鎌倉倶楽部へ
お問合せください



- ✓ 少額から投資が可能
- ✓ 自動引落だから手間いらず
- ✓ 購入タイミングを分散



「結い 2101」運用状況(月次)

基準日:2022年6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、**持続的で豊かな社会**を醸成できる企業

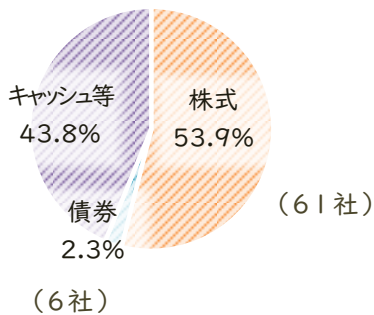
このような企業を投資先の「いい会社」として選定するため、次のように「人・共生・匠」というテーマで評価しています。

- 人** 優れた企業文化を持ち、人財を活かす企業
- 共生** 循環型社会を創る企業
- 匠** 日本の匠な技術、感動的なサービスを提供する企業

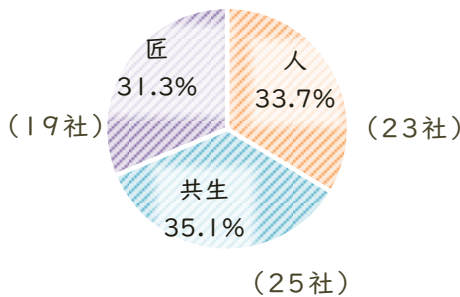


信託財産の状況(比率は時価ベース)

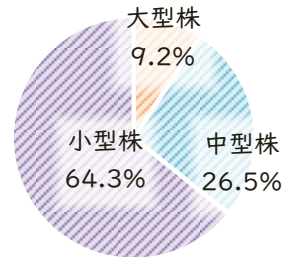
ポートフォリオの資産構成比



投資先のテーマ別構成比

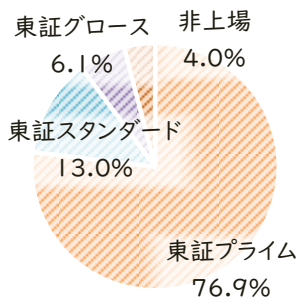


株式の規模別構成比

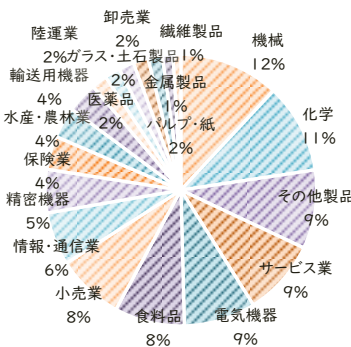


株式の内、時価総額5,000億円以上の銘柄を大型株、時価総額1,000億円以上の銘柄を中型株、時価総額が1,000億円未満の銘柄を小型株としています。

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(2022年6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
7157	ライフネット生命保険	人	1.2%	新たな金融を創造する、いい会社
3093	トレジャー・ファクトリー	人	1.2%	「もったいない」から始まった、社員の個性を大切にする、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
7816	スノーピーク	共生	1.1%	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
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
2931	ユークレナ	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旨とする、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
7839	SHOEI	人	1.0%	契約社員がやる気を出せる、いい会社
4658	日本空調サービス	人	1.0%	特殊空調でニッチな企業を目指す、いい会社
4471	三洋化成工業	匠	1.0%	人を中心にする匠な、いい会社



投資先の「いい会社」

- 人
- 共生
- 匠

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♪



<https://www.kamakuraim.jp/document/the-company-finder/>

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。



「結い2101」運用状況(月次)

基準日:2022年6月末日

概況

基準価額 19,525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 46,490百万円

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。※純資産総額の百万円未満は切り捨てて表示しています。

顧客数 21,912人

うち「定期定額購入」を選択されている顧客数

11,467人



運用パフォーマンス

運用成績 ※2

	設定来	10年	5年	3年	1年	1ヵ月
リターン(期間率)	102.4%	87.5%	10.9%	7.2%	-8.4%	-0.4%
		10年	5年	結い2101の目標		
年率換算リターン(A)		6.6%	2.1%	4%以上 (信託報酬控除後)		
年率換算リスク(B)		9.8%	10.2%	10%以内		
シャープレシオ(A)÷(B)		0.68	0.21	0.4以上		

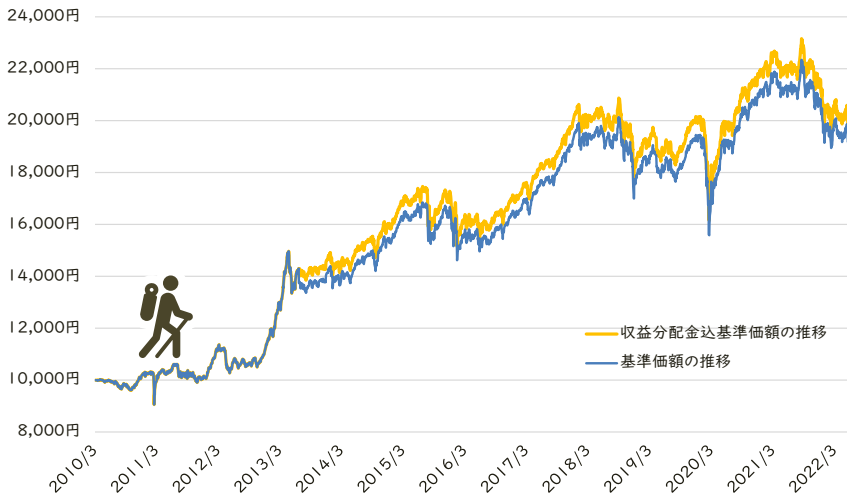
収益分配金の実績 ※1

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。

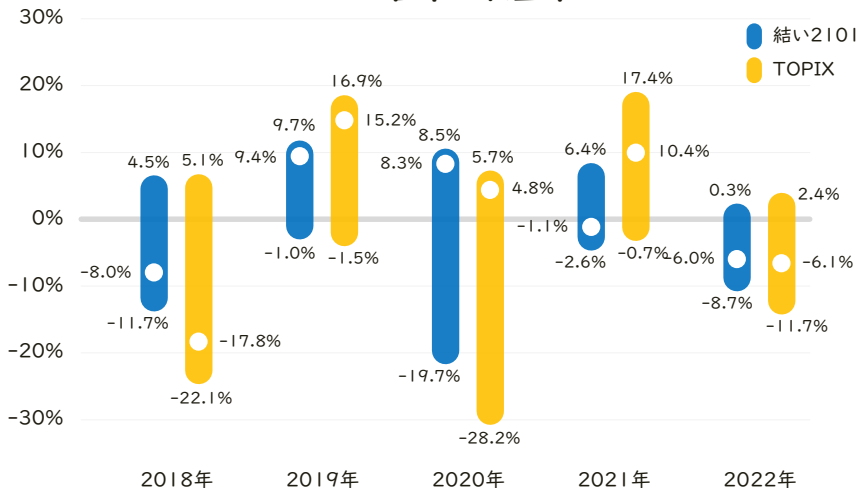
第4期	2013年7月19日	500円
...		
第10期	2019年7月19日	0円
第11期	2020年7月20日	0円
第12期	2021年7月19日	0円

設定来合計 500円

基準価額の推移 ※3



各年の収益率 ※4



※1 収益分配金の実績について
 ✓ 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。

※2 運用成績について
 ✓ 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は異なります。
 ✓ 年率換算リターンとは、直近5年間または10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。
 ✓ 年率換算リスクとは、直近5年間または10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。
 ✓ シャープレシオとは、年率換算リターンの値を年率換算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。
 ✓ 結い2101の目標リターンは、あくまでも目標であり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。

※3 基準価額の推移について
 ✓ 「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1.10%(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。

※4 各年の収益率について
 ✓ 「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。
 ✓ 青色の棒グラフは、各年内の基準価額の最大値(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。
 ✓ 黄色の棒グラフは、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。



投資先の「いい会社」紹介

第87回 株式会社ユーシン精機

テーマ【匠】
赤字を出さない匠な会社

YUSHIN
<https://www.ype.co.jp/>

- Q 1971年設立
- Q 本社は京都府
- Q プラスチック成形品取り出しロボットの専門メーカー
- Q 東証プライム上場

● 創業理念

ユーシン精機は、製造業が携帯や車のバンパーなどのプラスチック成形品を金型から取り出す際に、人手を使わず取り出すためのロボット専門メーカーです。「人を非人間的な作業から解放したい。そして人にしかできない創造的な仕事に就かせたい」そんな思いからできた同社の経営力は大変強いものがあります。



品質の高いユーシン精機のロボット

● 赤字を出さない

創業以来のこだわりは、赤字を出さない経営です。株主に対してしっかり応えること、それは株主資本を減らさない経営です。また、無借金経営により強固な財務基盤を堅持しています。「経営が苦しい時に、金利は払えない。払うぐらいなら人財に投資をしたい」、そんな思いを感じる経営姿勢です。

● 人へのこだわり

赤字を出さない経営をする上で最も大変なのは、リストラをおこなわず、実践すること。人財へのこだわりにも目を見張るものがあります。以前同社に企業訪問をした際、経営者とのミーティングが終わり、工場見学の最中、小谷眞由美社長（当時）が走ってきて、「一番大切なことを言い忘れました。この会社の社員はみんな真面目なんです！」と。社長、会社の中で、あなたが一番真面目なんですね（笑）。



京都にあるユーシン精機本社

● 国内外で一位

ユーシン精機では、海外での売上高が全体の6割を超えています。それを支えているのは、品質。「価格が多少高くても買ってもらえる品質」にこだわっています。ロボットを採用している会社（同社の顧客）は、そのコストを回収するために、24時間操業させているケースが多いです。そのため、ロボットの修理等が少しの時間でも発生してしまうと、生産がストップしてしまいます。ユーシン精機のロボットは、ちょっと高価かもしれませんが、長い年月にわたり使い続けられる生産設備です。また、万が一がストップしてしまった場合に備え、アフターメンテナンスや定期点検を重要な業務と位置づけ、お客様の業務をサポートするためにどんなことにも迅速かつ的確に対応する体制を敷いています。価格競争には巻き込まれにくい戦略です。

● 鎌倉投信の視点

鎌倉投信が着目したのは、テーマ「匠」。

品質への「こだわり」を持った会社はたくさんありますが、その「こだわり」が価格競争力になっていなければ意味をなしません。その源泉はやはり人財への投資と「こだわり」です。

現社長の小谷高代氏は前社長の次女で、工学博士です。先代の「こだわり」を引き継ぎながら、さらなる商品力の強化、グローバル化、人財育成、新規事業の開拓に取り組んでいます。



代表取締役 社長
小谷 高代 氏

※掲載内容は、執筆時点のものです。またその内容は、正確性を担保するものではありません。



共通・自主KPIの開示(抜粋版)

基準日:2022年3月末

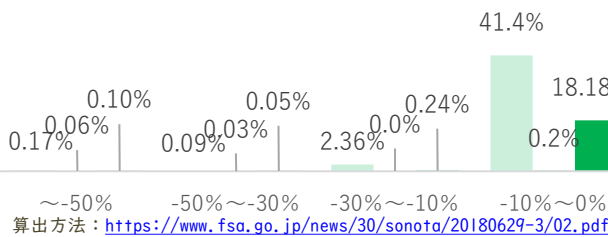
「投資信託の販売会社における比較可能な共通 KPI」(以下:共通 KPI)の開示基準を踏まえ、その実績と自主KPIを開示しました。開示資料から、重要な指標を抜粋し解説します。

全体版はこちら: https://www.kamakuraim.jp/_files/5-285/kpi.pdf

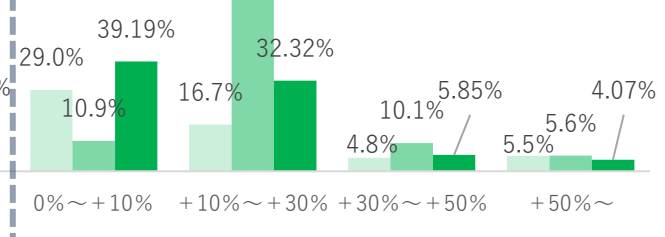
共通 KPI

運用損益別顧客比率

■ 2020年3月末 ■ 2021年3月末 ■ 2022年3月末



運用損益がプラスのお客様は、**81.4%** になりました。

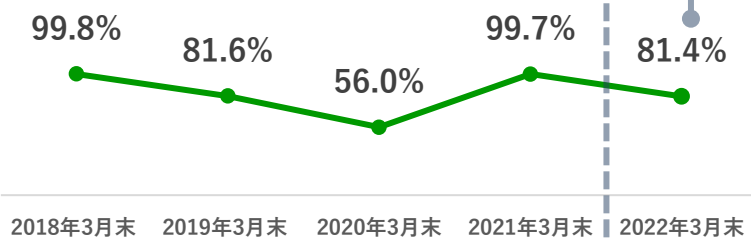


保有期間3年未満では、コロナ禍で乱高下した市場環境や足元の国内株式市場の下落などが影響し、運用益が出ているお客様の割合は29.9%となりました。

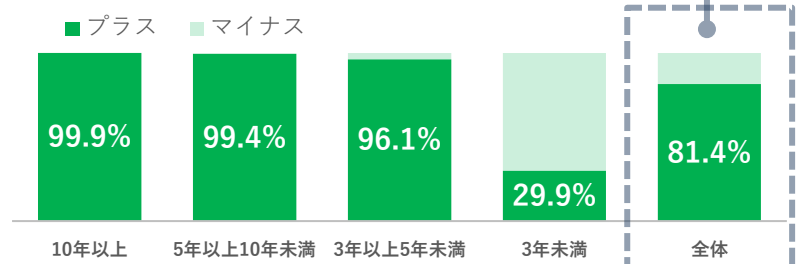
一方で、保有期間3年以上5年未満では96.1%、5年以上10年未満では99.4%、10年以上では99.9%のお客様で運用益が出ています。

保有期間が長いほど、損失が出ているお客様の割合が小さくなる傾向が見てとれます。

運用損益がプラスのお客様の推移



投資期間別 損益状況分布



自主 KPI

各社が独自に定める指標です

投資継続率 (5年) 76.5%

投資継続率 (10年) 68.5%

※(A)÷(B):(A)5年(10年)前に残高を保有していた顧客の内、基準日時点で残高を保有している顧客、(B)基準日から5年(10年)前に残高を保有していた顧客数

「結い 2101」に投資いただくお客様には、短期的な値動きや予想に基づいた投機的行動はせず、投資先のいい会社、鎌倉投信、受益者間の信頼関係のもと、長期目線で投資いただくことを推奨しています。

積立投資利用率 52.5%

※(a)÷(b):
(a)定期定額購入を契約している顧客数
(b)顧客数

投資経験の浅い方や、株式市場の上下変動に一喜一憂せず安心して投資継続したい方、収入の一定割合を自動的に投資に回したい方向けの投資方法として、積立投資(定期定額購入サービスのご利用)を推奨しています。



いい会社の いいモノ

思いがけない
出会い



おおお！
マザーハウスでは
ないですか。
思わず停止して
パシャリ。
このおしゃれな
外観は銀座店ですね。



毎日楽しみにしているのは晩酌の時間です。
お酒と食料を調達しに近くのスーパーへ。いつも
「美味しそうだなあ～、スーパーにしてはレベル
が高いよな」と内心思いながら通りすぎるお寿司
売り場ですが、今日は足を止めてみました。

なんといったって、今日は給料日だからです。
今日こそは自分へのご褒美に買ってみようと意を
決し、近所のスーパーにしては質も価格も高いが、
何より美味しそうなお寿司を買って帰宅しました。



お酒と食べ物をテーブルに並べ、ここからは映画
の時間です。今日は何を見ようかな、とTV画面に
映る作品を見ていると気になるタイトルを発見。

「明け方の若者たち」
なんとも、懐かしい大学生の香りがするタイトル
だなと思い、北村匠海さんと黒島結菜さん主演の
映画を見始めました。

途中、ヒロインを演じる黒島結菜さんが就職先
の話をするシーンがありました。

「私はアパレルのブランドに就職する。途上国の
素材を使って、かわいいバッグとか作ったりする
の」

…ふむふむ、なんだかマザーハウスみたいだな～。
と思いながら見進めました。時間がたち、木村匠
海さんがアパレルで働いている黒島結菜さんのも
とへ行くシーンがありました。

映画もお酒も進み、楽しみにしていたあのお寿司
を頬張っていた時、ふと、見覚えのある文字が…

エフピコ！！
見えますか？
左上に
エフピコの文字。



本日二回目の投資先の「いい会社」に偶然出会い、
テンションが上がり、まともや撮影。

お寿司自体が美味しいのは勿論ですが、私がいつ
も「美味しそうだなあ～、スーパーにしてはレベ
ルが高いよな」と感じていたのは、エフピコさん
のトレーの影響もあってだなと、一人で勝手に納
得をした、そんな夜でした。

「結い 2101」が投資しているいい会社は、現在
67社です。会社名を知っているだけでも、その商
品や場所に出会うと「結い 2101」を通じて私も応
援している先だ！と嬉しくなります。

当社のHPで[投資先の「いい会社」](#)を紹介していま
すので、まだご覧になっていない方は是非一度訪
れてみてください。

(やなちゃん)

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者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 一般社団法人 日本投資顧問業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

