

# 鎌倉投信 結いだより

2010年6月3日発行  
第3号



100年の森

岡山県英田郡西粟倉村にある森の学校。西粟倉村は岡山県の北東端に位置し、四方を山に囲まれた谷間の村。「原生林・若杉天然林」が村の面積の約95%を占める。

## “森を大切にする”いい会社

持続可能性社会の実現に向け、  
「森」「地域」「資源」「エネルギー」「企業」「人」「食」の7つをキーワードにする会社。



森の学校（校舎）

アミタ <http://www.amita-net.co.jp/>  
トビムシ <http://www.tobimushi.jp/>  
森の学校 <http://www.nishihihour.jp/>  
森林の牧場 <http://www.shinrinno.jp/>

●行動力：優秀な彼らの行動力は早い！山林の権利集約は、ほとんどの地方自治体で実現できないと信じられていました。しかし、トビムシは、たった1ヵ月で西粟倉村の山林の権利集約を実現してしまいました。この成果が評価され、今では各地方自治体から引張りだこの状況になっています。

### 【特徴】一 高付加価値化

●リツトル千円以上する牛乳：森林の牧場で作るリツトル千円以上する牛乳は、都内の百貨店では即完売。ジャージー牛が急

創業1977年。循環型社会創出を目的とする。リサイクル事業を行うアミタ株、環境コンサルティングを手掛けるアミタエコブレーン株、林業のトータルマネジメントを行う株トビムシなどから構成される持ち株会社。売上高47億円、配当は1株につき12.5円(2009年12月)、ヘラクレス上場。本社所在地／東京都千代田区三番町28番地。

いい会社をふやしましょっ！

投資先のいい会社紹介 第二回

『アミタホールディングス株式会社』

鎌倉投信「結い201」投資先企業である『アミタホールディングス株式会社』の子会社株式会社の企業活動について紹介します。

### 【特徴】一 モチベーション

●人材の豊かさ：社会問題に真に向から立ち向かう企業姿勢が若者のやりがいに火をつけています。子会社であろうが、田舎であろうが、人が集まるのがアミタの強み。学歴が全てではないですが、東大・京大など日本の優秀な人材も。彼らの価値観は、お金だけではありません。

●行動力：優秀な彼らの行動力は早い！山

林の権利集約は、ほとんどの地方自治体で実現できないと信じられていました。しかし、トビムシは、たった1ヵ月で西粟倉村の山林の権利集約を実現してしまいました。この成果が評価され、今では各地方自治体から引張りだこの状況になっています。

### 【特徴】三 社会貢献活動

●ユニバーサルベンチャービジネスプランコンテスト：今年1月、ユニバーサルベンチャービジネスプラン（日本初、障害者が雇用される側では無く、起業するための支援を行う）コンテストの第一回が開催されました。このコンテスト審査委員長を務めたのは、アミタホールディングスの熊野会長。環境問題だけでなく、広い視野で活動をする熊野会長は、とても印象的でした。（このコンテストには、鎌倉

投信の鎌田と新井が自費協賛しました。）

※「森の学校」とは、岡山県英田郡西粟倉村の「森」や「木」の魅力、村の良さなどを県内外問わず多くの方に知つてもらうため、2009年4月に西粟倉村主催で発足した株トビムシのプロジェクト。



今月の人  
アミタホールディングス  
の孫会社「森の学校」  
牧社長  
「本当にいいところなんですよ」と西粟倉村を自負してやまない  
牧社長。西粟倉村は岡山県には2つしかない村のひとつ。村であり続けるために事業・雇用創出を積極的に行っている。

斜面を登つて草を食べる「山地酪農」という方法で育つた元気な牛たちから取れる牛乳は、濃厚な味わいです。数量が限定されるもの、ブランド化が成功しています。

## セミナー報告

# 3世代が揃った説明会

“いい会社をふやしましょう”が鎌倉投信の合言葉です。「結い2101」は、いい会社をふやし、次の世代につながるような価値を創造しようという思いが込められた投資信託です。



写真是、ご近所の子育てサークルの皆さんがタケノコ掘りにやってきた時に裏庭で撮影したもの。鎌倉投信は、たくさんの人人が集う『場』。

定期的に開催している説明会に、ご年配の方、ご夫婦、お子様連れのご家族、独身の男女が勢ぞろい。鎌倉投信や「結い2101」の説明もさることながら、投資のあり方について3世代で議論する、とても素晴らしい『場』になりました。「ご高齢の方が長期投資を志向するのにどのような意味がある?」「社会貢献と資産形成は相容れるものか?」「産業の空洞化を防ぐために金融はどのような役割を担えるか?」等。もちろん答えは、一つではありません。大切なことは、こうした『場』をきっかけにして自分で考え、自分で判断することなのです。投資家と運用者、投資家同士の関係を深める中から小さくてもより良い金融の形が創造されるように感じました。こうした『場』に投資先の企業が加わるもの、遠くないでしょう。更なる発展が楽しみです。

## FAN-AND WITH

～一緒に楽しみながら、投資の知識を学びましょう!～

**Q** 投資とは、一部のお金持ちがすること  
なのではないですか?

**A** 投資は、誰でもできます。

あなたは、投資と聞いて、どんなことをイメージしますか?自分とは無関係なものと感じますか?みなさんは日常、さまざまな商品やサービスを購入していることでしょう。この購買行動も、気持ちがともなうことで、投資になります。例えば、食材。『ただおなかを満たすためだけ』に買う場合や、「ここぞ」という時に『お気に入りのお店から、厳選された食材を使って料理をする』場合もあるでしょう。同じ消費行動であっても、「この食材を買うときはこのお店」といった選び方をしていることがあるはずです。さらに、お店との信頼関係が生まれると、「良い食材が提供できるよういつまでも頑張って欲しい」という期待から、対象となる人やモノの将来を見込んで金銭や力を注ぐ行為に変わっていきます。このように、気持ちが付加されて購買行動の意識変化が起こることで、単に商品を購入する「消費」が、その店を応援する「投資」へと変化するのです。

このように考えると、子育てや教育も「子どもの将来を期待して、『みらいのおとな』を育成する投資」として、広義の投資の枠に含まれてきます。つまり投資とは、「信頼関係のある相手に対して、将来を期待して、お金や力を注ぐ行為すべて」と言える、誰にでもできることなのではないでしょうか。

鎌倉投信が着目したのは、テーマ「共生」。アミタホールディングスは、循環型社会の創造を目的とした会社です。鎌倉投信は、中でも自然産業創出事業を行う「トビムシ」とその子会社の「森の学校」に注目しています。

これから社会にとって、「森林と農業の改善」は、大きな課題となるでしょう。日本の林業の再生に必要不可欠なトータルマネジメント。中でも重要なのは、入口となる「山林の権利集約」と出口となる「間伐材の高付加価値化」です。そこで、地域住民の信頼を得られる人財・コンサルティング能力と、安い海外からの材と価格競争をしないブランド化戦略がキーとなります。

そして、スキルや戦略ではない大切なものが…それは、「地元の参加」です。岡山を訪

「100年の森」視察ツアー開催決定!  
ご厚意により、トビムシが管理する「100年の森」と廃校を利用した「森の学校」を視察するツアーを開催して頂きました。詳細は、参加者募集(本誌3ページ)をご覧下さい。

これから社会にとって、「森林と農業の改善」は、大きな課題となるでしょう。日本の林業の再生に必要不可欠なトータルマネジメント。中でも重要なのは、入口となる「山林の権利集約」と出口となる「間伐材の高付加価値化」です。そこで、地域住民の信頼を得られる人財・コンサルティング能力と、安い海外からの材と価格競争をしないブランド化戦略がキーとなります。

自然産業創出事業は、アミタグループの売益もまだ赤字です。この事業が黒字化し、中核事業として位置付けられるまでにはかなりの時間がかかると思いますが、アミタグループの事業の中核になるよう、鎌倉投信が安定株主となって成長を見守りたいと思っています。

問した際、トビムシの社員が村役場の名刺を持っていることも驚きましたが、村民の1割以上の世帯が「森の学校」の出資者になっていたのには、さらにビックリ。地元の人々の参加意識の強さが伺えます。

木を扱わせたらここしかないと評判の本物の技術を持つ工務店

## 匠の技

### 匠の技～戸井田工務店～

鎌倉投信の本社社屋再生をお願いしたのは、“木を扱わせたらここしかないと”いう評判の本物の技術を持つ、鎌倉大町所在の戸井田工務店さん。写真は、工事中の玄関の様子。

築後数十年、人々を見守りつづけてきた家を「人が住み継ぐ」という形で取り組む古民家再生こそが、理想のかたち

と、戸井田さんは考えています。そして、その家の歴史を刻む、頑強な柱や梁、建具。大切にしなければならない、現代では貴重なものとなった住宅建材がいっぱいの古民家を、技術を駆使して再生に取り組んでいます。

私たちは伝統と技術の調和の上に普遍的な価値の創造があり、それを育むのは人の心であることを、本社屋再生の過程で戸井田さんから学ばせて頂きました。

株式会社 戸井田工務店  
<http://www.kamakura-standard.com/>

## 特集・：古民家再生物語

第三章 ～事件はトイレで起きました～

### ●湧き水事件

2009年2月某日(晴)

今日は全体会議の日です。会議も終わり、ほつとしてトイレへ。用をたし、水を流したところ…何だか、聞きなれない音がしたような気が。気にせず手を洗っていると：

「ザーッ」という音とともに、背後から足元へ溢れるように水が流れてくるではないですか。トイレに湧き水? いつたい何が起こっているのか、理解できません。落ち着いてよく見てみると、貯水槽につながった水道管が外れています。ひとまず応急処置はしたもの、靴下はビショビショ、廊下まで水浸しです。原因は、水道管をつなぐ部分のビニールの劣化。この「トイレ湧き水事件」をきっかけに、私たち、水回りの設備を徹底的に見てもううことを決意したのです。



騒ぎを聞きつけ、駆けつけてきた創業メンバーの3人と一緒に、総出で雑巾がけをした廊下。

## もうひとつの見どころは 本堂の丸窓



明月院本堂。鎌倉市山ノ内189。北鎌倉駅から建長寺方向に歩いて10分。

## ・鎌倉ある記

### あじさい寺「明月院」

小川が横を流れる鎌倉らしい小道を行くと辿りつく「明月院」。別名「あじさい寺」と呼ばれ親しまれていますが、紫陽花以外にも見どころは沢山。本堂の丸窓から望める風景は、まるで一枚の絵画のようです。

想定外の珍事や予想以上の要修繕箇所の発見など、古民家を再生させるまでには一苦労です。でも、手のかかる家もかわいいもので言うように、手のかかる家もかわいいものであります。たくさんの方に助けていただきながら新しい姿に生まれ変わっていく鎌倉投信の本社屋。実は、庭師さんだけは呼んでいません。季節ごとに表情を変えてくれる庭だけは、その表情を楽しみながら、社員一同でゆっくり手入れをして行こうと思っています。

ティ強化の為の壁の増設、光回線・電話線・社内LANの増設工事、電源の増強工事をしたりなど、普通の住居では必要のない工事もしないといけません。屋根の瓦も拭き直し、雨漏り対策もばっかりです。

### ●手のかかる子ほどかわいいもの

## My Culture

会社は、

人の幸せに貢献するためにある！

[ちっちゃいけど、世界一誇りにしたい会社]

6300社以上の会社を見続けている坂本光司氏(法政大学大学院教授)の最新作！全社とも社員30人以下！日本中から顧客が追いかけてくる8社の物語。坂本光司著。2010/3/5発売。単行本257：ダイヤモンド社。

今回とりあげた「ちっちゃいけど、世界一誇りにしたい会社」の中で紹介されている会社は、いずれも社員の数が30名以下の小さな会社ばかりです。中には、社員数名の会社や家族経営の会社もあります。しかし、規模は小さいけれど、本当に誇りにしたい会社、学ぶべきことの多い会社ばかり。奉仕を先に、利をあとに……といった奉仕の精神での経営や、ぬくもりのある製品づくり、愛のあるサービスの提供、思いやりに満ちた、私たちの心に響くいい仕事をしている会社ばかりです。もっとはつきり言えば、利益や採算は二の次で、本当に困っている人のために、なくてはならない製品をつくり続ける会社。地球環境や地域社会に役立つことを一生懸命に考えて、製品やサービスを提供する会社です。愚直にお客様に信頼される商品をつくり続ける会社。本当に人の幸せに役立つこと、貢献することを何よりも大切にしている会社ばかりです。こうした会社は、会社の盛衰を決定づけるお客様が、その会社のファンになり、多くの仲間にその会社のことを伝えてくれます。その結果、やがてその会社には、日本中だけでなく、世界中からお客様が押し寄せてくるのです。人はぬくもりを求めています。社員も経営に愛を求めています。これからは、心の時代、やさしさの時代だと思います。本書でとり挙げられている8つの会社は、新しい時代の経営、心の時代の経営のあり方、仕事の仕方、生きざまを、私たちに明確に教えてくれると思います。



## 今月のShine(社員)

鎌倉の町をこよなく愛する石ちゃんは、鎌倉投信鎌倉俱楽部の報道記者。ニュースが飛び込めば、お昼休みに現地までひとつ飛び。「フットワークの軽さの秘訣は？」と訊ねると、「愛車です」と、バイクに股がりキリっとした表情で答えてくれました。



左の写真は、石ちゃんと愛車のバイク。右は、鶴岡八幡宮の大銀杏が倒れてしまった直後に石ちゃんが撮影し、社員ブログ <http://ameblo.jp/kamakuraim/> にて公開した写真。

## 参加者募集！「100年の森」視察ツアー開催決定！

投資先のいい会社としてご紹介したアミタホールディングス株式会社のご好意により、トビムシが管理する「100年の森」と廃校を利用した「森の学校」を視察するツアー開催が決定いたしました。主催はトビムシですが、鎌倉投信の運用責任者である新井が同行し、事業の解説や懇親会を行います。定員になり次第応募を締め切らせて頂きますので、ご予約はお早めに。100年の森は必見です！お見逃しなく。(鎌倉投信・西粟倉村「百年の森」視察ツアー) ■日程／2010年10月16日(土)～17日(日) ■集合場所／JR姫路駅(新幹線停車駅)改札 ■料金／2万円(子ども半額。バスでの移動代、1泊4食含む) ■宿泊／国民宿舎あわくら荘 ■内容／100年の森、原生林ハイキング(ガイド付き)、伐採現場の見学森の学校訪問と牧社長との対談、西粟倉の木モデルハウス見学など(10/16(土)10:30姫路駅集合、10/17(日)15時姫路駅解散となります) ■お申し込み／株式会社トビムシ [info@tobimushi.co.jp](mailto:info@tobimushi.co.jp) か TEL: 03-6240-1064 まで ■参加資格／投資信託「結い2101」の受益者の方とそのご家族 ■定員／40名



# 「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】

運用開始以来、4月の日本の株式市場は、年初来高値を更新し、5月は年初来安値を更新し、上がって下がるジェットコースターのような相場状況でした。「株価に投資するのではなく、その会社の事業に投資する」鎌倉投信の「結い 2101」にとっては、4月は、組み入れをするにはあまり良いとはいえない環境、逆に5月は組み入れに良好な環境でした。鎌倉投信ではいい会社の株式となるべく株価が割安な時に組み入れようとしていますが、組み入れようとしている銘柄が「相対的に安い」と思っている時に株価が上がってしまうと、その割安度が減ってしまうからです。例えば、前回の投資先企業として取り上げた「未来工業」さんは、割安度を測るPBR\*という指標が1という基準を大きく下回っています。「いい会社」なのになぜでしょうか?それは、国内需要、特に建材関連ということで、一般的な見方が「内需は増えないので建材関連の受注も伸びない」と予想しているためにこんな状況が発生します。鎌倉投信は、「内需は大きく増えないだろうが、建材関連の受注は無くなることはなく、需要は底堅い」と考えているので、相場が下落している今は、「いい会社」を安く買える、買い時と判断しています。多くの投資家は皆が注目する市場や株式に投資しようとする傾向にありますが、鎌倉投信は、皆からあまり注目されていない時の方がむしろ魅力的であると考えています。5月に比較的多くの買い付けを行ったため、株式組み入れ比率は全体で18%程度です。

## 【社会形成】

今号の社会形成のテーマは、共生のなかのテーマ「森林」です。

事業を判断する上で、もっとも難しいと思われるのが赤字事業への投資。

日本の森林事業のように、どこも赤字で出口が見えてこないような事業を判断する上で最も重要なのは、現場と人。これぞまさしく先行投資の極意です。現地に行けばボランティアでは無く、共に生きるために必要なことが見えてきます。投資家参加型の投資信託を目指す「結い 2101」のために、今回、投資先企業であるアミタホールディングスの子会社であるトビムシさんに視察ツアーを企画・設定していただきました。これから私たちが目指す社会への第一歩、ぜひご参加ください! 残念ながら視察ツアーに参加できない皆さんにはトビムシの本社があるアートスクエア3331(秋葉原)に行って西粟倉の加工木の良さを感じてみてください。

<http://www.3331.jp/floor/103.html>

## 【運用概況(2010年5月31日現在)】

基準価額\*\*: 9,968円

純資産総額\*\*: 343,997,382円

顧客数: 437人(うち「定期定額購入」を選択されている顧客数257人)

「結い 2101」組み入れ会社数: 8社

株式組み入れ比率: 約17.8%

(※用語解説)

P B R:(Price Book value Ratioの略)株価純資産倍率 - 1株あたり純資産に対する株価の倍率(状況)を測る指標。一般的に1を下回ると割安と判断されます。

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: 第二回 ■【ベンチマークを設定しない理由(続き)】

「結い 2101」では運用状況の比較対象となるベンチマークを敢えて設定していません。前号の第一回運用コラムでは、「①ゆっくり投資」と「②中小の会社に投資」を説明しました。今回は、残りの2つの理由について説明します。

### ③買いたくない株式を組み入れることを回避

ベンチマークを設定してしまうと、ベンチマークから大きくかい離するリスクをコントロールするために買いたくない株式を組み入れたり、相場の下落時に保有する銘柄を売却したりする等の対応を想定せざるを得なくなります。鎌倉投信は、市場全体の動向に左右されることなく、「いい会社」の株式のみをしっかりと保有し続けたいと考えています。

### ④国内株式全体が大きく上昇すると想定していない?

鎌倉投信では、国内株式市場全体が大きく上昇することを想定していない。今、日本が直面するさまざまな社会問題・経済問題を解決していく限り、日本経済全体の成長は難しいと考えています。ただし、マー

ケット全体としての成長は困難でも、さまざまな社会問題・経済問題を解決しながら成長する会社のみを応援していくべきだとした資産形成につながると考えていますし、それが良い循環になっていくれば、日本全体の健全な発展を押し上げる原動力になると期待しています。ベンチマークを設定しないことには、このように様々な理由があります。年輪のようにゆっくりと成長する資産形成を目指したいと考えていますので、「結い 2101」の運用成果にどうぞご期待ください。

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、しうがい者と一緒に楽しめるスキークラブ設立を夢にかかげるスキーヤー。



## <資産運用に関する注意事項>

本誌は、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はありません。
- ・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。
- ・本誌記載の情報は、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。
- ・当誌記載の内容は、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、弊社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」の投資信託説明書(交付目録見書き)については、鎌倉投信までお問い合わせください。
- ・「結い 2101」をご購入の際は、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、または同時に渡しますので、必ずお受け取りの上、内容をよくお読みください。

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