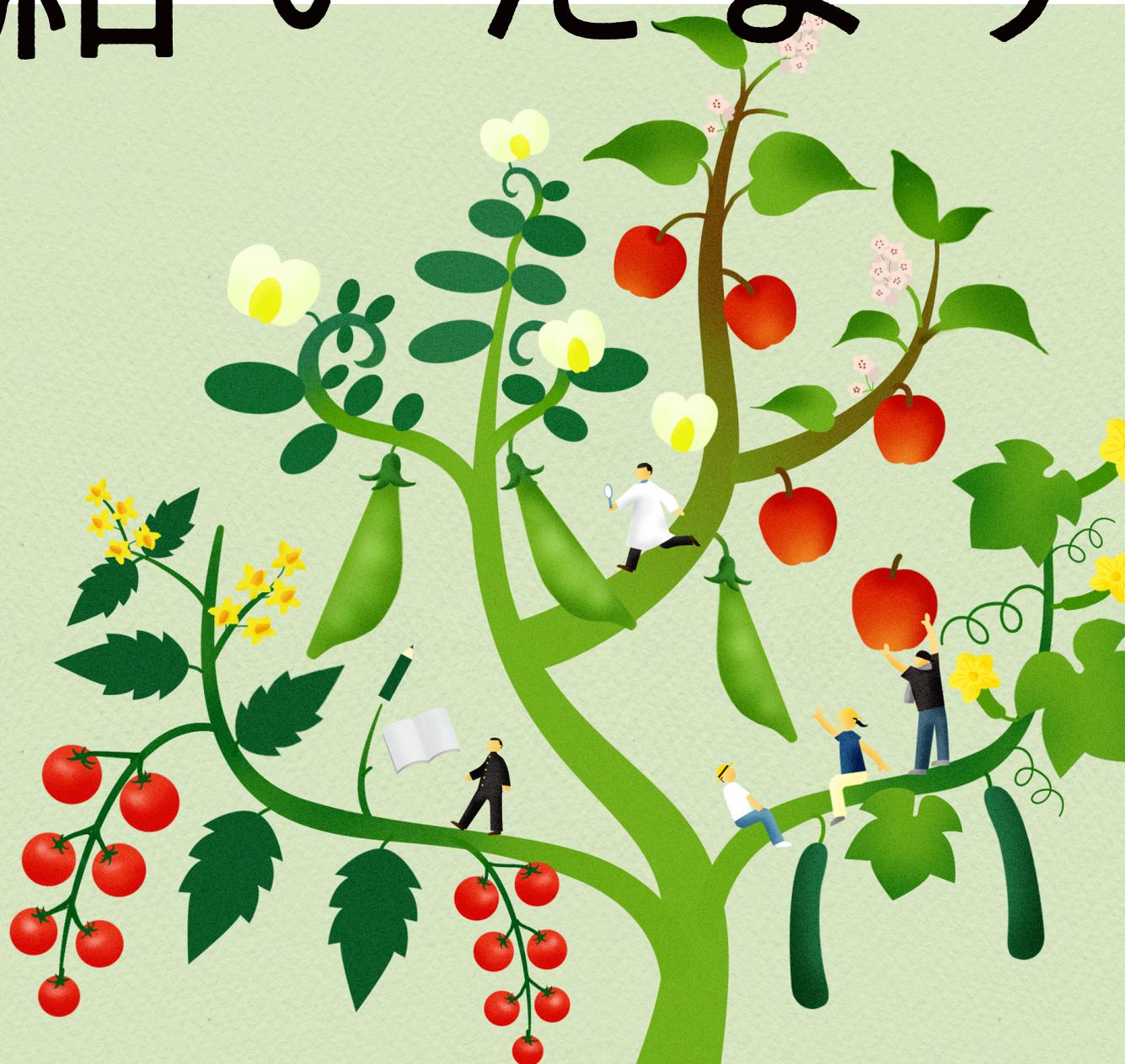


# 結いだより



レポート

## 「いい会社」の 経営者講演 (マイファーム)

～「自産自消」を世の中の当たり前～

運用コラム

## 足元の運用環境と 今後の見通しについて

「結い 2101」運用報告会のご案内  
(2024年5月、6月開催)

# REPORT 「いい会社」の経営者講演 ～「自産自消」を世の中の当たり前～

2024年2月3日(土)に、鎌倉投信が運用・販売する「結い 2101」が投資する「いい会社」の経営者講演を開催しました。今回お招きしたのは、耕作放棄地を利用した体験農園の運営や農業学校、野菜販売を手掛ける株式会社マイファーム 代表取締役の西辻一真氏です。

自分たちが野菜を作って自分たちで食べる「自産自消のできる社会」という大きなビジョンを掲げ、事業を成長させてきたマイファームは2023年11月27日、TOKYO PRO Market へ上場。その吉報を受けて開催した上場記念講演は、75名の方にお集まりいただき、受益者のみなさんとの対話が弾む会となりました。

## 株式会社 マイファームについて ～「自産自消のできる社会」を目指す、いい会社～

「結い 2101」では、非上場会社であったマイファームに2015年から社債を通じて投資をおこなっています。これまで、2015年の受益者総会<sup>®</sup>や2019年の経営者講演への西辻社長の登壇をはじめ、2018年には同社の貸し農園を体験するいい会社訪問<sup>®</sup>など、私たちのイベントにもたびたび参加いただけてきたので、受益者のみなさまの中には、マイファームを応援されている方も少なくないでしょう。

鎌倉投信では、評価テーマ「共生」のなかでも特に、同社の事業が食料自給率の改善に寄与している点を高く評価しています。「結い 2101」での社債投資は、株式を取得できない理由がある場合としてきました。今後の同社への投資方針については、株式での投資を見送り、社債の継続保有としました。詳細は以下の記事をご確認ください。

マイファームの  
TOKYO PRO Market への  
上場について



## ① 経営者講演

～楽しい野菜作りから生まれるポジティブな循環～

経営者講演では、西辻社長がマイファームを立ち上げるに至った原体験から、経営戦略やビジョン、そして危機に陥った過去の失敗までを語っていただきました。



理念について語る  
西辻社長

## 家庭菜園から京大農学部へ。農家を目指す学生はただ1人

石川県が目と鼻の先という福井県三国町に生まれた西辻社長。周囲はみな農家や漁師というなか、いわゆる“サラリーマン家庭”は少数派だったため、みんなと仲良くなりたい一心で、家庭菜園が大好きだった母と一緒に4歳で野菜作りを始めたといいます。

「野菜作りは、褒められることしかありませんでした。育てた野菜を渡すと、親や近所の人に褒められ、自分で料理するようになるとみんなが喜んでくれる。ものすごく自己肯定感を上げてくれましたね。これがもし農家だったら、野菜作りは“業”。『誰かに売るため』が前提ではなく、僕の場合は、楽しく野菜作りを続けられました」

幸せな家庭菜園での体験を通じて「すごい農作物を作る農家になる」という夢を抱き、西辻社長は京都大学農学部に進学。大豆の品種改良について研究します。「農学部は1学年に100人の学生がいるなか、農家になりたい人は、残念ながら僕だけでした」と西辻社長は振り返ります。

研究に勤しみながら卒業論文に取り組んでいたある日、西辻社長は教授から「作物栽培を研究する目的とは、食料危機を解決するための」と聞かされます。増え続ける人口に対応すべく、食料増産を叶える生産性の高い体制を整えなければならない。これは今なお、世界的に直面している問題です。しかし、西辻社長は大きな違和感を覚えました。

「農家の数×生産性が食料なのだとしたら、なぜ農家の数を増やすっていうロジックはないのだろうか、と。家庭菜園の楽しさに触れて農学の世界に入った僕のように、商売がしたいわけではなく、ただ野菜作りが好きだという人は絶対いるはず。そんな中から、規模を問わず農家になる人が増えていくことだって、食料増産につながるのではないかと思ったのです」

西辻社長は24歳で新規就農し、マイファームを設立します。夢は「すごい農作物を作る農家」から、「世の中の人たちが野菜作りを好きになってくれるような農家になる」へ。マイファームの理念に掲げられた「自産自消」というキーワードには、野菜作りの楽しさを社会に伝えることで、農業に貢献していきたいという西辻社長の想いが込められているのです。

## マイファームの理念

自分であつて、自分で食べる  
「自産自消」のできる社会をつくる



### 自産自消のできる社会とは

1. 自然と触れる楽しさ・面白さ
2. 自然と共に生き、それを仕事にすることの素晴らしさ
3. その産物を自然まるごと食べ、自然について会話し、感謝すること
4. 人が作物を育てるように、人も自然に育てられていること

私たちはあらゆる日常に「自然と接する時間」のある社会をつくります。

## 多彩な事業で、農がもたらす“ワクワクの循環”をつくる

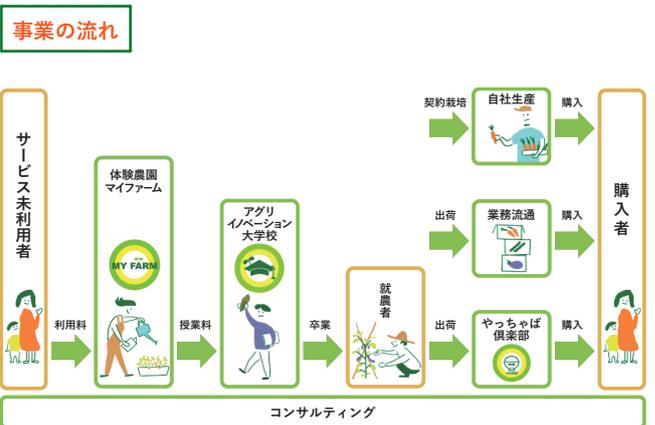
西辻社長曰く「農業ベンチャーであり、ソーシャルベンチャーでもある。両面性を持つちょっと変わった会社」であるマイファーム。同社の事業戦略には、野菜作りが楽しかったという西辻社長自らの経験が、様々なフェーズに反映されています。

マイファームの事業は大きく分けて4つの領域で展開しています。収穫・農業体験と農業の学校、生産事業、そして生産者・従事者のサポートです。30億円規模の企業でありながら、ここまでの多角経営は、非常にユニークであるといえるでしょう。主力は、都市部に近い耕作放棄地を再活用する収穫・農業体験事業。展開数は全国に120ヶ所以上まで広がり、そのほか、JAや自治体が運営する農園の下請けを含めると、現在170ヶ所以上にも上るそう。

「24歳の青年が夢を持って2007年から会社をスタートして、2012年に『5年で体験農園を1000カ所作る』と意気込んでいましたが、17年経った今でもまだ200に届かないのが現実です(笑)」と笑う西辻社長。しかし、当時まだ世の中に存在しなかった体験農園は、今やさまざまな企業が参入する農業サービス事業の一角を担うまでに勢いを増しています。

続く学校事業では、社会人向けに週末開講の農業スクール「アグリイノベーション大学校」を2010年からスタート。卒業生は累計2200人超(2023年12月時点)。こうした卒業生が安心して農業に取り組めるようにするためにも、マイファームの自社農場で生産・研究を支援する生産事業や、さらにその先の販売という出口として通販・流通事業も手掛けています。この狙いについて、西辻社長は次のように話します。

「並べていくと、農業に興味がなかった人が、体験を楽しんで、ハマって勉強して、いつの間にか農家になって、真剣に農業を始めたり、野菜作りを楽しんだりするようになる。こういった流れの中で、生産者と会話してもらったりすることで、購入者が新たに農業を体験してみる。そんな循環が作れたら、世の中がもっとよくなっていくのではないかなと思うんです」



- ・体験農園マイファーム……………全国120ヶ所以上で農業体験を提供する農園を運営
- ・アグリイノベーション大学校…関東・関西で開校をしている社会人向け農業大学校
- ・自社農場……………全国50ha以上、8エリアで主に薬草の栽培を展開
- ・やっちゃんば倶楽部……………総合食品通販及び飲食店・スーパー向け流通
- ・農業コンサルティング……………人を中心とした農業法人向けコンサルティングサービス

開かれ、2011年6月28日に自分が解任されました。奇しくもその日は僕の誕生日。突然の逆サプライズプレゼントでした(笑)。僕が抜けた後のマイファームは、兵庫県のスーパーマーケットを手掛ける企業に第三者割当増資を実施します。しかし、薄利多売モデルの企業と、農業の楽しみを大切にしているマイファームでは、カルチャーも求めるアウトプットもまるで違う。僕は創業者という肩書きだけを持ちながら、東北で1年近く復興支援のボランティア活動に取り組んでいたなか、債権を整理するというで連絡が来ました。何とかして資本を買い戻そうと思ったときに助けてくれたのが、その東北の方々です。まず復興支援をおこなっているキンビールの財団の方から、300万円を支援していただき、僕たちの復興活動で少しずつ利益が生まれるようになりました。そして当時被災された農家さんたちが、僕の状況を知って「この利益でマイファームの株を買いなさい」と。そのお金を足して、お世話になったエンジェル投資家の方々からお金を借りて、総額1億円で資本を買い戻すことができました。

鎌田 いいお話ですね。先ほどの講演の中でもおっしゃっていたように、この大失敗からの学びが「みんなのおかげ、自分のせい」や「早く行きたいなら一人で行け、遠くへ行きたいならみんなで行け」なのですね。

西辻 経営者ってなかなか誤りを認めづらいところがありますが、僕はあのとき、間違いなく間違えた。一番の反省は、守るものは何だったのか。それは「人」だと思っています。だから、僕が再び経営に戻ったときに作ったのが「マイファーム定義書」です。会社全体で統一したい考え方、クレドのようなものを記したものです。弊社はアルバイトさんも含めて300名弱いますが、常に手に持って歩こうねと、みんなに声を掛けています。非常に大事なものは、内容は僕ではなくみんなで決める仕組みであること。これまでは僕が音頭として毎年更新をしていたのですが、昨年からメンバーを新任。年に一度の更新の際は、全社アンケートを実施して、「100年後の未来にマイファームはどんな社会であるべきか」「自分自身が『自産自消』の理念のために何を大事にしているか」をとりまとめています。



## 2 トークセッション・質疑応答

弊社代表の鎌田とのトークセッションも実施。会場からたくさんの質問もいただきながら、マイファームの歩みと、そこから描く未来について語り尽くしました。

### 経営者としての失敗から生まれた「みんなで行く」の哲学

鎌田 「貸し農園1000カ所」という目標はさすがに若気の至りだったとお話もありましたが、今なお伸びているのですか？

西辻 そうですね。最近は、皆さんも使われているかもしれませんが、市民農園をマイファームに管理してほしいといった自治体の依頼がすごく増えています。

鎌田 順調に広がっていますが、過去に一度、大変な思いをされているんですよ。

西辻 東日本大震災のときですね。原発事故による放射性物質の不安から、主力事業だった貸農園や農業体験サービスのお客様がほぼなくなってしまいました。会社が潰れそうになったとき、僕は「この事業はもう厳しい。世の中が収まるまでは諦めて、違うビジネスに注力すべき」と考え、元農家のもう1人の共同創業者は「働いている人たちが何とかして守らなければ」というスタンスでした。急遽、臨時取締役会が

イベントへ参加し、アンケートに感想や質問を寄せいただいた受益者の皆さん、ありがとうございました。アンケートへ寄せられた質問に対し、マイファームさんより回答をいただきました。マイファームさんの事業や考えをより深めることができますので、ぜひご覧ください。



# 足元の運用環境と今後の見通しについて

日経平均株価が史上最高値を更新するなど、日本の株式市況が高騰しているなか、足元の市場と「結い2101」の動きの乖離について疑問に思う方も多いのではないのでしょうか。足元の運用環境と今後の見通しについて、資産運用部長の五十嵐に聞きました。



取締役 資産運用部長  
五十嵐 和人

## Q1. 日本の株式市況が高騰している背景と「結い2101」の状況を教えてください。

日本株の高騰は、①米国株高、②日本企業の業績向上、③日銀の金融緩和姿勢の継続、④中国からの投資マネーの日本シフト、これらが複合的に寄与したものと見ています。ただ、今般の日本株の上昇は、市場全体の底上げというよりは、海外投資家の買いにより企業規模の大きい大型株に牽引された様相が強いものとなりました。一方で、企業規模が相対的に小さい中小型株は大型株に出遅れる形となりました。

かかる状況下での「結い2101」のパフォーマンスは、2024年2月末時点の年度初来リターンで+2.7%となり、市場平均であるTOPIX(東証株価指数)の同+33.6%と比較して大幅に劣る結果となりました。「結い2101」のパフォーマンスの低迷は、リスクコントロールを目的に保有している現預金ポジションが変動抑制に貢献する一方、リターン面では寄与しないことに加え、中小型株の構成比率が高いポートフォリオ特性が大型株主導の上昇相場に追従できなかったことによります。また、「結い2101」の投資先企業全体としての株価純資産倍率(PBR)など株価指標面の調整も大きく影響したと見ています。

## Q2. 「結い2101」の株価指標面の調整について、どのように分析していますか？

鎌倉投信では、株価は企業の本源的な価値である企業業績成長に収れんすると考えています。下図1は、「結い2101」の株式投資先企業の業績成長率と基準価額の推移をみたものですが、基準価額は投資先企業の業績成長にそって推移してきました。しかし、2021年後半から企業業績成長率が向上していく一方、投資先企業の株価の低迷などにより基準価額が企業業績成長率から下方に乖離した状態が続き、これがTOPIXなど市場平均と比べてリターンが振るわない要因となっています。



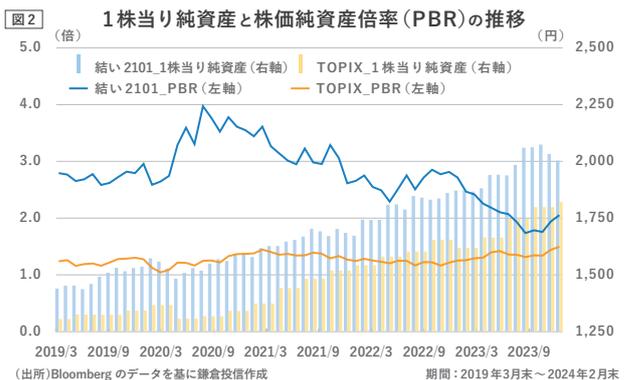
## Q3. 投資先の業績が株価に反映されていない状況をどのように見えていますか？

基準価額が企業業績成長率に連動していない背景は、株式市場における投資先企業の評価(株価指標)が低下していることが理由と考えています。

下図2は「結い2101」とTOPIXそれぞれの1株当たり純資産と株価純資産倍率(PBR)の推移です。PBRは、 $PBR = \text{株価} \div 1 \text{株当たり純資産}$ で求められます。株価を移項すると、 $\text{株価} = 1 \text{株当たり純資産} \times PBR$ となり、株価は1株当たり純資産とPBRの変動で説明できます。PBRは株式市場参加者の評価が反映されやすいものとなっています。あらためて図2をみると、1株当たり純資産はコロナショックのあった2020年前半に一時的に減少しましたが、その後は「結い2101」およびTOPIXともに着実に増加しています。コロナショック以降の企業業績は堅調に推移したことがうかがえます。

一方、PBRに目を向けると、TOPIXは1.3倍前後で安定的に推移し、足下では東京証券取引所によるPBR改善要請などもあり、上向きで推移しています。結果として1株当たり純資産とPBRの掛け算で求められる株価は上昇してきました。しかしながら「結い2101」の投資先企業のPBRはコロナ特需で評価が高まった企業の株価上昇などから2020年8月まで上昇しましたが、そこをピークに2023年まで低下基調となっています。その理由は大きく2つあると考えています。

1つ目は、コロナ特需などで一時的に業績が拡大した投資先がその後の需要反動減から業績が低迷し、市場での評価指標のひとつであるPBRが低下したことです。2つ目は、特に2023年5月以降に顕著となった日本株の上昇が大型株に主導されたものであり、中小型株の構成比が8割を超える「結い2101」の投資先企業は注目されず、株価が伸び悩んだ結果、PBRが低下したと考えています。



## 対応と見通しについて、受益者の皆様にメッセージをお願いします

「結い2101」では投資先の組入金額をおおむね同額となる等金額投資をおこなっています。しかしながら、PBRなど株価指標面で割高で、株価の調整が長引くと考えられた投資先については、等金額投資の目標額から下回った状態を許容し、株価の底打ちが確認されるまで追加買付を抑制してきました。また、PBRが相対的に高い成長株の構成比を下げた一方、PBRが相対的に低い割安株を上げるなどの対応をとってきました。今後の見通しでは、投資先企業の業績成長率は2024年度も向上すると見込まれます。また、株価指標であるPBRは、ピーク時の4倍から調整が進み、2023年後半に1倍台まで低下した後、足下では2倍台に回復するなど、指標面の割高感が薄れた状態にあるとみています。

株式市場の参加者が「結い2101」の投資先も含めた出遅れ感の強い中小型株に注目するタイミングがいずれ到来すると考えています。その際には、業績成長率に見合った株価形成がなされ、「結い2101」の基準価額も向上していくと期待しています。堅調に積み上がっている投資先の「いい会社」の企業価値が、いずれ株価に反映されることを期待し、「結い2101」の基準価額の推移を見守ってください。

## いい会社 の いいモノ 「大人も子供も絵本の世界に」(マザーハウス)



マザーハウス代表の山口絵理子さん作の絵本を紹介します。山口さんの書籍は「裸でも生きる」の三部作で創業から新たな国への挑戦などが描かれていて、とても勇気もらえ、自分ももう少し頑張ってみよう、もっと視野を広げてみようと感じられます。そのような軌跡が絵本になっています。

絵本で読む世界のものづくり…  
バングラデシュ編から始まり、  
ネパール編、インドネシア編  
と三冊、そして、少し小さめの  
絵本「ナーガ」の織り物・ラオス編があります。私「ウチ」と親友のワンちゃん「マッシモ」が旅をして、その国々の光る素材や伝統的な技術と出会います。このお話は山口さんが本当に経験したことばかりです。マザーハウスさんが作る素敵なバッグやストールや銀製品がどこで、どんなふうにも、どんな人たちが制作しているのかが絵本に描かれています。途上国の皆様の生活をちょっと垣間見ることが出来ます。私たち大人が成長してから知ることが大切ですが、小さなお子様たちにもぜひ知ってもらえたらいいなあと思いました。輝く未来がある子供たちが世界を知る第一歩になるかもしれません。山口さんの描く絵がとってもかわいいです。塗り絵のページもあります。オンラインでももちろん購入できます。ご家族の皆様ぜひマザーハウスの世界へ!!3冊セットは以下で購入できます。(かとう)  
<https://www.motherhouse.co.jp/products/jp00500>

### 株式会社 マザーハウス 途上国の可能性に光をあてる、いい会社

「途上国から世界に通用するブランドをつくる」という理念を掲げる株式会社マザーハウスは、バッグ等の製造販売をしています。「結い 2101」は、「人」のテーマで同社に投資しています。投資理由の詳細は当社 HP をご覧ください。



## 「結い 2101」運用報告 資産形成

March 3月

### 2024年3月の日本株式市場

3月の日本株市場は上昇しました。上旬は、人工知能(AI)適用範囲の拡大期待を背景に半導体関連株が相場上昇を牽引したものの、日銀が金融政策を正常化するとの見方が強まったことを受けて、下落に転じました。中旬は、春季労使交渉(春闘)で大企業の大幅な賃上げが相次いだことが好感されたほか、日銀がマイナス金利政策解除後も緩和的な金融環境を維持する姿勢を示したことへの安心感から再び上昇傾向で推移しました。下旬は、日米の金融政策に対する不透明感が後退した一方で、円安ドル高の進行を受けた為替介入への警戒感が強まり、一進一退の推移となりました。TOPIX(東証株価指数)は前月末比で3.5%、TOPIX Small(小型株指数)は同2.9%それぞれ上昇しました。業種別では、不動産業、鉱業、石油・石炭製品などが上昇した一方、海運業、精密機器、医薬品などが下落しました。

### 2024年3月の「結い 2101」

「結い 2101」の3月末の基準価額は前月末比で1.7%上昇し、21,728円となりました。これまでの株価上昇により指標面の割安感が薄れた「未来工業」や、紅麹関連製品の自主回収の影響が懸念された「小林製薬」等が下落した一方、2024年度の薬価改定での大幅引上げ観測が好感された「ツムラ」や、半導体市況の改善による業績回復期待から「ユニオンツール」等が上昇しました。投資先数は、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74社です(開示基準に達していない投資先は1社)。株式組入比率は、投資先企業の株価上昇や足元の株式相場の変動リスクの低下を受けて投資先企業の株式を買い増したことから、前月末から上昇し、60.9%となりました。なお、MBO(経営陣による企業買収)に向けた株式公開買付を開始した「スノーピーク」については、公開買付価格や付随する条項等を総合的に勘案し、株式公開買付に応じることとしました。また、紅麹関連製品の自主回収を発表した「小林製薬」については、投資判断をおこなうに十分な情報が揃うまでは、同社株式の追加買付けを見合わせる方針です。今後、本事業の調査が進展し、小林製薬の方針・対応を確認の上、財務的な影響を見定め投資判断する予定です。債券組入比率は、前月末と変わらず2.0%です。



野田 圭祐  
資産運用部  
ファンドマネージャー  
信託銀行で個人資産コンサルティング業務や、日系運用会社で債券のファンドマネージャーとして資産運用業務に携わる。2022年6月に鎌倉投信に入社。東京生まれ、埼玉育ち。

# 「結い 2101」運用状況（月次） 基準日：2024年3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

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。



優れた企業文化を持ち、人財を活かす企業



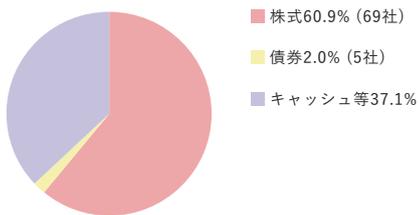
循環型社会を創る企業



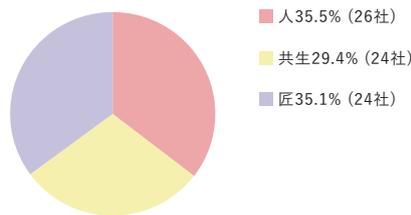
日本の匠な技術、感動的なサービスを提供する企業

## 信託財産の状況（比率は時価ベース）

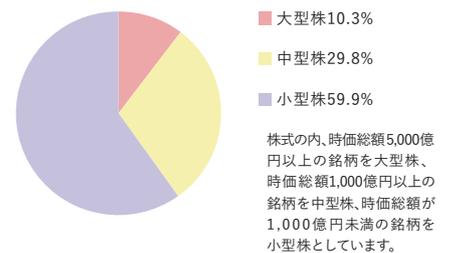
ポートフォリオの資産構成比



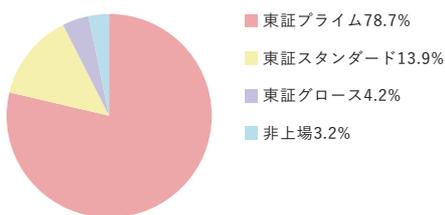
投資先のテーマ別構成比



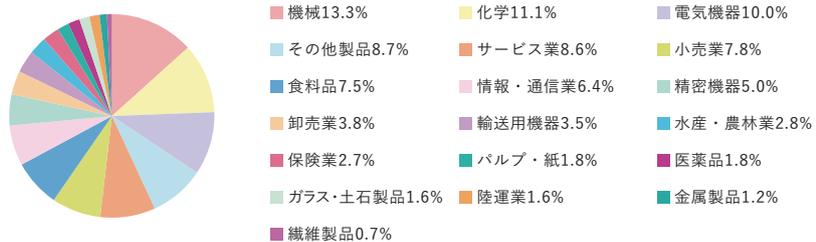
株式の規模別構成比



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（2024年3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	鎌倉投資の視点
3176	三洋貿易	人	1.3%	自由闊達な社風のもと、顧客の最適解を提供する、いい会社
7816	スノーピーク	共生	1.3%	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
4298	プロトコーポレーション	人	1.2%	挑戦し続けることで変化を生み出す、いい会社
4082	第一稀元素化学工業	匠	1.2%	社員を大切にす匠な、いい会社
3891	ニッポン高度紙工業	匠	1.2%	紙を高付加価値商品に変える、いい会社
6785	鈴木	匠	1.2%	「精密金型技術」で最先端のモノづくりを支える、いい会社
6455	モリタホールディングス	匠	1.1%	消防技術で安全な社会づくりに貢献する、いい会社
4540	ツムラ	人	1.1%	人を大切にする、いい会社
6432	竹内製作所	匠	1.1%	世界のニーズを具現化する、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



### 投資先の「いい会社」



各「いい会社」への投資理由等は、鎌倉投資のホームページで紹介しています。『鎌倉投資 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 **21,728円**

純資産総額 **47,867百万円**

顧客数 **22,041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。

うち「積立購入」を選択されている顧客数**11,086人**

※純資産総額の百万円未満は切り捨てて表示しています。

運用パフォーマンス

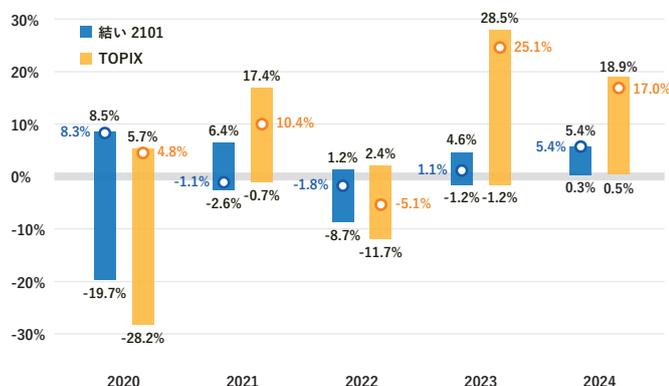
運用成績 ※1

	設定来	10年	5年	3年	1年	1ヵ月
リターン (期間率)	125.2%	53.6%	17.1%	0.1%	4.5%	1.7%
			10年	5年	結い 2101の目標 (信託報酬控除後)	
年率換算リターン (A)		4.4%	3.2%	4%以上		
年率換算リスク (B)		8.2%	8.7%	10%以内		
シャープレシオ (A)÷(B)		0.54	0.37	0.4以上		

基準価額の推移 ※2



各年の収益率 ※3



収益分配金の実績 ※4

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12期	2021年7月19日	0円
第13期	2022年7月19日	0円
第14期	2023年7月19日	0円

設定来合計 500円

設定日：2010年3月29日 信託期間：無期限 決算日：毎年7月19日(休業日の場合は翌営業日)

※1 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とは異なります。
- 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月次騰落率の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。

※2 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。

※3 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。

※4 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。

2024年5月、6月開催

# 「結い 2101」運用報告会のご案内

受益者の皆様とご家族様向けに、春と秋のシーズンに定期実施している「結い 2101」運用報告会を今春も開催します。今回は、オンライン開催と鎌倉本社や東京会場での開催に加え、札幌と名古屋にも伺います。会場開催では、運用報告会後に交流会（任意参加）もおこないます。私たちにとっても、受益者の皆様と直接お話ができる貴重な機会になりますので、とても楽しみにしています。ぜひご参加ください！

## PROGRAM

当日プログラム(予定)

資産形成のみならず、投資を通じてよりよい社会づくりに資するお金の循環（社会形成）を実感いただいたり、多様な価値観に触れていただくよい機会になるよう、工夫を凝らして報告します。

### 社長挨拶 鎌田 恭幸 代表取締役社長



新NISAが始まり、資産運用の民主化元年の2024年、また株高が進む今の時期にこそ、大切にしたい投資の在り方やこれからの鎌倉投信についてお話しします。

### 「結い 2101」運用報告 五十嵐 和人 取締役 資産運用部長



運用責任者から、運用実績や足元の運用環境、これからの運用方針について、丁寧に分かりやすくお伝えします。

### 個別投資先について



資産運用部  
ファンドマネージャー  
野田 圭祐(左)  
長田 陽平(右)

新規投資先の紹介、懸念先や全売却に至った投資先についての投資判断、投資先の事業活動を通じた社会形成についてお伝えします。

### 受益者の皆様と対話

受益者の皆様から質問や意見をいただき、時間の許す限りお答えします。

### 交流会(会場のみ・任意参加)

飲み物や軽食を準備し閑談します。登壇者と受益者の皆様、投資仲間である受益者同士で交流を楽しめます。



交流会での資産運用部長 五十嵐と受益者の皆さん

※プログラムは予告なく変更する場合があります。予めご了承ください。

開催日程

### オンライン開催

チャットで質問ができます！  
カメラ OFF で気軽に参加ください

### 【Zoom ウェビナー】

5月12日(日) 10:30～12:00  
5月15日(水) 19:00～20:30

### 会場開催

直接話を聞くと、理解が深まると  
人気！早めのお申込がおすすめ

### 【東京】カフェサルバドル

5月29日(水) 18:00～20:00  
交流会(任意参加) 20:00～20:40

### 【神奈川】鎌倉投信株式会社 本社屋

5月18日(土) 13:00～15:00  
交流会(任意参加) 15:00～15:40

### 【札幌】かでの 2.7(920 会議室)

6月1日(土) 13:00～15:00  
交流会(任意参加) 15:00～15:40

### 【東京】FinGATE KAYABA

5月25日(土) 13:00～15:00  
交流会(任意参加) 15:00～15:40

### 【名古屋】ウイंकあいも(部屋番号:903)

6月16日(日) 13:00～15:00  
交流会(任意参加) 15:00～15:40

詳細・申込はこちら



### 「積立サービス」取引スケジュール

金額変更・中止締切日※1	引落日※2	入金日※3	約定日※4	受渡日※5
4月10日	4月30日	5月9日	5月10日	5月13日

※1 毎月10日(休日の場合は前営業日)：この日に受付した分までが当月引落より適用されます。締切日を過ぎると、当月の引落および引落資金での投資信託購入がおこなわれず、解約(換金)を希望される方は、受渡日以後に残高の解約(換金)をしてください。

※2 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き落とします。

※3 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。

※4 引落日の6営業日後：この日の基準価格で購入します。

※5 引落日の7営業日後：この日に取引報告書を送付します。

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。
  - ◆「結い 2101」は、主に国内外の株式や債券など値動きのある有価証券等に投資します。そのため、組入れた有価証券等の価格、外国為替相場等の変動により、当投資信託の基準価額は影響を受けます。これらにより生じた利益および損失は、全て「結い 2101」の投資者(受益者)の皆さまに帰属します。したがって、投資者(受益者)の皆さまの投資された元本は、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
  - ◆「結い 2101」は、購入時手数料および信託財産留保額はありません。運用管理費用(信託報酬)は、純資産総額に対して1.1%(税込・年)です。その他費用の詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をお読みください。
  - ◆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「金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律」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 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