

結いだより

鎌倉投信

2010年11月4日発行
第8号



1997年にISO9001の認証を取得し、世界に通用する工場管理体制を確立。最新鋭のCNC機械が年々追加され、130台以上のCNC機械が24時間稼働している。

“技術を大切に”いい会社

こだわりと向上心を持ち、地元を大切にしながらグローバルに成長する会社

● リストラをしない
ナカニシの商品は多品種少量生産です。そのため、国内生産が中心となっています。2011年に、ベトナム工場の稼働を予定しています。高付加価値製品は、やはり国内で生産します。ほとん

● 製販一貫体制
製造業の高付加価値を維持するために不可欠といえる製販一貫体制。販売会社を通してしまおうと、中間マージンを取られてしまおうため、価格競争力が低下したり、ユーザーとの直接的な対話がなくなったりすることで、製品改善スピードの低下が発生してしまいます。ナカニシでは、ヨーロッパを中心に、販売網を世界に置き、世界130カ国以上に製品を輸出しており、同規模の中小製造業ではめづらに見られない販売網を誇っています。

【特徴一 人材育成】

● リストラをしない

● 高い海外売上高比率
ニッチでグローバルな会社の特徴として、高い海外売上高比率がよく取り上げられますが、ナカニシは、なんと海外の売上が約8割を占めています。これは、何とも皮肉なことに、国内で受け入れられなかったことが理由。しかし、海外での評価が高まるにつれ、国内の評価も高まっています。中小製造業のいい会社によくある成長パターンだといえます。

【特徴三 技術力】

● 高い内製化率

ナカニシでは、精密部品や、それらを加工するための治工具の約85%を自社工場において生産。アウトソーシングをしない分、より高品質の製品を低コストで製造することを可能にしているのはもちろんのこと、技術ノウハウ情報を二ヶ所に集約することで、スピーディーな製品開発体制を構築しています。

● ナカニシ大学

技術力の維持向上のため、社内大学として「ナカニシ大学」を創り、人材を育成しています。現在は、これからのナカニシを支える25名が学んでいます。

「二度リストラしたら来てもらえなくなってしまう。いい意味でも悪い意味でも田舎なので、あつという間に口コミで広がってしまいました。」

どの雇用者は、地元の方々。

● 超高速回転技術
ナカニシを支えているのは、超高速回転技術です。回転数は、毎分4万回転から45万回転まで、ニーズによって対応。回転させるためのベアリングも、ベアリングメーカーに製造を単純に依頼

2ページ目へ続く



いい会社をふやしましょう！
投資先のいい会社紹介 第六回
株式会社 ナカニシ

創業1930年。超高速回転技術に特化した専門メーカー。本社は栃木県。世界130カ国以上に製品を輸出。歯科製品で世界2位、海外の売上が約8割を占める。売上高(連結)約199億円、配当は1株あたり80円(2009年12月)、JASDAQ 上場。

Pick up



今月の人
株式会社ナカニシ
中西 英一社長

世界130カ国以上に及ぶグローバルな販売ネットワークやオンラインの技術力をもつ会社を育て続けるため、社内大学のナカニシ大学で人材を育成する。

セミナー報告

住まい選びセミナー「投資×都市計画」
～五感と論理で選択する快適で価値ある住まい～

10月10日(日)に鎌倉投信で行われたセミナーの報告です。参加者は20代から50代の10名。“住まい”に関わるお仕事をしている方の参加もあり、同じ興味を持つもの同士の勉強会のようなセミナーになりました。ほんとうにいい“すまい”は、将来的な資産価値の上昇が見込めるはず。土地、自然、環境、素材、技術、暮らしのゆとりなど、住まいを構成する大切な要素を確認しあうことができました。鎌倉には、古い民家を改装してつくられたお店や、古民家を再生した建物が並んでいます。そのような風情や風景は、その土地の自然と暮らす人々によって生み出され、守られているもの。素敵なまちにはいい風が流れています。



鎌倉地域「景観形成基準」の重点テーマに上げられた「賑わいとともな古都としての歴史・文化が薫る店構えの演出、ゆとりやうお空間の創出(鎌倉市都市計画資料より抜粋)」には、まちを大切にす鎌倉の人々の想いが表されています。写真は鎌倉駅東口。

FAN-AND WITH

～一緒に楽しみながら、投資の知識を学びましょう！～



投資経験があまりない方向けの、投資や金融の一般的な知識を楽しく、わかりやすく学ぶためのコラムです。

Q

投資信託とは何ですか？

A

所謂、集合投資スキームの一つで、皆のお金を集めて大きな財産にし、投資を行う仕組みの金融商品のことです。

多くの投資家の皆様から集めた資金を、ひとつの大きな信託財産にまとめて、運用の専門家が株式や債券等に投資し、その運用結果(マイナスのこともあります)を、投資家の皆様それぞれに、投資額に応じて帰属させる仕組みの金融商品のことをいいます。

投資信託には、皆でお金を持ち寄り合うことで、一人では買えないような会社の株式を保有できたり、信頼し共感できる運用者に運用をまかせられるという良さがあります。

頼るのではなく、ナカニシ独自の仕様で製造されたものを組み込んでいます。このように、内製化していない部品でも独自性をしっかりと確保しているのが、他社との間に品質の差が出てきます。細部にもこだわる点において、ナカニシらしさが伺えます。この良いものへのこだわりは、創業者のDNAが会社全体に受け継がれたもの。現在は会長となった創業者のポケットには、いつも部品が入っていて、常に改良を考えているそうです。

■鎌倉投信が考える『ナカニシ』の魅力

鎌倉投信が着目したのは、テーマ「匠」。

ナカニシは、中小製造業にとって不可欠な要素である、製販一貫、高い内製化率などの高付加価値商品を提供できる環境づくりをしつ

り実践しています。また、研究開発費率の向上や社内大学での人材育成などへの投資にも余念がありません。財務的にも、高い自己資本比率や自己資本利益率を維持し、安定的かつ高成長性が確保できる状況です。反面、少ない情報開示や相対的に低い配当の結果として、国内のアナリストがあまり分析していないようですが、上位の株主には海外の投資家が多く、海外での注目を集めているのが、この会社の特徴です。鎌倉投信としても、短期的な配当政策よりは、長期的な観点での成長を期待したいと考えています。

鎌倉の和
鎌倉の和～花の道～

野に咲く
暮らしの華



11月27日(土)鎌倉投信を会場に催される「湘南邸園文化祭—紅葉賀—」に花を添えてくれるのは、華道家の宮内さん(宮内流)です。80年代よりいけばなの世界に「宇宙と自然」を創生した宮内流は、古典を基本に『シンプルにさりげなく』をポリシーとし、花材も花器も、身近なものを活かす(その土地に自生する野花を、その土地の暮らしの中にある、民具や石にいけるなど)といった独自のスタイルを確立しています。



宮内 信江(みやうち のぶえ)

いけばな家元(宮内流)。ザ・ミヤウチスクール オブ フラワーアート主宰。自作「地球環境といけばなの心」の詩をたずさえ、ニューヨーク国連本部を拠点に、パリのユネスコ、ソルボンヌ大学を始め世界100余都市を巡って活動。

特集：古民家物語

霜月

●陰曆

日本では11月を霜月と呼んでいます。「霜の降りる月」だからついた名なのでしょうが、現代の11月には、霜が降りるほど寒くなることはありません。陰曆の霜月は、だいたい太陽曆の12月上旬から1月上旬にあたります。しかも、このコーナーのための筆をとったのが、まだ少しだけ残暑の残る9月下旬でしたから、ピンときませんでした。それでも、11月は秋の終わりで冬の入り口です。去年11月の最低気温を調べて1ヶ月間の平均を計算してみたところ、東京10度、札幌2度、那覇は20度でした。寒がりの私はコートを着始めている季節だということを感じました。



冬場に活躍、鎌倉投信の業務用石油ストーブ。

●気候風土

季節の移ろいを身近に感じられる古民家で過ごし始めてから、日本は国土が狭いながらも、気候風土の多様性を持つていることを改めて実感しました。鎌倉投信の社屋(古民家)では、オイルヒーターと業務用石油ストーブを使って暖をとっています。

鎌倉ある記

紅葉の名所 鎌倉古道をゆく 化粧坂 切通し



扇ガ谷(鎌倉駅周辺)から源氏山公園を結ぶ山道にある、80m程の曲がりくねった険しい坂道。登り切ったところが源氏山公園

鎌倉駅から源氏山へ向かう途中にある鎌倉七口の一つ、化粧坂(けわいざか)切り通し。切通し(きりどおし)とは、山や丘などを掘削して人や馬、車が通れるようにした道のことです。鎌倉七口(かまくらななくち)とは、三方を山に囲まれた鎌倉への陸路の入口で、「化粧坂」「極楽寺坂切通し」「巨福呂坂」「大仏切通し」「亀ヶ谷坂」「朝比奈切通し」「名越切通し」を示しています(現代ではこのうち、「巨福呂坂」は新道となり痕跡のみが残され、「極楽寺坂切通し」も普通の車道になっています)。とても滑りやすい道なので、足元に気をつけて散策をお楽しみください。

ゆいめー3

受益者の皆様には、日頃より貴重なご意見や励ましのことをいただき、誠にありがとうございます。今回は、セミナーに参加された方から届いたお便りを紹介します。

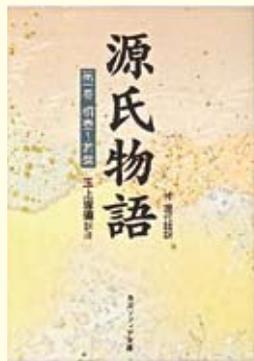
◆ホームページを見ても「????」でしたが、お話はとてもわかりやすく、投資哲学が明確で、お話を聞き、とても共感できました。あれから、少し考えたんですが、あの説明会のように、いろんな人がざっくばらんにお金や、投資、日本の将来像。など語り合え、共有できるのはとても貴重な場だと感じました。鎌田社長も投資先の会社見学を行いたいとおっしゃっていましたが、あまり横のつながりが見えにくい投資家をつなぐのにもとても素敵なことだと思います。特に鎌倉投信のような、投資哲学が明確な投信に投資する方は、同じベクトルを向いている気がするんです。例えば、会社見学とはいかないまでも、説明会でも説明いただいたように鎌倉投信がみつけた魅力的な会社を紹介する勉強会的なものや、投資初心者のための勉強会等、催し物を開き、いろいろな人が、ふれあう場があるととてもいいなあと思いました。そして、投資家の間にも「わ」が生まれることはとても素敵だなあと思いました。(H・K様)

◆大変勉強になり、非常に多くの刺激を頂きました。特に、鎌倉投信は「お金」という資産だけでなく、「自分」であったり「人間関係」という資産までも成長させてくれる投信なのかもしれない、ということを感じました。(M・S様)

My Culture

「源氏物語」

紅葉の賀で題目に上げられている「河内本源氏物語(かわちぼんげんじものがたり)」は、現存する源氏物語の完本としては最古のものとして知られています。源氏物語を原文で読みたい方におすすめなのが、右のシリーズ。



「源氏物語—付現代語訳」シリーズ(1)―(10) 紫式部(著) 玉上 琢弥(訳注) 現代語訳つき/角川書店(角川ソフィア文庫)



「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】

10月の株式市場は、15年半ぶりとなる円高や日中関係悪化懸念を嫌気し、TOPIXなどの指数が下落する展開となりました。

「結い2101」で保有しているいい会社の株価も、残念ながら下落し、基準価額も、9月末より168円ほど下落しております。

投資行動としては、9月末で組み入れていた銘柄が下落したことを受け、鎌倉投信ではさらに割安になったと考え、追加投資をしました。その結果、組み入れ会社数は9月同様の18社となっています。

今月も売却は行っておりません。

今月は多くの会社で中間決算の数値発表がありました。「結い2101」で保有しているいい会社では、1社が増配を決めるなど大半の会社で純資産が増え、順調に業績を伸ばしているにもかかわらず、株価は依然、下落傾向にあります。鎌倉投信では、株式の組み入れ比率を上げていけるチャンスだと捉えています。

株式組み入れ比率は、株式相場が下がっている時点で買うことを繰り返し、先月から約6%伸びて約55%となりました。

【社会形成】

～ 地域雇用 ～

鎌倉投信では各地方に元気ないい会社が増えれば日本が良くなると考えています。今回のいい会社特集で紹介させて頂いた「ナカニシ」さんや「亀田製菓」さんなどはそれに合致します。都心部と異

なり、地方で雇用していると、地域のつながりが強いので、リストラしたら大変なことになると考えていますし、家族みんなが社員、なんてこともあります。鎌倉投信と同様につながりを大切にすいい会社を応援していきます。

添付の運用状況資料もぜひご覧ください。ここでは主に、「結い2101」における業種の構成比などのグラフや、投資比率の高い上位10銘柄や新規に投資した会社の銘柄名などを表示しています。

【運用概況(2010年10月29日現在)】

基準価額※	9,627円
純資産総額※	411,224,780円
顧客数:619人(うち「定期定額購入」を選択されている顧客数362人)	
「結い2101」組み入れ会社数:18社	
株式組み入れ比率:約54.6%	

(※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 : 第六回 ■【いい会社の株式売却】

「結い2101」では、基本的にいい会社の長期保有を前提にしています。そのため、設定以来売却は行っていません。しかし、今後は売却を行うケースもあります。そこで今回は、その理由を説明します。

ケース1.「会社の方針変更」

「結い2101」では、お客様に説明した「これからの日本に必要とされるいい会社」を「人・共生・匠」というキーワードで選定しています。しかし、経営者の交代などをきっかけに会社の方針が変更になるような場合があります。例えば、障害者雇用に着目して採用している「エフピコ」さんが、経営方針の変更で障害者雇用を戦略として考えなくなったら、保有を見直す必要があります。なぜなら、「エフピコ」さんが行っている食品トレーという事業自体は成長産業ではなく、マーケット自体が大きくなりという特性があるのに、コスト抑制効果のある障害者雇用を止めてしまうと、会社の利益が上がらなくなってしまうからです。

もし、そのようなことが生じた場合は、保有している株式の全部を売却することになります。

ケース2.「株価の上昇」

もし、いい会社の業績が好調で株価が大きく上昇するようなことがあればそのいい会社のウェイトが高まります。あまりウェイトが高すぎると、銘柄が集中することによる価格変動リスクが高まってしまいますので、売却を行います。しかし、ここでの売却は一部だけの売却、つまりウェイトを正常な状態にもどす行為をするだけです。現在のところ、流動性の高い銘柄の株価が上昇して全体の4%を超えるようになると自動的に売却するようにしています。

今後の運営で例外的な場合もあり得ますが、その場合にはまた運用報告にて、ご報告させていただきます。

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、元本及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、弊社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、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。

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

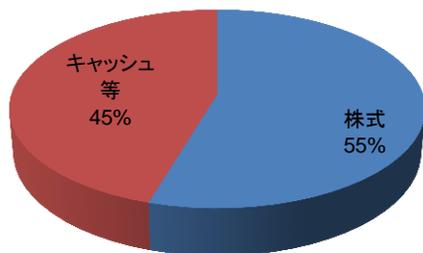
【基準日:2010年10月末日】

「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。

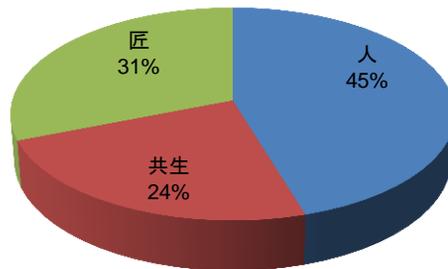
- ① これからの日本に必要とされる企業
- ② 顧客・消費者、社員とその家族、取引先、地域、自然・環境、株主等を大切に、持続的で豊かな社会を醸成できる企業
- ③ 「人」：人財を活かせる企業
- ④ 「共生」：循環型社会を創る企業
- ⑤ 「匠」：日本の匠な技術・優れた企業文化を持ち、また感動的なサービスを提供する企業

ポートフォリオの状況

資産構成比



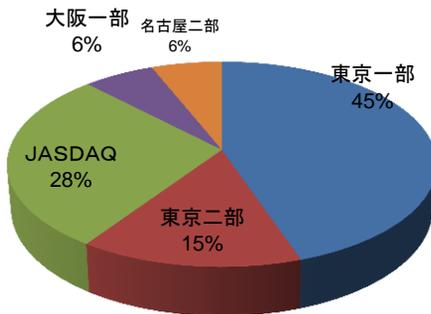
テーマ別構成比



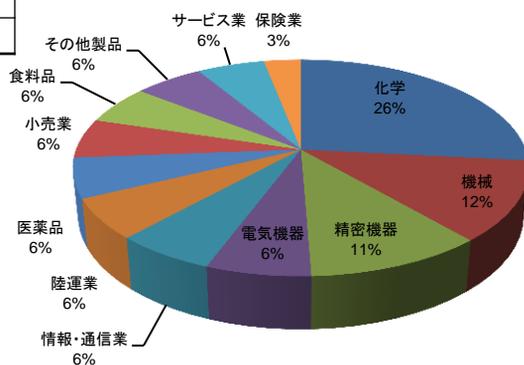
投資先企業上位10社

コード	会社名	構成比		市場	業種	テーマ
		株式残高比	純資産総額比			
6999	KOA	6.4%	3.5%	東京一部	電気機器	共生
7730	マニー	6.2%	3.4%	JASDAQ	精密機器	匠
4967	小林製薬	6.2%	3.4%	東京一部	化学	人
7947	エフピコ	6.1%	3.4%	大阪一部	化学	人
4825	ウェザーニューズ	6.1%	3.3%	東京一部	情報・通信業	人
7931	未来工業	6.1%	3.3%	名古屋二部	化学	人
6482	ユーシン精機	6.0%	3.3%	東京一部	機械	匠
9064	ヤマトホールディングス	6.0%	3.3%	東京一部	陸運業	人
4540	ツムラ	6.0%	3.3%	東京一部	医薬品	人
6156	エーワン精密	5.9%	3.2%	JASDAQ	機械	匠

市場別構成比



業種別構成比



今月新規で投資した会社 (2010年10月)

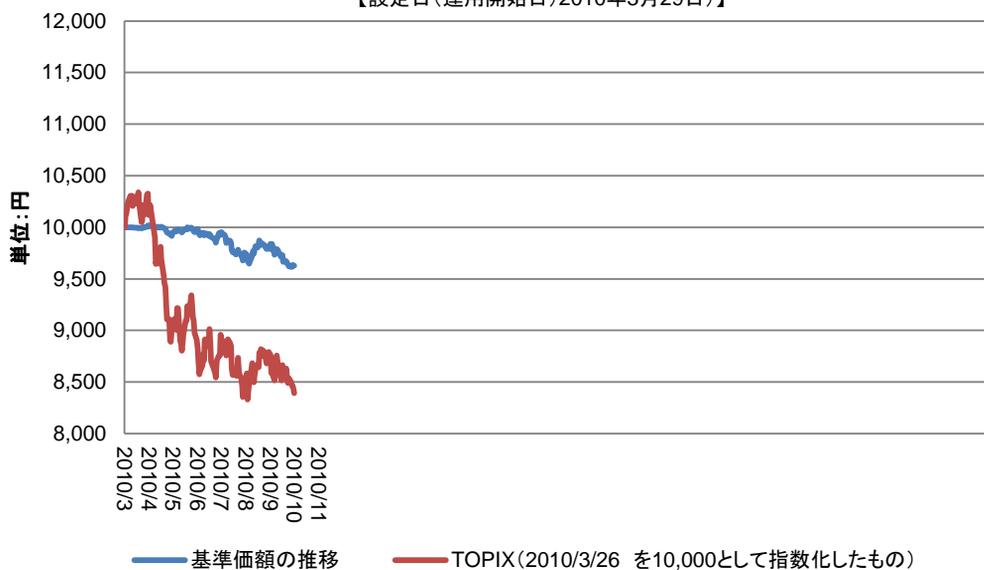
10月は、開時可能な比率に達した新規投資先の会社はございません。

運用パフォーマンス

【基準日:2010年10月末日】

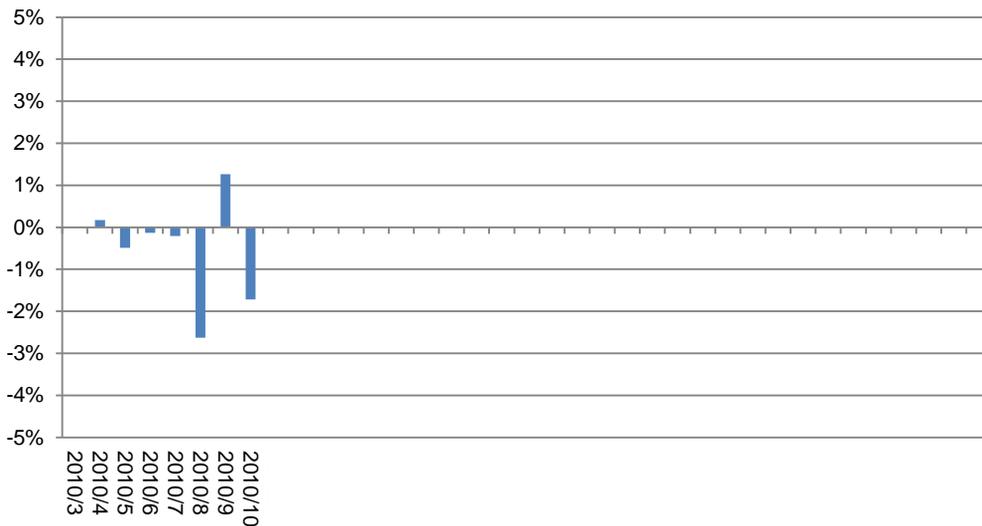
基準価額の推移

【設定日(運用開始日)2010年3月29日】



「結い 2101」は、TOPIXなどをベンチマークとした運用は行っておりませんが、参考として掲載しています。

月次利回り



<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。
- ・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、弊社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、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。

<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.