

■投資信託 結い 2101 の仕組みは次のとおりです。

商品分類	追加型投信／内外／株式
信託期間	無期限
運用方針	<p>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。</p> <ol style="list-style-type: none">(1) これからの日本に必要なとされる企業(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) 優れた企業文化を持ち、人財を活かす企業(4) 循環型社会を創る企業(5) 日本の匠な技術、感動的なサービスを提供する企業
主要投資対象	国内外の金融商品取引所上場株式、店頭登録株式、および非上場株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none">・株式等への投資割合は、原則として信託財産の純資産総額の50%超を基本とします。・非株式割合は、原則として信託財産の純資産総額の50%以下とします。・外貨建資産への投資割合は、原則として信託財産の純資産総額の50%以下とします。
収益分配方針	毎決算時に、分配をおこないます。分配金額は、基準価額水準、市場動向等を勘案して委託会社が決定します。ただし、委託会社の判断により分配をおこなわない場合があります。

結い 2101

分配金再投資専用

第12期 運用報告書（全体版）

（決算日 2021年7月19日）

受益者の皆様へ

平素は格別のお引き立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、「結い 2101」は、去る7月19日に第12期の決算をおこないましたので、期中の運用状況を報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。



鎌倉投信株式会社

〒248-0005

神奈川県鎌倉市雪ノ下四丁目5番9号

<https://www.kamakuraim.jp>

お問い合わせ先 : 050-3536-3300

受付時間：営業日の午前9時～午後5時

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落率		株組入比率	株先物比率	債組入比率	純資産額
		税金	分配				
	円	円	%	%	%	%	百万円
8期(2017年7月19日)	17,684	0	13.9	60.1	—	3.7	28,571
9期(2018年7月19日)	19,368	0	9.5	58.4	—	3.1	37,164
10期(2019年7月19日)	18,292	0	△ 5.6	57.8	—	3.0	38,359
11期(2020年7月20日)	19,091	0	4.4	52.7	—	2.6	42,055
12期(2021年7月19日)	21,123	0	10.6	63.5	—	2.2	48,576

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) 当ファンドは、ベンチマークや参考指数は設定していません。以下同じ。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株組入比率	株先物比率	債組入比率	券率
		騰落	率				
(期首) 2020年7月20日	円 19,091		% —	% 52.7	% —	% —	% 2.6
7月末	18,740	△	1.8	51.5	—	—	2.7
8月末	19,707		3.2	52.0	—	—	2.5
9月末	20,323		6.5	52.1	—	—	2.4
10月末	20,018		4.9	52.1	—	—	2.4
11月末	20,703		8.4	52.9	—	—	2.4
12月末	21,002		10.0	53.2	—	—	2.3
2021年1月末	20,900		9.5	52.7	—	—	2.3
2月末	20,951		9.7	52.5	—	—	2.3
3月末	21,697		13.7	56.7	—	—	2.2
4月末	21,273		11.4	60.0	—	—	2.2
5月末	21,068		10.4	61.7	—	—	2.2
6月末	21,321		11.7	63.3	—	—	2.2
(期末) 2021年7月19日	円 21,123		% 10.6	% 63.5	% —	% —	% 2.2

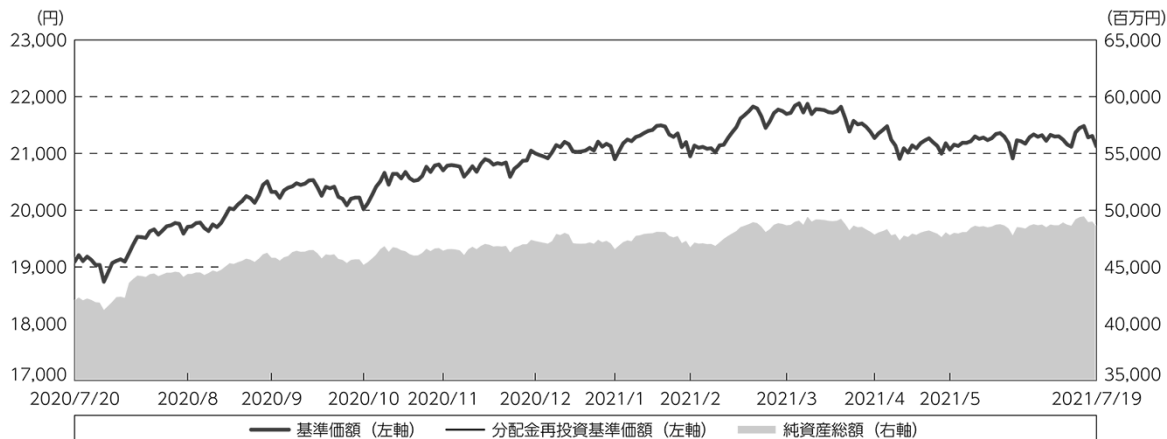
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

○運用経過

(2020年7月21日～2021年7月19日)

期中の基準価額等の推移



期首：19,091円
 期末：21,123円 (既払分配金(税込み)：0円)
 騰落率： 10.6% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

また、ファンドの購入価額により課税条件が異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額は、期首(2020年7月20日)の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しています。

○基準価額の主な変動要因

《上昇要因》

- ・ 主な市場要因として、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展や米国の財政出動が継続されたこと
- ・ 個別の組入銘柄では、ニッポン高度紙工業、スノーピークの業績拡大が期待されたこと

《下落要因》

- ・ 主な市場要因として、新型コロナウイルスの感染再拡大や米国のインフレが懸念されたこと
- ・ 個別の組入銘柄では、ホープの業績が大幅に悪化したこと

投資環境

期初は、米国や中国の良好な経済指標を受けて世界的な景気回復期待が高まる一方で、新型コロナウイルスの感染拡大が懸念され国内株式市場は2020年10月下旬にかけて方向感に欠ける相場となりました。11月上旬には、米国大統領選挙でバイデン候補優勢との報道があった一方、米国議会の上院選挙で共和党が多数派を維持との観測を受け、法人税率の引き上げなど規制強化に対する懸念が後退しました。新型コロナウイルスのワクチン開発で高い有効性が公表されたこともあり、国内株式市場は大幅に上昇しました。

期央には、ワクチン接種開始による経済活動の正常化期待から上昇する局面もありましたが、米国長期金利の上昇に対する警戒感が強く上値が重い展開となりました。

その後も、ワクチン接種の進展による経済活動の活性化が期待される一方で、2021年6月の米国連邦公開市場委員会（FOMC）で、2023年末までの2回の利上げ実施が示唆されたことを受けて市場参加者の警戒感が増したこともあり、一進一退の展開となりました。当期を通じて、国内株式市場の代表的株価指数であるTOPIXは、1,577.03（前回ファンド決算日、2020年7月20現在）から1,907.13（ファンド決算日、2021年7月19日現在）へと20.9%上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

価格変動リスクの水準は、2021年2月までは、管理目標とする年率10%をわずかに上回るか、同等程度の水準で推移していたためそれまでの株式比率を維持していました。その後、価格変動リスクの減少に合わせて、組入比率を引き上げました。

以上の投資行動の結果、期末時点（2021年7月19日）の株式組入比率は前期末の52.7%より高い63.5%となっています。株式個別銘柄の投資比率は原則として均等を目標としていますが、株価水準や流動性等によって投資比率が異なります。

また、社債券については、社債の買入消却要請に応じて1銘柄を売却しました。加えて、純資産総額が増加したことにより、組入比率は期初の2.6%（2020年7月20日）から若干低下し、2.2%（2021年7月19日）となりました。

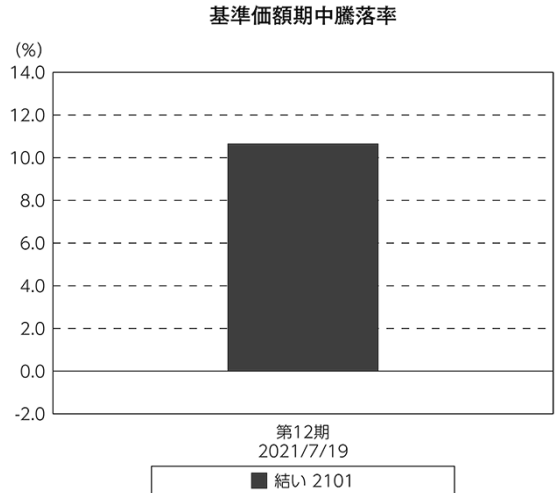
新規に組み入れた銘柄はありませんでした。

また、全売却した投資先もありません（既述の社債券の売却については、「結い 2101」が複数銘柄を保有している投資先の一部銘柄を売却したものです）。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、特定のベンチマークや参考指数を設定した運用をおこないません。このためベンチマークや差異分析はありません。

右記グラフは、期中の当ファンドの基準価額騰落率です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

分配金

当期の収益分配については、基準価額水準、市場・制度動向等を勘案し、実施を見送りました。なお、分配をおこなわなかった繰越金については、特に運用制限を設けず、元本部分と同一の運用をおこないます。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第12期
	2020年7月21日～ 2021年7月19日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	11,122

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

今後も、「人・共生・匠」をテーマに、規模や上場・非上場にかかわらず「いい会社」に投資をおこないます。来期の投資環境は、新型コロナウイルスの感染再拡大や米国のインフレ懸念など株式市場にとって不透明感が残る状況が続くと想定しています。「結い 2101」では、引き続き安定運用に努めるべく、価格変動リスクが上昇した場合には株式組入比率を下げる（または低めの水準を維持する）などの対応をおこない、相場環境の影響を極力少なくしていく方針です。一方、「いい会社」への投資はしっかりと継続していきます。

株式個別銘柄の組入比率は、現在ファンド全体に対して約1.2%（2021年7月19日）を目標にしていますが、組入会社数を増やしながらかつ個別銘柄の組入比率を徐々に低下させ、リスク分散を更に推進する方針です。当期はコロナ禍の影響で新規に組み入れることはできませんでしたが、調査活動は継続しています。

また、社債への投資は、あくまでも株式に投資できない場合などにおこないます。投資対象は社債となりますが、組入比率については目標等を特に設定していません。ただし、社債への投資は、ファンド全体に対して、個別銘柄の保有比率上限を1.5%、かつ社債全体での保有比率上限を5%とし、各比率を超えた場合には売却を進めます。

今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、よろしくお願いいたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2020年7月21日～2021年7月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	226	1.097	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(220)	(1.064)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(－)	(－)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の 情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(7)	(0.033)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	6	0.029	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(6)	(0.029)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.002	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	232	1.128	
期中の平均基準価額は、20,641円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

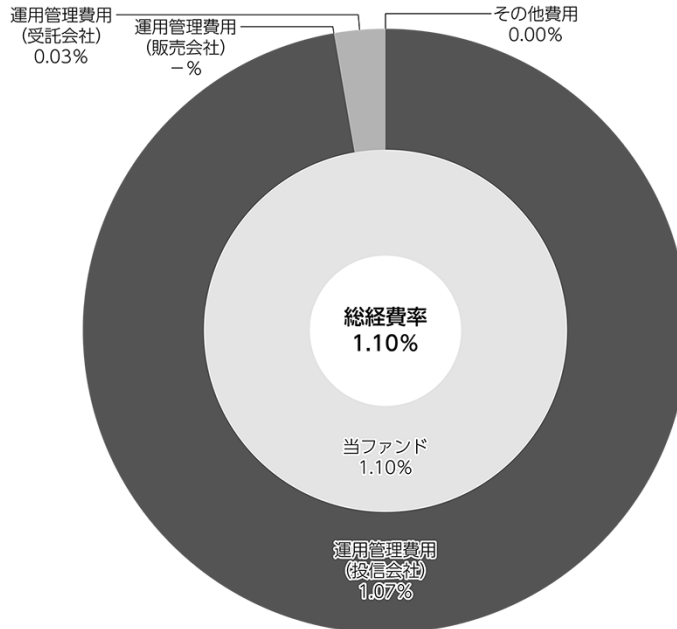
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満を四捨五入しています。

(注) 当ファンドは販売会社を設定していません。当社では自己の発行した投資信託の受益権を自ら募集するため、当社は、販売会社の機能も有していて、運用管理費用（販売会社）は運用管理報酬（投信会社）に含まれています。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.10%です。



(注) 当ファンドの費用は1万円当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

(注) 当ファンドは販売会社を設定していません。当社では自己の発行した投資信託の受益権を自ら募集するため、当社は、販売会社の機能も有していて、運用管理費用（販売会社）は運用管理報酬（投信会社）に含まれています。

○売買及び取引の状況

(2020年7月21日～2021年7月19日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		5,871	12,079,236	4,086	8,176,364
		(677)	(-)		

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 株数について、1,000株未満は切捨てています。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

公社債

		買 付 額	売 付 額
国	社債券	千円	千円
内		-	-
			(40,000)

(注) 金額は受渡代金です(経過利子分は含まれていません)。

(注) 単位未満は切捨てています。

(注) ()内は償還等による増減分です。

(注) 社債券には新株予約権付社債(転換社債)は含まれていません。

○株式売買比率

(2020年7月21日～2021年7月19日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	20,255,600千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	25,599,703千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.79

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2020年7月21日～2021年7月19日)

該当事項はありません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2020年7月21日～2021年7月19日）

該当事項はありません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況（2020年7月21日～2021年7月19日）

該当事項はありません。

○組入資産の明細

(2021年7月19日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (2.4%)			
ホクト	188.8	309.6	597,837
ベルグアース	57.1	57.1	138,581
食料品 (7.9%)			
亀田製菓	73.3	129.8	595,782
養命酒製造	205.4	231.4	416,982
かどや製油	89.3	61.6	246,400
カゴメ	123.3	207.7	585,506
ユーグレナ	509.8	590.4	576,230
パルプ・紙 (1.9%)			
ニッポン高度紙工業	351.8	170.3	591,792
化学 (11.0%)			
第一稀元素化学工業	524.1	324.7	597,448
三洋化成工業	82.1	107.3	605,172
コタ	340.3	392.8	551,491
小林製薬	40.7	63.8	583,770
未来工業	207.6	288.3	478,866
エフピコ	45.5	144.2	583,289
医薬品 (1.9%)			
ツムラ	136.1	171.6	584,298
ガラス・土石製品 (1.9%)			
ＴＯＴＯ	91.5	103.3	581,579
金属製品 (1.7%)			
ダイニチ工業	606.7	615.5	469,011
アドバネクス	114.6	33.7	42,866
機械 (12.6%)			
三浦工業	87.2	120.1	581,284
エーワン精密	236.8	180.9	243,491
和井田製作所	300.1	306.9	445,311
島精機製作所	264	310.2	572,629
平田機工	65.9	91.8	571,914
ユニオンツール	145.5	143.8	585,985
瑞光	105.9	320.3	321,901
ユーシン精機	558.7	676.6	569,697

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
電気機器 (9.4%)			
鈴木	549.5	626	578,424
リオン	173.5	217.1	580,525
堀場製作所	66.7	84	579,600
浜松ホトニクス	81.6	91.1	573,019
KOA	383	364.8	577,478
輸送用機器 (3.8%)			
モリタホールディングス	216.6	367.3	587,680
シマノ	18.3	21.4	596,632
精密機器 (5.6%)			
ナカニシ	247.1	246.9	575,277
マニー	134.9	239.8	581,994
タムロン	210.1	243.4	581,969
その他製品 (9.7%)			
スノーピーク	312.7	168	645,960
前田工織	153.9	167	591,180
SHOEI	143.5	143.9	607,977
萩原工業	275.1	391.5	569,241
ビジョン	89	183.3	577,395
陸運業 (1.4%)			
ヤマトホールディングス	134	134	432,820
情報・通信業 (7.4%)			
デジタルハーツホールディングス	435.3	384.7	573,587
カヤック	513.6	653.5	535,870
すららネット	116.1	280.3	598,720
サイボウズ	114.5	244.6	588,752
小売業 (7.7%)			
サンエー	93	143.1	587,425
トレジャー・ファクトリー	504.2	503.2	511,754
オイシックス・ラ・大地	181.6	144	588,240
フェリシモ	372.8	353.4	538,935
ほぼ日	36.7	36.7	147,717
保険業 (3.8%)			
ライフネット生命保険	314.6	513	589,950

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
アニコム ホールディングス	84.7	674.4	583,356
サービス業 (9.9%)			
アマタホールディングス	50.5	50.5	143,925
アイ・ケイ・ケイ	609.5	789	532,575
日本空調サービス	545.4	706.1	509,098
リブセンス	1,177.5	1,034.6	225,542
ウチヤマホールディングス	889.7	780.1	279,275
LITALICO	153	—	—
ホープ	106.4	89.3	66,439

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ソウルドアウト	156.9	326.9	586,458	
MS&Consulting	198.6	198.6	117,372	
LITALICO	—	109.8	580,842	
合 計	株数・金額	15,396	17,859	30,842,129
	銘柄数<比率>	62	62	<63.5%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する国内株式の評価総額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てています。

(注) ー印は「組み入れなし」を表しています。

国内公社債

(A) 国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末						
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちBB格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
普通社債券	1,070,000 (1,070,000)	1,060,508 (1,060,508)	2.2 (2.2)	0.0 (0.0)	0.3 (0.3)	1.6 (1.6)	0.3 (0.3)
合 計	1,070,000 (1,070,000)	1,060,508 (1,060,508)	2.2 (2.2)	0.0 (0.0)	0.3 (0.3)	1.6 (1.6)	0.3 (0.3)

(注) ()内は非上場債で内書きです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する公社債評価額の比率です。

(注) 単位未満は切捨てています。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。入手できない場合は、日本証券業協会が発表する格付けマトリックスにより計算しています。

(B)国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄	利 率	当 期 末	
		額 面 金 額	評 価 額
普通社債券	%	千円	千円
株式会社トビムシ第2回無担保社債(適格機関投資家限定)	2.1	40,000	41,156
株式会社トビムシ第3回無担保社債(適格機関投資家限定)	1.0	40,000	40,548
株式会社トビムシ第4回無担保社債(適格機関投資家限定)	0.9	80,000	81,120
株式会社トビムシ第5回無担保社債(適格機関投資家限定)	0.6	80,000	79,616
池内タオル株式会社第1回無担保社債(適格機関投資家限定)	2.1	80,000	82,312
IKEUCHI ORGANIC株式会社第2回無担保社債(適格機関投資家限定)	1.1	100,000	101,960
IKEUCHI ORGANIC株式会社第3回無担保社債(適格機関投資家限定)	0.8	60,000	60,396
株式会社HASUNA第1回無担保社債(適格機関投資家限定)	2.6	40,000	16,000
日本環境設計株式会社第1回無担保社債(適格機関投資家限定)	1.0	100,000	101,380
日本環境設計株式会社第2回無担保社債(適格機関投資家限定)	0.9	100,000	101,040
日本環境設計株式会社第6回無担保社債(適格機関投資家限定)	0.8	100,000	100,700
株式会社マイファーム第1回無担保社債(適格機関投資家限定)	1.0	100,000	101,640
株式会社マザーハウス第2回無担保社債(適格機関投資家限定)	1.0	150,000	152,640
合 計		1,070,000	1,060,508

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨てています。

○投資信託財産の構成

(2021年7月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 30,842,129	% 63.2
公社債	1,060,508	2.2
コール・ローン等、その他	16,863,357	34.6
投資信託財産総額	48,765,994	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨てています。

(注) 当期末比率は、各項目における資産の投資信託財産総額に対する比率です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2021年7月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	48,765,994,603
コール・ローン等	16,785,324,050
株式(評価額)	30,842,129,900
公社債(評価額)	1,060,508,000
未収入金	32,548,810
未収配当金	43,440,000
未収利息	2,043,843
(B) 負債	189,332,673
未払金	37,027,618
未払解約金	19,277,136
未払信託報酬	132,606,933
未払利息	45,986
その他未払費用	375,000
(C) 純資産総額(A-B)	48,576,661,930
元本	22,997,069,067
次期繰越損益金	25,579,592,863
(D) 受益権総口数	22,997,069,067口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,123円

(注) 期首元本額 22,029,206,825円
 期中追加・設定元本額 3,293,903,865円
 期中一部解約元本額 2,326,041,623円

○損益の状況 (2020年7月21日～2021年7月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	313,907,818
受取配当金	320,903,286
受取利息	12,043,854
その他収益金	13,255
支払利息	△ 19,052,577
(B) 有価証券売買損益	4,416,010,441
売買益	6,543,106,040
売買損	△ 2,127,095,599
(C) 信託報酬等	△ 514,343,710
(D) 当期損益金(A+B+C)	4,215,574,549
(E) 前期繰越損益金	4,492,292,228
(F) 追加信託差損益金	16,871,726,086
(配当等相当額)	(13,378,904,269)
(売買損益相当額)	(3,492,821,817)
(G) 計(D+E+F)	25,579,592,863
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	25,579,592,863
追加信託差損益金	16,871,726,086
(配当等相当額)	(13,378,904,269)
(売買損益相当額)	(3,492,821,817)
分配準備積立金	8,707,866,777

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
 (注) (C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
 (注) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
 (注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(279,755,396円)、費用控除後の有価証券等損益額(3,583,528,700円)、信託約款に規定する収益調整金(16,871,726,086円)および分配準備積立金(4,844,582,681円)より分配対象収益は25,579,592,863円(10,000口当たり11,122円)ですが、当期に分配した金額はありません。

※本運用報告書作成時点においては、当期に係るファンド監査は終了していません。

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	0円
----------------	----