

■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"><li>(1) これからの日本に必要なとされる企業</li><li>(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</li><li>(3) 人財を活かせる企業</li><li>(4) 循環型社会を創る企業</li><li>(5) 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</li></ol>
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"><li>・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。</li><li>・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。</li><li>・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。</li></ul>
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8期 運用報告書（全体版）

（決算日 2017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8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

<http://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
4期(2013年7月19日)	13,738	500	33.3	57.5	—	4.7	4,793
5期(2014年7月22日)	14,561	0	6.0	57.0	—	2.7	10,174
6期(2015年7月21日)	16,821	0	15.5	62.0	—	2.5	18,431
7期(2016年7月19日)	15,522	0	△ 7.7	51.6	—	3.9	23,892
8期(2017年7月19日)	17,684	0	13.9	60.1	—	3.7	28,571

(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) 2016年7月19日	円 15,522		% —	% 51.6	% —	% —	% 3.9
7月末	15,547		0.2	51.7	—	—	3.9
8月末	15,452		△ 0.5	53.0	—	—	4.0
9月末	15,811		1.9	53.2	—	—	3.9
10月末	15,993		3.0	53.3	—	—	3.8
11月末	16,075		3.6	53.6	—	—	3.7
12月末	16,366		5.4	55.1	—	—	3.6
2017年1月末	16,493		6.3	54.7	—	—	3.8
2月末	16,621		7.1	54.2	—	—	3.7
3月末	16,814		8.3	56.4	—	—	3.7
4月末	16,927		9.1	57.8	—	—	4.0
5月末	17,286		11.4	59.0	—	—	3.9
6月末	17,604		13.4	60.3	—	—	3.8
(期末) 2017年7月19日	円 17,684		% 13.9	% 60.1	% —	% —	% 3.7

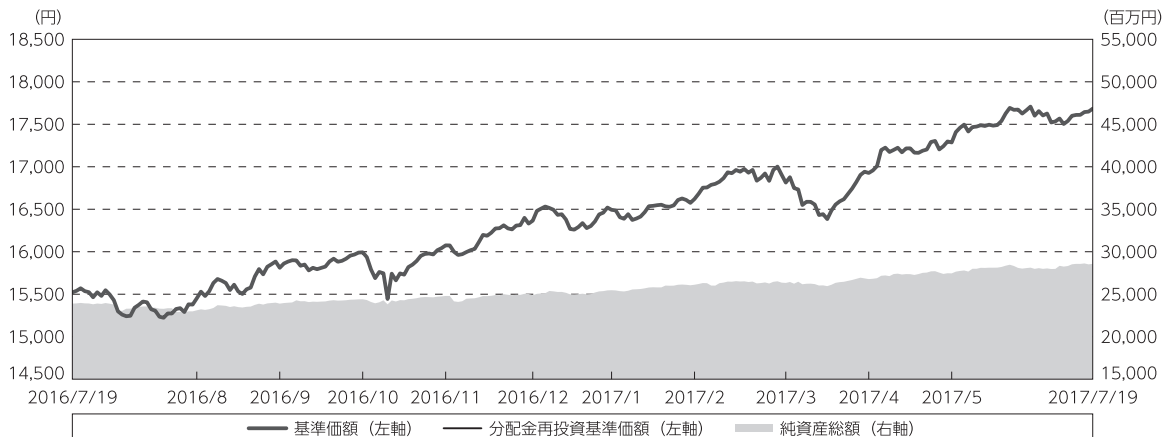
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

○運用経過

(2016年7月20日～2017年7月19日)

期中の基準価額等の推移



期首：15,522円

期末：17,684円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 13.9% (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(2016年7月19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》

- ・2016年11月の米国大統領選挙の結果を受けて、米国での株高・円安が急激に進んだこと。また、2017年5月のフランス大統領選挙に波乱がなかったこと。
- ・個別の組入銘柄では、KOA、第一稀元素化学工業等の業績が好調であったこと。

《下落要因》

- ・2017年1月に米トランプ政権の政策実現に対する懸念が高まったこと。また、4月に北朝鮮でのミサイル発射など地政学リスクの高まりがあったこと。
- ・個別の組入銘柄では、トレジャー・ファクトリー、アニコム、ホールディングス等の業績が市場予想を下回ったこと。

## 投資環境

当期初の国内株式市場は、米国の雇用統計が良好であったことや日本銀行による追加金融緩和の影響を受けて堅調に推移した後、2016年11月の米トランプ政権誕生時に一時的なトランプショックがあったものの、米国株式市場の上昇や円安傾向からその後も安定的に上昇しました。

その後、2017年1月ごろから米トランプ政権の政策実現力への懸念が広がり、イスラム過激派によるテロや、北朝鮮のミサイル発射を中心とした地政学リスクの高まりを受け、株式市場は軟調に推移しました。5月にはフランス大統領選挙に大きな波乱がなかったことから安心感が広がり、株式市場は高値圏で推移しました。

国内株式市場の代表的株価指数であるTOPIXは、1,331.39（前回ファンド決算日、2016年7月19日）から1,621.87（ファンド決算日、2017年7月19日）へと21.8%上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

当期初は市場や基準価額の変動性が高い状況でしたが、日本銀行による追加金融緩和などを受け安定したことから、株式組入比率を徐々に増加させました。しかしながら、2016年11月の米トランプ政権誕生から市場は大きく上昇する展開となり、変動の激しくなる要因が続いたことからリスク水準（変動性）は上昇しました。その後は安定的な株式相場となり、リスク水準が年率10%を下回る状況がしばらく続いたことから、北朝鮮のミサイル発射などの地政学リスクは存在するものの株式の組入れを少しずつ実施し、期末時点の株式組入比率は60.1%となっています。

個別銘柄では次の「いい会社」を新規に組み入れました。

【株式会社ほぼ日（証券コード3560）JASDAQ上場】

テーマ「人」：ファンをふやし、社員と共に成長することを目指しながらユニークな商品開発をし続ける、いい会社

【株式会社アドバネクス（証券コード5998）東証一部上場】

テーマ「匠」：精密ばねというニッチな市場でグローバルカンパニーとして現地人財を信じて登用する、いい会社

一方、次の会社は全売却をおこないました。

【サクセスホールディングス株式会社（証券コード6065）】

資本変更を受けた社長交代により、投資理由となっていた「間伐材等を利用することで、新規の認可保育園が待機児童問題を解決しながら、自然教育をする」等の経営方針は引き継がれないと判断し、全売却するに至りました。

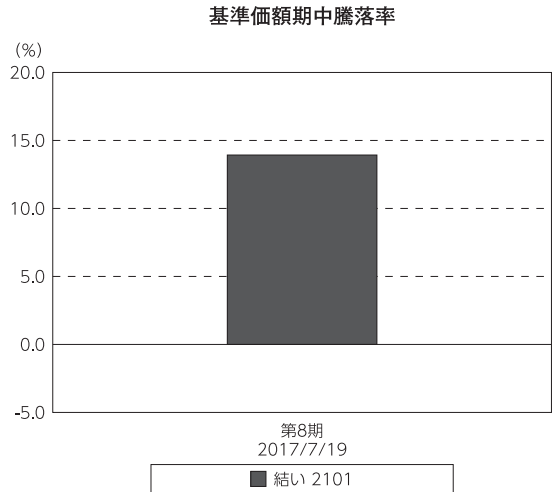
株式の組入比率は、60.1%（ファンド決算日、2017年7月19日現在）です。個別銘柄の投資比率は等ウェイトを基本としていますが、投資開始時期、株価や流動性による投資タイミング等によってウェイトが異なります。

また、債券では、非上場会社の「日本環境設計株式会社」等へ社債での追加投資をおこないましたが、純資産総額の上昇が上回り、債券組入比率は、期初の3.9%（前回ファンド決算日、2016年7月19日）から若干低下し、3.7%（ファンド決算日、2017年7月19日現在）となりました。なお、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っています。

## 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8期
	2016年7月20日～ 2017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	7,684

(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。また、来期は、米国株式市場が高値圏で推移しながら単調に上昇していることや日米共に政権に不安がくすぶっていること、さらに北朝鮮やイスラム過激派などの情勢が今後の地政学リスクを高めていることなどを考えると、今後の株式市場は不安定な状況となる可能性があります。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。また現在の個別銘柄の組入比率は、ファンド全体に対して1.3%（ファンド決算日時点、2017年7月19日時点）を目標にしていますが、組入会社数を増やしながら、個別銘柄の組入比率を徐々に低下させ、リスク分散を推進する方針です。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、債券組入比率については目標等を設定していません。ただし、社債への投資は、最大でもファンド全体に対して5%を超えないように運用します。

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

(2016年 7 月20日～2017年 7 月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	177	1.080	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(172)	(1.048)	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 ）	( 5)	(0.032)	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	4	0.026	(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 ）	( 4)	(0.026)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.003	(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)	(0.003)	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	181	1.109	
期中の平均基準価額は、16,415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ます。

○売買及び取引の状況

(2016年7月20日～2017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		2,683	3,737,935	1,155	2,375,350
		( 89)	( -)		

(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		160,000	-

(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) 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

(2016年7月20日～2017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	6,113,285千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	14,069,690千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.43

(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

(2016年7月20日～2017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（2016年7月20日～2017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（2016年7月20日～2017年7月19日）

---

該当事項はありません。

○組入資産の明細

(2017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
<b>水産・農林業 (2.6%)</b>			
ホクト	136.7	183.7	360,052
ベルグアース	57.1	57.1	82,909
<b>食料品 (9.6%)</b>			
亀田製菓	51.1	65.5	368,110
養命酒製造	156.7	170.6	358,601
かどや製油	5.2	50.6	264,638
カゴメ	107.9	106.9	362,925
ユーグレナ	184.9	249.6	292,032
<b>パルプ・紙 (2.3%)</b>			
ニッポン高度紙工業	262.8	275.6	385,840
<b>化学 (12.2%)</b>			
第一稀元素化学工業	83.9	274.3	362,624
三洋化成工業	354	68.3	366,771
コタ	212.6	278.7	333,046
小林製薬	66.4	53.5	365,940
未来工業	169	186.2	301,085
エフピコ	56.7	60.8	367,840
<b>医薬品 (2.2%)</b>			
ツムラ	105.4	82.2	368,256
<b>金属製品 (1.5%)</b>			
ダイニチ工業	36.8	224.2	182,274
アドバネクス	—	42.1	74,853
<b>機械 (8.5%)</b>			
エーワン精密	107.4	118.9	235,540
和井田製作所	289.6	300.9	167,601
ユニオンツール	99.9	111.8	363,909
瑞光	65.9	82.5	327,525
ユーション精機	149.1	137.1	371,403
<b>電気機器 (8.5%)</b>			
リオン	179	205	364,080
堀場製作所	65.7	52.2	368,010
浜松ホトニクス	90.9	105.4	367,319
KOA	328.5	165.8	366,418

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>輸送用機器 (4.2%)</b>			
モリタホールディングス	179.5	207.4	358,802
シマノ	18.2	20.2	362,590
<b>精密機器 (6.0%)</b>			
ナカニシ	78.6	80.2	356,890
マニー	151.4	135.4	353,529
タムロン	155.5	155.5	320,019
<b>その他製品 (8.4%)</b>			
スノーピーク	62.7	108.2	354,896
前田工織	280.5	219.2	357,734
SHOEI	152.2	115.7	362,141
ビジョン	95.6	89.4	371,457
<b>陸運業 (1.6%)</b>			
ヤマトホールディングス	118.6	127.2	276,596
<b>情報・通信業 (8.3%)</b>			
ハーツユナイテッドグループ	89.2	206.6	369,814
エヌ・デーツソフトウェア	257.1	273.9	307,041
カヤック	191.3	242.9	387,425
サイボウズ	492.2	707.8	362,393
<b>小売業 (9.6%)</b>			
サンエー	56.2	77.1	370,851
トレジャー・ファクトリー	227.6	398.3	322,623
エー・ピーカンパニー	191.9	210.6	186,170
オイシックスドット大地	119.9	162.8	357,997
フェリシモ	230	266.8	320,160
ほぼ日	—	17.9	95,765
<b>保険業 (3.0%)</b>			
ライフネット生命保険	382.2	395.8	156,736
アニコム ホールディングス	100.6	138	353,280
<b>サービス業 (11.5%)</b>			
テラ	115.6	436.1	252,501
アマタホールディングス	37.3	37.3	40,694
アイ・ケイ・ケイ	456.3	453.6	367,416
日本空調サービス	540.4	524.6	378,761

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
リブセンス	370	558.4	352,350
ウチヤマホールディングス	575	657.4	308,320
サクセスホールディングス	124.6	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
LITALICO	11.3	169	264,147
合 計	株数・金額	9,284	10,902
	銘柄数<比率>	54	55
			17,158,711
			<60.1%>

(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) —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	1,030,000	1,066,912	3.7	—	3.6	0.2	—
	(1,030,000)	(1,066,912)	(3.7)	(—)	(3.6)	(0.2)	(—)
合 計	1,030,000	1,066,912	3.7	—	3.6	0.2	—
	(1,030,000)	(1,066,912)	(3.7)	(—)	(3.6)	(0.2)	(—)

(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) —印は「組み入れなし」を表しています。

(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1回無担保社債(適格機関投資家限定)	4.0	40,000	46,624
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	43,240
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	40,856
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	81,320
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	86,480
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	103,050
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	60,528
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	44,584
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	102,150
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	101,420
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	102,330
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	153,630
合 計		1,030,000	1,066,912

(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

(2017年7月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	17,158,711	59.5
公社債	1,066,912	3.7
コール・ローン等、その他	10,599,932	36.8
投資信託財産総額	28,825,555	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 (2017年7月19日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	28,825,555,431	
コール・ローン等	10,553,931,477	
株式(評価額)	17,158,711,900	
公社債(評価額)	1,066,912,000	
未収入金	22,913,633	
未収配当金	21,254,300	
未収利息	1,832,121	
(B) 負債	254,025,933	
未払金	45,981,081	
未払解約金	133,200,535	
未払信託報酬	74,491,851	
未払利息	27,466	
その他未払費用	325,000	
(C) 純資産総額(A-B)	28,571,529,498	
元本	16,156,326,255	
次期繰越損益金	12,415,203,243	
(D) 受益権総口数	16,156,326,255口	
1万円当たり基準価額(C/D)	17,684円	

(注) 期首元本額 15,392,227,675円  
 期中追加・設定元本額 4,006,328,458円  
 期中一部解約元本額 3,242,229,878円

○損益の状況 (2016年7月20日～2017年7月19日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	204,589,304	
受取配当金	202,400,071	
受取利息	11,716,283	
その他収益金	5,242	
支払利息	△ 9,532,292	
(B) 有価証券売買損益	3,190,500,861	
売買益	3,689,010,339	
売買損	△ 498,509,478	
(C) 信託報酬等	△ 275,692,782	
(D) 当期損益金(A+B+C)	3,119,397,383	
(E) 前期繰越損益金	964,032,221	
(F) 追加信託差損益金	8,331,773,639	
(配当等相当額)	( 6,251,191,066)	
(売買損益相当額)	( 2,080,582,573)	
(G) 計(D+E+F)	12,415,203,243	
(H) 収益分配金	0	
次期繰越損益金(G+H)	12,415,203,243	
追加信託差損益金	8,331,773,639	
(配当等相当額)	( 6,251,191,066)	
(売買損益相当額)	( 2,080,582,573)	
分配準備積立金	4,083,429,604	

(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(187,965,029円)、費用控除後の有価証券等損益額(1,742,191,110円)、信託約款に規定する収益調整金(8,331,773,639円)および分配準備積立金(2,153,273,465円)より分配対象収益は12,415,203,243円(10,000口当たり7,684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

1万円当たり分配金(税込み)	0円
----------------	----