

# 結いだより

新規投資先の「いい会社」紹介

見えない危険から

守り続ける、いい会社

理研計器株式会社



対話のひとコマ

「当たり前を  
進化させ続けること」

TOTO株式会社

運用コラム

前略、志の道より

※P8の注意事項を必ずご確認ください。

投資先の「いい会社」紹介

## 見えない危険から守り続ける、いい会社 理研計器 株式会社

本号の「結いだより」で新規投資先として開示した理研計器株式会社（以下、理研計器）について紹介します。私たちの身の回りには、可燃性ガスや有毒ガスの漏えい、酸素欠乏など目に見えない危険が存在しています。こうしたリスクが常に隣り合わせにある産業現場において、理研計器は危険をいち早く検知し、人命と産業活動を守る役割を担っています。同社は産業用ガス検知警報機器のパイオニアとして、「安全」という社会に不可欠な価値を提供し続けてきました。人々が安心して働ける環境づくりを支える存在として、産業社会の基盤を陰から支えています。

### 見えない危険から守る原点

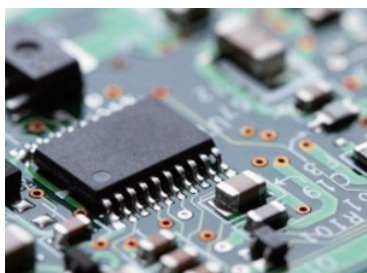
理研計器の歴史は、ガスによる爆発事故の防止から始まりました。昭和初期、オイルタンカー内でのガス漏れを原因とする爆発事故が頻発していました。こうした事故を防ぐため、理化学研究所の主任研究員であった辻二郎博士（後の理研計器二代目社長）が光波干渉式ガス検定器を発明しました。その後、炭鉱における作業員の安全確保にも用途が広がり、増加する需要に対応するため1939年に理研計器として創業しました。

同社の経営理念は、「人々が安心して働ける環境づくり」を永久のテーマとして社会の発展に貢献することです。創業以来、目に見えない危険から人命を守るという使命に向き合い続け、検知器の中核となるセンサ技術を磨き続けてきました。現在では、半導体・自動車・食品などの工場、下水道・トンネル・発電所といったインフラ設備、大学や企業の研究施設など、幅広い分野で同社の製品が活用されています。産業の高度化とともに扱うガスの種類が増える中で、同社の役割は一段と重要性を増しています。



世界最小、最軽量クラスの  
ポータブル4成分ガスモニター

### 幅広い産業現場で活用されるガス検知器



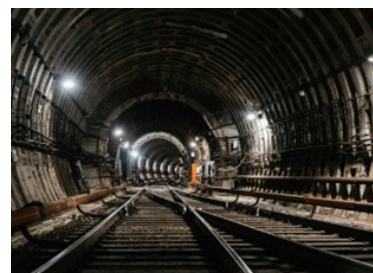
エレクトロニクス産業

毒性ガスの監視



石油化学産業

ガス爆発防止



建設工事

酸欠事故防止

## 内製技術と現場力で築いた信頼

製品の心臓部であるセンサは、自社で開発・生産しています。電気・物理・化学など幅広い技術領域の知見と、長年にわたり蓄積されたデータを活用することで高精度な検知性能を実現しています。センサの内製化は製品の軽量化・小型化にもつながり、作業者の襟元や胸元など呼吸器に近い位置への装着を可能にしました。これによりガスを正確に検知することができ、人命保護に貢献しています。こうした技術の積み重ねが、同社の競争力の基盤となっています。



安全を支える自社開発ガスセンサ

さらに、同社の強みは現場に根差したアフターサービス体制にあります。ガス検知器は、万一作動しなければ中毒・爆発・酸欠など人命に関わる事故に直結するため、導入後も定期的な点検とセンサ部品の交換が欠かせません。点検は自社のサービスエンジニアが対応しており、全国のサービス拠点に500名以上のエンジニアを配置しています。こうした手厚い体制により、顧客との関係は長期にわたり継続し、現場からの信頼が積み重ねられてきました。長年にわたり安全を支え続けてきた実績が、同社が選ばれ続ける理由となっています。



現場に根差したメンテナンスサービス

## 鎌倉投信の視点

鎌倉投信では「匠」のテーマで理研計器に投資しました。同社は「安全」という社会に不可欠な価値を提供し続けてきた企業であり、創業以来変わらない使命のもと、技術とサービスの両面で信頼を積み重ねてきました。点検や更新を通じて顧客との関係が長期にわたり継続しやすく、安定した収益基盤を有している点も特徴です。社会の安全を支える役割を担いながら、長期的に価値を創出し続ける企業として、同社の歩みに期待しています。



埼玉県春日部市 開発センター／生産センター



理研計器株式会社

理研計器 株式会社（東京都）

産業用ガス検知警報機器の国内トップメーカー。各種センサの開発・生産からメンテナンスまで一貫しておこなう。1939年創業。本社は東京都板橋区。東証プライム上場。

# 「対話の ひとコマ」

「いい会社」のらしさ探求

## 「当たり前を 進化させ続けること」

TOTO 株式会社

九州リサーチツアーの一環で、北九州市小倉の TOTO 本社を訪問した際、取材前のひとときを利用して、本社に隣接する TOTO ミュージアムを見学しました。そこで感じたひとコマから、「いい会社」のらしさを紹介します。

訪問前日は春雨でした。水滴と緑豊かな大地をイメージした TOTO ミュージアムの湾曲する白い外観は、雨に濡れることで曲線がより際立ち、水をテーマとする施設らしい印象を受けました。

館内に入ると、まず目に入るのは祖業である洋食器です。白いディナーセットや装飾を施した食器が並び、その先に初期の衛生陶器が配置されています。食器づくりで培った陶器の技術が、そのままトイレへとつながっていったことが、展示の流れから自然と伝わってきます。現在の水まわり事業もまた、もともとの技術の延長線にあることがよく分かります。



上 / TOTO ミュージアム外観  
下 / 祖業の洋食器のディスプレイ

次のエリアには、歴代のトイレが年代順に展示されています。一見すると似ている製品でも、タンクの形や便器の深さ、水の流れ方などが少しずつ変わっています。水の使用量も段階的に減っており、長い時間をかけて節水化が進められてきた様子が見て取れます。普段は意識しませんが、こうした小さな改良の積み重ねが、現在の使い勝手につながっていることがうかがえます。



歴代のトイレの展示

水の流れを示した模型に目を向けると、少ない水でも効率よく洗浄できるよう工夫されてきたことが分かります。便器の形状や表面の加工など、目立たない部分にも改良が重ねられてきました。掃除のしやすさや清潔さといった日常の使い勝手は、まさにこうした細かな改善の積み重ねによるものです。

ウォシュレットも、初期の製品から現在までの変化が分かるように紹介されています。本体横のシンプルな操作部からリモコン式への移行、ノズル洗浄機能の追加、温度や水量の細かな調整など、使い勝手を高める改良が段階的におこなわれてきました。見た目の変化は大きくなくても、使う人の感覚に寄り添いながら少しずつ進化してきたことが分かります。日常的に使う製品だからこそ、こうした地道な改善が続けられてきたことが印象に残りました。

さらに進むと、海外向けの製品が紹介されています。地域ごとの生活習慣に合わせ、水圧や設置環境の違いに対応した仕様となっており、基本となる技術を活かしながら用途を広げてきた様子が分かります。ここでも、特別な変化というより、積み重ねの延長で広がってきたことがうかがえます。



海外向けの製品が紹介される  
グローバルギャラリー

ミュージアム全体を通じて印象に残ったのは、「当たり前」を少しずつ良くしていく姿勢でした。トイレやお風呂は毎日使うものですが、問題なく使えている限り、その存在を意識されることは多くありません。それでも節水や清掃のしやすさ、操作性といった点で改良が重ねられ、気づかないうちに使いやすくなっています。展示されている製品の変遷は、そうした「当たり前」の進化の積み重ねでした。

こうした姿勢は、先人の言葉として受け継がれる初代社長・大倉和親の「良品の供給」にも通じるものだと感じました。特別な機能ではなく、日常で安心して使える製品を愚直に積み重ねていく。その考え方が、現在の製品開発にも脈々と息づいているように思われます。

派手な変化ではなく、日常の使い勝手を少しずつ高めていく。ミュージアムで見た数多くの製品の変化からは、その姿勢が一貫していることが伝わってきました。TOTOの「らしさ」とは、日々の当たり前に向き合い、その質を静かに高め続けることにあり、あらためて感じた訪問となりました。

(資産運用部 野田)

## TOTO 株式会社

投資テーマ：人

「人づくり」を軸に快適な生活文化を提供する、いい会社

# 「結い 2101」運用報告 資産形成

## 2026年4月の日本株式市場

※1 東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) ※2 東証株価指数 (TOPIX) Small (配当込み)

4月の日本株市場は大幅に上昇しました。月前半は、前月の株価急落を受けた自律反発に加え、米国とイランの停戦合意への期待が市場の安心感につながり、日本株は上昇基調で推移しました。月後半は、生成AI(人工知能)需要の拡大を背景とした米半導体関連企業の株価上昇が追い風となり、国内の半導体・ハイテク関連株が上昇しました。しかしその後は、短期間での株価上昇を受けた利益確定売りや、原油価格の上昇によるコスト増が企業業績に与える影響が意識され、月末にかけて上値の重い展開となりました。配当込み TOPIX※1 は前月末比で6.6%、配当込み TOPIX Small※2 は同5.7%それぞれ上昇しました。業種別では、非鉄金属、電気機器、ガラス・土石製品が上昇した一方、鉱業、石油・石炭製品、水産・農林業などが下落しました。

## 2026年4月の「結い 2101」

「結い 2101」の4月末の基準価額は前月末比で5.0%上昇し、25,546円となりました。円安進行に伴う原材料費増加が懸念された「物語コーポレーション」や、中東情勢の悪化による資材価格高騰の影響が意識された「ショーボンドホールディングス」等が下落しました。

一方で、生成AIの普及に伴うデータセンター向け製品需要の増加を背景に、好決算を発表した、「日置電機」や「ニッポン高度紙工業」等が上昇しました。4月末時点の投資先数は、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、72社です。(新規投資先として「理研計器」を開示しましたので、未開示の投資先はありません) 4月末時点の株式組入比率は、投資先企業の株価上昇により前月末から上昇し、84.8%となりました。債券組入比率は、株価上昇にともなう純資産総額の増加により前月末から若干低下し、1.6%となりました。



長田 陽平  
資産運用部  
ファンドマネージャー

2013年総合リース会社に入社。資金調達や決算業務を経験した後、プロジェクトファイナンス等のフロント業務に携わる。2020年10月に鎌倉投信に入社。東京生まれ、千葉育ち。

# 「結い 2101」運用状況（月次） 基準日：2026年4月末日

## 運用方針

## 概況

「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。

基準価額  
25,546円

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、持続的で豊かな社会を醸成できる企業

純資産総額  
52,539百万円

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。

顧客数  
22,166人

うち「積立購入」を選択されている顧客数10,921人



優れた企業文化を持ち、人財を活かす企業



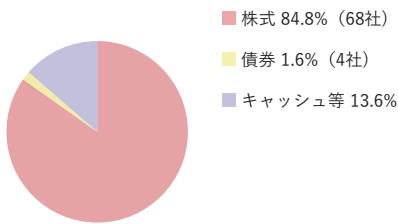
循環型社会を創る企業



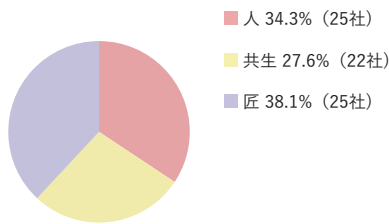
日本の匠な技術、感動的なサービスを提供する企業

## 信託財産の状況（比率は時価ベース）

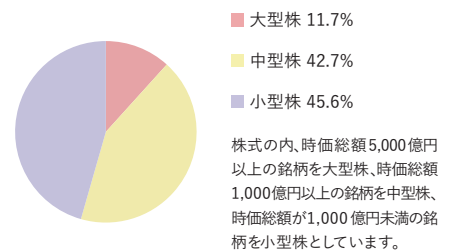
### ポートフォリオの資産構成比



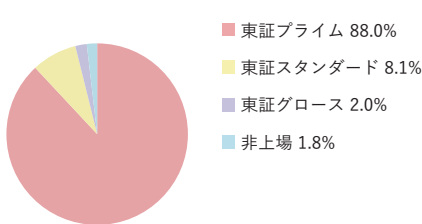
### 投資先のテーマ別構成比



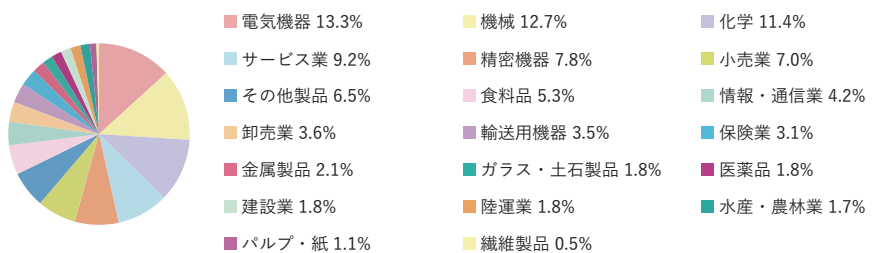
### 株式の規模別構成比



### 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先 コード：7734 会社名：理研計器 テーマ：匠 見えない危険から守り続ける、いい会社

## 組入上位10銘柄

コード	会社名	テーマ	純資産総額比	鎌倉投信の視点
6866	日置電機	共生	1.9%	電気計測技術で電動化社会の安心と発展を支える、いい会社
6823	リオン	匠	1.8%	聞こえの不自由な人へ音を届ける、いい会社
6258	平田機工	共生	1.8%	世界中の生産ラインを支え地域雇用を大切にする、いい会社
7716	ナカニシ	匠	1.8%	技術を大切にする、いい会社
6856	堀場製作所	匠	1.8%	「はかる」を軸に技術発展を支える、いい会社
6785	鈴木	匠	1.8%	「精密金型技術」で最先端のモノづくりを支える、いい会社
8715	アニコムホールディングス	人	1.7%	理念を大切にする、いい会社
4186	東京応化工業	匠	1.7%	すり合わせの妙で先端技術を支える、いい会社
7730	マニー	匠	1.7%	やらないことを明確にしている、いい会社
6965	浜松ホトニクス	匠	1.7%	人類がまだ誰も挑んだことのない領域へ挑戦する、いい会社

## 収益分配金の実績

第4期	2013年7月19日	500円
第14期	2023年7月19日	0円
第15期	2024年7月19日	0円
第16期	2025年7月22日	0円
設定来合計 500円		

- ✓ 分配金額は1万円あたりの金額です。
- ✓ 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。
- ✓ 「結い 2101」は分配金相当額を自動的に分配後の基準価額で再投資する分配再投資専用の投資信託です。

## 運用目標

### リターン目標 (信託報酬控除後)

長期的に投資先企業の業績成長に  
見合ったリターンの獲得を目指す

参考情報

**投資先企業の業績成長率**  
年率 4.6% ~ 6.9%

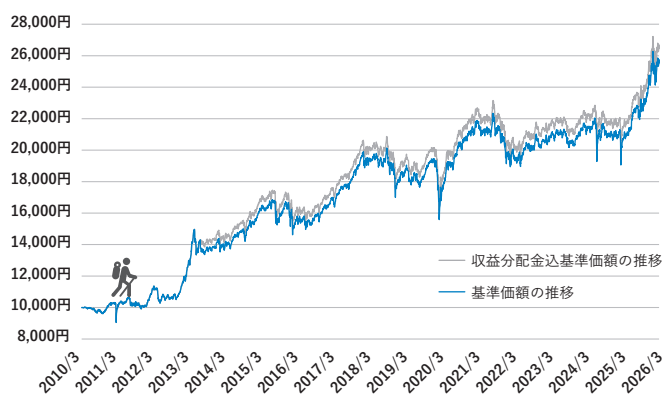
### リスク目標

国内株式市場よりも基準価額の変動リスクを  
抑制し、下落時の不安を軽減する運用を目指す

- ✓ 運用目標は、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。
- ✓ 2010年3月29日から2025年4月30日までは、リターン(信託報酬控除後)4%以上・リスク10%以内を目標としていました。
- ✓ 「投資先企業の業績成長率」とは、投資先の上場企業全体のファンド保有分に対する会計上の純資産および配当の合計額の1年間の増加率(増資は除く)の過去5年月度移動平均のうち、過去5年間における最大値及び最小値から信託報酬率を考慮してそのレンジを示しています。

## 運用パフォーマンス

### 基準価額の推移



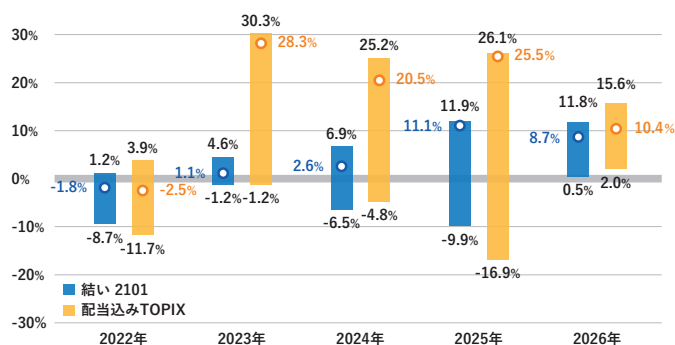
- ✓ 「基準価額の推移」や「収益分配金込基準価額の推移」は、「結い 2101」の信託報酬率1.10%(年率・税込)を控除後のものです。
- ✓ 「基準価額の推移」や「収益分配金込基準価額の推移」は、過去の実績を示したものであり、将来の成果を保証するものではありません。
- ✓ 「収益分配金込基準価額」とは、収益分配を実施しなかった(=収益分配金を非課税で口数を増やさず再投資した)ものとして計算した基準価額に相当する値で、当社が算出しています。

### 運用成績

	設定来	10年	5年	3年	1年	1ヵ月
リターン(累積)	164.8%	64.2%	20.1%	21.7%	23.1%	5.0%
	設定来	10年	5年	3年		
リターン(年率)	6.2%	5.1%	3.7%	6.8%		
リスク(年率)	8.7%	8.5%	8.1%	8.6%		
リターン÷リスク	0.72	0.60	0.46	0.79		

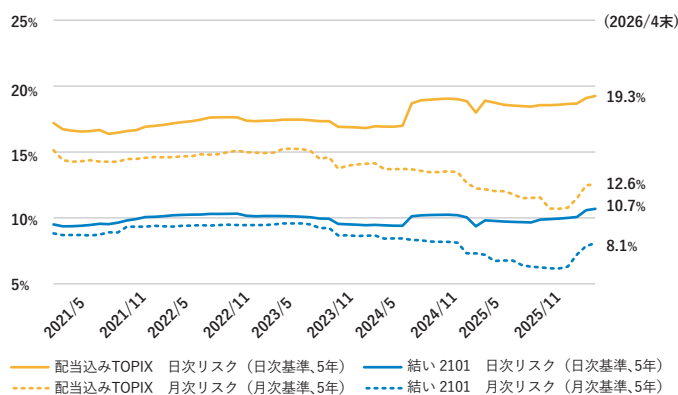
- ✓ リターン・リスクは、支払済み収益分配金(税引前)を再投資した場合の分配金込の数値です。お客様毎の実際の運用成績とは異なります。
- ✓ リターン(年率)とは、直近3年間、5年間、10年間および設定来の収益分配金込基準価額の収益率を年率換算で表示したものです。
- ✓ リスク(年率)とは、直近3年間、5年間、10年間および設定来の収益分配金込基準価額の月次収益率の標準偏差を年率換算で表示したものです。
- ✓ 「リターン÷リスク」は、運用の効率性を測る指標として表示しています。

### 各年の収益率



- ✓ 「結い 2101」は特定の市場指数をベンチマークとした運用ではありませんが、「結い 2101」と国内株式市場の値動きやその変動幅の違いなどをご理解いただくため、参考として配当込みTOPIX(以下; TOPIX)の収益率を掲載しています。
- ✓ 青色の棒グラフは、各年内の収益分配金込基準価額の最大値(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。

### 実績リスク(年率)の推移



- ✓ リスクは、収益率のブレの大きさを示した指標であり、標準偏差によって計測しています。標準偏差が大きいほど、収益率のブレ幅が大きい(リスクが高い)ことを意味します。
- ✓ 日次リスク、月次リスクは過去5年間の日次収益率、月次収益率の標準偏差を年率換算で表示したものです。日次リスクと月次リスクの値は乖離することがあります。
- ✓ 「実績リスクの推移」および「各年の収益率」に関する詳しい説明は、結いだより187号(2025年10月発行)をご確認ください。

# 前略、志の道より



資産運用部長  
五十嵐和人

つれづれなるままに、  
日ぐらしニュースに向かいて、  
心にうつりゆくよしなしごとを、  
そこはかとなく思いめぐらしてみる。

『徒然草』の書き出しをなぞるまでもなく、最近は何も起きない日』のほうが珍しい。とりわけ中東情勢を見てみると、世界は常に動き続け、昨日までの均衡が今日には崩れる。遠い地の出来事がほどなく身近な影響へと姿を変えるその速さに、少し気持ちが追いつかないこともある。

こうして眺めていると、「無常観」という言葉も、古典の中の概念というより、むしろ日々の現実に近い。安定しているように見える状態も一時の均衡に過ぎず、将来を言い当てようとするこの難しさをあらためて感じる。

とはいえ、『徒然草』が興味深いのは、この無常を前提にしながら、「では何をよしとするか」と問いを進めてくる点にある。整いすぎたものよりも、未完成で余白のあるものに趣を見出す感覚は、どこか現代にも通じる。

ここでふと、1980年代に活躍した音楽グループ「一世風靡セピア」のデビュー曲『前略、道の上より』の一節、「咲きほこる花は散るからこそに美しい」を思い出す。変わっていくことを含めて価値を見出すという見方は、先の見通しが揺らぐ世界において、むしろ自然に思える。

このように考えると、「結い2101」の投資姿勢も、どこか徒然草的に映る。完成された企業を評価するというより、変化の途上でありながらも、人や社会との関係を大切に、歩みを続けていく企業に目を向ける。その根底にあるのは、「いい会社」をふやし、社会をより良くしていこうとする志である。

そして、この「志」とは、何か特別に大きな理想というよりも、前提が揺らぐ中にあっても、選り方軸を持ち続けること。その積み重ねが、やがて理想とする社会の姿にもつながっていく、そんな感覚に近いのかもしれない。

企業というのは結局のところ人の営みで、その成長も関係性の中でゆっくりと形づくられていく。だからこそ、短期的な効率や結果だけではなく、どのように歩もうとしているか、その過程にも目を向けていきたいと思う。

鎌倉投信にとって、「いい会社」への投資は目的ではなく手段であり、その先にあるのは「心豊かに成長できる社会」という景色である。投資とは単なる資本配分ではなく、未来の社会のあり方に関わる選択でもある。

## 『前略、道の上より』

それならばいっそ、斜めを見ずに、お天道さんを仰いでみよか。  
素意や、素意や、それ、それ！

草々

## 直販口座向け 「My 鎌倉倶楽部」のご案内

My 鎌倉倶楽部では、残高照会や各種手続きができます。また、受益者総会や運用報告会など、イベントの限定動画の視聴も！登録は鎌倉投信ホームページからお願いします。

直販口座「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
5月8日	5月27日	6月3日	6月4日	6月5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。締切日を過ぎますと、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ます。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交付します。

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」を証券会社を通じて購入していない場合は、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。購入時手数料や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」のご購入は、投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご理解いただいた上、ご自身でご判断ください。ご不明な点は販売会社に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 資産運用業協会 一般社団法人 第二種金融商品取引業協会