



鎌倉投信 UPDATE

講演: 鎌田 恭幸氏

講演レポーター: 川元 由喜子

Q&A レポーター: 赤堀 薫里

日本の良い会社に投資しようということで取り組んできて、ちょうど4年くらい経ちました。悪戦苦闘の連続で、ようやくここまで来たところです。「結2101」という公募投信を直販で売っていることを続けているわけですが、受益者数がこの5月末で7500人くらい、ファンドは96億円になりました。設定来のパフォーマンスは46%、年率10%位となっています。

リーマンショックから2か月後の、2008年11月に鎌倉投信を起し、実際のところ、なかなか簡単ではありませんでした。その時すごく力を与えてくれたのは、3・11の大震災でした。株価が急落し、お客さんの反応がとても不安でしたが、蓋を開けてみると、圧倒的に買ってくださる方が多かったです。「こういう時だからこそ日本の企業の活動を絶やしちゃダメだ」、「企業を応援することで少しでも役に立てれば」と、たくさんの方が投資して下さいました。その思いを受けて、投資先の社長さん全員に手紙を書きました。この時、預かったお金をどのように生かしていくかが、本当に大事なんだと思ったのです。良い会社に投資を続け、その会社のことを多くの投資家に知ってもらい、信頼に根差したお金の循環を創る。金融を通じて平和への祈りを捧げる、ということをお金の生き方の軸にしようと決めました。



こだわり続けているのは直販ということです。とにかく直接対話の中で、預かったお金がどうい



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

ここに投資をされ、その投資先が何をやることによって社会に価値が生まれているのかをしっかりと伝える。そうやって企業価値が高まり、資産形成につながっているんだと感ずることが出来るような金融商品にしよう、と思っているわけです。

お客様との対話の代表的な取り組みが、「受益者総会」です。お客様と最終投資先の会社との距離を、一気に縮めて行こうという空間です。なるべく多くの方にお出でいただいて、特に社長の話を、是非聞いてほしいですね。なぜなら会社というものは、トップの器以上には大きくなれないものだからです。上に立つ人が、どういう人格を持ち、どういう志向を持ち、どういうリーダーシップを持っているのか、実際肌で感じてもらうと、その会社の本当の強さが見えてくるのです。

受益者総会の場では、社長としての生き様のようなもの、そもそも何のためにこの仕事をやっているのかという事業に対する想いとか、会社のビジョンとか、そういうことを語ってくださるようお願いしています。そこに何かお客様に共感するものがあれば、利益を求める前にしっかりと応援しよう、というスタンスにもなります。お客様自身の価値観がガラッと変わる瞬間もたくさんあります。本当にいい投資というのは人を成長させ、人格を磨きます。そういう投資家をどんどん増やしたいなあと思います。

講演では、鎌倉投信設立に至るまでの経緯に始まり、古民家を再生した社屋についてもお話いただきました。さらに、良い会社を率いる社長に共通するものは何か、企業が本業で社会に貢献するという事、それを見る「人」「共生」「匠」という座標軸、事業サイクルの分散という考え方、これからの企業経営者に必要な資質、等々、魅力的な投資先企業の実例を数多くご紹介いただきながら、盛りだくさんの内容でした。

<質疑応答>

Q 鎌田さんの投資フィロソフィーはすごく良いと思います。そのフィロソフィーは自分自身で形成してきたものですか？それとも人の助けを借りましたか？どのように形成してきましたか？

鎌田 人の助けが圧倒的に多いですね。

Q もう一つ質問です。今の大規模な会社の大部分が、行き詰っているということでしょうか？それは社会の変化ですか？

鎌田 最初のご質問ですが、やはりいろいろな経営者さんと接していますので、自分自身が磨かれ、いろいろな方から哲学的なものは学びました。ただ、一番の私の原点は、以前、岡本さ



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

んがインベストラ이프で紹介してくれましたが、私の母親が田舎で商売をやっていたことにあります。お金に対する価値観は、知らず知らずのうち母親から学びました。今で言うコンビニをやっていたんですね。とにかく「お客様を大切にしろ、おカネは、全て人と人との信用だ」と言っていました。今でいう与信取引なんですけど、当時は帳面で、貸し借りを付けていて、月末にまとめて支払ってもらっていました。いつも「この人は信用できる」と言っていました。お金と信用は僕の中でイコールなんですね。幼少時代、お客さんの所に母親について行くと、必ず母親が頼まれた物以上のお土産みたいなものを、お客さんの所に持って行っていたんですね。チロル・チョコレートみたいなものですが。当時、僕は、これは無駄じゃないかと思っていましたが、実は10円、20円というものが、信頼関係を築いていたんだ、今となつては、なるほどと思います。こういう仕事をやり始めて、その原点を辿っていくと、幼少体験として、母親の商売を後ろで見っていたことが、僕の仕事の原点です。ちなみに鎌倉投信の創業メンバー4人は、皆自営業の出なんです。サラリーマンの家庭は誰もいないです。これはたまたまなんですけどね。その点も面白いと思います。

2点目の構造変化ですが、これは会社によってまちまちだと思いますが、日本の今の大企業は、ある意味、成功してきたんですね。技術的イノベーション、モノ不足からモノ充足の時代に、良いモノを効率的に生み出すという面では、すごく大成功しました。かなり端折って言うと、一部の人達が作ったビジネス・モデルなり、生産モデルを、多くの人々が、それを正確にやるという面では、優れた組織を作っていた。ただ、いざ、新しいモノを考えろと言われても、思考性という観点では、今迄完全に使ってこなかったもので切り替えができない。ある種の過去の成功体験からの脱却というものが、苦しみながらできている所と、できていない所が、まだら状態だと思っています。

一つ、ソニーさんで感じたことですが、90年代半ばに、「この会社大丈夫かな？」と思ったことがありました。当時、出井さんが社長をされていた時です。当時に見てみたら、時代の最先端をいった組織体系だと思えますが、事業部制を導入したり、執行役制や、外部取締役を入れたりして組織改革をしていました。その時に外から出入りした私のような業者から見ると、人間関係が冷たい会社だと感じました。縦割りの組織になり、隣の部署がライバル。出入りの業者さんも完全にコストで切り詰められていった。今迄ソニーが好きだった人達が離れていきましたね。本当であれば、色々な部署の人が知恵を出し合って、今迄にない商品サービスを売らなくてはならない時に、縦割りで、能率性、効率性を追求してきたので、それが逆戻りできなくなりました。今はどうかわかりませんが、本来あのタイミングでやってはいけない時に、思い切って舵をきってしまったなど、その時思いましたね。様々な事情はあると思いますが。組織体系とか、現場にいる一人一人の方々の主体性がそうして弱くなってきたと思います。

岡本 さっき鎌田さんの話にもあったけど、経営の中で、トップがどのようにスタッフをサポートする



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

かということが、如何に大事かということです。私も昔、そういう立場におりました。トップには、3 つだけ仕事があると思います。1 つは、ビジョンを明確にして、常にそれを語り続けること。2 番目は、全てのポジションで自分より能力の高い人をおくこと。だから鎌田さんにきてもらったんですがね(笑)。それぞれの分野で最高の能力の人を集めること。3 番目は、彼らのサーバント(召使)になること。彼らをサポートすることで、彼らが能力を発揮できるようにする。その 3 つをやっていると、自然に到達できると思います。ちょっと、日本企業はそういう発想が少ないなと感じますね。

Q 現金比率の管理はどのようにしているのですか。

鎌田 お金が入ってきていますから、どちらかという現金比率が上がっていて、4 割くらいの現金比率になっています。無理して買うことはしません。下がった時に仕込むようにしたいので、今は辛抱の時期です。一番、現金比率が高い時は、45%でしたので、その時よりは下がっていますけどね。高い所で買ってしまうと、どんないい企業でも反動がきますからね。

Q 小型株中心の運用だと、資金が入りすぎて困ることはありませんか？あるファンドによっては、募集できなくなるということもありますよね。そこまでにはまだ大丈夫ですか？

鎌田 まだ大丈夫です。大きさを追及するファンドはありませんので。やはり、投資しづらくなったらソフト・クローズして、入金に制約をかけていくつもりです。適正な規模というものがありますからね。小さな企業に投資していますから、1000 億とかは無理ですね。これから投資したいと思っている会社が 100~150 ありますので、おそらく 200 銘柄当たりで、一社当たりの投資可能金額をかけると 300 億から 500 億位が適正ではないかなと思います。それ以上になりますと、ファンドのクオリティーが下がりますから、なんらかの募集の制限をかけ始めると思います。最初の話に戻りますが、入出金の出入りをコントロールする時に、直販であるということとはすごくありがたいです。お金の出入りが計算できますし、相手も見えます。一番大きな投資家は 6 億円ですが、彼らとは常にコミュニケーションをとっているため、急に資金が流出入することはありません。また個人の投資家の 3 人に 2 人は積立投資をされていますから、非常にお金の出入りが安定しています。実は、運用パフォーマンスを左右する、おそらく 1/3 くらいは、お客様の質だと思っています。急に出たり入ったりするお客様が多いファンドは、パフォーマンスが劣化すると思います。キャッシュフローが計算できないと、思うようなポートフォリオが作れませんから。ですから直販で、大体どういう風なお金の出入りがあるのかということ、頭の中に入れておくと、結果としてパフォーマンスがよくなります。パフォーマンスの 1/3 はお客様が作るものだと僕は思います。販社を使う時の難しさはそこにあると思います。

Q 一般的な投資信託との一番いい対照的な状況を作ってくれていますね。お客様と作って



長期投資仲間通信「インベストラ이프」

くと意識している大手は、ほとんどないですよ。阪社が間に入ってしまうと、いくらそういう風に思ってもなかなか難しいですからね。そこはすごく大きなメリットだと思います。

岡本 鎌倉投信はある意味、世界的にも珍しい投資信託かも知れません。それだけに、大きく育てほしいと思っています。どうか、きちんとするべきことを実行して夢をかなえてください。今日は明確な投資哲学を披歴していただきありがとうございました。