

※弊社が組入れているファンドの中で、マーケットコメント等の提供があるものについて、直近の内容を掲載しております。

運用:東京海上アセットマネジメント投信株式会社 <http://www.tokiomarineam.co.jp/>

基準日:2010年6月30日

## マザーファンド株式組入上位5銘柄

|   | 銘柄                          | 国    | 業種          | 比率   |
|---|-----------------------------|------|-------------|------|
| 1 | BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL A | アメリカ | 保険          | 4.5% |
| 2 | キーエンス                       | 日本   | 産業用エレクトロニクス | 3.5% |
| 3 | シマノ                         | 日本   | 機械          | 2.9% |
| 4 | テルモ                         | 日本   | 医薬品・ヘルスケア   | 2.9% |
| 5 | エア・ウォーター                    | 日本   | 基礎素材        | 2.9% |

※ 比率は、マザーファンドにおける純資産総額に占める割合です。

## < ファンドコンセプトのご説明 >

### どんな会社?こんな会社(25)

今回の企業は、機械部品などの通信販売を主力とする会社「ミスミグループ本社」です。ミスミグループ本社は、「ミスミ」、「駿河精機」、「プロミクロス」というグループ企業の経営戦略立案や管理を行う企業であり、製造業の生産現場の「必要な部品を早く、しかも低コストで調達したい。」というニーズを満たすことで、製造業の競争力を陰で支える「縁の下の力持ち」の役割を担っています。

具体的には、工場内の自動化(ファクトリーオートメーション)のための工業機械やロボットで使用する約60万点の標準部品を提供する自動化事業、自動車や電子・電機分野に金型標準部品を提供する金型部品事業、各種ファクトリーオートメーション設備で使用される約30万点の接続用部品などを提供するエレクトロニクス事業、「駿河精機」を中心とした光関連事業、開業医院向け医療材料の提供をする「プロミクロス」を含む多角化事業の5つの事業を行っています。その中心は自動化事業にあり、この事業をコアとしつつも、新たな領域に拡張している現在進行形の会社です。

ミスミグループ本社の特徴は、その事業立地だけではなく、経営コンサルタントを経て2002年6月に社長に就任した三枝匡現会長の経営手腕にあります。注目すべきポイントは、事業モデルの明確化と、ユニークな組織構築にあります。まず、「ミスミ事業モデル」は、「高品質、低コスト、短納期」を愚直に追及することで、「不況期にはできるだけ在庫をもたずに部品を調達したいという顧客ニーズ」に応えている点にあります。カタログ販売による流通経路の変革と、商品の標準化によるものづくりの変革を両輪として顧客と協力メーカーとの橋渡しで、新たな価値を創造することを可能にしているのです。これは、景気変動の影響を受けやすい製造業への部品供給事業にあつて、不況期の受注の落ち込みを極力抑制することに貢献することになると思われます。一方、景気回復時のための成長戦略としては、2003年3月期から進めている国際化を挙げることができます。日本を拠点に、中国、韓国、台湾、シンガポール、タイ、イギリス、ドイツ、北米の9カ国で29種類の通信販売などのためのカタログを導入していますが、海外売上比率30%台を目指して、地道に同比率を高めています。この守

りと攻めのバランスを重視する事業モデルは、企業DNAとして「景気の悪いときでもそれほど直接的な影響を受けず、景気が良いときには世の中よりもよく伸びる」という成長パターンに現れていると言え、これがミスミグループ本社の「戦略性」と言えます。

次に「ミスミ組織モデル」としては、顧客ニーズを汲み取って、「創って(開発)、作って(生産)、売る(販売)」というサイクルをスピーディーに回すために、少人数チームへの権限委譲を行うことで、社員一人ひとりの「熱き心」を引き出している点です。ミスミの場合には単なる販売会社ではなく、駿河精機の買収により外部の協力メーカーだけでなく製造部門も抱えることで、内外の製造部門を効率的に活用し、製販一体の体制構築をしているため、開発と生産の壁、生産と販売の壁を取り払うメリットを享受しています。企業内における権限や情報、そして意識の断層を極小化することは、企業組織が有機的に連関していく原動力になり、当事者意識が強くなることで、社員の情熱がストレートにビジネスに反映されることに貢献するはずで、多くの企業組織では、部門間の壁をつくることで蛸壺化し、社員の「熱き心」を冷ましてしまう「冷却装置」となっている例が散見されます。価値を高めるためのシナジーが働かない組織運営を排除する体制作りこそ、企業のトップマネジメントに求められているタスクです。このことを意識した組織作りは、単なる机上の空論だけではない、企業経営の実務に携わる三枝氏の力量を示すものであると言えるでしょう。

このように、ミスミグループ本社は、わが国にあって非常にユニークな経営を行っている企業と言えます。今後は、これまで育まれてきた経営リーダー層が、さらに大きな立場で、「熱き心」をもってリーダーシップを発揮し、論理的思考で戦略展開を図っていくことが、ミスミの強みを継承し、発展させていけるか否かを決することになると思います。

◎ 参考資料1:アニュアルレポート2003-2009(日本語)

[http://www.misumi.co.jp/ir/library/annual\\_report.html](http://www.misumi.co.jp/ir/library/annual_report.html)

◎ 参考資料2:三枝匡・伊丹敬之『「日本の経営」を創る』(日本経済新聞出版社 2008年)

(上記のコメントは当ファンドの基準日現在の組入銘柄の紹介であり将来変更する可能性があります。また、特定の銘柄の投資勧誘を目的として作成したものではありません。)

## < 運用経過と今後の方針等 >

当ファンドは、「エネルギー」、「食」、「豊かな生活」に関連するビジネスを展開する55社の内外企業の株式へ投資しています。6月末のマザーファンドにおける株式組入比率は、資産全体の93.8%程度(国内株式66.4%程度、外国株式27.3%程度)であり、国内投資先企業数は39社、外国投資先企業数は16社への投資となっております。6月は、大幅に下落した内外企業の株式を中心に株式比率を引き上げました。

---

このレポートはありがとうファンドの運用状況等を開示するための情報提供を目的として、ありがとう投信株式会社が作成したレポートです。信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。投資信託の取得を希望される方は必ず目論見書の内容をご確認の上ご自身の判断でお申込ください。

一部の経済指標に息切れ感が見られはじめる中で、引き続き欧州をはじめとしたソブリン・リスク(公的機関の債務不履行リスク)が強く意識され、今後の財政緊縮が景気浮揚効果を削ぐことが懸念されています。一方、世界各国の非伝統的金融政策解除のスピードは緩慢なものにならざるを得ず、むしろ、景気失速を回避するために再緩和が検討される可能性もでてきました。

今後は、金融市場の流動性が維持されつつ、信用度に応じて資金の流出入が左右される展開が想定されるため、リーマン・ショック時の流動性も信用度も懸念される局面とは異なる展開が想定されます。むしろ、高い信用度を維持する可能性が高い資産やセクターの一部は、魅力的な価格水準になってきていると判断しています。

また、引き続き株式市場は企業利益の質を問い始めており、コスト削減だけではない持続的成長要因があるのか否かが焦点となってきています。インフレ圧力が衰えない経済環境では、財務安定性があり、安定的な価値創造を継続している企業への株式投資は、インフレ率を上回る収益率を享受することができる一方で、経済環境の影響を大きく受け、利益が変動しやすい企業への株式投資は、相対的に劣後するといった二極化が目立つようになると考えています。

TMA長期投資ファンドでは、安定成長企業の株式を中心に、今後も、投資信託財産の長期的な成長を目指して、引き続き安定成長を享受できるポートフォリオを構築してまいります。なお、株式比率は、魅力度が高まった企業を中心に徐々に引き上げていく方針です。

以上