



Time X Space

クローバーの「時×空」投資



クローバー・アセットマネジメント株式会社 月次レポート 2019年7月31日基準

★長期の企業成長を

約束するもの

F R Bの10年半ぶりの利下げ、米中の貿易摩擦、イラン問題、日本の消費税アップ、それに目前に迫ったイギリスのブレクジット等々、このところ金融市場を揺るがすトピックスに事欠かない毎日です。そんな時、いきなりの猛暑で夏バテぎみの体では、長期投資を続ける気力が途絶えがちになっていくかもしれません。でも、こんな先の見通しがつきにくい投資環境だからこそ、一度原点に戻って長期投資に値する企業について考えてみたいと思います。

まず長期で成長する企業の条件とはどんなものでしょうか。私はそれは二つあると思っています。一つ目はその企業が対象としている市場が大きく成長していること。さらに言えば、単に成長する市場を選択するだけではなく、自ら新しい成長市場を「創造する」ことが出来る企業は長期投資家にとって最高の投資先になるでしょう。かつての「宅配」のヤマト、「コンビニ」のセブンイレブン、「スマホ」のアップルが良い例でしょう。二つ目はその企業が他社が真似できない差別化されたノウハウを持ち、他社がその市場に参入出来ない圧倒的な障壁を形成していることです。

この参入障壁を創るにあたっては、意外かもしれませんが、企業文化が大きな役割を果たすと思っています。この30年はグローバルゼーションの進展の中、世界規模で大価格競争が進行し、企業経営者にも効率やコストなど、お金をベースとした合理的な判断が要求されて来たので、企業文化などは死語になって来た印象があります。しかし、無から有を生み出す源がこの

企業文化なのです。先ほどのヤマトは小倉昌男、セブンイレブンは鈴木敏文、アップルはステイブ・ジョブズという、それぞれに強力な個性を持ったリーダーの元に、独特の企業文化を創り出してきた企業です。独特の強い、そして顧客や社員にとって好ましい企業文化は、常に何が大事なのかを経営者や社員に示す明確な道しるべになります。そのことが時代が変わっても、革新を続ける原動力となり、顧客に対しても強力なブランドイメージを創り上げます。強力なブランドイメージは、熱烈な信奉者を生み出し、それが鉄壁の参入障壁になるのです。

昨今の大企業の場合、社長といつても任期が順送りで決められており、どうしても四半期や、今期の数値に意識が行きがちです。そして、目先の数値を求め余り、企業文化の劣化を招いてしまっていることを忘れがちです。このことがどれだけ企業にとってマイナスかは、最近のヤマトやセブンイレブンのケースを見ても明確でしょう。むしろ、優れた経営者が目指すべきは、企業文化を強化する事を通じて、その企業の参入障壁を鉄壁のものとし、長期の望ましい企業業績を実現する事であると強く信じています。

この度浪花おふくろフアンドに組み入れさせて頂いたクープランド・カードィフのフアンドマネジャー、ジョンナサン・ドブソンさんも、サラリーマン経営者の多い大企業より、オーナー企業を高く評価しています。オーナー経営の方が50年、100年といった超長期での経営判断をしているケースが多いというだけでなく、オーナー経営者の多くが、自らの役割が、企業の理念や哲学、そして文化を継承すべきと意識しているのもその理由だと思えます。ただオーナー企業は権限が集中してしまうリス

クもあるため、ガバナンスの健全性はしっかりとエックすべき点は申し上げておきます。

皆様も企業のような数値からたまには目を離して、その企業の文化に注目してみたいかがでしょうか。そして魅力を感じたら、投資対象にしても良いかもしれませんよ。クローバーも、そんな愛すべき企業文化に注目する、ちよつとユニークなフアンドマネジャーを世界に求めて行きたいと思

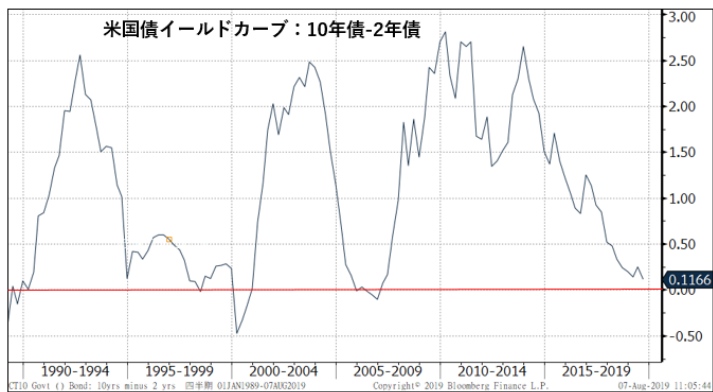
多根幹雄



今月の市場はまたしても米中貿易問題が焦点となりました。

予想通りFRBは予防的に金利を引き下げましたが、パウエル議長が「新たな金融緩和サイクルの始まり」とのシグナルを発するには至らなかったことから市場は失望。一方で、債券のイールドカーブは10年債利回りが1.9%を下回る中フラット化したことから市場の注目を集めました。市場参加者はFRBのエコノミストよりも経済の先行きに対して悲観的なようです。

米国外で起こっている貿易紛争と政治的な緊張は間違いなく米国の鉱工業並びに金融セクターに資することはありますが、力強い国内市場により、米国の経済状況は少なくとも当面は他の工業国よりも相対的に優位に推移しそうです。ただし、最近米大統領が中国からの新たな輸入品目に追加関税を課すとしたツイートの発言で、米国やその他の経済成長見通しの不透明感がさらに高まりました。



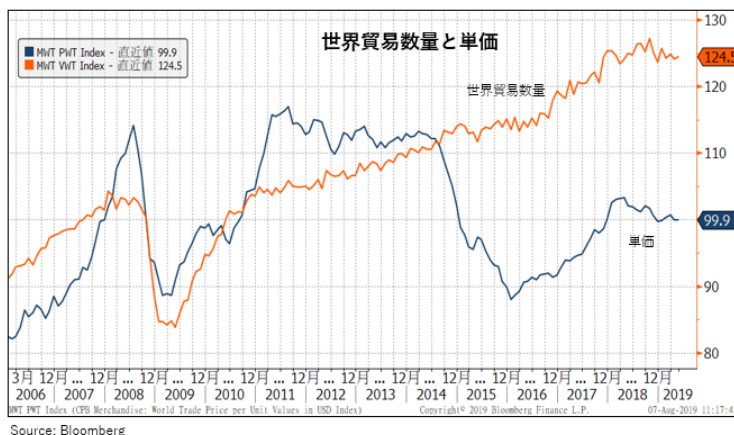
一方、欧州は最近の経済指標がエコノミストや投資家の期待を裏切る内容であったことから新たな課題に直面しています。具体的には、ユーロ圏の直近のGDPが+0.2%と1Qの+0.4%から減速。しかもコア・インフレ率の上昇率は低下し1%を下回る状況です。ロンドンのダウニングストリート10番地の新たな住人となったジョンソン首相の登場により「ハード・ブレクジット」の可能性が高まったことは、ポンドが数年来の最安値を付けたことから明らかです。

アジアでは長引く米中間の貿易紛争（日韓の緊張の高まりは言うに及ばず）は明らかに地域並びに世界の経済活動に負の影響を与えます。ある研究によれば、過去数四半期で世界の数量ベースの貿易取引高は減少しましたが、問題は金額ベースの貿易取引高の減少幅がより大きかったことです。（これは単価の下落を示唆することから）世界は確実に「インフレ傾向にはない」という点で懸念されます。



総じて世界経済活動の見通しはそれほど明るいものはありません。ただし、最近のトランプ大統領のツイートの内容はともかくとして、特に大統領選が近づいている状況の中で米中貿易問題の突破口が開ける可能性や、各国で検討されている財政出動がもたらさずであるう好影響について過小に評価するべきではないと考えています。

余談になりますが、最近ヨーロッパを襲った第二の熱波についてお話しすると、7月にフランスやいくつかの北欧諸国で気温が史上最高を更新しました！もちろん温暖化が実際に金融市場に与える影響は一目でそれとわかるほど明確ではありませんが、例えば、ごく最近フランスは航空券に「グリーン税」を導入することを決めました。温暖化の実生活への影響には引き続き注目しています。



樋口恭信



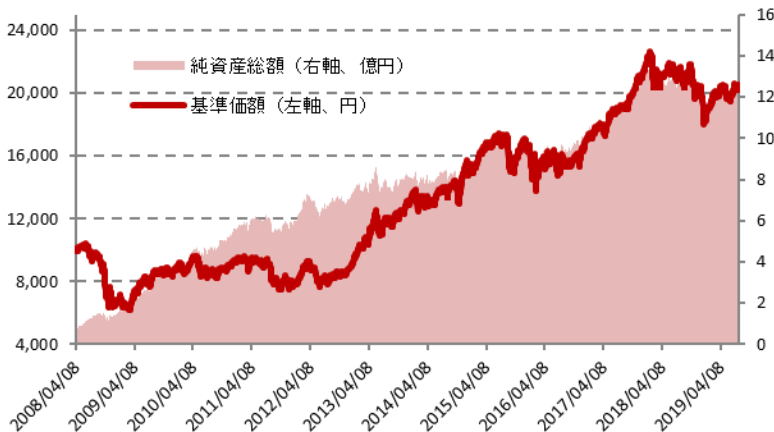
【7月の運用コメント】

中旬に、クーブランド・カーディフ・ファンズ ジャパンを新規に組み入れました。全般を通して比較的日本の中小型株が好調でした。コムジェスト・グロースワールド、同エマージング95, SBIジェイリバイブが貢献し、基準価額は、前月比+2.32%となりました。

【7月の運用コメント】

全般を通して比較的日本の中小型株が好調でした。アトランティス, ユキ・ジャパンリバウンディングファンド, SBIネクストが貢献し、基準価額は、前月比+2.91%となりました。

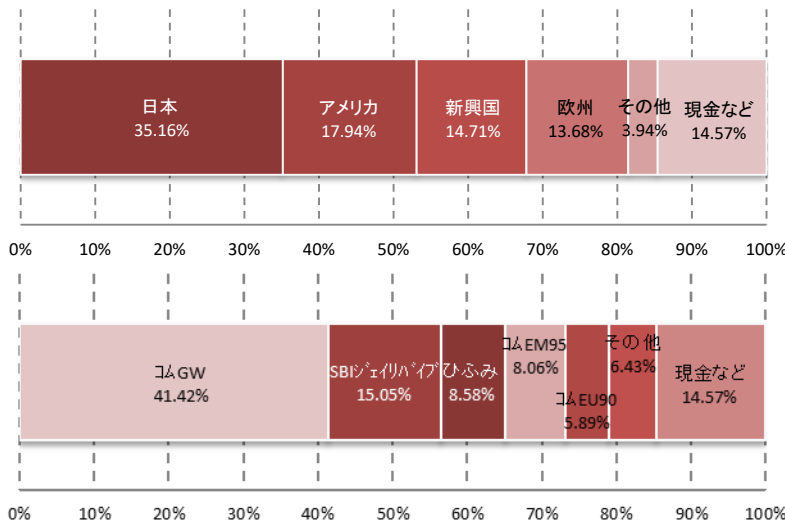
基準価額と純資産総額の推移



浪花おふくろファンド概況

基準価額	20,565円	信託期間	無期限
純資産総額	1,246百万円	決算日	毎年3月3日
設定日	2008年4月8日	(休業日の場合は翌営業日)	

資産構成比率(組入ファンド全7本)(上段:国別、下段:ファンド別)



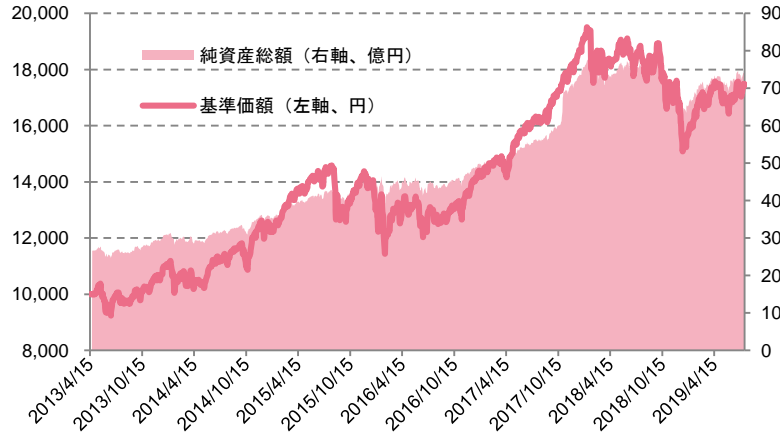
期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
2.32%	0.58%	8.07%	-4.75%	29.80%	105.65%
				(複利年率)	(複利年率)
				(9.07%)	(6.58%)

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率0.972%(税抜き0.9%) 組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.6±0.25%(税込/概算)
------------------	--

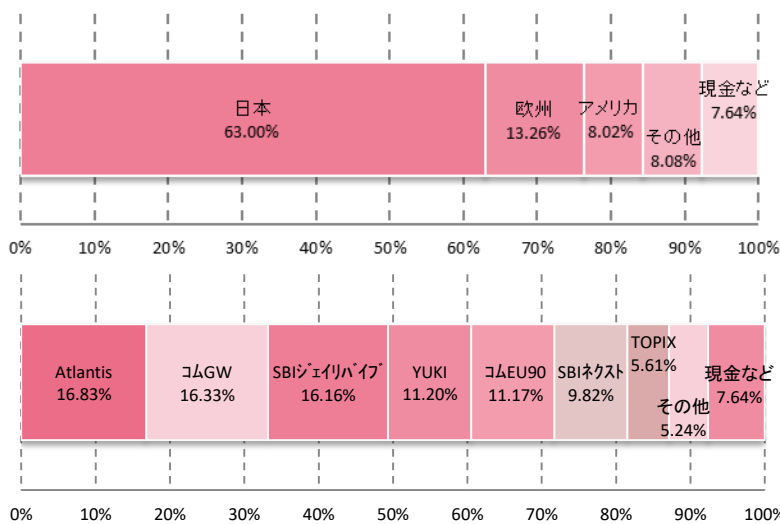
基準価額と純資産総額の推移



コドモファンド概況

基準価額	17,493円	信託期間	無期限
純資産総額	7,427百万円	決算日	毎年2月25日
設定日	2013年4月15日	(休業日の場合は翌営業日)	

資産構成比率(組入ファンド全12本)(上段:国別、下段:ファンド別)



期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
2.91%	-0.06%	9.67%	-6.39%	35.23%	74.93%
				(複利年率)	(複利年率)
				(10.56%)	(9.29%)

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率1.08%(税抜き1.0%) 組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.7±0.4%(税込/概算)
------------------	--

コドモファンド及び浪花おふくろファンドにかかわる共通のその他費用・手数料

信託財産に関する租税、投資対象とする投資信託証券の売買に発生する売買委託手数料及びその手数料に対する消費税相当額等の費用、外貨建資産の保管等に要する費用は、お客さまの負担として、信託財産中から実費を負担します。

設定・運用・販売はクローバー・アセットマネジメント株式会社/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2727号
※比率は四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

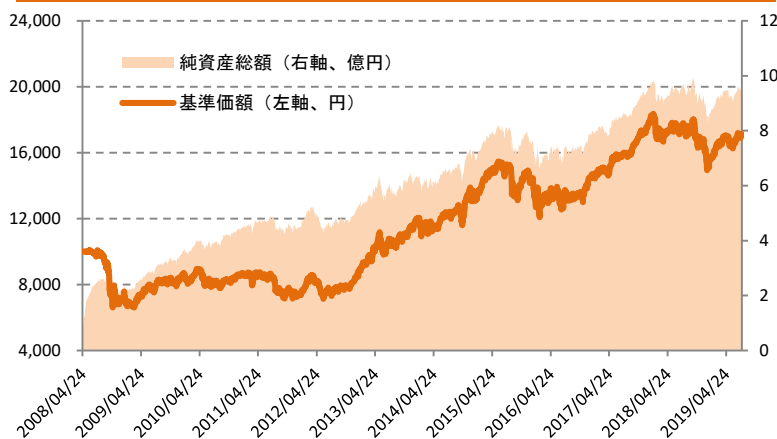
【7月の運用コメント】

全般を通して比較的日本の中小型株が好調でした。コムジェスト・グロースワールド、同ヨーロッパ90、同エマージング95、SBIジェイリバイブが貢献し、基準価額は、前月比+1.95%となりました。

【7月の運用コメント】

コムジェスト・グロースワールド、同ヨーロッパ90、同エマージング95が貢献し、基準価額は、前月比+1.99%となりました。

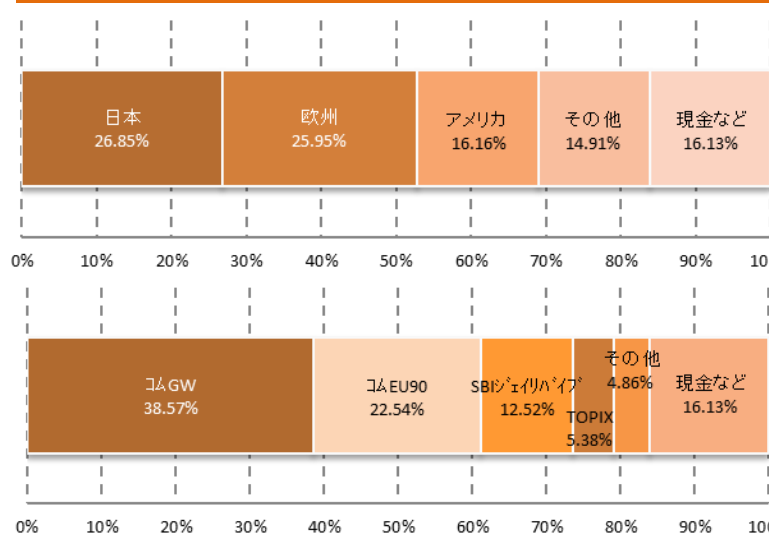
基準価額と純資産総額の推移



らくちんファンド概況

基準価額	17,119円	信託期間	無期限
純資産総額	961百万円	決算日	毎年2月25日
設定日	2008年4月24日	(休業日の場合は翌営業日)	

資産構成比率(組入ファンド全7本)(上段:国別、下段:ファンド別)



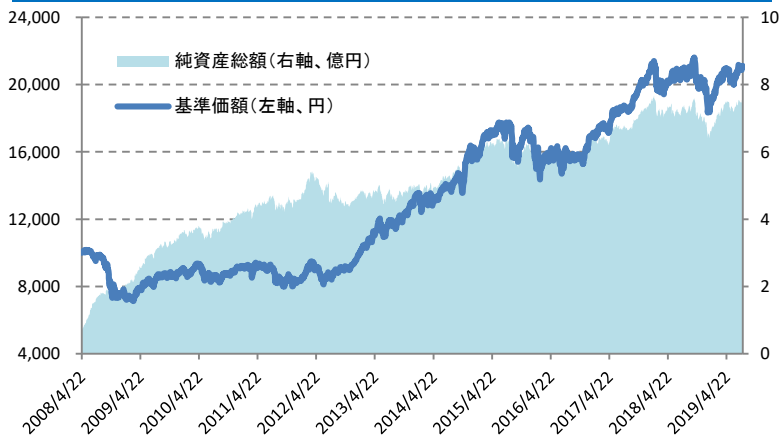
期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
1.95%	0.58%	8.71%	-3.55%	26.32%	71.19%
(複利年率)(複利年率) (8.08%) (4.88%)					

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率0.972%(税抜き0.90%) 組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.55±0.2%(税込/概算)
------------------	---

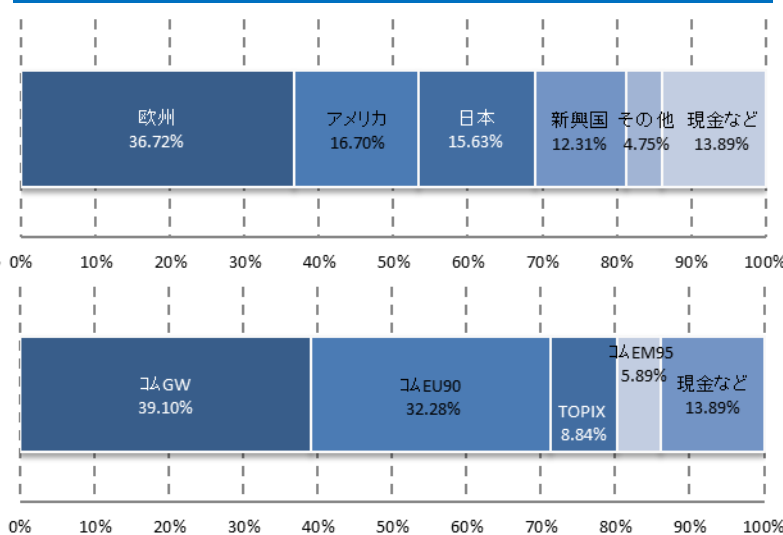
基準価額と純資産総額の推移



かいたくファンド概況

基準価額	21,083円	信託期間	無期限
純資産総額	753百万円	決算日	毎年2月25日
設定日	2008年4月22日	(休業日の場合は翌営業日)	

資産構成比率(組入ファンド全4本)(上段:国別、下段:ファンド別)



期間別騰落率(%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
1.99%	0.64%	9.53%	0.25%	31.38%	110.83%
(複利年率)(複利年率) (9.51%) (6.84%)					

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率0.756%(税抜き0.70%) 組入れ投資信託証券も含めた実質的な負担 年率1.4±0.2%(税込/概算)
------------------	--

かいたくファンド及びらくちんファンドにかかわる共通のその他費用・手数料

信託財産に関する租税、投資対象とする投資信託証券の売買に発生する売買委託手数料及びその手数料に対する消費税相当額等の費用、外貨建資産の保管等に要する費用は、お客さまの負担として、信託財産中から実費を負担します。監査費用、信託事務の処理に要する諸費用等は、純資産総額の年0.108%(税抜0.10%)を上限として信託財産から支払うことができます。



クローバー・フェイスブックから

2019年7月19日・20日

★長期投資セミナー 京橋&アメリカ村

『ヨーロッパ出張報告会』

7月上旬、多根社長が10日間のヨーロッパ出張に行き、見聞きしたことについての報告を行いました。やはり日本で伝え聞いていることが、現地へ行くと全く違った状況であることが驚きでした。今回の主な出張の目的は、新しい組み入れファンドについて情報を得ること、激動のヨーロッパを直に見ることでした。



パリとロンドン

を比べて、まったく予想外の印象。花の都パリは、昨年来の黄色いベスト運動（反政府デモ）の影響もあり雑然とした感じ。迫りくるブレグジットに揺れるロンドンは、むしろ落ち着いて整然として、週末などは人々がにぎやかに楽しんでいる風景も。実際に、押谷さんの分析でも、ブレグジットが決まった2016年から個人消費は伸びてきていましたね。パリ、ロンドンには、ちょうど東京と大阪の関係。ユーロスター（日本では新幹線）で2時間少しの距離です。エスカレーターの立ち位置も、ロンドンが左側（東京と同じ）、パリが右側（大阪と同じ）。



そんな中、ブレグジットに向け、金融機関の大陸への移動が始まっているのですが、人間の移動は思ったより進んでいないようです。ロンドンに住みやすいんですね。

次に訪れたギリシャは、2015年には、財政破綻寸前でEU内で大変にもめましたが、一定の改革を終え、住みやすそうに整備された印象だったようです。

ファンドについては、面白いものはあったのですが、基準価額の算出基準（週や月単位が多い）で公募ファンドでは組入れが無理なものが多かったようです。その中でもクローブランド・カーディフというロンドンの日本株ファンドを浪花おふくろファンドに組み入れることになりました。



わたし磯野（大阪では森）から、FOFの成績順位の話、クローバーのKPIの話を書かせていただきました。ありがたいことに当社も少しずつ新聞等に取り上げられるようになってきました。

★そうだ

京都 神社、行こう。

5月に大学時代の友人と2泊3日の京都旅行へ行ってきました。京都へは、中学・高校の修学旅行、プライベートでも訪れたことがあり、今回で4度目です。京都は見所がたくさんでどこに行こうかだいたい迷ったのですが、王道+今まで訪れたことのない場所を中心にしてみました。友人も私も、今流行の「神社巡り」が好きなので、神社巡りが中心となりました。



八坂神社

- ① 八坂神社
 - ② 安井金比羅宮
 - ③ 清水寺（地主神社）
 - ④ 竹林の小径
 - ⑤ 野宮神社
 - ⑥ 渡月橋
 - ⑦ 市比賣神社
- ひとつひとつ感想を述べると長くなるので省きますが、特に印象に残ったところをご紹介します。



安井金比羅宮

「竹林の小径」は朝8時頃に訪れましたが、私たち以外には数人しかおらず、晴天&暑くなる前の時間帯ということもあり、とても気持ちの良い散歩となりました。10時になると修学旅行生であふれかえったので、早朝に行ったのは正解でした。

もう1ヶ所は、最終日に訪れた「市比賣神社」。お目当ては「ハッピーカード」というカード型のお守り。願い事はオーソドックスに「健康」にしました。有効期限は1年。今のところ病気やケガなどもないので効果はバツグン?! 今回の旅行も晴天に恵まれ（むしろ季節外れの暑さでした）、私は晴れ女???とちよっと自信過剰になってしまいました。

やはり2泊3日では物足りない...ということですので、さっそく友人と次の計画を立てているところです。紅葉の綺麗な頃に訪れたいですね。

★水沼智子



市比賣神社



クローバー『ほろ酔いトーク』



8月30日(金)
18:30~20:30

食と農の交流エクセントローカル
中央区銀8-10-8
銀座8丁目10番ビル地下1F B室

定員25名
参加費2,000円

多根 幹雄(当社代表取締役社長)
磯野 昌彦(当社専務取締役)



8月31日(土)
13:00~15:30

パリミキ アメリカ村店2Fサロン
大阪市中央区西心斎橋2-10-30

定員35名
参加費1,000円

『日本企業を通じた世界への投資』



9月27日(金)
18:30~20:00

東京スクエアガーデン6F
京橋環境ステーション内 研修室1
中央区京橋3-1-1

無料
(交流会参加費
1,000円)
定員40名

リチャード・ケイ 氏
(コムジェスト・アセットマネジメント
アナリスト兼ポートフォリオアドバイザー)



ビギナーのためのお金のレッスン

『世界の今とお金の話』

『“あいのり投資”一生お金の不安から解放される究極の投資術』



10月2日(水)
18:30~20:30

大阪市中央公会堂3F 小集会室
大阪市北区中之島1-1-27

定員50名
無料

岩本 沙弓 氏(金融コンサルタント
経済評論家)



10月9日(水)
18:30~20:30

CAFE SALVADOR ビジネスサロン
中央区日本橋茅場町1-5-8
東京証券会館1F

定員50名
参加費2,000円
(軽食あり)

多根 幹雄(当社代表取締役社長)

ファンドにかかわるリスク

当ファンドは、値動きのある国内外の株式等に投資する投資信託証券に投資しますので、基準価額はその影響を受け変動します。
投資信託は預貯金と異なり、投資元本が保証されているものではありません。投資による利益および損失は、すべて受益者(投資者)の皆様に帰属します。

基準価額の主な変動要因としては、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク、為替変動リスク、カントリーリスク等があります。リスクについての詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ファンドにかかわる費用

当社が扱う投資信託に、購入・換金手数料および信託財産留保金はありませぬ。

当資料のご利用にあたっての注意事項

- 当資料はクローバー・アセットマネジメント株式会社が運用するファンドの運用状況をお知らせするために作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)等をお渡しますので必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。
- 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報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。
- 当資料中に示された意見等は、作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 当社でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。

クローバーから大切なお知らせ

【ファンド購入連絡方法の追加について】

当社では、ファンド購入に際し、購入連絡が必須となっております。この度お客様の利便性向上のため、スポット購入におけるファンド購入連絡方法を追加いたします。詳細は、下記をご参照ください。

【追加する購入連絡方法】

「ご本人様名義と購入ファンド名(略称)」を振込人名として、お振込頂くと、「購入連絡」は不要になります。

購入ファンド名	略称 カナ名	略称 英語頭文字
コドモファンド	コドモ	C
浪花おふくろファンド	オフクロ	O
らくちんファンド	ラクチン	L
かいたくファンド	カイタク	K

(例1)ひとつのファンドを購入する場合

「ヨツバ タロウ コドモ」または「ヨツバ タロウ C」など

(例2)複数ファンドを購入する場合

「ヨツバ タロウ コドモ オフクロ」または「ヨツバ タロウ C O」など

※複数ファンドの購入は、均等割した金額でご購入となります。ファンド毎に異なる金額で購入する場合は、「購入連絡」が必要です。(ご不明な点は、業務管理部までお問い合わせください。)
※振込人名に購入ファンド名(略称)を追記しない場合は、今までと同様に「購入連絡」が必要です。

【毎月つみたてスケジュール】

次回引落日は、 **9月5日(木)**

9月分金額変更・中止・再開締切日・・・**8月23日(金)**

10月分新規・口座変更締切日・・・**9月3日(火)**

*毎月つみたてサービスの金額変更・中止・再開については、お電話でも承っております。

クローバー・アセットマネジメント株式会社
(受付時間: 平日9時~17時)

お客様専用通話料無料ダイヤル: 0800-5000-968

E-mail: gyoumu@clover-am.co.jp