



Time X Space



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 2020年7月31日基準

★その国の人の為に

李登輝さんが亡くなりました。台湾にとっては偉大な政治家でありましたし、われわれ日本人にとつては心強い理解者であつたと思います。先の大戦での様々な日本人の行いが世界の批判にさらされ、「昔の日本人は悪いことをした。アジアを侵略した悪い国だった」という教育を我々は受けて来ました。戦後日本は、一旦は大きく復興し、発展したものの、現在では経済的にも中国に遥かに後れを取り、すっかり自信を失っている我々日本人に対し「かつての日本人は素晴らしかった。もつと自信をもつて、リーダーシップを発揮してほしい」と叱咤激励されてきたように思います。

日本による台湾統治は、日清戦争後の1895年から第二次世界大戦終了の1945年まで、50年もの長期にわたり行われました。当初こそアヘンの取り締まりにかかわる暴動もありましたが、その後は日本統治下で台湾は大きく経済発展し、かつての愚民政策で遅れていた教育も多くの台湾人に普及するようになりまし。特に第四代台湾総督である児玉源太郎時代の民政長官だった後藤新平は、1898年から約10年か8年7カ月で、台湾を一世紀は進化したといわれるほどの近代的な社会につくりあげ、今日の繁栄の基礎を築いたとされています。李登輝さんが「こんなことはよほどの覚悟が無いと出来ない」と驚いたのは、後藤が1,080名もの日本の役に立たない役人を解雇し、その代わりに、日本から本当に台湾に役立つ人材をスカウトしてくるといった離れ業をやり遂げたことです。その中には皆さんもご存じの新渡戸稲造や、台湾では教科書にも載り現在も神様のように扱われている八田與一もいました。八田與一については、私も名前くらいしか知り

ませんでした。彼は不毛の地だった台南を、当時東洋最大の烏山頭ダムを建築することで、台湾随一の穀倉地帯に変えた人物です。彼は、当時のお金で5400万円という巨額の総工費の半分を当時の民政長官下村宏に国費で出すことを認めさせました。八田與一もすごいですが、当時、日本本土にもないとてもない規模の事業を承認した下村宏の肝っ玉もすごいですね。その費用の中から「良い仕事は安心して働ける環境から生まれる」という八田の信念で、台湾の従業員が家族と一緒に住めるようにということと、68棟もの宿舎を造つて2000余りの部屋を新設しました。その上、学校、病院、購買所、風呂、プール、テニスコートまで作つたそうです。



Wikipedia より

八田自らも、国家公務員の立場を捨て、第一線で台湾人と共に汗を流しながら、技術者として工事を指揮しました。その後、着工から間もない1923年に関東大震災が起きます。帝都が灰になったわけですから、当然ダムの建築予算も削られることになりました。その時、八田はリストラの為に日本人や優秀な台湾人のみを解雇したそうです。理由は「日本人や優秀な人は他に仕事につけるが、優秀でない人は解雇されれば仕事を失う」ということだったよう

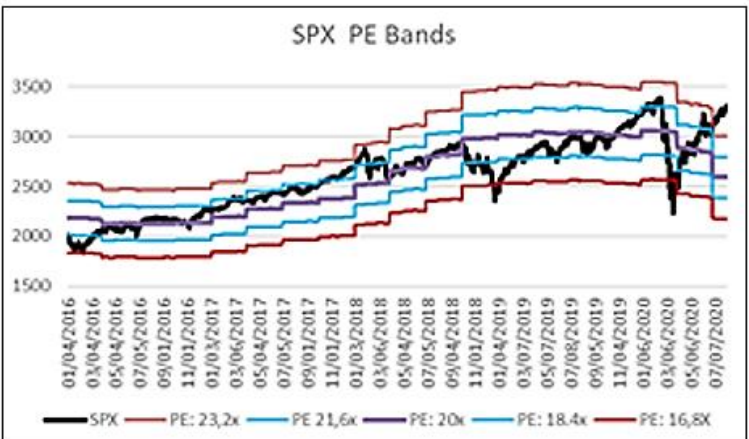
また、台南の気候や地質を徹底的に調べ上げた挙句、コンクリートの使用を極力抑えた「セミハイドロリックフィル工法」というダム工法を考案したり、農業の生産性を上げるために、稲作、サトウキビ栽培、畑作を一年ごとに行う「三年輪作法」という農法も考案することで、米の生産を11倍、砂糖の生産を4倍と飛躍的に伸ばしたりと、既成概念にとらわれずその地に一番合った方法を考案し実行していききました。現在、彼の銅像がダムを見下ろすように置かれています。考え事をするとき右手に髪を巻き付ける癖がある彼独特のポーズです。台湾の人や住民のために何ができるか、常に思いをよせていた彼の往年の日々が偲ばれます。本人は銅像の制作を固辞したのですが、現地の住民がどうしてもというので、ダムが完成した翌年の1931年に作られました。その後、第二次世界大戦中には金属抛出が求められ、また中国国民党政府が台湾に入ってきた時は、日本人の銅像の撤去を命令されましたが、住民は、保つてもそれを拒否し銅像は密かに隠され、保存され続けたということとです。今年、日中の5月8日には現在も多くの台湾人、日本人が参列するそうです。

多根幹雄





この間に投資家の多くがオオカミ少年のごとくマーケットを煽りましたが、この状況は今も変わりません。非常に緩やかな金融政策と、何が何でも経済崩壊は避けたい政府の強い意志に呼応するように株式市場が依然堅調に推移する中、金価格は史上最高値を更新しました。このように、短期の市場行動は实体经济とは全く違っていいほど相反する様相を呈しており、投資家は非常に厄介な状況に置かれています。資産運用の世界で著名なグラントサム氏の言葉を引用するならば「足元のS&PのPERは、歴史上の上位10%にある一方で、米経済は下位10%」にあります。この発言は我々に一つの疑問を投げかけています。企業はこの高いPERを正当化するに足るだけの十分な収益力を持っているのかという事です。仮にそうならば、いったいどれだけ早い段階でそれが実現できるのでしょうか？



Source: Bloomberg

債券市場でも市場の強さがうかがえるサインが見られました。米10年国債のイールドは0.53%の最低を記録しました。これはインフレ調整後の実質利回りベースではマイナスの金利水準です。相対比で見ても、米国と日本の10年国債の利回りスプレッドは1990年代初頭以来の最低水準となりました。このスプレッドでは日本の投資家にとって米国債投資の魅力は低下することになり、スプレッドの縮小からいわゆるキャリートレードの魅力も大幅に低下することになります。この結果、円高ドル安となれば、円建て投資する投資家にとっては為替リスクが高まることになり、米国債の実利回りが高まることになり、米国債の買手として「金」は7月に10%以上も上昇しました。政府の政策の不確実性が高まったことが金価格上昇の一因となりましたが、米国債の実



Source: Bloomberg

質利回りがマイナス圏に沈んだことこそが金価格をさらに押し上げたより重要な要素でした。そして金価格の高騰は7月に34%ほどの価格上昇となった銀価格の暴騰を引き起こしました。銀も貴金属であるとは言え、実際には水の浄化や、温度と電気の伝導性の高さから超伝導体、太陽電池などの工業用にも多用されます。足元の銀の動きが非常に投機的であることは心しておくべきでしょう。



Source: Bloomberg

金融政策がジャブジャブである限り国債利回りはこの先も低位で推移することでしょう。「金」は今後も世界中で投資家の関心を集めるでしょうから、引き続きポートフォリオの中で「金」のある程度保有し維持することをお勧めします。

樋口恭信



★運用の鉄人 「企業再生を導く二人の ジャンヌダルク」CIAM

同ファンドは金融業界には珍しく、二人のフランス人女性が6年前に立ち上げたヘッジ・ファンドです。二人の出会いが遡ること25年前。偶然に訪問先で出会った二人でしたが、当時は女性が資産運用をすること自体が非常に珍しい時代であったこともあり、すぐに意気投合しました。その後別々にキャリアを積み上げ、6年前に共にファンドを立ち上げたのがCIAMです。

彼女たちのサイトには「実利的な投資スタイルで知られるCIAMはイベント・ドリブンのUCITSファンド。徹底した企業調査をもとにアルファを追求する一方で、ダイナミックなヘッジで市場との相関を低位に保ちつつ、厳正なりスクマネージメント方針に則り極端な市場の調整局面では資本保全する。」と説明があります。と難しいですね。

もつとわかりやすくその特徴を説明しましょう。CIAMは主に西欧と

米国の中・大型株にM&Aや事業買収などの企業イベントを見つけて投資するスタイルが特徴です。アクティブに運用することをモットーとし、ただ投資をするだけでなく、アクティブというからは「とことんアクティブに！」ということで、積極的に企業への働きかけも行なっています。また、これこそが本来のフ



Anne-Sophie d'Andlauer Catherine Berjal



ンドが持つ社会的役割だという考えから、企業も投資家としての立場から会社に働きかけ、共に会社を良くしていくことで結果的に高い投資リターンを目指しています。自分たちのファンドは一般的な「アクティビスト・ファンド」とは一線を画する、「エンゲージメント（従事）・ファンド」だと自任する、頼もしいお二人です。

韓栄淑



★ファンド仲間から

【今回も東京と大阪だけの開催か！】

クローバーさんのホームページをたまにチェックしては目に入っていたセミナー開催予定の情報。大切なお金を託している人たちがどんな考えを持って運用に臨んでいるのか話を聞いてみたい。ただ北海道という地方在住の私としてはわざわざ飛行機に乗ってまで参加するのは厳しい。そんなジレンマを抱えていました。そんななかコロナウイルス騒動が発生し、一気にデジタル社会へシフト。テレビ会議やWebセミナーが当たり前の光景になりました。そのタイミングで届いた案内メールが、「ネット中継」クローバー運用報告会2020春。これは絶好のチャンスとばかりに即決で予約をしてみました。

【セミナーで感じたスタッフの雰囲気】

クローバーさんが投資先選定理由の1つとして大事にされている、人間関係の良さを重視する点。私もこれから長期的にお金を託する立場なので、僭越ながらクローバースタッフさんの人となりや、その場にいらつしやる顧客である皆さまの雰囲気を感じさせていただくことがセミナー参加の理由の1つでした。



実は以前に多根社長著書の「あいのり投資」を読んでいた、勝手に私のなかで社長のイメージが出来上がっていました。実際のWeb運用報告会でもまさにイメージと変わらず、落ち着いた語り口で丁寧に説明をされている様子に、長期に渡ってお金を託す運用責任者としての安心感を覚えました。またメインで司会進行をされていた磯野さんも明るく親しみやすい雰囲気でもつくってくれて、あつという間に楽しく終了。文字数の関係でお互いにしか触れていませんが、書類や電話で対応いただくバックオフィスの方々の皆さまのホスピタリティを含め、会社の雰囲気をWeb開催でも十分感じ取れたと思います。

【親子三代での資産運用開始です】

私がクローバーさんに出逢ったのは、父が「らくちんファンド」に設立当初から投資をしていたからなんです。20代中盤から投資をはじめ、毎月お金を積み立てているおかげで、資産運用の果実というものを少しずつ実感しています。コロナが起きました。世界への影響は、この先さらに

お金の運用が難しい時代に突入する。と感じています。そこで大事になるのが「あいのり投資」ですもんね。未来が不安定だからこそ、もうすぐ2才になる息子の口座も開設し、親子三代での投資を開始しました。この先クローバーさんとは半世紀以上のお付き合いになります。が、よろしくお願ひいたします。

吉田耕平



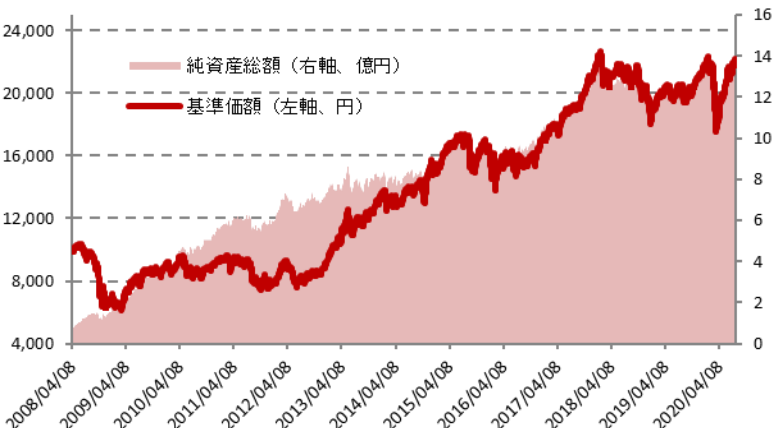
【7月の運用コメント】

日本の中小型株が不振でしたが、コムジェスト世界株式、同ヨーロッパ、同エマージングが大きく貢献し、前月比+3.14%の成績となりました。今後は、タイミングを見て、今後の伸長が見込める東南アジアを増やしていきたいと思っています。

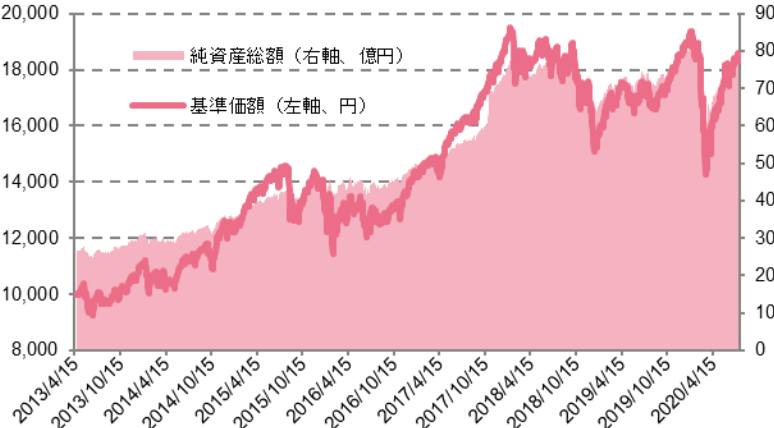
【7月の運用コメント】

日本の中小型株が不振でしたが、コムジェスト世界株式、同ヨーロッパが大きく貢献し、前月比+2.25%の成績となりました。今後は、タイミングを見て、今後の伸長が見込める東南アジア、またまだ出遅れ感のあるヨーロッパを増やしていきたいと思っています。

基準価額と純資産総額の推移



基準価額と純資産総額の推移



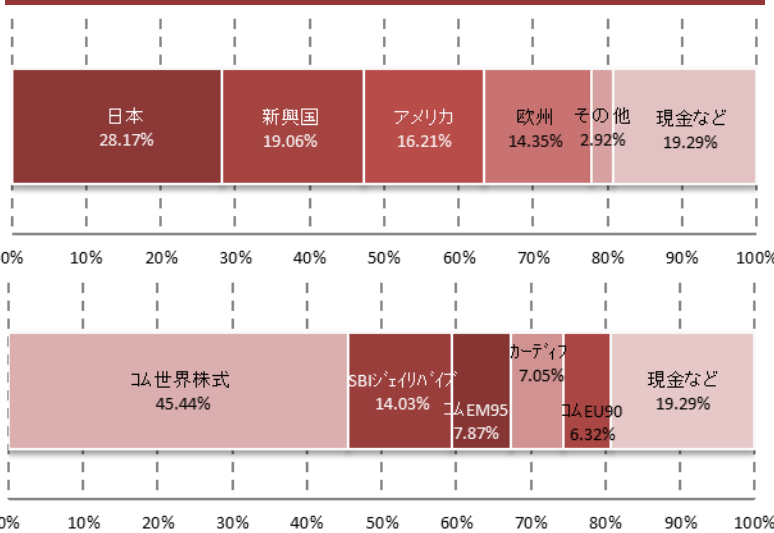
浪花おふくろファンド概況

基準価額	21,912円	信託期間	無期限
純資産総額	1,327百万円	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)	

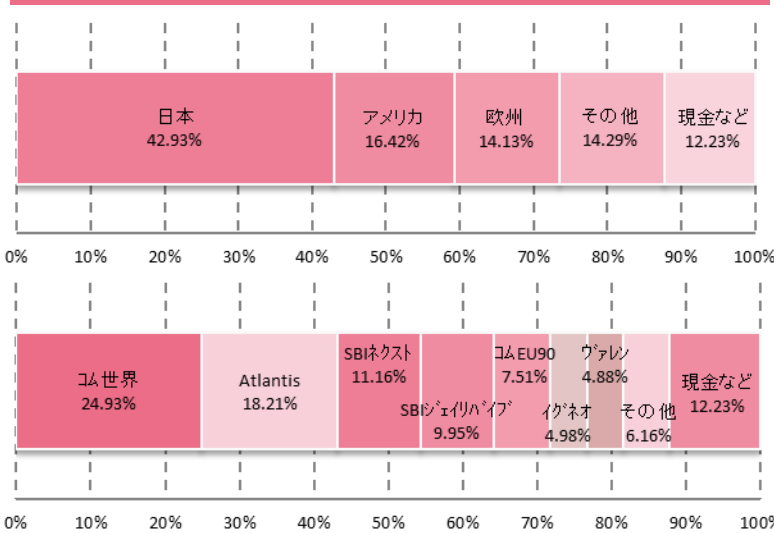
コドモファンド概況

基準価額	18,352円	信託期間	無期限
純資産総額	7,669百万円	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5本) (上段: 国別、下段: ファンド別)



資産構成比率 (組入ファンド全11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
3.14%	10.29%	1.59%	6.55%	14.34%	119.12%
				(複利年率)	(複利年率)
				(4.56%)	(6.57%)

期間別騰落率 (%)

1カ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
2.25%	10.68%	-0.99%	4.91%	12.89%	83.52%
				(複利年率)	(複利年率)
				(4.12%)	(8.67%)

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率0.99% (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1.65±0.27% (税込/概算)
---------------	--

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率1.10% (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±0.5% (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

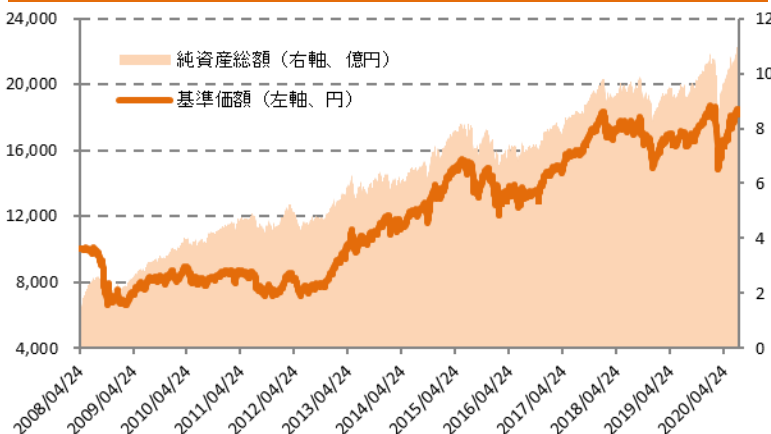
信託財産に関する租税、投資対象とする投資信託証券の売買に発生する売買委託手数料及びその手数料に対する消費税相当額等の費用、外貨建資産の保管等に要する費用は、お客さまの負担として、信託財産中から実費を負担します。

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】

日本の中小型株が不振でしたが、コムジェスト世界株式、同ヨーロッパが大きく貢献し、前月比+3.73%となりました。今後は、タイミングを見て、今後の伸長が見込める東南アジア、またまだ出遅れ感のあるヨーロッパを増やしていきたいと思っています。

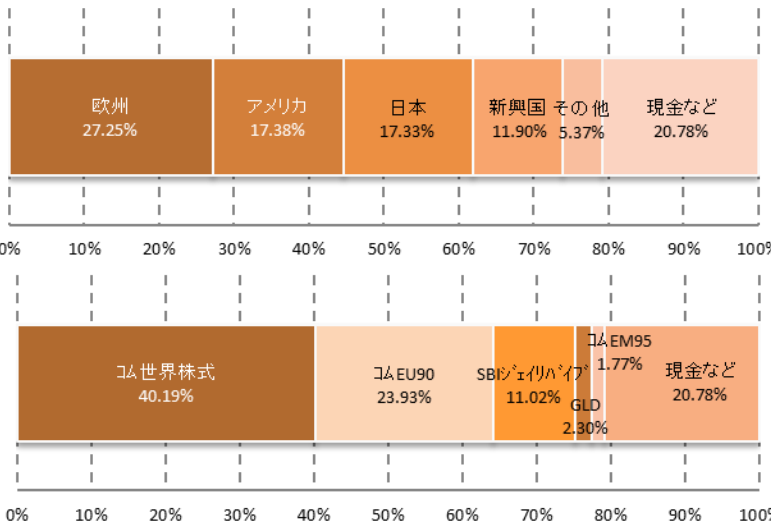
基準価額と純資産総額の推移



らくちんファンド概況

基準価額	18,322円	信託期間	無期限
純資産総額	1,083百万円	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5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
3.73%	10.04%	0.62%	7.03%	14.97%	83.22%
				(複利年率)	(複利年率)
				(4.76%)	(5.06%)

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率0.99%(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±0.27%(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0.11%(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。

【7月の運用コメント】

コムジェスト世界株式、同ヨーロッパ、同エマージングが大きく貢献し、前月比+5.32%となりました。今後は、タイミングを見て、今後の伸長が見込める東南アジアを増やしていきたいと思っています。

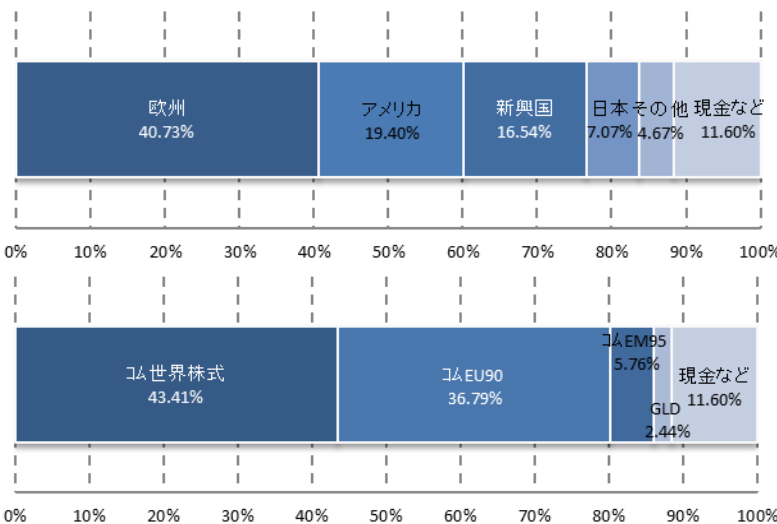
基準価額と純資産総額の推移



かいたくファンド概況

基準価額	23,017円	信託期間	無期限
純資産総額	793百万円	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
5.32%	12.39%	1.76%	9.17%	23.55%	130.17%
				(複利年率)	(複利年率)
				(7.30%)	(7.02%)

ファンドにかかわる費用

運用管理費用 (信託報酬)	年率0.77%(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±0.3%(税込/概算)
------------------	---



クローバー・フェイスブックから

2020年7月10日

★長期投資セミナー ライブ配信

『クローバー **秘** 投資政策セミナー』

& 夏夏コロナッツ交流会

実際に、月一回開催している投資政策委員会（前月の検証と現在の状況分析、今後のアクション決定）をそのままリアルに見せましよう！という企画の二回目。



初めに私（磯野）から、生で

前月の検証、月の初旬は前月から引き続き、コロナ禍で止まっ

ていた経済活動の再開で株価が

急激に上昇、中旬からは、金融

緩和、財政政策で支えている

中、コロナ感染の再拡大が見えてきてNY、日本市場は下落し始めました。それに対して、ナスダック、ヨーロッパ、エマージング

は比較的堅調と説明。

多根社長からは、今年、アメリカで見つけてきたアジア投資専門のファンド、また、保

険的な内容のスペインのファンドの紹介がありました。スペ

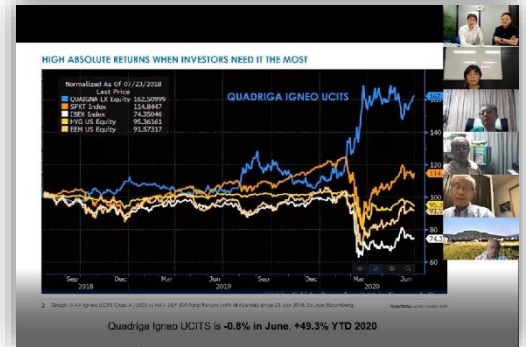
インのファンドは保険が効いて、今年の年初

来の利回りが+49.3%。心

強いですね。コモファンドに7月初めから組

み入れました。

Matthews Asia
【サンフランシスコのアジアン・ジャイアンツ】
Yu Zhang, CFA
Portfolio Manager
Matthews Asia



セミナー後は、「夏夏

コロナッツ交流会」と

して、コロナを怖がら

ず、ぶっ飛ばすように

「二人のアイランド」

の替え歌をみんなで熱

唱（「なつ、なつ、な

つ、なつ、コロナー

っ!）」となりました。

結構、歌うのは恥ずか

しいなと思ってました

が、盛り上がり、1時

間ほど会話が盛り上が

りました。

★デバ地下テイクアウトシリーズ★

高級お寿司も気軽にテイクアウト♡

銀座三越では、知床

鮭の親子寿司。日本

橋高島屋では、美登

利寿司の握りに舌つ

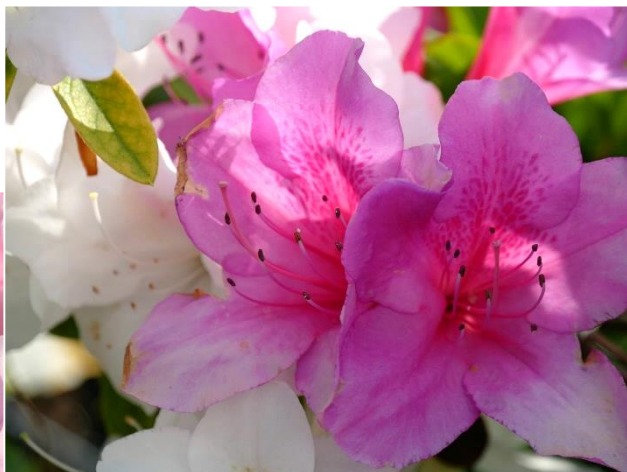
づみ!



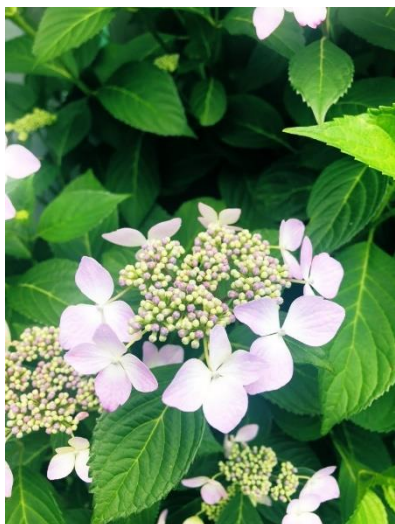
★最近のマイブーム

例年だとこの時期は高校野球観戦に明け暮れ、週末はどこかしらの球場に向き、こんがりと日焼けをしている頃ですが、今年に限っては真っ白なまま。唯一の楽しみをコロナに奪われてしまった私ですが、今のマイブームは、『散歩』と『和菓子』。和菓子は、もちろん、作る方ではなく食べる方です。（磯野さんなら作る方かもしれません）

緊急事態宣言中は不要不急の外出は控え、とにかく家で大人しくしていましたが、せめてもの気分転換にと散歩をするように。今まで通ったことがない道もどんどん進んでいると色々と発見がありました。



まずは色とりどりの花。4月はツツジ、6月はアジサイと、季節を感じられ窮屈な毎日の中の癒しでした。



そしてもうひとつは、街の小さな和菓子屋さんが多いこと。ざっと徒歩圏内に4件はあります。そのうち1件は特にお気に入りです。毎週のように通っていました。お団子1本65円からとリーズナブル！そしてお団子も柔らかくてモチモチ。写真は家からは少し遠いお店ですが、変わり種？のアマビエの和菓子。

甘いものを食べている間だけは幸せな気分になれる。インターネットで調べてみると他にも和菓子やさんがあるそうで、まだまだ開拓の余地がありそう。

まだまだこの混乱も収まりそうにありませんが、散歩は今後も継続し、秋には紅葉・冬には雪道の中を歩き、季節を感じながら心穏やかに過ごしていけたらと思っています。ただ、やはりマスクもせず堂々と歩いて、家族や友人と気兼ねなく会ったり食事をしたり…と普通の生活が恋しいです。まずは自分がコロナに罹らないこと・人に移さないことを忘れずに、日々過ごしていきたいと思えます。





『100年以上続く会社がなぜ日本に多い？ なぜ、コムジェストの世界株ファンドは日本企業に多く投資しているか』

9月11日(金)
18:30~20:00

京橋オフィスからのライブ配信セミナー

定員30名 無料
(交流会は
オンラインにて
行います)

ザック・スメルチャク 氏
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)



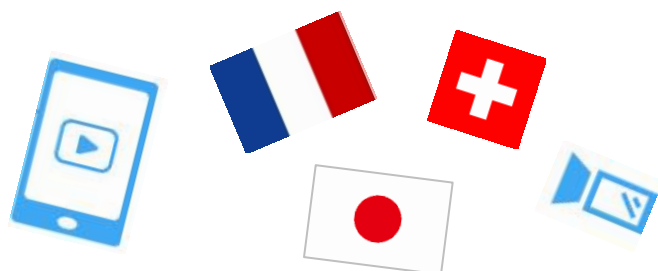
“クローバー^秘投資政策セミナー2020.9”

9月18日(金)
18:30~20:00

京橋オフィスからのライブ配信セミナー

定員30名 無料
(交流会は
オンラインにて
行います)

多根 幹雄(代表取締役社長)
磯野 昌彦(専務取締役)
樋口 恭信(チーフ・ストラテジスト)



🍀 Webで口座開設はじめました！ *弊社HPのトップ画面をご覧ください。



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

【投資信託財産の併合について】

この度、弊社が運用および販売しております、以下のファンドにつきまして併合の実施を予定しております。
なお、併合に伴い、各ファンドの信託約款の変更を次のとおり予定しております。この度の信託約款の変更は「重大な約款変更」となります。よって、これより法令に準じて約款変更を行ってまいります。

対象のお客様には後日詳細をお送りいたしますので、ご確認をお願いいたします。

《対象ファンド》

「コードファンド」(存続)	約款変更予定日: 2020年9月14日
「らくちんファンド」(消滅)	約款変更予定日: 2020年9月14日 併合予定日: 2020年9月28日
「かいたくファンド」(消滅)	約款変更予定日: 2020年10月12日 併合予定日: 2020年10月26日

詳細につきましては、Webサイト「ファンド併合に関する重大な約款変更の予定に関するお知らせ」をご参照ください。

【毎月つみたてスケジュール】

*らくちんファンドは併合予定によりお手続きできません

次回引落日は、 **9月7日(月)**
9月分金額変更・中止・再開締切日・・・**8月25日(火)**
10月分新規・口座変更締切日・・・**9月2日(水)**
*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