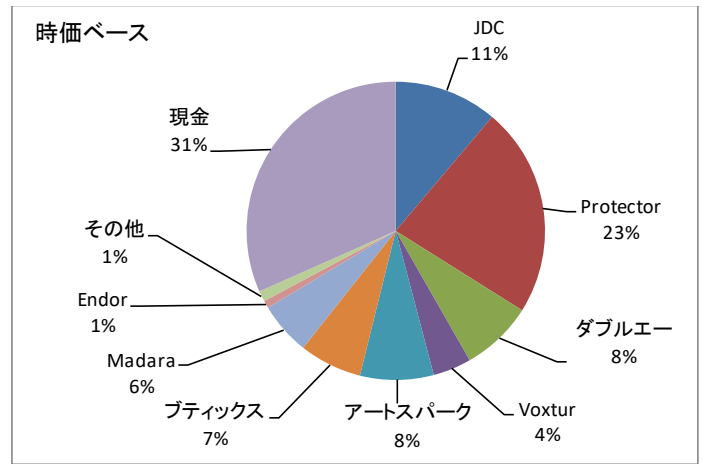
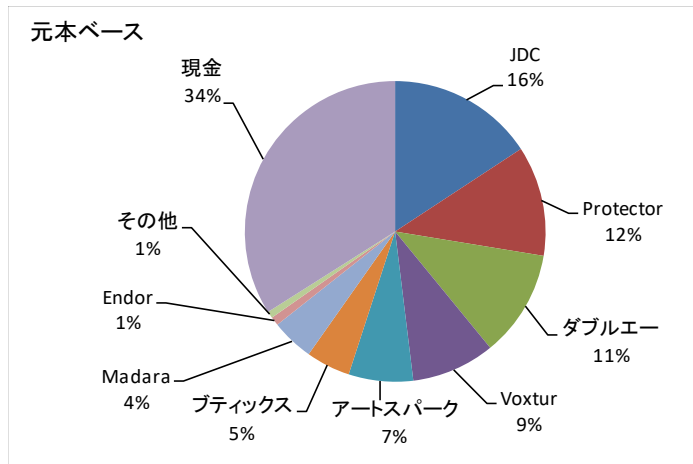
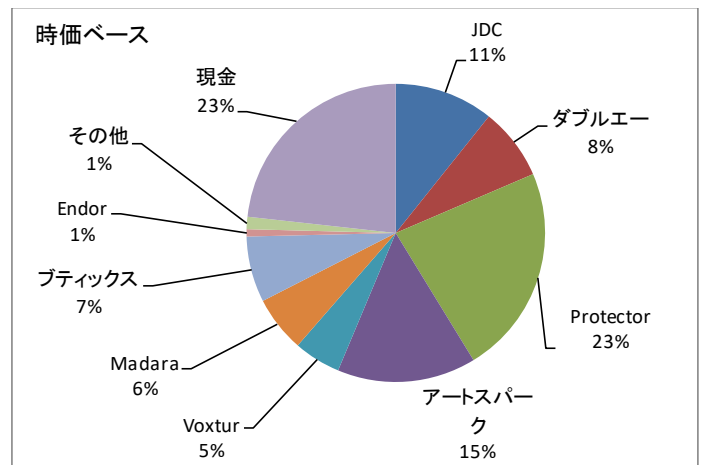
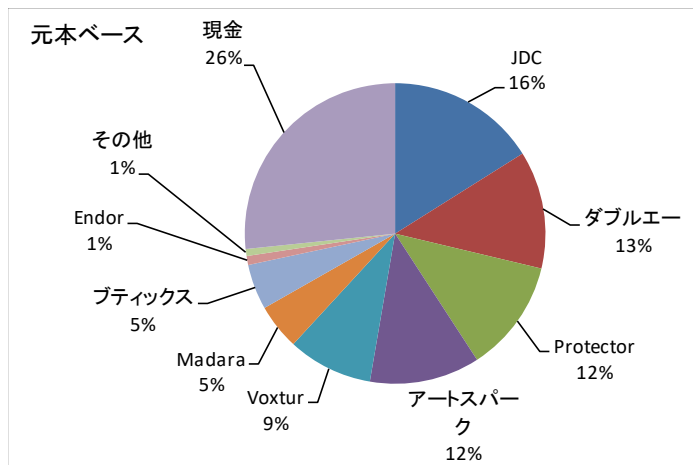


2022年6月末のポジション報告をお送りします。



比較のため、5月末のポートフォリオは以下の通りです。



保有銘柄詳細 (元本ベース順)

銘柄コード	会社名	事業	本社	取得単価	元本ベース比率	時価	時価ベース比率	3年後 価値 予想	対時価	年利 換算	6月の取引
	JDC	保険プラットフォームドイツ		25	16%	19	11%	62	234%	49%	
	Protector	損害保険	ノルウェー	51.87	12%	102.40	23%	135	32%	10%	
7683	ダブルエー	靴小売	日本	3,131	11%	2,481	8%	4,480	81%	22%	一部売却
	Voxtur Analytics	不動産テック	カナダ	1.34	9%	0.70	4%	3	386%	69%	
3663	アートスパーク	漫画作成ソフト	日本	505	7%	677	8%	772	14%	4%	一部売却
9272	ブティックス	展示会	日本	1,292	5%	2,134	7%	4,002	88%	23%	
	Madara	化粧品	ラトビア	17	5%	23	6%	24	4%	1%	一部売却
	Endor	ゲーム機器	ドイツ	16	1%	15	1%	28	84%	23%	
	その他				1%		1%				
	現金				34%		32%				

今月の取引

5月に引き続き、アートスパークと **Madara** を売却していきました。売却理由については先月のレポートをご覧ください。6月8日に発表されたラトビアの5月のインフレ率は **16.9%** となかなか強烈な数字でした。ラトビアは小国だからか、2008年にも大きくインフレ率が動きました。比較すると、日本の物価が安定していることが分かります。**Madara** はラトビアはじめ欧州で化粧品を売っていますから、ここまで急速にインフレが進んで電力・ガス・食料品など生活必需品が値上がりしてしまうと、化粧品を買う余裕は少なくなっているでしょう。年率15%以上で給料が上がる人はなかなかいませんからね。

インフレ率 (ラトビア)



インフレ率 (日本)



基本を大事に

インフレ、コロナ、世界的な政情不安など、いつにも増して先行きが不透明です。実感として、コロナ禍前の2019年後半から3年ほど投資が上手くかみ合っていない。ボタンの掛け違えが続いて、後手後手に回ってしまっている感覚があります。海外株式、オプション、現金比率を下げる、コモディティなど色々やってみた結論としては、「前にやったことは悪くない」という味気ない結論です。3年かかってそれかよ、という感じではあるのですが、尊敬するプログラマーの梅原さんの言葉として、「色々やってみた結果として、元にいた場所に戻ってきたとしても、それは挑戦した分だけ豊かな文脈がある。見た目上は同じであっても、視座が上がっているので中身は同じではない。」という勇気付けられるものがありました。

<https://www.youtube.com/watch?v=d1rzphu-Jp4> (53:00 より)

マーケットは効率的？

「CFA 協会リサーチ・チャレンジ」という大学生向け企業分析大会があります。過去5年ほどボランティアとしてお手伝いしてまして、今年は東京大学に大会概要を説明する機会がありました。質疑応答の時間に経済学部生から、「市場は効率的と言われていてすべての情報が織り込まれているというが、どうして超過リターンを得ることができるのか？」という質問を頂きました。おそらくこの方は株式投資、特に個別株投資を自分でやったことがないでしょう。下図は、アーツパークの株価推移です。2009年から2012まで株価1/10以下になり、2017まで株価20倍。2020まで再度株価1/10近く下落し、そこから2年で10倍以上。果たして企業の本質価値が3~4年ごとに1/10になったり10倍になったりするのでしょうか？ベンチャーならいざ知らず、上場しているような企業では可能性が低いと思います。おそらく正しい本質価値はこの株価の振れ幅の間にあり、市場価格との差があるからこそ個別株投資家の出番があるのです。パフェットさんが、「大学では効率市場仮説として学生に市場価格と企業価値の差を考えても仕方ないと教えてくれて、自分にとっては競争相手が減って有難い」と言っていました。それを実感する出来事でした。価格≠価値ということを理解するためにも、個別株投資をお勧めします。



質問コーナー&オンライン説明会

6月末なので、半期に一度のオンライン説明会を開催しようと思います。投資関連のことで何でも意見交換できれば嬉しいです。ご都合よければご参加ください。

日本時間 7月9日(土) 午後9-10時 <https://meet.google.com/kvx-khsg-oxn>

長友 2022年7月1日@トロント

月次リターン(税引前)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年次
2014(概算)													23%
2015(概算)													19%
2016	0.0%	0.0%	1.0%	-0.4%	1.5%	4.1%	1.1%	-2.7%	1.3%	4.9%	6.7%	6.3%	26%
2017	-2.8%	2.9%	13.5%	-9.6%	-1.6%	5.6%	1.7%	9.5%	11.0%	2.2%	11.5%	-2.9%	46%
2018	16.0%	-10.7%	3.5%	0.8%	-1.3%	-0.3%	1.5%	7.0%	5.5%	-6.3%	3.7%	-10.0%	6%
2019	5.9%	6.7%	-1.9%	1.7%	1.2%	0.6%	5.8%	0.6%	0.8%	7.7%	3.4%	5.9%	45%
2020	0.0%	-5.8%	-10.6%	7.9%	3.3%	4.5%	-3.0%	5.8%	2.9%	3.2%	2.9%	0.5%	11%
2021	4.2%	5.5%	9.5%	6.2%	-0.7%	0.6%	2.1%	-0.4%	-1.9%	10.9%	-11.6%	2.5%	28%
2022	-11.9%	-2.5%	7.7%	-0.9%	-5.2%	-3.2%							-16%

年次リターン(税引前)

	ポートフォリオ	配当込TOPIX	TOPIX	配当込SP500	SP500
2014(概算)	23%	10%	8%	14%	11%
2015(概算)	19%	12%	10%	1%	-1%
2016	26%	0%	-2%	12%	10%
2017	46%	22%	20%	22%	19%
2018	6%	-16%	-18%	-4%	-6%
2019	45%	18%	15%	32%	29%
2020	11%	7%	5%	18%	16%
2021	28%	13%	10%	29%	27%
2022	-16%		-5%		-21%
累計	395%	82%	45%	201%	105%
年率換算	21%	8%	5%	15%	9%
過去3年(年率)	27%	13%	10%	26%	24%
過去5年(年率)	26%	8%	6%	18%	16%

税引前基準価額推移(Dec. 2013 = 100)

