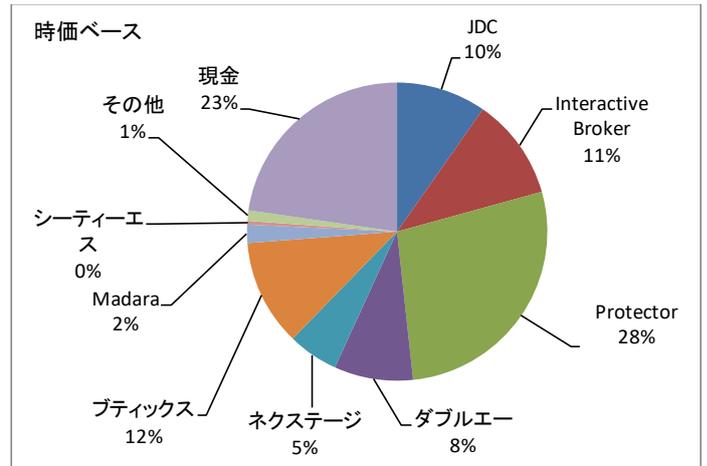
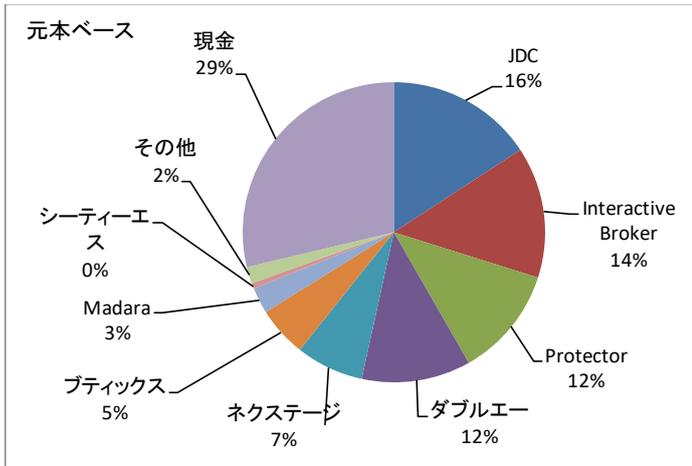
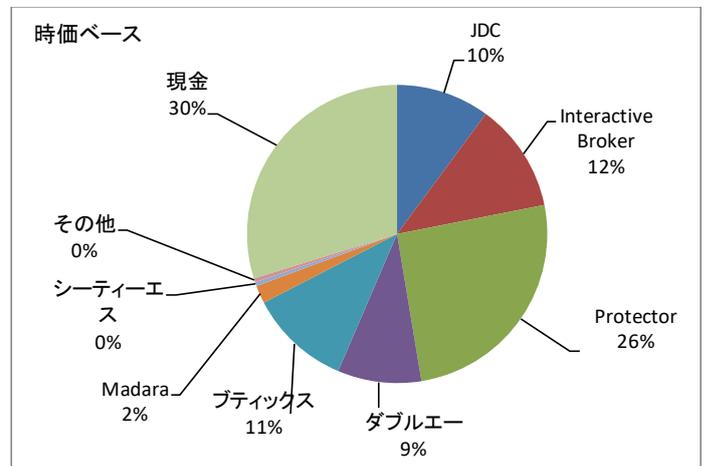
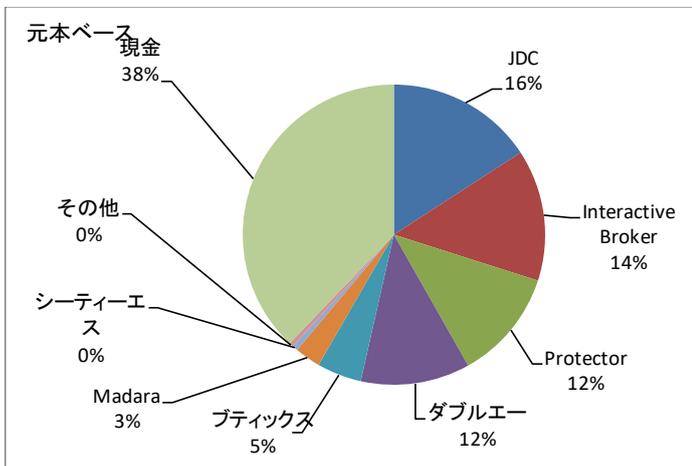


2023年4月末のポジション報告をお送りします。



比較のため、3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	今月の取引
	JDC	保険プラットフォーム	ドイツ	25	16%	18	10%	28	55%	16%	新規購入 追加購入
	Interactive Broker	オンライン証券	アメリカ	78	14%	78	11%	190	144%	35%	
	Protector	損害保険	ノルウェー	51.87	12%	155.00	28%	242	56%	16%	
7683	ダブルイー	靴小売	日本	3,173	12%	3,120	9%	5,234	68%	19%	
3186	ネクステージ	中古車販売	日本	2,434	7%	2,453	5%	5,307	116%	29%	
9272	ブティックス	展示会	日本	1,391	5%	4,005	12%	7,378	84%	23%	
	Madara	化粧品	ラトビア	21	3%	18	2%	18	1%	0%	
4345	シーティーエス	建設IT	日本	814	1%	788	0%	1,257	60%	17%	
	その他				0%		0%				
	現金				30%		23%				

新規購入 ネクステージ（中古車販売、本社：名古屋）

ネクステージは1998年に名古屋で創業した中古車販売店です。創業者の広田さんは4人兄弟の末っ子として1973年に日雇い労働者の多い貧しい地区である大阪府西成区生まれますが、両親の離婚で7歳のときに愛知県に引っ越します。定時制高校を中退して転々とするなか、ガス給湯機器販売会社で人の何倍も訪問先を回る戦略で3か月でトップセールスになります。中古車販売店に転職を希望したそうですが、当時の自動車販売業は人気職種で、高校中退という学歴では就職できず。それでも自動車関係の仕事がしたくて創業したそうです。まさに叩き上げ。ジャパニーズドリームではないでしょうか。

中古車販売店は、中古車在庫を店頭に並べるため資金繰りが悪く、高成長が難しい業態です。当初はボルボやスバルなど人気車種に在庫を絞ったニッチ戦略で展開。一つ目の転機となったのは2013年、中古車販売専門としては日本で初めて株式上場します。中古車関連企業としては、ガリバーが2000年に株式上場していますが、彼らは当時、中古車買取という別事業が主力でした。ネクステージは株式発行して資金調達して積極的な出店戦略を続けます。業界の方に話を聞くと、ステータスが低いと思っていた中古車販売業として上場できるということ、株式市場からの調達で成長を加速させるという2つの点でインパクトがあったそうです。

私が二つ目の転機だと思っているのは、経営陣の強化によるマニュアル化推進です。多店舗展開を成功させるには、業務の標準化が欠かせません。まず、2015年に無印良品を再建した松井忠三さんを社外取締役を迎えます。無印良品はMUJIGRAMと呼ばれる、バイトの方でもこれを見れば店舗業務ができるというマニュアルに定評があります。さらに2016年、中古車販売店の競合あるビッグモーターで実施的に#2であった浜脇さん副社長して迎えます。浜脇さんはビッグモーターでマニュアル化に取り組んでいた途上、オーナー社長の方針転換に嫌気が指したそうです。一方の広田さん、社内の反対勢力を抑えて、浜脇さんがやりやすい環境を整えたそうです。創業社長して抜群の実績を残しながら、一方は自分に足りない部分を客観的に謙虚に判断して他人の力を借りることができる。実績を見るに、バランス感覚の優れた稀有な経営者だと思っています。

2022年1月に発表された中期経営計画（[リンク](#)）によれば、2030年に売上高1兆円、営業利益率9%を目指しています。達成できると当期利益は600億円。PER15倍で時価総額1兆円が見えてくるかもしれません。現在の時価総額は2000億円。数千億の時価総額から5倍以上に値上がりする余地がある、数少ない日本企業の一つではないでしょうか。年間600万台以上が取引されている日本の中古車業界。ネクステージは今年販売台数トップになる予定ですが、それでも15万台でシェア2.5%程度。シェア拡大する余地は大きいと期待しています。

Small if beautiful - 10倍株を探して

投資家として達成したいことの一つに、100倍株があります。シンプルに、株価が100倍になるということです。100倍となると正直どこを探して良いか良く分からないので、まずは10倍株から始めようと思っていたところ、タイムリーにJenga Investment Partnersから2012-2022年の10年間で10倍株をまとめたレポートが発表されました（[リンク](#)）。

レポートの中で、一番大事なかなと思ったのが、次の表です。要するに、時価総額小さい会社の方が、10倍株が見つかる可能性が高いですよ、ということです。Nano capと言われる時価総額50億円以下の企業は、母集団の46.5%、

10倍株集団の63%を占めていました。逆に時価総額1兆円を超える大型株は母集団の2.1%、10倍株集団の0.7%しかない。企業は成長すればするほど成長率の維持が難しくなります。時価総額300億円以下に絞って探すべきだと、改めて思った次第です。多くの機関投資家は小型株ファンドと銘打っていても、300億円以上の時価総額で探しています。会社が小さすぎると投資できないので、仕方ないのです。例えば1000億円のファンドがあったとして、30銘柄で運用するとすると、1銘柄30億円投資する必要があります。時価総額300億円の企業の10%を保有しなくてはならず、現実的ではありません。保有比率5%以下にしようとする場合がほとんどです。10倍株、100倍株という珍獣を捕まえようと思ったら、生息地に向くべきです。もっと超小型株の調査に時間を使いたいなど思った次第です。

Size caps	Market cap (2012)	Number of outperformers	% subset group	% universe
Nano caps	< \$50 million	589	63.0%	46.5%
Micro caps	\$50 million - \$300 million	221	23.6%	26.3%
Small caps	\$ 300 million to \$2 billion	97	10.4%	18.9%
Mid caps	\$2 billion to \$ 10 billion	21	2.2%	6.2%
Large caps	> \$10 billion	7	0.7%	2.1%

買い物リスト

先日、買った銘柄を事後報告されるのも良いが、そもそもの銘柄がいくらになったら買い時かを知りたいというリクエストを頂きました。毎月1銘柄ほど日本の優良銘柄を紹介して、3年後の目標株価とともにシェアしたいなと思います。皆様に有益なレポートにしていきたいので、リクエストがあれば教えてください。

紹介	株価 紹介時	株価 04/28	時価総額 10億	創業 年	社長	生年	年齢	保有 比率	3年後適正株価 上幅	事業内容			
7683 ダブルエー	2020年09月	3,370	3,120	15	2002	21	肖俊偉	1972	51	66%	5,184	66%	靴小売り
9272 ブティックス	2020年10月	856	4,005	20	2006	17	新村祐三	1966	57	54%	5,650	41%	介護M&A
4345 C T S	2022年07月	820	788	34	1972	51	横島泰蔵	1960	63	38%	1,257	59%	建設IT
6086 シンメンテ	2022年08月	1,384	1,292	14	1999	24	内藤秀雄	1943	80	22%	2,276	76%	飲食店メンテナンス
4489 ベイロール	2022年09月	703	708	13	1989	34	湯浅哲哉	1958	65	4%	1,516	114%	給与計算アウトソーシング
Interactive Brokers	2022年10月	80	78	4,400	1978	45					160	106%	オンライン証券
3186 ネクステージ	2023年04月	2,453	2,453	198	1998	25	広田靖治	1973	50	37%	5,313	117%	中古車販売

質問コーナー&オンライン説明会

毎月一方的にレポートをお送りしていますが、何か質問があればメールしてください。次の月次レポートまでには回答します。また、半期に1度、6・12月末にオンライン説明会を開催しようと思います。投資関連のことでなくて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。

長友 2023年4月29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%	1.7%	1.7%	-5.0%	9.9%	-3.6%	-0.7%	-13%
2023	5.5%	3.2%	-1.3%	3.8%									12%

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	-13%	-3%	-4%	-18%	-19%
2023	12%		9%		8%
累計	472%	78%	59%	147%	125%
年率換算	21%	7%	5%	11%	9%
過去3年(年率)	7%	13%	3%	26%	6%
過去5年(年率)	14%	8%	1%	18%	8%

税引前基準価額推移(Dec. 2013 = 100)

