



## Voxtur Analytics (全部売却、損失-68%)



投資金額の7割近くを失ってしまうという、過去最大の失敗になりました。

- 2022年3月 投資ブログで存在を知る。既存の所有権移転保険を代替する商品は面白いと思うが、新規事業なので企業価値が算出できないと感じる。
- 2022年4月 アメリカ政府住宅機関が代替商品を認めると発表。市場に浸透するか決まったわけではありませんが、このニュースで株価急騰。元々興味を持っていたので「しまった！」と買い急ぐ。買値は1.15～1.65の間で平均1.33（最高値でも買ってしまったかもしれません。。）
- 2022年10月 商品が認められることと、収益貢献は別問題。この会社は成長優先で新株発行しての買収を繰り返してきたのですが、その傾向は止まらず。期待が剥落して株価下落。元々企業価値が算出できていないため、自信をもって株価下落に耐えられません。10月に0.46で売却開始。11月までに平均0.4でほぼすべて売却。
- 2023年1月 少しだけ残していたポジションも、見ていると気持ち悪くなるから0.27で1月4日に売却。月中旬に経営陣が株式取得するなど良いニュースが続き、0.4まで回復して1月終了。

悪い投資例の全部乗せって感じですね。。このような失敗の背景としては、2022年2月のウクライナ侵攻で経済見通しへの自信がなくなっていました。すると普段のように3-5年の中期展望に基づいて投資することが難しくなり、短期的に爆発的需要ありそうな新サービスに目が行ってしまうのが私の悪い癖です。コロナ禍のときも同じ。原油需要が急減して貯蔵施設が足りないからタンカー投資だ！と火事場泥棒的な短期発想で投資しては、ことごとくやられています。ちなみに、タンカーとVoxturはともに同じ投資ブログで知りました。投資スタイルが違うということで、まずは当ブログを読むのを止めます。この投資で唯一よかった点は、株価下落しても買い増しをして傷を広げなかった点です。ナンピン買いというのですが、買い増しているうちに徐々に自分の間違いが認められなくなる心理バイアスがかかる可能性（サンクコストバイアス）があるので、お気を付けください。偉そうに言っていますが、そもそもこんな会社を買わないことが一番です！！

### 花を切って、雑草に水をやることなかれ

ピーター・リンチは、フィデリティという大手運用会社で1977-90に活躍したファンドマネージャーです。彼の相場格言に、「花を切って、雑草に水をやることなかれ」があります。花とはうまく行っている投資先。雑草はうまく行っていない投資先のことです。複数の会社に投資していると、会社の事業結果や株価の動きに差が出てきま

す。A社は株価2倍になって、B社は株価1/2になっていたら、どうしますか？多くの人は、A社を一部利益確定して、下がっているB社を買い増してしまいます。しかし、実際には本当に優れた一握りの会社のみが成長を続けていきます。長期投資の成功は、これら一握りの会社の成長をどれほど享受できるかにかかっているのだと思います。私のポートフォリオでいえば、Protectorの価値が1/3近くになっており、一般的な感覚ではバランスが悪いです。しかし、Protectorの決算内容を見ていると、実はドンドン中身がよくなっていますし、結果的に本質価値評価も切りあがっていきます。2020年7月に44クローネで購入してから、配当も含めれば株価が4倍近くになりましたが、まだまだ上値余地がありそうです。このような会社を、ポートフォリオバランスが悪いからという理由で売却すべきなのでしょうか？実は、2021年下旬から2022年初旬にかけて、Beenosなど他のポジションで大きく損失確定したためにポートフォリオバランスが崩れたと感じて、Protectorを110クローネあたりで1/3売却してしまいました。これは大きな間違いだったかと再認識しています。投資をしていない人と話して感じるのは、会社をひとくくりに考えているということです。一人ひとりに個性があるように、会社も千差万別です。業績が良い会社は、良くなる理由があります。人間で置き換える、よい成績や業績を残している個人には、運の要素もあるでしょうが、やはり日常生活や努力の裏打ちがあるはずで、だから、今後も続く可能性が高いと考えられます。会社も同じことです。良い会社は今後もよい可能性が高い。ブティックスやProtectorという成功した投資事例から、相場格言をかみしめています。一つの投資先が大きくなることで、ポートフォリオ全体の価格変動が大きくなることも事実です。それを嫌って、私の勤める運用会社では、最大ポジションは7%までと決まっています。このルールに従うと、一番成功している会社の株式を、値上がりするたびに売却していくことになります。そのキャッシュは、必然的に2番手以下の企業に再投資されます。これこそまさに、「花を切って、雑草に水をやる」でしょう。

## 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 02/02	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	2,815	13	2002	21	肖俊偉	1972	51	66%	5,027	79%	靴小売り
9272	ブティックス	2020年10月	856	3,895	20	2006	17	新村祐三	1966	57	54%	4,600	18%	介護M&A
4345	C T S	2022年07月	820	831	36	1972	51	横島泰蔵	1960	63	38%	1,504	81%	建設IT
6086	シンメンテ	2022年08月	1,384	1,392	42	1999	24	内藤秀雄	1943	80	22%	2,700	94%	飲食店メンテナンス
4489	ペイロール	2022年09月	703	739	75	1989	34	湯浅哲哉	1958	65	4%	1,622	120%	給与計算アウトソーシング
	Interactive Brokers	2022年10月	80.15	80.94	34	1978	45					160	98%	オンラインブローカー

## 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。

日本帰国中はバタバタしていて、12月末の説明会を開催できていません。日本時間2月11日（土）午後8時から開催しようと思いますので、ご都合よければ出席してください。

<https://meet.google.com/gwn-chbp-bqj>

長友 2023年2月3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%												6%

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%		-4%		-19%
2023	6%		4%		6%
累計	440%	82%	53%	201%	121%
年率換算	20%	8%	5%	15%	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)

