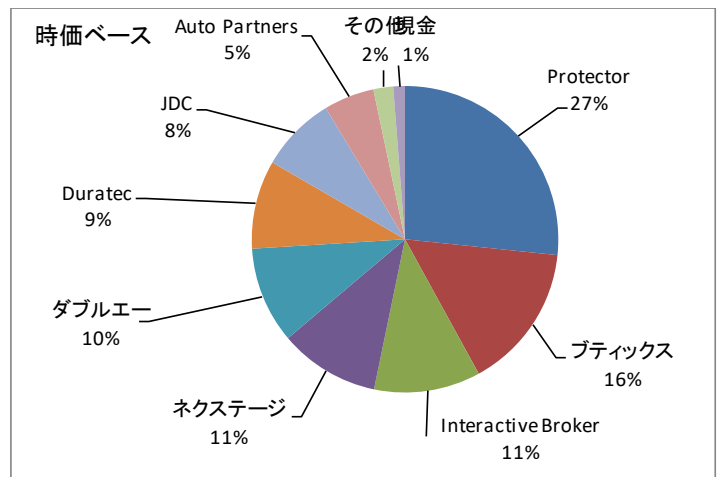
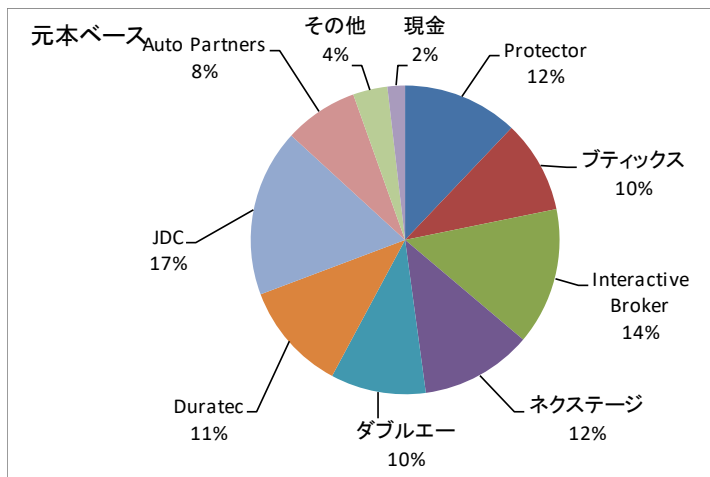
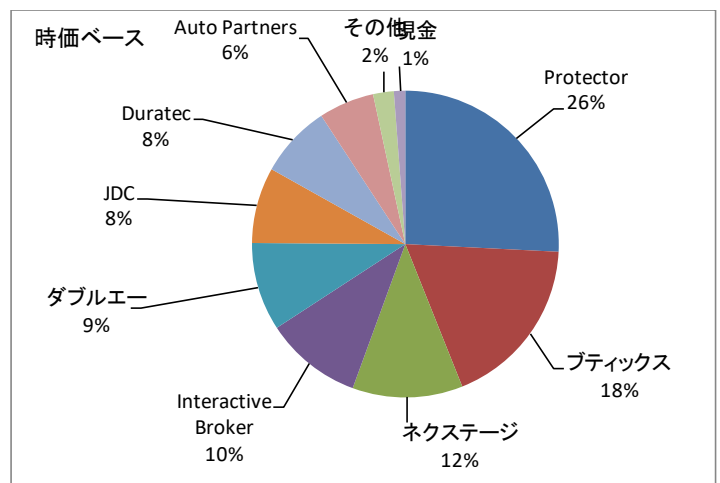
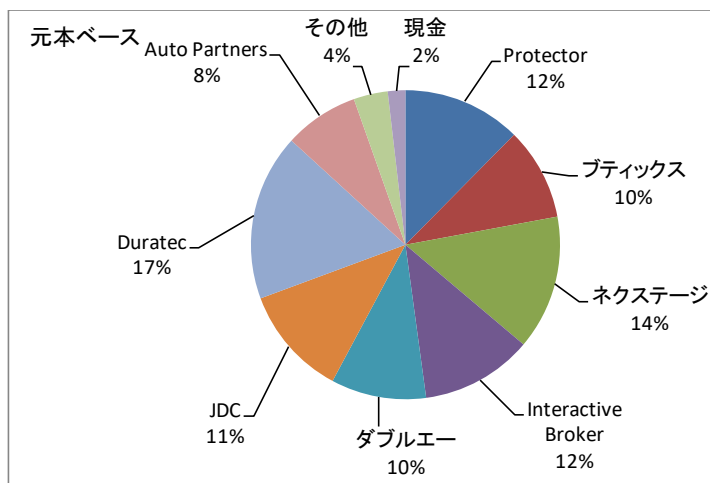


2023年8月末のポジション報告をお送りします。



比較のため、7月末のポートフォリオは以下の通りです。

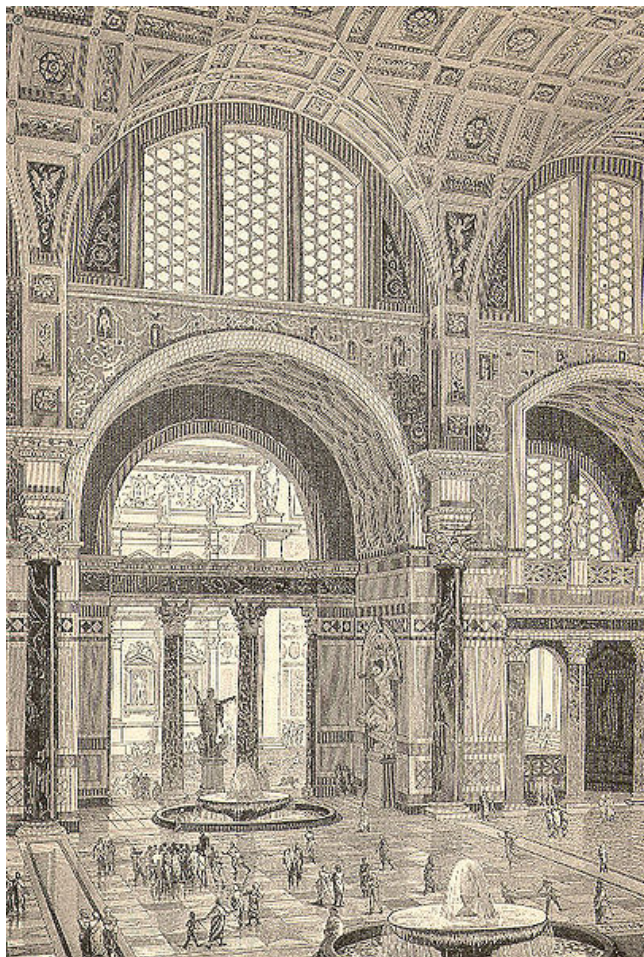


保有銘柄詳細 (時価ベース順)

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	投資収益	3年後 価値 予想	対時価	年利 換算	今月の取引
Protector	損害保険	ノルウェー	52	12%	170	27%	229%	253	48%	14%	
ブティックス	展示会	日本	1,023	10%	2,410	15%	136%	4,097	70%	19%	
Interactive Broker	オンライン証券	アメリカ	78	14%	91	11%	17%	153	68%	19%	
ネクステージ	中古車販売	日本	2,438	12%	3,280	11%	35%	6,197	89%	24%	
ダブルエー	靴小売	日本	1,612	10%	2,453	10%	52%	3,554	45%	13%	
Duratec	インフラ補修	オーストラリア	1.15	11%	1.40	9%	22%	2.65	89%	24%	
JDC	保険プラットフォーム	ドイツ	25	18%	17	8%	-32%	36	110%	28%	
Auto Partners	自動車部品卸売り	ポーランド	19	8%	20	5%	3%	22	12%	4%	
その他				4%		2%					
現金				2%		1%					

ローマの凄さ

8月上旬、ローマに行ってきました。大学2年生に続いて人生2回目です。前回以上に、ローマの凄さを再認識しました。分かりやすいところで行くと、コロシウム。西暦80年に完成。2000年前……。猛獣と人間を戦わせる場所だと思っていたら、実は水を張って模擬海戦を行うことまでできたそうです。そのための水を供給・排出するために、上下水道も完備。これは今も利用されているそうです。耐用年数2000年と聞いて、どれだけ建設技術が高かったことか。溜息しか出ません。同じころに日本はどんな様子だったのかなと言うと、239年に卑弥呼が魏に使節を送ったとありました。稲作が広まってきたころでしょうか。



さらに216年完成のカラカラ浴場は、遺跡だけでも巨大ですが、VRゴーグルを借りると当時の様子が左のように立体的に再現されます。その大きさを語る。長さ225m、幅185m、高さ40m。アーチを利用した内装や床がタイル張りである点から、似ているのは立派なモスクかな。サウナやジムを完備していたり、浴場の外には図書館があったり。最近のスーパー銭湯も比較になりません。入浴料も安価で、一般大衆向けのものであったようです。脱衣場もあるのですが、よい衣類は盗まれるため、金持ちは見張りの奴隷を連れて来ていたという人間臭いエピソードも面白い。建築物だけでも衝撃ですが、大量の水やお湯を沸かすための燃料はどのように供給していたのか。日本で卑弥呼が祈祷していたころにローマ大衆がカラカラ浴場でのんびりお湯に浸かっているというギャップがたまりません。

素朴な疑問は、なぜローマはこれほど強大になれたのか？塩野七生さんの著書、『ローマ人の物語』シリーズも主題はここだと思います。コテンラジオというポッドキャストのローマシリーズもお勧めです ([リンク](#))。

私が理解した要点は、以下の3つです。

(1) ローマ人は謙虚で、優秀な外部リソースを利用することができた。例えば他国を侵略したときに、皆殺しにするのではなく、ローマ市民権を与えて優秀な人に活躍してもらった。その一例として、初期の王様の一人は、ローマ人ではなく、建設技術に優れるエトルリア人だったそうです。純潔を重んじたアテネやスパルタなどギリシア諸国に比べて、人材登用に強みがあったようです。中国の唐やイギリス、アメリカなど広範囲かつ長期間にわたって覇権を維持できた国は、すべて外人登用する共通点がありそうです。

(2) 民主的なシステム。ローマは紀元前500年から共和制に移行し、リーダーとして1年任期の執政官を2名選出する仕組みをとっていたそうです。2500年前ですよ！血統重視の天皇や、力重視の封建的な制度が長い日本史

を勉強した身からすると、これまた衝撃です。1年という短期間では結果を出せないこともあるという欠点もありながら、その時々ニーズに応じたリーダーを輩出できる柔軟なシステムの強さを感じます。

(3) これが一番真似できないかもしれません。ローマ人は、仮に遠征に失敗した軍に対しても責めることをせず、ベストを尽くしたことを称賛したそうです。そして、負けた理由を個人ではなく仕組みに求めたと。こんなこと、現代でもほとんどの組織で出来てませんよね。

これらの強みのお陰で、例えばカルタゴのハンニバルのように個人レベルでローマの武将を圧倒する人が出ても、絶え間なく人材を輩出でき、数十年単位でみると仕組の力でローマが勝ってしまう歴史が続きます。ローマよ、どれだけ優れていたんだ。どのような教育を施していたのかなど、興味は尽きません。まさに西洋文化や、民主制を採用している現代社会の礎です。これほど優れて栄華を極めたローマがどのように崩壊していくのかもまた、じっくりと理解したいです。

投資への応用としては、経営者やスーパーセールスマン個人の力で勝っている会社ではなく、組織や仕組の力で長期間に渡って勝っていける会社を見つけたいものです。創業者は優秀ですから、つつい自分の力に頼ってしまって、仕組に意思決定をゆだねることを躊躇してしまうものです。キーエンスの滝崎さんのような稀有な例を探して長期保有したいものです。

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。

長友 2023年8月31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%	3.5%	14.5%	6.4%	-3.2%					36%

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	36%		23%		17%
累計	598%	78%	80%	147%	144%
年率換算	22%	7%	6%	11%	10%
過去3年(年率)	7%	6%	3%	8%	6%
過去5年(年率)	14%	3%	1%	9%	8%

税引前基準価額推移(Dec. 2013 = 100)

