

2020年まるのん投資方針

1. 投資対象と適用範囲

まるのん PF として公開する運用における投資対象は、**日本国内の上場株式を投資対象**とする。株価の目先の騰落に捉われず、**永きに渡りその会社へ寄り添いたいと感じられる会社**を軸に選定する。どこかにオリジナリティが光り、日々の事業活動を着実に積み上げることで、定量的な安定成長と定性的な価値をより増大させ、「**保有しているという喜び**」を実感できる会社を保有する。

なお、図 1 の通り、「まるのん PF」以外の「株主優待 PF」や「短期投機 PF」や日本株式以外の各資産については、当該投資方針の適用外とし、内容については、一切非公開とする。

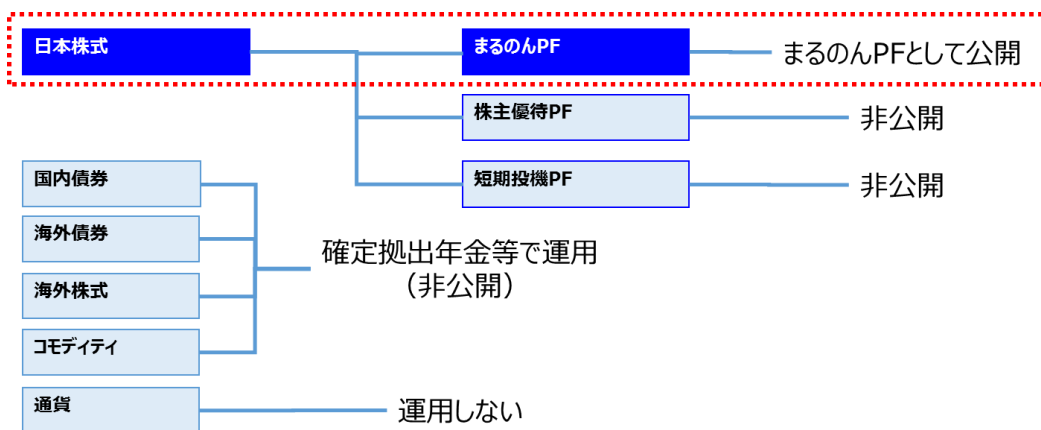


図 1 投資方針の適用範囲

2. 投資判断のスタンス

投資判断は、**株価ではなく自らが感じる価値に基づき判断**を行う。自らが感じられる価値は、財務数値に係る定量的な側面と、組織運営全般に係る定性的な側面との両面のバランスを考慮したものとし、それが時価として納得感のあるものであり、その**納得感が続く限りにおいて株主として会社へ寄り添い応援するスタンス**で向き合うものとする。そのプロセスでは、短期的業績の凹凸や目先のイベント(材料)及びその影響による株価の乱高下には鈍感となり、対象比較からの優劣に惑わされずに自らの言動に一貫性をもった冷静な対応をとることとする。

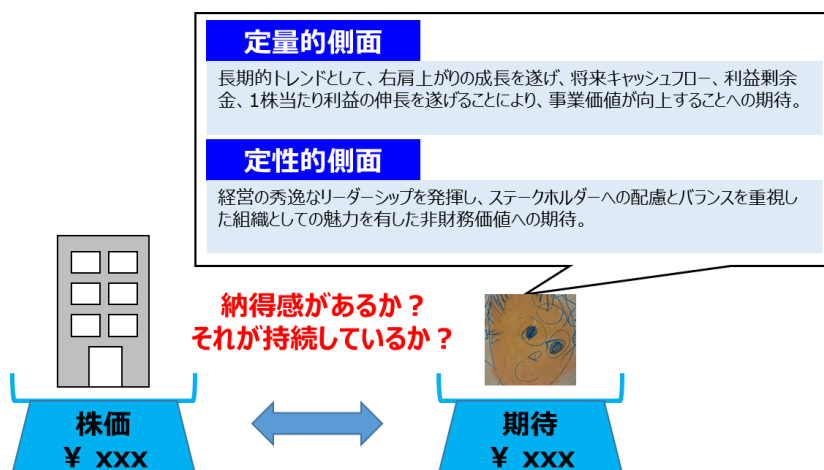


図 2 投資判断のスタンス

3. 投資対象選定プロセス

各社に対して**6つの評価観点に基づき精査**を行った上で、総合評価判断を下し各社の俯瞰を行う。加えて、各社の3-5年後を想定した将来EPSとPERを基に目標株価の概算を算出し、現状時価とのGAPを認識することとする。その際には、保有銘柄に留まらずに監視銘柄に対してもこれらのレーティングを行うことで、**保有銘柄と監視銘柄の鮮度を保つ努力**を継続する。しかしながら評価項目並びに目標株価GAPの評価はあくまで俯瞰のためのツールであり、実際にはポートフォリオの概況や外部環境等も踏まえ、**会社の特性等を踏まえて常にベストな布陣だと思えるポートフォリオ形成**を目指す。

表1 会社への評価観点

評価観点	主な確認項目
① 組織力	経営者資質／プレゼン力／リーダーシップ／IR 姿勢／従業員モチベーションなど会社内面のポテンシャル
② 成長性	成長シナリオ根拠／想定 CAGR／テーマ性（PEST 分析）／マーケット・競合環境
③ 安定性	スイッチングコスト／不況耐性／ストック性／過去業績実績／顧客層／代替手段
④ 割安性	資産評価（PBR）／利益評価（PER）／目標株価 GAP／PRG レシオ ※過去比較含む
⑤ 安全性	CF 推移／自己資本比率／財務各種レシオ
⑥ 還元性	DOE／資本政策／IR 活動／株主優待

4. ポートフォリオ構築方針

投資対象選定プロセスにて抽出した銘柄群を基に、**業種の偏重や外部環境変化の影響相関度合いも踏まえて銘柄構成**を行う。その際には、「成長性重視の銘柄」と「安全性重視の銘柄」のバランスを確保することを従来通り考慮するが、運用利回り目標を変更することに伴い、後者をより重視することとする。また、**ポートフォリオ全体の PER 水準を基に定めた現金比率の水準感**を鑑みて、状況に応じた現金を確保する。なお、現金比率水準はあくまで目安として定めるもので、一過性の PER の上下要素等を加味して、最終的には弾力的な判断を可能とするが、目安から逸脱する際には、その状況に十分留意することとする。

表2 現金比率目安

	超割安		割安		やや割安		適正		割高			超割高		
ポートフォリオPER	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
現金比率（定常）	5%	8%	12%	16%	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%	65%	70%	75%
現金比率（下限）	0%	3%	5%	7%	8%	12%	20%	25%	30%	35%	45%	50%	60%	65%

5. 売買ルール

当日の思い付きによる売買で納得感を損なう取引を抑制する目的で、通常の株式売買においては、原則として**前夜までに作成する注文票を作成し、予め注文を済ませること**とする。注文票の作成時には、自らの保有する取得単価のバリュエーションと過去のバリュエーションとを比較し**安全性を大きく犠牲にすることのないよう留意**するとともに、冷静さと合理性を追求し、当該注文による**自らの納得感の程度を常に念頭に置く**こととする。また、売買は**全て現物取引**として、信用取引も原則として実施しない（必要に応じて実施する時も翌日にはポジションを解消することとする）。

6. 運用目標

まるのん PF 運用当初に定めた長期資産シミュレーションに従い、2020 年からの 3 か年の運用目標は、**年利回り+5%**（税引き後・配当込み）とする。但し、従来通り、長期資産形成の観点から、当該目標は必達とはせず、**長期視線における目安と位置づけ、目標達成に向けた無理な言動は慎む**こととする。また、当該目標に向けての資産伸長は価値向上が主軸となることが望まれる。なお、当該目標設定は、過度なリスクを受容した結果、大幅なターンのような大幅な目標超過を歓迎しない旨も表現しているため、**リスクとリターンのバランスを十分考慮した身の丈にあった運用を心掛ける**こととする。

7. モニタリング

週次・月次・年次のタイミングで**ポートフォリオの状況（構成銘柄の定点観測や資産増減を含む）をモニタリング**する。また、売買時には、各明細単位で**取引履歴のメモ**を残し、振り返りができるように管理する。なお、一連のモニタリングの状況については、当面は、従来通りに SNS にて定点観測の開示を継続することとするが、自らを律することの意義や他人からの視点に基づいた指摘を頂くことによる客観視の機会・効果が薄まったと判断した場合、その時々の手間と効果のバランスによっては期中に開示を取りやめることを許容する。

8. 変更管理

当該運用方針に関しては、期中の変更は原則として実施しない。