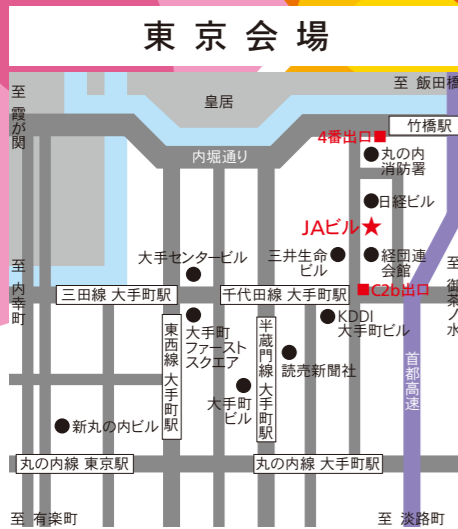


債券と株式の 基礎理論



東京会場
JAビル カンファレンスセンター
4階 401A
 東京都千代田区大手町1-3-1 JAビル
 TEL:03-3212-1912(代)

- 電車でのアクセス
 - ◎地下鉄東西線(東京メトロ) 竹橋駅下車4番出口
 - ◎地下鉄千代田線・半蔵門線・三田線・東西線・丸の内線(東京メトロ) 大手町駅下車 C2b出口
- お車でのアクセス
 首都高速道路: 神田橋インターチェンジをご利用ください



名古屋会場
ミッドランドホール
 名古屋市中村区名駅4-7-1
 ミッドランドスクエア オフィスタワー5F
 TEL:052-527-8500

- 電車でのアクセス
 - ◎JR名古屋駅桜通口からミッドランドスクエア方面 徒歩5分
 - ◎ユニモール地下街 5番出口 徒歩2分
- お車でのアクセス
 名古屋高速都心環状線「錦橋」出口より約6分 駐車場の収容台数123台
- 中部国際空港(セントレア)から名鉄空港特急利用で28分



大阪会場
ヒルトン大阪 春日の間(10階)
 大阪市北区梅田1-8-8
 TEL:06-6347-7111

- 電車でのアクセス
 - ◎大阪環状線・東海道本線・宝塚線(JR) 大阪駅下車徒歩2分
 - ◎阪神電車 梅田駅下車 徒歩1分
 - ◎地下鉄四ツ橋線 西梅田駅下車 徒歩1分
- 駐車場のご利用
 - ◎24時間営業
 - ◎300台収容(高さ2.5mまで)

お申し込み方法

右記のいずれかの方法で、お申し込みいただけます。その際に、開催日またはタイトルをお伝えください(定員になり次第、締め切らせて頂きます)。また、ご案内のセミナーは基本的に機関投資家および資産運用に関連する方を対象とさせて頂いております。それ以外の方からの申し込みはお断りさせて頂く場合がございますので、あらかじめご了承下さい。

※今後、セミナー案内をご希望されない方は、誠にお手数ですが、セミナー事務局まで、お電話(03-6685-0683)か、E-mail (info@fromhc.com)にて、ご連絡をお願い致します。

こちらからお申し込み下さい

- ① <http://www.fromhc.com>
プロ投資家向け 資産運用情報サイト「from HC」
- ② FAX: 03-6685-0686
- ③ TEL: 03-6685-0683

本セミナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討することを目的としております。本セミナー終了後には金融商品取引契約の勧誘を行う場合がございます。金融商品取引契約においては、投資対象の価格変動等により損失が生じる恐れがあります。また、報酬や諸経費は、契約毎に投資対象の種類等が異なるため、予め表示できません。なお、契約毎にリスク及び報酬や諸経費は異なりますので、契約締結前交付書面等をご覧下さい。

5/16 (火) 東京

14:00~17:00
(開場13:30)

会場: JAビル カンファレンスセンター 4階 401A
 東京都千代田区大手町1-3-1 JAビル
 TEL: 03-3212-1912(代)

5/22 (月) 名古屋

14:00~17:00
(開場13:30)

会場: ミッドランドホール
 名古屋市中村区名駅4-7-1 ミッドランドスクエア オフィスタワー5F
 TEL: 052-527-8500

5/23 (火) 大阪

14:00~17:00
(開場13:30)

会場: ヒルトン大阪 春日の間(10階)
 大阪市北区梅田1-8-8 TEL: 06-6347-7111

ご挨拶に代えて

賢者のリスクテイク、愚者のリスク管理

『森本紀行はこうみる <http://www.fromhc.com/column/>』(2016.08.04)より

企業の株式や社債に投資をすることは、株式や社債という「紙」を買うのではなく、その企業の営む事業に投資することです。つまり、事業に投資するということは、その事業が生み出すキャッシュフローに参画することなのです。そして、株式、社債、融資という投資対象の名称は、事業が生み出すキャッシュフローの分配を受け取る権利の優先劣後関係を示すものです。

株式とは、最も劣後した権利として、つまり、内部留保として、上位にある融資と社債等の価値を守るべく、ネットキャッシュフローにかかわるリスクを吸収し、しかし、同時に、事業の成長を支えるものとして、上位の融資と社債等へ利息等が支払われた後の残余を独占することで、事業価値成長の恩恵を受けるものなのです。

株価変動のリスクは、上場株式に投資する以上、避け得ない付随リスクですが、本質的なリスクではありません。本質的なリスクは、企業のネット事業キャッシュフローの持続的成長にかかわる不確実性です。もちろん、この二つのリスクは、密接に関連したのですが、同時に、明確に異なるものです。

優れた機関投資家や一流の運用会社では、株式投資の本源的リスクと株価変動のリスクを混同することはありません。従って、資産配分の工夫により、あるいは、自己資本の厚み等により、株価変動のリスクによる一時的な価格の下落に対する対抗力を備えたうえで、株式投資の本来の目的である企業の事業キャッシュフローの持続的成長に参画していく、つまり、適切に株価変動という付随リスクを管理しながら、正しく賢く、本来の事業キャッシュフローについてのリスクテイクに徹しているのです。

投資家は、賢者として、本源的リスクテイクを貫徹するとき、利益を生み、愚者として、リスク管理を過つとき、損失を生むのです。

講師：森本紀行

講演内容

債券から得られる金利収入は、投資収益の基本をなすものですから、債券投資の基礎理論のなかには、投資の基本はもちろん、金融の基礎理論全体が含まれます。債券の仕組みを理解することは、投資を考えるうえで、非常に重要なことです。

現在の世界の債券市場は高度に発達しており、ここでは、多種多様な債券が取引されています。米国の債券市場は、巨大な社債市場の存在を背景にして、その深みと厚みにおいて、他を圧倒しますし、エマージング諸国でも、債券市場の拡大がみられます。わが国では、米国をはじめとする世界の巨大な債券市場のなかの豊かな投資機会が、いまだ、十分には、理解され受け入れられているとは限らないようです。

また、株式は、期待収益率が債券の期待収益率よりも高いとされ、代表的な投資対象に位置づけられてきました。では、なぜ、株式は債券よりも期待収益率が高いのでしょうか。その根拠は何なのでしょう。その答えを得るためには、金融の原点に戻って、株式の本質を理解しなくてはなりません。

株式の本質を理解すれば、コーポレートガバナンス(企業統治)の重要性の問題や、企業再編における金融的な諸課題と、それが作り出す投資の機会についても、より深い理解が進むはずです。

今回は、債券と株式の基礎理論の解説を通じて、より広く、より深く、より本質的に、金融と投資の基礎理論へと話を展開していきます。

項目

- | | |
|------------------------------|--------------------|
| ① 事業キャッシュフローとインカム | ⑳ 企業の本源的価値の理論的意味 |
| ② 現在価値への割引 | ㉑ 事業価値と資本構成の総額 |
| ③ 債券価格の理論的意味 | ㉒ 配当と配当性向 |
| ④ 債券価格と利回り | ㉓ 配当の現在価値としての株式の価値 |
| ⑤ 債券の満期と平均回収期間 | ㉔ 企業の清算価値と純資産 |
| ⑥ 債券価格の金利感応度 | ㉕ 資本の運用効率 |
| ⑦ 債券利回りと満期の関係 | ㉖ 企業再編 |
| ⑧ イールドカーブと将来の利回りの推移 | ㉗ 「グロース」と「バリュー」 |
| ⑨ イールドカーブの形状変化と債券価格の変動 | ㉘ 議決権と企業統治 |
| ⑩ 債券の発行体と信用リスク | ㉙ ESGの考え方 |
| ⑪ 日本国債に信用リスクはないのか | |
| ⑫ 信用リスクのスプレッドと信用リスクに起因する超過収益 | |
| ⑬ 信用リスクを超える収益源泉(ハイイールドの例) | |
| ⑭ 信用リスクを超える収益源泉(金融機関の選好の例) | |
| ⑮ 資産担保証券 | |
| ⑯ 特殊償還条項 | |
| ⑰ コンベクシティの重要性 | |
| ⑱ 為替ヘッジをした外貨建て債券 | |
| ㉚ 広い債券運用の領域 | |
| ㉛ 事業キャッシュフローを分配する仕組みと資本構成 | |



講師略歴

HCアセットマネジメント株式会社
代表取締役社長

森本紀行

三井生命のファンドマネジャーを経て、1990年1月当時のワイアット株式会社に入社。日本初の事業として、年金基金等の機関投資家向け投資コンサルティング事業を立ち上げる。2002年11月、HCアセットマネジメントを設立、全世界の投資機会を発掘し、専門家に運用委託するという、新しいタイプの資産運用事業を始める。東京大学文学部哲学科卒。