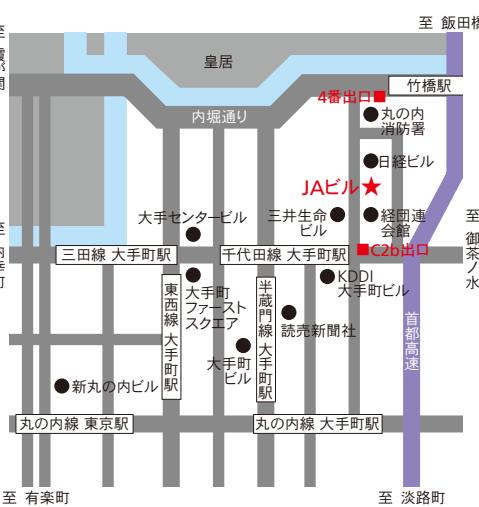


# 開催日・会場

## TOKYO 東京

日 時：2017年3月21日(火)  
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)

交 通：  
●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。



## OSAKA 大阪

日 時：2017年3月6日(月)  
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  
交 通：  
●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



## NAGOYA 名古屋

日 時：2017年3月7日(火)  
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  
交 通：  
●電車でのアクセス  
JR名古屋駅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



### お申し込み方法

下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お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。

### 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

※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。

### HC資産運用セミナーのご案内

03.21 東京  
03.06 大阪  
03.07 名古屋

HC資産運用セミナー Vol.111

## 新しい資産分類と リスク管理の理論

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。

HCアセットマネジメント株式会社  
〒101-0051 東京都千代田区神田神保町2-11 IP-Phone.050-3539-5013 Tel.03-6685-0681 Fax.03-6685-0686

[人+産業金融=成長]  
成長を支える投資の原点へ

HC  
asset  
management

Seminar  
2017

# HC資産運用セミナーのご案内

(2017年3月開催分)

## ご挨拶に代えて

『森本紀行はこうみる http://www.fromhc.com/column/』より  
金融におけるディリスキングとリスクシェアリング(2016年6月23日)

従来の金融規制においては、金融システムの安定性に重点が置かれていたので、信用損失等のリスクの顕在化を前提にしたうえで、それによっても、経営の安定性が揺らぐことのないように、十分な自己資本等の防御壁の充実が要求されてきました。この防御壁の構築を、森長官は、「静的な規制」と呼んでいます。

ディリスク(De-risk、即ち、リスクを小さくする)という言葉は、金融機関経営のあり方が静的な資本規制のもとのリスク管理から、リスクアペタイトフレームワークのもとの動的なリスクアペタイトへ移行していくとき、決定的に重要な概念として、注目されてくるでしょう。

「静的な規制」の根本的な問題性は、信用損失等のリスクの顕在化を確率統計的に見込むことをもって、リスク管理であるとの誤認を定着させたことです。

ディリスキングの効果は、顧客の視点では、成長であり、また経営の健全化ですが、金融機関の立場では、当初必要とされた自己資本の額の減少を意味します。解放された自己資本は、配当の増額等に振り向かれるので、金融機関の利益であり、金融機関に投資する投資家の利益です。まさに、これこそが「顧客との共通価値の創造」の意味です。

「静的な規制」のもとのリスク管理は、過去志向(バックワードルッキング)なのです。それに対して、「動的な監督」のもとのリスクアペタイトフレームワークの適用は、将来へ向けたディリスキングの積極的效果を見込むもので、要は、未来志向(フォワードルッキング)なのです。

その意味は、過去の延長としての未来へ賭けることではありません。それは、賭けではなく、新たに生起してくる未来の事象に対して、能動的に立ち向かうことです。

講師: HCアセットマネジメント 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。

## 講演内容

いまでも資産運用で使われている四資産分類とは、どういう理屈で生まれたのでしょうか。株式と債券の区分が先にあったのでしょうか、それとも、国内と外国の区分が先にあつたのでしょうか。また、オルタナティブとは、何でしょうか。四資産に属さないもの、即ち、その他、というだけの意味でしょうか。

株式と債券の区分は、資金調達側の資本構成上の地位の差です。しかし、現在、高度に複雑化した資金調達手法が普及し、資本構成が多様化するなかで、このような単純な二分割の有効性は疑問です。ましてや、国内と国外という区分は、グローバル化の時代にそぐいません。

資産を分類する軸は、多様であり得ます。四資産分類とオルタナティブを統合して整理するためには、株式と債券、国内と国外、という貧困な二軸を超える工夫をしなければなりません。

そもそも、資産を分類するのは、投資対象を選択し、選択された対象に投資資金を分配するための便宜のためです。つまり、資産分類は、リスク管理等の資産管理の基本なのですから、管理手法に適応した分類方法が用いられなくてはならないのです。

従来の四資産分類では、各資産に代理指数を割り付け、その指数の過去の実績の統計値を求め、平均と標準偏差とともに、四資産間の配分を決定する管理手法を前提にしています。四資産分類については、このリスク管理手法の面からも、再検討の余地が極めて大きいのです。

そもそもリスクとは、過去の価格変動のみでは説明できないものです。リスクアペタイトフレームワークのもと、リスクの本質を分類し、取るべきリスク、付随していく制御すべきリスク、決して取ってはいけないリスクに分類する必要があります。それに伴い、「静的な規制」から「動的な監督」に思考形態が変わり資産運用の質の向上へ繋がります。

## 項目

1. 投資対象の分類・選択・配分
2. 資産運用の四つの原則
3. 事業キャッシュフローとインカム
4. インカムと損失の可能性(リスク)
5. インカムの配分の第一段階
6. バリューの基本的論点
7. インカムの配分の第二段階
8. バリューの回転
9. 資産の分類の軸
10. 資産を分類する二つの基本軸
11. グローバル化と通貨をめぐる問題
12. 伝統金融から代替的金融へ
13. オブジェクトファイナンスの拡大(企業金融から事業金融へ)
14. オブジェクトファイナンスと企業統治
15. 多様な資金調達の方法
16. 資金調達の構造変化による伝統資産の解体
17. リスクアペタイトフレームワーク
18. 本源的リスクと付随リスクの概念図
19. リスク管理からリターン管理へ



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。