

## 会場案内

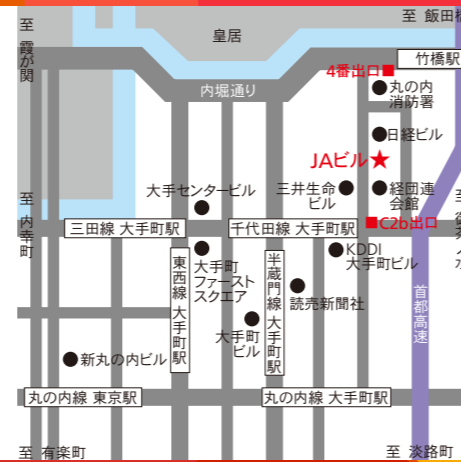
JAビル カンファレンスセンター 4階 401A  
 東京都千代田区大手町1-3-1 JAビル  
 TEL:03-3212-1912(代)

### ●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
- ◎地下鉄東西線(東京メトロ) 竹橋駅下車 4番出口

### ●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



## 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。

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

一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会加入

〒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

# ポートフォリオ管理 の理論

2/19 (火) 東京

15:00~17:30  
(開場14:30)

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)

[人+産業金融=成長]  
成長を支える投資の原点へ

HC  
asset  
management

Seminar  
2019

## ご挨拶に代えて

### リスクのテイクと管理を混同するなかれ

『森本紀行はこうみる <http://www.fromhc.com/column/>』(2018.4.12)より

事業とは、即ちリスクテイクのことです。リスクテイクのテイクは、単にリスクをとることではなくて、明確な意図をもってリスクをとることです。意図的にとるリスクは、事業の目的として、常に、不動産の肯定的な位置づけを得るのに対して、事業に付随する諸リスクは、常に、事業目的の遂行を阻害し攪乱する要因として否定的な位置づけを得て、経営統制下に置かれ、一般には最小化が志向され、もしくは一定の許容範囲内に厳格に制御されるべきものとされます。この付随リスクの制御がリスク管理といわれる経営機能です。

混淆した諸リスクは、効率的な経営のためには、分解され、定義され、階層化されなくてはならないのです。そのとき、頂点にくるリスクがリスクテイクの対象になるリスクであり、経営の目的そのものです。その余の諸リスクは、一つ下の階層のものとしてリスク管理の対象になるわけですが、更に、それらの諸リスクが経営に与える影響の重要性に応じて階層化されることで、リスク管理の体系ができるのです。

企業は、必要資源を適正に投入し、リスクテイクを科学的に貫徹することによってのみ、社会的責任を果たし得るのです。故に、リスクテイクが十分な必要資源を備えずになされることは、リスクテイクの逸脱として、ガバナンスの厳しい監視のもとで排除されなくてはならないわけです。

優れた企業の要件は、明瞭なリスクテイクの戦略の確立と経営資源の適正配置、リスクテイクの一貫性を監視するガバナンス、リスクテイクに付随する諸リスクの適正な管理、この三つが構造化されて効率的に機能していることにつきています。

金融庁は、ここ数年、金融機関に対しては、この要件にそった徹底した改革を求めています。逆にいえば、現状は理想からほど遠いということです。おそらくは、産業界の現状は、金融界よりも遅れているのでしょう。しかし、現状の問題が深刻であればあるほど、改革による成長余地が大きいのですから、日本の未来は極めて明るいということでもあります。

講師：森本紀行

## 講演内容

資産運用の目的は、利息・配当金・賃料等(総称してインカム)を得ることです。

資産とは、このインカム(「子」)を生む元本(「元」)のことです。「元も子もない」とは、「元」がなくなれば、「子」もなくなることをいうのです。資産運用とは、元本の保全をほかりながら、インカムの安定的稼得をめざすことです。

インカムの安定的稼得が重要なのは、インカムには、先に使途が決まっているからです。金融機関や年金基金であれば、インカムは、負債の費用に充当されるものですし、財団等であれば、経常経費に充当されるものです。故に、インカムは、予測可能性の高い安定したものでなければならぬのです。

責任ある投資家にとって、資産運用は、資産価格の上昇を目的としたものではありません。しかし、量的に増大し、質的に安定しているインカムを生む資産は、価値の高いものとして、結果的に、価格も上昇するでしょう。

さて、資産の潜在的価値、即ち、インカムを生む潜在力は、十分に、資産価格に反映しているとは限りません。価格が価値を大きく下回る状況もあり得ます。それこそ、魅力ある投資機会ですが、それは、インカムにこだわるからこそ、発見できる投資の機会でもあります。

資産運用とは、安定したインカムの追求です。その追求の先には、より割安なインカム源泉を見つける努力が生まれます。ここでは、安定インカムの追求を、インカム戦略と呼び、インカム戦略の拡張として、割安なインカム源泉へ傾斜をかけることを、インカムプラス戦略と呼んでいます。

## 講演項目

- 投資の本質
- 事業価値と投資価値(本源的価値)
- インカム戦略の基本
  - ◎インカムの投資領域
- リスク管理の階層化と事業性(キャッシュフロー創造力)評価に基づく投融資
  - ◎リスク管理からリスクテイク・リターン管理へ
  - ◎投資の機会の収益化
- インカムを基礎とした収益と投資機会による収益
  - ◎極めて大きな取引費用と機会費用
- 流動性の再考



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。