

■ 資本コスト (半日/4h)

注目を集める一方で、とっつきにくいともいわれる資本コストについて、理論を深く理解し、それに伴い実務への応用力を高めることを目的とします。一般的なヒストリカル法に加え、インプライド法でのリスクプレミアム、各種個別ベータや業種ベータの使い方から、さらにサイズプレミアム、カントリープレミアムを使ったより高度な推定方法までの一通りを、ロジックとデータを用い、実証を踏まえながら詳しく説明していきます。計算ツールは専用HPより取得、復習にお使いいただけます。

【講師】 外尾 光法

(大和アセットマネジメント アクティブ運用第一部 チーフ・クウォンツ・アナリスト)

【日時】 2024年6月17日(月) 午後1時00分～午後5時00分 (4時間)

【受講料】 32,000円(税込) ※本テーマは、ツールおよびデータベンダーの方のお申込みはご遠慮ください。

Session 1 資本コストとは何か (40分)

1. コーポレートガバナンスコード
 - ・ スチュワードシップコードとの関係
 - ・ 投資家と経営者それぞれの見方
2. PBRとROEの関係からの示唆
 - ・ ROE 8%基準を市場はどのように見ているか
 - ・ ヒストリカルとクロスセクションでの比較
 - ・ グローバルでの比較
3. リスクと資本コスト
 - ・ 損失確率と標準偏差
 - ・ 投資家のリスク回避と市場センチメント
4. DCFモデル
 - ・ リスクの対価としての要求リターン
 - ・ 企業価値評価の推定誤差要因

Session 2 マーケットリスクプレミアムの推定とCAPM (60分)

1. マーケットリスクプレミアムは誰が決めるのか
2. ヒストリカル法
 - ・ 株式市場の実績リターン考察
 - ・ 長期的な視野と直近の状況
 - ・ グローバルでの比較
3. インプライド法
 - ・ 市場のコンセンサスから逆算したリスクプレミアム
 - ・ イーストンモデルによる市場と業種別のプレミアム
 - ・ インプライド法の種類と特徴
4. CAPMが成り立つ世界で企業価値評価をすると何が起ころのだろうか
5. 前提条件と現実の差に起因する注意点
6. ハードルレートとCAPM
 - ・ 上場企業と非上場企業は異なるのか？
7. ケーススタディ

Session 3 ベータを推定する (60分)

1. 銘柄ヒストリカルベータ
 - ・ 不安定な指標
 - ・ いくつかの改良
 - ・ 情報ベンダーが提供するベータ
2. 業種ヒストリカルベータ
 - ・ 業種の特徴を示したベータ
3. ファンダメンタルベータ
 - ・ ファンダメンタルベータとは何か
 - ・ ベータを決める要因 ~ 業種と財務指標
 - ・ Barra モデルと株主資本コスト推定に適したベータ推定モデル考察
4. ベータでは捉えられないプレミアム
 - ・ サイズプレミアム/カントリープレミアム
5. ケーススタディ
 - ・ ヒストリカル法による推定
 - ・ ファンダメンタル法とボトムアップ法による推定

Session 4 サイズプレミアム検討 (30分)

1. サイズプレミアムの存在を検証する
2. Fama - French モデル
3. ボラティリティはサイズプレミアムの代替となるか
4. インプライド法による推定
5. 未上場企業の資本コスト
6. ケーススタディ

Session 5 発展的な話題 ~ 海外企業の資本コストとカントリープレミアム (50分)

1. 海外企業の資本コスト
 - ・ 海外企業の評価と通貨の関係
 - ・ キャッシュフロー通貨の変換
 - ・ スポットレート法とフォワードレート法
 - ・ 先進国の場合
 - ・ 新興国の場合
 - ・ 留意点
2. 先進国の資本コスト推定
 - ・ ローカルCAPM
 - ・ サイズプレミアムの考え方
3. 新興国の資本コスト推定
 - ・ リスクプレミアム修正
 - ・ 信用スプレッドによる補正
4. データの取得と一貫性
 - ・ 信頼性の高いベンダーの利用