

## 資産の価値と価格

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者  
加入協会

関東財務局長（金商）第430号  
一般社団法人日本投資顧問業協会  
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhc.com>

2025.2.4

人+産業金融=成長  
成長を支える投資の原点へ



# 概要

## 本源的収益

資産を所有することには、本源的収益が付随しています。そもそも、債券・貸付金・預金等の金利、株式の配当、不動産の賃料などのように、利息配当金収入の期待値を内包しないようなものは、投資対象という意味での資産ではあり得ません。

## 本源的価値

資産の本源的価値とは、その資産が内包する本源的収益が将来に亘って実現していくと仮定したときに、将来期待収益を適正な金利で現在価値に割り引いたものの総計です。以下、端的に価値といえば、原則として、本源的価値を指します。

## 市場価格

資産が市場で取引される限り、その現実の取引価格として、資産には市場価格が付きます。市場価格は、本源的価値と無関係には形成され得ないと想定される一方で、常に本源的価値と一致しているとも限りません。

## 投資の機会としてのバリュースプレッド

バリュースプレッドとは、本源的価値が市場価格を上回る部分のことです。完全に効率的な市場では、価値と価格が一致するのでバリュースプレッドは生じません。市場では一時的に価値と価格の不一致が起こり、市場参加者の反応によって、時間の経過とともに解消していきます。バリュースプレッド投資とは、適正価格を下回る価格で投資をして、価格が適正価格(本源的価値)に向かって上昇する過程で、本源的収益を上回る追加的収益を挙げようとする試みです。これが投資の機会です。

## バリュースプレッドの解消による追加収益

バリュースプレッドは自律的に解消する、と仮定するのが効率市場仮説です。しかし、投資の収益率にとって決定的な要素は、時間です。投資家は、自律的なバリュースプレッド解消を待つだけでなく、バリュースプレッド解消の時間を短くするような要因を求め、積極的にバリュースプレッド解消を促進させる努力をする、あるいは、すべきだ、と考えられています。

# 古い格言(乳牛と牛乳)

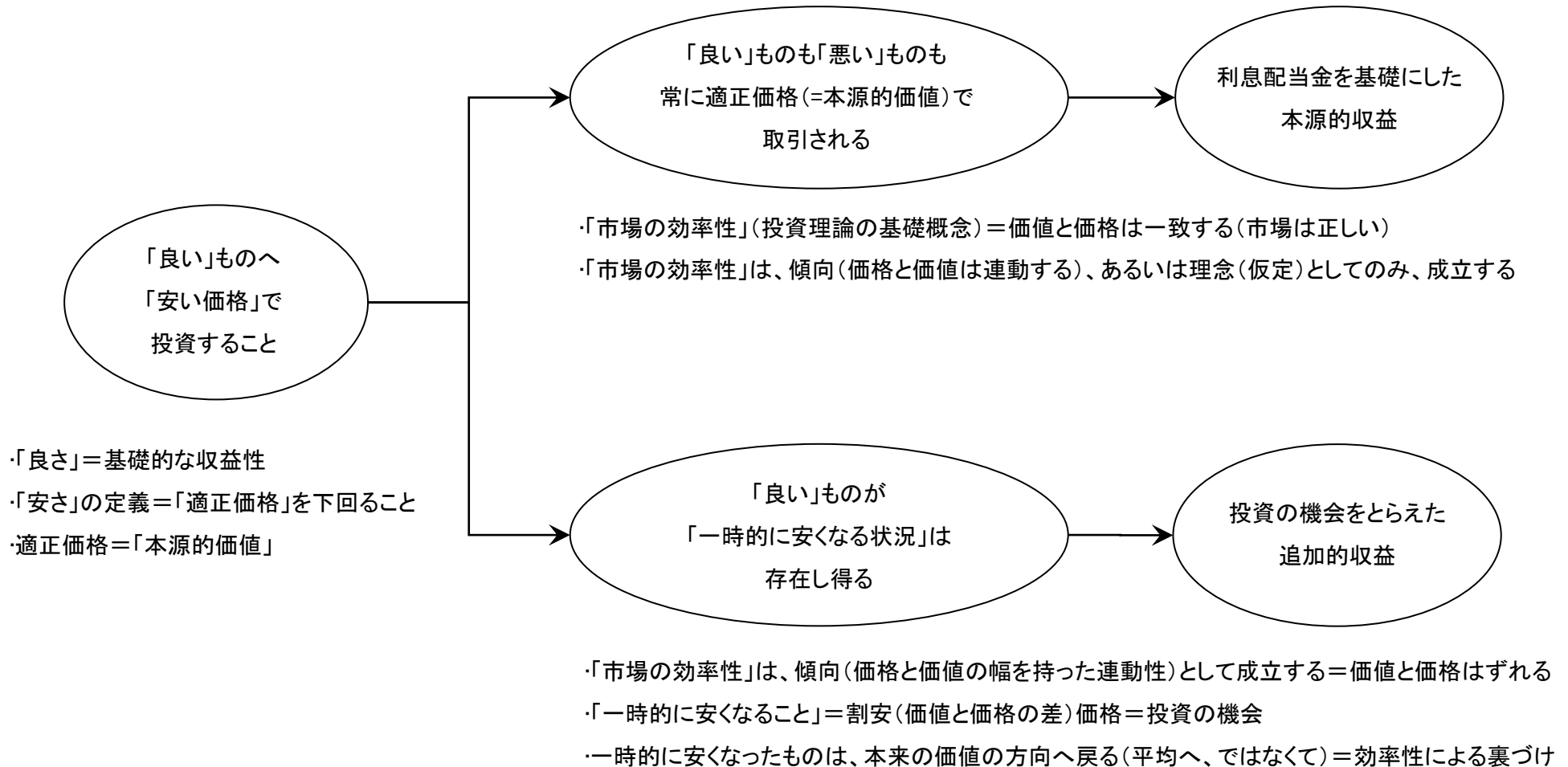
⇒乳牛への投資は、ネットの事業キャッシュフロー(牛乳の売却代金から飼料代等の飼育費を控除したもの)を得ることが目的である

⇒乳牛の価値(価格)は、当該乳牛から期待されるネット事業キャッシュフローの現在価値である

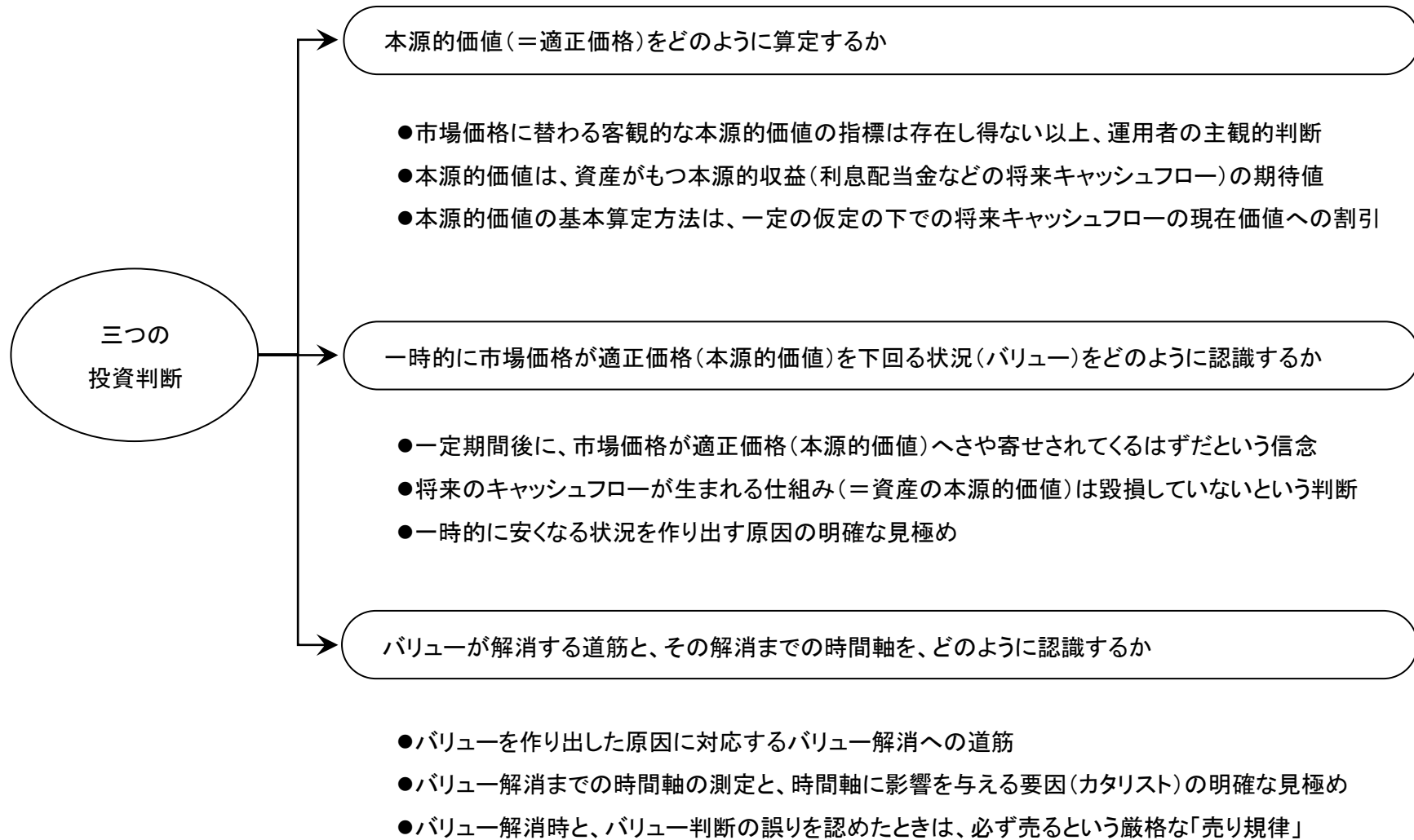


- ① いい乳牛を買う(事業キャッシュフローの源泉の厳選)
- ② 飼育技術を改善する(飼料や飼育環境の工夫)
- ③ 資金調達(逆の立場からいえば乳牛投資)の方法を工夫する

# 投資の基本的な考え方



# バリュー投資を考える際の基本的論点



### アンケート

今後の運営に活かしたく、下記リンクよりご意見やご感想いただけますと幸いです。

アンケートURL: <https://forms.gle/zccrJ4juuaXXdMQy6>

### 注意事項

- 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・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。