

# 講義録レポート

|     |            |     |      |
|-----|------------|-----|------|
| 講 座 | 証券アナリスト    | 科目① | 証券分析 |
| 目標年 | 2012年秋合格目標 | 科目② |      |
| コース | 1次秋公開模試    | 回 数 | 1 回  |
|     |            |     |      |

|     |                 |        |               |
|-----|-----------------|--------|---------------|
| 収録日 | 2012 年 8 月 13 日 |        |               |
| 講師名 | 山岡 先生           | 講義録枚数  | 17 枚 ※レポート含まず |
|     |                 | 補助資料枚数 | — 枚 ( サイズ )   |

|      |             |             |             |             |
|------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 講義構成 | 講義 ( 12 ) 分 | 講義 ( 15 ) 分 | 講義 ( 11 ) 分 | 講義 ( 10 ) 分 |
|      | 講義 ( 15 ) 分 | 講義 ( 11 ) 分 | 講義 ( 10 ) 分 | 講義 ( 7 ) 分  |
| 使用教材 | ①           |             |             |             |
|      | ②           |             |             |             |
|      | ③           |             |             |             |
|      | ④           |             |             |             |
| 配布物  | 有 . 無       |             |             |             |
|      | ①           |             |             |             |
|      | ②           |             |             |             |
| 正誤表  | 有 . 無 1 枚   |             |             |             |
| 備考   |             |             |             |             |

|             |  |  |            |                     |         |
|-------------|--|--|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト 講義録 |  |  | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>/ |
|-------------|--|--|------------|---------------------|---------|

|     |               |    |                                      |             |
|-----|---------------|----|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] | なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [ ] | なし |                                      |             |
|     | ◇配布物なし        |    |                                      |             |

| テキスト<br>ページ | 黒板内容                                                             |
|-------------|------------------------------------------------------------------|
|             | 秋対策 公開模試                                                         |
|             | 第1問 日本の証券市場                                                      |
|             | 例年：各1点×15問＝15点<br>(※ 23年(春)は14問15点)                              |
|             | 第2問 企業のファンダメンタル                                                  |
|             | (I) 問1～問4…産業分析                                                   |
|             | 問1 M.ポーター 競争理論                                                   |
|             | 問2 ] 経営戦略、ライフサイクル                                                |
|             | 問3 ]                                                             |
|             | 問4 セクターアロケーション                                                   |
|             | 問5～問8 解答・解説参照                                                    |
|             | 問9 $ROE = \{ROA + (ROA - i) \times \frac{D}{E}\} \times (1 - T)$ |

|            |  |            |                     |         |
|------------|--|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 |  | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>/ |
|------------|--|------------|---------------------|---------|

|     |                                                |                                      |             |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし<br>★実力テスト：あり [ ] なし<br>◇配布物なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|

| テキスト<br>ページ | 黒板内容                                                                                                                               |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | (Ⅱ) ファンダメンタル分析                                                                                                                     |
|             | 問2 $ROE = \frac{\text{当・純・益}}{\text{自己資本} \leftarrow \text{期首・期末平均}}$                                                              |
|             | 問3 デュポン・システム<br>$ROE = \frac{\text{当・純・益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}}$ |
|             | 問4 $ICR = \frac{\text{営業利益} + \text{受取利息・配当金} \overset{\text{連結}}{+ \text{持投益}}}{\text{支払利息}}$                                     |
| X2年度末       | 問5 固定長期適合率 = $\frac{\text{固定資産}}{\text{固定負債} + \text{自己資本} (+ \text{少数株主持分})}$                                                     |
|             | 問6 債務償還年数 = $\frac{\text{有利子負債}}{\text{営業活動によるCF}}$ <span style="float: right;">連結</span>                                          |

|            |            |                     |         |
|------------|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>/ |
|------------|------------|---------------------|---------|

|     |                                                |                                      |             |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし<br>★実力テスト：あり [ ] なし<br>◇配布物なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|

| テキスト<br>ページ | 黒<br>板<br>内<br>容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>第3問 株式分析</p> <p>(I) (理論) 正誤</p> <p>問1 C: 多段階成長モデル</p> <p>問2 C: <math>PER = \frac{V}{EPS}</math></p> $= \frac{\frac{EPS \times d}{k - g}}{EPS} = \frac{d}{(k) - g} \quad \bigcirc$ <p>D: <math>PER = \frac{\frac{EPS \times d}{k - ROE(1-d)}}{EPS}</math></p> $= \frac{d}{k - (ROE)(1-d)} \quad \times$ <p>問3 <math>PVGO = \frac{D_1}{k - g} - \frac{D}{k}</math></p> $= \frac{\frac{EPS \times d}{k - ROE(1-d)}}{k} - \frac{EPS}{k} \quad \text{内・留} \quad \textcircled{D}$ <p>問6 <math>R = \frac{V_1}{V_0} - 1 = \frac{\frac{D_1 \times (1+g)}{k - g}}{D_1} - 1 = g = 5\%</math></p> |

|            |            |                     |         |
|------------|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>/ |
|------------|------------|---------------------|---------|

|     |                                                |                                      |             |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし<br>★実力テスト：あり [ ] なし<br>◇配布物なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|

| テキスト<br>ページ | 黒板<br>内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>(II)</p> <p>問1 <math>K_x = \beta \times (E(R_M) - R_f) + R_f</math><br/> <math>\beta = 0.8</math>, <math>E(R_M) - R_f = 5\%</math>, <math>R_f = 2\%</math></p> <p>問2 <math>V = \frac{D_1}{k - g}</math><br/> <math>D_1 = EPS \times d = BPS \times ROE \times (1 - 0.5) = 40</math><br/> <math>ROE \times 0.5 = 0.05</math> (E)</p> <p>問3 <math>\frac{V}{EPS} = \frac{BPS \times 1.8}{BPS \times ROE} = \frac{BPS \times 1.8}{BPS \times 0.1} = 18</math> (A)</p> <p>問4 <math>V = BPS + \frac{BPS \times (ROE - k)}{k - g}</math><br/> <math>= 600 + \frac{600 \times (0.12 - 0.08)}{0.08 - 0.12 \times 0.6} = 3,600</math> (E)</p> <p>問5 e.g.) <math>V = BPS + \frac{BPS \times (ROE - k)}{k - g}</math><br/> <math>ROE = k \Leftrightarrow V = BPS = 500</math></p> <p>e.g.) <math>V = \frac{BPS \times ROE \times (1 - x)}{ROE - ROE \times x}</math><br/> <math>= \frac{BPS \times ROE \times (1 - x)}{ROE \times (1 - x)} = BPS</math></p> |

|            |  |            |                     |         |
|------------|--|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 |  | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>1 |
|------------|--|------------|---------------------|---------|

|     |               |    |                                      |             |
|-----|---------------|----|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] | なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [ ] | なし |                                      |             |
|     | ◇配布物なし        |    |                                      |             |

| テキスト<br>ページ | 黒板内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>(Ⅱ)</p> <p>問1 FCFE…定義 株式時価総額</p> <p>問2 <math display="block">\frac{EV}{EBITDA} = \frac{\text{株価} \times \text{株数} + \text{有利子負債}}{EBITDA}</math></p> <p><math>E \text{ Before} \begin{cases} \text{利払い} &amp; I \\ \text{税金} &amp; T \\ \text{減価償却} &amp; D \\ \text{償却(消却)} &amp; A \end{cases}</math></p> <p>問3 <math display="block">V = \frac{FCFE}{k - g} = \frac{100}{0.08 - 0.03} = 2000</math></p> <p>問4 } 解説参照</p> <p>問5 }</p> |

|             |            |                     |         |
|-------------|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト 講義録 | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>／ |
|-------------|------------|---------------------|---------|

|     |                                                                                |    |       |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------|----|-------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [                      ]    なし    ★答      練：問題用紙・解答用紙・解答解説           | 講師 | 山岡 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [                      ]    なし    ★その他のレジュメ [                      ] |    |       |
|     | ◇配布物なし                                                                         |    |       |

テキスト  
ページ

黒板内容

第4問 債券分析

(I)

問1 オーバーパー  
パー  
アンダーパー

単 < 複 < 直 (ハイクーポン)  
単 = 複 = 直  
単 > 複 > 直 (ロークーポン)

問2 順イールド  
フラット  
逆イールド

フォワード > スポット > パー  
フォワード = スポット = パー  
フォワード < スポット < パー

問3

$$\frac{\Delta P}{P} \approx -D_{\text{mod}} \times \Delta y \oplus \underbrace{\frac{1}{2} \times BC \times \Delta y^2}_{\text{デュレーションによる推定誤差の補正}}$$

デュレーションによる推定誤差の補正

問4

問5 } 格付け

問6

実効利回り

問7

長期債の価格計算 (現価表  
関数電卓)

|            |  |            |                     |         |
|------------|--|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 |  | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>/ |
|------------|--|------------|---------------------|---------|

|     |                  |                     |             |
|-----|------------------|---------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 | 講師<br>山岡 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [ ] なし | ★その他のレジュメ [ ]       |             |
|     | ◇配布物なし           |                     |             |

| テキスト<br>ページ | 黒<br>板<br>内<br>容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>問8</p> <p><math display="block">P \begin{cases} 4(99\%) \\ 0(1\%) \end{cases} \begin{cases} 104(98\%) \\ 0(2\%) \end{cases}</math></p> <p><math>\underbrace{\hspace{1.5cm}}_{2\%} \underbrace{\hspace{1.5cm}}_{2\%} \leftarrow R_f</math></p> <p>(Ⅰ)</p> <p>問1 <math>(1+r_{0.5})^5 = (1+r_{0.4})^4 (1+f_{4.5})</math><br/>...スポットレートとフォワードレートの関係<br/>解法①：A~Eの数値を代入(まん中のCから)<br/>→ trial &amp; error<br/>②：関数電卓</p> <p>問2 ]- スポットレートとフォワードレートの関係<br/>問3 ]-</p> <p>問4 <math>P = \frac{F}{(1+r_{0.4})^4}</math><br/>← スポットレート = 割引債の最終利回り</p> |



|            |  |            |                     |         |
|------------|--|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 |  | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>/ |
|------------|--|------------|---------------------|---------|

|     |               |    |                                      |             |
|-----|---------------|----|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] | なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [ ] | なし |                                      |             |
|     | ◇配布物なし        |    |                                      |             |

| テキスト<br>ページ | 黒板<br>内<br>容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>問5 <math display="block">\text{パーイールド} = \frac{1 - \text{満期のDF}}{\sum \text{満期までのDF}}</math></p> <p style="text-align: center;"><math display="block">\ast DF_t = \frac{1}{(1 + r_{0,t})^t}</math></p> <div><div>問6</div><div>問7</div></div> <p>スポットレートカーブ"変化せず"<br/>→ 保有期間利回り = 1年物フォワードレート<br/>純粋期待仮説が実現<br/>→ 保有期間利回り = 1年物スポットレート</p> <p>問8 <math display="block">P = \frac{C}{1 + r_{0,1}} + \frac{C}{(1 + r_{0,2})^2} + \frac{C + F}{(1 + r_{0,3})^3}</math></p> |

|             |            |                     |         |
|-------------|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト 講義録 | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>1 |
|-------------|------------|---------------------|---------|

|     |               |    |                     |    |    |    |
|-----|---------------|----|---------------------|----|----|----|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] | なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 | 講師 | 山岡 | 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [ ] | なし | ★その他のレジュメ [ ]       |    |    |    |
|     | ◇配布物なし        |    |                     |    |    |    |

テキスト  
ページ

黒板内容

(III)

問1

$$D_{\text{mod}} = \boxed{D_{\text{Mac}}} \times \frac{1}{1+y}$$

定義

$$P = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{tC}{(1+y)^t} + \frac{nF}{(1+y)^n}}{P} \left. \vphantom{\sum_{t=1}^n} \right\} D_{\text{Mac}}$$

P

問2

$$\frac{\Delta P}{P} \approx -D_{\text{mod}} \times y$$

(問1)

$$P + \Delta P = P \times \left(1 + \frac{\Delta P}{P}\right) = P \times (1 - D_{\text{mod}} \times \Delta y)$$

-0.005

問3

BCの定義!!

$$D_{\text{Mac}} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{tC}{(1+y)^t} + \frac{nF}{(1+y)^n}}{P} \times \frac{1}{(1+y)^2} \left. \vphantom{\sum_{t=1}^n} \right\} \text{BC}$$

問4

$$\frac{\Delta P}{P} \approx -D_{\text{mod}} \times \Delta y + \boxed{\frac{1}{2} \times \text{BC} \times \Delta y^2}$$

差

|            |  |            |                     |         |
|------------|--|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 |  | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>/ |
|------------|--|------------|---------------------|---------|

|     |                  |                     |             |
|-----|------------------|---------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 | 講師<br>山岡 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [ ] なし | ★その他のレジュメ [ ]       |             |
|     | ◇配布物なし           |                     |             |

| テキスト<br>ページ | 黒<br>板<br>内<br>容                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | 第5問 デリバティブ分析<br>(I) 理論・制度… 正誤選択<br>問1 A: 「売り手」に選択権 (デリバリーオプション)<br>→ スワーズ<br>問2 C: ヨーロピアン (日経平均<br>TOPIX)<br>問3 C: 金利↑ { コール↑<br>プット↓<br>問4 D: deep ITM ヨーロピアン・プットの例外<br>問5 B: 金利スワップ…元本交換なし(想定元本)<br>通貨スワップ…元本交換あり<br>問6 $\frac{F_{80}}{S_{83}} = \frac{1 + i_{JPY}}{1 + i_{USD}^{6\%}}$ (カバー付金利パリティ) |

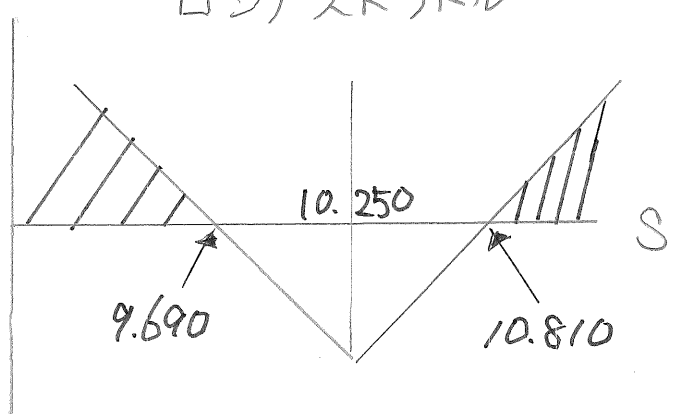
|             |  |    |      |     |              |    |   |
|-------------|--|----|------|-----|--------------|----|---|
| 証券アナリスト 講義録 |  | 科目 | 証券分析 | コース | 1次・秋<br>公開模試 | 回数 | 1 |
|-------------|--|----|------|-----|--------------|----|---|

|     |               |    |                     |    |       |
|-----|---------------|----|---------------------|----|-------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] | なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 | 講師 | 山岡 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [ ] | なし | ★その他のレジュメ [ ]       |    |       |
|     | ◇配布物なし        |    |                     |    |       |

| テキスト<br>ページ | 黒板<br>内<br>容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>(Ⅰ) <span style="float: right;">(B)</span></p> <p>問1 <math>C = \max(S - K, 0)</math> ITM ATM OTM<br/><math>P = \max(K - S, 0)</math></p> <p>問2 <math>q \equiv \frac{(1 + r_f) - d}{u - d}</math> <math>\begin{cases} u: 1 + \text{上昇率} = \frac{300}{200} \\ d: 1 - \text{下落率} = \frac{100}{200} \end{cases}</math></p> <p>問3 <math>C = \frac{120}{1 + r_f} \times \frac{q \times C_u + (1 - q) \times C_d}{1 + r_f}</math> ← リスク中立確率で加重平均<br/>↑<br/>無リスク利子率 (リスクフリーレート)</p> <p>(Ⅱ)</p> <p>問1 <math>F = S \times \{ 1 + (r - d) \times T \}</math><br/>9.980      10.000      0.01      0.25</p> <p>問2 A 割とよく出ます!! 迷わず <math>E(R)</math><br/>↑<br/>投資家の<br/>リスク選好に<br/>依存</p> <p>問3 <math>Put = \max(K - S, 0) + TV</math><br/>415      10.250      10.000</p> |

|             |  |            |                     |         |   |
|-------------|--|------------|---------------------|---------|---|
| 証券アナリスト 講義録 |  | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>数 | ✓ |
|-------------|--|------------|---------------------|---------|---|

|     |               |    |                                      |             |
|-----|---------------|----|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] | なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|     | ★実力テスト：あり [ ] | なし |                                      |             |
|     | ◇配布物なし        |    |                                      |             |

| テキスト<br>ページ | 黒 板 内 容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>問4 コスト = <math>145 + 415 = 560</math><br/>コール プット</p> <p><math>10.250 + 560 = 10.810</math><br/><math>10.250 - 560 = 9.690</math></p> <p>ロングストラドル</p> <p>③</p>                                                                                                                |
|             | <p>問5 株式 <math>100 \times \left( \frac{9.500}{10.000} - 1 \right) = -5 \text{ 億円}</math></p> <p>④ 配当 <math>100 \times 0.01 \times 0.25 = 0.25 \text{ 億円}</math></p> <p>プット <math>\{ \max(10.250 - 9.500, 0) - 415 \}</math><br/><math>\times 1,000 \times 1,000 = 3.35 \text{ 億円}</math></p> <p>④ 1,000単位</p> <p><math>-5 + 0.25 + 3.35 = -1.4 \text{ 億円}</math></p> |

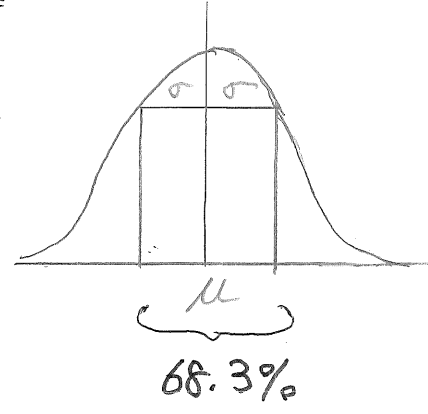
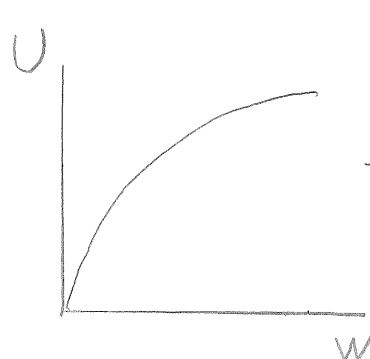
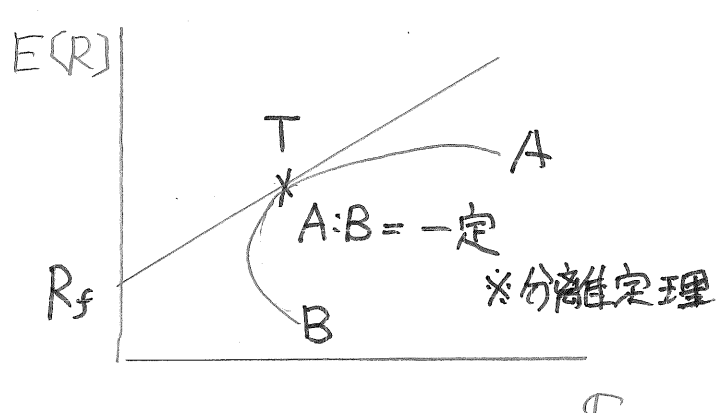
|            |            |                     |         |
|------------|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>1 |
|------------|------------|---------------------|---------|

|                                                       |                                      |             |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| 配布物<br>★ミニテスト：あり [ ] なし<br>★実力テスト：あり [ ] なし<br>◇配布物なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|

| テキスト<br>ページ | 黒板<br>内<br>容                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>問6 フット・コール・パリティ</p> $\textcircled{C} + \frac{K^{10.250}}{1 + r \times 0.25} = P + S$ <p style="margin-left: 150px;">↓<br/>0.005                      415      10.000</p> <p>問7 コール割安・フット割高</p> <p>→ ※ 割引債 <math>\left( \frac{K}{1 + r \times 0.25} \right)</math> 買入 = 貸付 = 金利運用</p> |

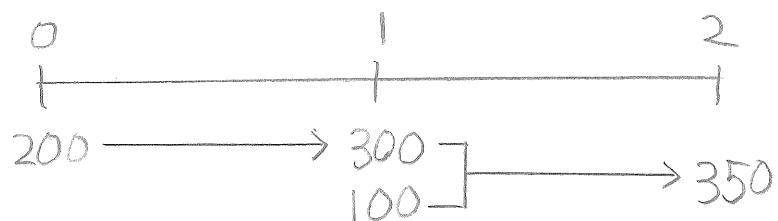
|            |            |                     |         |
|------------|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>/ |
|------------|------------|---------------------|---------|

|     |                                                |                                      |             |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし<br>★実力テスト：あり [ ] なし<br>◇配布物なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|

| テキスト<br>ページ | 黒板<br>内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>第6章 ポートフォリオ・マネジメント</p> <p>(I) 理論 正誤</p> <p>問1 C: <math>\mu</math>から<math>\pm\sigma</math>以内に<u>収まる確率</u> 68.3%</p>  <p>問2 A: 回避</p>  <p>上に凸 = 凹関数</p> <p>問3 B: 接点ポートフォリオ</p>  |

|            |            |                     |         |
|------------|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>1 |
|------------|------------|---------------------|---------|

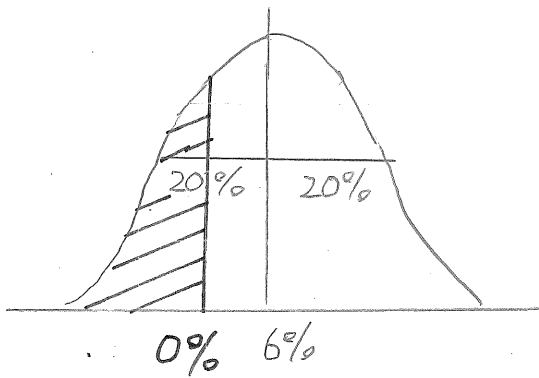
|     |                                                |                                      |             |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし<br>★実力テスト：あり [ ] なし<br>◇配布物なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|

| テキスト<br>ページ | 黒板<br>内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>問4 B: 証券市場線 (SML)</p> <p>問5 効率的市場仮説<br/>D: ストロング型</p> <p>問6 <math>SR = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}</math><br/> <math>IR = \frac{R_p - R_B}{TE}</math> <div style="display: inline-block; vertical-align: middle; margin-left: 10px;"> <math>\left. \begin{array}{l} 0.12 \quad 0.08 \\ 0.15 \end{array} \right\}</math> </div> パフォーマンス評価<br/> (1) スク調整後収益率測度<br/> 他にトレイター測度<br/> ジェンセンのアルファ<br/> アクティブリターン (<math>R_p - R_B</math>) の標準偏差<br/> cf. <math>TE = \sqrt{\sigma_p^2 + \sigma_B^2 - 2\rho_{PB}\sigma_p\sigma_B}</math> </p> <p>(II) </p> <p>問1 <math>R_T = \sqrt{\frac{300}{200} \times \frac{350}{300+100}} - 1 = 0.14564...</math></p> <p>問2 <math>200 + \frac{100}{1+R_D} = \frac{350}{(1+R_D)^2}</math></p> <p>・ 2次方程式<br/>・ 関数電卓</p> |



|            |    |      |     |              |    |   |
|------------|----|------|-----|--------------|----|---|
| 証券アナリスト講義録 | 科目 | 証券分析 | コース | 1次・秋<br>公開模試 | 回数 | / |
|------------|----|------|-----|--------------|----|---|

|     |                                                |                                      |    |       |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|----|-------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし<br>★実力テスト：あり [ ] なし<br>◇配布物なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師 | 山岡 先生 |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|----|-------|

| テキスト<br>ページ | 黒板内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>(Ⅲ) 問1</p> $W_x = \frac{-5}{10} \quad W_y = \frac{5+10}{10}$ $E(R_p) = -\frac{5}{10} \times 17\% + \frac{15}{10} \times 8\% = 8.5\%$ <p>問2</p> $\sigma_x^2 = \beta_x^2 \sigma_m^2 + \sigma_{\epsilon x}^2$ $\sigma_{\epsilon x} = \sqrt{0.25^2 - 1.2^2 \times 0.2^2} = 17\%$ <p>問3</p> $\sigma_p = \sqrt{W_x^2 \sigma_x^2 + W_y^2 \sigma_y^2 + 2W_x W_y \underbrace{\rho_{xy}}_{0.3} \sigma_x \sigma_y}$ <p>問4</p> $\beta_y = \frac{\text{COV}_{m,y}}{\sigma_m^2} = \frac{\rho_{my} \sigma_m \sigma_y}{\sigma_m^2}$ $\rho_{my} = \frac{\beta_y \sigma_m}{\sigma_y} = \frac{1.4 \times 0.2}{0.3} = 0.9333...$ <p>問5</p>  $Z = \frac{0\% - 6\%}{20\%} = -0.3$ <p>標準正規分布</p> <p>※左右対称であることを利用</p> |

|            |  |            |                     |         |
|------------|--|------------|---------------------|---------|
| 証券アナリスト講義録 |  | 科目<br>証券分析 | コース<br>1次・秋<br>公開模試 | 回数<br>1 |
|------------|--|------------|---------------------|---------|

|     |                                                |                                      |             |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| 配布物 | ★ミニテスト：あり [ ] なし<br>★実力テスト：あり [ ] なし<br>◇配布物なし | ★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説<br>★その他のレジュメ [ ] | 講師<br>山岡 先生 |
|-----|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------|

| テキスト<br>ページ | 黒板<br>内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|             | <p>(IV) リスクニュートラルプライシング<br/>... 形式・パターンで覚える!!</p> <p>問1 } 「期待リターン」 ↔ 「生起確率」<br/>問2 }</p> <p>問3 <math>\sum SP_i = \frac{1}{1 + R_f}</math> (状態価格の合計)<br/>or<br/><math>P = SP_1 \times \frac{P_1}{100} + SP_2 \times \frac{P_2}{100} + SP_3 \times \frac{P_3}{100} + SP_4 \times \frac{P_4}{100}</math><br/>※④国債</p> <p><math>96 = 100 \times (0.0581 + SP_2 + 0.4070 + 0.0237)</math></p> <p>問4 <math>SP_i = \frac{g_i}{1 + R_f}</math></p> <p>問5 <math>P = SP_1 \times \frac{P_1}{70} + \textcircled{SP_2} \times \frac{P_2}{100} + SP_3 \times \frac{P_3}{100} + SP_4 \times \frac{P_4}{100}</math><br/>問3</p> <p>問6 <math>P = \frac{100}{1 + r}</math><br/>③ 94.26</p> |

|    |    |                                      |     |      |
|----|----|--------------------------------------|-----|------|
| 正誤 | 科目 | 2012 年秋目標 1 次<br>証券分析とポートフォリオ・マネジメント | 教 材 | 公開模試 |
|----|----|--------------------------------------|-----|------|

2012 年秋目標 1 次 証券分析とポートフォリオ・マネジメントの問題冊子に誤りがありました。謹んでお詫びし、下記の通り訂正いたします。

平成 24 年 8 月 17 日

—記—

訂正箇所 (1)

問題冊子 15 ページ：第 3 問Ⅲ

上から 3 行目

|   |                                             |
|---|---------------------------------------------|
| 誤 | 下表は X、Y 社に関する財務・株価情報である。                    |
| 正 | 下表は X、Y 社に関する財務・株価情報である（財務データは今期末予想、株価は時価）。 |

訂正箇所 (2)

問題冊子 21 ページ：第 4 問Ⅲ・図表 1

「図表 1 債券一覧」におきまして、国債 1 のコンバクシティの欄が問 2 となっていますが、正しくは問 3 の誤りです。

| ＜誤＞ 図表 1 債券一覧 |             |           |                  |           |              |               |             |
|---------------|-------------|-----------|------------------|-----------|--------------|---------------|-------------|
| 銘柄名           | 残存年数<br>(年) | 額面<br>(円) | クーポン・<br>レート (%) | 価格<br>(円) | 最終利回り<br>(%) | 修正デュレ<br>ーション | コンバク<br>シティ |
| 国債 1          | 2           | 100       | 3.00%            | 98.49     | 3.80%        | 問 1           | 問 2         |
| 国債 2          | 5           | 100       | 8.00%            | 106.23    | 6.50%        | 4.07          | 21.79       |

| ＜正＞ 図表 1 債券一覧 |             |           |                  |           |              |               |             |
|---------------|-------------|-----------|------------------|-----------|--------------|---------------|-------------|
| 銘柄名           | 残存年数<br>(年) | 額面<br>(円) | クーポン・<br>レート (%) | 価格<br>(円) | 最終利回り<br>(%) | 修正デュレ<br>ーション | コンバク<br>シティ |
| 国債 1          | 2           | 100       | 3.00%            | 98.49     | 3.80%        | 問 1           | 問 3         |
| 国債 2          | 5           | 100       | 8.00%            | 106.23    | 6.50%        | 4.07          | 21.79       |