



中級～応用レベル

# 配当政策とIR

～ 保有現金 100 円を 50 円に過小評価されないために ～

■ 開催日時 2018年8月28日(火) 10:00～12:00(開場9:30)

■ 開催場所 株式会社プロネクサスセミナールーム(東京都港区海岸1-2-20 汐留ビルディング 5F)  
(最寄駅: JR 浜松町駅)  
[会場 URL] [https://p-support.pronexus.co.jp/home/files/html/map/map\\_tokyo.html](https://p-support.pronexus.co.jp/home/files/html/map/map_tokyo.html)  
(車椅子でのご来場順路も掲載しております。)

■ 講師 柳 良平 氏(博士): エーザイ株式会社 常務執行役 CFO(最高財務責任者)  
/早稲田大学客員教授

■ 受講対象者 IR、経営企画、経理財務部門の担当役員、実務責任者、担当者

## ■ プログラム

- |  |  |
|--|--|
| <p>1. シグナリング効果と安定配当のメリット</p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ 強力なシグナリング効果</li><li>■ 安定配当と安定配当性向の神話</li></ul> <p>2. 安定配当の合成の誤謬</p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ 配当性向の日米比較からの論点</li><li>■ 決算短信の記述と投資家評価に見る誤謬</li><li>■ 新しい株主還元指標 DOE の提言</li><li>■ 価値創造の源泉としての ROE</li><li>■ 資本コストを意識した IR の論点</li></ul> | <p>3. フリーキャッシュフロー仮説と投資家の声</p> <ul style="list-style-type: none"><li>■ ROE とガバナンスの相関関係</li><li>■ 配当政策に係る投資家サーベイ</li><li>■ 日本企業の保有現金の価値に係る実証研究</li><li>■ 現金の価値評価に係る投資家サーベイ</li></ul> <p>4. 最適資本構成に基づく最適配当政策の IR の提言<br/>* アベノミクス第三の矢としての経産省「伊藤レポート」における配当の記述</p> <p>5. まとめ</p> |
|--|--|

## ■ セミナーの趣旨

アベノミクスのガバナンス改革では、「企業と投資家の対話」が重視され、その一環としての経産省「伊藤レポート」では、当該委員を務める本セミナー講師(柳 良平 氏)の執筆により、企業価値を高めるための配当政策の考え方も盛り込まれました。その趣旨の背景を当セミナーでは分かり易く、理論と実践を踏まえて紹介します。

伝統的に日本企業の多くが安定配当、安定配当性向神話を信奉して、合成の誤謬とも言うべき、横並びの配当政策の IR を行ってきました。しかしながら、知見の高いグローバル投資家は、フリーキャッシュフロー仮説も重視して、本質的な企業価値の創造を問う傾向があります。

例えば、著名投資家であるバフェット氏は「配当性向は安定的に 30% (例) を目指します、などと、画一的な IR を行うが、なぜそれが株主のために一番良いのかを具体的に説明している企業はほとんどない。」という趣旨を述べて、配当政策の IR への不満を示しています。また、講師の行った世界の投資家サーベイでも、海外投資家は日本企業の保有現金 100 円を 50 円程度で評価しているという衝撃的な結果が得られております。

本セミナーでは、このバフェット氏の問いに答え、海外投資家から現金の評価を正当に得るための配当政策を示すかたちで、今後、日本企業が検討すべきより高度な配当政策と IR のあり方として、「最適資本構成を勘案した最適配当政策」を提言いたします。コーポレートガバナンス・コードの潮流の中で、配当政策も画一的な横並びの安定配当、安定配当性向から、企業ごとの価値最大化に向けた独自の政策について、IR による説明責任が求められていることを論理的かつ実践的に解説していきます。

【参考文献】「ROE 革命の財務戦略」(中央経済社 2015 年)  
「ROE 経営と見えない価値」(中央経済社 2017 年 3 月)

(裏面へ続く)

■ 講師プロフィール

柳 良平 氏 (博士) : エーザイ株式会社 常務執行役 CFO (最高財務責任者) / 早稲田大学客員教授



公職として、東京証券取引所上場制度整備懇談会委員、経済産業省「伊藤レポート」執筆委員、米国公認管理会計士協会 (IMA) 日本支部常任理事、日本管理会計学会常務理事、日本 IR 学会理事の任にある。職歴としては、都市銀行支店長、メーカー財務部長、U B S 証券エクゼクティブディレクター等を経て現職。米国公認管理会計士・米国公認財務管理士。通訳案内士。京都大学博士 (経済学)。

【著書】

- 「企業価値最大化の財務戦略」(単著 同友館 2009 年)
- 「コーポレート・ファイナンスの実務」(共著 中央経済社 2011 年)
- 「日本型脱予算経営」(単著 同友館 2011 年)
- 「企業価値評価改善のための財務・IR&SR 戦略」(共著 中央経済社 2013 年)
- 「ROE 革命の財務戦略」(単著 中央経済社 2015 年)
- 「財務会計リテラシー」(共著 日本経済新聞出版社 2016 年)
- 「ROE 経営と見えない価値」(編著 中央経済社 2017 年 3 月発行) その他に論文、翻訳、講演等多数。

■ 受講料 (1 名様分)

- ・ 一般 14,040 円 (本体価格 13,000 円)
- ・ WTC 会員 9,720 円 (本体価格 9,000 円)

■ 定 員 40 名 ※定員になり次第、申込みを締め切らせていただきます。(最少催行人員 5 名)

■ お申込み方法・お支払い方法・ご注意等 (FAX でお申込みいただけます。)

- 受講票につきましては、開催日 3 日前までにメールでお送りいたします。
- セミナー当日は受講票メールをプリント出力の上、受付にご提出ください。  
※受講料ご入金未済の受講票をお持ちのお客様は、開催日までにお振込みを済ませ、開催日当日受講票に振込金受取書の写しを添付してお持ちください。
- 受講料は、**8 月 17 日 (金) までに、下記に記載されている指定銀行口座**にお振込みください。  
なお、開催前日の 17 時までにキャンセルの連絡がない場合は、お振込みいただいた受講料のご返金はいたしかねますのでご了承ください。代理の方のご参加もお受けいたしますので、是非ご参加ください。  
※お振込み手数料につきましては、お客様ご負担でお願いいたします。
- 反社会的勢力と判明した場合には、セミナーへのご参加をお断りいたします。
- 講義内容・趣旨等を考慮のうえ、講師と同業の方などセミナーへのご参加をご遠慮いただく場合がございます。
- 大地震発生等の諸事情により、セミナーを中止・延期する場合がございますので予めご了承ください。

銀行振込のご案内

【振込先】 1. みずほ銀行 浜松町支店 (普) 5018080      2. 三井住友銀行 浜松町支店 (普) 6826026  
 【振込先口座名】 一般社団法人世界貿易センター東京      イッパンシャダンホウジンセカイボウエキセンタートウキョウ

FAX でのお申込

..... 申 込 書 .....

- 下記「個人情報の取り扱いについて」に同意いただき、受講申込書にご記入のうえお申込みください。

**【個人情報の取り扱いについて】**  
 お預かりする個人情報は、本セミナーに関する事務処理、及びお客様へのサービスの一環として、弊社が取り扱う商品、サービス情報やセミナー情報等についてご案内することを目的として収集し、それ以外に利用することはありません。  
 また、頂いた個人情報を第三者に提供することはありません。  
 その他の個人情報取扱い方針につきましては、<http://www.wtctokyo.or.jp/contact.html> をご覧ください。

受講申込書 (FAX 用) ※申込書にご記入のうえ FAX03-5733-6079 へ 年 月 日

|                 |     |            |                           |  |
|-----------------|-----|------------|---------------------------|--|
| <b>配当政策と IR</b> |     |            | 8/28                      |  |
| ふりがな            |     | TEL<br>FAX |                           |  |
| 貴社名             |     |            |                           |  |
| ご芳名 (ふりがな)      | 部課名 | 役職名        | メールアドレス (ハッキリご記入をお願いします。) |  |
|                 |     |            | @                         |  |
| 請求書発行： 有 無      |     | 領収書発行： 有 無 |                           |  |

※ 講義の録音・録画並びに PC 利用はご遠慮いただいております。ご理解、ご協力をお願いいたします。  
 ※ 上記の内容は、変更になることもございます。予めご了承くださいませよう願っております。