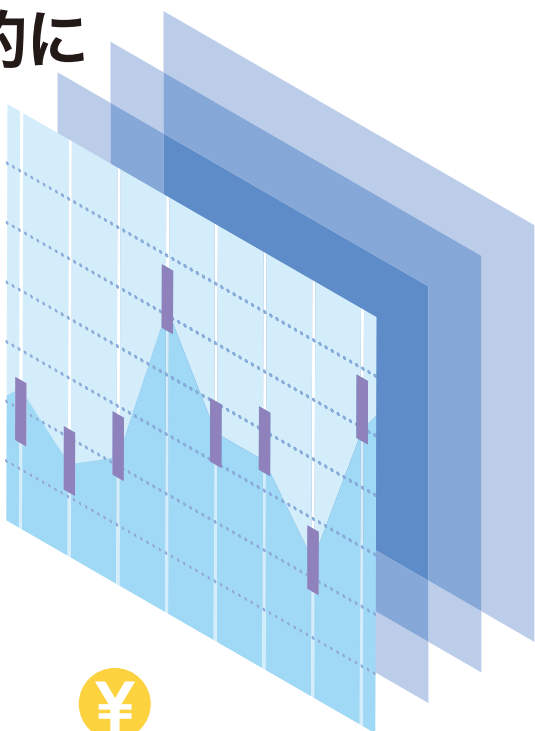


企業が投資家から直接的に 資金を調達する時代に

— 企業財務を支える投資銀行 —

金融業界の中には、銀行や証券、保険など、さまざまな業種が存在する。だが最近になって、そうした業種と並んで「投資銀行」の存在感が増してきている。「銀行」の文字が入るが、この投資銀行、むしろ大きな括りで見ると証券会社のカテゴリに含まれる。投資銀行とは果たしてどんな業務を行っているところなのだろう。そして理系ナビで取り上げる以上、投資銀行の中には理系が活躍できる職種があるわけだが、それはどのような仕事なのだろうか。大和証券キャピタル・マーケッツ株式会社 人事部の岩崎 正裕 副部長に話を聞いた。



金融市場を介した 資金調達と資金運用 「投資銀行」へのニーズが拡大

企業が活動する上で、資金は欠かせないもの。新商品開発のため、工場を新設するため、あるいは他社を買収するため。資金はさまざまな場面が必要になる。

新しいことにチャレンジしたいが、そんな巨額な資金は足元のキャッシュフローでは捻出できない。そんな時に企業は、銀行から融資を受けて資金を調達していた。だが、経済が右肩上がり成長する時代は終わり、銀行が貸し出し先を選別するケースも増えてきている。

そのような状況下では企業は、「株式市場に新規上場」、「株式・社債を追加発行」といった手段で、個人や機関投資家から資金を直接調達しようとする。

そうした「資金を集めたい」と考える企業と、手元にある資金を「効率的に運用したい」とする個人や機関投資家をつなぐ役割を果たすのが証券会社。企業と投資家、それぞれの要望に折り合いを付け、適切な価

格・金利で取引が成立するよう調整する役割を果たしている。

つまり証券会社には、「資金を集めたい」企業と「効率的に運用したい」個人・機関投資家、その両面に向けた仕事がある。その中で個人向けの業務をリテール、企業や機関投資家向けの業務をホールセールという。なかでもホールセールに特化して事業を行う企業を「投資銀行」、その業務のことは投資銀行業務と呼ばれている。

投資銀行に対する企業からのニーズは、先に触れたような背景があり、年々高まっている。今回、投資銀行の業務について話を伺った大和証券キャピタル・マーケッツ株式会社も、1999年に日本初のホールセール専門投資銀行として誕生。資金調達、新規上場、M&Aなど、企業経営にも深くかわる金融商品・サービスを提供している。

顧客企業の利益を優先する 姿勢が投資銀行のあるべき姿

投資銀行には、自らがリスクテイクすることにより自らの収益を獲得

するプリンシパル的なビジネスと、顧客企業へのサービスを通じてマクロ経済の発展に貢献するエンジニア的なビジネスがある。前者から得られる利益はキャピタル・ゲイン、後者からはエンジニア・フィーが得られる。

会社によって両者の配分はまちまち。投資銀行と言えば、「トレディングで大金を動かして荒稼ぎするような仕事」というイメージを持つ人もいるかもしれないが、それは前者の話。投資銀行業務を狭義に捉えると、後者の業務だけだと定義する場合もあり、大和証券キャピタル・マーケットのように企業からのエンジニアトフィービジネスを重要視している投資銀行もある。

企業にとって投資銀行に相談するような財務面での課題は、判断を間違えると企業の存続にまで影響を及ぼしかねない一大事。投資銀行には本来、自分たちの利益よりも顧客企業の利益を優先しようという姿勢が求められる。

実際、投資銀行で働いていると、新規上場やM&Aなど、その企業の将来を左右するような判断を下すプロジェクトの中に入っていく、支援

して成功に導いていかななくてはならない。非常に厳しい業務を経験することになるが、その分、非常にやりがいを感じられる。それが投資銀行の仕事なのだ。

デリバティブ(金融派生商品)の組成には、理系の数理的な能力が必要

そんな投資銀行の中でここ最近、理系人材へのニーズが、以前よりもさらに強くなってきているという。それは金融派生商品(デリバティブ)という金融商品を使った取引が急拡大しているからだ。

企業や機関投資家は、海外との取引用に相当量の外国為替を手元に置いたり、他企業の株式・債券を保有していたりする。為替や株式の相場が上下することで、それらの資産の価値は大きく変動するわけだが、少額の資産をすぐに動かすことができる個人とは違い、企業や機関投資家は簡単に身動きが取れない。そこで、デリバティブの出番になる。自社にとって不利な方向に相場が動くと手持ちの為替・株式・

債券で評価損が生じる。その時、損失を回避できる仕組みのデリバティブを利用すれば、リスクを軽減できるのだ。

このデリバティブ、商品の仕組みは高度な金融工学の理論によって形作られている。つまり、デリバティブ商品を組成するにせよ、売買するにせよ、取り扱う以上はその仕組みや含有しているリスクを正しく理解しないとイケない。そこで金融工学専攻の学生はもちろん、数学の素養を持つ理系の学生が必要とされるようになってきているわけだ。

投資銀行の最近のトレンドとして、もう一つ「グローバル化」という点が挙げられる。日本企業の海外進出が進む中、投資銀行の業務も日本国内だけで完結するものではなくなってきた。外国語を学び、異国の人々とも積極的にコミュニケーションを取ろうという気持ちを持っていること。その際には金融工学などの専門性も必要だが、相手から一目置かれるよう、人間性も磨いておくこと。そんな普段からの心構えが必要になっているようだ。

それでは投資銀行の概要について説明したところで、そこで働く社

員、その仕事内容について詳しく見てみよう。次ページから、デリバティブの商品開発に携わるクオンツ、企業の業績見通しを立てて現在の株価が適切かとレポートするアナリストの仕事を紹介する。



「プロフィール」
大和証券キャピタル・マーケット株式会社
人事部 副部長
岩崎正裕(いわさき・まさひろ)

クオンツ(セルサイド)

「金融商品の魅力を決める」研究開発職

評価モデルの改良・改善で 金融商品をより魅力的なものに

セルサイドクオンツとして、私自身が持っているのは金融派生商品(デリバティブ)を組み込んだ債券(仕組債)の評価モデルを刷新する仕事です。

デリバティブとは、単純に株式・債券を売買するものではありません。為替が1ドル100円を超えると10%のクーポンを享受できるなどの仕組みを取り入れたのが金融派生商品。どんな条件でどんなリターンを得るのか、その仕組みに適正な値段をつけるのが評価モデルです。

商品の仕組みはもちろんですが、評価モデルの良し悪しでお客様に提供する金融商品の魅力は変わります。また、飛躍的に発展している金融技術の評価モデルに取り入れる必要もありますので、評価モデルの改良・改善は絶えず必要といえるでしょう。

評価モデルを変更する際に、取引管理システムに変更が及ぶこともあります。大まかな流れとしては、1. インターフェースの構築、2. 新評価モデルを管理システムに組み込む、3. 既存の取引データの移管、4. 新評価モデルの取

引管理システム上での挙動の検証、5. 日々の業務の検証、6. 評価モデル変更に伴うプライス/リスクの日次検証、という順に進んでいきます。私たちクオンツは、新評価モデルを創ることを主業務としていますが、これらシステム変更の起点になるわけですから、システム変更にも協力しています。

モデルの良し悪しが商品力へ如実に影響

証券会社(セルサイド)のクオンツは、最先端の金融理論を扱うという点で学術であり、当該理論を加味した評価モデルを実装するという点でプログラマーであり、取引管理システムへの組み込みを支援するという点で、システムエンジニアです。金融工学理論を実務レベルにもっていく過程で、リサーチャーとして、また、エンジニアとして働く面白さがあります。

業務量で見ると、評価モデルが使用している金融理論を改良・改善する業務が半分、評価システムとして実装していく業務が半分といったところでしょうか。さらに言うなら、高いレベルでモデルを改良・改善していくため、業務の合間に金融関連の論文を読んだり、システム関

連の技術を学習したりして、自らを磨くことが必要になってきます。

クオンツが開発した評価モデルの良し悪しは対象商品のプライスの妥当性やリスクの挙動としてあらわれます。また、お客様に当該商品を提案した時も分かります。評価モデルに、市場要因を追加する余地がある場合など、提案価格は他社と比べて違ってくるのです。適切かつ魅力的な価格でお客様に商品を提案できるかどうかの一翼を評価モデルは担っているのです。当社は一時期、ある一部の商品でほかの会社に価格で負けていました。新評価モデルを導入することで価格差がなくなり、今では競合会社に引けをとらず、受注を勝ち取っています。

競合他社と競い合いながら、デリバティブ業界を風上からリードできる。セルサイドのクオンツという仕事の魅力は、ビジネスという観点からも十分にあると思います。

メーカーの研究開発職と同様、クオンツは金融工学を駆使して金融商品を扱う

メーカーの研究開発職は高度な専門知識を駆使して自社製品の開発を行っています。金融業界において、金融工学を駆使して金融商品を扱っているのがクオンツです。論理的な思考、定量的に事象

を捉えて分析する能力など、理系共通の強みを活かせる仕事ですし、確率論、確率微分/偏微分方程式、金融工学、プログラミング、統計/解析といった専門性を直接活かせる場面は多いです。自分が理系として培ってきた基礎、今まで学んできた専門性を活かしたいのなら、クオンツという仕事は良い選択肢ではないでしょうか。

クオンツを採用する証券会社の中でも、当社は人材を重視し、国籍問わず優秀な人を採用しています。明らかに社員のレベルは上がってきています。こうなりたいと思える尊敬できる上司が数多くいます。働いていく上で、魅力的な環境だと思っていますよ。

「プロフィール」

大和証券キャピタルマーケット株式会社
グローバルマーケット業務部
フィナンシャル・エンジニアリング課 上席課長代理
東京工業大学大学院 社会理工学研究科 修士
飯泉 剛(いすみ つよし)



アナリスト

「証券会社の「顔」として企業業績を予測」

**現在の株価は適切か。
企業の将来を予測して、
自分の意見を発信する仕事**

企業の株価が上がるのか下がるのか、自分の意見を発信していくのがアナリスト。将来性を含めた企業価値を算定し、現在の株価が適正な評価を受けているのか否かを判断するのが仕事です。

一連の流れとしては、企業の四半期決算が公表されたら、公表資料や企業へのヒアリングを基に、その日のうちに当該決算の印象をまとめ、株価へのインパクトを考慮、言及したメモを機関投資家向けに発信します。

その後、詳細な分析レポート作成のため、取材に向かいます。各企業の投資家向け広報（IR）担当者との情報交換にとどまらず、経営者や企業幹部にもインタビューし、時には企業の将来について意見を交わすこともあります。製造業であれば、工場見学や現場社員へのインタビューでしか得られない情報も重要です。もちろん当該企業だけでなく、ライバル企業を含めた業界の情報収集、分析も欠かせません。

そうして得た情報を踏まえ、企業の3年

後、5年後、もしくは更に将来を予測し、企業価値を算定、株価に落とし込んだレポートを作成します。担当企業のレポートがまとまったら、プレゼンテーション資料を作成します。セミナーを開いて業界展望を語ったり、大口の投資を行う機関投資家と1対1で意見交換をしたりします。

**証券会社の「顔」となるのがアナリスト。
ランキングは自社の評価にも直結**

アナリストの提供する情報は、機関投資家が投資判断をする上で、必要となるもの。機関投資家は「どのアナリストの情報に役に立ったか」を定期的に投票をし、アナリストの優劣を決定します。集計された結果は、所属する証券会社ごとに合計され、そのランキングによって機関投資家による株式売買の発注シェアが変わるスキームを採用しているところが多いです。証券会社が株式売買の際に得る手数料は発注額に応じて変動しますから、アナリストの対外評価は自社の業績へ直接的に影響を与えることになります。また、証券会社にとって事業会社は「お客様」ですが、アナリストと事業会社の関係は対等。企業のIR担当者はもち

ろん、経営層とも親密な関係を築けますので、その会社がどんな問題を抱え、どのようなニーズがあるのか垣間見えることがあります。

アナリストの書いたレポート、発した言葉は「大和証券の意見」として認知されますし、対象企業の株価を上下させることもあります。かかる責任は大きく、困難な場面も多くありますが、その分大きなやりがいを感じられる仕事でもあります。初めて自分の名前が冠されたレポートは今でもカラーで印刷し、保存してあります（笑）

**知的好奇心を持って突き詰めようとする
姿勢が評価される**

この仕事でまず必要とされるのは、コミュニケーション能力だと思います。アナリストという職種はデスクにいる時間が長いと思われがちですが、既に述べたようにオフィス内外で会話をしている時間も長いです。インプット時には、会話によって多くの情報を引き出すことが大事で、深い分析には多くの情報が不可欠です。アウトプット時には、自分の意見を簡潔に、分かりやすく伝えることが必要となります。それ以外で必要とされるのは、体力と好奇心ですかね。決算時期は特に忙しくなりますから、体力は必須

です。

好奇心の強い人にとって、アナリストという職種は天職かもしれません。新聞やインターネットの情報はまだまだ表面的なもの。体力とやる気さえあれば、アナリストは企業の深いところまで入り込んでいけます。私も専門誌にも載らないようなエピソードをたくさん知ることになりました。

アナリストは、そうした突き詰めようとする姿勢も評価されます。投資家が何を知りたいのかという点さえ見失わなければ、自分の知的好奇心を満たしていける最高の職場だと感じています。



プロフィール
大和証券キャピタルマーケット株式会社
企業調査第一部（食品素材・飲料・食品卸） 課長代理
東京工業大学大学院 理工学研究科 修了
田中聡（たなかさとし）