

リアルオプションと戦略

2009 March

No.3


 日本リアルオプション学会
 The Japan Association of Real Options and Strategy

www.realopn.jp

特集

エネルギービジネスの最前線

- PEファンドの動向とエネルギー業界へのインパクト [立松博史] ————— 4
- エネルギー産業の現状と展望:自由化と資本市場への対応 [伊藤敏憲] ——— 10
- 風力発電事業におけるファイナンスの現状と課題 [澤柳壽宏] ————— 13

解説

- 社会資本整備にリアルオプションの概念を適用する視点 [吉田二郎] ————— 15
- ファンドを活用したインフラ整備の方式 [石田哲也] ————— 21
 ——— 韓国のインフラファンドとそれを支えるPPIシステム ———
- ストック・オプション会計基準とストック・オプションの
 公正価値評価について [大神一洋] ————— 36
- 新規事業の評価・シナリオ分析と戦略 [奥村和仁] ————— 39

書評／海外動向／研究室紹介／学会ニュース

第3号

目次

巻頭言 人肌のリアルオプションへ……………種市 健 1

特集 エネルギービジネスの最前線

PEファンドの動向とエネルギー業界へのインパクト……………立松博史 4

エネルギー産業の現状と展望：自由化と資本市場への対応……………伊藤敏憲 10

風力発電事業におけるファイナンスの現状と課題……………澤柳壽宏 13

解説

社会資本整備にリアルオプションの概念を適用する視点……………吉田二郎 15

ファンドを活用したインフラ整備の方式……………石田哲也 21
——韓国のインフラファンドとそれを支えるPPIシステム——

ストック・オプション会計基準とストック・オプションの
公正価値評価について……………大神一洋 36

新規事業の評価・シナリオ分析と戦略……………奥村和仁 39

〈書評〉

W. F. シャープ著 (川口有一郎監訳) 「投資家と市場」……………高森 寛 42

砂川伸幸他著 「日本企業のコーポレートファイナンス」……………服部 徹 43

〈海外動向〉

国際会議に参加して……………八木恭子 45

〈研究室紹介〉

社会戦略工学研究室及び社会戦略投資学寄付講座の紹介……………茂木源人 47

〈学会ニュース〉

日本リアルオプション学会研究発表大会……………後藤 允 49

部会活動報告……………53

〈付録〉

日本リアルオプション学会 評議員および監事……………54

日本リアルオプション学会 会長・副会長・理事および各委員会……………55

編集後記……………56

**巻頭言**

人肌のリアルオプションへ

種市 健

(東京電力(株), 日本S I協会会長)

私がリアルオプションと接点をもったのは、日本システムインテグレーション協会の、リアルオプション研究会で、高森先生からご指導いただいて以来であります。その後、本学会の発足にも、関与してまいりました。

オプションの評価手法が、金融の世界にとどまらず、リアルな多くの分野で研究され、大きな成果をあげ、学会員も増加しつつあることは、ご同慶の至りであります。リアルオプションが、今後、ますます発展することは、間違いのない所ですが、私のこれまでの経験から、感じていることを、申し上げます。

私は、長い間、電力設備形成の計画に携って参りました。私の時代には、日本の高度成長が求める電力エネルギーを、膨大な設備投資を継続して充足すること、また、急速に進む技術革新の成果を、遅滞なく導入して、製品である電力の質の向上、コストダウンをはかることが求められる、戦場のような時代でありました。原子力やLNGの導入による電源の多様化・大形化、高電圧・大容量技術による電力流通設備の大型化など、長期間にわたる、多階層・多様なリアルオプションを評価し、実行してきた、といえるのではないのでしょうか。

一つ心がけたのは、このような戦場での選択肢の選択と実行には、切迫した状況にあるだけ、末端に至る全員が、その計画の

意味と、自分の役割・義務を自覚することが重要だ、ということです。部署毎の決裁書に押す自分の印は、昔で云えば血判でなければなりません。

このような意味で、今後、リアルオプションが幅広く適用され、それに基づいて、リアルな現場が多数形成される場合には、それが、どのような評価体系による、どんな評価にもとづいて実行されるかを、分りやすく、明確に示されることが望まれます。日本人の、組織的な実行の世界では、関係者全員が、それぞれの使命と、その困って来ることを理解して生ずる高いモチベーションが、重要であるからです。

リアルオプションは、云うまでもなく、幾多の天才が、高等数学を駆使して開発した、金融工学のオプション価格理論をベースとして、発展してきました。

金融工学が先導してきた金融の世界は、昨今、金融資産が実体経済を大きく越え、その均衡の崩れから、非常事態を生じています。反面、日本は製造業の強味で育ってきましたが、今後の発展の一方向として、金融立国論も云われています。

一方、日本人一般には、元来、“お足(銭)は、お天道様の下での正しい労働に対して授かるもの”というDNAがあります。先物市場や株で、労せずしてお金を得ることに、一種の嫌悪感があり、企業一般にも、バブルの経験から同様な風潮が見られます。



また、「リアルオプション」という名前・概念は、未だ、人口に膾炙した言葉とはなっておりません。今後、これが幅広く、多くの実績をあげることによって、当り前の言葉になっていくかと思いますが、

- ・ お金の世界発の言葉であること
- ・ 一般には、ブラックボックスに見える高度な数理に基づいていること

などから、「遠い世界からの、胡散臭い手法」と感じられる恐れなしとしません。

無い物ねだりかも知れませんが、これらの誤った印象を与えない、前向きな、積極的な内容を体現する、ネーミングは、ないものでしょうか。目的に沿って、複数あっても構わないと思いますが。

いずれにしても、前途洋々たるリアルオプションが、多くの人々に、人肌に感じられる、身近な手法に成長されることを、心から期待しております。

論文誌「リアルオプション研究」原稿募集のお知らせ

日本リアルオプション学会は、査読付論文誌「リアルオプション研究」(英文名称:「Journal of Real Options and Strategy」)を発刊します。つきましては、掲載論文を募集しますので、ふるってご投稿下さい。

募集する原稿

リアルオプションおよびこれに関連する経営科学やリスクマネジメント等についての理論、実証および応用に関する研究のほか、ケーススタディ、あるいはこの分野における教育方法の改善などに関する和文または英文の論文で新規性または有用性のあるもの。他学会への二重投稿のない未公開のものに限ります

投稿原稿は次のアカデミック論文、プラクティス論文、研究ノートの3類型に分けて審査されます。投稿時に、上記の3類型のいずれでの審査を希望するかについて明示してください。ただし審査の過程で、類型の変更等をお願いすることがあります

1 アカデミック論文

学術論文の形式に則り、理論、実証および応用等に関する学術的な価値を有する研究成果の発表を目的とするもの

2 プラクティス論文

実務に基づいた研究成果、実務への応用方法の研究等、主に実務に資する研究成果の発表を目的とするもの

3 研究ノート

論文にまで至らない段階の調査・研究等の成果ないし経過の発表を目的とするもの

詳しくは、投稿規定 (http://www.realopn.jp/data/memo_article_nov2006.pdf) をご覧ください。

投稿先

投稿原稿は、以下のあて先にお送りください。電子メールで提出される場合も、ハードコピーをお送りください。本件に関するお問い合わせも同じメールアドレスまでお送りください。

〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋 1 丁目ビル 5 階
早稲田大学大学院ファイナンス研究科川口研究室
『リアルオプション研究』編集係
E-mail : journal@realopn.jp

日本リアルオプション学会機関誌

リアルオプションと戦略 第3号

2009年3月31日 発行

〈機関誌編集委員会〉

服部徹（編集長）、高森寛、長谷川専

発行所 **日本リアルオプション学会**

The Japan Association of Real Options and Strategy

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビル5F

早稲田大学大学院ファイナンス研究科 川口研究室内

製作：(有) インスプレス 印刷：信毎書籍印刷