

## 企業不動産とインタンジブルズ 有効活用戦略への視点

刈屋 武昭  
明治大学ビジネススクール  
グローバル・ビジネス研究科長  
京都大学経済研究所客員教授

1

## I 発展する日本不動産金融工学学会 (ジャレフ) 2000. 10誕生から4年

- 会員数405名
  - 会員: 狭義の不動産工学、鑑定関係、経済分析、開発、金融機関・企業の不動産関係、不動産情報、信託関係、リート関係など
  - 知識・情報・ビジョン・アイデアなどの交流の場
  - 研究誌: ジャレフジャーナル(第2号近刊)
  - 実務誌: ジャレフ実務ジャーナル(第3号: 前川)
  - 大会: 設立大会含め5回、今年国際大会を予定(委員長: 瀬古) その他勉強会など
- 産・学・官協力して、更なる発展を!

2

## ジャレフジャーナル第2号

- 不動産と不動産投資信託(J-REIT)のパフォーマンスに関する総合的研究
- オプション・アプローチによる受動的REIT証券からのインプライド情報の抽出
- レジーム・スイッチング資産価格評価モデルによるJ-REITのリスクプレミアム推定
- 商業用店舗賃貸不動産の価値評価 テナント・マネジメントとリアルオプション
- 土地の担保価値に関するオプション的解釈
- 不動産価値指数デリバティブズの評価モデル
- リアル・オプション・アプローチに基づくプロジェクト最適投資戦略の構造解析

3

## II 刈屋『不動産金融工学とは何かーリアルオプション経営と日本再生』東洋経済新報社

不動産の機能とその有効利用法と不動産の価値ならびにリスクの関係を理解する知識・思考・技術を創造する学問

- 1) 不動産はキャッシュフローを作る経営資源
- 2) 不動産の最適保有と最適賃貸の問題
- 3) 不動産の価値とリスクの認識・評価・計測問題
- 4) アセットビジネスとノンアセットビジネスの問題
- 5) リスク管理、移転、ヘッジの仕組みの設計

4

## 不動産に関わるリスクの識別、評価を通してリスクの経営・移転・金融商品化による価値創造

- (1) 不動産派生商品  
賃料保証、契約技術、リスクスワップ、不動産指数先物
- (2) 不動産投資・ポートフォリオの構築  
リートなど不動産ファンドの設計
- (3) リスク管理 (BS資産管理)  
企業不動産マネージャーの設置 リアルオプション
- (4) 証券化: リスク移転の仕組みの設計  
優先劣後構造の構築 リスクソリューション
- (5) 不動産事業経営の戦略の構築 リアルオプションの利用
- (6) プロジェクトファイナンス 市街地開発
- (7) 企業の事業戦略との結合

5

## 経営戦略と不動産経営の戦略 の結合:

- 企業価値創造を支援する不動産の理解
- 企業不動産マネージャーの必要性: 企業不動産コスト英国18-20%、BSIに占める割合
- 不動産の機能とは何か: 業種との関係、技術
- 不動産の価値とは何か: 会計と金融オプション
- 不動産の最適保有とリスク: ポートフォリオ
- 不動産の機能を有効に生かした企業価値創造法は何か: 企業戦略に内包化
- イノベーション関連資本、人的資本、組織・関係資本

6