

○研究プロジェクト 「企業リスク管理プロジェクト」

開催責任者 経営学部 竹澤直哉



研究プロジェクトは以下のとおり、開催された。

◇研究目標

企業戦略におけるリスク管理を目的とする。具体的には、

1. 前年度から引き続き、企業の財務戦略をリアルオプションとして認識し、その価値評価を行い、リスク管理に応用する方法を明らかにすることを目指す。
2. 高リスクプロジェクトを抱える企業のリスク評価・管理する理論的枠組みについて検討することを行う。

◇報告者及び題目

第 1 回

2025 年 10 月 25 日（土） 開催場所：P.A.WORKS 本社

司 会： 武内幸生（南山大学プロジェクト研究員）

報 告 者： 仲村直人（P.A.WORKS 取締役）

タイトル：「製作委員会から制作会社へのキャッシュフロータイミングとその解釈・評価について」

報 告 者： 竹澤直哉（南山大学経営学部 教授）

タイトル：「制作会社のプロジェクト選択における RSVM、リアルオプション評価の可能性について」

質疑応答&討論

司 会：赤壁弘康（南山大学経営学部教授）

昼食 意見交換会

第2回

2025年11月23日（日） 開催場所：南山大学 J棟4階 J415 会議室

司 会：武内幸生（南山大学プロジェクト研究員）

報 告 者：宮原孝夫（名古屋市立大学名誉教授）

タイトル：「RSVM による価値評価の可能性について」

コメンテーター：竹澤直哉（南山大学 経営学部）

報 告 者：石田晃三（三菱電機株式会社）

タイトル：「スタートアップ企業の特許評価について」

コメンテーター：石津孝祐（Patentfield 株式会社）

パネルディスカッション

タイトル：「スタートアップ企業評価と特許の関係性について」

パネリスト：石津孝祐（Patentfield 株式会社）

廣中純（三井物産デジタル・アセットマネジメント）

閉会挨拶：竹澤直哉（南山大学 経営学部）

第3回

2026年3月8日（日） 開催場所：南山大学 J棟5階 J55 教室

開催形式：対面およびオンライン（Zoom ミーティング）のハイブリッド

司 会：佐藤公俊（神奈川大学）

報 告 者：宮原孝夫（名古屋市立大学名誉教授）

タイトル：「RSVM の特性とその活用法について」

コメンテーター：竹澤直哉（南山大学 経営学部）

報 告 者：石田晃三（三菱電機株式会社）

タイトル：「スタートアップ企業の特許評価について」

コメンテーター：廣中純（三井物産デジタル・アセットマネジメント）

意見交換

モデレーター：武内幸生（南山大学経営学部プロジェクト研究員）

「RSVM の可能性について」：竹澤直哉（南山大学 経営学部）

閉会挨拶：竹澤直哉（南山大学 経営学部）

◇研究プロジェクトの討論内容

第 1 回

2025 年 10 月 25 日（土）

10 時から 16：30 まで参加者全員で「制作印税」およびそれに関連する報酬について活発な議論が交わされた。アニメに関する貴重資料やイベント会場も見学することができ、アニメ制作における希少価値（ハイリスク）の存在を確認するとともに、財務を担当する取締役である仲村氏から「制作印税」に関する貴重な情報を得ることででき、議論を通して「制作印税」をリアルオプションという理論的枠組みでとらえることが適切ではないかという結論を得ることができた。

第 2 回

2025 年 11 月 23 日（日）

宮原孝夫先生より(Risk Sensitive Value Measure(以下 RSVM)の価値評価に関する報告および議論を通して、RSVM が高リスクプロジェクトの価値評価に有用であるという結論を得た。続いて、石田晃三氏（三菱電機株式会社）よりスタートアップ（高リスク事業）の特許評価と企業価値（リアルオプション評価含む）に関する報告と特許データベース企業である Patentfield の石津 孝祐氏（Patentfield 株式会社）を交えて、提案されているモデルの意義について議論が行われた。続いて、廣中 純氏（三井物産デジタル・アセットマネジメント）も加わり、企業価値を高めるため、特許の価値評価を行う意義について議論が深められた。

第 3 回

2026 年 3 月 8 日（日）

前回の PJ で行われた議論を踏まえ、宮原孝夫先生より、RSVM の理論的側面よりも、その特性を活かした活用方法について報告があり、参加者との議論を通して、価値評価に顕著な違いが高いリスクのプロジェクトを有する企業で表れやすい状況であるということを明らかにすることができた。

続いて、石田氏より、スタートアップ企業の特許保有戦略と企業価値に関する報告がなされ、特許の価値評価のみが企業価値に影響を及ぼすのではなく、その保有戦略が重要なリスク要因となり、企業価値に影響を与える可能性について議論がなされた。廣中 純氏からは理論的な枠組みや先行研究などについてコメントがあり、評価方法の精度を高めるための方向性を確かめることができた。

最後に、これまでの議論にこだわらず、企業価値の評価（とくにリアルオプション評価）を行う際、RSVM の特徴を活用した評価方法が可能な事例について広く議論が行われた。その中で、武内幸生研究員が提案した不動産投資への応用が議論された。とくに、規模のリスクを統合的にモデル化できる RSVM の強みを活かした応用例であることを確認した。今回のプロジェクトでは具体的な報告はなされていないが、今後、取り組む価値がある課題として共通認識を得ることができた。

◇研究成果発表

竹澤直哉・仲村直人・赤壁弘康・武内幸生、「制作印税の定義と支払いの位置付けに関する考察」、南山大学経営研究センター Working Paper No.2601、2026 年 5 月。

Kozo Ishida・Akitoshi Ito・Naoya Takezawa, “Does Startup Valuation Depend on Patent Application Timing in VC Funding Cycles?”, Nanzan Management Review, Volume 41, No.1、2026 年 6 月。

※出席者の所属先・職名は、研究プロジェクト開催当時のものです。