

Title	ワラントの行使について
Sub Title	
Author	興茂佐宏美 太田康信
Publisher	慶應義塾大学大学院経営管理研究科
Publication year	1989
Jtitle	
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	修士学位論文. 1989年度経営学 第730号 複写許諾が必要
Genre	Thesis or Dissertation
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00001989-0730

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

学生氏名 與茂佐 宏 美
(富士通株式会社)
所属ゼミナール 太 田 康 信 研

主査 太 田 康 信
副査 柳 原 一 夫
鈴木 貞 彦

ワラントの行使について

ワラントは所定の期間内に、予め決定された価格で、一定数の株式を交付することを発行企業に対して請求することのできる権利を表わす証券である。ワラント保有者は株価が高くなったときに権利を行使することにより利益を得ることができる。

どのようなタイミングでワラントを行使してゆけば、投資家が最大の利益を獲得できるか、即ち最適行使政策の問題に関しては、いくつかの理論研究がなされている。しかし実際の投資に利用できるような指針は得られていない。

本論文では、上記のような問題に答えるためにコンピュータ・シミュレーションの手法を用いることとし、ワラント投資のIRR 期待値および標準偏差を求めるシミュレーション・モデルを作成した。行使政策としては定率行使法（株価が一定水準（行使基準株価）を越えるたびに、保有ワラント残高のうち一定率（行使割合）を行使してゆく行使法）を考え、行使基準株価と行使割合を変えてシミュレーションを行った。

シミュレーションの結果、IRR 期待値－標準偏差平面上に有効フロンティア（より高いIRR 標準偏差（リスク）を我慢することなしには、より高いIRR 期待値（リターン）を得ることのできない点からなる曲線）が得られた。

有効フロンティアの観察から、行使基準株価および行使割合を高めるとワラント投資はハイリスク・ハイリターン化するが、一定限度を超えると逆にローリターンに転じることがわかった。

さらに2次効用関数を前提とすると、期待効用無差別曲線と有効フロンティアの接点に対応する行使政策として、個々の投資家にとって最良の行使政策が求められることがわかった。