

燃える！！サプライジング・カンパニー

～消費不況を吹き飛ばせ！～

ID 番号 : SL400743

学校学年 : 一橋大学 商学部 3年

リーダー : 岸田佳子

メンバー : 太田暁子 佐藤友樹 田中厚成

指導教官 : 加賀谷 哲之 専任講師

投資銘柄一覧

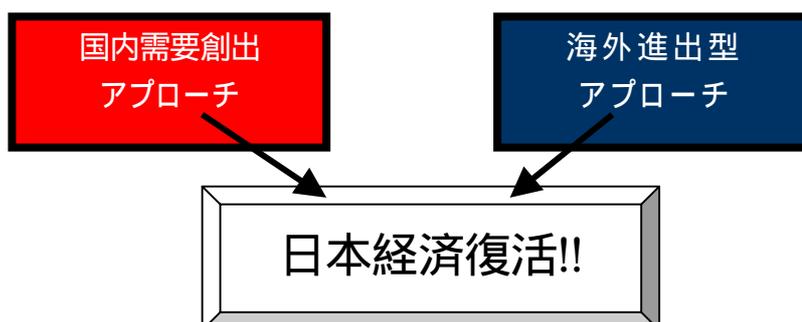
コード	企業名	投資金額
2607	不二製油(株)	354000
2684	プライム	354000
2732	(株)クインランド	354000
2809	キューピー(株)	354000
2811	カゴメ(株)	354000
3002	グンゼ(株)	354000
4452	花王(株)	354000
4917	(株)マンダム	354000
5332	東陶機器(株)	354000
7967	(株)バンダイ	354000
7969	(株)タカラ	354000
8229	CFSコーポレーション	354000
8848	(株)レオパレス21	354000
9654	(株)光栄	354000

[INDEX]

- 1 . 問題意識と投資スタンス
- 2 . 消費者の購買意欲を喚起することの定義
- 3 . サプライジング・カンパニーを探す
 - (1) 消費不況に至るまで ~時代・消費・企業の対応の変化~
 - (2) 二極化対応企業、単発ヒット商品を出す企業の問題点
 - (3) 「脱デフレ！」サプライジング・カンパニーの条件
- 4 . 解明！サプライジング・カンパニーの秘密
 - (1) 戦略的視点~特性を生かしてサプライズを起こす
 - (2) - i 継続的にサプライズを起こすために必要なこと
- ii 需要創造システム
- 5 . 投資銘柄決定！~需要創造できる企業の選定
 - (1) 財務的な危険性は無いか
 - (2) 需要創造システムが機能しているか？
 - (3) イチ押し企業の挿入により投資企業決定！
- 6 . 投資比率の決定
 - (1) リスクとリターンの計算
 - (2) 定量的な基準による 14 社のグループ分け、投資比率の検討
 - (3) 定性的な観点を加えて投資比率を決定
- 7 . 感想~ストックリーグを通して感じたこと

1. 問題意識と投資スタンス

最近新聞やニュースを見ると、景気回復の兆しが出てきたと言われている。しかし学生である私達の普通の生活の中でそれを感じることはできず、未だ「日本経済は不景気からいつ脱却するのか。」という不安を抱えている。このように、景気に対する見解には、専門家や大企業の経営者と一般消費者とでは乖離があるように思える。それはなぜかと追究していくうちに、企業の採る二つのアプローチ“海外進出アプローチ”と“国内需要創出アプローチ”があることに気付いた。前者の方が功を奏してきているのに対し、後者で成功している企業は未だ数少ない。その違いこそが先ほど述べたような景気に対する専門家と巷の見解の乖離を生み出していると考えに至った。



一般消費者には景気回復基調が感じられず、所謂“消費不況”から日本経済が脱却できていない。それは海外進出アプローチだけでは不十分だからではなからうか。そこで我々は、**国内需要アプローチにより消費意欲を喚起し、日本経済を活性化する企業**に注目しようと考えた。そうした企業は不況下においても利益を出し続けられる企業であり、投資対象としても整合性があると考え。

2. 消費者の購買意欲を喚起することの定義

私たち消費者がものをついつい買ってしまふのはどういふときか。それは、商品を見たときに「えっ、こんな商品あるの。」と驚くときだと考えた。消費者のニーズやウォンツに対応する商品を出せば、消費者は手を伸ばしてしまう。チームでは、そのように消費者がモノを買ってしまう気持ちにさせる商品への驚きを“**サプライズ**”というキーワードであらわした。そして、消費者にサプライズを継続的に与えられる企業こそが消費不況においても消費意欲を喚起し続ける企業と考え、そうした“**サプライジング・カンパニー**”を発掘していこうと考える。

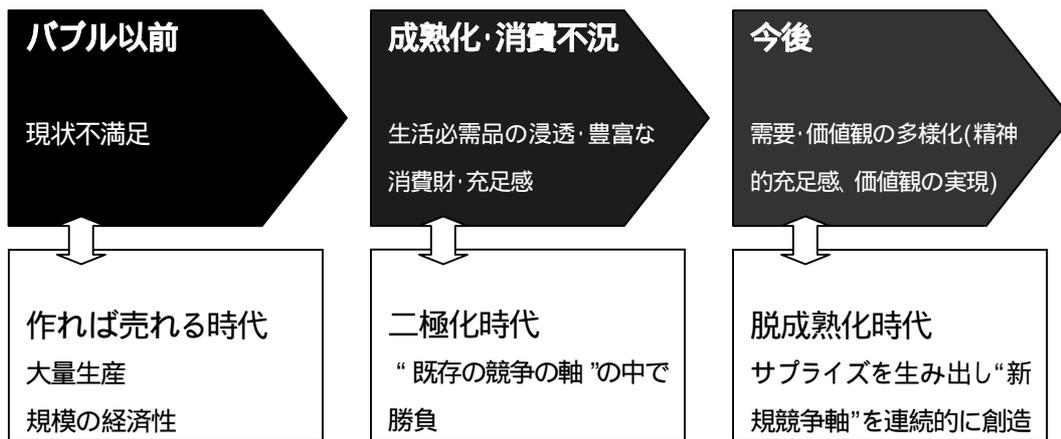
3. サプライジング・カンパニーを探す！

3-1:消費不況に至るまで ~時代・消費・企業の対応の変化~

バブル以前の日本経済では、消費者は常に生活に不足を感じており、モノを作れば売れる、という状況だった。そのため企業は、急激な消費の拡大に助けられて、規模の経済性を追求し、大量生産を行ってきた。

しかし**バブル崩壊後**、そのような状況は一変した。市場が成長から**成熟**へ。物が売れなくなったのである。そんな中、海外進出により従前の技術や商品を生かして生き残る企業が出てきた。しかしこうした“海外進出アプローチ”では国内の消費者の購買行動を阻む悲観的な意識は変えることができない。

これに対し国内では、一部高級ブランドとユニクロやマクドナルドを始めとする“**デフレの勝ち組**”と呼ばれる企業が一世を風靡した。とはいえ、結局のところこれらの企業は消費不況を回復へと導くことはできなかった。単発でヒット商品を出す企業もあったが、同様に消費不況を打破できていない。



3-2:二極化対応企業、単発ヒット商品を出す企業の問題点

私たちはその問題点を探る過程でサプライズを2種類に分類して考え、問題点が3つに集約されるという結論に達した。まずサプライズの分類を見る。

(1) 既存の商品・ブランドの改良（改良型サプライズ）

原材料調達コスト・物流コストの削減で価格を安くしたり、消費者が商品に対して感じている声・要望を分析し新機能を追加したりしてサプライズを与える。

- ┌ メリット：市場内でライバル商品に対して優位性を保ち、ロングセラーを生み出せる。
 収益が安定する。
- └ デメリット：サプライズに限度があり、将来的に大きな成長は難しい。

(2) 斬新なコンセプトの商品を提案（新市場型サプライズ）

消費者の声・要望を越えて消費者自身ですら気づいていない問題に注目するなどして、これまでにないコンセプトの商品を次々と開発しサプライズを与える。

- ┌ メリット：成熟市場から逃れ“新たな”ヒット商品を生み、売上を増大させられる。
- └ デメリット：当たり外れの波があり利益構造がはっきりせず、リスクが高い。

以上のようなサプライズの分類を踏まえて、企業の問題点が以下のように集約できると考えた。

問題(1) 既存の競争軸での競争に終始し、新しいコンセプトを提案できない。

多くの企業が“既存の競争の軸”を深めていく改良型サプライズを行う限りにおいては、サプライズはどんどん小さくなる。企業は新市場型サプライズを起こせる新しい観点が提案できない。

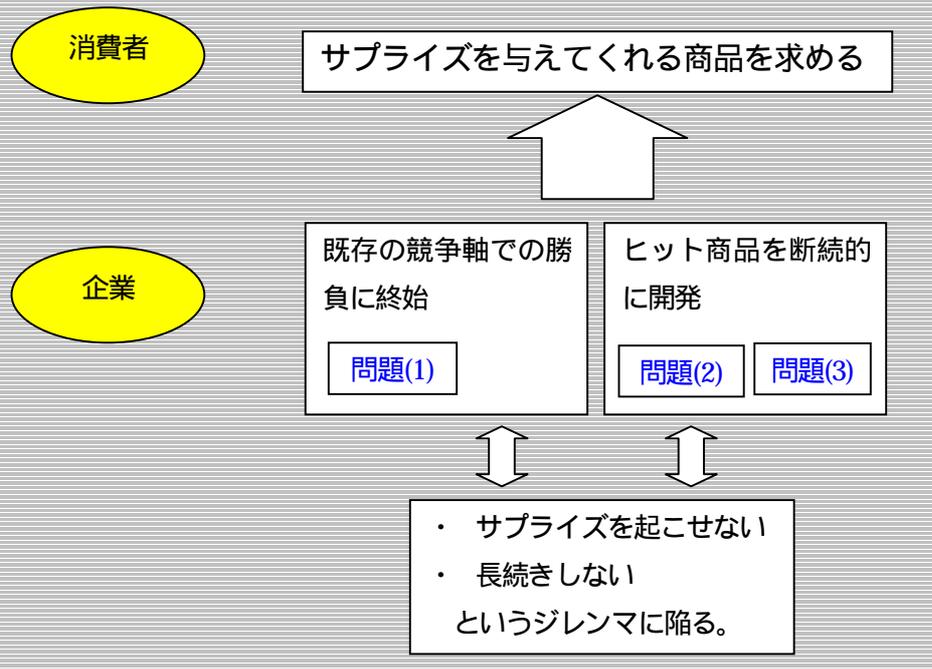
問題(2) 断続的に新市場型サプライズを行っても、利益が安定せず企業が疲弊してしまう。

ヒットは狙っていても簡単に起こせるものではない。断続的なヒットでは利益が安定しない。新市場型サプライズを生んでいる企業でも、ヒットばかり狙って企業自体消耗していき、サプライズを生む体力をなくしてしまう。

問題(3) 一発屋。ヒットを生かしきれない。

単発のヒットに終わり、継続性がない。ヒットを生んでも、そのヒットを次の成長へとむすびつけられない。

消費者の意識とこれまでの企業行動



3-3:「脱デフレ！」サプライジング・カンパニーの条件

日本企業の中には上記のような問題を克服するサプライジング・カンパニー、即ち「消費者を購買行動に走らせるようなサプライズを提供できるような競争の軸を開拓し続けることでヒットを継続的に生み出していける企業」も存在する。

それには3つの要素を備える必要があると考える。

要素(1) 戦略的視点

サプライズ(特に新市場型)を起こす確率を高めるための、自社の特性を生かした消費者を捉える視点
成熟化の中で育まれた自社の特性を強みに変えるような視点を持つ。

要素(2) 組織・仕組み

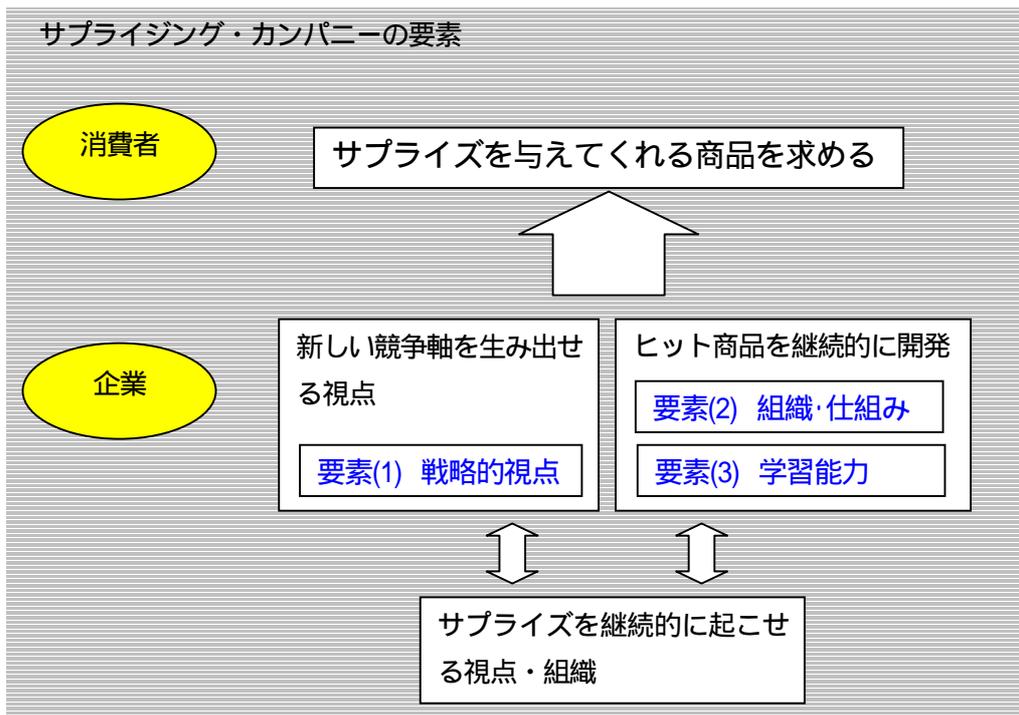
新市場型サプライズを生むための安定性(商品改善力、財務力・キャッシュフロー)

新市場型サプライズを生み出すには、キャッシュや時間が必要な上、そんなに容易なことではない。それを支えるには2つの軸(後で詳述)がキーとなる。さらに創造性を保ちつつそれを可能にするある組織文化・体制(後で詳述)が重要になってくる。

要素(3) 学習能力

ひとつのサプライズを、次のサプライズに結びつける為の学習能力

要件(1)で見出した視点を生かして、連続的にヒットを生み出す力。



4. 解明！ サプライジング・カンパニーの秘密 ~戦略的・組織的・マーケティング的に見て~

4 - 1: 戦略的視点 ~ 特性を生かしてサプライズを起こす

企業がこれまで成長するために採っていた手法は、顧客の観点から2つに分類できる。両者ともに成長には限界があるが、それぞれの手法とも、うまい考え方の転換によってサプライズ創出につながる新しい視点を得られるのである。その視点まで含めて、以下のように考えた。

(1) 顧客層拡大型・・・顧客層自体の拡大

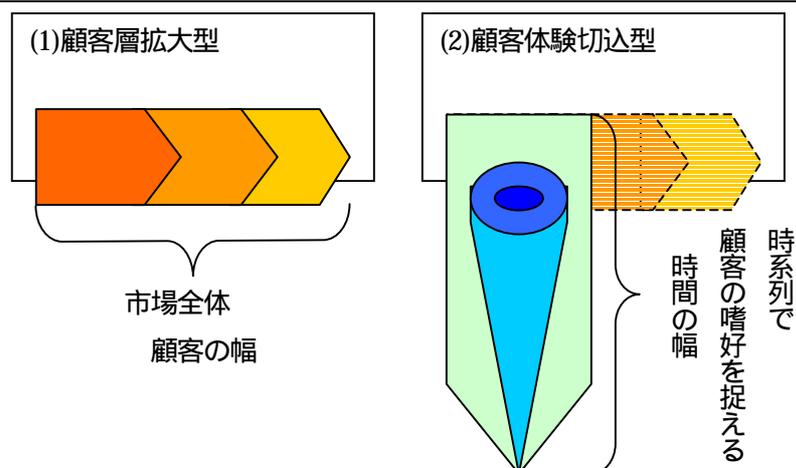
× 限界・・・顧客層拡大には限界がある。これ以上顧客の幅を広げられなくなる。

戦略的視点・・・幅広い顧客への対応から、社会全体を見渡す視野を知らず知らずのうちに手に入れている。この広い視野により、他の企業より早く社会の変化を嗅ぎ取ることができるようになる。ある顧客へのサービスを他のセグメントに対しても商品化するような視点がサプライズを生む基となる。

(2) 同一顧客浸透型・・・同一ターゲットに提供する商品価値の拡大

× 限界・・・同一ターゲットにいろいろな商品を買ってもらうには限界がある。これ以上は同じターゲットに商品売れない。

戦略的視点・・・同一顧客に商品を浸透させたので、一人一人の顧客の中に経験価値の積み重ねがある。これは商品を通じて消費者が得た精神的な効用の結果であり顧客の中に眠る経験・体験の記憶とも言える。ターゲットとしてきた顧客のその時点での嗜好を把握すると共に、過去の(自社製品・サービスの)経験・体験に働きかける視点が、サプライズを生む基となる。ノスタルジーを感じる商品などは好例である



このように、従来の成長モデルが通用しなくなったとはいえ、そこで培った顧客との独自の関係性をうまく活用して次の成長へのステップとしていることがサプライズ・カンパニーの要素だといえる。またこの視点は要素(1)だけでなく、そのまま要素(3)にもつながる。ヒット商品が生まれたときに、上の視点を生かすことによって次のサプライズ・次の成長へとつなが

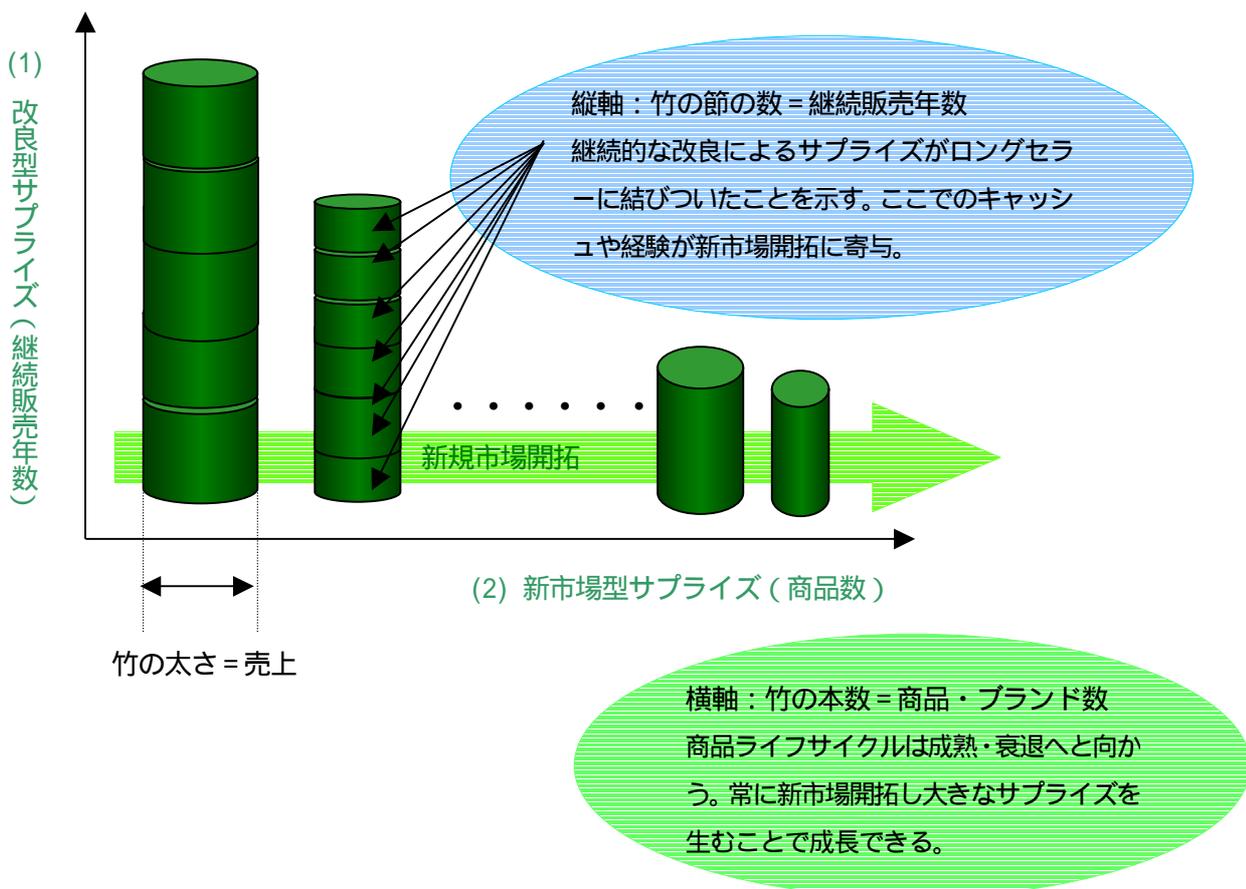
ていけるのである。

4 - 2 i: 継続的にサプライズを起こすために必要なこと

成熟化の中で最も求められる新市場型サプライズを生み出し続けるのは容易なことではない。キャッシュ・人材などに余裕が無くてはなおさらである。そこで必要なのが、ロングセラー等の安定的な収益とそれを支える(コスト面・品質面両方の)改善力である。ヒットを生み出しそれを次の収益源へと育てていくことで収益を安定させられる。つまり、消費者にサプライズを与え続けるには、企業としては新市場型サプライズだけに注目するのではなく、改良型サプライズも同時に行っていく必要があるのだ。(そのための仕組みは、次項で検討)

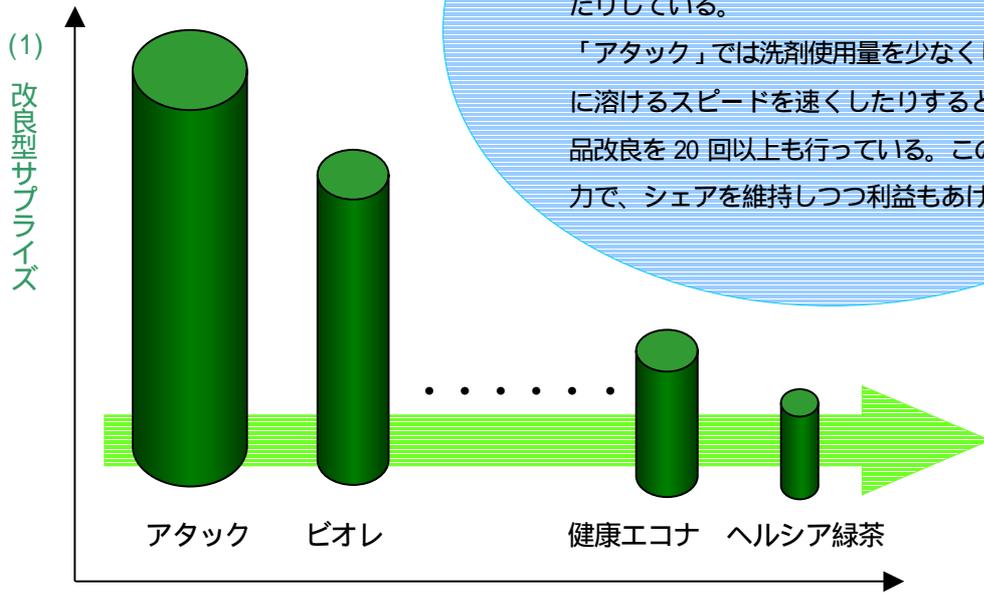
サプライズを与え続ける様子は、以下のように図示できる。チームではこれを「竹林モデル」と名づけた。企業は、既存の商品を改善しながらロングセラーにつなげ(太く高い竹にする)、一方で新価値を持つ商品を開発する(竹の本数を増やす)という、二つの方法でサプライズを生み出し続ける。一本一本の竹は根の部分で繋がっており、竹林が丈夫に広く育っていくように企業は社内でも支えあいつつサプライズを与えながら成長していくのである。

竹林モデル



ケース：花王

竹林モデル（花王のケース）



「TCR（トータル・コスト・リダクション）活動」というコスト削減を全社規模で実施。従来の製造ラインで生産性を高めたり、調達コストを削減したりしている。

「アタック」では洗剤使用量を少なくしたり、水に溶けるスピードを速くしたりするといった商品改良を 20 回以上も行っている。このような努力で、シェアを維持しつつ利益もあげている。

「健康エコナ」は、他の商品が価格・揚げ物がおいしくできあがるという軸で競争する中、油なのに健康に配慮するという新鮮さを持っていた。

「ヘルシア緑茶」では、「カテキン」を増量することで体脂肪を減らし、これまでの味や飲み応えの競争を超越した。このように、斬新なコンセプトの商品を提案し続けている。

4 - 2 - ii : 需要創造システム～竹林モデルを支えるシステム～

竹林モデルで示したように両方のサプライズを生み続けるには、その根底の組織体制・文化が重要である。創造性を生む土壌がありそこに効率性を柔軟に加えることが重要である。以下のような順序で組織に必要な条件がまとめられる。

<創造性の素：情報・知識・ノウハウなどの共有>

消費者の声・要望を得て全て蓄積し、さらに全従業員が共有し容易に取り出せるシステムが必要である。そうすることで、全従業員が消費者の視点を知り、そこに各従業員なりのさまざまな解釈をつけることができる。また部門ごとの垣根を低くして常に部門間での双方向的なコミュニケーションやプロジェクトを行うことで、より広い視点を持てる。市場から離れない研究開発や、部門を越えてスピーディに問題に対処することなどができる。

<実行する気になる環境：上下関係、権限委譲、失敗の許容>

情報共有がなされても、実際に新しい発想が生まれるかどうかは、誰でも恐れず新しいことを提案できるかどうかにかかってくる。立場に関係なく意見が言え、受け入れられる文化・体制や、実行する際の十分な権限委譲が必要である。新市場型サプライズにおいては特にリスクをとり失敗が許容されることも必要であり、むしろ失敗から学ぶことが重要である。失敗の許容度などは場合によって柔軟に変えられるべきである。

<実現能力、消費者への伝達：研究開発、広告宣伝>

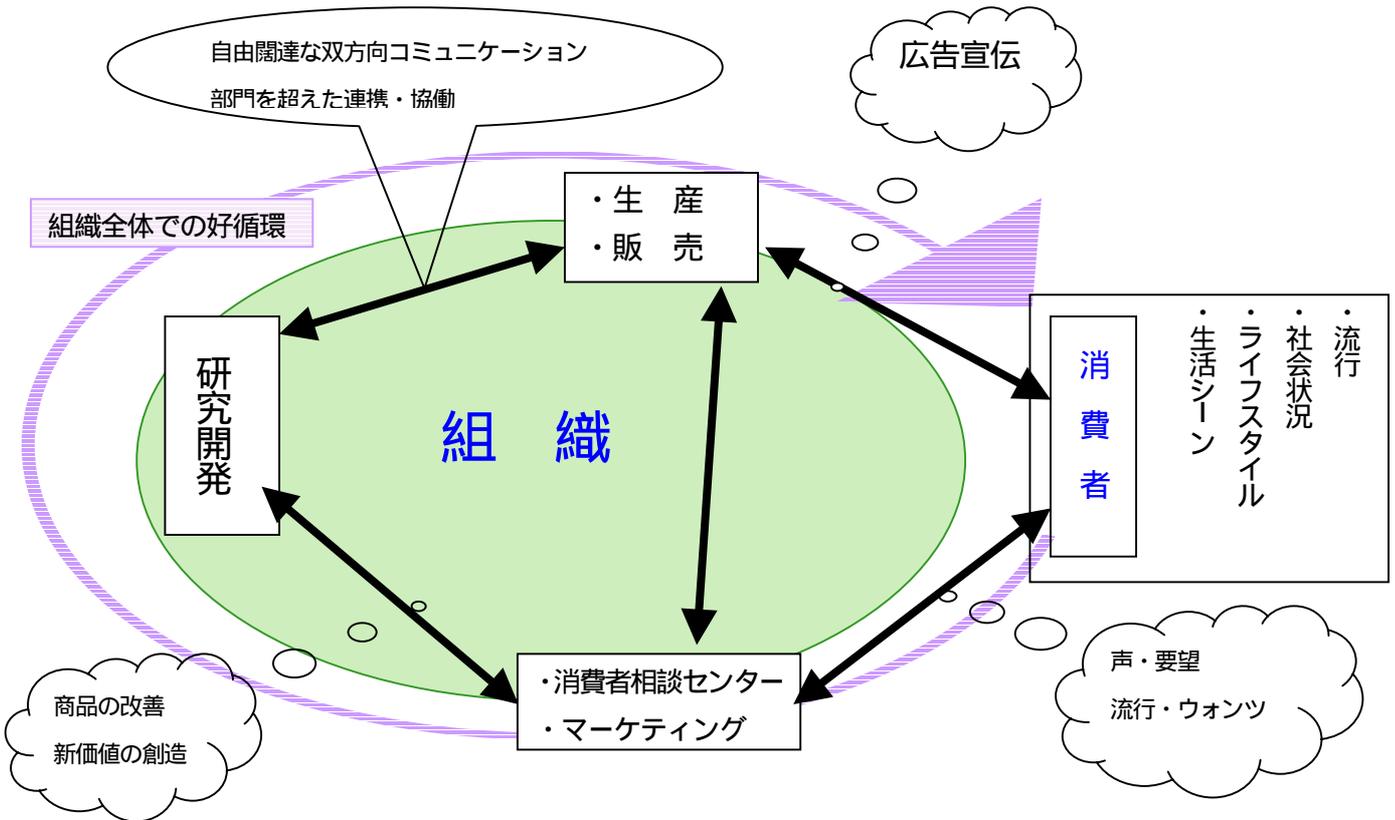
新たな発想を形にするために技術の蓄積をし、さらに新しいコンセプトを消費者に伝えるための広告宣伝もしっかり行って初めて、消費者にサプライズを与えられるのである。

<柔軟な管理体制>

企画の性質によってコストやスピードの制約を柔軟に対応させることで、創造性を発揮し、管理すべきものは管理できる。

これを図にすると、以下のようなになる。

需要創造システム



ケース：花王

<創造性の素：情報・知識・ノウハウなどの蓄積・共有>

消費者の声や要望を直接聞く消費者相談センターに加え、生活文化研究所では個人個人の生活シーンに深く入り込んだリサーチが行われている。そうした情報を、情報解析機能ももつ「エコシステム」で共有している。研究所や部門間には仕切りがなく、所属に関係なく議論できる状況である。

<実行する気になる環境：上下関係、権限委譲、失敗の許容>

テストマーケティングと呼ばれる実験的市場導入により、小さな失敗を繰り返す仕組みがある。組織がフラットで上下の差を気にせず、お互いが堂々と意見交換できる。花王の従業員の方に実際に話を伺ったが、組織の一体感が伝わってきた。

<実現能力、消費者への伝達：研究開発、広告宣伝>

花王では従業員にしめる研究者の割合や研究開発費が大きい。TVCMでの広告宣伝なども力を入れている。

<柔軟な管理体制>

TCR 活動により協力をコスト管理を進める一方、新規市場への参入には十分な研究開発や市場調査を行い、時間も資金も費やしている。

5. 投資銘柄決定！～需要創造できる企業の選定

組入れ企業の選定は以下のような順序で行った。



5 1: 財務的な危険性は無いか

どんなファンドにおいても、投資対象として、財務健全性は必要だと考える。そこでチームでは、短期・長期両方の視点から安全性を考慮するために、当座比率か固定比率一方でも平均以下の企業は投資対象からはずすこととした。

5 - 2: 需要創造システムが機能しているか？

前章で見たように、現在の消費不況の中でサプライズを生み続ける根本にあるのは需要創造システムである(前章の図参照)。そこでチームでは、需要創造システムが機能していることを、以下の指標で確認した。

(1) サプライズを創出した成果が上がっているか

国内の消費が低迷する中においても、サプライズを創出し続けていれば、結果として売上も伴うと考えられる。そこで近年結果が出ているかどうか、00年～02年の**国内売上高成長率**で確認する。

(2) 企業内で情報共有・意見のくみ上げの文化や体制ができているか

消費者の声などの情報を組織内で蓄積・共有し、立場に関係なく従業員が意見を言うなど、情報や人材が生かされた組織作りが重要だと考える。そこで、ヒト・情報が生かされているかを、00年～02年の**ROA成長率**で確認する。(ROA = 営業利益 / 使用総資本だが、分母の使用総資本は B/S の左側、つまりモノ・カネであり、ROA の上昇はモノ・カネ以外の資産であるヒト・情報が生かされた結果と考える。)

(3) 技術の蓄積を重視しているか

新しいものを生み出したり、消費者や社員の声やアイデアを形にしたりするためには、技術の蓄積が必要である。それを重視しているか**研究開発費販管費比率**で確認する。

(4) 新しいコンセプトを消費者に伝えているか

斬新な商品・サービスを生み出したときに、コンセプトや効用をきちんと消費者に伝えなければ、買ってもらうことはできない。そこで、消費者に伝えることを重視しているかを、**広告宣伝費販管費比率**で確認する。

業界動向の影響を考慮して、4つの指標はいずれも各業界の偏差値を利用した。(業界は、NEEDSをもとに区分した。)

以上の4つの指標で、(1)から順に選抜していき、全てが上位になる企業について、定性的にも確認することにより、企業を選定した。(選定企業の指標の値は以下の表参照。)定性分析においては、1)商品・サービスの実績があるか、2)消費者視点・消費者の意見を聞き入れる体制があるか、3)情報共有システムがあり、それを生かしているか、の3点を確認した。(各企業の定性データについては、付録参照)

選定企業の指標の値

コード	企業名	(1) 国内売上高 成長率	(2) ROA 成長率	(3) 研究開発費 販管費比率	(4) 広告宣伝費 販管費比率
2607	不二製油(株)	53.43966613	53.12709192	80.38728971	44.64307439
2684	プライム	69.36837742	52.92835889	48.29805681	121.6795258
2732	(株)クインランド	74.16803746	62.24160431	47.5577744	58.11791466
2809	キュービー(株)	52.86131266	53.34342526	52.27852692	56.2539582
2811	カゴメ(株)	54.62200411	50.8022319	50.46510584	54.64663855
3002	ゲンゼ(株)	50.68969295	55.0875394	52.8691292	75.42805718
4452	花王(株)	50.57580892	54.01032502	49.86748366	80.70701416
4917	(株)マンダム	51.34132753	54.32724633	47.92402364	77.00148967
5332	東陶機器(株)	55.04436743	63.46434816	56.93376284	69.03620332
7967	(株)バンダイ	51.5771695	76.56929071	83.72494887	79.59883347
7969	(株)タカラ	62.95749881	51.12940202	47.80968121	85.03397424
8229	CFSコーポレーション	53.06799319	50.33757951	48.29805681	53.00475184
8848	(株)レオパレス21	52.92440055	63.9989954	48.38813391	53.48936342
9654	(株)光栄	52.33999753	54.32039712	61.79366779	66.96772948

5 - 3 . イチ押し企業の挿入により投資企業決定！

需要創造システムを確認する4つの指標と財務健全性の指標で投資対象から外れてしまった企業の中からも、定性的な分析によって、チームで期待できると考えられる企業を加えた。不二製油・レオパレス21の2社である。

不二製油は、広告宣伝費販管費比率が低かったために選ばれなかったが、これは同社がBtoB企業であり、自身が消費者に向けて広告宣伝を行う必要性が小さかったからである。しかし不二製油は、川下のBtoC企業との共同開発を通じて消費者向けの商品開発も行っており、それを通して消費者にサプライズを起こさせるような商品を創造していると判断した。

またレオパレス21は、財務的な安全性において特に固定比率の値が大きく、選ばれなかった。しかし同社は、“マンスリー・レオパレス”など新しい事業を立ち上げ、拡大している最中である。この方針転換によって急速に業績回復しており、現状では財務的に危険でも、将来的には十分な安全性を取り戻せると考えた。

以上、**イチ押し企業**として2社を加え、選定銘柄一覧にある通り、14社を選定した。

6. 投資比率の決定

6-1: リスクとリターンの計算

各銘柄の5年間の平均収益率、収益率の標準偏差を計算し、またそれぞれの銘柄間での相関係数を計算した。
ちなみに、相関係数を表にまとめると、以下のようになる。

	花王	マダム	カゴメ	キューピー	不二製油	タカラ	バンダイ	光栄	グンゼ	TOTO	プライム	クインランド	CFS	レオパレス
花王		0.263	0.482	-0.07	-0.13	-0.53	-0.34	-0.18	-0.35	0.193	0.613	-0.55	0.525	-0.6
マダム	0.263		-0.76	-0.16	-0.12	0.353	0.24	-0.18	0.286	-0.28	-0.41	-0.39	0.213	0.222
カゴメ	0.482	-0.76		0.146	0.096	-0.2	-0.35	0.002	-0.2	0.295	0.288	0.126	0.494	-0.23
キューピー	-0.07	-0.16	0.146		0.679	0.638	0.212	0.319	0.683	-0.09	0.486	-0.52	-0.45	0.116
不二製油	-0.13	-0.12	0.096	0.679		0.742	0.518	0.643	0.77	-0.4	0.141	-0.43	-0.16	0.303
タカラ	-0.53	0.353	-0.2	0.638	0.742		0.47	0.558	0.78	-0.51	-0.27	-0.59	-0.42	0.557
バンダイ	-0.34	0.24	-0.35	0.212	0.518	0.47		0.826	0.723	-0.32	-0.36	0.806	-0.21	0.582
光栄	-0.18	-0.18	0.002	0.319	0.643	0.558	0.826		0.661	-0.44	0.021	0.319	-0.08	0.517
グンゼ	-0.35	0.286	-0.2	0.683	0.77	0.78	0.723	0.661		-0.25	-0.05	0.217	-0.44	0.591
TOTO	0.193	-0.28	0.295	-0.09	-0.4	-0.51	-0.32	-0.44	-0.25		0.08	0.787	0.01	-0.15
プライム	0.613	-0.41	0.288	0.486	0.141	-0.27	-0.36	0.021	-0.05	0.08		-0.41	-0.22	-0.57
クインランド	-0.55	-0.39	0.126	-0.52	-0.43	-0.59	0.806	0.319	0.217	0.787	-0.41		-0.65	0.746
CFS	0.525	0.213	0.494	-0.45	-0.16	-0.42	-0.21	-0.08	-0.44	0.01	-0.22	-0.65		-0.27
レオパレス	-0.6	0.222	-0.23	0.116	0.303	0.557	0.582	0.517	0.591	-0.15	-0.57	0.746	-0.27	

6-2: 定量的な基準による14社のグループ分け、投資比率の検討

4-1で求めた数値を元に、以下のように14社を三つにグループ分けし、各グループに投資する金額を変えながらポートフォリオのリスクとリターンを求めた。なお、各グループの中での配分は均等にして考えた。

- Aグループ (収益率の高い銘柄、収益率が高い銘柄と組み合わせることでリスク分散が狙える銘柄、リスク分散効果の高い銘柄)
- Bグループ (収益率が中くらいの銘柄)
- Cグループ (収益率が低めの銘柄)

Aグループ			Bグループ			Cグループ		
	平均収益率	標準偏差		平均収益率	標準偏差		平均収益率	標準偏差
クインランド	5.9443269	24.525639	バンダイ	2.6585275	14.993333	不二製油	0.6089849	7.4479254
光栄	3.3829823	18.428436	タカラ	1.0729637	14.491362	TOTO	-0.0428	8.9811609
CFS	0.0376735	6.7816431	グンゼ	0.8500595	8.3945075	キューピー	-0.071453	5.5245234
マダム	0.7137014	5.4189595	花王	-0.268582	5.7757669	カゴメ	-0.088165	6.4071783
			レオパレス2	2.9045811	16.435006	プライム	-0.317459	44.610724

各グループへの配分の検討

Aグループ	Bグループ	Cグループ	
143	178.5	178.5	(均等配分)
150	180	170	
150	170	180	
160	170	170	
160	180	160	
170			
180			
190			
300	100	100	

(万円)

均等配分に近いほどリスク・リターンは低く、逆に、Aグループの配分を大きくするほど、リスクもリターンも大きくなる。その中で我々はまず、過去の株価という定量的な観点のみを考慮に入れた投資比率として、以下の組入れ比率を選択した。

定量的観点のみからのわれわれの投資比率

銘柄	投資比率	購入予定金額
クインランド	0.095	¥475,000
光栄	0.095	¥475,000
CFS	0.095	¥475,000
マンダム	0.095	¥475,000
バンダイ	0.064	¥320,000
タカラ	0.064	¥320,000
グンゼ	0.064	¥320,000
花王	0.064	¥320,000
レオパレス21	0.064	¥320,000
不二製油	0.06	¥300,000
TOTO	0.06	¥300,000
キューピー	0.06	¥300,000
カゴメ	0.06	¥300,000
プライム	0.06	¥300,000
合計	1	¥5,000,000

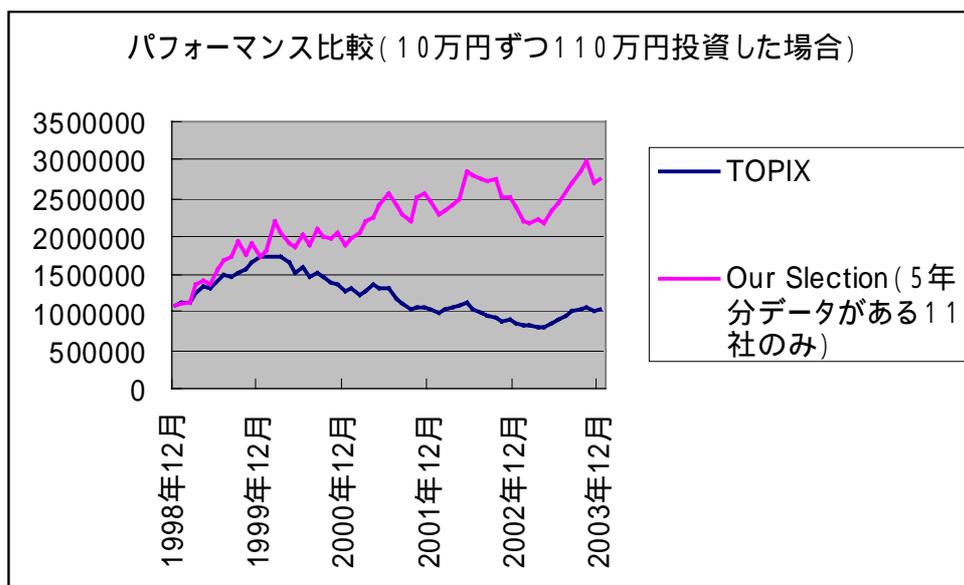
6 3: 定性的な観点を加えて投資比率を決定

以上の投資比率は過去の株価の動きだけを考慮したものである。それに加え、定性的な条件に注目し、今後の各銘柄の成長性を予測することも重要だと考えた。

Aグループのうちクインランドは、比較的新しい企業であり今後の組織文化などの動きが読みづらく、また光栄はゲームという比較的高いリスクが高い事業の中において、改良型サプライズによる利益安定の構造が完全であるとまではいえず、将来的にもリスクの高い銘柄であるということが出来る。一方でB、Cグループの中でも花王・TOTO・キューピーなどは、継続的なサプライズ創造の仕組みをしっかりと備えており、これらの企業を応援する意味も込めて投資比率を増やそうと考えた。

そこで我々は、均等配分に注目した。均等配分をすると収益率は低くはなるが、それでもTOPIXと比較すると、かなりよい収益率を維持することは可能である。また、定性的な条件を加味しても、より大きなリターン・リスクの低減を期待できる。これらの理由から、我々は思い切って500万円を14社に均等配分すると決定した。

パフォーマンス比較



7. 感想～日経ストックリーグを通して感じたこと～

株式投資は面白い

「株式投資って面白い」というのが私たちの感想である。今まで、株式投資は難しい、複雑というイメージがあった。しかし、日経ストックリーグに参加し、約3ヶ月間、新聞・雑誌・本・インターネットを通して情報を集めながら、またバーチャル投資をしながら、株式投資とはどういうものを学ぶにつれ、イメージが変わっていった。それは、各企業の株価が日本の経済さらには海外の経済市場とも連動している、「生き物だ」という感じを得たからだ。常に変化をし、予想もできない動きをすることが私たちをわくわくさせた。

また、今まで消費者の立場から企業を見ていたが投資家の立場、つまり企業財務・経営という面から見ることでさまざまな発見があって面白かった。バンダイは、「たまごっち」などのヒット商品を出したが、大量の在庫を抱え赤字になり株価が下がったことはしらなかった。そのような発見もあり、株式投資の魅力を感じることができた。

長期的な視点で見ることの意義

一時的にヒット商品を提供することができても、それ以降も継続して提供できなければ消費者に飽きられてしまい、成長しない。私たちのファンドには消費者に「えっ、そんな商品があるの」と振り向かせ続けるシステムをもっている企業こそ、どんな厳しい経済状況でも勝ち抜くことができるという私たちの熱い思いがこめられている。それを可能とするシステムをもっているこのファンドが実るのは、5～10年かかるだろう。短期的に投資結果に左右されず、長期的な視野で応援したいと思う。

最後に

お忙しい中、アドバイスしてくださった加賀谷先生やゼミのメンバーに感謝したいと思います。ありがとうございました。

付録. 花王以外の13社の特徴

定性分析では、(1)商品・サービスの実績があるか、(2)消費者視点・消費者の意見を聞き入れる体制があるか、(3)情報共有システムがあり、それを生かしているか、の3点を重点的に確認することで企業を絞り込んだ。花王については本文中で紹介したので割愛する。

企業	特徴
バンダイ	(1)「ガンダム」「ウルトラマン」「仮面ライダー」などキャラクター関連商品の売上が好調。 (2)お客様相談センターがあり、消費者の意見を聞き入れ、商品開発に生かしている。 (3)「社内論文制度」・新規事業や業務改善の案を募集する。評価された論文は実際に事業化。
タカラ	(1)「e-kara(150万本を超えるヒット)」・「パウリングル」「ベイブレード(2002年度売上約150億円)」 (2)お客様相談センターがあり、意見をくみみれている。 (3)若手登用、権限委譲を進め、社員の意見をくみ上げる。
マンダム	(1)「ギャッピー」「ルシード」の主力商品の売上が好調。 (2)街頭で若者にヒアリング。小さなクレームでも逃さず聞き入れる。 (3)「改善提案制度」・・・社員やパートが業務で感じたことや改善点を手書きで記入。年間5万件に達し、その成功体験は社内全体に伝えられる。
カゴメ	(1)ケチャップが主力。「野菜生活」「緑王」など飲料事業 (2)HP内に掲示板があり、その中の意見を聞き入れている。 (3)「情報カード」利用・・・営業マンが商談の結果を「情報カード」にまとめ、インターネットで全社員が共有できるようにして、情報共有化。
キューピー	(1)マヨネーズ・ドレッシングトップ。カット野菜、介護食など周辺事業の拡大。 (2)消費者相談センターで消費者の意見を汲み取っている。 (3)「電子版わいがや」・・・グループウェア(ネット上の情報共有の場)に広場を作り情報を交換している。また、従業員に毎日電子社内報を提供。
不二製油	(1)国内チョコレート用油脂約80%、業務用チョコレート約50%のシェア。ムースチョコレート製品の多くは同社が開発した原材料を利用。また、洋菓子店や食品メーカーと共同開発している製品もある。 (2)B2B企業だが、消費者の視点を取り入れ商品開発をしている。またメーカーとの共同開発を進める。 (3)従業員間の情報交換を進めている。
レオパレス21	(1)マンスリーマンションが好調。敷金・礼金なし制度など業界の常識を打ち破るシステムを導入。 (2)インターネット、全国の営業所での部屋探しのサービスで、顧客の要望を取り入れることが可能。 (3)従業員の情報共有を進めている。
CFSコーポレーション	(1)ドラッグストア業界3位。 (2)調剤薬局に力を入れ、かかりつけの薬局として顧客の信頼を得ようとしている。薬剤師が顧客のデータをもとに、イオンなどと薬の共同開発をしている。 (3)社内カンパニー制を導入している。また今年組織改革によって、トップから現場までの情報伝達をスピードアップした。
TOTO	(1)衛生陶器のシェア6割。新築向け需要からリフォーム需要向けの商品を拡充している。 (2)全国に3900店のショールームや、お客様相談室で顧客情報を取り入れている。 (3)カンパニー制を導入し、生産・販売部門が一体化し情報共有できるシステムをとっている。
光栄	(1)「信長の野望」・「真・三国無双」などのヒットゲーム。ミリオンヒットも持つ。 (2)商品に入っているアンケートはがき、HPのユーザーサポート、ネット上のユーザーの掲示板などから情報や要望を収集している。 (3)ユーザーから集められた要望を細かいところまで生かしたゲーム開発を行える組織体制がある。
グンゼ	(1)男性用、女性用、子供用各種肌着、下着の大手。 (2)お客様相談室で顧客の要望を取り入れるほか、モニタリング制度という、顧客の要望を取り入れながら商品開発を行うシステムがある。 (3)RUB(RealizingUserBenefit)システムという商品開発から販売までの一貫したシステムがあり、社内でも情報共有を進めている。
クインランド	(1)企業向けマーケティングシステムの販売と、一般向け自動車仲介業、飲食店、不動産販売を行う。 (2)メインの中古自動車仲介業では、車選び、売買金額の相談、購入後のメンテナンスサービスなど車に関するサービスを一貫して行い、顧客との関係を構築している。 (3)自社製マーケティングノウハウによって顧客管理、情報共有を進めている
プライム	(1)通信販売業界2位。 (2)受注の電話の際に、顧客から番組の評価、年齢、性別を聞き出し、番組の放映時間、視聴者層と結びつけた商品開発を行う。顧客に驚きと感動を与える商品作りを目指す。 (3)従業員数が30人と小さい企業。従業員間の意見交換を進めている。