



Japanese Unique and Interesting Culture and Entertainment

Culture As Only One

Data

副題

Juice=Chain ～ J-Culture As Only One ～

応募区分

高校

チーム『よこもりももたとゆかいななかまたち』

SL300043

東京都立桜修館中等教育学校

メンバー

横森萌々太（高2・チームリーダー）

金安塁生（高1）

中川旭（高1）

関竜輔（高1）

松窪祐介（高1）

指導教諭

高橋勝也

投資企業一覧

1	ドリームインキュベーター
2	パソナグループ
3	Jフロントリテイリング
4	極洋
5	東洋水産
6	吉野家 HD
7	博報堂 DY
8	テーオーダブリュ
9	ヒビノ
10	ドワンゴ
11	サンリオ
12	東映
13	バンダイ
14	ソニー
15	東京放送 HD
16	トーセ
17	小松精練
18	ハニーズ
19	スタートゥデイ
20	セブンアンドアイ HD

要旨

私たちは、時間をかけて調査した結果、日本文化・エンターテインメントが大きく成長するという考えに至った。もとより世界に一定の浸透度と高い人気があり、政府の支援や、市場そのものの成長など様々な要因が根拠だ。ここで、日本文化やエンターテインメントの産業構造を Juice=Chain というかたちで分析し、これにより効果的な投資を行った。各企業に対しては丹念な調査を重ねることで、ただの数値による順位付けではない、意味あるスクリーニングを行った。

0／序文

このレポートを書くにあたって、私たちはもう一度投資を原点から考え直した。

まだ市場で適性に評価されていない企業に投資し、その企業が成長して市場の高い評価を受けるときにリターンを得る。それは、高い評価を得る前段階にある成長途上の企業に支援をすることの裏返しでもある。同じように、これから成長が見込まれる市場の企業に投資すれば、その市場の成長につながるし、キャピタルゲインを得られるわけである。それが私たちの考える投資だ。

「投資の神様」とも呼ばれるウォーレンバフェットの格言がある。

ルール その1：絶対に損をするな。ルール その2：絶対にルール1を忘れるな

これを、私たちは次のように解釈した。

成長分野に投資をすること。まだ市場から正当な評価を受けていない企業に投資すること。すなわち、“伸びしろ”があること。また、そういった企業に投資することが良い支援につながる。そのため、私たちは市場の成長を確信できるような分野を探し、説得力のある様々なデータや資料を集め、リスクを検証した。

ではどうやって投資先を選ぶのか。私たちは一つのルールを課した。

実際に自分で稼いだ500万を投資すると思って企業を選び

投資企業を選ぶとき、わずかな数値で優劣をつけることが果たしてどれだけ大切なのだろうか？ 多くの数値や指標を用いて比較することは参考にはなるだろうが、もし、自分のお金で投資するということに、それだけの根拠で納得できるだろうか？ ROEが2%低いとか、自己資本比率が5%高いという理由で？

経営者の姿勢に共感できたり、社員を大切にしていたり、高い目標を掲げているということ、グローバルな視点があること。それに加えてさきほどの数値を見る——様々な角度から企業を徹底的に調べ、投資に値するか、本当に成長すると信じられるか、自分のお金で投資すると思って確かめよう。そう私たちは決めた。

投資分野は日本の文化・エンターテインメントとした。日本の文化は、食、ファッション、音楽、映画や、アニメ、芸能、演劇、文芸など極めて他分野に渡り、長い歴史と独自性を持つ。

文化は、多様な異文化と共存することで、お互いに影響し合い、お互いを認識し合い、発展する。カオスになればなるほど文化はおもしろい。そういう意味で、情報の流通が極端に増えた今は、文化というシステムにとって好機なのかもしれない。

文化の発展で、人々は豊かになると思う。エンターテインメントは、人の感情を揺らすことで、人の心に触れることが商品だ。それをどう消費するかは消費者次第だが、様々な文化に触れることが心の成長につながると思うし、究極的には、人間らしさとなる。自然環境への畏怖から始まった祈りやそれにまつわる行事を、人々はわずかに数万年の間に——地球に生命が誕生してから何年経ったかを考えれば短い期間だ——そのみで成立する、高いレベルの楽しみへ昇華させたのだ。

投資は一手段に過ぎない。ましてや、日本の上場企業に限った株式投資である。投資の中から見てもほんの一部の方法だ。だが、そのなかでどれだけ意味ある投資が可能なのかを考えることには大きな意義を感じた。

リーダー・横森萌々太

目次

P.3 0／序文

P.5～ 1／Juice= Scenario ポテンシャル編

- 1-1.概要
- 1-2.背景
- 1-3. “Juice”
- 1-4.エンタテインメント市場の成長
- 1-5.日本のエンタテインメントの世界人気 ～アジア～
- 1-6.日本の文化エンタテインメントの世界人気 ～ヨーロッパ・アメリカ～
- 1-7.日本文化の世界人気 ～和食～
- 1-8.日本文化の世界人気 ～ファッション～1-7.日本文化とエンタテインメントのつながり

P.9～ 2／Juice= Scenario 政府の施策・追い風編

- 2-1.政府の施策：官民ファンド 『クールジャパン機構』が2013年11月に発足
- 2-2.政府の施策：クール・ジャパン戦略推進事業
- 2-3.政府の施策：Integrated Resort (IR) 統合型リゾート、2020年までに合法化へ前進
- 2-4.政府の施策：東京オリンピックが2020年に開催決定
- 2-6.“Juice”世界人気 ～日本語学習など～
- 2-7.“Juice”世界人気 ～観光～

P.13 3／Juice= Scenario

P.14～ 4／Juice=Scenario のリスク

- 4-1.海外との競争リスク
- 4-2.可処分時間の獲得競争リスク
- 4-3.著作権に関するリスク
- 4-4.国内の製作環境のリスク
- 4-5.国家間の関係悪化によるリスク

P.16～ 5／Juice=Chain 投資

- 5-1. “Juice=Chain” とは
- 5-2.スクリーニングのまえに 投資の社会性をさぐる

P.18～ 6／スクリーニングの手法と結果

- 6-1.第一次：企業の絞り込み
- 6-2. 第一次：ピックアップ手法
- 6-3. 第一次：スクリーニング基準
- 6-4. 第二次：さらに絞り込み
- 6-5.ViPoC について
- 6-6.ViPoC の具体的な評価基準
- 6-7.第三次：財務分析

P.22～ 7／企業分析

P.43～ 8／レポート作成を終えて 8.5／インタビュー資料

P.47 9／終わりに

P.48～ 10／参考文献

1 / Juice= Scenario ポテンシャル編

1-1.概要

私たちは、日本の文化やエンターテインメントは、今後日本にとって主要な輸出産業になると考えている。日本の文化は世界で高い評価を受けており、アジアの成長が成熟期にさしかかることでエンターテインメント市場はさらに大きな潜在力を秘める。国際的なイベントや政府の取り組みは、こういった背景を強力に後押しするだろう。

1-2.背景

言ってみれば、昔から日本経済はハードパワーによる外貨獲得が主だった。製造業や商社などが世界中で巨額の利益を稼ぎ出す、その根本的な構造は未ださほど変わっていない。

世界は変わり続けており、例えば**シリコンバレー**は、その動きを先んじて読むことで成長してきた。第一段階は半導体。第二段階はPCやサーバー、通信インフラ。第三段階はソフトウェアやデータ処理。そしていまは、ソーシャルサービスやビッグデータ、クラウドコンピューティングだ。シリコンバレーは、前段階の成長を飛び越え続けることで新たな潮流を作り出してきたと言える。その動きの早さと規模の大きさは、強大なシェアの獲得につながっている。

アメリカのすごさは、もう一つある。極めて幅広い産業で、グローバルでのナンバーワン企業が存在することだ。製薬、エネルギー、建設、製紙、日用品、農業、IT、半導体、メディア、エンターテインメント、航空機、小売、外食チェーン……などなど。日本経済のグローバル化はまだまだこのレベルには遠い。

それだけではない。**アジア諸国**から、価格競争力だけでなく、日本企業がとらないような、あるいはとれないような大胆な戦略でトップ企業に躍り出る企業が生まれている。サムスングループはその象徴であった。日本は寡占していたはずの市場をいくつも失っただけでなく、スマートフォンやタブレットといった新たな市場で完全に出遅れた。

日本にこのような新たな成長エンジンはないのか。日本がグローバルトップをとれる新たな分野はどこか。私たちはそう考えて——なんてことはない、答えはごく身近にあった。

経済産業省の資料にも次のように書かれている。

自動車、家電に頼った成長は難しくなっている。コスト競争のみでは、新興国等との競争は困難。特に、中小企業、若い人の働く場、活躍する場をどこに求めるか。これから日本はどうやって稼いでいくのか。→クリエイティブ産業を新たな柱とする。

私たちは毎日のようにエンターテインメントに触れて過ごしている。テレビ、スマートフォン、パソコンを通して、さまざまなコンテンツを楽しんでいる。あるいは雑誌や本を読み、ゲームをする。週末には映画を見たり、レジャー施設に向かうかもしれない。まさにこれである。また、食やファッションは、純粋な生活必需品としての役割を超え、文化的な生活を担う重要な構成要素となっている。

1-3.” Juice”

私たちは日本の非常にユニークな文化やエンターテインメントに着目し、これらを“Juice”すなわち Japanese Unique and Interesting Culture and Entertainment と名付けた。もちろん、unique は日本語的な「おもしろい」という意味合いではなく、英語の「唯一の」というニュアンスで用いている。

日本の文化はおもしろい、すばらしい。それが“ナンバーワン”という言葉で表現されるときがあるが、“ナンバーワン”は無意識に序列を作る表現だ。SMAP が歌うように、文化に一位も二位ないのだ。“オンリーワン”であればいい。日本の映画があり、ハリウッド映画があり、フランス映画があり、香港映画があり、どれが上も下もない。順番を付けると、文化にとって最も重要な多様性という観点が欠けかねず、それは望ましくない。”unique”にはそんな意味を込めている。

なお、本レポートにおいて、「アニメ、マンガ、オタク」はすべて日本固有の名称として扱う。すなわち、注釈なくアニメと言った場合、日本のアニメを指す。

1-4.エンターテインメント市場の成長

日本文化と親密度が高く、地理的にも近い中国・ASEAN は、日本が文化やエンターテインメントを輸出する際に最も有力な市場である。

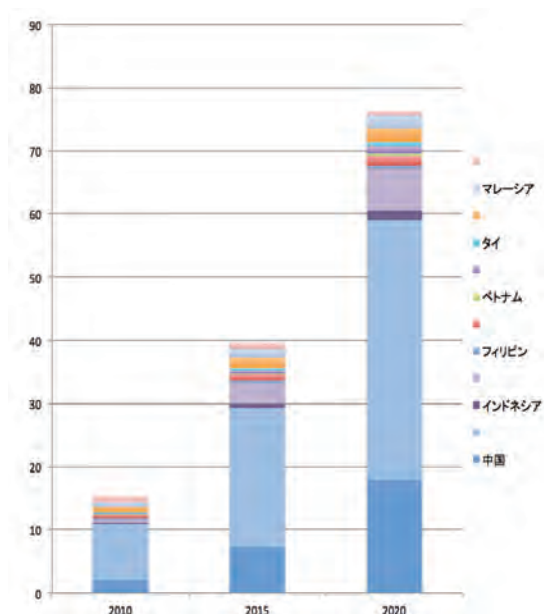
これらの地域では、今後中間層・富裕層の人口は急増する。中間層の中でも上位中間層と呼ばれる年間可処分所得 1 万ドル以上の層と、3 万 5 千ドル以上の富裕層の増加予測が右の表である(出典・JETRO、2010 縦軸は 1000 万人単位の人口を表す)。

これを見れば分かるように、**2020 年には 7 億人を突破する**。また、富裕層のみの合計はこの年に 2 億 2 千万人に達する。3 万 5 千ドルは日本に迫る数字であり、言ってみれば、日本近辺に日本と同程度の水準の消費者を持つ市場が 2 つ弱誕生することになる。

一定水準に所得が達すると、一気に娯楽やぜいたく品への支出が増える傾向があり、純粋な人口増加と各家庭での娯楽支出の割合増加があわさって、エンターテインメント・文化といった産業は急激な成長を遂げることが予想される。

東アジア・東南アジアの中でも先んじて成長する中国では、早くも多くのエンターテインメント産業が大きく成長している。例えば映画産業は毎年急成長し、いまや日本を抜いて世界第二位の市場になった(日経、2013)。当然人口の伸び率を遥かに上回っており、所得水準の増加による娯楽への支出比率の増加を見て取れるだろう。アジアの他国も、同じような道を歩むと考えられる。

もちろん、全世界の市場も成長を見込まれている。PwC によれば、エンターテインメントやメディア市場は 2010 年の 1.4 兆ドルから 2015 年の 1.9 兆ドルへ成長する。経済産業省によるクールジャパン官民有識者会議によれば、世界のコンテンツ・食・ファッション市場規模は 2009 年の 463 兆円から、2020 年には 932 兆円になると予想している。



1-5.日本の文化・エンターテインメントの世界人気 ～アジア～

東・東南アジアでは、古くから日本のドラマや映画が絶大な人気を博していた。

台湾では、日本で 1991 年に放映された『東京ラブストーリー』が 1992 年に始めて放送されて以来、テレビで 6 回以上放送され、台湾の学生を対象にしたアンケートでは 65% が 2 回以上見たと回答した。97 年には台湾のオリコンチャートにあたる IFPI 台湾のランキングにおいて、週間 CD チャート上位 10 曲中 4 曲を日本人アーティストが占めた。台湾ではいま、日本発のメッセージングアプリ『LINE』が急速に普及し、人口の半数が利用している。年間発売されるアニメ映像作品の DVD 等の約 8 割が日本の作品と推測されている。

韓国では、日本文学が大きな人気を誇ってきた。三浦綾子の『氷点』は“圧倒的な人気”(尹相仁、2012)であり、村上春樹も熱狂的に好まれ、最新作『色彩を持たない多崎つくると、彼の巡礼の年』は 7 週連続売上 1 位を記録、韓国ギャラップによれば韓国人の 4 人に 1 人が、20 代～30 代に限れば 3 人に 1 人が村上春樹の作品を読んだことがあるという(Newsweek、2013.9.24)。数年前は売上 top100 のなかに 20 作品以上の日本小説がランクインした。

中国では、バスケットが主題のアニメ『スラムダンク』の人气が特筆される。中国全土で空前のブームが起こり、バスケットに夢中になる若者たちが激増した。『見そびれた場合は、昼間の再放送を狙うんです。中学校の近くのテレビが置いてある食堂に駆けつけたものです。食堂はいつも『スラムダンク』を見たい生徒たちで超満員。授業のあと、ダッシュで走っていかないと席がなくなっちゃう。店の主人も、生徒たちの熱気に押されて、立食しながらの視聴を許してくれました』(日経ビジネス、2007)。他にも、『セーラームーン』は『あの番組の前後でウチの国の女子の行動パターンやスタイルが変わった』と言われるほどの影響を与えた(Searchina.com、2012)。現在では数多くのコスプレ大会・同人誌即売会が開かれており、「世界最大の OTAKU 大国である」(櫻井、2013)。2011 年には、株式会社ドワンゴの開催する「アニメロサマーライブ上海」が開かれた。1 万人の若者が集まり、アニメの有名な主題曲は会場全体で大合唱するほどの盛況ぶりだったという。また、2004 年中国アニメ放映合計時間ベスト 15 のうち、日本は 11 作品、中国 3 作品、米国 1 作品だった。

ベトナムでは、『名探偵コナン』や『ドラえもん』などが人気で、『ドラえもん』は発売 3 ヶ月で 30 万本を売り上

げる大ヒットとなった。2000 年以降は毎年 400 巻以上のマンガが出版されている(ヒューマンメディア、2013)。また、『とある魔術の禁書目録』といった最近のアニメも若者を中心に人気を集めるほか、メイドカフェまでであるという(NETOTAKU.com、2013)。

インドネシアでは、2006 年から 2010 年の間に日本語学習者が 27 万人から 71 万人に激増した(JETRO、2011)。AKB48 の姉妹グループとして作られた JKT48 は順調に人気を集め、テレビ出演やライブ興行も好調だという。安価で定期的に出版され、全土に幅広く流通したマンガは高い人気を誇り、そのなかで日本製のマンガは 80% のシェアを握る(JETRO、2012)。

タイでは、バンコクで『Japan Festa in Bangkok』が毎年 8 月下旬に開催されており、2 日間で 10 万人の来場がある。アイドルグループである Berryz 工房は、タイの有名アーティストのカバー曲を発表してタイで人気となり、現地でライブも行う動きもあった。「ウルトラマン」や「仮面ライダー」も人気があり、タイ語吹き替えで最新シリーズまで繰り返し放送されている(Sabailife.com)。日本のアニメは高い人気があり、ほとんどのショッピングモールには「貸本屋」と呼ばれるマンガレンタルショップが入り、若者に盛況だという。2006 年のアニメ市場シェアは、日本 80%。マンガは日本のシェアが約 85-90%。日本のポップカルチャーへの注目度は東南アジアで最も高い。

マレーシアでは、日本のアニメやマンガは“異常な熱意で”受け入れられている(葉、2010)。経済の進んだ日本から学ぶ“東方政策”のためにもともと戦後から日本語教育が盛んに行われている背景もあり、とりわけ『ONE PIECE』が圧倒的に人気だ(JETRO、2012)。

シンガポールでは毎年「Anime Festival Asia」が開かれており、2013 年にはシンガポール外からの 2 万人の参加者を含む 8 万 3000 人を動員した。

アジアでの日本文化の需要のされ方は、初期は先進国への憧憬として、そして徐々に純粋な異文化への“憧れ”へ移り変わっている。それでも、気候や地域的・生物学的な原因によるであろうゆるやかな文化的共通項は存在するため、西洋文化よりも身近に受け止められる傾向がある。これが日本文化の、アジアにおける強みのひとつだ。そこにはもちろん、地理的な距離感の近さもあるはずだ。

また、アニメやマンガはそれのみでのエンターテインメントとしてだけでなく、日本の文化を強烈に伝える媒体にもなっている。たとえば、日本のアニメの特徴として中高生を主人公にした作品は極めて多い。2013 年の春に放送されたアニメを調べてみると、44 作品中 29 作品が、主人公を中高生に設定した作品だった。率にして 65% である¹。これにより、日本の学校生活は、制服を中心に広く浸透している。「放課後の掃除」や「給食」といった何気ない学校生活も、海外では憧れの的になっていることもあるのだ。

1-6.日本の文化エンターテインメントの世界人気 ～ヨーロッパ・アメリカ～

もちろん、ヨーロッパでも人気は高い。

フランスでの日本文化人気は、日本でもある程度知られている。22 万人を集めるアニメイベント Japan Expo にはヨーロッパのみならず中東・アフリカからも人が集まり、日本からはユニクロなどがブースを出店するほか、ハロー!プロジェクトのアイドルグループ、モーニング娘。や℃-ute などのアイドルがライブを行って人気を博していることはメディアが伝える通りである。

実は、フランスへの日本アニメ進出は、76 年にまでさかのぼる。この年、『ゴルドラック』(邦題『グレンダイザー』)と、『キャンディ・キャンディ』が大ヒット。キャラクター商品も飛ぶように売れて品切れとなり、当時のジスカールデスタン大統領夫人までが、「孫のためになんとか手に入らないだろうか」と、業者にこっそり頼みこんだという逸話も語り伝えられている。(別冊宝島、1990、宝島社)。1978 年には『キャプテンハートロック』が放映され、視聴率 70% という驚異的な数字を叩き出した。今もなお、「好きなヒーローは？」という質問に対し、ハートロックがバットマンやスーパーマンをおさえて 1 位を獲得するほどの人気がある(<http://cinema.pia.co.jp/>、2013)。

また、『ジャンヌとセルシュ』(邦題『アタッカー・ユウ』)は、少女たちの間ににわかにバレーボール・ブームを巻き起こすほどの大ヒットになった。その歳、8 歳から 10 歳にかけての少女バレーボール人口は前年の倍に増え、バレーボール協会から感謝状も贈られた。**イタリア**でもこの作品が放送されるや否や人気が沸騰し、バレーボールのプロリーグが創設されるに至った。

スペインでは『サロン・デル・マンガ (Salón del Manga)』が毎年開かれ、日本のアニメやマンガのほか日本文化全般の紹介も積極的に行われ、ヨーロッパではフランスの Japan Expo に次ぐ規模である。来場者は 7 万人。

ドイツでは、日本マンガの翻訳・出版が盛んになされており、翻訳者が不足しているほどだという。大手書店には独立したマンガコーナーがある。

アメリカでは、日本のアニメやマンガの人気は、書籍や DVD の売上などを見ると多少落ち込んでいるが、いわゆ

¹ 筆者調べ。一覧リストは GIGAZINE (<http://gigazine.net/news/20130301-anime-2013spring/>) を、ストーリーの設定については各アニメのホームページ等のキャラクター解説ページを利用した

る日本関連のアニメイベントの動員数は大きく伸びており、実質的な人気は上昇しているとも見える。NewYork ComicCon (NY) は 11 万人、OTAKON (ボルチモア) は 10 万人、San Diego COMICON (サンディエゴ) は 13 万人と、莫大な動員数を誇るアニメイベントがある。この他にも 1 万人以上を動員するイベントは大変多い。

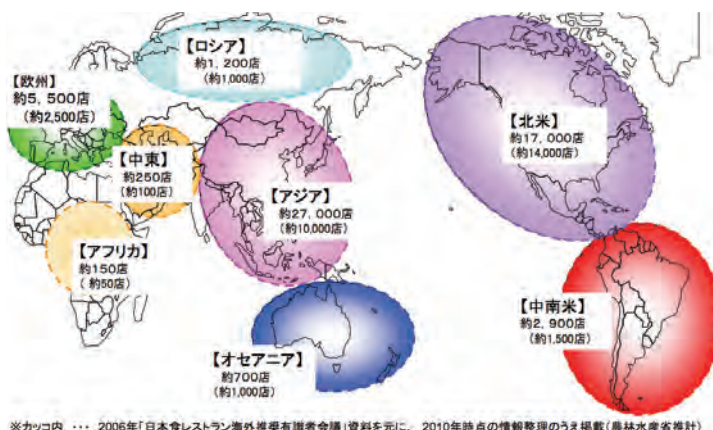
また、アメリカは日本食店も大変多く、全米に 14000 店舗以上ある。日本国内にあるセブンイレブンの店舗数が 1 万 5 千店舗であることを考えれば、その多さがわかるだろう。量だけでなく質でも評価されている。ザガットロサンゼルスというレストランの格付けランキングでは、上位 100 店舗中 30 店舗が日本食である。

ブラジルではアニメフレンズというアニメイベントが毎年開かれており、毎年 13 万人を動員する。ほかにも、コスプレの世界大会であるワールド・コスプレ・サミットのブラジル予選を兼ねたジャパン・フェスティバルには毎年 21 万人が参加する。日系ブラジル人は 2 割程度で、ほとんどが非日系ブラジル人だという。

1-7.日本文化の世界人気 ～和食～

農林水産省の方にインタビューさせていただき、資料をいただいた。日本食は海外でも寿司を中心に人気がある。右は世界に存在する日本食店の数である。その数は実に 5 万店を超え、一大産業となっている。健康的であること、欧米にはない調理方法で珍しいことがウケているようだ。

ただ、そのほとんどは日本資本のものではないことだ。下の表を見ると、ある程度の規模に展開しているチェーンはさほどないし、数千店舗単位で展開しているアメリカなどの外食チェーンには、現段階で到底敵わないことが分かるだろう。



ブランド名	吉野家	サイゼリヤ	大戸屋	coco 壱番屋	味千ラーメン	ワタミ	モスバーガー
海外店舗数	630	113	75	112	684	80	316

1-7.日本文化の世界人気 ～ファッション～

日本の女性向けファッション誌は東南アジアを中心に人気がある。中国では、主婦の友社が発行する『Ray』は 105 万部、『美的』は 45 万部、『Oggi』が 30 万部、『mina』が 105 万部、『ViVi』が 96 万部で、中国に置けるファッション雑誌売上ランキング上位 10 誌のうち 5 誌が日本ブランドである。『mina』は東南アジアに展開しており、香港 (7 万部)、台湾 (12 万部)、マレーシア/シンガポール (5 万部) (JETRO、2009 年/アパレルウェブ、2008 /伊藤忠商事、2012)。

日本のファッション誌は一冊に掲載される服の数が多く、コーディネート参考になる。企画には“着回し術”が多く、その実用性が人気だ。しかし一転して、実際にファッション街で売られているブランドに日本ブランドの服は極めて少ないし、そもそも進出していない。『ViVi』などの雑誌の切り抜きを貼る店は非常に多いが、売られているのは「記事に近い感じの中国ブランド」の服だ。中国の女性は、記事を参考に、似ている服を探して買っているのである (櫻井、2013)。

香港と台湾では、自国のメイクやファッションと同じかそれ以上に日本のメイク・ファッションの影響力が強く、6 割以上の人が影響を受けている。また、アニメに登場する制服などへのコスプレや、ゴスロリファッションといったかたちでの人気も高まっている。

1-8.日本文化とエンターテインメントのつながり

前述のように、アニメやマンガはそれのみでのエンターテインメントとしてだけでなく、日本の文化をそれとなく、しかし強烈に伝える媒体にもなっている。

日本食や制服といったファッションは、アニメやマンガを通して伝わっているため、そういったエンターテインメントの人気の文化の人気のつながっているケースは非常に多い。視覚的に分かりやすいマンガやアニメが日本文化の窓口となっているのだ。逆に、健康などといった観点から日本食に興味を持ち、アニメやマンガへの「入り口」となる可能性も十分にあり得る。

すなわち、これらは別個の分野なのではなく、共存共栄の関係である。加えて、アニメやマンガの人気のより高まることで、日本文化全体もより注目される、というシナリオは容易に描ける。

2/Juice=Scenario 政府の施策・追い風編

2-1.政府の施策：官民ファンド 『クールジャパン機構』が2013年11月に発足

政府の施策として、日本のエンターテインメント業界のボトルネックであった資金量や海外拠点、情報・ノウハウの不足を補い、①拠点となる空間（メディア空間）の整備・確保 ②潜在力のある意欲的な地域企業の海外展開 ③拠点となる空間（物理的空間）の整備・確保などを計るために設立された官民ファンド。

政府のほか、パソナグループ・博報堂 DY ホールディングス・バンダイナムコホールディングスなども出資をし、初期段階では 375 億円が集まった。1-2 年間のうちに 1000 億円まで拡大する見込み。20 年間程度の運営を予定しているという。

運営業務を受託したカーライルジャパンの吉崎氏はインタビューで、「民間のファンドでは、資本家が移動して、せっかくまいた事業の種が育たないことがある。（今回は）長期の時間の許しはいただいております、支援したビジネスをうまく立ち上げることに専念する」としている。また、「食、コンテンツ、ファッションは重点領域」と指摘。アジアで日本食店を集めた「ジャパンモール」やアニメ、ドラマ、音楽などのコンテンツを流すため米国など海外のテレビチャンネルや放送枠の購入なども検討していることを明らかにした。年度内に投資部門の人員を現状の 10 人から 30 人に拡大する。

2-2.政府の施策：クール・ジャパン戦略推進事業

経済産業省が主導。政府は自動車、家電に頼った成長は難しくなっている。コスト競争のみでは、新興国等との競争は困難。特に、中小企業、若い人の働く場、活躍する場をどこに求めるか。これから日本はどうやって稼いでいくのか。→クリエイティブ産業を新たな柱とし、2020年までに世界市場のうち8-11兆円の獲得を目指す。としている。

大きく分けると、1.コンテンツ×消費財の連携、2.商業施設などの小売流通業との連携、3.商業施設などの小売流通業との連携を促進していく。

コンテンツ輸出のみにとどまらず、二次使用や CM などにより「大きく稼ぐ」こと、加えて現地で日本のコンテンツが常に視聴され、「Made in Japan」ブランドの人气が維持されるよう、コンテンツの継続的な放送・配信等の場（プラットフォーム）を確保する「インフラ整備」を行う。

すでにグロザスや出版デジタル機構などが、産業革新機構の出資を受けて活動している。

クールジャパン関連予算は、平成 24 年度本予算で 9.2 億円、平成 24 年度補正予算で 343 億円、平成 25 年度本予算で 14.6 億円が投じられる。

クールジャパン推進事業の中では、様々な企業が助成金を受けている。その中でパルコの例を見てみよう。

『Hello Shibuya TOKYO』

概要 アパレル・ファッション業界の中小企業・クリエイターとパルコ（流通企業）の連携により、シンガポールで日本の渋谷のファッションを発信するプラットフォームを提供するプロジェクト。具体的には、参加ブランドを募集し、1 月からシンガポールのオーチャードエリアで BtoC ショップ、BtoB 展示受注会、ファッションショー等を開催。結果として、売上：約 1,200 万円（想定比 150%）/動員：50,000 人/レジ客数：1,600 人/客単価 7,700 円という良好な結果を残した。

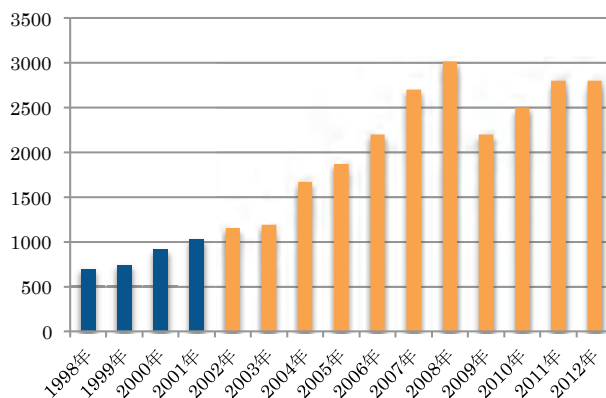
2-3.政府の施策：Integrated Resort（IR）統合型リゾート、2020 年までに合法化へ前進

IR とは、主にカジノを指す。首相経験者が数多く登録する国際観光産業振興議員連盟が推進し、2013 年度の国会中にも法案を提出する予定だ。カジノは観光業にとって大きなインパクトがあり、外資の投資も呼び込める。観光での競争力を高める重要な施設と言っていい。一方で、依存性や犯罪との関連など、クリアしなければならない課題も多い。

米投資銀行のユニオン・ゲーミング・グループは、日本でカジノが解禁されれば「約 1 兆円市場規模」になると試算。昨年の売上高が 380 億ドルで、ラスベガスの 6 倍にも上った世界一のマカオに次ぎ、日本が第 2 位の市場になる可能性が大きいとも分析している。

ウインのガマル・アジズ氏は「もし日本でカジノを建設するなら、40 億ドル（3928 億円）以上」投資すると語る。ラスベガスサンズの CEO シェルドン・アデルソン氏は、東京と大阪で 60 億ドル（約 4800 億円）規模の施設を建設する用意があるという。

カジノが盛んなマカオは、解禁後急激に訪問客数を伸ばした。上の図はマカオの観光客数の推移である。オレンジの部分でカジノが解禁された後を指している。カジノが観光に与えるインパクトは非常に大きいことが分かるだろう。



2-4.政府の施策：東京オリンピックが 2020 年に開催決定

観光需要は言うまでもない。ホテルや様々な施設の建設が、2020 年を目指して急ピッチに行われている。外国人の受け入れ態勢の整備も、一層加速されるだろう。これを機会に、より強力に日本の魅力を世界に発信することができる。

しかしそれ以上に私たちが注目しているのは、ストーリーが作りやすいことだ。1964 年から実に 56 年ぶりのオリンピックで日本が様々な危機を乗り越えてどのように成長したのか、多種多様な分野に渡る、今まで国内市場を向いていた文化産業がどうグローバル化していくのか、世界に気づいてもらうチャンスだ。

2-5.政府の施策：富士山が世界遺産登録、和食が無形文化遺産登録

両者とも訪日観光客へのアピールになるだろう。

ここでは、実際に和食の無形文化遺産登録への働きかけなど全般を行った農林水産省への取材にさせていただいたときに伺ったことを書く。

和食の文化遺産登録において、「日本食の特徴」が 4 つ挙げられている。まず、①多様で新鮮な食材と素材の味わいを活用している。②バランスが良く、健康的な食生活。③自然の美しさの表現。④年中行事との関わり、である。

実は今回の登録には、日本人へ向けて「和食とはなにか」ということ、「和食ってこんな魅力があるんだ」「和食を受け継いでいこう」ということに気づいてもらうという意味合いが強いのだと言う。だから「文化遺産登録」だ。和食が文化遺産であることを知ってもらい、守り受け継ぐべき対象であることを認識してもらうのが狙いなのだ。

和食が世界に誇れる遺産であるということを国民がしっかり認識することで、良き伝統を守ることができる。世界で和食が注目されていても、日本人そのものが和食の良さを取り除いていくようになってしまえば意味がない。

和食の無形文化遺産登録によって、日本の強みが守られていくというわけである。

2-6. “Juice” 世界人気 ～日本語学習など～

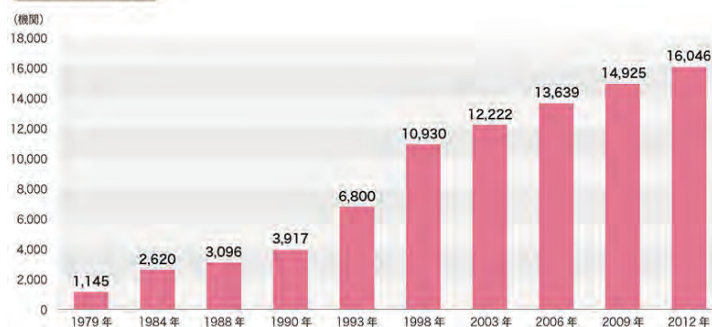
日本語学習者に関するグラフ²を紹介しよう。全ての数値は順調に増加を続けているが、注目してほしいのはグラフ 1-1-4 だ。

圧倒的に高いのは日本語そのものへの興味や日本文化への興味だ。私たちがビジネスを中心とした国際社会での活躍のための必須ツールとして英語を学ぶのとは違い、自らの意思で、純粋に日本語を学んでいるのである。すなわち、**日本語学習者の増加は、コアな日本ファンの増加を意味している**のである。

海外でアニメやマンガを楽しむ日本ファンの中には、日本のコンテンツは日本語で楽しみたいという人が非常に多い。例えばアニメのキャラクターに声を吹き込むことを専門にする声優という職業は日本独特と言われ、その技術は非常に高いのである。英語の吹き替えでは満足できず、日本の声優の声を聞きたいファンは少なくない。

また、アニメソングを始めとした日本の音楽から、日本語を学び始める人も多い。

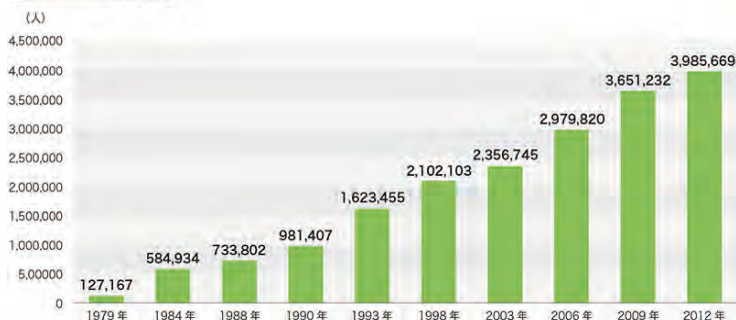
グラフ1-1-1 機関数



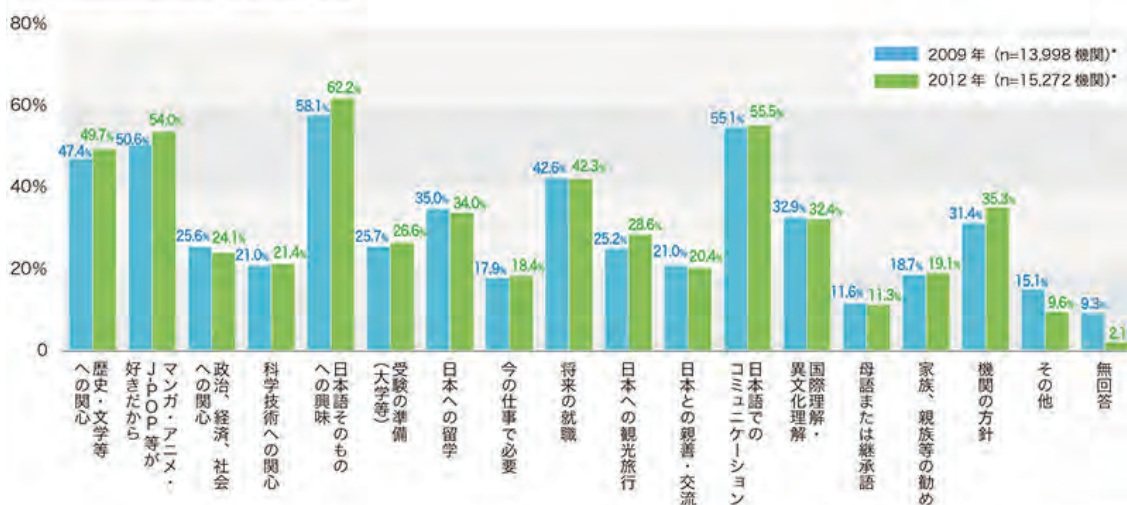
グラフ1-1-2 教師数



グラフ1-1-3 学習者数



グラフ1-1-4 日本語学習の目的



*2009年度調査で、台湾の選択肢が異なったため、台湾の数値は含まない。

²『海外の日本語教育の現状』 2012 年度、日本語教育機関調査

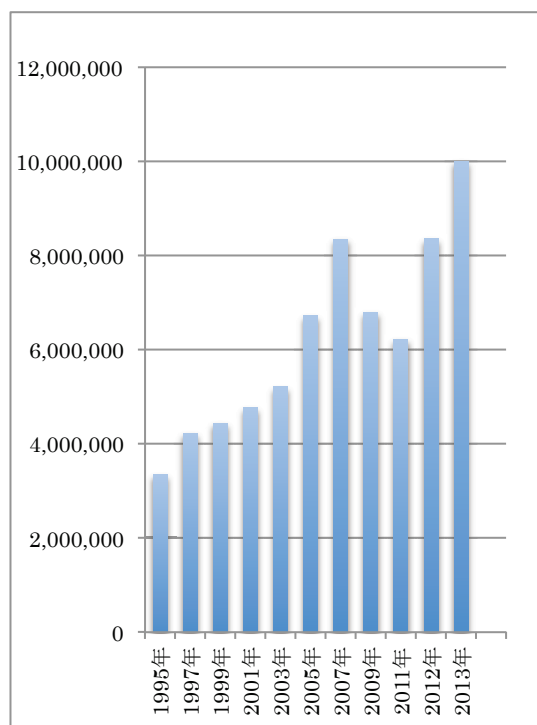
2-7. “Juice” 世界人気 ～観光～

訪日外国人観光客数は順調な増加をみせており、**2020 年**には**2000 万人**を目指すとしている（政府目標）。

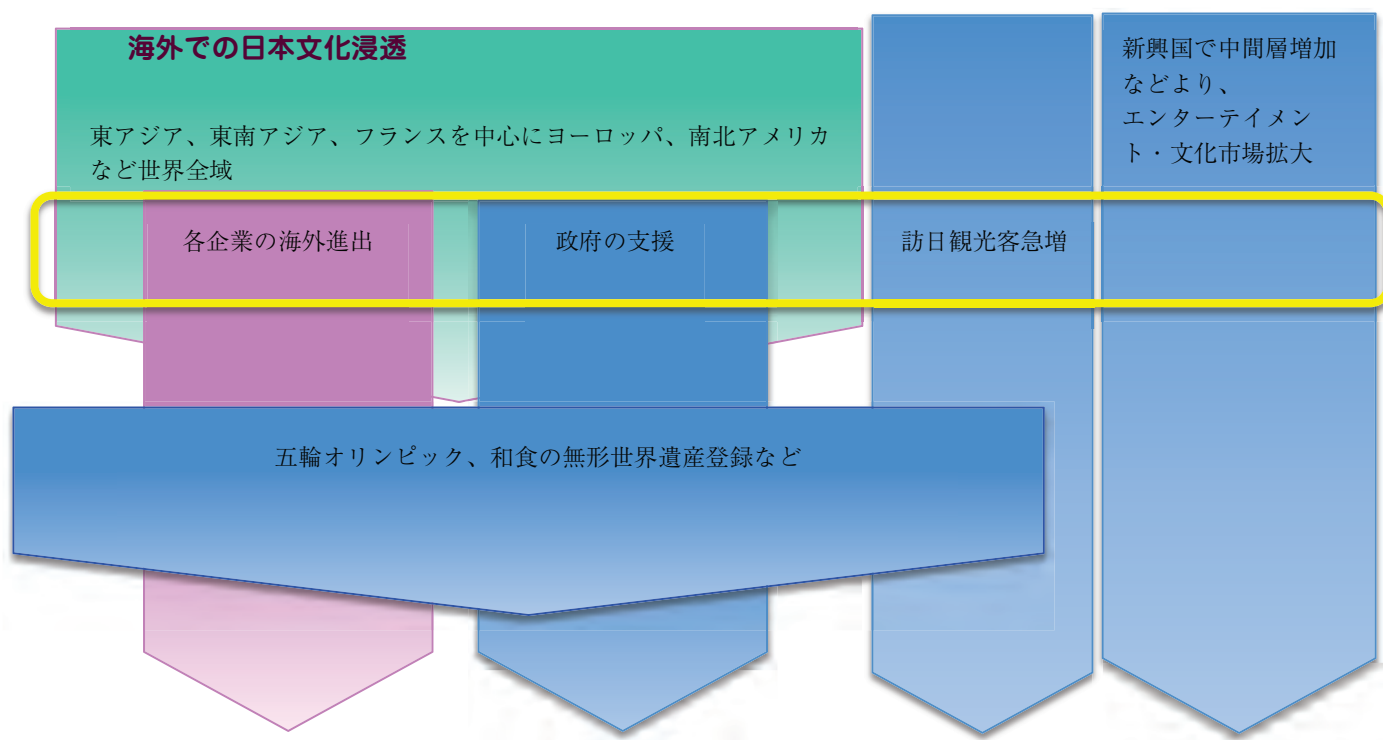
東南アジアを中心に多くの観光客が訪れ、GDP を 2.3% 程度押し上げている（社団法人日本旅行業界、2013）。

最も訪日外国人観光客が多いのは韓国で、次に中国、台湾、アメリカ、香港、タイ、シンガポールと続く。2012 年の統計を見てみると、訪日外国人観光客総数の 835 万人のうち 638 万人と実に **76%**がアジア圏からの観光客であることが分かる。総数は前年比 30%増となっており、急激に伸びている。観光客で伸び率が高い（前年比 70%以上増えた）国々はタイやインドネシア、イスラエル、イタリア、ノルウェー、スイス、スペイン、ブラジル、マレーシア、中国、ベトナム、ロシアである。アジアも多いが、欧米でも人気が高まっていることが窺える（日本政府観光局、2012）。

また、観光やレジャーを目的とした訪日外国人観光客の平均宿泊日数は 5.9 日で、アジアの国々はより短く、手軽な感覚で旅行していることが分かる。日本で買ったものは、菓子類が最も多く、飲料や酒、たばこなどの購入率も高い。購入単価では、カメラなど電気製品が高いようである。



3/Juice=Scenario



ここまでをまとめよう。“Juice”が成長市場たる理由は大きく3つに分けられる。

まず、**市場の成長**だ。新興国では、中間層の増加により、市場そのものの大幅拡大が見込める。日本にとって有利なのは、その新興国が、もとより日本の文化と親和性が高く、日本文化の流通もいち早く始まったアジア諸国であることである。

次に、**ポテンシャル**だ。日本の文化やエンターテインメントは古くから世界で広く親しまれており、普及の下地はできている。ここまでは1章で説明した。

そして、**政府の支援**だ。クールジャパン官民ファンドを筆頭に、様々な施策が打たれている。今後政権が変わっても維持されるかどうか、本当に意味ある施策が行われるのかという疑問は残るが、期待していいだろう。

加えて、追い風が吹いている。

ここまで読めば分かるように、多くの政府の目標は2020年をめどに設定されており、東京オリンピックも2020年だ。私たちは“Juice”も2020年ごろを目指して大きく飛躍できると予想している。

4/Juice=Scenario のリスク

Juice は大きく成長するということを段階に分けて見てきた。しかし、当然様々なリスクも存在する。そのうえで、どんな打開策があるかを考えた。なお、これらには、一企業が解決できるものと、そうでないものが存在する。これらのリスクを回避したり、メリットへつなげている企業を選ぶ一方で、政府など国家単位で解決しなければならない問題は、早期解決を願うばかりである。

4-1.海外との競争リスク

アジアを中心に韓国製コンテンツが大きな力を持っている。シンガポールの大学生は「K-POP が大流行している」と語っており、主要駅構内には少女時代が登場する広告が貼られていた。東南アジア各国では韓流ドラマが強い人気を獲得し、政府の後援のみならず純粋なコンテンツの水準でも日本のものと大差ないか、超えているという見方もある。

その他にも、現在はさほどグローバルに浸透していないものの、中国も国を挙げてコンテンツ産業の強化に取り組んでおり、生産量ではすでに日本を凌ぐ分野が多い。言うまでもなくアメリカはずば抜けてエンターテインメントのグローバル進出が進んでいる。

こういった国々と日本のコンテンツは競争にさらされている。

新興国では自国の発展途上のコンテンツ産業（とりわけ出版、テレビなど）を保護する動きが一般的であり、自国製のコンテンツと海外製のコンテンツの比率が厳しく定められるケースにおいては、その限られたパーセンテージを韓国や中国、アメリカなどと奪い合うことになる。

コンテンツの中身そのもののクオリティに加えて、インターネットの活用やマーケティングの手法などを他国から学びつつ、いかに上手く売るか日本のスタイルを磨いていく必要があろう。そうして、海外との競争は、文化やエンターテインメントにおけるマーケティングや経営戦略の全体水準が磨かれていくことにもつながるのである。

ファッションであれば激しい価格競争にさらされる。低価格競争に注力するだけでなく、アジアで絶大な人気を誇る日本のファッション誌（ViVi や CanCan など）と組んでブランドを構築したりマーケティングするなど、既存のポテンシャルを活かす工夫も必要だろう。

また、娯楽を楽しむという大きな視点に立ったときには、音楽やゲームなどを楽しむ人口そのものを拡大したり、日本風のスタイルを理解してもらい、親しんでもらうというような、裾野を広げる作業が大切だ。

4-2.可処分時間の獲得競争リスク

誰にも平等に 1 日 24 時間が与えられているが、仕事や食事など自分の裁量で自由に使うことの出来ない時間を除いた自由な時間を可処分時間と言う。可処分時間は非常に限られており、各サービス等がどれだけこの可処分時間を得られるかの獲得競争を繰り広げている。可処分時間を獲得できれば、その中で直接物やサービスを販売することもできるし、広告収入を得ることもできるが、獲得できなければゼロだ。

例えば、スマートフォン上のメッセージングアプリは脅威となっている。人の基本的な動作であるコミュニケーションを場所・時間問わず可能にし、かつ容易で、インタラクティブだ。何時間も LINE をしているという高校生は少なくない。その裏で、今までテレビを見ていた時間や、映画館に行っていた時間が大きく削られている。

エンターテインメントは、コンテンツそのものを楽しむ時間は可処分時間を直接占有する。一方身につけるグッズなどは、一回買えば、可処分時間を奪うことなく利用してもらえる。

様々な形態があろうが、可処分時間を十分に獲得することができなければ、根本的に消費者との接点がなくなり、その業界の成長も危うくなるため、インターネット上のサービスを含めて膨大なプレーヤーが可処分時間の獲得競争を繰り広げており、エンターテインメントがその競争の中でより強固なポジションを築く必要があるだろう。

4-3.著作権に関するリスク

新興国では、庶民にとって正規品は極めて高価なため、海賊版を見ざるおえない状況が少なくない。テレビ番組やアニメなどの海賊版 DVD は安価かつ大量に流通しており、コンテンツホルダーの収益を削っているという見方もできる。ライセンスを結んでいないグッズも出回り、そうすると著作権収入は絶望的である。

コンテンツホルダーは、海賊版よりも魅力的な媒体を販売するか、コンテンツそのものの以外で稼ぐ方法を探る必要がある。むしろ、海賊版そのものを根絶する必要もある。

模倣品・海賊版対策を国際的に推進するため、政府は、2012 年 10 月に、「偽造品の取引の防止に関する協定」を締結した。これは、模倣品・海賊版等の被害拡大に対応するため、知的財産権の執行を強化するための新しい国際的な法的枠組みである。11 개국・地域の交渉の結果策定され、2013 年 7 月 時点で署名した国・地域は 10 개국で、6 개국の締結で発効することになっている(現在のところ締結した国は日本のみのため、発効の見通しはたっていない)。また、政府は、現在交渉中の TPP 協定の交渉 において、ACTA と同じ水準の規定を盛り込み、模倣品・海賊版対策を強化したいとしている。この分野においては、政府が国家単位で働きかけていく必要があろう。

東南アジアは、そもそも近代的な水準の著作権法が整備されていないという国もある。ODA などの活動で法律面の指導を行うといったことも、結果的に日本のコンテンツ産業の輸出振興に大きく関係していく。

また、海賊版をなくすという目的のみに邁進しては、本質的な解決には至らない。1 人あたりの所得が低いのに高価な CD を売りつければ、聞いてすらもらえなくなるかもしれないし、それでは本末転倒である。

4-4.国内の製作環境のリスク

日本の労働人口は減り続けている。高度な技術の伝承を必要とするエンターテインメントや文化産業において、作り手の減少は大きな懸念材料である。たとえば若い板前が多く育つことは、日本文化の伝承のみならず、進化や多様性の維持にもつながる。

まず第一に少子化を食い止めること、これは様々な場面で叫ばれていることだろう。加えて、各企業はより教育に力を注がなければならない。経験者の中途採用もよいが、社内で教育するプログラムを充実させることも重要だろう。例えば SAMSUNG は巨大な社内教育機関を保有しており、様々なプログラムが提供されている。

また、エンターテインメントの職は非常に労働環境が悪いケースが散見される。アニメ制作現場では、初年度の年収が 100 万円を切ることもあるという。社員でなく個人契約での仕事であれば労働基準法は無視されるため、最低賃金は関係なくなる。一定の技量を身につけても労働に見合う対価を受け取れない環境で、今まではおのおのの職人の熱意や愛情が産業を存続させていたと言っている。だが、果たしてそれが正しいあるべき姿だろうか？ 労働環境が悪ければ、その職を目指そうとする若者も減る。ただでさえ人口が少ないのに、さらに間口を狭めてしまうのは思わしくない。

支給型の奨学金の充実であったり、あるいは何らかのコンテンツを行って賞金というかたちで活動を支援するのもよいだろう。若い才能が認められるまでの支援が必要不可欠だ。加えて、労働環境を向上できるように企業は努力をしなければならない。人件費の削減は今四半期の利益を押し上げるかもしれないが、10 年後には産業の崩壊を招くかもしれないのである。

4-5.国家間の関係悪化によるリスク

とりわけ中国や韓国との関係は、注視していく必要がある。中国は最も身近にある世界最大のマーケットであり、韓国は文化や経済の面で見ても重要なパートナーだ。

両国の間には歴史の中での深い亀裂や溝があり、いまだ修復されていないどころか、2013 年下旬の安倍首相の靖国神社参拝で一層緊迫感を増した感さえある。反日感情は日本のブランドの販売に大きく響く。なにより、日本企業の経営・進出意欲を減じてしまう。

お互いを尊重し合わなければ始まらない。隣国と敵対して良いことなどなにもない。今後の外交に期待する。また、国民も、両国の理解に努め、国家間の問題について、自分自身で考える必要がある。メディアの情報を鵜呑みにして流されたり、周囲の風潮に飲まれては、日本の愚かさが世界に輸出されかねない。

5/Juice=Chain 投資

5-1. “Juice=Chain” とは

Juice とは、前述したように、日本のユニークな文化やエンターテインメントのことである。私たちはそれらの産業同士でモノやコンテンツ、サービスが連鎖する考えた。それがこの図であり、Juice=Chain である。

投資した分野は企業サポート、エンターテインメント、ファッションと食、そしてアウトバウンドだ。企業サポートはどの分野の企業へもサービスが提供できるので、中心に置かれている。エンターテインメントとファッション・食は、文化の源泉のように考えた。そこで二つの核のように表現した。そして、それぞれがさらに分かれている。

アウトバウンドは、海外での進出基盤と表現した。日本の広告代理店に頼んで海外でのマーケティングを行ったり、既に進出している日系小売店に出品・出店したりなど、他の日本企業が進出しやすい環境を作っている企業である。

例えば、音楽業界を例に取って説明しよう。まずは、その業界の中核がある。実際に音楽を作る企業だ。pusであれば、歌手そのものをマネージメント・マーケティング楽曲を製作するレコード会社等がそれに当たる。

次に、それらの業界の中核たる企業をサポートする企業がある。音楽で言えば、レコーディングスタジオであったり、ライブ会場やライブ製作、著作権関連のサービスなどがあるだろう。コンサルティングを行う企業や、それに準じた業務を提供する広告代理店なども含まれる。

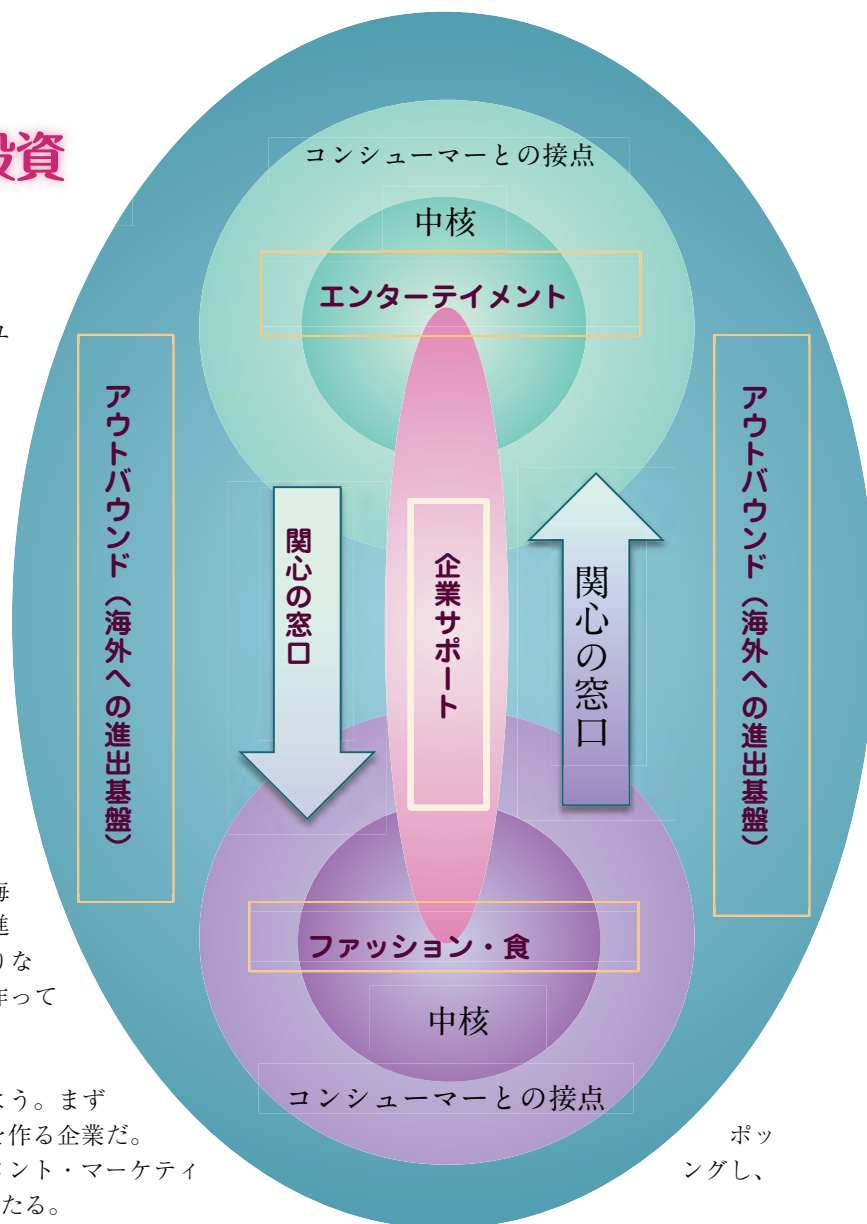
最後は、消費者に商品を伝えたり、実際に販売する企業である。私たちは消費者との接点と呼んだ。これらの企業は多くの場合、実/インターネット店舗やマスメディアを有する。音楽であれば、レコード店であったり、カラオケやインターネット上の情報サイトなどが当たるだろう。

中核企業は、商品単位で見た場合もっとも多くの利幅を獲得する。だが、どの商品がヒットするかは分からない。安定した売上を出す企業はごく限られている。そこで、そもそも優良なコンテンツを有しているか、それらを効果的に活用しているか、その上で新たなコンテンツの創出に注力しているか、などが投資判断の焦点となる。

一方企業をサポートする企業は、そういった中核企業の浮き沈みに大きく左右されない。音楽業界で言えば、市場規模が変わらなければ、どのアーティストが売れても、市場総体としてのコンサートの数は変わらない。となれば、アーティストに関係なくライブ製作を行う企業は強い。ここでは、より多くの実績や、会社の規模、万全な体制があるかどうか重要だ。

消費者との接点にいる企業もそういう傾向がある。1アーティストの人气が落ちたからといって、情報サイトのアクセスが一気に落ち込むとは考えづらい。より多くの店舗を拡大していたり、お客様との関わりを大切に、日々改善をしていることなどが重要だ。

こういったことを理解した上で、対象企業がこの図のどの部分に位置するかを考え、前述の各部分のメリット・デメリットを考慮した上で投資すれば、よりリスクを回避し、効果的な投資につなげることができるのである。それが Juice=Chain だ。



ポッ
ングし、

5-2.スクリーニングのまえに 投資の社会性をさぐる

以上の発生過程より多岐に渡るメリットが発生する。メリットの分析は各企業の情勢や官僚との対談、企業訪問（SCE 訪問）などの結果を分析したものとして、ここでは、メリットの重要性と発生可能性についてまとめている。

メリット1 日本企業の拡大可能性の増大

これまでも述べてきたが、コンテンツや文化を国際的に輸出、展開していくためにはソフト面重視型の企業とハード面重視型の企業が必然的にある種のフィルターの様に通されることで海外の人々の手元へと流通していく。もちろん日本のコンテンツや文化が海外の人々の手に渡れば「話題性」や「日本の理解」につながるだろう。すると、日本のソフト面重視型企業とハード面重視型の企業が相乗効果を持って海外においてチェーンの様に拡大することが予測できる。つまり日本の市場規模が拡大するということである。

現在も各企業が単体で海外の「話題性」や「製品のブーム化」を目指していることは以上の分析とこれからの各企業ポートフォリオにおいて明確だ。しかし、各企業単体であることから市場の確保や人々の手元へ流通するまでが難しいことから、著しく業績向上を実現させている企業は多くはない。よって、これらの問題点は「Juice-Chain」によって解決することが出来るとともに、ソフト面とハード面による相乗効果によって市場規模の拡大を見込むことができ、日本企業の海外展開における拡大可能性を十分に秘めているだろう。

メリット2 日本経済の成長

現在の安倍内閣の成長戦略にも盛り込まれている通りアジア近隣諸国を含めた市場には日本経済を成長させるような要素が数多く存在する。その一つとして我々が訪問した農林水産省では「和食」を無形文化遺産に登録させるなど日本のコンテンツ特に文化面において海外進出を政府として増大させる計画がされている。農林水産省の目標とする「日本食」の世界における市場規模は2009年の82兆円を2020年にはおよそ2倍である680兆円にする政策目標としている。そこで政府としても日本食の輸出促進に向け、JRO（日本食レストラン海外普及推進機構）などの機関が民間企業向けに情報提供や海外における食の見本市などへの出品など官民共同での海外輸出戦略に取り組んでいる。

これらのことから、政府と民間企業が情報共有などの連携を行うことで企業と政府の二間のメリットになるだけでなく、日本のコンテンツ、文化の輸出増によって経済が成長することなどが見込めるだろう。さらに、各企業において海外展開の可能性を大いに見出せるのが「今」であるだろう。

メリット3 国家間の信頼向上

我々はSCE（ソニーコンピュータエンターテインメント）の訪問と農林水産省の訪問によって、日本のコンテンツ、文化の輸出において重要なことを探求することが出来た。それは、他国との「信頼」形成には「人々の関心と興味」が必要であるということだ。

日本政府も国家間交渉や首脳対談などを多数の国々で行うが、それはあくまでも政府間となっている。つまり、人々が「政府間の信頼関係」を享受することはないだろう。そこで、日本のコンテンツ、文化は人々の手元に流通されることから「日本」というエンターテインメントを海外の人々が享受することが出来る。これは、人々が日本に対する「好意」をもつ一要因になる。農林水産省を訪問した際、食ビジョン推進室担当の官僚の方がある例え話をしていた。それは、日本人（私たち）もハンバーガーが好きな人はアメリカも好きになる傾向があり、中にはハンバーガー目当てでアメリカに旅行に行く人がいるということであり、この例は他のどのコンテンツ若しくは海外製品好きにもあてはめることが出来るということだ。

自己の生活において身近に利用するコンテンツこそが「信頼」をその国に対する信頼を築くことが出来るのである。そして、その「信頼」こそが日本の海外市場を拡大させる重要な役割を果たすのだろう。しかし、これは従来の政府間交流のみでは築き上げることが出来ず、官民共にそれぞれの海外展開を行う必要がある。各企業におけるチャンスこそが先ほども述べたが「今」であるのだ。

6／スクリーニングの手法と結果

企業の選別方法を説明する。

6-1. 第一次：企業の絞り込み

分野を分け、それぞれで企業をピックアップ。なお、分野は以下の通り。なお、今回のスクリーニングに際して、東京証券取引所の上場一部・二部に限った。対象を広げすぎると 1 社 1 社に対する深い分析がしにくくなるとの判断からである。

1. コンテンツ（アニメ・出版・映画・ゲーム・キャラクターなど）
2. サービス（観光・IT インフラなど）
3. 食関連
4. 日用品
5. ファッション

上の分野は、東京証券取引所なども採用する 33 業種区分ではおよそ以下のようにあてはまる。

1. 情報・通信業、サービス業、機械
2. 情報・通信業、サービス業、陸運業、海運業、空運業
3. 水産・農林業、食料品、サービス業、小売業
4. ※日用品は曖昧な定義のため、33 業種区分には準じず、石鹸・洗剤、歯磨き、紙製品、家庭用品、化粧品、医薬品とした（松原寿一「わが国の日用雑貨流通における卸売業の合併の方向性」『中央学院大学商経論叢』中央学院大学商学部、2007.03 より）
5. 繊維製品、小売業

6-2. 第一次：ピックアップ手法

1. 東京証券取引所の提供する上場企業一覧リストの対象分野の企業を 1 社 1 社ホームページ等を閲覧して情報を集める
2. 分からない点は電話取材・メール取材等を行う

6-3. 第一次：スクリーニング基準

以下の二つに当てはまれば、基準を通したと見なした。

1. 海外で事業を展開している／海外で事業を展開する日本企業や日本人をサポートしている／訪日観光客など向けのサービスを提供している、またこれらを今後行う予定がある
2. エンターテインメント、文化などと関連性が強い

6-4. 第二次：さらに絞り込み

第一スクリーニングを通過した企業を以下の分野別に再分類し、それぞれのなかで Juice=Chain に照らし合わせて企業を配置し、ライバル関係等を考慮してさらに絞り込む。

企業業務サポート	人材派遣・教育	ブライダル	観光・インバウンド	食品
小売	スポーツ	日用品	文具	ファッション
音楽	メディア	コンテンツ製作	ゲーム	アウトバウンド

1. Juice=Chain（前のページ参照）に基づいて企業を選別する。
2. ViPoC という基準を策定し、それぞれで企業分析を行って企業を診断する（詳細は次）。

6-6.ViPoC について

ViPoC とは、私たちの考えた企業を計る基準である。それぞれ Visionary、Creative、Potential を指しており、以下のように関連している。

Visionary 経営理念やポリシーは、大局的な立場に立った、深く共感できるものか。

Creativity “V”を達成するための経営デザインは創造的で独自なものか。誰にでも分かりやすいか。

Potentiality “C”の戦略を達成するに相応しい経営基盤をもち、素質を備えているか。

6-6.ViPoC の具体的な評価基準

Visionary

経営理念、ポリシーについて

1. 深く共感できるか。
2. 時間的・空間的に事業とその背景を俯瞰できているか、大局的であるか。
3. トップが力強いメッセージを送っているか。

Creativity

経営戦略と現在の事業について。将来性を含めてよい。

1. 独創的かつ独自なものか。
2. 各事業は、コアコンピタンス※から連続性があるか。
3. それら戦略や事業の情報は、投資家に向けて開かれているか。
4. クリエイティブな商品やサービスが提供され、またそれによって消費者に愛されているか。

※コアコンピタンスとは、他社を圧倒する企業の強み、またはその企業にとって核となる事業や能力のことである。

6-7.第三次：財務分析

第3スクリーニングにおいては、ViPoCのうちPotencialの分析を行う。Potentialとは潜在力、企業が掲げる経営戦略を達成しうる基盤を指すが、私たちは財務分析によってこのPotentialを推し量ろうと考えた。

具体的には、以下の経営効率性・企業持続性・キャッシュフロー分析を過去4年間分を行った。これらを5-4で大別した企業ジャンル内で比較、検証した。

効率性

- ① **営業利益率**
売上に対する営業利益の割合で効率性を計る。なお、企業にとって本業の利益のみを計り、営業外利益や特別利益等をのぞくため、営業利益とした。
- ② **一人当たりの売上**
人という最重要資本を十分に活かしているかどうかを見る。
- ③ **ROE（当期純利益÷株主資本）**
株主資本を利益にどれだけ結びつけられているかを計る。
- ④ **総資本回転率（売上高÷総資本）**
総資本に対する売上の比率を見ることで、総資本をてこにどれだけの上を生ま出せるかを計る。

持続性

- ⑤ 純資産額÷（売上－営業利益＝売上原価＋販管費）
これは、私たちが独自に策定した基準である。すなわち、売上が 0 になったとき（しかし経営は維持する）、純資産のみで企業活動をどれだけ続けられるかを見ることによって、企業の体力を計る。
- ⑥ 当座比率（当座資金…現金預金、受取手形、売掛金、有価証券÷流動負債）
当座資金とは、1 年以内に現金にできる流動資産の中でもとりわけ現金またはそれに準じるもののことである。すなわち、在庫の状態である棚卸資産などは含まない。この当座資金に対し、1 年以内に返済しなければならない負債を指す流動負債を割ることで、“短期的に用意できるお金で短期的に返済義務のある借金をどれだけ返せるか”という数値がわかる。
- ⑦ 長期固定適合率（固定資産÷（自己資本＋固定負債））
固定資産とは、不動産など長期にわたって使用される資産のことを指す。また固定負債は長期的な負債である。すなわち、この指標により、長期維持しなければならない資産がどれだけ負債で賄われているかがわかる。数値が大きすぎれば、企業は不安定な操業を迫られていることになる。

CF（キャッシュフロー）分析

CF とは、その名の通りお金の流れのことである。企業の金庫の中身を定点観測し、四半期ごとにどれだけ変化したかを計る。つまり、売上や営業利益などに関係なく、純粋に企業のお金がどれくらい増えたのか、あるいは減ったのかを調べることのできるものである。

- ⑧ 営業 CF …売上高と比較し、CF 率を調べ、またそれと営業利益率を比較する
⑨ 投資 CF …マイナスプラスどちらにせよ、その原因がポジティブであるかどうか
⑩ 財務 CF …マイナスプラスどちらにせよ、その原因がポジティブであるかどうか

6-8.注釈

投資を行うにあたって、いくつか問題点が発生した。まず、私たちの Juice=Chain の思想を投資に活かすには、ひとつの企業ジャンル（例えばコンテンツ）で複数社投資する必要がある。しかし文化・エンターテインメント産業として絞り込んだジャンル数だけでも 15 あり、すべてに投資すればコンテストの上限である 20 社を上回ってしまう。そこで、ジャンルそのものを絞り込んだ。

また、今回の投資では、ジャンルごとに上限社数を設定し、ジャンル内で比較を行って企業を絞り込んだ。

以下の表が、投資したジャンルと設けられた上限数である（最終的には上限を目一杯使うことになった）。なお、企業数の設定の際、似ているジャンルを統合した。

2 社	企業業務サポート	人材派遣・教育		
4 社	小売	アウトバウンド		
8 社	音楽	メディア	コンテンツ製作	ゲーム
3 社	食品			
3 社	ファッション			

6-9.実際の経過

次のページの実際のスクリーニングの経過の表を参照。

一次スクリーニング通過企業

二次スクリーニング通過企業

三次スクリーニング通過企業（投資先）

6-10.投資比率

500 万円を 20 社で割ると 25 万円なので、1 社あたり 25 万円以内で最も多く購入可能な株数を購入した。企業毎に重みを変えていくには、説得力のある根拠で順位付けをしなければならないが、今回は、20 社まで絞ることをに力を注ぎ、均等に投資することにした。

1.企業業務全般サポート

2174 GCA サヴァイアン

2412 ベネフィット・ワン

4310 ドリームインキュベータ

8876 リロ・ホールディング

2.人材派遣・教育

2168 パソナグループ

9783 ベネッセホールディングス

3.アウトバウンド

<百貨店等>

3086 J. フロント リテイリング

7532 ドン・キホーテ

8233 高島屋

3099 三越伊勢丹ホールディングス

8237 松屋

<空間デザイン系>

9622 スペース

9612 ラックランド

9743 丹青社

9716 乃村工芸社

<メンテナンス・リースなど>

9787 イオンデイライト

9637 オーエス

<IT インフラ>

3769 GMOペイメントゲートウェイ

<広告>

2433 博報堂DYホールディングス

4324 電通

9747 アサツー ディ・ケイ

<イベント>

4337 びあ

4767 テー・オー・ダブリュー

<小売>

3382 セブン&アイ・ホールディングス

8028 ファミリーマート

2651 ローソン

7453 良品計画

8267 イオン

6.ファッション

<繊維>

片倉工業

グンゼ

日清紡ホールディングス

倉敷紡績

住江織物

小松精練

キムラタン

ゴールドウイン

デサント

4.ゲーム

<製作サポート>

4728 トーセ

3657 ポールトゥウィン・ビットクルー

<製作>

2432 ディー・エヌ・エー

7974 任天堂

3656 K L a b

3632 グリー

3635 コーエーテクモホールディングス

9684 スクウェア・エニックス・ホールディングス

3659 ネクソン

3639 ボルテージ

7844 マーベラスAQ L

5.コンテンツ製作

<キャラクター>

8136 サンリオ

<映像>

6879 イマジカ・ロボット

9607 AO I P r o .

4317 レイ

3711 創通

3791 I.G.ポート

9605 東映

9602 東宝

9601 松竹

6758 ソニー

4812 東映アニメーション

<玩具など>

7867 タカラトミー

2706 ブロッコリー

9697 カプコン

9766 コナミ

7832 バンダイナムコホールディングス

<リアル空間>

4343 イオンファンタジー

4680 ラウンドワン

<ブランド>

ファーストリテイリング

アダストリアホールディングス

2685 コナカ

7494 スタートトゥデイ

3092 ハニーズ

2792 ユナイテッドアローズ

7606 アツギ

セーレン

レナウン

T S I ホールディングス

三陽商会

7.音楽

<楽器・製作システム>

2469 ヒビノ

7951 ヤマハ

7944 ローランド

7952 河合楽器製作所

<コンテンツ>

7860 エイベックス GHD

4301 アミューズ

8.メディア

<インターネット>

2371 カカココム

3661 エムアップ

3715 ドワンゴ

4295 フェイス

7552 ハビネット

4689 ヤフー

<テレビジョン>

9409 テレビ朝日

9413 テレビ東京ホールディングス

4676 フジ・メディアHD

9412 スカパーJ S A T HD

4839 WOWOW

<印刷>

9477 K A D O K A W A

9479 インプレスホールディングス

9470 学研ホールディングス

9475 昭文社

10.食品

<製造>

3175 エー・ビーカンパニー

3392 デリカフーズ

8001 伊藤忠商事

8002 丸紅

<外食チェーン>

2695 くらコーポレーション

7581 サイゼリヤ

9900 サガミチェーン

7550 ゼンショーホールディングス

3397 トリドール

9945 プレナス

8200 リンガーハット

7522 ワタミ

7630 壺番屋

9861 吉野家ホールディングス

7554 幸楽苑

極洋

2875 東洋水産

ナイガイ

ルック

7／企業分析

ここからは、投資した 20 の企業の分析である。

内容には、二次スクリーニングの結果である **Vision** と **Creative**、それにともなう**業務内容分析**と、三次スクリーニングの結果である **Potential**、これらを総合してなぜこの企業を選んだのかという**投資判断**が書かれている。

なお、業務内容分析に関しては、基本的に海外が関連する事業をピックアップしている。今回は日本の文化やエンターテインメントが海外市場で成長することをにらんだレポートであるためである。

7-1／東京放送ホールディングス（TBS）

Category：コンテンツ

Vision

人の心を大切にする最良のメディアグループを目指す

Creativity

放送事業の強化、総合メディア戦略の充実、投資や連携による新規事業の開発促進で多角的な収益力の向上、コンテンツ制作力の強化、時代の変化・人々のニーズに適合した編成戦略、オールメディア・オールデバイスの総合戦略、戦略性のある海外展開

Potential

一人当たりの売上高は 0.68 億円と比較的高い。ここ 4 年間で営業利益は 5 倍以上と、大きく収益が改善。営業利益率は現在 4.6% で高水準ではないが、着実に上がっている。当座比率は 144%（2013 年）で、当座資産は 1400 億円弱、純資産は 3400 億円程度で堅固な財務基盤を有する。長期固定適合率は 90.7% と十分な安全圏内。営業キャッシュフローも 2010 年から 2013 年にかけて改善されている。

業務内容分析

「15 年度に海外売上高を 40 億円と、13 年度見通しの 2 倍にする計画」。なお、12 年度の海外売上高は 11 億 6700 万円（前年比 13% 増）。国内放送でも、大ヒットアニメ「けいおん！」を手がけたり、また 76 万人が参加した参加型ドラマ「リアル脱出ゲーム」など、斬新な試みを続けている。

米 ABC ネットワークで 24 年以上放送されている最長寿バラエティ番組「America's Funniest Home Videos」は TBS の「加トちゃんケンちゃんごきげんテレビ」の視聴者ビデオ投稿コーナーを米 Bellon Entertainment 社と番組フォーマット販売したもの。『風雲！たけし城』や『SASUKE』を世界 150 ヶ国以上に販売するなど、フォーマット番組販売では 40 年以上の経験がある。特に『SASUKE』は、アメリカではゴールデンタイムで視聴率トップを獲得するなど、全米で有数の超人気番組である。アニメ『けいおん！』は世界 50 ヶ国に販売、ドラマ『JIN』は世界 80 ヶ国で放送された。日本の放送から 1 週間以内の海外でのレギュラー放送など、海賊版対策にも取り組む。

2011 年には吉本興業と新作バラエティ番組『アメリカを笑わせろ！』を共同制作・海外セールス。番組制作前から世界展開を前提にしており、日本版収録時に、米国人出演者による英語版も同時制作する初の試みも行った。

2013 年 10 月にミャンマーの MRTV と番組制作・放送で連携。両社は撮影したニュース映像を融通し合う。日本とミャンマーの友好イベントを共催するほか、番組制作・放送でも連携する。TBS の放送番組を日本企業を広告主にして MRTV で放送することを検討する。ミャンマーに進出する日本企業に広告出稿を呼びかけ、TBS と MRTV で収益の分配やドキュメンタリーなどの番組の共同制作も視野に入れる。また、2012 年 12 月にはベトナム国営放送とも提携している。ドラマを共同制作したほか、10 月から TBS の番組を日本企業が広告主となってベトナムで放送を始めた。来年 3 月まで番組 100 本を放送する。

ほかにも、シンガポールのメディアコープとドラマ共同製作（2011）を行うほか、民法キー 4 局が参画するアジアにおける日本コンテンツ専用チャンネル「HELLO JAPAN!」を、同国を皮切りに ASEAN 各国で拡大する。ASEAN 地域では NHK WORLD 以外に初の日本コンテンツ専門チャンネルとなる。また、地上波のほか Ustream でも配信する日本発信番組「channel Japan」を日本経済新聞グループと共同製作している。

中国では 2013 年 3 月にアニメのネット配信事業をはじめた。中国の著作権侵害対策を手がける行政機関と組んでいる華代網（香港）有限公司と提携し、違法アップロードなどでも人気根強い『会長はメイド様！』などを配信。また、2013 年 8 月には国内外のメディア・コンテンツ・エンターテインメント分野のベンチャー企業に投資するファンド（運営総額 18 億円）を立ち上げ、オープンなパートナーシップを構築して事業の革新を目指す。

投資判断

民放各局の中でも際立って海外展開が進んでいる点を評価した。とくに『SASUKE』や『風雲！たけし城』はすでに確立した人気タイトルであり、進出の基盤はすでにある。番組フォーマット輸出のノウハウも 40 年と十分だ。このようなテレビ局は他にない。アジア各国のテレビ局との提携も他局の二三歩先をゆく。国内の収益も強固になっており、さらなる積極展開も可能だ。

7-2/ドワンゴ

Category：コンテンツ

Vision

『ネットに生まれて、ネットでつながる。』を合言葉に、ユーザーと双方向につくりあげるサービスを提供することで、ユーザーとコンテンツホルダーに最良の価値をもたらす。

Creativity

クリエイティブへの投資によりテクノロジーとコンテンツを融合させ、新しい文化を創る。それを実現するために、経営資源を強化する。

①プレミアム会員売上が増え、②適切な原価・販管費の管理することで、③利益が創出され、それを元手に④リアルイベントへ投資し、⑤サイトバリューが向上し、その結果⑥コンテンツが増加、⑦より魅力的なサイトとなり、①のプレミアム会員売上へとつながる、という好循環を描く。

Potential

売上が3年間で60億円積み上がっているのに対し、営業利益は8割弱になっている。要因はライブ事業などへの積極投資であり、当座資産も伴って低下、流動負債・固定負債は増加を続けているものの、未だ当座比率は200%を上回っており、これ以上の融資を引き出し、投資することは可能だろう。挑戦的なVisionを支える基盤はある。一人当たりの売上が0.35億円と高くないのが気になるが、高い成長を続けており、開発陣営の強化のためか従業員数が急激に増えていることを考えると、現状で指摘する必要はないのかもしれない。

業務内容分析

ポータル事業（『ニコニコ動画』）、モバイル事業（音楽配信サービス等）、ゲーム事業、ライブ事業（『ニコニコ超会議』『ニコファーレ』）を展開。ポータル事業は2946万人の会員（有料会員は175万人）を持つ『ニコニコ動画』が中心で、若者文化の一端を担う。ヤマハの開発した『VOCALOID』によるバーチャルアイドル『初音ミク』が世界的な人気を集めたのは、ニコニコ動画内における無数のユーザーの二次創作があったからである。現在でもVOCALOID関連の音楽・動画においてニコニコ動画は他の動画・音楽共有サイトとは隔絶した地位にあり、独特のコメント機能と相まってその優位性は揺らいでいない。ライブ事業では、毎年『ニコニコ超会議』を開き、日本中の注目を集めている。入場者10万人、ネット観覧者は500万人を超すが、8000万円の赤字だ。その詳細を書いたのが下の記事である。

（赤字）でもビジネスとして成立するのは、会員たちが半ば勝手に作り出す流行が、企業を巻き込んだ産業システム（エコシステム）になっているからだ。ニコニコの中では常に新しい流行が生まれ、初音ミクのようなヒット商品があらわれたりマイナーな商品が売れたりする。ちょっとした呼びかけで数百人、数千人が集まる“フラッシュモブ”も起きる。そこで生まれる流行でビジネスをする企業が増えている。初音ミクは100億円市場と言われ、その市場規模は年々拡大中。結果、ドワンゴの外には「ニコニコがないと困る」利害関係者が多い。企業の売上に貢献するとあれば、メディアとしての商品価値は上がっていく。テレビ局にとってのスポンサーとはまた違う形で、ドワンゴは企業の支持を獲得しているのだ。（盛田 諒（Ryo Morita）／アスキークラウド編集部、2013.6.27、ascii.com）

投資判断

経営陣のコメントはないが、今後本格的な海外進出をほのめかしており、Youtubeなどの動画サイトとは違う文化発信源の場所としての新たなポジションを世界で築くことができれば、大きく飛躍するだろう。ドワンゴは単なる動画サイト運営会社ではなく、文化の創り手として希有な存在であることを高く評価した。

7-3/サンリオ

Category：コンテンツ

Vision

ほんの小さな贈り物が大きな友情を育てます 真のグローバルキャラクターカンパニー

Creativity

①**世界戦略を支える体制整備と人材の登用と育成** グローバル化するサンリオのキャラクターライセンスビジネスに即応できる体制づくり。語学力を含むコミュニケーション能力の向上、本社と海外子会社の経営管理システムの見直し、グローバルなマーケティング体制整備などで、組織、人、設備の面でグローバルマネジメント体制を構築。

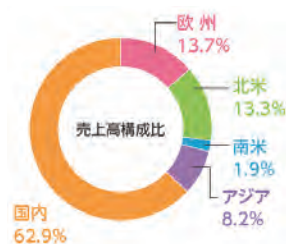
②**キャラクターポートフォリオの構築** 『ハローキティ』『マイメロディ』『リトルツインスターズ』『パッドばつ丸』に続くキャラクターの開発、育成が課題である。これからも思いやりや感謝の気持ちを伝えてくれる世界観をもちつつ幅広い世代に受け入れられ、プロダクトとのベストマッチングすることが出来るフレキシビリティをもったキャラクターデザインを今後も開発、育成する。

Potential

目を引くのは 27%と極めて高水準の営業利益率だ。ここ 4 年間で 2 倍以上になり、ライセンスというビジネスモデルに舵を切ったのが奏功した模様。キャラクター事業の巨人であるウォルトディズニー（12 年度の営業利益率が 21%）にも引けを取らない。742 億円の売上に対し 557 億円の当座資産があり、当座比率は 223%にのぼる。長期固定適合率も 57.4%で問題ない。ROE は 29%で、日本企業としては非常に良好だと言っていいだろう。流動負債が徐々に減っており、財務基盤の強化に動いていることが窺える。

業務内容分析

保有するキャラクター『ハローキティ』『マイメロディ』『シナモロール』『ポムポムプリン』『リトルツインスターズ』などをコアにロイヤリティ収入で稼ぐ。4 割弱が海外からの収益になっており、着実に世界展開が進んでいる。国内・欧州の収益がしぼむなか、北米・南米・アジアの二桁増益で補った。営業利益は国内不調のため海外比率が 98%に達する。海外事業はとりわけロイヤリティ収入の割合が高い。**アメリカ**では、ウォールマートやトイザラスなど大手リテールチェーンと提携。ウォールマートでは、全米 3000 店舗超にサンリオコーナーを設置。**イギリス**では、人気キャラクター Mr.MEN を買収しポートフォリオに加えた。アパレルメーカー H&M などがライセンシーである。**中国**では浙江省安吉で「ハローキティパーク」の建設が進む。9 万 5000 m²の土地に中国のリゾート開発会社がサンリオからライセンス契約を受け、190 億円弱を投資した。年間 100 万人の動員が目標で、開園は 2014 年予定。サンダルで有名な米 CROCS もライセンシーである。**台湾**では航空会社 EVA AIR がライセンシーであり、ハローキティの塗装を施したハローキティジェットを運行している。2012 年には**マレーシア**のテーマパークに「SANRIO HELLO KITTY TOWN」がオープンした。また、**国内**のテーマパーク『サンリオピューロランド』『ハーモニーランド』は、いずれも訪日外国人観光客の取り込みに成功し入場者数が増加している。



投資判断

数多くのキャラクターのポートフォリオのなかでハローキティに売上を依存している部分は否めないものの、世界的に有数の認知度・浸透度を誇るブランド力は高い評価に値する。ハローキティはポップアイコンであると同時にジャパンブランドの看板をも背負っている。また、ライセンス事業へ大きく舵を切ったことで、海外事業の収益性が飛躍的に成長している。高水準の財務基盤は、同社の飛躍を強力に支えてくれるはずだ。レバレッジを利かせて M&A を行っても問題ないと思われる。

最終的には、オンリーワンのブランド力とジャパニーズカルチャーとの関連性、強固な財務基盤が投資の決め手となった。ポートフォリオを充実させ、確固たるブランド基盤をつくとともに、新しい何かを産み出し続けること、単なるライセンサーにとどまらない新たな活動領域を開拓することなどが今後重要なのではないかと思う。

7-4／バンダイナムコホールディングス

Category：コンテンツ

Vision

「夢・遊び・感動」を世界中の人々に提供することをミッションとし、ビジョンである「世界で最も期待されるエンターテインメント企業グループ」を目指す

Creativity

IP (intellectual Property) 戦略をコアに、国内 1 位、欧米の収益回復、アジアでの成長を計る

Potential

4 年間で売上高は 26% 増、営業利益は 26 倍と、収益力が格段によくなった。一人当たりの売上高は 0.7 億円と高水準なもの、高い効率を物語っている。当座比率は 244%、長期固定適合率は 41% で健全だ。強力な財務基盤と言える。売上高 4800 億円に対し 2650 億円の当座資産があり、流動負債や固定負債はそれぞれ 20% 以上増加しているが、十分に耐えうる資産と言えるだろう

業務内容分析

トイホビー事業は、ガンダムや特撮系の玩具、カード、プラモデル、アパレルなどを展開。強みであるマーチャライジングのビジネスモデルをグローバル展開する。**コンテンツ事業**は、家庭用／業務用ゲームソフトや音楽、映像作品などを様々な出口へ展開。**アミューズメント施設事業**では、国内に複数保有する様々なテーマパークなどを運営する。**主要ブランド**は「仮面ライダー (340 億)」 「パワーレンジャー (208 億円)」 「プリキュア (116 億円)」 「ガンダム (652 億円)」 「ONE PIECE (339 億円)」 「コードギアス」 「たまごっち」 「アンパンマン」 「ドラゴンボール」 「宇宙戦艦ヤマト」 「アイカツ！」 「ドラえもん」 など (括弧内は売上高)。**IP 軸戦略**が核。例えばガンダムというコア・コンテンツを、ゲームやプラモデルといった多面的な商品展開に繋げる。ガンダムという IP の価値を最大化するため、様々な分野を横断する「ガンダムプロジェクト」を立ち上げた。新たな IP の創出にも注力。

現在の国内売上比率は 8 割で、国内市場への依存が否めない。まず人材の発掘・育成をグローバル化する。アジアにおいては、日本と時差のない「日本発一気通貫戦略」を中核に現地メディアとの連動、ローカライズなどで中長期を見据えて展開。欧米では、取り扱うキャラクターを増やし、今後パワーレンジャーやバックマン、デジモン、タマゴっちなどを投入する。

投資判断

ブランドごとの売上高を公開している点に好感を持った。IP 戦略は裏を返せば、コアブランドを大切にし、可能な限りのポテンシャルを引き出すということである。

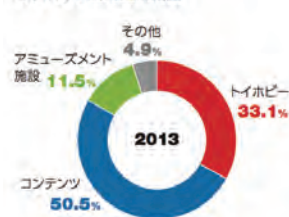
ボリュームの大きいブランドの複数保有は世界的にも成功している企業が行っている戦略だ。ルイ・ヴィトンや Dior、など、ファッションブランドから化粧品、ワインなど超高級ブランドを扱う仏 LVMH や、Kitcut や NESCAFE、Maggi など有する食品世界最大手のスイス・ネスレ、Ariel、Lenor、Febreze など日本でもなじみ深いブランドが多い日用品世界最大手の P&G などがある。

グローバル戦略は「道半ば」との自己評価で、「グループが最も注力すべき課題は海外事業」(石川社長)。特にアジアは、日本との親和性も高いため重要視。100 年単位での継続した発展を目指すとしており、好感が持てる。国内収益は安定し、国外投資もしやすくなっているのではないかと。

加えて、投資家向けホームページなどはきわめて見やすくかつ情報量が多いので、判断材料が多く、投資家に優しいと感じた。

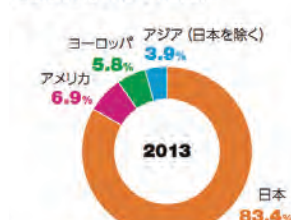
同業他社の中ではタカラトミー (営業利益率 1.4%) がもっとも有力であったが、段違いの収益力と高い成長率で、バンダイナムコ HD がより成長の期待が見込めると判断した。

セグメント別売上構成比



注：内部取引消去前売上高で計算しています。

参考：所在地別売上構成比



注：外部顧客に対する売上高で計算しています。管当数値をベースとした概算値です。

7-5／東映

Category：コンテンツ

Vision

良質のコンテンツを製作し、人々に提供し続けること

Creativity

映像の多角的な利用 テレビ映画やアニメーションの海外へのコンテンツならびに商品化権の輸出デジタル化された一貫製作体制の展開 **テーマパークなど再開発事業の展開** **劇場用映画** 強力な企画を立案し、製作を主導し、時流に即した娯楽性豊かなラインナップの営業 **テレビ・ビデオ・アニメーション** 『相棒』『仮面ライダー』『ワンピース』など強みを活かした映像作品を製作

Potential

営業利益率は11%と高い。一人当たりの売上高は1.3億円で、人材力が見える。当座比率が131%、長期固定適合率が91%と、ライバルとして比較した角川HD（それぞれ236%と54%）、イマジカロボットHD（225%、50%弱）と比べると見劣りする。だが我々独自の指標である総資産持続年数では1.1年と、角川（0.6年）やイマジカ（0.5年）を大きく上回り、収益力と当座資産のバランスを考えるとさほど問題ないと思われる。

2002年度決算では海外売上比率35%、約50億円あり、現在よりも大幅に大きい。売上高そのものは現在の半分程度であり、これは国内基盤が強固になったことを示している。そのとき160億円だった純資産は360億円へと膨れ上がり、手元資金は十分である。ただ、利益率が低下している点は懸念材料である。

業務内容分析

テレビ映画首位級。アニメ、実写戦隊物に強み。ONE PIECE やエヴァンゲリオン、ドラゴンボール、プリキュアの興行成績などが牽引、それら「キャラクターコンテンツ」の割合が増えている。テーマパークである東映大秦映画村は2011年にリニューアルし、2012年は83万人の来場者数と前々期比115%増。時代劇、特撮ヒーロー、アニメーションなどを楽しめる。訪日観光客も多い。

100%子会社：東映アニメーション

海外売上比率は9%。2013年3月期決算においては、海外映像が17億円、海外版権が12億円。海外戦略は海外向け映像企画・配信事業・版権の3本柱。海外向け映像企画は海外展開を前提とした作品の企画・製作や海外との合作のことで、今までにはハリウッド向け実写映画「ガイキング」、中国向け劇場映画「一休さん」など。配信事業ではHulu、tv.sohu.comへ配信し北米やアジアでのコンテンツ配信を強化する。日本で成功した版権ビジネスモデルを、アジア圏へ水平展開しており、たとえばワンピースであれば、中国マクドナルドで用いたハッピーセットキャンペーン、JCBによる中国向けワンピースのクレジットカード、Family Martでの商品陳列などを行っている。

「売上高に占める海外の割合は2000年代初めには半分にも迫る勢いでしたが、近年は世界経済の後退やテレビ放映枠の確保が厳しいことから低迷状態が続いております。このような状況を打破し、持続的成長を実現するために「海外事業の強化」は不可欠な要素です。」（2013年3月期の株主向け資料）とあり、海外事業への姿勢は非常に好感できる。また、海外向けにアニメコンテンツの動画配信やアニメ関連の商品販売を行う動画配信・Eコマースプラットフォーム『DAISUKI』を提供。海外のアニメファンに正規で安定的な作品視聴と、関連グッズ購入の場となっている。海外市場では放映枠の確保が難しく、また視聴スタイルがオンラインへ移りつつある。国内の大手アニメ関連企業とタッグを組み強力な番組をラインナップすることで露出を確保し、関連商品の販売へとつなげていくことで海外事業の拡大を図る。

投資判断

当初はアニメに特化した東映アニメーション（JASDAQ）に投資する予定だったが、海外で特撮の人気も根強く、より幅広い分野をカバーするという意味で東映本体の投資に切り替えた。東映／東映アニメーションの両者とも、人気の根強い強力なコンテンツを有しており魅力的だ。東映アニメーションは投資家向け報告書において、非常に多くのページが海外事業に割かれており、同社の海外事業に対する熱意を感じた。東映は開示情報が少なく判断が揺れたが、前述の特撮の強みに加え、撮影スタジオの運営から配信まで一貫で手がける数少ない企業であることなどを評価した。Potencialの欄にも記載したように、十分な経営基盤も兼ね備えている。

7-6/ヒビノ

Category：コンテンツ(サポート)

Vision

プロフェッショナル、高い信頼性、国際センスと文化性を持ったエクセレントカンパニーを目指し、高度文化社会の創出する

Creativity

①「ものづくり」事業強化、②海外展開強化、③M&A の検討、④新規事業の開発

Potential

営業利益率は 5%、一人当たりの売上高は 0.24 億円と、まずまず。当座比率は 145%、長期固定適合率は 73%と十分に安全圏内だが、他社と較べると見劣りするの事実である。

業務内容分析

コンサート音響、ライブレコーディング、コンサート映像、イベント映像などのトータルサービス（コンサート・イベント事業）が売上の過半以上。大型コンサートのサポートチームは 28 あり、5 大ドームでの同時サポートが可能な業界最大手（5 大ドームでの大型公演受注シェア 78%）。日本武道館や横浜アリーナなどの受注シェアは 65%。世界トップクラスの人材や技術ノウハウを誇る。

LED を用いたデジタルサイネージ事業も注目に値する。渋谷駅前の Q-FRONT、池袋のビックロ、米ニューヨークのエンタテインメントの殿堂「ラジオシティミュージックホール」などに納入実績がある。五輪等での受注も見込む（過去に実績有）。本業のライブ制作でも、映像関連は先端を走る。『コンサートの映像といえはかつてはアーティストが演奏している姿を大画面で映し出すのが定番だった。それが最近では、さまざまな映像を駆使して「見せる」ために、アーティスト自身が工夫を凝らしている。LEDのおかげで、小さく、軽いので画面が大きくなる。機材も飛躍的に軽くなった。ライブ用機材は今も進化している。高画質でより奥行きを感じるリアルな映像を映し出すことができ、これまでとはまた違った演出が可能だ。ライブの魅力が増す。』としている。

『中国にスタッフや機材を送り込み、現地でも採用して、一からのスタートを切った。中国のコンサート市場は日本よりも後発的なので、自前のスタートでよい。一方、欧米は日本よりコンサート市場の歴史が古く、一からスタートは困難。具体的な話はないが、歴史も実力もある会社をM&Aする可能性はある』（2013.1.8）とし、**アジア圏への進出と今後の欧米での M&A を示唆**している。

投資判断

ライブ市場は年々拡大しており、世界的な潮流としても、アーティストの大きな収益源となっている。また、日本のアーティストが海外で公演する際、日本の企業だと信頼や安心感が格段に上がるだろう。新興国では音響や映像技術もまだまだ未熟だという。圧倒的な技術の蓄積を誇る同社のアドバンテージは大きい。ライブ・コンサート業界での上場企業では随一かつほぼ唯一であるため、投資を決めた。Potential の欄にも記載したように、コンテンツ分野の他の優良企業と比較すると確に見劣りするが、業界のオンリーワンであることを踏まえると、その比較にさほど意味はない。ヒビノ自身は必要十分な経営基盤を有していると判断した。

大和証券によるレポートでは、五輪オリンピックの恩恵を受ける企業としてリストアップされている。



7-7/トーセ

Category：コンテンツ(サポート)

Vision

「縁の下の力持ち」を合い言葉に、“地球のココロおどらせる”

Creativity

- ①既存のプラットフォーム向けのゲームソフトに加え、モバイルプラットフォームの強化
- ②東南アジアへの配信やローカライズの加速
- ③人材の強化

Potential

売上高は 54 億円で小規模の企業で、営業利益率は 9.8%、当座比率は 174%で長期固定適合率は 30%。財務内容は健全である。

業務内容分析

ゲーム制作受託大手。家庭用ゲームソフトに強いが、近年はモバイルコンテンツの企画・開発の受注も行う。多彩なプラットフォームで手掛けてきたタイトル数は 2100 本以上。年間約 100 本の開発本数は世界でもトップクラスで、エンタテインメント系受託開発の分野では**世界最大規模の開発体制と実績**である。

あらゆるハードでのソフト開発で培ってきた技術・ノウハウを活用し、実践できる人材を育ててきた。また開発費やヒットしたソフトのロイヤリティで会社を運営するローリスクかつ堅実な収益構造によって、収益を次のソフト開発へ投資し、よりよい製品の提供に努めている。

今後ゲーム市場の拡大が見込める東南アジア市場に向けたコンテンツの配信や日本の有力コンテンツを現地向けに開発するなど、グローバル展開を加速する。

毎年 2000 万円程度を研究開発に投じており、特徴的である。

投資判断

ゲーム制作受託企業としてはほとんど唯一かつ随一の上場企業。各企業の売れ行きに左右されず、ゲーム業界全体の需要を取り込めることと、豊富な人材による高い開発能力が強みである。

今後はゲームが遊ばれるプラットフォームが多様化することが予想されるため、ゲーム業界の変化を先取りできるかが焦点になるだろう。資産をいかに効率的に、かつ効果的に利用できるかが、より高いレベルの人材を世界で展開するひとつのポイントになる。

7-8/ソニー

Category：コンテンツ(トータル)

Vision

世界中の人々の好奇心を刺激し感動をもたらす

Creativity

新規事業の創出、事業ポートフォリオの再編など

Potential

売上高 6 兆 8000 億円。2012 年度通期決算では、財務体質強化の一貫として様々な固定資産や子会社売却などで一時利益を得て 2300 億円の営業利益を出した。今後が正念場だろう。当座比率が 35%と非常に低いが、これは流動負債にソニー銀行が持つ顧客の預金が含まれているからであり、さほどの問題ではない。長期固定適合率は 38%で良好な水準。

業務内容分析

カメラやオーディオなど電子機器関連とその部品、ゲームや音楽、映画、金融と業務内容は多岐にわたる。オリンパスとの提携でメディカル関連へも進出。ここ数年勢いが大きく落ち込み、現在は復活をかけて新規事業の創出や事業ポートフォリオの再編、既存事業の強化に努めている。

エレクトロニクス事業では、XperiaZ を始めとしたスマートフォンを各国に投入、約 20 カ国で金額シェア top3 入り。2013 年 10 月には Xperia Z1 をリリース、台湾でシェア 20%を獲得して第 3 位。2013 年度は 4200 万台を販売する見通しで、年間 2 億台超の Samsung は遠いものの大きく成長中。日本でもロングヒット。まずは他社が優勢でない欧州などに注力する。他にもスマートフォンと組み合わせるレンズカメラ『QX』や高級デジタルカメラなど挑戦的なラインナップを追加する一方、スマホ普及で赤字の**コンパクトデジカメ**は商品数を絞り込んで競争力と収益力を強化。テレビでは超高画質 4K テレビの拡販により収益改善中。**ゲーム**は、ポータブル型で PS vita を、据え置き型で PS4 をリリース。PS4 は展開した各国で初回生産分が完売し、2 週間強で 210 万台を出荷。オンラインゲームが普及している韓国でも「爆発的人气」と報じられた。現在 32 カ国で販売中。**映画分野**ではテレビ番組製作が好調。アメリカ市場で『Breaking Bad』が記録的な大成功。2013 年～14 年にかけ 13 の新番組が放送される。映画は大型のヒット作品とターゲットを絞った中小型作品など様々な分野での作品を展開。子会社のアニプレックスはアニメ制作会社 A-1 Pictures を抱えるアニメ制作大手で、豊富で質の高いコンテンツを有する。**音楽**は、所属アーティストのアルバムが 2013 年全米チャート 1 位になるなど好調。Xperia、買収した EMI Music Publishing との連携などを進める。また、国内に Zepp ブランドで 5 つのライブハウスを運営し、台湾やシンガポールなどアジア各国に展開する構想。ライブイベントでも、日本のアイドルグループのコンサートを香港で行うなど積極的に海外展開し、最終的にアジアナンバー1 プロモーターを目指す。

投資判断

エンターテインメント分野は、大株主の米ファンドの要求で情報開示が進み、投資の判断材料が増えている。ソニーは多くの業種に展開しているが、どれも極めて高い技術水準や長い歴史・ノウハウを持つビッグブランドである一方、業種間の連携はまだ道半ばだ。多様なニーズへの対応という点では優れているが、その立場に甘んじて全体のエコシステムを俯瞰で見る視点を失ってはいないか。率直に言って宝の持ち腐れであり、逆に伸びしろでもある。現在の時価総額は 2 兆円弱。ライバル企業は米 Apple(同約 45 兆円)やウォルトディズニー(同約 13 兆円)、Samsung(同 20 兆円弱)などである。

財務体質を見ると、歴史があるので資産の蓄積はあるが、率直に言ってここ数年の業績は全く振るわない。選択と集中を進め、M&A を行っているようだが、社内リソースへの投資は十分だろうか。職場環境や研究開発を手厚くし、イノベーションが起こる環境づくりを進める必要がある。

批評的なコメントをしたが、すべてソニーの持つ驚くほど広く深い各事業というポテンシャルがあるからこそである。ソニーのように、ハードもソフトも世界最高水準で創造でき、それらのプラットフォームも持ち、かつ各々を自在に行き来できる企業は他にない。私たちはその潜在価値と成長可能性を強く確信している。

7-9／極洋

Category：食品(養殖・製造・加工)

Vision

健康で心豊かな生活と食文化に貢献すること。

Creativity

「キョクヨーグループの優位性を強化、拡充し、安心・安全で競争力のある商品の提供により、グループ企業価値の最大化を実現する」ことを目標に掲げた中期経営計画『パワーアップキョクヨー2015』を始動させ、『加工戦略』、『グローバル戦略』を更に深化させると共に、現中期経営計画において26社となったグループ会社間の相乗効果を最大限に発揮する為、新たに『シナジー戦略』を打ち出した。

水産事業は、①資源へのアクセスを考慮した仕入れルートの確立。水産物に対する世界的な需要増に対応するため、資源に根ざしたサプライヤーとの連携を強化 ②海外販売の強化。三国間貿易の拡大と海外マーケットの深耕を行う。

冷凍食品事業は、①生食・寿司商材の更なる強化。既存商品の見直しと新規商材の投入、情報共有化によるグループ会社全体での取り組み。②商品開発力の強化、価格訴求品の開発と市場導入、差別化商品開発のスピードアップ、生産の効率化によるコストダウン、市販冷凍食品事業の立ち上げ

Potential

営業利益率は1.3%、一人当たりの売上高は0.74億円。当座比率は126%で、長期固定適合率は61%と健全。低い営業利益率が気になるが、ここ数年1%前後で動いており、企業体質のようである。当座資産は着実に積み上がり、売上高1780億円に対し625億円に達している。営業CFは年によってまちまちだが、営業利益を大きく上回る年もあり、営業利益率にまどわされてキャッシュがないと判断するのは早計のようだ。

業務内容分析

水産物の輸出入・三国間貿易、冷凍／常温加工食品の製造・販売、海運、かつお・まぐろの漁獲および養殖事業等を行っている。加工から貿易までを手がける。

寿司関連事業に強く、今後アジア等での生産拠点の開拓を進め、海外展開を進めている取引先との一層連携し、同時に、海外を含む新たな販売チャネルを広げるマーケット戦略を進めていくとしている。あきんどスシロー、カップ・クリエイトと業務提携を結んでいるほか、冷凍寿司飯の技術を開発し、タイの子会社が欧米市場へ輸出している。タイの子会社が保有する工場では主に冷凍のネタを作っている。

投資判断

海外で日本食と言えばまず寿司だろう。そのネタの供給力と開発力に定評があり、突出した規模を誇る点を評価した。冷凍寿司飯の開発は独創的で、市場開拓の意欲が見える。漁獲量が規制させられている今、養殖技術の重要性がぐんと高まっているのは追い風だ。財務基盤も安定しており、ここから積極投資も可能だ。

強みを活かしつつ、ワールドワイドのオンリーワンを目指してほしい。

7-10／東洋水産

Category：食品(製造)

Vision

食を通じて社会に貢献する。

Creativity

『マルちゃん生麺』などに代表される研究開発、国ごとに商品をローカライズさせる海外戦略が特徴。

Potential

営業利益率は 8.6%、一人当たりの売上高は 0.81%。当座比率は 316%で長期固定適合率は 55%。絵に書いたような優良企業である。ただ、営業利益率は少しずつ落ち込んでいる。売上高は伸びているので、収益力が落ちているのだろう。年によってまちまちではあるが、投資キャッシュフローもさして増えていない。

業務内容分析

即席麺が国内 2 位。「赤いきつねうどん・緑のたぬきシリーズ」「マルちゃん」といったブランドを有する。海外では、**米国の即席麺市場でシェア 68%、メキシコで 90%**を握る。13 年 3 月期の海外売上高は 706 億円と連結売上高の 20.5%を占めるほか、**営業利益ベースでは 45%にも達する**。

2014 年にはテキサス工場が稼働し、北米全体の生産能力は 55 億食となる。中南米では各国の味覚にあった商品展開を進めており、「種まき」の段階にある。今までも『マルちゃん』ブランドではローカライズ戦略を進めており、例えばメキシコではチリソースをかけたりライムを搾ったりするなどアレンジして食べるメキシコの食習慣に合わせ、スープの味が薄めにしている。さらに、消費者からの要望に応え、「レモン&ハバネロ」というメキシコ人が好む酸味と辛みを強調した商品も投入している。

また、インド、ナイジェリアにて味の素と即席麺事業会社を設立。インドの即席麺市場はスイスのネスレ、ナイジェリアはインドネシアの食品大手、インドフードがシェアの約 7 割を握っており、東洋水産が即席麺の開発・生産能力、味の素が商品企画や現地での販売網といった強みを持ち寄る共同展開に踏み切った。発売から 10 年でともに年 5 億食の販売と売上高 80 億円を目指すとしている。

【食数トップ15カ国】			
2012			
	国名	億食	年平均成長率
1	中国	440	2%
2	インドネシア	141	-1%
3	日本	54	1%
4	ベトナム	51	2%
5	インド	44	22%
6	アメリカ	43	2%
7	韓国	35	2%
8	タイ	30	5%
9	フィリピン	27	0%
10	ブラジル	23	8%
11	ロシア	21	5%
12	ナイジェリア	19	7%
13	マレーシア	13	3%
14	台湾	10	0%
15	メキシコ	9	4%

東洋水産(株) 展開国 味の素(株) 展開国

投資判断

味の素との提携の目標は 10 年間でシェア 15%と低いように見えるが、これはネスレやインドフードなど先発企業の壁が高いからであろう。ネスレの即席麺ブランド『Maggi』がインドへ進出したのは 30 年前であり、盤石の体制を築いている。2 位の現地メーカー ITC による『Yippee』ですら、“やっと” 2 桁のシェアを獲得できたようである。進出の予定はないが、巨大市場である中国では康師傅という台湾メーカーが 50%のシェアを握るなど、世界各国で寡占化が進んでいる。これらの国で先発組の牙城を崩してシェアを上げ、アジア進出のきっかけをつくることであれば、ネスレなどといった企業とも渡り合える即席麺メーカーになると思う。

財務的に見れば、例えば営業利益率はまだまだネスレ (15%) には遠い。そもそも売上高が 20 倍以上の差があり、純粋な規模の経済では太刀打ちできない。麺に長く携わってきた東洋水産だからこそ、勝負できると判断した。

7-11 / 吉野屋

Category：食品(外食)

Vision

世界中の人々にとって、かけがえのない存在になること。具体的には、成長とスピードを経営課題とし、2011 年度から 2015 年度までを準備・助走・疾走期間に分け（2013-2014 は助走期間）、2015 年度末にはグループ 4500 店舗・売上 2500 億円を目指す。

Creativity

成長ドライバーである海外事業は、アジアを中心とした出店、特に中国の未出店エリアへの進出に注力。国内事業は、各ブランドそれぞれの強みを伸ばし、既存事業の強化だけでなく新たな事業価値・ブランド価値の創造も、“はやさ”を持って、ダイナミックに実現できる事業運営体制を構築する。

Potential

営業利益率は 1.1%、当座比率は 77.9%、長期固定適合率は 111%。危険水域といったところか。資産は総じて減少しており、営業キャッシュフローも落ち込んでいる。流動負債は増えており、固定負債が一気に減ってきているのが救いである。総資本回転率は 180%と、高い水準にある。

業務内容分析

『吉野家』『京樽』『はなまる』などのブランドを有する。

『吉野家』は積極的に海外進出を進めており、現在国外に 630 店舗が展開されている。

次期からは、『マネジメント体制を一新、中国展開を強化し、米国事業の再構築に着手するなど、海外事業の再編する』。2014 年度は前年比 36 店舗増となる 144 店舗の海外出店を計画。現在海外店舗の売上高は 100 億円程度であり、約 1200 店舗に対し 800 億強の売上を稼ぎ出す国内店舗に比べると見劣りする。

また、6 つのブランドのうち 3 つが赤字で、値下げ圧力が強い市場環境に加え消費税増税という逆風も吹くため、今後は一層の努力が必要だ。そういった中で 2013 年 12 月の戦略発表会で、かつての「はやい」から「うまい・やすい・ごゆっくり」への方針転換を打ち出し、吉野家初の卓上コンロに鍋を乗せて提供する「牛すき鍋膳」「牛チゲ鍋膳」を発表。その理由を「21 世紀の新しい吉野家作りをする上で、在店時間は短ければ短いほどよいという考えからの転換は欠かせない」（安部社長）としている。

投資判断

2013 年 12 月の発表での方針転換は、食を提供する企業として正しい姿勢だと感じた。価格競争はそろそろ終止符を打たなければならないし、ゼンショーホールディングスや松屋ホールディングスが注力している高価格帯商品の分野が吉野家は手薄だった。季節感のある鍋は思い切った方向転換であり、評価に値する。

確かに収益力や財務基盤は十分とは言えない。国内市場ではゼンショーホールディングスや他の外食チェーンに押されている。しかし、だからこそ、海外事業に本腰を入れなければならない理由があるとも言える。他の企業は国内で十分に収益を上げられるため、そのぶん海外事業への本気度は変わる。もちろん、そうでない企業もあるだろう。ただ、そもそも他社と比較して圧倒的に多い海外店舗数は、それだけで宣伝効果がある。ブランドの浸透やノウハウの蓄積は時間がかかるため、現段階で十分なアドバンテージだ。

海外で成功できるかどうかは鍵だ。そして、海外での成功に一番近いのが吉野家であり、私たちはその潜在的な可能性を評価した。

	エリア	店舗数	エリア	店舗数
1	ヨシノアメリカ	100	8 黒龍江・吉林	9
2	台湾	52	9 内モンゴル	9
3	上海	22	10 香港	58
4	深セン	17	11 シンガポール	20
5	福建	5	12 フィリピン	6
6	北京	229	13 インドネシア	23
7	遼寧	63	14 タイ	17
海外吉野家合計(2013年9月末)				630

ブランド	国内吉野家	海外吉野家	京樽	どん	はなまる
売上(億円)	865	98	242	208	192
利益(億円)	-19	-2	-1	3	9
利益率	—	—	—	1%	4%

ブランド名	吉野家	すき家	松屋
海店数	630	81	7

7-12／小松精練

Category：ファッション(繊維素材)

Vision

世界に冠たる「先端ファブリックメーカー」になる

Creativity

- ①**先端ファブリックの開発・新規市場の開拓** 他社、産官学との戦略的連携を強化。感性・機能性両面で世界市場に通用する先端ファブリックを迅速に開発。主力事業の拡大、特殊セラミックス基盤グリーンビズの事業拡大や先端材料を使用した産業資材分野への取り組みで新規事業の確立拡大。
- ②**生産拠点の整備で効率的生産の実現** 変化する環境に対応しポートフォリオの組み換えや効率的な生産体制へ。中国の生産拠点では、現地企業との差別化を図るため商品の高度化を促進する。
- ③**環境対応経営** 環境改善を可能にする素材の開発と環境材料や低環境負荷素材等の市場導入を図ると共に、省エネ・省資源・低環境負荷を可能にする生産技術を継続的に向上させる。

Potential

営業利益率は 3.6%、一人当たりの売上高は 0.28 億円、ROE は 4%。当座比率は 338%、長期固定適合率は 51%。財務基盤は健全だが、経営の効率性はまずまずといったところか。売上高、営業利益とともに一定の成長をみせている。

業務内容分析

繊維大手。衣料ファブリック・資材ファブリックなどを手がける。

衣料ファブリック部門は、得意とする高感性・高機能素材群の開発で、世界のファッション市場に影響力のある**欧州トップメゾン**への販売が進む。**中東**では民族衣装の販売が好調。

世界最高峰のテキスタイル見本市「プレミエール・ビジョン」の初出展から、2012 年で 10 年連続 20 回目の出展を果たす。単独出展企業として史上初の記念レセプションの開催を許可され、大きく存在感を高めた。2013 年には**日本企業初**の世界で優れたテキスタイルメーカーを選出する『PV アワード』のグランプリを獲得した。優れたテクノロジーと商品の発想力、デザイナーに与えられるインスピレーションなどが極めて高い評価を受けた。

ここ最近では、環境に配慮した、着色工程で水を使わない『エアダイ』や、天日干し風のナチュラルかつ肉感のある素材『フルボディペンテージ』、立体感やテクスチャー感で欧州のトップメゾンからも高い評価を得ている『トビレⅡ』など、高品質の新素材をリリース、研究開発能力は高い。

今後は中期的に海外の織布・編み立て企業と垂直連携を強化。外部に生産委託する織布・編み立てで日本国内のパートナーが減っており、国内だけの垂直連携による事業拡大は困難と判断。海外企業との取り組み強化を 7～8 年のタームで検討する。海外での生産も増強する。中国・蘇州の加工拠点の生産能力を倍増させ、インドネシアでは糸や織物の供給力を活用し連携深化。中国では技術者不足に悩んでおり、単なる各競争力だけでなく、非価格競争力の強化をどう進めるかが課題だ。

投資判断

繊維メーカーの中で、技術力の高さと欧州トップメゾンへの存在感が際立っていた。デザインへの志向と技術への志向の双方が高くなければ成せないことであり、大きな将来性を感じる。富裕層は新興国でも増えていくが、日本企業に高級ファッションブランドは少ない。ヨーロッパのブランドで積極採用されるようになれば、独自のポジションを築けるだろう。逆に言えば、日本企業で高級ブランドを展開しようというときに、日本企業から質の高い繊維の調達が可能だということである。

財務基盤は強固だが、グローバルな競争力という観点からして、利益率や ROE が低いのが、今後のポイントだ。

7-13／ハニーズ

Category：ファッション(SPA)

Vision

高感性、高品質、リーズナブルプライス

Creativity

1. **商品企画力の向上適正価格の設定** 消費者のニーズにマッチした継続的開発可能な企画力
2. **発注サイクルの維持** 原材料価格・人件費上昇を効率的な商品開店でカバー
3. **中国強化** 中国での店舗作りでハニーズらしさを演出。中国の風土や気候に合わせたオリジナル商品投入。
4. **生産強化** ミャンマーで生産拡大（3000人体制）、バングラデシュやインドネシアなど生産拠点の分散化

Potential

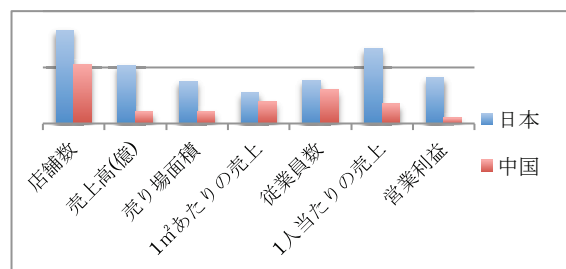
営業利益率は 7.6%、ROE は 10%。当座比率は 332%で、長期固定適合率は 55.9%。全般的に非常によい。売上や利益などの数値は年々伸びている。中国での採用が多いからか、従業員数は 4 年間で 2 倍以上に膨れ上がり、一人当たりの売上高が 0.11 億円と低水準。

業務内容分析

ファッションブランド。商品企画・製造・販売までを手がける SPA（Specialty store retailer of Private label Apparel）である。

中国でのプレゼンスは圧倒であり、現在 520 店舗を出店、進出から 10 年間で 1000 店舗が目標。中国に進出した企業は最初は赤字になるケースが多いが、ハニーズは全店舗で 1 年目から黒字である。1500 店舗までの拡張に耐えうる物流センターを設置済み。中国での外資ファッションブランドの中では ZARA に次いで人気第 2 位。ミャンマーには 2012 年に工場を設立。新政権になってからの外資 100%進出は第一号だった。

日本での売上高は 500 億強、中国では 100 億強。店舗数はそれぞれ 800、500 程度なのに大きく売上に差が出ている原因は、平均の売り場面積が日本に比べ中国が 3 分の 1 であること、従業員が多いこと、価格帯が低いことなどが挙げられる(図 1 を参照)。



投資判断

様々な資料を読むと、同社がとても人を大切にしている企業だということが分かる。中国進出の際には、日本の大学院などにいた中国人留学生を日本の本社の給与で雇い、中国進出を任せた。中国での平均月給が 4～5 万円だったときに、20 万円を出したのである。ほかにも、日本の服飾専門学校に留学している中国人を雇い、中国でデザインを担当させている。ミャンマーでの雇用に際しては、1500 人分の社員寮を建設中であり、3 食も賄う予定だという。

中国での進出がファッションブランドのなかでトップクラスであること、そのなかで着実に収益を上げていること、加えて人材を大切にする姿勢を評価した。今後は中国国外でも展開するのか、中国を深耕していくのか、両方なのかは計りかねるが、どちらにも対応できる財務基盤を有していると言っている。

中国出店数	
E-LAND（韓）	5000
ハニーズ	593
ZARA（スペイン）	400
ユニクロ	225
H&M（スウェーデン）	142
アダストリア	17
青山	9
しまむら	3
コナカ	2
ユナイテッドアローズ	0
キムラタン	0

7-14/スタートトゥデイ

Category：ファッション(ネット販売)

Vision

世界中をカッコよく、世界中に笑顔。ナチュラルな驚きや感動に満ち溢れた情報発信基地へ。売上高 5000 億円、営業利益 500 億円を目指す。

Creativity

- ①**安定的な商材の確保及び取り扱いブランドの拡充** より多くの顧客がそれぞれの趣向にあった商品を購入できるよう、取り扱いブランドを拡充
- ②**年間購入者数の増加と顧客ロイヤリティの向上** 全商品送料無料やポイント還元率引き上げに加え、取り扱い商材や利便性、情報発信など様々な面で顧客サービスを拡張する
- ③**フルフィルメント及び EC システム機能強化への取り組み** 新たな物流施設を稼働させるとともに、さらなるアクセス増加に対応するべくシステムを強化する

Potential

営業利益率は 24%、一人当たりの売上高は 0.73 億円。当座比率は 198%、長期固定適合率は 24%。新興企業であり、急成長が見て取れる。従業員数は 4 年間で倍に、固定資産は 4 倍になっている。当座資産がすでに 200 億円強（売上高は 351 億円）あり、安心感がある。

業務内容分析

「ZOZOTOWN」を中心とするショッピングサイト、「WEAR」というコーディネートサービスなどが中核である。年間購入者は 280 万人、モール出店ショップ数は 556。2013 年 10 月から新たな物流センターが稼働。3000-4000 億円程度の取扱高に対応する（現在は 1000 億強）。2013 年 10 月にローンチされた『WEAR』は、「WEAR FOR CONNECTION」をコンセプトに、ファッションを通じたコミュニケーションを楽しんだり、ショッピングやコーディネートの参考にもできる。専用のアプリをインストールし、店頭に表示されたバーコードを撮影すると、様々な詳細情報やコーディネート例が見られる。店頭では下見をし、家に帰った後など好きなときに ZOZOTOWN で購入できたりする。PARCO の 4 店舗にて、11 月 8 日(金)より試験導入。ユナイテッドアローズやアーバンリサーチなど 200 以上のブランドがサービス開始当初から参画している。2011 年よりソフトバンクと共同で中国事業を行っていたが、振るわず 2013 年 1 月に一旦撤退。また、6 時間労働制を導入し、残業をしなければ午後 3 時に帰宅できる。連続して集中的に働くことで余裕な時間をつくる試み。家族と過ごす時間やスキルアップに活用され、大好評だという。

投資判断

E-コマース市場は熾烈な競争状態にある。Amazon、楽天に加えて Yahoo、サイバーエージェント、LINE なども参入した。トップの Amazon は全世界で売上 6 兆円を超え、今なお物流やシステム、新規事業に莫大な投資を続けている。そのなかで同社は、インターネットのポテンシャルを活かし、単なる EC サイトにとどまらない事業展開をしており、その一つが『WEAR』だ。ファッションという分野に絞ったからこそ可能なサービスであり、他者に先駆けた点は高く評価したい。しかしながら先行すれば勝てるという図式は存在せず、いかに優位なポジションを築くかが重要だ。アパレルブランドとの地道かつ強固な関係、ユーザーのアトラクト、ブランド力の強化が急務。また、小回りの聞くベンチャー精神が 6 時間勤務制の導入などに結びついており、将来性を感じた。

新興企業において財務基盤をあまり気にするのもどうかと思う。健全であるに越したことはないが、成長を優先し投資を続けていく企業もあり、前述の Amazon のような競合がいるのなかで、むしろお金を溜め込んでも、投資の機会を失いかねない。同社は十分な資金があり、財務体質には問題がなく、レバレッジを利かせることも可能だろう。ポテンシャルは十分だ。

7-15／博報堂 DY

Category：アウトバウンド(広告代理店)

Vision

生活者発想、パートナー主義。

Creativity

2014 年度は中期経営計画の最終年度に入り、オペレーティングマージン 16%、営業利益 280 億円の達成を目指す。

Potential

営業利益率は 2.5%、一人当たりの売上高は 0.92 億円。当座比率は 145%、長期固定適合率は 47.9%。営業利益率が低いのが目につくが、4 年間の推移を見ると、毎年着実に改善されている。

業務内容分析

国内第二位広告代理店。インターネット・マーケティング／プロモーション・グローバルの 3 領域が重点領域。**インターネット領域**においては、グループ会社を通じて、次世代 e コマース Origami に出資するなど精力的に取り組むほか、ビッグデータなどの重点テーマにグループ横断でスタジオやマーケティングセンターを設立して取り組む。**マーケティング・プロモーション領域**では、電子購買証明サービスを開発したり、POS データ分析を行うショッピングインサイトを設立している。また、ブランド構築や異業種コラボレーションに強みを持つコスモ・コミュニケーションズの連結子会社化も。**グローバル領域**では日中関係の悪化もあり、目標である売上 600 億円弱の達成は遠く及ばず。それでも、提携や子会社設立を通して成長の基盤を作り、中国国際広告祭で金賞を受賞するなど、着実に評価を上げている。これらの、『4 マスメディア』（新聞・テレビ・雑誌・ラジオ）以外の売上高構成比は 2006 年の 35.7%から 46.2%へ大幅に増加、既存の分野に頼らない体制作りが進む。

他にもアイドルの海外進出を支援するクラウドファンディングサービスを運営。海外へ日本のアイドルの情報を発信するサイト『TOKYO Girls' Update』（月間 PV20 万）内に資金集めのページを開設し、出資は 1 件あたり 30 ドルから可能。1 年で 10 件の企画成立を目指している。

また、社内公募型のビジネス提案・育成制度『AD+VENTURE』を 2010 年より行っている。平たく言えば社内起業支援であり、前述の『TOKYO Girls' Update』を運営する All Blue もこのプログラムから生まれた。

クールジャパン機構に出資しているほか、これまで博報堂は講談社、トムス・エンタテインメントと共同でクリケット版「巨人の星」“Suraj The Rising Star”（スーラジ・ザ・ライジング・スター）をインドでテレビアニメとして放送したり、媒体社やコンテンツホルダーとの協業で、コンテンツの海外輸出を進めており、導入国の文化・市場性などと融合させながら、他産業のビジネス機会開発に積極的に取り組んできた。

投資判断

シェア 1 位で英イージスを買収して海外売上比率を大幅に引き上げた電通とどちらを選ぶべきかが焦点だったが、『TOKYO Girls' Update』『AD+VENTURE』といったユニークな試みが決定打となった。今後、こういった取り組みが稼ぎ頭になる可能性もある。そうでなくとも、社内にイノベーションが生まれる環境づくりは評価したい。

クラウドファンディングとアイドルを結びつけた視点も高い評価に値するだろう。市場を見る視点が鋭いと感じる。300 億円程度の海外売上高をいかに引き上げるか、従来の広告代理店からどれだけ脱せるかが重要なポイントになるだろう。

7-16／テーオーダブリュ

Category：アウトバウンド(イベント製作)

Vision

人と人とのコミュニケーションツールとしてのプロモーションを研究・発表・実施していく。プロモーション業界の社会認知と発展に寄与する。

Creativity

デジタル力の強化 デジタルを絡めたリアル・プロモーション。デジタルとアイデアでリアルを武装した『デジタルに強いリアルプロモ会社』というオンリーワンのポジションを獲得する。また、**海外ネットワーク強化**に加え、作る力も、技術の伝承や社内研修の強化などによって底上げする。

Potential

営業利益率は6.9%、一人当たりの売上高は0.83億円。当座比率は234%、長期固定適合率は24.2%。4年間でほとんど業績が変化していない点を除けば、問題点は見当たらない。

業務内容分析

イベント制作国内首位。年間1400のイベントを扱う。ノベルティグッズ、印刷ツール、Webサイト、キャンペーン事務局などワンストップの総合的なサポートが可能。現在はイベント制作そのものよりも販促事業が収益の柱になっている。ただ、文化・スポーツ分野のイベント制作は急激に伸びている。

「TOW イベント・プロダクション・ネットワーク（EPN）アジア」の開発に着手。既存の韓国、上海、シンガポールとのネットワークに加え、中国・インド・台湾・オーストラリアの現地イベントプロダクション計22社とのネットワークを構築、今後の海外案件のニーズへ対応していく。

投資判断

大和証券によるレポートでは、五輪オリンピックの恩恵を受ける企業としてリストアップされている。イベント関連の最大手で、数少ない上場企業の一つ。ヒビノは音楽関連のイベントであり、テーオーダブリュとはほとんど競合しない。自動車のモーターショーなどはどちらも手がけているが、ヒビノは音響・映像まわりを担当するので、やはり競合しあうことはない。

安心できるポテンシャルがあり、アジアに構築中のネットワークに期待がかかる。インターネット時代にはイベントの重要度が高まっており、そういう意味でも同社に大きなアドバンテージがあるだろう。

7-17/Jフロント・リテイリング

Category : アウトバウンド(百貨店)

Vision

百貨店事業を核とした、質・量ともに日本を代表する小売業界のリーディングカンパニーの地位確立。

Creativity

- ①子会社とのシナジーと、さらなるM&Aの可能性を追求し、事業の選択と集中を進める。また、増加するシニア層の取り込みやウェブ通販などを強化する。
- ②海外事業は、平成 27 年開業に向けた中国・上海市での百貨店事業の推進や、台湾での J F R プラザの多店舗展開など、アジア地域における事業展開を着実に進める。
- ③平成 28 年竣工を目指す銀座再開発計画では、世界の銀座にふさわしい商業施設の実現する。松坂屋上野店南館も建て替えを検討、パルコとの連携も視野に入れ、具体的な計画の策定に取り組む。

Potential

営業利益率は 2.8%、一人当たりの売上高は 1.3 億円。当座比率は 57.9%、長期固定適合率は 120%。売上や利益の改善を上回るペースで負債が増加しており、前述の指標に悪影響を及ぼしている模様。

業務内容分析

大丸百貨店、松坂屋、パルコという有力な百貨店ブランドを抱える。海外展開では、「PLAZA」を運営企業と共同で**台湾やアジア諸国**で 100~200 店舗の運営を目指す。既に台湾・台北市に「PLAZA TOKYO」が開かれ、今年度は 4 店の出店予定がある。

上海では現地企業と営業面積地域最大級の高級百貨店の新設・運営における提携を行い、2015 年始めごろの開業を予定（写真）。10 名程度の指導人材（うち 1 名は店長に就任予定）を派遣し、百貨店の開業準備・開業後に渡って全般的な技術支援を行う。

訪日外国人観光客による消費が好影響。大丸百貨店では年間 20 億円、総売上の 3%が訪日外国人観光客による。心斎橋店が多く、大阪の街が好評。サービスカウンターに免税手続き・海外発送・外貨両替を集約、銀聯カード決済もいち早く導入した。4 国語のフロアマップや、3ヶ国語対応の電話通訳サービスを導入、2009 年からは中国語の通訳スタッフが常駐。

建替えも進む。松坂屋上野店は 200 億円で PARCO やシネコン、オフィスなどへ構成し直す。松坂屋銀座 6 丁目再開発計画では 2017 をめどに「『世界の銀座』にふさわしい商業施設」を目指す。

PARCO の旗艦店である渋谷パルコでは、2013 年冬に大幅改装。地下 1 階には和雑貨の「大日本市」が入る。売上高の約 1 割が外国人客で、「日本発の衣料品や雑貨を多くそろえ、訪日客を取り込む」（泉水隆常務執行役）。また、2013 年 1 月にはタブレット型翻訳端末を全店に順次導入。

旗艦店がある「渋谷」をテーマにしたファッションショーを**シンガポール**で開く。このほか、**タイ**の音楽祭「ビッグマウンテン」と連携、パルコが運営するライブ施設「クアトロ」で関連イベントを企画。アジアの若い世代に情報を発信し、日本のファッションへの関心を高め来店を促すのが狙いだ。

投資判断

まず、本社のアニュアルレポートは大変読みやすく、情報量が多いにも関わらず整理されていて、大変好感をもてた。同社の強みの一つに PARCO の存在がある。渋谷という街を先駆けて開拓した PARCO は、若者のファッションシーンを牽引した。一小売店にとどまらず、街を演出し、文化を創り出したノウハウは他の誰にも真似できない。PLAZA も PARCO に似た文化発信型であり、そう考えると同社の、「文化を創り出す小売店」というポートフォリオの傾向が見えてくる。加えて、これから積極化するだろう海外百貨店に関しては、一つ一つのプロジェクトをじっくり行っていく戦略のようであり、数でなく質がものを言う高級百貨店として納得がいく。

こういった、ユニークな戦略が投資の決め手となった。



7-18/セブンアンドアイホールディングス

Category：アウトバウンド(小売)

Vision

お客様の求める「ライフスタイルへのこだわり」「安全・安心」「利便性」「快適さ」といったニーズに応える

Creativity

国内：プライベート商品（PB）開発、商品及び現材料調達のパラダイム一元化によるスケールメリットの追求や最適な物流の構築

海外：既存エリアライセンサーに対する支援プログラム ①店舗運営などビジネスプロセスの支援 ②モデル店開設 ③セブンイレブンジャパンによるエリアライセンサーの幹部候補社員の研修

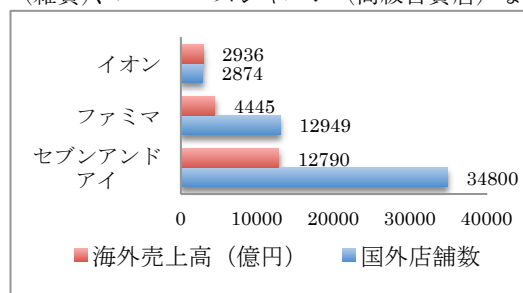
Potential

営業利益率は 5.9%、一人当たりの売上高は 0.91 億円。当座比率は 73%、長期固定適合率は 95%。当座比率が低いのは、セブン銀行の預金額 3000 億円超が流動負債に加算されているためであり、差し引くとほぼ 100%になる。

業務内容分析

コンビニチェーンのセブンイレブン、スーパーマーケットのイトーヨーカ堂やザ・ガーデン、百貨店のそごう・西武、専門店の赤ちゃん本舗・ロフト・メリーアン（アパレルブランド）などの店舗を運営する。また、ぴあ株式会社（チケット販売）、ニッセン（カタログ通販）、フランフラン（雑貨）、バーニーズジャパン（高級百貨店）などを有する。

海外では 8464 店舗を子会社が、26223 店舗をエリアライセンサーでライセンサー企業が展開する。前者にくらべ後者はロイヤリティのみの収入だと考えられ、売上や利益への貢献度は低い。また、8464 店舗中 8118 店舗が北米で、アジアでの収益はファミリーマートやイオンに劣る。なお、エリアライセンサーに関しての情報は極めて少なく、今後同社が積極的な海外展開をしていくうえで、投資家へ情報開示を進める必要がある。また、日本のセブンイレブンの約 66 万円であるのに対し、米では約 46 万円に留まる。利益率の高いファストフード商品の開発を強化のほか、機会損失を防ぐ発注などで日米の差を埋めていく方針だという。



投資判断

エリアライセンサーは、一挙に店舗数を拡大する手段としては最適である。1 年間の海外での店舗増加数は子会社運営が 1000 店舗強だったのに対し、エリアライセンサーでは 2600 店舗超だ。そのロイヤリティは判然としないが、ライセンスの流れから、北米の子会社 7ELEVEN.inc がエリアライセンサーからのロイヤリティを受け取り、北米の収益に加算されているのだろう。前述のようにエリアライセンサーの詳細の情報開示をすることが、世界戦略の透明性と説得力の向上につながるはずだ。とはいえ、ブランド力の浸透などにおいて大きく貢献しているし、飛躍するポテンシャルとしては十分である。

同社のコーポレートアウトライン（事業報告書）には世界の小売業売上高ランキングが掲載されており、目標を高く持っていることの裏返しだと感じた。ポテンシャルという観点で飛び抜けてはいないが、効果的に銀行を活用し、融資を引き出していることが分かる。企業の評価に影響するほどの問題はないと判断した。ただ、もう少し当座資産があるとより安定感が増すだろう。

7-19／ドリームインキュベータ

Category：企業サポート

Vision

DI ならではの支援メニューを揃え、特に日本の強みをアジアに展開することで企業の成長を支援する。

Creative

人材の育成によるコンサルティング能力の向上、海外進出。現地法人に常駐した日本人スタッフによる支援、手触り感のある最新情報や現地の真のニーズを理解した上で業界構造分析／戦略策定を実施。

Potential

営業利益率 10%、一人当たりの売上高は 0.33 億円。当座比率は 372%、長期固定適合率は 20%。財務基盤は安定しているが、収益力では、コンサルティングという業種を考えればなおのこと、もうすこしといったところか。

業務内容分析

コンサルティング事業（同社によると、フィービジネス）、事業を運営する事業投資（同、保有ビジネス）、営業投資（ベンチャー投資事業）、という 3 つのビジネス領域を展開している。

強みは MDP（Multi-Disciplinary Practice）と呼ばれる、技術専門家や政策専門家、公認会計士やインベストメントバンカーなどから構成されるプロフェッショナルスタッフチームであり、従来の戦略コンサルティング会社では提供し得ない付加価値の高いコンサルティングサービスを行っている。

近年は同社のコンサルタントの半数以上が「産業プロデュース事業」に取り組んでおり、『未来のホンダやソニーを 100 社作る』という目標を掲げ、官民を巻き込んだ産業全体のプロデュースを行っている。山川社長はインタビューにて「私たちは、コンサルティング会社として、日本の優れたところをどんどん世界に発信していきたい」と語っており、大変好感が持てる(ELITE Network)。ベトナムのホーチミン、上海、シンガポールに事務所を持つ。DI アジア産業ファンドを創設し、50 億円の資産をベトナムで運用中。ほかにも、頻繁に中国の政府幹部を招聘したり、ビジネスセミナーを開催するなど、多方面の取り組みも評価できる。

また、同社は東京ガールズコレクション（TGC）の商標権を持ち、TGC のイベントの収益や TGC ブランドの物品販売やサービスに対して一定の商標権売上（手数料）が入る。

投資判断

日本のエンターテインメントや文化とは直接の関連はないが、①東南アジアでのコンサルタント能力は今後様々な日本企業が進出する際に重要であり、またベンチャー投資も可能であること、そのうえで②産業プロデュースという画期的かつ社会貢献度の高いビジネスモデルを構築していることが決定打になった。資産運用もより拡大できる財務基盤を有している。新たな地域を模索することも可能であろう。そういった意味での将来性も評価した。

7-20／パソナグループ

Category：企業サポート

Vision

年齢や性別に関わりなく誰もが自由に好きな仕事を選択をし、会社と個人が対応な関係で結ばれ、自由に才能を活かすことのできる機会を創造する。

Creative

- ① **ソリューションサービスの深化** 委託・請負の横展開を進めて民間企業案件をさらに開拓していくとともに、需要の多いサービスメニューをパッケージ化することによって運営の効率化を計る。
- ② **エンプロイソリューションの強化** 教育機関と連携を計りながら一人一人のキャリアアップに繋がる教育・研修の充実、能力開発支援などを行う。また、子育て支援や女性の就労支援、クラウドを使った在宅ワークの推進なども強化
- ③ **グローバルサービスの展開** ASEAN の強化、海外勤務者にニーズの高い管理ツールの導入、サービスの拡充。

Potential

営業利益率は 1.5%、一人当たりの売上高は 0.43 億円。当座比率は 141%、長期固定適合率は 62%。収益力はまずまず、財務基盤は十分。売上と従業員数が大きく伸びており、業務規模そのものが拡大していることが窺える一方、営業利益が落ち込んでおり、収益力の改善まで手が回っていないのだろう。総資本回転率が 291%と突出して高い点は特筆に値する。

業務内容分析

エキスパートサービス（人材派遣）、インソーシング（委託・請負）、ブレース&サーチ（人材紹介）、アウトプレースメント（再就職支援）、グローバルソーシング（海外人材サービス）などの事業を展開。また、1984 年に香港に進出して以来、アメリカ、カナダ、中国、台湾、韓国、シンガポール、インドネシア、ベトナム、タイ、インドで人材サービスを提供しており、その地域は現在 **11 地域 37 拠点**にのぼる。国内では人材派遣 2 位。

廃校をリノベーションする「のじまスコラ」に代表される「地域活性化事業」、学校卒業時に就職先が決まらなかった新卒者をパソナが採用することで、卒業後のブランク期間を作ることなく社会人教育を実施し、人材を求める企業と若者を結びつける「パソナフレッシュキャリア社員制度」など、社会貢献性の高さが特徴である。

福利厚生サービスを提供する子会社のベネフィット・ワンは、中国と米国に子会社があるほか、伊藤忠と合同でシンガポールに、台湾最大手の電気通信事業者「中華電信」と合同で台湾にそれぞれ展開、今後はタイやインドネシアへも展開する方針である。

だがなにより、経済産業省より受託を受けた「クールジャパン・プロデューサー人材派遣事業」が特筆に値する。同事業は、クールジャパンによる海外展開やインバウンドの意欲のある地域の中小企業者や商店街等が、クリエイターやデザイナーからなるプロデューサー人材と地域コンソーシアムを編成し、彼らが連携して、海外需要者向けに商材を磨き上げることを目指している。

- ① 海外海外需要者のニーズの把握
 - ② 商材の掛け合わせ（「点」から「面」で稼ぐための地域コンソーシアムの形成等）
 - ③ 他の地域との差別化（クールジャパンの商材の改良やブランド化等）
- を支援するという。

また、官民共同ファンド「クールジャパン機構」へ出資もしている（2013 年 11 月）。

投資判断

高いクールジャパン分野への注目度と、廃校のリノベーションなどに代表される社会性の高い事業が決定打となった。育成や支援といった「人材」そのものと向き合う姿勢は、人材派遣にかかせない。財務基盤も十分で、現在の成長をキープしつつ収益力を高められるかがポイントとなる。

8／レポート作成を終えて

金安聖生

「STOCK リーグ」は私の経済の目と未来に対する可能性を作り出すことができると思う。今回は日本の可能性について官民両方の視点から各企業を分析していった。そこで、今回の論文より最も大切な分析観点を知ることになる。それは、「自らのメリットのみでなく、デメリット（リスク）もしっかり分析する」ということである。これは、農林水産省の官僚の方々の分析方法から学んだ。さらに、そのようなデメリットをどのような形で自己のメリットに転換し、企業の戦略とするかを考察することも必要であるということも「SCE 訪問」から学んだ。これらのことから過去の論文や戦略常識は変化しているということを実社会から学び、自己の論文に反映することが出来た。

私は農林水産省を訪問した際、あることを官僚の方に言われた。それは「戦略には国際的なアンテナが必要である」ということだ。本論文にでも述べたが日本のコンテンツや文化は外国の人々とのつながりがあるという点から企業は外国の人々の日本に対する関心こそが企業の海外展開戦略の結果を左右する。そして、それは市場規模が大きい程海外展開戦略において良い結果を生み出すことは官民ともに目標としており、今後の情勢よりプラス方向に働くことは証明済みであるだろう。私は以上のことから時代は大きく変化し、今こそ日本のデフレ経済、企業の業績悪化を転換するときであるということを確認した。そしてそれは、私たちに託されているということに対する責任と使命があることをも自覚した。

私は本論文より日本経済の未来を見出すことが出来たと思う。そして、我々若い世代、日本の経済を今支えている人達、そして海外の企業や人々が共存してこそ成り立つのがこれからの企業業績や株価から国家間の繋がりであると思う。

あああきいらああ（中川旭）

経済や社会について学ぶということはもちろん、ストックリーグでのレポート作成を通して新たな視点から物事を見るという大きな成果も得られた。

チームによる話し合いでテーマを決定する。それには様々な下調べが必要だ。各自で調べたあとに話し合い、また調べる。話し合いの度に考えを深めていく。テーマを決定したあとにもレポートを書くためにさらに調べる。同じことについて調べるときにもチームのメンバーと結果や着目した点が違うことがあって面白い。投資先の決定でも同様に、同じデータを見ているのに違う結果を出したことがあった。これも着目する点の違いによって発生したものだった。

このようにレポート作成の全てのプロセスで他のメンバーの視点を知り、取り入れることもできた。また、話し合いによってメンバーがそれまで考えていなかった新たな視点を発見することもあった。これは一つのことについて深く考察する中で得られる貴重な体験だと思う。この体験を様々なことに役立てていきたい。

関竜輔

今回の日経 STOCK リーグを通して日本経済の先行きの不透明さについて実感した。日本国内では少子高齢化が進み、需要が減っていくだろう。日本市場が縮小するに伴い、日本企業の利益が減少することを避ける必要があると思った。

松窪祐介

日本の一国民としてどこが誇れるのか。自分の国のどこに胸が張れるのか。これから勉強をしていくうえで非常に重要なポイントであると感じました。

私は昨年の夏、本校が主催している語学研修旅行でニュージーランドに行きました。その研修旅行は現地住民の家にホームステイをして二週間を過ごすというものでした。その旅行で私は日本企業・日本文化のグローバル化にまず驚きました。私のホームステイ先の車はトヨタのものでした。町には日本料理店が何軒もありました。いたるところで日本にいたかのような錯覚をしたのを覚えています。自分で思っていた以上に『日本』が世界に広がっているのだなと思いました。これからの日本の舵を取っていく世代の一人の人間として、今年度の日経ストックリーグで学んだこと、また研修旅行で感じたことを大事にして、これからの時代を生き抜いていきたいと思います。日本が更なる発展を遂げることができるようしっかり勉強していきます。

8.5／インタビュー資料

8.5-1.農林水産省 @霞ヶ関 2013年12月19日

農林水産省訪問概要

我々は農林水産省職員である消費・安全局農業安全管理課審査官の高島氏への依頼から始まり、高島氏のご尽力を得ることで食料産業局の方を含める計4名の方との対談および省内見学、政策紹介の機会をいただくことが出来た。訪省日が2013年12月19日ということもあり、省内が年末の決算や報告書作成などで大変慌ただしい中とても丁寧な待遇をしていただいた。心から感謝したい。



訪省の目的

本論文のテーマはあくまでもコンテンツと文化の拡大可能性を経済的に分析するものであるが、コンテンツと文化とは人々に発信されるものであることから発信者は企業やその製品のみではないと考えた。つまり、「日本」という括りにおけるコンテンツと文化は別の視点において企業の成長、拡大チャンスが存在するというのである。その中、日本のコンテンツと文化の拡大可能性を大いに促進させる出来事があった。それは、「和食」のユネスコ無形文化遺産登録である。そしてこの登録を目標に活動してきたのが農林水産省官房政策課である。今回の訪問により、政府の目指す「食」に対する波及効果予測と民間の企業と政府が共に共有、連携出来る部を探るのが目的である。そして、これらにおいて何らかのコンテンツ、文化の世界発信につながるような事項があれば企業の追い風となるだろう。



訪省の成果

我々は「食」の文化遺産登録について正直「形式的」なものでしか考えていなかった。

しかしそれは大きな間違いであった。今回の訪省により政府が非常に民間企業への支援を行っており、食の例ではあるが、ある種のコンテンツと文化において世界に向けた拡大、輸出促進などの具体的な目標を掲げているということが第一印象である。さらに、今回の訪省では「食」の無形文化遺産登録に関わる官房政策課課長補佐の瀧上氏との対談が行えたとともに、登録申請に関わる未報道部を含めた資料をいただくことが出来た。これらの成果を基に本テーマにおける社会的メリットや企業分析に反映した。

対談内容

対談の進行については農林水産省職員である高島氏のコーディネートの下我々の質疑について各担当者が資料を基に回答するという形式である。(本論文中の資料は農林水産省の正式な公表許可のあるものを使用している。)

Q,「和食」が無形文化遺産に登録されたことのメリット(政府試算)

A, (政府公表) 日本の文化の国内外における拡大 (瀧上氏見解) 日本に対する信頼・関心を構築することで親日者が世界的に増加し、日本全体に利益が行き渡る。特に、企業などの海外展開可能性が広がる。

Q,政府として海外へのコンテンツ・文化の輸出増政策を行っているか。

A,各省庁がそれぞれ多様に渡って行っていて、農林水産省食料産業課食品小売サービス課外食産業室では「世界における日本食の市場規模」を2009年から2020年にかけておよそ3倍に増加させる試算を出している。これらの日本食の市場とは各国のマーケットのことであり、日本食輸出増のために官民連携をした上で、各日本企業が輸出拡大・促進に努める。

Q,世界に日本食（コンテンツ、文化を含め）を広めることの意義とは何か。

A,まず、コンテンツ、文化（ここでは日本食を例に挙げた）とは、日本人として保護、繁栄させていくべきものであり、その一つ的手段として商品やサービスを通して輸出することにある。その波及効果として、日本経済の拡大、成長という結果的メリットが発生することや、国際的な信頼という面において国家間の関係構築、日本への外国人観光客増加、日本製品の海外ブームの促進（その逆もあり、日本製品のブームから日本文化の理解につながることもある。）、さらには、市場の拡大により大企業以外の企業の海外展開可能性の構築など多岐に渡る。

見解

今回の農林水産省訪問より、我々の「Juice-Chain」では訪省前までは企業のつながり、関係性のみであった。しかし、これらの対談結果やいただいた多数の資料によると「官民連携」によって、我々の企業同士の海外展開構図において大きな追い風となることだろう。さらに、「日本食」という単体の文化のみにおいて 2020 年までに現在の +340 兆円の市場規模拡大試算があることから、その他のコンテンツ、文化においてこれと同様若しくは、これ以上の拡大、成長を成し遂げることであろう期待が生まれた。きっと、海外展開を目標としている企業もこのチャンスを狙うことであると思う。そして、一業種のコンテンツ、文化の拡大には多面的かつ多種に渡る支援と機会が必要であるだろう。

8-5-2.ソニーコンピューターエンタテインメント @品川 2013年12月9日

インタビュー内容

親会社のソニーとソニーコンピューターエンタテインメントは基本的に全く別のチームが動かしており、あまり連携はしていない。

ソニーコンピューターエンタテインメントの本社は東京・品川であるが、宣伝やマーケティングは各国・各地域ごとに分かれている。

プレイステーションの製造拠点は世界三ヶ所にあり、中国・ブラジル・日本（千葉・木

更津）である。ブラジルはここ数年でできた工場であり、非常に新しい。生産の比率としては、中国工場が「非常に大きい」。千葉では、筐体の試験や実験を行い、本社と密に連携を取っているという。

ハードウェアの開発者は、ソフトウェアの開発者と密にコミュニケーションを取り、ゲームソフトを作る人にとってどれだけ魅力的でポテンシャルのあるハードを作るかを考えて開発している。なお、ソフトウェアの開発者は、ソニーが自社で抱えるクリエイターやプログラマーや、サードパーティーの開発者も含まれ、そのどちらとも非常に密に意見交換を行っているという。とりわけサードパーティーに関しては、各会社に対して担当者がいて、窓口になっている。

ハードウェアは、その時点で「できるだけ最新の技術」を搭載し、ゲームクリエイターにとっての選択肢を広げることを念頭において開発している。

ソニー全体の製品群に関しては、多少食い合っている、両方あっていいよね、というスタンス。連携はまだあまりないが、ソニーとしては、できるだけ選択肢を用意して、お客様の多様なニーズに答える姿勢である。



見解

私たちはレポート作成の際の調査の一環として株式会社ソニー・コンピュータエンタテインメント（以下、SCE）を訪問した。SCE は私たちが投資したソニー株式会社のグループ企業であり、PlayStation シリーズ関連のハードウェア、ソフトウェアの企画・開発・製造・販売を行っている。PlayStation シリーズは言わずと知れた、日本で生まれ世界に広まったゲーム機である。私たちは ViPoC 評価基準、Creativity の観点から PlayStation を開発・製造する SCE を高く評価した。そして、そのような企業がどのような経営理念やポリシー、つまり ViPoC 評価基準における Visionary を持っているかを探るため SCE を訪問することに決めた。

実際に訪問し、お話を伺って特に印象的だったのは「ワクワクを創造する」という言葉だ。SCE の方は「ゲームを作ることを通じてたくさんのワクワクを創造していきたい。そのためにコストを抑えて販売価格を低く設定することや、ゲーム機の本体のデザインを良く、薄く、軽くすることなどたくさんの人に遊んでももらえるよう様々な努力をしている」と話をしてくれた。

この「ワクワク」という気持ちはまさしくコンテンツを楽しむ気持ちであり、人々がその気持ちを求めるからこそエンターテインメントが存在する最も大きな理由である。エンターテインメントを提供する上で絶対に欠かせない。

SCE を訪問することで実際にエンターテインメントを提供する方と触れ合うことができ、テーマとしているエンターテインメントやコンテンツ市場の実感が増した。また、エンターテインメントに対する私たちの考えに対しての自信をより強く持つことができた。



9／終わりに

このレポートを書くにあたって、投資を原点から考え直した。そのプロセスは序文に書いた通りだ。

例えば、ポートフォリオであるから、企業の選別には確かな根拠が必要である。しかし、私たちは、一目で分かる数値によるスクリーニングは避けた。なぜその企業を選んだのか、説得力を持って説明できるようにすることのほうが大切だと感じた。

今回は多くの時間を企業分析に当てた。割合では、市場の分析と企業の分析はほぼ半々だと思う。企業をジャッジすることは大変である。1社に何時間もかかって、疲れきったこともある。

企業分析のページではとても偉そうなコメントばかり書いて本当に恐縮きわまりないが、各企業は、厳しい業績でも、懸命に前を向き、経営に奔走していることがひしひしと感じられた。世界中に膨大な社員を抱え、彼らを動かす、一つの方向へ進んでいくのは、想像を絶する努力がおりだろう。それをこんなわずかな時間で判断し、ふるいにかけなければならないのは、想像以上に苦しい。

最後に、ご協力を頂いた皆様に感謝を致します。

無理を言って押し掛けたのに、丁寧に質問に応じてくださっただけでなく、鋭いアドバイスをくださった、農林水産省消費安全局の高島賢さん、二階堂孝彦さん、食料産業局の亀沖知史さん、大臣官房政策課の測上武士さん。

企業訪問と言いつつ株主総会のような雰囲気質問に、快く答えてくださったソニーコンピューターエンターテインメントのみなさま。

メールや電話で答えてくださった丹青社、SECOM、インプレスホールディングス、クックパッド、ヒビノ、ノバレーゼのIR担当・広報の方。

いつも素晴らしい機会を与えてくださる高橋勝也先生。

私たちの活動を見守ってくださった家族のみんな。

そして、日経ストックリーグのチームのみんな。

みなさまのご協力なしには、このレポートは完成しませんでした。もう一度深くお礼を申し上げます。

リーダー・横森萌々太

10／参考資料

10-1.web

プレステ4 韓国で爆発の人気＝業界再編の可能性に注目 chosun online 2013.12.22

http://www.chosunonline.com/site/data/html_dir/2013/12/22/2013122200838.html

アジア各国に音楽文化の発信拠点を——「Zepp」が海外展開を本格化するワケ 日経トレンディ 2013.6.6

<http://trendy.nikkeibp.co.jp/article/pickup/20130531/1049685/>

【携帯】ソニー「Xperia C」中国向け出荷、既に70万台 「Xperia Z1」も台湾でヒット EMS One 2013.11.12

<http://www.emsodm.com/html/2013/11/12/1384233021287.html>

日韓繊維総合紙 繊維ニュース 2012.4.17

<http://202.214.18.226/seninews/viewArticle.do?data.articleId=256217&data.newskey=863b5954f0ac17f12ca65e37445d9e44>

小松精練 海外と垂直連携強化 apparel-web.com、2013.7.17

<http://www.apalog.com/sen-i-news/archive/6817>

株式会社ドリームインキュベーター 企業インタビュー

http://www.elite-network.co.jp/x/feature/view35_1.html

2020年夏季オリンピック開催は最大のアベノミクス 大和証券 投資戦略部ストラテジスト 近藤慶幸

<http://www.daiwatv.jp/contents/analyst/report/02088-002/download/02088-002.pdf>

音と映像の進歩に大会場の増加 観客数も急伸、ライブの未来は明るい 「ヒビノ」日比野晃久社長に聞く

<http://www.j-cast.com/2013/09/28184860.html?p=all> J-CAST 2013/9/28 13:00

社長インタビュー:日比野晃久 ヒビノ社長 毎日jp 【週刊エコノミスト12月25日号】

<http://mainichi.jp/feature/news/20121227org00m020011000c.html>

五輪特需、イベント音響・映像業界に波及 業界首位ヒビノ、長野の実績武器に東京も狙う

<http://toyokeizai.net/articles/-/21871?page=4> 東洋経済—インタビュー 2013.10.7

日本マーケティング学会 第2回観光・地域マーケティング研究報告会レポート 「大丸の訪日客誘致の取り組み」

<http://www.j-mac.or.jp/news/1181/>

NIKKEI MESSE 商業施設、アジア客誘致競う、パルコ、全店に翻訳端末、レラ、イスラム教徒に的。

<http://www.shopbiz.jp/js/news/118970.html>

Business Media 誠 えっ、「はやい」ではないの？ 吉野家が「牛すき鍋膳」「牛チゲ鍋膳」を発売

<http://bizmakoto.jp/makoto/articles/1312/02/news134.html>

ほか、各企業のホームページなど多数

10-2.図書

「文化の対話力」

岩渕功一、日本経済新聞出版社、2007.12.3

「日本はアニメで再興する」

櫻井孝昌、アスキー新書、2010.4.10

「超大国アメリカの文化力」

フレデリック・マルテル 岩波書店、2009.1.29

「日本が好きすぎる中国人女子」

櫻井孝昌、PHP 研究所、2013.7.30

「雑誌メディアの文化史」

吉田則明／岡田章子、森話社、2012.9.20

「シリコンバレー なぜ変わり続けるのか 上」

チョン・ムーン・リー／ウィリアム・F・ミラー／マルガリート・ゴン・ハンコック／ヘンリー・S・ローエン編書、日本経済新聞社、2001.12.21

「中国動漫新人類」

遠藤誉、2008.2.12