

# 愛着の世襲



応募区分

大学

チームID

SL2301267

チーム名

まよちゃ

大学名

産業能率大学

メンバー



栗田(リーダー)、熊坂、松本、鈴木、赤間

指導教員

倉田洋

## 【基礎学習】

1. 私たちの生活に必要な財やサービスを [1] 生産 し、[2] 流通 させ、[3] 消費 することを経済という。財やサービスには、代金を払った人だけが消費を独占できる [4] 私的財 と、政府が税金等を使って提供する [5] 公共財 とがある。
2. 経済の主体には、生産・流通の主体である [6] 企業、消費の主体である [7] 消費者(家計)、行政サービスや公共財の提供などを通して一国の経済活動を調整する主体である [8] 政府 がある。
3. 通貨には、紙幣や硬貨などの [9] 現金通貨 と、銀行などに預けられており振替などで決済手段として機能する [10] 預金通貨 とがある。
4. 2022 年からの成年年齢の引き下げに関する説明文のうち、誤っているものは？ [11] d
  - a. 成年年齢の引き下げにより、18・19 歳は父母の親権から離れ、親の財産管理権が及ばなくなった。
  - b. 成年年齢の引き下げにより、男女とも 18 歳から結婚が可能になった。
  - c. 親の同意なしで、携帯電話の契約を結んだり、アパートを借りたり、高額商品を買うためのローンを組んだりできるようになった。
  - d. 成年年齢引き下げ後に、いったん結んだ契約を取り消すためには「未成年取消権」の行使が必要になった。
5. 日本では人口減少が進む中、性別や年齢、言語や宗教など多様な視点を有する人たちが構成される組織のほうが強さを増すという [12] ダイバーシティの重要性が指摘されている。
6. 2020 年に署名された RCEP(地域的な包括的経済連携)は、日本や中国、韓国など東アジアを中心に [13] 15 か国が参加し、世界の人口と GDP のおよそ [14] 3 割を占める世界最大規模の自由貿易圏である。
7. グローバル化の進展に関する次の説明文のうち、正しいものは？ [15] d
  - a. 貿易が自由化され、安い輸入品が国内に入ってくることは、消費者にとっても国内の生産者にとってもメリットになる。
  - b. グローバル化の進展による影響は、経済以外の分野ではあまり見られない。
  - c. 「環太平洋経済連携協定 (TPP)」は、FTA (自由貿易協定) の一つである。
  - d. 近年の日本の国際収支をみると「投資収益」が大幅な黒字を計上している。
8. 「持続可能な開発目標 (SDGs)」の 17 の目標のうち、今回、グループで設定した投資テーマと特に関連が深い目標を挙げ (3 つ以内)、その主な理由を記述してください。

関連の深い SDGs の目標	その主な理由
8 働きがいも経済成長も 	ブランドには、会社成長や売上の向上だけではなく、そのブランドに従事している労働者の働きがいを高めることができるため。
9 産業と技術革新の基盤を作ろう 	ブランディングやリブランディングは、会社成長における技術革新であり、産業を構築し、労働者の雇用を安定させる。

9. 「ESG 投資」で重視する 3 つの要素の組み合わせとして、正しいものはどれか？ [16] b
  - a. 経済 — 科学 — 成長
  - b. 環境 — 社会 — 企業統治
  - c. 効率 — 持続可能性 — 企業統治
10. GDP(国内総生産)に関する次の説明文のうち、誤っているものは？ [17] a
  - a. GDP とは、一定期間に国民全体として生産したモノやサービスの付加価値の合計額をさす。
  - b. GDP とは、一定期間に国内で生産したモノやサービスの付加価値の合計額をさす。
  - c. 実質 GDP とは、名目 GDP から物価の変動による影響を差し引いたものである。
  - d. 2021 年(暦年)の日本の GDP の額は、名目 GDP が実質 GDP を上回っている。
11. 投資のリスクを小さくする方法には、「長期」、「分散」、[18] 積立 の 3 つが重要とされている。分散投資は [19] 資産の分散 や、[20] 地域の分散、[21] 時間の分散 を分けることで安定した収益が期待出来る。
12. 「積立投資」に関する次の説明文のうち、誤っているものは？ [22] c
  - a. 積立投資は、定期的に株式などの金融商品を購入する投資の方法の一つである。
  - b. 積立投資には定量購入と定額購入の 2 つがある。
  - c. 積立投資は、元本が保証されている投資方法である。
  - d. ドル・コスト平均法では、株価が高いときには少ない数しか株を買えないが、株価が下がれば購入できる株が多くなり平均的な購入価格を抑えることができる。
13. 次のうち、現在の企業価値 (株価) が割高か割安かを判断するための指標はどれか。 [23] d
  - a. ROE
  - b. 自己資本比率
  - c. 純利益
  - d. PER
14. 「日経アジア 300」は、アジアの 11 の国・地域を対象に、[22] 時価総額、[23] 成長性、[24] 知名度などを基準に選定した約 300 社の有力企業で構成されている。

## —要旨—

現代は、ウクライナ侵攻や新型コロナウイルス感染症の流行をはじめ、将来の予測ができない VUCA の時代である。消費者のニーズの移り変わりも激しく、多様化が進んでいる。企業は、多様なニーズに合わせて様々な商品やサービスを生み出すことにより、社会が豊かになる一方で、企業と顧客の接点が希薄になる恐れがある。そんな社会環境の不確実性が高まる中で、顧客に好きでい続けてもらうことは極めて難しい。そのため、企業の長期的成長にとって大切なことは、**変わらず長く愛してもらうこと**であると考えます。

イノベーションが次々と起き、新たな価値観を生み出すことが求められる時代の中で、変わらず愛され続け今後も生き残っていく企業には「**ブランド**」があると考えます。さらに、そのブランドが世代をこえて愛され続けるためのブランディング活動に取り組む企業こそ、信頼を構築することができる。このことから、企業とステークホルダーの信頼関係が持続的成長に繋がるため、投資する価値があると考えました。

私たちは、多くの方がブランドだと感じているモデル企業を調査・分析することで、ブランドがある企業の理解を深めた。それを踏まえたスクリーニングでは、過去、現在、未来という視点で、今までのブランディング活動や、現在資金力を有しているか、今後も変わらず愛してもらえるブランドコミュニケーションを行っているかをみる。

よって、昔も今もそしてこれからも変わらず長く愛してもらえる企業を選出する。

最後に、当ファンドの優位性を示すべく、シャープレシオを含めたリスク・リターン分析、企業訪問を行った。その結果、ファンド企業の成長性やブランドを伝え続けることの重要性、実用性が証明された。

上場企業の有価証券報告書では、ブランドを含めた無形資産の数値が示されているが、ブランド自体は数値として計れない。今回私たちがブランドを持ち、今後も長く愛される企業を選定することで、企業の成長に寄与し、日本社会の発展につながることを期待する。

## —目次—

### 第1章 テーマ選定

- 1-1 ブランドへの着眼
- 1-2 ブランドに触れ愛着を持つ
- 1-3 愛着は世襲する
- 1-4 モデル企業調査・分析

### 第2章 スクリーニング

- 2-1 スクリーニング要旨
- 2-2 第1スクリーニング
- 2-3 第2スクリーニング
- 2-4 第3スクリーニング
- 2-5 スクリーニングのまとめ

### 第3章 ピックアップ企業の選定

- 3-1 TikTok が成功している企業
- 3-2 BtoC 領域だけではなく、BtoB 領域でもブランドを持っている企業

### 第4章 ポートフォリオ決定

- 4-1 ポートフォリオ構成比率の決定
- 4-2 ポートフォリオの銘柄紹介

### 第5章 投資家へのアピール

- 5-1 投資先企業分析
- 5-2 バックテストによる実証分析
- 5-3 リスク・リターン分析
- 5-4 ポートフォリオの配当予想

### 第6章 企業訪問

- 6-1 株式会社乃村工藝社
- 6-2 株式会社スターフライヤー
- 6-3 リゾートトラスト株式会社

### 第7章 日経 STOCK リーグを通して学んだこと

## 第1章 テーマ選定

### 1-1 ブランドへの着眼

「ブランド」という言葉を聞いて一番に連想するものは GUCCI や CHANEL などのハイブランドだという人も多い。一般的にブランドとは「商標。銘柄。特に名の通った銘柄。」と記されている（広辞苑無料検索より）。近年では、企業が企業価値を高めるためや、競合他社と差別化を行うために「ブランディング」という言葉が多く使われるようになり、グローバル化やインターネットの普及、顧客の価値観の多様化から「企業のブランド」が重要視される時代になった。1996年には日本マーケティング協会が「ブランディング」を「企業・商品・サービスの価値を創造し、維持・発展させるための経営戦略」と定義し、普及に努めた。このように、「ブランド」という言葉は「高級感」、「ラグジュアリー」のような意味合いに加え、企業を評価する言葉として認識され、現代において重要視される要素になっている。

そして、「ブランド」は、知らず知らずのうちに私たちの日常生活に影響を与えている。コンビニエンスストアに行ったときについ、買ってしまってお気に入りのコーヒー、なぜか手に取ってしまうお菓子、長年ずっと同じものを使い続けているシャンプーやリンス。他にも選択肢はあるが、無意識に選び、カゴにいれてしまった経験は誰しもあるはずだ。

ブランドがあることにより、自然と想起されやすくなり、競合に埋もれることなく選ばれるというメリットがあることから、私たちは、VUCAの時代の中でブランドがある企業に投資をすることが最適だと考えた。

では、ブランドがある企業とは、どんな企業なのだろうか。

ハーバード・ビジネス・レビュー（2002）には、「ブランドは、企業の価値を創造し、競争力を高める重要な経営資源である。ブランドは、消費者の信頼感や好感度を獲得することができ、企業に対する愛着や忠誠心を高める。」と記されている。消費者は企業のブランドに触れることで、何度も想起するようになる。つまり、ブランドのある企業は消費者が、企業に対して愛着や愛好の精神を持つようになる企業なのだ。

先ほどの例に示したコーヒーやお菓子に対する購買行動にも、消費者がブランドに愛着を持っていることが理由だと考えた。

### 1-2 ブランドに触れ愛着を持つ

ここで、実際に私たちが、「ブランド」に触れ、愛着を感じた出来事を説明する。

2023年の夏季休暇期間に、北海道帯広市の建設会社「萩原建設工業株式会社(以下、“萩原”と称する)」へのインターンシップに一週間参加した時の話だ。萩原は帯広市の建設会社のなかでも上位の売上高を誇り、創業105年という歴史のある企業だ。インターンシップの中で、私たちは建設業界での広報戦略をテーマにフィールドワークやインタビューを行った。その中で「自分の仕事に誇りを持っているからこそ萩原を、建設業界を盛り上げたい。さらに良くしていきたい。」という社員の方の想いを肌で感じた。萩原は105年続く長寿企業だからこそ、変革していくことは容易ではない。その中で、熱意を持ち行動を起こしている姿に感銘を受け、私たちは萩原のファンになり、愛着を持った。実際に、インターンシップが終わった現在も萩原との交流を続けており、その存在を無意識に想起するようになった。今後、何年経っても私たちは萩原のファンで在り続けるだろう。つまり、私たちが触れた萩原の熱意を持った姿が萩原の場合の「ブランド」であり、この出来事が「ブランドに触れ愛着を持つ」という実体験であった。

図表1：インターンシップの様子



### 1-3 愛着は世襲する

#### 「愛着の世襲」

今回の論文のテーマである「愛着の世襲」とは、私たちが「世襲」を企業に対する愛着に当てはめて考えたものである。そもそも「世襲」とは、悪い意味で使われがちな言葉であるが、本来の意味は「その家の地位・財産・職業などを嫡系の子孫が代々受け継ぐこと」である(広辞苑無料検索より)。私たちは本来の意味を活用し、企業に対する愛着を子孫が代々継承するという意味合いで使用する。そして、愛着が世襲されている企業は、選ばれ、世代を超えて愛され続けるため、好業績を出すことができると仮定する。詳しくは、1-4 モデル企業調査・分析で説明する。

### 1-4 モデル企業調査・分析

日本マーケティング協会(2021)によると、「購買時に思い浮かべるブランドは2ブランド以下である」と言われており、消費者の少ない想起集合に入る企業こそ、ブランドがあるといえる。

そのため、1-4 モデル企業調査・分析では消費者から想起されやすい企業を調査し、分析を行うことでブランドを持つ企業について理解を深める。

#### 1-4-1 モデル企業調査

調査方法は図表2のとおりである。

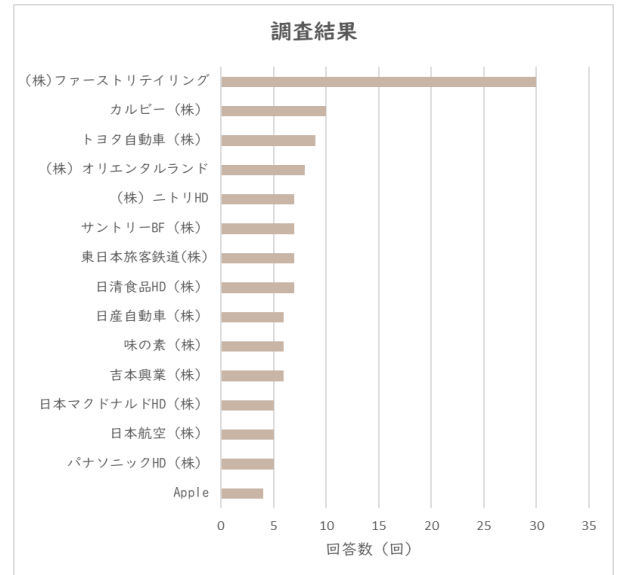
図表2：調査①

対 象	10代から20代(Z世代)
調査方法	Google フォームを用いたアンケート
質問項目	今、ぱっと思い浮かぶ企業を1社挙げ、その理由も教えて下さい。

有効回答130人の回答結果を基にテキストマイニングを用いて2回以上回答された企業名を抽出した。

図表3の調査①結果より、(株)ファーストリテイリングの回答数が30回と最も多く、次に回答数が多かったカルビー(株)は10回であった。複数回答が多かった企業は消費者から想起されやすいため、図表3の中で上場している企業をモデル企業とした。

図表3：調査結果 (対象：10代から20代(Z世代))



図表4：モデル企業一覧

(株)ファーストリテイリング	カルビー(株)	トヨタ自動車(株)
(株)オリエンタルランド	(株)ニトリHD	サントリーBF(株)
東日本旅客鉄道(株)	日清食品HD(株)	日産自動車(株)
味の素(株)	吉本興業(株)	日本マクドナルドHD(株)
日本航空(株)	パナソニックHD(株)	

## 1-4-2 モデル企業分析

図表 5 では、モデル企業の中で想起された理由の代表的な解答を示す。

図表 5: 代表的な解答例

企業名	想起した理由
(株)ファーストリテイリング	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ <u>小さいころからユニクロの服を着ていて当たり前になっているから</u></li> <li>・ 最近 GU の服を買っているから</li> </ul>
日清食品 HD(株)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ CM が印象的だから</li> <li>・ <u>小さいころからカップヌードルが好きだから</u></li> </ul>
(株)ニトリ HD	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ <u>一人暮らしをするときに、親からニトリの家具を勧められたから</u></li> <li>・ 「お、ねだん以上ニトリ♪」のフレーズが印象的だから</li> </ul>
トヨタ自動車(株)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ <u>家の車がトヨタだから</u></li> <li>・ 一番有名な企業だから</li> </ul>
(株)オリエンタルランド	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ <u>家族でディズニーが大好きだから</u></li> <li>・ 有名企業だから</li> </ul>

私たちは調査の回答から、モデル企業が想起された理由を考察した。考察結果から、図表 5 の 下線部 より、回答した企業が想起された理由の特徴として

- ① 幼少期からその企業の商品・サービスに触れる機会が多かったこと
- ② 親や友人に勧められ、そこからその企業の商品・サービスを利用していたこと

などが挙げられた。①に関しては、回答者が幼少期の頃、親がその企業の商品・サービスを購入し日常的に使用していたため、想起されたのではないかと考えた。①、②から、私たちの想起に影響を与えている要因の一つとして、「親の存在」が大きいと考察した。実際に、書籍「ファンベース(2018)」で有名な佐藤 尚之さんが携わるファン総合研究所からも、「自分と価値観の近い人(友人や親しい人・家族)からの推奨を信頼する傾向が顕著になっている」という調査結果が出ている。

そこで、私たちは「Z 世代 (1990 年代半ばから 2010 年代序盤に生まれた世代) の親も、その親(Z 世代から見て祖父母)から、同じように影響を受けているのではないかと仮定した。そして、その仮説を立証するため、調査①で質問に回答した人の親にも同様の調査を行った。調査方法は図表 6 の通りである。

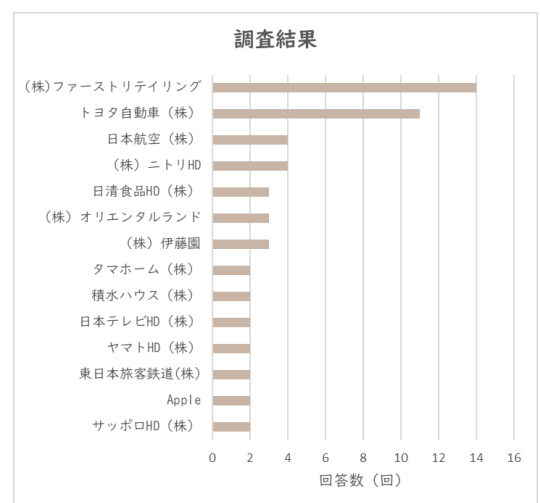
図表 6 : 調査②

対 象	1 回目の調査に回答した 10 代から 20 代(Z 世代)
調査方法	Google フォームを用いたアンケート
質問項目	あなたの親に「今、ぱっと思い浮かぶ企業を 1 社挙げ、その理由も教えて下さい。」と聞いて下さい。

調査結果は、調査①と同様に図表 7 に 2 回以上回答された企業、図表 8 に代表的な想起理由を示している。

図表 3 と図表 7 を比較した結果、Z 世代と親世代で想起する企業は半数が同じであることがわかった。

図表 7 : 調査②結果 (対象 : Z 世代の親)



図表 8:代表的な解答例

企業名	想起した理由
(株)ファーストリテイリング	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ユニクロのフリースが出たときに、活気的な商品で感動した覚えがあるため。</li> <li>・<u>長く愛用しているため。</u></li> </ul>
日清食品 HD(株)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<u>小学校のころおやつとしてチキンラーメンを食べていた。</u></li> <li>・CM が印象的である。</li> </ul>
(株)ニトリ HD	<ul style="list-style-type: none"> <li>・「お、ねだん以上ニトリ♪」のフレーズが印象的である。</li> <li>・<u>ニトリが家の近くにできたときにママ友から勧められ、家具を買い替えた思い出がある</u></li> </ul>
トヨタ自動車(株)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<u>子供のころ、家の車がトヨタだった。</u></li> <li>・有名な企業といえば、トヨタが思い浮かぶから。</li> </ul>
(株)オリエンタルランド	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<u>小学校3年生、4年生のころに初めて行って感動した。</u></li> <li>・頻繁に行けなかったからこそ特別感がある。</li> </ul>

図表 8 の下線部より、Z 世代の親もまた調査①と同様に

- ① 幼少期からその企業の商品・サービスに触れる機会が多かったこと
- ② 親や友人に勧められ、そこからその企業の商品・サービスを利用していたこと がわかった。

以上のことから、Z 世代の親もまた、親(Z 世代から見て祖父母)からの影響を受けていることが分かり、仮説が立証された。

今回の調査により、消費者の少ない想起集合に入るブランド企業は、消費者がその親から影響を受けているため親しみやすさを持たれていることがわかった。企業が想起される要因には、消費者が「信頼している人がおすすめしているから安心して利用できる」や「幼少期から使い続けている」などの企業と人との間に築かれる心理的な結びつきがあり、その結びつきが”愛着”になっていると考える。このような理由から、ブランドのある企業は愛着を持たれていることがわかる。

調査①、②から、Z 世代の親もまた、親(Z 世代から見て祖父母)からの影響を受けていることが分かり、「企業に対する愛着は世代を超えて世襲する」ことがわかった。これをもとに、スクリーニングを進めた。

## 第2章 スクリーニング

### 2-1 スクリーニング要旨

#### 「企業に対する愛着は世代を超えて世襲する」

ポートフォリオを構成するにあたり、国内の上場企業 3,923 社 (2023 年 12 月 13 日時点) をスクリーニング対象とし、投資家および Z 世代の目線から、定量的・定性的にスクリーニングを行った。

次ページ図表 9 より、第 1 スクリーニングは、「衣・食・住・移動・エンタメ」の分野で、シェア 3 位以内に入っている企業をピックアップすることで、過去のブランディングの成果をみた。

第 2 スクリーニングは、PBR,PER 及び ROA、自己資本比率、売上高伸び率、売上高営業利益率をみることで、財務的視点および株価の水準から現在ブランディングできるだけの資金力を有する企業を選定した。

第 1、第 2 スクリーニングを通して、私たちの親世代に向けてのブランディングの成果をみた。第 3 スクリーニングでは、SNS や期間限定ポップアップストアを行っている企業を選定することで未来の親世代(現在の Z 世代)に向けてのブランドコミュニケーションを見た。以上の 3 段階で、今後愛着の世襲が起こる企業を選定した。

図表 9 :スクリーニングの全体像



## 2-2 第1スクリーニング【過去のブランディングの成果をみる】

第1スクリーニングでは、東京証券取引所に上場している3,923社（2023年12月13日時点）の内、「衣・食・住・移動・エンタメ」のそれぞれのカテゴリーのシェア1位から3位の企業を選定した。理由として、スクリーニングをするにあたりモデル企業を分析したところ、ファーストリテイリングや日清食品など、想起されやすい企業は「衣・食・住・移動・エンタメ」の分野であることが分かったからだ。そのカテゴリーに上場企業が3社ない場合は、ある数だけピックアップすることとする。図表10に詳しいカテゴリーを示す。

図表10:カテゴリー表

衣	化粧品、眼鏡、靴、カバン、国内腕時計、宝飾品、百貨店(全国展開)、百貨店(地域特化)、理美容、アパレル、アパレル(メーカー系)、紳士服チェーン、スポーツフィットネス(国内用品メーカー)、アパレル中心、スポーツ用品小売り、スポーツ用品卸
食	調味料加工食品、冷凍食品、即席めん、菓子、スナック、米菓、パン、あめ菓子、和洋菓子、製油、製粉、製糖、飼料、農薬、種子、種苗、農機、コメ卸、鶏肉生産、水産大手、総合商社、水産卸売、ファミリーレストラン、回転ずし、肉業態、居酒屋、ファーストフード、麺類、総菜・お持ち帰り弁当、宅配弁当、宅配ピザ、宅配プラットフォーム、フルサービス
住	建設、不動産、戸建て住宅(大手ブランド系)、戸建て住宅(分譲主体)、マンション・アパート、住宅設備(総合系)、住宅設備(商社)、住宅設備(サッシ・水回り)、マンション管理、不動産仲介(売買仲介)、不動産仲介(賃貸仲介)、ブランドエンジニアリング、白物・生活家電、スマートフォン、テレビ、エアコン、医薬品、トイレタリー(日用品)、文房具、家具・インテリア(家具主体)、家具・インテリア(生活雑貨主体)、ホームセンター・ディスカウントストア、ドラッグストア
移動	空運、海運(邦船大手)、海運(準大手・中堅)、陸運・物流(宅配便、路線トラック、総合・国際物流、3PL)、鉄道(JR)、鉄道「私鉄」(関東大手、関西大手、地方大手)、自動車(国内)自動車「部品」(トヨタ系、ホンダ系、独立系)、二輪車、タイヤ、中古車(買取業、カーオークション、中古車販売、中古車サブスク)、カー用品(カー用品小売り、カーエレ機器メーカー)、航空機産業、造船
エンタメ	ゲーム、ゲームハード、家庭用(PC主体、スマホ主体)、遊園地・テーマパーク、旅行(鉄道系、OTA)、ホテル(鉄道系、リゾート・シティ、不動産系、ビジネス・宿泊特化型)、映画・アニメ(日本、アニメ、映画館)、音楽(世界三大メジャー、著作権管理会社、CD・チケット販売、国内レコード会社)、芸能プロダクション、スポーツフィットネス(ゴルフ用品メーカー、フィットネス・ジム)、放送全国紙、NNN放送局、ANN放送局、FNN放送局、TXN放送局、有料放送を展開する事業者、広告・ネット広告(大手広告代理店、ネット広告代理店)、メディアレップ(媒体代理店)、アフィリエイト(成果報酬型)、出版書店(総合出版、経済書など、学習参考書など、IT書など、地図帳・データベースなど、文芸書など、出版取次、電子出版取次)、書店、ネット書店、印刷(特殊印刷中心、総合印刷、ビジネスフォーム(帳票類中心、パッケージ印刷中心、企業開示書類中心、商業印刷中心)、娯楽施設(総合系、カラオケ、温浴施設、複合カフェ・まんが喫茶、ゲームセンター)、パチンコ・パチスロ(パチンコ・パチスロ機メーカー)、周辺機器メーカー、イベント(プロデュース、制作・管理、コンテンツ演出・進行・制作)、警備・誘導、会場制作

図表10に示した5つのカテゴリーの中でも特に、「衣・食・住」の一部の分野では、標準化されている。標準化とは、「もの」や「事柄」の単純化、秩序化、試験・評価方法の統一により、製品やサービスの互換性・品質・性能・安全性の確保、利便性を向上するものである。Blu-rayや、Windowsなど、私たちの身の周りには標準化にまつわるものが多くあり、欠かせない存在となっている。近年、商品を作るのはメーカーだけではなく、生産専門メーカーであることが多くなり、同じ工場で生産されることから、似通った商品が生産されるようになった。そのため、消費者は機能性ではなくブランドで商品判断するようになり、シェアを獲得するにはブランドが重要になった。

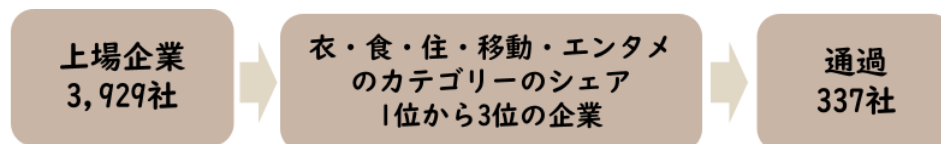
その中で、市場シェア上位を獲得しているということは、顧客との結びつきを強化するブランディングを促進しているといえる。ここで選出された企業は、自社の市場シェアを拡大するとともに、企業と顧客との結びつきを強めているのだ。そして、顧客の心の中に占めるブランドの占有率は大きくなっていく。その企業ブランドを思い浮



かぶ割合を指す「マインドシェア」が増加する。つまり、市場シェアの拡大と「マインドシェア」の増加は、相関関係にあるといえる。したがって、現在、市場シェア上位を獲得している企業は、これまでの顧客との結びつきの強化を通して「マインドシェア」を獲得し、ブランディングを成功させてきたと考える。

上記の理由から、「衣・食・住・移動・エンタメ」のそれぞれのカテゴリーのシェア 1 位から 3 位の企業を選定する(図表 11 より)。その結果 337 社が選出された。

図表 11：第 1 スクリーニングの流れ



### 2-3 第 2 スクリーニング【現在のブランディングができるだけの資金力をみる】

第 2 スクリーニングでは、株式市場から一定の評価を得ていて、かつ企業財務の視点から安定性の高い企業を選出する。

本質的な企業の役割は、利益を出すことである。ブランディングは、長期的な目線での経営戦略であり、短期的な利益が安定していない企業にとっては、ブランディング活動にリソースを割くという意思決定が出来ないのだ。

よって、現在の財務面が安定している企業をスクリーニングすることで、短期的な利益だけではなく、長期的な目線でのブランディング活動をすることができる資金力を有する企業を選定することができる。図表 12 にスクリーニング項目を示す。

図表 12：第 2 スクリーニング

第 2 スクリーニング項目		
第 1 段階	PBR(1 倍以上)	各 1 点 (2 点を選出)
	PER(10 倍以上)	
第 2 段階	ROA(5%以上)	各 1 点 (3 点以上を選出)
	自己資本比率(30%以上)	
	売上高伸び率(4.5%以上)	
	売上高営業利益率(3.2%以上)	

PBR は企業の株価と純資産の比率を示す指標であり、1 倍を上回ると株価が純資産に比べて高く評価されることから、投資家はその企業よりも高い期待を示しているといえる。2022 年 4 月に経済産業省が公表したデータでは、日本の PBR (株価純資産倍率) 1 倍未満の企業の割合は約 40%と、米国 (S&P) 3%、欧州 (STOXX) 約 20%と比べて多くある。そのため私たちは、PBR が 1 倍以上の企業を選ぶことで、純資産に対して株価が高く評価されている企業を選出する。

さらに、利益がぶれにくく、成長性のある指標の 1 つとして、PER (株価収益倍率) を用いる。ここでは、企業の今後の成長期待が高いほど、さらなる株価上昇を期待して購入する投資家が出てくるものとし、PER が 10 倍以上の企業を選出する。

第1スクリーニングでは、「衣・食・住・移動・エンタメ」のそれぞれのカテゴリーのシェア1位から3位の企業を選定した。スクリーニングをしていく中で、それぞれの分野において、「衣」では円安による仕入れコストの上昇や中国を起点にした物流の混乱、「食」ではウクライナ侵攻などによる原料価格の上昇、「住」では円安や人件費の負担、「移動」では原油高騰と円安、「エンタメ」では人材不足、などといったように常に変化に対応することが求められている時代になっていることがわかった。

先にも述べたように、ブランディングは、長期的な目線での経営戦略であり、短期的な利益が安定していない企業にとっては、ブランディング活動にリソースを割くという意思決定が出来ない。つまり、変化に対応することが求められている時代の中で、変わらず利益を安定させている企業が長期の見通しを立てることができ、ブランディングをしていく余裕があると考えられる。そのため、収益性、安全性、成長性、効率性の項目からバランスよく指標をみることで、財務面の安定性をみた。

収益性を測る指標として、ROA（総資産利益率）を用いる。ROAが高いほど、企業のブランドを消費者に伝えることができているといえる。そのため私たちは、日本経済新聞の目安をもとに、ROAが5%以上の数値である企業を選出した。安全性を測る指標として、自己資本比率を用いる。自己資本比率が高いほど、VUCAの時代にも変わらず利益を生み出しているといえる。そのため私たちは、目安となる30%以上の数値を示している企業を選出した。成長性・効率性では、2019年から2022年の売上高及び営業利益率を用いて、2020年から2022年までの3年間の売上高伸び率及び売上高営業利益率の平均値を算出した。

以上のことから私たちは、収益性、安全性、成長性、効率性などの総合的な観点から定量スクリーニングを行い、63社を選出した。次の第3スクリーニングでは、さらに今の時代にあったブランディングを進めている手法としてSNSと期間限定ポップアップストアに注目し、それらの活動に注力している企業を選出した。

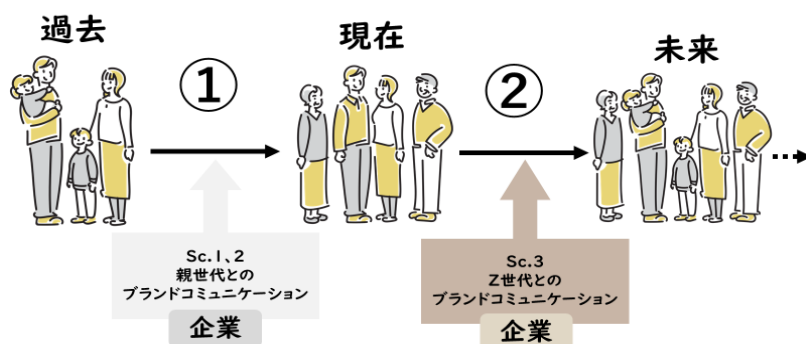
#### 2-4 第3スクリーニング【未来の親とのブランドコミュニケーションをみる】

第1、第2スクリーニングで選定された企業は、スナック菓子業界ではカルビー(株)、たばこ業界では日本たばこ産業(株)など、それぞれの業界でトップシェアを誇り、業績が安定している企業を選出された。これらは「過去のブランディングが成功しており、資金面でも余裕があるため、今後、愛着を世襲させる準備ができている企業」と言える。

しかし、今このような結果になっていても、今後企業に対する愛着の世襲が起り続けるかどうかは断言できない。それは、時代やニーズが変化する中で、Z世代に対して、親世代と同じブランドコミュニケーションは通用しないからだ。Z世代はデジタルネイティブであり、SNSを活用し、自分達が収集した情報を拡散する傾向がある。そのため、1人とブランドコミュニケーションをとることにより、何百、何千人単位での情報の広がりが見られる。つまり、Z世代とブランドコミュニケーションを取ることができれば、企業に対する愛着が生まれ、将来の利益に確実な影響を与えることができると考えた。愛着は、「ブランドに触れる→ブランドに愛着を持つ→愛着が子供に伝わる」というように世襲されていくが、今後それを続けていくには、将来、愛着を世襲していくであろうZ世代に適したブランドコミュニケーションをしていかなければならない。この様なブランドコミュニケーションの流れを図表13で表した。図表13内の①と②は愛着の世襲の流れを表している。過去から現在までの流れである①は、第1、第2スクリーニングでみてきた。②は、これから見る現在から未来にかけての流れである。

第3スクリーニングでは、第2スクリーニング時点で残った企業63社の中から、未来の親世代(Z世代)に向けてのブランドコミュニケーション(図表13の②)をみることで、愛着の世襲が起こる企業を選定した。

図表 13:第3スクリーニングの流れ



調査した項目は図表 14 のとおりである。SNS や期間限定ポップアップストアを行っている企業を選定することで Z 世代とのブランドコミュニケーションをみた。

図表 14 : 第3スクリーニング項目

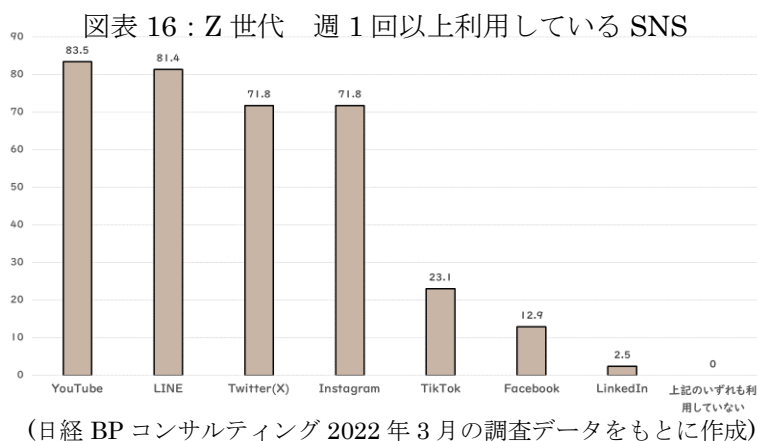
		第3スクリーニング項目	採点基準	配点
未来の親への投資	ネット	企業ブランドとしての接点を持っているか		各1点 (2022年以降更新していない場合は含まない)
		商品ブランドとしての接点を持っているか		
		サービスブランドとしての接点を持っているか		
		接点を頻繁に持っているか		
	リアル	ポップアップストアをやっているか	ポップアップストアについてHPやニュースリリースに記載があるか	各3点

図表 14 内の「企業ブランド」、「商品ブランド」、「サービスブランド」の定義は以下のとおりである。

図表 15 : 各ブランドの定義

ブランドの種類	定義	例
企業ブランド	企業の名前にブランドがある	しまむら、任天堂
商品ブランド	商品の名前にブランドがある	お〜いお茶、果汁グミ
サービスブランド	サービスの名前にブランドがある	ABEMA、ファイナルファンタジー

まず、SNS の公式アカウント数について見た理由は、単純接触効果が挙げられる。単純接触効果とは、繰り返し接すると印象や好感度が高まり関心の度合いが高まるという効果のことである。図表 16 より、日経 BP コンサルティングの Z 世代 (2022 年 4 月 1 日時点で 19~26 歳) 4000 人の調査によると、週 1 回以上利用している SNS として、83.5%が YouTube を、71.8%は X (旧 Twitter) や Instagram を挙げるなど、Z 世代は、SNS を多く利用していることがわかった。さらに、SNS を利用していない Z 世代は



いないことがデータとして表れている。そのため、SNSはZ世代と接触する確率が一番高く、単純接触効果が働くことによって、企業に対して愛着を持ち、想起する確率が高くなるのだ（図表16）。

今回のスクリーニングでは、このデータの中から、「YouTube、X（旧Twitter）、Instagram、TikTok」を指標として使用する。以下のデータ内で2番目に多いLINEを項目に入れなかった理由として、Z世代である私たちからすると、LINEは連絡ツールであり、SNSとして認識をしていないからである。

さらに、アカウントフォロワー数22万人越えD社のTikTokアカウントを運用している広告代理店の方へのインタビュー調査から、SNSを効果的に活用していくことがZ世代の認知度向上の1つの手法となることが分かった（図表17）。また、公式アカウントを週に3回以上更新している企業は、必然的に単純接触効果が生まれる確率が高くなるため、加点することとした。

図表17：D社(広告代理店)へのインタビュー調査

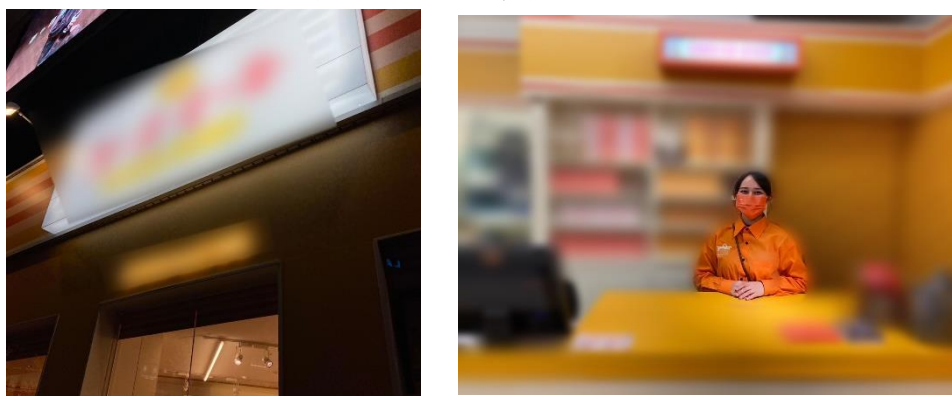
日時	2023年12月27日15:00~16:00
質問内容	<p>Q1.TikTokアカウントを作成した目的は何ですか？          (インタビューを行った2023年12月27日時点でアカウントを作成してから8か月)</p> <p>A1.今までファン層へのブランドコミュニケーションはしてきたが、ファンではないZ世代の層にブランドコミュニケーションし、ブランドイメージを上げるため。今まで様々なSNSをやってきたが、唯一やったことがないSNSがTikTokだったため。</p>
	<p>Q2.TikTokを始める前と後で変化したことは何だと思いますか？</p> <p>A2.2023年4月から始めて一個目と二個目の投稿がバズり、コメント欄でも情緒的な訴求ができていたため売上にはある程度の違いはあるかもしれない。</p>
	<p>Q3.Z世代にブランドコミュニケーションするのに、なぜほかの方法ではなくSNSを選んだのですか？</p> <p>A3.TikTokの場合だが、一度バズると認知度が上がる。その企業を認知する母数が増え、結果的に顧客が増えるから。</p>

以上のことから、SNSの公式アカウントの有無、更新頻度を第3スクリーニング項目として設定した。

次に、Z世代に対するブランドコミュニケーションの場としてリアルの場を設けることが重要であると考えられる。その中でも特に、期間限定のポップアップストア（期間限定で空き店舗などに突如出店し、一定期間で突如消えてしまう店舗のこと）を挙げる。博報堂ブランドデザインのHPには、「ポップアップストアを行うことには、新たなブランド体験を提供し、時代に即したブランドへと昇華させる効果や、期間限定であることから、ブランドの話題性を高める効果がある」という記述がある。

実際に、メンバーの松本がアルバイトで働いていた世界的有名レザーブランドC社でも、Z世代向けに期間限定のポップアップストアが行われていた。そこには、ヒト・モノ・カネ・情報の経営資源が積極的に使われていた。そのポップアップストアでは、商品を販売することではなく、知ってもらうことが目的でありSNSにアップしてもらい、さらに広範囲のZ世代にブランドに触れてもらうことを目標としていた。このようなことから、企業にとっても、ポップアップストアはブランドコミュニケーションの場として重要であることがわかる。

図表18：メンバーの松本がアルバイトで経験したポップアップストアの事例



Z世代が愛着の世襲を起こすためには、単に SNS での接触回数が多いだけではなく、リアルの間でもコミュニケーションをとる必要があると考えた。特別感のあるリアルなイベントの場を提供することは、デジタルネイティブである Z 世代の「SNS に載せたい」という思いを彷彿とさせる効果があり、より深いブランドコミュニケーションが生まれ、さらに愛着を深める理由になりうる。

## 2-5 スクリーニングのまとめ

第 3 スクリーニングの結果、私たちは合計点数が高い上位 16 社を選定した。

さらに私たちは、惜しくも上位 16 社には入らなかったものの、

① TikTok が成功している企業を 2 社、②BtoC 領域だけではなく、BtoB 領域でもブランドを持っている 2 社合計 4 社をピックアップ選定し、合計 20 社のポートフォリオを構成した。

今回、スクリーニングを通過した 16 社は、これまで顧客との結びつきの強化を通して「マインドシェア」を獲得し、ブランディングを成功させており(第 1 スクリーニングより)、短期的な利益だけではなく、長期的な目線でのブランディング活動をすることができる資金力を有しており(第 2 スクリーニングより)、将来愛着を世襲していくであろう Z 世代に適したブランドコミュニケーションをしている(第 3 スクリーニングより)企業である。これらの企業には、愛着を持たれ、消費者の少ない想起集合に入り込み、愛着を世襲させていくだけの力があると断言できる。

つまり、これらの 16 社は VUCA の時代の中でも顧客を離さずに長期的な利益を出し続けることができるため、投資するにあたり最適である。具体的な企業紹介は図表 19 に記述する。

### 2-5-1 16 社について

図表 19：スクリーニングを通過した 16 社一覧

①(株)ファーストリテイリング	②カンロ(株)	③ユニ・チャーム(株)	④(株)しまむら
⑤(株)アルファポリス	⑥森永製菓(株)	⑦カルビー(株)	⑧明治 HD(株)
⑨アサヒグループ HD	⑩キリン HD(株)	⑪サントリーBF(株)	⑫(株)伊藤園
⑬花王(株)	⑭(株)コーセー	⑮任天堂(株)	⑯(株)スクウェア・エニックス

以下に、スクリーニングを通過した 16 社の中から、特に Z 世代の目線で評価できるブランドコミュニケーションを行っている①ファーストリテイリング、②カンロの 2 社を抜粋して紹介する。

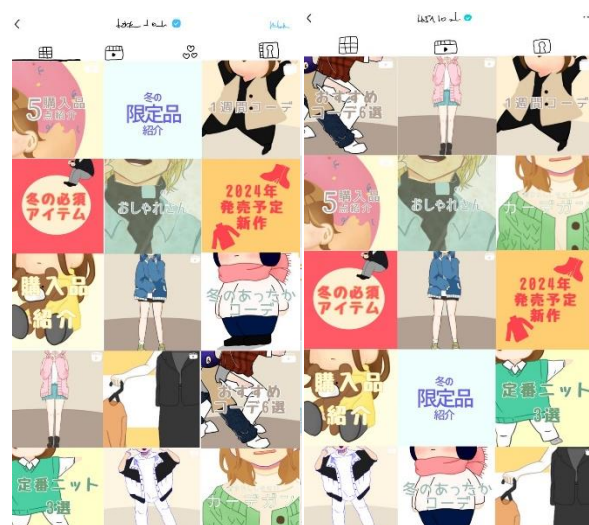
### ① (株)ファーストリテイリングのブランドコミュニケーション

#### ネットでのブランドコミュニケーション

##### <ユニクロ、GU の Instagram>

Z 世代に響くポイント:画面を見ただけでどこアカウント・商品かわかるということ。Instagram は、ファッションを投稿するのに適した媒体であり、「#ファッション」で検索すると 3,229 万件の投稿を見ることができる。(2024 年 1 月 9 日時点のデータ)その中で、自分の欲しい情報をピンポイントで見つけることは困難である。そんな中、一目見てわかりやすいということを意識しているこれらのアカウントは、Z 世代に対して効果的なブランドコミュニケーションであるといえる。

図表 20：スマートフォン画面イメージ



## リアルでのブランドコミュニケーション

### <原宿店ポップアップストア「懐かしいのに新しい」ユニクロの服に出会える 12 日間>

**概要:**ユニクロは、循環型社会を目指す取り組み「RE.UNIQLO」の一環として UNIQLO 古着プロジェクトを立ち上げた。回収した衣料に手を加えて販売するポップアップストアをユニクロ原宿店で開催した。

**Z 世代に響くポイント:**「懐かしいのに新しい」というコンセプトが Z 世代の最新の流行「エモ消費」とマッチしている。とマッチしている。

エモ消費の「エモ」という部分は、若者の間で浸透している「エモい」からきている。「エモい」は、「哀愁漂う」、「趣がある」、「グッとくる」など広い意味で使われ、感動的な様を表す emotional が語源であると言われている。「エモ消費」とは、商品やサービスを購入する事で「エモさ」を感じ、精神的充足を得る事が目的となった消費のことを指す。例として、現像に手間のかかるものの、現像写真の趣

があることから「楽しい」と感じるフィルムカメラを購入することが挙げられる。このことから「懐かしいのに新しい」というコンセプトと、あえて古着を選ぶことのエモさは Z 世代にとって感情を揺さぶるポイントであり、企業のブランドコミュニケーションと Z 世代への愛着に繋がった例である。

図表 21: ポップアップストアイメージ



## ② カンロ(株)のブランドコミュニケーション

## ネットでのブランドコミュニケーション

### <縦動画>

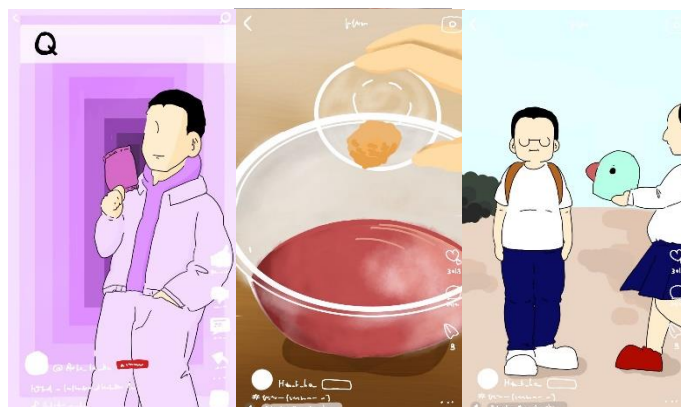
**概要:**YouTubeshort と Instagram のリールにて縦動画をアップしている。

図表 22(左)は、Z 世代に人気のタレント kemio を起用し、kemio ならではの良さを生かしながら「マロッシュ」を宣伝している。図表 22(真ん中)は、カンロ飴を使ったレシピ動画である。短い時間の中でレシピだけではなくカンロ飴の変った活用の仕方をアピールしている。図表 22(右)は、お笑い芸人のジェラードンが「イカゲーム」で話題になった型抜きを面白可笑しく編集したものである。流行のものを活用して商品「カンデミーナ」の宣伝をしている。

**Z 世代に響くポイント:** 現在流行している縦動画(YouTubeshort、Instagram リール)を使用している。

縦動画が流行した経緯として、Z 世代が「タイパ」重視であることが挙げられる。「タイパ」(タイムパフォーマンス)とは、費やした時間に対する満足度の度合いを示す言葉である。享受できるコンテンツが増えていく環境で育った Z 世代にとって、「面倒なことや興味のないことをする時間をできる限り圧縮し、やりたいことに時間を割きたい」というタイパは必要不可欠な考え方となった。そのため、企業のコンテンツやサービスにもタイパ志向が求められるようになってきている。カンロの縦動画は、短い時間で情報を得ることができたり、楽しむことができたりする。そのため、「タイパ」重視の Z 世代に対して効果的である。

図表 22: 縦動画イメージ

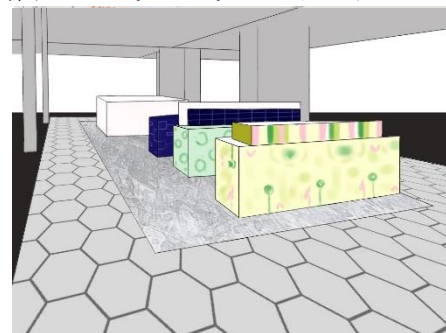


## リアルでのブランドコミュニケーション

<見て、聞いて、触れて、新しい自分を見つけよう期間限定「Kanro POCKeT POPUPストア」>

**概要:** Kanro POCKeT ネットショップを体感できるポップアップストアを渋谷スクランブルスクエアにて初めて出店。ヘッドフォンで「グミツツェル」の咀嚼音を聞くことができるグミツツェル×ASMR や、ロングセラー商品「カンロ飴」と渋谷スクランブルスクエアにある「haishop cafe」のコラボ限定メニューを楽しむことができるカンロ飴×haishop café を開催した。さらに、ポップアップストアオープン記念として、カンロの人気商品「ピュレグミ」、「ピュレリング」、「マロッシュ」のグミ粒（マシュマロ粒）のキーホルダーをプレゼントしている。

図表 23 : ポップアップストアイメージ



**Z世代に響くポイント:** グミツツェル、ASMR、SHIBUYASKY、ミニチュアキーホルダーといったZ世代で流行しているワードが多くあること。その中でも特にASMRやミニチュアキーホルダーなど、実際にブランドを体験できるものがあることで記憶に残る。これらはカンロが示している「日々の生活の中にもっとスイートな時間を作りたい」というコンセプトとマッチしている。

### 第3章 ピックアップ企業の選定

#### 3-1 TikTok が成功している企業

私たちは、上位に入らなかった企業の中でもTikTokに注力しており、その成果が著しい2社を「TikTok 成功企業」としてファンドの成長性を期待し、選定した。TikTokに注目した理由を以下に2点記述する。

1点目は、SNSの媒体の中でも、TikTokは圧倒的に新しい媒体であることだ。YouTubeは2005年、X(旧Twitter)は2006年、Instagramは2010年なのに対し、TikTokが日本で使用されるようになったのは2017年のことである。最新のSNSなどの新しい流行をいち早く察知し、有効に活用することができる企業は、今後TikTokのほかにも新しい流行媒体が出現したとしてもその都度活用し、進化し続けることができるだろう。

2点目は、アプリの機能が認知拡大に有効であることだ。TikTokは、1本の動画につき、500人のおすすめ欄に強制的に流れるしくみになっている。Z世代の利用者が多いTikTokを活用することで、効果的なブランドコミュニケーションをすることが可能となる。

#### ①(株) 物語コーポレーション

1社目は(株) 物語コーポレーションである。図表 24 (左) から読み取れるように(株) 物語コーポレーションの商品・サービスブランドである「焼肉きんぐ」は、焼肉の知識を軸にコンテンツを制作している。「焼肉きんぐ」の公式アカウントは、開始1ヶ月で約19,000フォロワー増加し、総再生回数474万回強を記録するほど人気を集めている。その後TikTokの運用支援会社に依頼するなど、SNSでの発信を重視し、強化している。

#### ②ダイキン工業 (株)

2社目はダイキン工業(株)である。ダイキン工業(株)はZ世代の認知拡大を目的にした運用を行っている。MarkeZine(2023)の記事によるとZ世代に人気があるクリエイターとコラボ発信することで、広告認知を31.4%増加させることに成功しており、認知獲得だけではなくユーザーの興味を集め、ブランド想起に繋げている。

図 24：(株) 物語コーポレーション(左)ダイキン工業 (株) (右)



(実際の画面をもとに制作)

よって、上記の 2 社は当ファンドの成長性を底上げしてくれる企業であると判断した。

### 3-2 BtoC 領域だけではなく、BtoB 領域でもブランドを持っている企業

私たちは、TikTok に力をいれている企業のほかに、スクリーニングを通過しなかった BtoB 領域も展開している 2 社を当ファンドと顧客企業の双方をサポートする役割として「サポート企業」と称し、ポートフォリオに組み込んだ。

今回、私たちの論文では、親世代や Z 世代など、消費者に対してコミュニケーションを取っている企業を選出したため、BtoC の事業を展開している企業を選出されることは必然的であった。しかし、近年、ブランディングは BtoB の企業でも注目されつつあることや、リスク分散の観点からも、BtoC だけではなく BtoB の事業内容を持つなど、多角的な事業領域を展開している企業をファンドに組み込むことで当ファンドの成長性や安定性を高められるのではないかと考えた。そこで、(株)博報堂 DY HD と、(株)サイバーエージェントの 2 社を選定した。

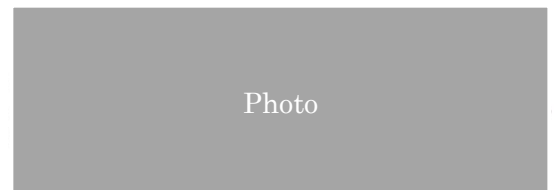
#### ①(株)博報堂 DY HD

博報堂 DY HD は、国内広告代理店の中でも大手企業と言われている。449 社の子会社を保有しており、その規模の大きさから、主に BtoB 領域を扱っているのにもかかわらず一般の消費者にも認知されている。今回、同じく大手広告代理店と言われている「(株)電通」がスクリーニングを通過しなかった理由として、第 2 スクリーニングの財務の項目「売上高伸び率」と「ROA」の項目が基準値に達していなかったことが挙げられる。

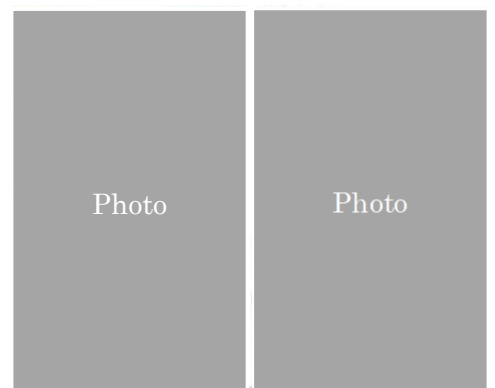
博報堂 DY HD の統一したブランドメッセージを特に感じられるのは、広告である。図表 25 から分かるように、この広告を見て、クリエイティブでスタイリッシュなイメージを抱く Z 世代も多い。また、博報堂 DY HD は、自社で記述したブランドに関する記事・調査の多さや内容の濃さから、ブランドに関する高い専門知識を持ち合わせていることがわかる。

博報堂 DY HD は、事業内容として顧客企業のブランディングをサポートしているが、それと同時にそのノウハウを生かし自社自体もブランディングしている。広告でよく目にする事(=単純接触効果)からも、博報堂 DY HD の統一されたメッセージが伝わり、それに触れることで愛着を持ちやすくしているのだ。

図表 25:屋外広告



図表 26:ブランド記事の一部

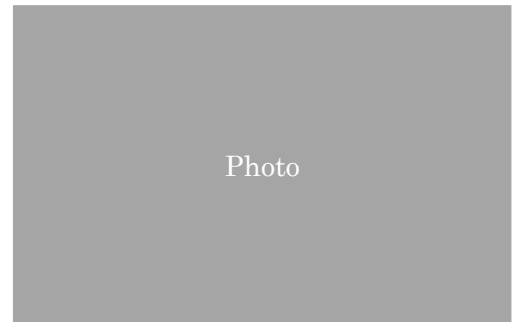




## ②(株)サイバーエージェント

(株)サイバーエージェントは、ネット系総合代理店であり、Z世代から見て勢いのある企業である。2015年、コーポレートブランドを「Always Fresh」に制定し、「Ameba」ブランドのロゴを一新した。社内外に向けて一新したCI(Corporate Identity)の認知を促すために、名刺をはじめ、封筒やクリアファイル、布製トートバック、ロゴマークを象ったペットボトルなどの製作を行った。これらのグッズは既成品に名入れをするものではなく、紙質やサイズ、素材など検証しながら丁寧に一つひとつデザインし、クリエイティビティを大事にする会社であることをアピールした。

図表 27:社内外向けグッズ



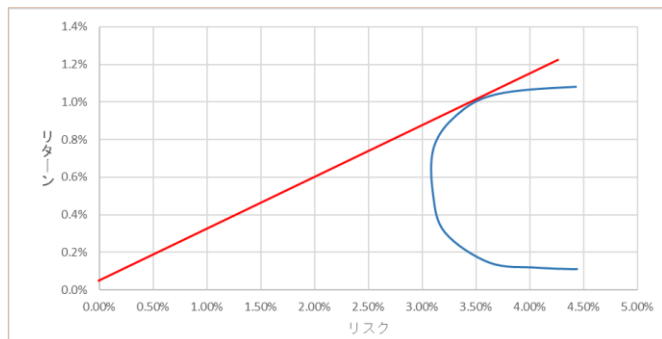
よって、以上の2社は、取引先の企業や、消費者などステークホルダーから愛着を十分に持たれる企業であると判断し、当ファンドの成長性や安定性を向上させてくれる企業であると考えた。

## 第4章 ポートフォリオ決定

### 4-1 ポートフォリオ構成比率の決定

以上、3段階のスクリーニングの結果から、最終的なポートフォリオを構成する。企業に対する投資比率を決定するにあたり、過去の期待リターンとリスク（標準偏差）に基づいて、最適ポートフォリオを算定した。具体的には、過去4年分（2019年2月～2023年12月）の月次投資収益率をもとに投資収益率の分散を計算した。分散投資を実施したときに実現するポートフォリオの中で、一定のリスク水準で最大のリターンを獲得できるポートフォリオの効率的フロンティア(みずほ証券ファイナンス用語集より)を図表28のように作成した。ただし、上場開始年月が2019年以降の場合は、その上場開始年月からの株価を用いている。効率的フロンティアの式は図表29の通りである。

図表 28: 効率的フロンティア



図表 29: 効率的フロンティアの算出式

$$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^{20} (w_i \sigma_i)^2 + 2(w_1 w_2 \text{cov}_{1,2} + w_1 w_3 \text{cov}_{1,3} + \dots + w_{19} w_{20} \text{cov}_{19,20})}$$
$$\mu_p = \sum_{i=1}^{20} w_i \mu_i$$

$\sigma_p$ : ポートフォリオのリスク       $\mu_p$ : ポートフォリオのリターン  
 $\sigma_i$ : 個別企業のリスク       $\mu_i$ : 個別企業のリターン  
 $w_i$ : 個別企業の投資比率       $\text{cov}_{i,j}$ : i社とj社の共分散

効率的フロンティアのグラフは、縦軸が期待リターンを、横軸がリスクを表している。効率的フロンティアは図表28のように曲線を描き、そのなかでリスクに対し最も多くの超過リターンを獲得できる点は、無リスク資産から効率的フロンティアに接する直線を引いたときに接点となる点である。ここで用いられる無リスク資産は、日本の10年国債を想定することが多い。日本国債10年物の現在の利回りを月次換算すると0に近似されるため、本稿では、リスクフリーレートを0としている。私たちの選出した企業（日本企業）で上記のように配分すると、結果として当ファンドにおける最適な投資比率は月次リターンが1.14%、月次リスクが3.68%だと判明した。図表28で示した点をもとに、20社の証券コードとブランドの種類、銘柄名、投資する構成比、額を次ページ図表30に記す。

図表 30：ファンドの内訳

証券コード	ブランドの種類	銘柄名	構成比	購入金額
8227	企業	(株)しまむら	3.01%	¥150,413
2216	商品	カンロ(株)	5.55%	¥277,686
8113	商品	ユニ・チャーム(株)	2.08%	¥104,132
9983	商品	(株)ファーストリテイリング	0.81%	¥40,496
9467	サービス	(株)アルファポリス	10.18%	¥509,091
2201	企業・商品	森永製菓(株)	5.44%	¥271,901
2229	企業・商品	カルビー(株)	1.97%	¥98,347
2269	企業・商品	明治 HD(株)	7.17%	¥358,678
2502	企業・商品	アサヒグループ HD(株)	7.64%	¥381,818
2503	企業・商品	キリン HD(株)	7.06%	¥352,893
2587	企業・商品	サントリーBF(株)	3.82%	¥190,909
2593	企業・商品	(株)伊藤園	1.97%	¥98,347
4452	企業・商品	花王(株)	1.97%	¥98,347
4922	企業・商品	(株)コーセー	3.70%	¥185,124
6367	企業・商品	ダイキン工業(株)	11.34%	¥566,942
7974	企業・商品	任天堂(株)	4.74%	¥237,190
2433	企業・サービス	(株)博報堂 DY HD	0.69%	¥34,711
3097	商品・サービス	(株)物語コーポレーション	8.91%	¥445,455
4751	企業・サービス	(株)サイバーエージェント	0.81%	¥40,496
9684	商品・サービス	(株)スクウェア・エニックス HD	9.14%	¥457,025
手数料・消費税			1.08%	¥54,001
現金保有			0.92%	¥45,998
合計			100%	¥5,000,000

#### 4-2 ポートフォリオの銘柄紹介

これまでのスクリーニングにより、愛着の世襲企業を選出された。以下、私たちが構築した愛着の世襲ファンドの構成銘柄を紹介する（図表 31）。

図表 31：銘柄紹介

愛着の世襲企業					
株式会社しまむら	商品	企業	サービス	業界	小売業
				証券番号	8227
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
低価格の実用・ファッション衣料を取り扱う。仕入れ主体であり、グループで約 2200 店舗を持つ。ローコスト運営である。		婦人衣料、紳士衣料、肌着、ベビー・子供服、寝具類他の事業がある。			
アプローチ	[LINE、YouTube、Instagram、Facebook]店舗の形態ごとに SNS アカウントを使い分けている。多くのキャラクターとのコラボ商品を販売している。 「安達としまむら」ポップアップショップを渋谷で実施（2020）				

カンロ株式会社	商品	企業	サービス	業界	食料品
				証券番号	2216
事業内容		ブランド紹介		上場市場	スタンダード
のどアメ等キャンディ主力である。三菱商事が販売総代理店であり、グミも第2の柱に成長した。素材菓子も同様である。		飴、グミ、素材菓子、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook]カンロのグミシリーズがSNSで話題沸騰し注目される。 期間限定ポップアップストア「Kanro POCKeT」を渋谷に手出典（2023）				

ユニ・チャーム株式会社	商品	企業	サービス	業界	化学
				証券番号	8113
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
生理用品、乳幼児・大人用紙おむつトップである。ペットケア用品も首位級であり、中国軸のアジア展開に注力している。		パーソナルケア、ペットケア、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook、note]商品に関連した情報発信を積極的に実施。 モニターや期間限定プレゼントキャンペーンを実施。				

株式会社ファーストリテイリング	商品	企業	サービス	業界	小売業
				証券番号	9983
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
世界3位のSPAである。『ユニクロ』は中国、東南アジアが成長柱であり、欧米強化中である。『ジーユー』も展開している。		国内ユニクロ、海外ユニクロ、ジーユー、グローバルブランド、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、Instagram、Facebook、Tiktok]GUやユニクロなど国内外でブランド力を高めている。 ユニクロが回収した自社衣料を洗浄・染め加工し原宿に期間限定古着販売（2023）				

株式会社アルファポリス	商品	企業	サービス	業界	情報通信業
				証券番号	9467
事業内容		ブランド紹介		上場市場	グロース
Webに投稿されたライトノベルから人気作選び編集、書籍化し出版を行う。漫画が稼ぎ頭に成長した。		ライトノベル、漫画、文庫、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、YouTube、Instagram、Facebook、Tiktok、Pinterest]テレビなどのメディアで作品が多く紹介されている。 アルファポリス文庫の時代小説「谷中の用心棒 萩尾大楽 阿芙蓉抜け荷始末」の特別対談&サイン会を文喫福岡天神にて開催（2023）				

森永製菓株式会社	商品	企業	サービス	業界	食料品
				証券番号	2201
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
菓子大手企業。日本初のチョコレートの一貫製造を開始した。菓子、冷菓が主力であり、健康食品、海外事業を育成している。		食料品製造・食料卸売、不動産・サービス事業、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook、Tiktok]商品毎のSNSがある。特設ファンサイト「エンゼル plus」があり、顧客同士のコミュニティが充実している。 「PANDARS SHOP」ポップアップショップをJR・私鉄各駅構内などで実施（2021）				

カルビー株式会社	商品	企業	サービス	業界	食料品
				証券番号	2229
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
スナック菓子最大手である。09年に米国ペプシコと資本提携し、米、中、英、インドネシアなど海外展開をしている。		国内スナック菓子、国内シリアル食品、国内他食品、海外食品製造販売事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook、Tiktok]食育の一貫として、特別授業や、講演会を実施。 工場と地域の飲食店を仲介し、ポップアップストアを出店できるサービスを展開（2023）				

明治ホールディングス株式会社	商品	企業	サービス	業界	食料品
				証券番号	2269
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
明治製菓と明治乳業が09年統合した。11年に国内首位の乳業、菓子と医薬品に再再編した。海外事業は拡大中である。		食品、医薬品事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook]全国の工場で見学を実施し、交流の機会を作っている。 リニューアル記念ポップアップショップ「meiji THE Chocolate Limited」を開催（2023）、六本木ヒルズにて新ブランド「CACAO STYLE」のアップサイクル商品を販売（2023）				

アサヒグループ ホールディングス	商品	企業	サービス	業界	食料品
				証券番号	2502
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
ビール類の国内シェア首位級である。総合酒類・飲料メーカーである、12年にカルピスを買収。欧州に進出している。		日本、欧州、オセアニア、東南アジア、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook]社内での体験型イベントで多様性への理解深耕を目指している。HPにブランドサイトが掲載されている。 『SUMADORI-BAR SHIBUYA』ポップアップバーを期間限定開催（2022）				

麒麟ホールディングス 株式会社	商品	企業	サービス	業界	食料品
				証券番号	2503
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
ビール類シェア国内首位級である。ブラジル撤退で海外はアジア、豪州主力である。傘下に医薬の協和キリンを置く		国内ビール・スピリッツ、国内飲料、オセアニア酒類、医薬、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook]様々なコミュニティがあり、オンラインでの工場見学も実施している。 マルイファミリーにて『KIRIN プラズマ乳酸菌 免疫ケア』ポップアップイベントを実施(2021)				

サントリー食品 インターナショナル株式会社	商品	企業	サービス	業界	食料品
				証券番号	2587
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
サントリーHDの中核子会社である。国内飲料2位であり、欧州、東南ア、オセアニア中心に海外に積極的な展開を行っている。		飲料・食品事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook]商品ごとのSNSアカウントが充実している。 YOASOBIとのサントリー生ビールコラボポップアップストアを開催(2023)、				

株式会社伊藤園	商品	企業	サービス	業界	食料品
				証券番号	2593
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
茶葉製品・緑茶飲料最大手である。ルートセールス方式で、傘下にタリーズコーヒーを置く。無議決権株式発行を行う。		リーフ・ドリンク関連、飲料関連、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、Instagram、Facebook]お茶文化の発信のために国内外に日本茶文化を発信している。 「晴れのち曇り時々お茶」の世界観を演出した空間の体験と販売前サンプリングを実施するプロモーションイベントを開催(2023)				

花王株式会社	商品	企業	サービス	業界	化学
				証券番号	4452
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
トイレタリー国内首位であり、化粧品でも大手である。原料からの一貫生産、独自の物流・販社システム所有している。		化粧品、ハイジーン&リビングケア、ヘルス&ビューティーケア、ライフケア、ケミカル事業がある。			
アプローチ	[X、YouTube、Instagram、Facebook]HPに花王公式noteのアカウントが掲載されている。 スリーコインズとコラボしたポップアップイベントを原宿で開催(2023)				

株式会社コーセー	商品	企業	サービス	業界	化学
				証券番号	4922
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
化粧品大手である。百貨店からコンビニまで広く展開し、アルビオンや14年買収した米国タルト社が貢献している。		化粧品、コスメタリー、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、TikTok] 商品ごとにブランドがある。TikTokでは、インフルエンサーを起用し、注目を集めている。 「ジュレーム リラックス」の期間限定ポップアップイベントを@cosmeTOKYOにて実施(2023)、「コスメデコルテ」のイルミネーションを宮下パークにて実施(2023)				

任天堂株式会社	商品	企業	サービス	業界	その他製品
				証券番号	7974
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
ゲーム機ハード、ソフトで総合首位に立つ。海外シェア高く、ドル建て資産多く期末為替で経常益変動している。		ゲーム専用機、スマートデバイス・IP関連収入等、トランプ、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram]アフターサービスが充実している。多くのポップアップストアの展開や、コラボ商品の販売を行っている。 プレミアム・アウトレット × スーパーマリオコラボ企画(2023)、ZOZOTOWN×スプラトゥーンポップアップイベント(2023)等				

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス	商品	企業	サービス	業界	情報通信業
				証券番号	9684
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
エニックスとスクウェアが合併した。『ドラクエ』『FF』軸にコンテンツ多面展開している。タイトーも傘下に置く。		デジタルエンタテインメント、アミューズメント、出版、ライチ・プロパティ等の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、Instagram、Facebook]多くの商品 SNS アカウントを所持し、コラボカフェを展開している。 『オクトパストラベラーシリーズコラボカフェ PARTY』がスクエニカフェにて実施(2024)				

### TikTok 成功企業

ダイキン工業株式会社	商品	企業	サービス	業界	機械
				証券番号	6367
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
エアコン世界首位級を誇る。国内は業務用断トツである。M&Aも駆使し各国で存在感があり、フッ素化学事業にも取り組む。		空調・冷凍機、化学、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、YouTube、Instagram、Facebook、TikTok、LinkedIn]最新のSNSを利用して積極的に情報を発信。 人気SNSクリエイター「ゆな」「せりしゅん」を起用し、TikTokダンス動画「ぜんぶ、湿度のせい。」を公開(2021)				

株式会社物語コーポレーション	商品	企業	サービス	業界	小売業
				証券番号	3097
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
中部地盤である。直営・FCで郊外に出店し、食べ放題『焼肉きんぐ』が主力である。和食食べ放題やラーメンにも注力している。		直営店・焼肉、同・ラーメン、同・お好み焼、同・ゆず庵、同・専門店、フランチャイズ、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、Instagram、Facebook、Tiktok]HPに「自分物語」をで、店舗の従業員の様子を掲載。 焼肉きんぐの接客体験ができるイベント「こども店長」を『焼肉きんぐ 鯖江店』にて開催(2023)				

サポート企業

株式会社博報堂 DYホールディングス	商品	企業	サービス	業界	サービス業
				証券番号	2433
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
広告会社国内2位に立つ。持株会社傘下に博報堂、大広、読売広告社を置く。海外の体制強化狙いM&Aを推進している。		広告・日本、同・海外の事業がある。			
アプローチ	[X、Facebook] HPにブランド・トランスフォーメーションを掲載し、ブランドに対する考え方を提示。 博報堂、施設開発領域の「ポップアップ・スペースブランディング」を開始(2015)				

株式会社サイバーエージェント	商品	企業	サービス	業界	サービス業
				証券番号	4751
事業内容		ブランド紹介		上場市場	プライム
ネット広告代理業が祖業である。スマホサービス、ゲームを展開。ネットテレビ局『アベマ』を育成している。		メディア、ゲーム、インターネット広告、投資育成、その他の事業がある。			
アプローチ	[X、LINE、YouTube、Instagram、Facebook] サイバーエージェント次世代生活研究所で、Z世代のSNS動向を調査している。 「Ameba」と公式トップブロガー・Hinaさんと共同開発ブランド「Polun」の期間限定ポップアップを伊勢丹新宿店にて実施(2023)				

## 第5章 投資家へのアピール

本章では、本ポートフォリオの投資パフォーマンスを実証、分析することで、スクリーニングの正当性を示していく。

### 5-1 投資先企業分析

図表 32 は、スクリーニングで残った企業を図表化させたものである。ブランドを商品ブランド、サービスブランド、企業ブランドの分類と、規模別に分類させた。各ブランドの基準は、図表 15 に示している通りである。また、当ファンドは、Z世代やその親とコミュニケーションを取っている企業を選定していることから、BtoC の領域を展開する企業が多く選出された。しかし、ファンドの有効性を高めるためには、新しい TikTok という媒体で成功している企業や、BtoB 領域を展開している企業も重宝されるべきである。そのため、スクリーニングで選出された企業だけでなく、ピックアップ企業も含めてポートフォリオ構成を行い、リスク分散を行なった。

図 32：各企業のポジショニングマップ

ブランド 売上高	商品	企業	サービス
1兆以上※1	ファーストリテイリング	ダイキン アサヒ	
1兆未満 5千億以上	ユニ・チャーム	キリン 花王 サントリー 明治 しまむら	博報堂 サイバーエージェント
5千億未満	スクウェア・エニックス 物語コーポレーション カンロ	コーセー 任天堂 カルビー 森永製菓 伊藤園	スクウェア・エニックス 物語コーポレーション アルファポリス

※1 商品ブランドとサービスブランドがある企業は重複されている  
※2 2022年の売上高

### 5-2 バックテストによる実証分析

私たちはスクリーニングにより、20社のポートフォリオを構成した。第2スクリーニングで挙げた20社を「愛着の世襲ファンド」と呼ぶ。ポートフォリオ分析では、2019年2月から2023年12月の株価をもとに、約4年間ポートフォリオを保持した際の累積リターンを計算した。

構築したポートフォリオ(以下、“愛着の世襲ファンド”と称する)との比較対象としては、日経平均及びTOPIX、日経225に加え、第二スクリーニングでの定性評価が下位20社のファンド(図表33)を作成し、それらの騰落率を比較していく。定性下位ファンドとの比較分析を行うことで、VUCAの時代において、ブランド力の重要性や愛着を代々継承し続ける必要があるという本稿の主張を裏付ける。

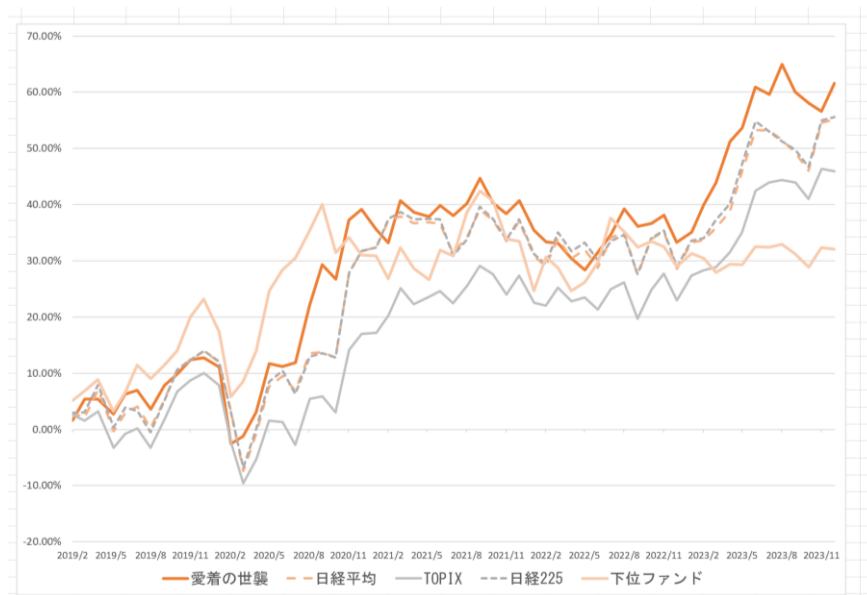
図表 33：比較ファンドの内訳

定性下位ファンド			
証券番号	企業名	証券番号	企業名
1801	大成建設(株)	4293	(株)セブテーニ・HD
2220	亀田製菓(株)	4348	インフォコム(株)
2222	寿スピリッツ(株)	4503	アステラス製薬(株)
2461	(株)ファンコミュニケーションズ	4732	(株)ユー・エス・エス
2491	バリューコマース(株)	4781	日本ハウズイング(株)
2875	東洋水産(株)	6082	(株)ライドオンエクスプレス HD
3141	ウエルシアHD(株)	6670	(株)MCJ
3349	(株)コスモス薬品	7094	(株)NexTone
3550	(株)スタジオアタオ	9065	山九(株)
3964	(株)オークネット	9143	SGHD(株)



結果は図表 34 のようになり、愛着の世襲ファンドは、日経平均及び TOPIX、日経 225 と比べて大きなリターンを獲得していることがわかる。また、定性下位ファンドとの比較に関して、前半はリターンが落ちているものの、2020 年 11 月以降は上昇しており、安定してリターンを獲得している。これは、海外投資家が日本株を再評価し、見直し買いをしていたことが背景にあると考察する。

図表 34：2019 年 2 月～2023 年 12 月までの累積リターン



### 5-3 リスク・リターン分析

次に、愛着の世襲ファンドのリスクとリターンについて、過去 4 年間の株価データを基に、平均リターン、リスク、シャープレシオの視点から分析を行なった。分析結果が図表 35 の通りである。

図表 35：分析結果

	愛着の世襲ファンド	日経平均	TOPIX	日経 225	定性下位ファンド
平均リターン	1.04	0.94	0.78	0.94	0.54
リスク(標準偏差)	4.31	4.81	4.01	4.85	4.40
シャープレシオ	0.24	0.19	0.19	0.19	0.12

#### ①平均リターン

2019 年 2 月～2023 年 12 月までの月次リターンの平均値を算出した。結果として、日経平均と日経 225 よりも 0.1 ポイント、TOPIX よりも 0.26 ポイント上回っており、高いリターンを得ることが期待される。また、定性下位ファンドよりも 0.5 ポイント上回っていることから、ブランド力の重要性や愛着の世襲を受ける必要があるという本稿の主張を裏付けるための一助となった。

#### ②リスク(標準偏差)

2019 年 2 月～2023 年 12 月までの月次リターンの標準偏差を用いる。愛着の世襲ファンドは、今後も愛着の世襲が起こりうる企業に加え、Z 世代に対してのブランドコミュニケーションが印象的である企業を 2 社、ステークホルダーに対して伝えるブランドが統一されている企業を 2 社ポートフォリオに組み込むことでリスク分散を行なった。さらに、上場区分プライム、スタンダード、グロースを組み込み、ブランドを商品ブランド、サービスブランド、企業ブランドの分類と、規模別に分類させた。その結果、標準偏差は日経平均と日経 225、定性下位ファンドよりも低い値となっており、振り幅が少ないことから、安定したファンドであると考えられる。

### ③シャープレシオ

スクリーニングを通じて導き出した愛着の世襲ファンドの有効性を測るために、図表 36 の計算式を用いてシャープレシオを算出した。

図表 36: シャープレシオ算出式

$$\text{シャープレシオ} = \frac{\text{超過リターンの平均}}{\text{リスク}} = \frac{(\text{リターンの平均}) - (\text{無リスク資産のリターン})}{\text{リターンの標準偏差}}$$

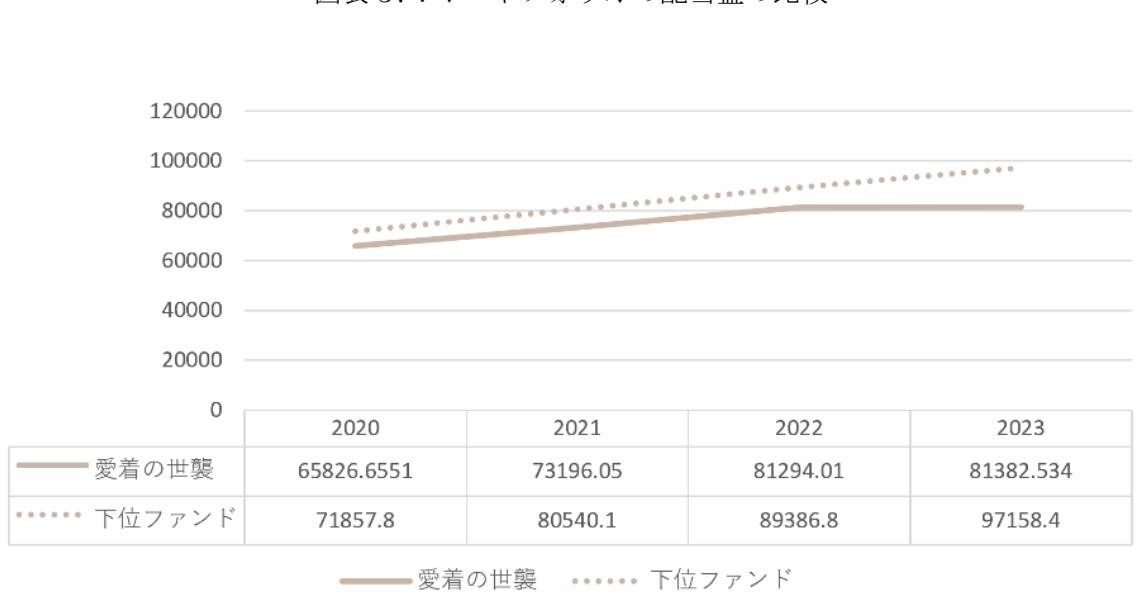
シャープレシオの結果から、日経平均や TOPIX、日経 225 よりも 0.05 ポイント高く、定性比較ファンドに対しては 2 倍の数値となった。このことから、愛着の世襲ファンドは運用効率が良いことがわかる。

### 5-4 ポートフォリオの配当予想

本節では、私たちが構築したポートフォリオの配当益について、具体的な配当金額を算出し、本ポートフォリオと下位ファンドで比べていく。株式投資において、日々の株価の動きを追いかけて値上がり益を狙うということも重要だが、株式を保有することで得られる配当益にも注目する必要がある。効率的フロンティアで構成した購入株数と 2020 年から 2023 年の年間配当を掛け合わせ、その合計を基に比較した。

図表 37 の結果より、2020 年から 2023 年の期間では、定性下位ファンドが本ポートフォリオよりも高い年間配当を獲得できることがわかる。定性下位ファンドが上回った理由としては、本ポートフォリオの 20 社それぞれの株価が高く、購入株数が定性下位ファンドよりも少ないからだ。会社の株価が高いということは、企業の場合、企業価値が高くなり経営が安定する。投資家の場合、株価が上昇することで、保有している株の資産価値も上がる（日本銀行【2002】）。つまり、会社の株価が高く、経営が安定していることで、安定的な配当益を受けることができる可能性が高い。さらに、本ポートフォリオの 20 社と定性下位ファンドの当期純利益率平均額を見ると、本ポートフォリオの方が 2.3%、定性下位ファンドが 1.23% と本ポートフォリオが高いことが分かる。株主に還元する配当金は、利益の中から分配されるものであり、利益の平均が高いことで将来的な配当の増加を期待できる。また、両者のポートフォリオの配当性向を比較すると、本ポートフォリオ 20 社の配当性向の平均は 19.5% と高いため、安定的な配当益と配当増を受けることができる。

図表 37 : ポートフォリオの配当益の比較




## 第6章 企業訪問

今回、私たちは、ブランドに関する理解を深めることを目的とし、企業訪問を行った。企業訪問を行った3社は、それぞれ自社ブランドに対するこだわりを持っており、インタビューをする中で企業にとってのブランドの大切さを知ることができた。


### 6-1 (株)乃村工藝社

図表 38 : (株)乃村工藝社企業訪問

企業名	株式会社乃村工藝社	
日時	2023年11月1日 9:30~11:00	
ご担当者様	ビジネスプロデュース本部 ブランドコミュニケーション部広報課 山崎様	
質問内容	<p>Q1.ブランドコミュニケーション部ができた理由は何か。</p> <p>A1.元々は広報部だった。乃村工藝社という会社が何をしている会社なのか世間一般的には分かりづらい。そこで、乃村工藝社や事業内容であるディスプレイ業界のブランドを認知拡大していかないと、新卒採用や、投資家にアピールする面で発展性がなくなる。まずはブランドイメージのステージを一段階あげるといふ目的で2年前に名称が変わった。</p>	
	<p>Q2.広報部の時と今のブランドコミュニケーション部での違いは何か。</p> <p>A2. まず、人数が倍になった。情報発信して終わりだった以前から、情報発信して興味を持ってもらった人と仕事の話まで持っていけるように、「ブランディング+マーケティング」の機能もつけたこと。</p>	

### 6-2 (株)スターフライヤー

図表 39 : (株)スターフライヤー企業訪問

企業名	株式会社スターフライヤー	
日時	2023年12月6日 11:00~12:00	
ご担当者様	新規事業部 千々和様 財務経理部 柳田様	
質問内容	<p>Q1.ブランドについて、「スマートラグジュアリー」という言葉の由来は何か。</p> <p>A1.HPの動画作成時に出てきたものである。「スマートラグジュアリー」とは、今までにない価値によって、空の移動を感動的な体験に変えるものだ。この言葉は他の企業との差別化になっている。</p>	
	<p>Q2.御社は数々の広告賞を受賞されているが、どのような点が評価されたと思うか。</p> <p>A2.当時はブランドのイメージがあまりなかったため、先進的であった。ブラッシュアップを目指しており、ブランドの動画もブランドの再認識のために行った。動画で入賞できたのには、違う視点から評価されたのではないかと考えている。今後のブランドのブラッシュアップとしては、関東地方にも認知を広げていきたいと考えている。そのためには世の中にグッズを売り出していきたい。「顧客満足度×かっこいい」という印象付けをしていきたい。また、機内でのプラネタリウムのような機能性を活かしていきたい。</p>	

図表 40：リゾートトラスト(株)企業訪問

企業名	リゾートトラスト株式会社	
日時	2023年12月6日 11:00~12:00	
ご担当者様	ブランドコミュニケーション部 川出哲也様	
質問内容	<p>Q1.ブランドについてどのような考えを持っているか。</p> <p>A1.当社の経営理念として「信頼と挑戦」「ハイセンス・ハイクオリティ」「エクセレントホスピタリティ」を掲げている。</p> <p>サーバント（奴隷）が語源のサービスではなく、最上のホスピタリティ（医療が語源）を提供することで、信頼を獲得し、深めていくために挑戦をしている。それを踏まえて当社は「ご一緒します、いい人生」というブランドアイデンティティを掲げており、余暇や健康に着目して、一度どこかで入会してもらえたら私たちが一生涯のパートナーになることで会員を増やしている。また、新規顧客の多くは紹介であることから、このようなブランドアイデンティティは信頼の獲得に繋がっていると考える。</p>	
	<p>Q2.ブランドコミュニケーション部の目的は何か。</p> <p>A2.当社のありたい姿を社会に認識してもらいたく、そのためにはまず社員に自分たちのブランドを知ってもらう必要があると考えたことからできた部署である。ブランドアイデンティティとブランドイメージを会員やお客様、社員とのコミュニケーションを通じて継続的に一致させていくことを目的としている。</p>	
	<p>Q3.今後、Z世代に向けてのプロモーションを目的としたSNSなどを活用することはあるか。</p> <p>A3.今回のようなインタビュー活動をお受けさせていただいた理由の一つは、採用の観点で地道にやっていきたいと考えていることにつながる。学生層や若い世代の会社認知を増やしたい。現時点では、採用のSNSや会員用のSNSを行っている。加えて、社員の福利厚生のために法人として契約となるケースが増えているので、マス向け発信の量を増やしていきたいが、ブランドイメージを崩して会員様の信頼を裏切らないようにしていきたい。そのため、そこのバランスを上手く摂ることが難しく感じている。</p>	

## 第7章 日経 STOCK リーグを通して学んだこと

今回私たちは、VUCAの時代を勝ち抜ける企業として「愛着の世襲」をテーマに、ポートフォリオを作成した。調査・分析の結果、**ブランドがある企業が愛着を持たれ、それが世襲されることから好業績をあげることができるため、投資するに値する**ということが分かった。愛着の世襲ファンドは様々な調査からリスクが低く、リターンが大きいことが証明された。よって、「愛着の世襲」をテーマにポートフォリオを構成することは投資により資産を増加させることにおいて最適であると言える。

そして私たちは、日経 STOCK リーグでの一連の活動を通して、大きく3点のことを学んだ。

1点目は、投資についての知識である。今回のポートフォリオ作成、効率的フロンティア、シャープレシオの割り出しなどを通して投資に関する知識を実践的に学ぶことができた。

2点目は、企業が消費者から愛されることにおけるブランディングの重要性である。企業がブランドを強くするため、親世代、Z世代にブランドコミュニケーションし続けることで、愛着が受け継がれ、結果的に長年愛され続ける企業になることを学んだ。

3点目は、私たちが在籍している産業能率大学の創設者の上野陽一先生の言葉である「知識は実際に役立ってこそ

価値がある」を体現できたことである。私たちが普段から学んでいる経営学やマーケティングの知識を活用し、学生ならではの視点から投資すべきポートフォリオを作成することができた。今回の日経 STOCK リーグでの活動を通して、私たちは上野先生の教えを体現することができたといえる。

最後に、今回このような素晴らしい学習機会を設けてくださった野村ホールディングス、日本経済新聞社をはじめとする日経 STOCK リーグの関係者の皆様、ご多忙にもかかわらず早くインタビューに応じてくださった企業の皆様に深く御礼申し上げます。

また、熱心にご教授いただいた倉田洋教授、多くのアドバイスをくださった先輩方、そして互いに高め合い、共に敢闘した仲間にも深く感謝し、本稿の結びとさせていただきます。

## 参考文献

### 【文献】

- (1) 西野亮廣 (2023) 『夢と金』 幻冬舎
- (2) 楠木建 (2010) 『ストーリーとしての競争戦略』 東洋経済新報社
- (3) 乙幡 満男 (2020) 『ブランディングが9割』 青春出版社
- (4) デービット・A・アーカー (2005) 『ブランドポートフォリオ戦略』 ダイヤモンド社
- (5) 石田淳蔵、廣田章光 (2021) 『1からのブランド経営』 中央経済社
- (6) 弘子ラザヴィ (2019) 『カスタマーサクセスとは何か日本企業にこそ必要な「これからの顧客との付き合い方」』 英治出版
- (7) 山口義宏 (2018) 『デジタル社会の基礎知識 ブランディング』 株式会社翔泳社
- (8) ドナルド・ミラー (2018) 『ストーリーブランド戦略』 ダイレクト出版
- (9) デイビッド・A・アーカー (2002) 『ブランドの力：競争優位の源泉』 ハーバード・ビジネス・レビュー

### 【論文】

- (1) 松浦翔、池田直史、井上光太郎 (2018) 『ブランド力が企業価値と収益性に与える影響』
- (2) 吉澤かおる、阿久津聡 (2003) 『ブランド想起調査と考慮集合』
- (3) 福田正彦 (2014) 『ブランドが企業業績に与える影響の業種間での差異についての実証研究』
- (4) 水野満 (2015) 『ブランドランキングとブランド価値ならびに企業業績に関する研究』
- (5) 多藝眞二郎 (2017) 『ブランド価値評価方法のモデル化』
- (6) 柴田典子 (1999) 『消費者行動におけるブランドの役割ブランドを通じた自己呈示を中心として』
- (7) エモーション・スタディーズ 『単純接触効果と無意識—われわれの好意はどこから来るのか—』

### 【新聞】

- (1) 企業ブランド調査「アップルが3年連続1位日本企業は3位ソニーが最高」(閲覧日 2023年9月29日)  
<https://www.nikkei.com/article/DGXZQUC070R40X00C21A9000000/>
- (2) 編集委員小平龍四郎『「マルチプル」にこだわりをPBR上昇へ次の課題』(閲覧日 2023年11月20日)  
<https://www.nikkei.com/article/DGKKZ076252380Z11C23A1ENG000/>

### 【WEB】

- (1) glassydesign 『上手く行ってる会社はやってるブランディングの重要性を徹底解説』(閲覧日 2023年9月6日)  
<https://webglassy.jp/media/1046/>
- (2) note 『これからは一番最初に思い出してもらえる第一想起ブランドしか生き残れない』(閲覧日 2023年9月6日)  
<https://note.com/ikedanoriyuki/n/n36cf5cb14fc3>
- (3) 日経BPコンサルティング 『WEBブランド調査』(閲覧日 2023年9月18日)  
[https://consult.nikkeibp.co.jp/premium/lp/wb/assets/pdf/webbrand23\\_ss\\_nominate.pdf](https://consult.nikkeibp.co.jp/premium/lp/wb/assets/pdf/webbrand23_ss_nominate.pdf)
- (4) 経済産業省企業法制研究会 『ブランド価値評価報告書』(閲覧日 2023年10月3日)

- <https://www.fbc.keio.ac.jp/~dokamoto/brand.pdf>
- (5) 武蔵野コラム『営業利益率の目安は？算出方法や数値が悪いときの対処法』（閲覧日 2023 年 10 月 3 日）  
<https://www.m-keiei.jp/musashinocolumn/eigyouriekiritu/>
- (6) 経済産業省『売上層利益率』（閲覧日 2023 年 10 月 3 日）  
<https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/syokozi/result-2/h2c6kkaj.html>
- (7) ザイマニ『売上高成長率|増収率の全業種平均・目安』（閲覧日 2023 年 10 月 3 日）  
<https://zaimani.com/financial-indicators/net-sales-cagr/#average>
- (8) TikTok『Success stories』（閲覧日 2023 年 10 月 12 日）  
<https://www.tiktok.com/business/ja/inspiration/daikin-case-study>
- (9) キクコト『【Z世代マーケティングを解説！】特徴やポイント、おすすめ広告メディアもご紹介』（閲覧日 2023 年 10 月 12 日）  
[https://onlinesoudan.jeki.co.jp/information/blog/ooh\\_advertising/zgeneration\\_marketing/#%E7%94%9F%E3%81%BE%E3%82%8C%E3%81%AA%E3%81%8C%E3%82%89%E3%81%AE%E3%83%87%E3%82%B8%E3%82%BF%E3%83%AB%E3%83%8D%E3%82%A4%E3%83%86%E3%82%A3%E3%83%96](https://onlinesoudan.jeki.co.jp/information/blog/ooh_advertising/zgeneration_marketing/#%E7%94%9F%E3%81%BE%E3%82%8C%E3%81%AA%E3%81%8C%E3%82%89%E3%81%AE%E3%83%87%E3%82%B8%E3%82%BF%E3%83%AB%E3%83%8D%E3%82%A4%E3%83%86%E3%82%A3%E3%83%96)
- (10) 知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会『知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン Ver. 2.0』（閲覧日 2023 年 10 月 17 日）  
[https://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/tyousakai/tousi\\_kentokai/pdf/v2\\_shiryol.pdf](https://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/tyousakai/tousi_kentokai/pdf/v2_shiryol.pdf)
- (11) PRTIMES『大人気のグミツツェル ASMR 体験ブースやカンロ飴のコラボメニューも登場！カンロ「Kanro POCKeT POPUP ストア」期間限定オープン』（閲覧日 2024 年 1 月 5 日）  
<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000390.000041274.html>
- (12) 日本経済新聞『自己資本比率とは』（閲覧日 2024 年 1 月 7 日）  
<https://www.nikkei.com/article/DGKKZ068760620S1A200C2L91000/>
- (13) 日本経済新聞『ROA の意味を 3 つのポイントで解説！』（閲覧日 2024 年 1 月 7 日）  
<https://www.nikkei.com/article/DGXZQ0FM035E50T00C21A8000000/>
- (14) サイバーエージェント公式 HP『ブランドコンセプト「Always Fresh」にこめた想い』（閲覧日 2024 年 1 月 7 日）  
<https://www.cyberagent.co.jp/way/list/detail/id=28749>
- (15) 広辞苑無料検索『ブランド』（閲覧日 2024 年 1 月 8 日）  
<https://sakuraparis.org/dict/%E5%BA%83%E8%BE%9E%E8%8B%91/prefix/%E3%83%96%E3%83%A9%E3%83%B3%E3%83%89>
- (16) PRTIMES『【男女 3000 名回答/Z世代の消費に対する意識調査】Z世代が購買時に参考にする情報源「SNS」6割「店頭」は1割にとどまり他世代より低い結果に』（閲覧日 2024 年 1 月 8 日）  
<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000145.000017171.html>
- (17) NEWSCAST『ポップアップストアが益々主流になる時代 | 需要がある本当の理由とは？』（閲覧日 2024 年 1 月 8 日）  
<https://newscast.jp/news/044491>
- (18) 渡辺剛『投資意思決定におけるブランド価値評価額の活用』（閲覧日 2024 年 1 月 7 日）  
[https://www.jstage.jst.go.jp/article/jaa/2006/7/2006\\_59/\\_pdf](https://www.jstage.jst.go.jp/article/jaa/2006/7/2006_59/_pdf)
- (19) 販促会議『閉店後もインタラクティブな映像演出で注目を集める森永乳業が「GODIVA Choco Drink Studio in 表参道」を開催』（閲覧日 2024 年 1 月 8 日）  
<https://mag.sendenkaigi.com/hansoku/201712/idea-techniques/011958.php>