

BtoB&C事業投資モデル=これからの広告会社の『売り』と『売る物』 ～"事業リスク・リターン概念"という武器で"Incubatability"が輝く～

小幡 朋州
おばた ともくに

株博報堂

アカウント統括局
局長代理



この度栄誉ある賞を頂けたことは望外の喜びです。

私は総合広告会社が継続的な企業価値向上の道を歩めるのか否かの分水嶺にいる気がしてなりません。執筆の動機は、これからの広告会社の『売り』と『売る物』を示すこと。執筆は、先達の文献や論文に唸り、翻弄されながら、己の構成力と表現力の乏しさと戦った時間。支えは先輩後輩、家族の適切な助言でした。執筆後の今思うことは、この論考をこのままで終わらせず檄文とし、仲間と共に具体的な第一歩を踏み出すこと。大いに楽しませて頂いた課題「広告、次の10年」、ご一読頂けたら幸いです。

1 知恵という『売り』をテコに『売る物』を販売して来た広告業

著者は22年前、入社直後の研修で「我々の『売る物』はテレビに代表される各種広告媒体枠や広告素材等だが、『売り』は知恵である」との講義を受けた。広告主と媒体社・協力会社を繋ぐ、売買仲介業たる広告会社の営みは、知恵という『売り』(salespoint)をテコに『売る物』(merchandise)を販売する事業というわけである。

マーケティング担当として、各種リサーチ・プランニング手法を駆使し、商品やサービスの統合キャンペーン立案やブランディング業務などに携わった経験は、まさに知恵という『売り』で勝負をする醍醐味や刺激を与えてくれた。同時に、知恵それ自体ではなかなか対価を獲得できず、『売る物』が別に存在するという現実も目の当たりにした。

その後、デジタル化の進展で『売る物』も『売り』も大きく変化した。但し、二つの変化へ

の広告会社の関わり方が異なる点に留意すべきだ。なぜなら売買仲介業たる広告会社は、専ら『売り』の変化を主導できたが『売る物』の変化には受け身だったためである。

本稿ではまず、『売る物』『売り』という視点で、広告会社が抱える問題を見つめ直す。次に、同じ視点で、売買仲介業から事業運営・事業投資業へと転換を遂げた総合商社を考察する。そして、今後の広告会社に求められる新たな『売り』や『売る物』とは何か、さらには、それらの実体化に必要な経営基盤の整備について提案したい。

2 問題①：『売る物』が『売り』を支え切れない

『売る物』『売り』の視点で広告会社を見つめ直すと、三つの問題が生じている。一つ目は『売る物』が『売り』を支え切れないという問題である。高収益であった従来媒体の減少と労働負荷の大きいデジタル媒体の増加

という『売る物』では、『売り』を生み出す良質な人材や研究開発等のコストを支え切れないのだ。『売る物』の代表に「テレビ広告」がある。古いが、電通（単体）が1999年3月期まで開示していた種目別売上高と売上総利益から計算すると、テレビ種目の売上総利益率（5か年平均17.3%）は、他種目を一貫して上回り、売上構成比で約5割、売上総利益構成比では約6割に達する（注1）。テレビ局と広告会社間の基本手数料率が大きく変わらず、広告主との取引における収益性の変動は他媒体も同様とすれば、現在もテレビ種目の収益性が最も高く、業務効率も良く、利益源泉だろう。但し、国内テレビ広告市場は、バブル崩壊後、景気循環の中で変動しながら広告市場全体を上回る拡大を遂げたが、2016年にピークアウトし、3年連続減少となった2019年にインターネット広告に抜かれたのは記憶に新しい（注2）。海外映像配信事業者の参入も影響している。Netflix・Amazonプライムビデオ（2015年）、DAZN（2016年）などの動画サービス利用者はコロナ禍で急増し、生活者の視聴行動の変化は加速している。よって、従来のように国内テレビ広告市場が景気回復に同期するとは期待しにくい。

3 問題②：フィーは従来の『売る物』を代替できない

二つ目は、フィーは従来の『売る物』を代替できないという問題である。主に外資系広告主との年契フィーでは原価開示という条件が付き、従来の『売る物』による収益獲得手段が奪われ、収益性の悪化懸念が生じるためだ。一部のハイパフォーマーが獲得するフィーは、希少性が『売り』となり『売る物』の収益性が担保されることもあるが、外資系広告主との年契フィーという『売る物』（職

位×時間or関与度）の『売り』は何か。『売り』には価格競争力も含まれるが、グローバル基準では日系広告会社のオーバーヘッド（フィー獲得人件費を除く総コスト÷フィー獲得直接人件費）は特に高く、価格競争力が低い一因である。したがって、このフィー取引を主体的に拡大することは、現在の『売り』を支える良質な人材や研究開発等のコストを減らす、つまり現在の『売り』の弱体化を自ら進めることになりかねない。広告会社はフィー取引に成長の岐路を求めにくく（勿論一定規模のフィー取引を否定しない）フィー取引以外の別な『売る物』が求められる。

4 問題③：「売買仲介業」体質が新たな『売る物』『売り』を阻害する

三つ目は、「売買仲介業」体質が新たな『売る物』『売り』を阻害するという問題である。近年、企業における事業開発・事業創造ニーズが高まり、広告主との「共同事業」が加速している。楽天データマーケティング（楽天/電通）、LIVEBOARD（NTTドコモ/電通）、インキューデータ（ソフトバンク/博報堂/Arm）、データワン（伊藤忠商事/ファミリーマート/NTTドコモ/CA）等である（注3-1～3-4）。これらを敢えて一括りにすれば「デジタルデータ活用による新たな広告商品やマーケティングソリューションの開発・運用・販売事業」だ。これらの事業では、新商品開発のための投資や販売商品の在庫リスクが生じ、従来の『売る物』が、自ラリスクを取り企画開発し販売する『売る物』へと変わる。つまり、広告会社は「売買仲介業」から「企画型事業」に関与することになる。

著者は、モバイルインターネット隆盛期、モバイルメディアレップ新規事業開発に参画した経験がある。事業計画立案に必要な商品

設計、開発投資費用、その投資額と販売費用を回収するための価格や期間の設定など変数の多さに驚いた。同時に「売買仲介業」として完成した広告事業モデルのメリットを日頃存分に享受しているがゆえ、「企画型事業」の立ち上げや運営にはスキル以上にマインドセットの転換が極めて重要だと実感した。

新設された合併会社には、その通信キャリアの担当営業が出向し、販売活動に軸足を置きながら、モバイル広告商品開発や争点作り、つまり『売る物』『売り』の模索にも積極的に関わっていたが、戸惑いは著者以上に大きかったようだ。乱暴に言えば、「売買仲介業」は売上と原価の差を見ておけば良く、事業に関する数字も、広告主や媒体社・協力会社と交わす見積書や請求書が中心である。勿論、営業担当者が、広告実務において提案や業務推進のための体制構築、品質管理、そして利益責任までを全うするのは重労働だが、粗利率15%程度の時限的業務を高回転で繰り返すことが身体に染みついている。この「売買仲介業」のDNAが深く根差す組織文化では、企画開発に資金や労力を投下した『売る物』を相対的に高い粗利率で長期的に回収するという「企画型事業」モデルはなかなか育ちにくい。だからこそ別会社で取り組むことになるが、その実務経験機会は決して多いとは言えず、帰任後に元の「売買仲介業」に向き合うことも多く、知見が蓄積しにくい。広告会社の「売買仲介業」体質が新たな『売る物』『売り』を阻害するのである。

5 最重要課題は広告会社ならではの新たな『売り』と『売る物』の確立

今、取り挙げてきた三つの問題は、主に媒体枠や制作物という『売る物』が知恵という『売り』のコストを支え切れず（問題①）、し

かしフィーという『売る物』は既存収益の代替にならず（問題②）、代替可能性の一つである広告主との共同事業という新たな『売る物』や『売り』を「売買仲介業」体質が阻害する（問題③）という一連の流れにある。これらの問題の解決アプローチは、売買仲介業の延命と転換の二つが考えられる。前者（延命）は『売る物』の不可逆的な構造変化に対し、マーケティング周辺領域や海外での事業拡大、デジタル業務の体制整備など既に様々着手されているが、後者（転換）は祖業の根幹に関わる難易度の高い問題として先送りされ易い。しかし今後「企画型事業」への関与がより加速するなか、尚のこと避けて通れない状況にある。そこで、広告会社が売買仲介業からの転換過程で求められる新たな『売り』『売る物』の確立を最重要課題と捉えたい。

6 『売る物』『売り』から見る商社の転換 ～"事業リスク・リターン概念"の重要性～

同じ売買仲介業（トレーディング事業）から劇的な事業転換を成し遂げた「総合商社」を見てみよう。バブル崩壊前、1社当たり純利益が数百億円規模に留まっていた5大総合商社はバブル崩壊後、不良債権処理の影響で2000年頃に赤字に転落したが、2001～2007年にかけて2,000億円台に急拡大、勢いはリーマンショックで鈍るが現在も衰えていない。転換による『売る物』の成果にまず目を奪われるが『売り』の変化にも注目したい。

「戦後高度成長期に『総合商社』の原型が成立した」とする川辺信雄（注4）に倣い、この原型を転換前と置く。川辺は総合商社の属性6つの5番目に「⑤一手販売権の獲得などのための資金の供与によって、多くの子会社・関係会社を持ち、持株会社の性格を備えること」を挙げるが、田中隆之は「⑤は、こ

の時点では、あくまでも商圏獲得のための投資であることを、後の総合商社の業務展開との関係で強調しておく」とした上で、現在の総合商社を「総合事業運営・事業投資会社」と規定する^(注5)。これを転換後と捉える。

転換前後で『売る物』『売り』はどう変化したか。高度成長期の総合商社はさしずめ日本株式会社の購買兼海外営業部長で、当時の『売る物』は資源（輸入品）、工業製品（輸出品）だ。eメールも無く、通信費用が高く情報量も少ない当時、総合商社はテレックスなど単位通信量が安価で安定的な通信網を独自整備し、世界各国の言語や文化に精通したスタッフを育成し、日本人のいない小国にも駐在員を置き、多様な企業の膨大な商品を扱い事務所を維持した。これは決して日本企業が単独で成し得ない、商社の『売り』だ。このお蔭で資源相場情報を先行入手し、サヤ取り収益も稼げた。世界中に張り巡らされた拠点網に関連するためこの『売り』を「ネットワーク・インテリジェンス」と名付けたい。

しかし、日進月歩により通信手段の優位性を失い、1971年ドルショック、73年石油ショック、85年プラザ合意による円高で貿易仲介業は崩壊の危機に瀕する。2016年まで約30年間三井物産に勤務した小林敬幸は、脱却の取り組みとして「例えば、直接産油国と交渉して、自ら資金を投入して資源の開発をする。メーカーがアジアに工場を建てて進出するのをサポートしたり、一緒に出資したりする。〈中略〉自ら資金と人材を事業に投入して、その事業が得る収益を自らの収益とする」方向に変化していったと言う^(注6)。つまり『売る物』は輸出入品に加え「資源の安定的調達」や「工業の海外進出支援」に変化した。では『売り』はどうか。総合商社の事業転換は数多くの考察がされており、1. 度重なる業績低迷による強い危機感、2. 元来備えていた投資機能、3. 投資機能を進化さ

せるリスク管理手法の導入といった、転換の推進理由に関するものが多い。むしろ、既出の田中による「①事業分野の分散によるリスク許容力、②一つの業種内で多くの収益機会に携わることで、収益源を発見・実現する力、③多くの事業分野をまたいだ収益機会にかかわることで形成される情報収集・分析力を以て、ニーズ・シーズを発見・事業化する力」との指摘が、今なぜ「事業運営・事業投資業」を上手く営めているのかという存立要件に近い言及であり、これを現在の総合商社の『売り』として「マネタイズ・インテリジェンス」と名付けたい。

総合商社の『売る物』『売り』の変化からの学びは何か。一つ目は『売る物』の変化には必ず『売り』の変化が伴うという単純だが明白な事実だ。広告会社も売買仲介業の範疇で生じる『売る物』の変化に対し、『売り』の変化を主導してきたわけだが、事業転換という変革の局面では従来とは次元の異なる『売り』の変化が求められるはずだ。そして、二つ目は総合商社の転換後の「マネタイズ・インテリジェンス」には、事業を拡張・進化し続けるために、事業創造にとって避けられない不確実性を把握・許容する「事業リスク・リターン概念」が包含されている点だ。著者はこの点を特に注目すべきと考える。

なぜなら、改めて総合商社の事業変遷を見つめ直すと、調達交渉を請け負う代理人〈トレーディング収入〉は、確実に売れる資源を先行調達し儲けるようになり〈+売買差益収入〉、さらに鉱山等の資源自体に投資して儲け〈+BtoB事業収入〉、今やスーパーやCVSを買収し一般消費者をも対象〈+BtoC事業収入〉としている。祖業〈トレーディング収入〉に、既存顧客からの追加収益、新顧客からの新収益を積み重ね、そしてこの点が重要だが、投資から回収まで期間がより長い事業へ進化している。この進化は「事業リス

ク・リターン概念"無くしては進展し得ない。つまり、広告会社の転換局面に求められる別次元の『売り』にはこの"事業リスク・リターン概念"を具備することが必要条件だ。

7 広告会社に求められる新たな『売り』 = "Incubatability"

そこで、広告会社に求められる新たな『売り』として"Incubatability"という概念を提案したい。これはincubate（事業創造）とability（能力）との造語で、"事業創造力"を指す。この"Incubatability"は「売買仲介業」で『売る物』を巧みに販売するために培ってきた『売り』と全く異質ではない。というも、従来の『売り』が持つ強みや持ち味との関連無くして、広告会社ならではの優位性は築けないためだ。従来の能力を"Creativity"と表現すれば、磨き進化させ、上述の"事業リスク・リターン概念"も備えた概念だ。"事業リスク・リターン概念"はCreativityの発揮を制限、阻害するのではないかという懸念を持たれるかもしれない。しかし、広告会社固有のCreativityの進化形に、"事業リスク・リターン概念"を組み合わせた"Incubatability"こそが、競争優位を生む。つまり、"事業リスク・リターン概念"は、"Incubatability"を輝かせる武器だと著者は考える。

"Incubatability"は「Conduct（指揮る）」「View（見渡す）」「Materialize（モノ化する）」の3要素から成る。まず、「Conduct（指揮る）」は、最適な協業相手を探し、役割を適切に組合せて事業を成立させる力だ。現代では単独で事業を成立させることは稀である。例えば、ファーストリテイリング社は「企画・計画・生産・物流・販売までのプロセスを一貫して行うビジネスモデル」（注7）だが、東レと協業でヒートテック素材を開発、デニム生

地はジーンズメーカーが高く評価するカイハラ社から調達、商品製造は中国等の工場へ委託など、複数プレイヤーをコーディネートしSPA（製造小売業）を成立させている。そして、広告会社は、広告主、媒体社やコンテンツホルダー、協力会社との膨大な取引ネットワークを有し、彼らを機敏かつ上手く橋渡しする業務経験を蓄積している。現場では広告主のニーズに応えるべく的確に業務進行することを「仕切る」と呼ぶ。事業創造においては、広告主ニーズに応えるというよりも、主体的に設定したゴールに向けて、協業者の強みを深く理解して適切に組み合わせ、各々の独自性の調和や相乗効果を生み出す新事業を目指すことになる。「仕切る」は勿論、その先の「Conduct（指揮る）」が必要だ。

次の「View（見渡す）」は、事業価値創造プロセスを設計する力だ。青島矢一は「企業が通常やるべきことは、製品やサービス、生産プロセスの改善・改良だが、価値創出に必要な戦略思考は、視野を広げて考えることだ」とし「ニーズの本質的理解」と「価値実現プロセス全体の理解」が重要と説く（注8）。例えば、ベネッセ社の進研ゼミは、主に大学生という遊休能力を活用した、塾に比べ低価格の個別学習サービス提供事業だ。視野を広げて捉えたと、この個別学習サービスに対する強いニーズ（＝学習効果期待）を持つ中核顧客とは別に、受講自体に対するニーズ（＝受講する／させる安心感）を持つ周辺顧客がおり、この周辺顧客を中核顧客が開拓し、ベネッセ社は中核・周辺顧客全体のコミュニティを教育面で規律付け、公的教育との補完関係で価値を創出するというプロセス全体像が見える。

広告会社は広告主の商品やサービスの良さを訴求するのが得意だ。それは、広告主が無意識に捉われている、製品や事業の範囲という境界や、性能向上を絶対善とする常識を、

コンシューマー・インサイトなどを手掛かりに脱却できるからである。事業創造においては、この顧客に対する本質的理解も包含した上で、事業に関与する全ステークホルダーを「View（見渡す）」し、価値実現プロセス全体を設計することが重要だ。

最後の「Materialize（モノ化する）」は、顧客の潜在的ニーズに対する解決策を具体的なカタチに落とし込む力だ。従来はブランドエクイティやブランディングという考え方が『売り』になったが、昨今、UX/UIが注目される等、体験の可視化や実体化が注目されている。これは主にコミュニケーションの領域で、生活者の潜在的ニーズに応える「言葉」や「表現」に落とし込む広告会社の能力の適用範囲を拡張する動きだ。電通とFrog Design社の業務提携もこの一例である（注9）。さらに押し進め、事業で顧客の潜在ニーズに対する解決策を、期待を超えた斬新なモノとして提示できれば、差別優位が築ける。

8 広告会社に求められる新たな『売る物』＝"BtoB&C事業投資"

次に、広告会社に求められる新たな『売る物』として、足元で加速する広告主との「共同事業」も含み、その先にある"BtoB&C事業投資"という方向性を提案したい。広告会社は媒体枠を調達し広告素材や媒体計画と共に提供するという、広告主のマーケティング費用を対象とした事業〈コミッション収入〉を起点に、番組企画・制作、スポーツコンテンツ等の権利ビジネス〈+権利売買収入〉、映画等の制作委員会出資〈+興行/配給収入〉、タレントやスポーツチームのファンクラブ運営〈+BtoC事業収入〉等にも乗り出している。総合商社の事業変遷ほどのドラスティックさは無いが、祖業のBtoB事業に軸足を置きな

がら、BtoC事業や投資回収期間がより長い事業へ進化しているという共通点が見られる。したがって、従来のステークホルダーとの関係を活用し、広告主のマーケティング費用からの収入を主軸に、生活者からの追加収入も目論む"BtoB&C事業投資"は、広告会社が乗り出す新事業領域として、十分な妥当性を兼ね備えた対象領域と捉えられる。

9 キッザニアは広告会社の新たな『売り』を発揮する新たな『売る物』となる

新たな『売り』＝"Incubatability"を発揮し『売る物』＝"BtoB&C事業投資"を販売するとはどういうことか。Edutainment（Education×Entertainment）をコンセプトとする子供向け職業・社会体験型テーマパーク「キッザニア」を事例にイメージを膨らませたい。

キッザニアは、広告主の協賛費用と生活者の入場料等を収入とするBtoB&C事業だ。運営企業KCJ GROUP（非公開）の財務情報は無いが、キッザニア東京2018年度入場者数876,117人（注10）、客単価5,000円とすれば売上約44億円。オリエンタルランド（上場企業）のテーマパーク事業の直近5年間データ（注11）から推定すると、営業利益8.5億円（営業利益率約20%）、設備投資8億円。2006年10月開園以降の設備投資額を一定とすれば約14年間の累積投資額100億円超（初期投資額不明）という『売る物』が姿を現す。

この事業を成功させるためには、Edutainmentの体現に相応しいアトクシオンを提供しうる協業相手を探し、各々の職業体験を組み合わせ魅力的なテーマパークに紡ぎあげる「Conduct（指揮る）」が求められる。次に、子供達には職業体験を通じ将来設計に対するリアリティや仕事に求められる社交性や

協調性を、親達には単なる娯楽ではないエクスキューズも、協賛企業にはロイヤリティ向上や将来の人材確保にも繋がる価値を提供し、加えて教育業界の一翼として学校や塾と共に社会的意義も果たす。この価値創造プロセス全体設計は「View（見渡す）」だ。さらに、本物さながらの建物やユニフォームを使った、学校の授業では体験できないリアルなライブ感は「Materialize（モノ化する）」で、広告会社ならではの『売り』＝"Incubatability"を如何なく発揮しうる新たな『売る物』となる。

10 経営管理×現業の連携が"BtoB&C事業投資モデル"の推進エンジンとなる

"事業リスク・リターン"を"Incubatability"の必要条件として強調したが、業務が受注起点で安定的に進行し、時間軸も短い「売買仲介業」ではこの概念は磨かれにくい。

一例を挙げる。著者が広告主との報酬設計支援チーム所属時、新興企業担当営業から受けた相談だ。「提案は高評価だったが、相手側に支払い余裕が無く株式を取得したい。新事業が将来軌道に乗れば回収できる」。紙屑になる可能性もある株式と引き換えに提案を受けられるのは、広告主には大きなメリットで、新事業成否にも情報の非対称性がある。であればリスクに応じたりターンを設計すべきだが、その発想を持つ担当者は少ない。

但し、ここには、経営管理側にも責任の一端がある。この担当者が目論む取引が煩雑で食指が動かないのだ。まず、この取引はPLで完結しない。次に、株式取得は有価証券としてBSで資産計上され（取得時はPLに影響せず）、配当を得る際の「受取配当金」や将来含み益が生じ売却した際の「有価証券売却益」は、従来の広告会社では営業外損益項目

でPL計上される。更に、営業組織は投資金額に加え減損リスクも負うことになり、投資回収までの時間差（投資実行時と損益確定時で担当者が変わる）は評価の問題にも繋がる。つまり、営業利益より下の利益項目を評価指標に加え、営業組織のBSも認識する必要が生じる。だが、このような管理会計や評価制度は複雑で構築や運用も大変である。

現在経営管理に関わる身として自戒も込めて記せば、管理側は、制度導入の労力や現在の運用スキルレベルから現状維持を選択し、現場に十分なリスク・リターン感覚を磨く実践機会を与え切れていない。この状況を打破しない限り"事業リスク・リターン概念"は獲得できず、"Incubatability"の発揮も絵に描いた餅で終わってしまう。現場の『売り』＝"Incubatability"を輝かせるべく、"事業リスク・リターン概念"という武器の獲得プロセスを適切に設計・推進し、現場に武器として供給するのは経営管理人材の使命だ。

実際、"事業リスク・リターン概念"を含む広い意味での「資本コスト」を意識した経営には、どの企業も多大な労力をかけている。例えば、花王はEVA（Economic Value Added、経済的付加価値）と呼ばれる、キャッシュフローに注目しPLの恣意性を排除した客観性の高い指標を1996年に導入し始めたが「4つのM、Measurement：事業部別月次決算、Management System：投資意思決定時のEVA提示義務化、Mindset：意識改革の啓蒙活動、Motivation：連結EVA基準の報酬制度」を掲げ活動を推進した。全国で約100回の研修開催、全社員へのEVA手引書配布など徹底している（注12）。

そこで、二つの具体策を提案したい。一つ目は「本部レベル組織への限度付きリスク資金提供」である。これは複数部門を束ねる本部レベル組織に、リスクを有する取引に投下しうる原資を限度付きで提供する施策だ。一

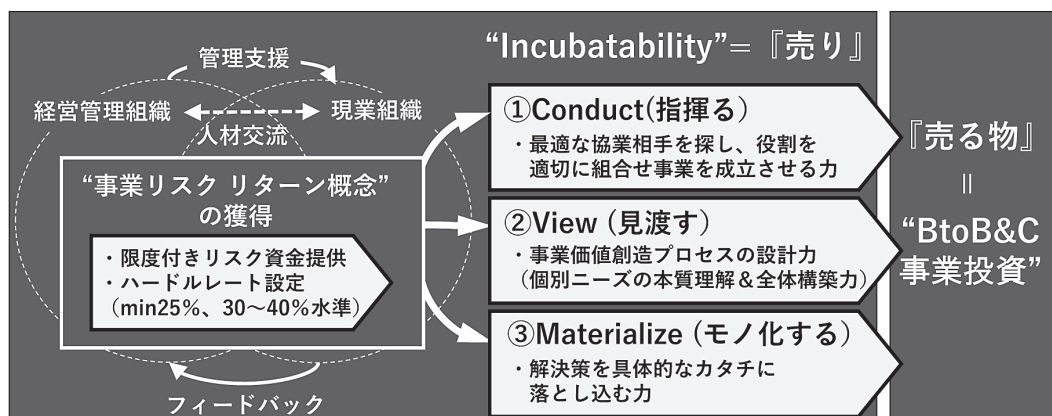
般に事業投資案件は、広告会社に限らず、営業組織とは別組織で進行するが、この仕組みの狙いは"事業リスク・リターン概念"が不十分な現場の感覚を磨くために、営業組織の関与を増加させる点にある。従って事業投資に限らず、上述した株式取得による受注業務も対象とする。当初は管理側が本部組織を重点支援し、両組織間の人材交流を通じ、本部組織の活動の洗練度を高めていく。総合商社は部署単位の連結PL/BS作成機能を有するまで約20年要したが、その第一歩に相当する。広告主との「共同事業」の経営成績もその広告主担当部門が属する本部組織の評価とする。その練度は当初から高い必要は全く無く、その実現も難しいだろう。但し、現行のPL経営のさらなる改善や向上ではなく、この活動を優先すること自体に意義がある。

次が「事業投資のハードルレート（必要収益率）設定」である。リスクの語源であるラテン語「risicare」は「悪い事象が起こる可能性を覚悟の上で勇気をもって試みる」だが、ファイナンスでは「将来想定される結果のばらつき（ボラティリティ）」だ。ばらつきが分からなければ、要求すべき期待利益率の設定が出来ない。かくして、総合商社では

各事業部とは別にリスク精査を担当する組織強化が進んだ。また、製薬大手のエーザイ社では、国別事業別に200以上のリスク調整後ハードルレートを活用している（注13）。よって、広告会社においても重要なテーマだ。残念ながら2009～2018年度にかけた10年間の累積EVAは、著者試算では電通▲1,734億円、HDY▲126億円、業界大手2社ですらリーマンショック以降、企業価値を破壊している（注14）。これはEVAスプレッド（＝ROIC [投下資本利益率]－WACC [加重平均資本コスト]）のマイナスを意味する。①2社の10年間のWACC平均が約8%、②既出の小林によると、総合商社の新規事業投資の成功率が「良くて50%以下」のため不慣れな広告会社では3割（金額ベース）とすれば、企業価値を破壊せず新規事業を推進するハードルレートは少なくとも約25%（＝8%/30%）、今後の広告ビジネス環境の厳しさを踏まえれば30～40%水準の投資採択基準を持つべきだ。この"事業リスク・リターン概念"の獲得を備えた"Incubatability"＝『売り』の発揮により『売る物』を販売するモデルが、"BtoB&C事業投資モデル"であり全体概念図は以下となる。

“BtoB&C 事業投資モデル”の全体概念図

※筆者作成



今後、事業創造活動が進み始めると、組織や業務フローにも変化が求められる。組織は「受注型コンフリクト対応組織」から「企画型事業部組織」へと変化する。日本のマルチクライアント制下でコンフリクト回避を徹底する「受注型コンフリクト対応組織」に加え、今後は、新たに開発した、従来とは収益性が異なる『売る物』を複数広告主へ横断販売可能な営業組織が別途必要となる。また、業務フローにも、通常型にリバース型が加わる。広告主との基本契約（権利移転を原則伴わず）を起点に、広告キャンペーンなど時限的案件が進行するのが通常型だが、その逆（＝リバース）だ。リバース型では協力会社と広告会社の契約には権利移転が伴い、広告会社が広告主に継続的サービスを提供する。これら組織機能を社内や傘下子会社に有するのか等、変革を推進するのは管理側の責務だ。

11 "BtoB&C事業投資モデル"で切り拓くマーケティング事業会社としての次の10年

広告市場環境の構造的な変化やコロナ禍は、事業環境の不確実性を一層増しているが、物事には常に両面あることを忘れてはならない。つまり、変革に取り掛かるまたとない好機でもあるということだ。本稿で呈示した"BtoB&C事業投資モデル"は、今後も議論を通じてより精緻化させる必要があるだろう。しかし、議論も大切だが、現場と管理が健全な危機意識を持つワンチームとして、実体化に向けた試行錯誤を重ねることが、広告会社の『マーケティング事業会社』としての次の10年を切り拓く。著者はそう信じている。

●引用文献

注1)

電通 (1995),『第146期 有価証券報告書』(事業年度:1994/4/1～1995/3/31)

電通 (1996),『第147期 有価証券報告書』(事業年度:1995/4/1～1996/3/31)

電通 (1997),『第148期 有価証券報告書』(事業年度:1996/4/1～1997/3/31)

電通 (1998),『第149期 有価証券報告書』(事業年度:1997/4/1～1998/3/31)

電通 (1999),『第150期 有価証券報告書』(事業年度:1998/4/1～1999/3/31)

注2) 電通,「2019年 日本の広告費」(2020.3.11), (<https://www.dentsu.co.jp/news/release/2020/0311-010027.html>), 2020.9.20

注3-1) 楽天,「楽天と電通、新会社「楽天データマーケティング株式会社」を設立」(2017.7.16), (https://corp.rakuten.co.jp/news/press/2017/0726_03.html?year=2017&month=7&category=corp%20ir), 2020.9.20

注3-2) NTTドコモ,「ドコモと電通がデジタル OOH 広告の新会社「ライブボード」を設立—携帯電話ネットワークの運用データを活用し、日本初のインプレッションに基づく OOH 広告の販売を実現—」(2019.1.16), (https://www.nttdocomo.co.jp/info/news_release/2019/01/16_01.html), 2020.9.20

注3-3) ソフトバンク,「ソフトバンク、博報堂および Arm、データ活用による企業の変革を支援する「インキュデータ株式会社」を設立」(2019.9.5), (https://www.softbank.jp/corp/news/press/sbkk/2019/20190905_02/), 2020.9.20

注3-4) 伊藤忠商事,「伊藤忠商事、ファミリーマート、NTTドコモ、サイバーエージェント、購買データを活用した広告事業に関する新会社設立について」(2020.9.2), (<https://www.itochu.co.jp/ja/news/press/2020/200902.html>), 2020.9.20

注4) 川辺信雄,「商社」, 米川伸一, 下川浩一, 山崎広明 (1991),『戦後日本経営史 第Ⅲ巻』(東

洋経済新報社)

注5) 田中隆之 (2012),『総合商社の研究—その源流、成立、展開』(東洋経済新報社)

注6) 小林敬幸 (2017),『ふしぎな総合商社』(講談社)

注7) ファーストリテイリング,「ユニクロのビジネスモデル」, (<https://www.fastretailing.com/jp/group/strategy/uniqlobusiness.html>), 2020.9.20

注8) 青島矢一, 加藤俊彦 (2019),『競争戦略論』(東洋経済新報社)

注9) 電通,「電通、世界的デザインファーム「フロッグデザイン社」と業務提携—デザインによる事業成長・イノベーション支援サービスを拡充—」(2016.11.18), (<https://www.dentsu.co.jp/news/sp/release/2016/1118-009081.html>), 2020.9.20

注10) マイナビ2021,「KCJ GROUP (株) (キッザニア)」(2020.9.18), (<https://job.mynavi.jp/21/pc/search/corp111485/outline.html>), 2020.9.20

注11) オリエンタルランド,「セグメント情報」, (<http://www.olc.co.jp/ja/ir/achievement/segment.html>), 2020.9.20

注12) 伊藤克容 (2001),「花王(株)における EVA 経営の展開」,『企業会計』53 (2) (中央経済社), pp.227-233.

注13) エーザイ,「統合報告書2020」, pp.48. (<https://www.eisai.co.jp/ir/library/annual/pdf/pdf2020ir.pdf>), 2020.9.26

注14) ※備忘

当期EVA=期末NOPAT [税引後営業利益] - 期首投下資本 [純資産+有利子負債] × 期首WACC [加重平均資本コスト] を定義に、電通 (株式会社電通グループ) およびHDY (博報堂DYホールディングス) の過去財務諸表より試算。なお、WACC算出時の「無リスク利子率」は各決算期末から10年遡及した期間の10年物国債利回り平均値、「市場 β (5年)」は各決算期末から5年間のTOPIXをIndexデータとした月次投資収益

率、「市場リスクプレミアム」は7.5%、「時価総額」は期末時点をそれぞれ使用。

●参考文献

朝倉祐介 (2018), 『ファイナンス思考—日本企業を蝕む病と、再生の戦略論』(ダイヤモンド社)

伊藤邦雄 (2018), 『新・現代会計入門 第3版』(日本経済新聞出版)

伊藤邦雄 (2018), 『新・企業価値評価』(日本経済新聞出版)

大津広一 (2005), 『企業価値を創造する会計指標入門』(ダイヤモンド社)

大原通郎 (2018), 『テレビ最終戦争 世界のメディア界で何が起きているか』(朝日新聞出版)

加登豊, 梶原武久 (2017), 『管理会計入門〈第2版〉』(日本経済新聞出版)

経済産業省 (2014), 「持続的成長への競争力とインセンティブ—企業と投資家の望ましい関係構築プロジェクト(伊藤レポート)最終報告書」, (https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokukaikei/pdf/itoreport.pdf#search='%E6%8C%81%E7%B6%9A%E7%9A%84%E6%88%90%E9%95%B7%E3%81%B8%E3%81%AE%E7%AB%B6%E4%BA%89%E5%8A%9B%E3%81%A8%E3%82%A4%E3%83%B3%E3%82%BB%E3%83%B3%E3%83%86%E3%82%A3%E3%83%96%EF%BD%9E%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%81%A8%E6%8A%95%E8%B3%87%E5%AE%B6%E3%81%AE%E6%9C%9B%E3%81%BE%E3%81%97%E3%81%84%E9%96%A2%E4%BF%82%E6%A7%8B%E7%AF%89'), 2020.9.20

昆政彦, 大矢俊樹, 石橋善一郎 (2020), 『CFO最先端を行く経営管理』(中央経済社)

佐藤絃光, 齋藤正章, 飯泉清 (2008), 『株主価値を高めるEVA経営』(中央経済社)

砂川伸幸 (2017), 『コーポレートファイナンス入門〈第2版〉』(日本経済新聞出版)

埴本一雄 (2018), 『総合商社の本質—「価値創造」時代のビジネスモデルを探る』(白桃書房)

高橋洋一 (2010), 『バランスシートで考えれば、世界のしくみが分かる』(光文社)

田中隆之 (2017), 『総合商社—その「強さ」と、日本企業の「次」を探る』(祥伝社)

中野誠 (2016), 『戦略的コーポレートファイナンス』(日本経済新聞出版)

夏野剛 (2018), 『誰がテレビを殺すのか』(KADOKAWA)

西川郁夫, 秋葉賢一, 長谷川茂男, 石川博行, 柳良平 (2016), 『企業価値向上のための財務会計リテラシー』(日本経済新聞出版)

藤原治 (2007), 『広告会社は変わるか—マスメディア依存体質からの脱却シナリオ』(ダイヤモンド社)

三品和広 (2006), 『経営戦略を問いなおす』(筑摩書房)

森浩気, 「日本企業におけるEVAの機能と課題」(2016), (<https://www.fbc.keio.ac.jp/graduate/2016report/part6.pdf#search='EVA+%E5%B0%8E%E5%85%A5'>), 2020.9.20

柳良平, 兵庫信一郎, 本多克行 (2017), 『ROE経営と見えない価値—高付加価値経営をめざして』(中央経済社)