

ポーター賞 受賞企業・事業レポート

ポーター賞を受賞した企業・事業の戦略について、ポーター賞運営委員会作成したレポートです。受賞企業・事業の優れた戦略を解説しています。

このレポートは、受賞企業が作成したポーター賞応募資料、運営委員会によるインタビュー、公開資料に基づいて作成し、受賞企業の許可を得て公開しています。

ポーター賞の審査基準

ポーター賞は、以下の基準で審査しています。

戦略の本質は他者と違うことをすることです。したがって、ポーター賞では、製品やプロセス、マネジメント手法におけるイノベーションを起こすことによって独自性のある価値を提供し、その業界におけるユニークな方法で競争することを意図的に選択した企業・事業を評価します。

第一次審査・審査基準

1. 各業界において優れた収益性を維持していること
2. 各業界において他社とは異なる独自性のある価値を提供していること
3. 戦略に一貫性があること
4. 戦略を支えるイノベーションが存在すること

第二次審査・審査基準

5. 資本の効率的な利用
6. 独自のバリューチェーン
7. トレードオフ
8. 活動間のフィット

注：「5. 資本の効率的な利用」においては、特に、投下資本利益率（ROIC）と営業利益率（ROS）に注目します。各社の収益性分析において、ROIC、ROS の業界平均との差がパーセンテージ・ポイントで示されています。業界との差異がマイナスでない限り、当該企業・事業が業界平均を上回っていることを示します。5年間の平均は、それぞれの年のサンプルの全分子を加えたものを、全分母を加えたもので割っていますので、各年の比率の単純平均と必ずしも一致しません。業界平均を算出する際に使用したデータは、同じ産業に属する企業を細分類し選び出された企業のデータです。



主催： 一橋ビジネススクール 国際企業戦略専攻

協賛： 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
株式会社ピー・アンド・イー・ディレクションズ

<http://www.porterprize.org>

E-mail : porterprize@ics.hub.hit-u.ac.jp

2013 年度 第 13 回ポーター賞

主催：一橋大学大学院国際企業戦略研究科

第 13 回ポーター賞協賛：株式会社三菱東京 UFJ 銀行、PwC Japan

受賞企業・事業

(順不同)

(事業内容)

株式会社伊藤園

(茶葉・飲料製造販売業)

緑茶を中心とした清涼飲料に特化し、無糖飲料市場を創造。緑茶飲料の幅広い製品ラインアップ、ルートセールス、茶産地育成事業を特徴とするユニークなバリューチェーンが支える。

株式会社カクコム 価格.com 事業

(価格比較サイト運営)

オンライン・サービスでありながら、手間をかけたデータベース作成で価格比較サイトの事業化に成功。徹底して消費者の側に立ちながらも、メーカーや流通にとっても付加価値のある存在に。

三菱商事ユービーエス・リアルティ株式会社 インダストリアル本部・産業ファンド投資法人

(産業ファンド投資業)

日本経済の活性化を視野に、日本企業の産業用不動産資産の流動化を支援。

株式会社ユナイテッドアローズ

(衣料品小売業)

セレクトショップの企業化に成功。仕入品と自社企画商品がいずれも高い品質で編集される。

株式会社伊藤園

緑茶を中心とした清涼飲料に特化し、無糖飲料市場を創造。緑茶飲料の幅広い製品ラインアップ、ルートセールス、茶産地育成事業を特徴とするユニークなバリューチェーンが支える。

業界背景

日本の飲料業界は、消費者の健康志向の高まりに加えて、夏場の天候などの状況により、飲料市場全体での販売数量は増加傾向にある。しかし、長引く不況と消費者の節約志向、市場の低価格化により、業界を取り巻く環境は一段と厳しい状況にある。2008年に起きた金融危機に始まった景気後退の影響、清涼飲料間における競争の激化などから、日本国内の緑茶飲料市場は2005年のピークからその後縮小したが市場規模は戻り始め、2012年は3,830億円（2013年4月期。伊藤園、「決算説明会資料」）。

企業概況

株式会社伊藤園は、緑茶、紅茶、中国茶、コーヒー、野菜・果実飲料など、自然素材を中心とした清涼飲料に特化し、アルコール飲料は扱わない。国内201拠点、社員5,307名のうち約4,000名によるルートセールスが、幅広い製品ラインアップから売り場毎に最適な品揃えの提案をすると共に、市場ニーズを把握。緑茶については、茶葉のブレンド技術、製造技術と優れた研究開発機能がそれに応え、全国の契約工場がそれぞれの強みで製造。国内茶農家の生産性改善を助け、高品質な茶葉を安定的に調達。主力製品である緑茶飲料市場のシェアは37%、上位7社では45%（2013年4月期。伊藤園、「決算説明会資料」）。

ユニークな価値提供

伊藤園の提供価値は、自然、健康、安全、おいしい飲料（リーフを含む）である。ターゲット顧客は、これらの価値を求める顧客で、年齢層や性別から見れば幅広い。製品ラインアップは、日本茶（「お〜いお茶」「健康ミネラルむぎ茶」など）、中国茶（「ウーロン茶」など）、野菜（「充実野菜」「1日分の野菜」など）、果実（「ビタミンフルーツ」など）、コーヒー（「TULLY'S COFFEE」など）、紅茶（「TEAS' TEA」など）、ミネラルウォーター（「evian」）など、自然素材を中心とした清涼飲料に特化しており、これらだけで同社売り上げの84.4%を占める（2013年4月期実績。他に、機能性飲料（「黒酢ともろみ酢」など）、乳性飲料、スポーツ飲料、炭酸飲料、フード飲料、茶葉（リーフ）など）。アルコール飲料は扱わない。特に、緑茶飲料の品揃えは幅広く、「緑茶」「濃い味」「ほうじ茶」「玄米茶」「ぞっこん」などの「お〜いお茶」シリーズ展開に加え、容器は、缶、紙、PET、ホットPET、容量も、2リットル、500ミリリットル、200ミリリットルなど、業界随一の幅広さである。

清涼飲料は、スーパーやコンビニエンスストアでは値引きの対象になり易く、また、従来、定価販売が可能であった自動販売機においても、価格競争が始まっている。伊藤園は、以下のような取り組みによって価格競争の影響を緩和している。第一に、ルートセールスにより、各小売の状況にあった製品をきめ細かく提案する。例えば、公園の小さな売店であれば小型容器を中心に置くなど。第二に、飲料売場から外れた場所に売り場を確保すること。例えば、ホット飲料用の保温ケースをコンビニエンスストアなどに提供し、レジ横などに置いてもらうことにより、飲料売場における横並びの競争を避けている。第三に、ブランド戦略による価格維持。傘下企業のコーヒー・ショップであるタリーズのブランドを冠した缶コーヒーは、他社商品が120円であった時に130円で発売開始し、この価格を維持している。

独自のバリューチェーン

伊藤園のバリューチェーンは、調達、製品開発、製造、マーケティング・販売のそれぞれにおいてユニークであり、整合性が高い。ここでは、同社の売上の約半分を占める緑茶飲料を中心にバリューチェーンを分析する。

調達

日本茶飲料は伊藤園の売上の 46.3%を占め、その主力ブランドである「お〜いお茶」は、国産茶葉 100%を宣言しており、結果として伊藤園は、国内荒茶 1の約 4 分の 1 を使用しており、茶葉調達市場において、規模に起因する価格交渉力を有する。一方で、国内の茶園面積は年々減少している。² 伊藤園は、2001 年より、農業者や行政と協働で「茶産地育成事業」を開始し、機械化、I T 化などのノウハウを提供することで、新規・既存農家による生産性改善を支援し、また、全量買い上げ契約を結んでいる。当事業が支援する作付面積は 2012 年度において 863 ヘクタール（既存農家との契約栽培 542 ヘクタール、新産地事業 321 ヘクタール）、伊藤園の茶葉調達量の 13.2%を占めるまでになった。農家は生産性が改善し、伊藤園は、高品質な茶葉を安定的に調達できるメリットを享受している。

製造

伊藤園は、調達した荒茶を、それぞれの製品向けに火入れ、ブレンドし、抽出可能な状態まで準備する段階までを、主に静岡相良工場で行う。これに続く工程である、茶の抽出およびボトリングは、製造メーカー（パッカーと呼ぶ）に委託する。こうすることによって、伊藤園は設備投資をすることなく、需要に即した生産量の調整、それぞれのパッカーの強みに基づいた最適な生産ラインの利用、パッカー間の競争による技術革新の成果を享受している。

研究開発

伊藤園の幅広い製品ラインアップは、基礎研究に加え、特許・ノウハウに裏付けされたブレンド技術、製造技術などの、茶葉・飲料に対する研究開発活動が支えている。また、伊藤園は、世界で初めて缶入りウーロン茶と缶入り緑茶を発売した。これらのイノベーションの背後には、お茶を酸化させないで缶に充填するなどの、製造技術における革新があった。緑茶にかかる特許戦略にも特色がある。

さらに、パッカーの技術革新を積極的に取り入れている。例えば、業界に先駆けて加熱可能なホット P E T ボトルの導入、緑茶用 P E T ボトルとして業界最薄級の軽量化を可能にし、かつ、殺菌用薬剤を使用しない環境負荷の低い新充填システム（N S システム）の開発など。

伊藤園の研究開発は、茶殻のリサイクルにも向かっている。伊藤園の茶飲料の製造工程からは、年間約 49,000 トンの茶殻が発生するが、これは、名古屋市の一か月のごみ処理量に相当する。ほとんどは、農家の飼料や堆肥として使用されるが、都市部のパッカーからの輸送費や乾燥費は合理的でない。そこで伊藤園は 2001 年より「茶殻リサイクルシステム」を開発。紙、ボード、樹脂、建材などへ、茶殻を乾燥させる工程を経ることなく、リサイクルしている。特に、レンゴーと共同開発した茶殻入り段ボール箱は、「お〜いお茶」500 ミリリットル 24 本を入れる段ボールの年間使用量、約 2,500 万ケースにのぼる。

マーケティング・販売・物流

伊藤園は、競合と比較して、広告宣伝費が少なく、営業人員への投資が厚い。全て正社員からなる約 4,000 名のルートセールスでは、全国 201 の拠点から、商品の説明、商談、配送を行う。ルートセールスでは、自動販売機や売場のロケーション（オフィス、路面、売店、公園、観光地、工場、工事現場、託児所、学校、老人ホーム、病院、空・海・陸の交通など）、ターゲット（性別、年齢など）などに応じて、商品構成を社員自ら考えて提案する。また、常に流通や顧客と接しながら、新しい需要傾向の把握に努めている。ルートセールスで集めた市場情報は、社内提案システム「Voice 制度」で新商品提案につながっている。

¹ 荒茶とは、生葉を蒸してもみ乾したままの茶（三省堂『大辞林』）。

² 農林水産省、「平成 24 年度食料・農業・農村白書」。

人的資源管理

伊藤園では、全社員でマーケティングを行うという理念に基づき、人材を育成。お茶についての高い知識と技術を有する人を認証する「ティーテイスター制度」を独自に設け、2013年5月時点において社員約5,300名のうち1,460名が資格を取得している（1級4名、準1級7名、2級210名、3級1,239名）

活動間のフィット

伊藤園の活動は、高い茶葉調達力が高品質と安定調達に貢献し、高い技術開発力と製造工程のパッカーへのアウトソーシングと相まって、幅広い製品ラインアップを支えている。幅広い製品ラインアップは、正社員によるルートセールスによって、小売りの個々の現場に即した形で品揃えされて顧客ニーズに対応すると共に価格競争を緩和し、また、新商品開発へのアイデア創造につながっている。（活動システム・マップを参照ください。）

戦略を可能にしたイノベーション

- 世界初の缶入りウーロン茶飲料発売（1981年）
- 世界初の缶入り緑茶飲料発売（1985年）
- 業界に先駆けてPETボトル入りホット飲料発売（2000年）

トレードオフ

- ボトリング工程を内製化しない。
- 動物実験を行わない。
- アルコール飲料を商品として持たない。
- ルートセールスを外注しない。
- 緑茶飲料に香料、調味料を加えない。

戦略の一貫性

伊藤園の戦略は、技術差別化による新市場創造を軸として一貫している。伊藤園の創業は、茶葉の卸売であったが、量り売りが中心であった茶葉市場に対し、簡便性と保存性に優れるパック入りの茶葉という商品を開発し、それまで茶葉を取り扱っていなかったスーパーマーケットに市場を創造した。飲料事業においても、1981年に世界初の缶入りウーロン茶を発売することで飲料市場へ本格参入を果たし、1985年には酸化の解決策である脱酸素技術を開発し、世界初の缶入り緑茶飲料「缶入り煎茶」を発売開始した。これにより、茶飲料による「無糖飲料」市場を創造した。1990年には、世界初のPETボトル入り緑茶飲料を発売。2000年にはホット用PETボトル製品を発売。これらのイノベーションを販売面、マーケティング面から支えるルートセールスは、支店第一号を横浜市に開設した1968年から。

伊藤園の製品ラインアップは、緑茶飲料から、紅茶、コーヒー飲料、野菜・果物飲料、ミネラルウォーターへと拡大しているが、自然、健康、安全、おいしいという価値提供は一貫している。また、品揃えの拡大は、ルートセールスやパッカーへのアウトソーシングとも整合性が高い。

収益性

投下資本利益率、営業利益率ともに業界平均を大きく上回っている。

単位：パーセンテージ・ポイント

投下資本利益率（ROIC）＝営業利益／平均投下資本

業界平均との差異					
5年間平均	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
4.2 %P	4.4 %P	3.4 %P	6.3 %P	4.1 %P	4.6 %P

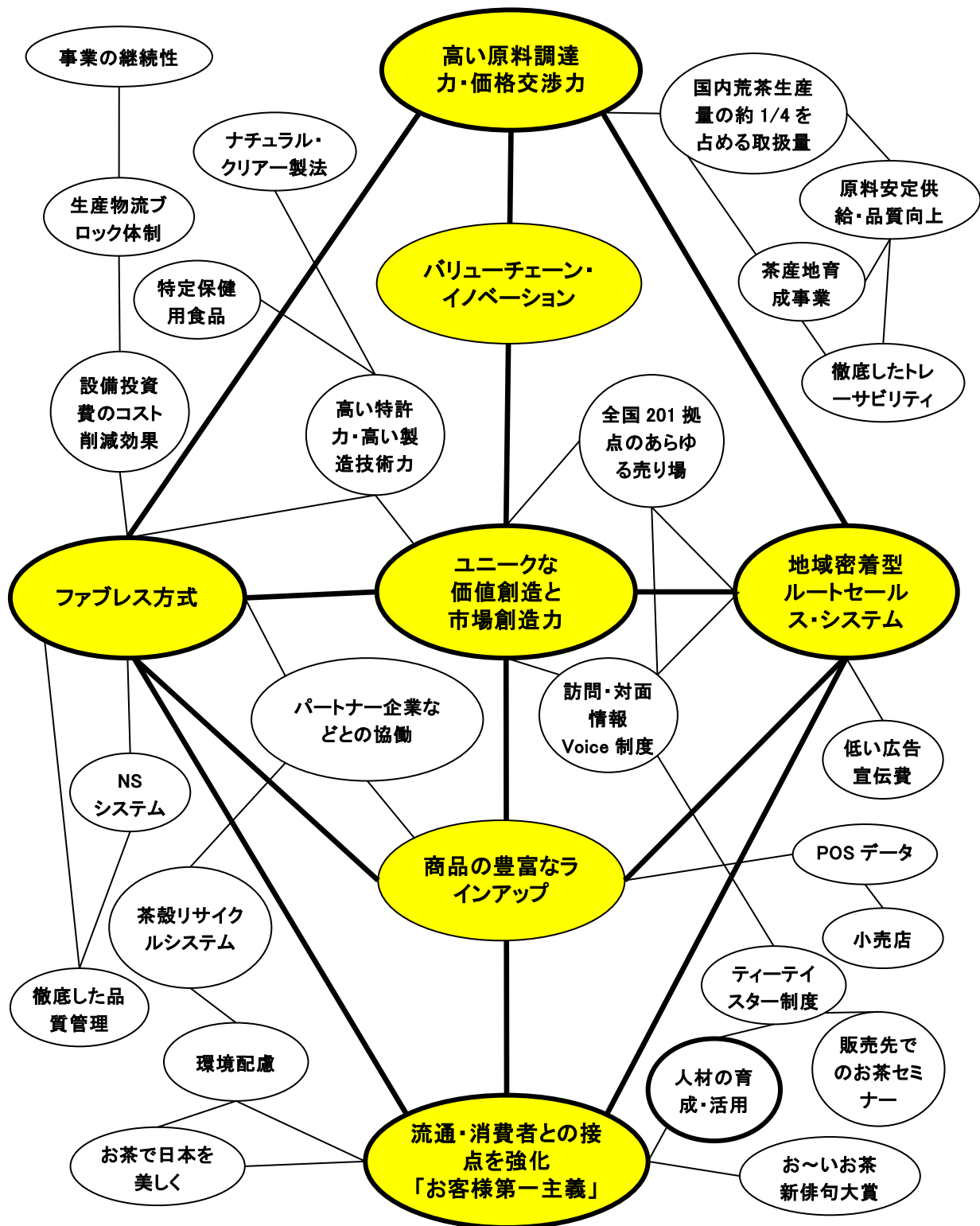
業界の5年加重平均のばらつき：Interquartile range (IQR) = 6.9 %P

営業利益率（ROS）＝営業利益／売上高

業界平均との差異					
5年間平均	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
1.1 %P	1.4 %P	0.3 %P	1.6 %P	0.9 %P	3.0 %P

業界の5年加重平均のばらつき：Interquartile range (IQR) = 3.6 %P

※業界平均との収益性比較は、PwC Japan の協力を得ている。



株式会社カカクコム 価格.com 事業

オンライン・サービスでありながら、手間をかけたデータベース作成で価格比較サイトの事業化に成功。徹底して消費者の側に立ちながらも、メーカーや流通にとっても付加価値のある存在に。

企業概況

株式会社カカクコムの価格.com 事業は、パソコンや家電、ブロードバンドや携帯料金などの通信費をはじめとする多様な商品やサービスの価格情報・商品情報・クチコミ情報などを集約して比較可能にするサービスを提供している。月間利用者数 4,559 万人、月間総ページビュー数 9 億 4,836 万ページビュー（2013 年 10 月）で、価格比較サービスの先行者（1997 年 4 月創業）かつ圧倒的リーダー。

ユニークな価値提供

株式会社カカクコムの価格.com 事業のターゲット顧客は、ショッピングをしようとしている人々である。性別、年齢、居住地などの観点から見た場合には、非常に幅広い。

価格.com 事業がこれらの顧客に提供しているものは、「中立性」および「安全性」の高い情報であり、これによって、人々の、買い物における自立的な選択を可能にするという価値を提供している。中立性の高い情報とは、広告出稿をしているメーカーとそうでないメーカーの商品情報を、それぞれ中立公平に掲載することである。安全性の高い情報とは、掲載する情報のフィルタリングで悪意ある情報を取り除くことや、掲載する小売店の審査を徹底することで可能になっており、サイト利用者が詐欺などの被害に合うことを防ぐことを目的としている。さらにこれらの情報は、サービス利用者である一般の人々の便益を最優先に取捨選択されている。同社ではこの方針を、「ユーザー本位」と呼んでいるが、具体的には、価格の安い順に店舗方法を並べたり、商品に対する厳しいコメントも掲載するなど、価格.com 事業の課金対象となる流通業や製造業者の利益に反するよう見えるサービスも提供している。

人々の買い物における自立的な選択を可能にするという価値を、同社は、以下のように表現している。

「買ってよかった」をすべてのひとに。

最適なものがみつかると。一番お得な方法で手に入る。誰かに伝えたい。

価格.com に広告を掲載する流通業者やメーカーは、価格.com に集まる圧倒的な数の利用者、しかも、購買意欲が高く、購買に至る確率の高い利用者にリーチすることができる。流通業者やメーカーはこれらのユーザーを求めて、広告を出稿したり（第一の収入源）、自社サイトの価格情報・リンクを掲載し、自社サイトへ集客する（第二の収入源、クリック毎に課金される有料サービス）。ニッチに特化した優良な小規模小売業者も低コストで顧客を獲得することができる。

価格.com は、第三の収入源として、ユーザーに直接サービスを提供している。そのサービスとは、インターネット・サービス・プロバイダ（ISP、インターネットへの接続を提供するサービス）や保険の取次であり、ISP や保険の比較サービスの結果、ユーザーが価格.com のサイトから成約した場合に仲介手数料を得ているもので、比較サービスの延長上に位置づけられる。

独自のバリューチェーン

価格.com のバリューチェーンは、製品やサービスの比較の信頼性と使い勝手の良さを改善することを中心に組まれている。

製品・価格情報の蓄積と見せ方

価格.com は、自社で設定したスキームに則って商品情報をデータベース化している。そうすることによって整理された形で情報が提供でき、ユーザーは比較が容易になる。これは、メーカーや流通業者から受け取った情報をそのまま貼り付ける手法や、インターネットを検索して情報を集めてくる手法に比較して、圧倒的に手間がかかる。

比較可能な整理された情報提示は、ユーザーからの口コミ情報の質改善にもつながる。基本的な情報において混乱がないので、ユーザーからの口コミも自然と整理される。

また、価格.com は、小売業者にソフトウェアを提供し、小売業者が自ら、オンラインで小売価格や在庫情報を入力、アップデートするため、よりリアルタイムに近い小売情報が掲載される。

口コミ情報は、消費者によって投稿される。

価格.com は、類似商品をグループ化することによって、比較をしやすくしている。より詳しいレベルで比較したい消費者には、ドリルダウンできる機能を提供している。

情報の品質管理

価格.com は、口コミ情報の投稿を 24 時間モニタリングし、情報の質の維持に努めている。また、小売業者の信頼性も監視しており、時には、現地を訪問する。

活動間のフィット

価格.com の活動システムは、「情報の受け皿を創る」「情報を蓄積する」「情報を取り出しやすくする」を軸に、選択されている（活動システム・マップを参照ください。）

戦略を可能にしたイノベーション

- 価格.com は、ユーザー生成コンテンツを軸にオンライン・サービスを展開した初期の事業者であった。その中でも、情報の質確保へのこだわりを実践している（例えば、口コミ情報の質確保のために 24 時間監視）。
- オンライン・サービスであるが、製品データベースを手作りで作成。消費者による比較を容易にしている。

トレードオフ

- メーカーや流通業者を、消費者の利益よりも優先しない。メーカーや小売業者からの広告を受け付けるようになった後でも、中立的かつ信頼性の高い情報を消費者に提供することを第一義にしている。
- てっとり速く利益を得ようと思わない。売り上げよりも、利益よりも、まず、より多くの消費者に使ってもらうことを重視。そのために、より多くの、より信頼性の高い、より有益な口コミ情報が集まるよう努める。
- 消費者を囲い込まない。メンバーシップやポイント制などの戦術を使わない。
- 特定のキーワードを購入して広告を打つサーチ・エンジン・マーケティング（SEM）などよりも、地道なコンテンツ蓄積による検索エンジン最適化（SEO）を重視している。
- 少数精鋭で、比較サイトの運営に特化する。市場情報が集まるが、それを利用したコンサルティング業務などは手掛けない。

戦略の一貫性

価格.com は創業当初より、「ユーザー本位」、すなわち、一見企業顧客の利益を害する情報でも提供することで、多くのユーザーから支持を得、短期的には企業顧客からの収益機会を逸する時期を経ながらも、長期的には企業顧客からサービスの価値を認められ、企業顧客から報酬を得ることを可能にするサービスの形態を貫いている。価格.com の創業当初は、PCの価格情報や口コミ情報を掲載し、小売店やメーカーに嫌がられる存在となったが、多くのユーザーが価格.com の価格情報を参考にPCを買うようになった結果、数年をかけて徐々に価格.com のサービスを評価する小売店やメーカーが増えた。

収益性

投下資本利益率、営業利益率ともに業界平均を一貫して大きく上回っている。

単位：パーセンテージ・ポイント

投下資本利益率 (ROIC) = 営業利益 / 平均投下資本

業界平均との差異					
5年間平均	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
56.7 %P	66.2 %P	52.9 %P	57.6 %P	43.6 %P	40.0 %P

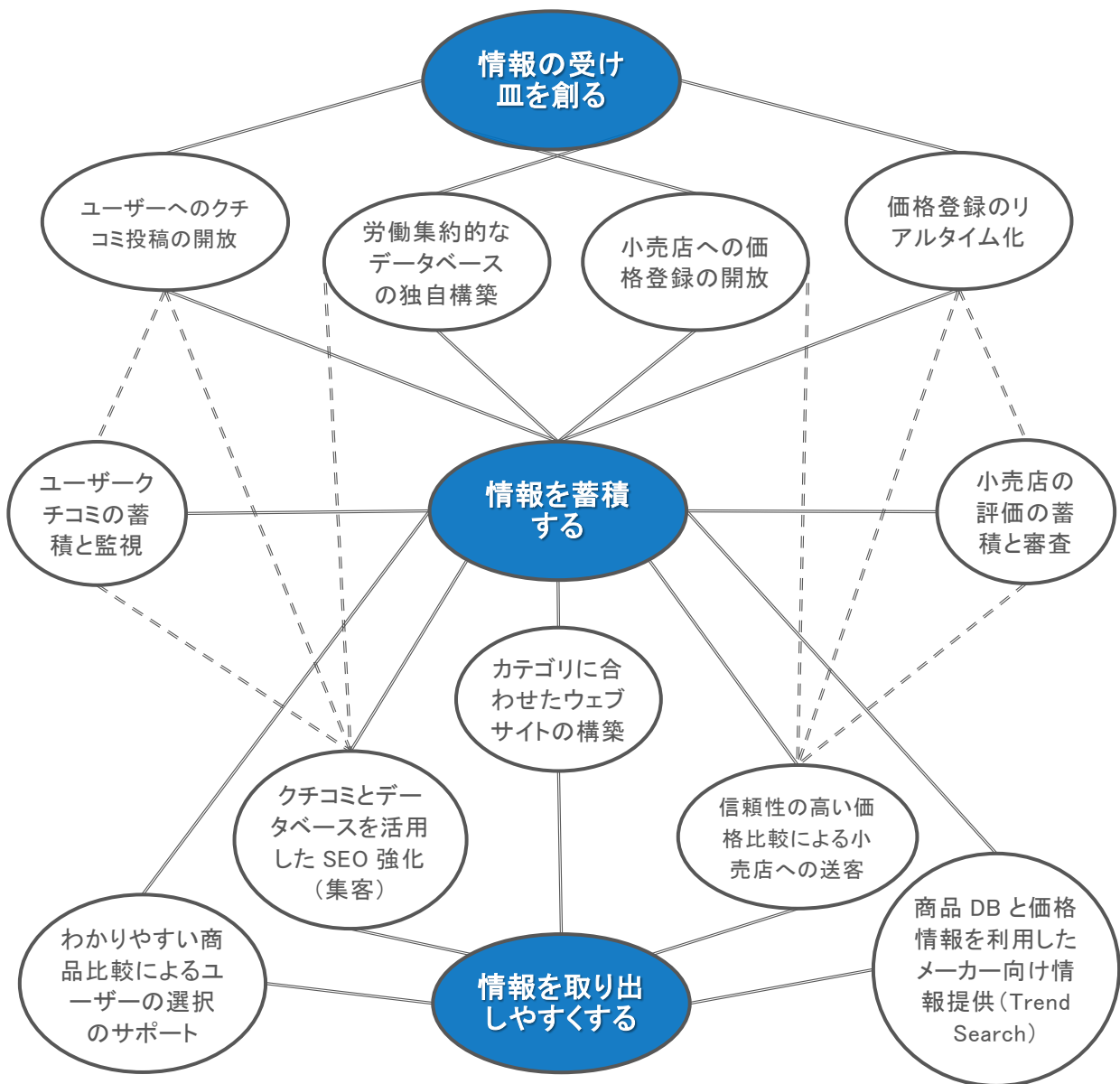
業界の5年加重平均のばらつき：Interquartile range (IQR) = 30.8 %P

営業利益率 (ROS) = 営業利益 / 売上高

業界平均との差異					
5年間平均	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
45.4 %P	47.3 %P	44.9 %P	44.8 %P	41.2 %P	41.5 %P

業界の5年加重平均のばらつき：Interquartile range (IQR) = 19.5 %P

※業界平均との収益性比較は、PwC Japan の協力を得ている。



三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社 インダストリアル本部 (産業ファンド投資法人)

日本経済の活性化を視野に、日本企業の産業用不動産資産の流動化を支援。

企業概況

三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社のインダストリアル本部が運用する産業ファンド投資法人(以下、I I F)は、日本で初めて、かつ、現在でも唯一、物流施設、工場・研究開発施設、データ・センターなどの企業所有の産業用不動産および、地方公共団体などが所有し、その産業活動を支える基盤となるインフラ施設などの産業用不動産への投資に特化した R E I T である。2007 年に設立、東京証券取引所に上場。

一般的に、J-REIT は、賃貸マンション棟やオフィスビルに投資することが多い。他の R E I T に物流センターに投資する例があるが、I I F のように、研究開発施設や、データ・センター、空港のメンテナンスセンターなど、産業用不動産に投資する例は極めて少ない。

I I F が産業用不動産を購入すると、元の持ち主はリースバックで従来どおりの継続利用を実現することが可能である。I I F は、所有者として、これら施設に対するメンテナンス・サービスも提供する。I I F は、不動産の所有権を証券化した R E I T の仕組みをとっており、公募増資を通じて投資家に販売される。

運用会社の三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社は、三菱商事(51%)と、世界最大級の不動産運用業者である UBS AG(49%)の合併会社として、2000 年に設立された。

ユニークな価値提供

I I F は、「日本経済の力を産み出す源泉としての社会基盤に投資し、日本の産業活動を不動産面から支えていく」という理念の下、創設された。REIT の創設目的に社会的価値が含まれるのは、珍しい。

不動産を I I F に売却した企業は、その不動産を賃貸料を支払って使用し続けながら、売却資金を得、それをういて本業へ積極投資をすることが可能になる。売却価格の方が取得価格よりも高い場合には売却益を実現することが可能であるし、固定資産が流動資産になることによって貸借対照表を改善することもできる。賃貸料は長期の賃料固定型賃貸借契約が多いために安定している(テナント企業との平均の賃貸借期間は 13 年を超えている)。企業が所有不動産を売却するにあたって、私募ファンドなど期限の定めのある主体に売却した場合は、所有者の転売による不動産使用の制限や停止のリスクが発生するが、I I F は満期がなく償還もできないクローズドエンド型の上場 J-REIT であるため、長期にわたる保有が見込まれ、安定した利用を続けることができる。また、上場 J-REIT であるため、取得物件の情報、入居率、賃料収入の推移など、運用成績の情報開示が徹底しており、テナント企業は、資産保有者である I I F の収益面における安定性も常に確認することができる。さらに、メンテナンス・サービスも提供されるため、非コア業務の外注化も可能になる。

I I F は、グローバル・オフリングも行っており、日本の投資家に加えて、海外の投資家も顧客としている。I I F を購入した投資家は、継続的な分配金、ならびに、値上がり益(これまでの実績)を享受している。I I F の総合的な投資利益率は、J-REIT の中でも最高に位置づけられる。物件の入居率は非常に高く、また、安定した賃貸料収入をもたらしている。I I F の 2013 年 3 月の入居率は 100%であった。一方で、賃貸マンション棟の入居率は業界平均 96.6%、物流センターは業界平均 97.2%、オフィス物件は業界平均 95.1%であった。賃貸収入は、2008 年 7 月を 100 とした場合、I I F では 2013 年 6 月時点で 97.9 であったが、賃貸マンション棟の平均は 96.4、物流センターの平均は 93.8、オフィスビルの平均は 71.6 であった。

独自のバリューチェーン

オフィスビル、住宅、商業施設など、市場が確立され流通量が多い物件に投資する R E I T と比較して、未開拓市場での物件発掘、購入、運用などを行う I I F はユニークなバリューチェーンを持つ。

物件の調達

三菱商事・ユービーエス・リアルティは、「継続性」と「汎用性」を、物件取得基準として設定している。不動産投資の収益は、入居率と賃貸料などに左右されるため、取得する不動産は、それまで所有していた企業による、中長年にわたる安定的な使用が見込まれることが望ましい。また、使用していた企業が、何らかの理由で当該不動産の使用を止めることになった場合にも、他の企業に、賃貸条件を悪化させることなく賃貸できる（バーサティリティ）ことが望ましい。同社は、徹底した事前審査を行い、所有企業の業界構造が当該事業の当該施設への長期的なコミットメントを示唆するものであること、当該企業の収益性が安定しており、また、当該施設が当該企業の活動にとって重要であることなどを確認する。「継続性」と「汎用性」については、社内で審査するだけでなく、第三者機関による評価を受け、その結果を、一つ一つの取得物件について、投資家に情報を開示している。

三菱商事・ユービーエス・リアルティが I I F を創設した 2007 年当時、日本に産業不動産の市場はなかったため、同社は、潜在的顧客企業を探索し、彼らに対して不動産証券化の経営面における便益を説明し、また、個々の売り主企業の持つニーズを掘り起こさなければならなかった。その結果、売り主にも付加価値が生まれるウイン・ウインの関係を成立させ、競争入札ではなく、相対取引によって物件を取得する。今や、不動産の証券化や R E I T という仕組みが日本において広く知られる状態となり、また、I I F の知名度が高まるにつれて、潜在的な顧客からのアプローチも増えている。

資金調達

I I F は、増資、借入、資産入れ替え、手元資金などの手法で資金調達を行う。増資時に取得する物件を短期的にプールしておくために設定するブリッジファンドに、三菱商事が資金拠出することもある。I I F はその優れた財務内容により、株式会社日本格付研究所（J C R）より長期優先債務格付けにおいて、A A（安定的、2013 年 8 月 6 日付）を得ている。

運用管理

I I F のテナントとの平均賃貸借期間は 13 年を超え、空室率は上場以来常に 0.1% 以下に安定しており、安定したキャッシュ・インフローをもたらしている。キャッシュ・アウトフローは、保有物件の修繕費が該当するが、安定したテナントと修繕計画を長期的に設定しているため、安定している。テナントとのきめ細かいコミュニケーションを行っており、これは、長期的に安定した賃借に貢献している。

マーケティング・販売

I I F は、他の R E I T と比較して不動産市況に影響されにくいユニークなリスク特性を持つが、これを投資家に周知するため、きめ細やかな I R 活動を行っている。J - R E I T としては例外的に、グローバル・オフリングを行ない、海外から資金を呼び込んでいる。

人的資源管理

多くの社員が親会社から出向している他の多くの J-REIT と対照的に、三菱商事・ユービーエス・リアルティは、C R E 提案活動に必要な多様な専門知識を持った人材を独自に採用している。

活動間のフィット

三菱商事・ユービーエス・リアルティ インダストリアル本部の活動システムは、「産業用不動産への特化」というコアとなる戦略上の選択を中心に、「物件取得のための C R E 提案活動」「資金調達および I R 活動」と「運用管理」がコアの活動となっており、「プロフェッショナル人材」がそれらを支えている（活動システム・マップを参照ください。）

戦略を可能にしたイノベーション

- ユニークな投資対象不動産を選択。産業用不動産に投資することを目的とする投資法人は、2007年の創設当時も今も、他にない。
- CRE戦略として、単に取得・賃借するのではなく、取得不動産を証券化することで、運営会社のリスクを軽減した。加えて、自身で保有し続ける場合に比較して、資金調達を容易にし、事業の拡大可能性を高めた。
- PRE (Public Real Estate) への展開。公的機関が、保有する不動産を売却し、財政健全化を助ける手法を生み出した。(具体的には、2013年1月に、神戸市から、神戸港にある物流施設の土地部分を取得、IIF神戸ロジスティクセンターへ。)

トレードオフ

- オフィスビル、賃貸マンション、流通施設などに投資しない。
- 市場から調達しない。競売に参加しない。
- 私募を行わない。公募増資に伴う透明性を重視する。
- 特定のパイプライン(スポンサー)に依存した物件取得をしない。

戦略の一貫性

三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社 インダストリアル本部が一貫して守っている戦略のコアは、3つある。

一つ目は、産業用不動産投資への特化である。同本部が産業ファンド投資法人を上場した2007年10月は、物流施設8物件とインフラ施設1物件、総額660億円であった。しかし、産業ファンド投資法人設立の趣旨であった、企業が継続使用とオフバランス化を同時に可能にする産業不動産の証券化と呼べるような物件の取得が可能になったのは、2010年であった。CRE (Corporate Real Estate) 活用戦略の一環として、産業用不動産を売却後賃貸、物件は証券化するという事例が過去になかったことから、売り主企業になかなか受け入れられなかったことが、2010年まで待たねばならなかった理由である。2010年に大成建設の研究所施設 (IIF戸塚テクノロジーセンターに改名) を購入し、長期固定賃料で賃貸借契約を結ぶセールス・アンド・リースバックの取引を行い、これによって、産業界における認知が一気に進んだ。この事例以降、開発型物件や公的機関が保有する物件の取得など、産業用不動産投資に特化しつつ、その対象や手法は発展してきている。

二つ目は、CRE提案活動による物件の取得である。個々の売り主に直接アプローチし、保有不動産の有効活用を提案する活動の中から、売り主との直接交渉を通じた相対取引での物件取得を行うことに集中しており、競争入札による取得価格の上昇を避けている。

三つ目は、継続性と汎用性を重視した独自の物件選定基準の順守である。全ての物件に対して、継続性と汎用性に関して社内で分析するだけでなく第三者評価を得、投資家に対しても説明を行っている。

収益性

投下資本利益率と営業利益率ともに、業界平均を上回っている。

単位：パーセンテージ・ポイント

投下資本利益率（ROIC） = 営業利益 / 平均投下資本

業界平均との差異					
5年間平均	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
1.9 %P	1.5 %P	1.6 %P	2.1 %P	2.1 %P	3.1 %P

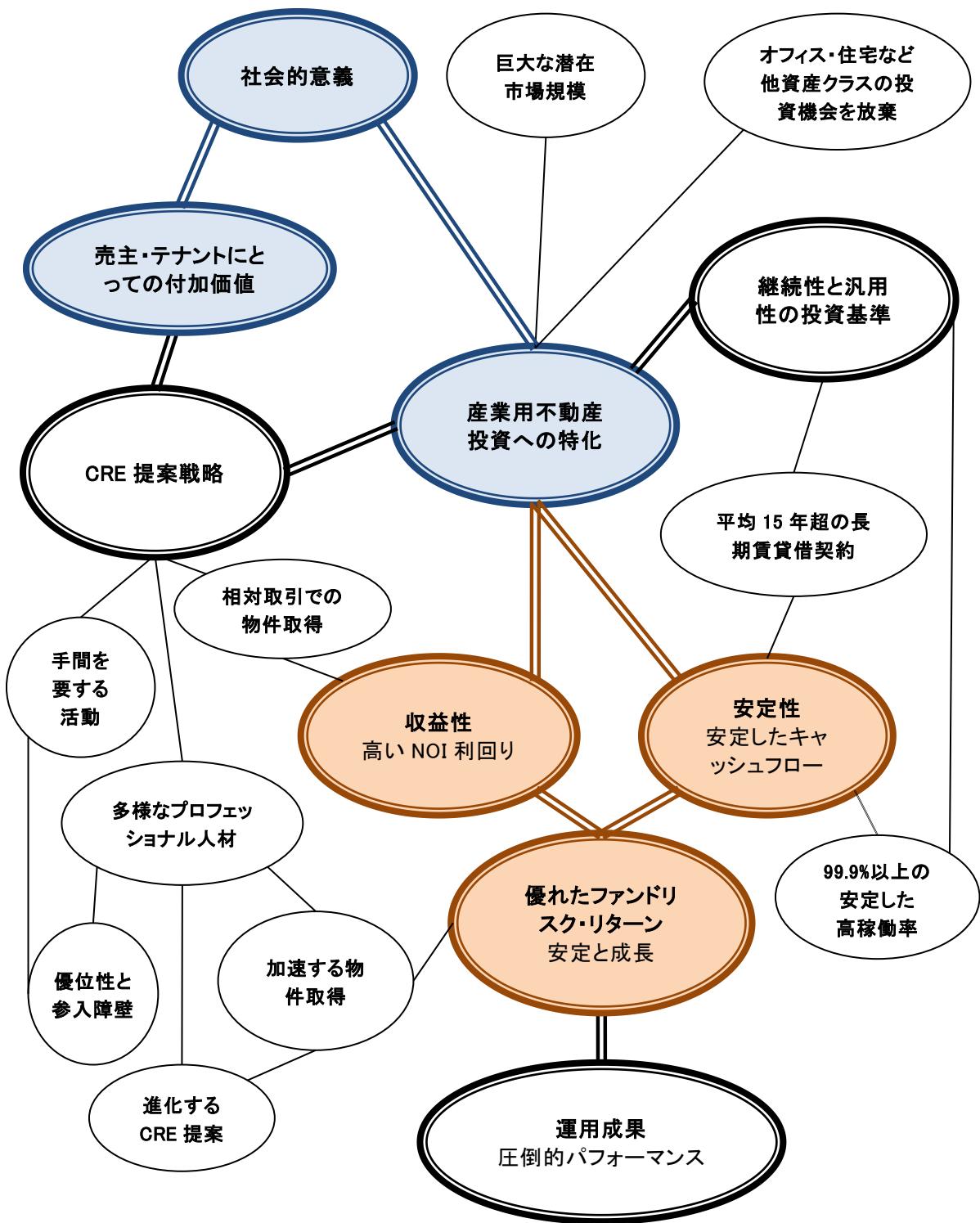
業界の5年加重平均のばらつき：Interquartile range (IQR) = 0.4 %P

営業利益率（ROS） = 営業利益 / 売上高

業界平均との差異					
5年間平均	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
5.4 %P	-0.8 %P	-1.7 %P	2.6 %P	5.7 %P	13.8 %P

業界の5年加重平均のばらつき：Interquartile range (IQR) = 5.3 %P

※業界平均との収益性比較は、PwC Japan の協力を得ている。



株式会社ユニテッドアローズ

セレクトショップの企業化に成功。仕入品と自社企画商品がいずれも高い品質で編集される。

企業概況

ユニテッドアローズは、売上高 1000 億円、220 店舗を持つ、日本最大の「セレクトショップ」である。セレクトショップは、ここでは、自主企画品と仕入れ品の両方を扱うアパレル小売業者を意味する。海外の有名なセレクトショップには、フランスの Colette やアメリカの Opening Ceremony などがあるが、いずれも、多くても数店舗の規模にとどまっており、数百店舗の規模に事業を拡大するのは難しいとされてきた。セレクトショップの事業の動機であり、成功要因でもあるマーチャンダイジングが、多くの場合、オーナー個人に依存しているからだ。

ユニークな価値提供

ユニテッドアローズのターゲット顧客は、ファッション感度の高い消費者で、価格や基本的な機能で洋服を選ぶ人たちではない。ユニテッドアローズではこのセグメントを、「トレンドマーケット」、あるいは、「半歩先に行く」と表現している。

ユニテッドアローズには、17 のブランドがあり、それぞれが異なる価格帯にポジショニングしている。主力ブランドのうち、最も高い価格帯に位置するのが、シルバーアクセサリーと革製品をメインに取り扱うブランド「クロムハーツ」であり、次の価格帯に「ユニテッドアローズ」と「ビューティ&ユース ユニテッドアローズ」がある。中価格帯は「ユニテッドアローズ グリーンレーベル リラクシング」で、「ユニテッドアローズ」ブランドの 30%ほど安い価格設定がされている。

ブランド・ビジネスである「クロムハーツ」以外の主力ブランドは、メンズとレディス、フォーマルからカジュアルまで、アクセサリーや雑貨まで幅広く扱っている。ファッションのテイストにおいても、クラシック、モード、エレガント、ナチュラル、ベーシックまで、幅広い。

多くのファッション・ブランドは、性別や年齢、ファッション・テイストでセグメンテーションすることが多いので、上に述べたユニテッドアローズのセグメンテーションは、ユニークである。ユニテッドアローズのブランドは、中価格帯から中高価格帯にかけて展開している。それぞれのブランドのセグメンテーションは、テイストに加えて価格帯でも行われており、個々のブランドは幅広い製品ラインを提供することで、多様な顧客ニーズに対応している。

顧客にユニテッドアローズが提供する価値は、買い物の楽しさ、生活の快適さ、精神的な豊かさであり、同社は、お客様に満足を提供する三要素として「ヒト（接客サービス）」「モノ（商品）」「ウツワ（店舗環境）」を重視している。顧客は、ユニテッドアローズの「半歩先」の品揃えと接客を求めて、ユニテッドアローズの店舗を訪れる。接客サービスについては、社是に「店はお客様のためにある」と掲げられている通り、高度に洗練された接客サービスを提供する。店舗環境については、真の心地よさを追求した施設・空間・環境を提供することを目指し、十分な出店改装費を投下する。

同社は、経営理念として「世界に通用する新しい日本の生活文化の規範となる価値観の創造」を掲げており、幅広い製品ラインと半歩先に行くライフスタイルの提案は、この経営理念に導かれている。

独自のバリューチェーン

ユニテッドアローズのバリューチェーンは、商品の仕入れ（調達品）・生産（自社企画品）から店舗への投入、消化までのバリューチェーン全体の可視化と、業務標準化に特徴がある。特に、マーチャンダイジングと店頭での

接客に特徴がある（多テイスト、多アイテムの多様な品揃えゆえに、より高度な接客が必要となる）。

マーチャンダイジング

ユナイテッドアローズでは、商品開発理念として、「トラッドマインド」＝「歴史と伝統をレスペクトする。そこに革新性を加えることで、新たな伝統を作っていく」を定めている。この理念の下、基本商品政策が設定され、商品開発の基本方針、品揃え理念、商品サイクル等が整理されている。シーズン毎には、全てのブランドを包括する方向性「ディレクション」を設定する。個々のブランド・ディレクターは、このディレクションに沿ってブランド・ディレクションを設定するので、各ブランドの根底に同一のテーマが存在することとなり、お客様への提案に一貫性が保持される。

ユナイテッドアローズは、自主企画品の質を確保するため、デザイン機能を自ら持ち、デザイン・素材の開発やパターン作成を行っている。バイヤーの買い付けにデザイナーが同行するなどして情報共有する他、「企画資料室」には各種素材やデザイン資料があり、「アトリエ」ではサンプルを作成することができる。

ユナイテッドアローズは、自主企画品と仕入れ品がそれぞれのブランド特性に応じて適当な割合になるように管理している。独自に開発した「MDプラットフォーム」という商品管理支援システムによって、1年52週のマーチャンダイジングと在庫を計画・管理を支援している。具体的には、全事業で統一された進捗管理表と指標を提供することで、売れ筋商品の追加生産、スローセラー商品の消化促進対策などのための判断を支援する。

これらのマーチャンダイジングは、マーケットインを可能にする本部と現場の頻繁なコミュニケーションによって、頻繁に調整され、市場の変化に対応している。各店舗からは、高精度な週報と分析、週次・月次・シーズン毎の会議、事業本部スタッフによる定期的な店舗巡回、本部と店舗の電話会議などによって、店のセールススタッフ、デザイナー、バイヤー、マーチャンダイザーの間のコミュニケーションが図られている。

製造

ユナイテッドアローズは、製造プロセスを外注しているが、生産管理者は社内においている。独自に「生産プラットフォーム」という商品管理支援システムを開発し、工場の選択、材料の調達計画、製造費用の管理などに役立っている。このプラットフォームによって、事業ごとを持っていた原料や素材の調達先、生産工場の情報を全社で集約、最適化することが可能になった。

物流

ユナイテッドアローズは、衣料品専門の物流業者との協業により、物流・商品管理を行っている。自社専用、24時間稼働の物流センターが国内4か所にあり、タグ付、検品、在庫管理を行っている。店舗の在庫は必要最小限で、23時までに売り上げ計上した商品は、翌日の開店時間までに補充される（一部地域除く）。

店舗オペレーション・接客

ユナイテッドアローズは基本販売政策を定めており、接客サービスの基本、お客様との信頼関係のサイクル、CRM(customer relationship management)、売り場作り、店舗の運営管理項目とプロセスなどが定義されている。

チャネル開発

ユナイテッドアローズは、成長の余地のある流通チャネルを見極め、いち早く出店をする。たとえば、駅ビルの「ルミネ」やファッション通販サイト「ソソタウン」が実績、知名度とも高くなかった時期に、大手セレクトショップとして初めて本格出店している。

また、チャネル間のサービスの統合を積極的に進めており、自社運営のオンラインストアでは、実店舗の在庫情報の確認ができる。この在庫情報は1.5時間毎に更新され、実店舗でもオンラインでも顧客の都合に合わせてどちらでも利用できるようにすることで、機会損失を防いでいる。また、実店舗で購入を検討したものの、意思決定に至らなかった場合には、品番メモを渡すことで、オンラインでの購入を容易にしている。オンライン売上比率は11.2%（2013年3月期）と、他社と比較して多い。

マーケティング

テレビCM、交通広告、雑誌広告、ブログ、ツイッターなどによる宣伝は、他のセレクトショップと比較して、積極的に行われており、各種の賞を受賞している。

人的資源管理

ユニテッドアローズは人材開発理念として、「創造的商人」を掲げている。「創造的商人」とは、「CSマインド、商売マインド、クリエイティビティマインドを併せ持ち、何かひとつの分野での専門性を持ちつつ幅広い分野に精通している人」を指す。

販売員への認証制度として、ユニテッドアローズは、セールスマスターを設け、販売員の動機づけと育成のマイルストーンとしている。約3000人の販売員の中から厳しい選抜を経た数名のみが認証される。また、各ブランドから1名ずつの選抜によるロールプレイング方式の販売コンテスト、東矢グランプリを開催し、販売技術の育成普及と共に、各ブランドおよび会社への一体感を醸成している。

企業内教育機関である東矢（たばや）大学では、「ヒト、モノ、ウツワ」を切り口とした研修を提供する。例えば接客（人）であれば、関連技術として、メジャーリング、品質表示、購買心理等が学べる。東矢大学で得た販売技術に関する知識は、店舗でのロールプレイング形式の実践的訓練で補完される。

個人の評価は、売上高、客数、買い上げ率など、部署や役割に応じた目標指標を設定し、きめ細かい進捗管理を行っている。お客様からのお礼の手紙など、質的な情報も評価の対象となる。

2007年、ユニテッドアローズは、希望する全てのパートタイム社員をフルタイムに昇格させた。また、「店はお客様のためにある」という経営理念の浸透を図るため、販売スタッフの教育訓練への投資を強化した。

全般管理

ユニテッドアローズは、個々のブランドを、ビジネスユニットとして収益管理している。2007年から2009年の間に、10のブランドを廃止した実績がある。

ユニテッドアローズでは、経営理念の浸透のために、「理念ブック」という経営理念の解説書を全従業員に配布、東矢大学や部署単位の研修で、「ユニテッドアローズという会社は何のために存在するのか」「自分は何のために働くのか」等のディスカッションを何度も行っている。

活動間のフィット

ユニテッドアローズの活動システムは、「店はお客様のためにある」という社是を実現するために、ヒト・モノ・ウツワを磨き上げることを中心に、組まれている。（活動システム・マップを参照ください。）

戦略を可能にしたイノベーション

- 製品開発、マーチャндаイジング、調達、在庫管理の経営品質を改善する「MDプラットフォーム」と「生産プラットフォーム」という商品管理システム。
- 駅ビル（ルミネ）、オンライン・ファッション・モール（ゾゾタウン）など、新しい流通チャネルに取り組む（セレクトショップとして最も早く対応）
- オンラインショップと実店舗のシームレスな統合。顧客は、オンラインショップで実店舗での在庫状況を検索したり、実店舗で購買の決心がつかなかった顧客が品番メモをもらい、オンラインショップで注文することもできる。

トレードオフ

- ファッションより価格や他の機能の方が重視されるセグメントに参入しない。
- 人材育成のスピードより速いペースで店を出さない。市場の潜在的規模以上に店を出さない。
- 在庫を処分するために店を開かない。在庫はアウトレット店で販売する。
- ブランド毎に適当と判断した水準を超えて、自主企画商品を増やさない。
- 店舗運営と接客をパートタイム社員に任せない。店頭にいる社員には、理念教育とスキル教育をする。
- フランチャイズ制によって店を増やさない。顧客との直接のコミュニケーションが減るので。
- 自ら決めた基準以上の賃貸料が必要な場所に出店しない。人件費と内装費への投資を確保する必要がある。
- 商品開発理念「トラッドマインド」＝「歴史と伝統をレスペクトする。そこに革新性を加えることで、新たな伝統を作っていく」に合わない商品売らない。
- 工場を持たない
- 物流施設を持たない

戦略の一貫性

ユニテッドアローズは、1989年の創業以来、高感度・高品質をキーワードにしており、これに該当しない市場セグメントでの事業を行ってこなかった。ターゲット顧客も、一貫して、「ファッションに強い関心があり、ファッションによって生活を豊かにしたいと考える人々」である。また、「ヒト・モノ・ウツワ」を三要素として重視する姿勢や、「トラッドマインド」の商品開発理念も変わっていない。

収益性

投下資本利益率、営業利益率ともに、業界平均を一貫して大幅に上回り、投下資本に対して効率的に利益を生み出していることを示している。

単位：パーセンテージ・ポイント

投下資本利益率（ROIC）＝営業利益／平均投下資本

業界平均との差異					
5年間平均	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
17.2 %P	5.5 %P	9.6 %P	19.6 %P	24.2 %P	28.9 %P

業界の5年加重平均のばらつき：Interquartile range (IQR) = 16.2 %P

営業利益率（ROS）＝営業利益／売上高

業界平均との差異					
5年間平均	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
4.7 %P	2.1 %P	3.1 %P	5.5 %P	6.0 %P	5.4 %P

業界の5年加重平均のばらつき：Interquartile range (IQR) = 7.1 %P

※業界平均との収益性比較は、PwC Japan の協力を得ている。

