

事業性の考え方

商業開発、街づくりを行う場合、事業性を念頭に検討を行うことは重要であり、これは大型閉鎖店舗の再生を考える上でも同様である。事業の推進にあたっては、多くの関係者の関わりが必要であり、テナント誘致、資金調達、関係者の円滑な合意形成を図る上でも説得力のある事業計画を策定することが必要である。

そこでここでは、事業性の考え方について、事業コンセプトの立案から、その評価、事業収支のシミュレーション、事業性改善のための対応に至る一連の考え方を提示する。ただし、個別の事業計画の内容は、前提の設定内容により異なることに注意を要する。

事業性の考え方

大型閉鎖店舗の再生策を検討・実施していく上で、「再生後の事業収支がどのようなか」ということは極めて重要なことである。客観的なデータに基づく成長力の高いシナリオを描くことができれば、説得力のある資料としてテナント誘致や資金調達に有効活用することができる。

成長力の高いシナリオを描き、それを有効活用するためには以下に示す仮設と検証のプロセスが必要となる。

事業コンセプトの立案

事業コンセプトの評価と選定

収支仮説の設定とシミュレーション

実際の収支

収支仮説の検証と改善案・新仮説の設定

以下、 、 の繰り返し

この章では、上記プロセスに沿って事業性を考える上で何がポイントとなるのかについて述べることとする。

1．事業コンセプトの考え方

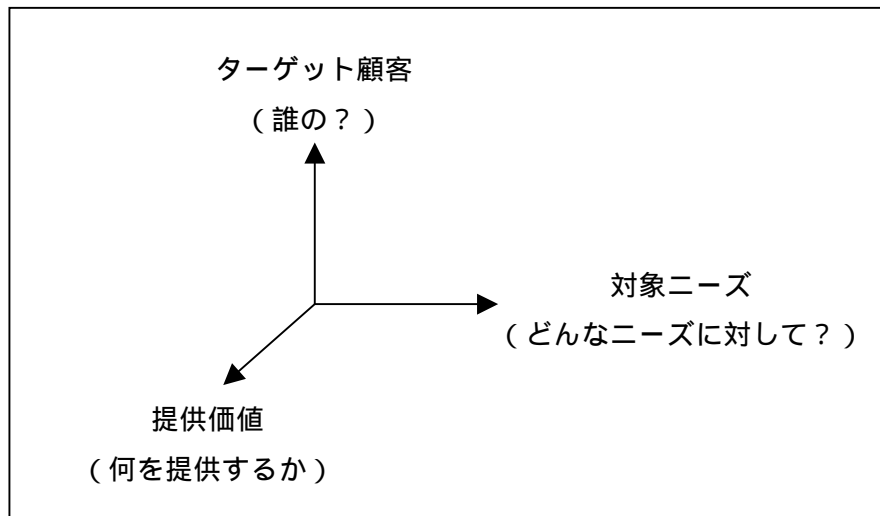
事業コンセプトは事業収支に大きな影響を与える。大型店舗が閉鎖した原因についても、事業コンセプトのどこかが実際の顧客と適合しなかったことによるところが大きいであろう。再生策を検討する上では、

- ・閉鎖した大型店舗の事業コンセプトを明らかにし、
- ・その事業コンセプトが失敗した原因を吟味して、
- ・新たな事業コンセプトで同じ轍を踏まないよう

配慮して策定する必要がある。

エイベル[1980]は、図表 - 1 のように3次元の視点から事業コンセプトを定義することが重要であると主張している。

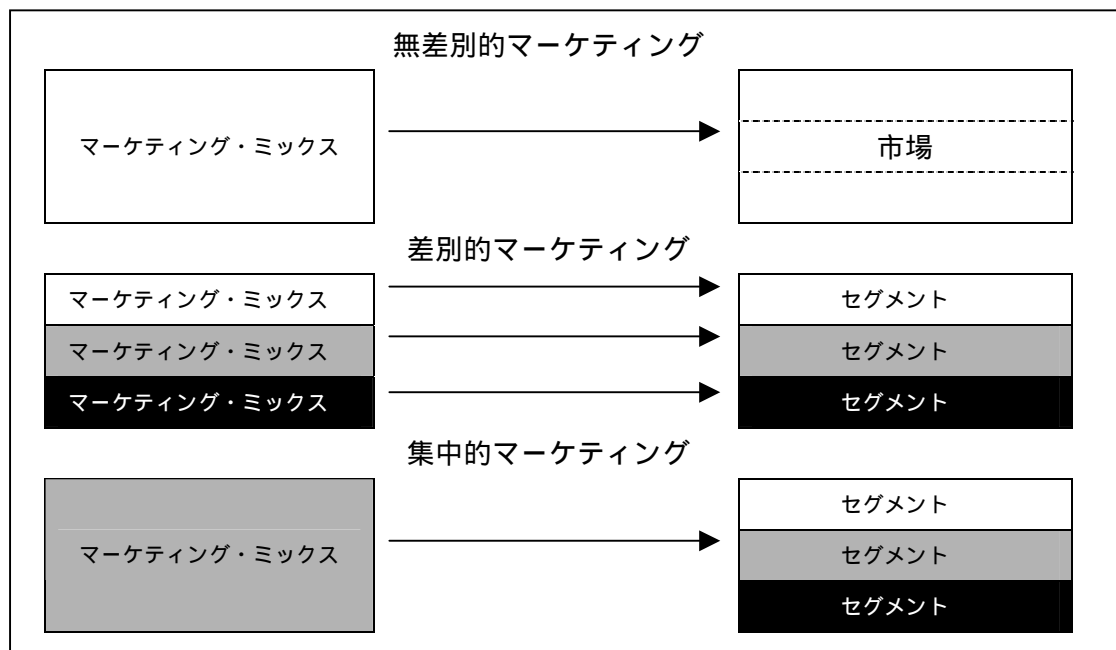
図表 - 1 事業コンセプトの3次元定義



(1) ターゲット顧客

その事業がどの顧客層を狙っているのかを示すものである。顧客を、同様の反応を示すグループに細分化することをセグメンテーションと呼ぶ。ターゲット顧客を決める上では、まず始めにその事業コンセプトに影響を及ぼすであろう要素(年齢、性別、居住地域、所得など)に基づきセグメンテーションを行う必要がある。図表 - 2 に示す3つの市場カバレッジ戦略のどれを選択するかにより、事業のマーケティング・ミックスとターゲット顧客が決まることとなる。

図表 - 2 市場カバレッジ戦略の3つの代替案



(2)対象ニーズ

その事業が顧客のどのようなニーズを満たすのかを示すものである。例えば、ターゲット顧客を「店舗近隣のオフィス街に勤める 30 代女性」と決めた場合、その対象顧客の

- ・「日用品を気軽に買いたい」というニーズを満たすものなのか
- ・「素敵な服をじっくり選びたい」というニーズを満たすものなのか

など、どのニーズを対象とするかにより事業コンセプトは変わってくる。

(3)提供価値

その事業が対象顧客の対象ニーズに対し、どのように価値を提供していくのかを示すものである。近年では、提供価値が単純な「モノ」ではなく、一連の価値で表現されることが多い。例えば、高級フランス料理店が提供する価値は「フランス料理」ではなく「おいしい食事によるゴージャスな雰囲気」などとなる。

○事業コンセプト成功例

<遠野市「とぴあ」事例>

平成 13 年 12 月、遠野市中心市街地区域内のサティ遠野店の撤退が決定した。中心市街地の核店舗であったサティの撤退は周辺商店街や市民生活に及ぼす影響が大きいことから、市が事業主体となり新たなショッピングセンター「とぴあ」としてチャレンジショップや経営革新店舗を導入することにより再生を図った。その結果、平成 14 年 12 月 1 日のオープンには当市の人口規模に近い約 2 万人の来場者があり、見事に成功を収めている。

「とぴあ」の事業コンセプトを 3 次元の定義で考えてみると以下のようなものではないだろうか。

- ・ターゲット顧客…遠野市を中心とした住民の
- ・対象ニーズ…地域を活性化させたいというニーズに対し
- ・提供価値…住民参加型の「活躍の場」を提供

「とぴあ」内には協同組合を設立し地元生産者が組合員となって農産物を販売する「農産物直売所」や、県内公募により集まった手作り品等を安価に売る「フリマボックス」、新たに商業経営を目指す人のための「チャレンジショップ」等があり市民参加型の新ショッピングセンターに仕上がっている。事業コンセプトと見事に連動したこれらの仕掛けが「とぴあ」を成功に導いていることがわかる。

(出所) 中心市街地活性化シンポジウム事例集、中心市街地活性化推進室、2003 年

2．事業コンセプトの評価

事業を成功に導くためには、作成したいいくつかの事業コンセプトについて評価を実施する必要がある。しかし、その一方で大型閉鎖店舗再生事業用の評価手法が確立されているわけではないことに注意する必要がある。商業系・施設系の専門家の意見や、地域サイドの意見を採り入れながら評価方法を新たに検討・確立していかなければならないのである。

企業が着手する新規事業アイデアの代表的な評価方法として、BMO 法（提唱者である Bruce Merrifield & Ohe の頭文字から命名）というものがある。この方法は大型閉鎖店舗再生事業に全面的に適合するとは限らないものの、評価手法を検討していく上で応用することは十分可能であると思われるため、ここにその内容を示すこととする。

(1) BMO法概要

BMO法は理想的な新規事業像（市場規模が十分に大きく、成長性も高く、競争企業も存在せず、新たな経営資源もそれほど必要なく、等）を基準とし、評価対象となる事業コンセプトがこの理想像とどのくらいの隔たりがあるのかで、位置づけを明確にする評価手法である。BMO 法では新たに作られた事業コンセプトをその事業の魅力度に関する観点と、その事業への適社度に関する観点で評価する。魅力度と適社度は図表 - 3 に示すように各々 6 つの指標（合計 12 指標）から構成されている。

図表 - 3 BMO法評価の 12 指標

魅力度	適社度
- 市場規模 - 成長性 - 競争力 - リスク分散 - 業界の再構築 - 社会的優位性	- 資金力 - マーケティング力 - 製造力 - 技術力 - 原材料入手力 - マネジメント支援

（出所）大江建著、「なぜ新規事業は成功しないのか」、P130

各指標は 10 点満点で採点されるため、魅力度 60 点満点、適社度 60 点満点となる。魅力度と適社度の採点結果を合計したものを事業度と呼び、120 点満点で表す。採点された事業コンセプトは 3 段階のプロセスを経て評価される。

魅力度評価

初めに事業コンセプトの魅力度を評価する。ここで評価の低かった事業コンセプトは選択対象外となる。このことは、たとえ適社度評価が高い事業コンセプトであった

としても、事業の魅力度が低ければ成功の可能性が低いことを示している。事業コンセプトの目安は 35 点以上である。

適社度評価

次いで適社度を評価する。適社度は低くても次の評価に進むが、どのくらいの適合度があるのかを把握しておく。

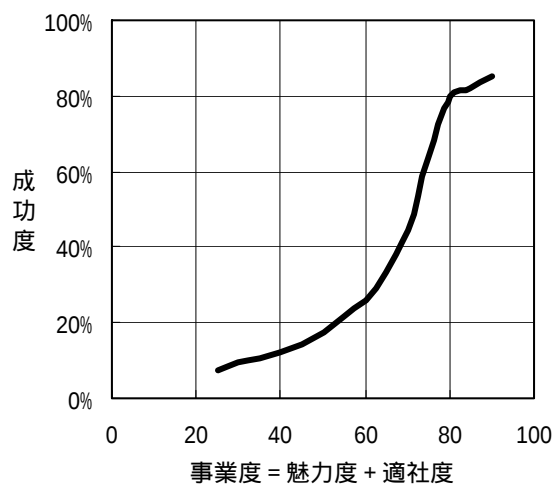
事業度評価

最後に事業度を評価する。BMO 法提唱者である大江氏によれば、過去の事業評価から、事業度と成功率との間には図表 - 4 に示すような相関関係がある。ここに示される成功曲線から、事業度 80 点以上の事業コンセプトは成功する確率が高く、事業度 70 点未満については成功の確率が低くなっていることがわかる。このことから、事業コンセプト選択の目安として

- ・ 80 点以上の事業コンセプト 選択
- ・ 70 点以上 80 点未満の事業コンセプト 条件付選択
- ・ 70 点未満の事業コンセプト 選択しない

が推奨されている。尚、上記の条件付選択とは、たとえば「再度事業戦略を練り直して再評価をし、それでも 80 点に満たない場合は選択しない」などを意味する。

図表 - 4 成功曲線



(出所) 大江建著、「なぜ新規事業は成功しないのか」、P131

(2)魅力度採点のガイドライン

項目		採点基準	点数
市場規模	事業開始5年後の推定市場規模	1,000億円以上：5点 500～999億円：4点 100～499億円：3点 10～99億円：2点 10億円未満：1点	/ 5
	投資効率ROI	20%以上：5点 15～19%：4点 10～14%：3点 5～9%：2点 1～4%：1点	/ 5
成長性	市場成長の可能性	事業開始後5年間の年平均成長率 年率20%以上：10点 14%以上：7点 10%以上：5点	/ 10
競争力	先発会社と予想参入会社の対応力の強さ	先発会社が市場を席巻している場合：0点	/ 4
	商品／サービスの寿命	5年以上：3点	/ 3
	特許や商標による防衛が可能	強い特許を保有：3点 特許・ノウハウ・知的財産権が存在しない：0点	/ 4
リスク分散	市場細分化によるリスク分散	マーケティング・セグメントの種類：5種類以上 3種類：6点 1種類：0点	/ 10
業界の再構築	業界へ与えるインパクト	業界再編を引き起こす：10点 どちらか片方：5点 革新的サービスを革新的経営方法で提供する場合：10点	/ 10
社会的優位性	政治的、公正取引上、社会環境上の問題	何も問題ない場合：5点 特別な優遇事情がある場合：5点に加点 問題がある場合：5点から減点	/ 5
魅力度合計			/ 60

(出所) 大江建著、「なぜ新規事業は成功しないのか」、P134-135 を参考に作成

(3)適社度採点のガイドライン

項目		採点基準	点数
資金力	必要資金規模と対応可否	多大な資金が必要で、自社で対応可能：10点 必要資金が数億円規模：5点 自社で必要資金がまかなえない場合、減点する。	/ 10
マーケティング力	現有マーケティング力との適合性	早期に市場獲得が可能：10点 新たなチャネル形成、人材育成が必要な場合、減点する。	/ 10
製造力	現有施設、人材、ノウハウとの適合性	現有施設、人材・ノウハウが使える場合は高評価となる。 低：0～3点 中：4～6点 高：7～10点	/ 10
技術力	サービス企画力との適合性	顧客に対し新しいサービスを企画できれば高評価となる。 低：0～3点 中：4～6点 高：7～10点	/ 10
原材料入手力	原材料・部品・商品・情報の入手力	安全、安価に良質の仕入ができていれば高評価となる。 低：0～3点 中：4～6点 高：7～10点	/ 10
マネジメント支援	経営トップの関与度	会社の長期ビジョンに合致しており、人材・資金面での支援が得られる場合、高評価となる。 低：0～3点 中：4～6点 高：7～10点	/ 5
	強力な事業推進者の存在	強力な専業事業推進者が存在する場合：5点 強力でも兼業であれば、減点。 4点以下の場合は事業実施が困難。	/ 5
適社度合計			/ 60

(出所) 大江建著、「なぜ新規事業は成功しないのか」、P136 を参考に作成

3．事業収支に関わる諸要素と仮説の設定

事業コンセプトが絞り込まれたら、事業収支に関わる諸要素を洗い出し、各要素の仮説値を設定する。仮説はより客観的で緻密に調査された数値データに基づいた方が望ましいものの、精度にこだわりすぎてしまうと時間や費用の浪費になってしまうことがあるため注意を要する。

大型閉鎖店舗再生における総合プロデューサーは、テナント運営事業者の事業性のみを考えればよいわけではない。テナント誘致時や、長期間テナント入りしてもらうためにも、テナント事業者の事業性についても考える必要がある。テナント運営事業者とテナント事業者では事業収支に関わる要素も変わってくるため、ここでは2つにわけて論ずることとする。

また、事業収支については利益で捉えると資金繰り上の問題を見逃してしまうことから、キャッシュフロー・ベースで把握することが望ましい。キャッシュフロー・モデルを作成する上では、売上モデル作成、利益モデル作成が必要となる。

(1)テナント運営事業者の事業収支

テナント運営事業者が実施するビジネス形態には、賃料ビジネスのみ、賃料と施設管理ビジネスを実施、賃料・施設管理とともに直営店も経営する、など様々なパターンがある。直営店の事業収支は後述のテナント事業者と類似しているためそちらを参考にされたい。ここでは賃料と施設管理ビジネスを実施する事業者の収支を例に見ていくこととする。

売上モデル

テナント運営会社の収入源は主として賃料収入から構成される。賃料収入は固定賃料方式、売上歩合方式、固定賃料・売上歩合混合方式、最低保証付売上歩合方式、など様々な方式がある。どの方式を選ぶかはテナントとの力関係等、周囲の状況に応じることとなるが、大型店では固定賃料方式が一般的である。詳細については商業系カリキュラムの「賃料設定、テナント契約」を参考にされたい。

利益モデル

人件費、販売費・一般管理費について検討をし、利益モデルを作成する。販売費・一般管理費の中に含まれる販促経費はテナントとの良好な関係を維持する上でも重要となる。施設全体をアピールする費用対効果の高い広告・宣伝が求められることとなる。また、施設管理を実施することから、維持修繕費がかかる点にも注意を要する。

キャッシュフロー・モデル

減価償却費は建物、設備、土地等を取得していることが多いことからテナント事業者よりも高い金額で発生する。設備投資についても、施設の陳腐化を防ぐため定期的に大規模修繕等が必要となるため、事前に計画を立案しておくことが重要となる。運転資本については、在庫は存在せず、売上債権も通常短期間で回収できるため、通常は多額を必要としない。

これらより、テナント運営事業者の事業収支は

- ・テナント事業者と Win - Win の関係を構築するための賃料設定
- ・施設集客力アップを狙った費用対効果の高いイベント開催、広告・宣伝の実施
- ・陳腐化を防ぎつつ収益性を確保できるだけの大規模修繕投資計画

等がポイントとなることがわかる。

(2)テナント事業者の事業収支

売上モデル

大型閉鎖店舗にテナントとして入る事業会社の売上は以下のように表せる。

$$\text{売上高} = \text{商圈人口} \times \text{来場率} \times \text{店舗立寄率} \times \text{購買率} \times \text{平均単価} \times \text{買上点数}$$

1) 商圈人口

商圈人口を推測するためには、商圈を設定しなければならない。商圈は立地による影響を受ける。これまでは、施設を中心とする同心円で商圈を設定することが多かったが、実際は自然障壁（川、山など）や人工障壁（道路、鉄道など）により分断されるため円を描くケースはほとんどない。同心円で捉えるのではなく、施設の立地や周囲の状況にあわせエリア単位で商圈を見極め、商圈人口を把握する必要がある。

2) 来場率

商圈人口の中から、1年間で施設に訪れる延べ人数を想定し算出する。

$$\text{来場率} = \text{想定年間延べ訪問人数} \div \text{商圈人口}$$

来場率に影響を与える要素としては以下が挙げられる。

- ・気候要素・・・季節、天候、温度などが影響する
- ・社会地域要素・・・行事、地域ニーズ特性、曜日などが影響する
- ・競合要素・・・競合店の数、立地、広告宣伝状況などが影響する
- ・プロモーション要素・・・施設の広告宣伝状況などが影響する

3)店舗立寄率

想定年間延べ訪問人数の中から、該当テナントへ来店する人数を想定し算出する。

$$\text{店舗立寄率} = \text{想定来店人数} \div \text{想定年間延べ訪問人数}$$

店舗立寄率の影響を与える要素としては、来場率と類似した以下が挙げられる。

- ・社会地域要素…店舗のロケーション、施設の動線などが影響する
- ・競合要素…施設内競合店の数、場所、広告宣伝状況などが影響する
- ・プロモーション要素…店舗の広告宣伝状況などが影響する

4)購買率

来店人数の中から、実際に購買することが想定される人数を算出する。

$$\text{購買率} = \text{想定購買人数} \div \text{想定来店人数}$$

購買率に影響を与える要素としては以下が挙げられる。

- ・陳列要素…レイアウト、売場配置、陳列方法などが影響する
- ・販促要素…デモ販売内容、チラシの効果、顧客の購買時心理などが影響する
- ・マーチャндаイジング要素…ブランド力の有無、売価、品揃えの広さ・深さ、新商品充実度などが影響する

5)平均単価

想定される平均単価を算出する。平均単価はテナント事業者の事業コンセプトや品揃えの影響を受ける。高所得者層をターゲット顧客とした場合、平均単価は高めになり、低・中所得者層をターゲット顧客とした場合は、平均単価は低めになる。

6)買上点数

想定される買上点数を算出する。買上点数はテナント事業者の陳列、販促の影響を受ける。バンドル販売や関連商品を近くに陳列する等の方法により買上点数がアップする可能性がある。

上記項目につき、統計資料や業界資料を活用し仮説に基づき設定すれば初年度の売上高が算出される。これに加え、各要素が今後どのように変化していくのかを推測する必要がある。推測する年数については事業が所属する業界特性にもよるが、5年間が一般的である。

図表 - 5 テナント事業者の売上シミュレーション例

		初年度	第2年度	第3年度	第4年度	第5年度	仮説
商圈人口	A地区	389,684	393,191	396,730	400,301	403,903	0.9%上昇
	B地区	1,169,052	1,179,574	1,190,190	1,200,902	1,211,710	0.9%上昇
	C地区	1,948,421	1,965,956	1,983,650	2,001,503	2,019,516	0.9%上昇
来場率	A地区	140.0%	142.5%	145.0%	147.5%	150.0%	2.5point 上昇
	B地区	50.0%	50.5%	51.0%	51.5%	52.0%	0.5point 上昇
	C地区	10.0%	10.1%	10.2%	10.3%	10.4%	0.1point 上昇
年間延べ来場者数		1,324,926	1,354,544	1,384,588	1,415,062	1,445,974	
店舗立寄率		10%	11%	12%	13%	14%	1.0point 上昇
店舗立寄人数		132,493	149,000	166,151	183,958	202,436	
購買率		20%	20%	20%	20%	20%	一定
購買人数		26,499	29,800	33,230	36,792	40,487	
平均単価		1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	一定
買上点数		3	3	3	3	3	一定
売上高(千円)		95,395	107,280	119,628	132,450	145,754	

図表 - 5 の売上シミュレーション例では、A地区商圈、B地区商圈、C地区商圈のそれぞれの来場率仮説から算出している。これ以外にも、来場率仮説を導き出す前提要素として、平日と休日で異なる来場率を設定したり、店舗周辺の天候統計などから雨天の来場率と晴天の来場率を別に設定したり、などの仮説設定が可能である。

費用モデル

費用の項目はテナントの業態により様々である。以下に一般的な項目を示すが、実際には業態に応じて項目を追加設定することが望ましい。

1)仕入高

仕入高は以下の式にて算出できる。

$$\text{仕入高} = \text{商品期首棚卸高} + \text{当期商品仕入高} - \text{商品期末棚卸高}$$

仕入高は売上高に比例する変動費として把握し、変動費率を算出しておくことが好ましい。例えば 100 円で仕入れた商品を 500 円で販売しているのであれば、

$$\text{変動費率} = 100 \div 500 = 0.2$$

として把握する。既に売上シミュレーションは実施しているので、変動費率から仕入高を算出することができる。

2)人件費

人件費は社員人件費とパート・アルバイト人件費に分かれる。社員人件費は正確には固定費であるが、ここでは年数に応じて変動する費用として把握しておく。パート・アルバイト人件費は変動費として把握する。社員人件費については、毎年定率で上昇するものと仮定し、その率を算出する。過去の人件費上昇率が分かればそれを参考にし、分からない場合は業態別人件費上昇率を参考にする。パート・アルバイト人件費は仕入高と同様、変動費率として把握する。

3)販売費・一般管理費

販売費・一般管理費は減価償却費、投資に関する費用を除く賃料、設備リース料、広告宣伝費、消耗品費、光熱費等により構成される。減価償却費や投資に関する費用はキャッシュフロー・モデルで検討するため、ここでは対象としない。販売管理費は厳密には変動費的性格を持つものや準変動費性格を持つものもあるが、ここでは固定費として把握する。尚、広告宣伝費については事業コンセプトやテナント事業者の戦略により個別に管理の方が好ましいケースがある。このような時は、固定費として取り扱わず、計画値を設定する。

上記項目につき、過去の実績や業界資料を活用し仮説に基づき設定すれば5年間の費用が算出される。売上モデルが既に完了しているので、費用モデルと組み合わせて利益モデルが完成する。図表 - 5 の売上シミュレーション例に基づいた、利益シミュレーション例を図表 - 6 に示す。

図表 - 6 テナント事業者の利益シミュレーション例

(単位：千円)

	初年度	第2年度	第3年度	第4年度	第5年度	仮説
売上高	95,395	107,280	119,628	132,450	145,754	
費用	仕入高	33,388	37,548	41,870	46,357	変動費率 35%
	社員人件費	20,000	20,400	20,808	21,224	年率 2% 上昇
	パート・アルバイト人件費	9,539	10,728	11,963	13,245	変動費率 10%
	販売費・一般管理費	20,000	20,000	20,000	20,000	固定費 2000 万円
費用合計	82,928	88,676	94,641	100,827	107,238	
税引前営業利益	12,467	18,604	24,988	31,623	38,516	
税引後営業利益	7,480	11,162	14,993	18,974	23,110	実効税率 40%

キャッシュフロー・モデル

売上モデル、費用モデルから作成した利益モデルを基に、キャッシュフロー・モデルを作成する。

1)減価償却費

減価償却費は実際に現金を払っていない年度でも費用として計上することができるため、キャッシュフロー上では加算される。従って、初期投資、追加設備投資との関連で発生する各年度の減価償却費は税引後営業利益にプラスすることになる。

2)設備投資

初期投資及び改築・改装にかかる投資額を、投資計画に沿った形で計上する。キャッシュフロー上では減算されることとなる。

3)運転資本の増減

運転資本の増減は買入債務、在庫、売上債権の増減により表される。各項目の増減とキャッシュフローの増減は図表 - 7 のように対応する。

図表 - 7 運転資本増減とキャッシュフロー増減の関係

	増加	減少
売上債権	キャッシュフローの減少 ↓	キャッシュフローの増加 ↑
在庫	キャッシュフローの減少 ↓	キャッシュフローの増加 ↑
買入債務	キャッシュフローの増加 ↑	キャッシュフローの減少 ↓

運転資本の各項目は業態別の平均回転期間などを参考に仮説を設定し、残高を算出する。

売上債権残高 = 売上債権回転期間（年）× 売上高

在庫残高 = 在庫回転期間（年）× 売上高

買入債務残高 = 買入債務回転期間（年）× 仕入高

各年度の残高は既に想定してある売上高、仕入高に応じ算出される。運転資本の増減はこの残高の差額により算出される。

キャッシュフロー・シミュレーション例を図表 - 8 に示す。

図表 - 8 テナント事業者のキャッシュフロー・シミュレーション例

(単位：千円)

	開始時点	初年度	第2年度	第3年度	第4年度	第5年度	仮説
売上高		95,395	107,280	119,628	132,450	145,754	
費用		82,928	88,676	94,641	100,827	107,238	
税引前営業利益		12,467	18,604	24,988	31,623	38,516	
税引後営業利益		7,480	11,162	14,993	18,974	23,110	
減価償却費		2,700	3,060	3,420	3,780	4,140	
設備投資	30,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,140	
運転資本増減		3,100	386	401	417	432	
売上債権残高	0	954	1,073	1,196	1,324	1,458	回転期間 0.01
在庫残高	0	3,816	4,291	4,785	5,298	5,830	回転期間 0.04
買入債務残高	0	1,669	1,877	2,093	2,318	2,551	回転期間 0.05
フリーキャッシュフロー	-30,000	3,080	9,836	14,011	18,337	22,677	

4．事業シミュレーションの組み方と評価方法

次に完成したキャッシュフロー・モデルをベースに、複数のシナリオに基づき事業価値を評価する。

(1)シナリオの設定

総合プロデューサーは大型閉鎖店舗再生に関わる多くの利害関係者との調整が必要となる。キャッシュフロー・モデルを作成するために設定した仮説は、標準シナリオとして取り扱うことができるが、標準シナリオ 1 本だけの事業収支シミュレーション説明では利害関係者を納得させるに不十分である。「最悪の場合はこのくらいの収支」という悲観シナリオと、「うまくいけばこのくらいの収支」という楽観シナリオの計 3 本のシナリオは最低限用意しておきたい。

○悲観シナリオ

悲観シナリオは各仮説を悲観的に設定することによりシミュレーションを行うことができる。また、既に売上、費用がわかっているので、損益分岐点売上高（利益が 0 となる売上高）を算出し、逆算するシミュレーションも可能である。逆算シミュレーションでは、例えば「利益を 0 にするには最低売上が 5,000 万円必要になり、そのためには来場者が年間 50 万人は必要になる」等となる。ここで算出された各項目の数値は最低限クリアしなければならない目標値として活用することもできる。

○楽観シナリオ

楽観シナリオは悲観シナリオと逆に各仮説を楽観的に設定してシミュレーションを行う。

○その他のシナリオ

また、悲観、標準、楽観以外にも、例えば商圈内に大型競合店舗が設立された場合、あるいは商圈内に大規模マンションが設立された場合、など具体的に想定されるシナリオに基づきシミュレーションを行うとさらに効果的である。

近年では DDP（Discovery Driven Planning）という手法も用いられている。DDP とは各仮説が一定の範囲内の確率で発生するものと考え、数万～数百万回のシミュレーションを行う方法である。通常、専用のソフトを用いて計算を行う。

(2)評価方法

次に複数のシナリオに基づき算出された複数のキャッシュフロー・モデルを評価する。従来は計算が簡単なことから単純回収期間法（初期投資額を回収し終わる期間を算出する方法）が多く用いられてきた。すなわち複数の事業コンセプトで事業収支をシミュレーションした場合、回収期間の最も短い事業コンセプトを選択してきたわ

けである。しかし、この方法では貨幣の時間価値が考慮されないという欠点が存在するため、近年ではDCF（Discounted Cash Flow）法が多く用いられている。既に作成したキャッシュフロー・モデルにDCF法を適用させると事業価値を算出することができる。従って、複数の事業コンセプトで事業収支をシミュレーションした場合、事業価値の高い事業コンセプトを選択することが望ましいこととなる。

DCF法による事業価値は、割引率を用い、将来その事業が稼ぐであろうキャッシュフローをその年度に応じて割り引くことにより各年度のキャッシュフロー現在価値額を算出し、それらを合計することにより算出される。割引率はその事業の資本コストを用いる。

図表 - 9 テナント事業者のDCF法による事業価値算出例

（単位：千円）

	F C F	現価係数	F C F の現在価値
開始時点	-30,000	1.0000	-30,000
初年度	3,080	0.9346	2,878
第2年度	9,836	0.8734	8,591
第3年度	14,011	0.8163	11,437
第4年度	18,337	0.7629	13,989
第5年度	22,677	0.7130	16,169
第6年度以降(期間利益)	23,110	-	235,384
事業価値			258,449

資本コストを7%として算出。

第6年度以降は第6年度のフリーキャッシュフローが永遠に続くものと想定

但し、DCF法にも注意すべき点がある。まず、第一に図表 - 9 の算出例からもわかる通り、事業価値に占める期間利益の割合が大きくなりやすいため、最終年度のキャッシュフロー額を高めに設定すれば、事業価値もそれに応じて高くなってしまふ。第二に、資本コストが事業価値に与える影響が大きいことから、この数値を少し下げるだけで事業価値が高くなってしまふ。すなわち、DCF法は事業収支シミュレーションを実施した人の恣意性による影響を受けやすいのである。シミュレーションの前提となっているシナリオや仮説の説得力がこの評価方法の正当性を示すこととなる。

5．事業性改善のための対応方法

(1)事業実施前の改善対応

シミュレーションを行う上で設定した仮説は、自らの努力ではどうにもならない外的要因と、努力次第で改善できる内的要因がある。シミュレーションの結果、思わしくない事業価値になった場合には、内的要因の改善策を検討することで価値を高めることが可能である。但し、前述の通り DCF 方式は恣意性の影響を受けやすいため、なぜその改善策を採用するとキャッシュフローが増加するのかを明快に説明できるだけの論拠が必要となる。

(2)事業実施後の改善対応

事業シミュレーションは当たり外れを競うものではない。候補として挙げられたいくつかの事業コンセプト案を絞り込む一つの指針になることに加え、今後発生する機会や脅威をどのように捉え、どのように対応していくのかを検討することにもシミュレーションを行う意味がある。従って、事業実施後は計画値と比較し一喜一憂するだけで終わらず、計画未達の原因はもちろんのこと、計画を上回る成果を挙げた原因についても図表 - 10 のように分析し（差異分析という）、新たな仮説に基づく改善策の策定を検討する。

差異分析を行う上では、設定した仮説項目を実測する必要がある。今回例として挙げたテナント事業者の場合であれば、年間延べ来場者数、店舗立寄率、購買率、平均単価、買上点数などを POS データや調査等により実際に測定する必要がある。顧客に対しアンケートやインタビューを実施すればよりメッセージ性の高い分析が可能となる。

図表 - 10 テナント事業者の売上差異分析例

項目	計画値	実績値	原因	対策
年間延べ 来場者数	1,324,926	1,197,889	・ 駅に新たな入口が設けられたことにより当施設がA地区と駅との通勤動線上の立地となったため来場者数が増加した。 ・ B・C地区では競合施設Xが設立されたため来場者数が減少した。	・ 会社帰りのサラリーマン向けの品揃えを強化する。 ・ 競合施設Xとの差別化のポイントを明確に打ち出したプロモーションをB・C地区中心に展開する。
店舗立寄率	10%	13%	・ 施設内に入ってから誘導看板が効果を発揮した。	・ 誘導看板が陳腐化しないよう、適宜メンテナンスを施す。
購買率	20%	28%	・ 低い什器を中心とした顧客の視界確保型レイアウトが子連れの主婦に好評であった。	・ 店舗のどこからでも見られる位置に子供の遊び場を設け、主婦層の購買意欲を更にアップさせる。
平均単価	1,200	1,500	・ 顧客アンケートにより当社商品は中価格帯で費用対効果が高いと思っている顧客が多いことが明らかになった。	・ 中価格帯の品揃えを強化する。 ・ 顧客が費用対効果を高いと感じるには、どの要素を満たせばよいのかを調査し、商品開発・仕入に活用する。
買上点数	3	1.5	・ 低価格帯を多数購入する仮説であったが、実態は中価格帯を少数購入していた。	・ 試験的にバンドル販売を導入し、経過を観察する。
売上高 (千円)	95,395	98,107		