



慶應義塾大学ビジネス・スクール

株式会社 アイスタイル

2002年6月、東京都渋谷区桜ヶ丘の株式会社アイスタイル (<http://www.istyle.co.jp/>) の
オフィスで、社長の吉松徹郎氏は今後の事業展開と合わせて資本構成をどうすべきかを考
えていた。

「存在意義のない会社はつくりたくない。」吉松氏が常に口にしてきた言葉である。「ア
イスタイルは、@cosme (アットコスメ <http://www.cosme.net/>) を通じて、企業とユー
ザーを繋ぐエージェントでありたい。僕は、アイスタイルを、ユーザーを向いてビジネス
をしているにも関わらず、ユーザーを利益の源泉としない会社にした。」

1999年の設立以来、注目のネットベンチャーとして走り続けてきたアイスタイルにとっ
て、今期末に目標であった黒字転換を果たせることは確実だった。現在は、設立以来の目
標に向け本格的に事業展開していくために「やっとスタートラインに立てた状況」だと吉
松氏は語った。現在の主な収益基盤となっている広告事業に加え、今後は、マーケティ
ング/リサーチ事業、販売支援事業、商品開発事業、小売店支援事業へと事業を拡大してい
こうとしている。このような事業展開と合わせて資本構成を考えることが吉松氏の目下の
課題だった。

資本構成の選択肢は3つあった。まずは、あくまで化粧品メーカーとは一線を画し、現
状通り中立的な立場を維持することであり、この場合システム会社や小売・流通業界から
新たな出資先を募ることも考えられる。第2は、大手化粧品メーカーからの出資を受け入
れることである。そして第3は、複数の化粧品メーカーや他の企業を出資者に持つことで、
業界標準的なポジションを確保していくことであった。

広告事業や販売支援事業、商品開発事業では、クライアントとなるメーカーと組んでい
ることは心強い。しかし、小売店支援事業を考えるとメーカー色が強まることは流通業界
に警戒感を抱かせるだろう。ただ、特定のメーカーや流通チャンネルに偏らず、うまく業界
標準的な資本構成を確立できたとしても、消費者から警戒されてしまうことだけは避けな
なければならない。@cosmeを信頼し集まってきているユーザーが、@cosmeから離れてし
まっては元も子もないからだ。

本ケースは慶應義塾大学大学院経営管理研究科修士課程 小川美香子が國領二郎教授の指導のもとに公表資料およ
びインタビューにより作成したものである。クラス討議での使用を目的としたものであり、特定の経営管理上の適切
あるいは不適切な状況を例示しようとするものではない。