A white line graph with yellow circular markers, showing an overall upward trend with some fluctuations. The line starts at the bottom left and ends at the top right, passing through several data points.

# THE Three Metrics THAT Matter

Understanding the Data You Need to Run Your  
Subscription Business

ビジネスはサブスクリプションエコノミーに移行しつつあります。しかし心配することはありません。誰もが同じ状況に直面しています。今は、商品ではなく必要なサービスを買う時代です。この傾向はソフトウェアサービスとオンラインの消費者向けサービスから始まり、現在では通信、メディア、テクノロジー、消費者向けサービスなどの分野に広がっています。Spotifyは音楽業界に衝撃を与え、Netflixは映画レンタルビジネスを変えました。また、salesforce.comはソフトウェア業界を一変させ、Amazon Web Servicesはテクノロジーインフラ分野を揺るがせるなど、影響は拡大し続けています。

変化は起きています。しかしそれをどう受け止めればよいでしょうか。

## 1) サブスクリプションエコノミーの秘密 .....

サブスクリプションエコノミーへの移行は容易ではありません。サブスクリプションモデルには実に多くの相違点があり、正しく理解することは困難です。最も重要な違いは、サブスクリプションビジネスではリレーションシップを収益化するという点です。リレーションシップをビジネスにする場合は、価格決定、受注管理、メトリクス（評価指標）、財務、収益の処理方法をすべて変える必要があることを、企業は認識しなければなりません。

このホワイトペーパーでは、以下について説明します。

- サブスクリプションエコノミーにおけるあらゆるビジネスの土台である基本的なビジネスモデル
- 継続的なリレーションシップに基づくビジネスをモデル化する場合に既存の財務モデルでは不十分な理由、また新たな財務モデルが必要である理由
- サブスクリプションエコノミービジネスの健全性を測定する3つの最重要メトリクス
- 永続的なサブスクリプションエコノミー企業となるための戦略

## 2) リカーリングレベニュー（継続収益） .....

サブスクリプションエコノミーは、ビジネスの手法が根本的に異なっています。サブスクリプションエコノミーの焦点は、不特定の受取人に商品を出荷することではなく、顧客そのものにあります。つまり、顧客と対話し、顧客を確保し、顧客とのリレーションシップを収益化します。また、サブスクリプションエコノミーの狙いは、1回ごとの販売ではなく、リカーリングレベニューにあります。リカーリングレベニューとは何でしょうか。たとえば、会社が開発したサービスを顧客が高く評価して繰り返し利用するようになると、会社は予測可能な収益源を確保できるようになり、日々売上を追い求める必要がなくなります。これをリカーリングレベニューと呼びます。

リカーリングレベニューの効果を理解するために、Spotify、Rhapsody、Pandoraの各社が従来の音楽業界でどのように価格低下を実現したかを見ていきましょう。長年にわたって音楽業界が重点を置いていたの

は、アルバムの販売枚数でした。このあまりに単純な商品中心のメトリクスが、最終的に企業の利益を決定していたのです。また制作費の予算設定、新たなアーティストへの投資額(成長のため)、次年度の計画といった、財務上のあらゆる決定事項にもこのメトリクスが影響していました。

顧客の存在はどこにもありません。音楽業界は顧客を所有していません。アルバムが購入されても、購入者とレーベルの間にリレーションシップは発生せず、その購入者が今後再びアルバムを購入するかどうかもわかりません。つまり、レコード会社には顧客とのリレーションシップがなく、リカーリングレベニューという概念もありません。「ワーナー／ソニー／EMI／BMGの新発売アルバムを買いたい」と最後に思ったのはいつでしたか。

それを一変させたのが、Spotify、Rhapsody、Pandoraなどのサブスクリプション音楽サービスです。これらの企業の焦点は、利用者が聴くアルバムの枚数ではなく、サブスクライバーの数です。サブスクライバー数を期間ごとに正確に把握することで、収益を正確に予測し、解約を計算したうえで成長に投資できるようになります。Spotifyは顧客とのリレーションシップを「所有」しています。それは1回限りの購入というリレーションシップではありません。音楽業界が向かっている方向を考えると、結局はこれが顧客の望む消費方法でもあります。

ただし、リカーリングレベニューは必ずしも一定ではありません。多くの人々が、リカーリングレベニューは均一の額で(たとえば月額5ドルのサブスクリプション型音楽サービスなど)繰り返し発生する収益だけであると考えています。ところが、リカーリングレベニューは場合によって変動的であり、利用状況に依存します。テクノロジーインフラ業界を例に挙げてみましょう。

Amazon Web Servicesは、オンデマンドコンピューティングプログラムを提供して、大手のオンプレミスインフラ企業を揺さぶりました。Amazonでは、必要なときに必要なものを柔軟に使用できる弾力性の高いコンピューティングパワーを顧客に提供しました。顧客がサーバーを購入して保守しなければならず、結果的にインフラを台無しにしていた時代と比較すると、Amazon Web Servicesがいかに画期的であるかがわかるでしょう。

最終的にAmazon Web Servicesは、2つの利点を顧客にもたらしました。1つは高い柔軟性(利用内容に応じた課金)、もう1つは顧客がアプリケーションの構築に専念できる環境です(インフラに関する不安を払拭)。利用者は、サーバーの接続先やバックアップ電源の有無を気にすることもなく、一切の不安から解放されました。

Amazonが巻き起こしたこの大きな変化を中心として、大規模なクラウドインフラ業界が構築されました。デルやオラクルなどの大手は、このオンデマンドモデルの重要性を理解し、オンデマンドでのリカーリングレベニューという考え方に基づいた独自のテクノロジーを構築しようとしています。

### 3) サブスクリプションビジネスモデル

顧客との深いリレーションシップから得られるリカーリングレベニューに焦点を置くことは、ビジネスモデルが大きく変わることを意味します。ただし、変わるといっても複雑化するわけではありません。基本的なビジネスモデルは実にシンプルで、次のように表すことができます。



この式の意味を以下で説明します。

まず年間リカーリングレベニュー (ARR: Annual Recurring Revenue) について確認しましょう。ARRとは、繰り返し発生することが見込まれる収益の額です。1回限りの収益は含まれず、継続して発生する収益のみが算入されます。

ARRは通常の収益とは異なります。収益は過去の数値であり、ARRは将来の数値です。従来財務諸表には、過去の期間の収益のみが示され、ARRの概念はありません。一方、サブスクリプションエコノミー企業は、年度の初めにその年に得られる予定の収益を正確に把握します。つまり将来に目を向けることができるのです。上の式では、これを期首ARRと呼びます。企業によっては、「MRR」(月間リカーリングレベニュー: Monthly Recurring Revenue) を使用する場合もあるので注意してください。ARRは、MRRを単純に12倍したものです。

次の数値は解約です。市場で最も優れたサービスを提供していても、一部の顧客が離れていくことは避けられません。そのため、その年のARRから解約を差し引く必要があります。

また、当然ながら、新たなリカーリングレベニューを上げるために営業とマーケティングへの投資も行います。これには、新規顧客の獲得や、既存顧客からの収益増が含まれます。この新たなビジネスを、年間契約価値 (ACV: Annual Contract Value) と呼んで区別しています。ACVによって、ARRは増加します。

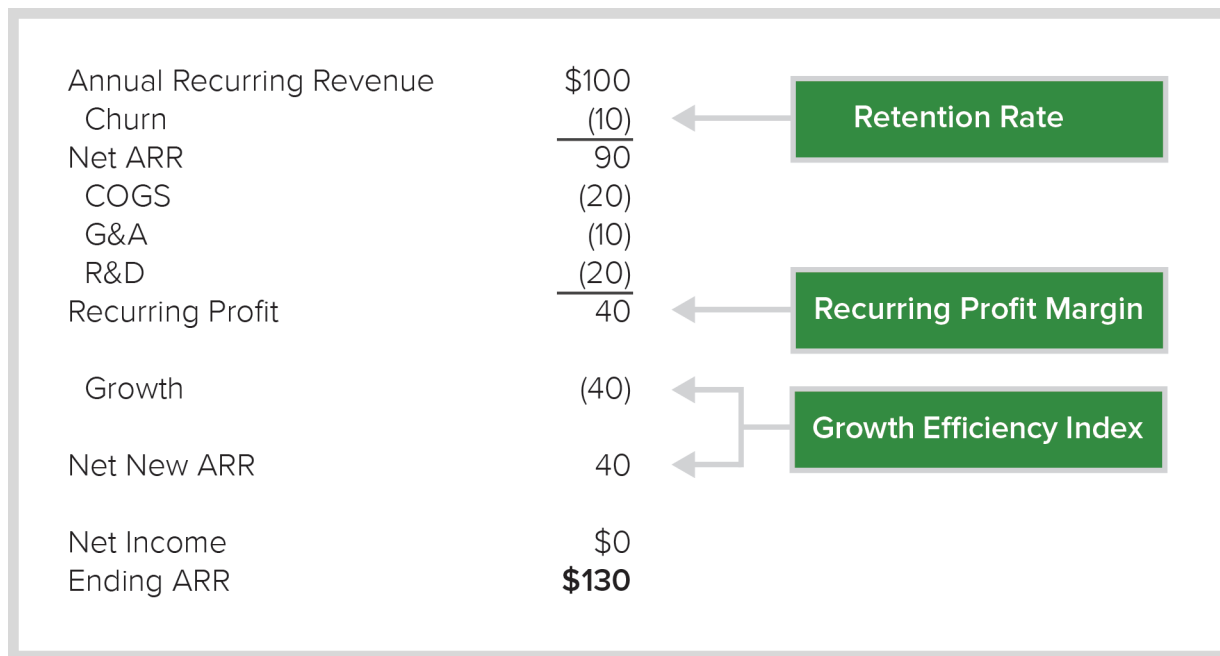
これらのメトリクスを合算することで、次年度のリカーリングレベニュー、つまり期末ARRが算出されます。

ただこれだけです。これがサブスクリプションエコノミーの基本的なビジネスモデルです。このように説明するとかなり単純であるように見えますが、この考え方が、商品中心の1回限りの収益という考え方と根本的に異なっていることは明確です。

#### 4) 重要なメトリクスは3つのみ

次に、この公式をさらに深く掘り下げて、あらゆるサブスクリプションビジネスの成功を左右する3つのメトリクスについて説明していきます。

サブスクリプションエコノミーでは、年間に得られる収益額を正確に把握することから1年が始まります。これをARR (年間リカーリングレベニュー) と呼びます。ここでは、この額を100ドルとして説明します。この100ドルの動きを、1年を通して追ってみましょう。



#### 重要なメトリクス1: 解約率

前述したように、どの企業も顧客の減少により毎年数パーセントの顧客収益が自然に減少します。この割合を「解約率」と呼びます。まず解約をARRから差し引きます。解約を10% (BtoBサブスクリプションビジネスでの健全な割合) とすると、\$90まで減少します。解約率がわずかに変化するだけでも、時間とともに成長に大きく影響する可能性があります。

解約率に関するもう1つの興味深い点は、会社を存続させるために今年度新たなビジネスで生み出す必要がある最低限の収益がわかることです。この例では、失われた収益を補うために、新たなビジネスで少なくとも10ドルを計上する必要があります。これについては後ほど詳しく説明します。

## ..... 重要なメトリクス2: 定期利益率 .....

サブスクリプションエコノミービジネスの状態を明確に把握するためには、リカーリングレベニューと定期利益に注目することが重要です。定期利益率は、単純にリカーリングレベニューと定期費用の差です。定期利益率が大きいほど、利益として計上できる額または成長費用として投資できる額が増えます。例に戻りましょう。

残っている金額は90ドルです。その一部は、継続的サービスの提供に使います。これは、今年度入ってくるリカーリングレベニューを得るために必要な費用（つまり売上原価 (COGS: Cost of Goods Sold)）です。SaaS企業の場合は、データセンターの維持費などがこれに含まれます。COGSに20ドルを使います。

会社運営のための一般費用と管理費用も必要です。これには、財務チームへの報酬やオフィスの賃貸料などが含まれます。この例では、一般費用と管理費用を合わせて10ドルとします。

最後に、研究開発の費用も定期費用とみなします。なぜこれらが定期費用となるのでしょうか。この費用の大半は開発者の給与となる可能性が大きく、また、ほとんどの企業が研究開発部門の規模をあまり頻繁に変えないことがわかっています（この点で、たとえばマーケティング費用とは異なります）。この例では、年間定期費用の予算を20ドルとします。

以上をまとめると、最初の100ドルから、解約で10ドル、COGSで20ドル、一般費と管理費で10ドル、研究開発で20ドルを差し引いて、40ドルが残ります。したがって、定期利益率は40%となります。定期費用が大きいほど、最終的に手元に残る金額は少なくなります。定期利益率によって、年間で成長に投資できる額または利益として計上できる額が決まります。

## ..... 重要なメトリクス3: 成長効率 .....

この40ドルは、手元に残すこともできれば、営業とマーケティングに投じてビジネスの成長を図ることもできます。成長に投資する額を決めることとは別に、「営業とマーケティングへの投資から新たなリカーリングレベニューをどの程度得られるか」という重要な問題があります。これが成長効率です。営業とマーケティングに1ドルを費やした場合、新たなリカーリングレベニューは何ドルになるのでしょうか。直販チームを持つBtoB SaaS企業での健全な割合は1:1です。つまり、1ドル投資すれば新たなリカーリングレベニューを1ドル計上できます。

もちろんすべての企業がこのように運営されるわけではありません。セルフサービスモデルの比重が高い会社は、営業コストを引き下げて、売上を1ドル上げるための費用を0.5ドルに抑えることができます。効率の低い会社は、1ドルのリカーリングレベニューを上げるために2ドル近くの費用が必要になります。このような企業は、時間の経過とともに成長速度が鈍ったり、成長資金を得るためにさらに多くの資本が必要となったりします。

		Optimized for Margins	Optimizing for Growth
Annual Recurring Revenue	\$100		
Churn	(10)		
Net ARR	90		
COGS	(20)		
G&A	(10)		
R&D	(20)		
Recurring Profit	40		
		<b>Growth (Sales &amp; Marketing)</b>	
		(10)	(40)
		Net New ARR	
		10	40
		<b>Net Income</b>	
		\$30	\$0
		<b>Ending ARR</b>	
		\$100	\$130

## 5) 成長か利益か

この例での成長効率は、1:1であるとしてします。リカーリングレベニューから成長に投資すべき額はいくらになるのでしょうか。少なくとも、前年失った顧客解約を補えるだけの金額を費やす必要があります。この例ではその金額を10ドルとします。これで残った金額は30ドルになりました。

ここで1つの選択肢として、30ドル全額を利益として計上することができます。これで年間利益率30%のビジネスが構築されます。しかし経時的に会社が成長することはないでしょう。

あるいは、会社の将来性に強気であれば、30ドル全額を成長に投資することができます。成長効率が1:1であれば、年間の新たなリカーリングレベニューとして30ドルを計上することになります。これにより、次年度の期首年間リカーリングレベニューは130ドルになります。当座の利益は得られなくても、このビジネスを年々展開することで、年率30%で成長していきます。投資家からの資本注入により、投資できる額を30ドルを超えるため、有効な成長効率を維持する限り、この成長率を確保できます。

ようやく利益を計上し始めたときには、はるかに大きなリカーリングレベニュー源を活用するようになっていきます。これで、Salesforce.comのような企業は営業とマーケティングに費用を使いすぎていて利益が芳しくないというウォール街のアナリストの不満を聞いたときに、その意味をよく理解できるでしょう。実際、利益が上昇し始めたときには、成長を求める動きが実は鈍化しているのです。