

## 第9回 事業再編の仕組み



青嶋 稔

### CONTENTS

- I 新陳代謝の乏しさを原因とする問題
- II 先進事例
- III 事業再編の仕組み構築に向けて

### 要約

- 1 日本企業の事業の新陳代謝の乏しさは、①事業ごとの業績を正確に開示できていない、②目指すべき事業ポートフォリオが不明確、③ポートフォリオ見直しに向けた各事業への方向性の提示が弱い、などの理由が考えられる。
- 2 事業再編の先進企業事例として、日立製作所、富士フイルムについて取り上げる。
- 3 事例として取り上げた2社からの示唆として、①自社の事業ドメインの再定義、②事業セグメントの再検討、③キャッシュフロー強化のためのKPIとPCDA、④企業としての姿勢の明確な伝達との定量的評価での現状把握、⑤自前主義から脱却するためのポートフォリオ見直し、がある。

## I 新陳代謝の乏しさを原因とする問題

日本企業の問題点の一つとして、事業の新陳代謝の乏しさが挙げられる。戦後、精密機器産業と電機産業は輸出によって大きく成長したものの、2000年代以降、急速に発達したデジタル化の波には完全に乗り遅れた。それでも事務機の複合化・カラー化までは何とか対応していたが、ネットワーク化やペーパーレス化についていけなくなった。世の中のハードウェア需要が大きく減退したにもかかわらず、旧来の事業構造を大きく変えられていない。

そのため、成長が見込めないマーケットに現在も多く企業が残っている。たとえばカメラ市場にはキヤノン、ソニーグループ、ニコン、富士フイルム、オリンパス、パナソニック、リコーが存在している。コニカミノルタのソニーグループへの事業売却、リコーによるペンタックスのデジタルカメラ事業買収、そしてオリンパスのデジタルカメラを中心とする映像事業の分社化・日本産業パートナーズへの事業売却（20年）といったケースはあるものの、いまだ業界再編は十分とはいえない。

事務機市場も、リコー、キヤノン、富士フイルムビジネスイノベーション、コニカミノルタ、シャープ、東芝テック、沖データ、ブラザー工業と、やはり多数の企業が存在している。コロナ禍という特殊事情があるとはいえ、今後、オフィスにおける印刷需要がかつてのボリュームに戻ることはおそくないだろう。

同様に、火力発電についても三菱重工業、東芝、IHI、富士電機とプレイヤーが多い。

かつて三菱重工業は日立製作所の火力発電事業を買収し、三菱日立パワーシステムズを設立した。GE（ゼネラルエレクトリック）やシーメンスの事業再編もあり、三菱重工業の存在感は世界的にも増すこととなった。その後、三菱日立パワーシステムズは三菱重工業の100%子会社化という再編があったものの、今後、カーボンニュートラルで厳しい市場環境に直面する火力発電事業においてもプレイヤーの数が多し。

ここに見えてくるのは、日本企業はすり合わせで事業を成長させることは得意であるが、現在とは非連続な将来を予想して事業ポートフォリオを変革することは極めて苦手としている。その結果、市場成長が乏しくなるまで多くの企業が残り、最終的には価格競争で消耗して新しい事業への転換が遅れてしまうという、ネガティブなサイクルに陥っているといえる。

なぜこのような状況になってしまうのであろうか。それには、①事業ごとの業績を正確に開示できていない、②目指すべき事業ポートフォリオが不明確、③ポートフォリオ見直しに向けた各事業への方向性の提示が弱い、といった理由が考えられる。以下、それぞれについて考察する。

### 1 | 事業ごとの業績を

#### 正確に開示できていない

日本企業は、事業ごとの業績をはっきりと示せておらず、各事業部門が自らの置かれている状況を把握していないケースが多い。複数の事業を営む企業は各事業部門の人員費を本社費用で賄えば利益の底上げが可能であるが、それでは本来であれば赤字を開示すべき

事業が、財務諸表上は黒字で開示されてしまうことになる。

こうした状況は企業にとっても事業にとっても決してよいことではないだろう。少なくとも、当該事業がどれだけ赤字であるのかを開示すれば前向きな議論ができるのだが、日本企業はこうした開示を避けたがる傾向がある。

## 2 | 目指すべき事業ポートフォリオが不明確

日本企業は3年サイクルで中期経営計画を立てるのが基本線であるため、大きな市場環境の変化を見越して策定されることが少ない。また、中期経営計画をIRで発表する市場へのコミットメントと考えており、安全を考えて単年度の事業計画を3年分つなぎ合わせただけというものになりがちである。さらに複数の事業を営む企業であれば、各事業部門が出した計画を合算しホチキス止めて終わり、ということも少なくない。

つまり、日本企業の戦略は中長期での事業ドメインに対する本社としての意思表示が弱く、事業部門は現状を是として計画を立てるため、現在の延長線上で将来を描くことしかできない。そのため、事業ポートフォリオは現状と大きくは変わらない。その結果、自社がどの事業ドメインを強化するのかについて、市場にメッセージを発信できていないのである。

日立製作所は、社会課題を解決する社会イノベーション事業を強化するというメッセージを市場に発信している。三菱重工業もコンダロマリットではあるが、モビリティとエナジートランジションが重点領域と打ち出している。このように、自社が事業機会と捉えて

いることの方向性についてメッセージとして市場に打ち出すことが必要だが、それが十分にできていない企業が多い。

## 3 | ポートフォリオ見直しに向けた各事業への方向性の提示が弱い

目指すべき事業ポートフォリオが不明確である結果、本社として、各事業に対する意思表示ができていないことになる。全社戦略や強化すべきポートフォリオから考えて、ある事業に大きく投資できないのであれば、当該事業部門のトップにその意向を伝えるべきであろう。しかし、そういった意思が示されないため、投資されることもなく温存されたままである状態も多い。撤退することも他社と再編されることもなく、大企業という大きな傘の下にいるのは、一見、優遇措置に思える反面、それは飼い殺しであるともいえ、意思決定を先延ばしにしているだけで、他社と一緒になれば成長できる可能性がある事業の成長の機会を取り上げているという見方もできる。

## II 先進事例

ここでは先進企業の事例として、富士フィルムホールディングス、日立製作所について取り上げる。

### 1 | 富士フィルムホールディングス (1) 企業概要

富士フィルムホールディングスは傘下に富士フィルム、富士フィルムビジネスイノベーションを持つ企業である。メディカルシステムやバイオ医薬品の開発製造受託、ライフサ

イエンス製品などの「ヘルスケア」、高機能材料などの「マテリアルズ」、オフィス用複合機などの「ビジネスイノベーション」、デジタルカメラなどの「イメージング」の4つの領域で事業を展開する。2020年度の売上高は2兆1925億円である。

## (2) 事業再編の仕組み

### ①事業ポートフォリオマネジメントと

#### 資源配分の考え方

富士フイルムホールディングスは、2023年度を最終年度とする21年から23年度の中期経営計画「VISION2023」を発表している。当計画では、3年間で1.2兆円を投資し、ヘルスケア・高機能材料を中心に事業成長を加速するとしている。成長が見込まれる事業に経営資源を集中投下し、キャッシュの創出と投資の循環を促すことで、持続的成長を可能とする事業基盤の構築を目指している。同社は、事業セグメントを前述した4つに再編した。そして各事業を「新規／将来性」「重点」「収益基盤」のステージに分けてそれぞ

れのフェーズに応じた戦略施策を推進している（表1、図1）。

「新規／将来性」ステージに区分した事業は次世代の成長事業に位置付け、「重点」「収益基盤」に区分した事業から得られた経営資源を投資する。事業自体あるいはその事業を推進する人材を育成する、いわば長期視点での将来のための種蒔きとして考えている。「重点」事業は、経営資源を集中投資し、売上成長とさらなる利益率の向上を図るとしている。また、「収益基盤」事業は収益性・効率性を重視し、キャッシュ創出の最大化を図っており、創出したキャッシュを「新規／将来性」「重点」事業に振り分けて次世代の成長事業を育成するという、大変重要な役割を果たしている。

さらに、戦略適合性、成長性、採算性から判断して「ノンコア」と位置付ける事業が出てきた場合には、「収益基盤」への改善を図る、または売却・撤退などを検討する。同社はこのように、市場の状況に鑑みた自社技術の優位性から、各事業をそれぞれのステージ

表1 富士フイルムホールディングスの事業セグメント

セグメント	サブセグメント	
ヘルスケア	<ul style="list-style-type: none"> <li>■メディカルシステム</li> <li>■バイオCDMO</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ライフサイエンス</li> <li>・ライフサイエンス（創薬支援：再生医療・培地・試薬）</li> <li>・医薬品</li> <li>・コンシューマーヘルスケア（化粧品・サプリメント）</li> </ul>
マテリアルズ	<ul style="list-style-type: none"> <li>■電子材料</li> <li>■ディスプレイ材料</li> <li>■高機能材料</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■他高機能材料</li> <li>・産業機材</li> <li>・ファインケミカル</li> <li>・記録メディア</li> </ul>
ビジネスイノベーション	<ul style="list-style-type: none"> <li>■オフィスソリューション</li> <li>■ビジネスソリューション</li> </ul>	2021年度から「4セグメント（ヘルスケア・マテリアルズ・ビジネスイノベーション・イメージング）および11サブセグメント（■）で業績開示 <sup>*</sup>
イメージング	<ul style="list-style-type: none"> <li>■コンシューマーイメージング</li> <li>■プロフェッショナルイメージング</li> </ul>	

※ 4セグメントは売上高／営業利益、11サブセグメントは売上高を開示  
 出所）富士フイルムホールディングス「中期経営計画VISION2023」より作成  
[https://ir.fujifilm.com/ja/investors/policies-and-systems/plan/main/00/teaserItems2/00/link/210415\\_vision2023j1.pdf](https://ir.fujifilm.com/ja/investors/policies-and-systems/plan/main/00/teaserItems2/00/link/210415_vision2023j1.pdf)

に分けている。事業の収益性を売上と営業利益で、また、経営の効率性をROIC（投下資本利益率）で評価するとともに、自社の技術が市場で優位性を持ち得るかどうかを客観的に評価している。

こうした事業ポートフォリオの最適化の事例として、バイオ医療事業領域の再編について述べる。

同社は、21年3月、バイオ医療領域における事業ポートフォリオの最適化を図るため、皮膚や軟骨などの組織再生を主とした再生医療製品の研究開発・製造・販売を行うジャパン・ティッシュ・エンジニアリング（J-TEC）を帝人に売却している。J-TECの事業が同社の成長戦略とは合致しなくなったと判断し、売却の話が進められたのである。また、組織再生を主とした再生医療事業を担うJ-TECは、整形分野における既存製品との相乗効果も見込めるなど戦略的合致性が高い帝人にと

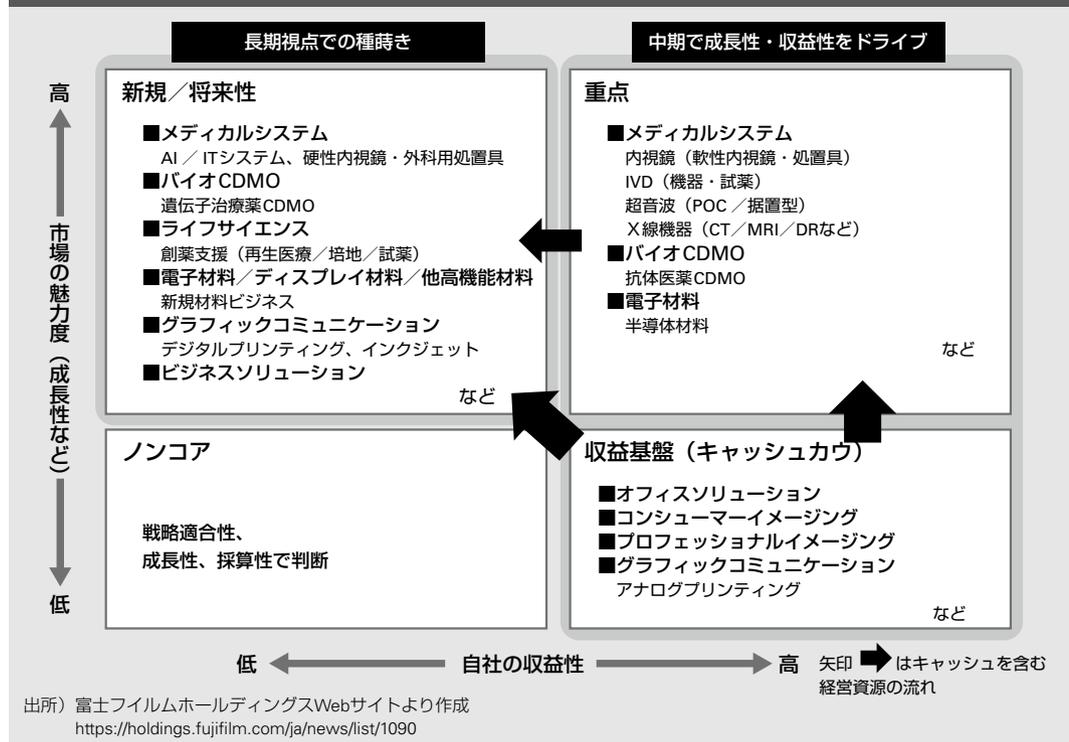
もに事業を進める方が高い成長を見込めるという判断による売却であった。同社は、AI技術やバイオ技術、光制御材料技術<sup>※1</sup>など強みを活かせる領域への投資を継続し、新規市場への参入を図るとしている。

同社では、事業ポートフォリオを検討する際、あまり詳細なSBU（Strategic Business Unit：戦略事業単位）とならないようにしている。製品単位で考えてしまうと市場での事業機会を見逃してしまいかねないからである。再生医療であれば、IPS細胞、自家細胞といったようにある程度大きな括りで捉え、保有する技術との親和性、差別化、販売といったリソースの強みがどれだけ発揮できるかが大事であるという考えなのである。

## ②資源配分の最適化を実現するキャッシュフローマネジメントの強化

富士フィルムホールディングスでは、資源

図1 富士フィルムホールディングスの事業ポートフォリオ管理



配分を最適化するために、売上高・営業利益の成長に加えて、ROICとCCC<sup>注2</sup>を指標としてキャッシュ創出を強化し、3年間の累計で1兆円の営業キャッシュフローを創出しようとしている。そうして生み出したキャッシュを成長投資に優先的に配分する計画である。

同社は、すべての事業に対して、売上高・営業利益、ROIC、CCCを指標として管理している。もちろん、揺籃期であればその事業のステージに応じた目標を割り当てるが、どのステージにある事業でも、常にこれらをKPIとして意識し、投下資本に対する効率性を考え、事業を営むことを求めている。

今回の中期経営計画では、特に投下資本の有効活用に力を入れ、2023年度のROIC目標を6.1%に高めることを目指している。ROICは、投資や運転資金を用いてどれだけ利益を生み出したかを表しているため、戦略の進捗状況を確認するには適した指標である。

こうした中で、21年1月末に前述したようにJ-TECの株式売却を発表した。自家細胞による再生医療市場の立ち上がりには時間もかかり、20年3月期など、5年間のうち最終赤字を3度計上し、21年3月も赤字予想が立っていたからである。

同社では、再生医療の強化ポイントとして、医薬品を生産するための培地開発、バイオ医薬品の生産受託など、自社の強みが活かせる事業に経営資源を集中するよう意思決定した。この意思決定は、自社のポジションが市場で優位性を得られるかの評価、およびROICを指標として見た場合、どの事業領域にフォーカスすれば投下資本に対するリターンが最大化できるかということに基づく判断である。

## 2 | 日立製作所

### (1) 企業概要

日立製作所は、従業員35万人（2021年3月時点）、売上規模8兆7000億円のグローバル企業である。IT、エネルギー、インダストリー、モビリティ、ライフ、オートモティブシステムの領域で、データを活用した社会イノベーション事業を推進している。

### (2) 事業ポートフォリオ再編

#### ①強化領域

日立製作所は、リーマンショックに直面した2008年度、当期純損益7873億円の赤字を発表した。これを機に同社は、社会イノベーション事業を強化することを宣言し、事業ポートフォリオをより明確にした。OT（オペレーショナルテクノロジー）×IT×プロダクトをパッケージで提供することにより、環境、レジリエンス、安心・安全の三領域に注力し、社会的課題や企業経営の課題の解決を目指している。

同社が事業構造を大きく変革するため、16年に発表したのが「Lumada」である。製造現場、電力、交通システムなどにおける、製品を制御するためのOTと情報システムであるITを融合した強みを最大限に活かし、顧客のDX（デジタルトランスフォーメーション）を加速するため、先進的なデジタル技術を活用したソリューション／サービス／テクノロジーとして展開を始めた。その後、17年9月、米国子会社であるHitachi Data Systems（HDS）と、HDSが15年に買収したBI（ビジネスインテリジェンス）ツールのベンダーである米Pentaho社を統合し、産業IoTの新会社である日立ヴァンタラを設立している。

そして、Lumadaを展開し、外部パートナー企業と連携してオープンイノベーションをさらに推進するため、アライアンスプログラムを20年11月に立ち上げている。21年7月には、グローバルロジックを買収してグローバルでのデジタルエンジニアリングを強化し、デジタル事業のグローバル拡大を進めている。Lumadaを中心とした社会イノベーション事業については、21年度は1.6兆円を売上目標として定めている（図2）。

社会イノベーション事業のグローバル拡大に向けて、OT×IT×プロダクトの強化に必要なアセットを買収によって獲得している。鉄道分野では、15年にアンサルドSTSを買収した。インダストリー分野では17年7月（完了時点の時期を記載）、米国のコンプレッサー大手・サルエアーを、19年には米国のロボティクスシステムインテグレーター、JRオートメーションを買収した。さらに、グローバルでのグリーン対応を強化するため、エネルギー分野において20年7月に日立ABBパワーグリッドを統合、オートモティブ分野において21年1月に日立オートモティブシス

テムとケーヒン、ショーワ、日信工業を経営統合して日立Astemoを設立した。

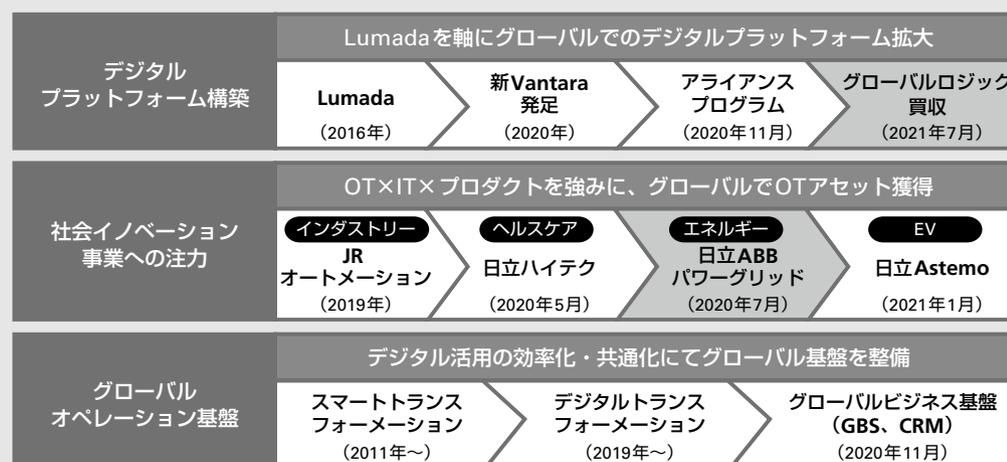
## ②事業再編

日立製作所がこのように事業再編を進められたのは、2008年のリーマンショック以降、社会イノベーション事業への注力・強化のための事業再編を継続してきたからである。

図3に示すように、10年から12年までの2012中期経営計画では、社会イノベーション事業にシフトしつつ、経営危機からの脱却を図った。2015中期経営計画では事業の入れ替えを行い、成長のための基盤づくりを行った。さらに、2018中期経営計画では社会イノベーションでの成長実行のため、デジタル技術の活用としてグローバル化、フロント／プラットフォームの強化、さらには資産収益性の向上を進めている（表2）。

そして同社は、02年からこれまでの間に売上高の3割以上を占めていた事業を売却し、入れ替えを行ってきた。このような事業再編を可能にした要因としては、事業評価を正しく実施した上で撤退や売却を進められたこと

図2 日立製作所における社会イノベーション事業のグローバル拡大とデジタル・構造改革



出所) 日立製作所Webサイトより作成  
[https://www.hitachi.co.jp/New/cnews/month/2021/04/0428af\\_0428apre.pdf](https://www.hitachi.co.jp/New/cnews/month/2021/04/0428af_0428apre.pdf)

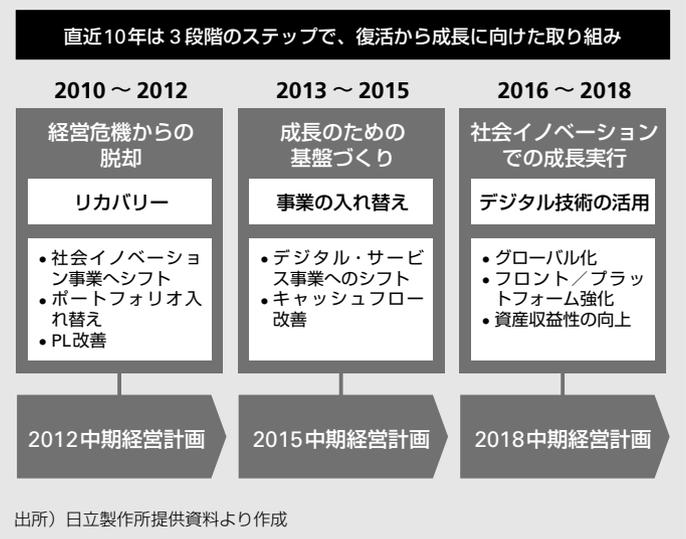
が大きい。各事業のトップに対して、会社が目指している方向性を正しく伝えているからこそ実現できているのである。

競合があまりにも多いと業界全体が低い利益率に苦しんでしまう。そのような場合、合併・統合など業界内の再編を進め、健全化を試みるのが賢明である。日立製作所は、自社のコア事業として勝ち残れると確信できないものは、売却や外部企業との統合（JV設立など）に舵をきっている。

たとえばハードディスク事業は、03年に約20億5000万ドルを投じてIBMのハードディスクドライブ部門を買収し、経営再建を果たした後、11年3月に米ウェスタン・デジタルに売却することを発表した。当時、フラッシュメモリーが出てきたことで業界内の競争が激化し、勝者となるには相当額の投資が必要と考えた。同社が強化したい社会インフラの事業領域に多大な投資がかかることを熟考して、売却を決めたのである。

また、15年10月には米国のジョンソンコントロールズと日立アプライアンス（現日立グ

図3 日立製作所の事業再編の経緯



ローバルライフソリューションズ)で、グローバル空調合弁会社のジョンソンコントロールズ日立空調を設立している。ジョンソンコントロールズが60%、日立アプライアンスが40%の株式を保有する形とした再編であった。ジョンソンコントロールズが強みとするHVAC<sup>注3</sup>およびビルオートメーションソリューションと、日立製作所が持つ世界有数の

表2 日立製作所のポートフォリオ見直しと入れ替え

2002年から売上高の約3割を入れ替え、ポートフォリオの見直しを加速	
事業売却・撤退	買収・連結化
<p>◆2002～2015年</p> <p>半導体事業移管 ▲6,000億円                      事業売却・事業撤退 ▲3,000億円                      HDD事業売却 ▲5,000億円                      グループ会社非連結化 ▲1,500億円                      事業再編（火力発電システム、空調） ▲5,000億円</p> <p>◆2016年～</p> <p>日立グループ外へ ▲13,000億円                      （日立物流、日立工機、日立キャピタル、日立国際電気、クラリオン）                      画像診断事業譲渡 ▲1,400億円                      海外家電事業マイノリティ化 ▲1,000億円</p> <p>合計) 35,900億円</p>	<p>◆2002～2015年</p> <p>HDD事業買収 +5,000億円                      事業買収（物流、IT関連、鉄道ほか） +7,000億円                      JV設立・吸収合併 +1,500億円                      グループ会社連結化（日立工機、日立国際電気ほか）+5,000億円</p> <p>◆2016年～</p> <p>事業買収（サルエアー、JRA、ABBパワーグリッドほか）+17,000億円                      日立Astemo（ケーヒン、ショーワ、日信工業の3社）+8,000億円                      グローバルロジック +約1,000億円</p> <p>合計) 44,500億円</p>

出所) 日立製作所提供資料より作成

VRF<sup>注4</sup>システム、家庭用エアコン、高効率チラー、最先端ロータリーおよびスクロール圧縮機など、多様で幅広い空調関連製品を組み合わせることで競争力の強化を目指した。21年3月（完了時点の時期を記載）には、日立メディコなどが手掛ける磁気共鳴画像装置（MRI）やコンピューター断層撮影装置（CT）、超音波診断装置を中心とした画像診断機器事業を富士フイルムホールディングスに売却している。

逆に、17年7月（完了時点の時期を記載）には、米国のコンプレッサー大手サルエアーを12億4500万ドルで買収。北米全域に広がる約4000社の顧客基盤を獲得することにより、産業顧客へのLumadaの拡販につなげている。また、18年12月にはスイスの重電大手ABBから送配電などのパワーグリッド事業を買収することを発表している。変圧器などで世界トップシェアのABBの事業基盤を取り込み、再生可能エネルギーなどで拡大が見込める送配電分野を強化し、Lumadaで培ってきたデータ事業との相乗効果で事業を成長させようとしている。

そして、日立製作所はABBのパワーグリッド事業の株式の80.1%を20年7月1日付で取得し、21年10月には社名を日立ABBパワーグリッドから日立エナジーに変更している。同社の売上高は21年度通期の21年7月時点見通しで9929億円であり、買収完了前直前の日立のエネルギー事業の売上高4000億円（20年3月期）から2倍以上に拡大した。ABBが引き続き保有する2割弱の株式については、23年以降に同社が取得することにより完全子会社化を目指している。この買収でABBが世界首位のシェアを持つ高压直流送

電（HVDC）などのパワーグリッド事業と同社のITを組み合わせ、より効率的な運用による送配電網を構築し、世界市場での競争力を高めようとしている。

こうして、同社はコア事業として取り込むべき事業であれば同社がマジョリティを取り、そうでなければ相手に事業を強化してもらうことでその事業自体を成長させることに主眼を置いている。

上場子会社の再編に関しては、09年7月には社会イノベーション事業強化のため、上場子会社5社（日立情報システムズ、日立ソフトウェアエンジニアリング、日立システムアンドサービス、日立プラントテクノロジー、日立マクセル）の完全子会社化を発表した。同社が強い事業群である、電力システム、環境・産業・健康システム、都市開発・交通システム、情報・通信システム、社会イノベーション事業を差別化する材料・キーデバイス・サービスなどを強化し、グループ総合力による環境価値の創造、高信頼性社会基盤・関連サービスのグローバルな展開、情報技術を駆使したより安全・安心な社会基盤の創造を実現しようとしたものである。

さらにその後、20年1月には、日立ハイテクノロジーズの完全子会社化を発表している。ヘルスケア・アナリティクス分野に進出し、日立ハイテクノロジーズのパートナーと連携した保険者・医療機関向け分析プラットフォーム・サービスの提供を通してLumada事業の強化を目指している。こうすることで、ヘルスケア・産業領域における事業ポートフォリオの変革とソリューションの拡大を推進している。

一方、日立電線、日立金属、日立化成の

「御三家」といわれたグループ三社については売却を進めた。日立電線は13年7月1日に日立金属に吸収合併し、21年4月に日立金属の株式を米投資ファンドのペインキャピタルが主導する日米の企業連合に売却すると発表した。日立化成については、19年12月、昭和電工への売却を発表している。09年には22社あった日立の上場子会社は日立建機1社のみとなった。

このように事業の売却が進んだ背景には、同社の経営陣が目指す方向性や事業環境に関する理解を共有し、議論を続けてきたことがある。事業部門のトップは、事業に関する客観的評価、全社における位置付けを常に確認しながら、事業を成長させるにはどのような環境を選択すべきかを考えている。

日立製作所への取材を通じて筆者が感じたことは、こうした同社の事業再編は一企業内でのリソース配分という観点だけでなく、それぞれの業界のグローバルにおける成長促進につながるということである。

### Ⅲ 事業再編の仕組み構築に向けて

事業再編の仕組み構築として、第Ⅱ章で取り上げた2社の先進事例からの示唆としては、①事業ドメインの再定義、②セグメント分けの再検討、③キャッシュフローの強化、④企業としての姿勢の明確な伝達と定量的評価での現状把握、⑤自前主義から脱却するためのポートフォリオの見直し、がある。

#### 1 | 事業ドメインの再定義

メガトレンドなど長期の市場トレンドを捉えた上で、自社がどの事業ドメインで闘って

いくべきかを再定義しておく。これはコングロマリット企業においても単一事業の企業においても同じである。前述したように、日立製作所は事業ドメインを再定義しているが、たとえば、事業領域がある程度絞り込まれているコマツも「ダントツバリュー」という言葉で方向性を示し、その事業ドメインを再定義している。

コマツは建設機械、鉱山機械およびプレス機械を持つコマツ産機なども事業領域であるが、目指しているのはより高度な施工の普及である。スマートコンストラクションによってクラウド環境でのデータを用いて建設現場全体の可視化を進め、その実現を図っている。そこにはデータ事業やコンサルティングに近い事業も含まれ、もはや建機を売り切る事業とは様相が大きく異なってきている。これは、建機の販売とアフターサービスだけでは、同社が設定した社会課題を解決できないと考えたからである。

そのため、測量から施工計画、施工、そして検査に至るプロセスにおいて、ICTを用いて土木現場全体のデジタル化・可視化を推進して課題解決を図っている。いくら建機がICTに対応しても、工事現場に盛り土が来っていない、施工計画が最適でない、といった状況では効率化、安全性向上への寄与は限定的になってしまうからである。

自社の事業ドメインを示すことができれば、そのために必要なリソースもおのずと明確になってくる。富士フイルムホールディングスもヘルスケアと高機能材料に資源を投入することで、持続的な成長を実現しようとしている。

その際に重要なことは、自社の製品ではな

く社会課題を起点に考えることである。それはつまり市場起点で考えるということである。前述したコマツは、2019年の中期経営計画において「ダントツバリュー」を唱えた。同社が持っているスマートコンストラクション、ICT建機などのクラウドソリューションの事業展開力により、人口減少や高齢化に伴う人手不足といった土木業界が抱えている問題を解決するための糸口を導き出そうとしている。

このように、事業ドメインは自社にどのような製品・技術があるかだけでなく、解決したい社会課題や顧客の課題に対して、市場のマクロトレンドや自社の技術、販売チャネルといった強みから導き出すべきである。

## 2 | セグメント分けの検討

事業セグメントの条件として、事業活動によって収益獲得・費用負担として区分できることと、事業責任者が事業の構成要素への資源配分に関する意思決定を行い、業績を評価されること、がある。一方で、あまり事業セグメントを細かくしすぎると、単独の事業ドメインである製品が行きづまった場合、ドメイン内でのリソースをシフトするための検討がしづらくなってしまう。

富士フイルムホールディングスの事例で述べたように、事業セグメントの分け方はある程度、大括りにしておくことで、セグメント内の資源を再配分することも可能となる。ある製品領域の失敗を活かしつつ、新しいチャンスを見つけることもできる。言い換えれば、セグメントはある程度の転回（ピボット）ができる大きさを持つことが大事である。そのことにより、失敗を成功に活かすピ

ボットを繰り返し、成功確率を高めていくことができるだろう。

また、セグメントは製品だけでなく、対象市場別に分けることも一つの考え方である。それにより、市場や顧客の変化を見ながら事業領域をピボットすることも可能であるからである。ピボットは、戦略やアイデアを市場ニーズとすり合わせるプロセスである。既存事業から新しい事業を創出し、市場環境に合わせて事業を常に変化させ続けなければならない。

## 3 | キャッシュフローの強化

事業ポートフォリオは、市場の成長性と事業の収益性で四象限管理するケースが多いが、収益性は高いものの市場成長性が低い「金のなる木」の事業から、市場成長性は高いが収益性にはまだ乏しい将来の事業に資源を投入するよう配分していくことが必要だ。その際、どれくらいのキャッシュを創出しているかがポイントになる。「勘定あって銭足らず」という言葉があるように、損益計算書上、利益が出ていてもキャッシュの創出をしていなければ資源を投下できない。

富士フイルムホールディングスでは、資源配分の最適化のため、ROICとCCCを指標としてキャッシュ創出を強化しているが、こうした指標管理は事業のステージにかかわらず行われるべきだろう。もちろん、揺籃期の事業に対する管理はそれなりの許容範囲を持たせ、結果として出た数字というより戦略の実行状況に応じるべきではあるが、KPIは同じ指標で管理し、常にキャッシュフローを意識しておかなければならない。それにより、投下資本に対する効率性を考え、事業を営むこ

とを意識し続けられるからである。

こうした考え方を浸透させるには、事業トップが、損益計算書中心ではなく貸借対当表、つまりBSを中心とした事業管理を学んでおかなければならない。キャッシュフローコンバージョンサイクルなどの指標を基にBSを中心とした経営を行うと、製品在庫、在庫、売掛金、買掛金などの管理を行うこととなる。本シリーズ第7回「PL中心の経営からの脱却」（2021年12月号）でも述べたが、BS中心に経営をすることで総資産回転率は上がり、より多くのキャッシュが創出されるようになる。そのためは、事業トップに対する教育とそれらを管理するKPI、さらに事業トップをサポートするスタッフの育成などの仕組みづくりも必要となるだろう。

#### 4 | 企業としての姿勢の明確な伝達と現状の定量的評価での把握

企業として目指す方向性をその事業ドメインで明らかにするとともに、各事業の現状をポートフォリオ管理の指標で明確に示した方がよい。第II章における富士フィルムホールディングスの事業ポートフォリオ管理（図1）では、「重点」「収益基盤（キャッシュカウ）」「新規／将来性」「ノンコア」の四象限で事業をプロットしている。市場の魅力度と自社の収益性から表すポートフォリオ管理は非常にオーソドックスであり、これ自体に特殊性はない。つまり、どこの会社が行っても図自体は似たようなものになるだろう。

ここで大事なのは、このように事業をプロットし、外部および全社にそれぞれの位置付けを示すことである。企業によっては、こうした開示をすると「キャッシュカウ」や「ノ

ンコア」に配置した事業に携わる従業員のモチベーションが下がるのではという懸念がちな。しかしながら、結果としてこうした事業には大きな資源は投入されないため、企業としても明確な意思表示をすべきである。一方キャッシュカウの事業はキャッシュフローを徹底的に創出するなど、置かれている現状で役割を果たすことこそが求められるのである。

日立製作所は、自社の方向性とその事業の現状について、経営陣と事業責任者として認識を共有している。たとえば、その事業に積極的な投資をするのは難しいことも正直に伝え、その上で、将来のためにどうすべきかについてしっかりと議論する。このようなオープンなディスカッションができる空気が醸成されているからこそ、事業再編が進んだといえよう。

#### 5 | 自前主義から脱却するためのポートフォリオの見直し

本社として各事業部門の社内におけるポジショニング、あるいはその成績を明示する中で、自社のみでは生き残りが厳しければ積極的に外部企業との提携を模索すべきである。最もよくないのは、十分な投資もせずノンコアのまま自社内にとどめることである。

その事業を積極的に伸ばしたい事業者が外部にいれば、積極的に外部との交渉をすべきである。自社が単独でやっても成長できない事業については売却する、もしくはマイノリティの立場でJVを設立する、あるいは自社の連結から切り離し、他社の力を借りながら再建を目指すという手段もある。もちろん、コア事業であれば、他社を買収する、も

しくは他社とJVを設立し、自社がマジョリティを持つという手立てもある。

本シリーズ第7回「PL中心の経営からの脱却」（2021年12月号）でも述べたが、三菱重工業はドメイン制度に移行後、戦略的事業評価制度を導入し、各SBUの業績を明示した後、単独では生き残りが厳しい事業については外部との提携、JVの設立を進めた。伸ばす事業がある反面、単独で生き残るのではなく、事業を売却もしくは相手先企業をマジョリティとしてJVを設立するなど、再編・売却を進めることで、事業ポートフォリオを入れ替えたのである。このように、自社の傘下では伸ばすことができなくても他社と一緒にすることで再生する事業もある。

三菱重工業は、産業用クレーン事業を住友重機械工業に売却した。これにより、住友重機械工業が強みを持つ造船向けのゴライアスクレーンやジブクレーンと、三菱重工業が得意な港湾荷役用のコンテナクレーンや発電所向けの揚炭クレーンを組み合わせる製品ラインアップの厚みを増した。さらに、住友重機械工業の高度な加工・溶接技術と三菱重工業の自動化技術やサプライヤーの活用力を組み合わせ、市場での競争力強化に取り組むことでシナジーを創出している。

コニカミノルタは、06年1月、デジタル一眼レフカメラ関連の一部資産をソニーに譲渡することを発表した。創業事業からの撤退という苦渋の決断であったが、その後のソニーのミラーレスカメラの躍進は、コニカミノルタからソニーに移っていた技術者の活躍によるところが大きい。また、こうした再編は事業の現状のスナップショットだけでなくメガトレンドを捉え、その事業領域で勝ち残る条

件を冷静に考え、判断した結果である。

オムロンは19年10月31日、車載部品事業を日本電産に譲渡している。年間約1300億円の売上があり、60億円を超える営業利益も出していた。ROICも継続的に10%を出しており、事業としての成績も決して悪くなかった。しかしながら、これはその時点でのスナップショットにすぎない。

車載関連ビジネスはCASEといわれる自動車産業の大きな変化の中、膨大な投資が必要な事業である。オムロンが車載部品事業をコア事業であると判断していれば、自社内にとどめる決断となったであろう。しかし、ファクトリーオートメーションとヘルスケアを重点事業と考える同社にとって、ボッシュなどの欧米の大手Tier 1などが大規模な投資を行い、競争環境が変化しているこの市場では勝ち残っていけないと考えた。山田義仁CEOはじめ、同社の経営陣は断腸の思いで決断したのであろう。

こうした決断ができたのは、同社の経営陣が、自動車業界で起きている変化から冷静に判断したからである。自動車部品のモジュール化が進み、当初70個あった電子制御ユニットが3つのピークルコンピュータに集約され、さらには、ハードとソフトの分離が進むと考えられる中、電子制御ユニットによる制御技術で価値を発揮していたオムロンはこの変化の中で勝ち残れないと考えた。巨大な投資ができるボッシュのようなメガTier 1か、ある領域で突出したスーパーTier 2と比較すると、膨大な開発リソースの投入は難しいと考えたのである。

そこで、モーターに莫大な投資を行い、車載部品事業を強化している日本電産に事業を

譲渡することが、当該事業に従事してきた人材にとっても日本の産業にとってもよい結果になるとの英断をしたと筆者は考えている。

つまり、事業再編は赤字になってから考えるのではなく、今後起きるであろう市場環境の変化を見極め、その事業領域で本当に生き残っていけるのか、投資する覚悟を持てる自社のコア事業であるのかを考え、決断すべきである。その結果、コア事業でないと判断したのであれば、他社の力を借りた事業再編を決断した方がよい。

逆に、積極的に投資する事業には、外部との提携や買収を進めることが必要である。その際、その事業が目指す姿を明確に描き出しておかなくてはならない。

日立製作所がグローバルロジックを買収したのは、Lumadaによる事業成長を実現するため、グローバルロジックが持っているデザイン思考による高度なデジタルエンジニアリング、エクスペリエンスデザイン、およびデータサービスの専門性を活かし、社会課題、顧客の課題解決を進めることができると考えたからである。成長させたい事業に対して自社には何が足りないのか、また、どのような姿に成長させたいのかをはっきりさせた上で、買収や統合などアライアンスを進めるべきである。

日本には同じ製品領域に多くの企業が存在するため競合関係になりがちであるが、もちろん、すべての企業が成長できるわけではない。市場がレッドオーシャンとなり、競争に疲れ果ててしまうこともある。そのような状況から脱却するためにも、自社の事業ドメイ

ンを再定義する中で自前主義から脱却し、将来に向けたポートフォリオを構築していきたいところである。

その際、忘れてはならないのは、自社のリソースは限られているということである。何らかの分野を伸ばすためには、他分野を切り離し、縮小や撤退、他社との提携といった意思決定をして事業の新陳代謝を行う必要がある。

#### 注

- 1 光を制御することでさまざまな光学特性を実現する技術。視野角拡大効果が得られる偏光板保護フィルム（ディスプレイ材料）や、高解像力・低ノイズ・忠実な色再現を実現するイメージセンサー用カラーレジスト（電子材料）などに活用されている
- 2 企業が原材料や商品仕入などに現金を投入してから最終的に現金化されるまでの日数を示し、資金効率を見るための指標  

$$CCC = \text{売上債権回転期間} + \text{棚卸資産回転期間} - \text{仕入債務回転期間}$$
- 3 「Heating, Ventilation, Air Conditioning」の略。暖房・換気・空調を指す
- 4 「Variable Refrigerant Flow」の略。ビル用マルチエアコンを指す

#### 著者

青嶋 稔（あおしまみのる）

野村総合研究所（NRI）フェロー

専門はビジョン策定、中長期経営計画策定、M&A、PMI、本社改革、マーケティング戦略策定、組織改革

米国公認会計士、中小企業診断士

『リカーリング・シフト』（日本経済新聞出版）、『マーケティング機能の再構築』『事業を創る。』『戦略実行力』（いずれも中央経済社）など著書多数