

第3回 戦略機能強化と 事業ポートフォリオの変革



青嶋 稔

CONTENTS

- I 日本企業の成長戦略策定と実行における問題点
- II 先進事例
- III 戦略機能強化と事業ポートフォリオ変革に向けて

要約

- 1 日本企業の成長戦略策定とその実行には、さまざまな問題点がある。具体的には、①事業ポートフォリオ管理の問題、②中期経営計画の弊害、③長期視点で描いたビジョンと事業とのつながりにおける問題、が挙げられる。
- 2 こうした問題を解決してきた先進事例として、味の素グループ、ソニーグループ、富士フイルムホールディングスを紹介する。
- 3 本社の戦略機能強化と事業ポートフォリオ変革に向けては、①長期シナリオに基づくバックカスティング思考、②市場環境変化への対応力向上、③事業特性に応じたKPIの設定、④事業部門のアカウンタビリティ向上、⑤本社と事業部門との関係性の最適化、⑥戦略を実現する無形資産の強化、といった観点からの検討が必要である。

I 日本企業の成長戦略策定と実行における問題点

株式市場における日本企業のポテンシャルの高さは、欧米の投資家から常に注目されている。その一例として、東京証券取引所の上場企業ではPBR（株価純資産倍率）1倍割れが問題視されてきた。そこで、上場企業には改善策の開示と実行が要請され、多くの企業が自社株買い、増配、政策保有株の売却などを行った。これにより株価は一定程度上昇したが、2024年7月に4万2000円台の最高値をつけて以来、その値を更新できていないのが現状である。

現在、資本市場が日本企業に求めているのは、市場が納得できる成長シナリオの提示とその着実な推進である。その役割を担う本社機能もまた大きく変化しなければならないが、成長戦略の策定にかかる「構想力」と、その着実な推進に向けた「実行力」について、本社機能はさまざまな問題を抱えている。ここでは、①事業ポートフォリオ管理の問題、②中期経営計画の弊害、③長期視点で描いたビジョンと事業とのつながり、といった3つの問題点を掘り下げて解説する。

1 | 事業ポートフォリオ管理の問題

多くの日本企業は、事業ポートフォリオに関して問題を抱えている。これは複数事業を持つ企業にも、単一事業の企業にも共通する。

まず、コングロマリットと呼ばれる複合企業は欧米ではほぼ壊滅した。株主からのコングロマリットディスカウントへの批判や圧力が高まり、分割を余儀なくされ、GEやシーメンス、ハネウェルといった大手企業もかつての姿を失っている。

ての姿を失っている。

一方、日本には、依然として多様な事業を持つコングロマリットが存在する。しかしながら、成長領域に資源を配分し、企業全体として持続的に成長する姿を具体的に描き出せている企業は少ない。各社とも資源配分にメリハリをつけ、成長領域に資本を投下しようとしているが、効果的な選択と集中ができていない企業はごくわずかである。仮にうまくできたとしても、物量で勝る中国企業が品質面、技術面で次々とイノベーションを起こしているように、厳しい競争環境の中で苦境に立たされるケースが増えている。

パナソニックホールディングスの車載電池事業はまさにその典型例である。同社はこの成長事業に対して集中的に投資したが、現在は、CATL、BYDといった中国企業が技術面でも物流面でも優位に立っており、非常に厳しい競争を強いられている。

こうした状況を踏まえつつ、持続的な成長に向けて、長期ビジョンをあらためて議論する日本企業は多い。ただし、10年先の未来を正確に見通すことは困難であり、「ありたい事業ポートフォリオの姿」も随時見直すことが必要である。

また、前述したように、競争環境や市場環境が刻々と変化しており、自社の競争優位が想定どおりに維持されることはほぼない。そのため、環境の変化を常にモニタリングしつつ、「ありたい姿」が最適であるかをレビューしていかなければならない。そうしないと競争が厳しくなったときに選択肢が限定されてしまうからである。

ところで、日本企業の多くは事業ポートフォリオを管理する際、すべての事業を同じ指

標で横並び管理している。それでは重点的に伸ばそうとする事業に十分な投資ができない。均一のKPI（重要業績評価指標）による管理は、各事業の特性に応じた成長を阻害する原因になりかねない。

一方、単一事業を生業とする企業でも、新しい次の柱が確立できないことが課題となっている。事務機業界などはその典型であろう。事務機業界は、長年、複合機による高い利益率を享受した結果、新しい事業を生み出すことができなかった。1990年代後半から2010年代前半にかけては、デジタル化やカラー化に対応して成長を遂げてきたが、コロナ禍におけるデジタル化の加速やリモートワークの普及などによってペーパーレス化が進み、成長にブレーキがかかった。その状況を打破するような新事業を見いだせないまま、事務機業界は今もなお低迷が続いている。

各メーカーはこれまで、新しい収益の柱となる事業を構築しようと悪戦苦闘を繰り返してきた。キヤノンや富士フイルムホールディングスのように、もともと複数の事業を展開していた企業は事業ポートフォリオの転換に成功しているが、複合機への依存度が大きい企業は依然として新規事業の創出に苦戦している。

他方、コニカミノルタは遺伝子分析を成長領域と捉え、成長シナリオを描き、買収と統合を進めたが、あまりにも「飛び地」の事業であったが故に定着せず、最終的には減損、売却に至った。そのため、アクティビストからは、豊富な顧客基盤を十分に活用できていない点を厳しく指摘されている。

このように、複数事業・単一事業問わず、事業ポートフォリオを転換するには、中長期

の成長領域であり、かつ自社の強みが活かせる領域に大胆な資源配分をすることが必要不可欠である。その際には、競争環境など市場の変化をモニタリングし、自社が将来にわたって勝ち続けることができる領域なのかどうかをレビューし、都度、適切な判断を下していくことが求められる。さらに、複数の事業に共通した指標だけでなく、各事業の特性に沿った管理指標を持ち、その特性を最大限に活かせるように評価することも必要である。

2 | 中期経営計画の弊害

これまでの中期経営計画では、立案した数値目標（販売台数、売上高、営業利益など）にこだわるあまり、市場の変化や顧客ニーズの変化への感度が鈍り、対応力も十分ではないといった弊害を抱えるケースが散見された。

なぜならば、事業目標は主として従来製品を軸として構成されており、自社製品の視点で市場を捉えてしまうため、視野の外で起きている市場環境の変化に気づかないからである。その結果、然るべきタイミングで新たな製品やサービスを投入できないといった問題が発生するのである。

中期経営計画は、3年などの一定期間に単年計画を積み重ねるとというのが通常であるが、事業の成長率に関しては最後の1年だけ大きな成長を見込んだ、いわゆる「ホッケースティック型」で立案する企業も多い。しかも、ローリングする（見直しを行う）たびに成長曲線は後ろに伸び、「柄の長いホッケースティック型」になる。計画と実績が乖離することも少なくなく、中期経営計画を高頻度でレビューせざるを得なくなった結果、環境

変化への対応より計画の立案と見直しに時間を取られるというケースもままある。

中期経営計画として非現実的な成長シナリオを盛り込んでしまうと、年度末に未達理由の説明を繰り返すことになり、資本市場からの信頼を失うことにもなりかねない。そのため、多くの企業では中期経営計画の意義そのものを見直し、計画立案を取りやめることも選択肢の一つであるとの議論も起きている。

3 | 長期視点で描いたビジョンと事業とのつながりにおける問題

日本企業が長期戦略を策定し、それを実行する過程では、激しい事業環境の変化にも対応しなければならない。つまり、中長期的な視点から自社の目指すべき姿を映し出し、あるべき事業ポートフォリオを構想することが求められるのである。

本来であれば、事業部門が策定する事業戦略と本社機能が描く長期ビジョンが有機的に結びつくことが理想であるが、なかなかそうはならないものである。そのため、まずは本社機能が企業全体を中長期的にどのような姿にするかについての明確なビジョンを、社内外に打ち出していくことが必要である。従来の延長線上での検討にならないようにするには、10年などの長期スパンで会社の将来像を描くことが重要である。加えて本社には、事業部門単独では到達し得ない成長シナリオを描き出し、企業全体の成長潜在力を最大限に引き出す役割が期待されている。

事業部門はそれを基盤として、資源配分だけでなく、買収を含めた外部リソースの獲得などを視野に入れつつ、事業ポートフォリオの変革を計画的に進めることが望ましい。そ

こで欠かすことのできないのは、事業部門の当事者意識と変革意欲である。

ところが現実には、中長期的なビジョンに対して当事者意識をもって取り組んでいる事業部門は少なく、変革が中途半端に終わってしまう。IRも本社主導であるため、事業部門が戦略の実施主体として社外にアピールする機会は限られている。これでは、事業部門はいつまで経っても外部評価に対する感度が高まらない悪循環に陥ってしまう。実際に事業部門は資本市場関係者とのコンタクトの機会はほとんどなく、ビジョンや計画立案については社内で議論している時間の方が圧倒的に長い。

事業部門は足元の業績達成や単年度の計画遂行に追われるあまり、将来像がどうあるべきかを検討することはあっても、十分な当事者意識を持つことは限定的である。そのため、本社機能が中心になって描く中長期の事業ポートフォリオと、事業部門が描く将来像とを擦り合わせるが必要となってくるのである。

日本企業は高い潜在能力を有しているものの、株価は一進一退を続けている。たとえば、PBR改善のための自社株買いといった資本政策のみでは、企業評価を大きく高めるには至っていない。

今後、日本企業に求められているものは持続的な成長（グロース）である。そのためどのような成長シナリオを描き、どのようなアクションで実現させるのか、リソースの強化策まで踏み込んだ具体的なシナリオを提示しなければならない。その際には、自社が目指す成長ストーリーを明確に描き、外部に分かりやすく伝えるコミュニケーション力も求

められる。

これは本社だけの問題ではなく、事業部門にも当事者意識を持った対外コミュニケーションが期待されている。成長シナリオの実現性について、投資家をはじめとした外部のステークホルダーがどのように評価しているのかを、事業部門も常に意識しておかなくてはならない。そのうえで、そうした外部の視点を取り込みながら説得力のある事業戦略を策定し、それを着実に実行していくことが必要不可欠である。

II 先進事例

1 | 味の素グループ

(1) 企業概要

味の素グループは、食品事業とバイオフィン事業を柱としており、アミノサイエンス®で人・社会・地球のWell-beingに貢献しているグローバルカンパニーである。2025年3月末の売上高は1兆5305億円、事業利益は1593億円である。

同社は、事業を通じて社会価値と経済価値を共創する取り組みにより成長してきたが、その取り組みをASV (Ajinomoto Group Creating Shared Value) と称し、現在も経営の基本方針 (ASV経営) としている。

(2) 中期ASV経営へのシフト

味の素グループは、3カ年中期経営計画 (以下、3カ年中計) の立案に非常に多くの負荷がかかった結果、計画への思い入れが強過ぎるため、環境の変化に迅速に対応できないといったジレンマを抱えていた。そのため、3カ年中計を止める案が2022年初旬に出

され、その後、1年をかけて「長期目線の成長をいかに実現するか」といった議論が、経営会議や取締役会などで何度も重ねられた。議論の目的は、成長の加速・拡大に向け、挑戦的で柔軟かつ実効性のある経営マネジメントサイクルを効率的に実践できるようにすることであった。

議論を重ねた結果、硬直し非効率的だった従来型の中期経営計画を廃止し、経営陣のリーダーシップの下、バックキャスティング視点による中期ASV経営に変革することを決定した。中期ASV経営へのシフトにより、長期的視点に基づいた新規事業の創造や事業ポートフォリオの見直し、野心的な挑戦を目指したのである。

中期ASV経営に関しては、まず2021年度に2050年の「ありたい姿」について議論が交わされた。具体的には、2021年7月から2022年2月にかけて、役員全員と役員以外の基幹職15人、社内公募で選定された若手16人の合計31人で、2050年を見据えた「ありたい姿」と「ASV経営の進化」について議論を行う「AGES2021」と呼ばれる8カ月に及ぶ研修が実施された。

この活動の狙いは、ASV経営の進化に向けて2050年のアウトカムを想定して、サステナビリティを前提とした骨太な「未来価値創造×イノベーション」シナリオについて議論を深め、地球規模の食と健康の課題を解決するインダストリー・バリューチェーン (IVC) を創造するというものであった。① Well-being、②食の新ビジネスモデル、③タンパク質クライシス、④食システムイノベーション、⑤BCP、という5つのチームに分かれ、「予測される変化／課題」「産業全体の価

値連鎖（IVC）に向けて」「味の素グループのありたい姿」「テーマ別のシナリオや洞察」「展開シナリオ」の視点から突っ込んだ議論・検討が行われた。それらの成果を基に、「2050年を見据えたASV経営の進化」について示唆・提案が取りまとめられた（図1）。

その後、ASV経営の進化シナリオがまとめられた。そのシナリオでは「ありたい姿」から逆算し、IVC全体を考え、ありたい産業全体の価値連鎖が検討された。具体的には、バリューチェーン全体の要所における産業・生活者の行動変容をリードすることでイノベーションを起こし、段階的に成果を獲得することである。こうしたことを通じて、人と地球と社会のWell-beingを実現し、ASV経営を進化させることをASV経営深化のシナリオとした。

2022年4月から6月にかけて、2022年度から社長となった藤江太郎氏の体制の下、「100日プラン」として、まず、ASV経営のさらなる進化に向けたシナリオについて検討がなされた。その結果、「ASV経営をトコトン本気で追求する」ことを命題に、100日プラン

が策定された。構成要素としては、ASVアウトカムに直結するテーマ、ASV追求を加速・下支えする機能テーマから、①経営の構造、②組織構造と運営、③事業戦略、④ブランド・マーケティング、⑤ガバナンス、⑥人材マネジメント、⑦企業文化、の7つの項目が抽出された（図2）。さらに各施策はプランの時間軸の考え方に基づき、a)100日間で具体的に行動し成果を出すもの、b)100日間でロードマップをつくり上げるもの、c)100日間で課題を十分に洗い出すもの、に分けられた。

こうした議論の結果、アミノ酸のはたらきで食と健康の課題解決をするとの志（パーパス）を基軸に、成長領域として、ヘルスケア、フード&ウェルネス、ICTソリューション、グリーンフードの4つの領域を掲げた。また、ASV事業貢献としては、スピードとスケールの拡大をモットーに2030年に各領域で1000億円規模の価値創出に挑戦することとしている。

このような事業ポートフォリオの再構築を実現するために、同社は経営マネジメントサイクルの進化と無形資産の強化を最重要課題

図1 味の素グループにおける「2050年を見据えたASV経営の進化」についての示唆

AGESの狙い

ASV経営の進化に向け、**2050年のアウトカムを想定して**、サステナビリティを前提とした、骨太な「未来価値創造×イノベーション」シナリオについて議論を深め、**地球規模の食と健康の課題を解決するインダストリー・バリューチェーン（IVC）を創造する**

5 テーマ／チーム検討をベースに、2050年を見据えた示唆・提案をまとめた

- ①Well-being
- ②食の新ビジネスモデル
- ③タンパク質クライシス
- ④食システムイノベーション
- ⑤BCP

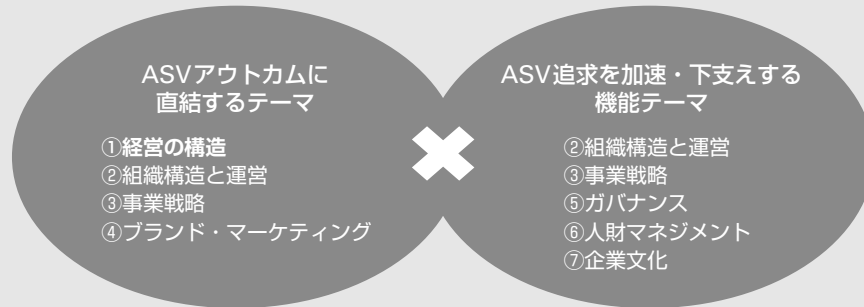
「予測される変化／課題」
「産業全体の価値連鎖（＝IVC）に向けて」
「味の素グループのありたい姿」
「テーマ別のシナリオや洞察」
「展開シナリオ」

課題解決 ⇒ 価値共創へ
Pain軽減 ⇒ Gain獲得へ

出所) 味の素「味の素グループにおける中期ASV経営 2030ロードマップ」より作成

図2 味の素グループにおける「100日プラン」のアウトライン

定義：新体制がスタートする22年4月1日からの100日間の具体的実行計画



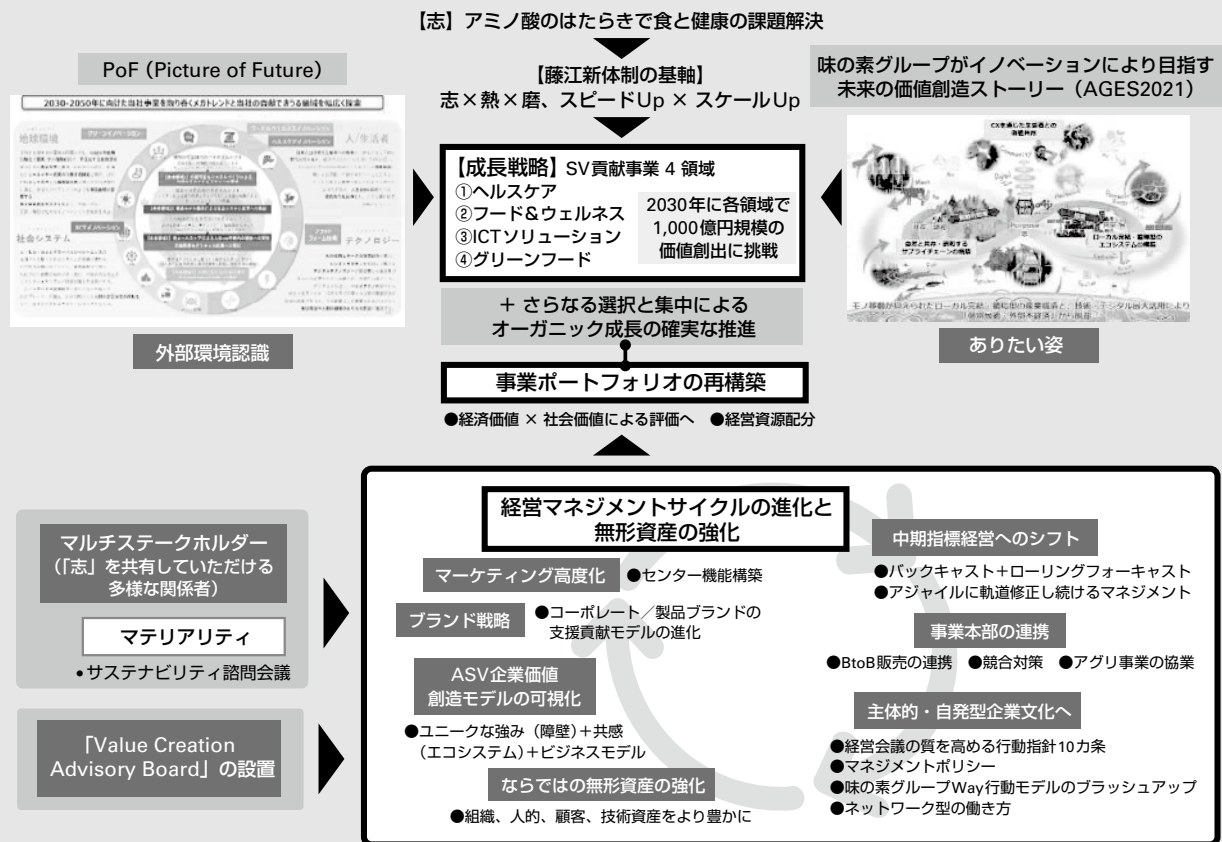
プランの時間軸の考え方は大きく分けて3つ

- ⑨100日間で具体的に行動し成果を出すもの
- ⑩100日間でロードマップを明確につくり上げるもの
- ⑪100日間で課題を十分に洗い出すもの

7項目から構成され、ASVアウトカムに直結するテーマ、ASV追求を加速・下支えするテーマに分けて、経営会議メンバー、執行役を中心に、実行計画策定とその運用を始めている

出所) 味の素「味の素グループにおける中期ASV経営 2030ロードマップ」より作成

図3 味の素グループにおける100日プランを通じたASV経営進化のシナリオ



出所) 味の素「味の素グループにおける中期ASV経営 2030ロードマップ」より作成

として取り組むことにした。

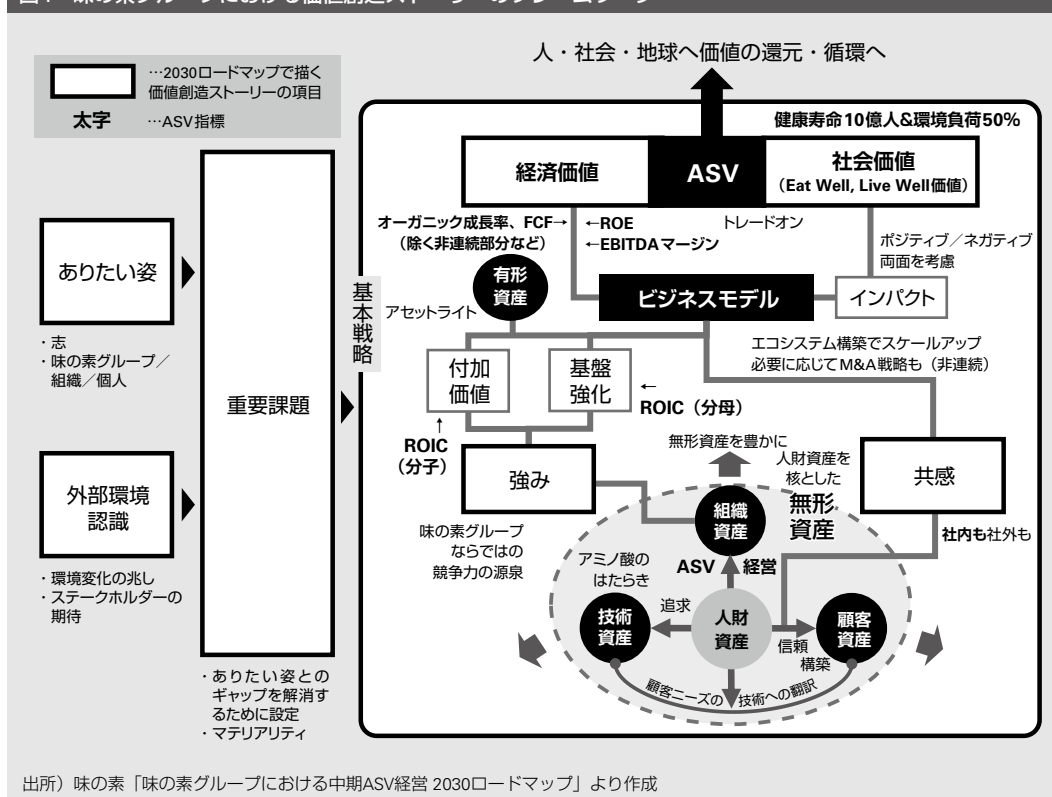
具体的には、「マーケティングの高度化（マーケティングデザインセンター〈MDC〉の構築）」「中期指標経営へのシフト（バックキャストイング、ローリングフォーキャストによる経営管理の進化と、アジャイルに軌道修正し続けられるマネジメントへの変革）」「ブランド戦略（コーポレートブランドおよび製品ブランドの支援貢献モデルの進化）」「事業本部の連携（BtoB販売での連携、競合対策、アグリ事業との協業など）」「ASV企業価値創造モデルの可視化」「ならではの無形資産の強化（組織、人的、顧客、技術資産をより豊かにする）」「主体的・自発型企業文化へ（味の素グループWay行動モデルのブラッシュアップなど）」といった方向性を示している（図3）。

ビジョンを事業戦略につなげるには、この

ような議論を事業部門に落とし込み、自分事化を促進するのが有効である。そこで同社は、価値創造ストーリーのフレームワーク（図4）を用いた議論を各事業部門に展開している。このフレームワークの通り、それぞれの事業部門が強みを活かし、社内外の共感をいかに高めるかを同じフォーマット上で整理した。

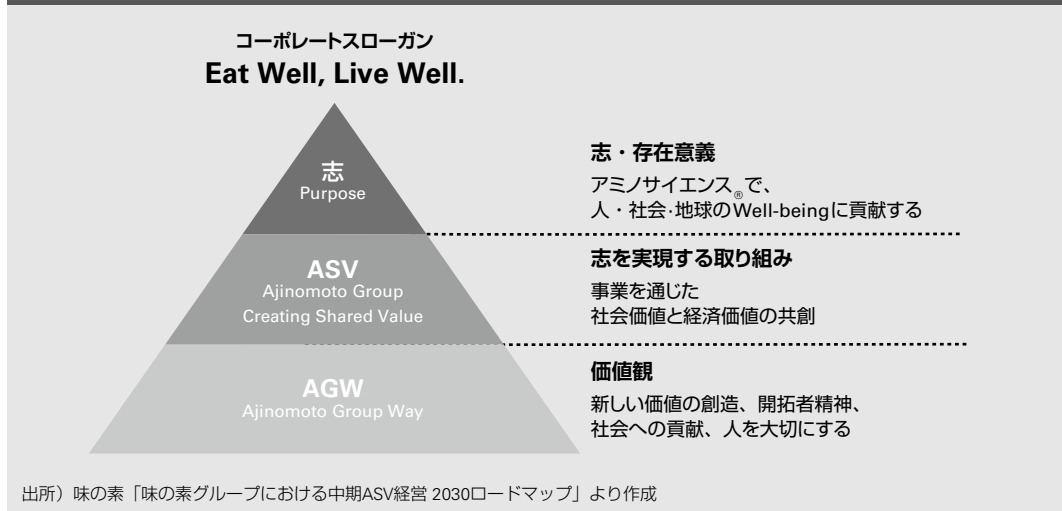
2022年10からは、組織別ロードマップの策定、全社ロードマップの統合を行った。ここでは2030年のロードマップについて議論が交わされたが、ありがたい姿を、「アミノサイエンス[®]で人・社会・地球のWell-beingに貢献する」としている。Our Philosophyと比べても、①志（パーパス）の位置づけを明確にすること、②新マテリアリティとの連動性に考慮すること、③多層構造と類似した言葉を整理して進化するロードマップに相応させる

図4 味の素グループにおける価値創造ストーリーのフレームワーク



出所) 味の素「味の素グループにおける中期ASV経営 2030ロードマップ」より作成

図5 味の素グループにおける「Our Philosophy」



こと、といった考え方を踏まえて、よりシンプルに分かりやすくした点が特徴といえる(図5)。

組織別ロードマップの策定においては、手堅い目標を追うのではなく、ありたい姿とのギャップを浮き彫りにすることに重きを置いたことが特筆すべき点として挙げられる。こうした考え方の下、同社はありたい姿とのギャップを特定しつつ、わくわくするようなチャレンジに取り組むことで、どのように中長期のASV最大化が実現されていくのかを「価値創造ストーリー」として描くことに腐心したのである。

マネジメントに関しても、同社は「ASV指標」による「中期ASV経営」に変更し、挑戦的なASV指標を掲げ、実行力を追求することで企業価値向上を目指すこととした。計画中心から実行力を磨き上げることを中心に据える「中期ASV経営」への進化を宣言すると同時に、精緻な計画をつくり込みすぎていた中期経営計画の策定を廃止した。さらに、中期ASV経営の成功のためには、「従業

員の『志』に対する熱意と多様な関係者の皆様の共感を原動力に、従業員自らが主人公となって『ありたい姿』の実現に挑戦し続ける企業文化へと進化する」ことが不可欠と考えた。このことは同社の企業文化を大きく変革することにほかならない(図6)。

2015年からは、当時の社長、西井孝明氏の下、構造改革を進め、ROIC(投下資本利益率)を重点指標とした不採算事業の見直しなどを進めた。そして、この構造改革フェーズから成長フェーズにシフトするため、重点事業の進化と成長をドライブする事業モデル変革を進めることとした。

具体的には、提供価値起点で4つの成長事業(ヘルスケア、ICT、フード&ウェルネス、グリーン)を掲げた。それらの事業においては、バイオファイン系を特に大きく成長させることとし、バイオファイン系と食品の事業構成比を、2021年度時点での1:2から、2030年度には1:1とすることを目指している。全体としても、年平均成長率(CAGR)が10%を超えるような非常に大きな成長を目

図6 味の素グループにおける中期ASV経営へのマネジメント変革

	従来型の中期計画	中期ASV経営
期間	単年度視点の予想を3年分集計	長期視点（8年後）の「ありたい姿」と
目標設定	現状ベースで現実的な単年予想を積み上げ	経営のリーダーシップで挑戦的な「ASV指標」を掲げ、バックキャストして
重点	精緻な計画や数値の作成に重点	大きな戦略ストーリーや課題の本質を追求した「ロードマップ」を創ることにフォーカスする ⇒それにより、道筋自体にイノベーションを起こす
進捗確認と修正	四半期ごとに予想し年度で目標修正	さらに、毎月の「ローリングフォーキャスト」と組み合わせ機敏なアクションによる修正と実行力向上 ⇒予算vs実績（過去のギャップを追う）管理 → ありたい姿vs予測（未来のギャップを追って）軌道修正しまくるにシフトする

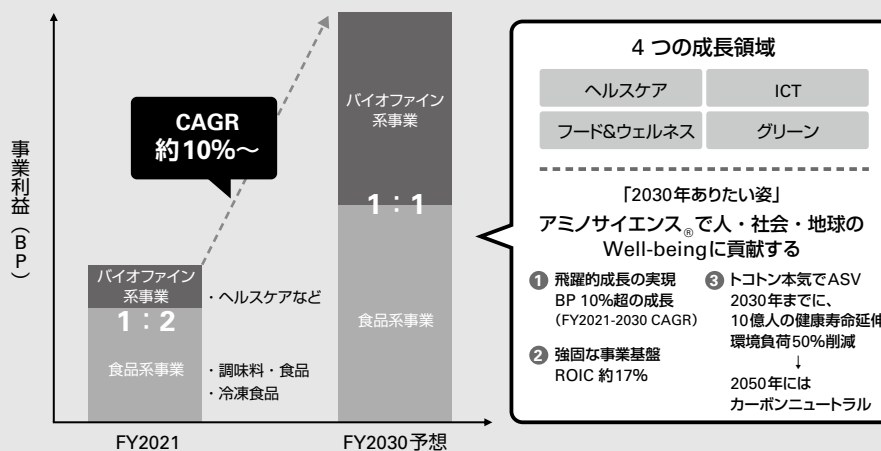
中期ASV経営 成功へのカギ

従業員の「志」に対する熱意と多様な関係者の皆様の共感を原動力に、従業員自らが主人公となって「ありたい姿」の実現に挑戦し続ける企業文化へと進化する

出所）味の素「味の素グループにおける中期ASV経営 2030ロードマップ」より作成

図7 味の素グループにおける構造改革から成長へのシフト

重点事業の進化と成長をドライブする事業モデル変革（BMX）により、提供価値起点の4つの成長領域での成長へとシフトすることで、高収益かつユニークで強固な構造を目指す



出所）味の素「味の素グループにおける中期ASV経営 2030ロードマップ」より作成

指している（図7）。

ASV指標は、経済価値指標と社会価値指標で構成されており、将来ありたい姿を実現するために、すでに掲げている指標や新たに

必要な指標を整理し、さらなる成長やチャレンジを推進するものである（図8）。

同社は、事業モデル変革を通じてASVを追求することにより、EPS（1株当たり純利益）を将来的に3倍にする目標を掲げ、ステ

図8 味の素グループにおける2030ASV指標

ASV指標

	FY2022 (予想※1)	FY2025	FY2030
経済価値指標			
ROE	11%	18%	約20%
ROIC (>資本コスト)	8.0%	13%	約17%
オーガニック成長率	約11%	5% (FY2022-2025)	5%~ (FY2025-2030)
EBITDA マージン	15%	17%	19%
経営が示す挑戦的目標			
社会価値指標			
環境負荷削減の取り組み		—	環境負荷 50%削減 (アウトカム)
栄養コミットメント		—	10億人の 健康寿命延伸 (アウトカム)
栄養以外の貢献についての指標も今後検討予定			
無形資産強化			
従業員エンゲージメントスコア※2	62% (11月速報値)	80%	85%~
コーポレートブランド価値 (mUSD、Interbrand社調べ)	1,391 (実績前年比+15%)	FY2019年比、CAGR 7%~	

【参考】

EPS 約3倍

(FY2022対比) を目指す

ASVを追求し、
ステークホルダー・
社会にとって魅力的な
企業であり続ける

※ 1 2022/11/7 時点

※ 2 測定方法を「ASV自分ごと化」の1設問からより実態を把握できる「ASV実現プロセス」の9設問の平均値へと2023年度スコアから変更する

出所) 味の素「味の素グループにおける中期ASV経営 2030ロードマップ」より作成

※1 2022/11/7 時点

※2 測定方法を「ASV自分ごと化」の1設問からより実態を把握できる「ASV実現プロセス」の9設問の平均値へと2023年度スコアから変更する

出所) 味の素「味の素グループにおける中期ASV経営 2030ロードマップ」より作成

ークホルダー・社会にとって魅力的な企業であろうとしている。それを実現すべく、経済価値指標として、ROE、ROIC、オーガニック成長率、EBITDAマージンに関するASV指標を定めて適宜モニタリングするとともに、社会価値指標としては、環境負荷削減の取り組み、栄養コミットメントに関するASV指標を掲げている。

また、それらを支える無形資産（人的資産、技術資産、顧客資産、組織資産）の強化についても、従業員エンゲージメントスコア、コーポレートブランド価値に関する具体的な指標を掲げ、その達成度を適宜管理している。そのうち従業員エンゲージメントスコアは、アンケート調査に基づき算出される同社独自の指標のことであるが、2022年度の62%から2030年度には85%以上まで高める目標が設定されている。

こうして、経営企画部中心に本社の関連す

る組織と経営会議・取締役会メンバーと議論を重ねながら準備を進め、その結果を2023年2月28日に実施した経営説明会で発表した。そこではまず、2020年2月に策定した2020年度～2025年度をターゲットとする中期経営計画を期中で廃止すること、そして、独自指標を用いた経営に切り替えることを表明した。当時社長であった藤江氏はこの席で、数値目標のみに執着するいわゆる「中計病」からの脱却を宣言した。

この経営説明会では、アミノサイエンス®で人・社会・地球のWell-beingに貢献することが宣言された。アミノサイエンス®とは、創業以来、アミノ酸のはたらきに徹底的にこだわった同社の研究プロセスや実装化プロセスから得られる多様な素材・機能・技術・サービスを総称したものである。それを基に社会課題の解決やWell-beingに貢献する味の素グループ独自の科学的アプローチである。

また、前述したように当時、バイオファイン系事業の利益は食品系事業の約半分であったが、2030年には同程度にする計画も発表された。そして、構造改革から真の成長フェーズに入るため、市場環境の激しい変化に対応しながら価値を生み続ける経営マネジメントや組織文化をつくる必要性なども説明された。さらに、前述したように、従来の中期経営計画に変わる「ASV指標」も発表された。その際には、ASVの取り組みを推進する指標として4つの経済価値指標と2つの社会価値指標、それらを強化する2つの無形資産の指標についても詳細に説明された。

この発表は多くの反響を呼んだ。このことは、中長期視点で成長シナリオを求める各種アナリストや投資家がいかに多いかということを示している。また、社内の反応もおおむねポジティブであった。それでも中期経営計画がなくなることへの戸惑い、困惑があることも明らかとなったため、経営トップ自らが継続的に発信したことに加え、経営企画部が中心となって、フォローアップやセッション（個と会社の志の重なりを見つめ直すセッション）、文化改革運動などの推進にもつながった。

味の素グループのこうした変革はまだ途上であるという。ASV指標に基づくローリングフォーキャスト（企業の業績予測について、立案したものを固定化せず、経営環境の変化や直近の実績に応じてすばやく見直す考え方）を進めるには、無形資産、特に組織や人財の強化が重要になる。また、変革の阻害要因をなくし、組織文化として定着させるにはたゆまぬ組織力の向上が必要となってこよう。これについてはシリーズ第7回で詳細に

述べたいと思う。

2 | ソニーグループ

(1) 企業概要

ソニーグループは、ゲーム&ネットワークサービス、音楽、映画、エンタテインメント・テクノロジー&サービス、イメージング&センシング・ソリューション、金融の6つの事業セグメントを展開し、「クリエイティビティとテクノロジーの力で、世界を感動で満たす」ことをパーパス（存在意義）としている（金融事業は2025年10月にパーシャル・スピノフを予定）。2025年3月期の連結売上高は12兆9571億円、営業利益は1兆4072億円のグローバルカンパニーである。

(2) 成長戦略と事業ポートフォリオ管理

①事業ポートフォリオ変革の経緯

ソニー（2021年度に社名をソニーグループに変更）は、2011年度に4567億円の最終赤字を計上した。平井一夫氏はそういった同社の厳しい時期にCEOに就任することになった。平井氏はCEO時代に1万人の人員削減と同時に事業の分社化による責任と権限の明確化、選択と集中を行い、どん底だった同社の業績を回復させている。

その過程では、PC事業（2014年）、有機ELディスプレイパネル事業（2015年）、リチウムイオンバッテリー事業（2016年）、カメラモジュール製造事業（2017年）からの撤退を決断した。祖業であるエレクトロニクス事業においては中国・韓国企業などの追い上げが激しく、これらの企業の大量かつ安価に製造するビジネスモデルが勝ちパターンとなっ てしまい、同社の競争優位は低下していっ

た。そのため、上記の事業から撤退し、勝てる領域に経営資源を集中することに舵を切ったわけである。撤退した事業のうち、リチウムイオンバッテリーは同社が最初に携帯電話用途での商品化をしたこともあり、競争力の高い事業であったが、スマートフォン向けを中心に圧倒的に強い半導体事業に投資を集中することを決定した。

また平井氏は、分社化を通じて事業の責任と権限を明確にした。2014年7月にテレビ事業を分社化し、高機能機種にフォーカスすることで2015年3月期にテレビ事業の通期黒字化を果たしている。2015年10月には音響・映像機器事業も分社化している。その一方で、本社はグループ全体の戦略構築や新規事業、研究開発を中心にする体制へと変革した。

このような変革を進めていくうえで重要となるのが企業としての求心力である。そこで平井氏はMission、Vision、Values（行動指針）を定めた。エレクトロニクスだけでなくエンタテインメントも含めたソニーグループ全体で共有するMission、Vision、Valuesが何であるかを定義し、それを遵守し、実現させることを重視した。

こうした一連の事業構造改革の中心的役割を担ったのが、2013年12月にソネット（現・ソニーネットワークコミュニケーションズ）からソニーに戻り、平井体制にCSO 兼 デピュティCFOとして参画した吉田憲一郎氏と、事業戦略などの担当役員として参画した十時裕樹氏である。

同社は事業の選択と集中を進めると同時に、それぞれの事業が自立して強くなるためには各事業のトップを確固たる経営者に育成することが必要であると考えた。2014年に

CFOに就任した吉田氏は、各事業のトップが経営者として外部に直接、事業戦略を説明するIR Dayの開催を提案した。その際、吉田氏がCFOとして唱えたことはアカウンタビリティ、すなわち説明責任の大切さである。IR Dayを通じて各事業は外部からどのように評価されているかを自覚し、本社機能は外部からの評価を認識したうえで、それにどう応えるかを考える機会となった。また、各事業のトップは外部の評価を知ること、戦略をいかに分かりやすく伝え、その実行力を高めて事業の評価を上げていくかという課題に対して、当事者意識を強く持つこととなった。その結果、厳しい環境下にあったテレビ事業もオペレーション力の向上により黒字化を達成したのである。

また平井氏は、売り切り型ではない、リカーリングモデルの強化を積極的に推進した。もちろんテレビ事業のようにリカーリングモデルにするのが難しいものもあるが、単にハードウェアを最終製品として売り切りにするのではなく、ソフトウェア、ネットワーク事業と組み合わせサービス化すれば、それぞれの事業の収益性を大きく高めることができると考えたのである。特にゲームについてはリカーリングモデル化の成果は大きかった。その詳細は後述する。

こうして、2018年3月期決算においては、営業利益が前年度比2.5倍の7349億円となり、1997年度以来の最高益を記録したのである。

そして、2018年4月からの吉田社長兼CEO時代は、成長にドライブをかけるためのグループ収益基盤強化を行った。2019年には、Mission、Vision、Valuesから自社の存在意義を再定義する形で「Sony's Purpose

「& Values」を定め、求心力をさらに強化した。2021年にはすべての事業がグループ本社と等距離でつながる新しいグループアーキテクチャを発足し、本社はキャピタルアロケーション、ポートフォリオ管理、事業間連携の強化に注力することで成長を大きく牽引することとなった。

②KPIによる事業ポートフォリオ管理

では、こうして成長軌道に乗ったソニーグループがどのように事業ポートフォリオを管理してきたのか、そのKPIについて述べる。

多様な事業を持つ同社は事業特性に応じてKPIを使い分けている。事業を評価するうえで資本効率を重視し、ROICを事業評価の指標のポイントの一つと位置づけているが、同時にすべての事業評価にROICを用いることは適さないとも考えている。事業特性を考慮しない一律の評価では、成長の機会を見逃してしまうことがあるからである。

たとえば音楽事業では音楽カタログの充実が欠かせない。そこで2018年11月、200万曲を超える楽曲の著作権を持つEMI Music Publishingに対して、保有する40%の株に加えて残りの60%を19億米ドル（当時のレートで約2100億円）を投じて追加取得し、完全子会社化している。これにより、クイーンなど著名ミュージシャンの楽曲の著作権を得て、配信による収益を獲得できるようになった。コンテンツIPは同社にとっての成長ドライバーであり、特に充実した音楽カタログの配信は継続的な収益をもたらすため、強い収益基盤を築くことができる。一方で、上記の取り組みではアセットが増え、ROICが低くなってしまう。そのため、音楽などのエンタテインメ

ント事業では、資本効率だけではなく、IRR（内部収益率）やハードルレートなども見ながら、投資に合ったリターンが得られているかをモニタリングしている。

同社はそれらの資産の活用機会を多様化することで、収益を拡大できると考えている。同社には音楽だけでなくクランチロールなどのアニメ配信プラットフォームや映画などの多数のエンタテインメント事業があり、こうしたIPの価値が収益を何倍にも拡大することができる。

それに対して、半導体のような業界は設備投資が大きく、技術の陳腐化が速いという特性がある。半導体事業には、2024年度実績でも年間2300億円もの巨額の投資が必要であり、大きな減価償却を伴う。そこで半導体事業ではフリーキャッシュフローとROICを中心にモニタリングしている。

次に、同社がその事業環境・事業状況に応じて、どのようにKPIを変化させているかを見てみよう。同社は中期経営計画のフェーズに応じて、抱えている課題の変化からKPIを柔軟に変化させている。

まず前述の6つの事業セグメントに対して、利益、キャッシュフロー、ROICなどの資本効率などを組み合わせているのが基本である。なお同社では、平井CEO、吉田CFO時代の2015年度から2017年度の中期経営計画において連結KPIとして、ROE10%という目標を開示している。

2018年度から2020年度の第三次中期経営計画の時期は、金融事業を除く連結ベースの3年間の累計営業キャッシュフローに重点を置いた管理をした。これにより、各事業でキャッシュフローが創出されるようになったが、

ゲーム、音楽、半導体など同社の成長領域で将来的にも勝ち残るには継続的な投資が必要となり、それが次の中期経営計画の大きな課題となった。

そこで2021年度から2023年度の第四次中期経営計画では、連結ベースのEBITDAを中心に事業を評価する形に変更した。すなわち、投資に伴う有形固定資産の減価償却費や買収に伴う無形固定資産の償却などを足し戻した利益で評価している。これにより事業の投資マインドが醸成され、結果的に事業の収益性は大きく伸びている。

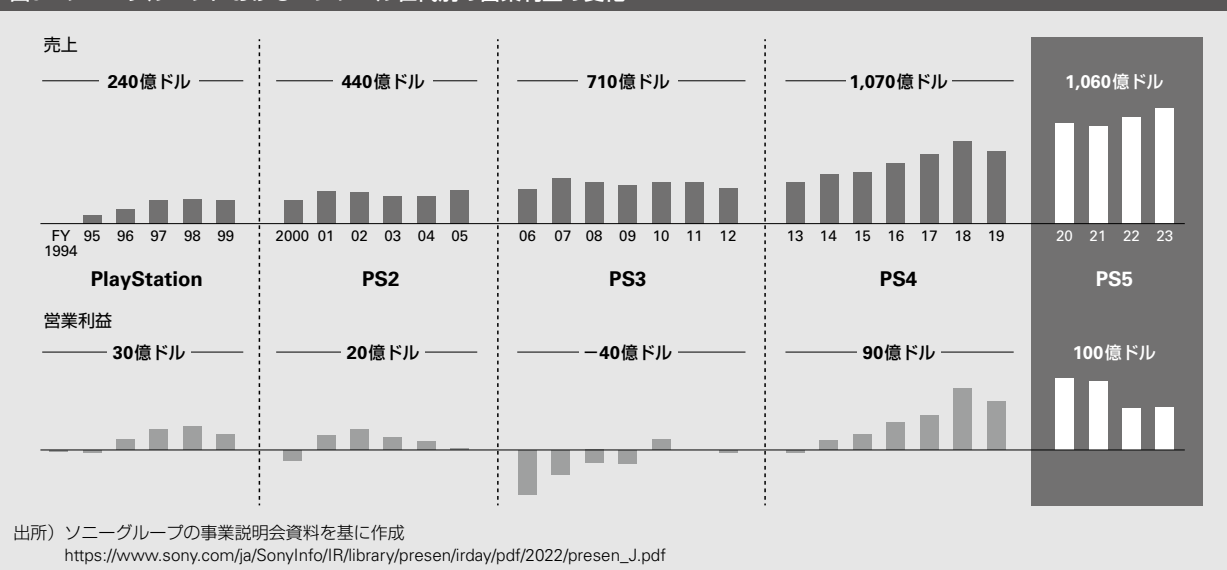
こうして、同社にとって成長領域であるエンタテインメント3事業（ゲーム&ネットワークサービス、音楽、映画）は、第四次中期経営計画最後の2023年度において同社内の売上高で68%を占めるまでに成長した。そして、同中期経営計画のKPIである3年間の累計の連結調整後EBITDAは5.1兆円となっており、目標を上回る成果（19%上振れ）を達成した。

2023年4月に社長COO兼CFOに就任した十時裕樹氏は、さらなる成長に向けて、長期

的なビジョン、そして第五次中期経営計画（2024年度から3年間）を策定し、より高い成長を目指している。第五次中期経営計画では、金融事業を除く連結ベースの累計営業利益率と、営業利益の年平均成長率を重点的なKPIとしている。中期経営計画の方向性は、「境界を超える——グループ全体のシナジー最大化」である。持続的成長を通じた企業価値向上のため、シナジー実現の取り組みをもう一段進化させつつ、エンタテインメント3事業と半導体の中長期成長に注力している。2024年度から2026年度の営業利益平均成長率を10%以上とし、3年間の累計営業利益率を10%以上という目標を設定している。

このように市場環境と事業の抱える課題に応じてKPIを変化させ、事業ポートフォリオを強化している同社が、収益基盤を高めるために一貫して強化しているのが事業のリカーリングモデル化である。VUCAの時代といわれる現在、不透明かつ不連続な市場環境に対して戦略をより強靱に遂行するには、強い収益基盤を構築しなければならない。そのためには投資効率、事業収益性の改善が求められ

図9 ソニーグループにおけるコンソール世代別の営業利益の変化



ている。リカーリングモデルは平井CEO時代から推進されているが、ここではその成果についてプレイステーション事業を例に説明する。

プレイステーション事業では、以前はコンソールの従来モデルと次世代モデルとの間に互換性がなく、世代が変わると営業利益が落ち込む現象が起きていた。しかしながら、PlayStation 5以降は後方互換でユーザーのコミュニティを次世代モデルに継承することにより、PlayStation 5を発売した2020年度には営業利益で最高益を出している。

また、こうしたリカーリングモデルの強化には、事業を管理するKPIの変化が大きく貢献している。プレイステーション事業のKPIは、PlayStation 3まではコンソールを中心にハードウェアの販売台数であったが、PlayStation 4以降はPlayStation Networkによるサブスクリプション事業を強化し、アクティブユーザー数とユーザー当たりの月間プ

レイ時間を重視することにした。このようにKPIを臨機応変に設定してリカーリングモデル化を加速し、プレイステーション事業の収益性を高めたのである（図9、10）。

このようにソニーグループは、事業特性に合ったKPI設定と中期ごとに事業が抱える課題に合わせたKPI管理、さらに一貫したリカーリング化へとシフトし、より高い成長と収益性を実現できる事業ポートフォリオの構築を目指している。ただし、市場環境によって最適な事業ポートフォリオ管理のあり方は変わり得ることから、常に「今の事業ポートフォリオは最適か」という観点でレビューを繰り返している。

③金融事業における資本構成変革

これまで述べてきたように、多様な事業を持つソニーグループだが、その中でも金融事業は特性がより異なる。それは規制、監督官庁などの違いも大きな要因である。次に、同

図10 ソニーグループにおけるPlayStation 4および5でのエンゲージメント指標

指標	PS4 (2015年 3月)	PS4 (2022年 3月)	PS5 (2022年 3月)
ゲームプレイのアタッチレート (%) (ゲームプレイMAU/プラットフォームMAU)	92%	87%	94%
ゲームプレイDAU/MAU (%) (平均ゲームプレイDAU/平均ゲームプレイMAU)	39%	38%	46%
MAUのリテンションレート (%)	86%	82%	88%
ユーザー当たり月間プレイ時間 (H)	44.1	39.7	50.0
PS Plus加入者 アタッチレート (%) (PS Plus会員数/アクティブコンソール)	33%	61%	82%
LTD ストア取引 アタッチレート (%) (ストア取引アカウント数 ^{*1} /アクティブユーザー数)	36%	34%	62%
LTD ゲーム取引アタッチレート (%) (有料ゲーム取引アカウント数 ^{*2} /アクティブユーザー数)	67%	47%	71%

※1 ストア取引には適合する支出からのデジタルフルゲーム取引およびアドオン取引を含む。プラットフォームは対象となるコンテンツの種類や取引デバイスの種類によって定義される

※2 ゲーム内取引には、適合する支出からのデジタルフルゲーム取引、パッケージ販売およびアドオン取引を含む。プラットフォームは対象となるコンテンツの種類や取引デバイスの種類によって定義される

出所) ソニーグループの事業説明会資料を基に作成

https://www.sony.com/ja/SonyInfo/IR/library/presen/irday/pdf/2022/presen_J.pdf

社が金融事業を強化するために行った資本構成の変革について述べたい。

ソニーフィナンシャルホールディングス（現ソニーフィナンシャルグループ）が65%の株式を保有する同社は、2020年5月に残りの35%を市場からTOBにより買いつけ、2020年9月に完全子会社化を完了させた。これは親子上場を解消することも目的であったが、3955億円を投じたTOBにより、迅速かつ柔軟な経営判断を可能にする経営体制を整えることを目指したのである。

完全子会社化の後、安定的に収益を上げていた金融事業をソニーグループとして抜本的に強化し、経営体制のさらなる強化を行ったうえで、2025年5月にその金融事業をパーシャル・スピノフし、再上場することを発表した。これは、いわゆる金融事業ののれん分けであり、事業特性がはかと異なる金融事業が独自の資金調達能力を持ち、経営のスピードアップに加えて、人材調達力の強化も可能となる体制の構築を狙いとしている。

実際、金融事業をさらに拡大・成長させるには投資が必要であるが、パーシャル・スピノフにより、金融事業はソニーブランドの継続使用・ソニーグループとの連携強化を維持したうえで、独自に資金調達を行うことが可能となる。また、ソニーフィナンシャルグループが金融事業会社として上場することにより、市場から優秀な人材を直接集めること、さらに金融事業としての独自の資金調達ができるようになる。さらに、アセットが大きい金融事業がソニーグループの連結から外れることにより、ソニーグループの資本効率が高まり、投資家にとって納得性の高いスキームとなった。パーシャル・スピノフを使

うことにより、日本においては税制上の優遇措置を得られるというメリットもある。

これはソニーグループがグループ全体で競争力を高めるための意思決定である。金融事業では競争環境がより厳しくなっていること、とりわけ、AIなどの情報通信技術と組み合わせたビジネスモデルの開発に関しては群雄割拠の状態になっていることが、その意思決定の背景にある。さらにソニーグループは、このスキームを通じて同社が保有するソニーフィナンシャルグループの株式8割を同社の株主に現物配当することも発表した。

④本社機能と事業部門との関係

最後にソニーグループ本社と事業部門との位置関係の変化について述べたい。このように多様な事業を推進している同社では、本社機能がすべての事業から等距離であることが大事であると考えている。そうすることで各事業を客観的に捉え、キャピタルアロケーションに対する適正な判断ができることに加え、事業を横断的に俯瞰した新たな事業開発を推進できるからである。ここでは、同社の本社機能と事業部門の位置関係がどのように変化したかについて述べたい。

平井氏がCEOだった時代は一部エレクトロニクス事業の分社化を進め、吉田氏がCEOになってからもソニーにはエレクトロニクス事業の本社機能や研究開発機能などが残った状態であった。同社が成長していくうえでは、ソニー本社はすべての事業と等距離にあり、事業の自立と各事業間のシナジーを創出した事業開発を進めることが必要となっていた。そこで、2021年にソニーグループ株式会社を発足させ、いわゆる持ち株会社の体

制を取った。従前はエレクトロニクス事業の本社間接機能を有していたソニー本社は、現在は本社機能として各事業と等間隔を保ち、グループの成長のための資源配分に対する意思決定を行っている。

この改革は段階的に行われた。2020年4月1日にはテレビ、サウンド、モバイルなどのエレクトロニクス事業を束ねる中間持ち株会社、ソニーエレクトロニクスを設立し、当時のエレクトロニクス・プロダクツ&ソリューション分野を構成する3事業（イメージング・プロダクツ&ソリューション事業、ホームエンタテインメント&サウンド事業、モバイル・コミュニケーション事業）、およびこれらの事業にかかわるグローバルセールスマーケティング、生産、物流、調達、エンジニアリングの各プラットフォームを一括して管理した。こうしてエレクトロニクス事業を自立させることで、ソニー本社は本社機能に特化した組織となり、6事業すべてに対して等距離でポートフォリオ管理とシナジー創出機会を加速させることが可能となった。

2021年4月には社名をソニーからソニーグループに変更し、持ち株会社形態となった。エレクトロニクス事業においては、中間持ち株会社のソニーエレクトロニクスと、その傘下の3つの事業会社（ソニーイメージングプロダクツ&ソリューションズ、ソニーホームエンタテインメント&サウンドプロダクツ、ソニーモバイルコミュニケーションズ）の4社を統合し、ソニーの商号を継承させている。

このように、同社はすべての事業が等距離でつながる体制にするとともに、事業間のシナジー創出にも力を入れている。同社は、

「感動を創り、届けるという感動バリューチェーンで事業を行っている」という考え方の下、クリエイターに寄り添い、ユーザーとつながり、感動体験を創出していくために、同社が持つ技術やリソースを横断的に連携させることだけでなく、事業間連携を通じてIPの価値を最大化させることに重きを置いている。

そのため、各種コンテンツを創造し（Creation）、ユーザーの手元に届けられる（Distribution）といったバリューチェーンを、今後、どのように変化させるべきなのかを議論し、必要なIPの獲得を進めている。コンテンツそのものが収益基盤であるという基本的な考え方がその背景にある。具体的には、ネットワーク配信が重要な時代に先んじてGaikaiなどのクラウドゲームサービス会社も買収し、ネットワークサービスの強化にも着手している。

こうした中、本社は一つの事業会社だけでは実現が難しい横断的な施策も推進している。たとえば、強固なネットワークサービスを確立しているPlayStation Networkのネットワーク基盤をベースに、決済、データ基盤、セキュリティなどバックエンドのコア機能を活用し、ユーザーとクリエイターをつなぐ新たなエンゲージメントプラットフォームの構築に取り組んでいる。このプラットフォームは、より質の高い収益化に向けたソニーグループの共通基盤として活用されることになるが、こうした基盤を本社が整備することで、グループ各社は、事業の競争力強化や差異化に経営資源を集中することができ、その結果、顧客エンゲージメントの拡大と深化の実現が可能となる。

このようにソニーグループは本社としてのキャピタルアロケーションを強化するとともに、本社にしかできない基盤構築や事業開発を通じて、より強い事業ポートフォリオを実現し、高い成長を実現することを目指している。

3 | 富士フイルムホールディングス

(1) 企業概要

富士フイルムホールディングスは、ヘルスケア事業、エレクトロニクス事業、ビジネスイノベーション事業、イメージング事業にかかわる製品・サービスを提供している。2024年3月31日の連結売上高は2兆9609億円、連結正社員数は7万2254人のグローバル企業である。傘下に富士フイルムと富士フイルムビジネスイノベーション（旧富士ゼロックス）を持つ。

(2) 成長戦略推進と

事業ポートフォリオ管理

① パーパスの設定

富士フイルムホールディングスは、2021年6月にCEOとなった後藤禎一氏の下、CFOがFP&A（Financial Planning & Analysis）と経営企画部門を束ね、成長戦略の推進とそのための資源配分、事業ポートフォリオ管理を行っている。

CFO傘下には、FP&A、全社のフィナンシャルコントロール、資金管理、経営戦略機能が配置されており、CFOが核となって経営層と各事業との連携を強めている。

CFOは事業ポートフォリオを常に見直し、各事業部門の配置の見直しを進めるだけでなく、M&Aなどの投資案件に関するアセスメ

ントと意思決定、さらには投資後のモニタリングを行うことで、投資に対する確実な刈り取りを進めている。このように戦略策定と資源配分を進めるうえでは、経営情報の可視化がポイントであるため、CFOはインフラを構築するなど、経営情報を可視化するためのデジタル化を推進している。

昨今、ステークホルダーの期待は多様化しており、事業の収益性だけでなく、事業がサステナブルであること、適切なESGへの取り組みが行われているかどうかが重視されている。この期待に応えるには、本社としては、利益・キャッシュの創出力を高め、適正に分配することが重要になっており、より高い説明責任が求められている。

こうした中、同社が最も大事にしているのは、Transparency（透明性）、Visibility（可視化）、Accountability（説明責任）の3つをクリアに保つことである。

この3つをクリアに保つには、さまざまな状況をリアルタイムで解釈するための情報システム基盤や、ファイナンスに裏打ちされたシナリオを持つ必要がある。事実と数字に基づき、分かりやすく根拠のある説明をすることは、同社事業の現況に対する正しい理解を促進するとともに、将来の成長シナリオに説得力を加えることができ、ひいてはステークホルダーとの信頼関係の構築に寄与することになる。この考え方を常に意識することは、FP&A、経営企画部門だけでなく事業部門にも強く求められており、今では同社の基本スタンスになっている。

同社は、2017年に2030年度をターゲットとするCSR計画「Sustainable Value Plan 2030」を制定し、中期経営計画はその具体的な実行

計画と位置づけている。つまり、現在の中期経営計画は長期的かつ持続的成長を実現するための長期的道筋を描いたものである。2024年度には2030年度を着地点とする「VISION2030」を策定した。

同社は、2024年に創立90周年を迎えたことを機に、「地球上の笑顔の回数を増やしていく」というパーパスを定めた。このパーパスを最上位の概念とし、その下にSustainable Value Plan、そしてその実行計画として中期経営計画を位置づけ、それらすべてを有機的に関連づけている。

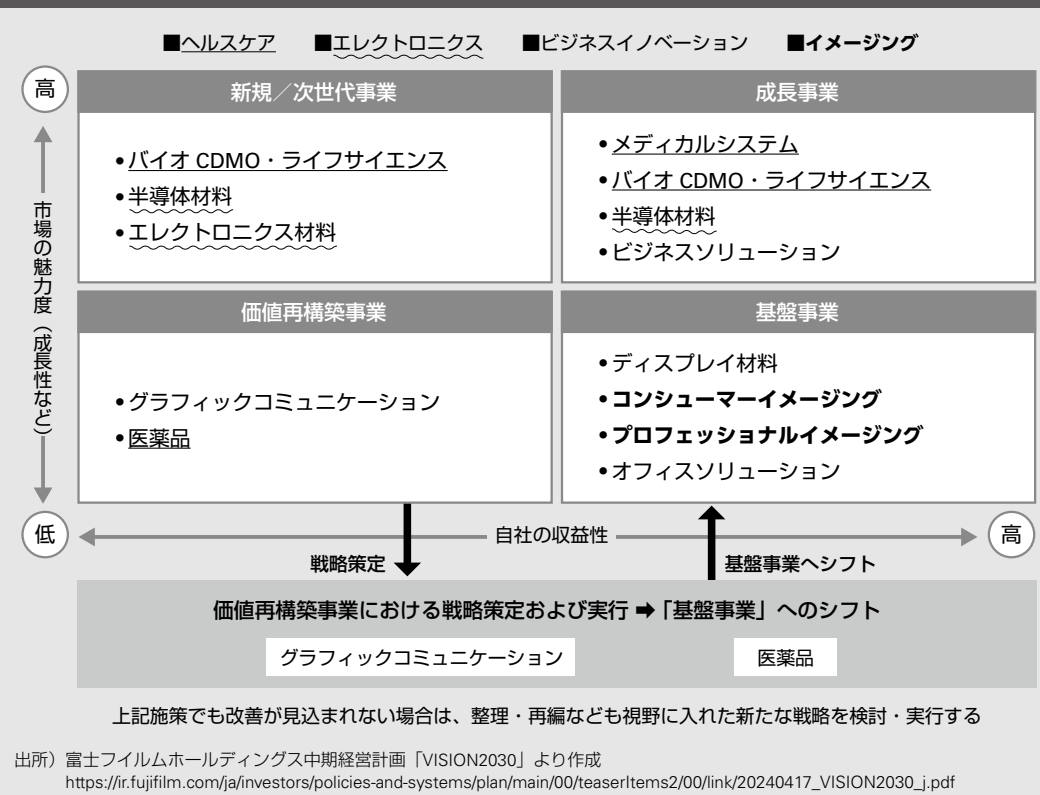
同社は、事業が多角化しているからこそパーパスを重視している。写真フィルム事業から発展し、さまざまな事業を持つ同社にとって、「笑顔という価値を創る」は根底にある考え方であり、祖業にも通じるテーマでもある。

②事業ポートフォリオ管理

富士フイルムホールディングスの事業ポートフォリオ管理は、市場の魅力度と自社の収益性の2軸で「基盤事業」「成長事業」「新規／次世代事業」「価値再構築事業」の4つに分類している。「価値再構築事業」に位置づけた事業に対しては新たな戦略を策定・遂行し、「基盤事業」へのシフトが図られている。また、バイオCDMOや半導体材料などの「新規／次世代事業」「成長事業」では戦略的な成長投資が実施されている（図11）。

このような事業ポートフォリオ管理の中、2021年から2023年の中期経営計画「VISION2023」においては、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させた。成長が見込まれる事業に資源を集中投下することで、キャッシュの創出と投資の循環を実現し、持続的成長を可

図11 富士フイルムホールディングスにおける事業ポートフォリオマネジメント



能とする事業基盤の確立を目指している。

本社の役割は、成長のための投資とステークホルダーへの利益配分のバランスを取ることである。会社の資源を効率的に分配することで財務パフォーマンスが向上し、ステークホルダーへの価値創出が最大化する事業ポートフォリオになるように、日々シナリオを点検している。そのために同社はKPI管理について、設定と運用に工夫を凝らしている。具体的に、「VISION2023」ではROICとCCC（キャッシュ・コンバージョン・サイクル）をKPIとして導入し、事業ポートフォリオを評価している。そこで必要なのは非現実的な目標ではなく、達成可能でありながらも挑戦的なゴールを設定することである。そのため、事業当事者とコミュニケーションを取り、積み上げてきた計画からいかに挑戦的ゴールを設定するか、さらにはそれを達成するための道筋が描かれているかを、双方が納得する形で具体化している。

また、「VISION2030」では、バランスシート、キャッシュフローなどを含めた財務のKPIとして、PL指標（利益率）、キャッシュフロー、CCC、ROICの4つの目標設定をしている。経営会議では、この4つのKPIをセットで説明することを重視している。ここで求められることは、事業特性を考慮し、いかにバランスの取れた目標を設定するかということである。PLのみの視点では、利益という非常に狭いアングルでの議論となってしまう、長期に成長するシナリオが描けなくなる。そのため、キャッシュフローの観点と長期成長の観点を踏まえつつ、どの領域に投資をしていくことが効果的なかを議論することが必要である。各事業部門はこうした議論

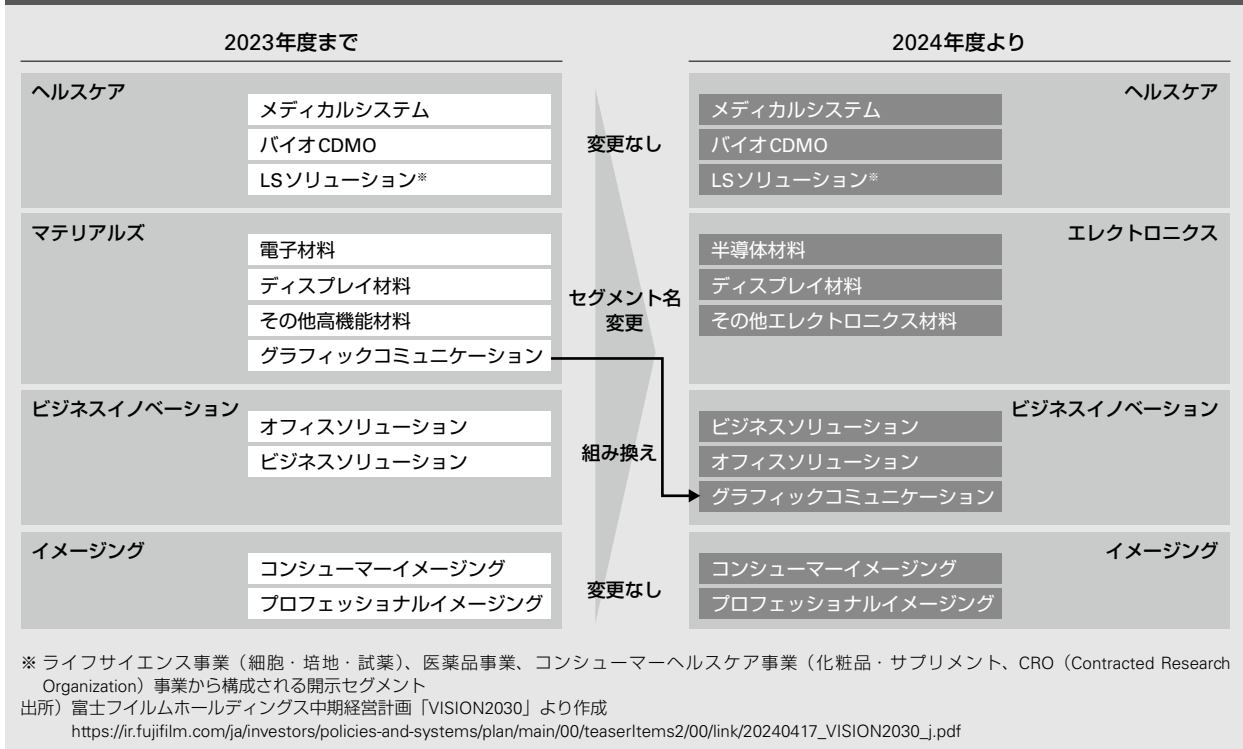
を通じて、どのような新領域に投資し、成長を実現するのかを自ら考えることが求められている。

さらに「VISION2030」では事業セグメントの最適化を行っている。同社では、市場の変化、競合動向、顧客の変化などに応じて、現在のセグメントが最適であるかどうかについて常にレビューしている。それに応じて、ビジネスユニットの再編、傘下に置かれる事業の見直しを図っている。その事業の成長段階がどこにあるのか、主要な顧客は誰なのか、どの技術が活かそうか、といったことを議論しながら、当該事業の成長パフォーマンスを高めるにはどのような位置づけにすべきかを見直しているのである（図12）。

たとえばオフィスから商業印刷・産業印刷まで全領域をカバーできる唯一のソリューションパートナーとして事業を展開するという戦略に基づき、「グラフィックコミュニケーション」をマテリアルズからビジネスイノベーションに組み換えている。これは商業印刷、産業印刷領域のデジタル化が進み、同社が保有するインクジェットなどの技術がビジネスイノベーション事業の顧客である商業印刷会社、産業印刷会社に強く求められるからである。

事業の成功体験を広く横展開するため、人材の異動も積極的に推進している。具体的には、ヘルスケア事業でAIを活用したイノベーションを事業化したのが、そこで蓄積したさまざまな成功体験をビジネスイノベーション事業に展開すべく、ヘルスケア事業で技術導入を進めた幹部が異動し、ビジネスイノベーション事業での技術革新をリードする役割を担っている。

図12 富士フイルムホールディングスにおける事業の組み替え



また、各事業のセグメント配置も適宜見直している。たとえば、ライフサイエンスに寄与するような材料事業があれば、マテリアルズ事業（現在はエレクトロニクス事業）からヘルスケア事業に移管するなど、その事業がより成長できる顧客、市場を持つ事業に移し替えている。また、「ひびみつけ」というインフラの点検事業も、もともとはマテリアルズ事業に配置されていた事業であるが、画像解析技術を用いる事業であるため、イメージング事業に移管している。

このように、同社は中長期の成長に向けて、事業とファイナンスKPIを関連づけるとともに事業の再編と最適化を推進し、全体の財務パフォーマンスを高めることに注力している。その過程では、ベストオーナーの考え方の下、事業売却をすることもある。たとえ

ば同社は2021年3月に、バイオ医療領域の事業ポートフォリオを最適化するため、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・テッシュエンジニアリング（J-TEC）を帝人に売却している。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が見込める帝人と事業を推進した方が成長を見込めると判断したからである。

事業の管理区分については、あまり詳細にしないことを心がけているという。製品単位で詳細化してしまうと事業の管理がサイロ化する恐れがあるため、そしてそれが故に市場での成長機会を逃す可能性があるためである。

さらに、新事業創造にも意欲的に取り組んでいる。2022年度まではCTOの下、本社機

能の研究所で新しい事業を創造していたが、2023年度以降、本社研究開発部門の位置づけを見直し、研究開発のテーマを各事業部門に振り分けている。同社では、事業部門が対象となる顧客と市場を明確にしたうえで、新しい事業の組成を検討すべきであると考えている。一方、複数の事業部門が進めている開発領域が重なり、共通基盤としての領域が明確になった場合は本社研究開発部門が取り組むべきと考えている。

こうした方針変更は、本社機能がシードリブンで新規事業を開発するという、バトンの引き継ぎ手がない事業に投資する事態を回避することが目的である。同社では、あくまでも事業部門を主体とし、中長期での成長領域への投資を推進しようとしている。そのため、事業部門は既存事業を基に新規領域や派生領域を開拓することに注力している。ただし、そうした事業部門の新規事業開発に向けた取り組みが短期志向とならないよう、本社が10年を見据えた市場の変化を意識し、技術の谷や事業の谷（事業化するうえでの難所）を乗り越え、事業化や事業としての成長を推

進することを基本方針として明確化し、それを事業部門のトップに意識づけしている。

また、複数事業セグメント間で共通して伸ばすべき技術領域が明らかになった場合は、本社がそれをコーポレートテーマとして引き取り、推進することで、各事業間で類似の技術領域への重複投資を避けている。また、本社機能の研究所からも将来の事業に必要な技術領域の提案機会を設けている。本社が引き取った場合も、年に数回のレビューを行うことで進捗確認の透明性を高め、技術の谷を乗り越えたとともに、主体となる事業部門と情報を密に共有し、事業の谷を越えることを目指している。

また、さまざまな性質を持つ新規事業案件がそれぞれの成長フェーズに応じて目標としている姿（前述の4つのKPI）から外れた場合は、適切な問題設定を行うことが重要であると同社は考えている。その都度、関係者間で議論を繰り返し、迅速に意思決定をすることで目標への道筋を見直している。KPIとの差異を判断材料にしている以上、データの解釈力がモノをいう。そのため同社では、数字

図13 富士フィルムホールディングスにおける人材のトランスフォーメーション

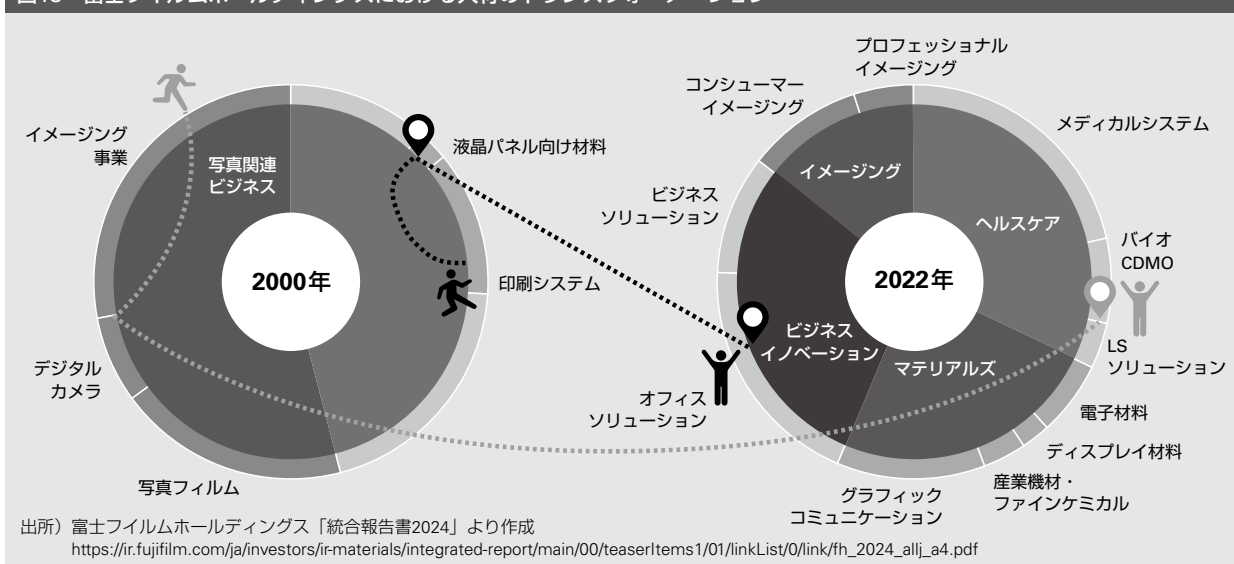
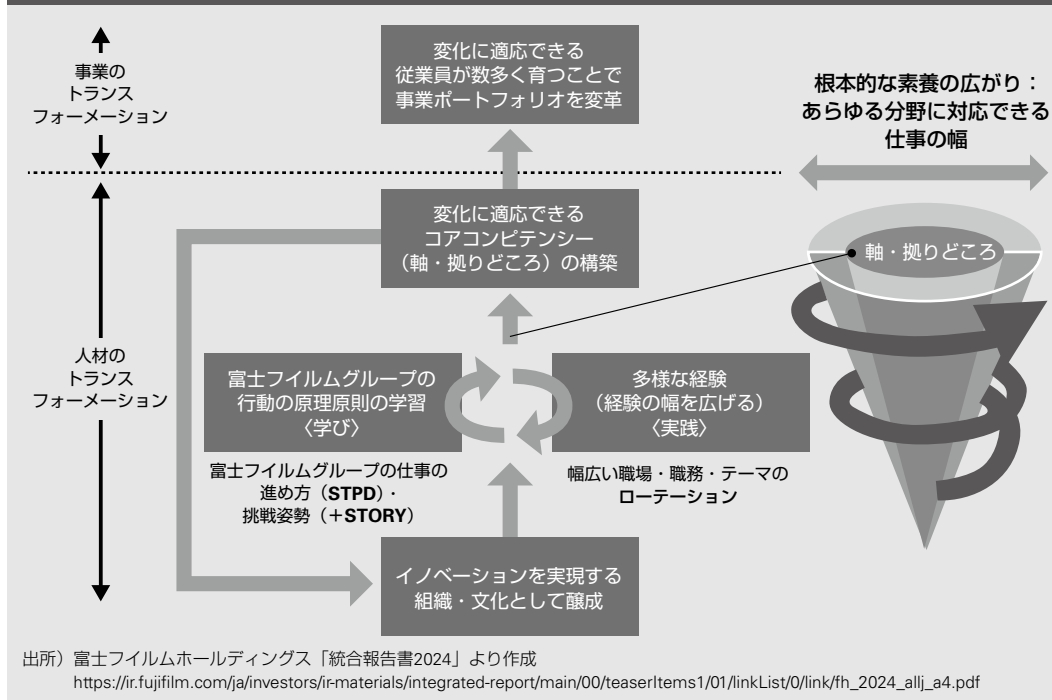


図14 富士フィルムホールディングスにおけるコンピテンシー構築の仕組み



を正しく読み込み、経営の意図である成長シナリオとのずれを的確に把握し、客観的かつ論理的な議論を展開することに留意している。

こうした場では人材育成を進めることも重要である。社員が自ら課題を見つけ、問い続ける力がないと事業そのものが自発的に成長できないからである。この点について同社では、事業部門において常に何が問題なのかを上司が部下に問い続け、考え続ける姿勢を持たせることに留意している（図13、14）。

同社ではたとえば、写真関連の海外事業で入社後、カメラ事業の責任者、その後、バイオCDMO事業の責任者として事業を牽引するなど、さまざまな経験を積ませることにより、自ら課題を見つけ、問い続け、解決に導ける人材を育てている。

異なる性質を持つ複数の事業を安定した形

で運営できるのも、この柔軟な姿勢によるものであり、このことは同社の強みとなっている。さらに、意思決定を迅速に行い、戦略や具体的プランの実行力を上げるには、マネジメントを中心とした社員のさまざまな事業の経験とファイナンスに関する深い理解が欠かせない。この個々の能力がひいては組織の能力として、富士フィルムホールディングスの高いダイナミックケープビリティにつながっている。

Ⅲ 戦略機能強化と事業ポートフォリオ変革に向けて

最後に、本社の戦略機能強化と事業ポートフォリオ変革のために必要な要素について、前章の先進事例分析から得られた示唆を踏まえ、次の6つの観点から考察する。

1 | 長期シナリオに基づく バックカスティング思考

日本企業の成長戦略策定における問題点として、第I章で中期経営計画の弊害について言及したが、これは単に中期経営計画を廃止すればよいという話でもない。その判断は会社ごとの考え方や置かれた状況によって異なる。重要なのは、常に長期的な視点を持ち、市場変化への対応力を高めておくということである。

そのためには、将来像（ありたい姿）を明確に描き、バックカスティングの発想でどの領域に投資し、変革を進めていくかを検討する必要がある。将来像を描く際は業界全体のバリューチェーンの変化を視野に入れ、よりよい状況を構築するために、業界としてどのような変革が必要であるかを考え、主体的に働きかけていくことも求められる。

この点に関して前述した味の素グループでは、2050年のアウトカムを想定して、サステナビリティを基盤とした、骨太な「未来価値創造×イノベーション」のシナリオについて議論を深めた。そして、地球規模の食と健康の課題を解決するIVCを創造することを掲げた。そこでは、「予測される変化／課題」「産業全体の価値連鎖（IVC）に向けて」「味の素グループのありたい姿」「テーマ別のシナリオや洞察」「展開シナリオ」の視点から提案をまとめている。

また、こうしたシナリオの作成に際しては、本社が主導しつつも事業部門をいかに巻き込むかが重要である。味の素グループでは「価値創造ストーリー」などのフォーマットを準備し、市場環境が変化する中で各事業部門が強みを活かしてどのような価値を創造で

きるのかをシナリオとして描くことを奨励している。このように、将来のありたい姿を実現するには、バックカスティング思考でのシナリオ作成が、今まさに求められているのである。

2 | 市場環境変化への対応力向上

事業ポートフォリオは、常に最適な状態を維持するために検討と見直しを繰り返さなければならない。状況に応じて組織形態や資本関係などについても再検討することが求められる。

たとえ10年後の理想的な事業ポートフォリオを描くことができたとしても、市場を取り巻く環境は絶えず変化しており、定期的な見直しが不可欠である。たとえば、中国企業が自社の領域に本格的に参入してきたとすると、そう遠くない将来、ボリューム（生産量、投資額など）やスピード（新製品投入スピード、ビジネスモデルの変革など）で太刀打ちできなくなる恐れがある。そうならないよう、中国企業の動向については最大限の注視が必要である。並行して事業モデルの変革を進め、新たな利益の上げ方も模索しておきたい。

こうした変革を成し遂げるには、事業部門が主体となって物事を考え、実行する姿勢を持つことが不可欠である。その際の本社の役割は、事業部門の当事者意識を醸成することである。市場環境の変化についての認識を事業部門と擦り合わせながら、新たな成長領域を創出することが望ましい。その際、市場の成長性、自社の強み、競合の動向といった観点からの検討が必要になるが、中でも特に自社の強みが、市場環境が変化していく状

況でも強みとしてあり続けられるのかを検証することが不可欠である。

変化への対応力を高めるにも、自社の強みについての理解をより深めておきたい。この点について味の素グループは「アミノ酸のはたらき」に徹底的にこだわり、その強みを探究することで「アミノサイエンス[®]」という事業を超えたファンダメンタルな強みとして再定義している。食品とアミノサイエンスの融合による成長を目指すことで独自の強みを築き上げ、強固な事業ポートフォリオの構築へとつなげている。

また、変化に対応するには、事業を細分化しすぎないことが重要である。市場の変化に応じて事業区分を柔軟に変更し、ある程度大きな括りで事業を捉えるようにすれば、本社は事業部門に権限移譲しやすくなるからである。事業部門側もまた、市場環境に合わせて迅速かつ柔軟に対応できる体制を築くことができる。

3 | 事業特性に応じたKPIの設定

ソニーグループの事例でも触れたように、多様な事業を展開する企業が一律のKPIですべての事業を評価することは決して得策とはいえない。それぞれの事業の成功要因が何であるのか、そしてどのような指標で管理すべきかを併せて検討したいところである。

たとえば、規模の大きな資産を保有していなければ競争に勝てない事業のROICはおのずと低くなるが、それがその事業にとって本質的な成功要因である場合、たとえROICが低下したとしても、優良な資産を保有することでロングテールのニーズに対応できることを評価すべきである。ソニーグループにおけ

る音楽カタログや、リースやレンタル事業などは、その典型例である。

KPIについては、全社共通で管理すべきもの（たとえばキャッシュフローなど）と個別事業の特性に合わせて設定するものとに分けて運用すべきである。

4 | 事業部門の アカウントビリティ向上

事業部門が戦略を自分事として推進するうえで特に重要なのは、事業部門のトップがアカウントビリティ（説明責任）に主体的に取り組むことである。全社の事業ポートフォリオの中では、市場の成長率や規模といった市場の魅力度と事業の収益性を基に事業を4つの象限にプロットし、それぞれの位置づけを明確にすることが一般的であるが、各事業がそれぞれの位置づけの中で生き残ることができるかどうかのポイントとなる。

それを証明するには、事業部門のトップがアカウントビリティを発揮し、生き残れることを市場に対して示すことが求められる。「IRは本社の仕事」といった意識のままでは、戦略に対するオーナーシップを持つことはできない。事業部門が自らの事業に対してアカウントビリティを発揮できるように支援することも本社の役割である。

具体的な方策としては、事業戦略説明会の開催が挙げられる。そこでは、事業部門のトップが経営者としての立場で、市場環境やその変化をどのように認識しているか、またその中でどのような事業変革を進めようとしているのかを直接説明する。その際には、投資家やアナリストからさまざまな反応や評価が返ってくるだろう。それらに適切に対応する

ことによって、事業部門のトップは市場とのコミュニケーション能力を高められるのである。こうした取り組みを通じて、戦略自体をより分かりやすく策定し、それを実行する意識も高められるようになるだろう。外部の視点を常に意識することが、戦略の明瞭化と実行力の向上につながるのである。

5 | 本社と事業部門との 関係性の最適化

本社と事業部門との関係性も重要な論点の一つである。

本社機能を強化するには、投資家的な視点からすべての事業に対して同じ距離感を保ちつつ、事業の独立性や遠心力を高める経営を志向することが一つの方法である。他方、多様な事業を抱えていても、特定の事業の比率が高い場合は、本社が事業持ち株会社のような役割を担い、主要な事業を自社内で運営しながら、特性が異なる事業を子会社として管理する形態を取ることも選択肢の一つになる。いずれにしても、自社の事業構成や企業文化などを踏まえ、それぞれの事業の成長に寄与するには、本社と事業部門がどのような関係にあるべきかを考える必要がある。

特定の事業の売上や利益構成が圧倒的に高い場合でも、その経営形態は企業によってさまざまである。たとえば日本製鉄は製鉄事業の比率が高いため、持ち株会社という形態を採用し、実質的には事業持ち株会社として機能している。他方、リコーでは、複合機事業の比率が高いもののカンパニー制度を導入して各事業を等距離で見る体制を構築している。各カンパニーは生産から販売までを一貫して行う構成になっているが、並行して本社

は、今後成長が期待されるデジタルサービス分野へのリソースシフトを進めている。カンパニー制度は持ち株会社に比べてカンパニー間でのリソースの融通をしやすい点が特徴である。

関係性の最適化に当たっては、各事業の特性や関連する規制の有無、事業を管理する際の時間軸の違いといった点にも配慮する必要がある。ソニーグループの金融子会社は、規制や監督官庁の違いから分社化された。さらに資本市場からの資金調達や人材確保のしやすさなど、事業成長に最適な形態を追求した結果、再上場が行われ、資本構成の変更といった意思決定もなされた。

事業の独立性を高め、意思決定のスピードを上げることは重要であるが、本社が核となって技術や顧客リソースを柔軟に活用することも重要である。本社と事業部門の関係のあり方については、このように、それぞれの事業が成長することを第一に、その関係性や形態を考えていく必要がある。

6 | 戦略を実現する無形資産の強化

戦略を実現するうえで、本社が無形資産をどのように捉えるのかは重要なポイントであり、戦略の実現性という観点から、無形資産の意味づけを明確に示しておきたいところである。人材、技術、顧客資産、組織といったさまざまな無形資産に対し、戦略上の意味づけや、それをどのように測定していくかについても具体的に示すことが求められる。

この点について味の素グループは、ASVを達成するための8つのステップを設け、エンゲージメント調査も独自に設計し、計測を行っている。このように自社が持つ無形資産

について、戦略との関係性を明確にしたうえで、その強化に向けたシナリオやKPIを具体的に提示することが望ましい。

昨今はトランプ関税の問題などもあり、将来の見通しがますます不透明になってきている。そうした状況の中、「未来を読む力」がますます問われている。目の前で起きているさまざまな事象からどのような示唆を導出するか、そうしたインテリジェンス機能については、多くの企業が検討を進めているところである。こうした機能はまさしく人材や組織、情報、知的資産といった無形資産がもたらす価値にほかならない。

こうした無形資産と本社機能の関係については、本シリーズの第6回であらためて詳しく論じる予定である。

著 者

青嶋 稔（あおしまみのる）

野村総合研究所（NRI）フェロー

米国公認会計士、中小企業診断士

専門はイノベーション、組織構造改革、PURPOSE & VALUES策定、買収統合、PMI、自動車、精密、電機、重電などの製造業における中長期経営計画策定、事業戦略策定など