



MBA 経営戦略講義録

神戸大学 経済経営研究所
特命教授 小島 健司

第7回 事業ポートフォリオ設計 (Business Portfolio Design) ¹

1 事業ポートフォリオ設計

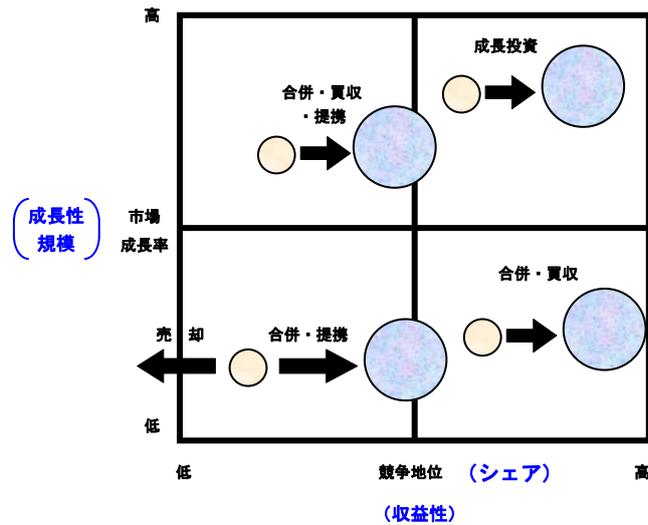
1.1 事業ポートフォリオ

次は「事業ポートフォリオ」の考え方をういた企業成長戦略についてのお話をしたいと思います。企業成長戦略にもとづいて、企業全体で様々な事業をどのような考え方のもとにまとめていくべきか。阪急電鉄の場合は、電鉄事業から不動産賃貸、都市開発あるいはホテル、エンターテインメント、流通業、店舗開発に至る事業体を幅広く営んでいます。阪急電鉄のような複数事業体をもつ企業が、傘下の事業体をどのように効率的に組み合わせて企業成長を図るべきかをここで議論します。

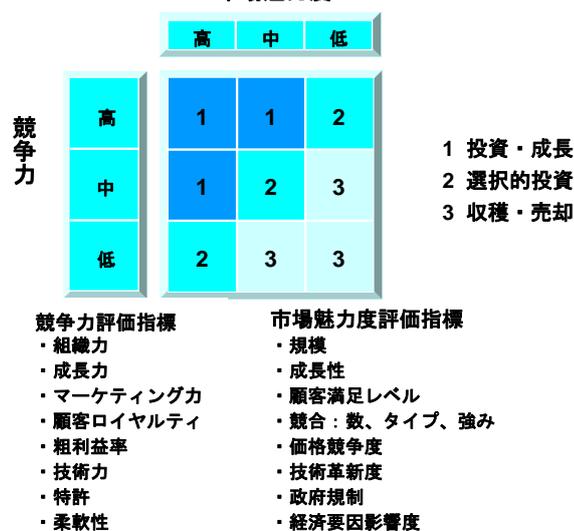
現在から将来にわたる企業環境の変化に適応して企業価値創造を効率的に達成するには、企業成長戦略にもとづいて、複数から成る事業の最適な組み合わせを構築し、それらの事業を事業展開シナリオ、資源調達・循環、戦略資産蓄積・活用、企業価値持続的創造に沿って効率的に資源配分し、企業価値創造を行う必要があります。そのためには、事業の最適な組み合わせの設計、それらの維持、組み合わせの再編（組み換え）をどのように行うべきか、その考え方を検討します。

特定企業が持つ事業の組み合わせ、あるいは事業構成を、一定の事業評価基準に基づいた評価によって事業を分類したものを、ここでは「事業ポートフォリオ」と呼びます。次の図で示すような事業ポートフォリオにもとづいて、企業価値持続的創造に最適な戦略オプションを選択することが行われます。

事業ポートフォリオ —競争地位と市場成長率—



事業ポートフォリオ —市場魅力度と競争力—



出所：W. E. Rothschild, *Putting It All Together: A Guide to Strategic Thinking*, AMACOM, 1979, pp. 141-162.

事業評価基準として通常、市場成長率や市場魅力度を指標とする事業成長性および競争地位や競争力を指標とする競争優位性を組み合わせて用います。²ここではさらに一般的でかつ企業価値創造を目的とした企業成長戦略での事業評価基準を設定することにします。これは企業成長戦略を全体の枠組みと考えると、事業ポートフォリオに含まれるべき個別事業の選択をしかるべき事業評価基準を設けて行うためです。それによって個別事業を企業全体の中でどのように位置付けするのかを明確にするためです。

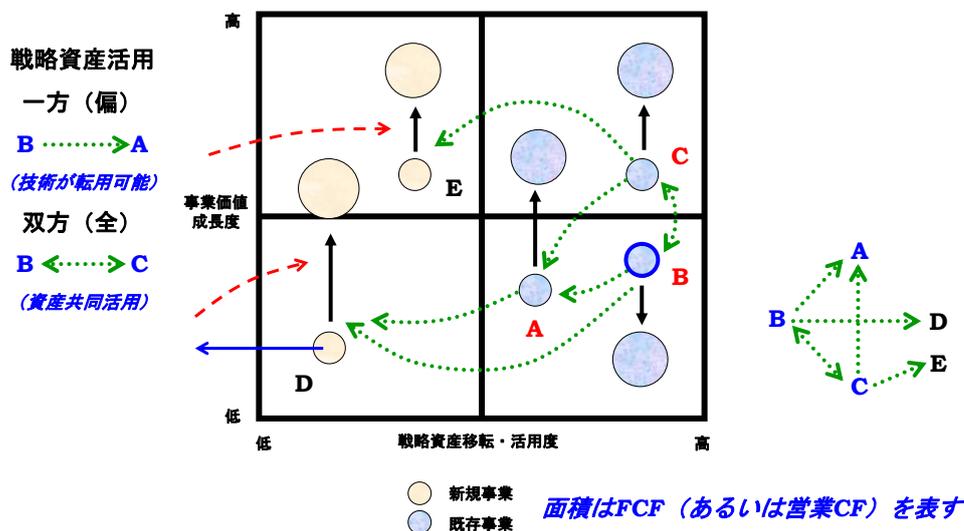
1.2 事業評価基準

企業成長戦略にもとづいた事業評価基準としては、次のようなものが挙げられます。

- (1) 企業理念整合度：企業理念とどの程度整合性があるか
- (2) 企業ビジョン到達度：設定したビジョンにどの程度到達できるのか
- (3) 事業展開シナリオ適合度：設定した事業展開シナリオにどの程度適合しているのか
- (4) 資源調達・循環度：成長に必要な資源をどの程度調達かつ循環できるのか
- (5) 戦略資産蓄積・移転・活用度：事業能力を競争優位源泉に高め得る有形・無形の資産をどの程度蓄積・移転・活用できるのか
- (6) 企業価値持続的創造貢献度：企業価値の持続的創造にどの程度貢献できるのか
- (7) 事業戦略遂行能力：事業戦略を環境に適合して、どの程度効率的かつ柔軟に遂行できるのか

これらの事業評価基準を特定企業の環境と企業成長戦略に応じて、適切な評価基準を選定することが必要です。選定された評価基準のもとに、各事業を定量および定性評価を行います。一般に評価基準として用いられる事業成長性や競争優位性は、企業理念整合性や企業ビジョン到達度を除くすべての基準と関連しています。戦略資産蓄積・移転・活用度と、企業価値持続的創造貢献度の下位基準としての事業価値成長度を評価基準とした事業ポートフォリオの例を示すと下の図のようになります。

事業ポートフォリオ 戦略資産移転・活用度と事業価値成長度



2 事業ポートフォリオ設計基準

2.1 企業理念整合度・企業ビジョン到達度

事業ポートフォリオ設計基準についてどのように考えていくかをお話します。企業全体で色々な事業を事業ポートフォリオとして、どのようにまとめていくべきか。阪急電鉄のケースでは、鉄道屋が賃貸、都市開発あるいはホテル、エンターテインメント、流通、店舗開発に至る事業体を持つわけですが。阪急の事業体として、企業成長戦略にもとづいてどのように効率的にこれらを組み合わせるかが事業ポートフォリオ設計の要となります。企業戦略で考えますと、事業体間の連携システム強化によって顧客囲い込み戦略を行うということも考えられます、6つの事業体を横串刺すと言う考え方です。果たして現実はどうかと言うと疑問が多いわけですが・・・、どのような考え方にもとづいて、企業傘下の事業体を全体として効率的にまとめ上げるかが重要なこととなります。

個別事業の成長可能性や収益性が事業ポートフォリオ設計の重要基準になりますが、「伸びるなら、儲かるならどんな事業をやってもいい」と言うわけではありません。特定企業のもとにある事業間に共通することとして、どのようなものがあって、それが各事業をどのように束ねるのか、を十分に検討することがまず重要です。

まず考えられるのが、企業成長戦略の基盤となる企業理念との整合度です。企業全体の事業領域を企業理念に照らしてどのように定めるべきか。企業ビジョンへの到達を目指して、どのような事業ポートフォリオを基本的に設計し、企業成長を図るべきか。最も基本的な考え方を定めておくことが重要です。

阪急電鉄としてこの6つの事業体を一貫させてくくっているのは一体何か。それを表す一つの言葉を考えますと、「阪急の電鉄ネットワークに居住する住民のライフスタイル開発」と言う形で言えば大体まとまりそうな感じがするわけですが、そこでも外れるものがあるわけです。ここが大事でして、例えば各個別事業の中で、どのような事業を展開していくのかと言うことになると、これも一つの定まった事業領域と言うものがない限りは難しい。「じゃあ阪急各駅にパチンコ屋作ろうか」、と言うのはどうか。阪急はパチンコ屋はやらない。一つのレジャー・エンターテインメント系でも、例えば「パチンコ屋チェーンやろうか」、「阪急各駅にカラオケ店を作ろう」とか。「阪急メンバーカードを持っていったら安くしてあげる」と言うことが出来るかどうか・・・。

あるいは小売店舗の立地にしても同様です。各個別事業がこのネットワークから派生して全体の事業に収まるのが大事です。これはやはり経営者が明確に定めることが重要です。各事業を預かっている責任者の方が具体的に意思決定をする場合に、この事業は継続すべきか撤退すべきか、企業価値持続的創造貢献度の指標として事業価値指標を基準の一つとして考えられますが、それ以外の評価基準が必要です。パチンコ屋はやらない、カラオケ店には手を出さない、ホテル事業ではラブホテルはやらない、とするなら他に基準があるはずですが。他の基準としては、企業理念整合性や企業ビジョン到達度のような定性評価基準が考えられます。

企業理念やビジョンは事業ポートフォリオ設計に際して、企業全体の組織一体感を醸成することに役立つと考えられます。ある事業ポートフォリオをもつ企業で働く従業員にとっては、企業は労働市場にいる自分をヒト資源として提供することによって報酬をもらう労働供給の場であるわけです。さらに自分のスキル・能力を開発する場として考えることができます。それ以外に企業という場で働くことの意義や理由付けが必要になります。例えば、住友電工で光ファイバー開発だけのために働いている人にとっては、職場は古河電工でもいいわけです。なぜ住友電工で働くのかと言うことですが。それはやはり住友電工の企業理念とかビジョンがあって、それらが組織を一体化させることに役立ち、機能面以外で企業に帰属させる理由となると考えられます。このことは事業ポートフォリオ設計やマネジメントを考える際には、非常に重要な事項です。

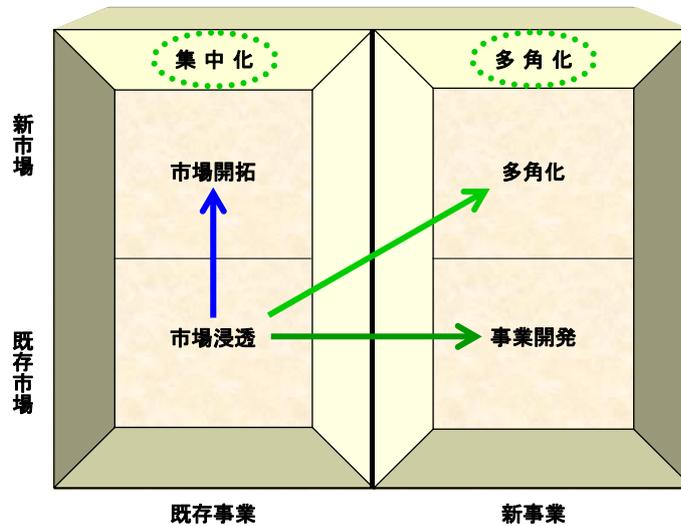
企業規模が拡大していくにつれて個別事業単位が自立性を求めて、遠心力を働かせていきますと、逆に企業全体の求心力をどのように維持するかが大変難しくなります。例えば、松下電器（現パナソニック）の場合でも、事業ポートフォリオを構成する個別事業単位はレベルに応じて、ドメイン・カンパニー・ユニットと言う呼び方で、各事業単位は独立採算制をとり、それぞれが財務三表も持ち、社内資本金も持っています。事実上、「自分で稼いで自分で食っていくように」言われてやっているわけです。ところが、松下電器全体として資源を集めて新規事業に集中投入するとなると、これは容易なことではない。企業規模が拡大すると、経営者が全体の上に立って、自立性が強い個別事業体を的確に掌握することは簡単なことではありません。企業成長戦略にもとづいて資源調達・循環が図れる事業ポートフォリオを設計するには、企業理念やビジョンにもとづく企業組織一体化が醸成されかつ維持できるようになっているかを考慮しておく必要があります。

2.2 事業展開シナリオ適合度

第2に、事業ポートフォリオ設計に際しては、企業成長戦略で設定した事業展開シナリオにどの程度適合した内容になっているのかを検討することが必要です。

このような考え方に沿って、企業成長マトリックスと事業ポートフォリオを組み合わせることができます。事業ポートフォリオには基本的に、「集中化」(Concentration)タイプと「多角化」(Diversification)タイプの2つがあります。既存事業を深耕していくことが中心となるのが、集中化タイプです。今日ケース・ディスカッションで取り上げます参天製薬は眼の疾患領域の製薬に集中するタイプの事業ポートフォリオを設計しています。一方、武田薬品はさらに疾患領域を広げた創薬に関する研究開発をしていく場合で、事業ポートフォリオは多角化タイプになります。

事業ポートフォリオ ー成長マトリックスー



事業ポートフォリオ設計に際して、新しい事業開発を手掛けていくとか、あるいは今までと違った事業で新市場に進出する場合に、広い意味で「多角化」と呼ばれています。それらを技術や製品が関連するかしないかという基準で、関連化・非関連化に分類する場合があります。これも程度の問題で、全く非関連と言うのは実際にはなかなか探そうとしてもない。例えば、阪急電鉄が光ファイバーを作ろうかと言う話なら全く非関連ですが、新日鉄が IT ソリューション事業に進出する場合は技術関連度が高い市場開拓に分類することができます。上の意味での多角化を行う、すなわち多角化タイプの事業ポートフォリオを設計する根拠として、次のようなものが従来挙げられています。

企業は程度の差こそあれ様々な関連事業分野に進出しています。それらの事業分野への進出の根拠がさまざまな形で挙げられるわけですが、一番大きな理由になっているのが、「シナジー効果」と呼ばれるものです。この概念については、後ほど詳しく説明をしますが、現在の既存事業と新規事業との間の事業運営上何らかの関連性がある、それを活かせばシナジー効果として、例えば売上高、営業利益、あるいは営業キャッシュフローが $1+1=3$ のようになる。新規事業と既存事業を関連付けて一つの企業の傘下に収めると、企業全体の業績が単なる足し算でなく、それ以上になるという説明です。

第2の根拠として、事業ポートフォリオのリスク分散が挙げられます。これはさまざまな事業体を持っていると、金融ポートフォリオのように収益が良い時と悪い時とを補い合って、利益平準化ができるという理由です。これも逆に資本市場の見方からすると必ずしもそうする必要がなく、資本市場での投資家からすると多様な企業に投資していること自体が実は、リスク分散を行っているわけです。投資家は複数企業の株式が違う動きをする多角化されたポートフォリオを持ち、ある程度リスクとリターンのバランスをとっています。

したがって、株主価値創造の点からも特定企業が事業ポートフォリオでリスク分散する必要はないわけです。この根拠は株主価値創造の視点よりむしろ、経営者や従業員の価値創造に重点を置いた会計上の利益平準化目的のリスク分散が行われていると言うべきでしょう。

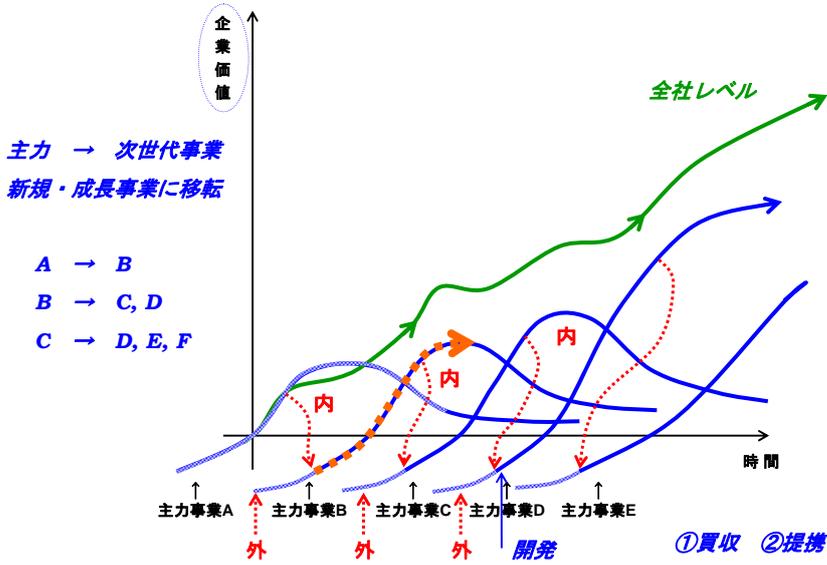
第3の根拠として、企業の活力強化が挙げられます。「企業価値創造の成長サイクル」で示しているように、従業員価値創造には、単に報酬を上げる以外に新しい職場を作りそこで能力向上をさせる機会を作り出すことが含まれています。このように考えると、多角化の理由が出てくるわけです。奥村さんのように建築学科を出ている人を企業は採用し、その後小売業のマネージャーを経験させる。これも、その人のキャリア形成からいくとプラスになるかもしれない。ただ、それだけが理由になると実は色々と不必要な事業を抱え込んで、事業環境が変化してもそのまま活力を維持すると言う理由でそのまま放置されることがあるわけです。企業の売上高が伸びている時期にそのようなものが作られるのですが、事業再構築が必要な時に、資源の効率的活用からすると必要ではない事業が、社内事情でそのまま残される可能性がある。これも現存事業を正当化する一つの理由として使われることがあります。「この事業はそれほど悪くない、それほど収益が上がっていないが、社員の活力をある程度維持していかないといけないから・・・」という言い訳を用いて残されることになる。従業員価値に偏った、事業ポートフォリオ多角化の根拠となっています。以上のような根拠のもとに、事業ポートフォリオの多角化が実行されているようですが・・・

事業ポートフォリオ設計に際しては、企業成長戦略で設定した事業展開シナリオでの企業成長マトリックスにもとづいた成長経路にそって、現在の主力事業が次の主力事業を育成できるように資源を循環させ戦略資産を移転・活用できるように考慮することです。そのためには、第1世代の中核事業をもとに「事業プラットフォーム」を設定し、そこから第2世代派生事業を生み出し、さらにその事業から第3世代事業が派生できる仕組みを作ることです。また、必要に応じて第2世代派生事業と外部事業を提携や買収の手段を用いて融合させ新規事業を創造していくことです。事業プラットフォームから事業を派生させるメカニズムが、「戦略資産プラットフォーム」にもとづく事業派生になります。このような考え方もとづいて複数事業を事業ポートフォリオとして組み合わせることを示しています。

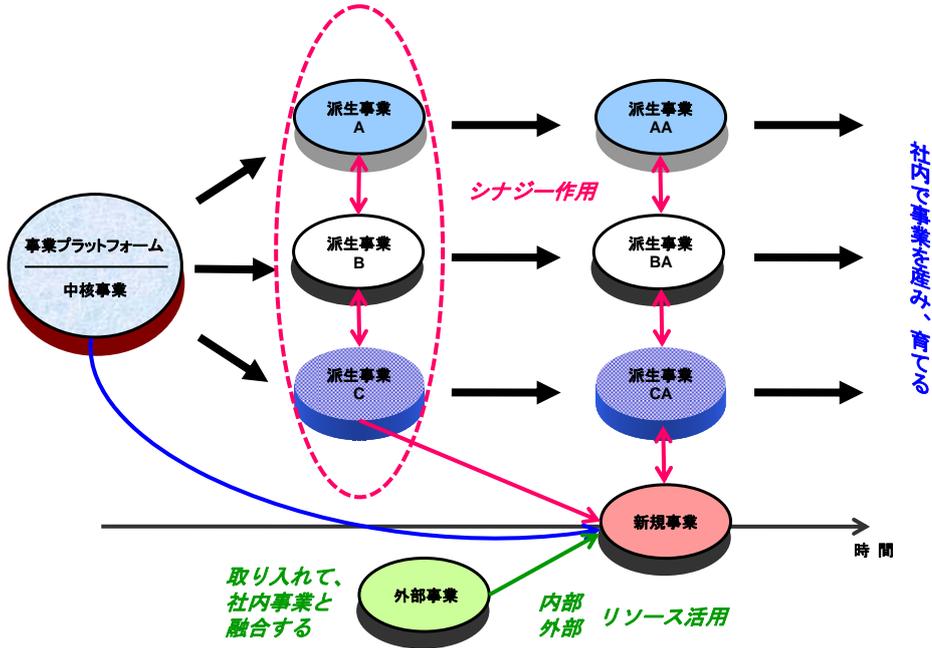
- ① ヒト・モノ・カネ
- ② 戦略資産

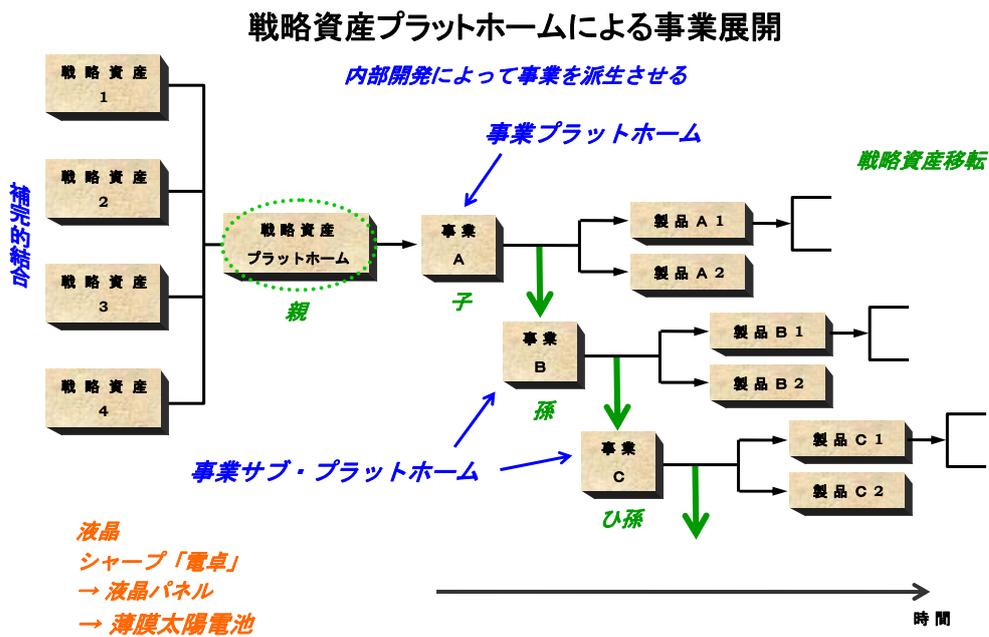
成長経路と事業展開シナリオ

主力事業の入れ替わり
||
成長の持続



事業プラットフォームと事業展開





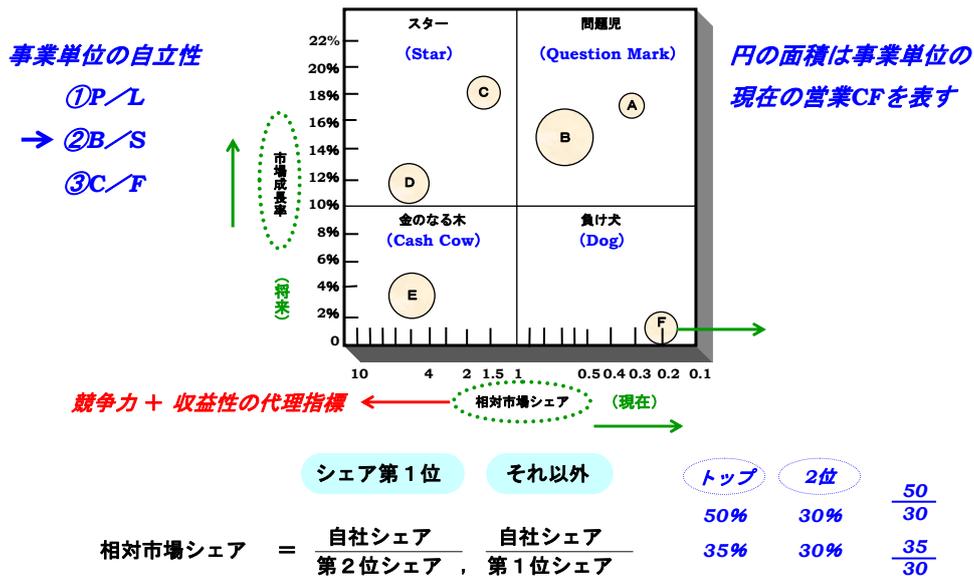
2.3 資源調達・循環度

2.3.1 BCG の BPM

第3に、事業ポートフォリオ設計に際しては、企業成長に必要な資源をどの程度調達かつ循環できるのかを検討することが必要です。企業成長戦略の事業評価基準を設定し、それにもとづいて事業評価し、(1)成長、(2)維持、(3)撤退のいずれかを選択し、それに応じて効率的に資源循環をさせることは既に説明したとおりです。

この考え方に最も合致した事業ポートフォリオ設計とマネジメントのフレームワークが、いわゆるBCGのBPMと言われるものです。ボストン・コンサルティング・グループが1980年代によく使ったわけです。これが一つの考え方で、BCGの事業ポートフォリオ・マトリックス (BPM, Business Portfolio Matrix) と呼んでいます。³

(BCG・BPM)
事業ポートフォリオ・マトリックス

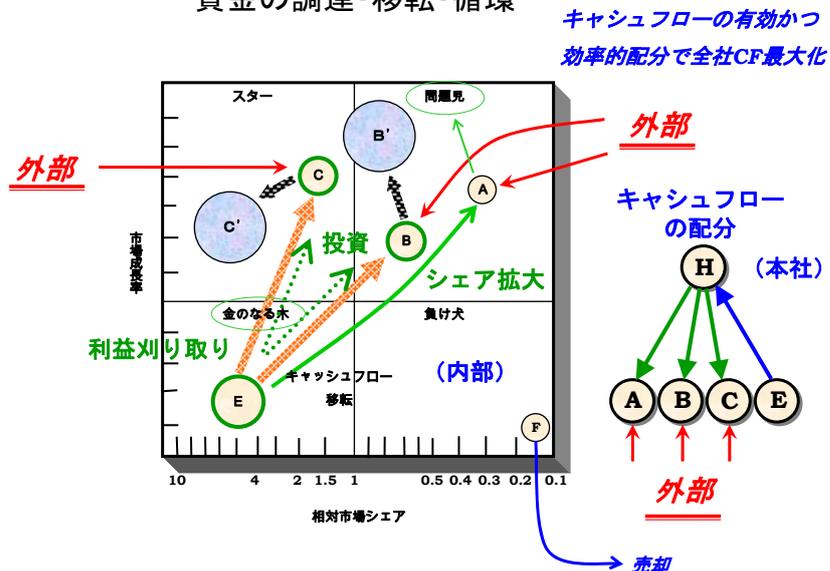


このフレームワークの特徴は、このマトリックスの作り方の軸です。縦軸が市場成長率で、横軸が競争優位指標となる「相対市場シェア」です。横軸の取り方に特徴があります。この相対市場シェアが1を上回っていると、その企業はトップにいるということです。だから左の象限にいるのはその業界のトップ企業です。実はそれ以外の場合は、自社シェアとトップ企業のシェアとを比較した場合、必ず1を下回る。この様に1を真ん中に分けていると言うことは業界のナンバー1シェアを基準にしていることです。右の象限にある企業は全部2位以下。ただこの数値自体が1に近づく程、トップとの差が縮まっていると言うことです。競り合っている関係です。逆に自社が0.1の方に近づいていっていると、どんどんトップから離されているわけです。0.1と言うことは、トップが50%のシェアを持っていたとすれば自社シェアは5%になる。競争力の比較からいくと、力が明らかに違う。もう一つ特徴は1位か1位でないか、2分法ですか、2分割をしているので通常相対シェアが大きい企業が右の方向へいくはずなのです。なぜこのようになったのか理由は不明です。実は縦の軸の市場成長率は0になっている。原点に0があってマイナスがあると言う形で垂直的にプラスマイナスがあるわけです。0を超えて向こうへ行ったら正の値が続くのかと考えたら狂ってきますので、あまりそのようなことは考えずに……。これがBCG・BPMの特徴です。

2.3.2 キャッシュフローの移転

BPM では市場成長率が高い事業は、キャッシュを必要とするという考え方です。縦軸を分割する成長率がなぜ10%かの根拠がないのですが、特定企業の各事業体の売上高とか営業利益の年度ごとの増加率の平均値でよいのですが、それが10%という値です。その事業体が属している業界全体の売上規模の、例えば売上数量や売上金額の伸び率を平均化して算定すればよいわけです。

事業ポートフォリオ・マトリックス と 資金の調達・移転・循環



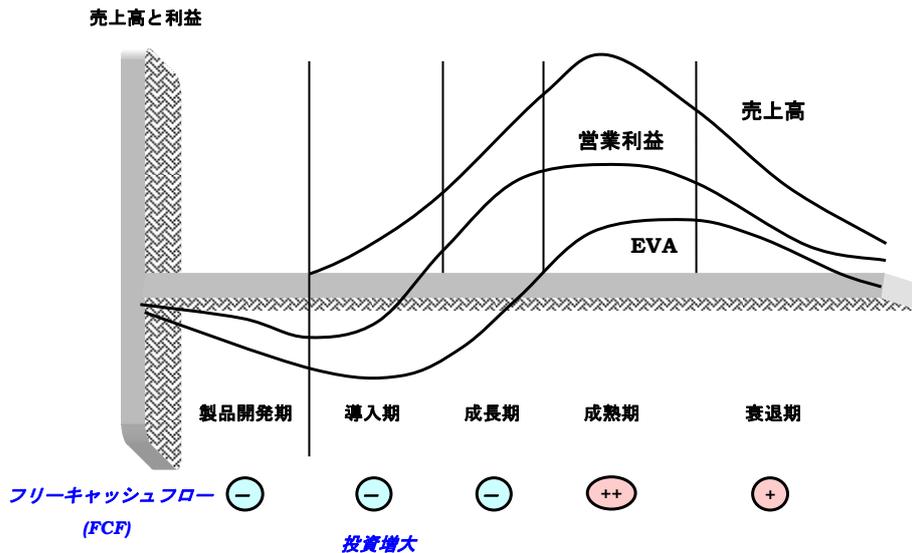
市場成長率の分け方に非常に大きく効いてくるのが、キャッシュアウトとキャッシュインという考え方です。そのようなものが市場成長率の具体的な数値基準として分けられればよいのですが、明確な基準はありません。上の象限の部分に属する事業はキャッシュのアウトフローを伴う。なぜキャッシュアウトを伴うかということ、事業成長率が高い故にさまざまな成長投資を伴うことが前提になっています。成長投資に向けたキャッシュのアウトフローが上の象限の事業ほど高いことが大きな理由になっているわけです。上に属する「スター」とか「問題児」と呼ばれる事業体が A、B、C とされていますが、これらは事業が成長していくために成長に向けてさらに投資を必要とする。だから、これら事業体は営業キャッシュフローが黒字でも、それだけの分では投資キャッシュフローをまかなえない状態です。

下の象限の部分に属する事業は、どちらかと言うと成長に向けた投資をそれほど必要としない。既存事業を維持していく投資をしていけばよいので投資は相対的に多くない。キャッシュフロー計算書で説明すると、営業キャッシュフローが入って来て既存事業の投資キャッシュフローが出て行くとします。すると残ったフリー・キャッシュフローは必ずプラスになる。これに相当するのが、「金なる木」です。この事業からはいる営業キャッシュフローをスターあるいは問題児の事業で必要とする投資キャッシュフローに振り向けるという考え方です。

この考え方の背後にある考え方を説明しますと、キャッシュフローと「ビジネス・ライフサイクル」の関係があります。売上高の伸びとキャッシュ・アウトフローの関係を考えますと、「経験曲線効果」(Experience Curve Effects) あるいは「経験の経済性」(Economy

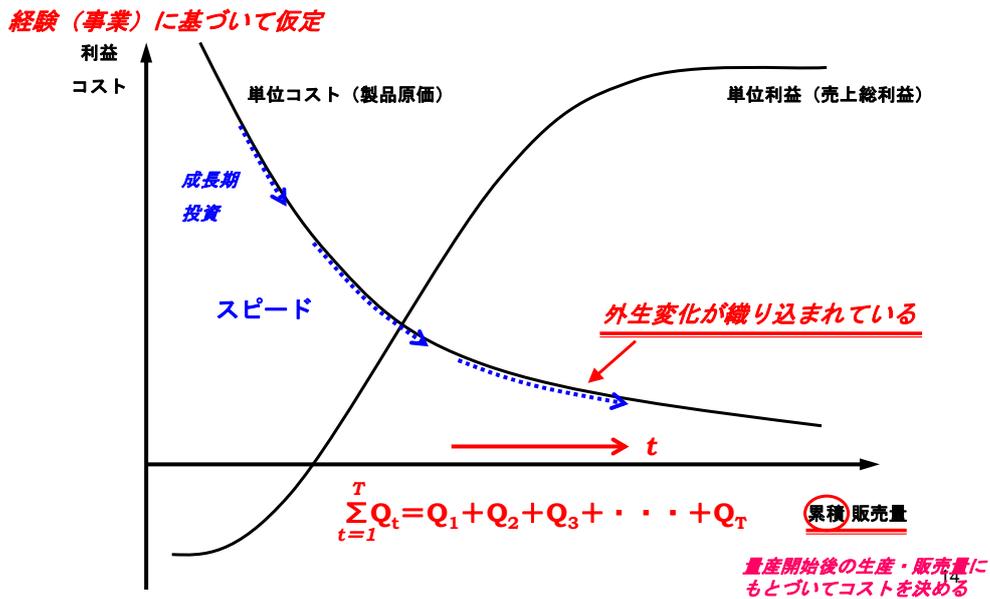
of Experience) と呼ばれる考え方がありまして、製品単位コストが累積販売量増大に伴って低下していく現象を指しています。この効果が作用すると、フリー・キャッシュフローが成長期を超えて成熟期にはいるとマイナスからプラスに転じて増大していくことが知られています。⁴

ビジネス・ライフサイクルにおけるキャッシュフロー



販売量とコストとの減少関係によるキャッシュフロー増大効果となる経験の経済性が仮説としてあるわけですので、これにもとづくどのような競争戦略になるかといいますと、次のようになります。戦略の目的は、成熟期にフリー・キャッシュフローがプラスになるところへ事業をどのようにして成長させていくかなのです。いかに早く自社製品を市場でより多く売り込んで、トップシェアを獲得し維持するか、そのためにシェアをどの程度加速的に拡大できるか。シェア拡大を目指して投資を行い、累積販売量を増大させていくと単位コストが下がって、一定期間を経てフリー・キャッシュフローがプラスとなり増大していくようになりますので、常に時間経過に沿う形で、シェアを拡大するスピードを上げることに集中することになります。⁵

経験曲線効果(経験の経済性) (Experience Curve Effects)



このような考え方にもとづいて、複数事業を事業ポートフォリオとして組み合わせることによって、企業成長に必要な資源を事業間で調達かつ循環できるように事業ポートフォリオを設計することが必要になります。

2.4 戦略資産蓄積・移転・活用度

2.4.1 シナジー効果

第4に、事業ポートフォリオ設計に際しては、企業成長に必要な戦略資産の蓄積・移転・活用がどの程度できるかを検討することが必要です。⁶

企業が様々な関連事業分野に進出している根拠の一番大きな理由になっているのが、シナジー効果と呼ばれるものです。これも先ほど触れましたが、M&A (Merger and Acquisition) でもこのような根拠で合併が起こるのですが、シナジー効果がないと合併効果がないことになります。A社とB社を合併すると言うことは、両社の株式を持っている株主としては、それが一つの株式になったら別々に持っている場合より、株価がより高くなるということが証明されないと株主価値を増大することになりません。例えば、さくら銀行と住友銀行が合併する話がありました。これは資本市場の見方からすれば、一般の投資家がポートフォリオを持っておれば自分のポートフォリオの中にさくら銀行と住友銀行の株がそれぞれあって、ポートフォリオの組み合わせとしてバランスがとれておればよいと言う話だけです。ところが合併したら、株価は別々に株式所有するよりも高くないと株主価値向上の点から意味がないことです。

事業ポートフォリオを多角化すると言う根拠もそうなのですが、新たな事業を加えること

が独立であるよりも企業価値が高まるようにするには、どのようにすべきかと言うことなのです。どのような事業ポートフォリオの多角化でも、理由は何らかの形で付けられているのですが、戦略資産を有効に活用して企業価値が $1+1=3$ になるような戦略資産効果が働くようにして、企業全体の収益性を上げられるかどうかなのです。

例えば、HOYA の場合は、クリスタルガラスを作るカンパニーと、眼鏡を作るカンパニー、それからエレクトロニクスのカンパニーというように、カンパニー制になっている。それぞれが独立になっているわけではなく、HOYA という一つの会社の事業ポートフォリオに収まっているのは、中核技術を中心とした戦略資産を各カンパニーが活用できるようになっていると考えられます。戦略資産を蓄積・移転・活用しているから、企業価値を創造できているわけです。例えば、松下電器がガラス磁気メモリーを作るのではなく、HOYA が作るから、中核技術が戦略資産としてシナジー効果を発揮されるドライバーになっている。このように戦略資産をいかに蓄積・移転・活用できる事業ポートフォリオを設計するかが重要です。

阪急電鉄の場合は、鉄道に不動産が付いて、不動産に都市開発が付いている。各事業の売上高が増えていっているのだったらいいわけですが……。単なる $1+1=2$ 、 $2+1=3$ というような事業ポートフォリオでは企業価値を創造したことになる。企業全体として、一つの事業から次の事業へとつながる戦略資産の移転・活用がどれだけ事業ポートフォリオ多角化による企業価値の効率的向上に役立つようにするかです。

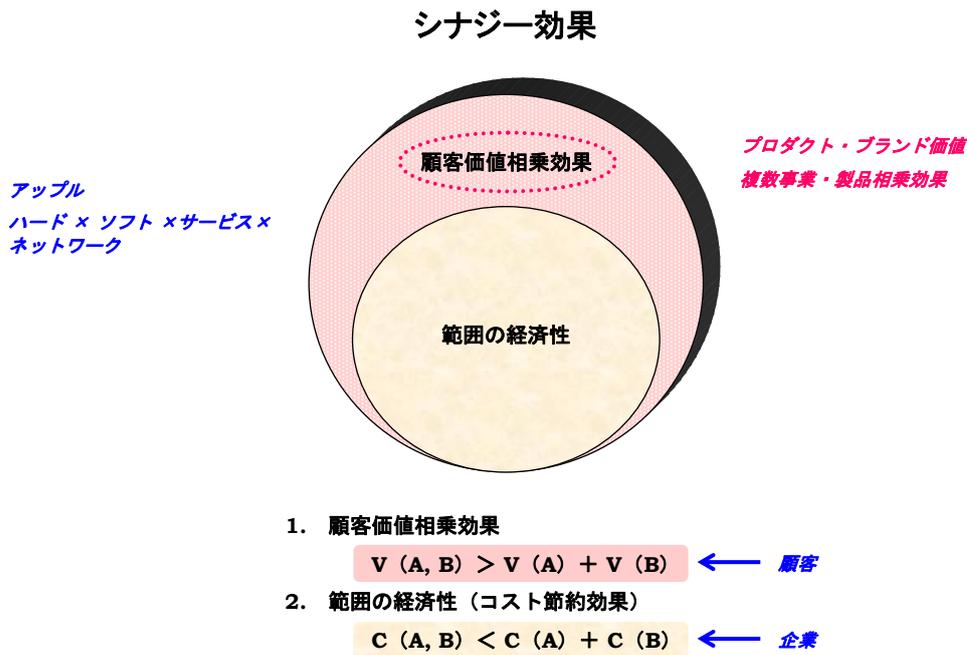
2.4.2 バリュー・シナジー効果

次に、事業ポートフォリオにおけるシナジー効果の概念について検討し、戦略資産蓄積・移転・活用効果との関係を説明しましょう。

先程からよく使っています、シナジー効果の $1+1=3$ という理屈が何なのかは、経営学の言葉ですので意味が明確でない。新しい事業分野に進出する際に、マーケティング、製品開発、調達、生産、販売、物流などの事業機能が必要となります。こういった事業機能を複数事業で併用し、 $1+1=3$ というように売上高あるいは営業利益での効果をだすというわけです。このような説明を、次のように2つの概念に整理して、戦略資産と関連づけることができます。

シナジー効果が用いられる場合、「顧客価値相乗効果」と「範囲の経済性」のどちらかあるいは両方を意味する場合があります。ここは明確に分けて用いるべきだと考えています。一つは、市場から見た「顧客価値相乗効果」と呼ぶことができ、「バリュー・シナジー」とも呼べます。事業 A と事業 B を特定企業の事業ポートフォリオに入れると、顧客価値が独立の場合よりも高くなるという効果です。例えば、「マーケティング・シナジー」とよぶことができるわけです。「ソニー」というブランド資産を活かして、ソニーのマーケティング技術を効果的に使うと、ゲーム機の「プレイステーション」、パソコンの「VAIO」、ネッ

トワークの「ソネット」(ソニー・コミュニケーション・ネットワーク)との組み合わせが、顧客に対しては別々になっているよりもより高い顧客価値を生み出すことを、顧客価値相乗効果と呼んでいます。それが生み出せるかどうかは、マーケティング・シナジーすなわち、顧客価値提案ノウハウ、ブランド・マネジメント、販売促進ノウハウ、マーケティング・チャンネル・マネジメントなどのマーケティング技術の中核技術として、顧客価値相乗効果を生み出す各事業間で移転・共用・活用し蓄積するサイクルを仕組みとして確立することです。



実際にマーケティング・シナジー効果を出そうとすると、具体的にどのようなすれば顧客価値相乗効果を特定できるのか、マーケティング力を競争優位源泉に高め得る戦略資産である、連携システム・情報システム・関係資産・中核技術を組み合わせて考えなくてはならないわけです。事業をまとめると何かシナジーが働くと考えてられているケースが多いと思うのです。シナジー効果を作り出せるかどうかは、戦略資産蓄積・移転・活用の考え方にもとづいた実践での工夫が必要です。

2.4.3 範囲の経済性

もう一つは「範囲の経済性」(Economy of Scope)で説明できる「コスト・シナジー」です。A事業とB事業は一つの企業で生産あるいは販売のプロセスでコストが発生するわけですが、その場合別々に行う場合よりも一つの企業にまとめた方が、コストが低くなるという考え方です。調達・生産・物流活動などで、AとBの組み合わせであったら低コストになるコスト・シナジーが働く場合です。7次の表は生産シナジーとして考えられるものを効果・逆効果を比較して示しています。

生産シナジー効果

共同化のタイプ	シナジー効果	逆効果（ディメリット）
購買物流システムの共同化	輸送コストと資材操作コストを低減できる。 進んだ技術の採用で、納期が確実になり、事故が減少する。 入荷を小口化して頻度を高め、在庫削減、工場の生産性改善に役立てる。	仕入元が地理的に分散している。 工場が地理的に分散している。 搬入品の性質が多様なので、汎用物流システムに高効率率は期待できない。 事業単位によって求める入荷の頻度と納期の確実性に差がある。
部品・材料の共用（種々の最終製品に同一部品・材料を使用）	部品・材料製造コストを低減できる。 進んだ製造技術の採用で品質が改善できる。	事業単位によって部品・材料に対する設計の品質のニーズに差がある。
部品・材料製造設備の共用（同一の装置や設備を利用して類似部品、関連部品を製造する）	部品・材料・コストを低減できる。 進んだ製造技術の採用で品質を改善できる。 類似部品の需要が同時期に重複しないため、設備稼働率を向上できる。	多様な部品ごとの準備コストが増加する。 事業単位によって求める品質と許容誤差範囲に差がある。 汎用製造設備は、専用設備よりコストがかさむ。 一事業所の雇用が増し、採用、組合結成、生産性などで問題の起こるおそれが増す。
組立て設備共用（同一設備、組立ラインを利用して類似最終製品、関連最終製品を組み立てる）	組立て・コストを低減できる。 進んだ組立て技術を採用して品質を改善できる。 需要が重なるわけではないので、設備利用率を向上できる。	多様な製品ごとの準備コストが増加する。 求める品質や許容誤差範囲に差がある。 汎用組立て装置のコストはかさむ。 一事業所の雇用が増し、採用、組合結成、生産性などで問題の起こるおそれが増す。
検査、品質管理の共同化	検査コストを低減できる。 進んだ技術の採用で検査範囲を広げ、品質管理を改善できる。	検査手順と品質標準に差がある。 汎用検査設備のコストがかさむ。
間接活動の共同化（メンテナンス、工場管理、人事部、食堂など）	間接活動コストを低減できる。 間接活動の質を向上できる。	間接部門に対する事業単位のニーズに差がある。 一事業所の雇用が増し、採用、組合結成、生産性などで問題の起こるおそれが増す。

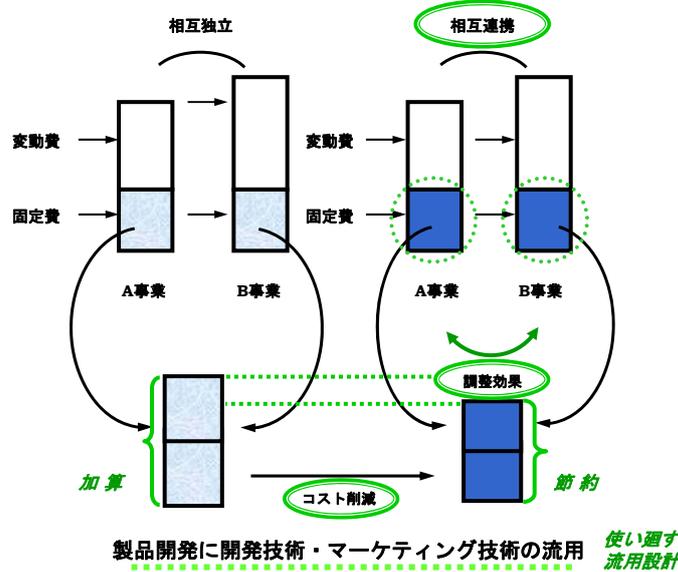
出所：Porter, M., *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, Free Press, 1985, pp. 345-346.

範囲の経済性（Economy of Scope）は、明らかにコスト節約効果なのです。複数事業を連携させて、一体化した方がコストを下げられる。次の図では、基本的に固定費の部分は、各事業体を相互に独立させているケースが左側に、お互いに連携させているケースが右側にあるのですけれども。事業間調整を効果的に行うと、全体に固定費が削減出来ると言う考え方が範囲の経済性です。変動費は調整では目立って削減はしにくいと思います。事実上、生産・物流・調達活動で固定費がかかってくるわけで、これらの活動について事業間調整でどれだけ節約出来るかです。

固定費の共用部分を削減するには、「活動基準原価管理」（ABC, Activity- Based Costing）のような管理会計の仕組みが整っていないと単に寄せ集めただけではコスト節約効果が得られないのです。連携システムと情報システムにもとづいたコスト・マネジメントの仕組みが必要になるわけです。戦略資産を有効に活用した仕組みおよび、コスト節約が出来るように間接費管理が出来る仕組みを作ることをまず行うことです。それらが整っていなかったら、コスト・シナジーを十分に発揮させることはできないと考えられます。

範囲の経済性 (Economy of Scope)

共通する設備・技術を活用してコスト低下



間接経費や設備などが固定費部分に相当するわけです。製品開発に必要な開発技術とかマーケティング技術は使いまわしが出来る。今まで開発したものを上手く流用できる。だから、考え様によっては、単に A 事業と B 事業をシナジーが働くと言う形で一つの企業の傘下に入れたとしても、その間に事業間調整効果をコスト・シナジーとして発揮させるような相互連携をしなければ、 $1+1=1$ しか生まない。場合によっては、1 を下回ると言ったことが出てくる可能性もあります。ひとえに A 事業、B 事業との間の調整効果をどの程度生み出すかと言うことです。事業間に製品開発技術とか、生産技術が円滑に移転してそれを十分に活用できるようにするかどうか。そうでないと、範囲の経済性が十分に発揮させることが出来ないわけです。株主がいったん別々の事業をやっている企業を別々の株式で持っているのと何ら変わらないと言うことになってしまうと意味がないのです。

有効かつ効率的な事業間調整および事業間共用固定費削減は、戦略資産である連携システムと情報システムを有効に組み合わせて活用し、製品開発技術・生産技術・調達技術・物流技術などの中核技術を組み合わせてより効率的に用いることを意味しています。

このような説明をする際に質問されて一番困るのは、GE (General Electric) のケースです。関連事業から非関連事業体を多く派生させながら、GE 自体の企業価値が増大している成功例なのですが・・・GE の場合ですと、GE 本体を事業プラットフォームとして、GE Capital という金融サービス事業が派生している。GE が生産・販売する産業用機械の B2B のリース事業として派生して、GE Capital 自体が新しい金融サービスを B2C としてさらに派生させています。これは事業プラットフォームによる事業展開シナリオとして説明ができます。ただ、放送事業の NBC (National Broadcasting Corporation) を買収して、GE の事業ポートフォリオに加えることには、どのような根拠があるのかです。放送事業

が GE 本体とどのようなシナジー効果があるのかを特定することは難しいです。この場合は、GE の独自の連携システムや情報システムにもとづいた中核技術としての全社かつ機能別マネジメント力が戦略資産として機能し、範囲の経済性としてコスト・シナジー効果を発揮するとしか説明がつかないのです。全社で使い回せるマネジメント・スキルがこの会社の持っている中核技術としての戦略資産で、それを非関連事業に移転・活用できるビジネス・プラクティスがこの会社の競争優位源泉を作り出していると考えられます。⁸

特定企業の事業ポートフォリオを構成する事業間の有効かつ効率的調整には、戦略資産である連携システムと情報システムを有効に活用し、製品開発技術・生産技術・調達技術・物流技術などの中核技術を組み合わせることが必要になります。このような考え方にもとづいて、事業ポートフォリオ設計の目的を明確にすることが、企業成長戦略にもとづいて企業価値創造を行う上で重要になります。

4 オリックス株式会社の事例

4.1 業績概要

企業成長戦略における事業ポートフォリオを事例で見ていきたいと思いますが、まずはオリックスと言う会社を取り上げます。オリックスは昨年（2000 年）補講の時にケースとして取り上げましたが、非常に業績が良い会社です。これはホームページから取ったものですが、この会社の IR 情報は非常に行き届いています。この営業収益と呼ばれているものが売上高、営業費用は売上原価です。一般管理費も含めてですか。ちょっと 2001 年の 3 月期は減っておりますが、経常利益は 97 年から見ますと非常に上昇しております。利益もかなり上げていまして、ROE も 97 年 6.5%でしたが、2001 年 7.7%で良くなっています。

この会社は面白い会社でして、セグメント別構成を見ておきますと、最近ファイナンス・リースあるいはオペレーティング・リースと言った中核事業、それ以外に保険業務が活発にされている。オリックス・ダイレクトと言う形で代理店を介さないような生命保険の販売は最近活発で、我々もよく広告を見るのですがこれが営業収益の中で結構ウエイトが高くなっております。ただ、ファイナンスあるいはオペレーティング・リースと比べると、あまり儲かっていない。経常利益率では非常に低い。一部不動産事業等も手掛けているわけですが、これも経常利益が赤字になっています。

4.2 事業ポートフォリオ

この会社の事業ポートフォリオはどのようになっているのか。BCG の事業ポートフォリオ・マトリックスの形で見ますと、ファイナンス・リースの市場成長率はそれ程高くないですが、シェアが圧倒的に強くトップクラスで、実は金のなる木なのです。問題になるのは問題児とか負け犬に属している事業体です。生命保険も収入があるのですがあまり儲からない。松井さんがいらっしゃいますけど、この業界には日本生命のような従来型のビジネス・モデルを使った会社があるわけで、なかなかシェアも上がらない。これをもっとシェアを上げたいところです。

オリックスはダイレクトの証券業務もやっていますが、これも野村とか大手がいるわけですね。不動産業務も問題児、信託銀行も安田信託銀行を買収して作ったのですが。カードローンも実は新しく手掛けた事業でして、これがこの会社の中でも全体的に足を引っ張っているわけです。ただ、金のなる木の部分で問題児を支えていると言うことが明らかでして、セグメント収益をもう一度見ますと全般的にこの経常利益は、一般のファイナンス、オペレーティング・リースで稼いでいる。お金を貸して儲けている部分が多い。生命保険、不動産部門、その他などは売上有るのですが収益が上がらない事業です。

この会社はつぎのような形で事業展開しています。一般設備とか OA 機器、航空機とか自動車リースが強い事業。ここからスタートして、このお客様の関連でちょっと横の事業で資産運用とか事業金融ですね、損保代理店に展開した。これは B2B (コーポレート・ビジネス) で基本的にオリックスの顧客の部分は変わっていない。今までリースを扱ってくれていたお客さんにそれとの関連業務で資産運用やったり事業金融やったり損保を提供する形でクロス・セリング (Cross selling) を行ったわけです。これを企業成長マトリックスで説明すると、既存市場の既存顧客に事業開発して販売する方向です。それからこちらのシステム開発とか船舶運行、産廃処理等は、一応このようなリース等で使われた機械を廃棄することが必要になります。廃棄業務が必要になるために、例えば垂直的関連でこのような事業を加えていった。これは顧客層をそのままにして顧客基盤を活かしながら新たな事業を付加していく流れで事業を伸ばしていった。要するに事業開発により、企業成長がされていったのです。

次はここから先なのです。法人向けの事業から個人向けの事業へ行く流れをどのように考えたらいいか……。これがケース・ディスカッションの主要論点だったのです。これをどう評価するか。この会社からすると、法人から個人に顧客層が変わって、今まで手掛けていない金融業務、資産運用の延長線上だと考えても良いのですが、関連性が在りながら、新事業で新顧客層、多角化の方へ行ったと解釈出来るわけです。これがなかなか上手くいっていない。BCG 事業ポートフォリオでは、負け犬と問題児のところにいる。個人向け事業領域には、さくら銀行であるとか、あるいは消費者金融からいくとダントツに強い武富士等があるわけです。住宅ローンにしてもさくら銀行とか政府がやっている日本住宅金融公庫等が在ります。資産運用にしましても、野村証券等がいるわけです。

この会社の多角化のロジックは何だったのか。シナジー効果を狙ったのか、従業員活力強化を促進するためにやったのか、リスク分散させるためにやったのか、あるいは経営者の欲望なのか。

B2B の中核ビジネスで蓄積出来た戦略資産に当たるものが活かせるかどうか。例えばリース、金融機関、与信機能、顧客関係基盤。顧客関係資産を活かしてこのような法人向けのビジネスに行ったことは理屈で分かる。あるいはブランドなのか。個人向け事業へ進出した場合、ここで培っている「イチロー」と言う野球選手、オリックスブルーウエーブですね、このようなものがブランド資産として、B2C のビジネスに使われる。マンション販売

事業をやる場合に、どのようにブランドを活かせるかです。例えば、私がオリックスの株主総会で、「宮内（義彦）さん、これらの事業の業績が上がっていない。個人金融事業はクエスト・マークだ、なぜ続けるのか。続けるためのロジックは一体何だ、説明して欲しい」と、私が質問したらどのように答えますか・・・

このよう場合、問題児は切り捨ててもいいのではないか。それぞれの事業領域に強いプレーヤーがいるわけです。消費者金融では武富士に勝てるのか、と言うことです。武富士と違うマーケティング力があるのかどうか。どれだけオリックスが競争優位源泉を持っているのか。このように詰めていくと、結局個人のリテイル・ビジネスの中で本当に勝てる部分がない。これについて異なる意見を持っている人はいますか？

宮内さんはオリックスの CEO として、日本のコーポレート・ガバナンスをより株主価値向上にむけて改革することを主張する代表的な人なのですが、私からすると株主価値を最大にすることを目的として彼が経営しているのか甚だ疑問です。言っていることとやっていることが違うのではないかと言いたい。宮内さんはオリックスでは近づき難い存在になっているようですが、ちょっと疑問です。金のなる木の部分を、オリックスの強みでもっと深耕することが必要ではないかと私は考えていますが・・・

法人向けビジネス分野で世界 No.1 の GE キャピタルに比べて、オリックス自体がどの程度対抗出来る力があるかと言うことです。GE キャピタル自体も消費者金融のレイクを買収して違う事業をやっていますが、基本的にはやっぱり B2B 事業です。ニッチで No.1 になるところを押さえたいけるものがどれだけあるか。例えば、リース・ビジネスを日本国内だけでなしに、海外でどれだけやれるかです。それを問題にしますと、法人向け事業分野での市場開拓は残されていると思います。例えば、ヨーロッパ・北米で GE キャピタルと対抗出来るだけの力があるのかどうか。そのような意味からリソースを消費者金融分野に つぎ込むこと自体は、全体から言うと効率的ではないと思うのです。

全体にリース事業から消費者金融へキャッシュフローを上手く回せるでしょうけれど、消費者金融事業を問題児からスターへ変えていって、金のなる木に将来的に成長させていく一つのシナリオが出来るだけの戦略資産があるかどうか。そこのところがないと、事実上このようなことをやりましても、なかなか上手く収益に貢献してくるとは言えないと思います。その他にも本当に細かい事業をやり過ぎている。ホテル・リゾートをやったりゴルフ場やったり。なぜこんな細切れにリソースを使うのか、理解出来ない。

(注：オリックス株式会社の企業戦略分析については、付属資料 1、2 を参照してください)

5 旭化成株式会社の事例

もう一つ違う事例を取り上げます。旭化成、この会社は事業ポートフォリオの変化が面白いので多角化を伴う企業成長戦略を取り上げる場合のケースとしてもよく使われます。

5.1 企業理念

最近（2001年）のホームページから取りました旭化成の企業理念、方針、スローガンです。この企業の考え方は変わってきていますが、**Breakthrough-Together** というものがスローガンとなっています。「このままじゃ、いけない・・・切り拓こう、成果と喜びを分かち合おう。」「**Customer-focus**」、「**Global-development**」、「**Group-dynamics**」と言う行動指針みたいなものがある。このようにはっきり言いながら新しく会社を変革していこうと言う姿勢が出てくるわけですが、このような認識がどのような事業構成に出て来ているのかを見て参りましょう。何しろ、事業自体が非常に多様に広がっている。それが旭化成と言う一つの企業の事業ポートフォリオに収まっていると言う意味では、非常に面白いのですが。

化成品・樹脂、住宅・建材、これは「ヘーベルハウス」ですか、住宅自体を販売しています。それから繊維・エレクトロニクスからバイオ・メディカル、エンジニアリング等が事業を構成している会社です。どちらかと言うと化学の会社なのですが、化学ではなかなか収まらない会社です。

この事業分野の一覧がホームページに載っています。化成品樹脂事業がありまして、これは大きな柱。住宅・建材これはヘーベル板で、建材・家まで造って、建てて売ることをやりだした、「旭化成ホームズ」です。それから繊維の事業。「カシミロン」、「ベンベルグ」とか呼ばれる繊維がこの会社の繊維事業の柱です。エレクトロニクス、膜・システム。これも化学の横の広がりが出て来るのですか、それからメディカル、焼酎、チューハイなんかも作っています。「ハイリキ」とか、お酒の「富久娘」とか。食品事業は確か日本たばこ産業に売却しました。この様に多様に広がり出しますと、会社のコーポレート・レベルでどのようにまとめるのかが非常に難しくなってくる。個々の事業部に関連会社も含めて、多くの連結子会社を持っておりますので、全体にどのように管理するかが難しい課題となって参ります。

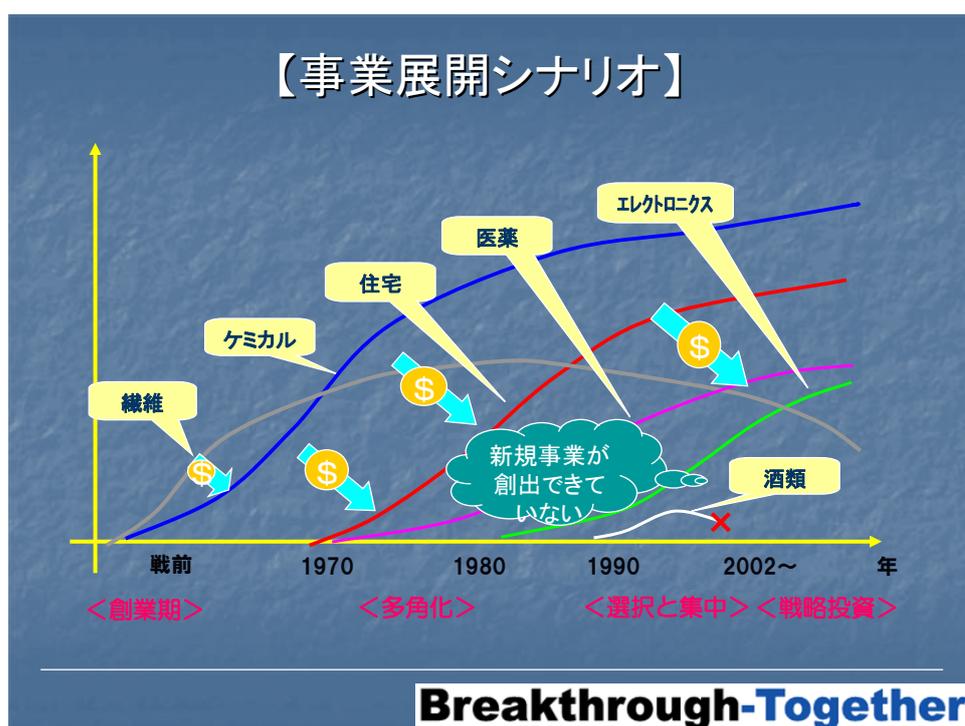
このような会社をまとめるための基本理念になると、事業からどのように理念のキーワードへ持っていくかと言うことが非常に難しい。おそらくここで狙っているのは「いのち」と「暮らし」に関わるもの。「科学と英知」、これは研究開発を通じてです。「いのち」、これは生命科学に関わるもの、食品に関わるもの、製薬もやっています。「暮らし」の部分が衣・食・住全部押さえています。繊維、食べ物や飲み物、家もやっている。この様に貢献する。あれだけ多様に広がってくる事業の全体のくくりがこれです。

ここで書いてありますように **Breakthrough** をする、と言うことは新しい革新をしていくと言うことです。それから **Together** には意味がある。これは社員全員一丸となってと言うことと同時に、一見してバラバラになっているような事業体がまとまって、何か **Breakthrough** をしていく方向を目指したいと言うことが、**Together** という言葉の中に表れていると思うのですが。それだけ多様化していく事業体をまとめ上げることは非常に難しい。個別事業自体が自立性を発揮して遠心力が強くなり出すので、それを旭化成と言う

企業の傘のもとでの全社統合となる求心力でバランスを取ることが非常に難しい。

5.2 事業展開シナリオと事業ポートフォリオ

事業展開シナリオは、次のようになります。最初はアンモニア合成とか火薬を製造していた。それから事業が繊維へ、ケミカル（樹脂）へ、電子材料へ。化学からは一見して関連がないようですが、ずうっと向かって行くと遺伝子分野へ到達する。それから住宅、軽量発泡コンクリートからヘーベル板が出て来て、住宅事業へ進出する。その後、酒類とか医薬の分野にも進出する。このようにして事業が展開していったわけです。



出所：D チーム（今川・上田・大川・小川・岡崎・奇二・五味）「経営戦略応用研究Ⅰ ケース・ディスカッション発表資料 旭化成株式会社」 2005年7月16日 25頁

個々の技術開発で製品化されたものから事業化を進められていって、個別事業体の製品開発の自主性に任せて作らせていくうちに出来上がっていった形がこのように成っていった。事業創造の過程において、全社視点に立って資源や戦略資産を有効に使うと言う発想はなかったと考えられますが・・・

事業ポートフォリオを見ると、化学とか樹脂、繊維は収益性が高く強い。金のなる木になっていると思います。エレクトロニクスとかヘルスケアが問題児になっている部分です。この会社には、本社が全社視点の事業ポートフォリオから、個別事業体が持っている資源や戦略資産に成り得るものを本社に吸い上げて、成長事業に集中的に投入する仕組みはないと思います。個別事業体自体がそのようなものを手放さないようになっているのではな

いかと考えられます。事業体が出来上がっていているプロセスを見ますと、実は全社的に成長するプロセスが働いていないように思うのです。

有名なのは「だぼハゼ的多角化」と呼ばれていて、1980年代から90年代にかけて実力派の宮崎社長の下での多角化を中心とする事業展開です。常に新規事業を立ち上げて企業成長を駆動する事業を模索する形で事業展開を行った。それが繊維→化学→住宅→ライフサイエンス→エレクトロニクスと言う形で主力事業を移していく展開となった。これが企業成長戦略だったと思いますが……。ただ結果的には事業体が自立的に成長していった形で、特定事業体が上げる収益の全社構成が時代と共に変わっていったと言うことがおそらく実情ではないかと思うのです。戦略的に中核に成り得る特定事業に対して資源を集中投入していくことは、多分この事業展開では出来ていないのではないかと思います。それほどのようなことかと言いますと、結局、本業の繊維と化学の方が停滞していたり縮小していたりする段階でも、事業の整理・統合が出来ないのです。企業環境が大きな制約とならないで全社的に成長を遂げていく段階ですと、個別事業体自体が自立性を発揮して新しい事業を作り出し、それが次の主力事業の候補となる。

企業成長が止まった段階では、成長鈍化事業から成長可能性の大きい事業へ資源を移すことが容易にできない。個々の事業が常に成長・拡大一本と言う形になってしまうので、新しい事業へ投入できる資源が限られてくる。例えば、エレクトロニクス分野に進出しましても、その分野で強い企業が既に参入しているわけで、競争優位に立てる事業が出来ないと言うことが現状だったわけです。

そのような状況を1990年代終わりから変えていこうとした。これがどのくらいできているのか。要するに、「だぼハゼ」と言われるようになって、開発が出来た製品を売って、旭化成と言う名前のもとに作られた事業体を整理し直して、停滞事業を縮小事業として特定し、それらから成長事業へ資源を重点的に投入していくようになってきたわけです。現在進行中、と言ったほうが良いかもしれないですが。

食品事業をJT（日本たばこ産業）へ売却したりし始めましたが。だからこの会社はハイリキとか富久娘についてはおそらく販売提携しているのかもしれませんが、何となくお酒の感じがしないです、化学品が入っていそうで……。合成酒造を生み出せる可能性があったとしても、やはりどれだけその事業で企業価値を生み出せるかです。

5.3 事業ポートフォリオ・マネジメント

この会社では、全社レベルの事業構成を企業成長戦略にもとづいて事業ポートフォリオとして構築し、組み換えて、管理するメカニズムがないわけです。だから個別事業体が生み出した製品はどんどん事業化していくことになる。各事業がそれぞれの分野でどの位競争優位にあり企業価値創造に貢献しているのかと言うと、事業の数はあるけれども、どれも強いものがない可能性があります。例えば、住宅は割合強い方ですが、ダントツに強いのは積

水ハウスです。ハウスメーカーは、一強多数弱と言う形になっている。ヘーベルハウスの事業は業績をある程度上げられているようですが。

全社的に見て、競争優位源泉を確立した事業が十分でないままに、事業数が増え企業規模が膨らんでしまっている。事業ポートフォリオを構築し、それにもとづいて戦略的に資源配分を見直し、事業ポートフォリオの組み替えを必要とします。それを行わないと、弱い事業を残し、成長事業に対する資源投入が不十分なまま、全体的に多くの事業を抱えて進む状態となる。この典型例が旭化成です。技術開発から伸びていく可能性のある事業分野に向けて製品化し、さらに事業化へと進むわけです。新規事業と既存事業との入れ替えをどのように行うのか。最初から特定事業分野には進出しないと決めてしまうと、製品開発する人たちのモチベーションを低下させることになる。個別の新規事業を生み出すことと、既存と新規事業との間でキャッシュフローの移転やヒトを介した戦略資産移転を円滑に進めていくことを並行して、どのように行うべきか。全体の資源配分で考えた場合に、どのようにしてヒト・モノ・カネを優先的に新しい事業へ向け、古い事業へ向けないようにするのか。ここにいらっしゃる方々はどちらかと言うと、個別事業体の中から事業を開発していくことに責任を持ってやれている方が多いと思います。そのような人達の事業へ向けての活力を維持しながら、会社全体の事業ポートフォリオ再構築をどのように行うのか。このような課題に取り組むことが必要となります。

各事業部門の活力向上を中心として、自立性に任せて積極的に事業継続させると、旭化成のようになる場合が多い。衰退事業や弱体事業の撤退がなかなか出来ない。「前へ進め」と言う指示と、「退却せよ」と言う指示を経営者は両方出来ないといけない。前へ進む時は前へ進む人達の士気を高め、引く時に対しても納得して潔く引かせることをさせる。このところを使い分けなくてはならない。

「この事業をせっかくやったのだから切るのは惜しい、後 2・3 年待とうか・・・」。そうこうしているうちに経営者が変わって、「もう少しの間残しておこう」。そして 5 年後には赤字になっている。「一生懸命やっているやないか、もうちょっとやらしてやろうやないか・・・」と、さらに 5 年続ける。このようにして赤字事業が会社の中に数多くぶら下がる。全社的には、弱小事業に使われている資源が他に有効活用出来る事業へ振り向けられない。それと同時にその事業で働いているヒトが有効かどうかの判断もしない。このようにして、長期的に事業は伸びるという見込みだけでは企業は成長を十分にしていけない状態に陥ります。

(注：旭化成株式会社の企業戦略分析については、付属資料 3、4 を参照してください)

¹ 次の文献が参考になる。Barney, J. B. *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, 2nd., ed., Pearson Education, 2002, 404-444. 『企業戦略論—競争優位の構築と持続—(下) 全社戦略編』ダイヤモンド社 2003 年 59-177. McKinsey & Company, et al., *Valuation: Measuring and Managing The Value of Companies*, 4th., ed., Wiley, 2005. 『企業価値評価』(下)ダイヤモンド社 2006 年 3-47, 79-102, 171-183. Porter, M., *Competitive Advantage: Creating and Sustaining*

Superior Performance, Free Press, 1985. 『競争優位の戦略』ダイヤモンド社 1985年 377-496.

- 2 様々な事業評価基準にもとづくポートフォリオ設計の手順と特徴・留意点について、次の文献が参考になる。Wind, Y. and V. Mahajan (1981), "Designing Product and Business Portfolios," *Harvard Business Review*, 60, (January-February), 155-165.
- 3 BCGのBPMの詳細い内容については、次の文献が参考になる。Abell, D. F. and J. S. Hammond, *Strategic Market Planning: Problems and Analytical Approaches*, Prentice-Hall, 1979, 173-194. Bogue, M. C. and E. S. Buffa, *Corporate Strategic Analysis*, Free Press, 1986. Hax, A. C. and N. S. Majluf (1983), "The Use of the Growth-Share Matrix in Strategic Planning," *Interfaces*, 13, (January-February), 46-60. Hedley, B. (1977), "Strategy and the "Business Portfolio," *Long Range Planning*, 10, (February), 9-15.
- 4 経験曲線効果についての詳しい内容については、次の文献が参考になる。Abell, D. F. and J. S. Hammond, *Strategic Market Planning: Problems and Analytical Approaches*, Prentice-Hall, 1979, 103-133. Hax, A. C. and N. S. Majluf (1982), "Competitive Cost Dynamics: The Experience Curve," *Interfaces*, 12, (October-November), 46-60.
- 5 シェアとキャッシュフローとの正の相関関係にもとづく競争戦略について、次の文献で示唆されている。Gale, B. T. and B. Branch (1981), "Cash Flow Analysis: More Important than Ever," *Harvard Business Review*, 60, (July-August), 131-136. 経験曲線効果にもとづく競争戦略について、次の文献が参考になる。Ghemawat, P. (1985), "Building Strategy on the Experience Curve," *Harvard Business Review*, 64, (March-April), 143-149.
- 6 事業ポートフォリオ設計に際して、戦略資産移転・活用効果を考慮すべきことが次の文献で指摘されている。Markides, C. C. (1997), "To Diversify or Not to Diversify" *Harvard Business Review*, 76, (November-December), 93-99, 「多角化を成功に導く戦略的資産の活用」*Diamond Harvard Business*, (February-March, 1998), 44-52.
- 7 生産に関する範囲の経済性をもたらす生産技術について、次の文献で論じられている。Goldhar, J. D. and M. Jelinek (1983), "Plan for Economies of Scope," *Harvard Business Review*, 62, (November-December), 141-148.
- 8 GEの事業ポートフォリオ設計について、次の文献が参考になる。Hamermesh, R. G., *Making Strategy Work: How Senior Managers Produce Results*, Wiley, 1986, 181-212.