

2016年5月26日 全12頁

《実践》経営ビジョン・経営計画

【経営企画部 業務必携】

コーポレートガバナンス・コード時代の 企業価値創造プロセス（8）

チャーミングなストーリーラインを目指して

経営コンサルティング部
主任コンサルタント
林 正浩

[要約]

- 撤退基準の策定に際して、安易に他社事例を参考にすることは得策ではないと考える。むしろ事業撤退には基本的な考え方や指針、いわば「コード」を意識した判断が求められる。
- 撤退基準は杓子定規に適用されるべきではなく、環境変化や競合状況、企業の成長ステージなど様々な要素を念頭におく必要がある。一方でケースバイケースを盾に情実主義に陥ることがあってはならない。
- 取締役会においては、常日頃から新規事業開発や事業撤退の是非、換言すれば事業の新陳代謝についての議論が活発になされることが期待される。定期的なモニタリングを通じ、企業価値向上に資する経営判断を可能とするためにも、事業撤退に関わる経営判断に取締役会のリーダーシップは欠かせない。
- 撤退判断には、定量的な基準を超えたある種の経営センスが必要となることも少なくない。トレードオフを念頭においたスピーディーな撤退判断こそ企業経営の本質ともいえよう。

本稿では前稿に引き続き事業撤退をテーマとして論じていきたい。特定事業からの撤退を具体的に検討するに際しての基準に対する考え方や議論の場、トップの経営センスなどを中心に考察を深めていく。

1. 事業撤退にまつわる3つの“コード”

企業の事業撤退を後押しする判断基準の考え方は実に多岐にわたり、業種業態によっても異なる。そもそも厳格なリスク管理が求められる総合商社の撤退基準とスタートアップ企業の撤退基準は異なって然るべきであろう。また同一企業であっても、競争力を失った不採算事業と多産多死を前提とした新規事業とではポートフォリオにおけるポジションは当然異なる。成長ステージや事業環境によっても撤退ロジックは様々だ。こう考えるといわゆる他社事例を安易にトレースすることは得策ではないといえよう。こうした観点から敢えて本稿では撤退基準自体の他社事例¹を中心テーマとはしないこととする。

設計に際して、わが国は事例を求め、欧米はコンセプトを求める。大手システム開発会社の経営者との雑談の中でそんな話を耳にしたことがあるが、自社にとって都合の良い事例は存在しないということを強調しておきたい。というのも、定量的な基準そのものは一見理解しやすいだけに、ケースバイケースをいくら強調しても、経営会議の場などでは必ずといってよいほど「他社はどうなっている」と事例が求められることが少なくないからである。

撤退基準は必要だが都合の良い事例はない。だからこそ自社に適用可能な基準を考えたものである。撤退基準こそまさに、コーポレートガバナンス・コードにおいて再三強調される「工夫」のしどころなのである。

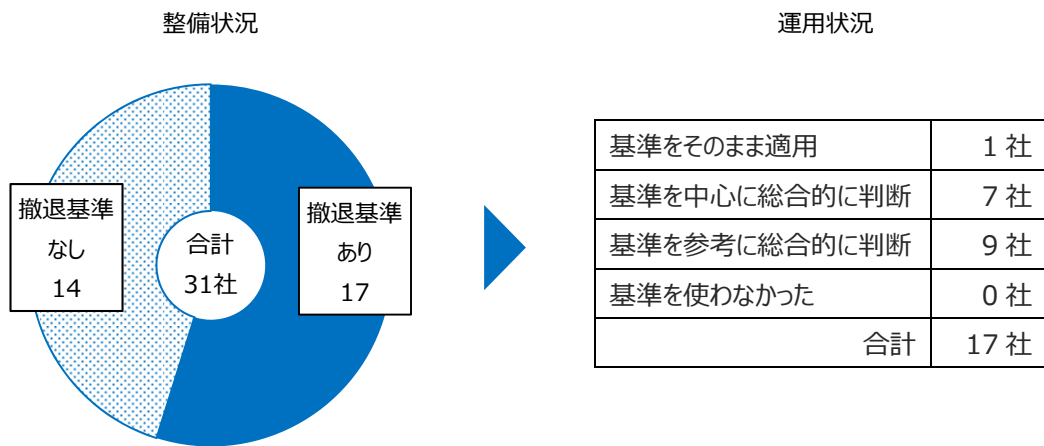
確かにジャストフィットの事例はない。しかし基本的な考え方や指針、いわば「コード」は存在するのではないだろうか。そこで本稿では撤退基準策定にまつわるコードについて考えていく。様々であろうが、特に①運用の鉄則、②「場」の設定、そして③トップの決断の3つを取りあげる。以下、順に説明しよう。

¹撤退基準については社内格付けや経済的付加価値に類似する考え方を援用するケースが多く見受けられる。また、多くの基準が「2年連続での赤字は撤退を視野に入れる」といった赤字要件を指針を盛り込むことが一般的である一方、昨年投資サイクルの厳格運用を打ちだした豊田通商のように、黒字であっても低採算なら手を引く厳しい基準を設け、より高い資本効率を目指すケースも目立つ

(1) 撤退基準の運用は柔軟に -①運用の鉄則-

まず、①運用の鉄則である。簡単に言えば撤退基準は杓子定規に適用できない、ということに他ならない。図表1に示すように、約半数の企業が何らかの撤退基準を設定している。サンプル数こそ少ないものの、前稿「コーポレートガバナンス・コード時代の企業価値創造プロセス(7)」で紹介した今口(2005)²とほぼシンクロすることから概ね正しい傾向を捉えているとみて差し支えないであろう。むしろ注目すべきは基準をそのまま用いている企業がほとんど存在しないことにある。「総合的に」「中心に」「参考に」など枕詞に違いこそあれ、ケースバイケースであることが見て取れる。

(図表1) 撤退基準の整備・運用状況³



出所：日沖健著「戦略的事業撤退の実務」（中央経済社、2010年）P98を参考に
大和総研作成

もっともトップマネジメントが「総合的に判断した」と繰り返し強調する場合、撤退基準自体が、運用実態も含めて曖昧であり、情実主義に陥る懸念も拭いきれない。一方、機械的な判断は望ましくないとのメッセージもここからは読み取れよう。

また運用の鉄則との観点からは、事業撤退の最終判断を誰が担っているか、という点も

² 今口忠政「事業の再構築と撤退-アンケート調査に基づいて-」（三田商学研究第48巻第1号、2005年）によると、撤退基準を有する割合は52%に対し特に決められていないとする割合は48%となっている。撤退基準の設定割合は概ね50%程度とみて良さそうだが、一方、コーポレートガバナンス・コードを背景に資本効率が重視されステークホルダーに対する説明責任が一層増すなか、実態としてはもう少し多いのではないだろうか

³ 2005年以降に事業撤退を実施した31社に対して著者が実施したヒアリング調査の結果である

意識したい。トップが現場感覚を持ってない事業の撤退判断について部門長に権限委譲するケースもあれば、後述のように事業環境やリスクを冷静に判断できる取締役会での議論や決定を重んじるケースもある。また、ダイナミックな事業展開を旨とするベンチャー企業に限っては時間軸や粗利益水準だけで判断し機械的に撤退を決めるという対応が現実的に映る場合もあろう。

いずれにせよ、事業撤退に際しては、環境変化や競合状況、企業の成長ステージをはじめ様々な要素が検討され、そのうちの重要な一つが撤退基準である。そう理解してよさそうだ。

(2) 事業ポートフォリオについての議論を経ているか -②「場」の設定-

撤退判断は事業ポートフォリオ最適化の過程で顕在化する問題に他ならない。特定事業の撤退という「点」に拘泥することなく、全社的観点から総合的に検討する「場」において論を尽くすことが欠かせないとの考えも合理的であろう。その「場」の中心は取締役会に他ならない。

部分最適の観点から事業撤退を常務会や経営会議などで議論し、その結果を取締役に諮り、取締役会が追認する手順を想定する企業は多いと思われるが、必ずしも望ましいとはいえないと考える。むしろ、自社の中長期ビジョンやその中における事業ポートフォリオのあり方に関する根本的な議論は、社外取締役を交えて取締役会が率先して行うべきである。そして、執行サイドと共同しながらも最終的には取締役会が判断を下すことがコーポレートガバナンス・コード時代の戦略的事業撤退に相応しい意思決定プロセスであるといえよう。

そうした意味では、事業撤退の是非をめぐる議論を社外取締役が先導するケースが今後増えることも想定されよう。やや旧聞に属するが、情報機器大手のコニカミノルタの写真事業からの撤退がそれに当たると考えられる。

同社が写真フィルムやカメラといった祖業から完全撤退すると発表したのは、2003年8月の旧コニカと旧ミノルタの経営統合から約2年半後の2006年1月のことである。しかし、その2か月前の前年11月に開催された中間決算説明会で配布された資料を見る限り、「フォト・カメラ共に事業規模の縮小を加速化」「経営資源を成長分野へシフト」といった記述は見受けられるものの、全体としてみれば「フォト・カメラの段階的縮小」が色濃く、即完全撤退とまでは想定しにくい内容といえる⁴。

⁴ 岩居社長（当時）は複写機などの企業向け事業への注力を語る一方、カメラ事業については時間をかけ

(図表 2) コニカとミノルタの創業からの経緯

コニカ		ミノルタ	
1873年	創業（小西屋六兵衛商店）	1928年	創業（日独写真機商店）
1903年	国産初の商品名を持つカメラ「チェリー手提暗函」を発売	1980年	普及型 AE 一眼レフ「X-7」を発売
1940年	国産初カラーフィルム「さくら天然色フィルム」発売	1985年	自動焦点機能付き一眼レフ「α-7000」発売
1977年	世界初の自動焦点カメラ「ジャスピコニカ」発売	1986年	カメラの世界シェアが 3 割を超えピークに
2003年 8月	旧コニカと旧ミノルタが経営統合		
2006年 3月末	デジカメ、ミニロボから撤退		
2007年 3月末	カラーフィルムなどの営業活動を終了		

出所：日経ビジネス 2006年1月30日号 時流超流「カメラ撤退のコニカミノルタ」をもとに一部修正加筆

コニカミノルタの写真フィルムやカメラからの撤退劇は当時の 4 名の社外取締役⁵が独自に議論を重ねた結果とされ、特にデジタル一眼レフカメラ事業については、彼らが具体的な譲渡シナリオまで描いたとされている。このハードランディングともいえる、ぎりぎりの決断の背景には、外部からはうかがい知れない多くの事情が絡んでいたことは容易に想像できよう。

「ジャパン・アズ・ナンバーワン」と言われた 80 年代、写真フィルムやカメラは自動車と並びわが国産業の象徴的な存在であったといっても過言ではない。「サクラカラー」で一時代を築いたコニカは写真フィルムのパイオニアである一方、ミノルタのカメラ事業も「X-7」をはじめとする X シリーズで独自の地位を築いた。ご記憶の方も多いことだろう。オートフォーカス機能を有した「α-7000」を投入した 1980 年代半ばには同社のカメラ出荷台数はピークに達した⁶と記憶している。こうした過去の栄光を知る社内取締役だけでは完全撤退の決断は困難だったのではないだろうか。自らが中堅社員として活躍していた頃、

て縮小するソフトランディングを狙っていたのではないかとする向きが多い（参考：日経ビジネス 2006年1月30日号 時流超流「カメラ撤退のコニカミノルタ」）

⁵ 島津製作所の藤原菊男相談役、コマツの片田哲也相談役特別顧問、ダイキン工業の井上礼之会長、明治乳業の中山悠会長（所属、役職はいずれも当時）

⁶ 確かなデータは手元に存在しないが、カメラ映像機器工業会の統計を見る限り、銀塩カメラの国内向け出荷金額のピークは 1990 年の 113,415 百万円となっている。ちなみにミノルタが α-7000 を発売した 1986 年の国内出荷金額は 99,463 百万円。なお統計上の要件を満たさなくなったことを理由に銀塩カメラの統計自体が姿を消したのはコニカミノルタがカラーフィルムなどの営業活動を終了した翌年、2008 年のことである

あるいは現場の長であった頃、世界に伍していた基幹事業そのものが消滅する事態など想定しにくいのは当然であろう。

中長期的な視座からの事業ポートフォリオに関する議論が中心となる取締役会においては、常日頃から新規事業開発や事業撤退の是非、換言すれば事業の新陳代謝についての議論が活発になされているはずである。定期的なモニタリングを通じ、企業価値向上に資する経営判断を可能とするためにも、事業撤退にまつわる経営判断に取締役会のリーダーシップは不可欠な要素といえよう。

(3) 事業撤退は経営センス –③トップの決断–

そして最後、③トップの決断である。前稿では組織の最高指導者によってなされる孤独な撤退判断について触れたが、事業撤退は少なくとも短期的には利害関係者の誰もが喜ばない結果が想定される。それだけにトップが軋轢を恐れずに決断することが肝要であろう。

この事業撤退に際しては杓子定規な基準以上にある種の“経営センス”が求められる。トップマネジメントの経営センス⁷などと表現すると思惑に陥る読者の皆様も多いかもしれない。つかみどころがなく異論もあろう。しかし、コーポレートガバナンスの要諦であるトップの選解任にあたっては、企業価値に直接ヒットする撤退判断に関わる経営センスを有しているかを見極めることが肝要である。トレードオフを前提として、ある種のセンスをもって経営トップ自らが見切れるか。印象的なケースを以下に紹介しよう。

経営センス、という点では高級ホテルや旅館の予約サイトを運営する一休の中国進出から撤退にいたるまでの一連の経緯が多く示唆を与えてくれる。

同社は、森トラストと共同出資会社を2011年6月に設立、予約サイト「一休.com」で築いたビジネスモデルの中国展開に踏み込んだ。増え続ける同国の富裕層をターゲットとしており、当時としては順当な経営判断と考えられる。

北京五輪や上海万博を起爆剤とした中国の旅行産業拡大は既定路線であり、加えて同国

⁷ 一橋大学大学院の楠木健教授によれば、センスある経営者の頭の中には「この場合はこうする、こうなる」という特殊解が数多く存在し、始終それを引っ張り出しながら決断しているという。経営全般に関わる価値判断には因果関係が認められるものの、特殊な文脈の連続で都度なされることが多く、「センス」の再現性は低いと言い換えても良いだろう。一方「スキル」には「いつでも、どこでも、誰がやってもそうなる」という一般性の高さが認められ、どちらかという自然科学における「理論」に近いと楠木氏は説明している。また、インタビュー記事の中で同氏はスキルを高度化しただけの「代表取締役担当者」が延々と続くことの悲惨さを説いている（参考：2013年6月12日付日経ビジネスオンライン「センスのない人がトップに立った会社は悲惨」キーパーソンに聞く）

において月間 2 億人が利用するといわれるポータルサイト「フェニックス・ニューメディア」に直接リンクを貼る唯一の予約サイトとなる予定であったことを考慮すると一休.com の中国展開は、2011 年当時の同社の判断としては正しく、むしろ強力に進められるべきであったことは想像に難くない。

ネットショッピングなどのインターネットサービスを展開する楽天がネット通販モール「楽酷天」をバイドゥ（百度）との合弁事業としてスタートさせたのが前年の 10 月であることから、その経営判断はいわば“順張り”といえた。

また、予約サイト事業に限っていえば、同社は高級ホテルや高級旅館に特化しているものの、国内に留まる以上、その成長は限定的と考えるのはむしろ自然であろう。

将来的には香港やマカオのホテルも予約サイトに掲載することを視野に、同社の中国事業は、立ち上げから 4 年後の 2015 年に取扱高 100 億円を達成するとの極めて野心的な目標を掲げた。

共同出資会社への出資額は当初、森トラストと一休で各々 8 億円を予定していたが、報道によるとわずか「3 日間くらいで」⁸撤退を決め、結果損失額は 1 億円以下で済んだという。当時の一休にとっての 8 億円は、前身のプライム・リンクが 1998 年に創業されて以来最大の出資額であり、また当時の事業規模（2011 年 3 月期の売上高 29 億円）と比べても、4 年後の年間取扱高 100 億円を目指す新規ビジネスは同社にとって大きな分岐点になる、はずであった。それほど意思決定をなぜ「3 日間くらいで」でひっくり返したのか。当時から中国ビジネスに関わるリスクは顕在化していたものの、共同出資者の存在を考えれば異例のスピードと言わざるを得ない。

同社森社長（当時、以下同）へのインタビュー記事や新聞報道を総合すると、国民性の違いを目の当たりにしたことが引き金になったとされている。中国では、そもそも「予約」の概念が稀薄であり、予約してもそのホテルに足を運ばないことも珍しくない。キャンセル時の事前連絡も然り、である。

一方、高級ホテルや高級旅館に特化した同社の予約ビジネスはいわば性善説で成り立っており、一休という会社を支える根本原理が覆ると社長自らが判断したのだと考えられる。確かに中国におけるビジネスチャンスは大きく、懸念される国民性の問題にしても広く考えれば他のサービス業にも共通と言えなくもない。やりようはある。そうした判断はなかったのだろうか。こんな疑問が頭をもたげるが、森社長は日経の取材にこう答えている。

⁸2015 年 10 月 9 日付日経ビジネスオンライン「トップリーダーかく語りき」

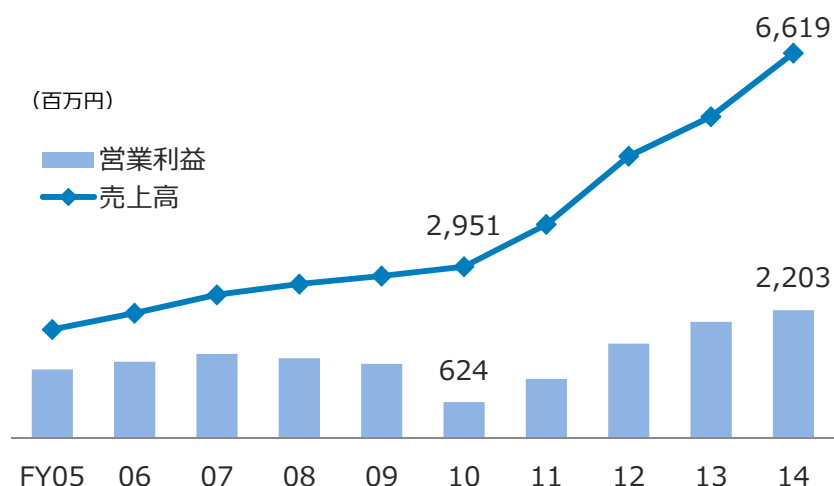
「もちろん、役員会では『始めたばかりですから、もう少し様子を見ましょう』とられました。森トラストの森さんにも『君がやると言ったから出資したんだぞ』と怒られました。だけど、撤退の場合はゼロか 100 かですから。とにかく『撤退、撤退』と言いつけた。もしもあの時、ダラダラ事業を続けていたら、20 億円なんてあっという間になくなっていたと思います」

「楽酷天」の中国からの撤退劇と比べても圧倒的に早いこの経営判断は、スキルやプロセスの巧拙というより優れた経営センスとしか言いようがない。加えて、同社の主力事業の根本原理がひっくり返るとの危機感に加え、単純な好き嫌いもあったのかもしれない。

もっとも「中国における商習慣などちょっと調べれば分かるではないか」との反論もあるだろう。しかし、一休の中国進出の場合、最大許容損失レベルを明確にしたうえでスピードを最重要視した結果とも考えられるのではないだろうか。大手企業では到底考えられないスピード感ではあるが、トライ&エラーを旨とする新規事業開発の現場では珍しくはないだろう。

一休.com の中国進出は取扱高 100 億円を達成できたかもしれないが、今となっては知る由もない。しかし、同社にとって中国事業からの撤退はある種のターニングポイントとなったことは確かなようだ。図表 3 に示すように売上、利益とも伸びは事業撤退を決断した 2011 年以降加速している。そうした意味では前稿 (7) で触れた「トレードオフ」が見事に機能した事業撤退といえるのではないだろうか。

(図表3) 一休の業績推移 (2005年-2014年)



出所：プレスリリースなどを参考に大和総研作成

「無駄な会議も必要なくなったし、人材も他の事業に投入できた。今伸びているレストランの予約サービスだってあの判断があったからできたと思います」

森社長のこの発言はある種のトレードオフを裏付けている。中国事業における成長機会と引き換えに、結果的に同社は国内におけるニュービジネスをエンジンとした成長機会を得たわけだ。

一方、この日経の取材から2か月余り経った2015年12月15日、約1,000億円を投じて株式公開買い付け(TOB)を実施、同社を完全子会社化する方針を示した会社がある。インターネットサービス関連大手のヤフーである。このヤフー史上最大ともいえる企業買収については、本稿のテーマより外れるので詳述は避けるが、ヤフーへの売却を決めた森社長はその真意について日経の取材⁹にこう答えている。いずれも企業経営の本質を突いた言葉であり極めて興味深いので以下引用する。

「僕は一休という会社を未来永劫、残していきたいと考えたんです。僕がやっても、そこそこ成長したと思う。でもヤフーさんの方が資金も人材もトラフィックもある。会社の未来を冷静に考えると、そっちの方が生き残る確率が高まると考えたんです」

⁹ 2015年12月23日付日経ビジネスオンライン「一休・森社長がヤフーを選んだ理由」

会社の売却は究極の事業撤退であり、そうした意味で前稿（7）で言及した「大きなトレードオフ」が確認できるはずである。何と何がトレードオフとなっているか。読者の皆様も考えて欲しい。「わが子のような会社だからこそ完全に身を引くことにしました」と語る森社長は売却先をヤフーに決めた理由を続けてこう説明している。

「ヤフーさんが一番、一休を尊重していただけるという確信を得た。例えば全員、英語を使えという会社とは文化が合わないと思った」

社長は社員一人ひとりの顔まで思い浮かべ、業績や株価も好調で事業成長の伸びしろが残されている「今」を最高のタイミングと判断したのであろう。自らがオーナーとなって成長させる一休の伸びしろと社員の一層の幸福とがトレードオフとなっているとは言えないだろうか。

2. まとめ

本稿では資本効率を重んじた経営が求められる昨今、重要度が増す事業撤退に関する「コード」について考察を加えた。事業撤退は可能であれば避けたいものである。従い、その経営判断についても、いざメスを入れる段になって財務的な観点のみがフォーカスされ、受動的になされるケースが多いのではないだろうか。この悪しき慣習が後手に回る元凶である。こうした受動的な撤退を断ち切り能動的な撤退とするためには、事業撤退にまつわる議論自体をタブー視せず、「ヒト・モノ・カネ」の視点で日常的に議論を尽くすことが求められる。そうした「場」を取締役に求め、トレードオフを意識したトップの判断を促す。無論、議論の端緒としての撤退基準も大切な要素であることは言うまでもない。

ところで、事業撤退がテーマとなると取締役会や経営会議においても議論百出となり事態が收拾しきれぬ場合も想定されよう。そうした際は古代ギリシャの寓話「キツネはたくさんを知っているが、鉄鼠（ハリネズミ）はたったひとつ、肝心要の点を知っている」を思い出してほしい。本稿で論じた事業撤退に限ったことではないが重要な経営判断の場においては、多くのことを知っているキツネが編み出す複雑な作戦よりも一貫性と原理原則を重要視するハリネズミが勝るのである。

ジム・コリンズの名著「ビジョナリー・カンパニー2」にもこんなくだりがある。

「世界がどれほど複雑であっても、鉄鼠型の人たちはあらゆる課題や難題を単純な、そう、単純すぎるほど単純な鉄鼠の概念によってとらえる。(中略) 偉大な企業への飛躍を導いた経営者は、程度の違いはあっても、全員が鉄鼠型である」(傍線筆者)

先に述べたトップの撤退判断に際しての経営センスにも通じるのではないだろうか。

参考文献

- ・ 「社長の仕事は撤退の判断。だからこそ生き残れた 一休社長 森正文氏に聞く(後編)」(2015年10月9日付日経ビジネスオンライン「トップリーダーかく語りき」)
- ・ 「世のため、人のためにならない会社は消える。それが経営の本質です—森正文・一休社長(第6回・最終回)」(2012年7月19日付東洋経済オンライン)
- ・ 「一休、中国で高級ホテル予約、森トラストと組み富裕層開拓」(2011年5月12日付日本経済新聞朝刊)
- ・ 「センスのない人がトップに立った会社は悲惨 キーパーソンに聞く」(2013年6月12日付日経ビジネスオンライン)
- ・ 「一休創業社長、ヤフーに事業売却の「男の引き際」」(2015年12月21日付ダイヤモンドオンライン)
- ・ 「一休・森社長がヤフーを選んだ理由」(2015年12月23日付日経ビジネスオンライン)
- ・ 日沖健著「戦略的事業撤退の実務」(中央経済社、2010年)
- ・ 楠木健著「経営センスの論理」(新潮新書、2013年)
- ・ 楠木健著「『好き嫌い』と経営」(東洋経済新報社、2014年)
- ・ ジム・コリンズ著、山岡洋一翻訳「ビジョナリー・カンパニー2 飛躍の法則」(日経BP社、2001年)

—以上—