

## 「事例」で見る 事業構造改革実現のためのポイント –シリーズ第4回– 事業ポートフォリオの管理(2)

デロイト トーマツ アンカー マネジメント株式会社  
マネージングディレクター 渡辺 和成  
シニアディレクター 朝来野 晃茂

### 1. はじめに

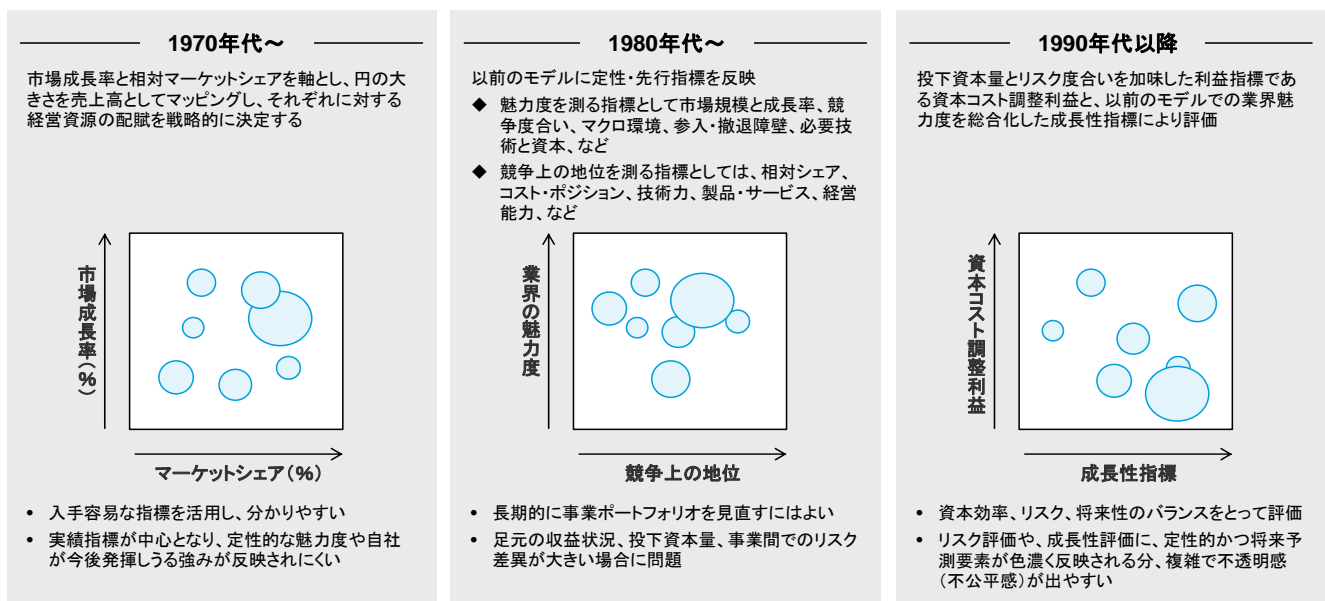
企業の体質を抜本的に変革する事業構造改革のポイントについて連載して来ましたが、今回は「事業ポートフォリオ管理」の第2回と位置づけ、具体的な仕組み設計や運用上の課題と対応の考え方について議論します。

なお、そもそも事業ポートフォリオ管理とは何か、その推進において目的とすべき管理思想はどうあるべきか、については[前回の記事](#)に詳しく記載しておりますので参照ください。

### 2. 事業ポートフォリオ管理の悩み

いわゆる「金のなる木」や「負け犬」に象徴される単純なプロダクトポートフォリオマトリクスが普及して40年、リスクや資本コストを反映した近年のポートフォリオ管理が浸透しはじめて20年近くが経過しています。

図1: ポートフォリオ管理の変遷



それだけ年数を経たのだから、さぞかし各社が完成形を造り上げたと思われるかもしれませんが、大手企業の経営レベルから聞こえてくるのは成功例よりも失敗談の方が多いというのが実態です。面白いことに、しっかりと管理の成果を出しているといわれる企業の経営層ほど数多くの不満点を見出しており、一方でまだ制度やプロセスがうまく回っていない企業のトップ層ほど満足しているという傾向があるようです。ポートフォリオ管理をどれだけ真剣に捉えているか、ということでしょうか。

ではご相談を頂く不満点や悩みはどのようなものが多いのでしょうか。代表的なものを以下に列挙します。

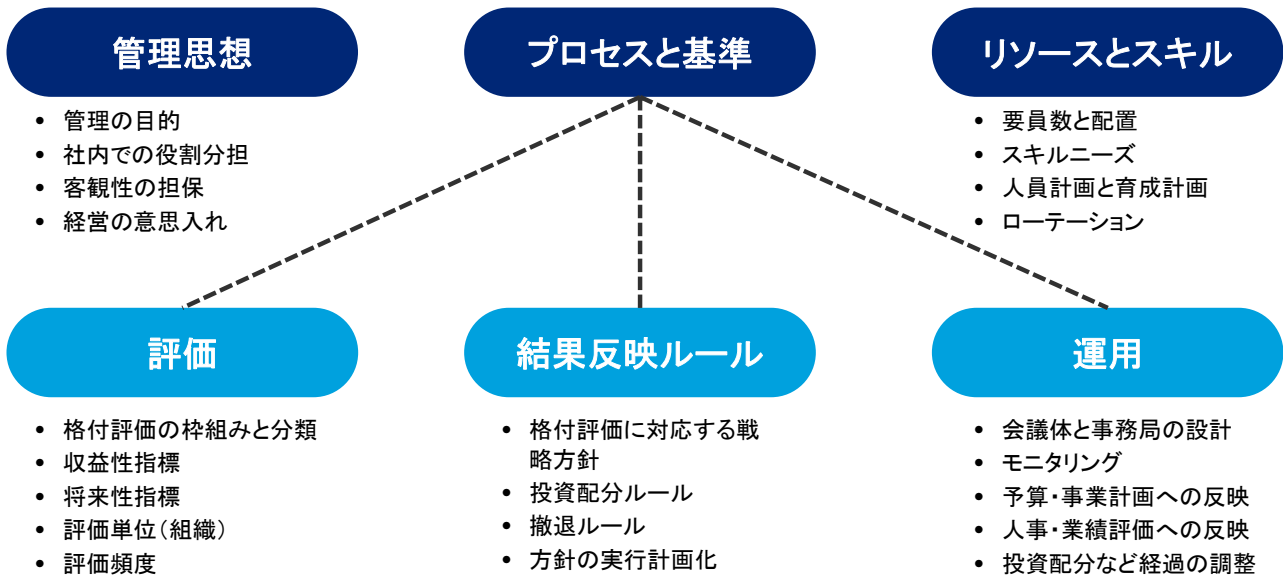
- 好調な事業だけが肥大化している
- 撤退方針であっても決算影響や人事労務問題で前に進まない
- 新しい事業の芽が出にくくなった気がする
- 以前は経営メンバーで行っていた自由闊達な議論がしにくくなった
- 決まったことが必ずしも事業計画・中期計画に織り込まれていない
- 本社部門と事業部内管理部門の権限分担・業務分担に重複感がある
- 好況期も不況期も同じやり方で管理しているため、加速・減速がうまく行かない

これらの悩みは概ね「正しい課題意識」ですが、一部はそもそも管理思想として誤っている部分がありますのでご注意ください(管理思想についての詳細議論は[前稿](#)をご参照ください)。これらの課題・不満点の原因は事業ポートフォリオ管理体制において色々な部分での機能不調にあり、これらを分解して検討・改善することが必要です。以下、一般的に用いるフレームワークに沿って代表的な機能不調と対応策について議論します。

### 3. 事業ポートフォリオ管理の構成要素とよくある課題

事業ポートフォリオ管理体制を構成する要素を簡単なフレームワークとして記載したものが図 2 になります。構成要素としては、評価(事業ごとの格付評価)、結果反映ルール(格付評価結果の戦略および計画への反映)、そして運用となりますが、これを支えるインフラとして前回議論した管理思想の話と、運用のためのリソースおよびスキルが極めて重要です。なお、更なる土台として事業毎の財務情報や市場情報を獲得・整理・分析するための情報基盤も大変重要ですが、ここでは触れていません。

図 2: 事業ポートフォリオ管理体制の要素



出所: デロイト トーマツ アンカー マネジメント株式会社作成

では、以下にて事例を含め具体的な課題と対応の考え方について議論してみましょう。なお、管理思想についての問題は前回議論していますので、その他の要素について議論します。

### (1) 評価の課題

事業の評価は、当然、ビジネスや組織形態によりさまざま、かつ各手法には一長一短があり、唯一絶対の手法はありません。しかし、大きな流れを見ると、時代と共に資本効率や事業リスクを定量的に織り込む方向で進化してきています。具体的には、利益やキャッシュフロー、あるいは ROA (Return On Assets) などの馴染みのある指標から、EVA (Economic Value Added) などの経済付加価値指標、さらには、ROIC (Return on Invested Capital)、RaROC (Risk Adjusted Return on Capital)、VaR (Value at Risk)、EaR (Earnings at Risk) などの資本やリスクを勘案した収益性指標に変遷しています。別な見方をすると、従前は金融業界で取り入れられていたリスク管理手法が、次いで総合商社、近年では製造業等の一般事業会社においても導入の機運が高まりつつあります。

利益やキャッシュフロー指標は、現場が肌感覚で分かるという非常に大きなメリットがあります。しかし、事業特性が適切に反映されないため、特定事業への偏重や社内での不公平感等につながりがちで、例えばハイリスク・ハイリターンな事業が高く評価され過ぎているという声もよく聞きます。また資本コストが考慮されていないため、自己資本の強化や投資先の見直しにつながり難いなどの難点もあります。一方、資本コストやリスクを織り込んだ指標は、一定の不確実性を盛り込むことが可能であり、より現実に近い事業評価に繋がりますが、算出の負荷が大きく、なにより「何をすれば良くなるのか」ということを現場が理解しにくいという欠点があります。実際、指標を「難解」にし過ぎたため、現場に受け容れられず、当然、期待された効果が出ずに、導入後数年で簡易な指標に戻したという大手企業の事例もあります。

我々の関与した事例では、導入初期は、現場への浸透を優先し簡易な指標を採用し、段階的に資本効率やリスクを反映した評価へとレベルアップしていくというステップを進めていくケースが少なくありません。

留意頂きたいこととして、定量評価指標は結果指標に過ぎないということがあります。事業の成長性や将来性を適切に評価するためには、共通の定性指標が不可欠です。定性的な評価軸がしっかりしていないと、実績や声の大きさを方向性が決まってしまうがちで、例えば、「議論や判断が過去の財務実績に寄りすぎていて、将来性について軽視されている」、「声の大きさや社内政治力が色濃く反映されてしまっている」などは、よく耳にする不平不満です。事業の成長性や将来性は、その性格上、定性的な議論が避けられないため、客観性を保つ共通言語(評価項目と重み付け)と経営陣によるガイドが重要になります。

実際の検討においては、決してコーポレートに閉じて進めるのではなく、カンパニー(事業グループ)、事業部を巻き込んだ上で、十分な議論を尽くし、「腹に落ちる」共通言語を一緒に作り込んでいく検討プロセスが極めて重要になります。

## (2) 結果反映の課題

「検討はするものの、実行に移されていない」という声もよくお聞きします。評価はしていても投資の最適化や撤退判断につながっていない、あるいは、撤退という言葉はあっても、実行に移されないというケースです。結果として、成長を期待されている事業においても、「身の丈」投資に落ち着いてしまったり、低格付け事業も「生き長らえる」、新規事業への「大胆な投資」が行われないなどの、望ましくない状況に陥ったりします。

格付に即した戦略方向性を定義する、戦略方向性に応じた投資配分ルールを定める、撤退に関する Go/No Go の判断基準やルールを定める、アクションプランに落とす、進捗をモニタリングする、当たり前のことかもしれませんが、これらのことを徹底していくことが重要です。とりわけ撤退に関しては、厳しい意思決定ゆえに後回しにされがちなので、現場任せにせず、経営陣が責任をもって押し進める必要があります。

また、結果反映の仕組みは「一度作って終わり」ではなく、環境変化や戦略方針の見直しにあわせ柔軟に運用していく必要があります。例えば、財務体質の健全性を強化するステージと、成長を志向するステージでは、投資配分や管理の考え方も当然変わります。

## (3) 運用の課題

基準・ルールはあっても、実行プロセスが不明確・チグハグというケースもあります。例えば、全事業のポートフォリオ評価結果はあるものの、各事業の事業計画に反映されていない、あるいは、ポートフォリオの「新陳代謝」が進まず、成長期待事業が「いつまでも“成長期待”から脱しない」、撤退候補が「溜まり続ける」というような残念な状況もよくお聞きします。

事業ポートフォリオ管理とは、単なる事業の格付判定で終わらせず、戦略・計画、業績評価にまでつなげる“仕掛け”を埋め込むことに他なりません。

ポイントは2つあります。一つは、ポートフォリオ管理と経営管理サイクルを「つなぐ」、もう一つは、コーポレートと事業部を「つなぐ」。

ポートフォリオ管理と経営管理サイクルを「つなぐ」には、会議体などを含め、全社並びに事業部内の計画作成プロセスから見直す必要があります。

コーポレートと事業部を「つなぐ」には、ありがちな「指示と報告」の関係から、「共通言語に基づき、議論を尽くす」関係に変えていく必要があります。具体的には、ポートフォリオというツールを介し、経営各層での会議体や議論を接続し、リード役を明確化しなければなりません。

また、評価結果と同様、運用の仕掛けも、一度作って終わりではなく、単位の再編、資源配分ルール、計画策定プロセスなど、継続的に進化させていく必要があることは言うまでもありません。

#### (4) リソースとスキルの課題

ポートフォリオ管理を導入したものの満足出来る効果が出ていないとの悩みはよくお聞きしますが、ポートフォリオ管理の「陥りやすい罠」に嵌っているケースが少なくありません。

(1)から(3)では仕組みに係る課題を述べてきましたが、当然、仕組みさえあれば上手く回るものではありません。「仏作って魂入れず」ではありませんが、仕組みを回すための人的リソースやスキルこそ、成果を出すための最後の欠かせざるピース、すなわち「魂」です。換言するならば、「ポートフォリオ管理は人手をかけないとリターンが得られない」とも言えます。

ポートフォリオ管理で成果を出しているといわれる企業では、概ね、コーポレート、事業部門、双方に「厚い体制」が敷かれています。機能や役割が重なり、一見非効率にさえ見えます。ポートフォリオの評価・運用では、攻める側・守る側の双方があつてこそ正しい議論となるため、権限・役割分担による効率性よりもむしろ、「重複」が重要と言えます。例えば、事業の将来性に関する議論を尽くすには、当該事業に関する戦略議論を出来る人材がコーポレート、カンパニー(事業グループ)、事業部、各々に必要になります。同様に、オペレーションや財務に関して従来よりも深い対話ができる人材が各層で必要になります。

想像に難くありませんが、多くの企業においては、リソースとスキルの拡充が必要になります。

とりわけ、専門性を有する人材の育成と確保は急務の課題になります。例えば、事業撤退では、戦略や状況に応じたさまざまな撤退手法の比較検討のために、財務・税務、法務などの知見が求められます。なにより実行時には「撤退戦」の実務経験や知見が極めて重要になります。事業部門内に、当該人材・知見を十分に有している例は極めて少なく、コーポレートからのバックアップと併せ、実施した手法の成功・失敗を整理評価し、ノウハウを全社レベルで向上・共有するようなナレッジマネジメントの重要性が増します。

実際の支援の事例では、専門人材の配置や処遇、組織作り、すなわち、専門人材の育成について中長期的な理想像を設計しつつ、一方で、現実性を考慮した当面の体制の検討を同時並行で進めていきました。

#### 4. 最後に

事業構造改革について4回にわたり議論しました。事業を抜本的に改革するには、課題の把握、対応策の立案、そして実行の徹底が不可欠です。私たちデロイト トーマツ グループはさまざまなサービスの提供を通じて、クライアントの「再生」「変革」の際に、一番に相談いただける存在であるとともに、“Deloitte makes an impact that matters”を胸に、クライアントに対して、社会に対してインパクトを与える企業でありたいと考えています。

#### デロイト トーマツ アンカー マネジメントについて

デロイト トーマツ アンカー マネジメントでは、大きな変革を伴う局面、即ち事業構造改革を支援する事業構造改革サービスを行っています。さまざまな企業の課題に対応してきた実務家チームが、“処方箋”を書くだけでなく、派遣・常駐して課題解決の実行／サポートを行うこのサービスは、開始当初より多数のご相談をいただいています。

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 225,000 名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は[www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about)をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。