

「成長戦略」

プロフィットプール概念から考える

1/14/2010

伊藤達夫

よく「ハゲタカファンド」と外資系のファンドを呼びますが、なぜでしょう？根本は彼らがファイナンス的に企業を見るからでしょうね。彼らにとって見れば会社は売買可能な資産です。ある意味で、不動産、マンションなどの投資先と同様な見方で会社を見ます。企業を買って、売る。それによって収益を上げるのがファンドです。

もしも、非効率的な経営をやっている会社があったら、買収して、効率的にして、つまり純利益がでるようにして売却すれば価値が上がって儲かるんです。スティー爾パートナーズによるブルドックのTOBが耳目に新しいでしょうか。彼らの言う価値は株価×発行株式数＝時価総額です。この時価総額を上げるということが目的です。時価総額を上げるには純利益を上げればいい。

今日、ご説明する成長戦略というのは、どの市場でどんな価値を提供して、どれだけの純利を上げることで、会社の価値、つまり時価総額をどう上げていくのか？という問いへの答えなのです。

どの市場でどんな価値を、ということを考える場合、その市場の状態が非常に大事になってきます。その市場ではいくらのキャッシュがどのあたりで生み出されているのか？市場の成熟度によって、それは変わってきます。

例えば、半導体売れに売れていたころ、半導体メーカーが儲けていました。ただ、時間がすぎにつれて、半導体メーカーは儲からなくなってきました。メーカーの利益がどんどん下がってきた。みんな儲からなかったのかと言いますと、そうではありません。では誰が儲けていたのか？半導体の製造装置や、検査装置の業者さんが儲けるようになっていました。業界の営業利益上位10社合計などを出すと簡単に分かりますが、利益が出る場所は業界の中を移動していくのです。

専門用語で利益が出る場所をプロフィットプールと言います。業界には、成長して、成熟して、衰退するという流れがあります。その時期によって、儲かる企業のポジションは違うのです。コンピューター業界を見てみましょう。はじめはメインフレームと言われるコンピュータを売っている会社、IBMに代表される企業群が儲けていました。それを、アップルなどが登場して、パソコンにします。そうすると、パソコンを売って儲かるようになってくる。しかし、しばらくすると、OSやアプリケーションなど、パソコンに提供する機能売っている人が儲かるようになってくる。さらに、そのソフトよりも、いわゆるコンテンツを提供している人が儲かるようになる、という流れになっていると思います。

残念ながら、今はパソコンを作っても前ほどは儲かりません。メーカーは事業をどんどん売却していますね。価格は低価格化し、売上は立つかもしれませんが利益はあまり出なくなります。

業界全体の利益の量も変動するのですが、利益が出る場所も移動するんです。成長戦略の研究がはじまって長いですから、もう、かつて多くの業界で出た利益の量と、その移動がどうだったのか？というのはいもうわかっているのです。それは、業界が生まれてから、育ち、安定し、衰退する流れの中でパターン化しています。そして、それぞれの業界の中でどのようなポジショニングの仕方をするか？というのはいもう概念レベルではわかっていることなんです。

成長戦略の知見がわかっている企業では、その利益が出る場所をうまく確保し続けるのです。先日、成熟業界の方とお話ししていて、成熟市場で価格競争をやろうとしている旨を聞きました。おそらく、その会社のその事業は利益がほぼ出ない状態に陥るでしょう。パターン的な話しをすると、成熟業界ではリーダーのポジションが取れている企業は高価格化が可能になります。成熟してリーダーのポジションが取れているということは、既にブランド化が済んでいるということです。成長市場の時に、ナンバーワンの顧客数を獲得したということですね。それで、この商品を選んでおけば間違いないということがもうわかっている。そうすると、わざわざ知名度の劣る商品を試す意欲がお客さんからは失せている。買うのであればここ、というのを多少価格が上がっても、代えたりしない。顧客にとってのスイッチングコストが高まっている状況だからですね。

しかも、成熟市場では、広告宣伝効果が薄くなっています。確かに取替えて変える気が無い人たちに、スイッチしましょう！と、広告宣伝しても効果は薄いです。そして、成熟しているということは、新規のお客さんがもうほとんどいないということです。そうすると、広告宣伝費をかけずに、安めの販促費や情報提供などにコストをかけて、既存顧客との顧客リレーションを今まで以上に強化することで、コストも下がりつつ高価格で売れるという状況になります。

ただ、フォロワーはしんどくなります。顧客を奪い合う競争が激しくなり、たいていは共倒れになります。その後、生き残った一部の会社のみで少なくなった利益を分け合うようになります。成熟した業界はたいていは蘇りません。それは、規制などの外部要因とはほぼ関係がないのです。昔、携帯電話バブルの頃がありました。誰でも駅前で携帯電話を無料で渡せば、奨励金1万円がもらえました。1日10人ぐらいいは、駅前に机を置くだけで契約できました。私の知っている社長さんも、学生時代には駅前に机を置いて携帯を売っていた人がいます。もっと昔、エアコンを人々が欲しがった頃がありました。エアコン売ってます、と書いてあれば放っておいても売れて行きました。もっと昔、松下幸之助さんは電球を売りました。でも、今電球単体で利益が出るかと言ったら、ほとんど出ていないでしょう。みな、あの頃のバブルよもう一度、という願いでむなしく戦いますが、もうバブルは戻ってきません。

当然、違うところでバブルは起きています。それが成長市場です。でも、その業界にいる人々は、黙って儲け続けます。誰も参入してきませんようにお願いながら。そう考えると、自動車が

復活するか？と言えば、しないというのが正しい答えですね。日本国内で行けば、軽自動車は売れていますけど、普通の自動車は売れない。数字を示さない感覚論で申し訳ないですが、自動車産業への依存度が米国より日本のほうが大きいので、意外と影響は深刻でしょうけどね。自動車は裾野が広いですし、バリューチェーンに組み込まれていないにしても、例えば損害保険のように、自動車に依存して成立している業界もあるんですね。早く、新しい産業に、キャッシュと雇用が移転して欲しいものですが、日本はややそのスピードが遅い感があると思います。

お話を元に戻しますと、自分の業界で利益はどこに移動しているのか？業界全体での利益量はこういった推移をしているのか？ちょっと調べればすぐにわかります。根性で売ってこい、価格は安くしていいから売ってこい、と言っているだけでは絶対に売れません。利益は出ないのです。成長戦略のある企業は、悲しいですが、そういう事業からの撤退はけっこう早めに準備していたりします。そういうのを、エグジット、出口戦略と言ったりします。つまりどの時点で事業を売却するのか？その収益はどうか？ということを考えることですね。エグジットの検討ができるというのは、今後利益が当該市場からいくら出てくるのかがだいたい分かっているということです。利益を出すのが絶対無理か？と言えば、そんなことはありません。ただ、知恵を絞って、ビジネスモデルを変革しないといけないので、そんな不確実なことに賭けるぐらいだったら、事業から撤退する、売却してキャッシュを得て他の成長している事業に投資する、という投資家、経営者の方もいっぱいいます。

今日書いたことは、現場側からですと、コントロール不可能なことです。あくまで経営側の方が状況に気づき、なんらかの手だてを打たないといけないということなのです。悲しいですが、これも経営の現実ですね。成長戦略が分かっている企業はそんなに多いわけでもないですが、ビジネスを学んでいる人にとっては常識的なことです。従業員にコントロールや対策が不可能だからこそ、経営側の責任として、従業員が路頭に迷わないためにも、知見を学び、考えておく必要があると、私は思うのです。