

日本価値創造 ERM 学会誌
JAVCERM JOURNAL
[論文]

畠 憲司

食品業界における垂直統合の動向

The trend of vertical integration

第4号 #2014_05
投稿受領日：2013年4月10日
査読採択日：2014年5月7日

食品業界における垂直統合の動向

The trend of vertical integration in food industry

畠 憲司¹⁾
Kenji Hata

要約

近年、食料・食品をめぐる環境は世界的な人口増加などから食料需給の逼迫が懸念されるとともに、度重なる事故や不祥事などから、食品の安全性に対する関心が広がりをみせる状況にある。こうした変化は、食品業界における企業の事業上のリスクを拡大させる働きがあると考えられるが、こうしたリスクに対応する動きとして、総合商社が主導するかたちで、バリューチェーンとも呼ばれる一種の垂直統合が形成される動きがみられるようになってきている。

こうした動きを分析するため、本稿ではまず垂直統合を実施するか否かについての決定要因を整理するとともに、三菱商事のケーススタディを通じて総合商社がどのように食品業界におけるバリューチェーンの形成をリードしているかについての現状を把握し、バリューチェーンの形成がもたらす効果について考察する。

最後に、食品業界をとりまく事業環境の変化が、どのように総合商社の投資行動に対して影響を与え、バリューチェーンの形成を促しているかについての理解を試みる。

キーワード

総合商社　バリューチェーン　垂直統合　食品業界

1 はじめに

近年、食料・食品をめぐる環境は大きく変化してきている。世界的な人口増加や経済発展に伴う肉食化に伴って、食料需給が逼迫することが懸念されている²⁾。また、近年では表示偽装などの度重なる不祥事などから、トレーサビリティの強化などの取り組みが活発になる傾向が顕著であったが、東日本大震災の発生に伴って発生した原子力発電所の事故によって、食品の放射能汚染に対する懸念が生じたことも相まって、食品の安全性に対する関心の範囲が広がりをみせており³⁾、供給者の側も食の安全性確保についてより広範な対応が求められる状況となった。

こうした変化は、従来は比較的安定的なキャッシュフローを確保しやすい事業環境にあった食品業界にあって⁴⁾、事業上のリスクを拡大させる働きがあると考えられる。また同時に、こうしたリスクへの対応手段として、原材料調達に関するトレーサビリティの確保や、最終消費者とのコミュニケーションを円滑に実行するために、これまで独立した企業が担ってきた個別のプロセスを垂直統合する有効性が高まっていると言える。このような変化のひとつの現れとして、食品業界では総合商社が従来取引先であったメーカーや小売店に出資を行ったり、また従来から出資先であった取引先については出資比率を高めることにより、総合商社が主導するかたちで、バリューチェーンとも呼ばれる一種の垂直統合が形成される動きがみられるようになってきている。

こうした動きを分析するため、本稿ではまず垂直統合を実施するか否かについての決定要因（戦略的利得、戦略的コスト）を Porter[1980] の議論に沿って整理する⁵⁾。M&A による事業構成の組替えといったテーマは、しばしば全社戦略レベルの内容と捉えらえるが⁶⁾、実務上 M&A の実施を検討する際には、事業再編後の

競争戦略を事前に検討しておくことが必要となる⁷⁾。Porter[1980]は、業界構造の理解と、それに基づくポジショニングを重視の事業戦略としての性格が強いが⁸⁾、戦略実行の観点からは、全社戦略の領域と事業戦略の領域が一体となった言及もなされており⁹⁾、この稿では、こうした議論の垂直統合に係る部分について整理を行っていく¹⁰⁾。

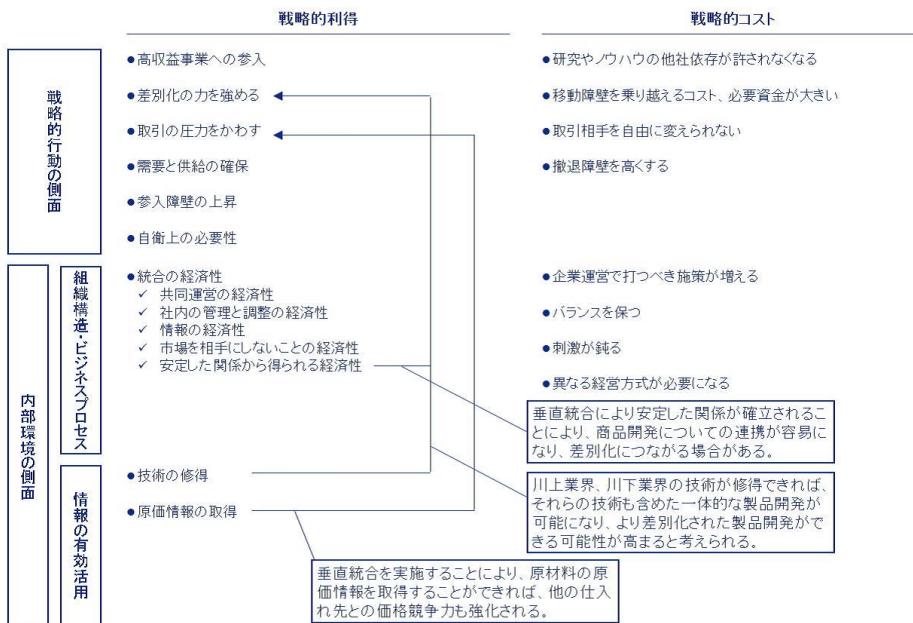
次に、三菱商事のケーススタディを通じて総合商社がどのように食品業界におけるバリューチェーンの形成をリードしているかについての現状を把握し、バリューチェーンの形成がもたらす効果について考察する。

最後に、菊澤[2006]が示す枠組みに沿って食品業界をとりまく事業環境の変化が、どのように総合商社の投資行動に対して影響を与え、バリューチェーンの形成を促しているかについての理解を試みる。

2 垂直的統合の決定要因

Porter[1980]は、垂直統合について「技術的には別々の生産、流通、販売、その他の経済行為を、1つの企業内にまとめることである。」と定義している¹¹⁾。またそれとともに、垂直統合を行うか否かについて、垂直統合を実施することによって得られる戦略的利得と、戦略的コストの比較衡量によって判断する枠組みを提示し、様々な視点から戦略的利得と戦略的コストを例挙している。ここでPorter[1980]が示したそれらの視点は、次表のように戦略的行動の側面と内部環境の側面に大別することが可能と考えられる¹²⁾¹³⁾。

表1 垂直統合の戦略的利得・コストの整理



2.1 戦略的行動の視点における決定要因

Porter[1980]が指摘する戦略的利得のうち戦略的行動の視点から指摘されているものとしては、(1) 差別化の力を強める効果、(2) 高収益業界への参入を通じて収益性を高める効果、(3) 川上や川下の取引先からの圧力をかわす効果、(4) 需要と供給の確保¹⁴⁾、(5) 参入障壁の上昇効果、(6) 自衛上必要な必要性がこれに該当す

ると考えられる¹⁵⁾。

一方、戦略的コストとしては、(1) 研究やノウハウの他者依存が許されなくなる、(2) 取引相手を自由に変えられない (3) 移動障壁を乗り越えるコスト・必要資金が大きい、(4) 撤退障壁を高くする、といった点が挙げられている。(1) 研究やノウハウの他社依存が許されなくなるということについては、垂直統合を実施することに伴って、従来川上ないしは川下に位置していた企業が行っていた研究開発やノウハウの蓄積についても、自ら負担しなければならなくなることを意味している。(2)～(4) に関しては、組織が巨大化することに伴って柔軟な組織形態の変更が難しくなることを指摘したものである。

2.2 内部環境の視点における決定要因

垂直統合に関して、内部環境の側面から戦略的利得、戦略的コストを論じる場合、これをさらに組織構造・ビジネスプロセスの視点と、情報の有効活用の視点の 2 つに整理することが可能である¹⁶⁾。

2.2.1 組織構造・ビジネスプロセスの視点における決定要因

Porter[1980] は、組織構造・ビジネスプロセスの視点における戦略的利得を、統合の経済性と表現している。具体的には、(1) 共同運営の経済性、(2) 社内の管理と調整の経済性、(3) 情報の経済性、(4) 市場を相手にしないことの経済性、(5) 安定した関係から得られる経済性の 5 つを挙げている¹⁷⁾。

このうち、(5) 安定した関係から得られる経済性については、例えば商品開発についての連携が容易になることによって、より差別化された商品開発がやり易くなる可能性が考えられる。また従来別々の組織の間でなされていた取引が省略されることによって、流通チャネルの管理が改善され、よりすぐれたサービスに置き換わることによって（例えば配送期間の短縮によってより鮮度の高い食品が供給されるなど）、戦略的行動の視点における利得として挙げられた、差別化の力を強める効果にもつながると考えられる。

一方、戦略的コストとしては、(1) 企業運営で打つべき施策が増える、(2) バランスを保つ、(3) 刺激が鈍る、(4) 異なる経営方式が必要になる、など企業組織が巨大化することに伴う事業運営上の弊害や、異なるビジネスプロセスが結合することに伴う管理の難易度の上昇が指摘されている。

2.2.2 情報の有効活用

Porter[1980] が挙げている (1) 原価情報の取得、(2) 技術の修得が情報の有効活用にあたると考えられる。

まず、(1) 原価情報の取得に関しては、まず正確な原価情報を入手することによって、コスト削減などのコスト管理の取り組みが容易になることが考えられる。また、とりわけ部分統合（部品などの外部調達を一部残すような場合）を実施した場合、正確な原価情報を入手していることによって、供給業者との間の交渉力を強化することにつながり、依然として外部から調達原材料の購買価格について、交渉をより有利に進めることにつながると考えられる。このことは、戦略的行動の視点において利得として挙げられている、取引の圧力をかわす効果を強化するものもあると考えられる。

また、(2) 技術の修得とは、川上や川下の技術情報に精通することによって、自社事業の参考にすることができる指しておらず、Porter[1980] によると、技術の修得を目指した垂直統合は、多くの場合部分統合であるとされている。具体的なメリットとして、川下統合の場合は、部分的に川下の事業を運営することによって、他の外部顧客のニーズによりマッチした製品開発ができるようになることがある¹⁸⁾。また川上統合の場合は、中核部品を内製造することによって、最終製品の性能を管理しやすくなる効果があると考えられる¹⁹⁾。この効果は、戦略的行動の視点において利得として挙げられた差別化の力を強める効果にも寄与するものであ

ると考えられる。

2.3 垂直統合の決定要因が企業価値に及ぼす影響

以上でみてきた垂直統合の決定要因たる戦略的利得、戦略的コストは、概ね表2にまとめた経路で企業価値に影響を及ぼすと考えられる。このうち、いくつかの決定要因は、企業が直面するリスクに影響を及ぼすことによって企業価値を変化させるものと考えられる。

例えば、垂直統合と行うとサプライヤーや販売先と一体となることで需要と供給が確保される点でリスクが回避されるが、事業環境が変化した際には取引先を自由に変えられなくなっているため、こうした観点からはリスクが増大しているともいえる。また、競合企業からみた参入障壁が高くなるために自社が直面するリスクが低減される一方、事業環境が変化した場合はより多くの経営資源を投入しているために撤退が容易ではなくなっており、この観点からはリスクが増大しているといえる。

表2 垂直統合の企業価値への影響

戦略的行動の側面	戦略的利得			企業価値への影響			戦略的コスト			企業価値への影響		
	キャッシュフロー確保	成長期待向上	リスク回避	キャッシュフロー確保	成長期待向上	リスク回避	キャッシュフロー確保	成長期待向上	リスク回避	キャッシュフロー確保	成長期待向上	リスク回避
●高収益事業への参入	+						●研究やノウハウの他社依存が許されなくなる			-		
●差別化の力を強める	+						●移動障壁を乗り越えるコスト、必要資金が大きい			-		
●取引の圧力をかわす	+						●取引相手を自由に変えられない			-		
●需要と供給の確保		+					●撤退障壁を高くする			-		
●参入障壁の上昇	+											
●自衛上の必要性	+											
●組織構造によるリスクロゼット		+					●企業運営で打つべき施策が増える			-		
●内部環境の創出			+				●バランスを保つ			-		
●情報の有効活用			+				●刺激が減る			-		
●技術の修得	+	+					●異なる経営方式が必要になる			-		
●原価情報の取得	+											

2.4 戦略的コストの回避手段

以上のように垂直統合の実施については、戦略的利得と戦略的コストの比較衡量によって判断がなされるが、事業環境の変化が著しい今日では、組織の刺激が鈍るといった点や撤退コストが大きくなるといった点で垂直統合の戦略的コストが大きなリスクとして評価され易い。このため、垂直統合の実施にあたってM&Aが用いられる場合は、完全な買収に依らず、数%から50%未満のマイノリティー出資を行い、垂直統合の戦略的利得の一部を享受しようとすることがしばしばある²⁰⁾。

3 ケース：三菱商事による畜産バリューチェーンの形成

近年、総合商社は事業環境の変化に対応する過程でビジネスモデルを変化させ、取引の仲介から収益を得るビジネスモデルから、積極的な投資活動を通じて事業収益を挙げていくビジネスモデルへの転換を図ってきたという見方が一般的になってきた²¹⁾。こうした変化は食品業界にも及んできており、総合商社は食品業界に

おいても活発な投資を行うようになってきている。具体的には、原料調達から生産、流通、販売に至るまでの各ビジネスプロセスにおいて総合商社が任意の出資比率で出資を行うことによって、緩やかな垂直統合を形成する動きがしばしばみられる。

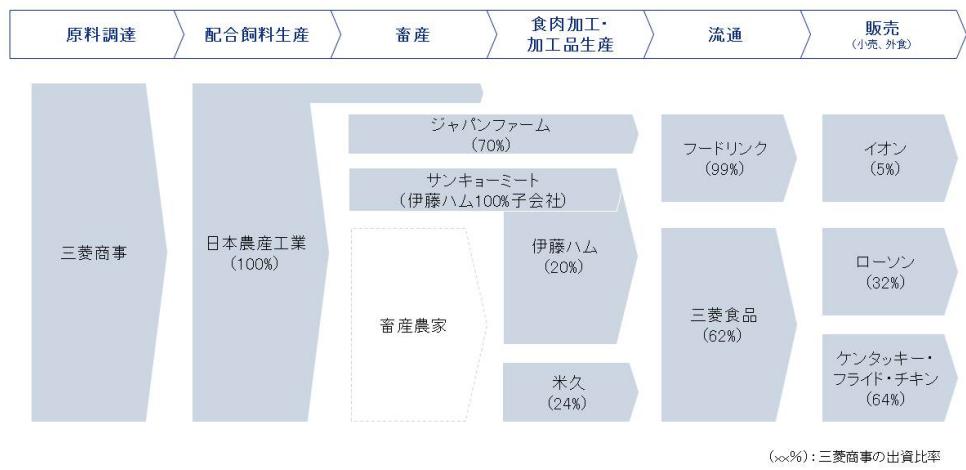
以下では、総合商社の主導で形成される、こうした緩やかな垂直統合のことを便宜上バリューチェーンと呼ぶこととし²²⁾、食品業界におけるバリューチェーン形成のケーススタディとして三菱商事が主導する畜産バリューチェーンを取り上げ、川上統合、川下統合それぞれの視点から食品業界におけるバリューチェーン形成のメリットについて考察していくことにする。

3.1 畜産バリューチェーンの概観

三菱商事は、輸入した飼料穀物を配合飼料メーカーに供給しているが、配合飼料メーカーは製品を畜産農家に供給し、最終的には畜産農家で生産された食肉及び鶏卵、並びにそれらの加工食品が消費者に供給される。三菱商事は、こうした最終消費者への製品供給に至るまでの各プロセスを担う企業に対して出資を行い、一連の供給プロセスを一貫して自社の影響下に置く畜産バリューチェーンを形成している。

三菱商事が形成している畜産バリューチェーンの概観は、図1のとおりである²³⁾。

図1 三菱商事が主導する畜産バリューチェーンの概要



出所：筆者作成

3.2 畜産バリューチェーンに対する三菱商事の関与

3.2.1 原料調達

畜産業において家畜に与えられる飼料の主要原料はどうもろこし、大豆、小麦などの飼料穀物である。日本は、こうした飼料穀物の大部分を輸入に依存しており、こうした飼料穀物の輸入業務の多くは大手総合商社の食料部門が中心となって担っている状況にある。なかでも三菱商事は、どうもろこし、大豆、小麦などの主要穀物について主要な輸入商社のうちでトップクラスのポジションを有している²⁴⁾。

3.2.2 配合飼料生産

三菱商事は、従来から資本関係のあった日本農産工業に対して 2007 年 5 月 21 日から公開買付け（TOB）を開始し、6 月 15 日をもって終了した。TOB 実施前における三菱商事の議決権比率は、22.19% であったが、TOB 実施後は 56.24% にまで高まっている²⁵⁾。この TOB の実施により、日本農産工業を三菱商事の連結子会社とすることによって、日本農産工業の有する配合飼料の技術開発力、生産技術力、及び生産インフラと、三菱商事の有する飼料原料調達力、食肉生産・加工技術力、及び食肉販売力を連携させ双方の持つ事業優位性を活用し、川上から川下までの一貫した事業体制を更に強化することで、三菱商事及び対象者のより一層の収益基盤強化と企業価値の向上が可能になるとしている²⁶⁾。さらには、原料の集荷から飼料、食肉の生産まで一貫した事業を行い、環境の変化に敏感かつ迅速に対応するためには、完全子会社化が必要であると判断し、2009 年 7 月 21 日から 8 月 31 日にかけて再度の TOB を実施たうえで、完全子会社化を実行している²⁷⁾。

3.2.3 畜産

ジャパンファームは、三菱商事系の畜産子会社として養豚、養鶏を手掛けており、鶏肉に関しては、処理加工及び、加工食品の開発・製造も一貫して手掛けている。三菱商事の株式保有比率は、70% となっている²⁸⁾。

サンキョーミートは、黒豚の生産及び豚肉の食肉加工及び加工品生産を行っている、伊藤ハムの 100% 子会社である²⁹⁾。また牛肉に関しては、食肉加工のみを行っている³⁰⁾。

このほか、日本農産工業は自ら養鶏業を営んでおり、ヨード卵光のブランドで卵の生産を行っている³¹⁾

3.2.4 食肉加工・加工品生産

2009 年 1 月 30 日、三菱商事、伊藤ハム、米久の 3 者間での包括業務提携が発表された。全国に生産・物流拠点を持ちコンシューマー商品に強みを持つ伊藤ハムと、業務用商品に優位性がある米久、更にはグローバルな調達力を有する三菱商事の 3 社で、包括業務提携を結び、経営資源を有効活用する方法を協議し、実行することが目的とされている。

具体的には、調達に関する分野として、三菱商事のグローバルな調達力を活かした原料・資材の有利調達が、生産に関する分野として、伊藤ハム・米久両者の強みを活かした生産体制が、物流に関する分野として、3 社の協力による効率的な物流体制がそれぞれ検討されることとなった³²⁾。

また同日、三菱商事が伊藤ハムに対する出資比率を 20% まで引き上げ、筆頭株主となることが明らかになっている³³⁾。

3.2.5 流通

流通分野では、三菱商事系の食肉卸であるフードリンクが、チキン・ポーク・ビーフ・加工調理食品・惣菜類の販売を行っている。三菱商事が 99.4% の議決権比率を保有している³⁴⁾。

また 2011 年 2 月 18 日には、三菱商事の食品中間流通事業子会社である、フードサービスネットワーク (FSN)、菱食、明治屋商事、及びサンエスの 4 社からなる経営統合が発表された。物流拠点等の運用面での向上、基幹情報システムの統一、業務プロセス効率化を通じて、ローコスト・オペレーションを推進している。とりわけ全温度帯（常温加工食品・冷凍食品・チルド食品）において、4 社それぞれの長所、優れた機能を集結することによって、高品質なサービス・機能の提供を図るとしており³⁵⁾、チルド温度帯で流通することが多い食肉や食肉加工製品の流通効率化にもつなげることが可能なグループ企業再編となっている。

なお、この 4 社統合後の社名は、三菱食品とされ、2011 年 7 月 1 日に発足した³⁶⁾。三菱商事の株式保有比

率は、50%である³⁷⁾。

3.2.6 販売（スーパーマーケット）

2008年12月16日、三菱商事とイオンとの包括業務提携が発表された。この包括業務提携では、イオンが有する店舗・顧客ネットワークと三菱商事が有する世界的な調達・情報ネットワークの相互活用が謳われている。

具体的な内容としては、流通機構の近代化に資する取組みとして、効率的、合理的なグローバルサプライチェーンの構築によるコストダウン等の追及が挙げられる一方、顧客を満足させる品質・価格の商品を調達させるシステム作りとして、グローバルネットワークを活用した原材料・商品ならびに資機材などの開発及び調達に取り組むこととされた。

なお、三菱商事は、2008年11月12日までにイオンの株式を4.59%まで買い進めていたが、イオンとの協議のうえ、包括業務提携の合意に伴って、イオン株を5.05%まで買い増すことになった³⁸⁾。

3.2.7 販売（コンビニエンスストア）

ローソンは、従来ダイエーの子会社であったが、ダイエーの経営悪化が進むなか、2000年には三菱商事はローソンとの広範囲な業務提携関係を締結している³⁹⁾。2001年までには、三菱商事はローソンの株式20%を取得していたが、ダイエーがローソン株8%の売却を決定し、ダイエーに代わって三菱商事がローソンの筆頭株主となった⁴⁰⁾。なお、現在のローソンに対する三菱商事の出資比率は、32%となっている⁴¹⁾。

3.2.8 販売（外食）

三菱商事は、従来から資本関係のあった日本ケンタッキー・フライド・チキン（KFC）に対して2007年11月1日から公開買付け（TOB）を開始し、12月7日をもって終了した。TOB実施前における三菱商事の議決権比率は、31.24%であったが、TOB実施後は64.52%にまで高まっている⁴²⁾。このTOBは主に、KFCのライセンサーであり、ほぼ同率の株主でもあったヤムグループからの株式を取得することが目的であり、三菱商事は株式の取得後、KFCに対して人的支援、食材供給・物流面の支援、商品開発・マーケティング面の支援や、三菱商事グループ企業とのシナジー効果追及を従来にも増して強力に推進していくことをアナウンスし⁴³⁾、出資比率の引上げによりKFCの事業運営に対するコミットメントを強めていく姿勢を鮮明にしている。

3.3 畜産バリューチェーン形成の効果

以上のように、三菱商事は従来から飼料用とうもろこしの輸入を起点に、畜産関連のビジネスに関わりを持っていたが、2007年に日本農産工業に対するTOBを実施した頃から、畜産バリューチェーンのそれぞれのプロセスに属する企業に対して積極的な投資を行い、バリューチェーンの強化を図る動きが顕著になってきている。畜産バリューチェーンにのそれぞれのプロセスに対して、出資比率を高め、コントロール力を強化してきている動きは、今日の食品業界の事情にも即して考えれば、戦略的利得としてとりわけ以下の効果を狙ったものとあると推察される。

3.3.1 商品開発上の連携効果

バリューチェーンが形成されることによって、川上の企業と川下の企業が商品開発について連携をとり易くなる効果が期待できる。例えば、ローソンの店頭では日本農産工業が生産しているヨード卵光を使用した弁当が販売されており、商品名にもヨード卵光のブランド名を冠したものが採用されている⁴⁴⁾。

このように、食肉バリューチェーンが形成されることによって、品質管理や商品開発に関して、販売業者がより川上の生産プロセス、加工プロセスと連携し、よりきめ細かいスペックでリクエストを求めることが可能になる。こうした取り組みは、安定的な取引関係の構築が、店頭において商品の差別化効果を高めようとする動きにつながっている例といえるだろう。

3.3.2 食肉の品質コントロール

食肉販売業者からみたメリットとしてはまず、店頭で販売される食肉の品質コントロールが容易になることがある。例えばKFCは、商品に使用する鶏肉の大半が国産であり、この点を消費者に対する訴求ポイントの1つとなっている。三菱商事にとって、KFCは鶏肉の有力な需要先であることはもちろんだが、KFCにとっては三菱商事がバリューチェーンに関与することによって国産鶏肉の品質が担保されることは、KFCとしてバリューチェーンに参加するメリットになるといえる⁴⁵⁾。

また、品質のコントロール力を高める過程でトレーサビリティが高まる効果も、重要なメリットとして挙げられる。近年では、小売店の食品の原材料表示について、より詳細で正確な表記をが求められる傾向にあったが、消費者ニーズを直接吸収する立場にある小売店が生産工程にまで深く関わるPB製品では、消費者のより詳細な情報提供に対する要求を、メーカー・ブランドの製品に比べてより迅速に満たすことができる場合がある。例えばイオンは、2011年7月28日より、「トップバリュ 国産黒毛和牛」として販売するすべての肉牛について放射性物質に対する全頭検査を開始している⁴⁶⁾。こうした取り組みには、イオンとイオンのPBを生産している畜産農家との密接な連携が不可欠であると考えられる。このように、食肉に関する放射能検査のような、不測の事態が起こった際の対応についても、PB製品であれば素早い対応を探ることが可能になることがある。

以上のような事例は、2節あげた戦略的利得のうちで安定した取引関係の構築が、差別化の力を強める効果をもたらすことに加え、食品の安全性が担保されることで、風評被害に伴う極端な消費者離れといった事態を未然に防ぐことによるリスク回避の効果ももたらすことを示唆している。

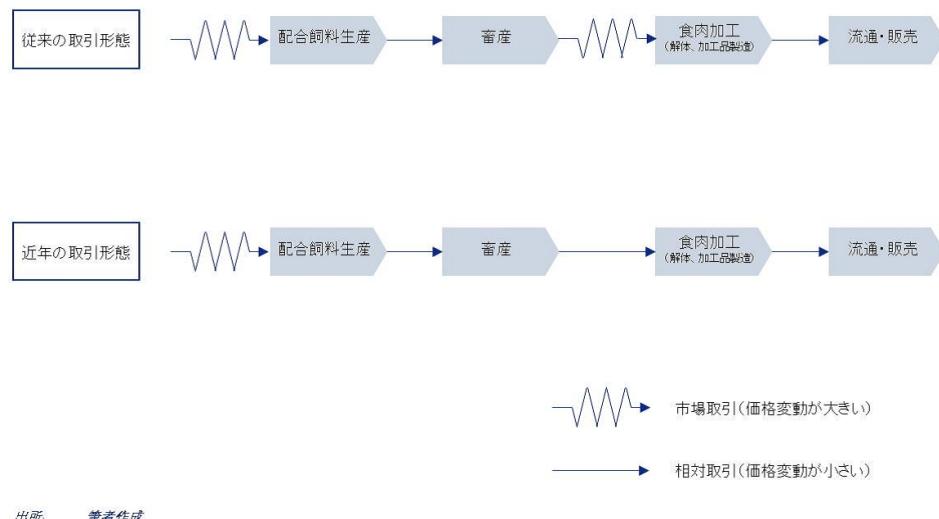
3.3.3 安定的な販売先確保

まず、畜産農家にとってのメリットとしては安定的な販売先が確保できることがある。従来、生産された食肉は、食肉市場を通じて取引されてきたが、今日では大手の小売業者がプライベートブランド(PB)というかたちで市場取引を経ずに調達を行うことも多くなってきており、PB以外にも生産者と直接取引を行うケースも相当程度存在すると考えられる。こうした動きが進む背景の1つには、市場における食肉の価格変動が激しいために⁴⁷⁾、生産者と小売業者が長期契約を結ぶことによって市場の価格変動を回避することが、生産者と小売業者の双方にメリットをもたらすということが挙げられる。

次の図は、食肉の生産プロセスに関して原材料価格と卸売価格の変化に着目した概念図である。

配合飼料の主な原料であるとうもろこしなどの輸入価格は、国際市場の価格変動の影響を受ける。次に、配合飼料の価格は、長期契約や定価販売で行われることも多いが、市場における原料価格の短期的変動が直ちに配合飼料の販売価格に反映されることはないものの、畜産農家に対する販売価格は、原材料価格の変動を反映

図2 畜産バリューチェーンにおける取引形態の変化



して設定される⁴⁸⁾。

一方、畜産農家が生産した食肉の販売は、従来は市場での取引を経て販売されることが多かった。食肉市場における取引価格は、国際市場におけるとうもろこしなどの価格変動との相関関係が薄いため、畜産農家は肥育した成体（牛、豚、鶏）に対する原材料価格の適正な転嫁が困難であった。このため、とうもろこしなどの高騰に伴って配合飼料価格も上昇した場合には、畜産農家の経営は圧迫されることになる。

しかしながら、近年は畜産農家が流通・販売業者と直接契約して、市場取引を回避したかたちで成体の販売を行うこと多くなってきてている。これは、次に述べるように流通・販売業者からみた場合には食肉の品質コントロールが可能になるメリットがあるために、広がってきている動きだが、畜産農家からみた場合でも、流通・販売業者のニーズに合致した生産活動を行うこととひきかえに、配合飼料の価格が上昇した場合には、販売先との交渉によって価格転嫁を行うことが可能であり、適切な価格で安定的な販売を行うことができるというメリットがある。

こうしたメリットに加え、総合商社が配合飼料メーカーから流通・販売業者まで一貫したバリューチェーンを形成している場合には、そのバリューチェーンに参加している畜産農家に対しては、他の畜産農家よりも有利な価格で配合飼料を供給するといったことも可能であり、また、とうもろこし価格変動の影響をバリューチェーンに参加している各事業体の原材料価格へと適切に配分することも可能になる。このように、総合商社が食肉バリューチェーンの形成をリードすることによって、株主や有力取引先としての総合商社が、バリューチェーン全体の利益分配をコントロールすることも可能になるというメリットが想定できる。2節であげた需要と供給の確保が単に数量ベースでの需給変動に対するリスクの低減を想定していたのに対して、ここで指摘するメリットは原価情報の取得という戦略的利得とも相まって、価格の変動リスクをも低減し得るものであると言える。

3.4 バリューチェーン形成にみる資本関係の傾向

このように、三菱商事による畜産バリューチェーンの形成は、食品業界の現状に即した戦略的利得が期待できるものであるが、三菱商事による、畜産バリューチェーンの各プロセスにおける個別の企業に対する出資比率には濃淡がみられる。

まず、輸入とうもろこしの直接の需要先である日本農産工業については、株式保有比率を100%とし、買付けたとうもろこしが確実に販売できるようにしている。また最終消費者に直接接する企業については、鶏肉の有力な需要先であるKFCが64%と株式保有比率が高くなっているほか、強力な販売力を有するローソンについては、株式保有比率は32%にとどまっているものの、人的な関係性によって一定程度以上のレベルで取引関係の安定性が担保されているといえる⁴⁹⁾。

このように三菱商事は、畜産バリューチェーンの最も川上の配合飼料生産と、最も川下のコンビニエンスストアや外食について三菱商事のコントロール力を高めることによって、原料調達、販売の両面で安定性を担保し、畜産農家や伊藤ハム、米久のようなメーカーがバリューチェーンに参加し易い状況をつくりだしているように見受けられる。

さらには、イオンとの提携関係によって最終消費者に対する販売力が強化されており、バリューチェーン全体としての安定性も高まっているといえよう。

4 まとめ：バリューチェーンの形成を促す要因

前節では三菱商事を例にとって、投資活動や提携関係の締結を活発に行うことを通じて、総合商社が食肉バリューチェーンの形成を主導している状況をみてきた。

こうした現状を踏まえ、ここではまとめに代えて、こうしたバリューチェーンの形成が進んでいる要因について、a. サプライチェーンの最適化に必要なIT投資に関係特殊資産の性質が強いこと、b. 食品の品質について不確実性が高まっていることがあるとの仮説を提示する。

菊澤[2006]は、取引関係にある2つの企業が互いにどのような関係性を選択するかについては、資産の特殊性と取引の不確実性によって決定されるとしている。ここで、資産の特殊性は、(1) 資産特殊性が両者にとって低い場合、(2) 資産特殊性が両社にとって高い場合、(3) 資産特殊性が一方で高く一方で低い場合に区別され⁵⁰⁾、取引の不確実性に関しては、高い場合と低い場合に区別される⁵¹⁾。

以上から取引のパターンは次表に示す6パターンに分類される。

まず、初期状態として、食品業界における取引に関して、当事者間の双方にとって資産の特殊性が低く、取引される商品の品質に関する不確実性も低い、(1)の状態を考える。こうした状態では取引を行う都度に契約を結ぶスポット取引を行うことが取引当事者の双方にとって最適な取引形態となる⁵²⁾。例えば、とうもろこしのような農産物は、従来は差別化要因が少ないために取引相手を変えることは容易で、取引慣行も広く受容されている手続きが存在するために、スポット取引が中心になっていると考えられる。

次に、企業の資産が両者にとって特殊であるが、不確実性が低い、(2)の状況について考えてみよう。こうした状況では、長期取引契約を結ぶことが両企業にとって効率的な戦略となる。なぜならば、市場の取引状況の不確実性が低いために、垂直統合を実施する利得がコストを上回るためである⁵³⁾。例えば、コンビニエンスストアでは各店舗の発注数を集計し、生産者に迅速かる正確に伝えるための受発注システムが用いられるが、こうしたシステムは、各コンビニエンスストアごとに独自のシステムが使われているため、関係特殊資産の性

表2 垂直的統合戦略検討の分析的帰結

	両者にとって低い	両者にとって高い	一方に高く一方に低い
取引の不確実性 低い	(1) スポット契約	(2) 長期契約	(3) 垂直統合
	(4) 頻度に依存 ✓ 取引頻度が高い場合→垂直統合 ✓ 取引頻度が低い場合→スポット契約	(5) 垂直統合	(6) 垂直統合
高い			

出所： 菊澤[2006]より筆者作成

質が強いと言える⁵⁴⁾。こうしたなか、セブンイレブンの主要な弁当供給業者（コンビニベンダー）である、わらべや日洋は、セブンイレブンと長期的な契約関係を締結して、事業を営んでいる⁵⁵⁾。

最後に、保有している資産の特殊性が両企業とも高く、しかも不確実性が高い場合を考察しよう。こうした状況では、市場取引では取引コストがきわめて高くなるため、垂直統合を実施すること両企業にとって効率的な戦略となる。⁵⁶⁾。近年、原材料に関する偽装表示の問題が顕在化したほか、遺伝子操作を行った穀物の普及が進むなどしており、食品の品質に関する不確実性が高まっているといえる。こうしたなか、垂直統合を実施して、有効な原材料管理を実施し得る組織を整え、消費者からみた食品の品質に対する信頼性を高めることは、自社製品の差別化を図るうえで有効な手段となってきているといえるだろう。

以上のように、近年食品業界でバリューチェーンの形成が進んでいる背景には、サプライチェーンの最適化を実施するために、関係特殊資産としての性格が強いITシステムへの依存度が高まっていること、また消費者の関心の高まりもあって、食品の品質、とりわけ使用される原材料や、その安全性についての不確実性が高まっていることがあると考えられるのである。

5 準論 A：三菱商事の事業ポートフォリオ

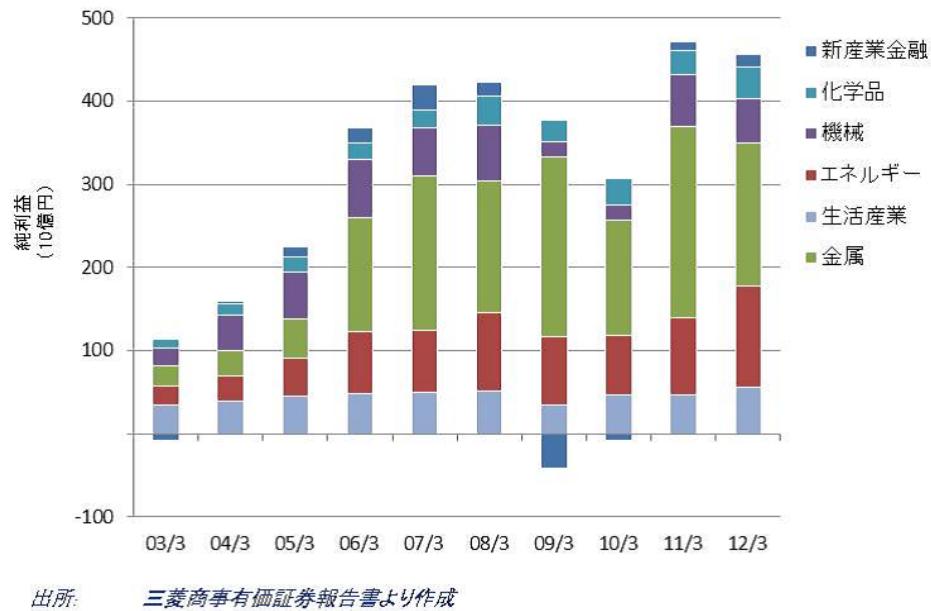
三菱商事の事業は、新産業金融、エネルギー、金属、機械、化学品、生活産業の6つのセグメントから構成されている⁵⁷⁾。このうち、本稿で分析の対象とした食料ビジネスは、生活産業セグメントに含まれている。

各セグメントの純利益の推移を見ると、資源高を背景に2006年3月期頃からエネルギーセグメント、金属セグメントの純利益が大きく増加していることがわかる。2003年3月期の純利益はをみると生活産業セグメントの純利益が最も大きく、34,129百万円、これにエネルギーセグメントが23,955百万円、金属セグメントが23,929百万円と続いている。これが2012年3月期になると、各セグメントの純利益は金属セグメント172,141百万円、エネルギーセグメント120,639百万円となっており、生活産業セグメントの純利益は56,642百万円と、金額で大きく引き離された3番目となっている。

しかしながら過去10期の間、生活産業セグメントの純利益は、着実な増加傾向を示しており、他のセグメントよりも純利益の変動が小さいようにも見受けられる。

図4は、各セグメントの事業安定性を評価したものである。既述のように、2012年3月期における生活産

図3 三菱商事のセグメント別純利益の推移



業セグメントの純利益の金額は6つのセグメントのうちの3番目であり、過去10期の年平均成長率は5.8%と、新産業金融セグメントを除けば、何れのセグメントよりも低い収益となっている。しかしながら、収益変動のリスクを見ると、生活産業セグメントの変動係数（標準偏差を平均値で除したもの）は、15.8%と、全ての事業セグメントのうちで最も低くなっている。これは、金属セグメントの変動係数が53.2%、エネルギーセグメントが40.1%となっているのとは対照的である。生活産業セグメントは、最も大きな収益源ではなくなったものの、引き続き安定的な収益源としての機能を果たしていると言えるだろう。

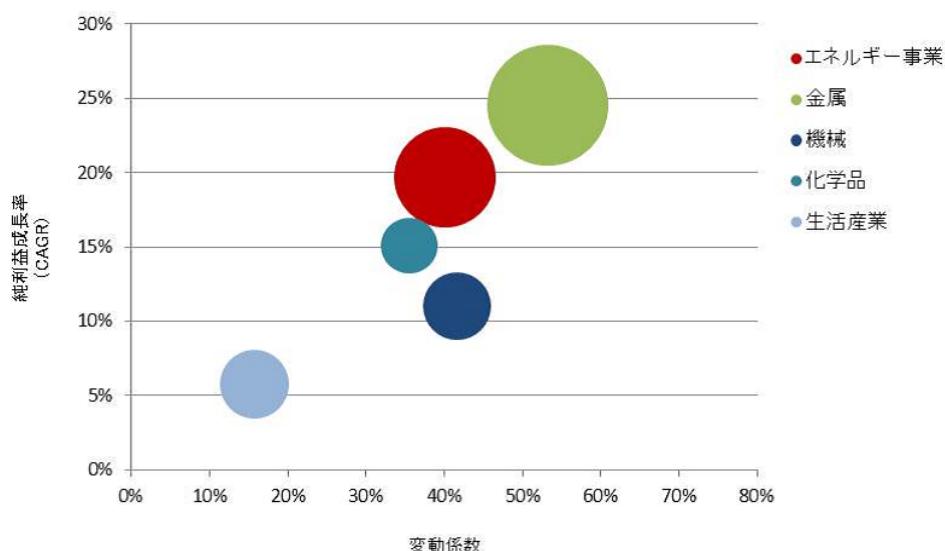
6 補論B：三菱商事の食品分野における投資行動

6.1 総合商社のビジネスモデル変化

総合商社は、しばしば「ラーメンから航空機まで」と言われるように、極めて幅広い商品を取り扱っていることに特徴がある。こうした総合商社の形態は、日本に特有のものであるといわれており、総合商社という用語が用いられるようになったのは1955年（昭和30年）ごろからであるものの、1890年代末までには、最初の総合商社たる三井物産がその体制を確立させていたとの見解が一般的とされている⁵⁸⁾。以降、総合商社は、輸出入の促進、海外の新技術の導入や国内流通の円滑化、日本企業の海外進出サポートなどを通じて、日本経済の発展に貢献してきたといえる。

しかしながら一方では、総合商社に関しては1960年代初期には既に「商社斜陽論」が指摘されるようになり、1980年代の「商社冬の時代論」や、IT革命によって仲介業者たる商社の存在価値が失われるとする「商社不要論」などが、繰り返し指摘されるようになった⁵⁹⁾。これらの議論は総じて、取引を仲介することによって「口銭」と呼ばれる手数料を得るビジネスモデルが、いわゆる流通の中抜き現象が進むなかで、ビジネスモデルとしての限界に直面していることを指摘したものであると言える。

図4 セグメント別の収益性と事業リスク



注: 03/3期から12/3期までのデータに基づいている。CAGRは、年平均成長率であり、変動係数は、標準偏差を期間中の平均値で除したもの。バブルの大きさは、12/3期の純利益の大きさを示している。

便宜上、新産業金融セグメントについては、記載を省略している。

出所: 三菱商事有価証券報告書より作成

こうした外部環境の変化に対応して、総合商社は徐々に、口銭収入に頼るビジネスモデルから事業投資を通じて収益をあげるビジネスモデルへの転換を図ってきているとの認識がなされるようになった。実際、1990年代後半から2000年代にかけて、各総合商社が従来のビジネスモデルを転換し、投資収益を重視する動きが顕在化し⁶⁰⁾、受取配当金や、持分法による投資収益が上昇する傾向がみられるようになった⁶¹⁾。

6.2 中期経営計画における事業投資の位置づけ

こうしたビジネスモデルの変化を受けて、総合商社の中期経営計画では、事業投資に関する投資金額の目標値が示されるようになった。三菱商事でも、事業投資を明確に折り込んだ中期経営計画が策定されるようになり、食品関連分野でもかなりの金額の投資が計画されるようになっている。

6.3 1次加工業への投資

三菱商事は、日本でも有数の食料輸入商社としてのポジションを活かして⁶²⁾、従来から穀物の販売先である1次加工メーカーと親密な取引関係及び資本関係を有しており、2007年6月の日本農産工業に対するTOBの実施と同じタイミングで、輸入穀物のユーザーたるその他の1次加工メーカーにも出資比率の増加させるためのTOBを実施している。

日本農産工業は、畜産農家に供給する配合飼料の製造メーカーであり、とうもろこしの主要ユーザーだが、コーンスターク（でん粉）メーカーである日本食品化工も、とうもろこしの有力なユーザーである。また、製粉メーカーの日東富士製粉は、小麦の主要ユーザーである。

表3 三菱商事の中期経営計画

	INNOVATION 2007 「ホップ」期間 (2004~2005)	INNOVATION 2007 「ステップ」期間 (2006~2007)	INNOVATION 2009 (2008~2009)	中期経営計画2012 (2010~2012)
全社投資金額	7,000億円	1兆2,000億円	1兆5,000億円	2兆円 ~2兆5,000億円
食品分野の取扱い	4,550億円 (鉄鋼製品、海外電力、プラント、自動車、化学品、農水産、食品、紙関連、リテイル事業等の合計)	5,520億円 (同左、たたし食料・食品向けは15,000億円)	3,000億円 ~5,000億円 (同左、食料・食品向け投資枠の明示なし)	6,000億円 ~8,000億円 (産業金融、鉄鋼製品、炭素原料、船舶、自動車、化学品、リテイル、食料等の合計)

注: INNOVATION2007に関しては、実績値(ただし、食料・食品向けの投資枠は、計画値)。

INNOVATION2009、中期経営計画2012に関しては、計画値

出所: 三菱商事ニュースリリース(2006年4月28日、2008年4月30日、2010年7月16日)より作成

表4 三菱商事の1次加工メーカーに対する増資(2007年6月)

社名	主要製品	TOB実施前の 議決件比率	TOB実施後の 議決権比率	買付に要した資金 (百万円)
日本農産工業	配合飼料	20.80%	56.24%	15,697
日東富士製粉	小麦粉	34.72%	65.05%	5,163
日本食品化工	コーンスターク	30.63%	59.92%	1,769

出所: 三菱商事ニュースリリース(2007年5月18日、6月16日)より作成

なお、三菱商事は、大豆の主要ユーザーたる搾油メーカーでは、日清オイリオグループについて 16.63% の株式を⁶³⁾、製粉メーカーでは日東富士製粉のほかにも、日清製粉グループに対して 2.77% の株式を保有しており⁶⁴⁾、主要な輸入穀物であるとうもろこし、大豆、小麦のそれぞれについて、有力な 1 次加工メーカーとの資本関係を持つことにより、安定的な取引関係を維持・強化する方向性を指向していることがうかがわれる。

注

1)京都大学経済学研究科博士後期課程単位取得退学（2012 年 3 月）

KPMG BPA マネージャー（2014 年 4 月現在）、経済産業省、銀行系シンクタンク、ベンチャー企業を経て現職。

なお、本稿記載の意見に関する部分は、すべて筆者の個人的見解であり、筆者が所属する組織の見解ではない。

2)国連食糧農業機関 (FAO)、国際農業開発基金 (IFAD)、世界食糧計画 (WFP) の共同報告書によれば、最新データから国際的な商品作物相場が消費者価格に及ぼす影響は以前想定されていたよりも軽微であることがわかっているものの、干ばつや洪水などの特殊要因発生の頻度が以前より増しているために、近年の食糧供給の変動は通常のものより大きいとの見方を示し、特に小規模農家や畜産農家、貧困層の脆弱性を指摘しているところである (The state of food insecurity in the world, <http://www.fao.org/docrep/018/i3458e/i3458e.pdf>)。

また、農林水産政策研究所によると、「世界経済の成長が緩やかになった影響で、農産物の需要の伸びは鈍化するが、伸び率が漸減しつつも総人口の継続的な増加、所得水準の向上等に伴う新興経済国・途上諸国を中心とした食用・飼料用需要の増加に加え、財政状況次第の側面はあるが政策的に底堅い消費に支えられたバイオ燃料原料用需要も要因となり、農産物需要は増加が見込まれる。したがって、世界の食料需給は、米を除いて穀物等の需要が供給をやや上回る状態が継続し、食料価格の伸びは漸減するものの高値圏で推移する見通しである。」としている。

3)東京都がインターネットを通じてモニター参加者に実施したアンケートによると、2008 年の時点で食の安全に関心があると回答したモニターの割合は、97.4% に達しており、食品の安全性に関して、特に不安に思っていることとして、「残留農薬」(62.6%)、「偽装表示」(51.8%)、「食品添加物」(45.6%) が挙げられていた (<http://www.metro.tokyo.jp/INET/CHOUSA/2008/08/60i8k200.htm>)。他方、2013 年に実施された同様の調査では、食の安全性について関心があると回答したモニターの割合は 97.5% と引き続き高い水準にある一方、食品の安全性について不安に思うことについては、「食品添加物」(52.1%)、「残留農薬」(41.6%)、「食中毒 (O157、ノロウィルス等)」(41.4%)、「産地や賞味期限などの偽装表示」(39.7%)、「輸入食品」(38.9%)、「食品中の放射性物質」(31.1%)、「遺伝子組

換え食品」(17.9%)となっており、消費者の関心の移り変わりを反映してか、挙げられる項目の内容や順位、回答率に変動がみられる(<http://www.fukushihoken.metro.tokyo.jp/shokuhin/jourei/2013/files/3shingikai/sankou3.pdf>)。

4)企業業績が外部環境から大きな影響を受けたリーマンショック前後の時期について、民生用電子機器製造の業界と食品製造の業界を比較する。民生用電子機器について、日本の上場企業51社(2007年度、2008年度、2009年度について対前年比較が可能な企業)の営業キャッシュフローの変動をみると、2007年度+6.3%となった後、2008年度は▲52.1%と大きく減少し2009年度には+101.4%の急回復を示している(各年度とも、51社の営業キャッシュフロー合計金額の変化率である)。一方、食品製造について、日本の上場企業137社の営業キャッシュフローの変動をみると、2007年度は穀物価格高騰の影響もあってか▲25.3%となった後、多くの日本企業が業績に影響を受けた2008年度は+20.9%、2009年度は+38.2%と、民生用電子機器製造に比べて安定的にキャッシュフローを生み出しているように見受けられる。なお、ここでいう民生用電子機器製造、食品製造の業界分類は、企業情報を提供するUZ ABASE社の分類に依っている。

5)言うまでもなく、経営戦略論には様々な学派が存在する。Minzberg[2009]によると、経営戦略論は10の学派(デザイン・スクール、プランニング・スクール、ポジショニング・スクール、アントレプレナー・スクール、コグニティブ・スクール、ラーニング・スクール、パワー・スクール、カルチャー・スクール、エンバイロメント・スクール、コンフィギュレーション・スクール)に分類されている。この論文が依拠しているPorter[1980]は、ポジショニング・スクールとして位置付けられているが、論じている内容が他の学派の枠組みではどのように位置づけられるかという点については、今後の研究の課題であると考えられる。

6)楠木[2010]p.69

7)とりわけ、上場企業の買収が実施されるような場合には、買収時の株価にプレミアムを加えてTOBを実施することになるため、買収を実施することによって事業価値を上昇させることができなければ、買収側は損失を被ることになる。このため、プレミアムに見合った事業価値の向上をもたらすための事前計画は不可欠なものとなるが、この事業価値向上は、買収側事業と被買収側事業のシナジー効果に求められることが多く、大型のM&A案件ではこれを発揮するための事業戦略上のプランを策定しておくことが、むしろ普通である。詳細については、別稿を設けて論じる予定である。

8)楠木[2010],p.119

9)Porter[1980]は、パートIで業界構造分析の枠組み(ファイブフォース分析)と3つの基本戦略(コストリーダーシップ戦略、差別化戦略、集中戦略)を示した後、これを受けパートIIIでは、戦略実行における判断(戦略デシジョン)に関して論じている。とりわけ垂直統合(14章)、新規参入(16章)に関しては、全社戦略の領域ともとれるテーマといえよう。

10)事業戦略の立案に関しては、経営資源や組織といった、企業の内部要因を重視する立場もある。しかしながら、M&Aの実施プロセスにおいて、例えば買収等の手続完了までは、買収先企業の内部環境については限定的な情報しか得られないことが多い。このため事前に立案される戦略プランは、外部環境情報に多くを依存したものにならざるを得ない。この意味においても、企業の戦略的ポジショニングに重点を置いたPorter[1980]の枠組みに沿ってM&A実施の判断に係る要因を理解しようとするアプローチは適当なものといえるだろう。

11)Porter[1980]邦訳書p.391

12)ここで、「戦略的行動」とは、企業がライバル企業の行動を変化させることを通じて、自社に有利な状況を作り出す行動を指す(田中[2008]p.101)。SCP(構造-行動-成果)型産業組織論と呼ばれるハーバード学派の産業組織論を企業戦略論に応用し、「戦略的競争論」を確立したとされるPorterの議論は、その後のゲーム論的産業組織論の展開に影響を与え、寡占企業の行動の多様性を明らかにする理論的産業組織論の展開につながったとされている(土井[2008]p.53-54)。一方、企業の内部環境に関しては、とりわけ垂直統合の是非についての考察を進める場合、「取引費用理論」(Coase[1937])が中心となる。Porter[1980]は、こうした議論も考慮したうえで、戦略的利得、戦略的コストを論じているものと考えられる。

13)表中の矢印のうち、安定した関係から得られる経済性については、2.2.1節並びに3.3.1節を、技術の修得、原価情報の取得については、2.2.2節を参照されたい。

14)(4)需要と供給の確保に関しては、広い意味でコストの節約にも寄与すると考えられる。垂直統合を実施することによって、取引先から突然取引の中止を通告される事態や、外部環境の変化などにより原材料の需給がひっ迫した際に、著しく高い価格を支払わなければ原材料の確保ができないといった事態を避けることが可能になる。このように、垂直統合を実施することによって交渉力の強い取引先との関係を維持するためのコストや取引関係停止リスクをヘッジするためのコストを抑制することが可能になる。具体的な効果の発現経路としてはまず、在庫の圧縮を通じた運転資本の節約などを通じてコストを節約することが可能と考えられる。また、経営に関する不確実性が減少する場合、資本コストの低下(借入金利の抑制や、上場企業の場合における株主の期待利回りの低下)を通じてコストが節約される効果も期待できると考えられる。

15)(1)～(6)として挙げた戦略的利得は、それぞれファイブフォース分析の枠組みに沿った理解をすることが可能である。(1)差別化の力を強める効果は、自社が属する業界の競争状態に影響を及ぼす効果であり、(2)高収益業界への参入を通じて収益性を高める効果は、進出先の業界の競争状態に沿った考え方である。(3)川上や川下の取引先からの圧力をかわす効果、(4)需要と供給の確保に関しては、取引先との交渉力に影響を及ぼす効果と捉えることができる。(5)参入障壁の上昇効果、(6)自衛上必要な必要性については、参入の脅威の文脈上で考え方があり、(5)が自社が競合他社に先んじて隣接業界に進出する場合の視点、(6)が隣接業界への進出に関して、競合他社が自社よりも先行してしまった場合の視点であると捉えることができる。

16)綱倉・新宅[2011]p.397-403、土井[2008]p.9-10を参考にした整理である

17)(1)共同運営の経済性とは、工程間の輸送コスト削減や、場合によっては再加熱の手間が省けるなど、工程そのものが削減できるような場合を指している。(2)社内の管理と調整の経済性とは、操業予定表の作成など、工程管理に関する調整作業にかかるコストが抑制できることを指している(この効果は、工程間にデザイン属性(design attitude)の問題が存在する場合に、効果発現の程度が大きいと考えられる。デザイン属性とは、最適解、すなわち各変数をどのように結びつけるかについて多くの先駆的な情報が存在しており、全体

パターンのわずかな特定化の誤りなどの比べて、変数どうしを正しく結びつけないことによる損害がきわめて大きい、といった種類の問題とされる (Paul Milgrom, John Roberts[1992])。デザイン属性の例としては、生産を始めるために必要な部品の時間どおりの納品や、自動車の屋根の開口部とサンルーフの合い具合などが挙げられるが、こうしたデザイン属性を満たすために、工程間においてきめ細かな情報のやりとりが必要になる。垂直統合を実施とともに、きめ細かな情報のやりとりを行ふための固有の連絡フォーマットや手順の作成、従業員の教育などを行うことで、調整コストの抑制が可能になると考えられる。(3) 情報の経済性とは、ここでは単に情報を取得するコストを省くことができるということである。(4) 市場を相手にしないことの経済性とは、取引手続き、価格交渉に要するコストなどが節約できることを指している。このほか、購買に関してはより安い価格を提示できる取引先の探索に要するコスト、販売に関しては販売員の人件費やマーケティング・広告に要するコストなどが節約できる効果も挙げられる。(5) 安定した関係から得られる経済性とは、売り手と買い手が疑心暗鬼にとらわれることなく、独特的効率のよい取引手続きをつくることなどを指している。独特的取引手続きには、共用の専門物流システム、特別のパッケージング、記録作成や管理の特別な取り決めなどが含まれる。この効果は、(2)で挙げられた効果よりも、いわゆるホールドアップ問題の解決によって関係特殊資産 (relationship-specific asset) への投資が促進される効果に着目した効果であるといえる (ホールドアップ問題とは、いったん当該取引以外への転用が難しい資産 (関係特殊資産：特定のボーキサイト鉱石に合わせて設計されたアルミ精錬所、特定仕様の IC 専用の生産設備など (David Bensako, David Dranove, Mark Shanley[2000])) に対する投資が行われると、投資費用がサンクコストとなる一方、当事者間で取引相手を変更する余地が限られたために発生する問題を指す。例えば、自動車部品のサプライヤーが関係特殊資産に対する投資を行った場合、完成車メーカーは投資実行の際に取引条件を当初合意していた内容よりも自社により有利な内容に変更することを求める誘因を持つことになる。このため取引当事者間に信頼関係がない場合には、関係特殊資産への投資実行によって生産性の向上 (取引当事者間で分配可能な利益の増大) を図ることができる場合であっても、関係特殊資産への投資が抑制されることになる。)。

18) 例えば、チョコレート用の油脂を製造している不二製油は、チョコレートの製造販売も行っているが、商品の展開はバティシエ向けの洋菓子用チョコレートや、製パン用チョコレートなど、業務用の用途に限られている (不二製油 HP (http://www.fujiyoil.co.jp/fujiyoil/product/oil_index1.html, /oil_index9.html))。業務用チョコレートの製造を自ら手掛けることにより、チョコレート用油脂の品質がどのようにチョコレートの品質に影響を及ぼすかといった開発ノウハウの蓄積が可能となり、こうした蓄積が、ひいては最終消費者向けチョコレートメーカーのニーズを汲取ったチョコレート油脂の開発能力を高めることにも寄与するものと考えられる。

19) Porter[1980] では、コンピューター業界が半導体の設計や製造を取り込む例を挙げているが、今日では半導体とコンピューターの製造は分業されているのが一般的であり、今日的な例であるとは言えない。現在でもあてはまる例としては、自動車業界におけるエンジンなどがこれにあたると考えられる。

20) Porter[1980] は、完全な垂直統合以外で垂直統合の戦略的利得を享受しようとする代替的手段を準統合と呼んでいる。準統合とは、垂直関係にある会社との間に、長期契約と完全所有とのどこか中間に、ある関係をつくりだすことであると定義し、(1) 少額の株式投資の他にも、(2) 融資、あるいは融資の保証、(3) 購入の際の前払金、(4) 独占取引契約、(5) 専用配送施設、(6) 共同 R&D といった幅広い手段を準統合の例として挙げている。

21) 投資活動を通じて事業収益を拡大するビジネスモデルへの転換は、いわゆる「中抜き」の動きが広がることで仲介手数料としての収益が得にくくなるなか、事業収益が仲介手数料の減少を補完する効果、並びに従来の商権を維持する効果があったものと考えられる。ここで事業収益とは、実際のキャッシュフローという意味では投資先企業からの配当収入であり、会計上の利益という意味では、連結決算によって取り込まれる利益を指すが、ここでは厳密な区別はしない。なお連結決算によって取り込まれる利益は、連結子会社については 100% 子会社であるかどうかにかかわらず、売上高、費用に関する損益計算書上の情報が全て反映され、営業利益の増収効果をもたらす一方、持分法適用会社については当該企業の純利益の一定割合が持分法適用利益として営業外利益に反映されるのみである。

22) バリューチェーンとは、Porter[1985] (p.48,p.49) よりれば、特定の会社が行う具体的活動の反映として、その会社に特異な形として連結されている 9 つの基本的活動 (購買物流、製造、出荷物流、販売・マーケティング、サービス、調達活動、技術開発、人事・労務管理、全般管理) から構成されている。従って、バリューチェーンとは、本来は特定の企業のなかに閉じた概念といえるものであり、複数の企業を連結する社会的な価値の創造プロセス全体については、バリューシステムと呼んでいる (p.47)。しかしながら、今日総合商社の投資戦略に係る文脈では、こうした概念をバリューチェーンと呼ぶことが慣用的になっており (伊藤忠商事アニュアルレポート (2011) など)、この稿でもサプライチェーンに沿った社会的な価値の創造プロセス全体を指してバリューチェーンという用語を使用することとする。なお Christensen[2000] (p.59-69) は、類似の概念を提示し、バリューネットワークという用語を提唱している。

23) 先の注釈で示したように、この稿ではサプライチェーンに沿った社会的な価値の創造プロセス全体を指してバリューチェーンと呼ぶこととしている。ここで留意すべき点は、バリューチェーンの形成にあたって総合商社 (このケースの場合三菱商事) が主導するものの、三菱商事の利益のみを目的としてバリューチェーンが形成されるわけではないということである。つまり別の角度から見ればバリューチェーンは三菱商事の主導で形成されるものの、バリューチェーンを構成する企業には三菱商事からみて多くのマイノリティー出資企業 (出資比率が 50% を超えない投資先企業) が含まれており、こうした企業がバリューチェーンに参加するためには、当該企業にとっての利益も存在している必要があるということである。

概して総合商社 (三菱商事) がバリューチェーンを形成する動機としては補論 B で論じるように、口銭収入の減少 (流通の各段階における、いわゆる中抜きの浸透) を配当収入などの投資収益で補うとともに、主要穀物 (とうもろこし、小麦、大豆) の 1 次加工メーカーに手厚い出資をしていることから、安定的な取引関係を維持・強化することにより、穀物の輸入取扱量そのものを維持・拡大する意図があると推測される。こうしたバリューチェーンの形成過程・投資行動は川上から川下に向かってのバリューチェーン形成と言えよう。

一方でバリューチェーンの形成過程には、川下から川上に向かってのバリューチェーン形成といえる現象も見受けられる。これは消費者と直接接することで、消費者ニーズに係る情報を豊富に有する小売業が、川上に位置するメーカー等との連携を深める現象である。つまり、3.3.1 節で指摘する商品開発上の連携効果や、3.3.2 節で指摘する品質コントロールのメリットを追及する動機から、小売主導で

バリューチェーンを形成する場合である。

こうしたケースにおいては、必ずしも輸入業者や総合商社の積極的な関与を要しない。イオンは三菱商事から 5.05% の出資を受け入れ、包括業務提携に合意しているものの、包括業務提携に至って以降も顕著に協力関係の深化が進んだように見受けられない。例えばイオンの PB であるトップバリュの開発にあたって、三菱商事の関与が他の総合商社に比べて特に高いという事実は確認できない。

一方で、出資比率が相対的に高く、CEO が三菱商事出身のローソンでは、3.3.1 で指摘するように、バリューチェーンの川上に位置する企業との連携もみられる。バリューチェーン参加企業とおしの相互依存関係については、食品流通ではないものの、ユニクロと東レ例を挙げることができる（ユニクロニュースリリース、2010 年 07 月 20 日）。この例のようにバリューチェーンの最川上と最川下の企業が相互に協力することで顕著な成功を収めるケースもあり、こういったケースでは川上から川下に向かって供給を担保する効果と、川下から川上に向かって消費者ニーズに係る情報を発信する効果との間で相乗効果が発生している可能性も考えられる。

このように、バリューチェーンを形成する動機や効果については、参加企業が所属する業界や、業界間の相互依存関係に依るところが多く、構成要素は非常に複雑である。こうした参加企業の利害調節を通じたバリューチェーンの形成過程やバリューチェーン形成後に発生する参加企業間の総合依存関係について分析を深めることは重要であると考えられ、こうした点について今後の研究課題とするところである。

サプライチェーンに沿った社会的な価値の創造プロセス全体を指してバリューチェーンと呼ぶこととしている。

24) 三菱商事が取り扱うとうもろこし、大豆、小麦の量は、日本を含めたアジア向けで約 10 百万トンとされる（川島 [2009]、279 ページ）。また、日本の総合商社のうち、飼料畜産ビジネスの事業規模で三菱商事は業界 1 位のポジションにある（京谷 [2013, 176 ページ]）。

25) ニュースリリース（2007 年 5 月 18 日、6 月 16 日）

26) ニュースリリース（2007 年 5 月 18 日）

27) TOB の実施により、議決権比率を 91.88% まで高めた後、日本農産工業の定款に普通株式の全部取得条項を付す変更を行い、完全子会社化を実施した。定款の変更は、会社法第 108 条第 1 項第 7 号の既定によるものであった（ニュースリリース（2009 年 7 月 17 日、9 月 1 日））。

28) ジャパンファーム HP (<http://www.japanfarm.co.jp/about/history.html>)

29) ここで食肉加工とは、家畜の畜から食肉への加工プロセスを指し、加工品生産とはハム・ソーセージやその他調理済み食品の生産プロセスを指すものとする。伊藤ハムに限らず、有力なハム・ソーセージメーカーは、しばしば食肉加工やさらに川上の畜産業を自ら営んでいるが、こうした垂直統合はインテグレーションと呼ばれることがある。

30) 伊藤ハム HP (<http://www.itoham.co.jp/corporate/news/dtl/00000995/>)

31) 日本農産工業 HP (<http://www.nosan.co.jp/corp/outline/index.htm>)

32) ニュースリリース（2009 年 1 月 30 日）

33) 当時の伊藤ハムは、地下水汚染問題で主力工場が一時停止した影響を受けて業績が悪化しており、三菱商事の傘下に入ることで信用力を高め、経営再建をめざす狙いがあるとされていた（日本経済新聞（2009 年 1 月 30 日））。なお米久に関しては既に、2007 年から 2008 年にかけてキリンビールから株式の譲渡を受け、三菱商事が 21.7% の株式を保有する筆頭株主となっていた（日本経済新聞 2007 年 4 月 4 日）。現在は 23.6% と、さらに出資比率が高まっている（有価証券報告書（米久））。

34) フードリンク HP (<http://www.foodlink.co.jp/company/index.htm>)

35) ニュースリリース（2011 年 2 月 18 日）

36) 日本経済新聞（2011 年 5 月 10 日）

37) 三菱食品 HP (<http://www.mitsubishi-shokuhin.com/ir/stock/>)

38) このほか、包括業務提携の内容には、金融、IT、マーケティング面での協力も含まれている（ニュースリリース（2008 年 12 月 16 日））。先の注釈で触れたように、イオンは三菱商事から 5.05% の出資を受け入れているものの、包括業務提携に至って以降も顕著に協力関係の深化が進んだように見受けられない。事業環境の変化に伴って、今後の動向が注目されるところである。

39) 有価証券報告書（ローソン）

40) 日本経済新聞（2001 年 1 月 27 日）

41) 有価証券報告書（ローソン）

42) ニュースリリース（2007 年 12 月 8 日）

43) ニュースリリース（2007 年 10 月 31 日）

44) 例えば、「とろおり仕上げたヨード卵の親子丼」は、通常の 3 倍以上のコクをもったブランド卵「ヨード卵光」を使用した親子丼であると謳われている（<http://www.lawson.co.jp/recommend/00003/046122/>）。既に確立している「ヨード卵光」のブランド力をローソン店頭での販売につなげようとの取り組みであると考えられる。

45) 畜産製品の品質コントロールの手段としてはしばしば、家畜に与える飼料の原材料管理を通じて、品質管理や食味の差別化を図る手法がとられる。例えば、イオンの PB であるタスマニアビーフに関しては、遺伝子組み換え穀物を使用していないことが謳われている（ただし、この例に関してはオーストラリアにおけるイオン直営農場で飼育されている牛に関するものであるため、この稿で取扱われているバリューチェーンとの関連性は、必ずしも高くない）。このほか、豚の飼料に関して麦を豊富に与えたことを謳う、「麦豚」や、鶏卵に関して黄身の発色をコントロールするため、飼料に着色料を加えるなど、畜産においては、家畜に給与する飼料の品質をコントロールすることによって製品の差別化を図るところがしばしばある。

46) 具体的な検査体制としては、第三者機関が測定機器（ゲルマニウム半導体検出器）を用いて検査する体制をとっている（ニュースリリース（2011 年 7 月 27 日））。

47) 畜産物のうち鶏卵は特に価格変動が顕著な事例と言える。鶏卵の価格変動には季節的な需給バランスによる変動（季節変動）と 5~6 年を周期の変動（エッグサイクル）があるとされる（日本鶏卵協会「鶏卵をめぐる情勢」）。季節変動については 6~8 月頃年間の最安値を

つけ、需要が集中する12月に最高値となり、翌1月に価格が下落するパターンをとる。2013年度の全農たまご東京M相場(卸売価格)をみると、2013年6月に155円となった後、12月には280円、翌2014年1月には224円まで下落している。またエッグサイクルについて同様に全農たまご東京M相場でみた場合、2008年度の年間平均価格が193円であったのに対して、2009年度175円(前年比▲9.3%)、2010年度193円(+10.3%)、2011年度188円(▲2.6%)、2012年度181円(▲3.7%)、2013年度194円(+7.5%)と、年ベースでみてもかなり大きいと言ってよい価格変動を繰り返している。

48)配合飼料メーカーの数は、畜産農家の数に比べて非常に少ないため、配合飼料の販売価格設定にあたっては、配合飼料メーカーの意向が働きやすい。ただし、国の農業政策として配合飼料価格の急激な変化を緩和するための基金制度が設けられている。

49)ローソンのCEOである新浪氏は、三菱商事出身である(新浪[2011])。

50)ここで、(1)資産特殊性が両者にとって低い場合は、クギやボルト、ネジなど汎用性の高い商品が取引されるような場合、(2)資産特殊性が両社にとって高い場合は、製鉄に関する高炉設備と圧延設備のようにそれぞれの設備の間に密接な関係があり、他の用途への転用も難しい場合、(3)資産特殊性が一方に高くて一方に低い場合は、特定の仕様の自動車部品生産のために、特別な生産設備を導入する場合を指している。

51)ここで、不確実性の高い場合は、コンサルティングサービスのように、同一の契約内容でも品質にばらつきが発生し得る場合(契約の不完全性)であり、不確実性の低い場合は、クギやボルト、ネジなど規格が確立しており品質にばらつきが発生しないような場合を指している。

52)資産特殊性が低いために、双方とも機会主義的な行動をとることができず、商品の品質に関する不確実性も低いため、容易に別の取引先を見つけることが可能となるためである。

53)菊澤[2006]は、こうした状況にある場合、取引当事者たちは限定合理的で、しかも機会主義的に行動する可能性がある。それゆえ、市場取引をする場合、相互に駆け引きが起り、多大な取引コストが発生する可能性がある一方、取引コストを節約するために、どちらかが垂直統合を展開し、取引を内部組織化して企業を巨大化すると、管理者は限定合理的で、しかも組織メンバーは機会主義的に行動する可能性があるため、逆に高い組織内取引コストが発生することになるとしている。

54)ローソンは、2003年秋から約2年間かけて約24億円のシステム投資を実施し、ハード、ソフトの更新を行っている。その際のシステムの構築により発注データ処理の高速化、データ処理時間の短縮を実現することで、取引先へのデータ配信までの時間も短縮し、また、店舗指導員や商品部担当者へのリアルタイムでの発注情報提供が可能とすることで、発注指導や製造指示、在庫管理が容易になり、製造ロスの削減にもつながったとしている(ニュースリリース(2005年8月25日))。

55)有価証券報告書(わらべや日洋)

56)(5)の場合、取引当事者たちは互いに限定合理的で、しかも互いに機会主義的に行動する可能性があるので、市場取引では取引コストはきわめて高くなる。それゆえ、この場合、両者にとって垂直的統合が効率的な戦略となり、どちらかの企業が境界を拡張する可能性がある。菊澤[2006]では、こしたケースの具体例として、鉄鋼製造における溶鉱炉と圧延工場の例を挙げている。

57)2008年3月期から2009年3月期まで設けられていたイノベーションセグメントは、2010年3月期に生活産業セグメントに吸収された。ここでは、分析の便宜上、イノベーションセグメントのデータを生活産業セグメントに合算して、データの処理を行っている。また、新産業金融セグメントは、2008年3月期に新機能セグメントと他のセグメントに含まれる関係事業を発展的に再編して設けられたものとみられる。ここでは便宜上、新しいセグメントの編成に組み替えられたセグメント情報を得ることができない2006年3月期以前について、新機能セグメントを新産業金融セグメントとして取り扱っている。

58)本山[2009]、iページ

59)孟[2008]、120ページ

60)日本経済新聞(2001年2月13日)

61)孟[2008]、124ページ

62)日本の食料輸入金額7兆円のうち、穀物の輸入金額は1兆5,000億円となっており、食料輸入のかなりの部分が穀物の輸入で占められている(川島[2009]、176ページ)。穀物貿易の代表的な取扱い品目であるトウモロコシ、小麦、大豆について日本の輸入を数量ベースでみてみると、トウモロコシは、世界貿易86百万トンのうちの16.3百万トン(20%)、大豆は81百万トンのうちの3.6百万トン(4.3%)、小麦は113百万トンのうちの5.3百万トン(4%)を日本の輸入が占めており、世界貿易に占める日本の穀物輸入の構成比が高い水準にあることがわかる。言うまでもなく、こうした輸入業務は大手総合商社の食料部門が中心となって担っている状況にあり、総合商社の側からみても、取扱量が経済状況に左右され難い食料輸入業務は、安定した収益源として有力なビジネスであるといえる。とりわけ、三菱商事の取扱量は、トウモロコシ、大豆、小麦を合わせて約10百万トンであるとされており、世界レベルでみても有力な穀物商社といえるポジションにある(川島[2009]、279ページ)。

63)有価証券報告書(日清オイリオグループ)

64)有価証券報告書(日清製粉グループ本社)

参考文献

- [1] Clayton M. Christensen, THE INNOVATOR'S DILEMMA, Harvard Business School Press, 2000
(玉田俊平太監訳、伊豆原弓訳『イノベーションのジレンマ』、翔泳社、2001年)
- [2] Coase, R. H. "The nature of the Firm" Economica, Vol.4 pp. 386-405, re-printed in Coase, R.H.,

- The Firm, The Market, and the Law, The University of Chicago Press 1988(宮沢健一・後藤晃・藤垣芳文訳『企業・組織・法』東洋経済新報社、1992年)
- [3] David Bensako, David Dranove, Mark Shanley, Economics of Strategy, 2nd edition, John Wiley & Sons, Inc. 2000 (奥村昭博、大林厚臣監訳、『戦略の経済学』ダイヤモンド社、2002年)
- [4] FAO、IFAD、WFP, The State of Food Insecurity in the World 2011, 2013
- [5] Henry Minzberg, Bruce Ahlstrand & Joseph Lampel, STRATEGY SAFARI: THE COMPLETE GUIDE THROUGH THE WILDS OF STRATEGIC MANAGEMENT, 02 EDITION (齊藤嘉則監訳、『戦略サファリ第2版戦略マネジメント・コンプリートガイドブック』東洋経済新報社、2013年)
- [6] Michael E. Porter, COMPETITIVE STRATEGY, Macmillan Publishing Co., 1980 (土岐坤・中辻萬治・服部照夫訳、『競争の戦略』ダイヤモンド社、1982年)
- [7] Michael E. Porter, COMPETITIVE ADVANTAGE, Macmillan Publishing Co., 1985 (土岐坤・中辻萬治・小野寺武夫訳、『競争優位の戦略』ダイヤモンド社、1985年)
- [8] Paul Milgrom, John Roberts, Economics Organization & Management, Prentice Hall, Inc. 1992 (奥野正寛、伊藤秀史、今井晴雄、西村理、八木甫訳、『組織の経済学』NTT出版、1997年)
- [9] 綱倉久永・新宅純二郎『経営戦略入門』日本経済新聞出版社、2011年
- [10] 川島博之監修『日本の食料戦略と商社』、東洋経済新報社、2009年
- [11] 菊澤研宗『組織の経済学入門－新制度派経済学アプローチ』有斐閣、2006年
- [12] 京谷裕「食料（穀物）ビジネス」、新浪剛史「コンビニビジネス」（三菱商事株式会社編『現代総合商社論』早稲田大学出版部、2011年、143-165ページ、185-206ページ）
- [13] 京谷裕「食料ビジネス」（三菱商事株式会社編、早稲田大学商学学術院監修『新・現代総合商社論 三菱商事・ビジネスの創造と革新[2]』早稲田大学出版部、2013年、157-180ページ）
- [14] 楠木建『ストーリーとしての競争戦略』東洋経済新報社、2010年
- [15] 田中悟「戦略的行動」（土井教之編著）『産業組織論入門』ミネルヴァ書房、2008年、101-122ページ
- [16] 土井教之「産業組織論の基本的フレームワーク」、「産業組織論の発展」（土井教之編著）『産業組織論入門』ミネルヴァ書房、2008年、1-14ページ、43-60ページ
- [17] 農林水産政策研究所『2022年における世界の食料需給見通し－世界食料需給モデルによる予測結果－』、2013年
- [18] 孟子敏「総合商社におけるコア機能の構造変化によるビジネスモデルの再構築」『イノベーション・マネジメント』No.5、2008年3月、119-139ページ。
- [19] 本山実『近代日本と三井物産』ミネルヴァ書房、2009年
- [20] 山下恵司「消費者と総合商社」（土井教之、伊藤正一、増田政靖編『現代の総合商社』晃洋書房、2006年、98-116ページ）

ERM Journal 編集委員会

Editors-in-chief

刈屋 武昭 明治大学大学院グローバル・ビジネス学科

川北 英隆 京都大学大学院経営管理研究部

米山 高生 一橋大学大学院商学研究科

Associate Editors

木村 哲 明治大学大学院グローバル・ビジネス研究科

小暮 厚之 慶應義塾大学総合政策学部

照井 伸彦 東北大学大学院経済学研究科

藤井真理子 東京大学先端経済工学研究センター

藤原 浩一 同志社大学大学院ビジネス研究科

Assistant Editors

荒木由紀子 損保ジャパン総合研究所

小川 康 インテグラート

池森 俊文 みずほ第一フィナンシャルテクノロジー

太田 洋子 野村證券金融経済研究所

加藤 康之 京都大学

酒井 重人 ソシエテジエナラル証券会社

閑 孝哉 コーポレート・プラクティス・パートナーズ

馬渡 一浩 文京学院大学経営学部

三神 明 燐ホールディングス(株)

三宅 将之 野村総合研究所

安井 肇 あらた監査法人

吉野 太郎 東京ガス

横田 浩一 流通科学大学商学部

日本価値創造 ERM 学会事務局

〒101-0064 千代田区猿楽町 1-6-4 明治大学 14 号館 4F

グローバルビジネス資料室内

E-mail: javcerm@meiji.ac.jp

URL: <http://www.javcerm.org>

JAVCERM