

食品飲料系事業会社のコングロマリット化について

——ロッテグループの事例を中心にして——

澤田 貴之

1. 新興国市場とコングロマリット

1-1 コングロマリットの定義について

欧米日先進諸国において一般的に消費財の製造販売事業会社が多角化を推し進め、コングロマリットを形成し発展していくことを観察する機会はほとんどなく、そうした方向性は経営戦略的にも正しいことではないということ一笑に付されやすい。例えば食品・飲料事業で大規模化したネスレやコカ・コーラは多国籍企業であるものの、コングロマリットの範疇にはない。しかしながら新興国では事情は全く異なったものとなっており、この傾向に対する適切な説明は「多角化」や「内部化」を論じた先行研究が成熟した市場である先進諸国を対象としたものであることから、新興国市場での現象は例外的なものとしてこれまで取り扱われてきた⁽¹⁾。

このことは事業多角化の深化に関する先行研究に如実に示されてきた。日本、米国の事業多角化について企業はどの程度まで戦略的に多角化を推し進め、多角化の進展のどの時点までが当該企業全体の成長と収益の限界となるかについて研究の関心が集中した。研究者によって多角化の進度に関する分類は若干異なっているが、概ね専門化(垂直的統合も含む)、関連多角化、非関連多角化の三つに分類されそれぞれの分類の中にさらに進度によって小分類されている。そして経営戦略的な観点から多角化の進度は関連多角化の範囲が限界であるとされている。

米国企業を対象とした多角化についてはRumelt (1974)、日本については業種も含め

た分析として吉原他(1981)、石井他(1996)などが代表的なものであるが、MBA ビジネススクールのテキスト的な位置づけとなったBarney (2002) は非関連多角化の限界を明確に示すことで、それまでの先行研究の分析結果を追認する結論を出している⁽²⁾。これは経営戦略的に非関連型多角化、すなわちコングロマリットへ進むことには合理的な根拠がないということ、すなわちコングロマリットそのものの否定でもあった。

日本を除く東・東南・南アジア諸国の財閥を鳥瞰した場合、売上高・資産規模で上位にあるビジネスグループのほとんどがコングロマリットであると言ってよい。むしろコングロマリット化せず、先進諸国と同様、専門化志向か限定された関連多角化の範囲内におさまっている場合もある。必ずしも「財閥=コングロマリット」というわけではないが、新興諸国において上位財閥はコングロマリット化へ向かうケースが多く、その志向は非常に強い。韓国のチェボル(財閥)はそうしたプロトタイプと見なすことができよう。

それではそもそもコングロマリットとは何なのか、残念ながら明確かつ具体的な定義がないのが実情であって、そのまま「複合企業」と訳されているが、一般的な使用方法・慣例に基づけば、規模と範囲の大きなビジネスグループに用いられている。また特定の産業・業種に限定して「金融コングロマリット」などとして用いられることも多い

このように一般的かつ漠然とした用語の使用

法は多角化戦略研究がコングロマリットをネガティブな形態として捉えてきたことと、コングロマリットそのものの先行研究が途絶えていることにも起因している。ここでは暫定的であるが、「上場クラスの企業を擁する相当規模のビジネスグループであり、複数の異業種と二つ以上の中核事業を持っている」ことをコングロマリットの要件としておく。

1-2 コングロマリット・ディスカウントか コングロマリット・プレミアムか？

先進諸国が既に経験してきたこととして、1980年代までには異業種も含めて事業多角化を推し進めていくと破たんするケースが数多く見られ、人材・技術などの経営資源、投資のグループ事業への非効率な配分が行われ、むしろコングロマリット化を通じた規模と範囲の拡大は合理的ではないと見られるようになった。これを一般的にコングロマリット・ディスカウントと呼んでいる。

1980年代以降は多角化へいそしむことなく、「選択と集中」が大企業の発する合い言葉となっていた。これは同時に今日の先進諸国ではコングロマリットへの志向を示す企業に対して、市場と投資家は先にディスカウントの判断、すなわち株価の下落などを通じて経営側の事業戦略の可否に判断をくだすことになろう。図1は先進国・市場ではコングロマリットは失敗するものとして関連多角化への回帰を示しているが、他方で新興国・市場ではコングロマリットはむしろ多角化の最終形態として常態化していることを表したものである。

コングロマリット・ディスカウントとはあくまでも、多角化から「選択と集中」を経た1980年代以降の先進国市場に対して適用されるもので、発展途上・新興国市場に適用されるものではない。第二次大戦後、現在の新興諸国の大半は自国の幼稚産業を保護するために輸入

代替戦略を採用した。大規模な自国産業は初期の発展段階期において、基本的には内需向けの産業が代替の対象となる。消費財から素材に至るまでその対象はかなり幅広いものである。砂糖、小麦粉からセメント、鉄鋼などに至るまで、そうした産業の担い手を民間に見出す場合、それらの担い手は既に一定規模に達した企業であり、許認可権や技術導入などに伴う外資とのパートナー選びの権限はしばしば当該政府側にある。したがってこの段階で国内的には既に大規模な企業であるとともに、政府サイドにこうしたコネクションを持つ財閥が新たな産業興隆の担い手となる。

軽工業を中心とした繊維や食品関連、消費財輸入代替型の産業の多くは「内需型産業」と言い換えることもでき、当初からこれら産業をスタートアップ型事業として起業したケースも多い。SKグループも通信事業をコアとしたコングロマリットになる以前のスタートアップ事業は織物製造で、鮮京グループが今日のSKグループへと改称されたものである。サムスングループもサムスン電子を中核事業会社とする前のスタートアップのコア事業は三星物産の輸出入事業、グループの老舗企業である第一毛織による毛織物製造、精糖、麵製造など幅広い内需向け消費財製造だった。インドの老舗財閥ビルラヤタタも貿易事業とともに綿紡織をはじめとした繊維関連事業がスタートアップの中核事業の一つであり、東南アジアの財閥にも消費財からスタートした事例は数多く見出される。

未成熟な市場においては輸入代替産業・内需型産業のすべてに事業機会が存在しており、消費財から高度な第三次産業（ICTなど）、ニュービジネスまで様々な産業が共時的に開花しやすいのである。上位企業はM&Aや合併（JV）、様々な提携を通じて、事業ポートフォリオの中に「選択と集中」を取り入れながらグループ全体の売り上げと収益の極大化を図り実現してき

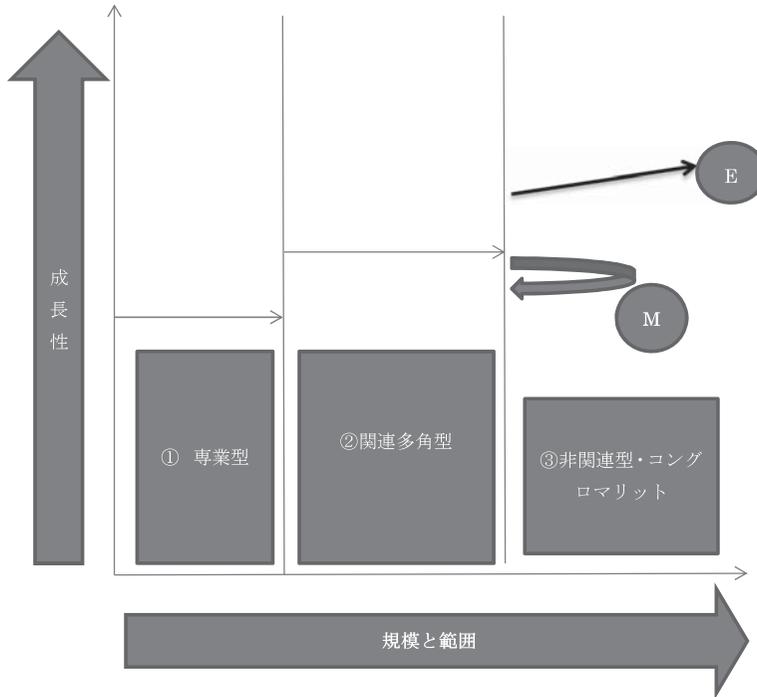


図1 多角化の進展をめぐる先進国と新興国の違い

E = Emerging Economies 新興国・市場

M = Matured Economies 先進国・成熟市場

出所) 石井他 (1996) Barney (2002) の分類を参考にして筆者作成。

注) 専業型は垂直的統合型を含む。

た。すなわち「コングロマリット・プレミアム」の発生である。

1-3 食品飲料系事業会社のコングロマリット化

「コングロマリット・プレミアム」とは市場拡大期において、内需に関連する非常に裾野の広い産業領域に進出すると同時に、事業ポートフォリオの運営—事業の規模と範囲が拡大しつつ、「選択と集中」も行われることが適切になされるならば、事業収益の機会獲得とグループ全体の売り上げと収益の増大が実現されるというものである。時に「選択と集中」の極端なケースはスタートアップコア事業（ここでは食品飲料系事業）の売却を伴う大胆な事業転換をも含むものとなる。

それゆえビジネスグループとしてのグルー

プ・マネジメントの能力が求められることになり、それは持株会社などのトップ組織の運営能力、外部コンサルティングファームとの契約を通じた協調などを通じて形成されることになろう⁽³⁾。唯一、新興諸国のコングロマリット化を正統的なものとして説明した先行研究としてラマチャダランら (Ramachandran, Manikandan, Pant (2013)) によるインドのコングロマリットと系列会社を束ねるグループセンターの組織的な卓越性が指摘されている。こうした組織的能力を前提とするならば新興諸国のコングロマリットにはディスカウントではなくプレミアムが付与されることになろう。

表1には次節以下で取り上げる韓国を除いた東・東南・南アジアの食品飲料、他の内需型事業（一般消費財など）をスタートアップ・コア

表1 アジアの食品飲料系, 小売, 一般消費財系コングロマリットの例

グループ名 国	スタートアップ・コア事業【中核事業会社】	その後のコア事業【中核事業会社】
統一グループ (台湾)	インスタント麺, 食品【統一企業】	小売 (セブンイレブンなど)【統一超商】, 宅配【統一速達】
CPグループ (タイ)	養鶏, 飼料生産【CPF】	通信【True】セブンイレブン【CP All】など
シンハーグループ(タイ)	ビール【シンハーコーポレーション】	不動産【シンハーエステート】, 小売【ESTカンパニー】など
TCCグループ (タイ)	ビール, ウイスキー製造【タイ・ビバレッジPCL】	不動産【フレイザー・センターポイント・リミテッド】, 金融【サウスイースト・インシュランス・パブリックカンパニー・リミテッド】消費財【ベリー・ユッカー】
サハグループ (タイ)	日用品【サハ・パタナピブン】	食品【タイ・プレジデントフーズ】, 不動産【サハ・パタナ・インターホールディングス】
サリムグループ (インドネシア)	インスタント麺, 食品【インドフード・サクセス・マクムール】	通信【PLDT, フィリピン】, インフラ事業【メトロ・パシフィック・インベストメント】
ウイングスグループ (インドネシア)	日用品【ウイングス・コーポレーション】	不動産【グラント・インドネシア・プロガドゥン・トレードセンター】化学【エコグリーン・オレオケミカル】
SMグループ (フィリピン)	小売【SM院ヘストメンツ・コープ】	銀行【BDOユニバンク】, 不動産【SMプライムホールディングス】
JGサミットグループ (フィリピン)	食品【ユニバーサル・ロビーナ】	不動産【ユナイテッド・インダストリアル・コープ】, 航空【セブ航空】
サンミゲルグループ (フィリピン)	ビール醸造【サンミゲル・ブリュワリー】	石油精製【ベトロン・コーポレーション】, インフラ運営【ターラック・バンガシナンラ・ユニオン・エクスプレスウェイ】
クオックグループ (マレーシア)	製糖【マラヤン・シュガー, PPBグループ】 ※製糖事業は政府系会社に売却	不動産【ケリー・プロパティーズ】, ホテル【シャングリア・アジア】
ITC (インド, 元国営会社)	煙草【ITC】	食品【アシャバードなど, 紙製品【ITC-PSPD】, ホテル【ITCホテルズ】

出所) 各社開示資料, 桂木 (2015) を参考にして筆者作成。

注) スタートアップコア事業会社, 次期コア事業会社には持株会社を含む。グループの代表的な事業会社・事業のみ抜粋・掲載した。

事業とするコングロマリットを示したものであるが, いずれも各国を代表する財閥もしくはビジネスグループである。これらコングロマリットの事業ポートフォリオの特徴については一部国ごとの特徴が備わっているが—例えばフィリピンでは銀行, 同じくフィリピン, インドネシア, マレーシアではプランテーションが, 韓国では建設業が組み込まれているなど—, 最川下の小売, 不動産などの異業種を組み込むという共通の傾向を持っている。また小売から食品, 日用品製造へ向かうケースも珍しくはなく, 特に

食品飲料系事業をスタートアップとするビジネスグループは次期中核事業としてはそれら共通の事業か ICT, 重化学, インフラ関連事業, 高度な第三次産業などへ向かうケースが多い。

こうしたマクロ経済構造への対応とともに, ロッテグループのように製菓業をスタートアップ・コア事業としてコングロマリット・多国籍化した企業グループは世界的にも稀なケースであり, 欧米の大手コンフェクショナリーメーカーは専門化もしくはせいぜい関連型多角化までの形をとっているにすぎない。日本の場合も

同様で森永、グリコ、カルビーなどは専門メーカーに属する。日本市場という前提であるからこそ日本のロッテも関連多角化の傾向は同業他社より見られるものの、基本的には製菓業（非上場）を中軸に据えている。これはロッテグループが隣接の先進国市場（日本）とホームカントリー（韓国）での事業内容と投資方針を明確に区別していたことの結果であろう。

本稿では以上のアジア地域における内需型事業の中でも特に食品飲料系事業会社に的を絞り、そうした類型に属すコングロマリット化のプロトタイプとして韓国のケースを取りあげていく。ここで取り上げる事例はロッテグループが中心になるが、本題のロッテグループに入る前に、これ以外の韓国の食品飲料系コングロマリットにまず触れておくことにする。なおここで用いる財務データと各グループの概要は限界があるものの、上場している場合は2016年までの年次報告書、IRプレゼンテーション資料などが主なものである。財閥特有の所有構造やアップデートな内紛などについてはここでは深く触れないこととする。本稿ではロッテグループについてのコングロマリットとしての形成と発展に焦点を当てていくことにする。

2. ロッテ以外の食品飲料系コングロマリット

2-1 農心グループ

食品・飲料事業をスタートアップ事業として、その後コングロマリットを形成した財閥は、専門化へ戻った眞露（現ハイト眞露）を除けば、農心、CJグループ、ロッテを挙げることができる。四大財閥（サムスン、現代、LG、SK）に匹敵するロッテについては次節で取り上げることにして、ここでは農心とCJの二つのコングロマリットに焦点を当ててみることにしたい⁽⁴⁾。

ただし、農心はロッテから独立した辛（重

光）一族の傍流、CJグループはサムスンから独立した李一族の分家ないし傍流的な位置づけとして見られることが多いが、ここでは独立したグループ・財閥として取り上げていくことにする。食品飲料事業をスタートアップないし中核事業とする韓国財閥の概要は表2に示すとおりである。

農心（NongShim）の設立は1965年で当初の社名はロッテ工業株式会社であった。その名称からもわかるように、日本のロッテがコンフェクショナリー事業（チョコレート、ガムなどの菓子類）で成功を収め、1960年代後半以降の韓国ロッテが形成されていく過程で、ロッテグループの創業者辛格浩（シン・キョクホ、重光武雄）の弟である辛春浩（シン・チュンホ）によって設立されたものである。そしてスタートアップ事業はインスタント麺の製造販売であった。いわばロッテの「分家」的な存在ではあるが、より重要な点は台湾の統一グループ、タイのサハグループ（タイ・プレジデント・フーズ）、インドネシアのサリムグループ（インドフード）がスタートアップもしくは中核事業の一つとしてインスタント麺の製造で成功し、やがてコングロマリットを形成していったという点で共通していることである。新興国市場を顧みると、内需としてシェア1位となったインスタント麺のメーカーはその後食品の製品レンジを広げながら、関連多角化、非関連多角化へ進むことも多い。

ロッテ工業は1976年に株式上場した後、1978年に現在の社名である農心になった。ロッテグループやCJグループのように食品事業を中核企業に持つ財閥は外資との合弁・提携に積極的で、他のアジアの財閥にも共通して見られる事業戦略の中核となっている。新興国市場の場合、消費水準の向上、ライフスタイルの変化に伴って食品・飲料の商品レンジを広げていくことは事業機会とその拡大につながるわけだ

が、自社ブランドだけでレンジを拡大するには限界がある。そこで先進国市場で浸透し国際的ブランドとなった商品を投入することで、資源としてのブランドが多様化しJV（合弁）を含むことでグループの事業全体も拡大していくことになる。1981年の米国ケロッグ社とのJV農心ケロッグ設立は、そうしたグループの事業戦略の一環であるとともに、数多くの国際的ブランドとの提携の本格的なスタートを示すものであった。

外資ブランドとの提携はケロッグのようにJVの形をとるものもあるが、主流はライセンス契約もしくは輸入販売権の獲得である。自社ブランド製品にこれら多岐にわたった外資ブランド製品を合わせた商品ラインナップは、食卓に供される製品の多くを網羅し総合食品メーカーへと向かう起点となった。同時に農心ホールディングスの傘下にあるグループ企業には異業種も含まれており、ロッテグループのミニチュア的なコングロマリットと表現することが可能である。

コングロマリットとしてはミニチュア的と表現したが、2016年現在、中核企業である農心の売上規模は日本円換算で年間約2,000億円（営業利益約120億円）なので、便宜的な比較上、日本の同業他社ではサンヨー食品を上回り、日清食品ホールディングス、東洋食品に次ぐ規模に相当する。インスタント麺メーカーは日本、台湾、中国、インドネシア、タイなどの東アジアに集中しており、世界的に見ても農心は大手に属していることがわかる。主力の輸出ブランドは日本でも知られている辛ラーメンである。製品別の売上はインスタント麺が60%以上、スナック菓子が約16%で残りが飲料などであるが、売上のほとんどは約84%を占める国内市場からで残りが海外市場となっているが、直近では中国、米国などの海外での売り上げも伸びつつある（NongShim, Earnings

Release for 2015）。

グループ企業を一瞥する限り、関連型多角化としては「内製化」に近いパッケージングの栗村化学、関連工場の物流向け含む自動化装置製造などを行う農心エンジニアリング、グループ事業のソフトウェア、ハードウェアの開発からICT関連サービスとコンサルティングを行うNDS、さらに垂直的統合として最川上では農水産物原料を供給する秦耕農産、最川下には小売のメガマートを擁している。

これらに加えてホテル農心、ゴルフクラブ（農心開発）などの異業種企業も含まれており、関連型多角化と非関連型多角化の混合というコングロマリットとしての定石を踏まえたものとなっている。アジア通貨金融危機以降、専門化路線を採らなかったことから、明確なコングロマリットへの戦略的志向がうかがわれる。

2-2 CJグループ

次にやはり同じ分家に近い形態としてサムスンから派生したCJ（第一製糖）グループのケースを取り上げてみよう。サムスングループ自体がグローバルカンパニーとしてエレクトロニクス・半導体事業をグループのコアとする以前に、複数の事業を起こしており、それらは韓国のアントレプレナーの歴史の一環を形成していると言ってもよからう。サムスンの創業者李秉喆（イ・ビョン Chol）は当初は貿易商社（現在のサムスン物産）、製麺、毛織業（第一毛織）、メディア、百貨店など様々な事業をスタートさせ、すでにエレクトロニクス事業以前にコングロマリットとしての財閥を成立させていた。

いわばサムスン電子を中核事業会社としてグローバルブランドを築き上げていくのがサムスングループの第二創業期に相当するが、他方でビョン Cholの長男メンヒ（李孟熙）は1953年に第一製糖を設立し、以後製粉、調味料、だしの素製造に着手し、1980～90年代にかけて

は製菓事業、日用品製造などを行い、1997年までには完全にサムスグループからの分離手続きを終え、2002年以降社名として現在のCJ（チェイル・ジェダン、第一製糖のラテン語表記）を用いるようになった。

サムスグループとの分離を開始した1990年代にCJグループは既にコングロマリットになっており、アジア通貨金融危機後は従来の映画館と異なったシネマコンプレックス事業をスタートさせていた。この頃からCJグループといえば、エンターテインメント事業というイメージが定着するようになった。現在のグループの構造は持株会社CJ株式会社および事業会社CJ第一製糖を頂点として、エンターテインメント事業、オンラインゲーム事業、外食・給食事業、通販など幅広い事業領域に進出している。韓国の得意とするエンターテインメント性の高い事業をグループの中核事業に据えていることを特徴としており、日用品では日本のライオンと合併企業を持っている。

グループの規模については中核事業会社であるCJ第一製糖を通じて、日本の同業他社と比較すると、まずその規模の大きさに驚かされよう。むしろ主力の食品以外に物流、バイオテクノロジー、ヘルスケア、飼料などの事業を含んでおり、中核事業会社一社だけでコングロマリットに近い形であることを考慮しなければならぬが、2014-15年の売り上げ規模は日本円換算で1兆円規模、営業利益600～700億円規模である。食品メーカーとしてのコア製品は調味料などであることから、これを単純に日本の同業他社と比較すると同じ1兆円規模の味の素に相当する。つまり日本の食品系企業でいえばトップクラスということになる。

CJグループのコングロマリットとしてのシナジーの追求は、例えば物流事業の買収に典型的にあらわれている。グループ企業であるCJ大韓通運（CJ Korea Express）は2011年以降

グループ入りした比較的新しい系列会社と言ってよい。大韓通運自体は1930年に設立された老舗物流会社であるが、2016年現在で売上規模は日本円換算では40億円規模で営業利益の規模も1億円規模であるが、グループ編入後は着実に売上を伸ばしてきた。財務面では次に見るCJ E&M同様負債に引きずられる格好でパフォーマンスは良好と言い切れない。他方で大韓通運は物流インフラ・ネットワークでは韓国トップクラスで、12カ国78カ所の海外拠点を保有しており、食品、飼料、通販などとのシナジーの高さを見込んだうえでの先行投資だったと考えられる。

ロジステックスを押さえておくことは戦略的に重要であることは言うまでもない。大韓通運はコントラクト・ロジスティクスと呼ばれる原材料の調達から完成品に至るまでのSCM（サプライチェーンマネジメント）の全体もしくは一部委託のオペレーションを行っており、こうしたオペレーションはグループ内だけでなく、現在隆盛となっている3PLとして他企業からの委託を通じてさらなる事業拡張とシナジー効果を発揮することが見込まれる。コントラクト以外にも海運、国際宅配・宅配、港湾荷役、燃油販売など事業範囲も広いが、海運市況の影響も被りやすい点では常にリスクも背負う事業部門であると言えそうである。

食品メーカーとしてのCJ第一製糖の規模の大きさは、調理のベースとなる調味料と出汁の素の国内市場シェアが非常に高いことがその理由の一つとして挙げられる。出汁の素のブランド製品「ダシダ」の市場占有率は80%近くあり、調味料、加工食品である缶詰（ハム、サーモン類）、なども50%以上、冷凍麺なども30%以上のシェアを維持している。二番目の理由としては物流（大韓通運）、バイオテクノロジー、飼料生産間の事業間シナジーを上げることができる。また飼料の海外売上高比率は70%近い。

サムスンの初期の製造事業をスタートアップとしてそこから巨大な総合食品メーカーに発展したCJグループであるが、もう一つの顔は韓国特有のポップカルチャーを発信するエンターテインメント事業である。エンターテインメント事業の中核企業CJ E&Mは国内だけでなく主にアジア市場を中心として、グローバル市場に向けて放送、映画、音楽、パフォーマンスなどの様々な韓国発のポップカルチャーを発信供給している。

CJ E&Mの売上規模は日本円換算で約1,300億円、営業利益は約53億円、純利益で見ると2015年第4四半期には赤字を出しており、売上高の大きさに比して収益性という観点からは

パフォーマンスは決して良好とは言えないのが現状である。売り上げの大半は7割前後を占めるメディア事業であるが、PPM (Product Portfolio Management) として位置づけるならば「花形」(Star) として、オリオングループから2010年にCJグループ入りしたCJ E&Mだったが、2016年現在においてグループの「広告塔」的な役割を果たしているものの、キャッシュを生み出すまでには至っておらず財務的にも負債償還コストが経営の足を引っ張っているのが現状である。

ただし、CJ E&MはKOSDAQ (新興企業向け取引所) に上場しており、複数の専門チャンネルを擁し、放送事業を通じ「韓流」を発信で

表2 食品飲料製造を中核事業とする財閥の概要

グループ名と創業者	中核事業会社	グループ会社
眞露 張学権 (1924年創業)	ハイト眞露 (2011年～)	かつては多角化を志向、現在は専門化
斗山グループ 朴承稷	OBビール(1998年にABIへ売却) 他酒類事業はロッテへ売却	斗山重工業、斗山建設、斗山インフラコア、斗山フィード&ライブストック(飼料)、斗山エンジン、ネオブラックス(投資会社)、オリコム(広告)
農心グループ 辛春浩	農心	メガマート(小売り)、秦耕農産、NDS、農心企画(広告)、栗村化学(包装材)、ホテル農心、農心開発など
CJグループ 李孟熙	CJ第一製糖	CJ E&M(エンタテインメント)、CJフレッシュウェイ(外食・給食)、CJホームショッピング、CJライオン(JV)、CJ建設、CJ大韓通運など
東遠(Dongwon)グループ 金有哲	遠東インダストリー(ツナ缶、水産加工など)	東遠エンタープライズ(持株会社)、東遠いF&B(食品)、東遠システムズ(包装)、東遠ホームフード(食堂委託経営など)、東遠デリーフード(乳製品製造)、東遠ゴールドプラザ(冷蔵・冷凍物流)、Samjo Colltech(調味料製造)、東遠ファームス(飼料)、東遠HRD(人材派遣)など
ロッテグループ 辛格浩	ロッテホールディングス(日本)	ロッテ製菓(韓国)、ロッテホテル、ロッテ百貨店、ロッテワールド、ロッテ七星飲料、ロッテ酒類(以上ロッテホールディングス傘)、ロッテショッピング、ロッテ物産、ロッテマート、ロッテ製菓、ロッテドットコム、ロッテロジスティクス、ロッテ駅舎、ロッテリア、ロッテフード、ロッテ製菓、ロッテ建設、ロッテレンタカー、ロッテアルミニウム、ロッテカード、ロッテ損害保険、ハイマート、ロッテキャピタル、ロッテ商事、ロッテフードなど

出所) 各社開示資料などから筆者作成。

注) ロッテのグループ企業は韓国法人のみ、合弁企業は除外している。

きる韓国最大手のエンターテインメント・メディア事業者であることを考えれば、内外市場におけるグループ事業の目に見えないマーケティング効果というものがグループに編入されたときに戦略的意図としてあったのかもしれない。海外では日本や中国などの隣国市場および東南アジア市場は重要な韓流市場であり、2012年には日本法人も設立されている。

上述の二つのコングロマリットはロッテ、サムスンという最上位財閥からスピノフした、あるいは細胞分裂と言い換えることもできるが、当時、相対的に資本・経営資源面での優位性を持っていたことを付け加えておく必要がある。そのため外資などとの提携同様、食品飲料事業については国内同業他社を吸収しやすい位置にあったことを意味している。

農心、CJグループ以外では、例えばコンフェクショナリー事業で知られるヘテグループのヘテ製菓は1997年の通貨金融前に製菓メーカーでは二番手に位置していたが、下位のクラウングループに吸収されている。グループのヘテ飲料はいったん日本のアサヒビールの飲料事業会社に売却された後、LG生活健康に売却されている。ちなみにLGグループもエレクトロニクスや化学事業だけでなく、幅広い消費財関連事業を擁しており、こうした買収により例えばソフトドリンク市場では国内のトップグループ入りを果たしている。このように韓国に限らず飲料食品事業は内外からのM&Aのターゲットもしくは出資対象になりやすく、これは飲料食品事業そのものが事業転換や他業種への投資を行う源泉にもなりうることを示している。

3. コングロマリットとしてのロッテ財閥の形成と発展

ロッテと言えば「お口の恋人ロッテ」という広告スローガンに代表されるように、戦後世代

以降にとっては、ガムをはじめとしたアメリカ的な菓子文化をもたらした企業の一つとしての印象が強い。また最近では韓国ロッテと日本のロッテ間で生じた兄弟間の後継争いや数々の資金スキャンダルを通じて日韓双方のメディアを大いに賑わせたことでも記憶に新しい。

日本だけでなく欧米メディア側にとっても内紛劇を含めロッテグループは非常にユニークな存在として映っているようである。英エコノミスト誌は「創業者によって運営されている韓国最後の財閥」と表現しており、(*The Economist*, Lotte's succession, A whole Lotte drama, Aug 15th 2015)、ウォールストリートジャーナルは「韓国と日本の変種的なハイブリッド」財閥(an odd Korean-Japanese hybrid)と紹介している⁽⁵⁾。世界の経営史上においてもロッテグループは異彩を放っていることは間違いなが、注目されることは日韓にまたがる財閥・企業グループでありながら韓国においてのみ高度なコングロマリットへと発展を遂げた点であろう。

韓国のロッテ財閥が戦後、在日韓国人の重光武雄(シン・キョクホ)によって設立された日本のロッテに端を発していることに今さらながら多くの説明を必要としないかもしれないが、その足跡だけは簡単ではあるがたどっておくことにしよう。重光は敗戦の年の1945年に東京で「ひかり特殊化学研究所」を設立しており、当初はポマードなどの生産販売を行っていた。その後1947年からチューインガムが市場でのヒット商品となり、翌1948年に株式会社ロッテが設立された。なおロッテの社名はゲーテの「若きウェルテルの悩み」の中に登場するヒロイン、シャルロッテに由来するものとされている。戦後の日本人にとっては子供だけでなく大人も含めてチューインガムやチョコレートはアメリカ的な文化への憧憬であるとともに、手ごろな値段で入手しやすかったため、チューインガ

ムは大衆受けする下地があり、日本のロッテはこうした手ごろな西洋菓子類であるコンフェクショナリーの製造販売に主として従事し会社は高度経済成長とともに発展を遂げていくことになる。

しかしながら、戦後のチューインガムに目を付けた企業の多くが零細企業で数百社が乱立しているという有様だった。ロッテはその商品企画力において画期的な製品を市場に投入してリーディングカンパニーになっていったのである。当時最大のシェアを持っていたのはハリス製菓で原料は酢酸ビニル樹脂を主として用いていた。これに対してロッテは欧米メーカーと同じ原料である天然チクルを用い後に原料の直接調達を行うようになり、1954年以降「スペアミントガム」「グリーンガム」などヒット商品を次々に世に送り出した。

その後、チョコレート、キャンデーなど商品領域を広げていき、「雪見だいふく」「コアラのマーチ」(1980年代)、「キシリトールガム」(1990年代)など数多くのヒット商品を生み出してきた。現在でもヒット商品の多くはスーパー、コンビニなど小売店の陳列棚の常連組となっている。創業以来、ロッテは優れた商品企画力、様々な広報、ロッテ商事(1959年設立)を通じた販売強化、製品差別化を通じたマーケティングの力によって日本の製菓業界でリーディングカンパニーへととなっていく。なお1960年代初頭までチューインガムで覇を競ったライバル社ハリスは1964年にカネボウに吸収され消滅している。既に業界で地歩を固めつつあったロッテにとって、翌年には日韓基本条約の締結と日韓国交回復という隣接国への絶好の投資機会が訪れたのである。

当時のパク・チョンヒ政権の下で1960年代後半は高度経済成長期のスタート時期でもあった。多くの事業・業種で新興国市場の成長のスタートラインにおいては潜在的な成長性が備わっており、韓国はまさしくそうした市場で

あった。他方で外貨、融資資金は希少であり、特定の財閥を除けば参入・ビジネス機会は限られていた。そうした未成熟市場にロッテは日本で得た資金と商品ブランド、事業ノウハウを注ぎ込んだのである。1967年に韓国で設立した最初の事業会社は日本と同じ菓子メーカーでロッテ製菓だった。注目されるべきは翌年にロッテアルミニウムを設立していることで、既に最初のコア事業のスタートアップ期に早くも非鉄金属という異業種に参入を遂げていることである。

以下表3に沿って、韓国ロッテグループの事業会社設立の推移を見ていくと、第Ⅱ期の1970年代には中核会社の一つであるロッテホテルが設立されており、これ自体政府によるホテル事業への参入要請があったといわれるが、食品に関連した会社設立と関連型多角化も進めていたことがわかる。年表においてはロッテ製菓が最初の事業会社であったが、実際には1958年にロッテフーズが設立されており、第Ⅱ期にロッテフーズを中心とした食品事業の多角化と強化が図られている。これとともにデパートなど小売業への本格的参入と並行して機械、石油化学などの重化学工業部門への参入も行われた。

基本的に第Ⅲ期も事業多角化の特徴は連続しており、M&Aや日本企業とのJVを伴いつつグループはさらなる拡大を遂げていった。1970～80年代は韓国が重化学工業化を成し遂げた時期で、ロッテの多角化もこれに呼応したものであった。第Ⅳ期は小売部門でもコンビニ(セブンイレブン)やロジスティクスなどグループ内のシナジー効果が発揮されやすい事業が発足している。同時期の後半にはアジア通貨金融危機が勃発しており、事業多角化は持続しているものの国内的にはやや動きが鈍くなっていた。その反面、1992年には中韓国交が正常化されており、ロッテをはじめ韓国の財閥は中国市場

表3 ロッテグループの系列会社設立の軌跡

1960年代	第Ⅰ期事業多角化 食品産業の近代化の時期 創業者による最初の韓国への投資
1967	ロッテ製菓設立
1968	ロッテアルミニウム設立
1970年代	第Ⅱ期 食品ビジネスの拡大と事業多角化の加速期
1973	ロッテホテル設立, ロッテ機械工業とロッテパイオニア設立
1974	ロッテインターナショナル設立, 飲料メーカーのチルスン・ハンミ・ペパレヅジ買収（現ロッテ・チルスン・ペパレヅジ）
1976	ホナム石油化学買収（現ロッテケミカル）
1978	サムカン・インダストリアル買収（現ロッテフーズ）, ロッテ・ハム・ミルク設立（現ロッテフーズ）, ピョンワ・エンジニアリング・建設買収（現ロッテ・エンジニアリング・建設）
1979	ロッテリア（ハンバーガチェーン）設立, ロッテショッピング（ロッテデパート運営）設立
1980年代	第Ⅲ期事業多角化 成長期 韓国10大ビジネスグループの一つへ
1980	ロッテ・フローズン設立, JV 韓国富士フィルム
1982	デホン・コミュニケーションズ設立, ロッテジャイアンツ設立（球団）, ロッテコーポレーション設立
1983	ロッテ中央リサーチ研（Central Research Institute）, ロッテ流通事業本部設立
1984	ロッテホテル釜山設立
1985	ロッテキャノン設立（現キャノン・コリア・ビジネスソリューション）
1989	ロッテワールド（屋内遊園地）事業本部設立
1990年代	第Ⅳ期事業多角化 グローバル経営へ向かう基礎固めの時期
1991	ロッテ・ステーション・ビルディング設立
1994	コリアセブン（セブンイレブン）JV 設立
1995	ロッテキャピタル設立
1996	ロッテロジスティクス, ロッテデータコミュニケーション設立
1998	ロッテマート設立
1999	ロッテシネマ設立
2000年代	第Ⅴ期事業多角化 グローバルビジネスへの前進とコア・ケイパビリティの集中化
2000	Lotte.com, ロッテプーランジェリイ, ロッテスーパー設立, JV ロッテ・アサヒ
2002	ドンヤンカード買収（現ロッテカード）
2004	ロッテショッピングKKD 部門設立（現ロッテリアKKD 部門）, KPケミカル買収,
2006	ウーリホームショッピング買収（現ロッテホームショッピング）
2007	韓国火災海上保険買収（現ロッテ保険）
2008	KIバンク（電子金融サービス）買収（現ロッテPS ネット）
2009	斗山アルコール飲料BG 買収（現ロッテ・チルスン・アルコール飲料部門）, Mybi（電子金融・カード）グループ入り, キリンとJV
2010年代	第Ⅵ期事業多角化 グローバルビジネスのさらなる強化
2010	ロッテセブンによるBuy The Way（コンビニチェーン）買収, 英国アルテニウスPTA/PET 買収, GSリテールストア・ディスカウトスーパー買収, EBカード買収, 中国ラッキーパイ（TV 通販大手）買収, フィリピンペプシ買収, パスチュアダイアリ（ミルク, ベビーフード）, 現代情報技術買収, マレーシアのタイタンケミカル買収（現ロッテ・ケミカル・タイタン）, パキスタンのコルソン（食品加工）買収, サムスンBP化学への出資
2012	ハイ・マート買収（現ロッテハイマート）
2013	カザフスタンのラクハット（製菓）買収
2015	ロッテメンバーズ（電子決済サービス）設立, 米国ニューヨークパレスホテル買収, KT レンタル買収（現ロッテレンタル）
2016	サムスン・ファイン・ケミカルズとサムスンBPケミカルズ買収（現ロッテ・ファイン・ケミカルズとロッテBP）

出所) Lotte 開示資料（オフィシャルウェブサイト）を参考にして筆者作成。

注) 主要な企業の設立, 買収, JV についての年表である。

を睨みつつ、グローバルな事業展開を模索した時期でもあった。

このように系列会社設立の軌跡を追っていけばわかるように、グループのコングロマリット化へ向かう主要な手段はM&Aであった。これは韓国の他の主要な財閥とも共通しており、また韓国の財閥だけに限ったことではない。そうしたM&Aの経緯の一部は表3が示すとおりであるが、とりわけ非関連型の多角化へ進むステージではSchlothauer Manuel, Wilhaus Denise (2016) が指摘しているように重要な役割を果たした⁶⁾。これに加えて日本との関係の深さから日本企業を含めた外資系企業とのJV、提携なども関連・非関連多角化を進展させた手段の一つであった。

第V期以降についてはグローバルな事業展開がさらに強まっていくとともに、後継候補であった創業者の次男シン・ドンビンの戦略的な特徴が色濃くなった時期である。日本での球団経営における経営手腕は高く評価されており、野村證券勤務というキャリアもあったためか、先行的な電子決済・金融関係への事業進出とその強化が図られている。とりわけ2010年には海外事業展開も含め攻めの姿勢が強く示された年でもあった。

このような強い攻めの姿勢が示された背景には、2009年にドンビン副会長（当時）を中心にグループの系列企業の役員約400名が3月4日ロッテホテルに集い、今後の成長戦略をめぐる議論とともに系列企業ごとに10年後の売上高目標を報告したことがあった。ボストンコンサルティング（BCG）も加わり、合算された系列企業の目標売上高はドンビン副会長によってさらに上乗せされ日本円換算で約15兆円という野心的な数字が打ち出された。同年はリーマンショックによる世界不況の影が韓国経済にも暗い影を落としていたために、グループ全体を鼓舞する必要もあったが、不況をばねにして

グローバル市場での地位を上昇させたいというドンビン副会長の強い願望が反映されていた。

実際、これまでもグループ内でグローバルな事業展開は打ち出されていたものの、前年のグループ全体の売上高は約4兆円で海外売上高比率は意外にもわずか4.5%しかなかったことである。これを目標年の2018年には20～30%の比率に高める予定であった。国外市場としてはベトナム、ロシア、インド、中国の四カ国の他に中東、中央アジアなどをターゲットとしており、これまでのサムスンやLGなど韓国の代表的な財閥のターゲット市場と重なっている（以上日経ビジネスオンライン、毎経エコノミー「2018年、アジア上位10社入りを目指すロッテ」2009.5.21より）。

意外であると断ったのは一般にサムスン、LG、現代のような財閥は韓国の輸出志向型経済の担い手であるはずが、ロッテについては比較的早くからグローバル市場に狙いを定めていたように見えるが、実際は内需依存が強いという経営上の特徴を持っていることである。

4. ロッテの全社戦略とその帰趨

製菓を含めた加工食品関連事業を中心としている以上、内需型事業であることは否定できないが、海外売上高比率は少なくとも2009年以前には遅々として進まなかったことを上述のプランは物語っている。また得意とする免税店事業について元々インバウンドに依存したものであり、グループ内の異業種のいくつかについても内需依存の性格を持っており、国内JVのいくつかもコンビニや旅行業のような内需依存型である。

そしてもう一つ内需依存型から抜け出せなかった要因として、海外現地法人の貢献度の低さを挙げることができよう。現地法人としては製菓業を中心としてアメリカでも最も早く

1978年に現地法人のロッテU.S.Aを設立しており、タイには1989年に、インドネシアには1993年にそれぞれタイロッテ、ロッテインドネシアを設立している。また中国には1994年に楽天食品（楽天はロッテの意）を設立しており、2007年には楽天投資も設立しており、不動産開発など食品関連以外の事業も手掛けていた。ただし日本以外の現地法人はベトナム、マレーシア、フィリピンなども基本的には製菓事業であるため、海外現地法人の事業規模と範囲からすれば、自ずと限界が見えていた。

2018年に至るまでの経過としてロッテ側は新規市場と系列会社間の同伴進出が功を奏して海外売上高は1兆円に迫る勢いであると自社ウェブサイトで発表しており、2013年までの事業計画の経過報告を掲載している。それによれば、流通・観光部門ではロッテデパートを中国での複数運営、ロッテマートの中国、ベトナム、インドネシアなどでの店舗増、デジタルパーク（家電量販店）、トイザラスなどの新事業の追加、そして小売のハイマートの傘下入りがあったことに加えて、シンガポール、インドネシアでの免税店運営などが発表されていた。食品部門ではロッテ製菓が現在進出している中国、インド、ベトナム、ロシアでの営業・生産ラインの強化、ロッテ七星飲料の海外開設を進めていくこととしている。

もう一方のコア事業として、石油化学・建設部門では国内でエチレン生産1位のロッテケミカルが海外事業を強化しアジアを目指しており、ロッテ建設もプラント・発電設備建設に注力しながらアフリカ市場開拓を目指すとしている。またよりグループ内のシナジー効果を高めるためにベトナムのハノイにベトナムハノイロッテセンターが完成しており、中国瀋陽でも2017年に同様の複合タウンプロジェクト（デパート、ショッピングモール、ホテル、オフィスビルなどの複合施設）完成が予定されている

という。

2014年度にロッテははじめて世界連結を開示しており、こうした発表はグループの2009年プランから続く並々ならぬ決意を示している一方で、連結対象企業は202社もあるのに、上場企業は韓国内のロッテショッピング、ロッテケミカルなど9社のみで海外事業を含めた全体の概要を把握しにくい状況であった。内部取引を相殺しない合計の売上高は日本円換算で約10兆円で、内部取引を相殺した売上高は6.5兆円で売上規模では日本の東京電力に匹敵するものとなっている。地域別では韓国が80%超を占めており、日本は約3000億円となっており、日韓で約90%を占めていた。業種別では流通4割、重化学・建設3割となっている（『日経新聞』2015.7.10）。

先の数字から海外売上高比率を見ると、単純合計での比率は10%に近づいていることになる。しかしながら、この時点で2018年までに海外売上高比率を20%以上に引き上げることはかなり困難であると思われる。その理由は中核の製菓・食品関連事業については中国経済の減速に伴う中国市場での消費減退を指摘することができる。グループ内のシナジーを得るための複合タウンプロジェクトは内部取引を高めるためにグループの中核事業を集結させた代表的なものであるが、ここで発生するような内部取引を含めれば全体の売上高を伸ばせるが、内部取引を控除した場合、個々の中核グループ企業の売上高と収益を本質的に向上させていくことにはつながらない。

中期的にロッテが重視している中核事業部門は重化学工業部門であることは明らかである。海外事業も含めて流通以上にこの事業部門は資本構成比率が高い巨大装置産業であり、M&Aを通じた連結によって最も売上高・海外売上高の増加に貢献しやすいと見なされているようである。

2010年10月にサムソンはロッテ側に傘下のサムソンBP化学（サムソン精密化学と英BPとの合弁）の保有株式すべてを売却するとともに、電池メーカーのサムソンSDIの化学品事業もロッテ側に売却した。これらの株式を買取ったのはロッテケミカルで、これで従来のエチレン生産に加えて、家電・自動車用内装材用のABS樹脂、半導体用電子部品素材など製品ラインナップが拡大したことになる（『日経新聞』2015.10.29.電子版）。実はロッテケミカルは2009年のグループ全体の事業プランを公表した後、積極的に海外M&Aを行ってきた。

2010年にロッテはマレーシアの大手タイタンケミカルを買収し、ウズベキスタンでは2016年から自動車用樹脂生産を軌道に乗せてきた。こうした石油化学事業部門でのロッテケミカルによる事業強化は、遂に2016年6月にも米国の化学メーカー、アクシオールへの買収提案にまで至っている。買収の狙いは、ロッテがエチレンなどオレフィン系の原料に強みがあるのに対して北米のメーカーは苛性ソーダなどクロル・アルカリ系の原料に強く、従来のアジア市場中心から北米市場も加わることで化学事業の厚みが増すということを期待してのことである。なお買収の成否に関係なく、アクシオールとは北米で合弁事業を手掛けており、2015年時点でロッテケミカルのグループ全体での売上比率は14%で、「規模の追求で勝ち残りを目指す。グループ内で化学事業を流通に並ぶ柱に育てる戦略は実を結ぶか」、は今後のM&AやJVの成否にかかっていると見えよう（『日経新聞』2016.6.8）。

図2からロッテグループの中核事業会社（公開企業）の売上高と営業利益を示したグラフを見る限り、不動の中核事業会社はロッテショッピングで連結決算ではデパートとハイパーマーケットで56%以上、残りは家電小売り、コンビニ、スーパーなどである。ここから名実とも

にロッテはリテールジャイアントであることに間違いはない。ただ老舗中核企業のロッテ製菓は流通とのシナジーがあるものの、伸びしろには限界があることは明らかである。流通の収益性について営業利益の絶対額だけでも明らかであろう。従ってもう一つの中核事業会社として、事業ポートフォリオにおいて主にロッテケミカルの事業拡大と強化が図られる理由がここにあり、重化学工業への志向性を今後ロッテは一段と強めていくと考えられる。

持ち株会社ロッテホールディングの下で一見単純な所有・事業構造に見えるロッテグループだが、実態は韓国の財閥の特徴ともいえる複雑な循環出資構造、後継者問題をめぐる内紛劇、資金不正スキャンダルなどをすべて持った巨大コングロマリットである。コングロマリット・ディスカウントと呼ばれる経営資源の分散化や非効率の問題は、グループの規模が大きくなるほど内部取引の額も比率も大きくなることである。例えば製菓・流通・観光という産業領域に限ると、ロッテ製菓とロッテショッピングのように抱える業種群によってはシナジー効果を発揮しやすい。他方で内部取引の比率の高さは損失の他の系列企業への付け替えや様々な企業の不正会計や不正資金操作の温床ともなりやすい。こうした韓国特有の「財閥＝コングロマリット」の持つディスカウントを超えたコングロマリットゆえの競争優位性を見出すとすれば、コングロマリットを束ねる「グループセンター」の機能と組織としてのケイパビリティ（Ramachandran, Manikandan, Pant (2013))にかかっているということになる。

韓国の上位財閥では非常に早い段階からグループ企業を組織的に管理する秘書室（サムソン）、企画調整室（LG）、総合企画室（現代）などが知られており、これらをグループセンターの原型と見なすことができよう。四大財閥を中心にしてグループ企業において専門（俸給）

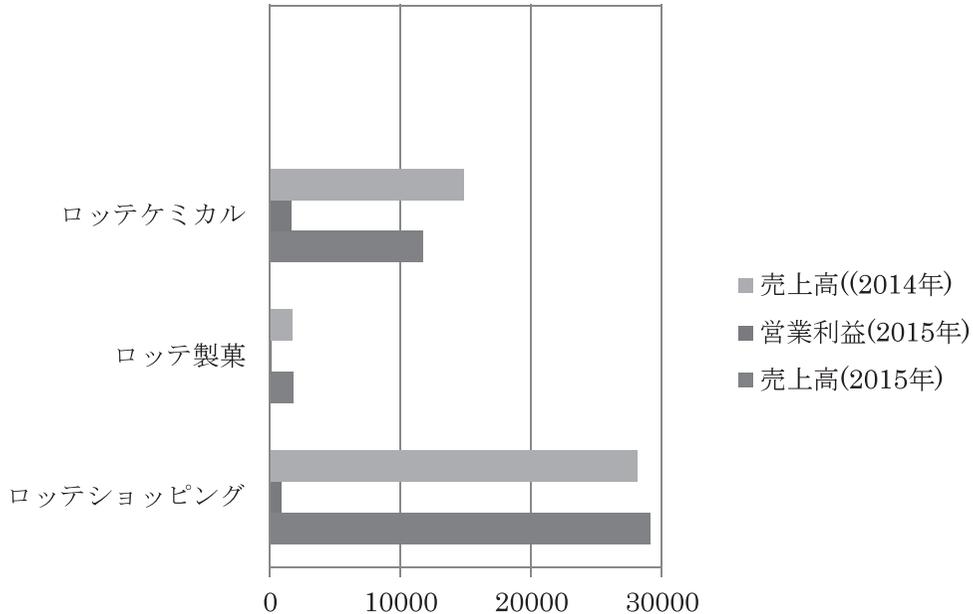


図2 ロッテグループの2014年連結決算公開後の中核事業会社の売上高（10億ウォン）

注1. ロッテショッピング、ロッテ製菓、ロッテケミカルの連結決算。

注2. 主要な上場企業の2016年11月末時点の時価総額は以下の通りである。

ロッテケミカル	9,374 (100万ドル)
ロッテショッピング	5,924
ロッテ製菓（韓国）	2,095
ロッテ・チルスン・	
べバレッジ（飲料）	1,653
ロッテハイマート	918

(Shin family/Lotte group, Nikkei Asian Review, December 1, 2016 より, 原出所は QUICK-FactSet, Nikkei Asian Review)

経営者が台頭し自立性・独立性が高まる傾向もあり、グループ本社の求心力が弱まる可能性も指摘されてきたが⁽⁷⁾、グループの規模の拡大に伴い、そうした状況が避けられないものとなっているからこそ、グループセンターの存在と再編は大きな意味を持つようになってきている。その機能が効果的に発揮されるか否かによって、コングロマリット・ディスカウントを回避することが可能だからである。

グループセンターとしての機能を持つ韓国財閥の組織をここで一般的に「会長企画室」と呼ぶならば、トップ経営者である会長とその直属の「会長企画室」では、50人から200人が配

属され、「全ての部門やグループ企業は、企画室が要求するあらゆる情報を提供しなければならない」と「各部門やグループ企業での経営方針の実行状況を綿密にレビューする権限と手法を持っている」のである（Hemmert (2012) 邦訳版 143-144）。このようなグループの指揮と事業部門間の調整能力を備えた「会長企画室」は、コングロマリットにつきまとう本社・本部の求心力の低下を防ぐ役割も果たしている。

ロッテグループの一体化、統一化の動きは創業者時代の1970年代末から80年代にかけて始まっており、日本側ロッテグループでは、それはちょうど創業30年を迎えた時期でもあった。

1978年から導入されていた資格制度をグループ間で統一し1983年までにグループ間の人事の一体化を図っていた。また事業部制の廃止に伴う各工場と本社を直接つなげるようにして、海外事業部の設置なども含め、1980年代後半に入る前に日本側ロッテを中心に既に「グループの一体化政策」が試行されていたのである。こうした組織再編に加えて1990年代にかけては「グループが扱うテーマすべてを対象とした」シンクタンク「ロッテ総合研究所」が設立され組織・電算システム・調査などのバックアップを行い、ロッテデータセンターとともに1998年までにグループを結ぶ情報ネットが構築され「グループのジャストインタイム・システムの確立、OA化」が推進されていた（株式会社ロッテ（1998）76, 134）。

こうした日本側の動きは、一見日本側ロッテが製菓専門型とイメージされがちだが、日本側ロッテも規模的には小さくともある程度多角化していたという事情があり、同様の動きは韓国ロッテも含むグループ全体に波及し、さらに2000年代に入ると後述するように韓国ロッテグループは「ロッテ未来戦略センター」を設置するとともにさらなるグループ一体化の動きを目指した2009年宣言へと動いていったのである。

以上のようにディスカウントならぬコングロマリット・プレミアムを演出する背景には、グループセンター的な組織・機構とともにコンサルティングファームの存在も抜きにして語ることはできない。ただし、ロッテグループのように非上場企業が多く、BCCのような米国系ファームも当然のごとく守秘義務を持っているため、ここでグループセンターの具体的な機能を述べることはできない。ただグループ内の事業ポートフォリオの再編・強化、現シン・ドンビン会長が副会長に就任し2009年のグループ事業プランの公表に至る過程で、そうしたグ

ループセンターとしての機能を本社が強化したことは疑いのないことである。具体的な部署としてはシン・ドンビン副会長兼政策本部長（当時）が経営の中樞を掌握し始めた2004年に先立って、2002年に設置された「ロッテ未来戦略センター」が実務的なセンターに相当しよう。

現ドンビン会長（2016年現在）が政策本部長に就任してからグループの専門経営者たちへの権限委譲を進めながら「専門性と自立性をさらに尊重する方向」（ハ・ジヘ（2012）202）へ舵を取ったことは、同時にグローバル化への対応を強化していくという2009年のグループ事業プランへとつながる世代交代の鐘を鳴らすものであった。過去、韓国財閥につきものであった資金スキャンダルを今後、どのようにロッテグループは乗り越えていくのか、横領疑惑による会長をはじめとするファミリーの在宅起訴を受けて、ロッテグループは「量から質へ」への経営転換、複雑な株式の相互持ち合いの解消を表明しており、持ち株会社制（韓国）の採用などもサムスン同様株主側から求められている。グローバル化に伴う企業統治と透明化の問題はなお課題として残り続けている。

こうした課題の克服策の一つがドンビン会長による実質的な韓国側の持ち株会社ロッテホテルの新規株式公開（IPO）であったが、朴大統領の政権スキャンダルと財閥の関与をめぐる国民の大統領退陣デモによって、2016年末時点でIPOは中断したままとまっている。

5. コングロマリットをめぐる残された研究課題

以上韓国の事例、特にロッテグループを中心にコングロマリットとしての形成と発展の経緯とグループの事業戦略・全社戦略を概観してきた。少なくとも内需型事業の代表格である食品飲料事業をスタートアップの中核事業とした

ロッテは、関連多角化を行いつつ流通関連事業への進出を遂げ、これが次の中核事業となり、グループ全体の相乗効果を得ることにつながった。

「食品飲料事業→小売流通」へという多角化のベクトルを関連多角化と見なすのは難しい。なぜならば成熟市場（欧米日）では既存の小売流通企業が既に国内市場でネットワークを構築しているため食品飲料系会社の場合、同時にこれらのネットワーク事業に参入し押さえることは困難である。しかし、未成熟市場（新興諸国）の場合、そうしたネットワークが物流も含めて構築されておらず、食品飲料系会社が流通事業においても国内で支配的な位置につくことが可能なのである。その結果として通常の間連多角化と同様、否それ以上の相乗効果が発生し他の異業種を取り込みながらコングロマリットへの発展を遂げたのである。こうした異業種への多角化のベクトルが最初どこへ向かうのかは非常に重要なコングロマリット形成の鍵になっている。

この段階のコングロマリットは様々な異業種を取り込みながらも製造業も含め軽工業と流通を中核にしているため、次の中核事業のベクトルは重化学工業部門（石油化学）へ向かうことになった。そして内需型事業を中核としてきたことから国内市場を超えた国外市場への進出も同時並行的にコングロマリットを持続的に発展させていくために不可避となったのである。

冒頭で紹介したように、食品飲料だけでなく内需型事業でスタートしたコングロマリットは、東・東南・南アジアにおいても幅広く見られ、最終的に重化学工業、インフラ、ICTなどの異業種を事業ポートフォリオに組み込む傾向がある。コングロマリットがなぜ多角化の最終形態にまでなるのか、単なる市場の成熟度の違いなのか、そうであるならば成熟市場へ向かう場合、コングロマリットは分離・独立色を強めることになろう。

あるいはコングロマリット自体が巧みなグ

ループ組織の運営と新陳代謝（選択と集中）を伴った事業ポートフォリオ構築の賜物、すなわちコングロマリット・プレミアムを持続的に発生・維持させることを可能としているならば、既存の多角化戦略における間連多角化までのシナジーマリットの限界に対して修正を迫るものになるかもしれない。そのためにはまずアジア各国のコングロマリットの事例蓄積と検証が今後進められなければならない。

注

- (1) 経営史的な側面としては、チャンドラー Jr の米国ビッグビジネスの規模と範囲の追求があったし、経済学的側面からはロナルド・H・コースによって市場経済の未成熟に起因する取引コストの問題から企業による内部化が説明されてきた。Chandler (1990), Coase (1937)
- (2) バーニーは間連多角化と非間連多角化のもたらす経済価値についての膨大な実証研究の結果を踏まえ、「これらの研究は間連多角化が非間連多角化よりも高いパフォーマンスを生み出すことを示している」として、「非間連多角化が企業のパフォーマンスにマイナスの影響を与えた事例は、実に数多く存在する」と結論づけている。Barney (2002) 邦訳版 101-104 ページ。
- (3) 澤田 (2011) 第 1 章参照。
- (4) 以下農心、CJ 各社の IR 開示資料に基づいて記述。
- (5) *The Economist*, Lotte's succession, A whole Lotte drama, Aug 15 2015. *The Wall Street Journal*, Power Struggle at Korean Firm Lotte Shows Perils of Succession, Aug 7 2015.
- (6) Schlothauer Manuel, Wilhaus Denise (2016) は、欧州側研究者による数少ないロッテグループの先行研究である。
- (7) こうした動向については安倍 (2011) 参照。なおここでは財閥の内紛を特に取り扱わないが、現代グループが創業者の死去以降四つに分裂した後の事例やここでの CJ グループの事例を見る限り、前者の本家争い、後者の本家（サムスングループ）との不仲は過去メディアの報道からかなり浸透した事実となっている。分裂やスピンオフ的な独立による新たなビジネスグループの形成はグループ間の「提携・

協調」に基づいたシナジーを見出すことが難しいことを物語っている。

参考文献

- Barney Jay B. (2002) *Gaining and Sustaining Competition Advantage*, Corporate Strategies, Pearson Education Inc. (岡田正大訳『企業戦略論【下】全社戦略編 競争優位の構築と持続』ダイヤモンド社, 2003年).
- Chandler, Alfred D. Jr. (1990) *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, Cambridge, Harvard University Press (阿部悦夫他訳『スケール・アンド・スコープ 経営力発展の国際比較』有斐閣, 1993年).
- Coase, R. H. (1937) "The Nature of the Firm", *Economica*, Nov (宮沢健一, 後藤晃訳『企業・市場・法』東洋経済新報社, 1992年).
- Hemmert Martin (2012) *Tiger Management: Korean Companies on World Markets*, Routledge (林廣茂, 長谷川治清監訳『俊敏・積極果敢なタイガー経営の秘密 グローバル韓国企業の強さ』白桃書房).
- Koichi Kato (2016) "Lotte group faces its biggest crisis since entering South Korea", *Nikkei Asian Review*, June 16, 2016.
- Ramachandran, Manikandan, Pant (2013) "Why Conglomerates Thrive (Outside the US)", *Harvard Business Review*, December (ダイヤモンド・HBR 編集部訳「新興国の企業グループに学ぶ コングロマリット経営を再評価する」『Diamond Harvard Business Review』May 2014).
- Rumelt, R. P. (1974) *Strategy, Structure and Economic Performance*, Harvard Business School (鳥羽欽一郎他訳『多角化戦略と経済効果』東洋経済新報社, 1977年).
- Schlothauer Manuel, Wilhaus Denise (2016) "Lotte: A Case Study on Market Entries Through Acquisition", Segers, Rien T. (ed), *Multinational Management, A Casebook on Asian's Market Leaders*, Springer.
- 安倍誠 (2011)『韓国財閥の成長と変容 四大グループの組織変容と資金配分構造』岩波書店。
- 石井淳蔵, 加護野忠雄, 奥村昭博, 野中郁二郎(1996)『経営戦略論』有斐閣。
- 桂木麻也 (2015)『ASEAN 企業地図』翔泳社。
- 株式会社ロッテ (1998)『ロッテ 50年の歩み』
- 澤田貴之(2011)『アジアのビジネスグループ』創成社。
- 鄭安基 (1999)「韓国の30大財閥と「企業グループ」」京都大学経済学会『経済論叢』第164巻第3号。
- 日経ビジネスオンライン版 (2009)「2018年, アジア上位10社入りを目指すロッテ」2009.5.21。
- ハ・ジヘ著, ハ・ジョンギ訳 (2012)『ロッテ 際限なき成長の秘密』実業之日本社。
- 吉原英樹・佐久間昭光, 伊丹敬之, 加護野忠雄(1981)『日本企業の多角化戦略』日本経済新聞社。
- 企業開示資料 (IR) など
 ロッテグループ開示資料, ロッテ製菓, ロッテショッピング, ロッテケミカル IR 資料
http://www.lotte.co.kr/eng103_invest/inv_financial_statement.jsp
- 農心グループ
<http://www.jp.nongshin.com/main/index>
- CJ グループ
<http://www.english.cj.net/ir/notice/pt/pt.asp>