



CHRISTOPHER A. BARTLETT

## GE の成長戦略: イメルトの施策

2006年2月、ジェフ・イメルトは最高経営責任者(CEO)就任後4年半にして、ようやくゼネラル・エレクトリック(GE)が彼の目指してきた二桁成長を達成しつつある、と感じていた。2005年に11%の増収(うち買収を除く自前の成長率は8%)を発表したばかりであったが、今年2006年は、さらに10%の収入増を見込んでいた。そしてイメルトは、2005年に継続事業の利益が12%伸びた(しかも六つの事業すべてが二桁増を記録した)ことを受けて、2006年にはそれを上回る12~17%の増益を達成すると断言した。総売上高1,500億ドルのグローバル企業にとって、これは大胆な公約であった。(2001年~2004年のGEの財務データは資料1参照。)

しかし前年、GEの株価は35ドル前後を推移し、株価収益率(PER)は約20倍と2000年の好調時の半分にすぎなかった。(GEの10年間の株価推移は資料2参照。) イメルトは、株式市場が自分や経営陣と同じようには、この成長の見通しを信じていないらしいことに失望した。「現在、株価収益率は過去10年間で最低水準に落ち込んでいます」とイメルトは述べた。「株価を決定するのは投資家ですが、私たちはGEの現状が大変気に入っています。当社は成果を上げており、企業統治の面でも優れています。.....どうしたら株価が反応してくれるのでしょうか。」<sup>1</sup>

### 就任: 課題の設定

2001年9月7日、金曜日、イメルトは、前任の伝説的CEOジャック・ウェルチの跡を引き継いだ。4日後、2機の飛行機が世界貿易センタービルに突っ込み、全世界が混乱に陥った。9・11は、ただでさえ危うい状況にあったインターネット・バブル後の株式市場を動揺させただけでなく、過熱していた景気を減速させるきっかけにもなり、景況感の落ち込みは間もなく世界中の経済に広がった。

イメルトは、9・11テロ直後の混乱した数日間を、犠牲となったGE関係者がいないか確認し、救助隊員の家族への1,000万ドルの寄付を承認し、世界貿易センターに移動発電装置と医療機器を搬送することに集中した。ようやく9月18日になって、まず自身の個人口座でGE株を2万5,000株購入し、金融市場を安心させることに焦点を移した。その3日後、イメルトは証券アナリストたちの前に姿を現し、自信を持って増益率は2001年に11%、2002年も二桁になるという見通しを示した。それは素晴らしい業績に見えたかもしれないが、GEの利益は今後年間18%のペースで伸びるといふ、2000年の好調期に

---

Case # 307-J04 は、HBS Case # 306-087を日本語に翻訳したものである。HBS Case # 306-087は、Christopher A. Bartlett教授が作成した。HBSのケースはクラスでの討議資料とする目的のみを以て作成される。ケースは当該企業に関する保証や情報の出所ではない。また、経営管理の適否の例示を目的としたものではない。翻訳はハーバード・ビジネス・スクールの許諾に基づいて、財団法人野村マネジメント・スクールが行った。なお、その一部を、ハーバード・ビジネス・スクール・パブリッシングの委託により、日本ケースセンター © (財団法人貿易研修センター内)が改訂した。

Copyright © 2006 by the President and Fellows of Harvard College. ハーバード・ビジネス・スクール・パブリッシングの許可なく、このケースのいずれの部分も、デジタルあるいは機械的な手法に拘わらずいずれの形式によっても、複製、転送、配布してはならない。

ウェルチが示した誇大な数字には届かなかった。<sup>2</sup> 結局、イメルトの CEO 就任第 1 週の終わりまでに、GE の株価は 20% 下落し、時価総額が 800 億ドル近く減少した。

さらに悪いことに、その年のうちに、エンロンが自ら引き起こした不祥事で破綻に追い込まれた。そして間もなく、「ミニ GE」を自称していたタイコを始め、他のいくつかの企業も粉飾決算で非難された。株式市場では、規模が大きく複雑な GE の事業は理解しにくいという懸念から、GE の株価がさらに下がった。

イメルトは、自分がこのような目先の市場からの圧力にさらされているだけでなく、前任者ウェルチの偉業と常に比べられていることも痛感していた。ウェルチは CEO を務めた 20 年間で、GE を規律の行き届いた、極めて効率的な機構に作り上げた。優れたオペレーションによって年間 5% のペースで既存事業が自前の成長を遂げただけでなく、時宜を得た買収を継続的に行って売上高と利益を着実に伸ばすことができた。この既存事業の自前の成長と買収という二つのアプローチによって、1990 年代の大部分を通じて二桁の増益率が達成されたのである。

GE が一貫して成長を遂げ、その信頼性が高かったため、GE は未来永劫成長が止まることのない強力な機械のようなイメージを株主に印象づけた。そのため同社の株価収益率は市場平均に対して大幅なプレミアムを獲得し、その結果として、GE の株式投資リターンは 1980 年代から 1990 年代にかけての 20 年間にわたって、年平均 23% を超えた。(1981 年～2000 年の GE の財務実績の概要は資料 3 参照。) しかしイメルトは、同じ戦略を続けるだけではこの投資パフォーマンスの再現は望めないことを強く意識していた。「9・11 テロ後の世界を見て、今後の 10 年、20 年は、順風満帆というわけにはいかないだろうと思いました。今後は、イノベーションがビジネスの牽引力となり、自社の成長を生みだせる企業にプレミアムがつくことになるでしょう」と彼は述べた。<sup>3</sup>

### 過去の実績を足場に、未来をイメージする

イメルトは変革の必要性を認識していたが、GE が数十年間にわたって築いてきた基本的なビジネス・モデルに異議を唱える必要性は、ほとんどないと考えた。前任者同様、イメルトも GE がコングロマリットと特徴づけられることに苛立ち、自社が十分に統合された多角的企業とみなされることを好んだ。CEO 就任時、イメルトは次のように説明した。

当社の事業は密接に統合されています。どの事業も、その分野で最先端の取り組みや優れた財務規律、優秀な人材とベスト・プラクティスを共有する伝統、そして絶対に揺るがないインテグリティ(一貫性)を基盤とする企業文化の上に成り立っています。これらの強力な結びつきがなければ、当社は実際にしばしば不正確に言い表される「コングロマリット」になりかねないでしょう。でもその言葉は GE にはまったく当てはまりません。……当社は、部分よりも合計の方が本当に大きい多様な長所のある会社であり、厳しいグローバル経済の中でも卓越した事業を営める企業です。……私たちは、GE が他社と異なる存在であると信じています。当社を独特な企業にしている要素の一つは、好調な時期にもそうでない時期にも、結果を出せるという点です。それが GE なのです。<sup>4</sup>

イメルトは、GE の過去の成功をもたらした中核的要素と自らが考えるものを基礎に前進していくことに勢力を注いだ。その要素とは具体的には、一組の全社的な戦略的施策によって統合され、業績重視で適応力に優れた企業文化という環境下で優秀な人たちが経営する強力な事業のポートフォリオである。それは、簡単には他社が模倣できないとイメルトが考える、競争優位の拠り所であった。「これだけの事業を確立するには、数十年に及ぶ財務面・文化面での施策が必要です」とイメルトは述べた。

GE の基本的なビジネス・モデルの適切さを信奉していたイメルトは、すぐさま、GE の規模と多様性を短所ではなく長所として活用する新しい成長ビジョンを明確にした。イメルトは、GE を「大規模なハイテ