

知られざる

三菱重工の財務改革

【朝倉祐介×三菱重工CFO】 ファイナンス思考は「寿司」で伝えた

2018/11/22

売上高4兆円、連結従業員8万人を誇る三菱重工業が、
財務とファイナンスによって大きな組織改革を行っている。
日本を代表する伝統企業は、どこまで変わり、今後は何をを目指すのか——。
三菱重工の「知られざる財務戦略」を仕切る小口正範CFO（最高財務責任者）に、
シニフィアン共同代表の朝倉祐介氏が聞いた。
対談の後編である今回は、理想のバランスシート論について語った。

良いBS、 悪いBSの「基準」

—— 損益計算書（PL）よりバランスシート（BS）を重要視しているということ、組織全体にどう浸透させるのでしょうか。

小口 私がまだ主任くらいの時ですが、当時の副社長がバランスシートを強くしたいという方針を出しました。

損益計算書（PL）は、ある意味、誰が見ても簡単に分かります。黒字は大きい方がいいし、赤字は小さい方がいい。

しかし一方で、バランスシートについては、良い・悪いを教えないといけませんが、なかなかアイデアが出てきませんでした。

もちろん、テクニカルには、「総資産回転率」とか「キャッシュ・コンバージョン・サイクル（CCC）」などの指標がありますが、それをもって「良い・悪い」の証明をするのは

難しいです。

むしろ、分からない人には「だから何なんだ」となってしまいます。

経理の次長になった時に、とにかく、バランスシートを事業ごとに区切って考えないと始まらないと思い、事業ごとにバランスシートを作りました。

当時は、現在32に分けている「ビジネスユニット（事業部門）」という発想はありませんでしたが、PLを作るためにまとめていた事業単位があったので、苦労しながら、全ての事業のバランスシートを作っていました。

その中に、エクイティ（自己資本）やデット（負債）もそれぞれの事業に入れていきました。

朝倉 管理会計的な考えで、バランスシートの概念を取り入れたわけですね。

小口 その通りです。

朝倉 それも珍しい気がしますね。

MEMO



管理会計とは？

→企業内部の経営管理者が見る会計

財務会計とは？

→株主・債権者・投資家・取引先など、
企業外部の利害関係者に対して、
営業活動の成果を明らかにするための会計

小口 そうですね。ただ、バランスシートの良い悪いを語るために、バランスシートがなかったら語れないですよ。そう考えました。今、我々が大切にしているキャッシュフローは、PLの利益からだけでなく、バランスシートからも来ます。つまり、キャッシュフローを見れば、PLだけでなく、バランスシートもつなげて考えることができます。それで、このキャッシュフローを具体的に

う良くするのかを考えるために、「キャッシュ・コンバージョン・サイクル」などの`手品、を見せ、バランスシートの意識づけを始めた。

しかしながら、その段階になっても、「良いバランスシートとはこういうもの」という答えが見つかりませんでした。

朝倉 難しいですね。

小口 でも、ある時にふっと思い浮かびました。バランスシートそのものを評価するから間違っているんじゃないかと。

例えば、人間の体を診断する時に、「あなたは健康ですか」と聞かれても分かりません。だから、レントゲンで照らしてみたり、血液を採ったりするわけですよね。

バランスシートも同じでそのものを見るんじゃなくて、バランスシートを何かに写せばいいのではないかと思いついたのです。

それが、「トリプル1プロポジション」という考え方です。つまり、事業規模(売上高)と資産規模、それに株式時価総額が、1対1対1の比率でバランスした状態が、会社の理想的な状態なのではないかと。

この1対1対1が、目指すべき姿ではないかと考えています。

朝倉 この1対1対1というバランスが黄金比であるということなんですね。

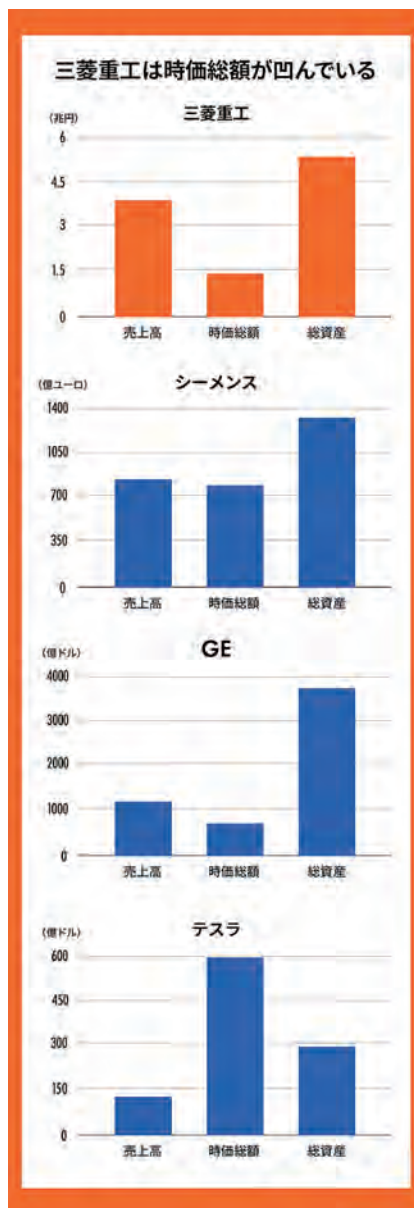
小口 同じ製造業でも、エンジニアリング企業だと違うと思いますが、三菱重工と競争事業が多い、米ゼネラル・エレクトリック(GE)や独シーメンスなども、1対1対1に近いです。GEについては、経営問題でバランスは崩れていますが。

朝倉 やはり、自社にとって、良い経営指標のバランスを考え、発信できるのは強いなと思います。

小口 海外投資家とも話すのですが、この話は、結構受けがいいですね。

三菱重工全体としては、時価総額が凹んでいるのですが、それを解決するために株主還元も最重要ポイントの一つだと認識しています。

2020年度には、売上高5兆円、総資産5.3兆円以下、時価総額3兆円という「1対1.1対0.6」を目指し、その次に、それぞれ5兆円の「1対1対1」を目指したいです。



注：時価総額は2018年11月20日時点
出所：SPEEDA

朝倉 やはり、自社にとって、良い経営指標のバランスを考え、発信できるのは強いなと思います。

小口 海外投資家とも話すのですが、この話

は、結構受けがいいですね。

三菱重工全体としては、時価総額が凹んでいるのですが、それを解決するために株主還元も最重要ポイントの一つだと認識しています。

2020年度には、売上高5兆円、総資産5.3兆円以下、時価総額3兆円という「1対1.1対0.6」を目指し、その次に、それぞれ5兆円の「1対1対1」を目指したいです。

赤字の冷熱事業が“大逆転”

朝倉 すでに「トリプル1」を達成している事業はあるのですか。

小口 例えば、エアコンや給湯器などに使われる冷熱事業は、以前は、ずっと赤字を出していたのですが、キャッシュフロー戦略が最もよく効いた事業の1つです。



(撮影：是枝右恭)

小口 冷熱事業は、値段も上げられないし、コストも下げられない状況で、いつ撤退してもおかしくありませんでした。とにかく回転率を上げる方法しかありませんでした。タイの工場の回転率を3倍にするなどで、30万台から100万台作るようになりました。

回転率を上げるか、利益率を上げるかという二択しかない中で、冷熱の事業は回転率を選択したわけです。

今では、32あるビジネスユニットごとにつけている格付けでも上位にきて、「1対1対1」をほとんど達成しています。

朝倉 やはり、KPI(重要業績評価指標)というのは、すごく重要ですね。

小口 KPIはすごく大切なのですが、伝統のある、格式のある事業の人は、なかなか認めたがらないわけですね。

朝倉 伝統ある事業は、部門の売上高や総資産の大きさが、自分達の偉さだと思って

しまうのですね。



(撮影：是枝右恭)

小口 ええ、そうです。

朝倉 効率という点が抜けてしまうということなのでしょうね。

各事業に資本コストの意識づけをするということもそうですが、KPIのような大きな枠組みとして見せることで、各事業部で働く人も動機付けしているのですね。

そして、結果として、会社を全体最適の方向に導くということを、非常に上手にしているのだなと感じました。

あなたの事業は高級寿司か、回転寿司か

小口 1対1対1の「トリプル1」を達成するには、ある種、回転率を高めていくことは、必要です。

利益率が良い製品であればいいですが、そんな製品は今、なかなかありません。



(撮影：是枝右恭)

私は、各事業の人によく言うことがあります。

“ あなたの事業の製品は、寿司に例えると、銀座にあるような高級寿司ですか？ それとも、1皿100円の回転寿司ですか？ ”

と、聞きます。ガスタービン事業や航空機事業をしている立派な人たちは、「我々は高

級寿司」と答えるのですが、私は「違います。あなた達は1皿100円の回転寿司ですよ」と率直に伝えます。

例えば、ガスタービンの事業を見ても、GEやシーメンスと戦いながら、価格プレッシャーが厳しい環境にいて、簡単には儲けられないでしょう。

そうすると、あなたが生きる道は、1皿100円の回転寿司のように、安価で回転率をひたすら高くするべきだと。

さらに、実物資産を膨大に持つ事業は、回転率を上げようと思っても、簡単に上がらないと気づいて、非効率な資産を持っていることに初めて気がつくわけですね。



(撮影：是枝右恭)

—— KPIは定期的に見るのですか。

小口 経営会議で定期的になんてなっているかチェックしています。

朝倉 現場にいる人からすれば、確かに、嫌かもしれませんね。

小口 そうですね。だから、私は嫌われていると思います。

「宮永体制」後の財務改革

—— 2013年4月に宮永社長の体制になって、6年目に入っています。前任までの3社長の任期が4～5年だったことを考えると、宮永体制は「最終コーナー」を回っているように見えます。

大きな財務改革も実施し、キャッシュフローも安定的に出せるようになった今、改革はほぼ定着したと考えていいのでしょうか。

小口 改革を実行して、すぐに結果が出て、定着するということはありません。組織やプロセスを変えるのは、すぐにできますが、それを定着させるためには、企業の文化を変え、新しいシステムのなかで優秀な人材を育てないといけません。

例えば、明治維新を見ても、廃藩置県を実行した後も、ちよんまげを結っている人はそのまま残っていたわけです。しかも、その後に西南戦争が起きて、国がグチャグチャになるわけですよ。



2018年2月6日に決算発表する宮永俊一社長
(写真：つのだよしお/アフロ)

小口 つまり、三菱重工の改革も、仕組みを変え、プロセスも変えましたが、ひょっとすると企業の文化まではまだ十分に変わっていないかもしれません。

ですので、今の質問に対しては答えようがありませんが、少なくとも、第2ステップ、そして最後の第3ステップには入りつつあると思います。

それでも、まだどこかでもう一度仕組みを変えないといけない段階も来ますから、結局、ゴールがないということになります。

朝倉 本当にそうですね。改革を派手に行うと、行動は見えますが、実際に効果が現れるのは何年も経ってからですよ。だから、同じ経営者の任期に、その効果が現れるかどうかは分かりません。

小口 本当の効果は簡単には出ないですし、むしろ、簡単に効果が出るようなものは、だいたいが「まがい物の改革」だと思います。



(撮影：是枝右恭)

執筆：谷口 健 デザイン：星野美緒
撮影：是枝右恭