



# 知られざる

# 三菱重工財務改革

## 【三菱重工CFO×朝倉祐介】MRJを支える 「お金の意識改革」

2018/11/21

「三菱重工業のビジネス」と聞くと、どんなものを思い浮かべるだろうか。発電所のガスタービン、原子力機器、ボーイング機の機体、自衛隊の防衛機、ロケットなど、さまざまな製品を作っているが、多くの人には遠い存在の企業かもしれない。

三菱重工は現在、民間ジェット旅客機「三菱リージョナルジェット（MRJ）」の開発も進行中で、2020年半ばにも初号機を全日本空輸（ANA）に納入する予定だ。一般消費者が「初の国産ジェット旅客機」に乗れる日も近づいている。

その一方で、三菱重工はこれまで、大型客船の巨額損失やMRJの開発遅れなど、事業リスクも抱えてきた。こうしたリスクに対応するため、この10年間、経営陣は財務戦略で大鉈（おおなた）を振るってきた。売上高4兆円、連結従業員8万人を誇る伝統企業はどこまで変わり、今後どう変わろうとしているのか——。

「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迫った。

### 会社の生死を 分けるのは「キャッシュ」

——小口CFOは、リーマンショックが起こる前の2008年4月に資金部長に就任し、資金繰りに奔走しました。そして、2015年6月にCFO職に就き、財務改革に着手しました。この10年を振り返って、財務面でどのような改革をしてきたのでしょうか。

**小口** 私はリーマンショックの直前に資金部長になり、「会社が生きるか死ぬかの分岐点はお金（キャッシュ）」だということを痛感しました。当時は、「工場中心の経営」がまだ強く残っていた時期でした。

——三菱重工の工場と言えば、長崎は造船、名古屋は飛行機、神戸は原子力プラント、高砂（兵庫県）はガスタービンなどのイメージが強いです。

**小口** 以前は、各工場がそれぞれ1つの会社で、所長（工場長）の下にスタッフがいるという体制でした。

工場中心の経営では、「維持すること」が目的になりがちです。工場の所長から見ると、その工場にリアリズムがあるわけです。実際に工場という施設があり、そこに働く社員がいて、サプライチェーン（供給網）を支える企業（下請け・孫請け業者）がいるわけですから。



### Profile

#### 小口正範

こぐち・まさのり ●三菱重工業CFO。1978年に三菱重工入社。経理畑を歩き、リーマン・ショックが起こる2008年の4月に資金部長に就任。2014年4月、執行役員（グループ戦略推進室長）に就任。2015年6月に、CFO（常務）。2018年4月より、副社長兼CFO。2013年4月に社長に就任した宮永俊一社長と二人三脚で、同社の改革を続ける。（撮影：是枝右恭）

それぞれの工場には、うまく行っている製品もあれば、うまく行っていない製品もあります。本来であれば、うまく行っている製品を伸ばして、うまく行っていない製品を切り離し、止めるのが当たり前です。

しかし、工場中心の経営だと、うまく行っている製品で出た利益を、利益が出ていない部分に回して、合計して利益が出ればいいという発想になっていました。

そうすると、結果として、伸びていく製品のリソース（経営資源）を縮んでいく製品に使っていることになります。

こうしたモデルは以前ならよかったです。ところが、「工場を経営する」という感覚では成長できないと思っていました。工場を経営すること、ビジネスを成功させることは、似て非なるものだからです。

そこで、工場主体の経営から、事業軸で見ていく改革に着手しました。

**朝倉** もともと工場単位で管理していた経営を、どちらかと言うと、中央集権型で管理するというようにしたのです。



### Profile

#### 小口正範

こぐち・まさのり ● 三菱重工 CFO。1978年に三菱重工入社。経理畑を歩き、リーマン・ショックが起こる2008年の4月に資金部長に就任。2014年4月、執行役員（グループ戦略推進室長）に就任。2015年6月に、CFO（常務）。2018年4月より、副社長兼 CFO。2013年4月に社長に就任した宮永俊一社長と二人三脚で、同社の改革を続ける。（撮影：是枝右恭）

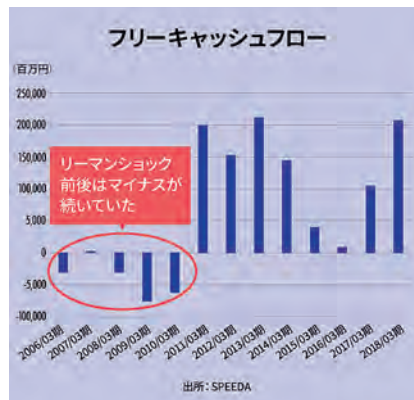
**小口** そうです。

それで、各事業を評価する仕組みを作る時に、私は本社にどうしても「お金（キャッシュ）」が欲しかったんですよ。

というのも、この頃、三菱重工のフリーキャッシュフロー（会社が自由に使える資金）は、リーマンショック前後をはさんで、相当期間、ゼロもしくはマイナスが続いていました。

その一方で、当時、新規事業として民間旅客機「MRJ」という長期にわたる投資案件

を抱えていました。



**朝倉** 評価軸にキャッシュを入れたのです。

**小口** どの部門も最初はキャッシュという感覚があまりありませんでした。むしろ、原価やコストを考えていました。

それを、フリーキャッシュフローを上げる金額などによって、32あるビジネスユニットを格付けして、格付けが高いビジネスユニットは、お金をより自由により多く使えるようにしました。

一種のゲームを取り入れたわけです。そして、社員を維持するなどの部分については、本社が考えることにしました。

これによって、「社員を維持しないといけない」とか、「工場があるから何かしないといけない」という発想から脱して、事業戦略だけを考えられるようにしました。

**朝倉** それによって、ビジネスユニットの私たちは、経済的に合理的な判断をして、どう考えたら事業が伸ばせるかということが明確になったわけですね。



MRJに未来をかける三菱重工 (写真：田中正秋/アフロ)

**小口** そうです。戦略だけを考えてくださいという形にしたわけです。

例えば、造船や火力発電、防衛省向けに事業をしている部門には、歴史があり、社内での声も大きいわけです。

ですが、キャッシュという評価軸を入れると、1番から最後まで、ビジネスユニットごとに格付けが付きま。 「今まで偉そうにしてい

た事業が意外とダメだな」とか、「俺達の事業は実は良いんだ」となったわけです。

**朝倉** なるほど。

各事業を格付けして、序列をつけるために、同じ基準で横比べをするということですね。その時の指標は、どういうものだったのですか。



(撮影：是枝右恭)

**小口** まずは、当然ながら、我々は製造業なので、その事業がどれだけ強いかという評価です。

例えば、その事業が属している市場の大きさです。その中で、あなたたちの事業は何位か。もしくは、市場自体が成長しているのか、収縮しているのか。それから、競争に勝っているのか、負けているのか、という具合です。

また、同時に、財政的に成功しているかをマトリックスの中で見るわけです。

このマトリックスの中に、それぞれのビジネスユニットを置いていくと、「事業環境はいいのに成績が上がっていない」「事業環境が悪いけれども成績がいい」「事業環境も良くて成績もいい」「事業環境も成績も両方ダメ」というのが、すぐに分かるわけです。



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)

**朝倉** 生み出している利益や損失が同じ規模であっても、それが「新しい事業を生み出す時の『産みの苦しみ』として出ている赤字」なのか、あるいは、「その事業がもう成熟期を迎えて、構造的に陥っている赤字」なのか、本来は全く意味が違うはずですよ。

しかし、単純に比べてしまうと、赤字金額は同じじゃないかという話になってしまいますね。

**小口** 例えば、三菱重工は今、子会社の三菱航空機が開発するMRJに経営資源をかなり投入しています。

しかし、我々は、10年後、20年後に、航空機ビジネスを次の主要事業にしないといけないと考えています。

競争環境を見ても、世界のメーカーは限られています。市場自体は成長していて、例えば、アジア地域は、交通インフラが不十分なうえ、フィリピンやインドネシアなど島国が多いです。



(撮影：是枝右恭)

これから、それらの国も成長してくると、地方空港が整備されて行き、MRJが参入するリージョナルジェット市場が伸びていく可能性は高いです。

確かに、競争は厳しいですし、世界の「型式証明(TC)」は、アメリカとヨーロッパが中心で、航空機の標準ルールを締め付けているわけです。

しかし、TCを一度取ることができれば、三菱重工が持っているテクノロジーとの親和性は高いです。

だから、今儲かっている事業でも、将来の投資をする必要性がなければ、MRJのような必要な事業に回していくのが大切です。ちょっと昔なら、「この事業は儲かっていないからダメ」で、「あの事業は儲かっているからいい」という議論をしてきたわけです。しかし、それでは会社全体としては伸びなくなります。

## 本社はあくまで「サポーター」

**朝倉** ビジネスユニットの責任者は、自分達の事業を進めるための予算権をどの程度持

っているのでしょうか。

**小口** これもルール化していて、マトリックスの中で格付けをしています。

例えば、格付けが良ければ、負債の比率を高められるようにしています。つまり、格付けが高いと、資本コストも下げられるわけです。

私たち本社としては、余っている資本を全部集めてきて、リスクビジネスであるMRJ事業などに回すわけです。

**朝倉** ある種、予算をコントロールする権利はある一方で、財務的なルールを設けることによって、資本コストを意識させるようになるわけですね。



(撮影：是枝右恭)

**小口** 自動的に意識できるようにしました。会社経営と同じように、今までだったら「儲かればいいでしょ」で終わりだったところを、「儲かっているけど、資本コストをカバーできないと、あなたの給料は下がっちゃうんです」というゲームにしたわけです。

例えば、「この事業をやめますよ」と無理やり言っても、多くの人は納得しません。

**朝倉** そうなりますよね。

**小口** その一方で、新規の事業をスタートするのは、経営の意思です。そうでないと、MRJのような新事業を誰もしなくなってしまいます。

逆に言うと、新しい事業を生むということは、経営側の判断です。

それが事業の循環に入った後は、それぞれのビジネスユニット自身でよく考えてください、という体制です。

**朝倉** そういう意味ですと、コーポレート(本社)部門が、擬似的な投資家や、銀行のようなイメージなのでしょうか。

**小口** 投資家という言い方はあまり好きではないので、どちらかという、サポーターですね。

ただし、「昔は儲けることがゴールだったのに、

あなたのせいで、儲かっているけど損している、常に苦勞するひどい制度を作った悪い奴だ」と、私は言われるわけです。



(撮影：是枝右恭)

**朝倉** それぞれの工場が独立的に考えて、資金繰りに対する意識もあまり強く持っていなかった状態から、今の先進的な仕組みを取り入れるまでに、かなり大きなジャンプがありますよね。

**小口** あります。だから、それを定着させるためには、仕掛けとなる「マジック」が必要でした。

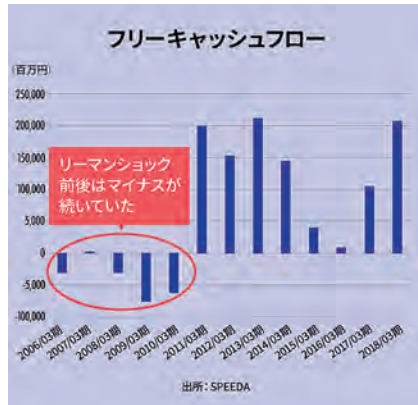
以前も、本社がいろいろな計画を立ててきましたが、社員にとってリアリズムがないので、定着しないものもありました。「本社のお偉いさんが社外向けに言っているだけではないか」という雰囲気があったわけです。だから、「こうやれば成功する」というのを見せないといけませんでした。

当然、私は当社のバランスシート(BS)に改善の余地があるということを知っていましたので、まずキャッシュフローの改善に手を入れました。

ただ、1年目は「キャッシュフローとは」からのスタートでした。しかし、BSを絞ればキャッシュが集まってくるのは、分かっていた。

この2010年からスタートしたわけですが、それまで、フリーキャッシュフローはほとんどゼロでした。

「これからはキャッシュフローを良くしましょう」と言っても、最初は疑心暗鬼なのですが、実際に、急に2000億円にまで上がりました。



**朝倉** いきなり上がっていますね。

**小口** このような結果が出ると、みんなが驚くわけです。

じゃあ、2年目も絶対達成するという意気込みですと、次は1500億円のフリーキャッシュフローが出ました。そして、3年目も絶対達成するんだと踏ん張って、2100億円のフリーキャッシュフローが出ました。

3年間ぐらい続けると、では次にどうやらキャッシュフローを増やせるのかという話に移ってきます。

利益というのは、やはり相手企業がいる話なので、なかなか急激には良くできませんが、バランスシートの改善は、自社で頑張れるんだとみんなが分かりました。

**朝倉** その次はどうなったのですか。

**小口** 次は、「キャッシュ・コンバージョン・サイクル (CCC)」というのがあるという話に移しました。

MEMO.1

キャッシュ・コンバージョン・サイクル  
(CCC = Cash Conversion Cycle)

仕入から販売に伴う現金回収までの日数を意味する。  
日数が小さいほど資金繰りは改善する。

**小口** キャッシュ・コンバージョン・サイクルを良くするには、工事が終わっているのに放ったらかしになっている請求書をすぐに出すとか、工場はリードタイムを短くするなど実現できます。

三菱重工は、真面目な人が多いので、言わないとなかなか行動できませんが、具体的なものが示されると行動します。みんながこのゲームに入って、一度、このゲームハマると、もうずっと続けるようになります。

そして、キャッシュフローを改善するために、工場が生産効率を高めていくと、実は競争力が上がるわけです。

**朝倉** 「当社はキャッシュフロー経営だ」と言うだけだと、何も起こらないということですよな。

**小口** 起こりません。

当社の借金はすごく多かったです。リーマンショックの頃のピークには1兆6000億円もありました。こんな金額だったら会社は潰れてもおかしくないんですよ。



**小口** それでも、キャッシュフローを意識することで、「デットエクイティレシオ (D/Eレシオ=負債資本比率)」もぐっと下がって、目に見えて分かるようになりました。

そういう意味では、帽子から鳩を出すというようなマジックをしたわけですよ。

MEMO.2

デットエクイティレシオ  
(D/Eレシオ)

負債 (Debt) が株主資本 (Equity) の何倍に当たるかを示す数値 (倍率)。  
企業財務の健全性を見る指標の一つ。  
一般的には「低ければ低いほど財務健全性が高く、高いほど借金過多」と判断される。

**朝倉** 最初から勝算がどこにあるかはわかっていて、あとは、キャッシュをどう絞り出すかという点だったのですね。

**小口** すべきことは分かっていたよね。

## メディアが見ているのは「2年前」

**小口** 三菱重工の財務基盤が改善できたのは、何もせずに実現したわけではありません。去年、大株主として保有していた三菱自動車工業の株を売却すると決まった時など、「三菱重工はもう財政破綻するのではないか」という趣旨でメディアにも叩かれたことがありました。

去年は、さすがに頭に来て、記者会見で財務の主要数値を公開して、「うちの財政がおかしいと言っていますが、この数字でそう言えるのですか」と問いかけました。

財務が良くなったのは、保有していた株式を売ったからではなく、現場の人達が、1日でも短く、1グラムでも軽く、1円でも安くモノを作るということを毎日続けた成果です。



(写真: dogayusufdokdok / iStock)

——メディアは基本的に、バランスシート (BS) ではなく損益計算書 (PL) を中心に見ていますね。

**小口** バランスシートも見てほしいですね。投資家と話す時、こう言われることもあります。「メディアがあまり良く報じていないけど、宮永俊一社長やあなた (小口CFO) の言っていることを聞くと、キャッシュも安定的に出して、グッド・カンパニーに見える」と。

そして、「どっちが本当の三菱重工なんだ」とか、「メディアとのコミュニケーションは取れているのか」と質問されるわけです。

私は「見ている角度が違う」と答えています。損益計算書 (PL) を中心に見ているアナリストやマスメディアから見ると、三菱重工は「パツとしない会社」に見えるかもしれません。しかし、当社のPLは、会社の「後ろ姿」のようなものです。

当社の場合、キャッシュフローが経営成績の2年くらい先を表しています。例えば、昨年度 (2018年度) の決算は、フリーキャッ

シュフローの推移をみると、2015年度の財政状態を示しています。

ですから、決算が下がっている時期でも、実はフリーキャッシュフローをみると2000億円になっていますので、これからはPLも良くなっていくのが見えています。

つまり、私達は、次の次の年の経営成績を念頭に入れながら、活動をしているのです。同じ数字を違う角度から見ると違った世界が見えるということをちゃんと外部にも発信した方がいいと言われますが、日本のメディアはまだそういう感じではないですね。



(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 パナー写真：田中正秋／アフロ