

CFOから見た バランスシートとリスクの管理

未曾有の危機の到来 バブル崩壊で構造的問題が表面化

二〇〇一年～二〇〇二年、日本のIT業界は未曾有の危機にさらされていた。当社も例外ではない。ITバブル絶頂期の二〇〇一年一月、当社の時価総額(富士通単独)は一〇兆円に迫る勢だった。バブルに後押しされて、売上高・営業利益ともに過去最高に達していた。しかし、翌年、米国発のバブルの崩壊によって、状況は一変した。営業利益は、過去最高益から一転、七〇〇億円を超える初の営業赤字に転落。オープン化、ネットワーク化の急速な進展によって、かつてのコア技術が一気にレガシーへと変化していた。市場の変化への対応遅れ、それは、お客様、マーケットの需要の読み違いでもあった。

業績の悪化に伴って、溜まりに溜まった多くの構造的な問題が一気に噴き出した。時価総額は、二〇〇三年四月には、六、〇〇〇億円まで急落。実に三年間で一〇分の一を下回る水準にまで落ち込むことになったのである。私がCFOに就任したのは、ちょうどそんな底のとき(二



〇〇三年四月だった。

本業の収益力を回復するには、それまで先送りされてきた多くの課題と向き合い、大胆な構造改革に着手するしかなかった。

不採算事業からの撤退、 事業構造の転換

大幅な事業の再構築を始めた。半導体ではメモリーから完全撤退し、米国オレゴン州の工場を閉鎖した。メモリーからの撤退は、既に九八年頃から海外工場の閉鎖・縮小として始めてはいた

●プロフィール(おぐら まさみち氏)

1969年富士通入社。
88年6月同社 営業管理部経理部長。
93年6月同社 電子デバイス事業推進本部事業管理部長。
99年6月同社 常務理事(兼)電子デバイス事業推進本部長。2000年6月同社 取締役。
02年6月同社 常務執行役。03年6月同社 取締役専務経営執行役専務・CFO。
06年6月同社 代表取締役副社長
主として事務部門担当/CFO。

小倉正道氏

富士通
代表取締役副社長

が、判断の遅れが傷を深くしていた。国内では、情報処理機器・通信機器の製造工場を中心に人員削減や配置転換を行い、グループの従業員数は一八万七、〇〇〇人から三万人減少した。

不採算事業からの撤退と全ての事業において事業構造そのものを大きく見直し、グローバルな視点で開発・製造機能の集約とスリム化を進めていった。

構造改革に要した費用は、この二年間で実に五、七〇〇億円に達し、五、〇〇〇億円もの純損失を計上することになった。当然の結果として、財務体質も大きく悪化した。スリム化の結果、総資産は二年間で四兆二、〇〇〇億円へと一兆円近く減少。一方で、有利子負債は増加、D/Eレシオは二・五倍にまで上昇した。自己資本も一兆二、〇〇〇億円から七、〇〇〇億円へと大きく毀損した。さらに、会社の生命線ともいえるキャッシュの創出力も大幅に低下し、二〇〇〇年に一、〇〇〇億円近くあった本業ベースのフリーキャッシュフローが、二〇〇一年には一、〇〇〇億円を超えるマイナス、翌二〇〇二年も五〇〇億円近いマイナスになっていた。

会社再生への取り組み

過去の整理と膿み出しに追われた二年間を経て、二〇〇三年からは健全化に向けてバランスシートを修復する時期となった。現社長の黒川が二〇〇三年六月に就任し、新しい体制のもと、「元気で健康な会社」を目指し、会社再生に取り組んだ。

基本を徹底的に追求すること、「お客様起点」「納期と品質」「スピード」の三点を絶対の要件にした基本方針を策定し、全てはこれに従いさまざまな施策を実行してきた。また、経営の重点課題として「事業収益力の向上」「財務体質の健全化」「事業構造の継続的な見直し」の三点を再認識し、最終的なターゲットを「企業価値の最大化」においた。

二〇〇一年からのリストラ施策を継続、強化し、事業規模で売上高・総資産ともに五、〇〇〇億円を超えるレベルの事業売却やライアンスによって経営リソースを集中していった。

バランスシートの修復を図る過程で、保有資産の売却も進めた。株式の売却と固定資産の流動化によって、売却収入三、九〇〇億円、売却益二、六〇〇億円を捻出できた。先人の残してくれた財産のおかげで、財務的な手当てをさせていただけだと本当にありがたく思っている。また、バランスシート適正化のために、継続的に株式減損を実施した。二〇〇一年から五年間の累計は、国内外合わせて六、〇〇〇億円に達している。

さらに、採算性の悪化したプロジェクトに係る将来の損失見込額約七〇〇億円に対して引当てを行うとともに、現場の行動様式の変革につなげ、不採算プロジェクトを未然に防止するための組織の整備もあわせて行った。財務経理的には、「見える化」を推進し、プロジェクトの採算性に関するリスクマネジメントを強化するために、建設工事に使われている工事進行基準のような手法をシステム開発に適用した「SI（システム・インテグレーション）進行基準」を導入した。作業の進捗に応じた収益費用の計上により、よりタイムリーな業績管理を行い、将来の回収可能性を精査し、回収不能見込額を即座に認識するしくみである。これによって、年々損失額は小さくなり、二〇〇五年には正常レベルと考える一〇〇億円にまで減少した。戦略的な商談もあるため、決してゼロになることはないが、今年は、これをさらに引き下げること目標としている。

二〇〇二年末にあった七、〇〇〇億円を超える巨額の年金積立不足への対応は、避けて通れない課題だった。厚生年金基金の代行返上と年金制度の改定などによって、三、〇〇〇億円以上を削減。さらに、株式の長期保有という方針を貫いたことで、株式市場の回復に伴って五、〇〇〇億円を削減した。この結果、二〇〇五年末にはプラスに転換することができた。

実は、営業外損益は富士通にとって重いものがあった。有利子負債の削減で支払利息の負担が減少したことに加えて、年金積立不足が解消したことによる償却費用の減少により、営業外損



益の負担はピーク時の二割の水準にまで低下してきた。中期的には負担ゼロの水準にまで減少させたいと考えている。

もう一つの大きな課題は、巨額となった繰延税金資産への対処であった。二〇〇二年末には三、四〇〇億円規模となり、自己資本に占める割合では、ほぼ半分の水準にまで達していた。株式売却益を活用するとともに、繰越欠損金に対して将来の回収可能性をより保守的に精査し、「評価引当金」を計上したことで、二〇〇五年末には四〇〇億円（自己資本の五パーセントの水準）にまで減少させた。これによって、収益計画の縮小・変動リスクにさらされる危険性は極めて低くなった。

さらなる体質改善への地道な取り組み

ネックとなっていた課題への対処と並行して、本業のビジネスの体質改善にも全社を挙げて取り組んだ。事業フォーカス領域を見直し、継続的にスクラップ・アンド・ビルドを行うことで、経営資源のさらなる有効活用を図ってきた。トヨタさんのTPS（トヨタ生産方式）を取り入れて、製造工場から、さらには製品開発やシステム構築の現場にまで広げべく全社展開を進めている。こうした努力の積み上げによって、バランスシートは徐々に回復していった。

最初に目に見える変化は、棚卸資産に表れる。ＩＴバブル絶頂期の二〇〇〇年末に九、〇〇〇億円あった残高が、二〇〇五年末には半分以下に減

少した。月当たりの回転数で見ると、〇・五回から〇・九回へと効率性は約八〇パーセント上昇した。棚卸資産の効率化は、損益効果に直結する。当面の目標である月当たり回転数二回を目指して、まだまだ努力を続けていかなければならない。改革の道筋は一朝一夕に成るものではないが、自身、痛感するのは、各ビジネスのトップが自ら現場で取り組む姿勢こそが、社員全員の意気込みを高め、継続性へとつながるという事実である。

もう一つ、忘れてならないのがグローバルブランドの確立である。かつて買収した会社のブランドを、中途半端に残していることの弊害がリストラ途上でわかってきた。世界中にある富士通グループの社名変更を皮切りに、「One FUJITSU」としてグループ経営の一体化を進め、ガバナンス体制の強化に取り組んでいる。ブランドの統一は、グループガバナンスだけでなく、商談を進める時もお客様の信頼獲得へとつながる。

さまざまな施策を実行する中で、二〇〇五年には七〇〇億円近くの純利益が出るまでに収益力が回復してきた。また、本業ベースのフリーキャッシュフローも改善し、一定レベルのキャッシュを確保できる能力が高まったため、成長に向けた次なる投資も考慮できる段階にきた。

明日への成長に向けて

バランスシートの回復が見えてきた今、再生から成長へのギアモードのシフトが求められている。未来に向けて、さらなるリスクへの対処と成長軌

道を実現するには、事業の効率性向上へ向けてあくなき努力を続けていくことが重要である。

ビジネスは否応なくグローバルな市場競争が前提となり、国や地域ごとの境目は減り、シームレスな対応が必要となっていく。そうした中で、財務経理的な観点からのリスクマネジメントとして、当社グループで行っているのが、連結ベースでのビジネスユニット(BU)別事業管理の徹底である。連結BU単位の、バランスシート、P/L、キャッシュフロー計算書を作成し、BUの分離独立を視野に入れて、BUごとに独立した事業体としての管理を徹底している。ほぼ三〇のBUのフリーキャッシュフローやROI、棚卸資産の回転率といった効率性を重点的に管理し、BUの営業損益に加えて、BUごとの持分法損益や特別損益を含んだ損益(当社ではBUごとの事業損益と呼んでいる)を見ることがによって、設備投資、企業買収、提携などに対するリターンも含めて測定する体制を、効果的に構築していこうと考えている。

これに加えて、会計基準のグローバルスタンダードであるIFRS(国際財務報告基準)への移行に取り組んでいる。また、リスクマネジメントを有効に機能させるためには、グループガバナンスを強化することが最も重要であるとの観点から、BU(ビジネスユニット)長と社長、複数のBUの統括責任者であるビジネスグループ長との対話を通じて、全く新しい視点で、次の利益・成長に向けた戦略や課題などについて議論、方向付けを行う「経営革新ミーティング」を常時行っている。「経営



革新ミーティング」の実施は、「経営ビジョン」「戦略的に行う施策や実行計画」「社員一人一人の行動計画」まで一貫した結びつきを重視することである。これによりグループガバナンスのさらなる強化につながっていくと期待している。

リスクマネジメントのしくみを支えるのが人材であり、人材教育が何より永遠の課題であると考えている。新卒者に対しては、グローバルなコミュニケーション能力を育むための語学教育を基本に、経営幹部候補生に対しては、国内外の大学やコンサルティングファームと連携したプログラムを実施している。また、財務経理部門においては、ローテーションを義務付け、新卒者は三年以内、その後は五年以内に本社、あるいは事業部、工場、海外等といった三つ以上の異なる機能・場所で経験を積むことを重視している。さらに、社外教育も積極的に活用し、日本CFO協会の経理・財務スキル検定なども活用させていただいて、ローテーションの参考にしていく。

かつてと同じ過ちを繰り返さないためには、何よりも基本に立ち返ったマネジメント行動が重要と考える。経営に近道はない。グローバルにガバナンスを強化し、きめ細かく、PDCA(Plan, Do, Check, Action)をまわしていくことが、最大のリスクマネジメントとなるのではあるまいか。それは、企業価値の最大化を実現する最も有効な手段ともなるだろう。

※この文章は、二〇〇六年九月一三日開催の「FASフォーラム・ジャパン2006」の講演内容を編集部にてまとめたものです。