



マネジメント・アイ

永田伸之

デロイト・トーマツ・FAS株式会社
パートナー

経済環境の変化

筆者は、日本経済が力強く復興を遂げること
を疑わぬ一人ではあるが、当面の事業環境の変化
を意識しないわけにはいかない。

社会インフラ、住宅など膨大な既存ストック
が消失、毀損した。企業も固定資産の減損をは
じめ多大な損失が発生している。また、電力供
給量の制約から生産活動や事業継続に影響があ
り、損益的には厳しい事業環境となっている。加
えて、財政運営や市場における社債などの流動
性如何では、金利や為替の動向もより一層の注
視が必要となる。つまり、経営の意思決定の上
で不確実な要素が確実に増加するだろう。

一方、明るい材料としては、震災前と同じ姿に
戻るかは不透明であるが、新たな地域社会創生
のための選択的な社会インフラの復旧、新しい環
境適応型のスマートシティ建設などの大きな復
興需要があることも想定される。

このような変化の時代にこそCFOのリー
ダーシップが求められる。

資産調整と資本政策

本稿が発行される時には既に各社において損
害の概要が把握されているものと思う。そこで
は、固定資産の減損、震災の影響によって財務的
健全性が低下した取引先の営業債権ポートフォ

リオの与信および引当の見直しが必要となつて
きているかと思われる。また、将来の超過収益
が期待されて認識した暖簾、識別された無形資
産、または繰延税金資産についても再度見直す
必要が生じているかもしれない。

例えば、工場設備が震災で物理的に損傷を受
け経済価値が減耗する場合が考えられる。仮に、
一時的な生産停止状態から顧客に対する製品納
入義務が果たせず、物理的・機能的に完全復旧し
たとしても震災前の生産量が期待できないかも
しれない。つまり、期待キャッシュフローが低下
し、減損額が復旧コストを大幅に超える可能性
がある。

また、震災の影響で中期計画が下振れせざる
を得なくなった場合に、計画されていた利益を
見越した繰延税金資産や暖簾の額を減少せざる
を得なくなる可能性も否定できない。

このようなバランスシートの資産が毀損し、損
失を認識することによって、貸方の資本の部も
毀損する。この資産調整効果に加えて、流動性
確保を目的とした負債の増加などによって、資
本構成自体が従前と大幅に変わることになる。
資本充実のための増資を含めて資本政策を再検
討する必要がある。

損益・キャッシュフローへの影響

事業継続、リスクマネジメント上の考慮事項
として、不確実性が高まる中での的確な投資タ

平時から有事へ CFOの危機対応とは

東日本大震災で被災された方々に心からお見
舞い申し上げます。また、自らの危険を顧みず
被災者救護や事故現場の復旧に尽力されてい
らっしゃる方々に感謝いたします。

本稿においては財務・会計上の技術的な問題提
起ではなく、今回の危機に際して経営者、政府関
係者、法曹・金融関係者などの意見交換を通じ
て感じた筆者の私見を述べさせていただきます。

本稿が届けられる時期には、震災の影響がよ
り明らかになり、各社の対応についても進んでい
ると想像する。時間の経過とともに課題認識が
ずれる恐れはあるが、少しでも読者の参考とな
る視点があれば幸いである。

イミング、投資基準などに加えて以下のような点に注意する必要がある。

① サプライチェーンの再構築

今回の震災では、自社が物理的損害を受けていなくとも、東北地方の取引先が被災されたケースが想定される。その場合に、半導体やその他の部品が調達できずに生産停止などに追い込まれた企業もあるのではないか。このような取引先の復旧復興をどのように早期化するかが重要である。資本提携などの財務的な支援の検討が必要な場合もあるだろう。生産ラインの復旧を一刻も早めるための人材を派遣するなどの人的支援が必要かもしれない。場合によっては、調達量の一部について代替の取引先が必要かもしれない。このように従前と異なるサプライチェーンの再構築が必要となる。

② 運転資本の管理

資金効率の観点からジャストインタイム、在庫の極小化が進められてきた。一部の部品などでは複数購買がコスト低減の観点から現実的に難しい場合があるかもしれない。この場合に、調達先の分散によるリスク管理が難しく、危機対策上、取引先の復旧まで一定期間を想定し、一定量の在庫を保有するなど、運転資本の管理が重要となる。

③ 単なる復旧でない復興プラン

自社事業所が被災により大幅に損傷を受けた場合は、新たな生産拠点の建設などの投資の意思決定が必要となる。この場合には、再投資して内製化すべきか、アウトソースすべきかの検討

が必要かもしれない。また、自社投資をする場合でも現時点における最適生産体制、オペレーション体制の検討も必要になる。場合によっては海外展開を加速させる計画となるかもしれない。一方では、よりブラックボックス化・高度化した生産体制を新たに東北に築けるかもしれない。いずれにしても、より競争力をもった形に生まれ変わることが肝要である。

④ 流動性の確保

損失によるマイナスの影響を緩和するため、利益保険などを付保している場合は、損害額の確認など保険会社への請求を適切に行う必要がある。また、震災関連の新規税制的確な活用などの税務手続きも重要となってくる。

そして、何よりも取引先を含めて十分な流動性を確保し、事業継続に支障を生じさせない必要がある。その中には、事業外資産やノンコア事業の売却、投下資金回収も重要となる。

まとめ

現在は危機対応が求められ、CFOが前例にとられない果敢な経営の意思決定をしていく必要がある。そこでは、バランスシートの貸借損益計算書、キャッシュフローの全体に目配せしながら優先順位をつけていかなければならない。損害の把握、事業継続のための必要経費の把握、投資案件の棚卸し、予算・事業計画の再構築、キャッシュフロー見通しと資本政策など各々の

課題を的確に定義することがスタートポイントとなる。その上で、各課題の担当者の任命と分析・報告サイクルの同期ができて、全体像を把握した上でCFOが優先順位をつけることができる体制を構築する必要がある。

個々の課題のタイムリーな判断の重要性は変わらないが、平時では予見できない状況に的確に対応するためには、時々刻々と変化する状況のなかで財務にかかわる課題の全体像を絶えず鳥瞰し続けなければならない。そのための組織対応をしっかりと設計し、担当者から上がってくる経営の選択肢を冷静に判断することが求められる。

以上述べてきた視点は、いずれも特殊内容ではない。危機の時だからこそリーダーが課題認識や担当者・チームを拡散させることなく、基本的に忠実に冷静な判断を積み重ねていく必要がある。

最後になるが、東北地域の地域社会の復興のために膨大な社会インフラ再構築のための投資が必要となる。これは、現下の厳しい政府の財政状況のもとでは国費だけに頼ることが難しいだろう。したがって、いわゆるPPP (Public Private Partnership) という民間資金活用スキームが一層求められるだろう。関係各社におかれてはそれぞれの立場で復興事業への積極的な貢献が求められている。我々も少しでも貢献できることがないかと日々グループ内で議論を重ねているところである。

本稿が日本復興になんらかの形で一助となれば幸いである。