

# 企業価値を高める CFOの役割

# Interview インタビュー

## 新貝康司氏

日本たばこ産業株式会社 取締役 執行役員財務責任者

—二〇〇六年三月期は中期経営計画「JTP  
LAN-V」の最終年度ですね。

今後一〇年を展望した企業像、「価値創造ビジネスを多角的に展開するグローバル成長企業」を確立するために、二〇〇三年八月に中期経営計画を策定しました。お陰様で、二〇〇六年三月期決算の利益数値はいずれも過去最高益を予定しており、お約束した経営目標である、EBITDA、ROE、二〇〇三年～二〇〇五年度の累積キャッシュフローのいずれも目標水準を大きく上回る見込みです。

当社は、一九九五年に4Sモデルを策定しました。これは当社の経営ファイロソフィーというべきもので、高品質の事業活動によって生み出されるCF(キャッシュフロー)を企業の生命線と認識し、経済合理性を組織の共通語とした、株主に対するCSR(顧客の満足度)、CS(顧客の満足度)、ES(人材の満足度)、SS(社会に対する責任)の四者をバランスよく高めていくものです。キャッシュフローを創出し続けることは当社が長期的に成長していくための中核

ですが、それのみが目的ではありません。むしろ、お客様に満足していただける商品・サービスを提供し続けること、そのためには人材が不斷の能力向上を図ることまた社会に貢献し活かされること、これらを高い次元で達成して初めて結果としてキャッシュフローが増えると考えています。

—当時の日本ではキャッシュフローを経営の柱にしている企業は少なかつたと思いますが。

約一〇年前ですから、キャッシュフロー経営という言葉もまだ定着していませんでした。当社は、主力事業である国内たばこ事業の事業環境の変化を見据え、既存事業の競争力強化と共に、経済合理性を基軸に、九〇年代後半に事業ポートフォリオを見直し、三つの事業に資源を集中することを決めました。たばこ・食品・医薬の三事業です。それ以外は他社への譲渡も含め選択と集中を行う意思を固めました。その結果、事業ポートフォリオの見直し、資源配分の考え方を徹底し、一九九八年～二〇〇四年の間に買収(注)と撤退を大胆にすすめ、事業譲渡・撤退は二〇〇四年にほぼ完了しました。

—その中で財務機能の役割は大きく変わりましたか。



一九九八年～一九九年頃までは、国内たばこ事業が数量的に成長しており、あまり痛みなく利益を上げられる体質だったことから、正直言って財務機能は受身でした。言つて見れば

経理部は帳簿の番人で、資金部(今の財務部)は日々の出納のイメージがありました。それが、九八年、九年の一連の買収で事業サイドに大変革が起こり、財務機能の役割も大きく変化しました。

現在、財務機能は、日々の活動を通して企業価値増大にいかに寄与できるかが問われています。大きな柱は二つあり、いわゆるコーポレートファイナンスでよく言われる事業価値の増大と、企業ブランド価値増大だと思います。企業ブランド価値を上げること、つまり経営の信認度・期待度の増大には、経営実績のタイムリーな開示から、財務・会計・税務コンプライアンスの徹底、およびコミットした利益計画を必ず実現すること等が含まれます。

そして、最も大切なことは、財務機能社員全員が機能全体ミッションを理解した上で、企業価値

## ――具体的にCFOの役割は。



CFOのミッションを整理すると四つに分けられると思います。一つ目は企業・事業目標を達成し、価値創造のナビゲーターになること。これは経営管理の側面が強いですが、投資に対してはマイルストーンを作り、常にモニタリングできるようにし、事業ポートフォリオの構築まで噛み込んで提言するべきでしょう。二つ目は財務リスク低減と財務コントロールにより、自らが価値を創出すること。これはどちらかと言うと財務機能の側面です。三つ目はファイナンス機能を常に意識し、資本市場、金融市場等の外部顧客との良好な関係を構築・維持すること。当社では一九九九年に大きな買収でお金を使いました。一方その買収した会社からも、現在は自分達がどのファンクションを担つており、優先順位が何であるかをしつかり理解し、行動していくことをだと思います。

また、CFOの役割は、CEOからある事業ポートフォリオを見直したい、ある投資をしたいとのニーズが出てきて具体的な建物（事業）をデッサンする時に、詳細な設計に落とす作業をスピーディーに冷徹な眼で実行することです。今話題になっている「構造計算」ですね（笑）。CFOは長期かつ継続的に企業価値を増大するためにこそ存在意義があると考えています。

（聞き手：日本CFO協会 矢野 圭一）

（注）一九九八年 ユニマットコーポレーション（現ジャパンビバレッジ）の発行済株式の過半数を取得、旭化成様の食品事業を譲受け鳥居薬品の発行済株式の過半数を取得、一九九九年 日JRナビスから米国以外のたばこ事業を取得

## ――最後に、これから財務部門のキャリアパスを考える上で、「自身の経験をお教え下さい。

CFOのミッションを整理すると四つに分けられると思います。一つ目は企業・事業目標を達成し、価値創造のナビゲーターになること。これは経営管理の側面が強いですが、投資に対してはマイルストーンを作り、常にモニタリングできるようにし、事業ポートフォリオの構築まで噛み込んで提言するべきでしょう。二つ目は財務リスク低減と財務コントロールにより、自らが価値を創出すること。これはどちらかと言うと財務機能の側面です。三つ目はファイナンス機能を常に意識し、資本市場、金融市場等の外部顧客との良好な関係を構築・維持すること。当社では一九九九年に大きな買収でお金を使いました。一方その買収した会社からも、現在は自分達がどのファンクションを担つており、優先順位が何であるかをしつかり理解し、行動していくことをだと思います。

また、CFOの役割は、CEOからある事業ポートフォリオを見直したい、ある投資をしたいとのニーズが出てきて具体的な建物（事業）をデッサンする時に、詳細な設計に落とす作業をスピーディーに冷徹な眼で実行することです。今話題になっている「構造計算」ですね（笑）。CFOは長期かつ継続的に企業価値を増大するためにこそ存在意義があると考えています。

（聞き手：日本CFO協会 矢野 圭一）

（注）一九九八年 ユニマットコーポレーション（現ジャパンビバレッジ）の発行済株式の過半数を取得、旭化成様の食品事業を譲受け鳥居薬品の発行済株式の過半数を取得、一九九九年 日JRナビスから米国以外のたばこ事業を取得