



佐藤 明
VP

財務機能は集約化・グローバル化へ

以前、財務機能は集約されておらず、各地のオフィスが現地の銀行と直接取引を行っていました。しかし4年前、グローバル・トレジャリー・センターとして東京に財務機能を集約させることで、財務活動を一貫して管理し、効率化を図ってきました。

グローバルでの税金の最適化、リスク管理、そしてバランスシートの改善の3点が、「日産バリューアップ」期間中の私の主な役割です。日産の課税所得が増加している現在、グローバルでの税金の最適化は重要な課題です。かつては税務政策への積極的な対応はしてきませんでした。税金がキャッシュアウト項目の中でも大きなものとなっており、現在はより積極的に対応する必要があると考えています。2004年度に法人税等の支払額はおよそ2,000億円で、実効税率は33%となりました。設備投資が約4,800億円、研究開発費が約4,000億円であることを考えると、法人税等の支払額はかなりの金額となっているため、税務戦略の重要性は増しているのです。そこで、税法の範囲内で、実効税率を引き下げられるように、長期戦略を策定しています。例えば、最近国内に導入された研究開発投資優遇税制の活用も一つの方法です。製造拠点を決める際にも、地域間での税率の差は、重要な項目となります。

リスク管理も財務部門が集約し、強化しています。金利や為替レートの変動などの従来の金融リスクに加え、日産はさまざまな物的リスクにも直面しています。日産のリスク管理は、クルマに例えるなら、ブレーキではなく、エアバッグなのです。すべてのリスクを回避することはできませんが、リスクの影響を最小限に止めることで、業務を支障なく継続することは可能なのです。

日産の製造施設にはさまざまなリスクがあります。日本国内の製造施設では、地震による被害が懸念されます。そのため、私たちは200億円を投資し工場すべての柱を補強しています。また、「クロス・ファンクショナル・チーム(CFT)」によるリスクマッピングにより、約860ものリスクを特定しました。

私たちは、それらのリスクを優先付けし、影響を最小限に止められるように対策を進めています。

金融リスクの一つである為替変動に関しては、「投機はしない」が基本方針です。通常は、1~2カ月という短期間の為替リスクのヘッジしか行いません。1ドルにつき1円の変動により、営業利益が110億円、1ユーロにつき1円の変動により、営業利益が20億円ほど変動することになるため、外国為替は重要課題となっています。そこで、スイスにあるルノー・ファイナンス社と毎週テレビ会議を行い、意見交換とトレンド予測を行っています。

バランスシートの状況について言えば、現在日産の負債は健全なレベルにあります。1998年の負債は2兆1,000億円でしたが、現在日産は新会計基準のもとで、キャッシュポジションが2,058億円のプラスとなっています。私たちはバランスシートの改善にさらに力を入れています。バランスシートに影響する要因は、年金と減損会計です。減損会計に関しては、過去5年間で数々のノン・コア資産の売却を進め、時価と簿価の差により生じるキャピタル・ロスのリスクを大幅に削減しています。

年金の積立不足への対応策としては、2005年6月、当社の年金基金に2,280億円を拠出しました。この目的は、年金基金の健全性を維持し、また、営業利益へのマイナス影響を減少させることです。この拠出のための資金は、社債の発行で調達しました。社債市場が低迷していたにもかかわらず、当社の社債は投資家の皆さまに好評でした。透明性の高いコミュニケーションが功を奏したと考えています。

現在日産は、大手外資格付け機関からBBBプラスの格付けを付与されていますが、私たちの目標はシングルAです。格付け向上のためには、格付け会社が最重要視する項目である、安定した収益性を実現することが第一となります。日産はここ数年間、収益を順調に伸ばしていますが、さらに長期にわたって利益成長を持続させなければなりません。また同時に、バランスシートも格付け向上に重要な要素となります。流動性が、格付け向上に非常に重要な項目の一つだからです。そ

ここで、Aプラスの格付け企業をベンチマークした結果、手元資金を売上高の3.5%から8%に引き上げることにしました。投下資本利益率(ROIC)の計算式を変更した理由もここにあります。以前、手元資金は計算式の中では、分母の項目の一つでした。つまり、手元資金を上げるとROICは低下してしまうのです。このように、流動性を改善することでROICが低下するという状況は避けなければなりません。現金は、資金源であり、現金を持つことにより柔軟に研究開発などの事業機会に投資することができるからです。

流動性は販売金融事業にとっても重要な要素です。業務上多額の現金を必要とするためです。日産は、これまで販売金融会社に対して多額のグループローンを行ってきましたが、格付けが向上した時点で、この方針を変更する予定です。格付けの向上により、多様な資金調達が可能になるからです。財務管理を適切に行うことにより、多様な資金調達源とコスト効率性のバランスを保ちたいと考えています。

「日産バリューアップ」では、期間中平均で20%のROICを維持することがコミットメントの一つです。このコミットメント実現に向けて、財務部門は運転資金管理の面で、引き続き重要な役割を果たすと考えています。「日産180」では、特にサプライチェーンマネジメントを改善することができました。新しいサプライチェーンマネジメントシステムの導入により、運転資金をより迅速に現金化することが可能になったのです。

しかし、2004年度は在庫が増加しました。これには二つの理由があります。第一に、春のシーズンに向けて在庫を増やす必要があったからです。ただ、2005年度のこれまでの堅調な販売実績を見る限り、在庫を増やしたことは正解だったと思われる。第二の理由は、新規連結企業の影響です。新規連結企業の経営はまだ日産ほど効率的でないためです。しかし、新規連結企業に対しても日産の運転資金管理方式を適用できると考えています。私たちは、連結ベースで運転資金を削減することを目指しています。

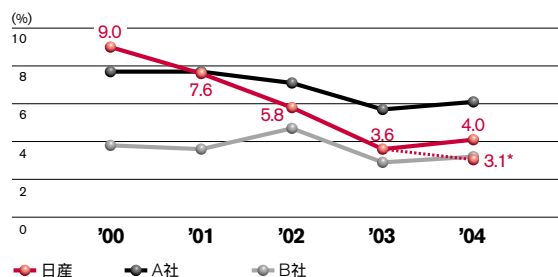
「日産バリューアップ」配当計画を変更する予定はありません。今後3年間の配当計画をすでに発表していることから

も明らかのように、当社の配当方針の透明性は高いと言えます。長期の配当計画は、株主の皆さまが日産株から得られるリターンを予測する上で有益であると考えています。日産は、長期保有株主の増加を目指しており、配当政策はその実現のための戦略です。配当と同時に自社株買いも行っていますが、これは主にストックオプションでの利用が目的です。M&Aなど事業機会に対応できるように、自社株買いはある程度まで継続する予定です。

日産がグローバルな成長を続ける中、財務機能を新しい地域に拡大する必要があります。つまり、グローバル・トレジャリー・センターを第二フェーズへ発展させるということです。例えば、競争力のある国々であるリーディング・コンペティティブ・カンTRIES(LCCs)での事業が拡大するにつれ、キャッシュフローが為替変動により複雑になります。そこで、私たちは第一段階として、シンガポールにオフィスを開設したのです。

ワールドクラスの財務部門になるために、私たちは世界中のベストプラクティスと比較することにより、業績を客観的に評価しています。投資家の皆さまから客観的な評価をいただくこともあります。そのためには、私たちは透明性を高め、資本市場の声にもつねに注意を払わなければなりません。こうした行動により、株主価値を効果的に高めることができると確信しています。

運転資金管理



連結自動車事業運転資金 ÷ 連結自動車事業売上高

* 2004年度の損益計算書と同様の連結対象範囲を適用