

 あずさ監査法人

一橋大学

財務リーダーシップ・プログラム (HFLP) Cコース

# グローバル企業の財務マネジメント PART 2

2019.9.21

有限責任 あずさ監査法人

アドバイザリー本部

グローバル財務マネジメント

栗原 宏

# 目次 Part 2

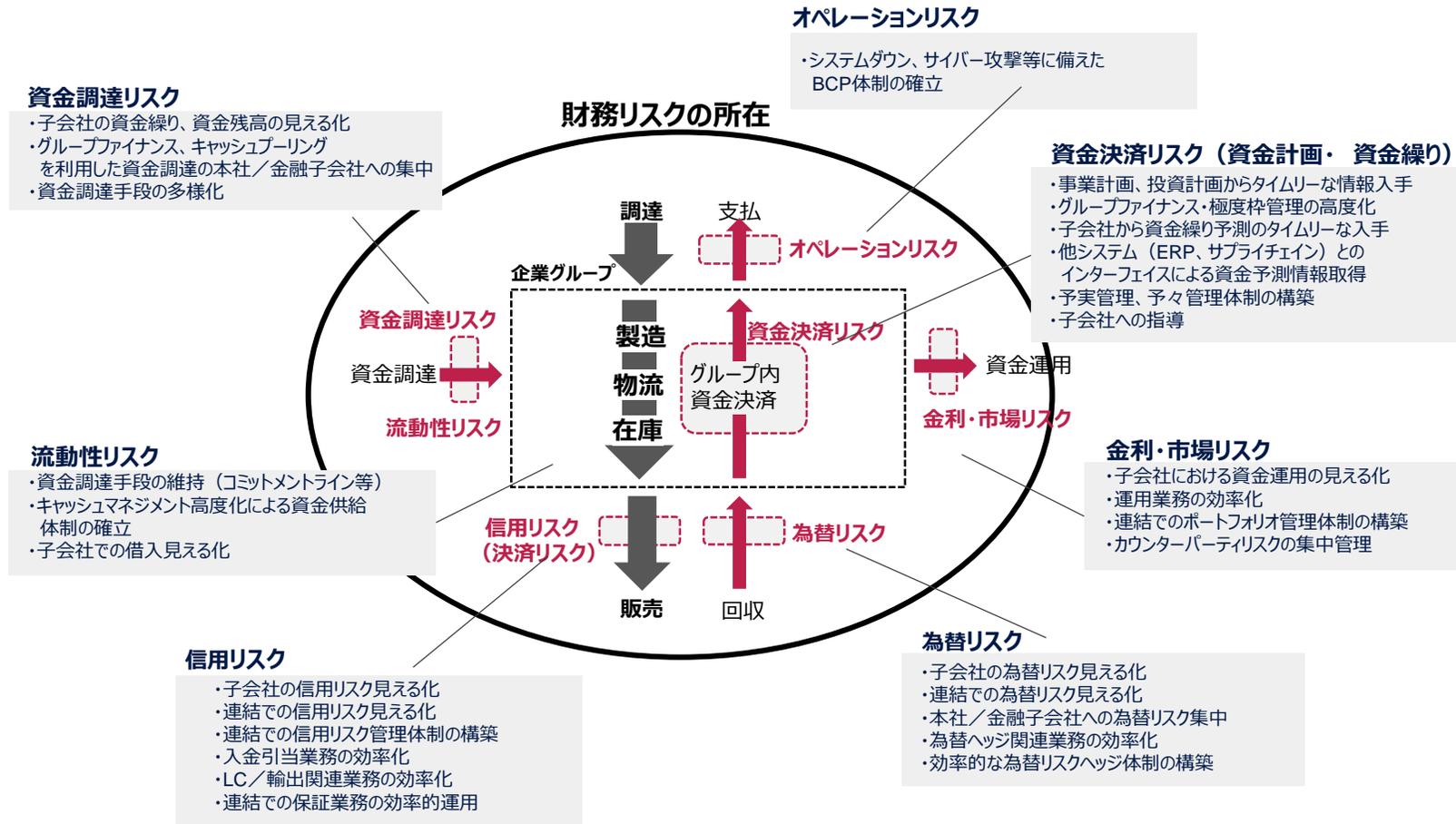
- 8. グローバル財務管理の高度化
- 9. 資金の集中化
- 10. 為替管理の集中化
- 11. 財務管理高度化の効果
- 12. 財務管理高度化のためのプラットフォーム
- 13. 子会社の財務的位置づけと財務ガバナンス

## グローバル財務管理高度化例



## 8. グローバル財務管理の高度化

# 企業を取り巻く財務リスクとその対策

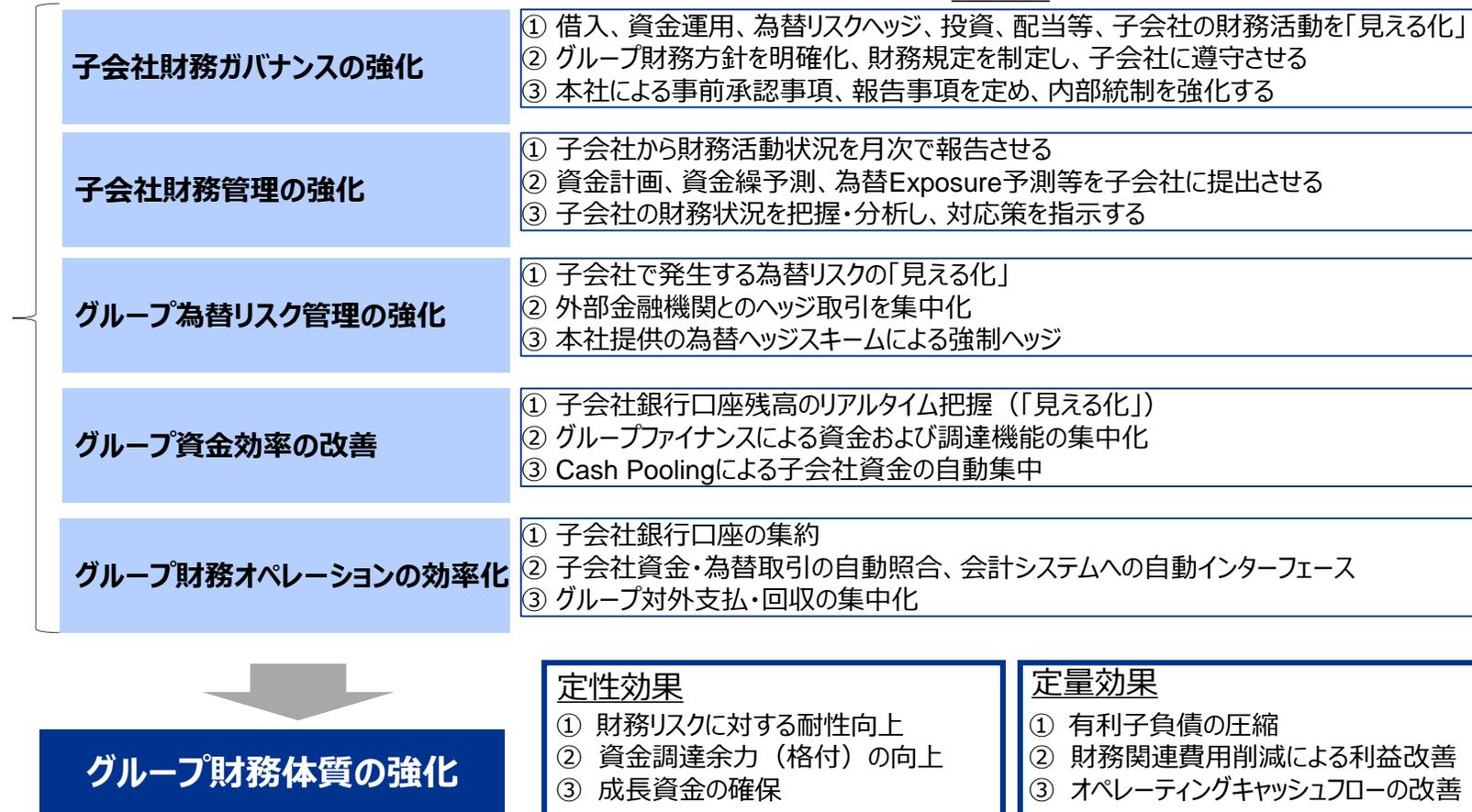


# グローバル財務管理体制高度化の目的と期待される効果

目的	定性効果	定量効果
子会社財務ガバナンスの強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>① グループとしての財務統制および規律向上</li> <li>② 不正取引対策の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 総資産（有利子負債）の圧縮</li> <li>② オペレーティングキャッシュフローの改善</li> </ul>
子会社財務管理の強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>① グループとしての財務戦略を遂行する上での効率向上</li> <li>② 内部統制の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 総資産（有利子負債）の圧縮</li> <li>② オペレーティングキャッシュフローの改善</li> </ul>
グループ為替リスク管理の強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 為替変動に対する対応力向上</li> <li>② 適正なプライシングが可能に</li> <li>③ カウンターパーティリスク対策の強化</li> <li>④ 内部統制の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 為替差額の振れ幅縮小</li> <li>② デリバティブ取引額の減少</li> <li>③ 取引コストの減少</li> </ul>
グループ資金効率の改善	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 流動性リスク対策の強化</li> <li>② カウンターパーティリスク対策の強化</li> <li>③ 内部統制の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 総資産（有利子負債）の圧縮</li> <li>② 金利費用の減少／金利収益の増加</li> <li>③ 資金関連取引コストの減少</li> </ul>
グループ財務オペレーションの効率化	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 内部統制の強化</li> <li>② 与信リスクの「見える化」</li> <li>③ カウンターパーティリスク対策の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 金利費用の減少／金利収益の増加</li> <li>② 資金関連取引コストの減少</li> <li>③ 財務取引に係る工数および人員の削減</li> <li>④ オペレーティングキャッシュフローの改善</li> </ul>
ミッション	↓	
グループ財務体質の強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 財務リスクに対する耐性向上</li> <li>② 資金調達余力（格付）の向上</li> <li>③ 成長資金の確保</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 有利子負債の圧縮</li> <li>② 財務関連費用削減による利益改善</li> <li>③ オペレーティングキャッシュフローの改善</li> </ul>

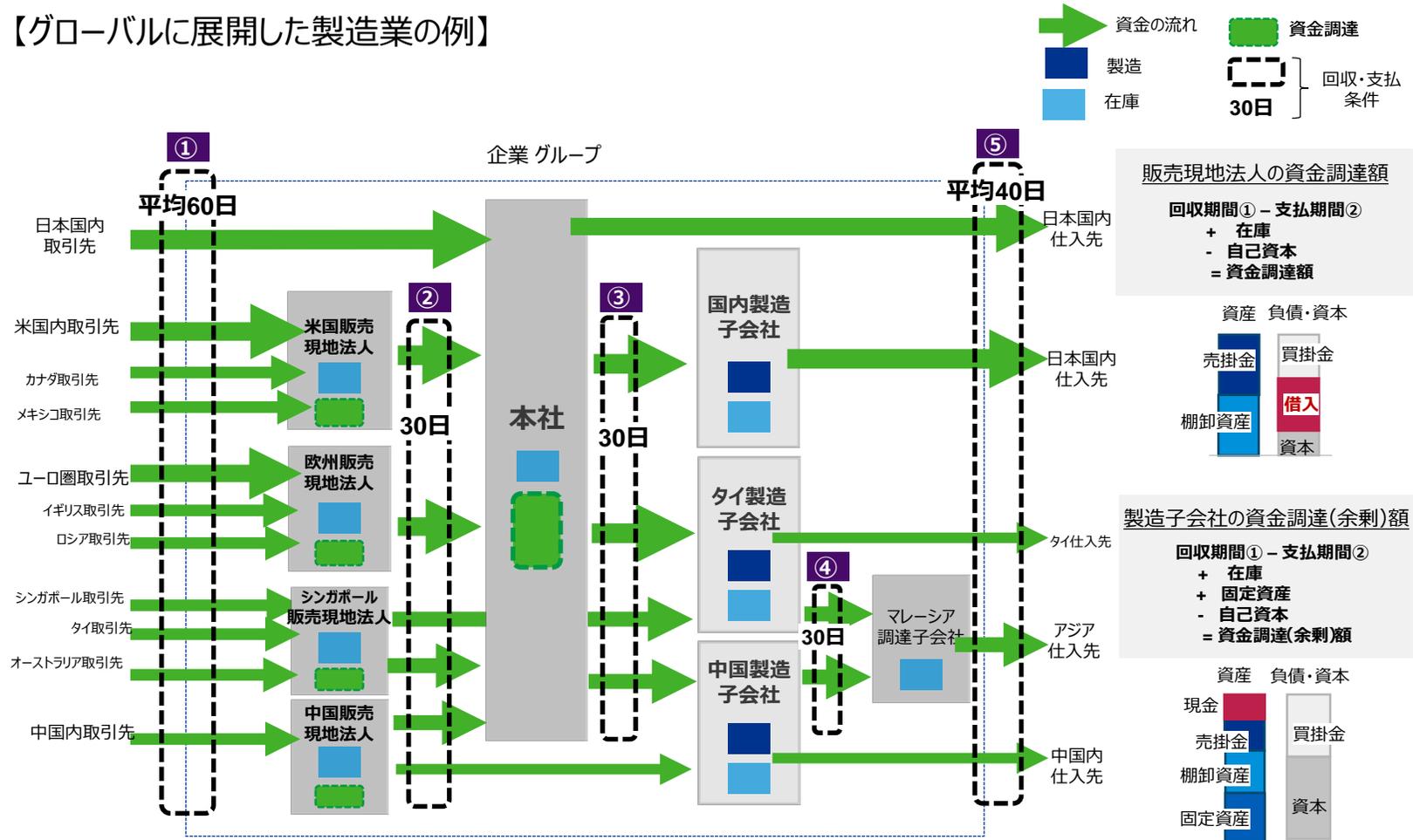
# グローバル財務管理体制高度化へのステップ

## ステップ

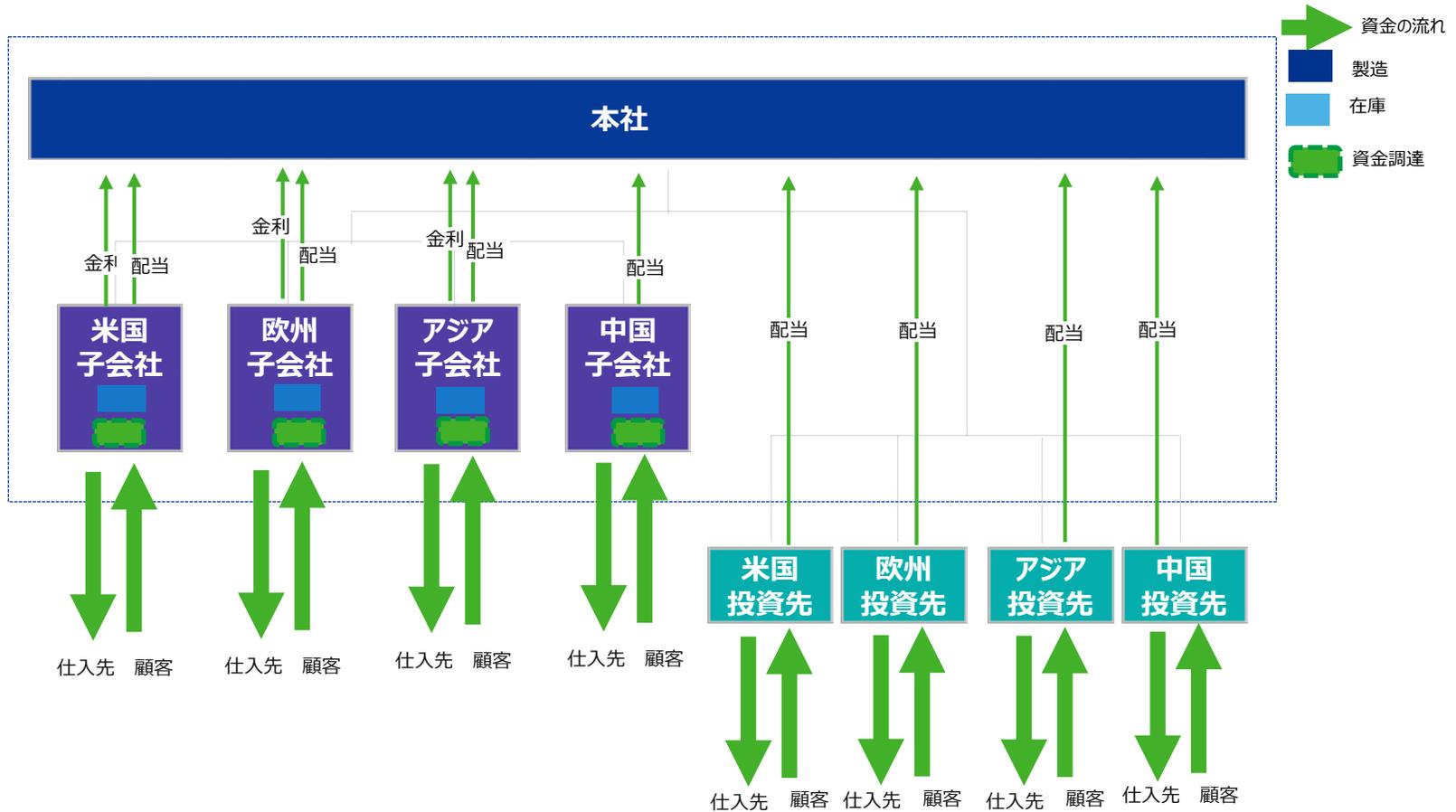


# 企業の財務状況 全体像の把握 製造業 –キャッシュフローと資金調達–

【グローバルに展開した製造業の例】



# 企業の財務状況 全体像の把握 地産地消・商社型 –ビジネスフロー（商流）概観–

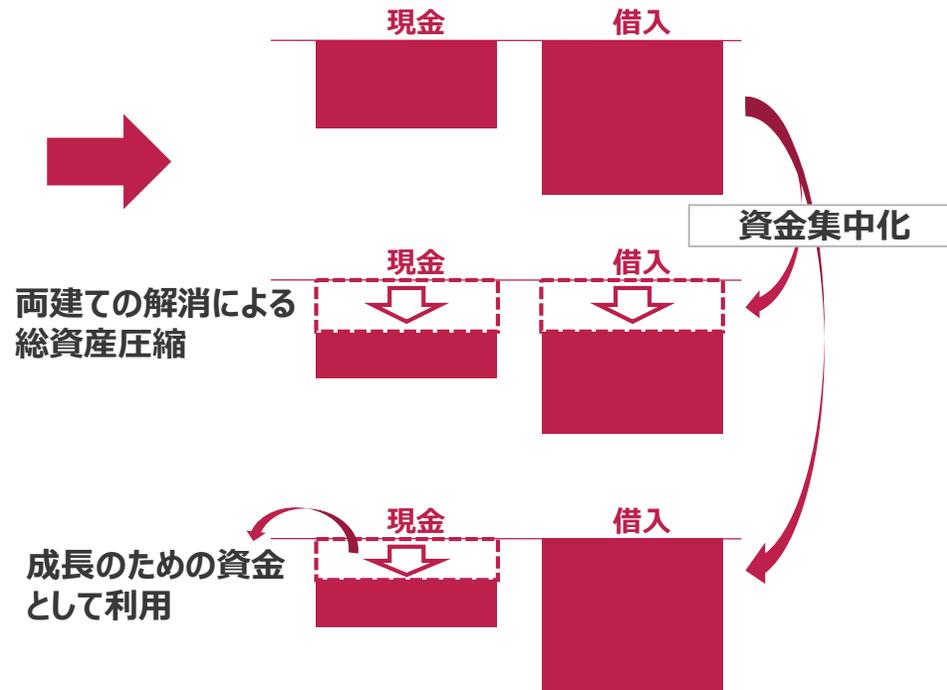




## 9. 資金の集中化

# 資金管理の高度化・集中化で何を達成すべきか：財務体質の強化

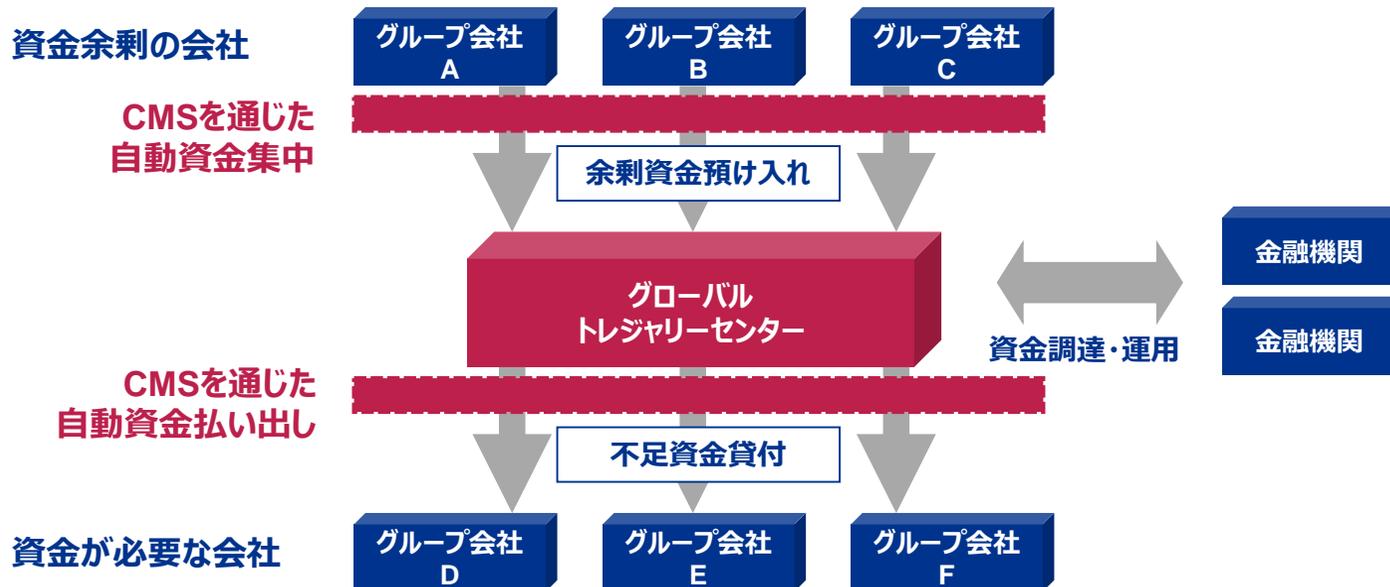
貸借対照表	
現金	借入
売掛金	買掛金
棚卸資産	その他負債
固定資産	資本



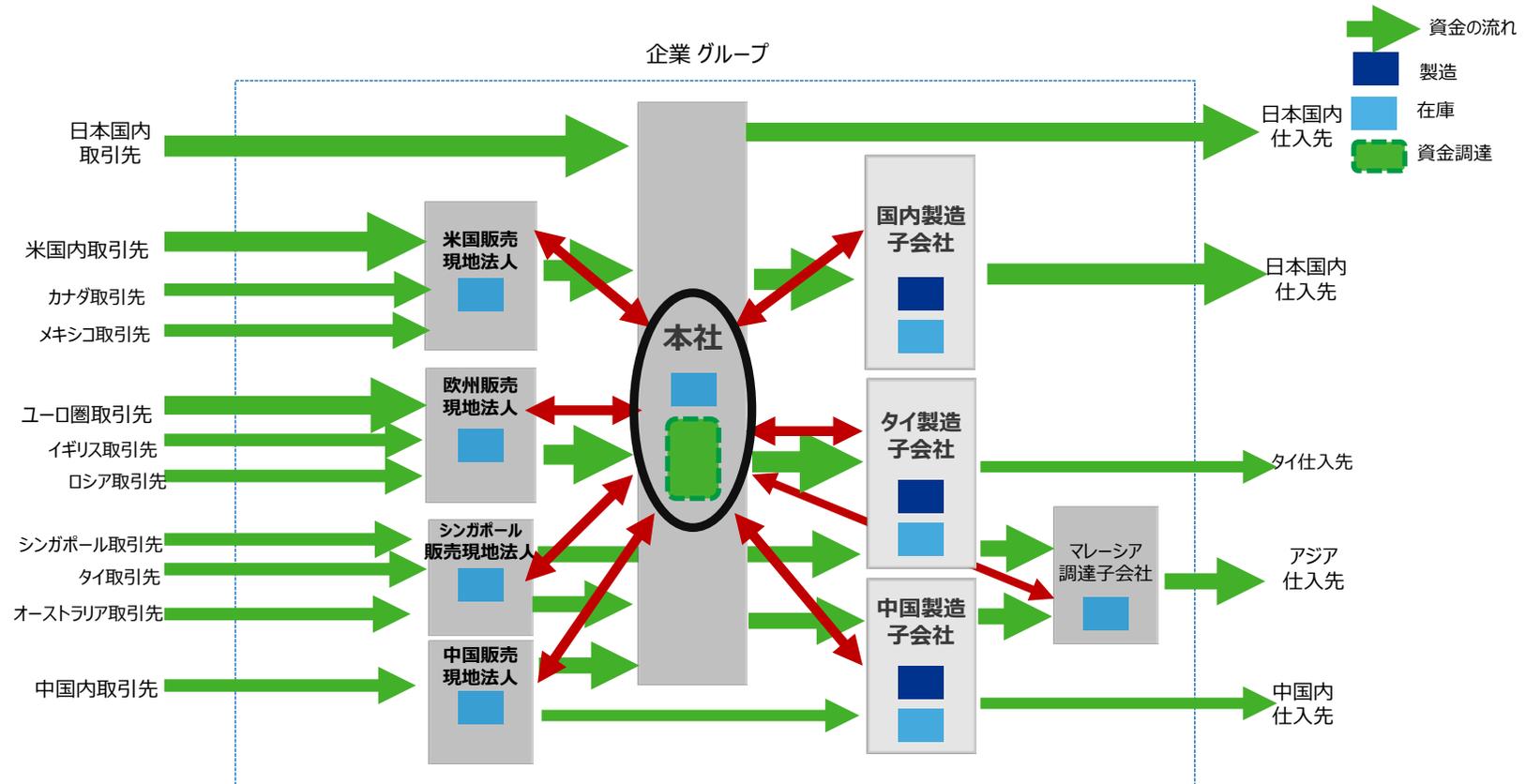
# キャッシュマネジメントシステム（キャッシュプーリング）による資金集中

グループ内の資金過不足のネットイングにより、以下を確保

- ・グループ資金効率向上
- ・資金流動性の一元管理
- ・金利コスト圧縮

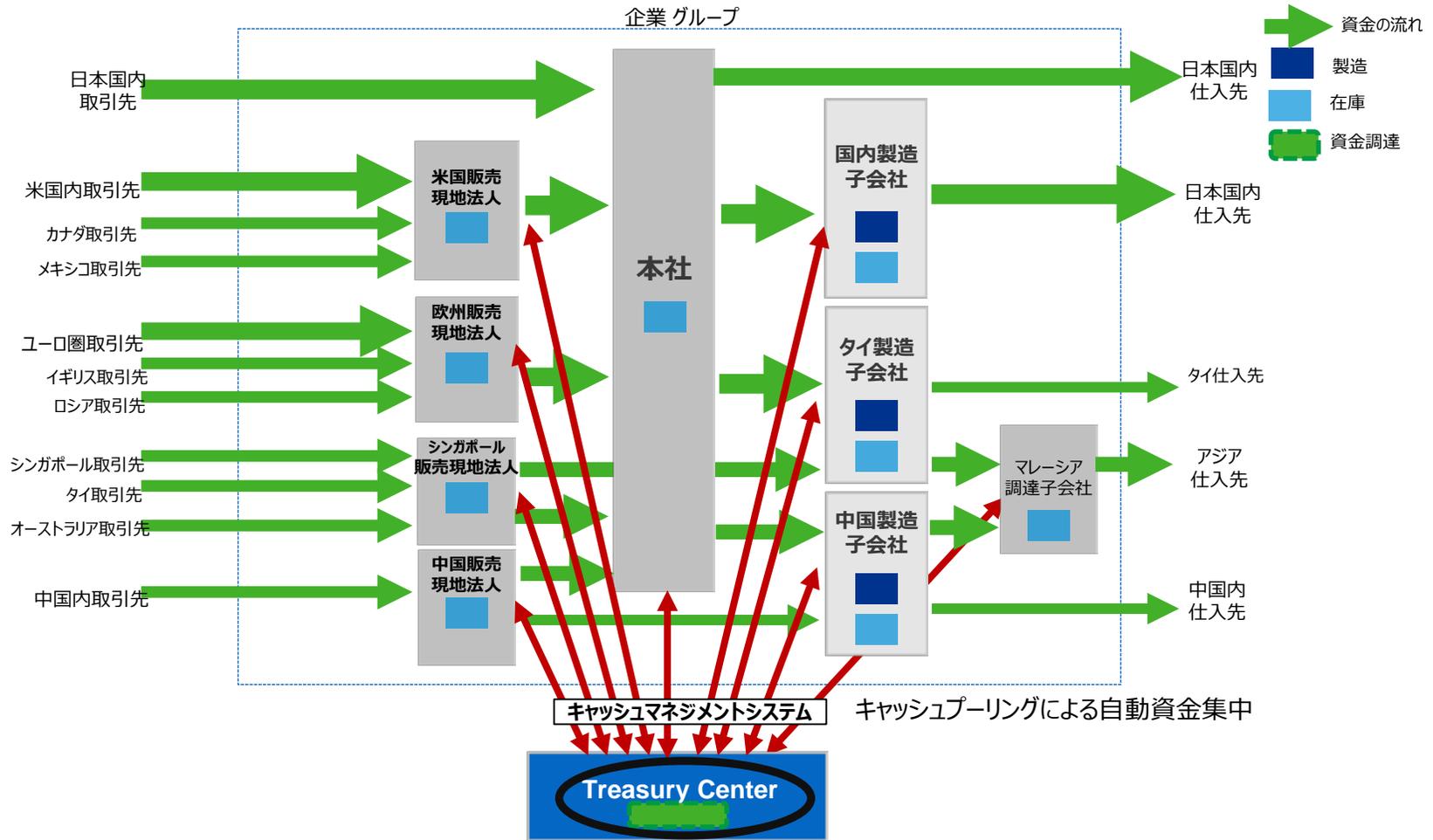


# 資金集中化のステップ① 本社によるグループファイナンス

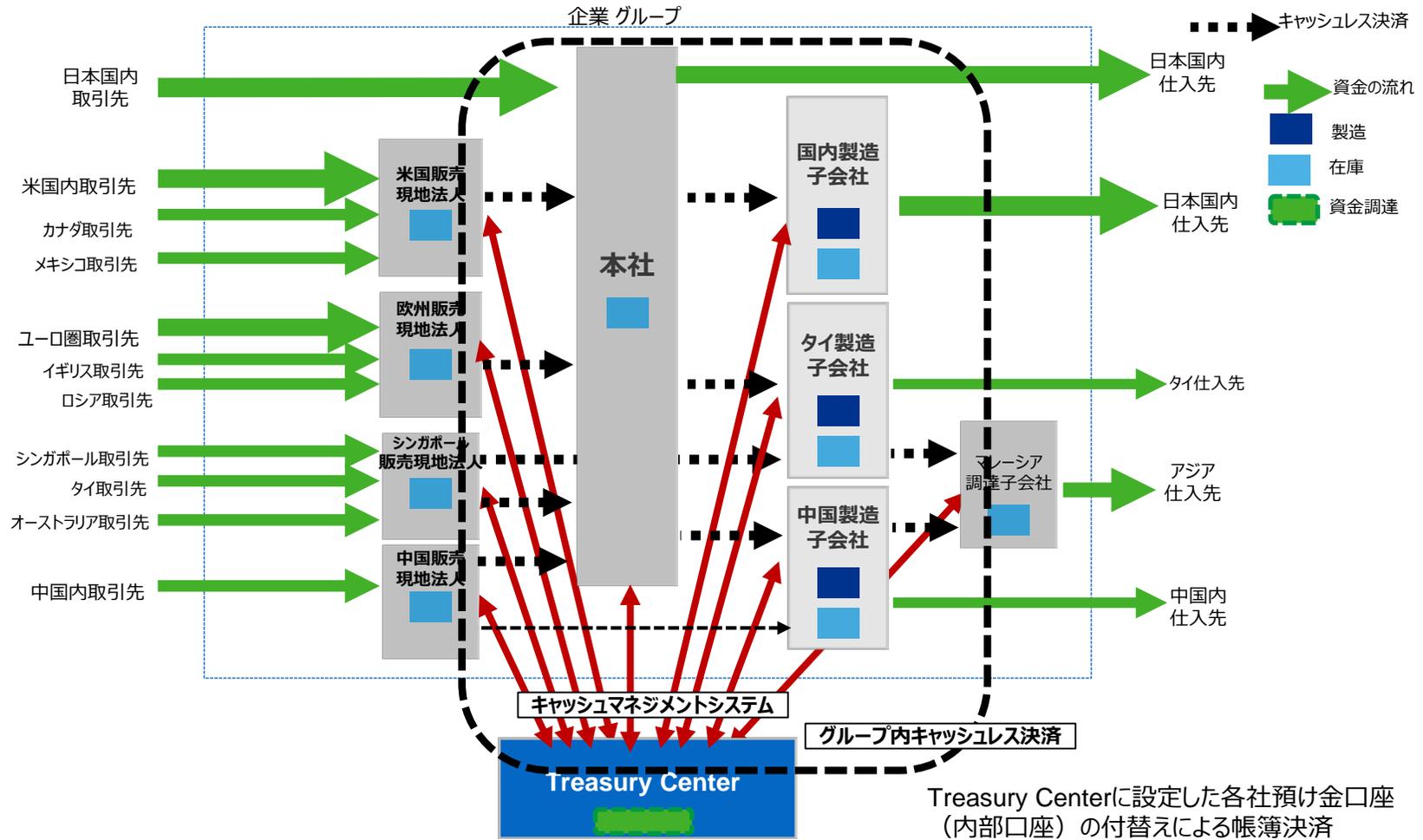


**グループファイナンス**  
 グループ会社は資金の過不足が出た場合、本社への預け入れ、または本社からの借入を行う。

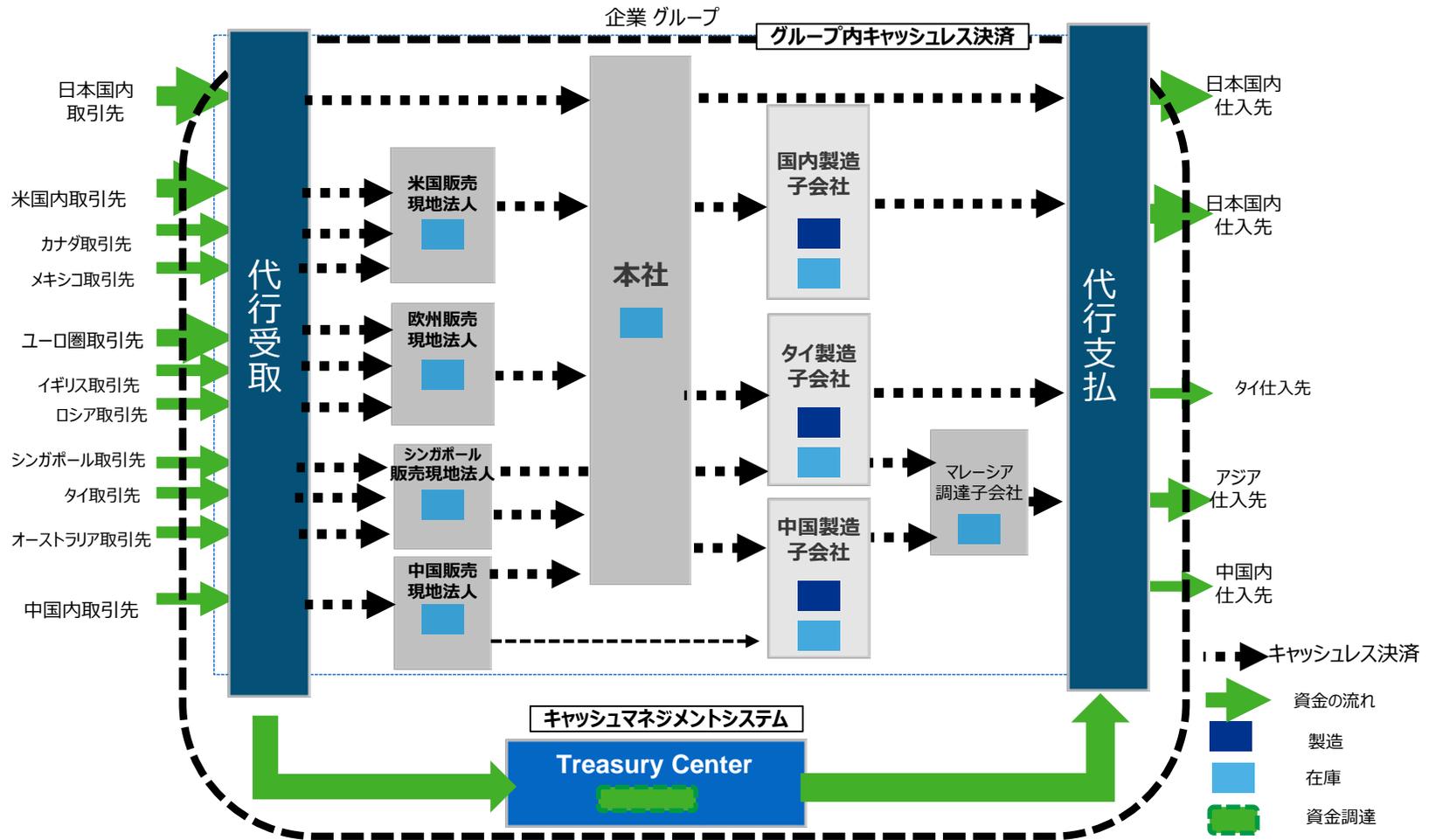
# 資金集中化のステップ② キャッシュマネジメントシステム



# 資金集中化のステップ③ グループ内キャッシュレス決済



# 資金集中化のステップ④ 代行支払・代行受取による資金集中

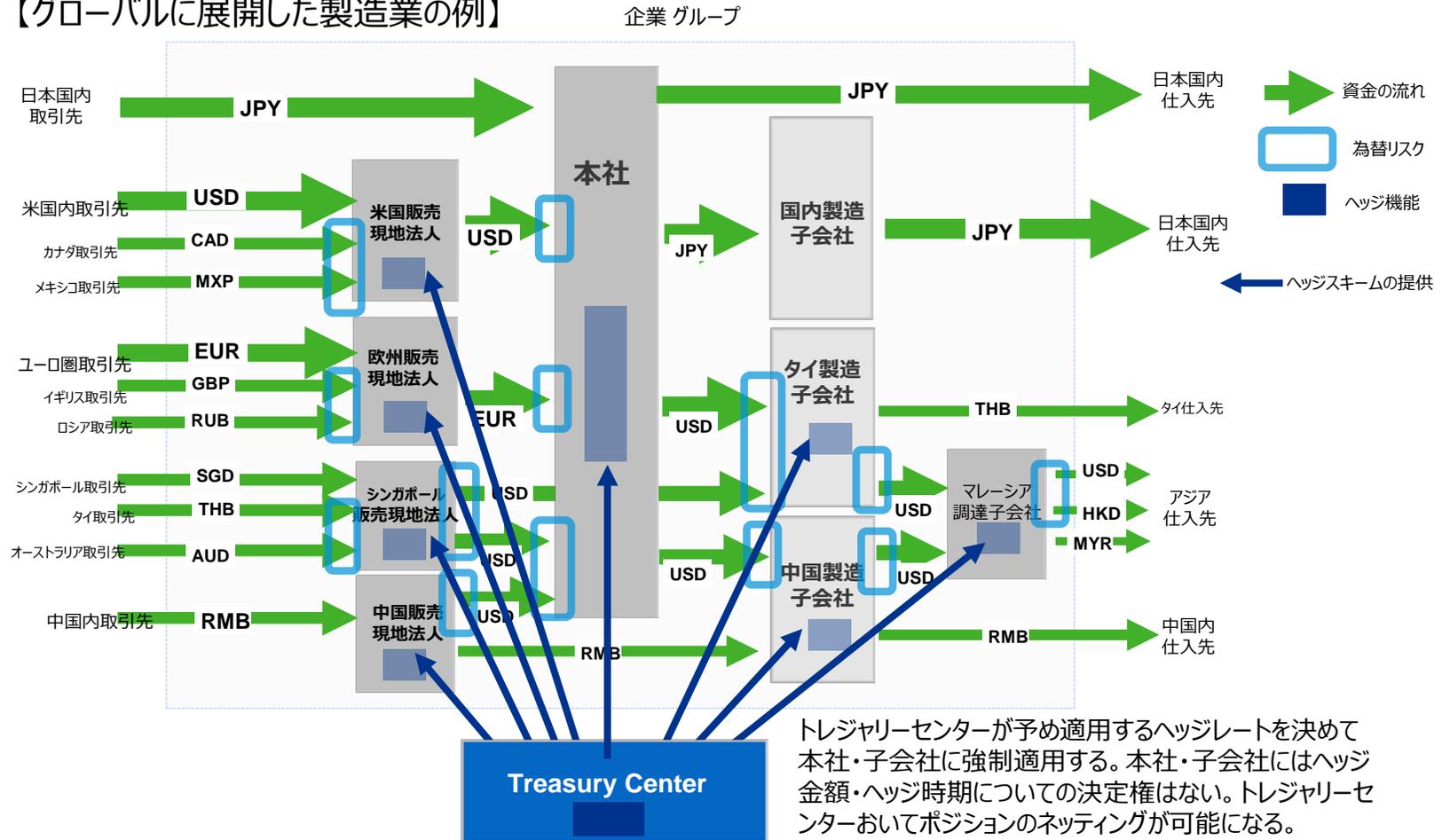




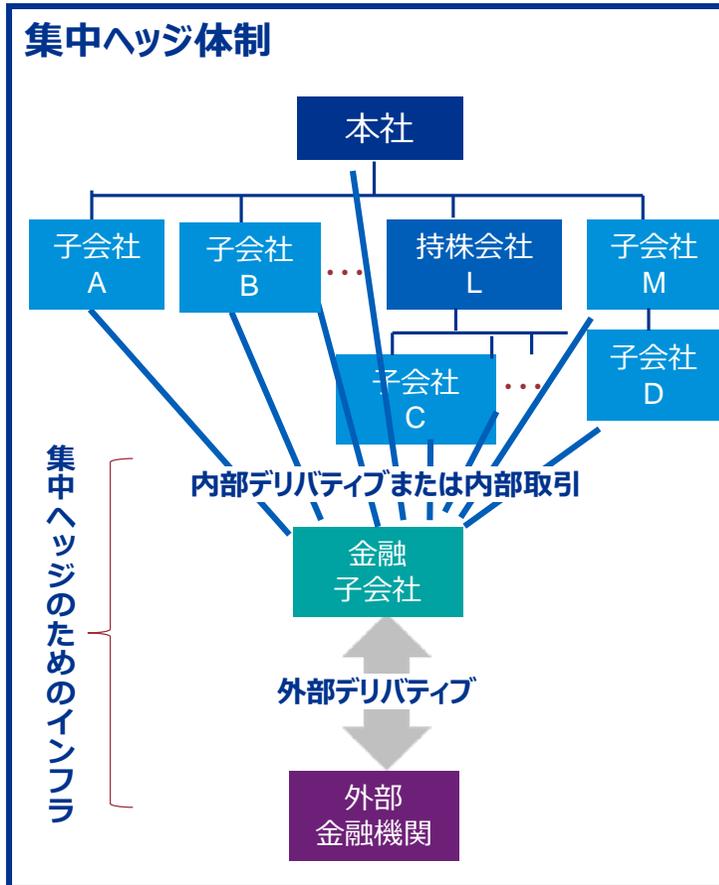
## 10. 為替管理の集中化

# 為替管理集中化のステップ② トレジャリーセンターによるヘッジスキームの提供

## 【グローバルに展開した製造業の例】



# 為替 exposureの集中化と集中ヘッジ



為替 exposureを集中し 1 か所で集中ヘッジするためには、金融子会社（Treasury Center）を中心とするインフラが必要。

このインフラには次のような機能が必要：

- ① 子会社の為替exposureを集中する仕組み
- ② 金融子会社でそれらを管理する仕組み
- ③ 外部金融機関とのデリバティブを管理する仕組み

集中ヘッジ体制の利点：

- ・グループとしての効率的な為替リスク管理
- ・exposureのネットイングが可能
- ・取引コストの削減
- ・Counterparty Riskの削減
- ・SOX法対応、監査対応が容易に
- ・社内レートの強制適用が可能に

集中ヘッジ体制の注意点：

- ・インフラ投資が必要
- ・ヘッジ会計の適用が困難に
- ・財務ガバナンスの強化が必要（明文化した為替規定など）

# 為替リスク集中化の注意点

- 為替リスクの集中化では、取引個別ヘッジやマクロヘッジなど、為替リスク管理ポリシーを明確に定義し、子会社、事業部側に選択の余地をどこまで残すかなどの方針を明文化することが重要

考慮すべき為替リスクの観点	為替リスクの管理の選択肢	
フロー型のビジネスか投資型のビジネスか	バランスシートヘッジ	取引個別ヘッジ
独立した事業体の集合か単一の事業か	会社・事業体単位のヘッジ	連結でのマクロヘッジ
為替リスクを製造側に負わせるか 販売側に負わせるか	取引通貨は製造会社側の通貨	取引通貨は販売会社側の通貨
繰り返し発生するビジネスか 一回発生したら動きのないビジネスか	On Balance Exposureのみヘッジ	将来発生Exposureまでヘッジ
将来の不確実性を完全に排除したいか、 市場の動きに追随したいか	常にフルヘッジ	部分ヘッジ
本社が為替ヘッジの責任を負うか、 一部の権限を事業側に負わせるか	財務部門が金額・タイミングを決定	事業部門が金額・タイミングを決定 (社内予約など)
事業管理上、為替変動の影響は本社が 責任を負うか、事業側に負担させるか	為替差額は事業側が負担	為替差額は本社負担
ヘッジの結果は財務部門が吸収するか、 事業側に負わせるか	財務部門にExposureを発生させる	会社・事業体にExposureを発生させる

# 為替リスクヘッジの種別

ヘッジのタイプ	為替差額重視型	採算レート重視型	キャッシュフロー重視型
目的	営業外為替差額の最小化	採算レート・社内レートの確保	キャッシュフローの確保
ヘッジ対象Exposure	計上済外貨建債権・債務	将来発生することが見込まれる外貨建債権・債務	将来発生することが見込まれる外貨建キャッシュフロー
ターゲットとするレート	債権・債務計上レート	採算レート・社内レート	決済時の実勢レート
ヘッジ開始タイミング	債権・債務の計上時	将来のExposure発生が確実になったとき	将来のキャッシュフロー発生が確実になったとき

# 投資スキームの分類

## ■ 投資スキームの分類

為替リスクのインパクトは投資スキームによって異なる。

為替リスクを特定する目的から、投資スキームを「関与度合い」「資金調達手法」によって以下の通り分類できる。

1. 関与度合いによる分類	関与度合い	出資比率例	Co-investor (共同出資者)
	①100%出資の場合	—	—
	②100%未満の出資だが、 支配している場合	50%超 100%未満	②-A 共同出資者が1名
			②-B 共同出資者が複数
	③ジョイントベンチャーの場合	50%	③-A 共同出資者が1名で同じ出資比率
			③-B 共同出資者が複数、かつ自社が筆頭株主
	④支配はしていないが、 重要な影響力がある場合	20%以上 50%未満	④-A 共同出資者が1名
			④-B 共同出資者が複数、かつ自社が筆頭株主
			④-C 共同出資者が複数、かつ自社の出資順位が2位以下
	⑤支配はしておらず、 重要な影響力もない場合	20%未満	⑤-A 共同出資者が1名
			⑤-B 共同出資者が複数、かつ自社が筆頭株主
			⑤-C 共同出資者が複数、かつ自社の出資順位が2位以下

## 2. 資金調達手法による分類

- ① 全額資本による調達
- ② 資本 + 出資先SPC/JVによる独自調達
- ③ 資本 + 出資比率に応じた株主保証付き借入
- ④ 資本 + 出資比率に応じた株主ローン

# 投資スキーム以外に為替リスクの所在を決定する要素

投資スキームの分類に加え、「出資原資」「投資想定期間」「配当の有無」により為替リスクの所在は異なる。

## 出資原資による分類

- ① 円手元資金を現地通貨にヘッジ無しで交換して出資
- ② 円手元資金を現地通貨にヘッジ付きで交換して出資
- ③ 円貨借入を行い、現地通貨にヘッジ無しで交換して出資
- ④ 円貨借入を行い、現地通貨にヘッジ付きで交換して出資
- ⑤ 現地通貨借入を行い出資

## 投資想定期間による分類

- ① Exitを想定しない長期投資
- ② 期限付き投資

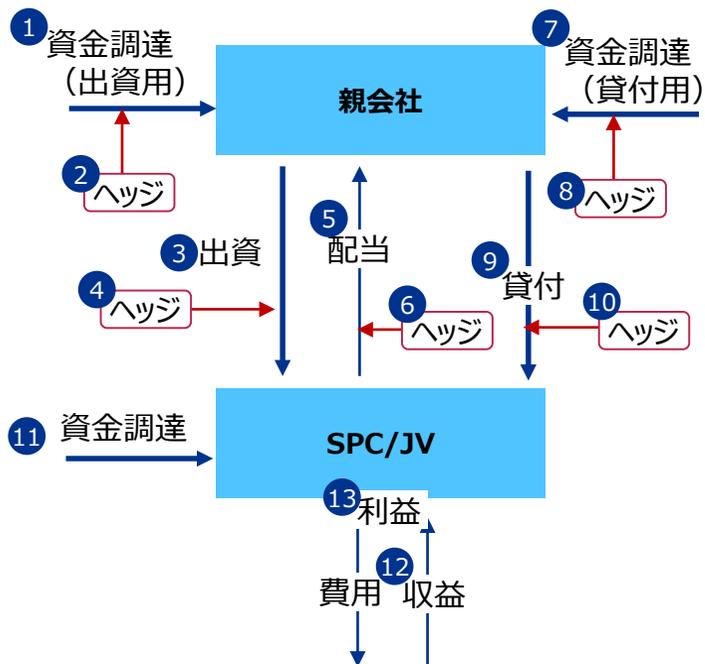
## 配当の有無による分類

- ① 毎年、定期配当を想定
- ② 利益はSPC/JVに蓄積して再投資
- ③ 毎年、株主間で協議して配当を決定

# 為替リスクの所在と為替変動の会計上のインパクトの整理

## ■ 為替リスクの所在

特定した投資スキーム毎に為替リスクの所在を整理する必要があります。

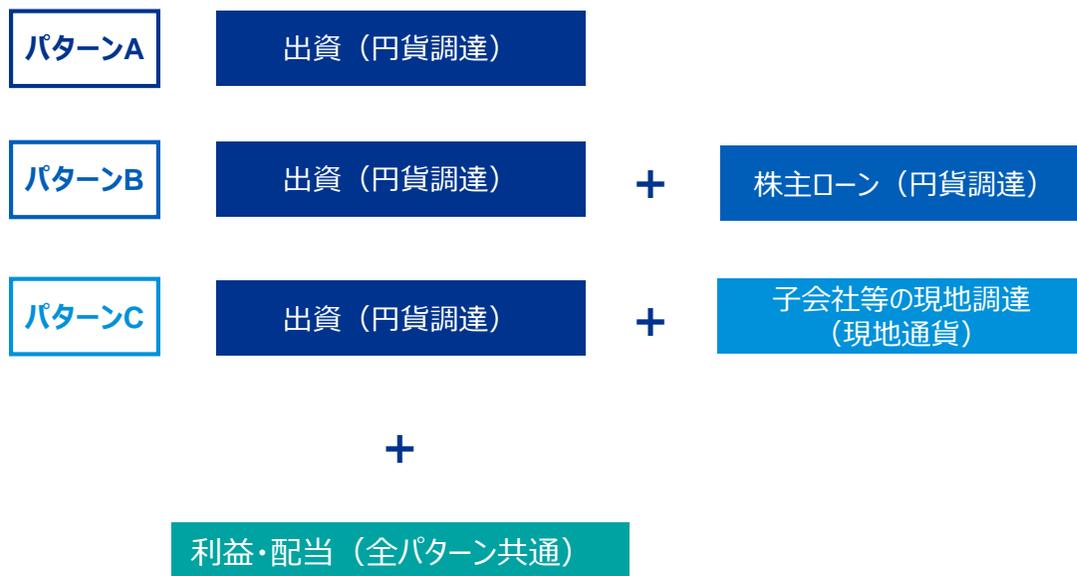


	為替リスクの所在	為替変動の会計上のインパクト			
		親会社 P/L	親会社 B/S	連結 P/L	連結 B/S
1	資金調達 (出資用) 外貨				
2	上記ヘッジ*				
3	出資				
4	上記ヘッジ*				
5	親会社への配当				
6	上記ヘッジ*				
7	資金調達 (貸付用) 外貨				
8	上記ヘッジ*				
9	親会社からの貸付				
10	上記ヘッジ*				
11	SPC/JV 資金調達				
12	SPC/JV 収益・費用				
13	SPC/JV 利益				

sample

# 投資パターンと為替リスクのインパクト – 例

下記パターンを前提として、為替リスクが会計上どのようにインパクトを与えるかを整理。

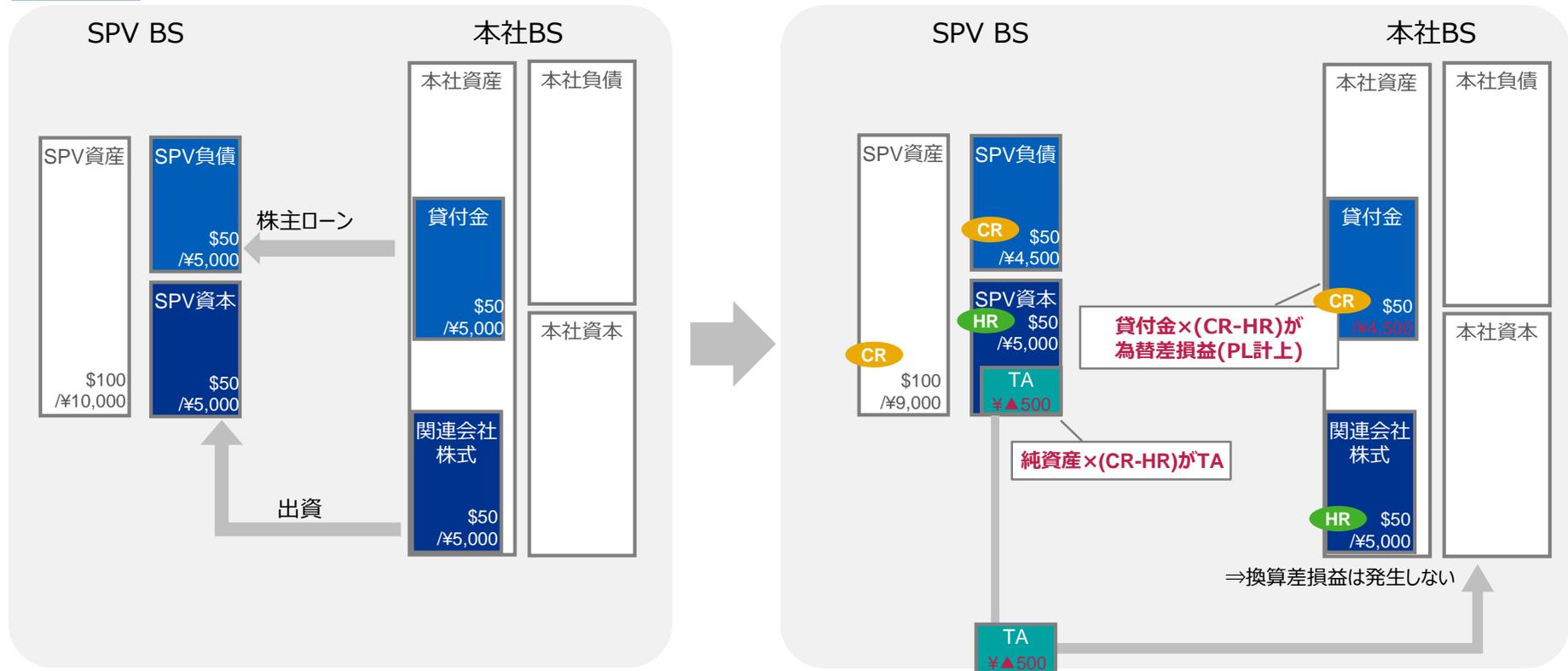


# 投資パターン別為替影響の整理～パターンB～

**パターンB**

出資時 (1\$=¥100・・・HR)

期末 (1\$=¥90・・・CR)



SPV = Special Purpose Vehicle

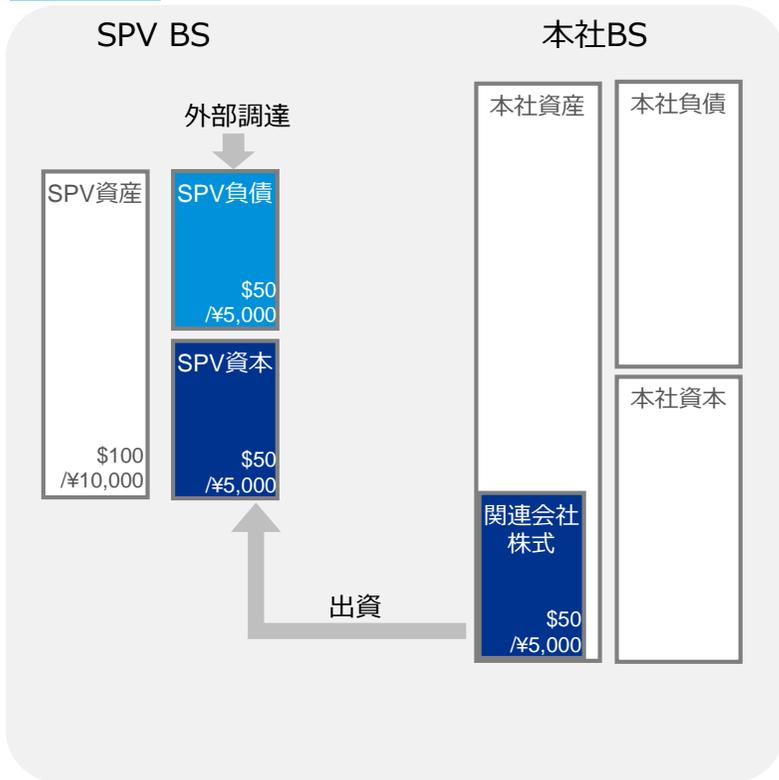
＜SPVの連結時＞  
 連結子会社の場合・・・ 「SPV資産」「SPV資本」が各々連結される  
 純資産 × (CR-HR) がTAとしてAOCIに計上される  
 持分法適用会社の場合・・・ 純資産 × (CR-HR) が出資比率に応じて、TAとしてAOCIに計上される

清算時・Exit時にはTAが実現し、PLに計上される

# 投資パターン別為替影響の整理～パターンC～

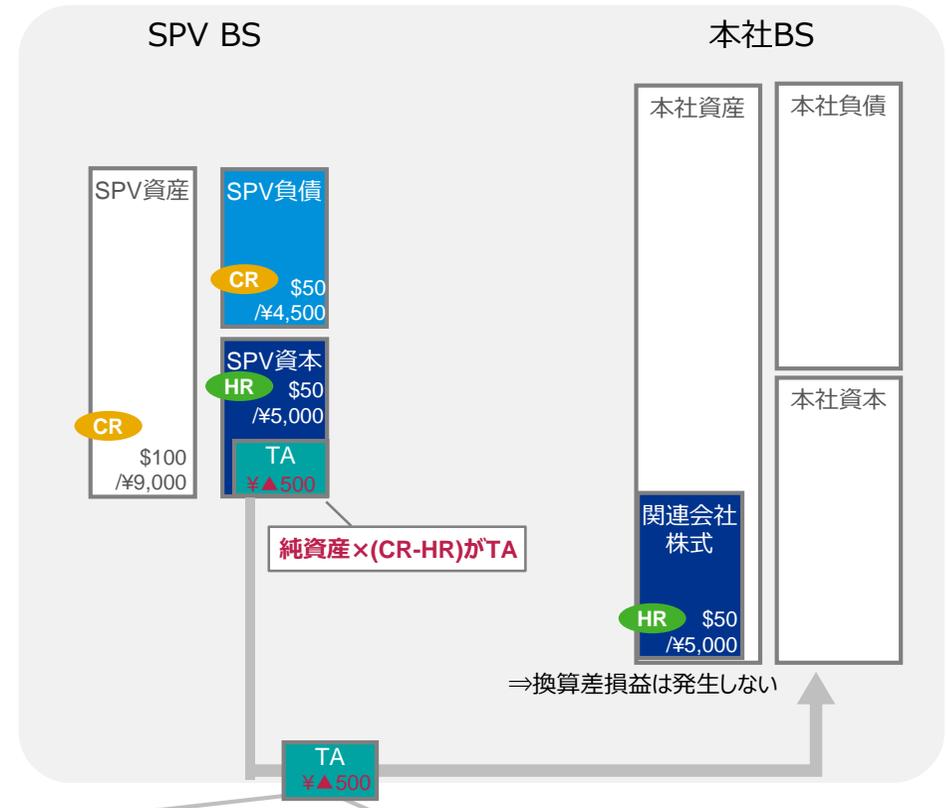
## パターンC

出資時 (1\$=¥100・・・HR)



SPV = Special Purpose Vehicle

期末 (1\$=¥90・・・CR)



<SPVの連結時>  
 連結子会社の場合・・・ 「SPV資産」「SPV資本」が各々連結される  
 純資産×(CR-HR)がTAとしてAOCIに計上される  
 持分法適用会社の場合・・・ 純資産×(CR-HR)が出資比率に応じて、TAとしてAOCIに計上される

清算時・Exit時にはTAが実現し、PLに計上される



# 11. 財務管理高度化の効果

# 定量効果測定についての考え方 (1)

## 【P/Lに対する定量効果】

## 【要因】

<p><b>金利費用</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 借入・預金両建ての解消による有利子負債削減</li> <li>② 資金繰り予測の信頼性改善による有利子負債削減</li> </ul>
<p><b>為替差損益</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 為替Exposureのマリー（Netting）による為替差額発生抑制</li> <li>② 為替Exposure予測の信頼性改善による為替差額発生抑制</li> <li>③ 為替ヘッジの集中化による効果的なヘッジ</li> </ul>
<p><b>取引費用</b></p> <p>入送金手数料 デリバティブ手数料</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 銀行取引集約による手数料率改善</li> <li>② 為替ヘッジ集中化によるデリバティブ取引額削減</li> <li>③ 支払集中化による支払件数削減</li> </ul>
<p><b>管理費用</b></p> <p>取引照合・記帳等に係る費用</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 資金・為替取引実行の省力化</li> <li>② 資金・為替取引の照合自動化による工数削減</li> <li>③ 資金・為替取引の仕訳自動化による工数削減</li> </ul>
<p><b>税務費用</b></p> <p>所得税 金利支払いに係る源泉税 配当支払いに係る源泉税</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 資金・為替取引を低税率国へ集中することによる税コスト削減</li> <li>② 資金調達・運用の集中化による税コスト削減</li> <li>③ グループ内持株会社設立によるグループ内資本還流の合理化</li> </ul>

# 定量効果測定についての考え方 (2)

## 【B/Sに対する定量効果】

総資産の圧縮

有利子負債の削減

資金調達余力 (Debt Capacity) の増大

## 【要因】

- ① 借入・預金両建ての解消による有利子負債削減
- ② 資金繰り予測の信頼性改善による有利子負債削減

## 【キャッシュフローに対する定量効果】

オペレーティングキャッシュフローの改善

- ① 売掛金回収期間の短縮
- ② 買掛金等支払債務の支払条件長期化

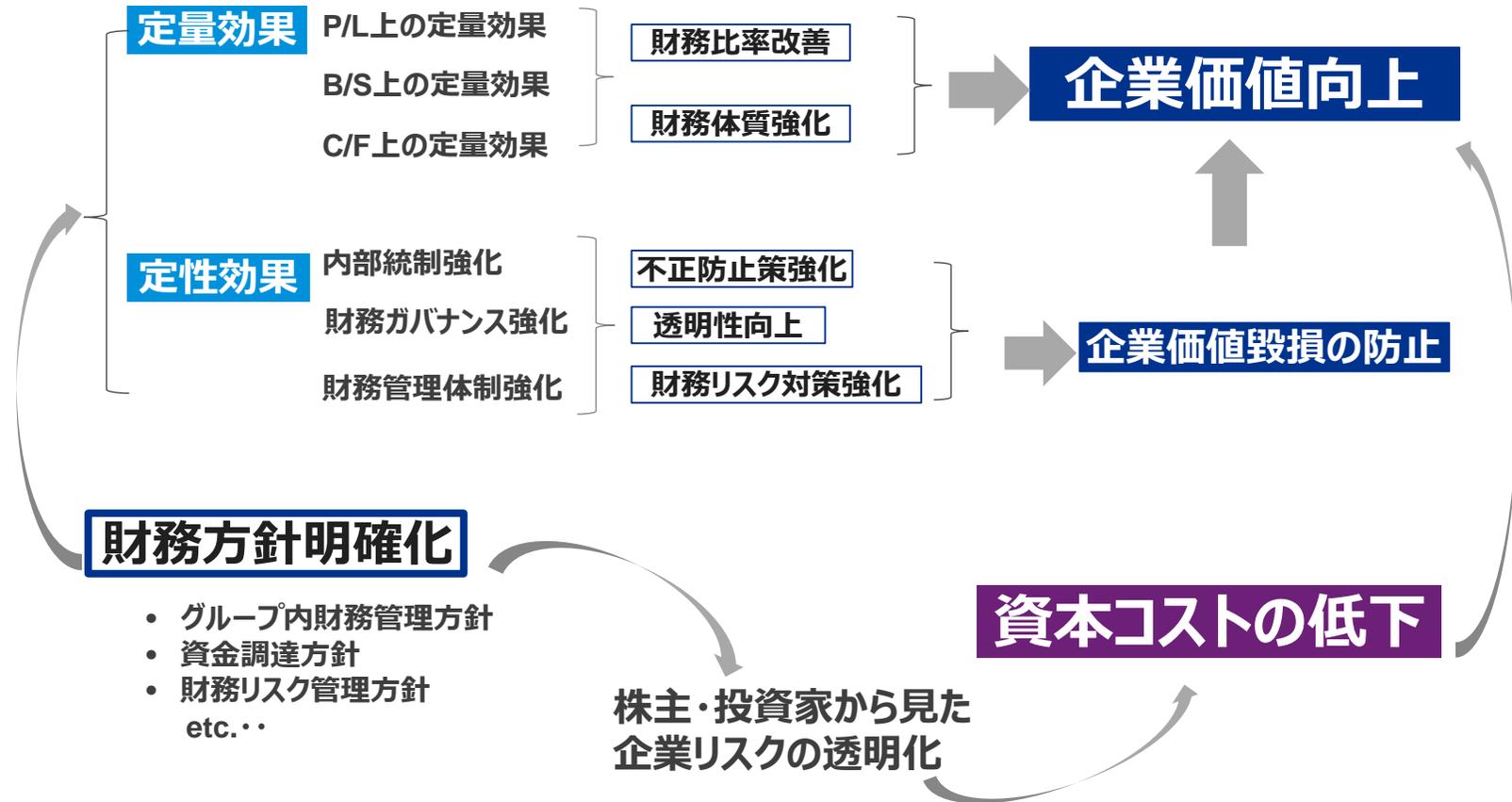
# 定量効果シミュレーションの例 (1)

財務管理高度化の 施策	達成できる効率化	予想される定量効果				
Cash Poolingの導入	<ul style="list-style-type: none"> <li>年間グロス外貨入出金 :               <table border="0" style="margin-left: 20px;"> <tr> <td>入金 (売掛金の回収等)</td> <td style="text-align: right;">xxx億円</td> </tr> <tr> <td>出金 (買掛債務の支払等)</td> <td style="text-align: right;">xxx億円</td> </tr> </table> </li> <li>現状、このうちの売上 1 か月分の外貨資金がグループ内各社に定常的に散在し、グループとして有効利用されていない。 xxx億円</li> <li>この資金をCash Poolingを使って Treasury Center まで吸い上げ、グループとして有効活用。季節性等の変動 (20%程度) 考慮後、借入返済に充てられる金額 xxx億円</li> </ul>	入金 (売掛金の回収等)	xxx億円	出金 (買掛債務の支払等)	xxx億円	<ul style="list-style-type: none"> <li>この借入返済による金利削減効果 : xxx億円</li> </ul>
入金 (売掛金の回収等)	xxx億円					
出金 (買掛債務の支払等)	xxx億円					
資金繰り予測精度向上	<ul style="list-style-type: none"> <li>現状、各社で資金繰りのバッファーとして、売上 1 か月程度の余剰資金を保有している</li> <li>資金繰り予測精度の向上でこの資金繰りバッファーは 2 割程度減らせる。その分、グループとして有効利用、すなわち借入金の返済に充てられる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>この借入返済による金利削減効果 : xxx億円</li> </ul>				

# 定量効果シミュレーションの例 (2)

財務管理高度化の 施策	達成できる効率化	予想される定量効果
グループ内キャッシュレス決済の導入	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現状、各社で資金繰りのバッファーとして保有している余剰資金を極限まで削減</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・この借入返済による金利削減効果： xxx億円</li> </ul>
代行支払制度の導入	<ul style="list-style-type: none"> <li>・グループ内各社で取り組んでいるクロスボーダー 対外送金の件数： xxx件</li> <li>・1件あたりの送金手数料の削減： xxx円</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・送金費用削減効果 xxx万円</li> </ul>
代行回収制度の導入	<ul style="list-style-type: none"> <li>・グループ内各社で回収業務に従事している人員数： xx人</li> <li>・代行回収制度の導入で削減できる人員数： xx人</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人件費削減効果 xxx万円</li> </ul>
為替ヘッジの集中化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・年間グロスヘッジ金額： xxxxx億円</li> <li>・取引コストの削減： 1ドル当たり xxx銭</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・為替取引費用削減効果 xxx万円</li> </ul>
為替ポジションの Netting	<ul style="list-style-type: none"> <li>・Nettingにより為替ヘッジ対象金額が減少： xxx億円</li> <li>・取引コストの削減： 1ドル当たり xxx銭</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・為替取引費用削減効果 xxx万円</li> </ul>

# 資金・為替集中管理の効果についての考察

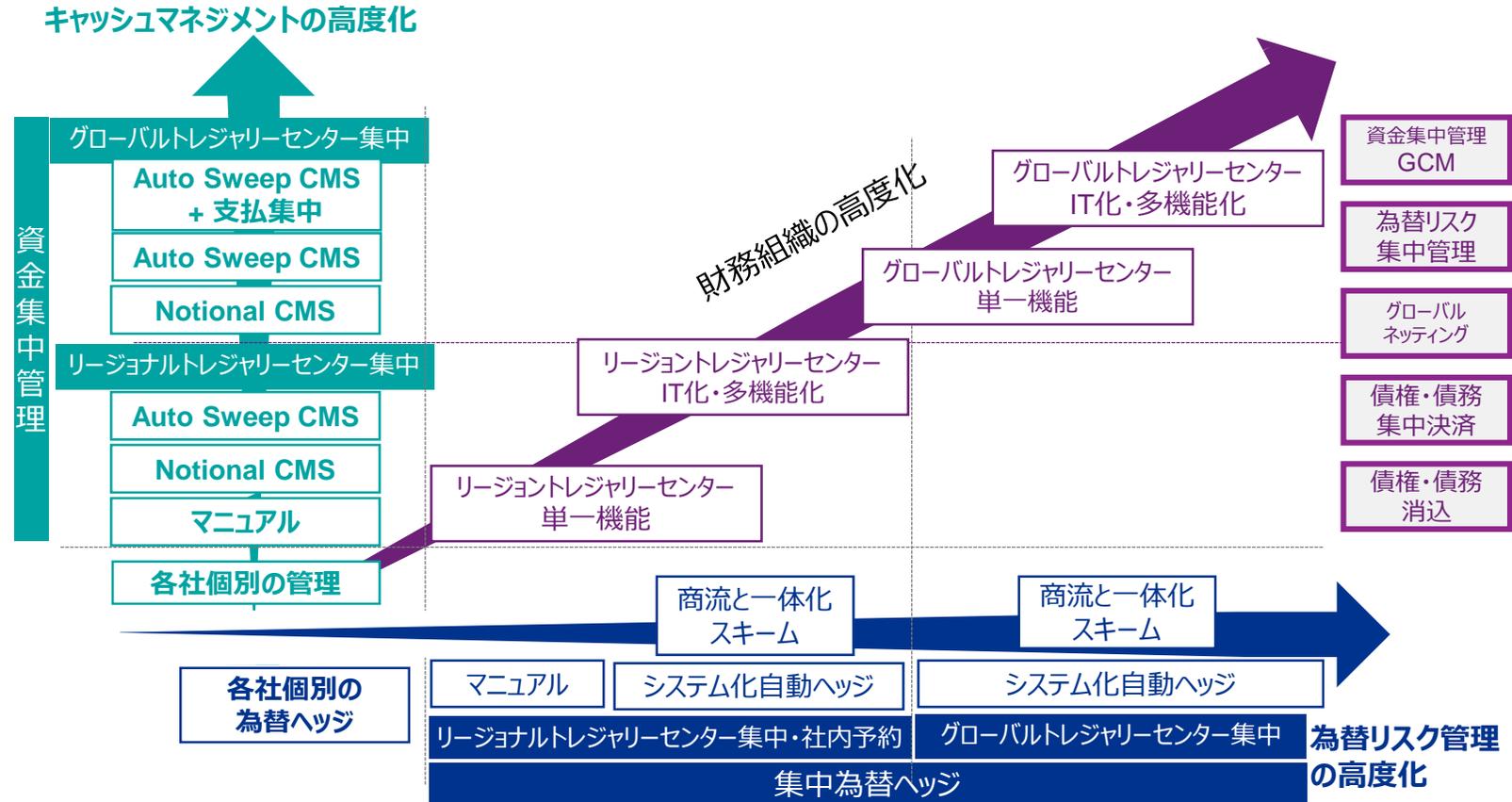




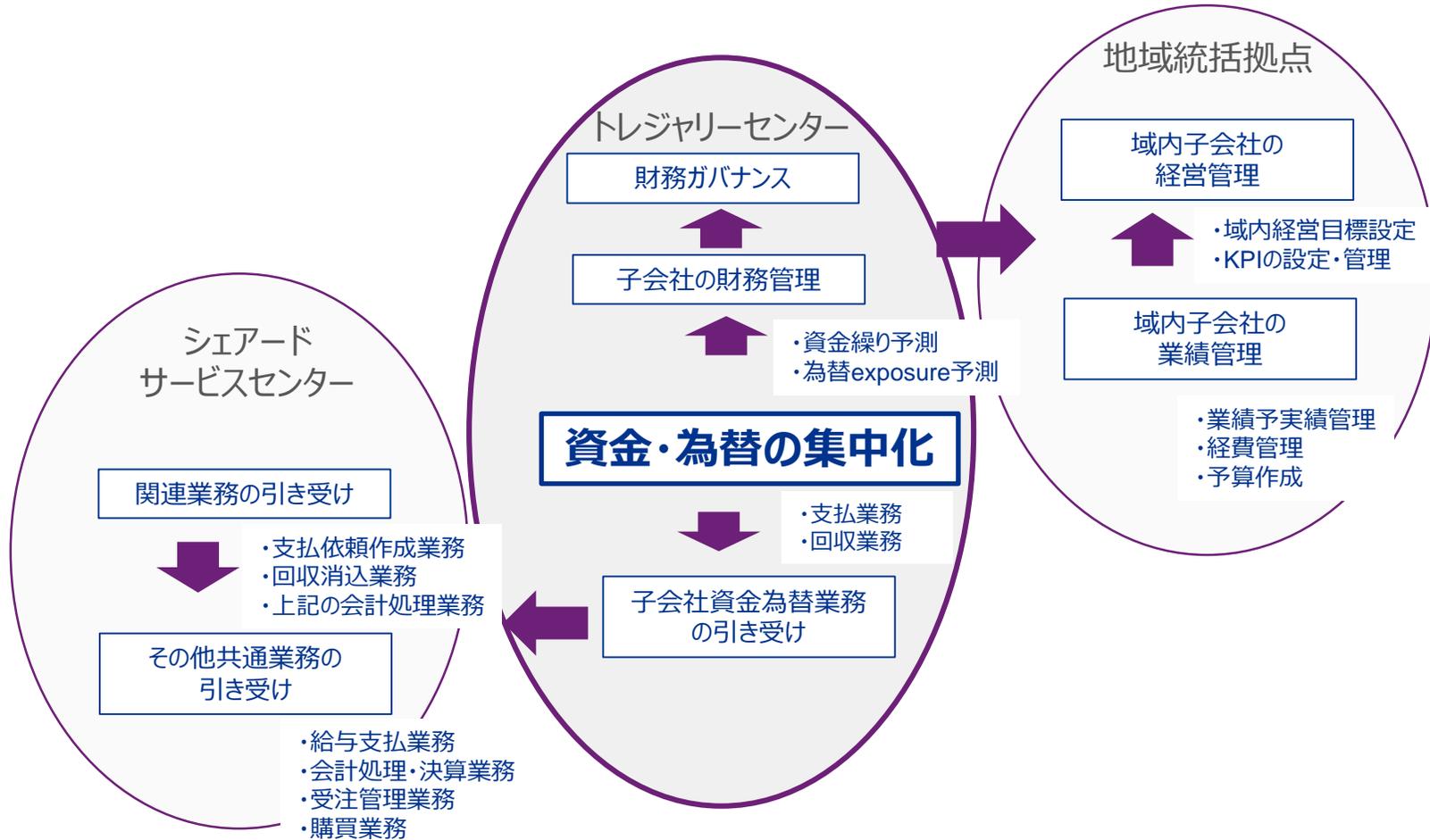
## 12. 財務管理高度化のための プラットフォーム

# 財務機能・高度化へのロードマップ

資金集中、為替ヘッジ集中の両方のプロセスを同時並行的に高度化していくことでグローバル財務機能の構築を効果的に進めることが可能。



# トレジャリーセンターの機能





# 13. 子会社の財務的位置づけと 財務ガバナンス

# 子会社の財務的位置づけ（例）

## ■ 日本企業によく見られる子会社の経営上での位置づけ

- ・親会社から独立した経営を行わせることで、収益を最大化させ、グループ全体の企業価値を高める。
- ・子会社が成長を加速するために、独自の判断で(親会社の承認取得後) M&Aを含む成長投資を行うことを認める。



## ■ 子会社の財務的負担はなるべく軽減し、成長のための財務フレキシビリティを確保すべき。

- ・ 親会社への配当は行わず、将来の投資のために内部留保
- ・ 既存外部借入を親子ローンに切り替えて金利コストを軽減
- ・ 新規成長投資のための資金は親会社で調達し、子会社に供給



## ■ しかし、一定の財務規律は必要

- ・ グループ間でもArms' Length金利(市場金利)を使用
- ・ 資本コストを意識したKPIを与える。
- ・ 新規成長投資のための資金は一部のみを増資で供給する。

## ■ また、グループ全体の財務効率性、財務リスクを考慮

- ・ 親会社、子会社とも為替リスクはとらない。
- ・ 資金調達はもっとも有利なレートで調達できる本社に集中
- ・ 外貨調整勘定の発生を抑えるために、極力、子会社への増資は避ける。

# 子会社財務管理の考え方の整理

- 親会社として子会社を財務的にどのように管理していくかについての考え方、およびそれらの影響を整理すると次の通り。

考え方	子会社からの配当	子会社の新規資金調達	子会社の既存外部借入	メリット	デメリット
完全に独立会社として扱い本社は株主として関与するのみ	毎年配当させる	将来の成長投資も含め、すべて子会社独自で行う。 (親会社保証なし)	現状通り続ける。	<ul style="list-style-type: none"> <li>・経営の独立性。</li> <li>・親会社としての投資回収が明確化。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・グループとしての財務効率性が犠牲になる。(高金利での借り入れ、余剰資金・借入の両建て等)</li> <li>・子会社の成長に財務的 制約となる。</li> </ul>
独立経営は維持するが、グループとしての財務規律、財務効率性を考慮	<p>資本コストを意識させるために配当させる。</p> <p>配当させない。 将来の投資のために内部留保。 ただし資本コスト以上の利益をKPIとして設定。</p>	親会社が円資金を調達し、あるいは手元資金を使って、子会社に資金供給。出資・ローンを組合わせるが、投資案件により比率は変える。	親会社が子会社にローンを出し、既存の外部借入を返済させる。	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資本コストをKPIとして設定することで、経営責任と独立性を確保。</li> <li>・グループとしての財務効率性も維持できる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・子会社は親会社の強力な資金調達能力を享受できるので、強固な経営管理を行わないと経営が甘くなる恐れ。</li> </ul>
財務的に親会社と子会社を一体として扱い、グループとしての財務効率性を優先	配当させない 将来の投資のために内部留保	親会社が円資金を調達し(あるいは手元資金を)、子会社にローン	親会社が子会社にローンを出し、既存の外部借入を返済させる。	<ul style="list-style-type: none"> <li>・グループとしての財務効率性が高まる。</li> <li>・子会社の成長力をフルに発揮させられる。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・経営の独立性と経営責任が不明確化。</li> <li>・親会社の投資回収が不明確化。</li> </ul>

# 子会社への資金需要への対応 選択肢比較表

【子会社の資金需要への対応】

		為替リスク			金利コスト		
		親会社	子会社	グループ全体	親会社	子会社	グループ全体
①子会社による親会社保証なし外部借入		○ なし	○ なし	○ なし	-	× 外貨金利支払	× 外貨金利支払
②子会社による親会社保証付の外部借入		○ なし	○ なし	○ なし	-	△ 外貨調達コスト低減	△ 外貨調達コスト低減
親会社が円資金を調達して子会社にローン	③親会社が円売りで外貨に転換、外貨建で子会社にローン	× 外貨建債権	○ なし 外貨建借入	× 外貨建資産超	○ 円金利支払	△ 外貨調達コスト低減	○ 円金利支払
	④親会社が外貨を為替swap,外貨建で子会社にローン	○ なし、 ヘッジ付外貨建債権（実質円建債権）	○ なし 外貨建借入	○ なし	- 円金利支払 実質円金利受取	△ 外貨調達コスト低減	△ 実質外貨金利支払（親会社調達金利）
	⑤親会社は円建でローン、子会社が円売りで外貨に転換	○ なし、 円建債権	× 円建債務	× 円建債務超	- 円金利支払 円金利受取	○ 円金利支払	○ 円金利支払
親会社が円資金を調達、外貨に転換し、子会社に 出資	⑥普通株で増資	○ 外貨建出資だが レート固定のため リスクなし	○ なし	△ PLへの影響はないが 為替換算調整勘定の対象	× 円金利支払 金利収入なし	◎ 金利支払なし	○ 円金利支払
	⑦優先株で増資	○ 外貨建出資だが レート固定のため リスクなし	○ なし	△ PLへの影響はないが 為替換算調整勘定の対象	○ 円金利支払 外貨配当受取	× 外貨配当支払	○ 円金利支払
⑧親会社が外貨資金を調達、子会社に外貨ローン		○ 外貨債権・債務 がマリー	○ なし	○ なし	× 外貨金利支払	× 外貨金利支払	× 外貨金利支払
⑨親会社が外貨資金を調達、子会社に 出資		× 固定レート、実 勢レートの差による リスク	○ なし	△ PLへ影響は出る が為替換算調整 勘定と打ち消しあ う*	× 外貨金利支払	◎ 金利支払なし	× 外貨金利支払

\*ただし、ヘッジ会計を適用すれば、P/Lへの影響は回避可能

# 財務ガバナンスとは

## 財務ガバナンス

効率よく企業活動を遂行していくために企業グループ全体に適用されるルール

個別最適 < 全体最適

## 目的

- ◆グループ内での無駄な争いを避ける。
- ◆グループ全体での借入総量やリスク量などを管理し、財務体質の悪化を防ぐ。  
⇒したがって、ルールを決めるだけでなく、強制力を持った調整が必要。

その機能を担うのがCEO／CFO。

# 財務ガバナンスを機能させるには：資金集中化に対する子会社の懸念

## 資金集中化に対する子会社の懸念

<b>資金の所有権</b>	資金を本社に取られてしまうのでは
<b>資金情報の秘匿</b>	資金情報を本社に知られてしまうのでは
<b>資金のAvailability</b>	使いたいときに資金が使えなくなるのでは
<b>資金の用途</b>	資金用途に制限がかかるのでは
<b>金利のBenefit</b>	金利収益がなくなる、あるいは減ってしまうのでは
<b>対銀行関係</b>	ローカルの銀行との関係を保てなくなるのでは
<b>資金繰り責任</b>	資金繰りを行う必要がなくなるが、それでいいのか
<b>経営責任</b>	経営責任を果たせなくなってしまう

# 子会社財務規定の例

項目	例
グループ内取引条件	出荷後60日
対外借入・預金規制	例外なく禁止
金融機関取引	すべて本社承認
為替リスクヘッジ	トレジャリーセンターの提供するスキームのみ
内部与信限度枠	毎年、事業計画策定と同時に設定
外部借入枠	規制国のみ毎年設定
信用補完	第三者への保証等は禁止
取引先への与信限度枠	毎年設定、与信保険付保が基本
取引先からの回収条件	60日以内
サプライヤーへの支払条件	120日以上
子会社からの配当	配当ルール通り
第三者への投資・出資	限度額を設定
年金関連	DBスキームの設定は禁止
保険	本社ルールに従う
報酬・人事評価	本社ルールに従う

※上場会社、JVについては例外規定あり

# 子会社側の懸念への対応

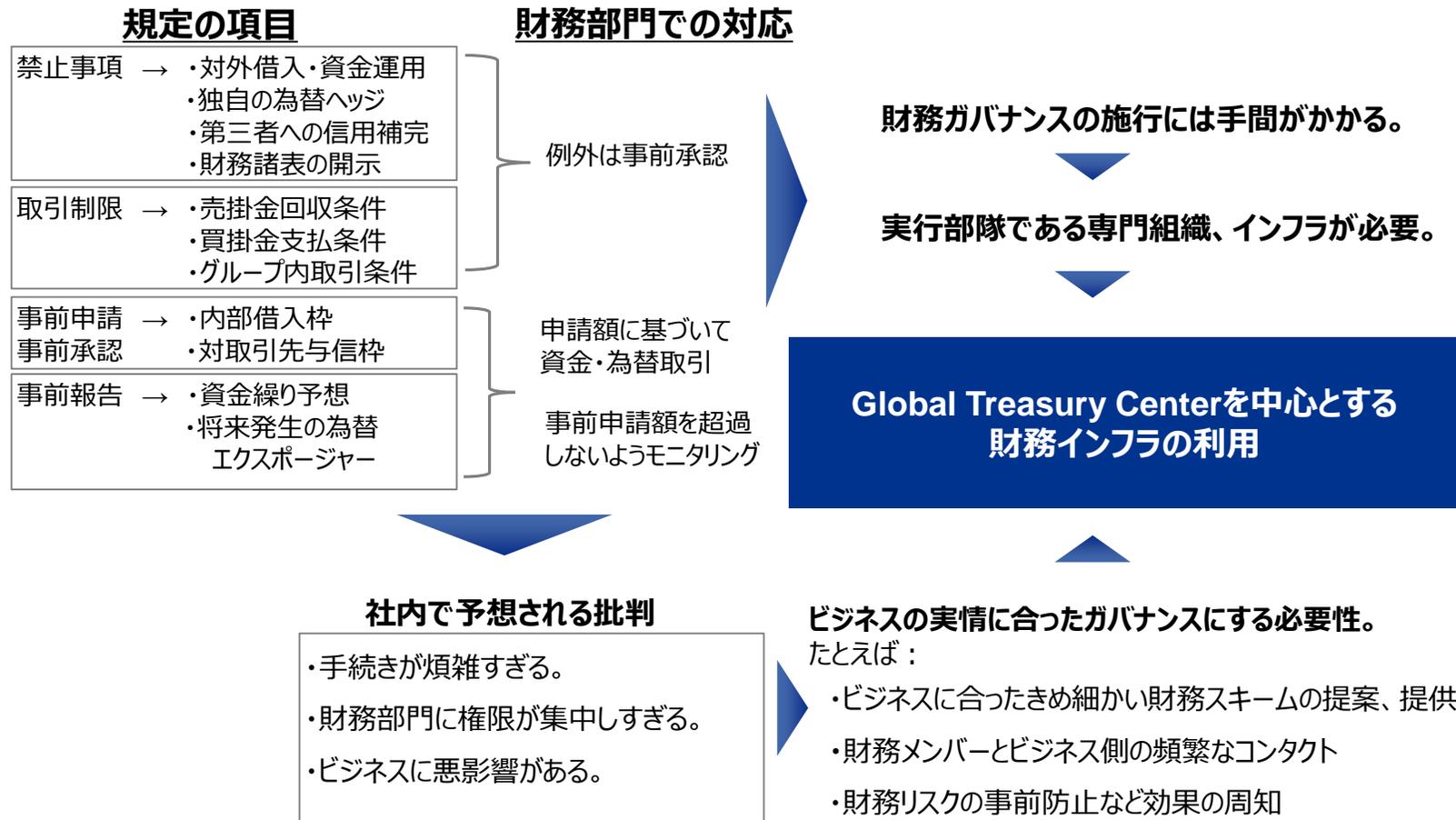
## ■ 子会社の資金をいかに集中させるか：子会社の懸念への対応

	子会社側の懸念	それに対する説明
<b>資金の所有権</b>	資金を本社に取られてしまうのでは	資金の所有権そのものは変わらない
<b>資金情報の秘匿</b>	資金情報を本社に知られてしまうのでは	グループの流動性リスク管理のために必要
<b>資金の Availability</b>	使いたいときに資金が使えなくなるのでは	いつでも使える仕組みである
<b>資金の用途</b>	資金用途に制限がかかるのでは	資金用途への制限はない
<b>金利のBenefit</b>	金利収益がなくなる、あるいは減ってしまうのでは	リーズナブルな金利収益は保証される
<b>対銀行関係</b>	ローカルの銀行との関係を保てなくなるのでは	必要なら本社財務で支援、例外扱いも考慮
<b>資金繰り責任</b>	資金繰りを行う必要がなくなるが、それでいいのか	正確な資金繰りを行う責任は変わらず
<b>経営責任</b>	経営責任を果たせなくなってしまう	資金の所有権は変わらないので経営責任は変わらず

# 銀行との取引基本契約および借入関連契約において注意すべき条項

- **Rating Trigger条項** レーティングの低下が起きた場合に、債務の期限の利益喪失、プライシングの上昇等の不利益が生じる条項
- **財務制限条項** 純資産維持条項、配当制限条項、自己資本比率維持条項等
- **Material Adverse Change条項** 直近の決算開示以降、業績・財務状況等に重大な変化があった場合に、借入が出来なくなる/ 債務不履行が生じる等の不利益が生じる条項
- **クロスデフォルト条項** 当該契約以外の契約で債務不履行が生じた場合に、当該契約にも債務不履行の効果を発生させる権利を付与する条項
- **Force Majeure条項** 一定の状況が生じた場合に相手方の義務が免除される条項（例：コミットメントラインであれば銀行の貸出義務が免除される）
- **訴訟に関わる条項** 訴訟の発生により不利益が生じる条項
- **担保提供要求条項** 一定の状況の下で、担保提供を要求できる権利を付与
- **担保設定制限条項** 担保の設定を制限される条項
- **相殺条項** 債権債務を強制的に相殺される条項

# 「グループ財務ガバナンス」の有効性担保のために





ご清聴ありがとうございました。

有限責任 あずさ監査法人  
アドバイザー本部  
グローバル財務マネジメント

栗原 宏