

(図表18) 子会社の資金創出例(売掛金を銀行に売却→現金化)

現預金 現金化 売掛金	買掛金等 借入金
固定資産	自己資本

上げておけば、本社の資金調達に必要なだけでなく、海外子会社で資金が必要になった際に、本社から吸い上げた資金を再び投下することができ
る。
本社の資金調達のみならず、将来の子会社の資金需要にも活用できるように資金を安全な国に移しておくという効果があるわけだ。

(2) 子会社の資金創出

実はこれまで述べてきた営業キャッシュ・フローを増やす方法や、資産のセール&リースバックは子会社でもできる。特に売上債権の売却やセール&リースバックはすぐのできる方法である。こうして子会社で創出した資金を本社に吸い上げ

れば、さらに調達額が増加する(図表18)。売上債権の売却はノンリコリス条件であることがベストだが、カ

ントリリスクのある国についてはリコリス条件でも構わない。とにかく、資金を吸い上げることが先決だ

からだ。

第5章

資金流出をいち早く止めるために 不採算事業から撤退する ための検討ポイント

【この章のエッセンス】

- 不採算事業の撤退は資金流出の蛇口を止めるという意味で、資金創出手段になり得る。
- 撤退は容易ではないが、その事業を他社に売却できれば悪影響を最小限に留めることができる。

不採算事業からの撤退

危機時には不採算事業はさらに不採算になっている可能性が高い。不採算事業からの撤退を検討するのも1つの方法である。不採算事業はもとも資金を流出させている。資金

流出の蛇口を止めることも、資金を創出する方法になり得る。

不採算事業の判定方法でよく利用されるのが、ROICとWACCの比較分析である(図表19)。図表19の①のように、税引後営業利益が投下資本(借入れと株主資本から成る)と平均調達コストを掛けたものを上回らないと、投資効果がないとみなす。投下資本で両辺を割ると図表19内②の式になる。WACC(加重平均資本コスト)とは株主資本と借入れの調達コストの加重平均値のことだが、要は事業をやっていくうえで必要な投下資金の平均調達コストのことである。ROIC(投下資本利益率)とは、事業をやっていくうえで投

(図表19) WACCとROICの関係

$$\begin{aligned}
 \text{①} \quad & \text{税引後営業利益 (NOPAT)} = \frac{\text{有利子負債} + \text{株主資本 (投下資本)}}{\text{加重平均資本コスト (WACC)}} > 0 \\
 \text{②} \quad & \text{投下資本利益率 (ROIC)} > \text{加重平均資本コスト (WACC)}
 \end{aligned}$$