

2025年度第3四半期決算説明会における主な質疑応答

内容につきましては、ご理解いただきやすいように部分的に加筆・修正しております。

<主な質問事項>

【新中計／株主還元の考え方】

(質問)

26年度からの計画については、不適切事案の影響をこれから精査ということではあるものの、基本的なスタンスは大きく変わるものではないということを説明いただいた。「基本的なスタンス」が具体的に何を指しているのか確認したい。2025年11月の第2四半期決算説明会時には「ROE8%を目指す」、「配当については期間損益に左右されず持続的に配当成長を意識できるようなありかたを検討する」、「最適自己資本比率へとコントロールするため、自己株取得の活用も検討する」ということを、PBR対策を進めていく一環の中で説明いただいたと認識している。

浜岡が不透明の中でも持続的に収益力を確保し、選択と集中をしっかりと実施していくという大方針は冒頭のご説明にあったが、定量的な部分、資本政策に関する方向性、ここも現時点では変わっておらずに、中計に確り組み込んでいくのか。

(回答)

現在のROE実績が6%程度なので、期待に応える形でROE8%を目指す方針は変えていない。どうやってそれを実現するか、具体的にこれからお示ししたい。

配当に関して、前回の説明会では、期間損益に左右されない安定した配当の在り方を検討している旨をお示しした。これについても、その方針に沿って考えている。

最適資本構成について、浜岡の将来性、再生可能エネルギー、あるいは戦略的投資等の事業リスク、資本コスト、調達コスト（信用リスク）を踏まえ、最適な資本構成として自己資本比率30%半ばから後半が適切ではないかと考えをお示している。

これらの方針については今も変えていないが、不適切事案により、具体的な内容や実施時期等については、今精査しているところ。春にまたお話ししたい。

(質問)

第三者委員会の報告タイミングや調査状況が、新中計の発表や、これまで考えて積み上げている経営方針に何らかの影響を及ぼすリスクをどう考えておけばよいか。第三者委員会の報告前であっても、春に新中計を公表することは可能性としてあると捉えて良いのか。

(回答)

現中計が3月で終わるので、新中計はそれに続く形で示すのが会社として必要と思っている。その中で、先ほどの基本的なスタンス、ROE、配当、最適資本構成については現在の考えを維持する方向で、どこまでしっかりとした計画をお示しできるか、現在検討をしているところ。また、公表後、第三者委員会の報告内容、あるいは、解体的再構築と呼んでいる社内での検討内容等を踏まえて、春に出す内容次第では、必要に応じて、その後に追加で補足させていただくなど、ブラッシュアップする必要があるものと考えている。

(質問)

第三者委員会の結論によっては、一度出した新中計を抜本的に見直さなければならない事態が発生するようにも聞こえるが、その状態で新中計をだすのが良いのか。株式市場からすると、ROE重視、積極的な資本政策は歓迎する一方で、これが今世の中に出たときにどのように見られるかということも、御社としては考える必要があると思う。ROE8%、最適自己資本比率の実現等について、どこまで覚悟を持った計画を示してもらえるのか。

(回答)

今できる範囲で、春に抜本的に方向性が変わるようなものではない計画を出したいと考えている。その範囲内で何が出せるのか、何が方向性として間違いないのかということをお示ししたい。収益性を高めること、資本構成、配当については、検討の方向性は大きく変わらないものと現時点では思っているが、もう少し精査し、春にお示ししたい。

(質問)

不適切事案に対する第三者委員会の結論によって追加的にコストが発生する可能性があるのか。第三者委員会報告後に変更され得るリスクを少しでも感じるのであれば、一旦は中計開示を見送るのも手だと思う。春頃に、何が何でも形はどうであれ中計公表を急がなければならない事情があるのか。

(回答)

中計期間をどう取るかによっても変わってくるが、基本的には本事案によるコストには大きなぶれはないと思っている。むしろ、心配しているのは、今回の件を通じたミライズの収益側に対する影響だと思っている。もう少し状況を見極めながら、何が責任を持ってお示しできるのかを考える。無責任な計画を出すつもりは全くなく、できるだけ早くお示ししたい。

(質問)

本事案を踏まえて、大胆な選択と集中、事業ポートフォリオの変革、解体的な再構築を行っていくという説明の一方で、中計の方向性としては大きく変わるものではないとも説明している。春に無理して発表いただくと、このあたりの内容にちぐはぐ感がでたり、中身が空疎なものとなったりする可能性を懸念している。それであれば、第三者委員会の報告を踏まえた形での発表というのも一考に値するのではないか。本件に関して、社外取締役からはど

のような意見が出ているのか。

(回答)

無理やり、第三者委員会の前に、無責任な計画を出すつもりは全くない。

浜岡の再稼働が見極められない中で、より加速するもの、あるいは止めるものについては、明らかになるのではないかと考えている。基本的には、今まで検討してきた方向性が大きく変わるものではないと考えているが、皆さまのご意見を踏まえながら春に向けて検討していきたい。

取締役会での議論はこれから。浜岡は、まず事実解明、第三者による客観的で透明性のある事実解明、原因究明が必要。加えて、風土、コンプライアンス、ガバナンスを含めた社内改革をなるべく早く進めることだと社外取締役から意見を頂いている。具体的な計画の提示はこれらだが、内容、時期については、皆さまのご意見を添えて議論したい。

(質問)

自社株買いは、貴社の資本政策の一環として現在も検討されている選択肢か。

(回答)

最適資本構成を目指すこと、そのために自己資本比率に一定の基準を設け、それ以上になるということであれば自社株買いについても検討するというスタンスについては変えていない。具体的な状況に応じてまたお示ししたい。

【浜岡／不適切事案関連】

(質問)

原子力関係の資産額について。有価証券報告書記載のその他セグメントには4.7兆円の資産があり、調整額等から差し引きで考えていくと1兆円程度が原子力関連としてBSに計上されているのではないかと推定するが、数値感は正しいか。また、浜岡停止後、浜岡に関するキャッシュアウトはこれまでどの程度か。

(回答)

原子力関係のBS計上額については、1兆円レベルまでは計上されておらず、4桁（億円）の範囲内である。

浜岡の維持等に関する、原子力発電費の2024年度実績は798億円。過去実績は年によって凸凹あり、1,000億を少し上回る年もある。設備の保守の入り繰りで費用の出方にもばらつきがでる。CFの観点では、安全性向上対策にこれまで2,800億円を支出している。

(質問)

不適切事案が2件立て続けに発生し、どのような厳しい判断が下されるかは当然わからないと思うが、改めて浜岡の経済性について現時点でどのように考えているか。年数が経ち、追加の安全対策工事等のコストもかかるなかで、経済性が無くなるのではないか。

(回答)

原子力発電所は、エネルギー自給率 15%の日本にとって必要だと思っている。これからの伸び行く日本経済を支えるのはエネルギーであり、安定供給の面、脱炭素の面、昨今話題となっているエネルギーの安全保障の面でも、原子力発電は非常に有効かつ現実的な解であり、非常に大事な電源だと思っている。これは、日本だけでなく、中部電力にとってもそうだと思うっており、浜岡の重要性、必要性は何ら変わるものではないと考えている。

一方で、現時点で浜岡の再稼働についてお話できる状況にはない。一日でも早い事実解明と原因究明、原子力部門だけではなく抜本的な再構築を目指して新しくなることが重要だと思っている。

(質問)

今回の不適切事案による、エリア内での競争環境の変化は。

(回答)

今回の不適切事案がなかったとしても、昨年末から競争環境は従来に比べると非常に厳しくなってきたという実感を持っていた。それに加えて今回の不適切事案があった中で、お客さまからは当然大変厳しいお声をたくさんいただいている。来年度へ向けた協議状況は今、2合目、3合目ぐらいのところ。来年度の業績に対して有意な影響が出るのか、それとも軽微な影響にとどまるのかというのは、この後2月、3月に結果が出てくるので、それを見た上で具体的な見通しについてお示しするのは4月ということになろうかと思う。

(質問)

御社において、経営層やコーポレート部門から原子力部門への距離感をどのように考えているか。

(回答)

具体的には、第三者委員会等の検証に委ねたいと思うが、原子力をどちらかというとは特別視していたのは事実。今、それを踏まえて、この11月から事務系の人間が副本部長として入り、コンプライアンスを含めたガバナンスを見るようにしたが、経営と原子力、あるいは原子力とそれ以外の部門のコミュニケーション、組織の在り方については抜本的に見直そうと思う。

【今期業績／来期見通し】

(質問)

第3四半期までの利益は見通しに対して好調にきているように見える。第4四半期には報道のあった米子バイオマス関連の損失等もあり、見通しの経常利益2,300億円(期ずれ込み)の見通しは引き続き確からしいと見るべきか。それとも、今回は見えないところがあるのでとりあえず据え置いたという意味合いが強いと考えるべきか。

(回答)

米子バイオマス関連の損失は、2024年度に計上済みであり、第4四半期には計上されない。第3四半期までの上振れに対して減益の着地を見込む理由は、主に以下理由。

①検収等、費用計上が第4四半期に集まっており、この費用については、物価高、賃金上昇等により、去年よりも費用が増加すること。

②ミライズの市場の差し替えによる利益については、第4四半期についてはマーケット価格がそれほど安くなるものではなく、前期ほどは利益が出ないだろうという要素を織り込み、第4四半期はマイナスになるであろうと予測していること。

ここまでのマイナスになるのか分からないところもあるが、今後の経済の不透明さを勘案し、見直しを行わなかった。

(質問)

ミライズの2025年度ROS（売上高利益率）の見通しは。価格・競争面と、調達要因、どちらが影響を及ぼしているか。

(回答)

昨年度が豊水であったことに対して今年は渇水気味であり、水力からの調達を火力に差し替えていること等により、昨年度比で悪化している。

(質問)

今期決算における一過性要因は。原子力関連、洋上風力等、事業整理関連等、マイナスサイドには一過性要因が相応に織り込まれていると思うが、プラスマイナス両面で一過性がトータルどの程度含まれているか。

(回答)

今回の浜岡の事案に関連して計上している費用が117億円、洋上風力に関して、昨年も費用計上しているが、今年も130億円程度計上している。マイナス側は、この2つが大きな一過性要因という整理はできると思う。

プラス側についても当然あるので、期ずれ除きの見通し2,100億円に対して、実力利益が2,100億円の（マイナスの一過性要因の）300億円程度を加えたものかということ、必ずしも今の段階でそういう整理はしていない。

第4四半期で、例えばミライズの費用削減効果や、PGでの修繕工事等の出方も、まだ不透明な部分があるので、そのあたりをもう少し見極めた形で、この2,100億円程度から上振れがあれば、それも含めて一過性の整理をして、また年度末に大枠の実力利益のようなものをお伝えできればと思う。

(質問)

ミライズの電源調達ポートフォリオの組み替え影響について、来年度以降は調達電源比率

がかわり、結果的に JEPX 連動の部分が増えていく形になると、その場合差し替えメリットは取りづらくなるのだろうと思うが、認識は正しいか。それとも、なお工夫の余地があるのか。

(回答)

市場からの調達比率が増えるのかという点に関しては、来年度からは市場調達が増えていくのは事実。そういった中でポートフォリオの組み替えによる削減効果が出にくくなるのではないかということだが、必ずしもそうとばかりは考えていない。

来年度について市場調達が増えるが、それに対する工夫は来年度に向けていろいろと考えており、例えばデリバティブ取引を組み合わせた調達を考えていくということや、その他様々な取り組みは、今後十分考えていける範囲にあると思う。具体化できるように検討を進めていく。

(質問)

来期以降の業績を考えるうえで、原子力関連の追加コストの考え方は。

(回答)

原子力にかかるコストは、基本的には今の延長線上にあるもの。再稼働に向けた審査が停止することに伴う委託解約費用はあるが、プラスマイナス両面あり、期間的にみればニュートラルだと思っている。

【その他セグメントの収益性等】

(質問)

「その他」セグメントについて、原子力以外のBS計上額は。

(回答)

不動産事業やグローバル事業が『その他』セグメントの資産の一定割合を占めている。

(質問)

不動産の利益のみ開示しているが、不動産以外の原子力、グローバル、再エネなどは開示されていない。ROICの議論をするにあたって、非稼働資産の原子力も含めたROICの議論をしないと、連結ベースのROICの議論にならない。

不動産以外の「その他」セグメントは、浜岡は赤字だと思うが、それ以外の事業のROICは3%、4%程度を確保できているのか。

不動産のみ利益が記載されており、その他は怪しいと思っている。新中計ではその他の利益・ROICの開示を求める。

(回答)

不動産事業のリターンが一番高い水準となっており、それ以外の新成長領域、グローバルや事業創造というところでは、不動産以下の水準に留まっている。そのあたりが利益として出てくるには、もう少し時間がかかるという認識。事業別の目標の出し方については、今後検討する。

(注) 本文中の「ミライズ」は中部電力ミライズ、「PG」は中部電力パワーグリッドのことを言う。

以 上

注意事項

本資料に記載されている内容は、決算説明会での質疑応答をもとに当社の見解を要約したものであり、その情報の正確性や完全性を保証または約束するものではありません。また、今後予告なく変更される可能性があります。

さらに、業績見通しなど将来に関する記述は、当社が現在入手している情報および合理的と判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束するものではありません。実際の業績は様々な要因により大きく異なる可能性があります。