

# 事業報酬（レートベース・事業報酬率） について

2023年1月19日（木）

第32回 料金制度専門会合  
事務局提出資料



# 本日も議論いただきたい点について

- 本日は、個別原価のうち、事業報酬について御議論いただきたい。
- **規制料金の原価**は、「①支出（営業費） + ②資金調達コスト（事業報酬） - ③収入（控除収益）」との計算式で表される。
- その上で、資金調達コストである**事業報酬**は、能率的な経営のために必要かつ有効であると認められる事業資産の価値であるレートベースに、債権者や株主が期待するリターンである**事業報酬率**を乗じることで算定される。
- 本資料では、上記のレートベース・事業報酬率のそれぞれについて、事務局が各事業者から聞き取った申請内容の概要をお示しするとともに、今後検討を深めていくべき審査に係る論点の例を「主な論点」としてお示ししている。
- 本日は、本資料で例示している「主な論点」に加えて、本専門会合のみならず、専門委員による審査チームや事務局における審査も含めて、今後検討を深めていくべき論点としてどのようなものが考えられるか、幅広く御議論いただきたい。

# 1. 事業報酬の位置づけ

## 2. レートベース

## 3. 事業報酬率

# 事業報酬の位置づけ①

- 事業を継続的に実施するには、費用を適切に回収するのみならず、**資金を円滑に調達する必要がある**。電気事業においては、発電設備等の形成にあたり巨額の資金を要するが、事業者がこの**資金を調達するための費用を何らかの形で電気料金から回収できなければ**、資金調達に支障が生じるため**事業を継続することができなくなる**。
- 企業は、①銀行等からの借り入れや社債の発行による調達（他人資本）、②株式の発行等による調達（自己資本）のいずれかの手段により資金調達を行うところ、**銀行・社債等の債権者が期待する負債利子率や、株主が期待する利益率が見込まれる場合**、当該企業は**継続的かつ円滑に資金調達を実施することが可能**となる。
- そのため、電気事業法等の一部を改正する法律（改正法）附則で、これらの負債利子率等の適正水準に相当する額について、**「適正な利潤」（事業報酬）として電気料金から回収**することを認めている。
- その上で、**事業報酬は、レートベース（事業資産の価値）に、事業報酬率（債権者や株主が期待するリターン）を乗じることで算定**される。

## 【参考】電気事業法等の一部を改正する法律（平成26年法律第72号）附則（抜粋）

### （みなし小売電気事業者の特定小売供給約款）

**第十八条** みなし小売電気事業者は、附則第十六条第一項の義務を負う間、特定小売供給に係る料金その他の供給条件について、経済産業省令で定めるところにより、特定小売供給約款を定め、経済産業大臣の認可を受けなければならない。これを変更しようとするときも、同様とする。

2 経済産業大臣は、前項の認可の申請が次の各号のいずれにも適合していると認めるときは、同項の認可をしなければならない。

一 **料金が能率的な経営の下における適正な原価に適正な利潤を加えたものであること。**

二～四 （略）

3～8 （略）

# 事業報酬の位置づけ②

## 【参考】みなし小売電気事業者特定小売供給約款料金算定規則（料金算定規則）（抜粋）

### （事業報酬の算定）

**第四条** 事業者は、事業報酬として、電気事業報酬の額を算定（中略）しなければならない。

**2** **電気事業報酬の額**は、（中略）**第一号に掲げる額から第二号に掲げる一般送配電事業等（中略）に係る電気事業報酬の額を減じて得た額**とする。

- 一 **特定固定資産、建設中の資産、使用済燃料再処理関連加工仮勘定、核燃料資産、特定投資、運転資本及び繰延償却資産（以下「レートベース」という。）の額の合計額**に、第五項の規定により算定される**報酬率を乗じて得た額**
- 二 **レートベースであって一般送配電事業等に係るものの額の合計額**に第六項の規定により算定される**一般送配電事業の報酬率を乗じて得た額**

**3** （略）

**4** 次の各号に掲げる**レートベースの額**は、（中略）それぞれ当該各号に掲げる方法により算定した額とする。

- 一 **特定固定資産** 電気事業固定資産（共用固定資産、貸付設備その他の電気事業固定資産の設備のうち適当でないもの及び工事費負担金（貸方）を除く。）の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額
- 二 **建設中の資産** 建設仮勘定の事業年度における平均帳簿価額（資産除去債務相当資産を除く。）から建設中利子相当額及び工事費負担金相当額を控除した額に百分の五十を乗じて得た額
- 三 **使用済燃料再処理関連加工仮勘定** 使用済燃料再処理関連加工仮勘定の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額
- 四 **核燃料資産** 核燃料の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額
- 五 **特定投資** 長期投資（エネルギーの安定的確保を図るための研究開発、資源開発等を目的とした投資であって、電気事業の能率的な経営のために必要かつ有効であると認められるものに係るものに限る。）の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額
- 六 **運転資本** 営業資本の額（前条第一項に掲げる営業費項目の額の合計額から、退職給与金のうちの引当金純増額、燃料費のうちの核燃料費（核燃料減損額及び核燃料減損修正損（又は核燃料減損修正益（貸方））に限る。）、諸費（排出クレジットの自社使用に係る償却額に限る。）、貸倒損のうちの引当金純増額、固定資産税、雑税、減価償却費（リース資産及び資産除去債務相当資産に係るものを除く。）、固定資産除却費のうちの除却損、原子力発電施設解体費のうちの資産除去債務純計上額、原子力廃止関連仮勘定償却費、電源開発促進税、事業税、開発費償却、株式交付費償却、社債発行費償却及び法人税等並びに次条に掲げる控除収益項目の額の合計額を控除して得た額に、十二分の一・五を乗じて得た額をいう。）及び貯蔵品（火力燃料貯蔵品、新エネルギー等貯蔵品その他貯蔵品の年間払出額に、原則として十二分の一・五を乗じて得た額をいう。）を基に算定した額
- 七 **繰延償却資産** 繰延資産（株式交付費、社債発行費及び開発費に限る。）の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額

**5** **報酬率**は、次の各号に掲げる方法により算定した**自己資本報酬率及び他人資本報酬率を三十対七十で加重平均した率**とする。

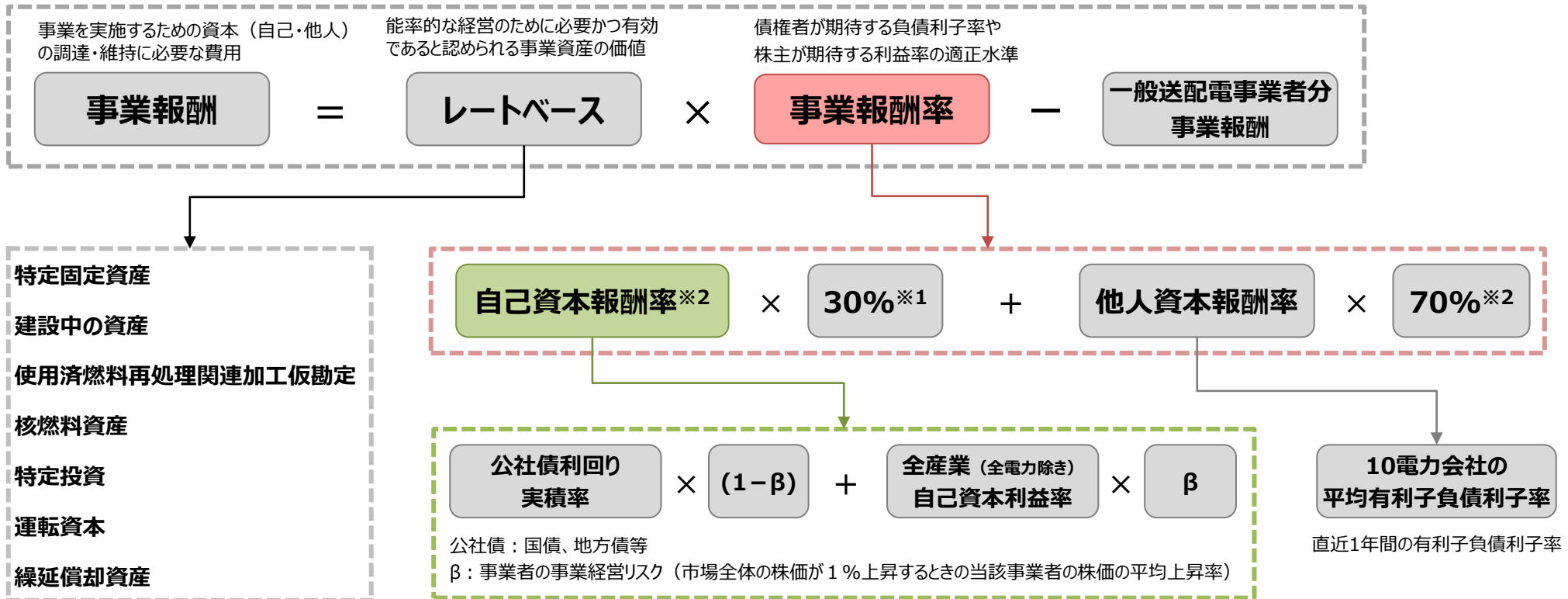
- 一 **自己資本報酬率** 全てのみなし小売電気事業者たる法人（当該法人を子会社とする会社がある場合にあっては、当該会社を含む。以下この項において同じ。）を除く全産業の自己資本利益率の実績率に相当する値を上限とし、国債、地方債等公社債の利回りの実績率を下限として算定した率（全てのみなし小売電気事業者たる法人を除く全産業の自己資本利益率の実績率に相当する値が、国債、地方債等公社債の利回りの実績率を下回る場合には、国債、地方債等公社債の利回りの実績率）を基に算定した率
- 二 **他人資本報酬率** 全てのみなし小売電気事業者たる法人の有利子負債額の実績額に応じて当該有利子負債額の実績額に係る利子率の実績率を加重平均して算定した率

**6** 一般送配電事業の報酬率は、次の各号に掲げる方法により算定した自己資本報酬率及び他人資本報酬率を三十対七十で加重平均した率とする。

- 一・二 （略）

# 事業報酬制度の概要

- かつては、支払利息・配当金額・利益準備金を積み上げることで、資金調達コストを算定していたが、事業者ごとの資本構成の差異等によってコスト水準に差が出る点などを考慮して、能率的な経営のために必要かつ有効であると認められる**事業資産の価値（レートベース）**に、**事業報酬率**を乗じることで**資金調達コストを算定する「事業報酬制度」**が、1960年に導入された。



※1：1995年の第30回料金制度部会において、電気事業における適正な自己資本比率が30%（＝総資本に占める他人資本は70%）とされたことを踏まえ、自己資本報酬率（利益率）と他人資本報酬率（負債利率）を30:70で加重平均することで算定。

※2：みなし小売電気事業者の事業経営リスク（β値）を、株価を用いて分析した上で、「公社債利回り実績率」を下限、「全産業（全電力を除く）の自己資本利益率」を上限とし、当該事業者の事業経営リスクに見合った適正な自己資本報酬率（利益率）を算定。

1. 事業報酬の位置づけ

2. レートベース

3. 事業報酬率

# レートベースに係る主な論点

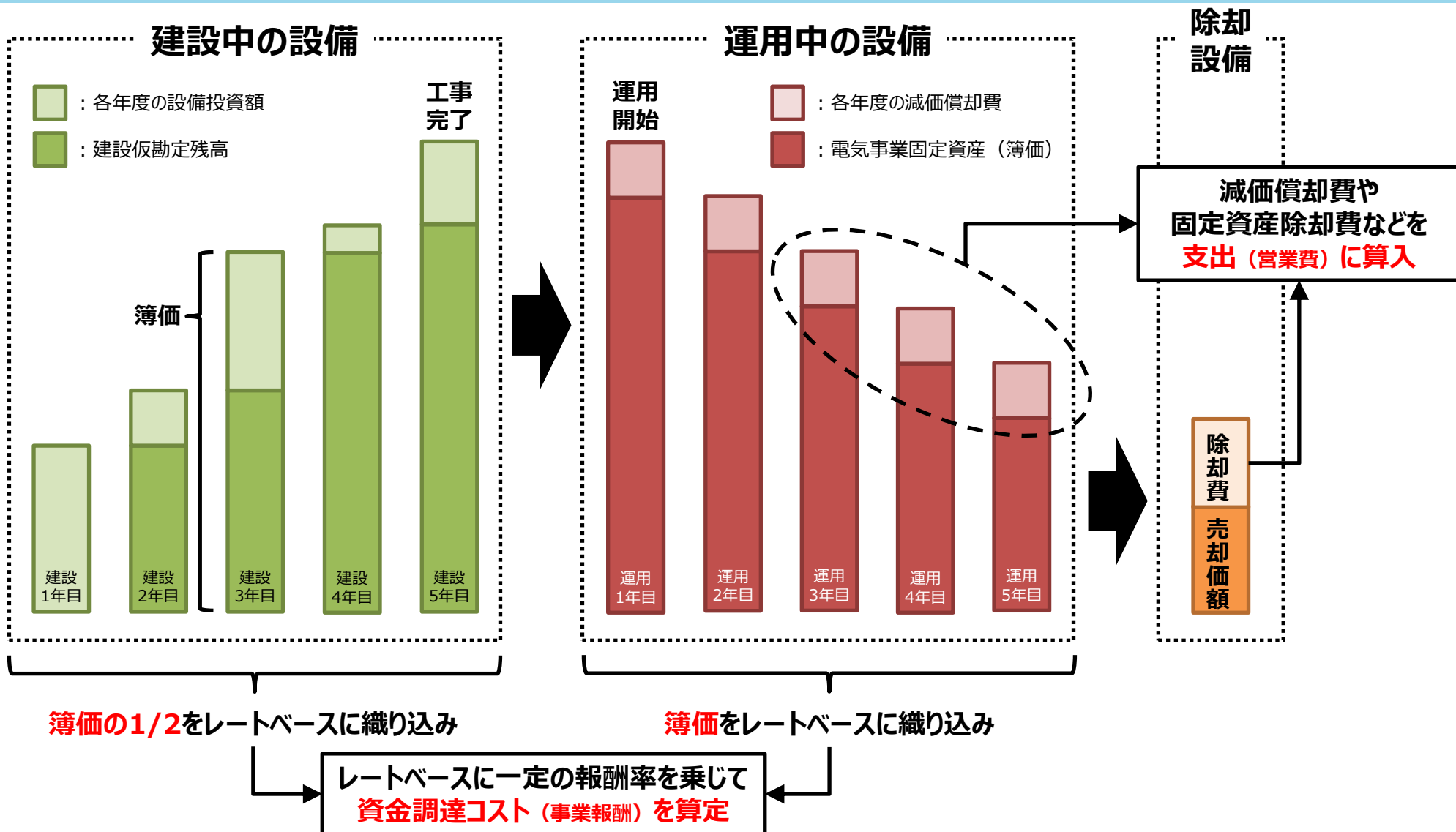
- レートベースは、能率的な経営のために必要かつ有効であると認められる事業資産の価値であり、**「特定固定資産、建設中の資産、使用済燃料再処理関連加工仮勘定、核燃料資産、特定投資、運転資本、繰延償却資産」の合計額**で表される。
- その上で、レートベースの各構成要素のうち、特に、**特定固定資産・建設中の資産**については、**電気事業の運営にとって真に不可欠な設備のみが織り込まれているか**、事務局において、**特別監査を通じて確認**していく。その際、例えば、以下の点は監査のポイントになり得るところ、その他に考慮すべき点はあるか。
  - ✓ 特定固定資産・建設中の資産に関し、**需要想定・供給力と整合的なもののみ**がレートベースに織り込まれているか。
  - ✓ 安全対策工事中の原子力発電所など、**長期停止発電設備**をレートベースに織り込んでいる場合、当該発電設備の**将来の稼働の確実性**等を、事業者がどのように見積もっているか。また、当該発電設備を維持し続ける場合の**経済的な合理性**はあるか。
  - ✓ **著しく低稼働な設備**について、**低稼働となっている理由**は何か。
- なお、上記の特別監査を通じ、レートベースに織り込むことが不適切と判断された資産については、減価償却費等の費用についても、料金原価への算入を認めない。



# 【参考】設備投資と料金原価の関係（イメージ）

2023年1月19日  
第32回料金制度専門会合 資料7-1より抜粋

- 「**料金原価 = ①支出（営業費） + ②資金調達コスト（事業報酬） - ③収入（控除収益）**」の関係であるところ、設備投資と料金原価の関係は、以下のとおり。



# 料金算定規則及び料金審査要領における規定①

## 【再掲】みなし小売電気事業者特定小売供給約款料金算定規則（料金算定規則）（抜粋）

### （事業報酬の算定）

**第四条** 事業者は、事業報酬として、電気事業報酬の額を算定（中略）しなければならない。

2 **電気事業報酬の額**は、（中略）**第一号に掲げる額から第二号に掲げる一般送配電事業等**（中略）に係る**電気事業報酬の額を減じて得た額**とする。

一 **特定固定資産、建設中の資産、使用済燃料再処理関連加工仮勘定、核燃料資産、特定投資、運転資本及び繰延償却資産**（以下「**レートベース**」という。）の**額の合計額に、第五項の規定により算定される報酬率を乗じて得た額**

二 **レートベースであって一般送配電事業等に係るものの額の合計額に第六項の規定により算定される一般送配電事業の報酬率を乗じて得た額**

3 （略）

4 次の各号に掲げる**レートベースの額**は、（中略）それぞれ当該各号に掲げる方法により算定した額とする。

一 **特定固定資産** 電気事業固定資産（共用固定資産、貸付設備その他の電気事業固定資産の設備のうち適当でないもの及び工事費負担金（貸方）を除く。）の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額

二 **建設中の資産** 建設仮勘定の事業年度における平均帳簿価額（資産除去債務相当資産を除く。）から建設中利子相当額及び工事費負担金相当額を控除した額に百分の五十を乗じて得た額

三 **使用済燃料再処理関連加工仮勘定** 使用済燃料再処理関連加工仮勘定の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額

四 **核燃料資産** 核燃料の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額

五 **特定投資** 長期投資（エネルギーの安定的確保を図るための研究開発、資源開発等を目的とした投資であって、電気事業の能率的な経営のために必要かつ有効であると認められるものに係るものに限る。）の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額

六 **運転資本** 営業資本の額（前条第一項に掲げる営業費項目の額の合計額から、退職給与金のうちの引当金純増額、燃料費のうちの核燃料費（核燃料減損額及び核燃料減損修正損（又は核燃料減損修正益（貸方））に限る。）、諸費（排出クレジットの自社使用に係る償却額に限る。）、貸倒損のうちの引当金純増額、固定資産税、雑税、減価償却費（リース資産及び資産除去債務相当資産に係るものを除く。）、固定資産除却費のうちの除却損、原子力発電施設解体費のうちの資産除去債務純計上額、原子力廃止関連仮勘定償却費、電源開発促進税、事業税、開発費償却、株式交付費償却、社債発行費償却及び法人税等並びに次条に掲げる控除収益項目の額の合計額を控除して得た額に、十二分の一・五を乗じて得た額をいう。）及び貯蔵品（火力燃料貯蔵品、新エネルギー等貯蔵品その他貯蔵品の年間払出額に、原則として十二分の一・五を乗じて得た額をいう。）を基に算定した額

七 **繰延償却資産** 繰延資産（株式交付費、社債発行費及び開発費に限る。）の事業年度における平均帳簿価額を基に算定した額

5 **報酬率**は、次の各号に掲げる方法により算定した**自己資本報酬率及び他人資本報酬率を三十対七十で加重平均した率**とする。

一 **自己資本報酬率** 全てのみなし小売電気事業者たる法人（当該法人を子会社とする会社がある場合にあっては、当該会社を含む。以下この項において同じ。）を除く全産業の自己資本利益率の実績率に相当する値を上限とし、国債、地方債等公社債の利回りの実績率を下限として算定した率（全てのみなし小売電気事業者たる法人を除く全産業の自己資本利益率の実績率に相当する値が、国債、地方債等公社債の利回りの実績率を下回る場合には、国債、地方債等公社債の利回りの実績率）を基に算定した率

二 **他人資本報酬率** 全てのみなし小売電気事業者たる法人の有利子負債額の実績額に応じて当該有利子負債額の実績額に係る利子率の実績率を加重平均して算定した率

6 一般送配電事業の報酬率は、次の各号に掲げる方法により算定した自己資本報酬率及び他人資本報酬率を三十対七十で加重平均した率とする。

一・二 （略）

# 料金算定規則及び料金審査要領における規定②

## 【参考】みなし小売電気事業者特定小売供給約款料金審査要領（料金審査要領）（抜粋）

### 第2章 「原価等の算定」に関する審査

#### 第3節 事業報酬

##### 1. レートベース

算定規則第4条第4項各号に掲げる項目の適正性を事業者及び特別関係事業者ごとに審査するものとする。具体的には、**特定固定資産**は、電気事業（一般送配電事業等に係るものにあつては、一般送配電事業等）の運営にとって真に不可欠な設備であるか否か、**建設中の資産**は、工事計画及び工事額が適正であるか否か、**運転資本のうち営業資本**は、各項目の額が営業費の算定との関係において整合的であるか否か、また、**貯蔵品**は、数量及び金額が適正であるか否か、**特定投資**は、電気事業（一般送配電事業等に係るものにあつては、一般送配電事業等）の能率的な経営のために必要かつ有効であると認められるか否か等につき審査するものとする。また、特定投資に計上した投資が配当を得られるものである場合には、その配当相当分を原価から適切に控除しているかを確認するものとする。

**供給設備**については、デマンド・レスポンス（需給調整契約を含む。）等を踏まえた**需要見通しを前提にした設備に限定し**、**長期停止発電設備**については、原価算定期間内に**緊急時の即時対応性を有すること及び改良工事中などの将来の稼働の確実性等を踏まえてレートベースに算入**する。

なお、**他の事業者の同種の設備と比較して、正当な理由なく著しく低い稼働率となっている設備については、レートベースから除外**する。

# 【参考】過去の料金値上げにおける特別監査の実施結果①

2014年3月14日  
中部電力株式会社の供給約款変更認可申請  
に係る査定方針案を一部加工

## 検討の結果①

### (1) 前提計画(供給計画、工事計画)

需要想定に基づく供給予備力及び設備の効率性を勘案し、供給設備の拡充工事や改良工事等の工事計画、点検補修などの修繕計画を策定し、その計画に基づき設備関係の料金原価を算定している。平成26年度から28年度の設備投資については、原子力発電所の更なる安全性向上対策(津波・浸水対策等)などにより、3ヶ年平均3,034億円が見込まれている。

### (2) レートベース、減価償却費

#### ① 固定資産関連の特別監査に基づく査定

- 固定資産関連が、電気事業の運営にとって真に必要不可欠なものであるかについて、先行投資、不使用設備、予備品／予備設備、建設中の資産(※)等を中心に行われた特別監査(立入検査)の結果を確認したところ、以下の項目についてはレートベースから除くべきである。

#### (特定固定資産)

- ・送電線異電圧
- ・送電線空回線及び空管路
- ・発電設備・変電設備等に係る長期間不使用の土地、建物、機械装置
- ・社宅の空室分
- ・その他(無償貸与の土地・設備、スポーツ施設、PR施設等)

#### (建設中の資産)

- ・発電設備・変電設備に係る工事計画が未確定の建物、機械装置

(※) 設備の新設や改良のための設備投資額は、電気事業固定資産として竣工するまでの期間、建設仮勘定として整理されるが、「建設中の資産」とは、建設仮勘定の平均帳簿価額(資産除去債務相当資産を除く)から建設中利子相当額及び工事費負担金相当額を控除した額に50%を乗じた額。

- 上記の考え方に基づき、査定を行った資産に係る減価償却費等の営業費用についても、料金原価への算入を認めるべきでない。

# 【参考】過去の料金値上げにおける特別監査の実施結果②

2014年3月14日  
中部電力株式会社の供給約款変更認可申請  
に係る査定方針案を一部加工

## 検討の結果②

- 汽力発電設備については、電力会社間の同種の設備と比較して、正当な理由なく著しく低い稼働となっている設備がないことを確認した。
- 特定固定資産に整理されている書画骨董、予備品及び予備設備については、料金原価に含まれていないことを確認した。
- 建設中の資産については、工事計画が未確定なものを除き、工事計画の認可等により実施が確定した工事に要する金額の2分の1のみがレートベースに算入されていることを確認した。また、交際費、寄付金、団体費及び建設準備口(建設工事の実施が確定する前に建設準備のために要する金額)が料金原価に含まれていないことを確認した。

### ②中部電力によるレートベース控除(剰余金残高相当額)

- 中部電力は今回申請において別途積立金及び繰越利益剰余金の合計額から繰延税金資産を控除した額に相当する額をレートベースの額から自主的にカットしていることを確認した。



# レートベース（まとめ）

- 各事業者のレートベースは、以下のとおりであり、料金算定規則上、**平均帳簿価額等を基に算定**することとされている。
- 今後、事務局において、特別監査等を通じ、**各費目の織り込みが適正か確認**する予定である。
- 今回の値上げ申請にあたり、各事業者とも、繰延償却資産は計上していない。また、沖縄電力は、別途積立金をレートベースから控除している。

（単位：億円）

	東北		北陸		中国		四国		沖縄		
	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	
特定固定資産	8,500	11,477	5,811	4,155	5,503	9,050	2,627	3,771	2,799	3,257	
建設中資産	655	1,147	13	1,163	1,516	4,838	193	113	139	133	
使用済燃料再処理関連 加工仮勘定	-	431	-	130	-	326	-	455	-	-	
核燃料資産	1,599	1,504	849	840	1,401	1,358	1,384	928	-	-	
特定投資	470	422	69	187	112	335	270	267	-	-	
運転資本	営業資本	1,068	1,946	299	614	639	1,178	351	501	146	267
	貯蔵品	575	1,403	137	498	325	678	137	274	68	153
	計	1,643	3,349	436	1,112	964	1,856	489	775	215	420
繰延償却資産	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	
原価変動調整積立金 ・別途積立金	-	-	▲ 610	-	▲ 554	-	-	-	▲ 150	▲ 60	

※沖縄電力については、一般送配電を含む（料金算定規則第4条第2項第1号関係）。

# 特定固定資産

- 特定固定資産は、発電設備等の電気事業固定資産を言い、原価算定期間における平均帳簿価額を基に算定される。

(単位：億円)

	東北		北陸		中国		四国		沖縄	
	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)
水力発電設備	1,570	1,777	1,083	980	1,567	1,094	654	639	-	-
火力発電設備	3,395	3,807	1,557	2,063	2,798	3,282	747	1,424	975	1,035
原子力発電設備	3,110	5,418	2,915	890	784	3,864	1,125	1,575	-	-
新工ネ発電設備	148	107	-	19	-	178	6	6	-	-
業務設備	277	369	257	204	353	632	95	127	131	132
合計	8,500	11,477	5,811	4,155	5,503	9,050	2,627	3,771	1,107	1,168

※沖縄電力については、一般送配電を含む（料金算定規則第4条第2項第1号関係）。

# 建設中の資産

- 設備投資が行われた場合、電気事業固定資産として竣工するまでの間、「建設中の資産」として扱われる。
- 「建設中の資産」は、原価算定期間における建設仮勘定の平均帳簿価額に50%を乗じた額等を基に算定される。

(単位：億円)

	東北		北陸		中国		四国		沖縄	
	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)
水力発電設備	47	37	2	51	3	28	13	16	-	-
火力発電設備	421	30	1	177	77	72	90	38	88	41
原子力発電設備	172	1,062	4	927	1,436	4,648	88	44	-	-
新工ネ発電設備	1	0	-	-	-	10	0	1	-	0
業務設備	14	17	6	7	-	81	2	14	4	2
合計	655	1,147	13	1,163	1,516	4,838	193	113	92	43

※沖縄電力については、一般送配電を含む（料金算定規則第4条第2項第1号関係）。



# 使用済燃料再処理関連加工仮勘定

- 2016年に再処理等拠出金法が施行したことを受け、再処理関連加工に要する費用を、拠出金として使用済燃料再処理機構に納付している。
- 沖縄電力を除く各事業者は、当該拠出金を「使用済燃料再処理関連加工仮勘定」として計上している。

(単位：億円)

	東北		北陸		中国		四国		沖縄	
	現行原価	今回申請	現行原価	今回申請	現行原価	今回申請	現行原価	今回申請	現行原価	今回申請
	(2013-2015)	(2023-2025)	(2008)	(2023-2025)	(2008)	(2023-2025)	(2013-2015)	(2023-2025)	(2008)	(2023-2025)
使用済燃料再処理関連加工仮勘定	-	431	-	130	-	326	-	455	-	-

2022年度期首簿価	-	307	-	91	-	227	-	303	-	-
2022年度拠出金	-	48	-	15	-	38	-	56	-	-
2023年度期首簿価	-	355	-	107	-	265	-	359	-	-
拠出金※	2023年度	-	48	-	15	-	38	-	64	-
	2024年度	-	50	-	15	-	41	-	64	-
	2025年度	-	65	-	15	-	55	-	62	-
2025年度期末簿価	-	518	-	153	-	399	-	549	-	-

※前年度使用済燃料発生量 (kg) × 拠出金単価 (円/g)

# 核燃料資産

- 核燃料資産は、ウラン精鉱の購入・加工等に要する金額を整理した「装荷以前の核燃料資産」と、原子炉から取り出された使用済燃料に関する金額を整理した「再処理関係の核燃料資産」の2つから構成される。

(単位：億円)

	東北		北陸		中国		四国		沖縄	
	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)
装荷以前の核燃料資産	1,408	1,483	701	830	963	1,334	1,197	928	-	-
装荷核燃料	341	308	326	260	152	92	260	98	-	-
加工中等核燃料	1,067	1,175	375	570	812	1,242	937	831	-	-
再処理関係の核燃料資産	191	21	148	10	438	24	190	-	-	-
プルトニウム	0	-	0	-	-	-	-	-	-	-
前払金※2	191	21	147	10	438	24	190	-	-	-
レポートベース合計	1,599	1,504	849	840	1,401	1,358	1,387	928	-	-

※1：上表の数値は、全て原価算定期間中の平均帳簿価額。

※2：沖縄電力を除く各事業者とも、現行原価には日本原燃への前払いを含むが、今回申請においては含まない。

# 特定投資

- 料金算定規則上、特定投資は、エネルギーの安定的確保を図るための研究開発、資源開発等を目的とした投資であって、電気事業の能率的な経営のために必要かつ有効であると認められる長期投資と位置づけられている。

(単位：億円)

	東北		北陸		中国		四国		沖縄 <sup>※5</sup>	
	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)
日本原燃(株)	347	347	60	177	100	318	257	257	-	-
石炭資源開発(株)	5	5	3	1	4	-	3	3	-	-
日本原子力研究開発機構	12	12	5	6	8	8	7	4	-	-
原子力損害賠償・廃炉等支援機構	4	4	-	2	-	3	3	3	-	-
新エネルギー・産業技術総合開発機構	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-
大崎クールジェン(株) <sup>※1</sup>	-	-	-	-	-	5	-	-	-	-
超電導センサテクノロジー(株) <sup>※2</sup>	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-
日豪ウラン資源開発(株) <sup>※3</sup>	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-
燃料調達プロジェクト <sup>※4</sup>	103	55	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	470	422	69	187	112	335	270	267	-	-

※1：IGFC(石炭ガス化燃料電池複合発電システム)およびCO2分離・回収技術に関する大型実証試験の実施等

※2：火力発電所ボイラ伝熱管の非破壊検査に関する研究で使用する超電導磁気センサ(SQUID)の開発等

※3：ウランの長期安定的な確保を目的とした豪州等におけるウラン資源の開発等

※4：ウランの長期安定的な調達および調達柔軟性の確保のため、ウラン濃縮事業およびウラン購入権の確保を目的としたウランプロジェクトへの投資。

※5：沖縄電力については、一般送配電を含む(料金算定規則第4条第2項第1号関係)。

# 運転資本

- 運転資本とは、営業活動に投下されている資金をいう。
- 営業資本（現金支出を伴う営業費）及び火力燃料その他の貯蔵品に係る資金は、営業活動に投下された後、料金収入として回収されるまでの間（概ね1.5ヶ月）、経営の土台となって眠っている状態となる。
- そのため、上記の資金の1.5ヶ月分に相当する金額をレートベースに織り込み、事業報酬として料金原価に算入することとしている。

（単位：億円）

		東北		北陸		中国		四国		沖縄	
		現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2013-2015)	今回申請 (2023-2025)	現行原価 (2008)	今回申請 (2023-2025)
運転資本	営業資本	1,068	1,946	299	614	639	1,178	351	501	146	267
	貯蔵品	575	1,403	137	498	325	678	137	274	68	153
	計	1,643	3,349	436	1,112	964	1,856	489	775	215	420

※沖縄電力については、一般送配電を含む（料金算定規則第4条第2項第1号関係）。  
北陸電力の現行原価については、一般送配電を含む（料金算定規則第4条第2項第1号関係）。

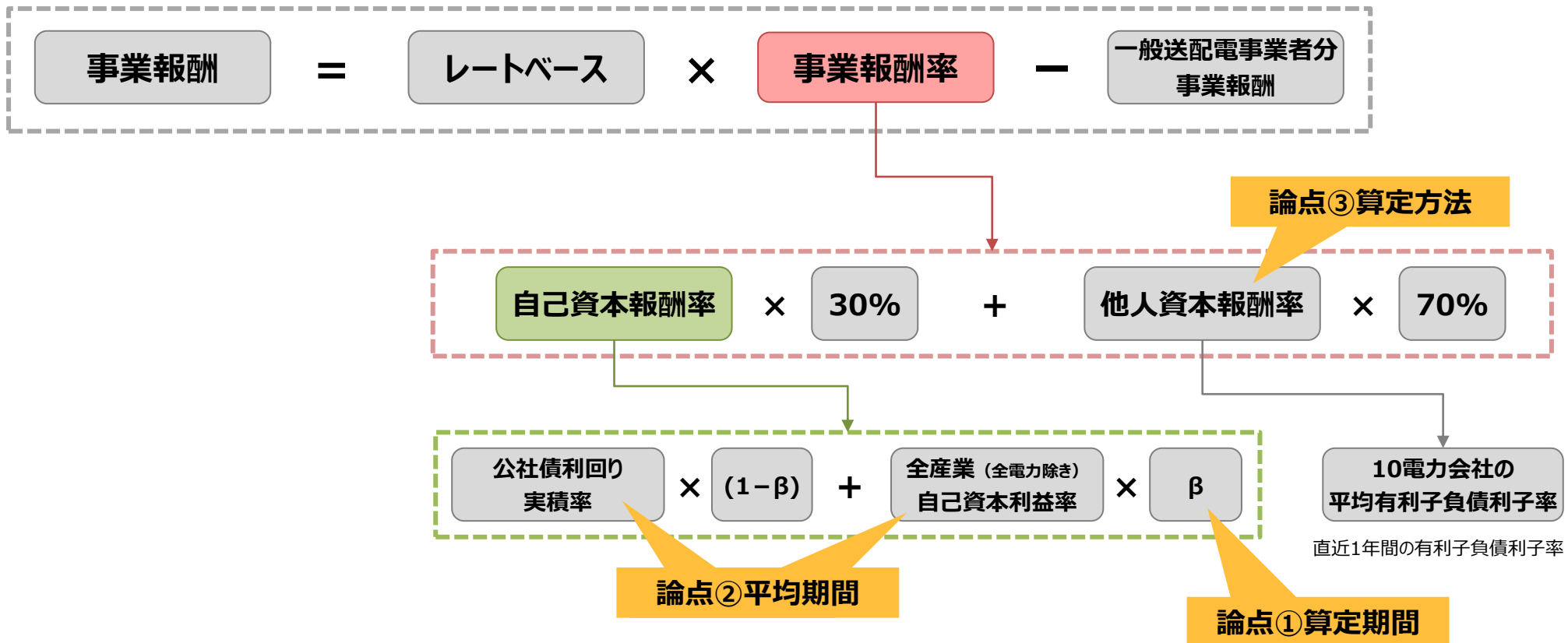
1. 事業報酬の位置づけ

2. レートベース

**3. 事業報酬率**

# 事業報酬率に係る主な論点

- 事業報酬は、下記の計算式に基づいて算定される。
- その上で、事業報酬率について、①β値の算定期間、②公社債利回り及び全産業自己資本利益率の平均期間、③他人資本報酬率の算定方法が主な論点となる（※詳細は後掲）。



公社債：国債、地方債等

β：事業者の事業経営リスク（市場全体の株価が1%上昇するときの当該事業者の株価の平均上昇率）

# 料金算定規則及び料金審査要領における規定

- 事業報酬率は、料金算定規則において、**自己資本報酬率**と**他人資本報酬率**を加重平均して算定することとされており、料金審査要領において、それぞれの報酬率の算定方法が示されている。

## 【参考】みなし小売電気事業者特定小売供給約款料金算定規則（料金算定規則）（抜粋）

（事業報酬の算定）

### 第四条

5 報酬率は、次の各号に掲げる方法により算定した**自己資本報酬率及び他人資本報酬率を三十対七十で加重平均した率**とする。

- 一 **自己資本報酬率** 全てのみなし小売電気事業者たる法人(当該法人を子会社とする会社がある場合にあっては、当該会社を含む。以下この項において同じ。)を除く全産業の自己資本利益率の実績率に相当する値を上限とし、国債、地方債等公社債の利回りの実績率を下限として算定した率(全てのみなし小売電気事業者たる法人を除く全産業の自己資本利益率の実績率に相当する値が、国債、地方債等公社債の利回りの実績率を下回る場合には、国債、地方債等公社債の利回りの実績率)を基に算定した率
- 二 **他人資本報酬率** 全てのみなし小売電気事業者たる法人の有利子負債額の実績額に応じて当該有利子負債額の実績額に係る利子率の実績率を加重平均して算定した率

## 【参考】みなし小売電気事業者特定小売供給約款料金審査要領（料金審査要領）（抜粋）

### 第2章「原価等の算定」に関する審査

#### 第3節 事業報酬

算定規則第4条の規定に基づいて申請事業者が算定した事業報酬については、第1節の基本的考え方を踏まえ、以下の観点から、その適正性を審査することとする。

#### 1. レートベース

#### 2. 報酬率

算定規則第4条第5項により算定されているか否かにつき審査するものとする。

##### (1) 自己資本報酬率

公に適正と認められ広く公表・認知されている「自己資本利益率」及び「国債、地方債等公社債の利回り」につき、**その率が事業者の経営状況を判断するに適切な期間の平均値**を用いるものとする。

**自己資本報酬率の設定に当たっては、東日本大震災後の状況を勘案しつつ、過大な利益が生じないようにする一方で、資金調達に支障が生じないよう、公正報酬といった観点から、適正な事業経営リスクを見極めた上で設定する。**

具体的には、全てのみなし小売電気事業者たる法人を除く全産業の自己資本利益率の実績率に相当する率（以下この2.において「全産業自己資本利益率」という。）を上限とし、国債、地方債等公社債の利回りの実績率（以下「公社債利回り実績率」という。）を下限として以下の算式により各年度ごとに算定した値のみなし小売電気事業者の経営状況を判断するに適切な期間の値を平均した値とする（全産業自己資本利益率が公社債利回り実績率を下回る場合には公社債利回り実績率とする。）。

**自己資本報酬率 = (1 - β) × 公社債利回り実績率 + β × 全産業自己資本利益率**

**β値：みなし小売電気事業者たる法人の事業経営リスク、市場全体の株式価格が1%上昇するときのみなし小売電気事業者たる法人の株式の平均上昇率**

**β値 = みなし小売電気事業者たる法人の収益率と株式市場の収益率との共分散 / 株式市場の収益率の分散**

##### (2) 他人資本報酬率

当面は**直近1年間の有価証券報告書上公表されている各みなし小売電気事業者たる法人の有利子負債利子率**を用いるものとする。

# 各事業者の事業報酬率の算定方法及び算定結果

- 各事業者の事業報酬率の算定方法及び算定結果は、以下のとおり。
- 各事業者により、β値の算定期間や、公社債利回り及び全産業自己資本利益率の平均期間が異なっている。

	東北	北陸	中国	四国	沖縄
(A)自己資本報酬率					
(ア)公社債利回り平均値 平均期間*	0.19% 7年 (14~20年度)	0.17% 7年 (14~20年度)	0.08% 5年 (16~20年度)	0.18% 7年 (14~20年度)	0.18% 7年 (14~20年度)
(イ)全産業自己資本利益率 平均期間*	9.49% 7年 (14~20年度)	9.49% 7年 (14~20年度)	9.52% 5年 (16~20年度)	9.49% 7年 (14~20年度)	9.49% 7年 (14~20年度)
β値 算定期間	0.81 7年 (14~20年度)	0.81 10年 (12.10.~22.10.)	0.76 5年 (16~20年度)	0.78 2年 (19.2.~21.2.)	0.79 7年 (14~20年度)
(ア)×(1-β)+(イ)×β	7.72%	7.72%	7.26%	7.44%	7.53%
<div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> <span style="border: 1px solid black; border-radius: 50%; padding: 2px 10px;">× 30%</span> <span style="font-size: 2em; margin: 0 10px;">+</span> </div>					
(B)他人資本報酬率	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0.65%
<div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> <span style="border: 1px solid black; border-radius: 50%; padding: 2px 10px;">× 70%</span> <span style="font-size: 2em; margin: 0 10px;">↓</span> </div>					
事業報酬率	2.8%	2.8%	2.6%	2.7%	2.7%

※実際には各年度で「(ア)×(1-β)+(イ)×β」を算定した結果を平均し、自己資本報酬率を算定する。

(注) 各事業者とも、端数処理の関係で同じ算定期間でも若干の差異が生じている。



# 論点① β値の算定期間（1）

- β値は、東証株価指数（TOPIX）や日経平均株価などの株価指数の値動きに対し、各事業者の株価がどの程度の相関で動いているかを示す指数である。
- β値は、みなし小売電気事業者たる法人の事業経営リスクを表し、市場全体の株価が1%上昇する際の当該法人の株価の平均上昇率として算定する。
- **過去の値上げ申請（2012～15年）**では、各事業者はβ値の算定期間を**直近2年程度**としてきたが、**今回は算定期間をどのようにすべきか**。なお、今回、**直近2年のβ値は極端に低い水準**となっていることに留意が必要。

算定期間とβ値（累積・沖縄を除く電力9社平均）の関係



β値（年度別・単年度・沖縄を除く電力9社平均）

年度	2022年12月	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
B値	0.45	0.35	0.79	0.79	0.61	0.70	0.84	0.90	0.90	1.09	0.99	0.71

## 論点① $\beta$ 値の算定期間（2）

- $\beta$ 値の算定にあたって、例えば、以下のような方法が考えられるが、いずれの方法が適当か。また、この他に適当な方法はあるか。
  - ① 震災後の料金値上げの査定方針を参考に、直近2年程度とする方法
  - ② レベニューキャップ制度における整理を参考に、直近5年程度としつつ、極端に低い（高い）等の異常値を除く方法
  - ③ 電気事業を取り巻く環境が大きく変化するきっかけとなった東日本大震災以降の一定の長期間を採録するという考え方を基に、例えば、直近10年程度等、算定期間を長くする方法
- なお、異常値を除く方法を用いる場合、恣意性が含まれるおそれがあることにも留意が必要である。

【参考】レベニューキャップ制度における算出方法（出典：2021年11月 託送料金制度（レベニューキャップ制度）中間とりまとめ 詳細参考資料）

分社化に伴い、一般送配電事業者は非上場会社となっており $\beta$ 値が存在しない。

$\beta$ 値については、事業リスクが一般送配電事業者と同様に低かった東日本大震災前5年間（2006.3.11～2011.3.11）における親会社の $\beta$ 値を用いる。

## 論点① $\beta$ 値の算定期間（3）（金融アナリストの見方）

- この5年くらいで電力株への投資家の関心が低下してきていたが、2020年頃からカーボンニュートラル、ESGが重視される中、投資家にとって事業の予見性が下がり、さらに関心が低下。
- 直近2年間の $\beta$ 値が低いのは、電力株の人气が下がり、アクティブに売買されなくなったことが要因。
- 電気事業のリスクは上がっているにもかかわらず、直近の $\beta$ 値が低下している。
- 事業が安定的な時期のみで $\beta$ 値を算出するよりも、震災後に事業の見通しができなかった時期の $\beta$ 値も含める方が参考になると思う。恣意性の排除という観点でも、直近を外すのではなく、震災後でなるべく長く取る方が良いのではないか。
- 直近2年間を除くよりは、2010年代前半から長く取る方が良いのではないか。2010年代前半から長く取ることで、配当リスクがあるとき（2010年代前半）、配当リスクが無いとき（2010年代後半）の両方を含めることができる。

### ヒアリング実施先・実施日

- 大和証券株式会社 西川周作氏（2022年12月16日）
- みずほ証券株式会社 新家法昌氏（2022年12月21日）

## 論点② 公社債利回り及び全産業自己資本利益率の平均期間（1）

- 料金審査要領上、自己資本報酬率は、東日本大震災後の状況を勘案しつつ、過大な利益が生じないようにする一方で、資金調達に支障が生じないよう、公正報酬といった観点から、適正な事業経営リスクを見極めた上で設定することと定められている。
- 公社債利回り及び全産業自己資本利益率の平均期間について、今回の値上げ申請では中国電力が5年間を採用しているが、他の事業者は7年間を採用している。
- 過去の値上げ申請（2012～15年）では、旧料金審査要領（2012年改定以前）の規定を参照し、7年間を採用していたが、今回も7年間とすることが適切か。

### 【参考】供給約款料金審査要領（平成12年／旧料金審査要領）（抜粋）

#### 第2節事業報酬

##### 2. 報酬率

算定規則第4条第5項により算定されているか否かにつき審査するものとする。

ここにおいて、「すべての事業者を除く全産業の自己資本利益率を上限とし、公社債の応募利回り等を下限として適正に算定した率」は、公に適正と認められ広く公表・認知されている「自己資本利益率」及び「国債、地方債等公社債の利回り」につき、その率が一般電気事業者の経営状況を判断するに適切な年限の平均値を用いるものとする。その適切な年限については、**近年の金利状況等に鑑み、当面は7年間とする。**

### 【参考】みなし小売電気事業者特定小売供給約款料金審査要領（現行／料金審査要領）（抜粋）

#### 第3節事業報酬

##### 2. 報酬率

算定規則第4条第5項により算定されているか否かにつき審査するものとする。

##### (1) 自己資本報酬率

公に適正と認められ広く公表・認知されている「自己資本利益率」及び「国債、地方債等公社債の利回り」につき、その率が事業者の経営状況を判断するに適切な期間の平均値を用いるものとする。自己資本報酬率の設定に当たっては、東日本大震災後の状況を勘案しつつ、過大な利益が生じないようにする一方で、資金調達に支障が生じないよう、公正報酬といった観点から、適正な事業経営リスクを見極めた上で設定する。

具体的には、全てのみなし小売電気事業者たる法人を除く全産業の自己資本利益率の実績率に相当する率（以下この2.において「全産業自己資本利益率」という。）を上限とし、国債、地方債等公社債の利回りの実績率（以下「公社債利回り実績率」という。）を下限として以下の算式により各年度ごとに算定した値のみなし小売電気事業者の経営状況を判断するに適切な期間の値を平均した値とする（全産業自己資本利益率が公社債利回り実績率を下回る場合には公社債利回り実績率とする。）。

自己資本報酬率 =  $(1 - \beta) \times \text{公社債利回り実績率} + \beta \times \text{全産業自己資本利益率}$

## 論点② 公社債利回り及び全産業自己資本利益率の平均期間（2）

- 旧料金審査要領（2012年改定以前）の規定では、自己資本利益率及び公社債利回りについて、一般電気事業者の経営状況を判断するのに適当な年限の平均値を用いるものとされ、その適当な年限については、近年の金利状況等に鑑み、当面は7年間とすると定められている。
- この7年間という年限は、1995年の電気事業審議会料金制度部会中間報告における提言を踏まえ、正常な経済条件の下での適正な利潤を設定する観点から、1998年に設定されたもの。
- これを受け、中国電力を除く各事業者は、過去の値上げ申請の算定方法を参照し、2014年度から2020年度（直近）の7年間と設定している（現時点において、2021年度のデータが掲載される「産業別財務データハンドブック」は未発刊）。
- 一方、中国電力は、小売全面自由化以降の5年間と設定（2016～20年度）している。今回、発販一体での値上げ申請であることから、小売全面自由化前後で、発販一体で見た事業リスクに大きな変動はないと考えられるが、この5年間との設定について、どのように考えるか。

【参考】電気事業審議会料金制度部会中間報告（平成7年7月24日）

### ⑤事業報酬率（抜粋）

事業報酬は、電気事業者が引き続き見込まれる電力需要の増加に対応して、安定供給の確保に必要な「設備投資資金の調達コスト」を賄うものであり、長期投資による固定資本比率が高い業種の一つである電気事業においては、事業の遂行に必要な費用として今後とも確保する必要がある。

事業報酬率算定の基礎となる事業報酬率については、その趣旨に鑑み金利等の経済状況の変化を適切に反映させる必要があるが、我が国電気事業において長期借入金比率が高いこと、我が国の現在の金利水準が歴史的にみても低いこと、及び自己資本比率が低い我が国電気事業者の財務体質の脆弱化を招かないこと等を総合的に勘案して設定すべきである。

## 論点③ 他人資本報酬率の算定方法（1）

- 他人資本報酬率は、料金算定規則に基づき、全てのみなし小売電気事業者たる法人（当該法人を子会社とする会社がある場合にあっては、当該会社を含む）の有利子負債利率を、加重平均して算定する。また、料金審査要領上、「直近1年間の有価証券報告書上公表されている各みなし小売電気事業者たる法人の有利子負債利率を用いる」とされている。
- 「みなし小売電気事業者たる法人」の有利子負債利率を算定する際、発販一体の事業者については、親会社単体の数値を用いることが適切と考えられる。
- 一方、発販分離の事業者について、①連結、②連結にJERA※を加えたもの（連結+JERA）、③親会社単体（ホールディング）のいずれの数値を用いるべきか。

他人資本報酬率の算定結果（事務局による試算値）

※株式会社JERAは、東京電力ホールディングス及び中部電力の持分法適用会社。

発販分離の事業者の取り扱い	他人資本報酬率
①連結	0.62%（10社平均）
②連結+JERA	0.61%（11社平均）
③親会社単体（ホールディング）	0.66%（10社平均）

グループ会社における主な事業内容

事業者	主な事業内容		みなし小売電気事業者たる法人
	親会社	子会社	
北海道・東北・北陸・関西・中国・四国・九州	<b>発電・小売</b>	送配電、その他	各親会社
東京	HD・原子力発電	発電、 <b>小売</b> 、送配電、その他	子会社（東京電力エナジーパートナー）
中部	HD・原子力発電	発電、 <b>小売</b> 、送配電、その他	子会社（中部電力ミライズ）
沖縄	<b>発電・小売・送配電</b>	その他	親会社



## 論点③ 他人資本報酬率の算定方法（2）

- 他人資本報酬率を算定する際、①連結、②連結+JERA、③親会社単体（ホールディング）のそれぞれの数値を用いた場合のメリット・デメリットは、以下のとおり。

	①連結	②連結+JERA	③親会社単体（ホールディング）
料金算定規則との整合性	○ みなし小売たる法人が対象に含まれるため、 <b>料金算定規則に合致</b> 。	▲ <b>料金算定規則に合致しない可能性</b> 。	▲ みなし小売たる法人が対象外となり、 <b>料金算定規則に合致しない可能性</b> 。
発電一体会社との整合性	○ 販売部門を含めた連結数値を用いることで、 <b>発電一体会社と整合</b> 。	○ <b>発電部門を含めることで、発電一体会社と更に整合</b> 。	▲ 発電分離会社の親会社は、ホールディング機能が主であり、 <b>発電一体会社と整合しない可能性</b> 。
グループ全体の資金調達コストの反映	○ <b>みなし小売を含むグループ全体の資金調達コストを反映可能</b> 。	○ 同左	○ 親会社はグループ全体の資金調達を担うため、 <b>みなし小売を含むグループ全体の資金調達コストを反映可能</b> 。
企業外部からの資金調達コストの算定	○ グループ会社間の借入を含まない、 <b>企業外部からの純粋な借入のみを反映可能</b> 。	○ 同左	▲ <b>子会社からの借入利子率が混入</b> （ただし、親会社の子会社から借り入れるケースは限定的）。
電気事業に係る資金調達コストの算定	▲ 送配電事業の他、不動産事業等の <b>電気事業以外の事業に係る他人資本調達コストが混入</b> 。	▲ 同左	○ 送配電事業の他、不動産事業等の <b>電気事業以外の事業に係る他人資本調達コストを排除可能</b> 。

# 【参考】レベニューキャップ制度における事業報酬率に係る議論①

2021年11月  
託送料金制度（レベニューキャップ制度）  
中間とりまとめ 詳細参考資料

## 自己資本報酬率と他人資本報酬率の算定方法

- 自己資本報酬率と他人資本報酬率の算定については、現行託送料金制度における算出方法を基本として、以下のとおり、最新の数値や分社化の状況も踏まえた諸元に更新する。

現行制度  
における  
算出方法

### 自己資本報酬率

#### 算出式

$$\text{公社債利回り実績率}^{\ast 1} \times (1 - \beta) + \text{全産業の自己資本利益率}^{\ast 2} \times \beta^{\ast 3}$$

- ※1：直近7年間の平均値
- ※2：全ての一般送配電事業者たる法人を除く
- ※3：市場全体の株価が1%上昇するときの旧一般電気事業者の震災前7年間における株価平均上昇率

### 他人資本報酬率

#### 算出式

$$\text{公社債利回り実績率}^{\ast 4} + \text{震災前の旧一般電気事業者のリスクプレミアム平均値}^{\ast 5}$$

- ※4：直近5年間の平均値
- ※5：(旧一般電気事業者の平均有利子負債利子率－公社債利回り実績率)の震災前5年間の平均値

レベニュー  
キャップ制  
度における  
算出方法

#### 算出式

$$\text{公社債利回り実績率} \times (1 - \beta) + \text{全産業の自己資本利益率} \times \beta$$

- ✓ 公社債利回り、全産業の自己資本利益率のいずれについても、直近5年間の平均値を用いて算定する。
- ✓ ただし分社化に伴い、一般送配電事業者は非上場会社となっておりβ値が存在しない。β値については、事業リスクが一般送配電事業者と同様に低かった東日本大震災前5年間における親会社のβ値を用いる。

#### 算出式

$$\text{公社債利回り実績率} + \text{一般送配電事業者のリスクプレミアム平均値}$$

- ✓ 公社債利回りについては、直近5年間の平均値を用いて算定する。
- ✓ 一般送配電事業者のリスクプレミアム値については、分社化後の実績値を用いることも考えられるが、資金調達の実態等も踏まえ、事業リスクが一般送配電事業者と同様に低かった東日本大震災前5年間の(旧一般電気事業者の平均有利子負債利子率－公社債利回り実績率)の平均値を用いる。



# 【参考】レベニューキャップ制度における事業報酬率に係る議論②

2021年11月  
託送料金制度（レベニューキャップ制度）  
中間とりまとめ 詳細参考資料

## 事業報酬率の算定における自己資本比率について

- 事業報酬率の算定における自己資本比率を検討するにあたっては、前提となる事業環境や事業リスク、自己資本比率の設定の考え方について、以下のとおり、過去（平成7年、平成24年）と現状を整理した上で、第1規制期間における設定値について議論することが重要。

	議論の対象とする電気事業	事業リスクを踏まえた自己資本比率の考え方	自己資本比率
平成7年度	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 送配電事業、原子力事業を含む発電事業、小売事業を有する一体会社として、<b>電気事業全体</b>のあるべき自己資本比率を議論。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 電力需要が右肩上がりに増加しており、それに対応するための設備投資が必要な状況。</li> <li>● 財務の健全性を維持しつつ、当該設備投資を行っていくために必要と考えられる適正な自己資本比率水準を国が提示。</li> </ul>	30%
平成24年度		<ul style="list-style-type: none"> <li>● 発電部門、小売部門の段階的な自由化を見据え、将来の事業リスク拡大が見込まれる状況。</li> <li>● 自由化も見据えて、一定の競争下にあるその他のインフラ業種における財務状況と比較して、適正な自己資本比率水準を国が提示。</li> </ul>	
現状	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 分社化後の送配電会社として、<b>送配電事業</b>のあるべき自己資本比率を議論。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <u>地域独占、総括原価主義の中、発電、小売事業と比べて事業リスクは低いと考えられる。</u></li> <li>● 他方で、<u>再エネ大量導入やレジリエンスに係る投資拡充や、激甚化する自然災害への備え等の対応が従前に増して求められつつある状況。</u></li> <li>● 上記の状況に加え、<u>分社化後間もないことや、大半の事業者で用途を送配電事業に限定した資金調達が行われていないことを踏まえると、送配電会社における実態的な事業リスクに基づく、適正な自己資本比率を現時点で判断することは困難。</u></li> </ul>	<p>左記の状況を勘案して第1規制期間における設定値を検討</p>

## 第1規制期間における自己資本比率の設定について

- 前頁の整理を踏まえれば、過去の一体会社において、当時の事業リスクの状況も踏まえて議論を行って設定した自己資本比率30%の水準を、分社化後の送配電事業者にそのまま適用することは合理的ではないと考えられる。また、分社化後の自己資本比率は13%程度（10社の加重平均、沖縄電力は一体会社）であり、事業報酬率において設定している自己資本比率30%とは乖離があることも事実である。
- 一方で、レベニューキャップ制度の導入が事業に与える影響をよく検証する必要があること、分社化後間もないことや、大半の事業者で用途を送配電事業に限定した資金調達が行われていないことを踏まえれば、現時点で適正な自己資本比率を判断することは困難であると考えられ、**第1規制期間については暫定的に自己資本比率30%を維持する。**
- なお、第2規制期間の事業報酬率算定において採用する自己資本比率については、第1規制期間における自己資本比率の推移や、各社の分社化後における財務方針等もよく確認をした上で適切な自己資本比率の設定を行うこととし、その設定方法についても抜本的な見直しを実施する。

# 【参考】託送供給等約款料金の事業報酬に係る過去の議論

2014年9月  
第8回制度設計ワーキンググループ  
資料抜粋

## 小売全面自由化後における託送供給等約款料金の事業報酬について①

54

1. 小売全面自由化後においても、送配電事業に必要な設備の形成には巨額の資金を要することから、託送供給等約款料金に織り込む事業報酬額の算定は、これまでと同様の算定方法(レートベースは送配電事業に係るものに限る)を基本とすべきではないか。その上で、送配電については他部門よりもリスクが低いことを勘案して事業報酬率の算定方法を考慮すべきではないか。

### ■送配電、発電、小売の各事業の主な特徴

	リスク	投資(資金調達)の必要性
送配電	低 (地域独占あり、料金規制あり(総括原価方式))	大 (送配電網の建設/保守)
発電	大 (自由競争)	大 (発電所の建設・運転、燃料費調達)
小売	大 (自由競争、ただし経過措置あり)	小 (保有設備は少ない)