

東京電力株式会社の経営・財務等に係る調査  
 財務・税務デューデリジェンス 中間報告  
 2011年（平成23年）8月19日提出

## 目次

I.	調査の概要	2
1.	調査目的	2
2.	調査項目	2
3.	調査方法	2
4.	留意事項	2
II.	調査結果要約	3
1.	実態貸借対照表	3
A)	試算結果	3
B)	福島第一原子力発電所の1号機から4号機に関する廃炉費用	4
C)	その他原子力関連（主に1Fの5号機及び6号機の取扱い）	7
D)	不動産	9
E)	有価証券（関係会社株式を除く）	12
F)	事業・関係会社株式	14
G)	退職給付	15
H)	税務	17
2.	過年度財務諸表分析	18
A)	東電単体	18
B)	経営管理サイクル22社	20
C)	グループ間営業取引	21
D)	グループファイナンス	22
E)	ゼロ連結	23
3.	資金繰り分析	24
A)	2011年3月期実績・2012年3月期予算分析	24
B)	資金調達	25
C)	資金繰りシミュレーション	26
4.	将来財務諸表モデリング	27
A)	主な前提	27
B)	損害賠償の影響	28
C)	タックスプランニング	29

## I. 調査の概要

### 1. 調査目的

- A) 本調査は、本年5月10日に東京電力株式会社（以下、「当社」という。）が政府に対して行った支援要請に基づき、当社の厳正な資産評価と徹底した経費の見直し等を行うことを目的として設置された「東京電力に関する経営・財務調査委員会」（以下、「委員会」という。）が、本年9月にとりまとめる予定の報告書の基礎とするため、財務・税務面からのデュー・デリジェンス（以下、「DD」という。）を実施したものである。
- B) なお、本年8月3日に成立した原子力損害賠償支援機構法（以下、「支援機構法」という。）に基づき、原子力損害賠償支援機構（以下、「支援機構」という。）は、委員会の報告書を踏まえた上で、当社と共同して支援決定のための特別事業計画を作成する予定である。

### 2. 調査項目

- A) 過去財務諸表分析及び実態貸借対照表作成
- B) 資金繰り精査
- C) 将来財務諸表モデリング
- D) 資本政策の調査分析

### 3. 調査方法

- A) 委員会の下に設置された「東京電力経営・財務調査委員会タスクフォース事務局」（以下、「TF事務局」という。）と協議して合意した調査手続書に基づいて調査を実施した（調査手続書は別紙を参照）。
- B) 調査にあたり、東京電力が提供する資料や情報の他、必要に応じて調査項目にかかる公表資料や東京電力の役職員及び有識者からのヒアリング等を活用した。
- C) 一部の調査業務について、税理士法人トーマツ、株式会社経営共創基盤（以下、「IGPI」という。）及び大和不動産鑑定株式会社（以下、「大和不動産鑑定」という。）に委託している。

### 4. 留意事項

- A) 本報告書は、提出日現在の入手情報に基づく中間報告として提出するものである。したがって、追加の情報が入手された場合は、報告内容が変更または追加される可能性がある点に留意願いたい。
- B) 本調査における実態貸借対照表は、支援機構法第45条における「厳正かつ客観的な評価」を充足するため、TF事務局と協議の上で設定した評価基準に基づいて試算したものである。したがって、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠したものと異なること、及び本調査が監査とは異なることに留意願いたい。

## II. 調査結果要約

## 1. 実態貸借対照表

## A) 試算結果

## ① 評価基準及び試算結果

- 支援機構法第45条における「厳正かつ客観的な評価」を充足するため、時価を原則として評価を実施した。
- 2011年（平成23年）3月末連結純資産1兆6,025億円に対し、上記評価基準に基づいて調整を実施した2011年3月末実態連結純資産は1兆3,557億円と試算された。

内容	金額
2011年3月末連結純資産	1兆6,025億円
福島第一原子力発電所1~4号機廃炉費用	△3,500億円
その他原子力関連損失	△1,733億円
不動産	2,902億円
有価証券	453億円
事業・関係会社株式	△132億円
その他	△458億円
2011年3月末調整後連結純資産	1兆3,557億円

2012年3月期第1四半期当期純損失	△5,718億円
同、原子力損害賠償費	3,977億円
第1四半期調整後連結純資産	1兆1,817億円

2012年3月期経常損失(予想)	△5,310億円
2012年3月期調整後連結純資産(予想)	8,247億円

## ② 留意事項

- 上記試算は中間報告日時点の試算値であり、今後の調査で金額が変更される可能性がある点に留意されたい。
- 支援機構法成立後、援助金受入により同額の収益認識が行われる見込みのため、調整後連結純資産には原子力損害賠償費3,977億円を反映させていない。損害賠償にかかる会計処理・資金繰り上の課題は4. 将来財務諸表モデリングを参照されたい。
- 支援機構法に基づく負担金は、当社の今後の利益の範囲内で支払うことが見込まれているため、上記試算には反映させていない。
- 2012年3月期において多額の欠損金が発生する見込みであり、また、支援機構法に基づく長期の負担金支払により、今後の課税所得の発生状況が不明であるため、税効果の調整は反映させていない。

- 不動産の含み益 2,902 億円のうち、1,178 億円は本社ビル等の事業用資産のものである。自社利用を継続する場合（リースバックを含む）、含み益は制度会計上、実現されない可能性がある。
- 売却予定物件である総合グラウンドの含み損益は、当社が鑑定書未入手のため、上記の不動産の含み益 2,902 億円には反映されていない。
- 退職給付の制度変更等の方針は中間報告日時点では未定のため、当該影響は反映させていない。
- 以下の事項については、国策に関わる事項であり、現段階における考察は困難なため、本報告書の対象外とする。
  - 核燃料サイクルの方針変更に伴う影響
  - 福島第一原子力発電所の 1 号機から 4 号機の廃炉の過程で発生した放射性廃棄物の中間貯蔵・最終処分に関する諸論点

## B) 福島第一原子力発電所の 1 号機から 4 号機に関する廃炉費用

### ① 前提条件

- 当社は 2011 年 3 月期（平成 22 年度）及び 2011 年 6 月期（平成 23 年度第 1 四半期）において、合理的な見積りが可能な範囲における概算額として②に記載の災害特別損失を計上している。
- 一方で今回の福島第一原子力発電所（以下、「1F」という。）の事故に関し、廃炉に関連する費用が数兆円規模に達すると各種報道がなされているが、補償費用を含んでいるケース、或いはマクロ経済的観点からの推計であるようなケースも存在し、これらの金額の信憑性には疑問が残る。また、そもそも廃炉および放射性廃棄物の処分には極めて長い期間を要し、その実施に際しては法令等の整備が必要となるものも多く、具体的な根拠を示しながら費用総額を見積もることは極めて困難な状況にある。
- 本報告における 1F の廃炉費用の見積りは、報告日時点において未だ原子力事故の詳細が不明な状況の中で、概算値として定量化が可能な項目、或いは当社が計上した費用に関して批判的に検討した結果を集計している。
- このため、事故の収束に向けて国の原子力災害対策本部や当社による検討が進み原子力事故の具体的な状況が明らかにされ、あるいは実際の廃炉作業の進展に伴い、新たな対策の必要性が認識された時点、また廃炉に関する方針が政府等により決定される時点で、損失額が変動する可能性がある。
- なお、1F の 1 号機から 4 号機の廃炉の過程で発生した放射性廃棄物の中間貯蔵・最終処分に関する諸論点は、国策に関わる事項であり、現段階における考察は困難なため、本報告の対象外としている。

② 現状

- 当社は東北地方太平洋沖地震により被災した資産の復旧等に要する費用または損失に備えるため、2011年(平成23年)3月期に災害特別損失を単体で1兆175億円、連結で1兆204億円計上している。
- 当該災害特別損失のうち、1Fの1号機から4号機に係る費用の主な内訳は下表のとおりである。

	内容	金額
イ.	「東京電力福島第一原子力発電所・事故の収束に向けた道筋 当面の取組のロードマップ(改訂版)」(2011年7月19日付)に示されているステップ1及び2に係る費用	1,750億円
ロ.	「東京電力福島第一原子力発電所・事故の収束に向けた道筋 当面の取組のロードマップ(改訂版)」(2011年7月19日付)に示されている中期的課題に係る費用	2,500億円
ハ.	資産除去債務の追加計上額	458億円
	合計	4,708億円

- なお、当社は2012年(平成24年)3月期の第1四半期において災害損失引当金につき1,053億円の追加計上を行っており、このうち693億円が上記のイ.に該当する部分とされている。

③ 分析

- 上記イ.の安定化対策費用1,750億円は、「冷却」「抑制」「モニタリング・除染」「余震対策等」「環境改善」の区分に応じた作業内容毎に社内の特別プロジェクトチームによって費用の見積が行われているが、見積額の合計から一律に■%の低減を加味した金額としている。これは、2010年度(平成22年度)における当社の原子力関係でのコストダウン実績を反映したものである。
- 次に、上記ロ.の中期的課題に係る費用2,500億円は、炉心溶融の状態からの除染、燃料取出しを完了した唯一のケースである米国スリーマイル島発電所(以下、「TMI」という。)2号機での費用総額9億73百万ドルに基づき1Fの各号機の規模に応じた補正を行って算出しているが、TMIの事故当時からの技術革新による合理化効果として■%の減額を加味している。

④ 問題点

- イ.に関して、今般の地震に起因する事故への緊急対応のような場合においても、過去実績とはいえ通常の状況下と同水準のコストダウンを見込むことの合理性について検討が必要である。
- ロ.に関して、そもそも当該費用は具体的な作業内容等に基づ

いた見積りを行っていないため、合理化効果の●%も個別・具体的な検討に基づくものではないと考えられ、そのような見込みを反映させることの合理性について検討が必要である。

- また、ロ. の中期的課題に係る費用はTMI2号機の事故を参考に見積られているが、TMIの事例では実施されていない、あるいは軽微であったと思われる以下の工程に関するコストに関して、引当の追加計上の要否について検討が必要である。
  - 損傷した建屋の修復等
  - 多量の汚染水の処理
  - 使用済燃料プール内の核燃料の取出し
  - サイト内敷地及び原子炉建屋内の除染
- なお、原子炉及び原子炉建屋の解体・撤去については、ハ. の省令に基づく解体費用の見積総額として引当計上されているが、これは通常状態の原子力発電所の廃炉を想定したものである。このため、事故に起因する追加費用については、省令に基づく引当金とは別に追加計上することの要否について検討が必要である。

⑤ 結論

- 現時点において上記の問題点に関する具体的な結論を出すことは困難であるものの、批判的な観点で検討を行った結果、以下に記載した事項について実態純資産に反映することが必要と考えられる。

内容	金額
ステップ1,2のコストダウン	● 円
汚染水の処理	● 円
損傷した原子炉建屋の修復等	● 円
使用済み燃料プール内の核燃料の取り出し・処分	● 円
原子炉内燃料の取り出しに要する費用	● 円
合計	3,500億円

- イ. について、安定化対策費用（ステップ1,2）のコストダウンを考慮しない場合、●円の費用増加となる。
- ロ. の試算はTMI事故での費用実績を基に算定されているが、TMIの事例では含まれていない項目として「汚染水の処理」で●円、「建屋の修復等」で●円、「使用済み燃料プール内の核燃料の取り出し・処分」で●円の追加が必要と考えられる。
- また、ロ. について、1Fの1号機から4号機の原子炉建屋及び原子炉内部の状況が把握できない現状においては中長期的な課題に係る費用の合理的な見積りは困難であるものの、

会社の試算ロジックを批判的に検証するのであれば、TMI の事例以降の技術革新による合理化効果見込むべきではなく、「原子炉内燃料の取り出しに要する費用」で [REDACTED] 円の費用増加となる。

- なお、上記の金額は当社による試算を基に算定したものである。
- 以下の項目は、原子炉建屋内等の状況が十分に把握できていない現状においては、その範囲・作業量の見通しに不確実性が多く、定量化は困難である。
  - サイト内敷地及び原子炉建屋内の除染
  - 事故に起因する解体・撤去に関する追加費用

⑥ 廃炉費用の拡大リスク

- 上記の検討項目に関して、廃炉費用の見積には不確実な要素が多く以下の項目でリスクが拡大する可能性がある点に留意されたい。
- ロードマップ記載のステップ1、2
  - ロードマップが毎月改訂されており、新たな工程の追加、作業の遅れ等によりコストが増加する可能性がある。
- 汚染水の処理、損傷した原子炉建屋の修復等
  - 原子力事故の状況変化や、想定している期間の長期化によりコストが増加する可能性がある。
- 原子炉内、及び使用済み燃料プール内の燃料取出し
  - 原子炉内、及び使用済み燃料プール内の燃料が予想以上に損傷している場合には、コストが増加する可能性がある。
  - 原子炉内燃料の取出しの見積にあたり、当社はTMI の費用実績を参考としているが、今回の原子力事故とTMI とは状況が異なっている可能性があるため、TMI と比較してコストが増加する可能性がある。

C) その他原子力関連（主に1Fの5号機及び6号機の取扱い）

① 現状

- 当社は1Fの1号機から4号機について廃炉を決定し、これに伴い原子力発電設備の減損1,016億円、核燃料の評価損448億円及びそれに伴う使用済み燃料再処理等準備費146億円を計上している。しかし、1Fの5号機及び6号機は [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]、現時点において特段の会計上の手当は行われていない。

② 分析

- 1Fの5号機及び6号機について、 [REDACTED]

具体的な再稼働計画は有していない。また、当該ユニットは廃炉作業を実施する1号機から4号機に隣接している状況から、運転再開についての地元の理解を得ることについては相当な困難が懸念される。さらに、原子力発電設備が30年超の運転を行う場合には10年毎に経済産業省原子力安全・保安院から認可を受ける必要がある。

。現在我が国で運転開始から40年を超えて商業運転をしている原子力発電設備は2基のみであることに鑑みれば、当該許可についてのハードルは高く、多分に不確実性を有する。

- 一方、2Fも1号機から4号機全てについて、  
Fからは一定の距離があることから、1F5号機、6号機のような合理的な疑念が生じるとまでは言えず、再開の可否について現時点で判断することは困難である。

③ 問題点

- 前述のとおり、1Fの5号機及び6号機について、保守的な観点に立つならば運転再開は不可能と判断すべきであることから、1Fの1号機から4号機と同様に関連する損失を実態純資産に反映することが必要と考えられる。

④ 結論

- 1Fの5号機及び6号機等について、下表に記載の損失合計1,733億円を実態純資産に反映する。

内容	金額
原子力発電設備の減損	1,140 億円
建設仮勘定の減損	49 億円
資産除去債務の追加計上額	161 億円
装荷核燃料の評価損	213 億円
上記に係る使用済燃料再処理等準備引当金の計上	83 億円
	87 億円



合計	1,733 億円
----	----------

- その他定性的な留意事項
  - 原子力発電所
    - ✓ 2Fは、廃炉が決定された1F1～4号機と隣接しておらず、現段階で再開を否定することはできないため、2Fに関連する資産の評価減等は、実態純資産に反映していない。
  - バックエンド契約関係
    - ✓ 2005年度（平成17年度）に使用済燃料再処理費用の範囲が拡大したことにより、2004年度（平成16年度）以前の使用済燃料再処理役務に係る未積立債務（ ）円は、15年にわたり費用化されているが、将来の託送料金により回収できるよう制度設計されているため、実態純資産に反映していない。
  - 高レベル放射性廃棄物処分費用
    - ✓ 2000年度（平成12年度）に特定放射性廃棄物の最終処分に関する法律が導入されたことにより、2000年度以前の処分役務費用は、15年にわたり費用化されているが、将来の電力料金による回収が見込まれるため、実態純資産に反映していない。
  - 日本原燃の濃縮施設廃止費用の負担
    - ✓ 日本原燃の濃縮施設の廃止措置費用（資産除去債務）のうち、当社が負担する可能性が高い費用が存在するが、合理的な見積りが困難であるため、定量化できない債務が存在している。
  - 日本原燃に対する債権、出資及び債務保証
    - ✓ 本報告書では核燃料サイクルの変更がないことを前提としているが、仮に核燃料サイクルが使用済燃料の全量再処理から直接地層処分に方針が変更された場合には、日本原燃が建設中の再処理工場及びMOX加工工場が不要になり、また将来の事業が縮小することによって、日本原燃の財政状態が悪化し、当社の保有する日本原燃に対する債権や株式の減損、債務保証の履行が必要となるリスクがある。

#### D) 不動産

##### ① 現状

- 当社は非事業用、事業用を含め多数の不動産を保有している（当社、東電不動産、東京リビングサービスの合計）。
  - 非事業用資産（社宅、遊休資産、賃貸物件等）1,709件
    - ✓ 簿価合計2,017億円、固定資産税評価額等合計3,740億円

- 事業用資産（本社ビル、研修施設等）264 件
    - ✓ 簿価合計 1,606 億円、固定資産税評価額等合計 2,785 億円
  - 支援機構法第 45 条における「厳正かつ客観的な評価及び経営内容の徹底した見直し」を充足するため、可能な限りこれらの不動産を売却することを検討する必要があるが、  
[REDACTED]  
[REDACTED]上記のうち [REDACTED] 件（簿価 [REDACTED] 円、売却見込額 [REDACTED] 円）のみが売却対象となっている。
  - 上記のうち、報告日現在、売却済となっている物件はない。
- ② 分析
- 売却可能物件及び売却方法・時期の検討
    - 当社の計画以外の売却可能物件の有無を検討するために以下の手順で分析を実施した。
    - 売却検討対象の抽出
      - ✓ 電気事業に影響がないと見込まれる非事業用資産（社宅、遊休資産、賃貸物件等）は 1,701 件を売却可能性の検討対象とした。
      - ✓ 電気事業設備を除く事業用資産（本社ビル、研修施設等）は、特に金額的重要性の高い物件 42 件を売却検討対象とした。
    - 売却可能性・方法・時期の個別検討
      - ✓ 売却検討物件 1,743 件のうち、属性ごとに金額基準を設けた上で、変電所・鉄塔等による売却制約の有無、代替可能性等を考慮して、113 件を個別に売却可能性・方法を検討する。中間報告時点では、うち 30 件の検討を実施している。
      - ✓ 非事業用資産のうち、特に社宅については、築年数や地域性に基いて売却可能性を検討するとともに、廃止に伴う家賃補助の増加等の経済合理性もサンプルベースで検討する。中間報告時点では 5 件の検討が終了し、全件ともに売却するほうが有利との結果となった。
    - 売却仲介業者の選定過程の検討
      - ✓ [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

- ✓ 来期以降は、今年度の売却のパフォーマンス（売却価額、売れ残り数等東電への貢献度）を評価し、当該評価に応じて依頼物件の割り当てを行うことで競争を促す予定である。

- [Redacted]
- ✓ [Redacted]
- ✓ [Redacted]

● 売却検討物件の時価の試算

- 金額的重要性等を考慮し、売却検討物件 105 件について大和不動産鑑定が時価を試算した。うち特に金額的重要性の高い 9 件は鑑定（そのうち 1 件は隣接する 2 物件をまとめて評価している）、当社が鑑定を実施した 3 件は鑑定評価書の批判的閲覧に基づく評価の見直し、残りの 93 件は評価手法を限定した簡易的調査を実施した。
- 報告日現在 100 件の検討が終了している。
- 含み損益の状況は以下のとおりである。

内容（金額は億円）	件数	時価	含み益
当社売却予定資産	30 件	800	728
上記以外	75 件	2,940	1,604
評価対象合計*1	105 件	3,740	2,332
評価対象外資産*2	1,868 件	2,785	570
合計	1,973 件	6,525	2,902
（うち非事業用資産）	1,709 件	3,740	1,723
（うち事業用資産）	264 件	2,785	1,178

\*1 報告日現在、全 105 件のうち 100 件の検討が終了しており、残りの 5 件は査定中のため暫定値を計上している。

\*2 評価対象外資産は固定資産税評価額を時価としている。

③ 問題点

● 変電所付不動産の売却に係る問題点

- 変電所部分をリースバックする場合
  - ✓ テナントとして変電所を継続利用できるものの、建替えの際に退去を要求される可能性がある。法務 DD によれば、立退きの排除を契約上記載することもできるが、権利の濫用と判断される可能性がある。
  - ✓ 建替え時に退去を要請された場合、代替の変電所を設け

る必要があるが、既存の別変電所への振分けが困難であること、同一敷地内での変電所の移設が困難であること、代替地の確保が困難であるという問題点がある。

- ✓ 会計上、売却益の認識が制限される可能性がある。
- 変電所部分の所有権を残しつつ、その他の区分を売却
  - ✓ 区分所有者として変電所を継続利用できるものの、区分所有者の5分の4以上の建替え決議を拒否できない場合があり、変電所の撤去を前提とした建替えが決議される可能性がある。法務 DD によれば、これについて予め他の権利者から委任状を取得することは可能であるが、完全にプロテクトできる手段ではない。
  - ✓ 建替え決議により退去を要請された場合、代替の変電所を設ける必要があるが、既存の別変電所への振分けが困難であること、同一敷地内での変電所の移設が困難であること、代替地の確保が困難であるという問題点がある。

#### ④ 対応案

- 変電所付不動産の売却に係る対応案

- 次の条件を満たす変電所付不動産については、代替の変電所を設ける必要がなく、売却可能性（リースバックを含む。）が高いと考えられるため、当該物件を中心に売却を検討することが考えられる。条件としては、次のものが挙げられる。
  - ✓ 都心に所在し、投資対象としての高い市場性を有するほか、建物の建替えに伴い変電所の移設を行う場合において、高額の移転補償を行っても、更地化による不動産価値の最大化を期待できること。
  - ✓ 次に、築年が浅く、築年の古い不動産と比較して市場性が高く、建物の建替えに伴う高額の移設コスト及び長期の移設期間が早期に顕在化するリスクが低いこと。

#### E) 有価証券（関係会社株式を除く。）

##### ① 現状

- 当社は取引先を中心に多数の有価証券を有しているが、支援機構法第45条における「厳正かつ客観的な評価及び経営内容の徹底した見直し」を充足するため、原則として全件売却の方針である。
- 2011年（平成23年）3月末における上場株式は81銘柄（簿価2,495億円）、非上場株式は249銘柄（簿価930億円）である。

##### ② 分析

- ✓ 含み損益の試算
  - 原則として全件売却の方針であることに鑑み、全件の時価評価を実施した。売却済みのものについては売却額で評価し、

未売却のもののうち上場株式は 2011 年 7 月末株価、非上場株式は直近簿価純資産に基づく実質価額にて評価した。投資簿価を時価としている一部確認中の銘柄を除き、本中間報告時点において時価合計 3,876 億円、含み益合計 453 億円と試算された。

内容（金額は億円）	件数	時価	含み益
売却済 *1	37 件	996	83
未売却上場株式 *1	65 件	2,377	189
未売却非上場株式 *1	244 件	503	181
合計	346 件	3,876	453

\*1 売却済銘柄について、一部売却の場合で未売却株数がある場合は、上表の売却済及び未売却の両方に含めている。

- 売却可否、売却方法の検討
  - ビジネスや法的観点から売却が困難なもの有無、売却検討の進行状況を当社に聴取した。
- 資金繰りへの影響の検討
  - 当社が計画している今後の株式売却について聴取した。

③ 問題点

- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
  - [Redacted]
  - [Redacted]
- [Redacted]

④ 対応案

- [Redacted]

- [Redacted]
- [Redacted]

F) 事業・関係会社株式

① 現状

- 2011年（平成23年）3月末時点において、当社は子会社168社及び関連会社97社と多数の関係会社を有しているが、支援機構法第45条における「厳正かつ客観的な評価及び経営内容の徹底した見直し」を充足するため、電気事業に必要不可欠なもの以外の事業を大幅に縮小・再編する方針である。
- [Redacted]

② 分析

- 事業DDにて、追加的な売却対象事業・関係会社株式の選別、及び重要な売却対象の売却見込額の試算を実施しているため、事業DDの中間報告における検討結果を反映した。
- それ以外の事業、関係会社株式は直近簿価純資産に基づく実質価額にて評価した。
- 含み損益の概要は以下のとおりである。

内容（金額は億円）	区分	件数	時価	含み損益
売却対象 （事業DD試算）	子会社	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	関連会社	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	その他	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	計	11件	1,144	△132
売却対象 （実質価額）	子会社	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	関連会社	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	その他	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	計	40件	689	△29
継続対象 （実質価額）	子会社	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	関連会社	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	その他	[Redacted]	[Redacted]	[Redacted]
	計	56件	7,750	29
合計		107件	9,583	△132

※サブ連結の会社については1社として算定している。

③ 問題点

- 売却あるいは清算対象となる関係会社について、以下の項目に留意して具体的なストラクチャーを検討する必要がある。
  - 当該関係会社の外部借入あるいは当社の債務保証
  - 当該関係会社の余剰資金
  - 当該関係会社のタックスポジション
  - 当該関係会社の売却後の取引関係

#### ④ 対応案

- 今後 TF 事務局と当社の間で行われる売却対象会社の精査に合わせて、事業 DD、法務 DD とも連携の上、売却にあたっての論点、売却ストラクチャーのメリット・デメリットを整理した上で、特別事業計画における実行可能性を検討する。
- 上記の検討を踏まえた上で、当社の事業計画に与える財務的影響を検討し、将来財務諸表モデリングに反映する。

### G) 退職給付

#### ① 現状

- 当社の 2011 年（平成 23 年）3 月期決算では、連結・単体とも「退職給付債務一年金資産」を上回る退職給付引当金を計上している。また、企業年金制度も積立超過の状態である。
  - 連結では退職給付債務 1 兆 172 億円、年金資産 5,977 億円の差額 4,195 億円を上回る退職給付引当金 4,276 億円を計上している。
  - 単体では退職給付債務 9,444 億円、年金資産 5,645 億円の差額 3,799 億円を上回る退職給付引当金 3,886 億円を計上している。
- 連結ベースの金額のうち、退職給付引当金、退職給付債務とも当社が占める割合が 90%を超えている。
- 当社の退職給付制度は 2007 年 10 月から退職一時金、確定給付企業年金（以下「DB」という。）、確定拠出年金（以下「DC」という。）で構成されている。
  - 給付水準は概ね「退職一時金：DB：DC＝50：35：15」となる想定で制度設計されている。
  - DB はキャッシュバランスプランであり、給付額は 10 年国債応募者利回りの 5 年平均（下限 2.0%）に応じて変動する。
  - DB（および前身である適格退職年金）においては給付利率の引下げを段階的に実施している。1995 年 6 月に給付利率を 6.5%から 5.5%に引き下げ、以後 4.5%、3.5%と順次引下げを実施し、キャッシュバランスプラン（現在 2.0%）に至っている。
  - DB は終身年金を採用しており、保証期間中（79 歳まで）は金利に応じて年金月額が変動するが、保証期間終了後（80

歳以降)は月額7万円の定額給付となる。

## ② 分析

- 当社の退職金モデル(退職一時金、DB、DC 合計)を検討した結果、公表されている他社等のモデルと比較して高水準と考えられる。
  - [REDACTED]
  - [REDACTED]
  - [REDACTED]
  - [REDACTED]
- 退職給付債務の計算に用いた基礎率のうち、死亡率はDBの財政計算で用いている率と同じ(平成17年厚生労働省告示の率)であるが、最新の率が平成22年に厚生労働省から告示されており、今後見直すことが予想される。
  - 仮に2011年3月31期の退職給付債務を最新の死亡率で計算した場合、退職給付債務は[REDACTED]円程度増加することになる。
- 現在、退職給付会計基準の改正案が公表されており、退職給付債務の算定方法(割引率、給付の勤務期間帰属)の見直しが提案されている。
  - 会計基準改正に伴い当社が退職給付債務の算定方法についてより保守的な方法を選択した場合、退職給付債務が増加する可能性がある。
- 退職給付引当金の引当水準、確定給付企業年金の積立水準は高い。年金資産の運用リスクなど、DBが制度として持つリスクを除き、当社が現行制度を継続した場合のコスト増のリスク要因は比較的少ないものと考えられる。

## ③ 問題点

- 当社の現在の状況に鑑み、退職給付水準の適正化が必要となる可能性がある。
- ただし、企業年金においては、給付利率の引き下げ、DCの導入などコスト削減(またはコスト変動リスクの軽減)のための施策を実施済みであり、さらなるコスト削減のための一般的な方策は限られている。

## ④ 対応案

- 退職給付に関してこれまで以上のコスト削減が求められる場合、例えば以下のような方策が考えられる。
  - [プラン甲]一時金ベースの水準を維持し、現役従業員のみを対象としてDBの給付利率引き下げおよび終身年金額の引下げを実施
    - ✓ 給付利率の下限を廃止(実質2.0%→1.5%)
    - ✓ 終身年金額の約30%減額(月額7万円→5万円)



- [プラン乙]プラン甲に加え、OB（年金受給権者）についても同様の給付引下げを実施
  - ✓ 給付利率を引き下げ（2.0%～5.5%→1.5%）
  - ✓ 終身年金の約30%減額（月額7万円→5万円）
- [プラン丙]プラン甲に加え、退職一時金の給付水準を引き下げを実施
  - ✓ 退職一時金の10%減額（水準：50%→40%）

H) 税務

① 現状

- 当社は、2011年（平成23年）3月期に計上した東日本大震災に係る災害損失引当金7,729億円のうち677億円を、法令解釈通達(\*)に基づき、税務上損金算入している。  
(\*)2011年4月18日に公表された「東日本大震災に関する諸費用の法人税の取扱いについて」
- 当社の2011年3月期末の繰越欠損金は140億円である。

② 分析

- 法令解釈通達においては、合理的に修繕費用等を見積もることが可能である場合には、災害特別損失として当該見積額を損金算入できる。
- 修繕費用等の見積額は、合理的なものでなければならないが、例えば、建設業者、製造業者等による当該被災資産に係る修繕費用等の外部見積額である。なお、自社の専門家（土建技師等）による見積計算であっても、合理的と認められるものであれば、その見積額を基礎として災害損失特別勘定への繰入額は損金算入される（質疑応答事例Q13）。
- 従って、自社における見積もりは、自社において修繕等を行う機能を有している場合に限られていると考えられる。

- [REDACTED]

③ 問題点

- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]

## 2. 過年度財務諸表分析

### A) 東電単体

#### ① 現状

- 過去 5 期間における当社の業績（経常損益）は、以下のとおり大きく変動している。
  - 2007 年（平成 19 年）3 月期：3,721 億円
  - 2008 年（平成 20 年）3 月期：△220 億円
  - 2009 年（平成 21 年）3 月期：△902 億円
  - 2010 年（平成 22 年）3 月期：1,586 億円
  - 2011 年（平成 23 年）3 月期：2,711 億円

#### ② 分析

- 過年度損益と主要 KPI との関係
  - 売上高の変動は、主として天候（気温）や産業需要による販売電力量と原油価格（全日本 CIF、円建て通関統計価格）の変動に起因している。原油価格変動の影響は、燃料費調整収入として、燃料費の変動を吸収する形で、2 ヶ月のタイムラグをもって売上高に加減されている。
- 損益の変動は、主として料金改定時における想定電源構成と実際の電源構成の乖離に起因している。特に原子力設備利用率の影響は顕著であり、原子力設備利用率が想定より低下すると代替火力による燃料費負担の増加によって収益が圧迫される。燃料費調整制度では、電源構成の変化による燃料費の増減は吸収されないため、燃料価格の高騰時ほど電源構成の変化の影響は大きくなる。2008 年 3 月期及び 2009 年 3 月期の経常損益の悪化は、2007 年 9 月に発生した新潟中越沖地震によって、柏崎刈羽発電所の原子炉が停止した影響が大きい。
- 過年度損益の正常化
  - 当社の事業計画検討にあたっての基礎を提供する目的で、過年度収益・費用に含まれる一過性項目や期ズレの有無を調査した。
    - ✓ 燃料費調整収入のタイムラグ
    - ✓ 退職給付に係る過去勤務債務の発生時償却
    - ✓ 修繕費の繰延効果
    - ✓ 排出権の取得・償却
- 原子力発電稼動にかかるシミュレーション
  - 過年度の一過性要因、期ズレ要因を補正した上で、以下の 3 ケースの前提に基づいて過年度コストのシミュレーションを実施した。
    - ✓ 柏崎刈羽発電所の 1・5・6・7 号機が通常稼動した場合

- ✓ 柏崎刈羽発電所の全基が通常稼動した場合

- ✓ 原子力設備利用率ゼロ%

- シミュレーションの前提として、原子力発電量を補う火力発電所の燃料費増加額は、各期の火力発電実績単価で算出した。
- 原子力設備利用率が0%のケースでは、原子力発電部門に係る修繕費と減価償却費をゼロと仮定した。火力発電の増加に対応する追加の設備投資や修繕費・償却費負担の増加は織り込んでいない。
- 設備利用率が●●%と●●%のケースでは、設備利用率0%のケースから原子力発電量により減少する火力発電量に係る燃料費減少額を調整している。他方、原子力発電所の定期検査を13ヶ月に1回、3ヶ月間と仮定し、修繕費相当額を1基あたり●●円●●として試算し、稼働台数分を加算調整した。

③ 問題点（正常収益の試算結果と足元2012年3月期計画との比較）

- 2012年（平成24年）3月期の状況は、料金改定時に想定されている原子力設備利用率と実際の原子力設備利用率に大きな乖離が生じており、かつ原油価格が高騰しているという点で、新潟中越沖地震で柏崎刈羽発電所が停止し、かつ原油価格が高騰していた2009年3月期の状況に類似している。
- 2012年3月期の計画値では、電気事業の営業損失●●円を見込んでおり、2009年3月期と比較して損失が多額である。計画値には燃料費調整収入のタイムラグ影響（●●）は反映されておらず、影響反映後は2009年3月期と同水準となるが、販売量減少による限界利益の大幅減を固定費削減で吸収している状況であり、原油価格が低下しない場合は、現状の料金を改定しない限り、赤字が継続すると考えられる。

- ●●  
●●  
●●
- ●●  
●●  
●●  
●●  
●●

④ 対応案

- 事業を継続するに足る十分な利益を上げるには、現状の電源構

成を前提とした料金改定を行う必要があるが、その際、消費者負担を軽減する観点から、停止している原子炉に係る減価償却費を料金設定の原価に含めない等の検討が必要と思われる。

- [Redacted]
- についても、事業計画への反映 [Redacted]

B) 経営管理サイクル22社

① 現状

- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]

② 分析

- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]

- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]

③ 問題点

- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]

④ 対応案

- [Redacted]
- [Redacted]

6) グループ間営業取引

① 現状・分析

- 当社グループは、2011年（平成23年）7月現在、主に経営管理サイクル22社を主とする電気事業機能分担会社69社（子会社43社、関連会社26社）、電気事業から多角化した国内多角化会社34社（子会社26社、関連会社8社）、海外事業投資会社161社（子会社97社、関連会社64社）に分類される。
- 経営管理22社以外で重要性があるグループ間取引は以下となる（金額は2011年3月期年額）。
  - [Redacted]
  - [Redacted]
- 経理・人事等の間接業務は各社が独自に保有しており、間接機能にかかる委託料、使用料、経営指導料等の授受は発生していない。

② 問題点

- 関係会社の売却に伴い、スタンドアローン問題が発生する可能性がある。現状想定されるスタンドアローン問題として以下が挙げられる。

- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]
- [Redacted]

- 間接機能の重複
  - 間接機能の重複による無駄が生じている可能性があり、シェアードサービス一元化による効率化を図る余地があると考えられる。

③ 対応案

- 今後 TF 事務局と当社の間で行われる売却対象会社の精査に合わせて、事業 DD、法務 DD とも連携の上、売却にあたっての論点、売却ストラクチャーのメリット・デメリットを上記の問題点も含めて整理した上で、特別事業計画における実行可能性を検討する。
- 上記の検討を踏まえた上で、当社の事業計画に与える財務的影響を検討し、将来財務諸表モデリングに反映する。

D) グループファイナンス

① 現状

- [Redacted]
- [Redacted]

② 分析

- [Redacted]
- 子会社は余剰資金を当社への CMS 及び長期貸付で運用しており、現預金が必要以上に蓄積している子会社はないものと見受けられる。

- 子会社数社は、外部金融機関より借入を行っている [REDACTED] [REDACTED]。

③ 問題点

- 売却予定子会社に関しては、CMS 契約の解除等により債権債務関係を精算する必要があるが、現金が子会社側に流入する場合は、売却価格が高くなることにより、売却益課税が生じる可能性がある。
- 売却対象会社の外部借入に関しては、仮に金融機関への支援要請が必要となる場合は、公正性を欠く可能性がある。

④ 対応案

- 債権債務精算の結果、現預金が流入する売却対象子会社は、節税メリットの観点から株式売却前に配当で吸い上げる等の対策を講じること検討する。
- 仮に金融機関への支援要請が必要となる場合は、法務 DD とも連携の上、売却によるメリット・デメリットをあらためて検討する。

E) ゼロ連結

- [REDACTED]
  - [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]
- [REDACTED]
  - [REDACTED]  
[REDACTED]
- [REDACTED]
  - [REDACTED]  
[REDACTED]
- [REDACTED]
  - [REDACTED]  
[REDACTED]
- [REDACTED]
  - [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]
- [REDACTED]
  - [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]
- [REDACTED]
  - [REDACTED]  
[REDACTED]
- [REDACTED]
  - [REDACTED]  
[REDACTED]

[Redacted text block]

3. 資金繰り分析

A) 2011年3月期実績・2012年3月期予算分析

① 現状

- [Redacted] 当該期末における現預金残高は 8,496 億円 [Redacted]
- 当社は東日本大震災による被災に伴い、増加燃料費、復旧費用および社債償還資金等に要する資金を調達するため、2011年3月から4月にかけて主力取引行より約2兆円の緊急融資を受けたが、火力燃料費の負担増加や資金調達環境の悪化を受け、足元の資金収支は極めて厳しい状況にある。

② 分析

[Redacted text block]

③

[Redacted text block]



- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]

- 廃炉コストの追加発生の可能性

- 当社は福島第一原子力発電所事故に関して、将来生じるであろう廃炉・冷温停止状態維持等に係る費用を見積り、災害特別損失（災害損失引当金）を計上しているが、当該事故の類似事例は世界的にも類をみず、2012年（平成24年）3月期の第1四半期においても約1,000億円の追加損失を計上するに至っているところである。
- 足元では冷却水の循環並びに汚染物質の除去処理や遮水壁建設など、当初の想定に加えて各種対策を講じる必要性に迫られており、今後の状況如何では、当社の資金収支をさらに圧迫する可能性がある。

- 損害賠償に係る資金負担

- 支援機構法の成立に伴い、賠償金の支払資金は支援機構より交付されることとなるが、当該資金交付に係る申請手続等の運用次第では被災者への支払いが支援機構からの資金交付に先行する場面も想定され、この様な場合には資金交付がなされるまでの一定期間において当社が支払資金を賄うこととなる可能性がある。

④ 対応案

- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]

B) 資金調達

① 現状

- 従前、当社は運転資金および設備投資資金を社債発行、メガバンク3行並びに日本政策投資銀行を中心とした銀行借入により調達するとともに、月末定時払いに係る短期資金を商業ペーパーにより調達する等、資金用途に応じて弾力的かつ低

コストでの資金調達が可能であったが、2010年度決算が1兆円を超える赤字決算に至ったことに伴い、足元の資金調達環境は厳しい状況となっている。

- 信用格下げに伴い、社債及びコマーシャルペーパー等の直接調達が困難であるなか、当社は取引金融機関に対し融資残高の維持を要請しており、2011年（平成23年）7月までに返済期を迎えた短期借入金については、その全額について借換えが実現しているとのことである。
- 一方、長期借入金については、設備投資資金の調達となることから、新たな事業計画の提示が融資実行の必要条件となる旨、金融機関より求められているとのことであり、前述の緊急融資を除き、2012年（平成24年）3月期における長期借入の借換えは実現していない状況にある。

② 分析

- 金融機関との取引状況および取引スタンスの検討
  - 当社に対し、福島第一原子力発電所事故以後における金融機関との取引状況、取引スタンスについて聴取した。
  - 既存債務の返済予定表を入手し、2011年度資金計画との整合性を検討した。

③ 問題点

- 長期借入金の借換えに関する実現可能性

- [REDACTED]

④ 対応案

- 2014（平成26年）年3月期までの資金繰りシミュレーションにおいて、2012年（平成24年）3月期資金計画に織り込まれている上記の長期借入金の借換えについて、金融機関からの応諾が得られなかった場合の資金繰りへの影響を検討する。

C) 資金繰りシミュレーション

① 主な前提

- [REDACTED]
- [REDACTED]



- [REDACTED]
- [REDACTED]事業 DD にてコスト削減施策等を加味した損益計算書計画及び設備投資計画を前提として、シミュレーションを実施する。
- 運転資本項目は、過去の回転率の実績に基づき四半期毎に試算する。
- 減価償却費に関しては、既存設備に関しては当社の償却予定に基づき計算している。新規設備投資に関しては、設備投資計画に対して実績の償却率を用いて試算する。
- シミュレーション・モデル（第 1 版）は、電力固有項目や事業・資産売却、連結対応等の項目に関して現在未了部分があり、精度向上に向けて作業中である。

## B) 損害賠償の影響

### ① 現状

- 2012 年 3 月期第 1 四半期において、「東京電力株式会社福島第一、第二原子力事故による原子力損害の範囲の判定等に関する中間指針」に従って、損害賠償額の見積りが可能な以下の項目について、原子力損害賠償引当金 3,977 億円を計上している。
  - 精神的損害に係る損害額 882 億円
  - 避難指示等に係る営業損害額 1,012 億円
  - 出荷制限指示等に係る損害額 668 億円
  - 避難等指示に係る就労不能に伴う損害額 1,413 億円

### ② 分析

- 資金援助に係る会計処理の検討
  - 現状の法制度に基づく資金援助に係る会計処理の方針及び会計監査人との協議内容について当社に聴取した。
- 資金援助・損害賠償金に関する税務上の論点の検討
  - 機構からの支援金：
    - ✓ 交付を受けた日の属する当社の事業年度において益金の額に算入される（支援機構法第 69 条第 2 項）。
  - 被害者に対する損害賠償金：
    - ✓ 原則として損害賠償金の額が確定した時点で損金の額に算入される。

### ③ 問題点

- 会計上の問題点
  - 2012 年 3 月期第 2 四半期において、機構からの支援金を収益認識しない場合には、債務超過になる可能性がある。
- 税務上の問題点

- 以下の場合には支援金の益金算入額が損害賠償金の損金算入額を先行し又は超過することにより、課税所得の発生が懸念される。
  - ✓ 機構からの支援金の受取が、事業年度を跨いで、被害者への損害賠償金の支払いに先立って行われる場合
  - ✓ 当社が損害賠償金として支払う金額を超過して申請する場合
- 当該税務リスクを考慮した上で、当社の資金繰り計画を検討する必要がある。

#### ④ 対応案

- 機構からの収益認識計上に係るタイミングについて、会計監査人の意見を聴取する一方で、収益計上不可能なケースのシミュレーションを実施し、債務超過リスクを検討する。
- 支援金の受取が損害賠償金の確定する日の属する事業年度と同じ事業年度以降となるよう、かつ、支援金の受取額が損害賠償金の支払額を超過しないよう、支援金の申請時期及び金額を調整する必要がある。
- 上記調整が困難である場合、支援金の益金算入時期を損害賠償金の確定事業年度とする何らかの法的措置が取られることが望ましいと考えられる。

#### C) タックスプランニング

##### ① 現状

- 当社の2011年（平成23年）3月期末における一時差異（税務調整残高）は2兆1,799億円であり、主な内訳は下記のとおりである。
  - 災害損失引当金 7,617億円
  - 使用済燃料再処理等引当金及び同準備引当金 1,939億円
  - 資産除去債務 2,596億円
  - 減価償却超過額 1,670億円
  - 地役権 1,046億円
  - 退職給与引当金 3,916億円

##### ② 分析

- 当社の事業計画上のタックスプランニング（税務調整金額）は下記のとおりである。
  - 2012年（平成24年）3月期 △3,694億円（主に災害損失引当金の減算 3,290億円）
  - 2013年（平成25年）3月期 △1,264億円（主に災害損失引当金の減算 1,481億円）
  - 2014年（平成26年）3月期 △641億円（主に災害損失引当金の減算 1,024億円）

- 2015年（平成27年）3月期 △218億円（主に災害損失引当金の減算508億円）
- 2016年（平成28年）3月期 △323億円（主に災害損失引当金の減算591億円）
- なお、上記タックスプランニングには、土地等及び有価証券の売却による認容減算額が反映されていない。当該売却による認容減算額は、2012年3月期△465億円（有価証券の売却）及び2013年3月期△12億円（土地等の売却）と試算される。
- 2011年3月期末において一時差異が21,799億円あるにも関わらず、2012年3月期から2016年3月期までにおける税務調整金額は6,140億円（土地等及び有価証券の売却を考慮しても6,617億円）のみとなっている。これは、使用済燃料再処理等引当金、資産除去債務、減価償却超過額及び退職給与引当金等の一時差異について、大きな加減算が見込まれていないことに起因している。

### ③ 問題点

- 2011年3月期末の一時差異に比して、将来の減算金額が少ないことから、税引前当期純利益が発生する将来の事業年度において、課税所得の発生が懸念される。

### ④ 対応案

- 支援機構において、当社に対する特別負担金を増額させるよう措置を取ることにより、当社の特別負担金による損金算入額を増加させ（注）、課税所得の発生を回避する方策が考えられる。  
（注）原子力事業者が支援機構の事業年度について納付する負担金の額は、当該事業年度の属する当該原子力事業者の事業年度の損金の額に算入されることとなる（支援措置法第69条第1項）。