

第一種指定電気通信設備の接続料の算定における 適正利潤に関する論点整理

令和5年4月18日

事 務 局

- 本件に関して、第70回会合（3月30日（木）開催）においては、第一種指定電気通信設備設置事業者（NTT東日本・西日本）からヒアリングを行った上、同社の見解等について御議論いただいた。

論点

- 設定から20年、検証から10年が経過したβ値について、現在までの状況変化等を踏まえて、適正な設定について再検討すべきではないか。
- β値を設定するうえで、特に第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスクをどのように勘案すべきか。
- NTT東日本・西日本の第一種指定電気通信設備管理部門のリスクを表すβ値が、日本電信電話株式会社（持株会社）の株式価格に基づくβ値よりも高いと考えることは適切か。また、NTT東日本・西日本と同様に日本電信電話株式会社の子会社であり、移動通信事業を行うNTTドコモの接続料算定に用いるβ値と比較して適切か。

NTT東日本・西日本から説明のあった事項

(固定通信の事業リスクに関する現状認識)

- 当社管理部門も含めた固定通信の事業リスクは、以下の点を勘案すると、ドコモ社や、ドコモ社を主たる構成要素とするNTT持株会社と比べて高く、また現行値が設定された平成11年当時と比べてもリスクの度合いは高まっている。
 - ・ ブロードバンドサービスの需要の中心は固定通信からモバイル通信へ移行し、固定通信設備に係る投資の未回収リスクが高まっていること
 - ✓ ブロードバンドサービス市場においては、モバイル通信が固定通信を契約数で大きく上回り、成長を継続。
 - ✓ 一方で、固定通信の需要は既に一巡し、直近ではF T T H純増数が大きく低下。
 - 現時点での固定通信設備の未償却残高は、光ケーブルだけでみても9,500億円に上り、これらの設備が将来減損を余儀なくされ、未回収となるリスクが拡大。
 - ・ 固定通信を含むNTT持株会社とモバイル事業のドコモ社のβ値の関係（NTT持株会社β値>ドコモβ値）から見て、株式市場は、固定通信の事業リスクがモバイル事業のリスクを上回ると評価していると考えられること
- 当社管理部門と当社利用部門は、固定通信事業としての需要を維持・拡大できるか否かという事業リスクを共有しており、その事業リスクを区分して評価できるものではない。

NTT東日本・西日本から説明のあった事項 (続き)

(β 値に関する様々な検討アプローチ)

- β 値の算定には様々な考え方があり、絶対的な解はないと認識していることから、以下の複数のアプローチにて検討を行った。
- 上場会社のβ 値と時価総額を基に非上場会社のβ 値を算出するインプライド法というアプローチについては、当社グループ会社の実際のβ 値を基にするという点で、固定通信の実態をより反映した手法。この手法により算出したNTT非上場部分のβ 値は0.824。
- 上場親会社のβ 値を非上場子会社における固定通信のβ 値として代用することも考えられるが、β 値には、ヒストリカルβ、修正β、予想βといった様々な指標が存在し、その測定時点、計測期間によっても数値に幅があることから、採用する数値が一意に定まるものではない。仮に上場親会社のβ 値を代用する場合においては、直近のNTT持株会社のβ 値ではなく、より固定通信の事業リスクを織り込んでいるドコモ社完全子会社化前のβ 値 (0.598~0.785) を代用することが適当。
- 他にも諸外国主要キャリアのβ 値 (0.67~0.78)を参照するというアプローチが考えられるが、政治・経済の情勢や通信市場の環境、主要キャリアの多角化の状況といった様々な面で、国内の固定通信との違いが大きくなっており、今回採用することは難しい。

(β 値に関する考え方)

- 固定通信のβ 値は「0.6~0.8」程度のレンジに収まる値が適当ではないか。
- 一方で以下の点からは、現行のβ 値「0.6」を据え置くという案もある。
 - ・ β 値には様々な指標が存在し、その計測時点や計測期間によっても数値に幅があることから、採用する数値が一意に定まるものではないこと
 - ・ β 値は、各社の利益見通しや株主還元策、その他様々な社会・経済情勢の影響を受け、事業リスク以外の要因でも短期的に大きく変動する一方で、固定通信の設備投資は長期間で回収するものであることから、その資金調達に係る資本コストも長期安定的なβ 値に基づくべきであること
 - ・ 現状に比べて、より固定通信の事業リスクを織り込んでいるドコモ社完全子会社化前のNTT持株会社のβ 値は、完全子会社化前の数年間でみると、概ね「0.6」程度で安定していたこと
- いずれにしても、β 値を長期安定的なものにすることで、接続事業者における将来の接続料に関する予見性も高まり、接続事業者にとってもサービスの安定的提供に資するものと考える。

構成員意見

(β 値を見直すことについて)

- リターンをどういう期間で取るかなど、非常にややこしいところと思うが、随分動いていると思うので、やはりまた検討すべき。もう少し現状より下がるのかなというのが直観的なところ。(第68回会合・高橋構成員)
- β 値の再算定に賛成したい。管理部門としてのNTT東日本・西日本のリスクが持株会社のβ 値よりも高くなることはないだろうと思われ、その意味では持株会社のβ 値はある意味上限になると考えるので、現状の0.6と比べたとき少なくとも再計算をする意味がある。(第68回会合・関口構成員)
- 加入光ファイバ接続料の改定を検討する時期に来ているため、β 値あるいは自己資本利益率の改定の検討に入るには良いタイミングかと思う。(第68回会合・辻座長)
- 予見性という観点で、毎年大きく上がったり下がったりしてはいけないというのは、そのとおり。(第70回会合・佐藤構成員)
- 様々な意見があり、ぴったり定まるものではないので、議論が大事。(第70回会合・佐藤構成員)

(勘案すべきリスクについて① 固定通信事業のリスク)

- 純増数が大きく低下しているという説明だったが、これと設備投資の回収の関係がいま一つ分からない。(第70回会合・高橋構成員)
(→ 純増の時点ではまだ良いのだが、恐らくこのまま純増が減っていき、ある時点で純減に転じると、施設数が減っていくため、それによって得られる収益が減っていき、コスト回収ができなくなる。実際にメタルでも、ピークから20年ぐらいで大きく施設が減り、実際に1,900億円の減損処理を余儀なくされたこともあり、光も同じようなことが起こる可能性はあるのではないかと危惧している。(第70回会合・NTT東日本・西日本))
- どんなビジネスにも事業リスク、コストを回収できないリスクがあり、そのリスクがどれだけ大きい小さいかの話。(第70回会合・佐藤構成員)
- 20年前に将来を予想すると、メタルビジネスの縮小や、人口減少を言われたかもしれないが、光が生まれ、新しいマーケットができ、サービスもライフサイクルで生まれ変わってきたので、今の固定のビジネスについても、大きなコスト回収できないリスクを持っているというより、NTTの努力でますます期待が持てるビジネスに変わっていくのではないかと思っている。(第70回会合・佐藤構成員)
- コロナで非常に厳しくなる企業もある一方で、通信事業では必ずしもコロナでマイナスが大きくなっているようには思わない。また、為替変動についても、通信事業はドメスティックなビジネスであり、輸出等と大きく関わっている他の大企業とは、リスクがかなり違う。(第70回会合・佐藤構成員)
- 少なくとも、光コラボのメインの売り手が、工事無くコンセントに差すだけで使えるという形でホームルーターを販売することは、今までうまくいってきた光コラボのビジネスモデルが長期的に見直しを迫られる要因になり得る。Beyond 5G・6Gの時代において、20年後を見据えれば、10年単位の話ではあるが、確かに固定通信に関する事業リスクは高まってきている。(第70回会合・関口構成員)
- いきなり9,500億円が毀損するかどうかという直近の議論にはならないが、10年、20年という単位で見るときには、我が国が進めてきた光を全国津々浦々に普及させるという方針を再検討する機運が出てくる可能性があり、その意味ではホームルーターが一つの大きなきっかけ。これがNTT自身のグループ会社からスタートしているということも非常に意味深長。(第70回会合・関口構成員)

構成員意見 (続き)

(勘案すべきリスクについて② 第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスク)

- ここで議論すべきことは、接続料金の算定において、接続サービス提供の事業リスクがどの程度かということであり、それがNTT持株会社の事業リスクより大きいか小さいか。(第70回会合・佐藤構成員)
- 英国では、国際ビジネス等の幅広いビジネスを展開しているBT Group全体のβ値より、管理部門・接続部門のOpenreachのβ値は低いとされている。NTTグループ全体のβ値に対してモバイル事業がその下にあるのであれば、固定通信事業を含むその他は親会社より高いβ値のはずだというNTT東日本・西日本の説明についても移動通信事業と固定通信事業の双方が親会社より低い可能性を否定するものではない。(第70回会合・佐藤構成員)
(→ 諸外国の主要キャリアについては、モバイル事業や上位レイヤー、放送も含めて、事業の多角化が大きく進んでおり、政治経済の情勢も各国でかなり異なっていることを踏まえても、国内の固定通信事業との違いは大きい。(第70回会合・NTT東日本・西日本))
- リサーチした結果で言うと、少なくとも接続サービスの事業リスクは、NTTグループ全体の事業リスクより小さいと判断できるが、では幾らかと聞かれたときに、もう少し時間かけて計算しないと、幾らであるべきというところまではすぐには回答できない。(第70回会合・佐藤構成員)

(β 値の算定方法について)

- NTTドコモ社を完全にのみ込んでいる状態でのNTT持株会社のグループ会社としての評価が、NTT東日本・西日本のリスクの評価の実態を表しているのではないか。(第70回会合・高橋構成員)
(→ NTTドコモ社の完全子会社化によって、NTTグループとしてプラスの要素はあるが、NTT東日本・西日本とNTTドコモ社の間は禁止行為規制もあり、固定通信事業への影響はかなり限定的で、プラスの要素は非常に少ない。一方で、NTTドコモ社が完全子会社化された後のNTT持株会社のβ値はモバイル事業の比率がかなり大きいβ値であり、完全子会社化前のβ値の方がより固定事業のリスクを織り込んでいるのではないか。(第70回会合・NTT東日本・西日本))
- (→ β 値の算定に絶対的な解はないと思っており、事業のリスクや評価をグループ全体で捉えて、可能な限り直近の動向を踏まえるべきという観点もある。その場合、直近の数値は、NTTドコモ社の完全子会社化の影響だけではなく、コロナ禍等による株式市場への影響も含まれていて一時的な変化が大きいため、仮に直近の数値を使うにしても、長期トレンドの数値を用いるほうが適当。(第70回会合・NTT東日本・西日本))
- NTTグループ全体の色々な事業を含んだ非上場部門のβ値は参考にならないのではないか。(第70回会合・佐藤構成員)
- 海外の規制機関において、インプライド法を使って資本コスト算定の議論をしているところは見つからない。(第70回会合・佐藤構成員)
- ビジネスのリスク以外に財務的なリスクもある。(第70回会合・佐藤構成員)
- インプライド法により算出した非上場部門のβ値のうち、さらにNTT東日本・西日本の部分を絞り込んでこないと本来の議論はできない。このインプライド法で算出した値はいかにも大き過ぎる。(第70回会合・関口構成員)
(→ インプライド法の弱点はまさにその点であり、非上場部門(のリスク)を分解できるかということ、なかなかできない。インプライド法により算出した数字を採用すべきという主張をするつもりはない。(第70回会合・NTT東日本・西日本))

論点整理案

(β 値を見直すことについて)

- β 値の算定については様々な考え方があるものの、そのことのみをもって現行の値を据え置くということにはならず、現時点での知見を踏まえて検証を行うことが適当ではないか。
- 他方、接続事業者の事業における予見可能性の確保の観点から、β 値の算定方法を度々見直すことは必ずしも望ましくないのではないかと。今回得られた再算定結果については、固定通信事業をめぐる特段の状況変化が認められる、又は第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスクの評価について新たな考え方が示されるまでの間は、維持することとすべきではないか。

(勘案すべきリスクについて)

- F T T Hアクセスサービスの販売状況や、ホームルータ (ワイヤレス固定ブロードバンド) の普及等の固定通信事業をめぐる状況変化については、今後、長期的には第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスクを左右する可能性はあるものの、現段階で顕在化しているとは言えず、また、どのように・どのような時期に顕在化するかについて、現段階で判断することは困難であると考えべきではないか。
- 第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスクは、その利用に係るリスクと区分して評価することはできないという主張については、英国での B T のアクセスサービス部門である Openreach の資本コスト算定において、B T 全体の β 値から (より低い) Openreach の β 値を算定している事例があるとの指摘があった。ただし、B T と N T T の置かれている市場環境の差異、英国と我が国における不可欠設備に対する規制枠組みの差異等に鑑みれば、我が国において、第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスクとその利用に係るリスクの間にどのような差異が存在し、また、その差異をどのように β 値の算定において考慮すべきかについては、更なる詳細な検討を要し、直ちに結論を得ることはできないのではないかと。

(β 値の算定方法について)

- N T T グループにおける移動通信事業と固定通信事業のリスクの差異については、現段階で得られる情報から判断することは困難であると考えべきなのではないか。少なくとも N T T 東日本・西日本から言及のあったインプライド法については、N T T 東日本・西日本以外の非上場部門の事業も含めたリスクを参照していること等から、今回はその値をそのまま採用することができず、第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスクの検討にあたっては、まずは N T T グループ全体の β 値 (持株会社の β 値) を基礎として検討すべきではないか。
- その上で、持株会社の β 値からどのように第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスクを抽出すべきかについては、上述のとおり直ちに結論を得ることはできず、少なくとも持株会社の β 値を上回ることはないことを念頭に、直近の外的要因 (新型コロナウイルス感染症等) による影響を勘案しつつ直近の値を基に β 値を見直したうえで、接続料の改定に係るプロセスを進めることが適当ではないか。

- 本件に関して、第70回会合においては、第一種指定電気通信設備設置事業者（NTT東日本・西日本）からヒアリングを行ったところ、同社から、見直しには一定の合理性があるとの説明があった。

論点

- 現状の算定方法は、適正利潤の考え方に照らして誤ったものではないものの、新型コロナウイルス感染症のような外的要因により適正利潤の水準が大きく変動することは、接続事業者の事業における予見可能性に悪影響を与えるため、より適切な算定方法について検討すべきではないか。
- 例えば、第二種指定電気通信設備に係る接続料を算定する際に用いられる長期投資用のエクイティ・リスク・プレミアムを用いて算定することについて、どのように考えるか。

NTT東日本・西日本から説明のあった事項

- 固定通信に係る接続料算定においては、これまで全国4証券取引所に上場する主要企業の自己資本利益率を基に、資本コスト算定に用いる平均自己資本利益率を算出してきたが、その水準はリーマンショック、アベノミクス、コロナ禍等の外的要因による変動の影響を受けてきた。
- 固定通信の設備投資は長期間で回収するものであることから、設備投資の資金調達に係る資本コストも長期安定的なものにすべきであり、接続料算定に用いるリスクプレミアムとして、長期投資用のエクイティ・リスク・プレミアム（イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社が発行するJapanese Equity Risk Premia Report）を採用することは、以下の観点から一定の合理性がある。それにより接続料原価に含まれる資本コストの安定化に繋がり、接続事業者の予見性向上にも資する。
 - ・ 1952年からの長期トレンドデータをもとに算定されたリスクプレミアムデータであり、長期安定的な指標であること
 - ・ 日米をはじめとした世界各国の金融機関や投資・運用機関にて活用される一般的な指標であること
 - ・ モバイル接続料に係る自己資本利益率の算定においても既に採用されていること

構成員意見

- 授業・ゼミ等で財務諸表分析をしてきた経験からすると、イボットソン社のデータを使うのは妥当ではないか。（第68回会合・高橋構成員）

論点整理案

- 外的要因による適正利潤の水準の変動は接続事業者の事業における予見性に悪影響を与えるという観点等から、長期安定的な指標として、長期投資用のエクイティ・リスク・プレミアム（イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社が発行するJapanese Equity Risk Premia Report）を「他産業における主要企業の平均自己資本利益率」の算定方法として採用すべきではないか。

1. 検討の経緯

- FTTHアクセスサービスの主要な提供手段のひとつである、第一種指定電気通信設備を用いる**卸電気通信役務**(NTT東日本・西日本の光サービス卸) **については**、令和4年度電気通信事業法改正(令和5年6月16日施行)において、協議の適正性を確保するための制度整備を行ったところであり、**当面は施行後の状況変化を注視**していく必要がある。他方、第一種指定電気通信設備との**接続によるFTTHアクセスサービスの提供については**、サービスの向上や多様化につながりやすい提供形態として、今後とも多様な事業者によって広く活用されることを期待すべき提供形態であるところ、**接続事業者にとって利用しやすいものとしていくため、適切な接続料の算定方法について引き続き議論を深めていく必要**がある。
- この点、令和4年度接続料改定において「報酬額の動向が加入光ファイバの接続料に大きな影響を与えることを踏まえると、総務省においては、今後の報酬額の推移について注視するとともに、**報酬額の算定方法について必要に応じ見直しを検討していくことが適当**」との審議会の考え方が示された(令和4年3月28日情報通信行政・郵政行政審議会答申)ところであり、**本年5月目処に、NTT東日本・西日本から将来原価方式による加入光ファイバ接続料の改定に係る接続約款変更の認可申請がある予定**(※)であることから、本研究会において、接続料における**適正利潤に係る次の論点について検討すべきではないか**。

(※) 光ファイバの経済的耐用年数に係る議論等に時間を要するため、実際原価方式に基づく令和5年度の接続料の改定(令和5年1月16日(月)申請済)とは別に申請があるもの。

■ 令和4年度の接続料改定における意見募集の結果

意見	再意見	審議会の考え方
<p>○ 令和2年度(FY20)実績においては、新型コロナウイルス感染症拡大の影響等により、令和2年度の加入光ファイバ将来原価方式による複数年度算定に係る認可申請の予測値と比べて報酬の実績値は減少したものの、<参考1:略>にあるように依然として加入光ファイバの接続料原価に占める報酬の割合は大きく、また、NTT東西殿の自己資本比率も高い水準で推移しており、景気の良化などで自己資本利益率が上昇すれば、報酬額・接続料が大きく上昇することも懸念される状況です。</p> <p>○ こうした状況に鑑みれば、令和3年度の接続料改定等に関する意見募集における弊社意見のとおり、例えば以下のような論点も含め様々な視点から、改めて研究会の場で報酬の在り方について包括的に議論すべきと考えます。 <後略></p> <p style="text-align: right;">(ソフトバンク株式会社)</p>	<p>○ 接続料原価に見込んでいる報酬は、電気通信設備を構築・維持・運営し、役務や機能を安定的に提供するための資本コストであり、資金調達の実態を反映した会計実績に基づき適正に織り込むべきものと考えます。</p> <p>○ 加入光ファイバの接続料原価において、資本コスト(報酬)の構成比が高まっている主な要因は以下のとおり設備管理運営費が大幅に減少してきたこと等であり、それ自体に問題のあるものではないと考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 果断の効率化努力により費用削減を進めてきたこと ✓ 償却方法の定額法への移行や耐用年数の見直しといった会計制度変更により、各年度の減価償却費が大きく減少したこと ✓ 会計制度変更により減価償却費が減少したこととのトレードオフで、レートベースの基となる正味固定資産価額が減少しづらくなったこと <p><後略></p> <p style="text-align: right;">(NTT東日本・西日本)</p> <p>※その他、株式会社オプテージより意見あり</p>	<p>○ 報酬額の動向が加入光ファイバの接続料に大きな影響を与えることを踏まえると、総務省においては、<u>今後の報酬額の推移について注視するとともに、報酬額の算定方法について必要に応じ見直しを検討していくことが適当</u>と考えます。<後略></p>

2. 接続料の算定における適正利潤について

令和4年2月20日(月)第68回会合
資料68-4より抜粋

- 第一種指定電気通信設備の接続料は、能率的な経営の下における適正な原価に**適正な利潤**を加えたものを算定するものとして、第一種指定電気通信設備接続料規則(平成12年郵政省令第64号)で定める方法により算定された金額に照らし公正妥当なものであることが認可基準とされている(電気通信事業法(昭和59年法律第86号)第33条第4項)。
- 適正な利潤は、第一種指定電気通信設備の**機能の提供に用いられる資産の資本調達コスト**と位置づけられるものであり、機能ごとに他人資本費用、自己資本費用及び利益対応税を合計して算定される。

■ 接続料規則に基づく接続料の算定方法

$$\begin{aligned}
 \text{接続料} &= \frac{\text{接続料原価 (第8条第1項)}}{\text{通信量等(需要) (第14条第2項)}} \\
 &= \frac{\text{第一種指定設備 設備管理運営費 (第9条・第10条)} + \text{他人資本費用 (第11条)} + \text{自己資本費用 (第12条)} + \text{利益対応税 (第13条)} + \text{調整額 (第12条の2)}}{\text{機能ごとの通信量等の直近の実績値 (将来原価方式の場合：将来の合理的な通信量等の予測値) (第14条第2項)}}
 \end{aligned}$$

↑ (適正な利潤)

■ うち、適正な利潤の算定方法

他人資本費用 = $\frac{\text{設備毎の正味固定資産価額から算定}}{\text{レートベース}} \times \frac{\text{全社の資本構成比率から算定}}{\text{他人資本比率}} \times \text{他人資本利子率}$

自己資本費用 = $\frac{\text{レートベース}}{\text{レートベース}} \times \text{自己資本比率} \times \text{自己資本利益率}$

利益対応税 = $\frac{\text{レートベース}}{\text{レートベース}} \times \left(\frac{\text{自己資本比率}}{\text{自己資本比率}} \times \text{自己資本利益率} + \frac{\text{有利子負債以外の負債比率}}{\text{有利子負債以外の負債の利子相当率}} \right) \times \text{利益対応税率}$

(法人税、事業税及びその他所得に課せられる税の税率から算定)

期待自己資本利益率の過去3年間の平均値又は他産業における主要企業の過去5年間の平均自己資本利益率のいずれか低い方を上限とした合理的な値

期待自己資本利益率 (「CAPM的手法」により算定)

$$= (1-\beta) \times \text{リスクの低い金融商品の平均金利} + \beta \times \text{他産業における主要企業の平均自己資本利益率}$$

(国債10年ものの利回り ※マイナスの場合は0)

CAPM的手法におけるβ：市場収益率が変化したときに、ある株式の収益率がどのくらい変化するかを表す値

(1) β 値の適正性について

- 自己資本利益率の算定では、設備投資に係る資本調達コストを適正な範囲で賄えるような水準を基本としつつ、**事業の安定性とリスクを織り込んだ指標とするため「CAPM的手法」を用いている。**
 - CAPM的手法における β 値については、「主要企業の実績自己資本利益率の変動に対する事業者の実績自己資本利益率の変動により計測された数値を基礎とし、他産業における同様の値を勘案した合理的な値とする。ただし、実績自己資本利益率に代えて株式価格を採用することを妨げない。」(第一種指定電気通信設備接続料規則第12条第4項)とされているところ、現在、 $\beta=0.6$ と設定されている。
 - これは、接続料の平成11年度の再計算に基づく接続料改定(平成11年12月13日申請、平成12年3月6日認可)において、「NTTと同様の設備産業である電力事業が直近の料金改定時に用いた値(0.6)を採用」して以降、継続的にこの値が用いられているものである。
 - なお、「コロケーションルールの見直し等に係る接続ルールの整備について」(平成19年3月30日情報通信審議会答申)では、接続料算定における**調整額制度**の導入を適当とした上で、調整額制度を導入した場合、
 - ・ 毎年度の需要の増減の結果として生じる投下資本の回収リスクは基本的になくなることから、管理部門のリスクは、調整額制度導入前に比して減少すると考えられる(ただし、この場合であっても、NTT東西の管理部門が設置した設備が同社の利用部門を含む接続事業者により利用されなくなり不良資産化するリスクは残る)こと、
 - ・ リスクを勘案して設定する自己資本利益率の算定方法についても、この点を踏まえて変更する必要があること
- について指摘があったため、総務省においてNTT東日本・西日本に β 値の設定方法に関する検討を要請した。検討結果については、実際費用方式に基づく平成19・20年度の接続料等の改定(平成20年1月9日申請、同年3月28日認可)において、「NTT東日本・西日本と「類似の事業を営んでいる主要各国通信企業の株式価格の β 値」に基づき β 値を検証し、乖離が僅少であったことから、前年同」($\beta=0.6$)とされた。

- 設定から20年、検証から10年が経過した β 値について、現在までの状況変化等を踏まえて、**適正な設定について再検討すべきではないか。**
- β 値を設定するうえで、特に**第一種指定電気通信設備の管理・運営に係る事業のリスク**をどのように勘案すべきか。
- NTT東日本・西日本の第一種指定電気通信設備管理部門のリスクを表す β 値が、日本電信電話株式会社(持株会社)の株式価格に基づく β 値(現行値0.566(※1))よりも高いと考えることは適当か。また、NTT東日本・西日本と同様に日本電信電話株式会社の子会社であり、移動通信事業を行うNTTドコモの接続料算定に用いる β 値(現行値 (※2))と比較して適当か。

(※1) 平成31年度から令和3年度までの株式価格に基づき算定。

(※2) NTTドコモ・KDDI・ソフトバンク各社の株価(NTTドコモについては、NTT持株) β を加工(アンレバー)し、加重平均した後、NTTドコモの財務リスクをリレバーしたもの。

3. 適正利潤における論点について(案) (2/2)

令和4年2月20日(月)第68回会合
資料68-4より抜粋

(2) 他産業における主要企業の平均自己資本利益率の算定方法の適正性について

- 期待自己資本利益率の算定に用いる他産業における主要企業の平均自己資本利益率については、国内4証券取引所(札幌、東京、名古屋、福岡)の上場企業(令和5年度の接続料改定において2347社)の実績財務データにより算定されているが、直近では、**新型コロナウイルス感染症等の影響により、大きな変動が生じている**ところ。

- 現状の算定方法は、適正利潤の考え方に照らして誤ったものではないものの、新型コロナウイルス感染症のような**外的要因により適正利潤の水準が大きく変動することは、接続事業者の事業における予見可能性に悪影響を与えるため、より適切な算定方法について検討すべきではないか。**
- 例えば、第二種指定電気通信設備に係る接続料を算定する際に用いられる**長期投資用のエクイティ・リスク・プレミアム**を用いて算定することについて、どのように考えるか。

第二種指定電気通信設備に係る接続料の算定における主要企業の平均自己資本利益率について

- MVNOに係る電気通信事業法及び電波法の適用関係に関するガイドライン(平成14年6月策定、令和3年12月最終改定)

2(2)2)イ(オ)接続料の算定 オ 主要企業の平均自己資本利益率ーリスクの低い金融商品の平均金利

二種接続料規則第9条第3項における「主要企業の平均自己資本利益率ーリスクの低い金融商品の平均金利」は、イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社が発行するJapanese Equity Risk Premia Reportのうち、1952年から基礎事業年度の末月までの長期投資用のエクイティ・リスク・プレミアムとする。

- モバイル接続料算定に係る研究会報告書(平成25年6月公表)

第2章 4. 利潤 (3) 自己資本利益率の算定 ③考え方

(…)リスクの低い金融商品の平均金利、主要企業の平均自己資本利益率からリスクの低い金融商品の平均金利を引いたものについては、事業者固有の事情が反映される変数ではなく、事業者間で統一した数値を用いることが公平性確保の観点から適当である。具体的にどの数値を用いるかについて、事業者から以下のような考え方が示されており、代表的な考え方として認められることから、この考え方に沿った数値を算定に用いることが適当である。(…)

- 主要企業の平均自己資本利益率からリスクの低い金融商品の平均金利を引いたもの

1952年から年度末までの統計データ(イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社発行)

イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社が発行するJapanese Equity Risk Premia Reportについて

Ibbotson Associates(イボットソン・アソシエイツ)の資本コスト関連データは、日本のみならず世界中の企業において、新規事業のハードルレートの設定、M&A、経済的な付加価値を考慮した企業評価、海外事業部門の公平な業績評価などに利用いただいています。

(日経メディアマーケティング株式会社HPより)