

2026 年 3 月期第 2 四半期決算説明会（国内・海外）書き起こし

2025/11/12

登壇者

常務執行役員 大橋 弘幸

財務戦略・広報 IR 部長 井本 直美

■ 決算説明

P1

トピックスが3つございまして、まず1つ目はストック利益の増加でございます。ストック利益は当社の重要指標でございますが、前期比で110億円増加し、920億円となりました。前期比13.6%増のうち、オーガニックの貢献度は11.4%、M&Aは2.2%という状況でございます。

P2

2つ目のトピックスです。自己資本が1兆円を突破いたしました。前期比で27.7%増、10期平均成長率が20.7%という状況です。順調に自己資本が積み上がっております。

P3

トピックス3点目として、昨日、業績予想の修正を発表いたしました。当期利益につきましては、当初1,000億円として開示しておりましたが、1,150億円の見通しとなったため、修正を行っております。

P4

5期平均成長率でございます。各指標とも順調に成長しておりますが、特に純投資における持分法投資損益は年平均35%、受取利息・受取配当金は57%と大きく伸長しております。また、純利益は年平均20%、包括利益は30%の成長率となっております。

P5

同じく5期平均成長率、主にバランスシートの指標についてです。各指標ともに順調に成長しておりまして、自己資本が1兆円を超過いたしました。また、自己資本比率も41%となりました。

P6

業績でございます。売上高、ストック利益、営業利益、税引前利益、純利益、包括利益、共に過去最高の数値を記録しております。また、先ほどご説明させていただきました通り、純利益を上方修正しております。

P7

事業別損益でございます。特に重要な指標であるストック利益が13%成長しております。ストック利益が最も伸びているのが保険事業でございまして、その後に電力・ガス、飲料、ソリューションという形で続いております。

P8

獲得件数の状況です。低圧電力、コンテンツ、少額短期保険の獲得件数が前期比で順調に伸びております。

P9

税引前利益でございます。税引前利益は前期比 27%増加しておりますが、ご覧のとおり、持分法による投資損益および受取配当金・受取利息が大きく寄与している状況です。

P10

キャッシュフローでございます。EBITDA が前期比で 2%増加しております。また、営業活動における債権債務の増減等で 800 億円支出しております。純投資の受取配当金・受取利息については 315 億円と、前期比で 29%成長しております。

P11

自己資本でございます。自己資本が 1 兆円を突破し、前期比で 27%増、期末から 1,449 億円積み上げております。純利益の貢献とともに、含み益の伸長も大きく寄与しております。

P12

純投資でございます。第 2 四半期末時点では、投資簿価が 8,087 億円、時価が 1 兆 4,368 億円、含み益は 6,281 億円になっております。投資先の業績も好調で、持分営業利益は 1,317 億円と高い水準になっております。Earnings Yield（持分営業利益÷投資簿価）につきましては、15%程度を目安としておりますが、これを大きく上回る 16.2%となりました。売却益 260 億円も計上しており、配当利回りは 4.2%となっております。

P13

上場持分法適用会社のリストでございます。今回は 4 社追加となり、9 月末で 41 社という状況でございます。

P14

配当予想でございます。181 円から 185 円へ、4 円の増配を決議いたしました。通期では 736 円となり、11%成長になっております。

P15

自己株式の取得と消却を昨日決議いたしました。取得に関しては、記載の通り 100 億円、上限 35 万株の取得を実施いたします。消却に関しましては、28 万株実施いたします。

P16

株主還元額の推移です。100 億のうち 60 億円分の自己株式取得を今期実施する見込みのため、今期の総還元性向は 33%を予定しております。

P17

総括でございます。事業においては、ストック利益が 13.6%増としっかり伸びました。自己資本も大きく伸長し、1 兆円を突破いたしました。また、当期利益の業績予想も上方修正をしております。純投資に関しましては、EY16.2%となり、15%以上を維持しております。持分営業利益は前期比 36%増加の 1,317 億円となりました。受取配当金・受取利息も積み上がっており、前期比で 15%増加しております。株主還元に関しましては、増配と自己株式の取得、消却を決議しております。15 期連続増配、23 期連続減配なしを予想しており、10 年間累計総還元性向は 35%という状況でございます。

別紙 1

2025 年 4 月から 9 月の公開買付応募銘柄を記載させていただいております。6 銘柄となりました。

別紙 2

財務規律でございます。期日 3 年以内の有利子負債残高を超える手元資金を保持する規律を設けております。その規律のもとでどの程度の余剰資金を保有しているかをお示ししております。

■ 質疑応答

① 国内投資家向け説明会にて

【質問】 貴社は多数の小規模な子会社を有しておられますが、このようなストラクチャーを採用されている理由についてご教示ください。近年、一部の大企業において子会社で会計上の問題が発生する事例も見られます。そのため、吸収合併を実施した方が、ガバナンスの観点から効率が良いのではないかと考えられますが、この点についてどのようにお考えでしょうか。

【回答】 当社では 150 社を超える子会社群を有しております。これらを細かく分散している理由はいくつかございますが、最も大きな理由の一つは当事者意識を最大限に発揮できる環境づくりにあります。光通信では、保険や電力など多様な事業を展開しておりますが、これらを一社で一括して運営すると、どうしても各事業における当事者意識が希薄になってしまいます。そのため、セグメントの中の事業体ごとに子会社を分けて運営する体制を構築しています。一方で、子会社を多数設けることには、リスクやガバナンス上の課題も当然ございます。そのため、当社では当事者意識を最大限に引き出しつつ、ガバナンスをしっかりと効かせるというバランスを重視しています。また、リスク分散の効果も得られますし、各子会社の社長同士が競い合い、協力し合うことで、切磋琢磨できる健全な競争環境も生まれています。ガバナンス体制としては、各事業部の上に執行役員を配置し、その上を常務執行役員が統括しています。また、事業責任者が複数の子会社を管轄し、それぞれの子会社社長を統率する体制を採っております。

【質問】 貴社は社債による資金調達を多く実施されているようですが、その理由についてお聞かせください。一般的には、銀行借入の方がファンディングコストが低く、有利な調達手段と考えられますが、あえて社債を活用されている背景や意図をお伺いしたいです。

【回答】 日本の金融緩和政策もございまして、数年前までは非常に有利な条件で社債を発行できる環境が整っておりました。低コストかつ十分な発行量を確保できたため、積極的に社債による資金調達を行いました。安く、長期で固定金利の資金を確保することで、財務基盤をより厚く、強固にするという戦略を取っていたというのが背景でございます。足元ではご承知のとおり、ベース金利が上昇しており、社債に限らず銀行調達のコストも上がっております。そのため、銀行借入が必ずしも社債より有利という状況ではありません。どちらが有利かというよりも、その時々々の市場環境や条件を見極め、最適な手段を選択するという柔軟な資金調達戦略をとっております。また、社債を活用してきたもう一つの理由は長期での調達が可能である点です。過去には 30 年債を発行した実績もあり、直近では外債で 10 年物を発行することができました。銀行借入よりも長期の資金を固定で確保できるという点が、当社にとって大きなメリットであると考えております。

【質問】 貴社がドル建て社債を発行された背景についてお伺いします。ビジネス上、ドル資金の需要があるためでしょうか。

【回答】 ドル建て社債の発行については、当社のビジネスが主に国内中心であるため、ドル資金を直接的に使用する目的があったわけではありません。むしろ背景としては、日本の現在の社債市場において、金利上昇懸念が強まっており、長期債の発行が難しくなっているという環境がありました。そのような中で、より長期での資金調達を検討する中で、ドル建て市場の方が条件的に有利である可能性が見えたため、挑戦的に取り組んだ結果、10 年債を発行することができたという経緯です。先ほど申し上げたとおり、当社としてはできるだけ長期の資金を確保するという方針を基本戦略としてお

ります。その観点から、最も良い条件で長期の調達が可能なる手段を常に検討しており、今回のドル建て発行もその一環として実施したものです。

【質問】電力事業において、低圧と比較して高圧の伸びが鈍かった要因についてご教示ください。また、貴社は低圧分野の比率が比較的高いと認識しておりますが、高圧と低圧ではどちらの収益性が高いでしょうか。

【回答】資料上では高圧の伸びが鈍化しているように見えますが、実際には前期上期において高圧電力の獲得件数が想定以上に大きく伸びたことが背景にあります。そのため、今期の実績は不調というわけではなく、件数ベースでは計画どおりに推移しており、前年の高い伸びと比較すると相対的に伸びが小さく見えているという状況です。

収益性については、高圧と低圧で特性が異なります。高圧の場合、電気の使用量が大きいため、利益の絶対額は大きくなりますが、その分、利益率は相対的に低下する傾向があります。一方、低圧については、使用量は少ないものの利益率は高いという特徴があります。したがって、利益率という観点では低圧が優位であり、利益の絶対額という観点では高圧が優位という状況です。

【質問】2つお願いいたします。1点目は電力事業についてお伺いします。上期は獲得件数が約4割増と非常に好調に推移したように見受けられますが、ストック利益の見通しについては上方修正されておられません。上期の伸びが出来過ぎな水準だったという側面があるのでしょうか。そのうえで、下期の獲得見通しについて、現時点でのラフなお考えをお聞かせください。また、上期と下期で獲得件数の推移にグラデーションが生じるような状況なのか、上期に特有の要因があったのかについてもご説明をお願いいたします。

【回答】電力事業につきましては、特に個人向けの低圧電力の獲得件数が順調に推移しております。下期の見通しについては、現時点ではかなり保守的に見込んでおりますが、期末を迎えた際には想定以上に獲得できていたという結果になる可能性もあると考えています。現状としては、個人向け電力分野で件数が大きく上振れている状況です。一方で、当社のストック利益が拡大していることは、同時に競合他社の市場参入を促す要因にもなっています。特に中小企業向け電力分野においては、当社が利益を確保できているということは、競合他社にとっても収益機会が存在するということでもあり、今後は競争の激化が見込まれます。したがって、当社としては市場環境を楽観視することなく、競合他社の動向を踏まえつつ、自社としても引き続き対策を講じていく方針です。そうした背景から、現段階では保守的な見通しを立てているという状況です。

【質問】電力事業について、下期の獲得件数の伸びはおおよそ10～20%程度と想定しておりますが、そのような理解でよろしいでしょうか。また、下期にかけて、勢いを増している競合他社は、どのようなレイヤーと考えればよいでしょうか。

【回答】現在、競争が活発化しているのは、同じ新電力事業者の中でも主に中小企業向けに展開している企業です。特に、低圧領域の中小企業向け、いわゆるスモールオフィスや店舗向けに営業リソースを注いでいる会社が、当社にとっての主な競合になっていると考えています。一方で、個人向け分野においては、現時点で新電力各社が大きくシェアを伸ばしているような動きはあまり見られていない状況です。

【質問】2点目は自社株買いについてお伺いします。久方ぶりに100億円規模の自社株買いを実施され、非常に良い取り組みだったと感じております。一方、本期は60億円、来期は40億円の実施を予定されていますが、そのペースを見る限り、急速に実施するというよりは、やや落ち着いた進め方のように感じます。この自社株買いを実施された背景についてご説明いただくとともに、実施後の流通株式比率にどの程度の余裕があるのかについても確認させていただければと思います。

【回答】まず、自社株買いに踏み切った背景につきましては、当社自身が現状の時価総額に満足していないというメッセージを込めたものです。ストック利益等順調に成長しており、今後も企業価値はさらに高まっていくと考えています。その観点から、現時点の株価・時価総額は割安であると判断し、自社株買いを実施することといたしました。また、今回は一度に大規模に買い付けるのではなく、ある程度の期間を設けて柔軟に実施する方針です。60億円という数字は年間を通じたおおよその目安であり、月単位で平均するとその程度の水準になりますが、実際の買い付けペースは市場環境や状況に応じて前後する可能性があります。流通株式比率に関しては、上場維持基準に抵触するような懸念は全くございません。消却を前提とした場合、約1,200億円の枠がございますので、そのうち100億円を活用する形となります。

【質問】貴社が現在の株価をアンダーバリューと判断された背景についてお伺いします。この第2四半期は純利益の水準も高く、利益面での自信が高まったことが判断の一因だったのか、あるいは、日経平均など市場全体が上昇する中で、自社株価が相対的に割安に見えたことが要因だったのかをお聞かせください。

利益成長に対する自信が主な判断要因だったのか、市場全体の株価上昇に対して自社株価が相対的に割安であるとの認識が背景にあったのか、おそらく両方の要素があるかと思いますが、強いて言うなら、どちらの側面がより強かったとお考えでしょうか。

【回答】基本的には、ストック利益が着実に積み上がっていることが大前提です。この成長角度で積みあげれば、5年後にはどの程度の利益が見込めるかという計算ができます。そうした計算を踏まえると、現時点の時価総額はやはり割安であると考えています。さらに、当社の投資先についても、営業利益が順調に拡大しており、含み益も着実に増加しています。これらを総合的に見ても、現状の時価総額（おおよそ1.9兆円から2兆円という水準）は、依然として低位にあると認識しています。

【質問】電気・ガス事業、金融事業の状況についてご説明をお願いします。

【回答】電気・ガス事業につきましては、高圧、及び低圧市場において事業を展開しておりまして、ユーザー数・ストック利益ともに順調に拡大しております。今後については、競争が続く環境の中でこの成長角度を維持するために、新たな商品開発や販路拡大など、さらなる取り組みを進めていく必要があると考えております。金融事業におきましても引き続き堅調に推移しており、特に海外事業が顕著な成長を見せています。その結果、営業利益を着実に伸ばすことができております。

【質問】飲料事業とソリューション事業、取次販売事業の減益の理由と見通しを教えてください。

【回答】飲料事業につきましては、水とビールですので、夏場が最も需要期となり、獲得が活発化する時期です。そのため、この期間は販売促進費などのコストが最もかかる時期でもあります。ストック利益自体はしっかりと伸びておりますが、販促費等の増加により、営業利益ベースではほぼ横ばい

の結果となりました。

ソリューション事業につきましては、主に EPARK を展開しております。ストック利益の積み上げに重点を置いて取り組んでおり、売上高および営業利益は多少減益となっておりますが、これは集中しながら効率よく獲得しているためです。ストック利益の伸長に注力しながら、順調に推移している状況です。

取次販売事業では、ソフトバンク様の携帯ショップやシャープ様の複合機などの取次販売を行っております。こちらは獲得コストを大きく投下するフェーズではなく、現状の販路を維持する方針です。そのため、特段大きな強化を行う予定はございません。

また、補足として、通信事業につきましても、下げ止まりを経てストック利益が再び増加傾向に転じております。昨年までは通信のストック利益が減少し、他セグメントが伸びるという状況でしたが、現在は自社商材の全セグメントにおいてストック利益が増加しており、全体的にバランスの取れた成長基調に戻ってきていると考えております。

【質問】 下期における獲得コストの投下方針について伺います。

【回答】 上期と下期で大きく方針が変わるということはありません。当社では、獲得コストの投下にあたり、ハードルレートを設定しております。利回りを犠牲にしてまでコストを投下し、ユーザー数を増やすような獲得は行わない方針です。したがって、適正な利回りを維持しつつ、その範囲内で最大限ユーザー、及びストック利益を拡大していくことに注力してまいります。第3四半期・第4四半期においても、特段大きくコスト投下を増減させる予定はなく、必要なところにはしっかり投下し、不要なところには投下しないという基本方針を堅持して運営していく考えです。

【質問】 下期の起債の予定はございますか。

【回答】 現時点で特段予定しているものはございません。

【質問】 保険事業におけるストック利益の大幅な増加要因についてご説明をお願いいたします。新商品の展開や保険会社の買収など、従来とは異なる取り組みが寄与している場合には、その点についてもお聞かせください。

【回答】 保険事業につきましては、当社が取り扱う保険の大部分は少額短期保険となっておりますが、その中でも中心となっているのはモバイル保険であり、こちらが引き続き順調に拡大しております。加えて、当社では新商品の開発にも取り組んでおり、規模は小さいものの、ニッチな分野への参入を進めています。家財保険等、他社、特に大手が手掛けにくい領域に焦点を当て、独自性のある保険商品を開発・展開しています。これらを積み上げることで、全体として事業の成長を図っている状況です。モバイル端末向けの保険については、競合がほとんど存在しない市場環境にあり、今後も引き続き堅調に成長していくと見込んでおります。

【質問】 貴社には様々な業態の子会社が存在しております。そのような中で、本社からは把握しづらい可能性のある、事業会社間の循環取引を防止するための、コーポレートガバナンス上の社内的な工夫や取り組みがございましたら、ご教示賜れますと幸いです。

【回答】 社内における循環取引については、発生しないような評価体制を構築しております。基本的に、社外のお客様から獲得するストック利益を評価対象としております。そのため、子会社の経営陣

に対しても、外部から獲得するストック利益を最も重要な評価指標としており、社内間での取引によって収益を上げて評価されない仕組みとなっています。このように、評価制度の設計自体が循環取引を抑制する構造になっていると考えております。もちろん、法務や会計の部分でチェックも行っております。

【質問】 以前お話のあったインターンおよび AI の取り組みについて、その後の進展状況をお伺いします。具体事例などがあれば、ご紹介いただけますでしょうか。

【回答】 インターン生と AI の取り組みにつきましては、引き続き積極的に強化しております。現在、当社グループ全体で 100 名を超えるインターン生が日々活動しており、そのうち約半数が AI 関連のプロジェクトに携わっています。その他のメンバーも各事業部において、それぞれの専門性を活かして活躍しています。当社では、雇用形態に関係なく、最も得意な人が最も得意な事業を担当することが成果創出の近道であると考えています。特に AI 領域においては、学生インターンが現場に近い立場で実際の研究・開発を進めており、その成果が確実に現れ始めています。具体的には、業務効率化やコスト削減など、人が行っていた作業を AI が自動化する取り組みがすでに実用化されており、実際の事業運営にも貢献し始めています。また、受電対応やアウトバウンドコールの分野でも AI 導入を進めており、これまで約 6,000 人規模で行っていた電話対応業務の一部を、AI が担う形へと移行しつつあります。

【質問】 2 点ございます。まず 1 点目は販売チャネルについてお伺いします。今回、13.6%のストック利益の伸びのうち 2.2%が M&A による寄与とのことですが、電力事業においては M&A も活用しながら販売チャネルを拡大されていると理解しております。そこでお伺いしたいのは、貴社の実力ベースでのセールスパワー、セールスリソースの規模感がどの程度あるのか、また、M&A によってそれがどの程度拡大・強化されたのかという点です。現時点での変化についてご教示いただけますでしょうか。

【回答】 既存の販売チャネルにおけるオーガニック成長については、年率でおおよそ 10%程度の伸びが当社の実力値と考えています。そのうえで、M&A による上乗せ分が加わることで、全体としての成長率が形成されているという構造です。当然ながら、分母が大きくなりますので、新しい取り組みを実施しなければ、オーガニックな成長率は下がってしまいます。そのため、当社では新たな販売網を開拓する専門組織を立ち上げ、販売チャネルの拡大に注力しています。販売網を広げるためには、同時に取り扱う商品の拡充も不可欠であることから、販売網の拡大と商品の拡充をコア事業として強化しています。このオーガニック成長に加えて、M&A による事業拡大が重なることで、全体の成長をさらに押し上げているという構造になっています。

【質問】 今期の M&A については、販売チャネルの拡大という形で成果が現れ、ストック利益にも寄与していると理解しております。今期の取り組みはおおむね計画どおりに進捗しているかと思いますが、一定の成果が見えてきた中で、来期以降もオーガニック成長に加え、M&A による上乗せ効果を毎期見込んでいくというお考えでよろしいでしょうか。

【回答】 M&A については、やはりタイミングに左右される部分があります。うまく進めば全体成長率が 15%を超えることもあります。一方で相手先の事情などにより、実行できない場合もあります。

当社は、M&A 専門の部隊を設けています。電気・ガス事業、通信事業など、対象となる企業を常にリサーチ・訪問し、適切なタイミングが来た際に実行できる体制を整えています。

【質問】2点目は、有価証券の運用体制についてお伺いします。現在、どのような組織体制で運用を行っておられるのか、また、今後どのような組織体制を想定しているのか、もしすでに新しい体制に移行されている場合には、その概要についてご説明いただけますでしょうか。

【回答】上場株式投資の部分につきましては、少数精鋭の体制で運用を行っており、この点は以前から変わっておりません。今後も新たに人員を大幅に拡充して、たとえば100名規模の体制にするような予定はなく、現在の精鋭チームによる運用を継続してまいります。投資方針としてもこれまでと同様、割安で安定した優良企業への投資を継続しますし、投資チームにも変更ございません。

【質問】今のところ、社債等による資金調達を継続されており、債券も含め取得の方が売却よりも多い形で、ネットベースでは投資残高が増加していると理解しております。一方で、銀行借入を含めて資金調達の多様化を検討されているとのこともありましたが、残高を増やすという基本的な方針については、これまで同様、状況に応じて柔軟に判断されるという理解でよろしいでしょうか。また、現時点では順調に残高が積み上がっているという認識をお持ちなのか、その点についてもお聞かせください。

【回答】結果として、投資残高が積み上がっているという状況です。当社として特定の投資額の目標を設けているわけではなく、基本的には良い企業が割安に放置されている場合に投資を行うという方針です。したがって、市場環境によっては、割安な投資対象が見当たらない場合には、新規投資を全く行わないということもあり得ます。一方で、現在の株式市場には、依然として素晴らしい企業が割安に評価されているケースも多く見られますので、今後も余剰資金の範囲内で、そうした魅力的な企業へ適宜投資していく方針です。

【質問】2つございます。1点目は、電気・ガス事業において、ストック利益へ転換されるタイミングについてお伺いします。上期は獲得が非常に好調でしたが、この成果は第3四半期からストック利益の成長に反映されてくると見てよいのでしょうか。それとも、初期の割引や無料期間などの影響により、ストック利益への反映には一定の時間を要するという理解が正しいのでしょうか。事業によっても差があるかと思いますが、一般的に獲得からストック利益として寄与するまでのタイムラグは、どの程度を目安に考えればよいのでしょうか。

【回答】低圧と高圧ではタイミングに多少の差がありますが、遅くとも半年程度でストック利益に反映されてくるとお考えいただければと思います。

【質問】上期の好調な獲得状況は、下期のストック利益に反映されるというよりも、むしろ来期の成長に寄与してくると考えてよいのでしょうか。

【回答】ご認識の通りです。

【質問】2点目に、電気代や原油価格の変動が、貴社のストック利益に与える影響についてお伺いします。現在は、こうした価格変動の影響をほとんど受けないような販売方針で事業を展開されている、という理解でよろしいでしょうか。

【回答】当社の料金体系は市場連動型となっておりますので、原油価格が上昇しても、当社の収益が悪化したり、逆に改善したりすることはございません。

【質問】純投資の時価は過去5年間で約3倍に拡大していると承知しております。この純投資の金額について、何か社内での目安や方針をお持ちでしょうか。現状、自己資本を上回る水準となっておりやや過大なようにも思いますが、考え方やご方針を確認させてください。

【回答】投資については、先ほど申し上げたとおり、特定の金額目標を設けているわけではありません。基本的には割安で良い企業があれば投資を行うというスタンスで取り組んでおります。投資方針として、事業が安定してキャッシュを生み出す企業であること、財務基盤が堅固であること（例えば現金比率が高い、借入が少ないなど）、そして株価が割安であることという3つの基準を重視しており、非常に安定的かつ着実に運用を行っております。あくまで余剰資金の運用として負けない投資を心がけており、安定的にキャッシュを増やす手段として、割安な株式への投資が最も適していると考えています。また、投資先の現金カバー率で申し上げますと、簿価に対しておおよそ50%程度を維持しており、十分に健全な投資運用を行っていると考えています。

以上で終了とさせていただきます。本日はありがとうございました。

②海外投資家向け説明会にて

登壇者

上席執行役員 財務担当 兼 M&A 本部長 杉田 将夫

財務戦略・広報 IR 部長 井本 直美

【質問】一過性損益を除いた営業利益は前期比+2.8%でした。これに対し、獲得コストが大幅に増加した理由をご教示ください。

【回答】当社では、獲得コストを用いる際に事業利回りを非常に重視しております。そのため、社内で一定のハードルレートを設定しており、その基準を大幅に下回る場合にはコストを投下しないという規律を持って運用しております。一方で、利回りが十分に高い場合には、積極的にコストを投下して獲得を進める方針です。この方針は、これまでも一貫して変わることなく続けております。

事業利回りの基準についてですが、おおむね5年で200%を目安としております。つまり、現在投下したコストが5年後に倍となって回収されるという想定です。たとえば、今期上期においては約350億円のコストを投下しておりますが、5年後には約700億円として回収される想定であります。利回りが高い場合には、短期的には営業利益が一時的に低く見えることもありますが、当社が重視するKPIであるストック利益の成長には確実に寄与いたします。そのため、これは非常にポジティブな動きであると認識しております。

【質問】運転資本が大きく増加した理由をお教えください。

【回答】債権債務増減等がマイナスとなった主な要因は、金融事業の好調によるものです。この事業が非常に順調に推移していることから、キャッシュアウトが先行している状況となっております。

【質問】上場株式投資・債券投資が大幅に増加した背景についてご説明いただけますか。決算説明資料10ページによりますと、2026年3月期上期の金額が2025年3月期通期とほぼ同水準となっております。

【回答】上場株式投資につきましては、割安と判断される銘柄がある場合には、積極的に買い増しを行う方針を採っております。そのため、投資額について特定の上限や下限は設けておりません。引き続き、当社の投資方針に合致し、割安で安定性が高く、キャッシュリッチな企業様があれば、適宜買い増しを行っている状況です。また、債券投資については、株式投資に備えるための待機資金として保有しており、その分も本項目に含まれております。

【質問】2025年3月期第2四半期の売上成長率は前年同期比15%でしたが、2026年3月期第2四半期は8%と伸び率が鈍化しております。通期ベースでは、どの程度の成長率を想定されているかご教示ください。

【回答】売上および営業利益は期初計画どおりに推移し、ストック利益は想定を上回る水準で推移しております。通期の売上高は、業績予想どおりおおむね 7,600 億円を見込んでおります。

【質問】獲得コストを大幅に増加させていらっしゃいますが、今後、売上高および営業利益のオーガニック成長の加速を見込むべきと理解してよろしいでしょうか。

【回答】ご認識の通りでございます。

【質問】決算説明資料 12 ページによりますと、2025 年 9 月時点の投資簿価は前期比で 20%増加し、持分営業利益は 36%増加しております。この成長を牽引している主な業種・セクターについて、もう少し詳しくお聞かせいただけますでしょうか。

【回答】当社の投資は比較的分散されており、特定のセクターに集中しているわけではありません。全体的に堅調に伸びている状況です。自らが理解できる領域に投資するという意味においては、通信業、不動産業、ソフトウェア（AI といった新興領域というよりも、たとえば一度導入すると継続利用される会計システム）等が投資先としてございます。このように、特定の業種が突出して伸びているわけではなく、全体としてバランスよく成長している状況です。

【質問】M&A 責任者の杉田役員のご経歴についてご紹介いただけますでしょうか。併せて、現時点で最も有望とお考えの買収分野・セクターについてもお聞かせください。

【回答】私のバックグラウンドについてですが、社会人としてのキャリアを光通信でスタートしておりまして、入社以来、継続して M&A 業務に携わってきました。もともと経済学の修士課程を修了しており、アカデミックなバックグラウンドはありますが、社会人としては一貫して光通信で、買い手の立場から M&A を行ってきたという点が特徴です。投資銀行や PE ファンドのような立場ではなく、最終的な買い手として M&A を実行してきました。

当社としては、本業である事業領域での M&A に最も積極的に取り組んでおり、大きな案件もその領域から出てくる可能性が高いと考えています。具体的には、電力や保険、通信、あるいはその周辺領域など、当社が販売チャネルやアライアンスを通じて関係性を持っている分野になります。こうした領域での M&A が、一番大きな案件がしやすい分野だと認識しております。

【質問】ソリューション事業について、もう少し詳しくご説明いただけますでしょうか。また、売上が減少している背景と、新たな業種への展開における戦略的な進展状況についてもお聞かせください。

【回答】ソリューション事業についてですが、EPARK というブランドで、主に順番待ち予約システムを展開しております。これまでは幅広い分野をカバーしてきましたが、前期からはより利回りの高い事業に絞り込み、選択と集中の方針で取り組んでおります。現在は、主に歯科やグルメ分野に注力しています。

KPI であるストック利益が着実に伸びており、非常にポジティブな状況だと考えています。そのため、売上や営業利益の多少の減少をネガティブに捉えるというよりは、むしろストック利益を安定的に伸ばすことに集中できている結果と捉えております。引き続き、選択と集中の戦略を徹底してまいります。

【質問】 保険や金融事業では電力・ガス、飲料事業に比べて獲得コストの増加ペースが速いように見受けられますが、各事業セグメントにおける事業利回りはどの程度でしょうか。

【回答】 繰り返しになりますが、事業利回りが良ければ、しっかりとコストを投下するという方針で運営しております。事業利回りについては、基本的にどの事業も、5年でおおよそ200%を指標としております。一方で、金融事業についてはストック事業には分類しておりません。この分野では、債権残高に対して10～15%以上の年間営業利益率を目標としており、安定的にしっかりと利益を出している状況です。

【質問】 賃貸住宅会社とのシナジー実現の取り組みについてご説明いただけますか。

【回答】 非常にいい方向に進んでいます。

電力事業で申し上げますと、今回、低压分野のうち特に個人向けの領域が大きく進捗しています。また、電力以外にもさまざまなシナジーが生まれています。たとえば、保険事業との連携や、アパートオーナーの空室率低下につながるような取り組みなど、お取引先にもメリットがある形での協業を進めています。これまで手掛けていなかった領域にも今後取り組む余地が多く残されており、今後の展開には非常に期待しています。

【質問】 今後、M&A への注力が一段と強まると見受けられますが、既存事業で培われた社内のノウハウのうち、買収や統合に活用できるものはございますか。

【回答】 光通信の事業運営の中では、ストックビジネスを非常に重視してきました。そのうえで、事業利回り―つまり投下資本に対するリターンの管理―を徹底しており、利回りを下げるような事業は行わないという規律をしっかりと守ってきました。このような考え方は、M&A においても一貫しており、価格が高すぎるものは買わないという姿勢を貫いています。こうした方針を継続してきたことが、光通信の M&A の歴史を築いてきたと考えています。また、近年では純投資の領域でも同様の考え方を適用し、非常に良いパフォーマンスを実現しています。今後も M&A や純投資の両面で基本姿勢を維持してまいります。

【質問】 EPARK の沿革についてご説明いただけますか。同システムは自社開発によるものか、それとも買収を通じて取得されたものか、背景をお聞かせください。あわせて、市場におけるポジションもお伺いします。

【回答】 EPARK は自社で開発しました。現在、会員数は5,000万人を超えており、歯科医院や

クリニック、リラクゼーション、グルメなど、さまざまな分野で予約を可能にするシステムを提供しています。また、予約の管理機能や決済機能などもあわせてございます。マーケットポジションについては、グルメ分野では競合が強いので、競合が少ない歯科やリラクゼーションといった分野に重点的に展開してまいりました。その結果、これらの領域では高いシェアを確立しております。

【質問】EPARKは、リクルートホールディングスが提供するホットペッパーと競合、あるいはサービス内容が重複している部分はありますか。

【回答】ホットペッパーとは競合しないようにしております。利益率の低い領域には参入しないのが当社の方針です。競争が激化すると利益率が低下してしまいますので、ホットペッパーが参入した領域からは撤退します。当社に適した領域が必ずございますので、その領域で事業を展開するというのが基本的なスタンスです。

【質問】これまで、流通株式比率の制約により自社株買いの実施余地は限定的とご説明されていましたが、今回、自社株買いを実施された経緯や背景についてご説明いただけますでしょうか。

【回答】今回の自社株買いも限定的な規模となっております。もし制約がなければ、より大規模な自社株買いを検討・実施していたと考えております。

【質問】電気・ガス事業において、原子力発電所の再稼働が長期的にどのような影響を及ぼすとお考えでしょうか。あわせて、貴社および他の新電力事業者にとって、地域電力会社との比較における調達コストの動向についてもお見解をお聞かせください。

【回答】現在、当社は電力価格そのものに対してはニュートラルなポジションを持っています。つまり、ユーザーの電力使用量に応じて一定の比率で利益が出る仕組みとなっているため、電力価格が上昇しても下落しても、利益に変動はございません。当社にとって最も重要な懸念は、電力の供給が不安定化することです。そうした意味では、原子力発電所の再稼働は供給の安定性という観点から望ましい動きだと考えています。

【質問】新政権の発足について、どのように見ていらっしゃいますか。また、貴社の事業に影響はございますか。

【回答】現時点では、新政権による影響は特にないと考えております。当社のビジネスモデルは、まず獲得コストを投下し、リターンが5年以内に2倍になるという仕組みになっています。これは、ユーザー様が当社の商品・サービスを継続的にご利用いただくことによって実現しています。言い換えれば、法人であっても個人であってもお客様が5年間、事業を継続し、生活を営み、活動を続ける限り、当社も安定的に利益を得られるという構造です。したがっ

て、お客様の経済活動や生活基盤が大きく損なわれない限り、当社への影響は限定的であり、仮に新政権による影響が生じた場合でも、当社へ波及するのは比較的遅い段階になると考えております。

以上で終了させていただきます。本日はありがとうございました。