

2008年1月7日

TCI ファンド・マネージメント
代表 クリストファー・ホーン様

TCI ファンド・マネージメント(アジア)
代表 ジョン・ホー様

拝 啓

時下ますますご清祥の段、お喜び申し上げます。

2007年11月22日付で小職ならびに当社取締役会宛にいただいた書簡(以下、「貴書簡」と言います)につきまして、その内容を、社外監査役3名を含む全取締役・監査役出席の下、当社取締役会において慎重に検討致しましたので、ここに、当社取締役会としての回答を申し上げます。

最初に、貴書簡に対する取締役会としての率直な印象を申し上げます。当社は、貴ファンドが当社の筆頭株主であることを尊重し、これまで最大限の誠意をもって当社のビジネスモデルや経営状況についてご説明申し上げて参りました。過去2年間で直接あるいは電話会議の形でのミーティングは10度を超え、その大半に取締役または執行役員が参加しております。こうした対話の積み重ねがあったからこそ、当社は貴ファンドより「Jパワー社と日本の電力業界は、世界的にも秀でた事業の成功を収めているという強い確信」(2007年6月吉日付、貴ファンドが株主に宛てたレター)というご評価をいただいていたものと認識しておりました。ところが、わずか半年後、貴書簡においては「経営者は戦略の正しい見直しが必要」と指摘されております。当社としては僅か半年足らずのあいだに斯くの如く当社経営に対する評価が激変したことに、とまどいを禁じ得ません。

貴書簡において、貴ファンドより様々なご指摘とご要望をいただいておりますが、その要点は当社の業績に対する疑問と批判、それに基づく、貴ファンドが推薦する2人の候補を非常勤の社外取締役として選任せよという要求であると理解します。

当社としては後述の通り業績に対する疑問・批判自体が的確ではないと判断しており、従いまして、貴ファンドのご提案に応じる必要はないと考えております。

このような考えに至った理由は、次の通りです。

1. 当社の業績について

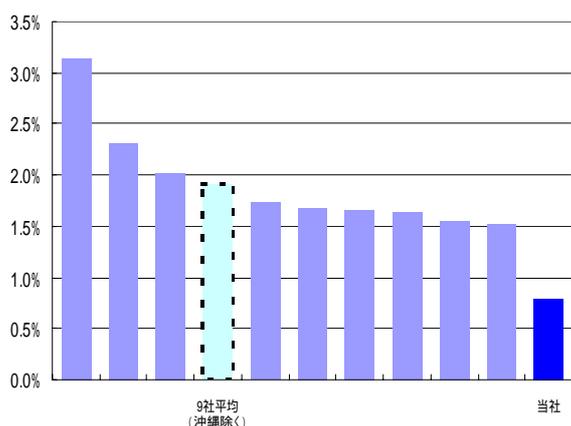
(1) 民営化に向けた取組み

当社は、約50年に亘り国策企業としての歴史を歩み、現在も電気事業法の下、電気事業を営む企業として長期的視点に立って民間企業として最大の業績を挙げるべく取り組んでおります。

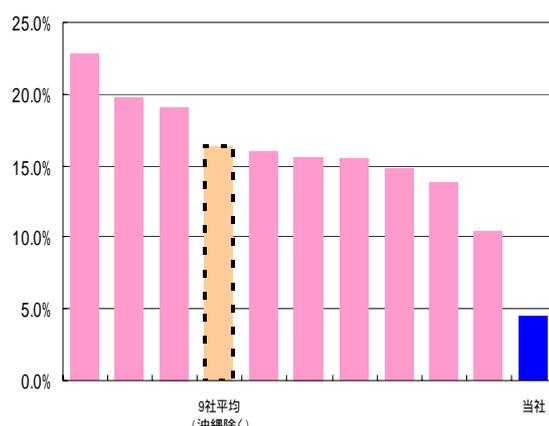
貴書簡においては、過去 6 年間に於いて企業価値が下落している、あるいは民営化によって効率化が促進されていない旨の記載があります。これらに対して、まず、民営化前の当社の経営状態からご説明します。

当社の民営化が閣議決定されたのは、1997 年のことでした。この時点で日本における電力自由化は既に始動し、発電部門への新規参入を認める電気事業法の改正も実施されておりました。当社取締役会は、このような状況下で民営化を成功させ、また民間企業として持続的に成長するために、大きく 2 つの経営課題を設定しました。収益力の強化と財務安定性の向上です。閣議決定がなされた 1997 年度末、当社の経常利益は約 170 億円、自己資本は約 940 億円でした。また、収益性を示す総資産経常利益率(ROA = 経常利益 ÷ 期首期末平均総資産)は単体で約 0.8%、財務体質の健全性を示す自己資本比率(年度末自己資本 ÷ 年度末総資産)は単体で約 4.5%と、いずれも低い水準にあり、これらの迅速なる改善が最優先課題であると考えられたため、そのための計画と目標づくりに着手した次第です。

1997年度 ROA電力各社比較
(単体経常利益 / 期首期末平均総資産)



1997年度 自己資本比率 電力各社比較
(年度末単体自己資本 / 年度末単体総資産)

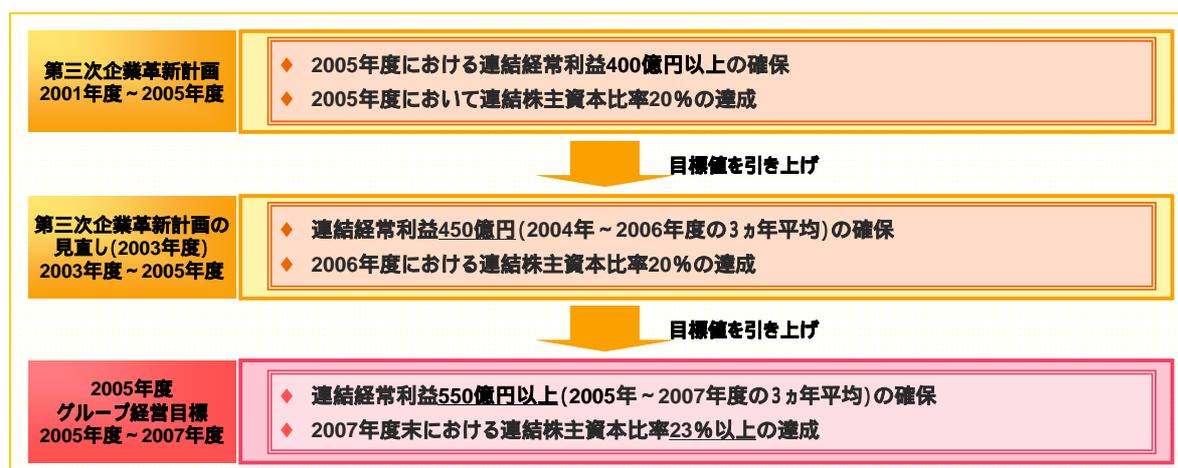


(2) 第三次企業革新と現在に至る取組み

第一次と第二次の企業革新計画を経て、当社は 2001 年度より民営化に向けて、さらに企業体質を強化することを目指した第三次企業革新計画をスタートさせました。この計画は、2005 年度までの 5 ヶ年にわたり、本業である卸電気事業を中心とするコストダウンへの取組みおよび国内外における新事業の立ち上げを主要課題として、連結経常利益 400 億円および連結自己資本比率 20% (いずれも 2005 年度末) という数値目標を掲げました。このうち、コストダウンに関する取組みには、修繕費など管理可能経費の 20% 削減やグループ人員の 8,000 名体制から 6,000 名体制へのスリム化などが含まれ、グループ全体を挙げてこうした施策に取り組み、途中の 2003 年度には利益目標を 450 億円へと上方改定しました。

そして、前年 2004 年 10 月に東証一部に株式上場したことを踏まえ、2005 年度には初のグループ経営計画を公表し、新たな 3 ヶ年経営目標として連結経常利益は期間平均で年間 550 億円以上、連結自己資本比率は 2007 年度末 23% 以上という目標値を設定致しました。因みに、今年度は 3 ヶ年目標の最終年度となっておりますが、いずれの目標も達成可能と考えております。

当社がこれまでに掲げてきたグループ経営目標



なお、当社は上記の通り、連結経常利益を中心的な業績管理指標と位置づけております。一般には経常利益は営業外収支を加算するため営業利益が企業の利益を測定する基本指標とも言われますが、こと当社のコアビジネスである卸電気事業に関しては営業外費用の大半を占める財務費用(支払利息)が含まれた料金となるよう制度設計されており、従って、経常利益の方が本質的な成績の評価に適切と考えるからであります。また、当社が進める海外発電事業の利益を反映する上でも、連結経常利益による評価が適しています。このような理由から、当社は連結経常利益を中心的な業績管理指標とすることが合理的であると考え、民営化前から7年間に亘り連結経常利益における経営目標を掲げ、株主の皆様のご理解とご支持をいただいているものです。

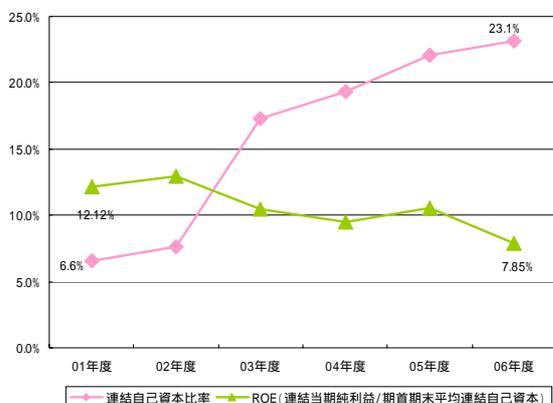
(3) 経営指標の改善と、さらなる課題

こうした取組みの結果、当社の自己資本比率は2006年度には連結約23.1%(単体約21.7%)と株式公開前と比較して大きく改善しました。また、ご指摘のROAも連結で約2.8%(単体では約2.0%)と改善しております。もうひとつのご指摘事項である自己資本利益率(ROE = 連結当期純利益 ÷ 期首期末平均連結自己資本)の低下は、財務体質の改善に向けた自己資本増強の結果であります。特に、2003年には民営化に向けて約1,600億円の大規模増資を実施しており、この年度のROEは約10.5%と前年度の約12.9%から低下しています。しかしながら、この大規模増資は当社民営化の閣議決定において明記された「資金調達等における財務体質の強化」(1997年6月6日閣議決定より)、および「民営化にあたっては、現在進められている電気事業制度の見直しの検討の状況、内容に留意するとともに、更なる財務体質の強化を図る」(2003年2月経済産業省資源エネルギー庁「電源開発(株)の民営化について」)との方針に基づく政府の政策措置であり、当社株式上場を実現に導いた極めて重要な施策であったと確信しております。

当社はこの大規模増資の後も継続的に自己資本の増強に取り組んでおりますが、電力業界の中で当社の自己資本比率は依然として低い水準にあります。電気事業を取り巻く経営環境が変化を続ける中、毎年1千億円を超える既存債務の借換えを含めた資金に対する安定した調達力を保持し続けるために、電力各社の水準を参照しながら、これらに大きく劣後しない水準を維持することは今後も必要と考えます。なお、このように自己資本増強を進める一方で、当社のROEにつ

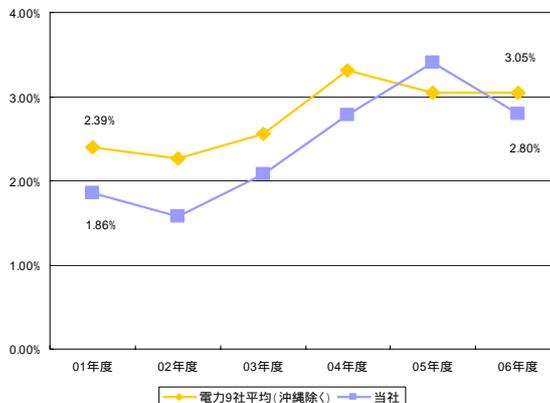
きましては現時点においても日本の電力セクターの同指標と比較して遜色ない水準にあることも、念のため申し添えます。

自己資本比率及びROE推移



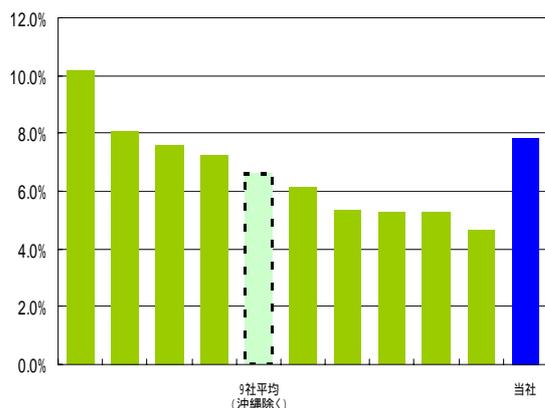
ROA推移比較表

(ROA=連結経常利益/期首期末平均連結総資産)



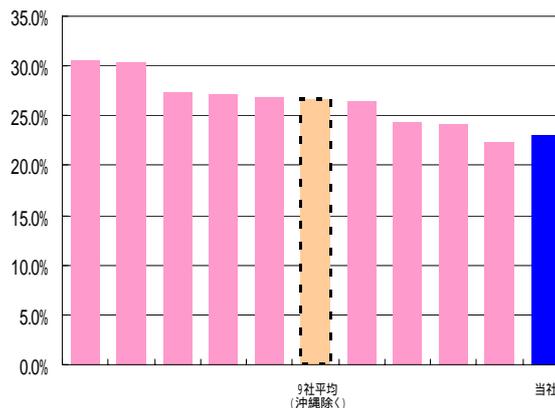
2006年度 ROE電力各社比較

(連結当期純利益/期首期末平均連結自己資本)



2006年度 自己資本比率 電力各社比較

(年度末連結自己資本/年度末連結総資産)



(4) 電気料金の改定

貴書簡の中では、海外発電事業や電気料金の改定についての意見も示されています。このうち、海外発電事業についてはのちほど詳しくご説明することとし、ここでは電気料金改定の考え方についてご説明します。

先般実施した水力・託送料金の値下げ改定について、貴ファンドは「一方的な値下げ」であり「不必要」と断定されています。

この点について、まずご理解いただきたいのは、当社のコアビジネスである卸電気事業は、経済産業省の所管する電気事業法の規制の下に営まれる規制事業であることです。当社の水力・託送料金は、電気事業法に基づき届け出を行っており、原価主義のもと原価プラス適正事業報酬というコンセプトのもとで構成され、原価については経済推移の予想を踏まえて将来のコストを想定して料金を算定しています。その想定状況に変化があった場合、または変動が予想される場合には随時改定協議が実施されるものであり、オイルショック後のインフレーション下においては

物価高騰を踏まえた数度にわたる値上げを実施したこともあります。

今回の改定についても、前回 2005 年度の改定以降における減価償却の進行に伴う水力・送变电資産の金利負担軽減やデフレーションによる物価の低迷に基づいて協議がなされたものです。

また、電力小売料金の改定は卸料金の改定に直ちにつながるものではありませんが、当社の卸電力も電力会社の小売電力の一部を構成しており、電力小売料金の引き下げが実施されている状況下で、当社としても電力会社の発電部門に対して競争力のある卸料金を提示することが継続的かつ安定的な電力の卸販売を維持する上で重要と考えております。さらには、電力自由化が進む中で経営効率化努力の成果の一部を需要家に還元することは電力業界全体に期待されていることであり、当社としても、そうした社会的要請に応えることが当社の持続的発展と企業価値向上につながるものとして重く受け止めております。以上のような状況を踏まえ、慎重な検討に基づき協議を重ねた結果、最終的には 2006 年度の電力各社による値下げ幅(3～4%)等も勘案し、約 4%の改定で合意した次第です。

当社としては、上記を総合判断して、今回の改定は合理的な価格改定として合意された適正なものであり、長期的には当社卸電気事業の継続性と安定性に寄与すると考えます。

なお、今 2007 年度の業績見通しは、湯水や石炭価格高騰などの要因があり下方修正せざるを得ませんでした。今後とも株主の皆様のご期待に応えるよう利益創出に対して経営として最大の努力を続ける所存であります。

(5) 他社との連携による事業の推進

当社が他の事業会社の株式を保有している点については、以下の通りご説明します。

民営化を控えた当社にとって、民間企業としての電気事業分野における業務の安定的遂行、効率化および高度化、そして、その周辺分野でこれまでに培った人材、ノウハウを活かせる新しい事業の創出はもうひとつの重要な経営課題でした。

しかしながら、国策会社の時代には電源開発促進法が当社事業の範囲を規定していたため、当社の経験やノウハウは極めて限定されておりました。このため、民営化方針決定後、当社は他社との連携を積極的に進める戦略を採用しており、そのための一つの方法として、シナジーの期待できる企業の株式を取得することも実施しております。

こうした戦略の結果、卸電気事業におけるプラント建設および資材・燃料の調達と輸送の安定化、IPP(独立系発電事業者)・PPS(特定規模電気事業者)向け発電や風力発電、廃棄物発電、水道事業、といった新事業の創出、さらには燃料電池に関する新技術の開発など、将来の発展可能性を含めた様々な有形無形の成果を生み出しつつあります。

このような協力関係の構築は当社の経営資源を補いつつ事業を発展させる上で有効であり、株主の皆様共通の利益につながるものと考えます。

2. 海外発電事業への取組み

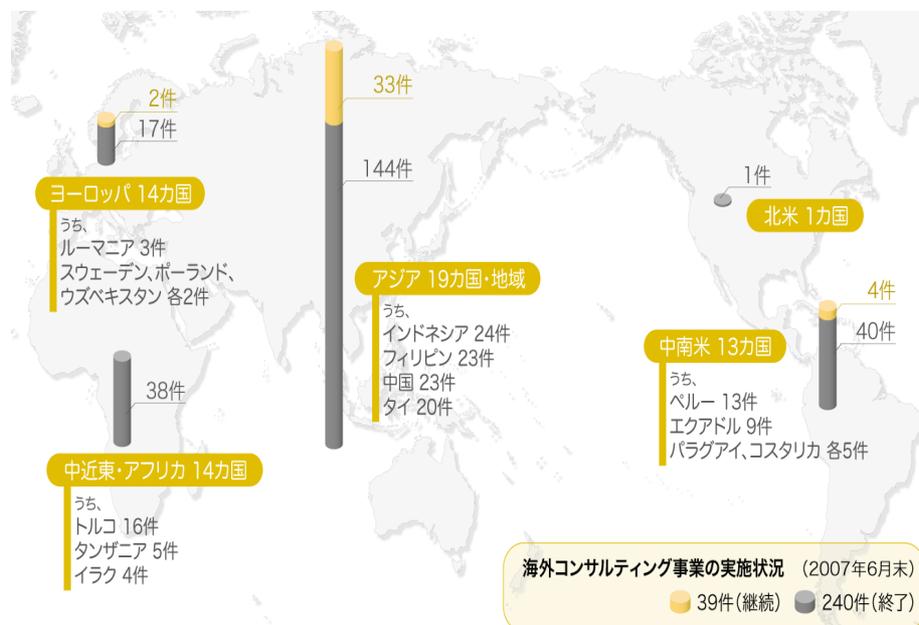
(1) 海外発電事業の経緯

海外発電事業は、当社が「第二の柱」として育成すべく取り組んでいる戦略的事業です。

当社のビジネスモデルは、基本的に、電源を開発し、その操業を通じて企業の成長を図るもの

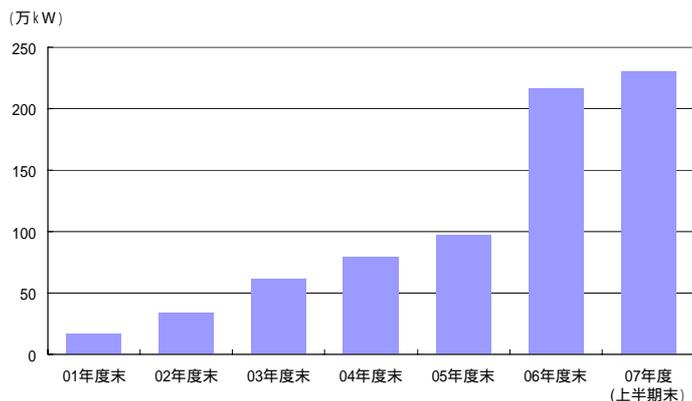
です。国内での電力需要の伸びの見通しが低下し、新規の電源開発需要も低下する中、当社が新たな成長を電力需要が旺盛な海外市場に求めたことは、当社の40年強に亘る海外での技術協力事業による知見、人材のストックを踏まえれば必然であったと考えます。経済産業省の産業構造審議会が日本の電気事業者の海外進出を提言したという政策的支持も得て、当社は民営化が閣議決定された1997年に国際事業部内に専門組織を設置し、海外での発電事業に本格的に着手致しました。

当社が海外で発電事業に取り組む能力の源泉は、コアビジネスとしての国内卸電気事業を50年に亘り実施してきた経験、先進的な環境技術等を開発し実際の事業に適用してきた実績に加え、現在では60以上の国・地域にわたる発電・送電プロジェクトの施工監理等の海外技術協力で培ったノウハウと各国でのネットワーク、こうした事業を長年にわたり経験してきた当社スタッフという財産などを有機的に一体として保持していることです。このことは、当社がこうした経営資源をもとに海外発電事業を展開し、そこからリターンを得ることができる十分な基盤を有していることを示しています。



しかしながら、当社は技術協力事業については、経験豊富であり、かつ知名度も高かったものの、新たな事業形態である海外での独立系発電事業者としての実務の経験は不足していたことから、この事業は慎重にスタートさせました。初期の戦略は、比較的小規模な出資と発電所の建設あるいは操業等への部分的関与をベースとした共同事業の形で実績を積み上げることを目指し、厳しい競争環境の中で着実に実績を伸ばし、経験を積み重ねてきました。

海外発電事業 kW推移 (当社持分出力)

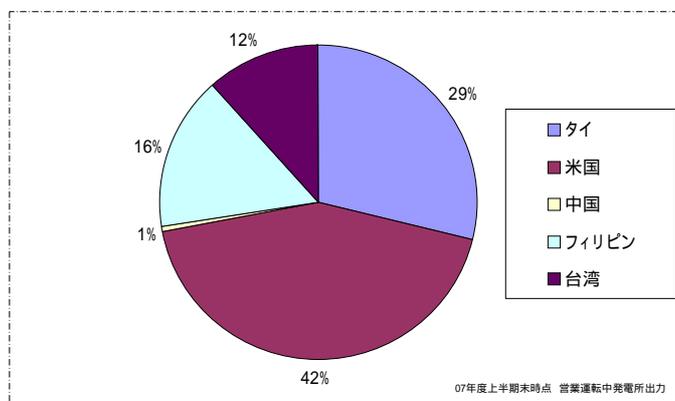


大きな転機となったのは、タイでの事業展開です。タイは、当社が技術協力で 20 件にのぼる案件を手がけてきた国であり、その経験等を活かして受注を加速し、2004 年 10 月には同国最大の IPP となるカエンコイ 2 ガス火力開発への参加を決定し、建設の段階から主体的にプロジェクトを推進し、2007 年 5 月に 1 号機の営業運転を開始しました。

また、フィリピンでは CBK 水力プロジェクトに参画致しました。このプロジェクトのために当社はフィリピンでの経験豊富なスタッフを駐在させ、事業会社の社長および現地所長を派遣することで、電気事業者としての特性を活かしてプラントの安定運転に貢献しております。

投資先についても、重点地域としてタイを中心とする東南アジア、次に米国、その先に中国としており、それぞれに段階を踏んでプロジェクトを厳選しながら推進しているところです。

海外発電事業 国・地域別kW (当社持分出力)



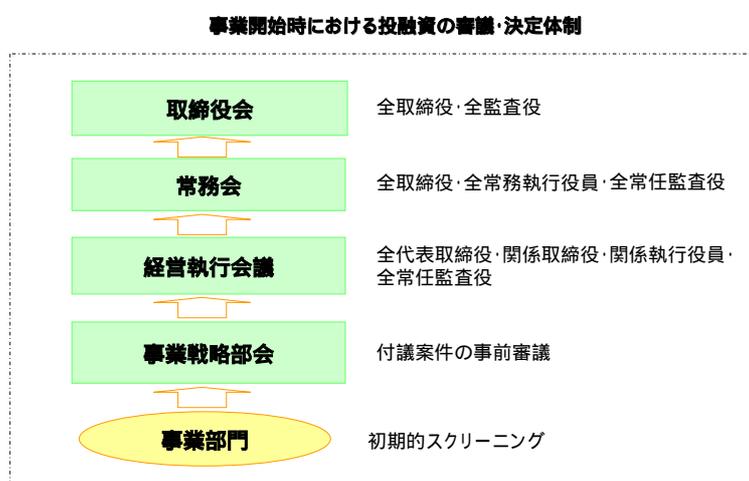
(2) プロジェクトの組成、評価と管理

海外での発電プロジェクトに参画する場合、大別すると計画の初期段階から関わるケースと、既に稼働中のプロジェクトに事後的に参加するケースがあります。いずれのケースでも、当該国の電気事業制度や国情全般、燃料種別、電力販売契約と販売先の信用力、送電インフラの整備状況などを入念に調査することを前提としており、ここでも当社の国内卸電気事業と海外技術協力の経験を活かしています。また海外発電事業はプロジェクトファイナンスの利用を原則としており、リスクシェアリングを前提としたプロジェクトの組成にあたって、レンダーとなる金融機関のレビューも受けて、技術の面でもファイナンスの面でも合理的な事業設計を常に目指していま

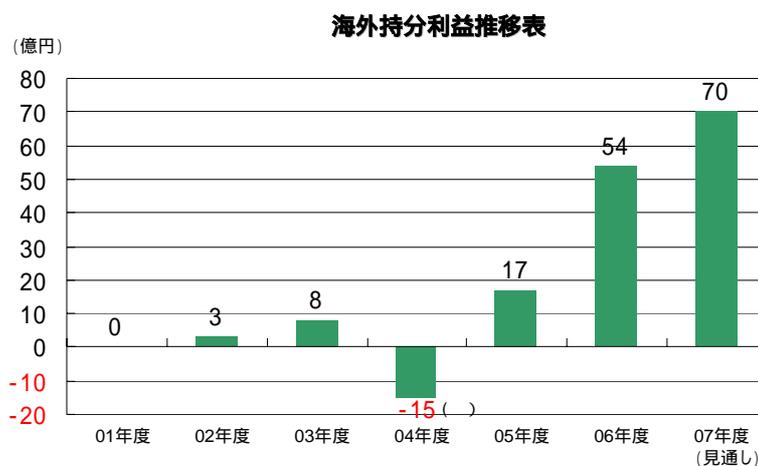
す。

社内の審議プロセスは、最終的に取締役会に付議される前に社内各部門による多角的な検討を経ることがルール化されています。また、個別プロジェクトの検討には投資評価ガイドラインを適用し、事業期間、コマーシャルリスク、カントリーリスクなどを総合的に評価して、資本コストを反映して個別に算出される所要リターンレートとプロジェクトのIRRを比較し、投資の適否を判断します。なお、このような評価基準の具体的内容について開示する考えはありませんが、海外の投資案件に求めるリターンは基本的に二桁以上のパーセンテージとなっています。

また、実施した事業は、定期的なモニタリングの対象となります。国内外を問わず当社が投融資または債務保証を実施しているすべての案件を対象としたモニタリングを実施しており、その過程で個別プロジェクトの状況、とりわけ稼働率や採算性の変化などを中心に1件ずつ審査します。



この結果、当社は次表に示す通り、海外発電事業への投資により、着実な利益の増大を実現してきております。



海外 IPP 開発地点変更に伴う過去開発費の償却。

3. コーポレート・ガバナンスの充実

当社は、以下で具体的に述べます通り、株式公開以降、上場企業としてのコーポレート・ガバナンスの強化に注力してきております。

(1) 取締役の機能発揮と執行役員制度の導入

民営化前の2002年度に、当社は取締役を19名から15名に削減し、株式上場を行なった2004年度には、12名まで削減を進め、その後1名の増員を経て、現在総員13名となっております。電気事業の開発計画、技術、財務、規制等に多年に亘って専門的に従事して来た経験豊富な人材が取締役として監視と執行の任に当たることで、より一層の実効性を発揮していると考えます。

その一方で、民営化に向けた事業分野の拡大に対応するため、2001年度に執行役員制度を導入しました。導入以後も随時見直しを実施しており、例えば、2006年度には業務執行に関して取締役と同等の権限を与えることとし、また、同年度には常務執行役員の職位を新設し、執行役員の中でもより豊富な経験と高い見識を有する人材は、常務執行役員として「常務会」を構成しております。「常務会」とは、取締役、常任監査役、常務執行役員が出席する会議で、取締役会案件に関して付議前に審議を行うとともに、取締役会が決定した方針に基づく社長の業務執行のうち、全社的重要事項の決定のための審議を行う会議体です。

(2) 監査機能の強化

監査機能の強化は、当社におけるガバナンス充実のための中心的施策です。

2005年度まで当社の監査役は社内2名と社外1名の3名体制でしたが、社外監査役制度に関する法改正を機に社外監査役を3名に増員し、社外監査役が監査役全体の過半数を占める体制を整えました。法の要件は社外監査役が半数以上を占めることであり、それに対する対応であれば2名への増員で足りたところ、当社においては、ガバナンス強化の観点から3名に増員したものです。

監査役のうち2名の社内監査役(常任監査役)は、いずれも当社取締役の経験者です。両名は、上述の「常務会」に加えて「経営執行会議」の常時出席メンバーでもあります。「経営執行会議」は、取締役会が決定した方針に基づき社長が業務執行に係わる重要事項を機動的に決定していくために審議を行う会議体です。「常務会」および「経営執行会議」は意思決定プロセスの中でも重要な役割を担っており、常任監査役が、この両会議に出席し審議に参加することで、日常的な執行部門からの情報収集および取締役会における毎月の取締役の職務執行報告とあわせて、監査役会に対して透明度の高い経営情報の提供がなされています。

一方、3名の社外監査役は、いずれも日本におけるトップクラスの企業の経営経験者として極めて豊富な組織運営や事業判断の経験を有しており、執行部門からの適時の説明、常任監査役との間の定期的な意見交換、取締役との意思疎通、監査役スタッフへの指示を通じた情報収集などによって経営執行状況を的確に把握し、すべての取締役会および監査役会に出席し、適切な意見を述べております。

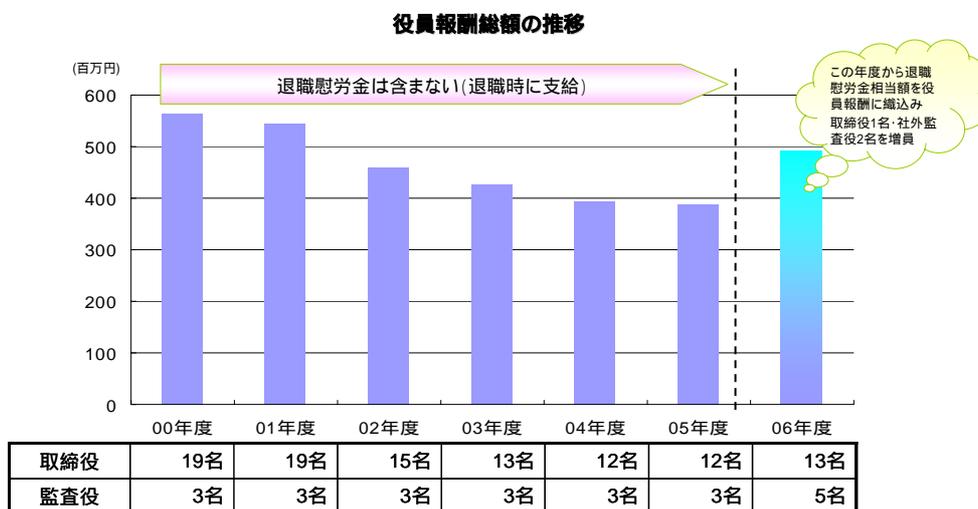
なお、監査役スタッフの体制については取締役の指揮命令系統から独立した監査役室を設置し、専任スタッフが監査役による監査の補助を行っております。また、監査役は、社長直属の組織と

して業務執行に関する内部監査を実施する業務監査部および主要子会社の監査役と随時連携し、監査体制の充実に努めております。

このように、当社業務に精通した取締役、執行役員と、社外を含めた経験豊富な監査役により構成され独立の立場で経営を監視する監査役会によって、明確な役割分担の下に運営される当社の現時点のガバナンス体制には、問題がないものと認識しております。

貴ファンドからの「業績が劇的に低下しているのに役員報酬が増加している」というご指摘ですが、既にご説明の通り、この報酬額の増加は主として後払い報酬としての性格を有していた退職慰労金廃止に伴う制度改正によるものであり、実質的な意味では役員報酬は増加しておりません。貴書簡における数値は、取締役報酬と取締役賞与の双方に監査役分を含むこと、報酬は単体の値であるのに対して賞与は連結の値であることなど誤解を与えかねない内容を含んでおります。当社の役員報酬の推移は当社が2007年12月7日に公表した資料の通りであり、一人当たりの支給が増加傾向にないことがご確認いただけるかと存じます。ちなみに、制度改正前の役員一人当たりの報酬は26～27百万円程度(全取締役・監査役の単純平均)でした。

また、長期に亘り投資と回収を繰り返す当社事業の特徴を十分に理解いただけるのであれば、投資回収のフェイズにおいて著しく所得が増加する一方で設備形成のフェイズには著しく所得が減少する(賞与がゼロになる)ような報酬体系を採用した場合、取締役は将来に向けた投資活動への意欲を失い、結果として株主共通の利益を損ねるとの懸念が存在する点にもご理解いただけるものと考えます。



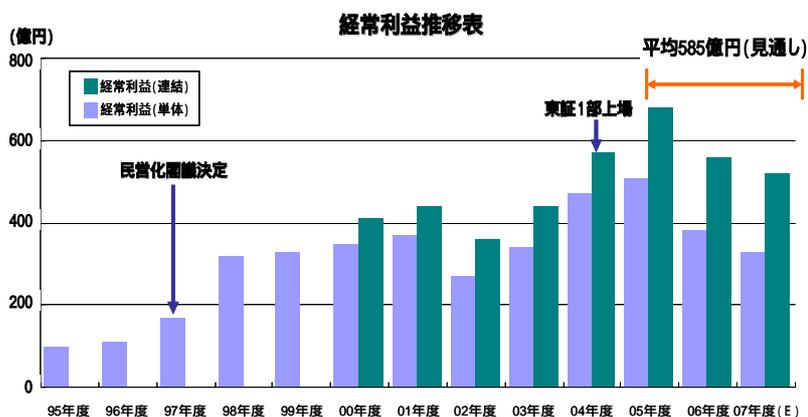
なお、当社では経営に株主の視点を反映するとともに長期的に株主価値の向上に努めるよう促す観点から、取締役および執行役員の株式購入ガイドラインを制定しております。すべての取締役と執行役員は、このガイドラインに基づき、役員持株会を通じて毎月当社株式を購入し、在任期間に亘って保有し続けています。この制度は趣旨としてはストック・オプション制度と同様に株主価値の向上に対する意識を促すものであり、役員に対して常に株価を意識した経営を動機づけるという点で有効な制度であると考えております。

4．さらなる成長に向けて

今回いただいた様々なご指摘の根底にあるのは、当社業績が継続的に悪化しているというご認識であると拝察します。

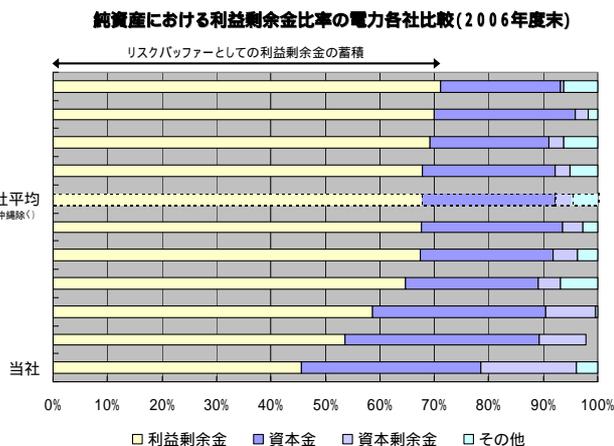
いみじくも、貴ファンド自ら「過去6年間」(2007年11月22日付貴書簡)から「過去4年間」(2007年12月11日付プレゼンテーション資料)へと対象期間の取り方を変えられていることから明らかな通り、期間のとり方によって業績トレンドの解釈は変化します。当社の長期レンジでの経常利益推移をご覧いただければ、当社の業績トレンドは数年サイクルで増益と減益のフェーズを緩やかに繰り返すパターンをたどることがおわかりいただけると思います。これは、長期に亘り投資と回収を繰り返すという当社のビジネスモデルと関係があります。

貴ファンドのご指摘は企業価値の増大であり、当社としても電気事業者としての役割を踏まえつつ、株主を含め広くステークホルダーの支持をいただくための企業価値増大を目指しております。現在のところ、当社のコアビジネスである卸電気事業は電気事業法の規制に基づく原価主義料金を基本としているため、年数を経るにつれ利益規模が縮小する構造にあります。このため、売上高を増加させ利益創出につなげるためには、新規電源を追加することが最良の方策となります。当社は、こうした課題認識の下に礫子火力のリプレースや大間原子力の開発に取り組んでおりますが、その成果を得るには、数年の時間が必要です。また成長市場での新規電源開発に取り組む海外発電事業は、これまでの着実に段階的な取組みの上に今般タイで大規模電源の落札という大きな成果に至りましたが、その投資が果実を实らせるにも、やはり数年の時間を要します。しかしながら、ひとたびプラントが完成すれば当社スタッフの管理による操業が開始され、数十年の期間に亘って利益を生み続けることとなります。

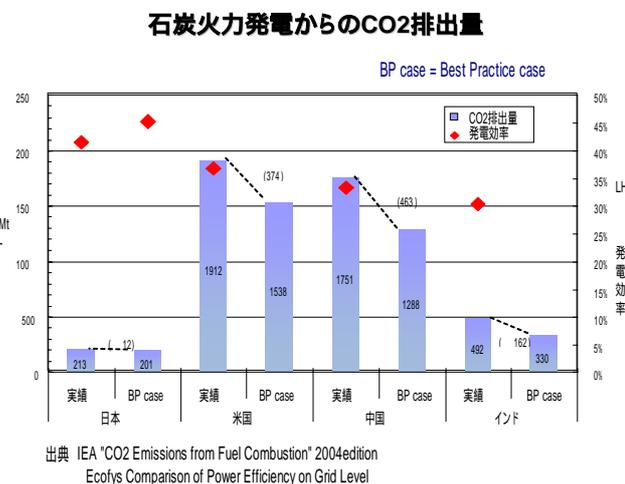
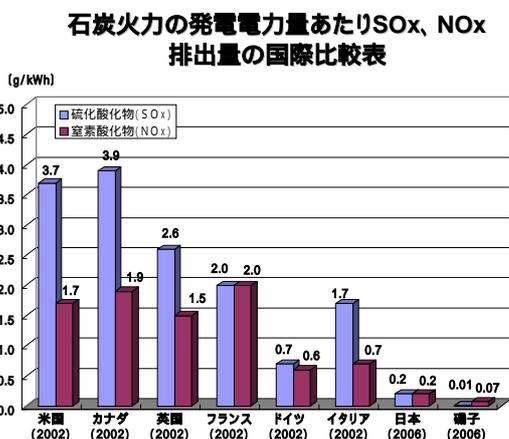


更に重要な点としてご理解いただきたいのは、設備形成を着実に実施していくためには、既存債務の借換えを含め、条件の良い資金を大きなボリュームで調達する必要があるということです。貴ファンドは従前よりレバレッジの加速を提言されていますが、当社は、産業全体で見ても負債比率の高い電力業界の中で、最もレバレッジを利かせている企業です。当社は、民営化前に余りにも負債と自己資本の比率が負債に偏っていたため、業界水準をにらみながら適正なレベルまで自己資本比率の改善を急ぐ必要がありました。とりわけ、上場企業として歴史の浅い当社はリス

クバッファーとしての利益剰余金の蓄積が他の電力各社と比較して極めて薄く、その是正を急ぐという理由もあります。



当社は 2007 年度のグループ経営計画で、新規電源の開発や海外発電事業への取組みを中心に今後の成長戦略を明示致しました。特に、当社は長年に亘る国内での電気事業を通じて、様々なスキル、とりわけ石炭火力発電およびそれに係わる環境に関する技術力を高めて参りました。こうした現在の石炭火力の技術、さらに将来の石炭ガス化を中心とする技術開発をもとに、国内外で新たなプロジェクトの実現・推進を図り、地球環境問題に因って行くことを同経営計画では示しているところです。仮に、米国、中国、インドの既設石炭火力を当社火力の効率に置き換えると、これらの国の CO2 排出量は 20%程度削減される試算となります。また、SOx あるいは NOx についても相当の削減が実現する試算です。



貴ファンドからはそれら投資計画のもたらす利益について定量的に記載されていないというご指摘をいただいておりますが、現在は 3 ヶ年目標の最終年度であり、次に策定する 2008 年度グループ経営計画においては成長投資がもたらす果実について一定期間における計画を示す予定であります。

持続的成長を実現するための投資計画



(2007年度 J-POWER グループ経営計画より)

最後になりますが、すべての取締役と監査役は多数の株主の皆様のご信任を得てこそ、その職に就けるのであり、そのような信任を得るよう、最大限努力を傾けなければなりません。今回、当社の筆頭株主様より懸念や疑問が寄せられたことは取締役会として重く受け止め、認識の隔たりを埋めるべく誠意をもって説明責任を適切に果たしていきたいと考えております。また、基本的な経営課題である持続的成長を実現していくためには、電気事業という公益性の高い当社事業を取り巻くすべてのステークホルダーに対してご満足いただける経営を目指さねばならないことに、改めて思いを致しております。貴ファンドを含め株主の皆様のご期待に沿うよう今後とも努力することを、当社取締役会の総意として申し上げます。

敬 具

電源開発株式会社

取締役社長 中垣 喜彦