2025 年 5 月　機関投資家向けミーティング　Q&A（要旨）

［日　　時］　2025 年 5 月 21 日（水）　15:00-15:50　（日本時間）
［場　　所］　Morgan Stanley Japan Summit 2025　於：リッツカールトン東京
［モデレータ］　モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社　アナリスト　吉川和夫氏
［当 社 側］　パナソニック ホールディングス株式会社
グループ CEO 楠見雄規、経理財務・IR 部長　長町佳昌

1	Q	2 月に発表された経営改革の 5 原則（Presentation）に込められた思いについて教えてほしい。
	A	2 月のグループ経営改革の発表で、当社は収益基盤としてデバイス領域、スマートライフ領域の収益性を盤石にし、注力するソリューション領域で成長していくと説明した。10 年後、20 年後も当社グループが、お客様や社会へのお役立ちを果たし続けて、成長していくための経営基盤を作り替えることが目的。また、当社には「250 年計画」があり、創業者から引き継いだこのグループをしっかりとした形に作り替えて、次の世代に引き継いでいく。そのために今、人員の適正化や事業ポートフォリオに取り組む必要がある。厳しい判断が必要になることもあるが、「課題の先送りは絶対しない」とグループの責任者全員で誓い合った。迷った時にはこの 5 原則に立ち返り判断していく。
2	Q	黒字かつ増益トレンドの中での構造改革の発表は異例だが、この決定に至るまでにどのような問題意識を持たれ、骨格を固める作業はいつから開始したのか。
	A	私がグループ CEO に就任した際、抜本的な改革を先行した競合を見て大きな課題意識を持っていた。過去に、車載事業のトップを務めていた時に、改善に次ぐ改善で成長されてきた企業の現場を見てきた。当社にもそのような改善がまず必要と考え、就任からの 2 年間は競争力強化に注力することにした。しかし、外部要因も影響し、思う通りに進まなかった。前中期計画（22 年度～24 年度）では、領域の強化や収益性、収益構造の詳細なベンチマークを取りいれたが、未達に終わった。持続的な成長のためには、競合と比較して見劣りする販管費率を改善し、収益性を高める必要があると考えた。目標未達に対する責任を感じているが、課題の先送りはせず、私の世代で変えることが責任を果たすことであると思い、24 年度の初めから課題事業の責任者と議論を重ね、25 年度に改革に目途がつくよう 2 月に発表を行い、多くのメンバーを巻き込んで検討を進めている。

3	Q	人員適正化を決断された理由について教えてほしい。
	A	ある程度の業績が出ている中での、この規模の適正化は初めてであるが、事業部門の責任者とも議論を重ね、10 年先、20 年先にも、しっかりと成長していけるような経営基盤、収益構造にしていくためには、本当に忸怩たる思いだったが、思い切ってやらなければならないと決断した。社員への影響も大きく、新たな挑戦をされる社員にも最大限の支援をし、真摯にコミュニケーションをしていきたい。
4	Q	競合の成功事例や御社自身の過去の経営改革を参考にされたとコメントされていた。それが不徹底だったのであれば、今回その轍を踏まないように、どのような工夫が必要なのか。
	A	改革が不徹底に終わったのは、過去、当社は赤字の止血に目が向きがちで、収益性の向上に対する意識が不足していたと考えている。5%の営業利益率が目標となってしまい、5%を超えたらコンフォートゾーンに入ってしまった部分もあった。今回、グループ全体で AOP 率 10%以上を目指すことを発信したのは、収益性の目線を高めるため。過去のやり方に固執することなく、変革を進めていく。
5	Q	「限界利益率の向上と固定費額の抑制」という財務規律が希薄になってしまったのはどうしてか。
	A	私は、2000～2005 年の 6 年間、ビデオ事業の技術部長として、VHS プレイヤーの終焉とブルーレイ「DIGA」の立ち上げに取り組んだ。この時期、VHS プレイヤーの販売が大きく落ち込み、赤字の中で改革を進めながら、新しいブルーレイを立ち上げる必要があった。その頃に、財務規律を叩きこまれた。これが希薄になってきたのは、非連続な成長投資を続ける中で、オーガニックな投資額、既存事業の投資額への見極めが甘くなっていたからではないかと分析している。販管費率においては、競合との差が大きく、固定費項目である一般管理費の引き下げが必要と考えている。一方で、固定費の管理だけでなく、従業員が顧客価値を高める仕事に集中するために、経営側は組織や仕組みをシンプルにし、業務を整理していきたい。内向きな仕事を減らし、一人一人が最大限の力を発揮し成長できる組織文化の醸成にも取り組んでいきたい。
6	Q	経営改革の発表から 3 ヶ月が経過した現在、準備の進捗や社内からの抵抗はどうだったのか。課題事業を社外に明示したことでオペレーションに何か支障は出ていないのか。
	A	販管費率の改善を 1 日も早く実現するため、人員の適正化に踏み切らざるを得ないと判断し、2 月に発表した。この 3 ヶ月間で、各事業の責任者と議論を重ね、それぞれが目指す収益性に向けた適正化の規模、事業の取捨選択、組織の見直し、レガシーの処理に関する方向性が定まった。 検討の軸は、顧客や市場との距離を縮めるための組織のシンプル化やプロセス業務の見直しであり、価値を高めることに重点を置いている。しかし、人員適正化の規模が発表されたことで、多くの従業員が不安や憤りを感じていることも認識している。今後の実行にあたっては、真摯に寄り添い、向き合っていくしかないと思っている。
7	Q	今期は人員適正化や課題事業への対応が進む中、12 月の IR Day や来年 1 月の 26 年度を見据えた新グループ体制のスタートに向けて、特にどのような点に配慮して時間を使っていくのか。
	A	私一人で行うのではなく、全社を挙げて取り組む改革であるが、当社グループにおいては、業績が出ている中での大規模な適正化は初めての試みであり、社員への影響も相当大きい。そのため、従業員の不安に真摯に向き合い、コミュニケーションに十分な時間をかける必要がある。また、新たな挑戦をする社員に対し

		て、最大限の支援策を共に考えることにも時間を使うべきだと思う。 同時に、この経営改革を経て、各社が目指すべき収益性や組織構造、成長戦略やアクションを具体化していくために今から、各部門の責任者と議論を重ねていきたいと考えている。
8	Q	グループの目指す姿として「ソリューション領域への注力」「デバイス・スマートライフ領域の収益基盤化」が掲げられているが、一部の投資家からは分かりにくいとの声もある。改めて目指す姿を説明してほしい。
	A	2 月に発表したソリューション領域については、B2B シフトの延長線上に位置づけている。特に、サプライチェーンマネジメントやエネルギーソリューションを成長エンジンとして中長期的に注力していく。例えば、現在、急成長しているデータセンター向けの蓄電ソリューションは、数年前からの取り組みが実を結んだものである。さらに、水素社会の実現に向けた取り組みも進めており、水素燃料電池を活用した温水排熱の利用など、具体的なソリューションの開発を進めている。このようなことを積み重ねていきたい。これらを 12 月 IR Day に向けて、フォーカスを明確にして考えていきたい。
9	Q	今期は構造改革に集中し、2026 年度から新たな中計がスタートすると理解している。この次期中計におけるキャピタルアロケーションや営業キャッシュフロー、投資、株主還元に関して、現時点で話せる範囲で教えて欲しい。
	A	2025 年度は構造改革に加え、一部投資が続く。しかし、2026 年度以降は収益改善が見込まれ、大きな投資案件は現時点では考えていない。そのため、フリーキャッシュフローの改善が見込まれ、自社株買いを含む株主還元についても検討できる状況になると考えている。 （長町）キャピタルアロケーションの方針については、投資や配当、構造改革に必要な資金は、事業から創出するキャッシュフローで賄う方針を今後も継続していく。2025 年度は構造改革に伴うキャッシュアウトや一部の投資がピークを迎えるため、フリーキャッシュフローはタイトになるが、2026 年度以降は構造改革の効果や成長投資を行った事業の収益性の向上が期待される。キャッシュフローの水準を上げ、株主還元も含め、創出したキャッシュの使い方については今後検討していく。
10	Q	今後、大規模な買収は予定しているのか。
	A	現時点では大規模な投資案件は計画していない。
11	Q	米国の関税引き上げについて、今期業績への影響は価格改定等の対応を踏まえて連結売上の 1%未満と推定されている。顧客との価格交渉は始まっているのか。また、短中長期の観点による対策を講じると言っているが、具体的にはどのような施策が考えられるのか。
	A	関税がどの程度上昇するかはまだ不明であるため、実質的な交渉はこれから始まることになる。中長期的なサプライチェーンへの影響に関しては、供給国の切り替えや生産地の移転、北米での生産における中国部材の代替などに取り組んでいく。しかし、米中間での合意が成立した上で、他国との相互関税がどのようになるかも見極めて行く必要がある。
12	Q	車載電池の戦略顧客の出荷台数が減少傾向にある中、北米市場での需要が減退した場合、カンザス新工場の立ち上げ計画に影響はあるのか。
	A	現在のところ、戦略顧客からの需要に影響は出ていない。また、カンザス工場の早期立ち上げの要望が来ている。これは推測であるが、中国製電池を使っていた部分が、IRA の関係で当社の電池にシフトしてい

		るではないかと見ている。従って、戦略顧客の出荷台数が、当社のビジネスと必ずしもリンクしない場合は、そこでシェアアップがおきていると推測している。尚、45X の動向についても、米国政府関係者とのコミュニケーションを通じ、継続するのではないかと見ている。
13	Q	車載電池では、中国・韓国企業に対しどのような差別化をしようとしているのか。
	A	電池が採用されるためには、価格だけでなく、用途に応じたスペックと安全性が重要であり、材料技術を進化させ高容量化を進めている。カンザス工場では、世界最高容量の 800Wh/L の 2170 セルを導入する予定。その後、ネバダ工場にも展開する。また、収益性を高めるためには投資を抑えつつ、設備生産性と労働生産性をいかに向上させるかが鍵。工法や設備の進化に取り組んでいる。
14	Q	車載電池の正極材サプライヤーの減損損失が発表された。御社への影響はあるのか。
	A	その発表は報道等でお聞きし認識している。当社の生産販売あるいは材料調達への影響はない。当社は、多様な調達先を持ち、正極材も進化させているため、異なる材料の調達も必要になっている。
15	Q	電材等のエレクトリック・ワークスは、着実な成長ドライバーとして注目している。今後注力されるソリューション領域において、グループ内でどのような役割を期待しているのか教えてほしい。
	A	エレクトリック・ワークスは、コンセントや照明等で長い歴史を持つ。また、日本、インドでは、トップシェアを確保している。今後は、エネルギー領域で成長が期待されている。具体的には、住宅向けでは、創蓄連携ソリューション、EV 充電なども含めたホームエネルギーマネジメントシステムでは長い実績がある。産業向けでは、脱炭素やエネルギー効率の課題に応える重要な役割を担っている。その例として、当社の草津工場では RE100 ソリューションを導入し実証試験中。この他、北海道のエスコンフィールドでは、コネクトの映像ソリューションとエレクトリック・ワークスの照明を組み合わせたソリューションを提供している。様々な公共の施設の開発案件においても、グループ内でシナジーを発揮している。このようなものに AI を活用し、ソリューション領域において、エレクトリック・ワークスが中核的な役割を担っていくことを期待している。
16	Q	24 年度決算は、期初計画を上回る結果となった。過去、御社の決算は計画未達も多く見受けられたが 24 年度は何が違ったのか。
	A	期初の予想を途中で修正し、リスクを大きく織り込んだが、例えばアビオニクス事業などでは、それほどリスクが発現しなかった。また、24 年度は、やるべきことができていた事業が多かった。
17	Q	最後に、投資家の皆様へのメッセージをお願いしたい。
	A	先日 5 月 9 日の説明会では、全社的な構造改革に焦点を当てご説明させていただいた。課題事業に対する方向付けはしたものの、様々な協議を進めている段階であり、具体的な内容を皆様にお伝えすることがなかなか難しい状況。しかし、毎月取締役会でも議論し、着実に前進している。また、注力するソリューション領域については、戦略の解像度を高め、2025 年 12 月の IR Day で投資家の皆様にご説明できるよう準備を進めている。当社グループを再び成長軌道にのせるために、このグループ経営改革の完遂にご期待いただきたい。

本書面には、パナソニック ホールディングス株式会社（以下、当社）およびそのグループ会社（以下、当社およびグループ会社を総 称して当社グループ）の「将来予想に関する記述」に該当する情報が記載されています。本書面における記述のうち、過去または現在の事実に関するもの以外は、かかる将来予想に関する記述に該当します。これら将来予想に関する記述は、現在入手可能な情報に鑑みてなされた当社グループの仮定および判断に基づくものであり、これには既知または未知のリスクおよび不確実性ならびにその他の要因が内在しており、それらの要因による影響を受けるおそれがあります。かかるリスク、不確実性およびその他の要因は、かかる将来予想 に関する記述に明示的または黙示的に示される当社グループの将来における業績、経営結果、財務内容に関してこれらと大幅に異 なる結果をもたらすおそれがあります。当社グループは、本書面の日付後において、将来予想に関する記述を更新して公表する義務を 負うものではありません。投資家の皆様におかれましては、金融商品取引法に基づく今後の提出書類およびその他の当社の行う開示を ご参照下さい。

なお、上記のリスク、不確実性およびその他の要因の例としては、次のものが挙げられますが、これらに限られるものではありません。 かかるリスク、不確実性およびその他の要因は、当社の有価証券報告書等にも記載されていますのでご参照下さい。

・米州、欧州、日本、中国その他のアジア諸国等の主要市場の経済情勢の動向、特に個人消費および企業による設備投資の動向
・多岐にわたる製品・地域市場におけるエレクトロニクス機器および部品に対する産業界や消費者の需要の変動
・ドル、ユーロ、人民元等の対円為替相場の過度な変動による、外貨建てで取引される製品・サービス等のコストおよび価格への影響
・金利変動を含む資金調達環境の変化等による資金調達コストの増加および資金調達の制約
・国内外における現在および将来の政治・社会状況の動向や、貿易・通商規制、開製販に関する規制等の変更による当社グループやサプライチェーンの事業活動への影響
・気候変動を含む環境問題および責任ある調達活動（人権・労働、安全衛生、地球環境保全、情報セキュリティ、企業倫理等）に関する法規制・政策の導入・強化または税控除・補助金の廃止・縮小
・当社グループまたはサプライチェーンのシステムに対する不正アクセスやサイバー攻撃等による顧客情報・機密情報の外部流出、 業務停止またはネットワーク接続製品の脆弱性に起因する多大な対策費用負担の発生
・経営戦略の推進に必要な人材の獲得や、在籍している社員の流出防止の失敗
・多岐にわたる製品・サービス分野および主要市場の国・地域における競争力維持の成否
・他企業との提携または企業買収等の成否
・現在および将来における当社グループの事業再編の成否
・原材料供給・物流の混乱や価格高騰の発生または長期化
・企業努力を上回る価格下落圧力や製品需要の減少
・将来の市場ニーズに応えるための技術革新の成否またはAI（人工知能）等の新たな技術の利活用遅延
・当社グループにおけるコンプライアンス違反行為（人権・労働に関するものを含む）の発生や 労働安全衛生上の重篤な事故の発生等に起因する費用負担または損失の発生
・製品やサービスに関する何らかの欠陥・瑕疵、品質不正行為等による費用負担または損失の発生
・当社グループが保有する知的財産権に対する侵害や第三者の知的財産権を使用する上での制約
・法規制等への違反による行政処分、刑事処分または損害賠償訴訟
・大規模な自然災害、感染症の世界的流行、テロ・戦争等の発生
・当社グループが保有する有価証券およびその他の金融資産の時価や有形固定資産、のれん、繰延税金資産などの非金融資産の評価の過度な変動、その他会計上の方針や規制の変更・強化