

東京湾横断道路株式会社株式の評価について

平成17年7月13日

東京湾横断道路株式会社株式の評価について

【評価方法について】

○東京湾横断道路株式会社(以下、「TTB」という。)は、関係会社株式であります。

評価方法は、割引現在価値に置きなおした場合を想定した収益還元法で評価します。

【考え方】

市場価格のない株式の評価方法としては、一般的に、収益還元法、時価純資産方式、簿価純資産方式、簿価(既投資額)があげられます。

今回、会社は、フレッシュスタートするものであり、承継するTTB株式も新たな取得としてとらえられるところ、TTBの業態等にも配慮した適切な評価方法が選択されるべきです。

株式を継続保有する企業の期末評価と会社スタート時の評価は違います。公正な第三者取引価額の評価が必要になります。

簿価純資産方式や時価純資産方式によれば、簿価と近似しているため、簿価をもって時価とする方法も考えられます。

しかし、TTB株式には、これまで配当実績がないこと等を考慮し、保守的にとらえ、TTBの建設事業未収入金が回収される時点(債務が完済され、かつ、資本金と同額の現金預金が積みあがると想定される時点)までの期間について、割引現在価値に置きなおした場合を想定した収益還元法により時価評価を行うことが適当であると考えます。

【解説】

TTBの事業には、建設関係(アクアラインを建設し道路公団へ売却)、管理関係(アクアラインの管理)、休憩施設関係(海ほたるPAの営業)があります。

TTBの資本金900億円は、アクアラインの建設資金に充当されたものです。このうち、道路公団は300億円出資しました。

TTBの主たる資産は建設事業未収入金7408億円であり、その見合いは社債・借入金6509億円、資本金900億円の合計7409億円で、金額はほぼ一致しています。

また、東京湾横断道路の建設に関する協定により、建設事業未収入金は利付き債権であり、アクアラインの建設にかかった借入金・社債の支払利息相当額の利息を受け取ることになっています。

アクアラインの建設事業未収入金が回収される時点(平成59年)とは、債務が完済され、かつ、資本金と同額の現金預金が積みあがると想定される時点となります。

よって、株主の合意があれば、平成59年時点で、有償減資することが想定されます。

【割引現在価値に使用する割引率】

割引現在価値に使用する割引率については次の方法が考えられます。

(1)30年国債の最終利回りと同水準とし、これを42年の割引率と算出する。

(2)残存期間プレミアムを考慮に入れて補外を行う。

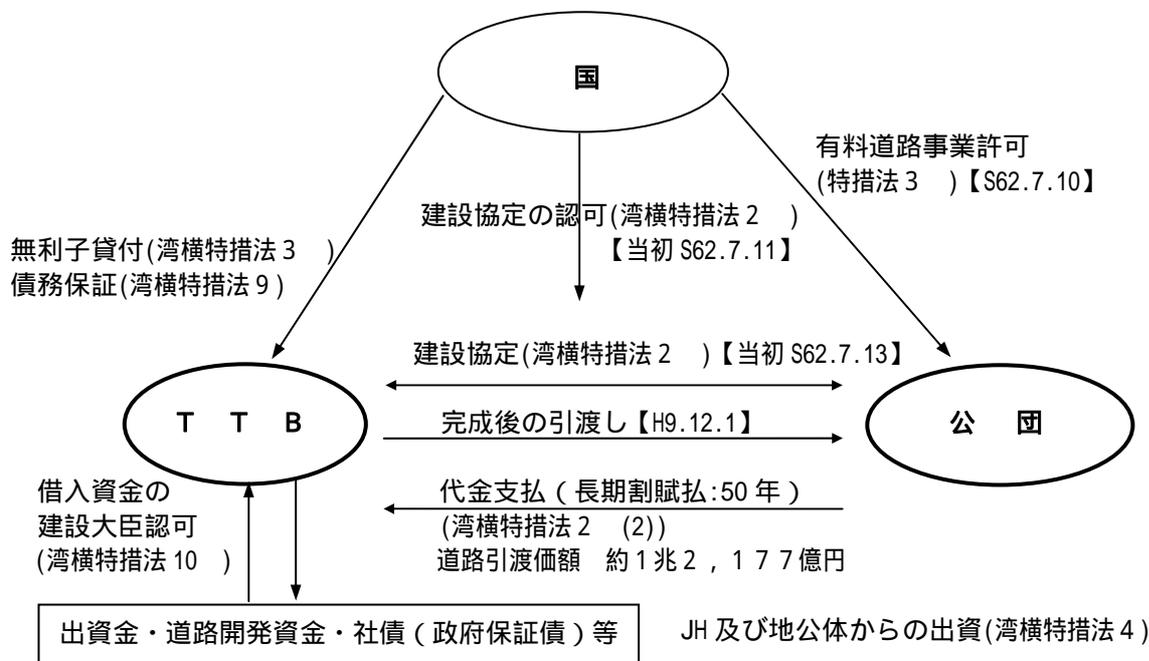
(3)「道路関係四公団の債務返済イメージの試算例」において用いられている機構(会社も同率と仮定)の将来調達コスト(道路事業の償還計画上の資金コスト)として使用されている数値とします。

(4)政策コスト分析の利率を割引率とする。

TTB 業務概要

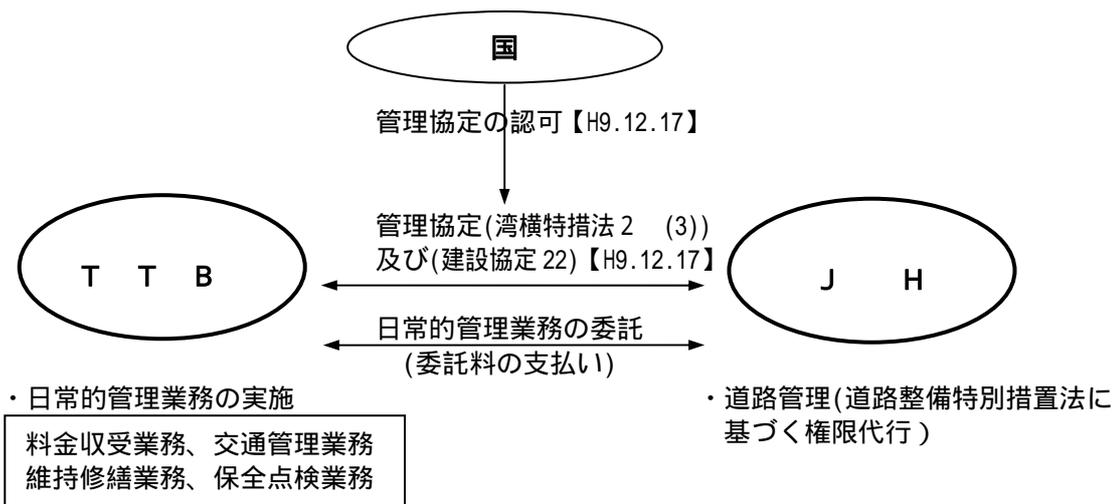
1 建設関係

JHが道路整備特別措置法に基づく一般有料道路の事業許可を受けた後、東京湾横断道路の建設に関する特別措置法(S61.5.7)に基づき、東京湾横断道路株式会社との間で建設協定を締結し、JHと会社の役割を分担して建設事業を遂行した。JHは基本的な調査及び設計、用地の取得及び漁業補償、陸上部の詳細設計及び工事等を行い、会社が海上部の詳細設計及び工事を行い、平成9年12月1日に引渡しを受け、同月18日に開通している。



2 管理関係

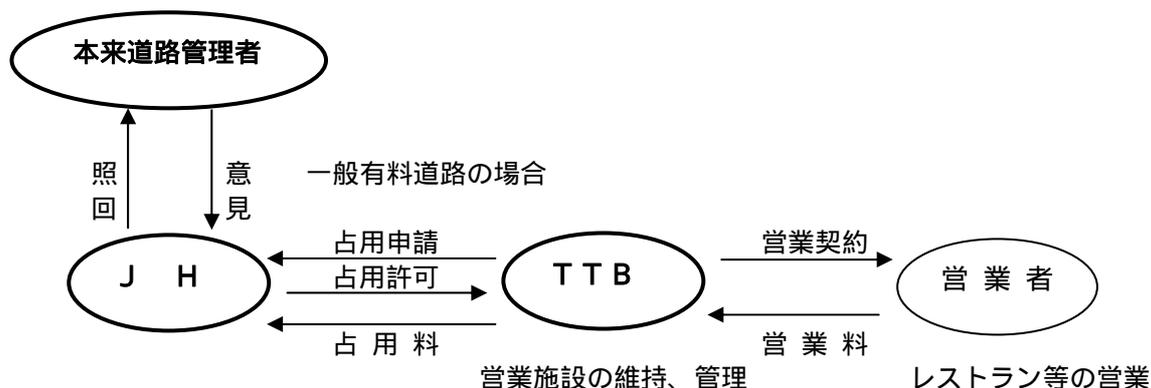
東京湾アクアラインの開通に伴い、東京湾横断道路の建設に関する特別措置法第2条に基づき、平成9年12月17日にJHと東京湾横断道路(株)で管理協定を締結し、東京湾アクアラインの管理業務についてJHと会社の役割を分担している。



注 (「特措法」とは「道路整備特別措置法」いう
「湾横特措法」とは「東京湾横断道路の建設に関する特別措置法」をいう
「建設協定」とは「東京湾横断道路の建設に関する協定」をいう
「管理協定」とは「東京湾横断道路の管理に関する協定」をいう)

3 休憩施設関係（海ほたるパーキングエリア）

TTBは、海ほたるパーキングエリアの占用許可を得て、レストラン等の道路サービス施設の運営を行っている。

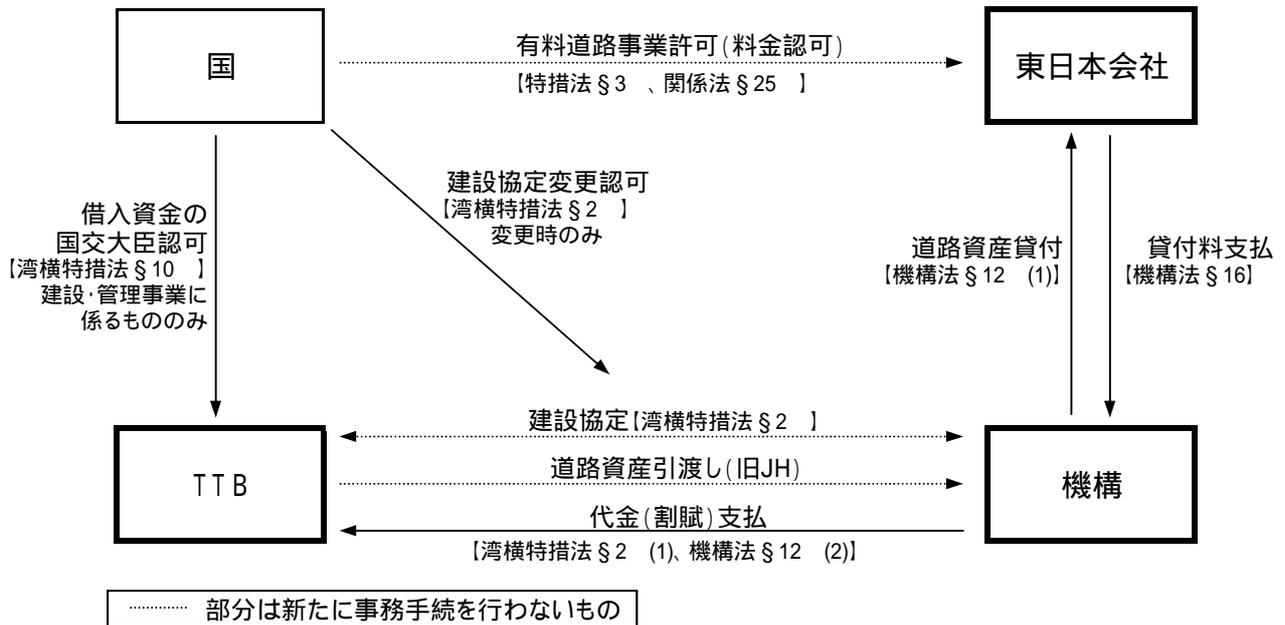


高速自動車国道又は自動車専用道路に設ける休憩所、給油所及び自動車修理所の取扱いについて（昭和42年11月14日道路局長通達）
 占用許可条件

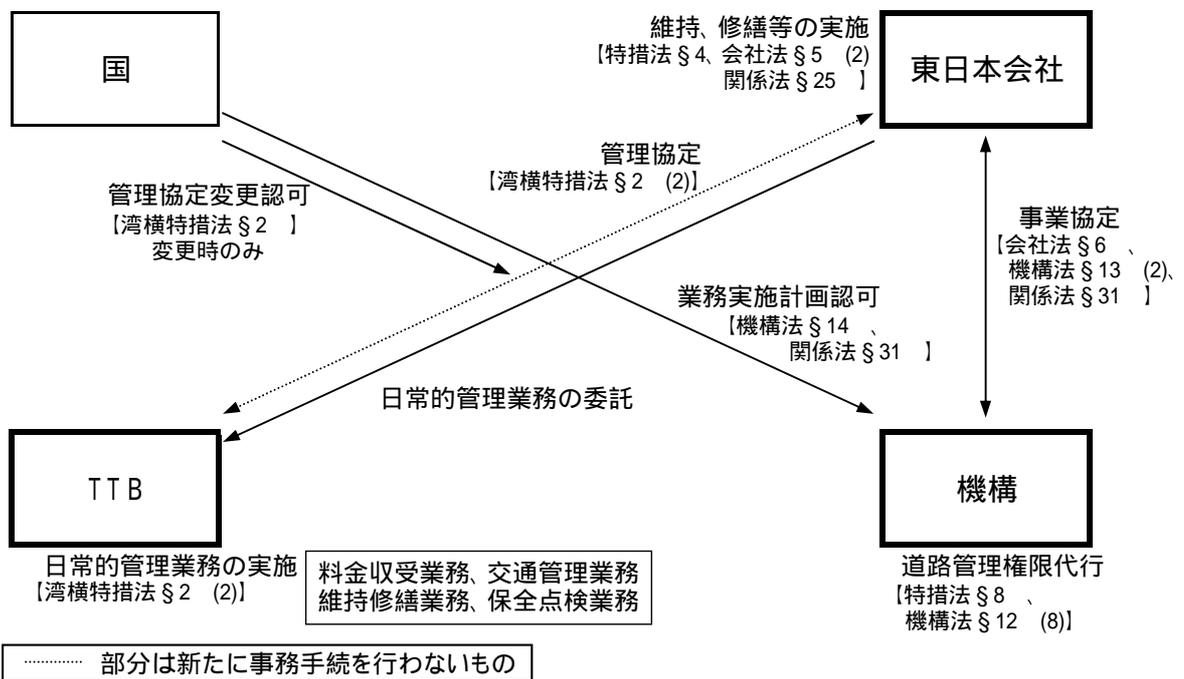
- イ 高速自動車国道又は自動車専用道路上で発生した事故その他の緊急事態を発見し、又はこれについて連絡を受けた場合は、速やかに道路管理者、警察、緊急医療機関等へ連絡すること。
- ロ 災害その他の非常事態に備え、防災訓練等に努めるとともに、非常事態が発生し、又はその発生が予測される場合は、通行者の避難誘導その他の措置を講ずること。
- ハ 必要に応じ、路側駐車場（トイレ、園地及び歩道部を含む。）の清掃、除雪その他の管理を行うこと。
- ニ 路側駐車場の区域内に、必要に応じ、ベンチその他道路サービス施設の利用者の利便の向上に資するために必要な施設の設置及び管理を行うこと。
- ホ 通行者に対し道路案内等を行うこと。
- ヘ その他の道路管理者の要請により道路の管理に協力すること。
- ト 道路サービス施設に係る経理とその他の経理とを区分して経理すること。

東京湾横断道路(株)と東日本会社及び機構との関係

1 建設事業

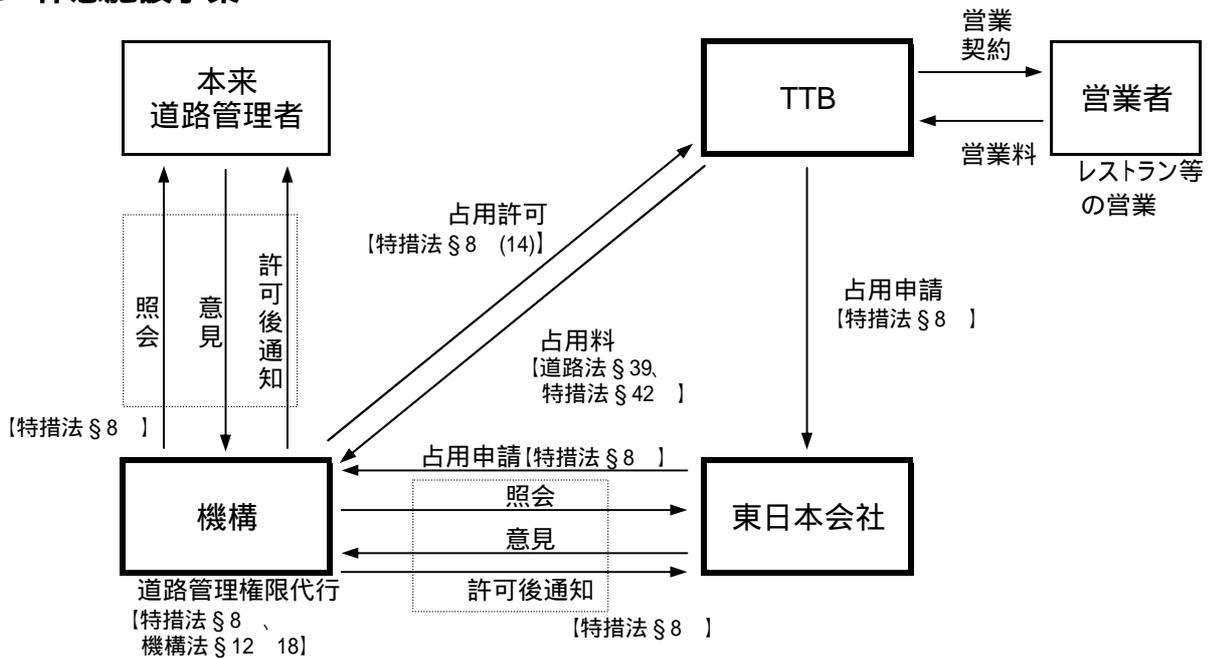


2 管理事業



「特措法」とは「道路整備特別措置法」をいう
 「湾横特措法」とは「東京湾横断道路の建設に関する特別措置法」をいう
 「会社法」とは「高速道路株式会社法」をいう
 「機構法」とは「独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構法」をいう
 「関係法」とは「日本道路公団等民営化関係法施行法」をいう
 「建設協定」とは「東京湾横断道路の建設に関する協定」をいう
 「管理協定」とは「東京湾横断道路の管理に関する協定」をいう

3 休憩施設事業



「特措法」とは「道路整備特別措置法」をいう
 「機構法」とは「独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構法」をいう

関係法律（抜粋）

日本道路公団等民営化関係法施行法

第13条第3項 基本方針は、会社及び機構の成立の際現に公団が行っている業務並びに公団の権利及び義務(第十五条第二項の規定により国及び出資地方公共団体が承継するものを除く。)のうち、機構法第十二条の業務に該当する業務並びに当該業務に係る資産、当該資産に対応する債務その他の政令で定める債務その他の権利及び義務を機構に、当該業務以外の業務並びに当該権利及び義務以外の権利及び義務を会社に引き継がせるよう定めなければならない。

独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構法

第12条 機構は、第4条の目的を達成するため、次の業務を行う。

- 一 高速道路に係る道路資産を保有し、これを会社に貸し付けること。
- 二 承継債務の返済(返済のための借入れに係る債務の返済を含む。以下同じ。)を行うこと。
(以下略)

東京湾横断道路の建設に関する特別措置法

第2条 東日本高速道路株式会社及び独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構は、東京湾横断道路の建設及び管理に関する事業を行う会社と日本道路公団等民営化関係法施行法第57条第1項の規定により締結したものとみなされる次に掲げる事項をその内容に含む協定に従いその事業又は業務を行わなければならない。

- 一 機構は、国土交通省令で定めるところにより、東京湾横断道路の建設工事に要した費用を、その供用開始後長期間に分割して東京湾横断道路建設事業者に支払うこと。
- 二 東京湾横断道路建設事業者は、東京湾横断道路の維持、修繕等の管理を、別に締結した協定(以下「管理協定」という。)に従い行うこと。

日本道路公団等民営化関係法施行法第57条第1項により締結したものとみなされる協定

- ・東京湾横断道路の建設に関する協定【建設協定】
- ・東京湾横断道路の管理に関する協定【管理協定】

第 19 期 決 算 公 告

平成 17 年 6 月 24 日 東京都大田区大森北一丁目18番18号

東京湾横断道路株式会社

代表取締役社長 石井 清

貸借対照表の要旨

(平成17年3月31日現在) (単位：百万円)

資 産 の 部		負 債 及 び 資 本 の 部	
流 動 資 産	743,433	流 動 負 債	138,181
現 金 預 金	2,003	1 年以内に期限	
建設事業未収入金	740,895	到来の固定負債	137,277
そ の 他	534	そ の 他	904
固 定 資 産	2,374	固 定 負 債	514,260
有形固定資産	1,271	社 債	114,598
無形固定資産	128	長 期 借 入 金	399,096
投資その他の資産	974	そ の 他	565
		負 債 合 計	652,442
		資 本 金	90,000
		利 益 剰 余 金	3,365
		資 本 合 計	93,365
資 産 合 計	745,807	負 債 及 び 資 本 合 計	745,807

(注1) 有形固定資産の減価償却累計額 1,448百万円

(注2) 一株当りの当期純利益 158円69銭

損益計算書の要旨

(自 平成16年4月1日)
(至 平成17年3月31日) (単位：百万円)

営 業 収 益	1,598	税引前当期純利益	290
営 業 費 用	1,711	法 人 税 等	4
営 業 損 失	113	当 期 純 利 益	285
営 業 外 収 益	21,320	前 期 繰 越 利 益	79
営 業 外 費 用	20,916	当 期 未 処 分 利 益	365
経 常 利 益	290		