



News Release

01-D-111

2001年5月14日

水資源開発公団 (証券コード: 一)

想定債券予備格付: 「AA+」(ダブルプラス)

株式会社日本格付研究所(JCR)は、以下のとおり想定債券の予備格付け*をしましたのでお知らせします。

* この格付けは実際に発行を予定した債券を対象としたものではありません。したがって、将来実際に債券が発行される場合には、改めて格付けを行います。

発行体: 水資源開発公団

【新規】

(対象)	(想定金額)	(予備格付)
・ 想定債券	100億円	AA+

【格付事由】

(1) 水資源開発公団(以下、「公団」という。)は、水資源開発公団法に基づき1962年5月に発足した政府全額出資の特殊法人である。公団では、水資源開発促進法に基づき閣議決定された水資源開発基本計画に従って、7水系*において主務大臣(国土交通大臣、厚生労働大臣、経済産業大臣、農林水産大臣)が定めた事業実施方針により、治水・利水を目的としたダム、用水路、堰等(以下、「ダム等」という。)の建設および管理を行っている。ダム等の建設および管理コストは国からの補助金等のほか、利水者から徴収される負担金(建設事業では割賦負担金、管理業務では管理負担金)により賄われている。

*利根川水系、荒川水系、豊川水系、木曾川水系、淀川水系、吉野川水系、筑後川水系

(2) 公団の行なう業務は、国民生活に必須の水資源の確保・管理という公共性が高く、行政代行的性格が強いものである。このため、主務官庁から役員職員への出向・任用のほか、一般会計や治水特別会計から出資金、補助金および交付金の投入が行われており、人や資金面での政府との結びつきが強い。99年度において経常収入に占める補助金等の割合は25.1%を占めている。ダム等の建設事業については約6割、管理業務については約3割の資金が補助金等で賄われている。

事業基盤をみると、①負担金徴求先が地方公共団体であること、②業務展開の範囲も関東から北九州と広範囲にわたること、③負担金の決定方式は総括原価主義に類似したものであること、④競合企業は存在しないこと一等強固なものとなっている。

(3) 建設事業においては、公団の借入等の償還条件と割賦負担金の支払条件(年限等)の違いにより借換需要および金利リスクが存在する。しかし、現状の低金利では借換資金の金利が割賦負担金の金利を下回るために金融収支益が発生している。99年度の金融収支益は66億円となっており、事業系財投機関**の中で金融収支がプラスとなっている数少ない機関である。現状の金利情勢では当面も損益にプラスに作用すると思われる。一方、管理業務では管理費用に見合った金額が毎年度利水者から管理負担金として納入されるため収支が均衡する仕組みとなっている。

**融資を主たる業務としない財投機関

(4) 公団の99年度当期損益は41億円となり、95年度以降(97年度を除く)過去最高益を連続して更新している。これは、近年の低金利を背景に金融収支益が拡大していることを主因とする。なお、建設および

1

当社の格付けは、投資家に対して信用リスク情報を提供するものであり、個別債券等の購入、売却、保有を推奨するものではありません。また、格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町21番7号
兜町ユニ・スクエア

<情報提供電子メディア(検索コード)>

BLOOMBERG(和文:JCRA/英文:JCR) REUTERS(EJCRA)
QUICK(和文:QR/英文:QQ) TELERATE

<お問い合わせ先>

TEL:03-5695-2573 FAX:03-5695-2582 担当:情報部
<http://www.jcr.co.jp>



News Release

管理コストは利水者にフル転嫁されるために、公団の損益は専ら金融収支に左右される構造となっている。

- (5) 現状ではコストアップが利水者の負担となるため、建設費をはじめとした事業コストの削減に取り組んでいるものの、特殊法人改革の流れの中で更なるコスト削減努力が求められることは確実である。人件費等の割合は減少傾向にあるものの、1施設当りの管理費の上昇（ダム96年度7.0億円→99年度8.4億円、用水路および堰等同8.8億円→10.8億円）、ダム建設期間の長期化（建設省直轄のダムも含むベース。60年代約8年→90年代約20年）が進んでおり、今後のコスト削減が課題となっている。
- (6) 財務体質は財投機関の中では総じて良好な水準にある。有利子負債比率は31.2%と事業系財投機関の平均（67.4%）と比べてもまずまずの水準にあり、長期的なトレンドをみてもダムを中心とする建設事業が縮小傾向にあることから改善に向かっている。また土地の含みも大きい（99年度末現在で公団の保有する土地の帳簿価格6億円に対して、固定資産税評価額は57億円）。ただ、自己資本比率は0.9%と他の財投機関に比べて見劣りがするが、これは費用負担が事業の性格上、交付金等で措置されることから、政府出資金への依存が少ないことによる。
- (7) 公団の債務償還は利水者から徴収する割賦負担金を返済原資として行われる。このため水需要の変動により返済計画に狂いが生じることは基本的にない。また割賦負担金は建設開始前に利水者にその負担金額等について同意を得ていること、これまで割賦負担金の滞納は発生していないこと（仮に延滞という事態が生じた場合にも強制徴収権を保有）一等から公団の債務償還原資は安定的に確保されている。
- 財投改革に伴ない、今後は財政融資資金借入金（25年）が財投機関債（10年程度）等にシフトしていくとみられる。これにより割賦負担金の返済期間（水道、工業用水は23年、農業用水は17年）と調達期間のミスマッチが拡大するため、金利リスクが更に増大することが予想される。現状の金利情勢や中期的な資金計画からはこうしたリスクが顕在化することは想定しがたいが、仮に早期に顕在化した場合にはこれを吸収する自己資本が少ないことが懸念される。
- (8) 水使用量は人口、工業製品出荷額、耕地面積の横ばいを背景に90年以降年間890億^m前後で推移しており、今後もほぼ横ばい状態が継続することが予想される。現行の水資源開発計画に基づくダム等建設の実施状況についても2000年末現在で約7割が完了しており、長期的には公団の事業は管理業務主体となっていくとみられる。

(注) 有利子負債比率…有利子負債残高／総資産

以上

(チーフアナリスト 岩間 剛一、 アナリスト 福山 優美子)

2

当社の格付けは、投資家に対して信用リスク情報を提供するものであり、個別債券等の購入、売却、保有を推奨するものではありません。また、格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。
株式会社 日本格付研究所

〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町21番7号
兜町ユニ・スクエア

<情報提供電子メディア（検索コード）>
BLOOMBERG (和文：JCRA / 英文：JCR) REUTERS (EJCRA)
QUICK (和文：QR / 英文：QQ) TELERATE
<お問い合わせ先>
TEL：03-5695-2573 FAX：03-5695-2582 担当：情報部
<http://www.jcr.co.jp>