

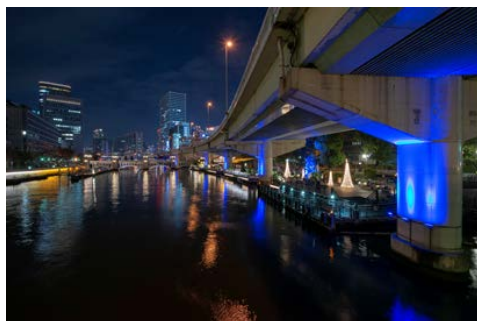
キャピタル・アイ特別企画：財務担当に聞く

阪神高速、初の1年をソーシャルで

阪神高速道路は、2019年10月に自身初の1年債をソーシャルボンドとして発行する。これまで基軸としていた3年から、今回は年限を短縮しソーシャルとするに至った経緯を、経理部資金課資金課長の関義行氏と同課長代理の森祥恵氏に聞いた。

■ 関西都市圏の大動脈

大阪湾に向かって流れる淀川と大和川の間には大阪市があり、網目状になっている路線が阪神高速。この外側を通る近畿自動車道などは西日本高速道路が管理する都市間高速道路で、都市内高速道路の阪神高速と棲み分けをしている。通天閣などがある“ミナミ”の近くで時計回りの一方通行となっているのが1号環状線。ここを起点に、大阪国際空港（伊丹空港）に向かって伸びる11号池田線や京都に向かう12号守口線、奈良に向かう13号東大阪線、14号松原線や15号堺線が放射線状に通っている。このほか、阪神甲子園球場の真横を通って神戸に向かう3号神戸線などがある。



1号環状線橋脚と堂島川



港大橋の橋梁点検台車と桜



最近の大阪のトピックスとしては、6月28～29日に開催されたG20大阪サミットの会場がインテックス大阪だった。7月には仁徳天皇陵古墳などを含む百舌鳥・古市古墳群が大阪府初の世界文化遺産に登録された。2025年には国際博覧会（万博）が大阪湾の人工島「夢洲（ゆめしま）」で開催される。大阪周辺にも兵庫や京都、奈良、和歌山などに見どころがある。このほか、国土交通省が国際コンテナ戦略港湾として選定する大阪港や神戸港もあり、観光や物流拠点が密集するエリアの交通インフラを担っている。

■政府と自治体が出資、1%ルール

高速道路ネットワークを整備する資金を調達するため、2007年3月を皮切りに今年2月まで計20回の社債を発行してきた。日本高速道路保有・債務返済機構に債務を引き渡すまでの差を見ると、およそ2年。当初は事業の進捗状況を見極めながら起債していたので6年債などがあったが、事業実績が積み重なってきた現在は、引き渡しまでの年限を踏まえると基軸年限は3年と考えている。

首都高速道路と同様だが、政府が50%、地元地方公共団体が50%の株式を保有しており、公共法人に近い。高速道路事業は、債務や建設した道路を高速道路機構が引き受け、機構が道路を高速道路会社に貸し付けている。我々は貸付料を支払うが、計画していた料金収入の1%を超える増減収があった場合は、減算または加算して損益に影響しないようにする1%ルール（変動貸付料制度）が設けられている。1%以上の増収があった場合、協定計画以上の貸付料を払うことで債務の償還確実性を向上させ、減収だった時には貸付料を減額することで会社の経営の不安定化を回避している。交通量はその時々のお気象条件や日本の経済状況に左右されるため、こうしたスキームが投資家に安心感を与えている。

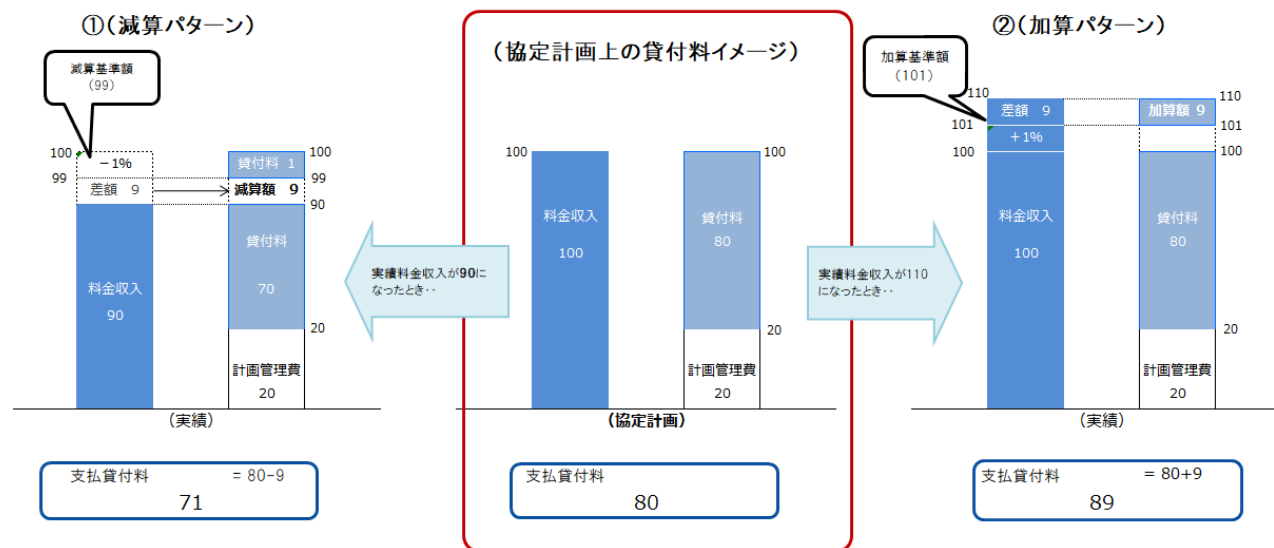
既発行社債一覧

調達年度	回号	金額	年率	スプレッド	発行価格	条件決定日	発行日	償還日	年限	格付け R&I	債務引受 実施日
2006	第1回	50億円	1.440%	17bp	99.95	2007.3.9	2007.3.15	2013.3.19	6年	AA+	2010.12.28
2007	第2回	100億円	1.150%	21bp	99.99	2008.2.22	2008.2.28	2013.3.19	5年	AA+	2010.12.28
2008	第3回	150億円	1.150%	43bp	99.98	2009.2.13	2009.2.26	2013.12.20	5年	AA+	2010.12.28
2009	第4回	250億円	0.678%	15bp	100	2010.2.4	2010.2.19	2014.12.19	5年	AA+	2012.3.30
2010	第5回	100億円	0.381%	10bp	100	2010.10.20	2010.10.29	2015.9.24	5年	AA+	2012.3.30
	第6回	150億円	0.589%	7bp	100	2011.2.3	2011.2.14	2015.12.18	5年	AA+	2013.3.29
2011	第7回	150億円	0.448%	14bp	100	2012.2.16	2012.2.23	2016.12.20	5年	AA+	2013.6.28
2012	第8回	100億円	0.336%	14bp	100	2012.10.4	2012.10.12	2017.9.20	5年	AA+	2013.12.27
	第9回	250億円	0.284%	14bp	100	2013.2.7	2013.2.25	2017.12.20	5年	AA+	2014.3.31
2013	第10回	100億円	0.340%	13bp	100	2013.10.3	2013.10.11	2018.9.20	5年	AA+	2015.3.31
	第11回	150億円	0.319%	12bp	100	2014.2.6	2014.2.27	2018.12.20	5年	AA+	2015.9.30
2014	第12回	250億円	0.170%	—	100	2015.2.5	2015.2.12	2018.12.20	4年	AA+	2016.3.31
2015	第13回	150億円	0.180%	15bp	100	2015.10.7	2015.10.14	2019.9.20	4年	AA+	2016.9.30
	第14回	350億円	0.100%	—	100	2016.2.10	2016.2.25	2019.12.20	4年	AA+	2017.3.31
2016	第15回	250億円	0.010%	—	100	2016.10.6	2016.10.13	2019.12.20	3年	AA+	2018.3.30
	第16回	150億円	0.010%	—	100	2017.2.10	2017.2.27	2020.3.19	3年	AA+	2019.3.29
2017	第17回	200億円	0.030%	—	100	2017.10.5	2017.10.12	2020.12.18	3年	AA+	2019.6.28
	第18回	100億円	0.020%	—	100	2018.2.2	2018.2.27	2021.3.19	3年	AA+	未
2018	第19回	400億円	0.020%	—	100	2018.10.5	2018.10.12	2021.12.20	3年	AA+	未
	第20回	300億円	0.001%	—	100.001	2019.2.8	2019.2.26	2021.2.26	2年	AA+	未



阪神高速道路 経理部資金課
資金課長 関 義行 氏

道路資産の貸付料のしくみ（1%ルール）



■SDGs の一環

今年度の社債は、総額 900 億円程度を予定している。10 月には 1 年債（主幹事：みずほ/大和/三菱UFJMS）を 550 億円で発行したい。2019 年度に予定している 6 号大和川線の開通に伴うもので、1 年債は既発債に優先し、開通に合わせて高速道路機構に引き渡す。この 1 年債はソーシャルボンドとして発行する予定で、R & I からの評価を取得した。国際資本市場協会が定義するソーシャルボンド原則の 4 つの核、「調達資金の使途」、「プロジェクトの評価と選定のプロセス」、「調達資金の管理」、「レポートニング」に適合している。阪神高速グループでは、社会や地域とともに持続的に発展することを目指して SDGs に向けた事業活動を行っており、「交通安全確保」、「災害発生時の機能維持」、「渋滞対策」、「インフラの老朽化対策」などの社会貢献に取り組んできた。そのため、ソーシャル性を投資家に広く認識してもらいながら、調達した資金を事業に充てることとした。我々の取り組みを知ってもらう IR 効果もあると考えている。

2019 年度中には西船場ジャンクション（JCT）も開通する。このほか、大阪都市再生環状道路となる 2 号淀川左岸線（2 期）やこの延伸部の一般国道 1 号（淀川左岸線延伸部）、大阪湾岸道路の一般国道 2 号（大阪湾岸道路西伸部）などの工事が進んでいる。5 号湾岸線と並走する 3 号神戸線は関西有数の繁華街・三宮（神戸市）へと伸びており、国土交通省が発表している渋滞ワーストランキングで都市高速道路部門の 1 位になっている。これらが建設され、ミッシングリンクが解消されていくことで、都心部の渋滞緩和が期待できる。ミッシングリンクの解消は SDGs の 17 の目標のうち、「目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう」に直結する。このほか、2018 年度に推進したリニューアルプロジェクト（大規模更新・修繕事業）は、阪神高速の構造物を永続的に利用してもらうための取り組みで、「目標 11：住み続けられるまちづくりを」に繋がる。

リニューアルプロジェクトの一例

（15 号堺線玉出入口の RC 床版取り替え工事）



損傷した RC 床版の撤去

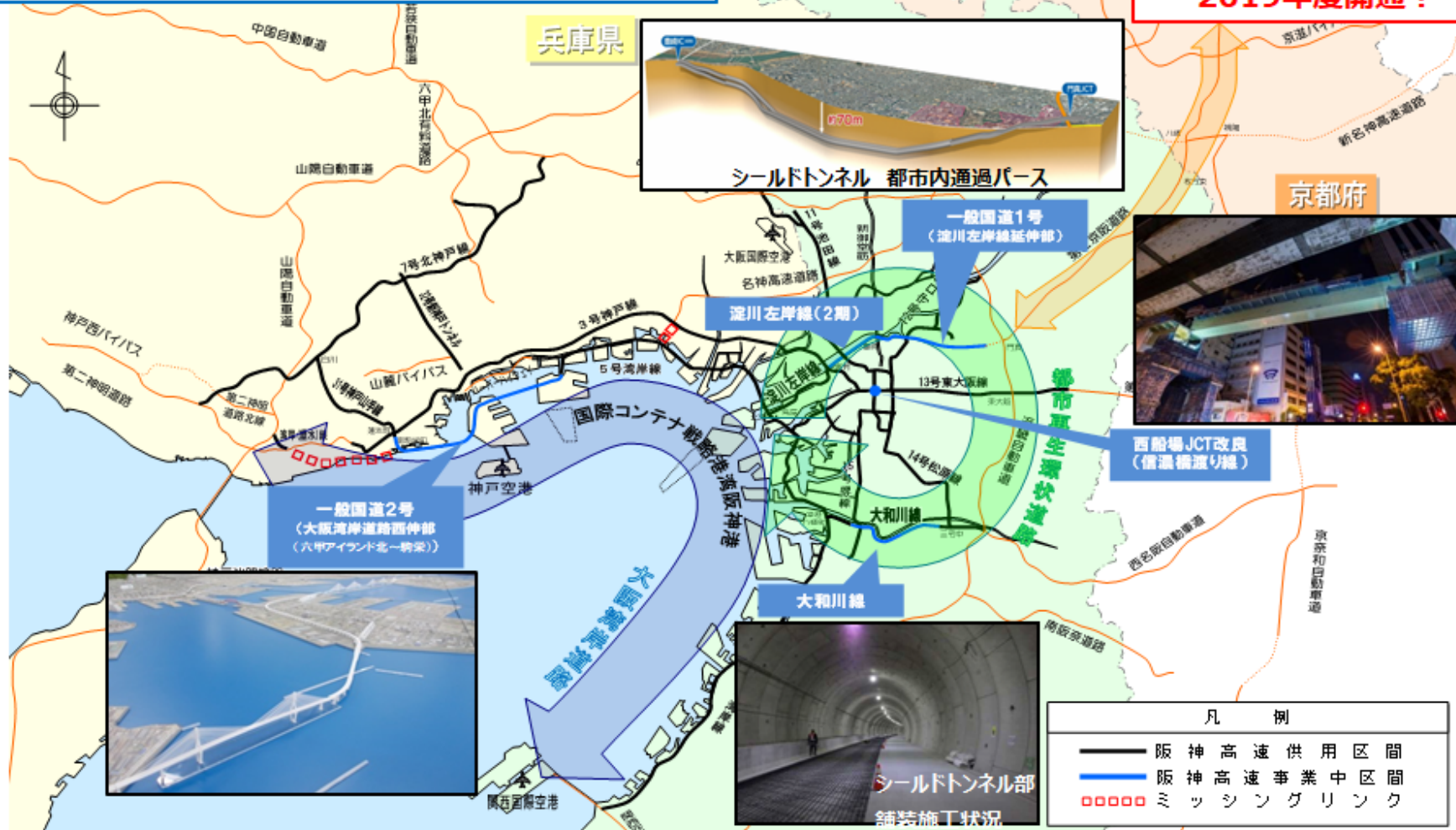


新しいプレキャスト床版の設置

阪神高速の営業路線と建設中路線

- 関西の高速道路ネットワークの整備に必要な資金を、
弊社では、主に社債発行により調達しております。

**大和川線・西船場JCT
2019年度開通！**



■泉大津 PA に初のカプセルホテル

お客さま満足向上の取り組みとして、3 月には新たに二つのパーキングエリア（PA）をオープンした。PA を作ってほしいとの要望が強く、2012 年の料金圏別均一料金から距離料金移行に伴い不要になった料金所の跡地に作った。阪神高速は都市にあり土地が少ないため、有効活用しながら満足度を高める取り組みをしている。8 月には 4 号湾岸線泉大津 PA に高速道路 PA として初のカプセルホテルもオープンする。

年に数回、関西地域で IR を実施しているが、地元の投資家の関心は高い。西船場 JCT についても、関西国際空港などからのアクセスがスムーズになり、市民や地元の投資家に喜ばれている。6 号大和川線の開通では、大阪都市再生環状道路が整備されていくことで渋滞解消が期待され、渋滞のない「安全・安心・快適なネットワーク」に好感してもらえるのではないかと思います。



課長代理 森 祥恵 氏



カプセルホテル「HOSTEL O2（ホステロツー）」

【パーキングエリアの充実】

2019年3月、新たに2つのPAをオープン

【3号神戸線（東行）尼崎PA】



- 長い緑側のような芝生と壁面緑化に囲まれた穏やかなオープンスペース（長さ約150m）
- 軽飲食メニューの自販機コンビニ

【5号湾岸線（西行）南芦屋浜PA】



- 芦屋の風を爽やかに感じることのできるウッドデッキ
- 軽快感のあるテント屋根
- 軽飲食メニューの自販機コンビニ

図表等の出典：阪神高速道路 IR 資料（2019 年 7 月）

【聞き手：キャピタル・アイニュース 松橋 由起】