



セカンドオピニオン

阪神高速道路株式会社

ソーシャル・ファイナンス・フレームワーク

公表日：2020年8月31日

格付本部格付企画調査室

ESG 評価部

担当アナリスト：宇佐見 剛

■ 評価対象

名称	阪神高速道路株式会社ソーシャル・ファイナンス（ソーシャルボンド・ソーシャルローン）・フレームワーク
発行体/借入人	阪神高速道路株式会社
対象事業	国土計画等に基づく高速道路建設等に係る事業
調達方法	債券及び借入

■ オピニオンの概要

格付投資情報センター（R&I）は評価対象である阪神高速道路のソーシャル・ファイナンス・フレームワークが ICMA ソーシャルボンド原則 2020(以下、SBP2020)に適合していることを確認した。フレームワークは当初評価時点（2019年8月30日公表）と変わりなく、2020年8月28日現在の情報に基づき評価した。オピニオンは下記の見解に基づいている。

(1) 調達資金の使途

対象事業の直接的な目的は、国土計画等に示される社会的課題に対応することである。阪神高速は交通安全の確保、災害発生時の機能維持、渋滞対策、インフラの老朽化対策等を目標として対象事業に取り組んでいる。対象事業は高速道路の沿線地域や地球環境への負の影響に十分に配慮した事業計画に基づいて実施され、計画のフォローアップも適切になされている。R&Iは対象事業が社会全体としてポジティブな成果を生み出していると評価した。SBP2020に例示される事業区分の中では、「一般の人々」を対象とした「手ごろな価格の基本的インフラ設備」に対応する。

(2) プロジェクトの評価と選定のプロセス

対象事業の選定プロセスは主として政府が整備している。選定に関連する評価要領は定量的な判断基準を主とし、審議は専門的知見のある第三者が関与するなど客観性を確保し、広く社会全体への影響に配慮する選定プロセスである。このような選定プロセスの背景にある国土計画等の理念は阪神高速の経営理念に反映され CSR のマテリアリティとして具現化されている。

(3) 調達資金の管理

高速道路事業は法令等により、対象事業に係る資金計画が義務づけられるとともに会計上の区分管理が定められている。調達資金の充当状況や管理体制等は毎事業年度において独立監査人の監査を受けている。

(4) レポーティング

調達資金を充当した道路建設等が完工した後には、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構（以下、機構）との協定に基づき、道路資産と対応する債務が機構へ引き渡される。この引渡状況等の開示により資金充当の結果を確認できる。社会的成果としてアウトプット指標、アウトカム指標、インパクト指標が開示される予定である。

1. 発行体の概要

(1) 会社概要

阪神高速道路株式会社（以下、阪神高速）は、道路関係四公団の民営化により発足した高速道路¹の建設事業、管理事業、サービスエリア事業及び高速道路関連ビジネスを担う高速道路会社。道路関係四公団民営化の目的は、「a.道路関係四公団合計で約 40 兆円に上る有利子負債を一定期間内に確実に返済すること」「b.真に必要な道路を、高速道路会社の自主性を尊重しつつ、早期に、できるだけ少ない国民負担の下で建設すること」「c.民間のノウハウ発揮により、多様で弾力的な料金設定やサービス提供等を図ること」——である。これらの目的を達成するために、高速道路会社は株式会社として設立され、経営責任の明確化と経営の効率化を図りつつ、ニーズに応じた多様なサービスを提供している。株式は、国（財務大臣）が 50%、残りの 50%を近隣地方公共団体（大阪府、大阪市、兵庫県、神戸市、京都府、京都市）が保有しており、国が 100%出資する東日本高速道路、中日本高速道路、西日本高速道路とは異なる。事業の実施には、道路整備特別措置法に基づく国からの事業許可が必要であるが、地方道部分については国の許可を受けるにあたり、あらかじめ本来道路管理者たる地方公共団体（大阪府、大阪市、堺市、兵庫県、神戸市）の同意が必要である。

(2) 経営理念と CSR 推進について

阪神高速グループは、グループ理念を「先進の道路サービスへ」としている。阪神高速グループは、CSR 経営の推進がグループ理念の実現につながるものと考えており、「阪神高速グループ CSR 基本方針」を策定している。CSR 推進体制は、CSR 推進委員会と社会貢献部会、経営企画部 CSR 推進室が中心となり CSR 活動の主体となる本社各部、建設事業本部、管理本部やグループ会社と連携を図り、その活動方針を決定するものである。

阪神高速グループ理念 「先進の道路サービスへ」

阪神高速は、安全・安心・快適なネットワークを通じてお客さまの満足を実現し、関西のくらしや経済の発展に貢献します。

阪神高速グループ CSR 基本方針

阪神高速グループは、全てのステークホルダーの皆さまとコミュニケーションを図りながら、

- ①企業存続の基礎活動（コンプライアンス、リスクマネジメント、情報セキュリティ等）を徹底しつつ、
- ②事業活動の遂行（高速道路事業の深化、関連事業のさらなる展開）を中核とし、
- ③さらに、保有する人的・物的資源やノウハウを活かした社会貢献活動を実施します。

これらの活動により、地域や社会の持続的発展に広く貢献し、地域や社会とともに成長していくことを目指します。

¹高速道路株式会社法第五条第二項第五号に定める区分「大阪市の区域、神戸市の区域、京都市の区域（大阪市及び神戸市の区域と自然的、経済的及び社会的に密接な関係がある区域に限る。）並びにそれらの区域の間及び周辺の地域内の自動車専用道路等のうち、国土交通大臣が指定するもの」

[出所：阪神高速ウェブサイト]

(3) 阪神高速の位置づけ

阪神高速は「高速道路の新設、改築、維持、修繕その他の管理を効率的に行うこと等により、道路交通の円滑化を図り、もって国民経済の健全な発展と国民生活の向上に寄与すること」²を目的として、国土政策に沿った事業を行う。高速道路に関連する主要な国土政策は、長期的な国土づくりの指針である「国土形成計画(2015～2025年)」、中期的な社会資本整備の具体的指針である「第4次社会資本整備重点計画(2015～2020年)」、中期的な交通政策の具体的指針である「交通政策基本計画(2014～2020年)」の3つである。その他、アンブレラ計画³として災害時に重要なインフラ整備、耐震施策、老朽化対策等の、国のハード・ソフト両面での強靱化に係る「国土強靱化基本計画」や、インフラ老朽化対策に焦点をあてた「インフラ長寿命化基本計画」、交通安全の確保のための施策の大綱である「交通安全基本計画」などがある。

(4) 高速道路事業の概要

高速道路事業は、道路の建設・管理に関する業務と道路資産の保有・貸付、債務返済に関する業務を異なる主体が担うこととなっており、前者は高速道路会社、後者は独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構(以下、機構)が担う。高速道路会社と機構は「高速道路株式会社法」等に基づき協定を締結し、一体的に高速道路事業を運営している。高速道路会社は協定に基づき、高速道路の新設・改築・維持・修繕その他の管理等を実施し、完工した高速道路資産とそれに対応する債務の両方を機構へ引き渡す。機構は保有する高速道路資産を高速道路会社へ貸し付ける。高速道路会社は高速道路の通行料から道路資産の管理に必要な経費を差し引き、残りを機構へ道路資産賃借料として支払う。機構は賃借料を原資に債務を返済する。高速道路建設に係る資金調達に関しては、高速道路会社による借り入れから機構による債務引受・借り換え・返済まで、長期にわたり制度設計されている。

高速道路事業の必要性は事業ごとに管理される。道路計画は新規事業採択時、事業期間中、完工後のそれぞれのタイミングで適切に評価される。評価方法は国土交通省が定めており、主に費用対便益の観点、社会性の観点、採算性の観点から構成されている。

²高速道路株式会社法第一条

³具体的な事業は記載せずに、他の計画の指針として位置づけられる計画

2. ソーシャル・ファイナンス・フレームワークの概要

阪神高速はソーシャル・ファイナンス・フレームワークの概要を自身のウェブサイトに開示している。その内容は概ね以下の通り。

(1) 調達資金の使途

ソーシャル・ファイナンスで調達した資金は、社会的課題解決に向けた以下のプロジェクトに充当

社会的課題 (当社が直面し、解決すべき主要な社会的課題)			適格プロジェクト	プロジェクトの概要
交通安全確保： 交通事故・誤進入件数の削減	高速道路の修繕・災害復旧			<ul style="list-style-type: none"> ●交通事故ゼロ、交通安全の確保 ・逆走および誤進入防止対策 ・本線料金所機能移転
災害発生時の機能維持： 自然災害への対応				<ul style="list-style-type: none"> ●災害発生時のリスク軽減と安全確保による機能維持 ・橋梁の耐震補強 ・地震、津波による大規模災害時の道路啓開機動力の強化
渋滞対策： 渋滞による時間の損失削減	高速道路の新設・改築			<ul style="list-style-type: none"> ●ミッシングリンク解消、リダンダンシーの確保等による関西都市構造の強靱化の実現 ・交通渋滞や沿道環境などの交通課題の緩和 ・国際戦略港湾である阪神港の機能強化による物流の効率化
インフラの老朽化対策	高速道路の特定更新			<ul style="list-style-type: none"> ●インフラの老朽化対策 ・安心と安全を未来に繋げるべくリニューアルプロジェクト（大規模更新・大規模修繕）の実施

対象プロジェクトにおける具体的な路線名、工事内容や進捗状況等については独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構（以下高速道路機構）との協定により決定されており、当社ウェブサイト等で確認可能

(2) プロジェクトの評価と選定のプロセス

高速道路の修繕・災害復旧	高速道路の新設・改築	高速道路の特定更新
<ul style="list-style-type: none"> ・平成 26 年 7 月に道路法施行規則が改正され、5 年に 1 回の頻度で道路構造物に対する近接目視による点検を実施することを義務付け ・当社でも当該点検を計画的、かつ確実に実施。また、この点検結果等を用いて構造物の健全度を診断し、維持・修繕等の措置を適切に実施。それらを記録・保存して、次回の点検や修繕の計画立案につなげることで、維持管理サイクルの着実な実施に努めています。 	<ul style="list-style-type: none"> ・国土交通省は、整備計画決定にあたって「国土交通省所管公共事業の新規事業採択時評価実施要領」に基づき、新規高速道路整備事業に係る事業評価を実施 (1) 投資効率等の前提条件の確認、 (2) 費用対便益の確認、 (3) 事業の影響・事業実施環境の把握について、都道府県・政令都市等に意見を聞いた上で、学識経験者等から構成される第三者委員会の意見を聴取し、事業採択の可否を判断 	<ul style="list-style-type: none"> ・「道路法等の一部を改正する法律（平成 26 年法律第 53 号）」が施行されたことを受け、2015 年（平成 27 年）3 月、日本高速道路・保有債務返済機構と締結する「大阪府道高速大阪池田線等に関する協定」に特定更新等工事を追加 ・これまで培ってきた技術力を活用して、長寿命化に向けた抜本的な対策を実施

(3) 調達資金の管理

- 調達資金は、高速道路事業等会計規則や高速道路株式会社法に基づき道路管理事業やその他事業から区分された道路建設等事業に充当され、当社会計システムにて厳格に管理
- 充当状況は高速道路機構との協定に基づく収支予算明細にて開示
- 調達資金は、原則調達年度内に対象プロジェクトに充当されるが、未充当資金は社内規定に基づいて譲渡性預金または大口定期預金を基本とした安全性の高い金融資産に限定して運用

(4) レポーティング

- 対象プロジェクトの進捗状況や資金充当状況は、当社及び高速道路機構のウェブサイトで公開。その他、当社業務全般や財務状況についても、CSR レポートや有価証券報告書等を当社ウェブサイトで公開（別紙参照）

（別紙）レポーティング

1 当社業務全般に係るレポーティング

対象プロジェクトの進捗状況や資金充当状況は、当社及び高速道路機構のウェブサイトで公開。その他、当社業務全般や財務状況についても、CSR レポートや有価証券報告書等を当社ウェブサイトで公開（別紙参照）

- 阪神高速グループビジョン 2030 <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/csr/vision2030/>
- 中期経営計画 <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyou/keieikeikaku/index.html>
- 阪神高速グループ CSR レポート
https://www.hanshin-exp.co.jp/company/csr/files/report/csrreport_2019.pdf

2 財務状況に係るレポーティング

有価証券報告書、決算情報を当社ウェブサイトにて公表します。

- 有価証券報告書・決算情報 <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/ir/>

3 資金使途に係るレポーティング

資金の充当状況は、当社及び機構ウェブサイトの収支予算の明細等にて公開します。調達資金に係る債務は、対象プロジェクトにおいて完成した道路資産とともに機構に引き渡しされます。債務の引き渡し状況は、当社ウェブサイトにて公開します。

- 当社の収支予算の明細（当社ウェブサイト内）
<https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyou/kyoka/index.html>
- 当社の収支予算の明細（高速道路機構ウェブサイト内）<https://www.jehdra.go.jp/syuusi35.html>
- 道路建設関係債務の状況 <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/files/saimunojyokyo.pdf>

4 事業状況に係るレポートニング

高速道路の新設・改築に係る進捗状況や開通予定情報、修繕・特定更新等に係る進捗状況のアウトプット・アウトカム等を当社ウェブサイトにて公開します。下記一例以外にも、「淀川左岸線延伸部」や「大阪港湾道路西伸部」等の情報を公開しています。

- ▶ 開通予定区間 <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/torikumi/building/index.html>
- ▶ 当社大阪府道高速大阪池田線等に関する維持、修繕その他の管理の報告書（※資金使途に該当しない業務も含まれます）※各種施策によるアウトカム一覧も掲載
<https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyou/kyoka/2009-0729-1436-4.html>
- ▶ 事業計画 <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyou/plan/index.html>

5 事業評価に係るレポートニング

当社の事業評価監視委員会において実施した事業再評価及び事後評価の結果を当社ウェブサイトにて公開します。事業の必要性等を社会情勢等の変化も踏まえながら、投資効果の再評価や進捗状況を開示しております。

- ▶ 事業評価監視委員会について
<https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyou/evaluation/index.html>
- ▶ 平成 29 年度の事業評価概要
https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyou/evaluation/20171107_4.pdf
- ▶ 平成 29 年度の事業再評価について（淀川左岸線）
https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyou/evaluation/20171107_5.pdf

■ ソーシャル・ファイナンスによる SDGs（国連の策定する持続可能な開発目標）への貢献

	グループビジョン2030 “ありたい姿に向けた施策”
 3 すべての人に健康と福祉を	<ul style="list-style-type: none"> ■ 交通安全対策アクションプログラムの推進 (総事故発生件数を2021年度までに2016年度比600件削減) ■ 渋滞対策の推進 ■ 本線料金所撤去事業の推進による走行性の改善に伴う環境負荷の軽減
 8 働きがいも経済成長も	<ul style="list-style-type: none"> ■ 働き方改革の積極的推進 ■ 多様な働き方の実現（長時間労働の抑制、休暇取得の促進、ワークライフバランスの推進） ■ 広く地域の観光業を促進するための地域と連携した企画の推進
 9 産業と技術革新の基盤をつくろう	<ul style="list-style-type: none"> ■ リニューアルプロジェクトの推進 ■ 大和川線、西船場JCTの2019年度内の供用 ■ 大阪湾岸西伸部、淀川左岸線延伸部、淀川左岸線2期の着実な事業推進と新たなネットワーク構想の検討 ■ 予防保全の推進による高速道路の長寿命化 ■ 既存構造物を改良した高速道路の持続的発展 ■ 道路・交通分野における若手研究者の研究に対する助成制度 ■ グループビジョン2030に対応した研究技術開発の推進、産官学連携による革新的技術開発（オープンイノベーション）
 11 住み続けられるまちづくりを	<ul style="list-style-type: none"> ■ 国道43号、阪神高速3号神戸線沿道の環境改善のため、環境ロードプライシングの利用の促進 ■ 規制工事の集約化、排ガス対策型重機使用の指定 ■ 渋滞対策の検討及び実施による、円滑な交通の実現 ■ 大和川線、西船場JCTの2019年度内の供用 ■ 大阪湾岸西伸部、淀川左岸線延伸部、淀川左岸線2期の着実な事業推進と新たなネットワーク構想の検討 ■ 総合防災訓練等による災害時対応力の向上促進、事業継続計画（BCP）の策定・運用 ■ 震災資料保管庫の活用等を通じ、被災経験の伝承および今後の防災対策に係る施策推進への寄与 ■ 中長期の視点での道路建設事業（大阪湾岸道路西伸部・淀川左岸線延伸部・淀川左岸線）（リダンダンシー確保）や特定更新等工事等の推進
 13 気候変動に具体的な対策を	<ul style="list-style-type: none"> ■ 災害発生時の機能維持(耐震補強、交通管制バックアップ、道路管理施設等の浸水対策、応急復旧資材の備蓄) ■ 自然災害時におけるお客さまの安全確保に向けた対応力強化 ■ ネットワーク整備により災害時の緊急輸送路の利便性を向上

[出所：阪神高速ウェブサイト]

3. ソーシャルボンド原則への適合性に関する評価

ソーシャルボンド原則（SBP）を構成する4つの核となる要素——(1)調達資金の使途、(2)プロジェクトの評価と選定のプロセス、(3)調達資金の管理、(4)レポーティング——について、以下の通りフレームワークのSBP2020との適合性を評価した。

(1) 調達資金の使途

R&I は以下に述べる通り、阪神高速が適格プロジェクトとして調達資金を充当する対象事業は SBP2020 に適合するソーシャルプロジェクトであると評価した。

① 対象事業の直接的な目的が社会的課題への対応であること

対象事業

阪神高速の高速道路事業は、機構と締結した「大阪府道高速大阪池田線等に関する協定」（平成18年3月31日、以降変更を含む）及び高速道路株式会社法等の規定に基づき、高速道路の新設、改築、修繕、災害復旧、特定更新等の「道路建設等事業」⁴と料金収受、交通管理、維持、保全等の「道路管理事業」から構成される。阪神高速が調達資金を充当する適格プロジェクトと定めた事業は「道路建設等事業」に当たり、本オピニオンで調達資金の使途としての適格性を評価する対象事業である。

対象事業の目的

阪神高速はその根拠法⁵にあるように、国土政策上の道路政策に沿った事業を行うことが法的に求められており、国土政策に掲げられた課題及び目標を達成することが事業目的である。同時に、高速道路会社は道路関係四公団民営化の目的を実現するため株式会社としての自主性を求められている。阪神高速は高速道路を重要な社会基盤と据え、「阪神高速グループビジョン2030」の6つのありたい姿をCSRの重要テーマ（マテリアリティ）としている。阪神高速グループが直面している解決すべき主要な社会的課題をステークホルダーとの対話を通じて特定し、これに対応するCSR活動を中期経営計画の重点施策と連携することで、事業活動を通じて社会的課題への対応を進めている。

このような阪神高速の事業目的を前提としてソーシャル・ファイナンス・フレームワークが構築されている。対象事業の直接的な目的は4つの課題への対応である。この4つの課題はマテリアリティに対応するものである。プロジェクトの概要には課題とともに阪神高速が目標とする成果が挙げられている。

⁴具体的な路線名、工事内容等は機構との協定を参照。

(新設・改築)https://www.jehdra.go.jp/pdf/kyoutei/k1005_1.pdf

(修繕)https://www.jehdra.go.jp/pdf/kyoutei/k1005_2.pdf

(災害復旧)https://www.jehdra.go.jp/pdf/kyoutei/k1005_4.pdf

(特定更新)https://www.jehdra.go.jp/pdf/kyoutei/k1005_9.pdf https://www.jehdra.go.jp/pdf/kyoutei/k1005_10.pdf

⁵高速道路株式会社法第一条

■対象事業が目的とする社会的課題と目標とする社会的成果

社会的課題	目標とする社会的成果
交通安全確保：交通事故・誤進入件数の削減	交通事故ゼロ、交通安全の確保 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 逆走および誤進入防止対策 ➢ 本線料金所機能移設
災害発生時の機能維持：自然災害への対応	災害発生時のリスク軽減と安全確保による機能維持 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 橋梁の耐震補強 ➢ 地震、津波による大規模災害時の道路啓開機動力の強化
渋滞対策：渋滞による時間の損失削減	ミッシングリンク解消、リダンダンシーの確保等による関西都市構造の強靱化の実現 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 交通渋滞や沿道環境などの交通課題の緩和 ➢ 国際戦略港湾である阪神港の機能強化による物流の効率化
インフラの老朽化対策	インフラの老朽化対策 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 安心と安全を未来に繋げるべくリニューアルプロジェクト（大規模更新・大規模修繕）の実施

社会の課題認識

上記の課題認識の根底には、国土交通省所管の「国土形成計画」と「社会資本整備重点計画」、「交通政策基本計画」がある。「インフラ長寿命化基本計画」や「国土強靱化基本計画」、「交通安全基本計画」においても同様の課題認識を確認できる。また、課題を示す各指標は、国土交通白書や警察庁開示資料などに確認される。

対象事業の直接的な目的は国土計画等に基づく社会的課題へ対応するものと言える。

② 対象事業の目標がポジティブな社会的成果であること

対象事業の目標

阪神高速は、交通事故・誤進入件数の削減、橋梁の耐震補強等による自然災害への対応、ミッシングリンク解消等にもなう渋滞による時間の損失削減、インフラの老朽化対策を目標として対象事業に取り組んでいる。

対象事業の評価の仕組み

対象事業の大きな流れは図表「高速道路事業の事業プロセス概略」（10 ページ）の様になっており、各段階で事業評価がなされる。政府（国土交通省）が整備計画の策定までを主導する。事業着手以降は、阪神高速が整備計画に従い事業計画を策定し、後発事象に適切に対応しながら事業を実施する。事業計画は事業着手以降定期的に再評価される。事業新規採択時評価、再評価、事後評価は、定量的な評価基準を設けた同一の評価要領⁶等に従っており、評価結果はそれぞれの主体によって公表される。

⁶ 高速自動車国道の事業評価手法 説明資料(出所：国土交通省 道路局)

整備計画策定の手続き及び評価要領等には以下の特徴がある。

- (直接的な便益・影響) 便益及び費用を算定し、事業実施の便益が費用を上回ることを検証する。
既存の道路を活用する案を含めて、路線を比較検討する。その際、路線の性格、構造上の問題、社会的条件の考慮、経済性の配慮等の評価項目を用いる。
- (間接的な便益・影響) 住民生活、地域社会、地域経済、環境、安全、その他地方公共団体の取り組みの6項目を16の指標を用いて可能な限り定量的に評価する。これらの評価結果を評価手法検討委員会委員、知事・政令市長、一般国民による意見に基づくウェイト付を実施し、総合評価とする。
- (広範囲に及ぶ影響) 整備計画策定前に環境影響評価が実施される。間接的な影響である生活環境、及びより広い範囲への影響である自然環境に対する負の影響を考慮し、必要があれば講じるべき措置が決定される。

広範囲に及ぶ影響への対応について

阪神高速は環境分野におけるありたい姿を「阪神高速グループビジョン2030」の一つに定め、持続可能な社会の構築に向け「環境ポリシー」⁷および「環境行動計画」を定めている。部署ごとに環境ポリシーに沿った取り組み項目を選定し、業務を遂行している。これらは対象事業により広範囲に及ぶ環境に対する負の影響を考慮した取り組みである。環境省が定めたガイドラインに基づき認証を受ける環境マネジメントシステム「エコアクション21」の認証を運用してきた結果、一定の環境負荷の低減につながるとともに、社内に環境マネジメントが定着したため、2020年5月をもって認証を返上し、会社の事業に合った効率的・効果的な環境マネジメントの運用を実施している。⁸

ポジティブな社会的成果であること

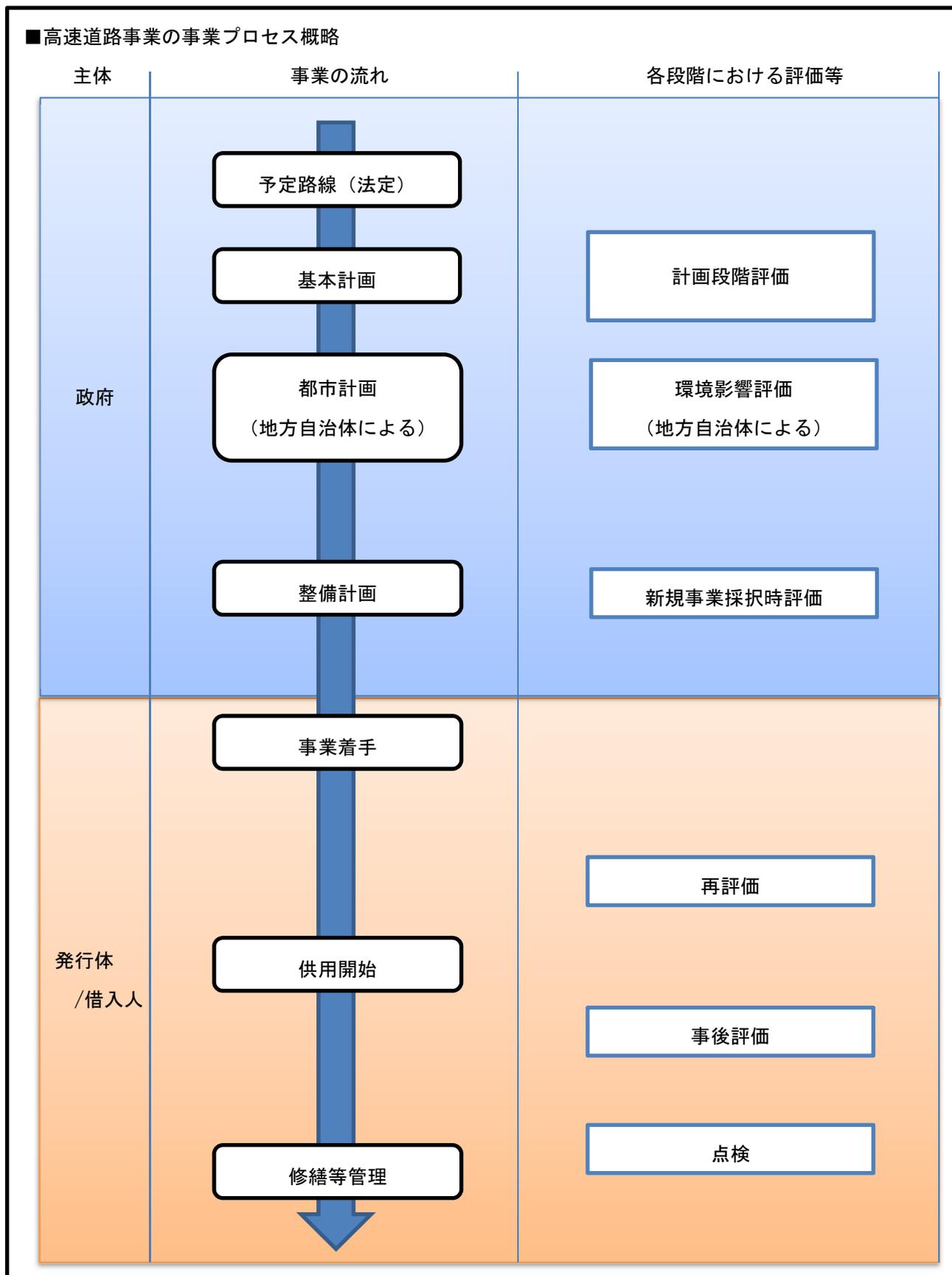
上記評価の仕組みにおいて、直接的な便益・費用がポジティブなだけでなく、社会・環境といった間接的な影響を含めて総合的に評価し、事業を行わない場合の評価と比較することで社会的成果を判断している。また、対象事業が広い範囲へ負の影響を与えると考えられるものとして自然環境への影響があるが、負の影響を考慮し必要な措置を講ずる仕組みおよび経営体制、CSR体制がある。対象事業は高速道路の沿線地域や地球環境への負の影響に十分に配慮した事業計画に基づいて実施され計画のフォローアップも適切になされている。R&Iは対象事業が社会全体としてポジティブな成果を生み出していると評価した。

SBP2020に例示される事業区分との照合

対象事業は、SBP2020に例示されている事業区分「**手ごろな価格の基本的インフラ設備**」に対応し、通常時には「**一般の人々**」が対象となるが、災害発生時にはその中でも特に「自然災害の罹災者を含む弱者グループ」が対象となる。

⁷ https://www.hanshin-exp.co.jp/company/csr/files/eco/policy_201611.pdf

⁸ <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/csr/eco/management.html>



[出所：国土交通省及び阪神高速道路株式会社開示資料より R&I が作成]

(2)プロジェクトの評価と選定のプロセス

社会的課題に対応する事業を合理的に選定するために十分かつ明確なプロセスがある。

対象事業選定の基準または考え方

事業選定の考え方は、高速道路株式会社法をはじめとする高速道路関連法及び国土形成計画、社会資本整備重点計画、交通政策基本計画、インフラ長寿命化基本計画を主とした高速道路に関連する国土計画等に示されている。整備計画策定時には環境影響評価法に従って自然環境・生活環境へ負の影響に配慮することが求められる。事業選定に関して評価要領と点検要領が定められている。

◆評価要領

事業選定に関連する評価実施要領等として、「国土交通省所管公共事業の新規事業採択時評価実施要領」のもと「高速自動車国道の事業評価手法」「費用便益分析マニュアル」等が定められている。

高速道路事業の選定は、「高速自動車国道の事業評価手法」に基づく次の4つのステップ、1事業としての必要性の検証、2有料道路としての適格性の検証、3評価の総合化、4整備手法の振り分け——に加え、阪神高速の整備意向確認を経て決定される。

社会的便益について定量評価が可能なものは実施し、沿線地域及び周辺地域への影響を考慮したうえで総合評価するものとして設計されている。着工後の個別事業管理として、後発的に沿線地域などに対する負の影響が生じる場合、住民への説明や工法の変更などの対応がなされ、事業の再評価が実施される。事業の採択段階と実施段階のいずれにおいても、対象事業が環境・社会に及ぼす影響を考慮する仕組みがある。

◆点検要領

点検は高速道路の修繕等の箇所を選定する基礎となる。供用開始後の修繕等の箇所選定のための点検手法として、「道路法施行規則」や阪神高速による「道路構造物の点検要領」「電気通信設備点検業務共通仕様書」「機械設備点検業務共通仕様書」等が適切に定められている。

対象事業選定の基準または考え方の決定プロセス

国土計画等は根拠法等に従い適切なプロセスを経て決定されている。「高速自動車国道の事業評価手法」などの評価要領の策定方法は「国土交通省所管公共事業の新規事業採択時評価実施要領」に適切に定められている。点検要領は、学識経験者による「阪神高速道路の長期維持管理及び更新に関する技術検討委員会」からの提言に基づき阪神高速として具体的な計画を立案している。

決定プロセスにおいて、学識経験者等から構成される委員会等が設置されており、専門性が担保されている。

このような決定プロセスの背景にある国土計画等の理念は阪神高速の経営理念に反映されている。高速道路株式会社法第一条において「高速道路の新設、改築、維持、修繕その他の管理を効率的に行うこと等により、道路交通の円滑化を図り、もって国民経済の健全な発展と国民生活の向上に寄与することを目的

とする株式会社とする」とされており、阪神高速は国土政策に沿った事業を行うことを目的とする会社である。阪神高速はグループ理念に「先進の道路サービスへ」を掲げ、その実現のために策定した「阪神高速グループビジョン 2030」に CSR の重要テーマとして6つのありたい姿を定め、「中期経営計画」の重点施策と連携をすることで、対象事業の位置付けを明確にしている。

対象事業の選定プロセス

新規事業採択に係る評価の実施主体は国土交通省である。学識経験者等から構成される審議会等が選定基準に基づき事業計画について審議する。事業開始以降における再評価の主体は阪神高速である。学識経験者等から構成される委員会が後発事象等への対応である事業内容変更を含む再評価について審議する。事業の採択段階と実施段階において専門的知見を有する第三者が関与することにより、事業評価を適切に実施する体制になっている。

修繕等の選定は阪神高速の点検結果に基づいて判断される。点検業務に関連する資格制度等を整えている。

(3) 調達資金の管理

調達資金は阪神高速の他の事業に使われず、確実に対象事業に充当される。

資金充当計画

高速道路株式会社法第十条に「会社は、毎事業年度の開始前に、国土交通省令で定めるところにより、その事業年度の事業計画を定め、国土交通大臣の認可を受けなければならない。これを変更しようとするときも、同様とする。」との定めがある。事業計画における資金計画書において、本フレームワークに係る資金調達を機構へ承継する道路資産の形成に係る資金計画として明記しており、充当計画が確認できる。

また、道路整備特別措置法第三条第一項における協定に基づく許可⁹を会社が受けようとする場合、同法同条第二項において掲げる項目（高速道路の路線名、新設又は改築に係る工事の内容、収支予算の明細、料金の額及びその徴収期間）を記載した申請書を国土交通大臣に提出することが定められている。この収支予算の明細は、高速道路事業に係る年時系列の資金充当計画である。

資金充当計画に影響を及ぼす可能性として、道路事業計画の変更がある。この場合、機構との協定を変更、工事の内容及び収支予算の明細の変更を国土交通大臣に届け出る。工法変更等により本フレームワークに基づき調達した資金全額の年度内充当ができない場合、次年以降の道路建設等事業へ充当される。変更された協定は開示される。

資金管理体制

調達資金の充当状況や管理体制等は、毎事業年度において独立監査人の監査を受けている。

区分管理

高速道路株式会社法第十四条第二項において、「会社は、その会計の整理に当たっては、国土交通省令で定めるところにより、第五条第一項第一号及び第二号の事業並びにこれに附帯する事業とその他の事業とを区分しなければならない。」と定められており、同法第五条第一項第一号及び第二号は、阪神高速が行う高速道路の新設又は改築、並びに維持、修繕、災害復旧その他の管理が該当し、区分管理が法令上求められている。その会計上の取り扱いは、高速道路事業等会計規則に詳細が定められている。したがって、高速道路事業においては、ソーシャル・ファイナンスの対象事業である道路建設等事業にかかる投資額と、道路管理事業にかかる費用に区分して管理されており、それぞれの総額は、阪神高速の会計システムにより適切に管理されている。

未充当資金の運用

未充当資金は社内規程に基づき、譲渡性預金または大口定期預金を基本とした安全性の高い金融資産に限定して運用することが定められている。

⁹ 道路整備特別措置法第三条第一項抜粋「独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構法第十三条第一項に規定する協定を締結したときは、一中略一、当該協定に基づき国土交通大臣の許可を受けて、高速道路を新設し、又は改築して、料金を徴収することができる。」

(4)レポーティング

投資家に対して調達資金の充当状況及び社会的成果を明確に説明する資料が開示される。

発行時の開示内容

フレームワークの概要を公表し、調達資金を充当する対象事業を解決・対応しようとする社会的課題に関連付け説明している。また、対象事業選定のプロセス、調達資金の管理方法、レポーティングの内容・頻度を示している。フレームワークの背景である阪神高速のCSRや環境への取り組みや中期経営計画、グループビジョン等は、阪神高速のウェブサイトにて開示されている。

期中のレポーティング

・ 調達資金の充当状況

阪神高速はソーシャル・ファイナンスに係る調達資金の充当状況をウェブサイトにて開示する予定である。機構との協定に基づく道路建設等事業において、資金充当がなされ完工した高速道路資産とそれに対応する債務が機構へ引き渡される。資金充当状況は機構引渡対象債務の状況として調達形態毎に開示される。また、機構との協定に基づき作成される収支予算の明細に建設及び管理コストの実績として、債務引渡額が開示される。機構引渡対象債務の状況は随時公表され、収支予算の明細は協定の変更が生じた場合に計画値と実績値が更新される。協定の変更は年1回程度生じている。これらのレポーティングより調達資金の対象事業への充当状況を把握できる。

・ インパクトレポーティング

アウトプット指標、アウトカム指標、インパクト指標¹⁰を特定し、定量・定性の両面から適宜当社会体・個別プロジェクトごとに可能な範囲で開示することが予定されている。

アウトプット指標	社会的課題の解決に向けた施策並びにその進捗と結果
アウトカム指標	社会的課題解決に伴う効果
インパクト指標	上記アウトカムから発現する効果

アウトプット指標は主に新設の高速道路資産の完成、修繕完了や、改良工事の完了等である。各路線における工事進捗状況は随時開示されている。その他の施策の進捗については、主に機構との協定に基づく管理の報告書¹¹にて開示されている。

アウトカム指標は主にCSRレポートに中期経営計画の達成状況として定量指標が開示されている。

¹⁰ ICMA が公表している” Working Towards a Harmonized Framework for Impact Reporting for Social Bonds”(2019年6月)において、アウトプット、アウトカム、インパクトという指標の考え方が示されている。

¹¹ <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyoku/kyoka/2009-0729-1436-4.html>

インパクト指標は対象事業が道路建設等事業であり完工した後発現に時間がかかる場合があることや、災害対応のように災害未発生時には体験しにくい場合があり、可能となったタイミングで発現した成果を開示するものとしている。

アウトプット指標・アウトカム指標は現在開示されており、今後も引き続き継続開示することを確認している。主な開示資料および各指標は以下の通りである。

主な開示資料	URL
阪神高速の建設中道路	https://www.hanshin-exp.co.jp/company/torikumi/building/index.html
維持、修繕その他の管理の報告書	https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyoku/kyoka/2009-0729-1436-4.html
CSR レポート	https://www.hanshin-exp.co.jp/company/csr/report/

社会的課題：交通安全確保	
アウトプット指標	交通安全対策に向けた各種施策： 阪神高速道路の交通安全対策 第3次アクションプログラム 2017～2021 https://www.hanshin-exp.co.jp/company/files/3rdAP.pdf 維持、修繕その他の管理の報告書 2-1-2.本線事故の削減 本線料金所機能移設事業 https://www.hanshin-exp.co.jp/company/torikumi/anzen/honsenryotekkyo.html
アウトカム指標	交通安全対策に向けた各種施策の効果： 維持、修繕その他の管理の報告書 2-1-2.本線事故の削減 CSR レポート 交通事故件数、死傷事故率、逆走事案件数、人等の立入事案件数

社会的課題：災害発生時の機能維持	
アウトプット指標	耐震補強対策等の実績等：
アウトカム指標	道路橋の耐震補強 https://www.hanshin-exp.co.jp/company/torikumi/anzen/p04.html 耐震・津波対策 https://www.hanshin-exp.co.jp/company/csr/theme1/disaster.html CSR レポート 道路構造物の点検率、修繕着手済み構造物数、橋梁の耐震対策

社会的課題：渋滞対策

アウトプット指標 新設路線等の事業進捗等：

阪神高速道路の建設中道路 工事進捗状況
 渋滞対策の取り組み：

<https://www.hanshin-exp.co.jp/company/torikumi/anzen/jutai/>

<https://www.hanshin-exp.co.jp/company/csr/theme2/traffic-jam.html#section01>

アウトカム指標 渋滞対策の効果：

CSR レポート 渋滞損失時間、ミッシングリンク解消

阪神高速道路の建設中道路 各路線の「できたらどうなる？」(見込み)

渋滞対策 <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/torikumi/anzen/jutai/>

社会的課題：インフラ老朽化対策

アウトプット指標 大規模更新・大規模修繕の取り組み：

アウトカム指標 <https://www.hanshin-exp.co.jp/company/torikumi/renewal/index.html>

個別施設計画：

https://www.hanshin-exp.co.jp/company/files/201812_kobetsushisetsukeikaku.pdf

また、定められた時期に事業評価監視委員会が実施した個別事業の再評価および事後評価が、ウェブサイトにて開示され、個別事業におけるアウトカム指標（見込み値を含む）およびインパクト指標を含む。

(<https://www.hanshin-exp.co.jp/company/kigyou/evaluation/index.html>)

その他の開示

対象事業における環境への配慮に関して環境目標と実績をウェブサイトで開示している。

以 上

【留意事項】

セカンドオピニオンは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。セカンドオピニオンは、企業等が環境保全および社会貢献等を目的とする資金調達のために策定するフレームワークについての公的機関または民間団体等が策定する当該資金調達に関連する原則等との評価時点における適合性に対するR&Iの意見です。R&Iはセカンドオピニオンによって、適合性以外の事柄（債券発行がフレームワークに従っていること、資金調達の目的となるプロジェクトの実施状況等を含みます）について、何ら意見を表明するものではありません。また、セカンドオピニオンは資金調達の目的となるプロジェクトを実施することによる成果等を証明するものではなく、成果等について責任を負うものではありません。セカンドオピニオンは、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではなく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。セカンドオピニオンは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&Iはセカンドオピニオンを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価していただくことを前提としております。投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われなければなりません。

R&Iがセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報は、R&Iがその裁量により信頼できると判断したものではあるものの、R&Iは、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。

R&Iは、R&Iがセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報、セカンドオピニオンの意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やセカンドオピニオンの使用に起因又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むもの）とします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。セカンドオピニオンに関する一切の権利・利益（特許権、著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、R&Iに帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、評価方法の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

セカンドオピニオンは、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。

【専門性・第三者性】

R&Iは2016年にR&Iグリーンボンドアセスメント業務を開始して以来、多数の評価実績から得られた知見を蓄積しています。2017年からICMA（国際資本市場協会）に事務局を置くグリーンボンド原則／ソーシャルボンド原則にオブザーバーとして加入しています。2018年から環境省のグリーンボンド等の発行促進体制整備支援事業の発行支援者（外部レビュー部門）に登録しています。

R&Iの評価方法、評価実績等についてはR&Iのウェブサイト（<https://www.r-i.co.jp/rating/esg/index.html>）に記載しています。

R&Iと資金調達者との間に利益相反が生じると考えられる資本関係及び人的関係はありません。