

セカンドオピニオン

2022年6月30日

首都高速道路株式会社 ソーシャル・ファイナンス・フレームワーク

ESG 評価本部

担当アナリスト: 西元 純

格付投資情報センター (R&I) は、首都高速道路株式会社 (以下、首都高速) が 2022 年 6 月に策定したソーシャル・ファイナンス・フレームワークが「ソーシャルボンド原則 2021」(SBP2021)、「ソーシャルローン原則」及び金融庁「ソーシャルボンド・ガイドライン」に適合していることを確認した。オピニオンは下記の見解に基づいている。

■オピニオン概要

(1)調達資金の使途

調達資金を充当する適格プロジェクトは「高速道路の新設・改築」「高速道路の修繕・災害復旧」「高速道路の特定更新等工事」、「ETC 設備投資」である。所要時間の短縮や渋滞の緩和、定時性・安全性の向上、危機管理・災害対策の強化、インフラの高齢化対策、大気環境改善といった社会的課題への対応における成果を目標として取り組む。プロジェクトは高速道路の沿線地域や地球環境への負の影響に十分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。大気環境改善の取り組みは自動車が走行中に排出する CO_2 を削減することにつながる。首都高速はこれを発展させて「首都高カーボンニュートラル戦略」の中に位置付けている。SBP2021 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、「自然災害の罹災者を含むその他の弱者グループ」、「地域企業・住民」及び「地理的・社会経済的に困難な状況に置かれている地域の企業・住民」が対象となる。

(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首都高速の基本理念等に反映されている。

(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

投資家に対して調達資金の充当状況のほか、適格プロジェクトが実現する社会的課題の解決に資する 効果については、インパクト・レポーティングとしてアウトプット指標・アウトカム指標等を、首都高 速道路のウェブサイトにて年1回開示する予定。レポーティングは適切と評価できる。

Copyright(C) 2022 Rating and Investment Information, Inc. All rights reserved.



発行体の概要

- 首都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。
- 首都高速の出資構成は、49.99%が国(財務大臣)、残りの50.01%は地方公共団体(東京都・神奈川県・埼玉県・横浜市・川崎市・千葉県)で、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。事業の実施には国土交通大臣からの事業許可が必要であり、許可を受けようとするときはあらかじめ道路管理者である地方公共団体の同意が必要である。
- 首都高速は、首都圏の大動脈である首都高速道路の建設、維持管理を通じて、首都圏の生活基盤を支える使命を担い、安全・安心を最優先に地域の発展をはじめとする持続可能な社会の形成へ 貢献することを目指している。その指針として基本理念及び経営理念を以下の通り掲げている。

首都高速道路 基本理念・経営理念

基本理念		経営理念
	 ① お客様第一 	安全と快適を追求し、お客様に満足いただける質の高いサービスを提供します。
私たちは、	② 地域社会との共生	地域の皆様とともに、よりよい環境の実現と地域社会の発展を目指します。
首都圏のひと・まち・くらしを 安全・円滑な首都高速道路ネットワークで結び、豊かで快適な 社会の創造に貢献します。	③ 社会的責任	高い倫理観と透明性をもって、お客様、地域の皆様、投資家の皆様との 信頼関係を築きます。
	④ 自立する経営	効率的で健全な経営を行い、新しい分野での事業も積極的に展開します。
	⑤ 活力あふれる職場	社員が自らの力を高め、誇りと達成感を持てる職場をつくります。

- 基本理念及び経営理念に加え、社会環境の変化に伴う課題等を踏まえ、首都高速では 2021 年度から 2023 年度までの 3 年間を持続的な成長に向けた転換期として位置付け、2021 年 4 月に「中期経営計画 2021・2023」に公表した。同計画をグループー体で推進していくため、6 つの基本方針を掲げている。このうち高速道路事業に関しては「安全・安心の追求」「快適・便利なサービスの提供」を挙げ、「安全な首都高を、快適に使って頂きたい」という使命をより具現化していくとともに、首都直下地震や気象災害等の大規模災害発生への対策も強化していく方針だ。6 つの基本方針は関連する持続可能な 開発目標(SDGs)も合わせて特定し、SDGs への貢献を明確にしている。
- 中期経営計画の基本方針の「快適・便利なサービスの提供」では、地球環境へ配慮した施策の実施を通じた地域社会との連携強化を志向しており、その手段として環境マネジメントの推進による脱炭素社会等の良好な都市環境の創出を掲げている。また、2022年5月に「首都高カーボンニュートラル戦略」を策定し、グループ全体で2050年カーボンニュートラルを目指すことを宣言した。気候変動が地球の存続に対する最大のリスクであることを再認識し、道路インフラを最大限に有効活用するとともに、省エネルギーの徹底、再生可能エネルギーの最大限導入、新技術開発の積極的な推進によってカーボンニュートラルを目指す。2050年カーボンニュートラルの将来の姿を見据えながら、まずは「2030年度に自動車交通からのCO₂排出量約3割削減(2019年度比)及び事業活動に伴うCO₂排出量約5割削減(2019年度比)」を目標に、「ネットワーク機能強化への新たなアプローチ」「社会インフラ企業としての自助努力」「グリーン社会との共創(産業界とのコラボ)」の3つの基本方針に基づいて12のリーディングプロジェクトに取り組む。

_

¹ 高速道路株式会社法第五条第二項第二号に定める区分「東京都の区の存する区域及びその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」



- 日本の高速道路計画及び首都高速の位置付けは次の通りである。
 - ▶ 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5次社会資本整備重点計画(2021~2025年)」、中期的な交通政策の具体的指針である「第2次交通政策基本計画(2021~2025年)」の3つである。このうち、「第5次社会資本整備重点計画(2021~2025年)」では、まちづくりと連携した首都高速道路等の高速道路の老朽化対策の具体化に向けた取り組みを推進するとされている。その他、アンブレラ計画²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・ソフト両面での強靭化に係る「国土強靭化基本計画」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。
 - ▶ 首都高速は「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」³を目的として、国土政策に沿った事業を行う。
- 高速道路事業の概要は次の通り。
 - ▶ 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」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し、高速道路資産を機構から借り入れる。機構は高速道路会社から支払われる道路資産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。
- 首都高速はインフラ整備という社会に必要不可欠な取り組みを通じ、国民経済の健全な発展と国民生活の質的な向上に貢献するため、ソーシャル・ファイナンス・フレームワークを策定し、ポジティブ・インパクトを社会にもたらすことを目指している。本フレームワークは首都高グループの基本理念及び経営理念に加え、「中期経営計画 2021-2023」や「首都高カーボンニュートラル戦略」で掲げる中長期戦略、特に高速道路事業における施策に紐づいた内容で整理されている。

² 具体的な事業は記載せずに、他の計画の指針として位置付けられる計画

³ 高速道路株式会社法第一条



1. 調達資金の使途

(1)対象プロジェクト

- 首都高速が手掛ける高速道路事業は調達資金を充当する適格プロジェクトと定めた事業にあたり、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となる。
- 高速道路事業は 2006 年 3 月 31 日に機構と締結した「都道首都高速 1 号線等に関する協定」(以下、協定)及び高速道路株式会社法第六条及び機構法第十三条の規定に基づき、高速道路の新設、改築、維持、修繕、災害復旧、料金収受、交通管理等の業務を実施することとされている。本フレームワークに基づいて調達された資金は、高速道路事業の業務のうち、「高速道路の新設・改築」、「高速道路の修繕・災害復旧」、「高速道路の特定更新等工事」、「ETC 設備投資」に充当される予定である。

社会的課題	適格プロジェクト	プロジェクトの概要(目標とする社会的成果)
	高速道路の	既存のネットワーク機能の向上
	新設・改築	・既存のネットワーク機能を向上させるボトルネックやミッシングリンク
		の解消
		・付加車線の設置や分合流部の拡幅等の機能強化
		・交通集中に対するネットワーク強化
所要時間の		ネットワークの機能強化
短縮や渋滞の		・圏央道方面と東京都心、さいたま新都心とのアクセス性を向上させる新大宮
緩和		上尾道路(与野〜上尾南)事業の推進
		効果的かつ着実な交通安全対策の推進
定時性・安全性		・安全性向上施策の実施
の向上		・渋滞・事故分析に基づく安全対策
		・逆走車や歩行者等の立入対策
	ETC 設備投資	ETC 専用化による料金所のキャッシュレス化・タッチレス化
		・ETC 専用入口の拡大
		・お客さまへのリモート案内を可能とするカメラ・モニター等機器の整備
危機管理・災害	高速道路の	災害発生時のリスク軽減と安全確保による機能維持
対策の強化	修繕・災害復旧	・首都直下地震への対応
(首都直下地		・気象災害への対応
震、気象災害		・トンネル火災等特異事象への対応
激甚化等)		・総合防災情報システムの改良
インフラの高	高速道路の	長期的な安全性確保のための大規模な更新・修繕の推進
齢化対策	特定更新等工事	
(道路構造物		
の高齢化)		
大気環境改善	高速道路の	首都高を走行する自動車からの CO2排出量削減への取り組み



新設・改築 ・既存のネットワークを賢く使う交通マネジメントの推進

事業活動による CO2排出量削減への取り組み

高速道路の修繕・ ・ネットワークの充実

高速道路の特定更

災害復旧 ・次世代自動車普及のための環境整備

・道路照明等事業活動の最大限の省エネルギー化 新等工事



- 首都高速はその高速道路株式会社法にあるように、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。
- 首都高速は認識する社会的課題として所要時間の短縮や渋滞の緩和、定時性・安全性の向上、危機管理・災害対策の強化、インフラの高齢化対策、大気環境改善を挙げている。これまで 2015 年 3 月の中央環状線全線開通や 2018 年 3 月の堀切・小菅 JCT 間と板橋・熊野町 JCT 間の 4 車線化等の取り組みにより渋滞は緩和したが、上り坂や合流部、交通集中する区間などではなお渋滞が発生している状況にある。さらに近年は異常気象(大雪、台風、大雨等)による被害が増大しており、今後発生が想定されている首都直下地震を含め、大規模災害による通行止め等の早期解除に向けた防災面での備え(高齢化対応含む)も急務になっている。大気環境に関しては、従来から渋滞緩和策等を通じて改善につながる施策に継続的に取り組んできた。2050 年の脱炭素化に向け、自動車の排気ガスとして排出される CO₂を削減するという新たな課題に対応するためにも、高速道路会社としてより強力に大気環境改善を進める必要性が高まっている。
- 首都高速の社会的課題の認識の下、本ソーシャル・ファイナンス・フレームワークの適格プロジェクトはその解決につながる内容で設定されている。プロジェクトの概要には首都高速が目標とする成果が挙げられ、高速道路株式会社法における「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」という高速道路会社の目的にも沿っている。

● 我が国の社会における課題認識

- ▶ 首都高速の課題認識の根底には、国土交通省所管の「国土形成計画」、「社会資本整備重点計画」、「交通政策基本計画」がある。また、「インフラ長寿命化基本計画」や「国土強靭化基本計画」、「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。大気環境改善に関しても、走行する自動車から排出されるガスによる沿線の地域住民の健康影響の軽減という社会的課題とつながっている。
- 対象事業の直接的な目的は高速道路における安全性の向上、高齢化や大気環境の改善への対策等、 近年の社会的情勢の変化を踏まえた高速道路の更なる機能向上の必要性という国土計画等に基づ 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

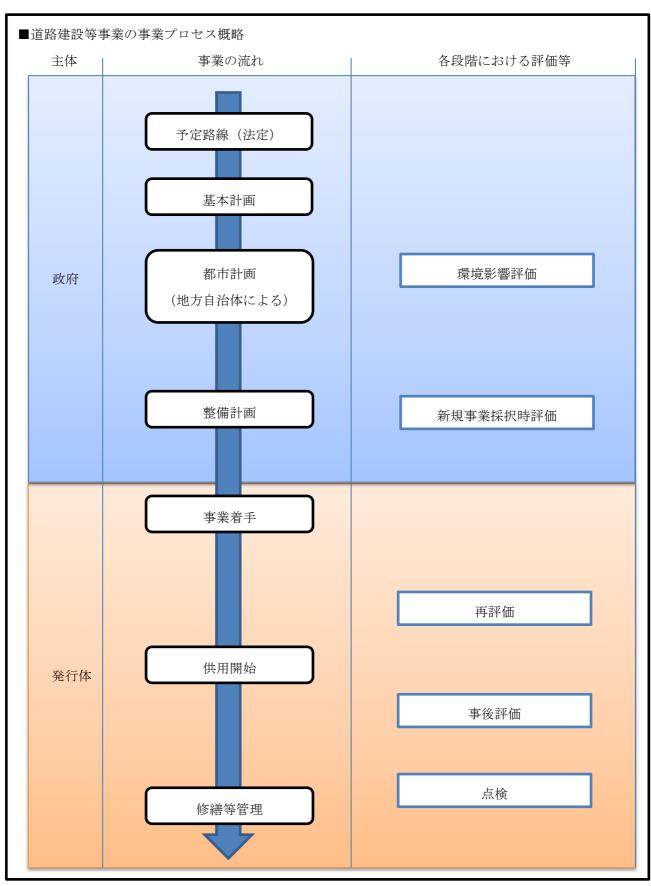
所要時間の短縮や渋滞の緩和、定時性・安全性の向上、危機管理・災害対策、インフラの高齢化対策、 大気環境の改善等への対応強化による成果を目標として対象事業に取り組んでいる。

● 対象事業の評価の仕組み

対象事業の大きな流れは次ページ図表「道路建設等事業の事業プロセス概略」の通り、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、発行体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 4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。

⁴ 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)





[出所:国土交通省資料より R&I が作成]



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。

● 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。首都高速では、高速道路事業の実施によっては都市地域における建築物等の取り壊しを行うほか、高速道路の維持管理においても電気・燃料・水といった資源やアスファルト・コンクリートといった資材の消費等、環境・社会面におけるネガティブインパクト発生することを想定し、その影響を緩和し管理するべく、環境面でのネガティブインパクトへの対応策として以下を講じている。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。

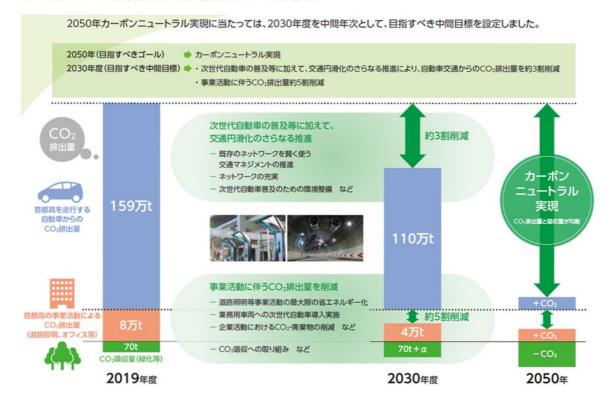
➤ 工事における環境負荷低減の取り組みとして、工事により発生する土、コンクリート塊等の建設副産物を、再生資源として有効利用する。CIRCULATION SHUTOKO の推進として、首都高で使用済みにより廃棄されていた素材を再利用する。

● 大気環境改善の取り組みを通じた CO₂排出量の削減効果

- ▶ 首都高速は利便性の向上や渋滞緩和を目的に、道路ネットワークの整備や、車線追加等のボトルネック対策を継続的に推進している。渋滞が緩和されると、交通全体の流れの円滑化が進み、自動車からの排出ガスの削減が見込めるため、こうした取り組みは大気環境の改善にもつながっている。
- ▶ 首都高速は交通円滑化を推し進めることにより、環境にやさしい速度(エコ速度)での走行機会を増やして CO₂排出量の抑制につなげていく方針だ。
- 「首都高カーボンニュートラル戦略」では、2050 年までに目指すカーボンニュートラル実現の中間目標として、2030 年までに「次世代自動車の普及等に加えて、交通円滑化のさらなる推進により、自動車からの CO_2 排出量を約3割削減(2019 年度比)」及び「自社事業活動に伴う CO_2 排出量を約5割削減(2019 年度比)」を掲げている。2030 年度目標達成に向け、削減すべき CO_2 排出量を定量的に試算しており、適格プロジェクトはその大半を占める自動車からの CO_2 排出量を削減すべく取り組む施策(リーディングプロジェクト)に紐づく内容として位置付けられている。



カーボンニュートラル実現に向けた目指すべきゴールの考え方



[出所:首都高カーボンニュートラル戦略 説明資料より抜粋]

● 対象事業が関わる持続可能な開発目標(SDGs)について

ICMA の事業カテゴリーと SDGs のマッピングテーブルを参考に対象事業による SDGs への貢献を確認した。

SDGs 目標	
3 すべての人に 健康と福祉を	3.6:2020年までに、世界の交通事故による死傷者を半減させる。 ※SDGs のターゲットでは 2020 年を達成期限としているものの、首都高速としては今後も継
<i>-</i> ₩•	続した目標として取り組む方針。
	3.9:2030年までに、有害化学物質、並びに大気、水質及び土壌の汚染による死亡及び疾病の件数を大幅に減少させる。
7 エネルギーをみんなに モレスクリーンに	7.2:2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。



SDGs 目標



9.1: すべての人々に安価で公平なアクセスに重点を置いた経済発展と人間の福祉を支援するために、地域・越境インフラを含む質の高い、信頼でき、持続可能かつ強靱(レジリエント)なインフラを開発する。

9.4:2030年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術及び環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。

9.5:2030 年までにイノベーションを促進させることや 100 万人当たりの研究開発従事者数を大幅に増加させ、また官民研究開発の支出を拡大させるなど、開発途上国をはじめとする全ての国々の産業セクターにおける科学研究を促進し、技術能力を向上させる。



11.2:2030年までに、脆弱な立場にある人々、女性、子供、障害者及び高齢者の二一ズに特に配慮し、公共交通機関の拡大などを通じた交通の安全性改善により、全ての人々に、安全かつ安価で容易に利用できる、持続可能な輸送システムへのアクセスを提供する。

11.6:2030 年までに、大気の質及び一般並びにその他の廃棄物の管理に特別な注意を払うことによるものを含め、都市の一人当たりの環境上の悪影響を軽減する。

11.a:各国・地域規模の開発計画の強化を通じて、経済・社会・環境面における都市部、都市周 辺部及び農村部間の良好なつながりを支援する。

11. b: 2020 年までに、包含、資源効率、気候変動の緩和と適応、災害に対する強靱さ(レジリエンス)を目指す総合的政策及び計画を導入・実施した都市及び人間居住地の件数を大幅に増加させ、仙台防災枠組 2015-2030 に沿って、あらゆるレベルでの総合的な災害リスク管理の策定と実施を行う。



13.1:すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靭性(レジリエンス)及び適応の能力を強化する。

13.3: 気候変動の緩和、適応、影響軽減及び早期警戒に関する教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する。



SBP2021 に例示される事業区分との照合

対象事業は、SBP2021 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、対象とする人々は「自然災害の罹災者を含むその他の弱者グループ」、「地域企業・住民」及び「地理的・社会経済的に困難な状況に置かれている地域の企業・住民」を想定している。首都高速が念頭に置く「地域」は首都高速道路沿線の企業や住民に加え、首都圏外から首都高速道路を利用し、沿線の企業に対し輸送を行うトラック等も含まれており、5つの経営理念の中の「地域社会との共生」で掲げる「地域の皆様とともに、よりよい環境の実現と地域社会の発展を目指します」の趣旨に沿っている。

調達資金を充当する適格プロジェクトは「高速道路の新設・改築」「高速道路の修繕・災害復旧」「高速道路の特定更新等工事」、「ETC 設備投資」である。所要時間の短縮や渋滞の緩和、定時性・安全性の向上、危機管理・災害対策の強化、インフラの高齢化対策、大気環境改善といった社会的課題への対応における成果を目標として取り組む。プロジェクトは高速道路の沿線地域や地球環境への負の影響に十分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。大気環境改善の取り組みは自動車が走行中に排出する CO₂を削減することにつながる。首都高速はこれを発展させて「首都高カーボンニュートラル戦略」の中に位置付けている。SBP2021 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、「自然災害の罹災者を含むその他の弱者グループ」、「地域企業・住民」及び「地理的・社会経済的に困難な状況に置かれている地域の企業・住民」が対象となる。



2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

(1)包括的な目標、戦略等への組み込み

● 首都高速は「中期経営計画 2021-2023」の推進にあたり、6つの基本方針を定めている。

「中期経営計画 2021-2023」の6つの基本方針

【高速道路事業】・安全・安心の追求

・快適・便利なサービスの提供

【関連事業】 ・関連事業の推進

【基盤強化】 ・技術開発の推進

・首都高グループ総合力の強化

・首都高を支える人材・職場づくり

- ソーシャルボンドの対象事業は主に高速道路事業に関する基本方針に紐づいており、それぞれに社会的 課題が目標、計画に至るまでに適切に組み込まれている。
- また、取り組むべき重要課題について SDGs との関連性を整理したうえで、KPI を設定し推進している。

(2)プロジェクトの評価・選定の判断規準

- 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。
- ETC 専用化事業に関しては、2020 年 9 月 25 日に発表された社会資本整備審議会国土幹線道路部会の 『「持続可能な国土幹線道路システムの構築に向けた取組」中間とりまとめ』において示された料金所の キャッシュレス化・タッチレス化の推進について、同年 12 月 17 日に国土交通省及び高速道路会社がロ ードマップを策定している。

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、発行体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」や高速道路会社による「インフラ長寿命化計画」「点検実施基準」等が適切に定められている。

(3)プロジェクトの評価・選定の判断を行う際のプロセス

- 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。各種点検要領は、「点検実施基準及び資格に関する検討委員会」を通じて適切に定められている。
- 決定プロセスにおいて、学識経験者等から構成される第三者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首都高速の基本理念にも反映されている。首都高速は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、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。「中期経営計画 2021-2023」や「首都高カーボンニュートラル戦略」の中で対象事業を合理的に位置付けている。
- 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第三者委員会等が選定基準に基づき事業採択の可否を判断する。事業開始以降における再評価の主体は首都高速である。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。
- 修繕等の選定は首都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。
- ETC 専用化事業に関しては、国土交通省及び高速道路会社がロードマップを策定しており、首都高速は本ロードマップに基づき、ETC 専用化を進めている。

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首都高速の基本理念等に反映されている。



3. 調達資金の管理

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し、国土交通大臣の許可を受ける。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、次年度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、発行体が行 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。
- 機構への高速道路資産の引き渡しや将来の資産管理を目的としてプロジェクト毎に区分されており、ソーシャル・ファイナンスの適格プロジェクトの総額は、発行体の会計システムにより適切に管理されている。調達資金の充当状況は機構との協定に基づいた収支予算の明細等にて開示される。

未充当資金の運用

● 未充当資金は社内規程に基づき、現金及び現金同等物にて管理する。

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

(1)開示の概要

レポーティングの概要は以下の通り。

	開示事項	開示タイミング	開示方法
資金充当状況	資金使途及び金額 債券及び長期借入金の資金充当状況 ※	債券発行前 適宜	発行登録追補書類 収支予算の明細等により 首都高速及び機構ウェブ サイトで開示
定期レポート	業務全般に係るもの 中期経営計画 首都高 CSR レポート 首都高の環境への取り組み 首都高カーボンニュートラル戦略	随時	ウェブサイトで開示
	事業状況に係るもの 首都高速道路の建設事業 首都高速道路の大規模更新・修繕事業 (高速道路リニューアルプロジェクト) 事業計画	年次で開示	ウェブサイトで開示
	財務状況に係るもの 有価証券報告書 半期報告書 決算情報	半期毎に開示	ウェブサイトで開示
	インパクト・レポーティング (開示内容は次ページの「(2)インパク ト・レポーティング」に記載)	年次で開示	ウェブサイトで開示

※首都高速はソーシャル・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。首都高速を含む高速道路会社と機構が機構法第 13 条第 1 項に基づいて締結した協定で債務引き受け限度額が定められており、機構は当該限度額の範囲内で高速道路会社の借入金・債権債務を引き受けることになっている。適格プロジェクトのうち「高速道路の新設・改築」、「高速道路の修繕・災害復旧」、「高速道路の特定更新等工事」の調達資金に係る債務は、完成した道路資産とともに機構に引き渡される。資金充当状況は、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。また、機構引渡対象債務の状況が調達形態毎に開示される。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。これらのレポートにより調達資金の対象事業への充当状況を把握できる。

参照 URL

- ・社債・格付情報(首都高速ウェブサイト)
 - https://www.shutoko.co.jp/ir/debentures/
- 協定及び事業許可(首都高速ウェブサイト)https://www.shutoko.co.jp/company/approval/
- ・有価証券報告書/半期報告書(首都高速ウェブサイト) https://www.shutoko.co.jp/ir/securities/



- ・機構と会社の収支予算の明細(機構ウェブサイト) https://www.jehdra.go.jp/ir/syuusiyosanmeisai.html
- 道路建設関係債務の状況(首都高速ウェブサイト)
 https://www.shutoko.co.jp/ir/debts/

(2)インパクト・レポーティング

- アウトプット指標、アウトカム指標等を個別プロジェクト毎にウェブサイトにて年次で開示する。定量 指標によって開示することが困難な指標は定性的に公表する予定である。また対象事業の変更等、重要 な事象が生じた場合は、発生した時点で公表する。
- インパクト指標については、社会的課題が解決された姿として「首都圏のひと・まち・くらしを安全・ 円滑な首都高速道路ネットワークで結び、豊かで快適な社会の創造への貢献」を挙げている。事業実施 期間が長期にわたり、社会的成果の発現に時間を要することから、レポーティングにおいては成果が発 現した時点で随時公表する。
- レポーティング指標は次表の通りである。アウトプットやアウトカムの指標は主に「中期経営計画 2021-2023」で目標として掲げる項目を使用している。

ソーシャルプロジェクト	アウトプット	アウトカム
	・新大宮上尾道路の建設進捗状況	・ 快適走行路面率
高速道路の新設・改築	· 渋滞対策新規実施箇所	・・渋滞損失時間
	・お客さまの声による改善実施件数	• 交通規制時間
		・ 路上工事による渋滞損失時間
ETC 設備投資	・ ETC 専用化の進捗状況	・・死傷事故率
高速道路の修繕・災害復旧	・・健全橋梁率	・・・逆走事故件数
京沛送吸の株字再新学工事	・ 首都高速道路リニューアルプロジ	・ 人等の立入事案件数
高速道路の特定更新等工事	ェクトの進捗状況	· CO2排出量

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を開示する。充当状況は年1回ウェブサイトにて開示する。インパクト・レポーティングとしてアウトプット指標・アウトカム指標等をウェブサイトにて開示する予定である。レポーティングは適切と評価できる。

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。



ソーシャルボンド/ソーシャルボンド・プログラム独立した外部レビューフォーム

セクション1. 基本情報

発行体名:首都高速道路株式会社

ソーシャルボンドの ISIN または発行体のソーシャルボンド発行に関するフレームワーク名(該当

する場合): 首都高速道路株式会社 ソーシャル・ファイナンス・フレームワーク

独立した外部レビュー実施者名:格付投資情報センター

本フォーム記入完了日: 2022 年 06 月 30 日

レビュー発表日: 2022 年 06 月 30 日

セクション 2. レビュー概要

レビュー範囲:

必要に応じて、レビューの範囲を要約するために以下の項目を利用又は採用する。

本レビューでは、以下の要素を評価し、ソーシャルボンド原則(以下、SBP)との整合性を確認した:

た:			
\boxtimes	調達資金の使途	\boxtimes	プロジェクトの評価と選定のプロセス
\boxtimes	調達資金の管理	\boxtimes	レポーティング
独立し	た外部レビュー実施者の役割		
\boxtimes	セカンドオピニオン		認証
	検証		スコアリング/レーティング(格付け)
	その他 <i>(ご記入ください)</i> :		

注記:複数のレビューを実施又は異なる複数のレビュー実施者が存在する場合、それぞれ別々の用紙にご記 入ください。

レビューのエグゼクティブサマリおよび/またはレビュー全文へのリンク (該当する場合)

<セカンドオピニオン>

フレームワークが ICMA のソーシャルボンド原則 2021 及び金融庁のソーシャルボンド・ガイド ラインに則ったものである旨のセカンドオピニオンを提供する。

詳細はリポート本文を参照。

セクション3. レビュー詳細

口貧困ライン以下で暮らしている人々

□十分な教育を受けていない人々

□障がいのある人々

レビュー実施者には可能な限り以下の情報を提供し、レビュー範囲を説明するためにコメントセクションを 利用するよう推奨する。

1.

1. 調達	資金の使途				
セクシ	セクションに関する全般的なコメント <i>(該当する場合)</i> :				
リポート本文の「1. 調達資金の使途」を参照。					
SBP (こよる調達資金の使途カテゴリ:				
\boxtimes	手ごろな価格の基本的インフラ設備		必要不可欠なサービスへのアクセス		
	手ごろな価格の住宅		中小企業向け資金供給及びマイクロファイナンスによる潜在的効果などを通じた雇用創出や社会経済的危機を原因とした失業の防止・緩和		
	食糧の安全保障と持続可能な食糧システム		社会経済的向上とエンパワーメント		
	発行時には知られていなかったが現在 SBP カテゴリへの適合が予想されている、又は、SBP でまだ規定されていないその他の適格分野		その他 <i>(ご記入ください)</i> :		
SBP Ø	事業区分に当てはまらない場合で、社会に関っ	する分	*類がある場合は、ご記入ください:		
対象と	さする人々:				

口排除され、あるいは社会から取り残されてい

口十分な行政サービスを受けられない人々

る人々、あるいはコミュニティ

□移民や難民

口失	大業者		性、あるいは性的・ジェンダーマイノリテ			
□ 高 者			イ 図 その他自然災害の罹災者等を含む弱者グルー プ			
「自	□ その他 <i>(ご記入ください)</i> : 「自然災害の罹災者を含むその他の弱者グループ」、「地域企業・住民」及び「地理的・社会経済的に困難な状況に置かれている地域の企業・住民」を対象とする。					
2. プロ	コジェクトの評価と選定のプロセス					
セクシ	/ョンに関する全般的なコメント <i>(該当す</i> /	- る場合	·) :			
リポー	ート本文の「2. プロジェクトの評価と選定の	りプロイ	ピス」を参照。			
評価と						
\boxtimes	十分な発行体の社会面での持続可能性 に係る目標がある	\boxtimes	文書化されたプロセスにより、定義された 事業区分にプロジェクトが適合すると判断 される			
	ソーシャルボンドの適格プロジェクト を定義した透明性の高いクライテリア がある	\boxtimes	文書化されたプロセスにより、プロジェクトに関連する潜在的な ESG リスクは特定・管理される			
\boxtimes	プロジェクトの評価と選定のためのク ライテリアの概要が、公表される		その他 (ご記入ください):			
責任お	およびアカウンタビリティに関する情報	段				
	外部機関の助言または検証を受けた評価/選定基準である		組織内で定められた評価基準である			
	その他 <i>(ご記入ください)</i> :					
3. 調達資金の管理						
セクシ	/ョンに関する全般的なコメント <i>(該当す)</i>	る場合	·/ :			
リポート本文の「3. 調達資金の管理」を参照。						

調達資金の追跡管理:

図 ソーシャルボンドの調達資金は、発行体により適切な方法で分別又は追跡管理される

	未充当資金について、想定される一時的な運用方法の種類が開示される		
	その他 (明記ください) :		
追加的	りな開示:		
	将来の投資にのみ充当		既存および将来の投資に充当
\boxtimes	個別単位の支出に充当		ポートフォリオ単位の支出に充当
	未充当資金のポートフォリオを開示す る		その他 <i>(ご記入ください)</i> :
4. レオ	ポーティング		
セクシ	/ョンに関する全般的なコメント <i>(該当す)</i>	る場合	ソ:
リホ	パート本文の「4.レポーティング」を参照	照。	
	- A M. A		
調達質	登金の使途に関するレポーティング:		
	プロジェクト単位		プロジェクトポートフォリオ単位
	個別債券単位		その他 <i>(明記ください)</i> :
	レポーティングされる情報:		
	図 充当した資金の額		投資総額に占めるソーシャルボンドによる 調達額の割合
	□ その他 <i>(明記ください)</i> :		
	頻度:		
	⊠ 年次		半年に一度
	□ その他 (明記ください):		
社会改	女善効果に関するレポーティング:		
\boxtimes	プロジェクト単位		プロジェクトポートフォリオ単位
	個別債券単位		その他 <i>(明記ください)</i> :
	頻度:		
	⊠年次		半年に一度
	□ その他 <i>(明記ください)</i> :		

レポ	ーティングされる情報(計画又は実績)	:			
	□受益者の数		対象とする人々		
	図 その他 ESG 指標 (明記ください): レポート参照				
開示力	5法				
	財務報告書に掲載	\boxtimes	サステナビリティ報告書に掲載		
\boxtimes	臨時に発行される文書に掲載	\boxtimes	その他 <i>(明記ください)</i> :ウェブサイト		
	レポーティングは外部レビュー済 <i>(該当)</i> の対象であるか明記してください):	する場	<i>場合は、レポートのどの部分が外部レビュー</i>		
該当す	る場合は、「有益なリンク」のセクション	に、	報告書の名称、発行日を明記してください。		
有益な	よリンク (例えば、レビュー実施者の評価方法	法や美	績、発行体の文書等。)		
	:価手法及びサービス ps://www.r-i.co.jp/rating/products/esg/index.htm	I			
	価実績				
	(1)グリーンファイナンス https://www.r-i.co.jp/rating/esg/greenfinance/index.html				
	サステナビリティファイナンス				
` ,	サスケナとサケインテイナンス tps://www.r-i.co.jp/rating/esg/sustainabilityfin	ance/	index.html		
(3)ソーシャルファイナンス https://www.r-i.co.jp/rating/esg/socialfinance/index.html					
該当する場合は、利用可能なその他外部レビューをご記入ください 実施されるレビューの種類:					
	セカンドオピニオン		認証		
	検証		スコアリング/レーティング (格付け)		
	その他 <i>(ご記入ください)</i> :				
レビ	ュー実施者:		発表日:		

SBP で定義された独立した外部レビュー機関の役割について

- (i) セカンドオピニオン:発行体の支配下にない社会面の専門性を有する機関がセカンドオピニオンを提供する。オピニオンの提供者は発行体のソーシャルボンド・フレームワーク構築のためのアドバイザーから独立しているべきである。そうでなければ情報隔壁を設けるなど、セカンドオピニオンの独立性を確保するための措置をとることになる。オピニオンは通常はSBPへの適合性評価を基本とする。特に社会面での持続可能性に関する包括的な目標、戦略、方針、プロセスの評価と、調達資金を充当するプロジェクトの種類に応じた社会面の特徴に対する評価を含むことができる。
- (ii) 検証:発行体は、事業プロセスや社会基準などに関連づけて設定する基準に対して独立した 検証を受けることができる。検証は、内部基準や外部基準あるいは発行体が作成した要求と の適合性に焦点を当てるものになる。また原資産の社会面での持続可能性に係る特徴につい ての評価を検証と称し、外部クライテリアを参照することがある。さらにソーシャルボンド で調達される資金の内部追跡管理方法とその資金の充当状況、社会面での影響、SBPのレポ ーティングとの適合性に関する保証や証明も検証と呼ぶことがある。
- (iii) 認証:発行体は、ソーシャルボンドやそれに関連するソーシャルボンド・フレームワーク、または調達資金の使途について、一般に認知されているソーシャル基準やソーシャルラベルへの適合性に係る認証を受けることができる。ソーシャル基準やソーシャルラベルは具体的なクライテリアを定義したもので、通常は認証クライテリアとの適合性を、検証などの手法を用いて、資格認定された第三者機関が確認する。
- (iv) スコアリング/レーティング(格付け):発行体は、ソーシャルボンド、それに関連するソーシャルボンド・フレームワーク、調達資金の使途などの特徴について、専門的な調査機関 や格付機関の資格を有する第三者機関から、それぞれの機関が確立した評価手法に基づく査 定や評価を受けることができる。評価結果には、社会面のパフォーマンスデータ、SBPに関連するプロセス、SBPに関連するプロセス、あるいは他のベンチマークに焦点を当てたもの が含まれることがある。このようなスコアリングや格付は、信用格付(たとえその中に重要 な社会面のリスクが反映されているとしても)とはまったく異なったものである。