

アウトストラーデ民営化後 10 年：  
事実、数値、成果

平成22年10月

財団法人 高速道路調査会

## はじめに

財団法人高速道路調査会（以下調査会）は、昭和32年の設立以来道路交通経済、道路工学、交通工学など、高速道路と自動車に関する諸研究や、海外の先駆的研究成果の収集と紹介に積極的に取り組んできました。

海外の高速道路に関する政策、技術の動向に関する最新情報については、調査会内で海外の高速道路に関心が高い職員が集まって、各国の情報を収集し、機関誌「高速道路と自動車」の「海外ニュース」及び調査会のウェブサイトの「海外高速道路情報」に、毎月掲載しています。

本報告書は、Autostrade per Italia（アウトストラデー・イタリア）による「アウトストラデー民営化後10年：事実、数値、成果(Autostrade, a 10 anni dalla privazzazione, fatti, numeri e risultati)」(2010年4月)の全文を翻訳したものです。

本報告書の概要については、既に「高速道路と自動車」9月号の海外ニュースで紹介しましたが、同社の民営化は、我が国の道路公団民営化においてモデルとされ、その成果は、我が国の民営化を評価する上で非常に有益であるため、全文を翻訳することとしたものです。

本報告書の翻訳に当たっては、(独)高速道路保有・債務返済機構の勢山廣直理事長及び横山正則企画審議役に貴重なコメントをいただいたので、ここに記して謝意を表します。

本報告書は、同社のグループの概要、民営化の経緯、民営化以降今日までの成果を、豊富なデータと図表によって、以下の通り、わかりやすく説明しています。

アウトストラデー・イタリアは、1950年の設立以来、50年以上にわたって、イタリアの高速道路の建設・運営・維持・資金調達を担当し、現在は、同国の高速道路の52%に当たる3,400kmを管理している欧州で最大の高速道路コンセッション会社である。同社は2000年3月に民営化され、現在はファッション産業で有名なベネトンの傘下にある。

結論として、民営化は、同社及び社会全体にとって、良好な成果を達成できたとしている。具体的には、それまで15年間停止していたボローニャ～フィレンツェ間の巨大プロジェクトの計画が実施に移されたこと、民営化後アスファルトの排水性舗装を実質的にすべての区間に施工したことなどにより、死亡事故率が70%以上減少し、渋滞による損失時間は半減するなど道路サービスの質と安全性が飛躍的に向上したこと、道路投資額はほぼ4倍になったこと、料金改定率及び水準は、他の欧州諸国よりもかなり低かったこと等が挙げられている。

2007年に締結された統一コンセッション契約の枠組みは、円滑で安定した事業運営に寄与しており、良好な財務実績により、低利で資金調達が可能になったとしている。また、子会社への発注を禁止する規定の撤廃により、大幅な工期の短縮が達成されたことを挙げている。

問題点としては、工事実施のための承認手続きが非常に複雑であることを挙げており、これを克服するため地方自治体等との協力関係の推進を挙げている。

今後に向けて、同社は、経済危機にあるイタリア経済の回復に貢献するため2兆5000億円に上る道路投資を行うとしている。

平成22年10月

財団法人高速道路調査会



## アウトストラーデ民営化後 10 年:事実、数値、成果

原典表題: Autostrade a 10 anni dalla privatizzazione, Fatti, numeri e risultati

原典出所: <http://www.autostrade.it/pdf/Autostrade-10-anni-dopo.pdf>

翻訳: (財)土地総合研究所 研究部長 昆 信明

(財)高速道路調査会 総括研究員・審議役 西川 了一

本報告書は、当調査会が独自に翻訳したものであり、翻訳の間違い等についての責任は、各発行者ではなく、翻訳者である当調査会にある。但し、日本語訳はあくまで読者の理解を助けるための参考であり、当調査会は翻訳の間違い等に起因する損害についての責任を負わない。

## 目 次

序言 .....	5
1. グループの概要.....	7
2. 経緯 .....	14
2.1. 高速道路コンセッションのシステム.....	14
2.2. アウトストラード民営化の“前段” .....	15
2.3. アウトストラードの民営化[1999-2000 年] .....	17
2.4. さらなる投資計画: 付属書IV[2002 年] .....	18
2.5. グループの再編[2003 年] .....	19
2.6. 新たな規制の枠組み及び統一契約[2007 年] .....	21
3. 今日までの成果.....	24
3.1. 料金 .....	24
3.2. 安全 .....	25
3.3. サービス品質.....	27
3.4. 収益率.....	29
3.5. ネットワークにおける投資 .....	32
3.6. 人的資源.....	36
3.7. 技術的イノベーション .....	37
3.8. イタリア及び国外における開発プロジェクト .....	38
3.9. 会社の価値の上昇.....	40
4. 結論.....	41

# アウトストラーデ民営化後 10 年: 事実、数値、成果

## 序言

我々は、2007 年に、アウトストラーデ・イタリアの民営化後 7 年間に達成された成果を記録することが適切であると考え、「アウトストラーデ民営化後 7 年: 事実、数値、成果」を発行した。これにより、どのようにして、民営化後アウトストラーデが新規事業の承認手続きの複雑さに伴う多くの困難にもかかわらず、また公共に負担を負わせることなく、また料金水準をEU平均及びインフレ率よりも低いままで、必要なネットワークの強化を開始することができたかが示された。

この報告書は多くの方面からの関心を呼び、80,000 部の印刷物が配布され、オンラインで 35,000 回のダウンロードがなされた。我々は、この文書によって、民営化、当社のモチベーション、当社の歴史を決定した組織としての選択、そして何よりも期間中の成果に関する多くの質問、調査、また、時には批判に答えた。

民営化後 10 年が経過した今、我々は、鍵となる経営課題について、会社、社会及び投資家が必要とする情報ニーズを、できる限り完全かつ透明に満足し続けるという意図のもとに、同報告書を更新することが有益であると考えた。これらの課題は、コンセッショネアの役割、契約上の権利と義務、投資がどのように資金調達され、返済されるか、料金の機能と改定、サービスの質を向上させるための責務である。

これらの課題は 2007 年 10 月に締結され、2008 年 6 月に法定された統一契約で規定された新方式の導入による変更という観点から新たな関心と呼んだ。この契約は今後当社を規制するルールと義務の枠組みを定義している。

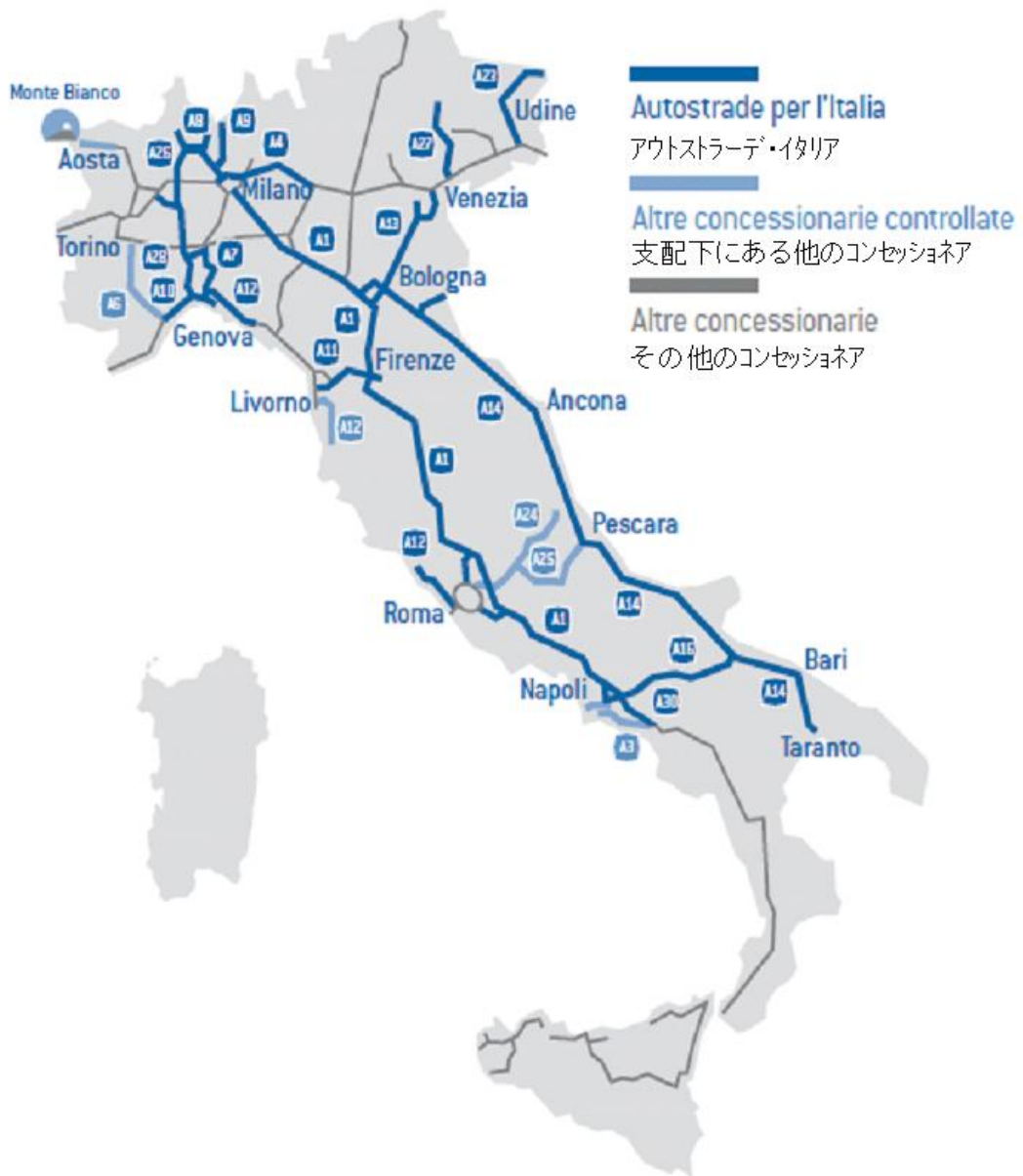
統一契約において、アウトストラーデ・イタリアは新規ネットワークに対して公共財源に頼ることなく、市場からの民間資金により、70 億ユーロの投資を行うことを約定した。1997 年の契約書及び 2002 年の付属書IVに規定された新規投資に加えて、アウトストラーデ・イタリアは、この 10 年間に、イタリア国内の既存ネットワークの強化のために合計 220 億ユーロを投資する。この額は当グループの同国における主要な投資家としての役割を強固にするものである。

アウトストラーデ・イタリアは、公共の利害を持つ環境資源と収益性とを積極性かつ透明性を持って組み合わせつつ、会社の倫理的な原則を順守して行動するという重要な責務を果たすための、組織的、財務的能力を有している。

多様な利害関係者に対して達成された優秀な成果は、既に取りられた手法の有効性を証明するものではあるが、これは我々の最終目標でなく、既に明らかになった以下の限界を克服することを奨励するものである。それは、株主に対する十分な価値の創造を確保しつつ、サービスの経営管理を改善すること及び投資計画の履行率を向上させることである。我々は、いつでも、あらゆる質問に答え、意見やコメントを聴く用意がある。必要がある方は、[10annidopo@autostrade.it](mailto:10annidopo@autostrade.it) にEメールをしていただきたい。あらゆる要求に対して、できる限り適切に対応する。

アウトストラーデ・イタリア  
CEO *Giovanni Castellucci*

## アウトストラーデ・イタリア及び支配下のコンセッショネアのネットワーク



## 1. グループの概要

**アウトストラーデ・イタリア及び支配下のコンセッショネアは、世界における主要な高速道路運営者であり、イタリア国内で3,400km以上、国外で約900kmのネットワークを運営している。イタリアでは、毎日、約5百万人以上の旅行者がグループのネットワークを利用している。**

アウトストラーデ・コンセッション及び建設会社は、1950年に、IRI(産業復興公社)の主導によって誕生した。1956年に、ANAS<sup>1</sup>とアウトストラーデは契約を締結し、同社はミラノーナポリ間の太陽高速道路を、共同で資金調達し、建設し、運営することとなり、同道路は誕生から15年後の1964年に開通した。

この活動は時を経て、1982年に、アウトストラーデ・グループの創設に結びつき、現在では、イタリアの15の州(Regioni)と60の県(Province)において、国内の高速道路の52%に当たる3,400kmの道路ネットワークを管理し、一日当たり約500万人の利用者を有している。

民営化を視野に入れて、1997年にANASとアウトストラーデは、新コンセッション契約を締結した。それは、インフレ率に連動する料金改定方式(プライスキップ)を導入するとともに、その当時に35億ユーロと見積もられていたヴァリアンテ・ディ・ヴァリコの建設をコンセッショネアに委ね、コンセッション期間を20年間延長(2038年まで)した。

アウトストラーデは1999年に民営化され、創設以来の株主だったIRIは安定的な中核株主にとって代わられた。これらは、Edizione Holdings(現在はベネトンに変更)、Acesa(現在のAbertis)、Fondazione CRT、Unicredit、Assicurazioni Generaliから形成されるグループである。

2003年に、事業運営を戦略及び財務から切り離すことを目的とする組織変更により、アウトストラーデ(2007年にアトランティアに名称変更)の100%子会社であるアウトストラーデ・イタリアが誕生した。

現在のアウトストラーデ・イタリアは、エンジニアリング、建設、サービス及び技術を統合する会社である。1990年代にアウトストラーデは、現在では700万人の利用者を有するノンストップ・システムであるTelepassを導入した。これは欧州の市場の半分を占め、最大の売り上げを誇る料金支払システムである。Pavimentalは高速道路及び空港の維持及び舗装においてイタリア最大の会社である。SPEAは高速道路ネットワークの設計、工事監督、監視のためのエンジニアリング・サービスを提供するイタリア最大の会社である。2005年にアウトストラーデ・イタリアはイタリア最古のゼネコンであるImpregiloグループの経営危機の救済に参画した。

アウトストラーデ・イタリア及び子会社は、イタリアにおける900kmのネットワークの拡張及び改良計画に関する契約条項に基づき220億ユーロに上る投資を行い、さらに調査中の他の投資を行う。この計画は、増加する交通量に対応し、さらなる安全性及びサービスの質の向上の要請に応えるためにコンセッションされた道路の容量を増大させることを目的とするものであるが、これにより、アウトストラーデ・イタリアは同国における主要な投資家となっている。

アウトストラーデ・イタリアは、2005年以降の合併により、現在、海外(ブラジル、チリ、ポーランド、及び米

<sup>1</sup> [訳注] ANASは旧称(Azienda Nazionale Autonoma delle Strade: 国営道路公団)の略記である。2002年に国有の株式会社となったが、現在も通称として用いられている。(参考)高速道路機構海外調査報告書 No.1



国)に約 900kmの有料高速道路を有している。

## グループの構成



[1] %は、会社資本に関する普通株の持分を示す。

[2] 残り 3.85%は、Autostrade Tech S.p.A.が保有。

[3] 非連結対象会社。

[4] 残り 25%は、Autostrade Participation S.A.が保有。

## グループの主要会社

<b>Principali società del Gruppo</b>	コンセッション延長 <b>Rete in concessione (km)</b>	職員数 <b>Organico medio 2009 (unità)</b>
<b>Concessionarie italiane</b> イタリアのコンセッショネア		
Autostrade per l'Italia	2.854,6	5.845
Strada dei Parchi	281,4	493
Autostrada Torino-Savona	130,9	201
Autostrade Meridionali	51,6	386
Società Autostrada Tirrenica	36,6	67
Raccordo Autostradale Valle d'Aosta	32,3	58
Tangenziale di Napoli	20,2	420
Società Italiana per il Traforo del Monte Bianco	5,8	101
<b>Totale Italia</b> イタリア計	<b>3.413,4</b>	
<b>Partecipate estere</b> 国外での参画		
Stalexport Autostrada Malopolska (Polonia)    [ポーランド]	61	277
Costanera Norte (Cile)    [チリ]	43	*
Los Lagos (Cile)	135	**
Autostrade per il Cile (Cile)	124	*/**
Triangulo do Sol (Brasile)    [ブラジル]	442	*/**
Pune-Solapur (India)    [インド]	110	*/**
<b>Totale rete Gruppo</b> グループの総ネットワーク	<b>4.328,4</b>	
<b>Altre attività e partecipazioni</b> その他の活動及び参画		
Pavimental	-	541
SPEA	-	568
IGLI / Impregilo	-	*
EsseDiEsse Società di Servizi	-	292
Infoblu	-	8
TowerCo	-	12
Autostrade Tech	-	-
Telepass	-	141
AD Moving	-	11
Port Mobility	-	41
Autostrade International of Virginia O&M / ETC Co.	-	419

\* Società non consolidate.

\* 非連結会社

\*\* Società acquisita nel corso del 2009.    \*\* 2009年中に取得した会社

[訳注] 伊語では、小数点が” , ”、桁区切りが” . ”。

2009 年のグループの経済・財務的な成果(百万ユーロ(億円)) \*、日本億円\*\*

	アトランティア*	日本**
総収入	3,611(3,864)	24,255
通行料金収入	2,956(3,163)	20,315
その他収入	654(700)	3,940
粗営業利益 (EBITDA)	2,204(2,358)	18,848
営業利益(EBIT)	1,661(1,777)	9,809
税引前利益	1,124(1,203)	4,596
当期純利益(グループ に配分)	691(739)	4,596
有形資産への投資	1,313(1,405)	9,438
正味債務	10,372(11,098)	310,935

\* アトランティア・グループの連結データ

\*\*[訳注]本欄は比較のために加えたものである。項目の数値は便宜的に以下の通り算出した。

総収入＝高速道路6 社の料金収入合計+機構の高速道路利便増進事業引当金戻入

通行料金収入＝高速道路6 社の料金収入合計

その他収入＝便宜上、機構の高速道路利便増進事業引当金戻入とした。

粗営業利益(:金利・税金・償却前利益)＝総収入－高速道路6 社の計画管理費(実績)の合計

営業利益(:金利・税引き前利益)＝粗営業利益－機構の貸付道路資産減価償却費等

税引き前利益＝営業利益－機構の支払い利息

当期純利益＝便宜上、税引き前利益に同じとした。

有形資産への投資＝高速道路6 社の新たな資産形成に関わる支出合計

正味債務＝高速道路機構の債務残高

資料:高速道路機構 「平成21年事業年度財務諸表」、「決算に合わせて開示する高速道路事業関連情報(平成21年度)」平成22年8月

### 投資計画

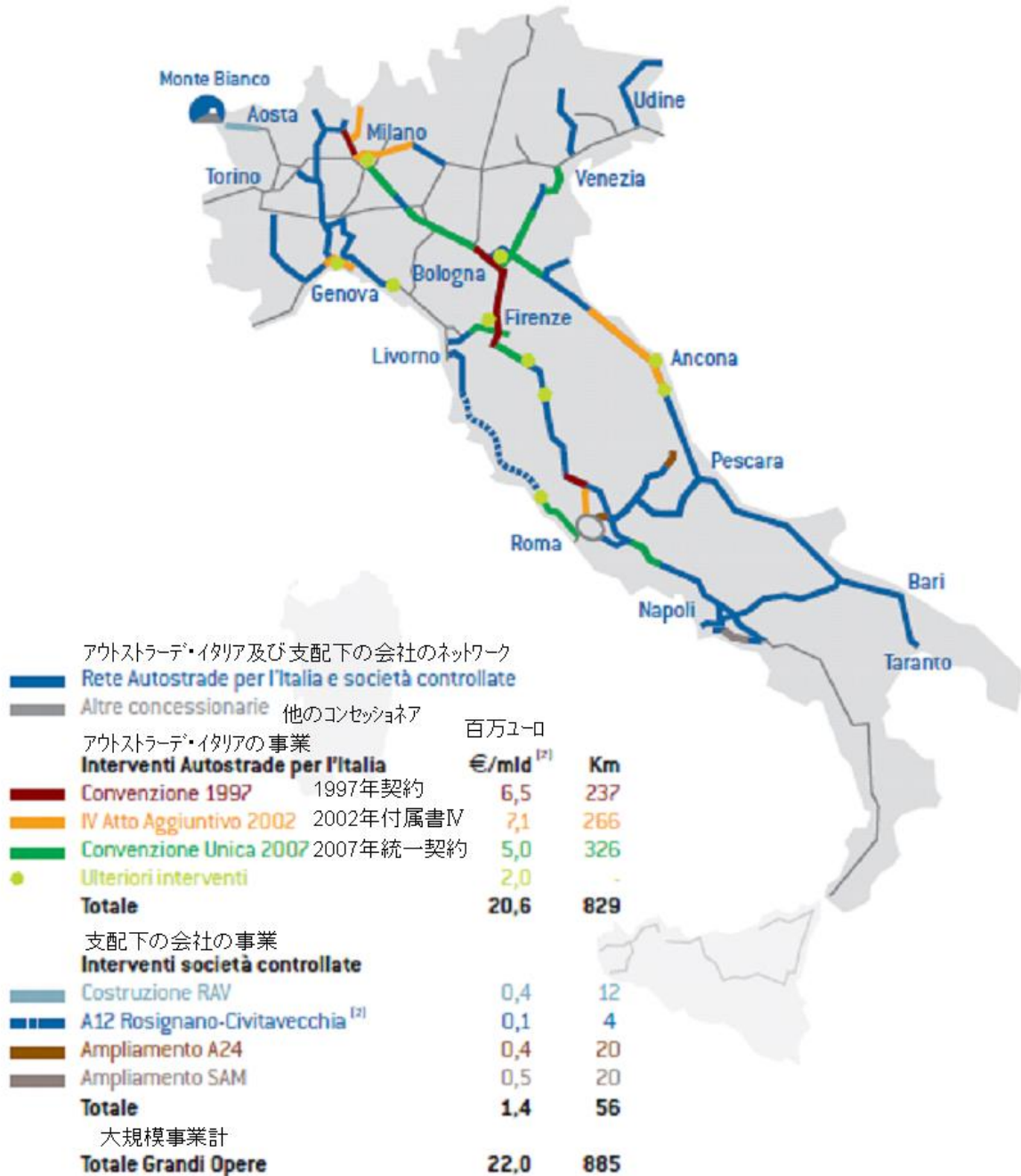
	事業 区間 km	当初金額 百万ユーロ [a]	完成見積 百万ユーロ [b]	2009.12.31 時点の進捗 百万ユーロ[c]	2009.12.31 時点の供用 Km
<b>アウトストラーテ・イタリア: 1997年契約</b>					
A1 カサレッキオ(Casalecchio) - サッソマルコニ (Sasso Marconi) 3車線化	4.1	31	84	78	4.1
A1 ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコ(Variante di Valico)	62.5	2,490	3,705	2,082	19.4
A1 ハルベリーノ(Barberino) - インチーザ (Incisa) 3車線化	58.5	633	2,203	503	6.2
A1 モデナ(Modena) - ボローニャ(Bologna) 4車線化	31.6	88	175	143	31.6
A1 オルテ(Orte) - ローマ(Roma)北 3車線化	37.8	141	190	190	37.8
A8 ミラノ(Milano) - ガララテ(Gallarate) 3・4車線化	28.7	31	65	65	28.7

A14 ボローニャ(Bologna)環状道路	13.7	59	59	59	13.7
その他投資	-	83	28	15	n.a.
<b>総事業 1997 年契約</b>	<b>236.9</b>	<b>3,556</b>	<b>6,508</b>	<b>3,135</b>	<b>141.5</b>
<b>2002 年付属書IVに含められた投資[d]</b>					
A1 フィアーノ・ロマーノ(Fiano R.) - セッテバーニ(Settebagni) 3車線化 及び カステルヌオヴォ・ディ・ポルト(Castelnuovo di Port)出入口	15.9	149	150	24	0.0
A4 ミラノ(Milano)東 - ヘルガモ(Bergamo) 4車線化	33.6	308	501	483	33.6
A8 ミラノ新展示場(Nuova Fiera di Milano)との接続	3.8	58	86	86	3.8
A9 ライナーテ(Lainate) - コモグランダーテ(Como Grandate) 3車線化	23.2	186	430	23	0.0
A14 リミニ(Rimini)北 - ホルト・サンテルピデーオ(P. to S. Elpidio) 3車線化	154.7	1,763	2,559	237	0.0
A7/A10/A12 ジェノヴァ(Genova)バイパス	34.8	1,800	3,101	11	0.0
その他投資	-	225	230	101	n.a.
<b>総事業 2002 年付属書IV[d]</b>	<b>266.0</b>	<b>4,489</b>	<b>7,056</b>	<b>964</b>	<b>37.4</b>
<b>2007 年統一契約で見込まれる新たな増強事業[e]</b>					
A1 ミラノ(Milano)南 - ロデー(Lodi) 4車線化	17.8				
A1 モデナ(Modena)北-ピアチェンツァ(Piacenza)南 4車線化	97.9				
A1 Nodo ferro - stradale di Casalecchio	-				
A1 インチーザ(Incisa)-ヴァルダルノ(Valdarno) 3車線化	17.9				
A1 サンチエザーレオ(San Cesareo)-コッレフェットロ(Colleferro)-フロジノーネ(Frosinone) 4車線化	47.9				
A11 フィレンツェ(Firenze)-ピストイア(Pistoia)-モンテカティーニ(Montecatini) 3車線化	38.2				
A12 サンタ・マリネッラ(Santa Marinella)-トリンピエトラ(Torrimpietra) 3車線化	26.1				
A13 フェラーラ(Ferrara)-ボローニャ(Bologna)パドヴァ(Padova)南-モンセリチエ(Monselice) 3車線化	46.0				
A14 ラヴェンナ(Ravenna)分岐-ボローニャ・サン・ラッザロ(Bologna San Lazzaro) 4車線化	34.1				
<b>新規総事業 2007 年契約</b>	<b>325.9</b>	<b>5,000</b>	<b>5,000</b>	<b>8</b>	<b>-</b>
<b>大規模事業(Grandi Opere) その他投資</b>	<b>-</b>		<b>2,000</b>	<b>127</b>	<b>-</b>
<b>アウトストラデー・イタリア 大規模事業(Grandi Opere) 総投資</b>	<b>828.8</b>		<b>20,565</b>	<b>4,235</b>	<b>178.9</b>
<b>支配下の会社</b>					
A5 Raccordo Autostradale Valle d' Aosta	12.4	321	450	407	12.4

A24/A25 Strada dei Parchi[f]	19.9	131	386	129	5.7
A3 Autostrade Meridionali	20.0	321	468	331	12.1
A12 Società Autostrada Tirrenica[g]	4.0	45	45	1	0.0
<b>支配下の会社の総事業</b>	<b>56.3</b>	<b>-</b>	<b>1,349</b>	<b>868</b>	<b>30.2</b>
<b>大規模事業(Grandi Opere) 総投資</b>					
	<b>885.1</b>	<b>-</b>	<b>21,913</b>	<b>5,104</b>	<b>209.1</b>

[a] 事業の実施を当初に定めた契約における金額。[b] 2010年3月時点で改定された完成費用の見積り。[c] 資産化された経費(資金調達経費・事務費)を除く。事業の金額に関して算定した進捗の割合。[d] 2004年に最終的に承認。[e] 2008年6月8日に発効。[f] 2003年から運営。[g] 第1段階である Rosignano-S. Pietro in Palazzi 間に係る金額。同区間の事業は2009年12月15日に開始された。2009年3月11日に ANAS と Società Autostrada Tirrenica との間で統一契約が締結された。同契約には A12 のリヴォルノ(Livorno)-チヴィタヴェッキア(Civitavecchia)間、200km 以上の完成に関する責務が定められており、同事業の投資は 30 億ユーロ以上と見積もられている。これは、最終計画に添付された経済・財務計画の対象事業に関する投資収益率の条件に従い、交通量の見込み、投資の資金調達に関する市場の条件により、事業完成のための費用の見積りに関して改定される。

## アウトストラデー・イタリア及び支配下のコンセッショネアによる事業地図



[1] 2010年3月時点で改定された完成費用の見積り。

[2] 第1段階である Rosignano-S. Pietro in Palazzi 間に係る金額。同区間の事業は 2009年12月15日に開始された。2009年3月11日に ANAS と Società Autostrada Tirrenica との間で統一契約が締結された。同契約には A12 のリヴォルノ(Livorno)-チヴィタヴェッキア(Civitavecchia)間、200km 以上の完成に関する責務が定められており、同事業の投資は 30 億ユーロ以上と見積もられている。これは、最終計画に添付された経済・財務計画の対象事業に関する投資収益率の条件に従い、交通量の見込み、投資の資金調達に関する市場の条件により、事業完成のための費用の見積りに関して改定される。

## 2. 経緯

### 2.1. 高速道路コンセッションのシステム

**高速道路会社は、契約の全期間について、その義務及び権利を定め、さらに、料金によって投資を回収することを明確に規定したコンセッション契約に基づいて運営している。**

高速道路コンセッション契約は、コンセッション付与者(ANAS S.p.A.<sup>2</sup>。ANAS自体は、インフラ省からのコンセッショネア)とコンセッショネアとの間の義務及び権利を規律する。後者は、規定に従ってインフラを建設、運営及び維持する義務があり、また、コンセッション契約に従って、契約の全期間にわたり、通行料金を徴収する権利を有する。通行料金は、ネットワークを支える運営及び投資の費用を賄う。

そこで次のような事例があった。高速道路ネットワークを実現するための投資が過去に行われ、その一部は償還されていたにもかかわらず、国は、国際的な入札手続によって、コンセッション契約を民営化することを決定した。このような場合、そのコンセッションの取得価格は、投資家にとって、ネットワークを建設するための投資額に等しくなった。

例えば、フランスの事例では、政府は、2005年に、7,000kmのネットワーク(3つの会社に区分された)の民営化により、約240億ユーロを資金化し、また、アウトストラードの民営化により、IRIは、1999年に、約3,100kmのネットワークで、約81億ユーロを資金化した。いずれの場合も、投資家による当初の支払額(ネットワークの建設又はコンセッションの取得)と、その後の通行料金による収入、正味の運営費(将来投資を含む)や、債務返済及び税の支出による資金の流れとの間には、常に、大きな時間差がある。

例えば、アウトストラードについては、債務の額、投資の義務及び民営化の価格の総額は、民営化の年である1999年において、税引き前の営業利益の約20年分を表していた。

このように投資の規模が大きく、投資の回収に長期間、すなわち一般に30~40年間、を要する産業分野において、投資を誘引するためには、コンセッションの契約期間にわたって、確実かつ明確な料金に関するルールが保証されている必要がある。

2006年10月3日、法律命令<sup>3</sup>第262号が、高速道路コンセッションに関する規制を改正する最終的な措置として導入されたときに、欧州委員会は、直ちに(2006年11月14日)、イタリア政府に対する義務違反手続を開始し、次のように主張した。「当委員会は、高速道路コンセッションの新たな仕組みが不確実性を生み出す可能性があることを懸念する。それは、投資者をかなり消沈させるものである。問題となっている規定が追求している目的の曖昧さ、及び講じられている方策の正当性の欠如により、既存のコンセッションの差し迫った再交渉について不確実性を生み出す可能性があり、また、それにより、新たな仕組みは、EU条約で認められた資本移動の自由及び設立の権利(各々第56条及び第43条)を不法に制約する可能性がある。」

コンセッション契約の期間にわたって、料金ルールが確実かつ明確であることを確保する必要性は、基本的なものである。なぜなら、料金の水準は、単に運営費用だけでなく、資本投資費用も上回るように設定されなければならないからである。そのような理由により、欧州の全域で、償却・債務前の粗営業利益(EBITDA)<sup>4</sup>

<sup>2</sup> [訳注] S.p.Aは、株式会社(Società per Azioni)の略記。

<sup>3</sup> [訳注] 法律命令(D.L.: Decreto Legge)とは、本来、立法府が法律で定めるべき事項を、行政府が緊急的、暫定的に行政命令で定めるもの。立法府において60日以内に法律に転換されない限り、遡及的に効力を失う。

<sup>4</sup> [訳注] EBITDA(earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) 金利・税・償却前利益。営業収入

の水準は収入の60%を超えている。

### 欧州4ヶ国の有料高速道路の主な運営者[1]<sup>5</sup>

単位:百万ユーロ(億円)

	アトランティア (Atlantia) [イタリア]	ヴァンシ (Vinci) [2] [フランス]	アベルティス (Abertis) [2] [スペイン]	ブリーザ (Brisa) [ポルトガル]	日本 高速道路6社
粗営業利益 (EBITDA)	2,204 (2,358)	2,807 (3,003)	2,068 (2,213)	482 (516)	17,615* (18,848)
粗営業利益 (EBITDA)／収入	61%	69%	71%	71%	78%**
資本投資	1,313 (1405)	945 (1011)	440 (471)	109 (117)	8,821*** (9,438)
資本投資／粗営業利益(EBITDA)	60%	34%	21%	23%	50%

[1] 2009年時点。出典:企業の財務諸表。

[2] Vinciのデータは、支配下の主なコンセッションネア(ASF及びCofiroute)の総計。

Abertisのデータは、専ら高速道路部門に関するもの。

[訳注] 為替レート:1ユーロ=107円(2010.9.13)

\* 高速道路6社の料金収入の合計+機構の高速道路利便増進事業引当金戻入-高速道路6社の計画管理費(実績)の合計

\*\*収入=高速道路6社の料金収入の合計+機構の高速道路利便増進事業引当金戻入=24,255

\*\*\*平成21年度債務返済計画と実績の対比(総括表)の新たな資産形成に関わる部分の支出実績

資料:高速道路機構「平成21年事業年度財務諸表」、「決算に合わせて開示する高速道路事業関連情報(平成21年度)」平成22年8月

## 2.2. アウトストラーデ民営化の“前段”

**1997年、イタリア政府は、民営化を視野に入れてアウトストラーデとのコンセッション契約を定めた。それは、それまで実現できなかったヴァリアンテ・ディ・ヴァリコを完成させる責務を、料金の特別な値上げを伴わずに、今後の民間投資者に移転した。**

ANASとアウトストラーデとの間の新たな契約が、1997年に署名された。それは、1992年法律第498号、1993年法律第537号、1993年9月21日付及び1996年12月20日付のCIPE<sup>6</sup>決定、そして資金計画の枠組みを承認した1997年4月15日共同省令による規制の枠組みに従って行われたもので、それは、料金に関する“プライスキャップ”の仕組みをイタリアに体系的に導入するものであった。

ANASとアウトストラーデとの間の1997年契約は、特に次のことを定めていた。

- 1997年以前の料金水準の維持、及び“プライスキャップ”の計算式を伴った、料金の毎年の調整に関する新たな条項。それは、インフレ、サービス品質の測定可能な増加、及び生産性向上の目標の関数である。

から維持管理費など実際の営業費用のみを控除した後の粗(ア)営業利益。減価償却費や支払金利を控除する前の営業利益であり、債務返済や資本投資のための原資になる。

<sup>5</sup> [訳注] 日本の欄は比較のために加えたものである。

<sup>6</sup> [訳注] CIPE(Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica) 経済計画閣僚会議。



- 他の事業とともに、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコ(Variante di Valico)<sup>7</sup>の建設に関する責務。それは、当時の Costa 大臣の次の引用、「...有名な又は悪名高い、それは見方によるが、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコ...」において明らかにされた。ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコに対する批判は、次の事実によるものであった。すなわち、1982 年の最初の概念計画は、会社の資金的裏付けがなく、また、地方と国との組織間における対象地域のルート及び補償事業に関する取決めもないものであった。1997 年、プロジェクトの準備的な概略計画に基づき、地方団体の明確な合意が得られていないなかで、負担額は約35億ユーロと見積もられるに至った。
- ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコを実現するための投資を回収することを目的とした、コンセッションの20年延長(2018年から2038年まで)。料金水準(変更されていない)、コンセッション延長の長さ(20年)、投資の責務(ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコのための35億ユーロ及び改良のためのその他の投資)、及び交通量の推計(交通総合計画に基づく)の妥当性が、契約に付属する資金計画を通じて検証された。最後のものは、予測に基づくものであり、これらの金額及び時期のいずれにも拘束力はなかった。そして、それは当然であった。というのは、35億ユーロの支出が達成されれば、アウトストラーデがヴァリアンテ・ディ・ヴァリコを建設する責務は尽くされたであろうからである。
- 契約で定められたヴァリアンテ・ディ・ヴァリコを実現するために、支配下にある建設会社を利用することを禁止。このような禁止は、イタリア及び欧州における他のコンセッションでは見られないもので、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコを実現するために、コンセッションがアウトストラーデに直接に競争入札なしで付与されたことに対する補償として、政府と欧州委員会との間で合意されたものである。

要するに、国が15年間にわたり開始できなかったヴァリアンテ・ディ・ヴァリコの建設に関する義務をコンセッションに付託することとなった。その建設は、料金の特別な値上げ(インフレ及び品質改善と結び付いたものではない)によって資金調達されるのではなく、コンセッションを2018年までから2038年までに延長することによって資金調達された。

### 1997年契約に含められた投資

	事業区間 km	当初金額 百万ユーロ[1]	完成見積り 百万ユーロ[2]	2009.12.31 時点の状況
A1 カザレッキオ(Casalecchio) - サツマルコニ(Sasso Marconi) 3車線化	4.1	31	84	事業完了
A1 ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコ(Variante di Valico)	62.5	2,490	3,705	事業中/一部完了
A1 ハルベリーノ(Barberino) - インチーザ(Incisa) 3車線化	58.5	633	2,203	
ハルベリーノ(Barberino) - ファレンツェ(Firenze)北	17.5			ANAS の承認における確定計画
ファイレンツェ(Firenze)北 - ファレンツェ(Firenze)南	21.9			事業中/一部完了[3]
ファイレンツェ(Firenze)南 - インチーザ(Incisa)	19.1			役 務 委 員 会 (Conferenza dei Servizi)の手中 <sup>8</sup>

<sup>7</sup> [訳注] ボローニャに近いサツマルコニ(Sasso Marconi)からファイレンツェに近いバルベリーノ(Barberino)までの間(A1)に新たな第2ルートを建設する事業。アペニン山脈を貫通するルートであり、トンネル・橋梁が多い。  
(参考) [http://www.autostrade.it/en/opere/a1\\_bo2.html](http://www.autostrade.it/en/opere/a1_bo2.html)

<sup>8</sup> [訳注] 役務委員会[(伊)Conferenza dei Servizi (英)Service Conference]とは、プロジェクト実施手続の過程でインフラ省に設けられる委員会で、関係省庁、関係自治体その他の関係機関によって構成される。プロジェクトの実施については、同委員会の全会一致による承認が必要である。

A1 モデナ(Modena) - ボローニャ(Bologna) 4車線化	31.6	88	175	事業完了[4]
A1 オルテ(Orte) - ローマ(Roma)北 3車線化	37.8	141	190	事業完了
A8 ミラノ(Milano) - ガララテ(Gallarate) 3・4車線化	28.7	31	65	事業完了
A14 ボローニャ(Bologna)環状道路	13.7	59[5]	59[6]	事業完了
その他投資		83	28	事業中/一部完了[7]
合計	236.9	3,556	6,508	
事業完了計	141.5	1,407		

[1] 当該契約による金額であり、事業の実現について当初に予定されていたもの。

[2] 2010年3月時点で改定された、完成に要する費用の見積り。

[3] 区間A[区画:0-2-3] 6.2kmが<sup>6</sup>開通した。

[4] モデナ(Modena)環状道路の実現を除いて、地方団体が要望していた地域での事業は、現在、役務委員会(Conferenza dei Servizi)における承認の手中である。

[5] 投資総額は238百万ユーロであり、うち59百万ユーロが1997年の大規模事業(Grandi Opere)計画に含まれ、179百万ユーロがその他投資に位置付けられる。

[6] 投資総額は247百万ユーロであり、うち59百万ユーロが1997年の大規模事業(Grandi Opere)計画に含まれ、188百万ユーロがその他投資に位置付けられる。

[7] Volturmo 橋梁拡幅事業、Tufano 川横断、Marano 橋梁は事業完了。ローディ(Lodi)出入口及びローディ・ベッキオ(Lodi Vecchio)代替路は事業完了[TAV 契約]。

### 2.3. アウトストラーデの民営化[1999-2000年]

**1999年、イタリア政府は、類似の取引のなかでは最も高い価格でアウトストラーデを民営化した。この民営化により、政府は、新たな株主に、企業の効率性を大幅に向上させ、新規の投資に資金を投入する役割を移転した。**

民営化の時期、すなわち1999年末時点での状況は次のとおりであった。

- 1997年以降、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコについて、路線に関する合意がなされなかったため、なんらの具体的な進展がなかった。1999年末に、1997年契約に定められたネットワーク増強計画に関して、アウトストラーデが実施した投資は約116百万ユーロであった。これに対し、資金計画では514百万ユーロと定められていた。
- 粗営業利益(EBITDA)は、1,037百万ユーロに達し、これは収入の52.8%に等しかった。
- 交通量及び料金はそれぞれ増加し、1997年契約に付属する資金計画の見通し及びインフレ率をともに上回った。

民営化委員会の監督のもとにあった民営化の段階は、次のとおりであった。

- **フェーズ1**(1999年6月-10月): 株式持分の30%を、支配権に対して支払う用意がある安定株主に割り当てるための入札。価格は、株式公募(OPV)<sup>9</sup>による公募価格に基づき定められた。

(参考) [http://www.autostrade.it/en/opere/iter\\_approvativo.html?initPos=2](http://www.autostrade.it/en/opere/iter_approvativo.html?initPos=2)

<sup>9</sup> [訳注] 株式公募 (伊) Offerta Pubblica di Vendita (英) Public Offering

- **フェーズ2**(1999年12月): 国が保有する残りの株式持分の公募。株式公募(OPV)による。

フェーズ2は、1株当たり 6.75 ユーロの価格で募集することで完了し、主として小額投資家が取得し(株式持分の約 40%)、機関投資家(ほとんどイタリア国籍)はそれより少なかった。国際市場での募集は困難であった。というのは、当時の高い金利を前提とすれば、国際的な機関投資家の認識では価格が過大であったからである。

安定株主の形成に関して、この手続の最後において(唯一の競争者であったオーストラリアの Macquarie が辞退した後)、Schemaventotto のみが残った。これは、Edizione (Benetton グループ)、Acesa (現在の Abertis)、Fondazione CRT、UniCredit 及び Assicurazioni Generali により構成されていた。Schemaventotto がアウトスラーデの株式持分の 30%を取得するために支払った価格は、1株当たり 7.0875 ユーロであり、これは、株式公募(OPV)価格に、フェーズ1においてコンソーシアムが申し出た5%のプレミアムを付加した価格に等しい。

会社の持分 100%に対する全体の対価(1株当たりの平均価格は 6.85 ユーロ)は、株式総額で約 81 億ユーロであり、これは正味資産額の 4.5 倍に等しい。

この民営化の価格について、売手である国に支払われた価格に関するROE<sup>10</sup>(正味資産に対する正味利益の比率)は、3.7%に等しく、これは、市場の標準をかなり下回る水準であった。言い換えると、その価格は、既に、会社の収益に関するパフォーマンスの改善の可能性及び必要性を基本的に織り込んでいたものであり、それは、1997年契約に付属する資金計画に定められた効率性の改善及び交通量の増加の見込みによるものである。

アウトスラーデの民営化は、当時イタリア政府が推進した主な民営化のなかで、最も高い見返りをもたらすものとなった。

## 2.4. さらなる投資計画: 付属書IV [2002年]

**1997年契約の2002年付属書IVは、イタリアで初めて、新たな措置として、実施された投資と料金の値上げとの間の強いリンクを導入した。**

1997年コンセッションは、民営化前の時期のコンセッショネアの資金的制約を考慮して、ヴァリアンテ・デ・ヴァリコにおいて既に明らかとなっていた混雑問題の解決を放棄していた。

2002年、政府の指示により、ANASとアウトスラーデは、1997年契約で考慮されていなかった飽和度が高いネットワーク区間を増強するため、約45億ユーロと見積られる追加投資計画に合意した。それらの中で、最も重要なものは、ミラノ(Milano)・ベルガモ(Bergamo)間の4車線化、ジェノバ(Genova)バイパス、及びリミニ(Rimini)・ペダーソ(Pedaso)間のA14の3車線化であった。1997年契約に追加されたこのような合意は、2002年12月にANASと締結された追加契約(付属書IV)に規定された(2002年9月の草案から3ヶ月遅れ)。しかし、承認に関する共同省令が会計検査院(la Corte dei Conti)に登録され、確定・発効したのは2004年6月であった(21ヶ月遅れ)。

この新規投資の償還については、事業の進捗に応じて投資を償還する資金を調達するために料金を値上げすることが定められていた。

2009年12月31日時点で、約964百万ユーロの投資が実行されており、それに対して、実施された投資

<sup>10</sup> [訳注] ROE: return on equity 株主資本利益率

額に関して認められた追加的な料金値上げは、累積で3.26%に等しい。

### 2002年付属書IVに含められた投資\*

	事業区間 km	当初金額 百万ユーロ[1]	改定金額 百万ユーロ[2]	2009.12.31 時点の状況
A1 フィアーノ・ロマーノ(Fiano R.) - セッテバーニ (Settebagni) 3車線化 及び カステルヌ オーヴォ・ディ・ポルト(Castelnuovo di Port)出入口[3]	15.9	149	150	事業中
A4 ミラノ(Milano)東 - ヘルガモ(Bergamo) 4車線化	33.6	308	501	事業完了
A8 ミラノ新展示場(Nuova Fiera di Milano) との接続	3.8	58	86	事業完了
A9 ライナーテ(Lainate) - コモグランダーテ (Como Grandate) 3車線化	23.2	186	430	事業中
A14 リミニ(Rimini)北 - ホルト・サンテルピデー オ(P. to S. Elpidio) 3車線化[4]	154.7	1,763	2,559	事業中。承認又は発 注手続中。
A7/A10/A12 ジェノヴァ(Genova)バイパス	34.8	1,800	3,101	準備計画中
その他の事業	-	225	230	[5]
合計	266.0	4,489	7,056	
事業完了計	37.4	637		

\* 2004年に最終的に承認された。

[1] 当該契約による金額であり、事業の実現について当初に予定されていたもの。

[2] 2010年3月時点で改定された、完成に要する費用の見積り。

[3] 当初の金額にはセッテバーニ(Settebagni) - ローマ大環状線(G.R.A.)の区間(2.8km)も含まれていたが、2007年統一契約ではもはや規定されていない。

[4] 当初の金額にはホルト・サンテルピデーオ(P. to S. Elpidio) - ペダソー(Pedaso)の区間(16.6km)も含まれていたが、2007年統一契約ではもはや規定されていない。

[5] トネル安全計画は事業中。ヴィッラマルツァーナ(Villamarzana)及びフェレンティーノ(Ferentino)の出入口は事業完了。グイドニア(Guidonia)出入口は事業中。ルビコン川(Rubicone)出入口は発注手続中。パドヴァ(Padova)工業地区の出入口は役員委員会でのプレゼンテーションのために確定計画の調整中。マッダローニ(Maddaloni)出入口は確定計画についてANASの承認手続中。<sup>11</sup>

## 2.5. グループの再編[2003年]

**2003年、アウトストラデーの株式の公開買付け(OPA)により、安定的な中核株主による支配の継続と強化が保証され、グループの会社及び資産の構成は国際的な標準と整合したものとなった。**

中核部分である株式持分30%の民営化は、残りの約70%を市場に浮動株として残すこととなり、会社を敵対的な性格の公開買付け(OPA)<sup>12</sup>の可能性にさらすこととなった。このことは、他の会社でも同様に起きたことである(例えば、テレコム・イタリア)。

このリスクは2002年に顕在化した。2002年11月、敵対的買収の可能性に関する無数のうわさから、

<sup>11</sup> [訳注] プロジェクト実施手続の概要は、後述3.5及び次のAutostrade per l'Italia社のホームページを参照。  
[http://www.autostrade.it/en/opere/iter\\_approvativo.html?initPos=2](http://www.autostrade.it/en/opere/iter_approvativo.html?initPos=2)

<sup>12</sup> [訳注] 公開買付け(伊)OPA: offerte pubbliche di acquisto (英)TOB: take-over bid

Schemaventotto は予防的な公開買付け(OPA)の発動を余儀なくされた。

公開買付けの終了及びそれに続く会社の再編成において、アウトストラデーの株式における Schemaventotto の割合は、民営化時点で取得した 30%から、2008 年 6 月時点で、グループ内で分散保有された 50.1%に上昇した。

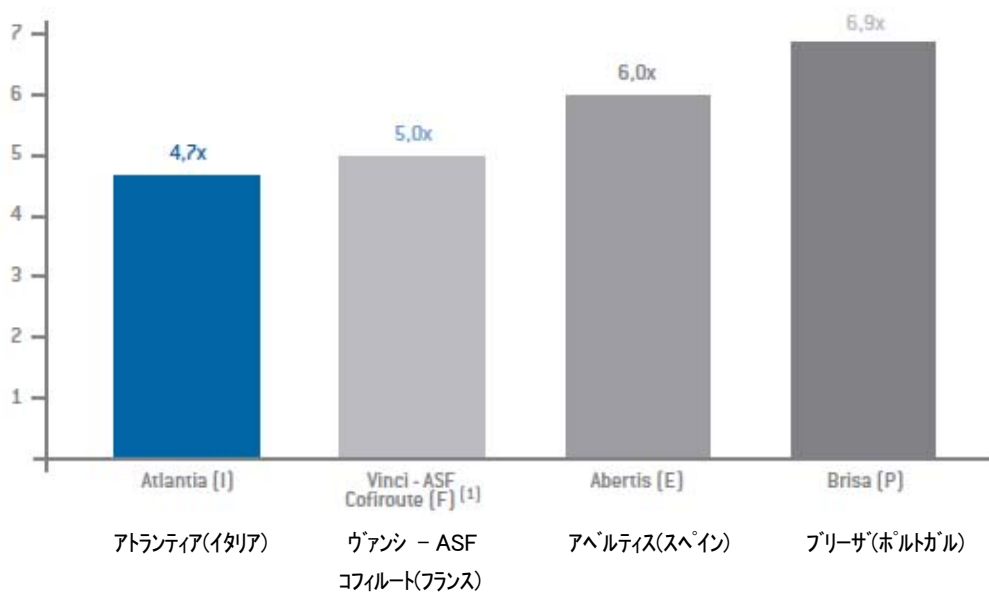
この取引は 2 つの結果をもたらした。それは、勝利した安定多数持分の株主による会社の支配、及び債務と資本の均衡が図られた資金構成である。

会社の再編成の完了、及び投資計画に関する資金調達の完了により、2004 年 6 月、アウトストラデーのマルチカレンシー債券の四半期分が発行され、機関投資家に割り当てられた。市場の反応は大変好意的であり、需要(94 億ユーロ)は、発行額の 65 億ユーロを大幅に上回った。

グループは、公開買付けの後においても、債務額の粗営業利益に対する倍率について、欧州の主な同業他社よりも低い率を維持した。

同時に、主な国際的格付け機関によって付与されたグループの格付けは、同業では最高であり、また、イタリアの他の民間企業よりも高く、グループが債務を返済し、新たな投資計画に関する追加の資本を調達する能力を保証している。

正味債務額／粗営業利益(2009 年 12 月 31 日時点)<sup>13</sup>



[1] 高速道路部門のみに関するデータ

資産保有の再構成は、2003 年に、グループ会社の再編も伴った。アウトストラデー(Autostrade S.p.A.)は、高速道路コンセッションの全ての資産をアウトストラデー・イタリア(Autostrade per l'Italia)(100%所有)に移譲した。これは運営会社(コンセッション契約の主体)に対する、持株会社の任務を戦略及び資金調達の活動に明確化するためのものだった。

2007 年に、アウトストラデー(Autostrade S.p.A.)は、社名をアトランティア(Atlantia S.p.A.)に変更した。

<sup>13</sup> [訳注] 日本の高速道路部門の正味債務額(機構の債務残高)／粗営業利益の数値は、16.5である。

## 2.6. 新たな規制の枠組み及び統一契約[2007 年]

**2007 年にANASとアウトストラデー・イタリアとの間で締結された統一契約は、コンセッションにおける事業を展開するうえで必要な契約上及び規制上の確実性がある枠組みを強化した。**

2007 年 10 月 12 日、ANASとアウトストラデー・イタリア(Autostrade per l'Italia)は統一契約に署名し、2008 年法律命令第 59 号により、当該契約は 2008 年 6 月に発効した。これは、コンセッションに関する新たな規制を導入することにより、不確実性の時代に終止符を打つものであった。なお、そのような不確実性に対しては、欧州委員会が、資本移動の自由及び設立の自由に関する条約の規定に違反するとして義務違反手続を開始していた。

統一契約は、より抑制された料金の改定率を定めるとともに、契約の実施に関する一連の担保措置を導入しており<sup>14</sup>、それによって、契約は欧州の水準と同等のものとなっている。

新たな料金制度の透明性により、アウトストラデー・イタリアは、今後数年で、約 70 億ユーロの新たな投資を資本市場で資金調達できるようになるであろう。このような新たな投資は、コンセッションの期間にわたって料金ルールの確実性がなければ不可能であったであろう。特に、より抑制された料金の場合においてはそうである。

### 1. 料金

新たな契約は、年間の料金の値上げをインフレ率よりも低く設定している。より正確には、毎年の値上げは、前年のインフレ率の 70%に等しい。<sup>15</sup>

新たな算定式は、世界のあらゆる高速道路コンセッションに適用されているものに類似しており、そこでは、年間の値上げ率は、コンセッションの全期間にわたって、インフレ率に等しい額に設定されている。実際、アウトストラデー・イタリアの料金に関するインフレの調整率(70%)は、他の欧州諸国のもの(70%から 100%)<sup>16</sup>よりもかなり低くなっている。

2008 年法律命令第 185 号“危機対応”は2009年法律第2号に転換したが、同法は、アウトストラデー・イタリアに適用されたものと同様の年間の料金調整算定式を、各コンセッション会社がANASとの間で締結することを可能とする規定を設けている。すなわち、この方式は同業部門における先例となった。

---

<sup>14</sup> [訳注]コンセッションに影響のある税制、法律及び規制の変更があった場合は転嫁(Pass-Through)の仕組みによって、アウトストラデー・イタリアが完全に補償されるまで料金が改定される。例えば、料金に対するコンセッション料は、現在2.4%に設定されているが、これが将来値上げされた場合には、転嫁(pass-through)の仕組みによって、料金に上乗せされる。

また、新規投資に対する一定の投資利益率が保証されている。

<sup>15</sup>[訳注] 料金改定率 =  $70\% * \Delta \text{CPI} + X + K$

ここで、

$\Delta \text{CPI}$ : 過去12箇月(前年7月から本年の6月30日までの実際の消費者物価上昇率)

X: 2002年投資計画に対する補償で、当該投資の税引き後の投資利益率が7.2%となるように設定

K: 新規投資に対する補償で、新規投資の規制資産ベース (RAB: Regulatory Asset Base) システムでの投資利益率が、従来の税引き前の加重平均資本コストWACC (Weighted Average Cost of Capital)に等しくなるように設定(CIPE指令2007年第39号)

<sup>16</sup> [訳注] フランス 70%、ポルトガル 90%、スペイン 100%(ただし、交通量により調整)。

## 2. 投資

新たなコンセッションの仕組みで導入された確実性がある枠組みのもとで、アウトストラード・イタリアは、新規事業のために 70 億ユーロのさらなる投資を開始することを請合った。それは、公的資金の負担なしで、市場で調達される民間資金により賄われる。

詳述すれば、アウトストラード・イタリアの新たな統一契約では、

- 1997 年契約に付属する資金計画で定められた大規模事業(Grandi Opere)計画への投資による追加的な費用を負担することを明示的に確約する(その完成に要する費用は、1997 年に 35 億ユーロと見込まれていたのに対し、現在では約 65 億ユーロと見積られる。)
- 付属書IVで見込まれた投資について、確定計画の承認以降、その完成のために必要な全てのコスト超過のリスクもまた引き受ける。
- 1997 年契約で既に引き受けた投資の責務について、約 20 億ユーロを割り当てる。それは、料金を値上げすることなしに、ネットワークの増強のための新たな特定の投資に充てられる。
- 約 330km のネットワーク上でコンセッション対象のいくつかの高速道路区間を増強するため、準備計画の開発に関する責務を引き受ける。その金額は約50億ユーロと見込まれる。確定計画が承認された場合、新たなCIPE指令 2007 年第 39 号に定める基準に従い、事業の進捗状況に応じて適用される特別の料金値上げによって費用が賄われる対象となる。
- さらに、国の騒音対策計画を完成させる責務を引き受ける。そのための金額は、1997 年契約に既に定められている額に加えて、約 7 億ユーロである。

従って、以前のコンセッション(1997 年契約及び 2002 年付属書IV)で既に契約されていた金額に、統一契約で定められた新たな投資の責務を加えると、アウトストラード・イタリアは、合計で約 206 億ユーロの投資の責務を負っている。

## 3. 資産の安全性の保証

統一契約は、コンセッショネアの資産の安全性を保護するための一連の担保措置を定めており、それにより、莫大な投資計画を完成させるために必要な資金的能力が備えられる。

- 料金値上げによって特別に補償されない投資の実施が遅れた場合のための準備金の留保<sup>17</sup>
- 投資の実施が計画よりも遅れたことを原因として、投資が計画を下回った分の合計額を、ファイナンス・ライン(資金枠)として、投資の実現のために確保すること。
- コンセッションの全期間について、資産の安全性のための制約として、遵守すべき義務として、以下係数の維持

営業キャッシュフロー / 債務返済額 > 1. 2 (違反した場合は、コンセッションの撤回)

- コンセッショネアの資本に関する特別な行為はANASの認可の対象となる。例えば、会社の合併、分

<sup>17</sup> [訳注] アウトストラード・イタリアは、料金値上げによって特別に補償されない投資(例えば、1997年コンセッション協定の投資)の実施が遅れた場合には、正味利益の累積額と等しい額を自己資本として留保しなければならない。この準備金は、投資が当初に計画された額に達したときに、自動的に使用可能となる。

離、分割、会社の所在地の移転、会社の目的の変更。

#### 4. 違約金及び制裁の仕組み

最後に、統一契約は次のことも定めている。すなわち、契約上の義務を遵守して一連の業務を遂行することに違反した場合、又はサービス品質の基準に従ったサービス水準の遵守に違反した場合、あるいは、予定された事業の計画及び実施が遅れた場合、コンセッショネアが責めを負うべき事実に関して、一連の違約金及び制裁の適用が予定されている。<sup>18</sup>契約上の義務に対する最も重い違反については、コンセッション契約の失効に関する手続の発動が予定されている。

---

<sup>18</sup> [訳注] コンセッションの取り消し、撤回又は終了に繋がりうる契約不履行のタイプが明確に規定され、コンセッションの早期終了の場合の補償額は、当初に予定されていたコンセッションの終期までのキャッシュフローの現在価値額に等しいとされた。



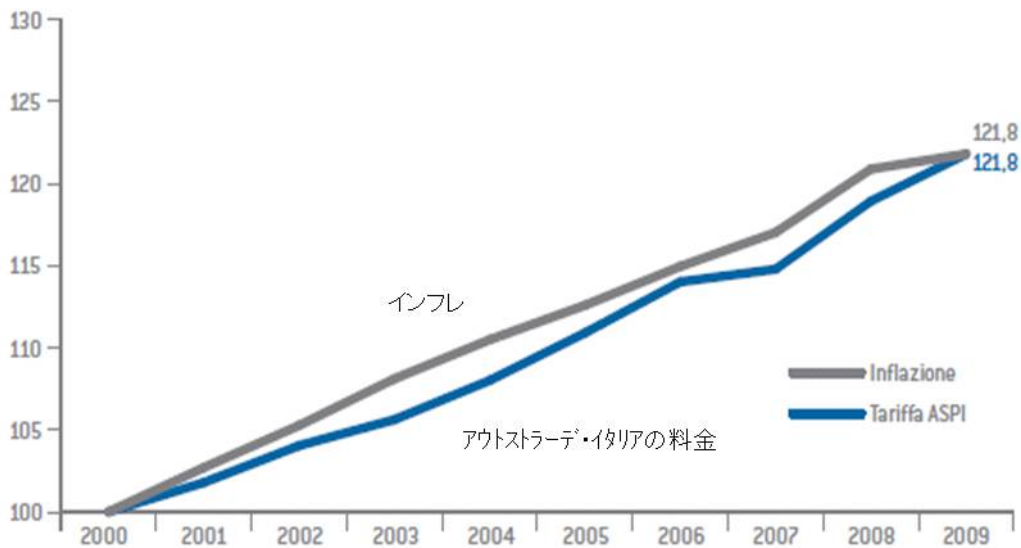
### 3. 今日までの成果

1999 年以來、アウトストラデーの根本的な再編成は、資本(民営化の価格を含む)に関する利益率及び売上に関する収益性のパフォーマンスを欧州の水準まで引き上げた。このような重要な到達点は、サービス品質の大幅な改善と併せて、他の運営者よりも低い、インフレ率と同じ料金水準上昇率で達成された。

#### 3.1. 料金

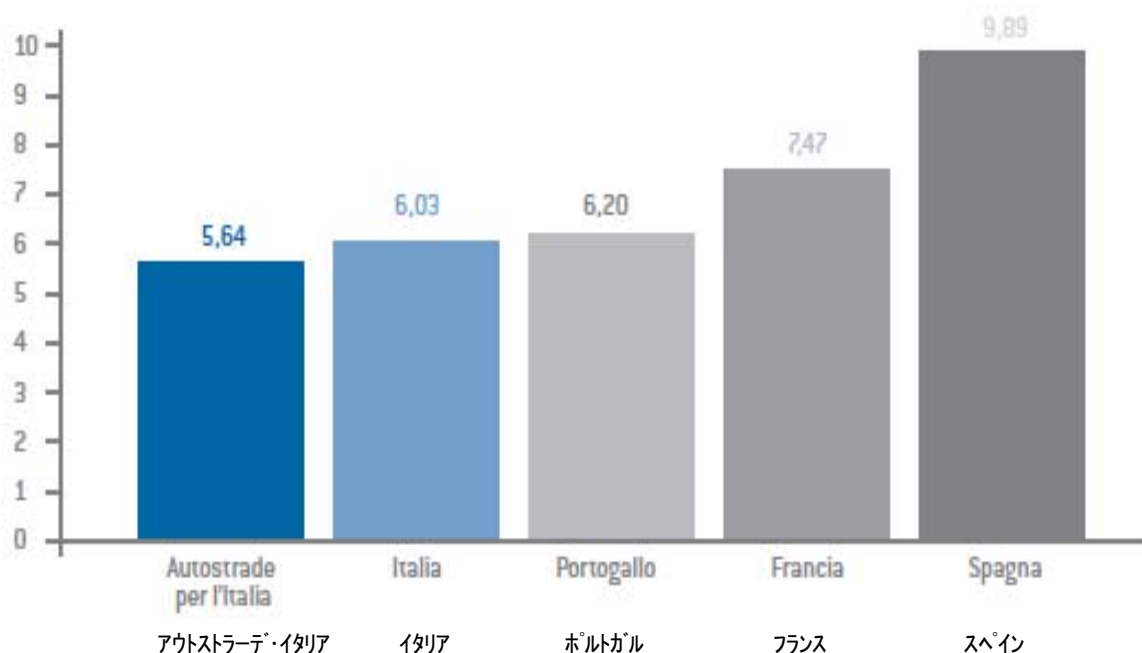
民営化以降、アウトストラデー・イタリアが運営するネットワークにおいて適用される料金は、概ねインフレに沿って上昇しており(1999 年末までとは対照的)、この中には、2005 年以降に追加された新たな投資に関する特定の値上げも含まれている。そして、この料金は、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコのための投資を資金調達するものではなく、単にインフレ(及び、2006 年末までは、生産性の向上率を控除した後のサービス品質の上昇を含む。)を埋め合わせることを意図したものである、ということと整合している。

アウトストラデー・イタリアの料金及びインフレの推移(2000 年=100)



有料高速道路がある欧州の主要国と比較した場合、アウトストラデー・イタリアが運営するネットワークに適用される料金が、欧州において最も低いことは明らかである。

有料高速道路がある欧州の国における1台あたり平均料金(ユーロセント/km)



### 3.2. 安全

2000 年以来、アウトストラーデ・イタリアは、顧客の利益のために、高速道路の安全に関する全ての要素を改善するよう強力な取組みを進めてきた。ネットワークにおける安全を改善するためのインフラ及び管理運営への投資に傾注するとともに、顧客の運転行動に影響を与えるコミュニケーションの取組みも行っている。

#### インフラ及び運営管理における安全のための投資

排水性アスファルト(雨水排除)の拡大。これは、ネットワークの 81.6%をカバーしている(2009 年 12 月時点)。なお、1999 年は 16%であった。この数字は、排水性アスファルトの施工が適切ではない区間(山岳地域の区間、大規模事業計画が予定又は実施されているトンネル又は区間)を除いて、全ての区間が施工済であることを表している。

舗装の粘着性及び平滑性の率の増大。更新の周期を概ね 11 年から 6 年にしたことによる。

約 2,577km の中央分離帯バリアーの交換・更新。これは、ネットワークの約 90.2%に等しい。

ネットワークの 100%について中央分離帯における1,900箇所の出入口を全て閉鎖。緊急事態時に開けられるように可動構造とした。

分離車線の高架橋の全延長に飛越防止施設を導入(約 300km でネットワークの 100%)。事故に関する死者数をゼロにするための措置。

トンネル安全計画の開始。407 のトンネルについて、照明、換気、防火及び交通管制の適正化を目指す。2010 年までに完了予定。2009 年 12 月 31 日時点で、全ての措置計画はANAS指令で承認されており、全ての作業が発注されている。承認された計画に基づいて、233 件の措置が完了しており、残りはまだ事業中である。

2002 年から現在までに、平均を上回る事故が記録されている地点(いわゆるPISM)に対応した 1,650 件の

措置を実施。実施された措置は、次のとおりである。

- 標識基準の強化に関する措置 850 件
- 効果の高い箇所に発光標識を設置 500 件
- 粘着性の高い舗装の施工 75 件
- 道路法規に違反した行為に関する各種措置 225 件(速度違反監視カメラ等)

Tutor システムの導入及び段階的拡大。同システムは、センサー及びテレビカメラの設置によって、高速道路における自動車の平均速度の検知を可能にする革新的な管理システムである。このシステムは、アウトストラーデ・イタリアによって開発され、交通警察(Polizia Stradale)によって配備されている。交通警察は、法律により、違反を測定し処罰するために同システムを利用することが認められた唯一の主体である(1992 年委任立法令<sup>19</sup>第 285 号第 208 条に基づき、罰金は国によって直接に賦課・徴収される。従って、アウトストラーデ・イタリアには、なんらの利益もない。)

Tutor の機能は、車載の Telepass の有無とは独立している。Tutor は、死亡率が平均を上回っている区間に沿って設置されている。現在、Tutor による速度規制はイタリアの約 2,200km 以上の車道で稼動しており、これは、アウトストラーデ・イタリア及びその支配下にある会社のネットワークの約 33%に等しい。

### 顧客の運転行動に影響を与えるコミュニケーションに関する主な取組み

“交通予測及び十戒(Decalogo)”： 夏季の交通予測及び高速道路における旅行者の安全のための十戒(Decalogo)[教訓]を記述したパンフレットを主な定期刊行物及び新聞を通じて配布。

“メッティチ・ラテスタ”(Mettici la Testa)： イタリア放送協会(RAI)の教育番組との協賛で、同協会のチャンネルを通じて放送されるTVキャンペーンである“メッティチ・ラテスタ(Mettici la Testa)”(44回分)を実施。また、アウトストラーデ・イタリアは、同キャンペーンの普及に貢献するため、250,000 枚の無償DVDを作成した。

“カフェ・グラティス・ディ・ノッテ”(Cafè gratis di notte： 夜間の無料コーヒー)： 運転による疲労に伴うリスクについて注意を促し、居眠りの過失を原因とする事故と戦うためのキャンペーン。アウトストラーデ・イタリアは、金・土・日曜日の深夜から午前5時までの夜間に、2 百万杯以上の無料コーヒーを提供する取組みを行った。この取組みは、2009 年及び 2010 年に契約更新の対象となるサービスエリアで引き続き行われている。

“安全のために”： 運転行動において共通する主な場面を明らかにするために、道路安全に関する 350 万枚以上のパンフレットを作成・配布(後部座席シートベルト、停車帯及び緊急用車線など)。

“高速道路の安全走行”： 高速道路における安全に関する教訓の冊子を百万部作成・配布。

“運転？ 飲みません”(Guido? Non bevo)： 飲酒運転に反対するため、クアトロルオテ(Quattroruote)[自動車雑誌]と共同で、1百万個のブレスレットを作成し、無償で配布。

“命は、ひと吹き”(La vita è un soffio)： 飲酒により運転ができなくなることを運転者に自覚してもらうことを目的として、サービスエリアにおいて1百万個のアルコールテスト<sup>20</sup>を無償で配布。

<sup>19</sup> [訳注] 委任立法令(D.Lgs.: Decreto Legislativo)とは、立法府からの委任に基づいて、行政府が法律の効力を有する行政命令を定めるもの。

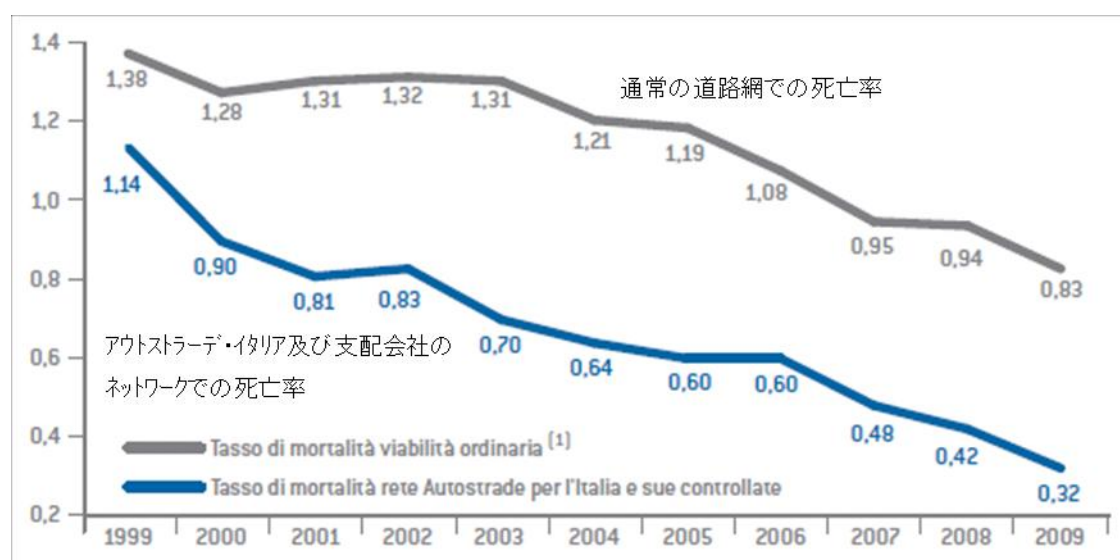
<sup>20</sup> [訳注] 使い捨ての簡易アルコール検査キット。

(参考) [http://www.epicentro.iss.it/temi/alc06/Castellucci\\_Apd06.pdf](http://www.epicentro.iss.it/temi/alc06/Castellucci_Apd06.pdf)

## 成果

インフラ及び運営管理における改善の絶え間ない努力により、1999年から今日までに死亡者の率(走行距離1億km当たりの死者数として算定)を72%減少させることができた。この成果は、他の道路ネットワークで達成されたものよりもかなり良く、また、2009年までに死亡率を50%削減するというEUが設定した10年間の重要な目標も上回っている。また、アウトストラーデ・イタリアのネットワークは、通常の道路網よりも2倍安全となった(1999年から2009年までの通常の道路網での死亡率の減少は、約40%)。

死亡率の推移



[1] 通常の道路網(高速道路でない)に関する死亡率は、ISTAT、インフラ・交通省及びAISCATが公表した死者数、貨物・旅客交通量に基づき算定された。

### 3.3. サービス品質

サービス品質の改善のために行われた活動又は取組みは、業務運営の様々な分野に関係している。

**料金所改良計画の実施:** 合計 50 箇所の料金所について、インフラ面及び従業者に関する組織運営面の双方での取組み。

**ネットワーク増強のための作業区域:** ネットワーク改良計画の実施のために必要な作業区域の開設に続いて、アウトストラーデ・イタリアは、車線数を減少させないで現在の高速道路の拡幅作業を実施することを定めた作業手順を、主な利用者団体との間で共有した。

**ネットワーク維持のための作業区域:** 新たな運営基準の導入。

- 交通量が少ない期間で計画
- 大移動の時期及び週末における作業区域の撤去
- 交通量が多い区間において1日 24 時間交替による作業
- 影響がある作業区域について事前に周知
- 道路法規で指示されたものを補完する、作業区域に関する標識の設置
- 主な都市地域の近郊の区間で、夜間のみ作業

**新たな3車線化及び4車線化:** 交通量の増加により限界的な状況となっている高速道路ネットワーク区間の増強に関する事業の実施(モデナ(Modena)-ボローニャ(Bologna)4車線化、ミラノ(Milano)-ベルガモ(Bergamo)4車

線化など)

**冬季の運営:** 2006年に、インフラ省、交通省、内務省、AISCAT、ANAS及びトラック協会との間で文書が定められた。それは、他の欧州で既に行われていると同様、大雪の場合に、指定された地域において、トラックの一時的な滞留に備えるものである。

悪天候の状況における道路網の運営については、さらに次のものがある。

- 1,900 台の会社の装備及び特別な設備
- 内部及び外部の 3,000 名の人員が常に配備可能
- 凍結防止のための防止剤による措置
- 除雪車の人工衛星による追跡及び適時の措置

**サービスエリアの改良計画:** 全てのサービスエリアについて、駐車場の増加、新たなサービスの導入を含めて、改良及び増強を図るため、商業パートナー及びアウトストラード・イタリアによる投資計画。

**道路情報のコールセンター:** 応答について1単位分の通話料のみが請求される新たな電話番号を導入。電話回線数の増強。回答率 99%で最適なサービス基準を達成。

## 成果

3車線化及び4車線化の建設事業を通じた“ボトルネック”の段階的な解消、現在では7百万以上の顧客数である Telepass の普及、作業区域の再構成、料金所の改良により、交通の流れを大幅に増加させることができ、2006年と比較して、高速道路における時間の浪費を 46%減少させた。

サービス品質の指標	測定単位	2000年	2009年
可変式情報標示パネル 本線	パネル総数	102	508
可変式情報標示パネル 出入口	パネル総数	151	438
道路情報コールセンター回線数	回線数	12	120
改装又は新設されたサービスエリア	数	0	163
サービスエリアの駐車柵 乗用車	数	8,350	20,000
サービスエリアの駐車柵 トラック及びバス	数	2,350	7,000
サービスエリアの商業面積	千㎡	190	270
キャンピングカー用のスペース	数	8	116

交通の流れ	測定単位	2006	2007	2008	2009
アウトストラード・イタリアのネットワークにおける総遅延時間 *	浪費時間 百万時間	9.8	8.4	6.1	5.3
作業時間に対する渋滞時間の比率	1,000倍	10.3	5.9	2.8	2.4

\* 総遅延時間は、ある区間における調査時間帯における平均的な走行時間と、当該区間におけるフリーフロー状態での平均的な走行時間との差である。この時間差に当該区間を走行した自動車の台数を乗ずることにより、対象区間を走行した全ての利用者の浪費時間の合計が得られる。

同時に、サービス品質の向上に関する利用者の認識も改善した。2004年から外部の専門家によって実施されている顧客満足度調査によれば、全般的な満足度の指標(顧客満足度指数(CSI: Customer Satisfaction Index))は、6.92である(1から10までの尺度)。サービス品質の改善に関する評価の上昇は、“多頻度利用者”の顧客層、すなわち、仕事又は余暇の目的で高速道路をより頻繁に利用している者に関して、より明らかとな

っている。

顧客満足度の改善は、次のことを通じてなされた。

- 年に2回の顧客満足度調査
- 無作為抽出による3,600名の顧客へのインタビュー
- 達成すべき目標の体系的な定義

顧客満足度調査の結果は、会社の経営に関する判断基準のひとつである。

### 顧客満足度指数(CSI) 2004-2009年の推移



### 3.4. 収益率

経済・財務的なパフォーマンスに関しても、会社は、民営化以降、重要な成果を達成した。それは、運営コストを最適化するための一連の方策の導入や通行料金以外の収入の開発によるものである。

そのようにして、料金の改定率がインフレ率と同じか又は低いにもかかわらず、収益率の水準は資本コストに見合うように調整されてきている。グループの経済・財務的な構成の強化により、欧州における同業部門において最も高い格付けの取得が可能となった。それにより、ネットワークの増強のための新たな投資に要する資金を誘引する能力を増大させることができた。

1999年から2009年までのグループの粗営業利益(EBITDA)の増加(+1,167百万ユーロ)は、重要な順に、次の要因によって説明される。

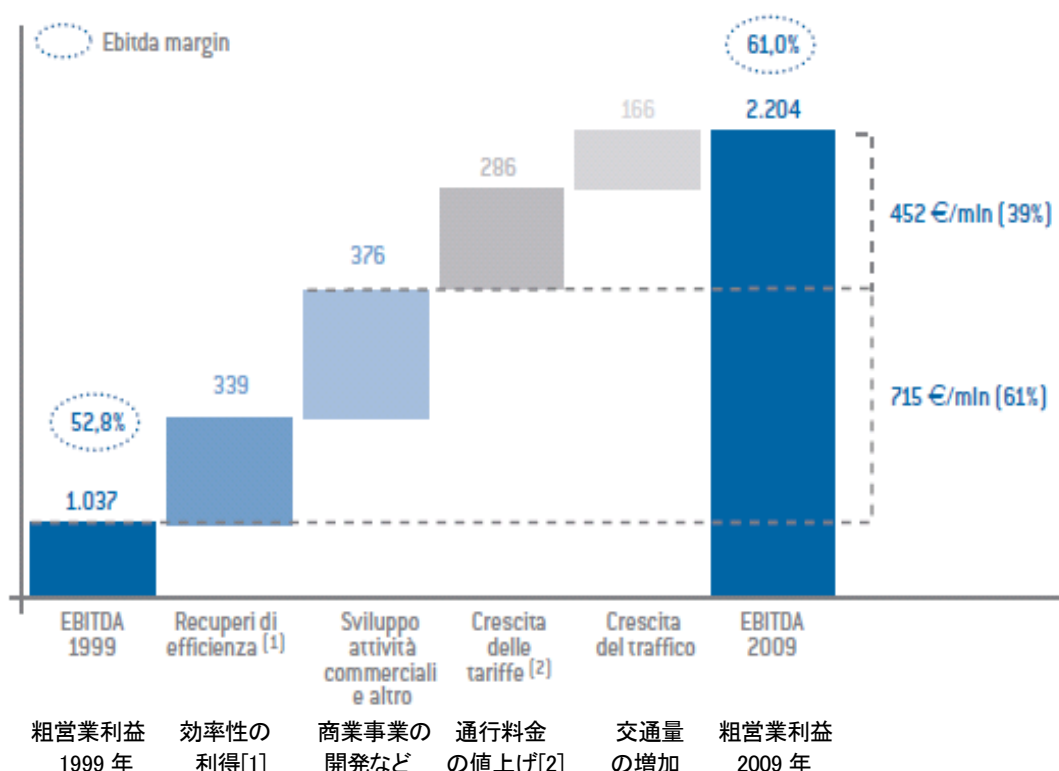
- 運営管理における効率性の利得(+339百万ユーロ)
- 付帯事業の開発(サービスエリアのサブコンセッションの再設定、料金収受システム、設備及びサービスの第三者への販売: +237百万ユーロ)
- 平均料金の値上げ(+286百万ユーロ)。コンセッション料の値上げを引いた正味。

- 交通量の増加(+166 百万ユーロ)

さらに加えて、2002年3月のモンブラン・トンネル(Traforo del Monte Bianco)の再開、また、2003年における Strada dei Parchi<sup>21</sup>の取得、2007年における Stalexport[ポーランド]及び Electronic Transaction Consultants [米国]の取得、2009年における Los Lagos[チリ]の取得による事業領域の変化があった。重要な影響は、運営事業において達成された効率性の増大であり、特に、最も重要な2つの費用項目、すなわち、排水性舗装及び料金所でのマニュアル収受において達成された成果の結果である。

前者については、子会社である Pavimental の完全な再編成と骨材及びアスファルトの調達戦略によるものであり、一方、後者については、自動化された料金収受システムの著しい発展のほか、産業関係[労使関係]の再設定、マニュアル収受の基準のより良い定義によるものである。

粗営業利益(EBITDA)の増加 1999 - 2009 年(百万ユーロ)



1999年のデータはイタリア会計基準(GAAP)を適用して処理されている。2005年以降は国際会計基準(IFRS)が適用されている。

[1] km当たりの実際の運営費用に基づいて算定。

[2] コンセッション料(2007年から2.4%)の金額を差し引いた正味。

これらの結果は、主要な資材(例えば、アスファルト)のコスト増やインフレを上回る労務費の要因にもかかわらず達成された。同様の成果は、サービスの品質や労使関係を犠牲にすることなく、会社のその他の費用項目においても達成された。

収益率の改善に関するもうひとつの基本的な決定要因は、通行料金以外の収益の成長であった。すなわち、次のような様々な分野での活動である。

- サービスエリアにおける期限が到来したサブコンセッションを競争入札により再設定。競争及び市場保

<sup>21</sup> [訳注] ローマとアドリア海側のペスカーラ(Pescara)を結ぶ高速道路(A24/A25)を運営する会社。

護委員会(AGCM : Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato)によって示された基準に従う。

- グループ外の企業に対する料金收受設備及び関連サービスの販売を拡大。
- サービスエリアでの広告ビジネスの拡大、及び商業用及び組織用に運用されるテレコミュニケーションのタワーを設置する敷地の整備及び管理。
- 自動料金收受システム及びその基本端末である Telepass の拡大。  
 なお、注記すれば、契約者が支払う Telepass の毎月の使用料は、ファミリー契約者については1997年から、ビジネス契約者については1995年から値上げされていない。

民営化以降、漸進的に、グループの収益率及び資本利益率の水準は、このように欧州の標準に近づいてきた。資本の収益率又は ROE(株主資本利益率)、すなわち、連結正味利益の連結正味資産(民営化時点で認識された「のれん」<sup>22</sup>の額を含む。)に対する割合は、約 7%に達した(貸借対照表における 18%と見かけ上異なるが、それは民営化における「のれん」を考慮していない。)

グループが達成した財務的安定性は、アトランティアに対する評価によって実証されている。すなわち、国際的な格付け機関である Moody's、Standard&Poor's 及び Fitch は、同部門の企業のなかで最も高い格付け(Moody's : A3、Standard&Poor's : A-、Fitch : A-)を安定的な展望とともに付与している。

市場における信用の増大により、増加した投資の責務を賄うための資金を誘引する能力を増やす結果となった。金融危機の最も困難な時期においても、グループは、国際的な資本市場から、42億ユーロの資金を優に調達することができた。それは、債券の発行及び競争的なコストによる代替の資金源の利用によるものであり、債務の平均的な期間を6年から8年に延長した。

### グループの経済・財務的な成果\*

	1999年	2009年
総収入(百万ユーロ)	1,965	3,611
通行料金収入(百万ユーロ)	1,800	2,956
その他収入(百万ユーロ)	165	654
粗営業利益(EBITDA 百万ユーロ)	1,037	2,204
粗営業利益(EBITDA)／収入	52. 8%	61. 0%
株主資本利益率(ROE) 簿価による[1]	14. 8%	17. 9%
株主資本利益率(ROE) 民営化価格による[2]	3. 7%	6. 9%

\* アトランティア・グループの連結データによる。

[1] グループに関連する営業利益(非継続事業による正味の臨時収入/支出を含めた正味)のグループに関連する正味資産に対する割合。

[2] グループに関連する営業利益のグループに関連する正味資産で民営化の価格に基づき再評価されたものに対する割合。

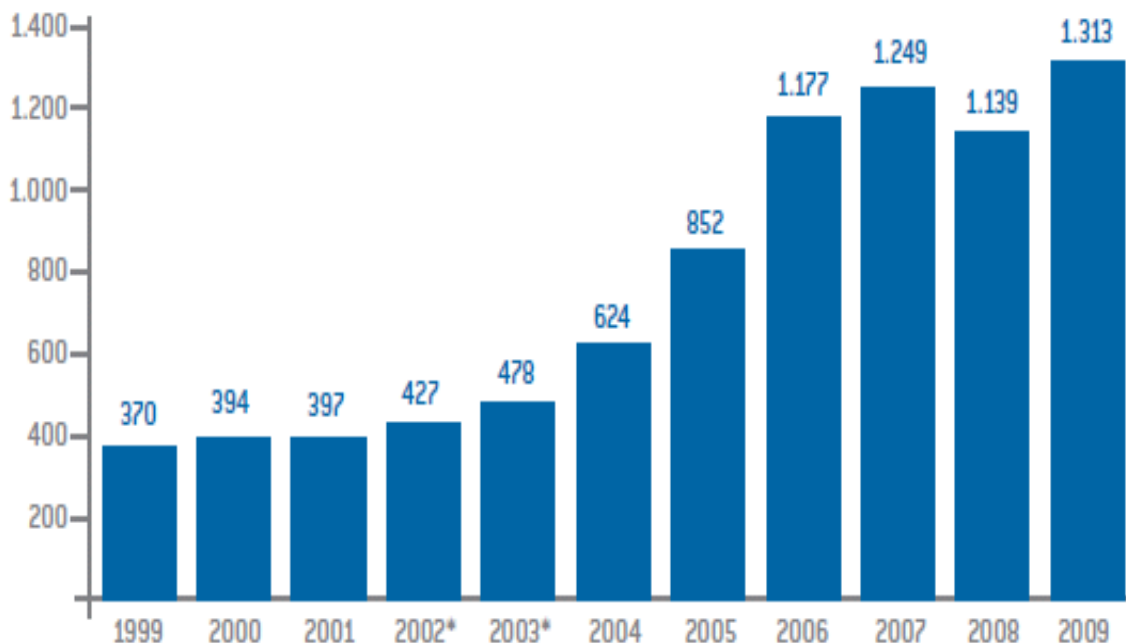
<sup>22</sup> [訳注] のれん[(伊) avviamento (英) goodwill] 企業のブランド力、信用力などで広い意味で企業の「財産」と考えられるもの。通常は資産評価されないが、企業買収などの場合に、実際の買収額が資産評価額を上回っている場合、上回る額を「のれん」として無形固定資産に計上する。



### 3.5. ネットワークにおける投資

承認手続の複雑性による限界状況及び遅延にもかかわらず、グループは、民営化以来、毎年の投資額を4倍にすることに成功した。

固定資産に対するグループの投資額(百万ユーロ)



\* 2002-2003 年には、A24/A25 高速道路の運営及び Euroypass 社を取得するための投資を含まない。

新規事業の承認手続には“公式の”見通しよりも遥かに長期間が必要であり、契約を付与するための規律は過度に厳格で、また、より信頼性及び能力のある企業を選定することを可能にするものでもない。規制を簡素化しなければ、望ましい速さで進めることができない。

イタリアでは、高速道路事業の実施には、たとえ1車線の単純な拡幅でも、所管の省庁及び関係主体による複雑で錯綜した計画及び承認の段階を必要とする。

個々のプロジェクトは事業を実施するために必要な複雑な承認手続に従わなければならない。そこでは、本質的に利害が対立する中央及び地方の多くの主体が関わっている(省庁(Ministeri)、州(Regioni)、県(Province)、市町村(コムーネ(Comuni))、共同体(Comunità)...)ため手続に多くの時間が経過している。

これが、事業実施の遅延と、その結果として費用が増大する主な原因となっている。予見できない技術的・地質的要素、企業の資金的な困難の可能性、及び絶え間ない規制の改定によっても、さらなる遅延をもたらす可能性があるが、それによる影響は、承認手続による遅延に比べればかなり少ない。

プロジェクトの承認手続の主な段階は、次のとおりである。

段階	活 動	主 体
▼ 1	準備計画(progetto preliminare)の起草	ASPI[アウトストラーデ・イタリア]
▼ 2	ANAS との契約にプロジェクトを位置付け	ASPI 及び ANAS
▼ 3	最終計画(progetto definitivo)の起草	ASPI
▼ 4	技術的審査	ANAS
▼ 5	環境影響評価(VIA : Valutazione di Impatto Ambientale)	環境・文化財・文化活動省
▼ 6	役務委員会(conferenza dei servizi)	インフラ・交通省
▼ 7	最終計画の補足修正	ASPI
▼ 8	最終計画の承認	ANAS
▼ 9	実施計画(progetto esecutivo)の起草	ASPI
▼ 10	実施計画の承認	ANAS
▼ 11	事業の発注(affidamento)手続	
▼ 12	事業の発注及び施工	施工企業/事業管理(ASPI)
▼ 13	供用開始	

このように承認行程が錯綜しているため、アウトストラーデの場合にも 1997 年契約における投資計画で予定されていた完成時期が停滞することとなった。2001 年上半期、すなわち、アウトストラーデが契約に署名してから 4 年後、かつ、民営化から 1 年以上後においても、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコ(1997 年の投資計画における主要な事業)の承認手続は、環境省の 2001 年 5 月 4 日付省令(DEC/VIA/6068)によって依然として差止められており、それは、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコの全体について環境影響評価(VIA)の再実施を命ずるものであった。

この状況を打開するため、アウトストラーデは、2001 年 7 月に、州行政裁判所(TAR)において環境省を訴えるという先例がない訴訟を提起することを余儀なくされ、その訴訟に勝利した。その勝訴により、2001 年 8 月 9 日付閣議決定により計画(クエルチャ(Quercia) - ハルベリーノ(Barberino)の区間)が承認されるとともに、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコ全体に関する役務委員会の審議の最終段階に至るきっかけとなった。それは 2001 年 11 月に完了し、環境オブザーバー及び今後の役務委員会に対して、さらに 1,000 件の指示事項の解決を申し送った。

今日までに、ボローニャ(Bologna) - フィレンツェ(Firenze)間の拡張に関する事業は、フィレンツェ(Firenze)南 - インチャーザ(Incisa)の区間を除いて、全て承認されている。同区間に関する役務委員会は、既に 2005 年 9 月にアウトストラーデが開催を要求していたが、2009 年 11 月に開催されたばかりであり、いまだ審議中である(2010 年春までには終結できるものと思われる。)

2001 年以來の強力な迅速化により、当初 1997 年に予定されていた事業の状況は、次のとおりである。

1997年資金計画による投資の状況 2009年12月31日時点

	km	金額(百万ユーロ)***
完了した区間 *	141.5	1,407
発注された区間	55.0	3,472
承認段階を乗り越えた区間 **	17.5	820
承認段階を乗り越えていない区間	22.9	809
合計	236.9	6,508

\* 2009年12月31日時点のデータ。

\*\* 承認段階は乗り越えたが、まだ発注されていない事業。

\*\*\* 2010年3月時点で改定された費用の見積り。

1997年契約に盛り込まれた増強区間のうち約60%(141.5km)が完了している。49億ユーロ以上の事業が発注済み又は完了しているが、その金額は、1999年に会社が民営化されたときのベースである当初の費用見積り(35億ユーロ)を優に超えている。このデータは、アウトストラデー・イタリアが当初に合意されたものよりも既により多くの資金に関する責務を果たしてきたこと、また、今後も見込みを超える責務を負うであろうことを表している。

投資支出の推移に関して、状況は次のとおりである。

1997年資金計画による投資の推移(百万ユーロ)

	1997年計画 の見積り[a]	2002年計画 の見積り[b]	最終改定 [c]	増加分 [b-a]	増加分 [c-b]
総投資見積り	3,556	4,500	6,508 *	+944	+2,008
2009年12月31日までの投資	3,556	4,500	3,135 **	+944	-1,365

\* 2010年3月時点で改定された費用の見積り。

\*\* 2009年12月31日時点の進捗。

1997年契約は、2005年までにヴァリアンテ・ディ・ヴァリコの増強事業を完成させることを定めており、計画の支出額は3,556百万ユーロであった。2002年資金計画による改定は、付属書IVに組み込まれたが、既に積み重なった承認済みの遅延を考慮するために、事業実施のスケジュールを見直すとともに、総額を3,556百万ユーロから4,500百万ユーロに増額することが必要となった。さらに、次のことが確認された。すなわち、その遅延は会社が責めを負うものではないこと、及びそれに伴う資金的利益、すなわち事業の遅延による利益は、いずれにしても会社が負うことになる多額の費用(944百万ユーロ)よりは少ないことである。

これらの事業実施のスケジュールは改定され、2002年上半期、付属書IVの起草の段階で合意されたが、多くの区間に関する承認手続はいまだ完了していなかった(カザレッキオ(Casalecchio)-サツマルコニ(Sasso Marconi)区間、ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコの5,6,7,8,13及び14区画、バルベリーノ(Barberino)-フィレンツェ(Firenze)北、フィレンツェ(Firenze)北-フィレンツェ(Firenze)南区間の4,5及び6区画、フィレンツェ(Firenze)南-インチーザ(Incisa)、ボローニャ(Bologna)環状道路)。

2002年から今日までに、全ての承認手続が、前述したフィレンツェ(Firenze)南-インチーザ(Incisa)の区間を除いて、完了した。しかしながら、2002年における見込みに比べるとかなり遅れている。

このような遅延により、2002年から2009年までに、当初の計画に比べて投資が約14億ユーロ少なくなること

となった。それに伴う資金的利益(税負担後の正味)は約352百万ユーロと見積もられ、アウトストラデー・イタリアは、統一契約に基づいて、正味資産における別枠の準備金を義務付けられる結果となった。

投資額は、2002年に45億ユーロと見積もられていたのに対して、現在、65億ユーロと見積もられている。会社が民営化されたときのベースである当初の費用見積り35億ユーロと比較すると、超過費用の見積りは、累計で30億ユーロになる。

コンセッション契約は、費用とは関わりなく、1997年契約に定められた事業の実施をコンセッショネアに義務付けている。従って、増加費用を地域社会に負わせることはできず、料金の値上げによっても、また、コンセッション期間の延長によっても措置されない。

比較可能な2つのインフラ事業、すなわち、全て社会的な負担であるがサレルノ(Salerno)-レッジョ・カラブリア(Reggio Calabria)間の高速道路の更新事業<sup>23</sup>、及びトリノ(Torino)-ミラノ(Milano)-ナポリ(Napoli)間の高速鉄道(TAV)と比較した分析によれば、次のことが示された。

- 予定に比べて期間が延びることは、その事業が政府、地方団体及び世論の継続的かつ全面的な支持を得ていたとしても、必然的にありうることである。
- これらの事業を実施するための社会的な負担の増大は、公共的な責務(高速鉄道(TAV)及びサレルノ-レッジョ・カラブリア)であり、また、相当の額(約280億ユーロ)に上り、さらに、訴訟、規制の改正、完成に必要な事業によって増加する可能性がある。

	当初見積り			2009年12月31日時点での改定		費用増加
	年	費用 (百万ユーロ)	事業完了	費用 (百万ユーロ)	事業完了	
アウトストラデー 1997年契約	1997	3,556	2003	6,508 ***	2017 ****	83.0%
トリノ-ミラノ-ナポリ高速鉄道(TAV)*	1994	10,923	2003	32,000	2009	193.0%
A3 サレルノ-レッジョ・カラブリア**	1998	2,878	2003	9,500	2013	230.1%

\* 資料: 当初見積り:2004年5月17日付“Ambiente Italia”。改定:2007年3月の議会上院公聴会において国有鉄道株式会社代表取締役により提示された見積り。

\*\* 資料: 当初見積り:2000年6月5日議会上院 Seduta n.733-“Lavori Pubblici”別添B。改定:2009年7月の2010-2013 経済財務計画文書(DPEF)別添社会資本に含まれる支出見込み。2009年7月時点のANASのサイトにおける公共事業の完了見込み。

\*\*\* 2010年3月時点における完成費用の見積り。

\*\*\*\* フィレンツェ(Firenze)南-インチザ(Incisa)の区間を除く。同区間に関する完了見込みは役員委員会の終了時点で決定される予定。

付属書IVによる投資に関しては、当初見積りとの乖離、すなわち、2002年時点での見積りが45億ユーロであるのに対して現在の見積りは71億ユーロであることは、同付属書の発効が21ヶ月おくれたこと(2002年9月に起草され、2004年6月に発効した)、及び長期の承認手続と必要な計画修正を原因とするものである。

今日までに、ミラノ(Milano)-ベルガモ(Bergamo)の4車線化による増強及びミラノ展示場との接続に関する事業は見込みよりも早く完了した。これは、支配下にある Pavimental への直接発注によるもので、同社は、A9のライナーテ(Lainate)-コモ(Como)及びA1のフィアーノ(Fiano)-セッテバーニ(Settebagni)の3車線化による増強の事業もまた受注している。リミニ(Rimini)北-ポルト・サンテルピーディオ(Porto S. Elpidio)の増強について

<sup>23</sup> [訳注] サレルノ - レッジョ・カラブリア(半島南部メッシーナ海峡に臨む都市)間の高速道路(A3)は、無料の高速道路としてANASが直轄管理している。

ては、2010年上半期までに事業発注が完了する予定である。ジェノバ(Genova)バイパスについては、革新的な事業比較手法であるパブリック・ディベート(Dibattito Pubblico)の活用により、アウトストラデー・イタリアは、地域及び地方団体、さらにコンセッション付与者と共有されたやり方で、ルート選定を採択することができた。事業の計画は準備中であり、2010年内に完了する予定である。準備計画で算定された最初の見積りによれば、今後、最終計画及び実施計画の過程で確定する予定であるが、ジェノバ(Genova)バイパスを実現するために必要な投資は総額で31億ユーロである。

### 3.6. 人的資源

2000年に締結された民営化の契約において、その後3年間(2003年まで)は配置換えを行わないことを、買収者の責務として定めていた。このような責務は、その後の労使間の合意を通じて確認され、さらに2009年まで延長された。その合意の主な要素は、次のとおりである。

- 今後の事業計画に関する意見の聴取
- マニュアル料金收受業務における人員の削減(自動料金收受システムの拡大の後で)及び他の業務への再配置
- 高速道路網の24時間/日の巡回の拡大
- 従前は外注されていた維持業務の多くを内部化
- コールセンターの運営について、期限の定めがない雇用契約で直接雇用

現在、組織の構成は、最適な状態に達しており、自動化及び再訓練に関する局面での措置だけが残っている。

2000-2009年の間に、次のようなグループの主たる目的のために、3,510名以上(期限の定めがない雇用)が追加されている。

- ネットワークの運用に関連する作業の改良
- 投資計画の実施
- サービス品質の改良
- 従業員及び外注事業者に向けた労働安全の分野における特別プロジェクトの実施

新規採用者の40%が学士号を持っており、主に工学、経済学及び商学である。グループ内における学士の割合は、2000年の7%から2009年の14.6%と大幅に増加した。

グループ内の女性の割合は、2009年で16.7%であり、2009年に採用された従業員における女性の割合は、35%であった。

### 3.7. 技術的イノベーション

アウトストラデ・イタリアの投資は、単にネットワークの増強及び更新の事業に限られるのではなく、さらに、顧客に提供されるサービスの総合的な品質の改善や道路が通る地域の景観の保護を目的とした革新的な技術的ソリューションの開発をも目指している。

このような活動は、Prato Calenzano、Barberino del Mugello、Fiano Romano 及び Romagnano Sesia といった内部の研究所において実施されるとともに、研究センターや大学、また時として他の企業と共同で実施されている。

特に、“社会的責任”投資の方針のもとで、アウトストラデ・イタリアは、近年、エネルギー、環境及び交通安全の分野における一連の取組みを行っている。

なかでも、社会的、環境的な価値を増進するために行っている主な取組みとして、次のものが挙げられる。

- ネットワークにおける交通安全の実施計画における“Tutor”システムの拡大(同システムが導入された区間において、1年後に死亡事故の率を51%減にする。)
- “グリーン・ビルディング”：ローマにある本社ビルに、建築物のエネルギー効率を増進する総合的な実施計画を適用(2009 年中に、従業員用駐車場の屋根において太陽光発電設備が稼動した。)
- 92 箇所のサービスエリアに太陽光発電設備を導入(2009 年末までに 15 箇所が完了)
- 中間温度における舗装のリサイクルに関する新技術の導入(2009 年の廃材総量に対するリサイクル割合は 70%であった。)
- 高速道路トンネルにおいてLEDランプによる低エネルギー消費の照明を開発(2009 年に 6,378 個の照明の交換を実施した。)
- 騒音対策計画(1,000km の遮音壁の導入を予定)
- CO<sub>2</sub>の排出の削減を目的とした保有自動車の改良(2009 年に、会社の車両及び交通警察に提供している自動車のうち 924 台をこの取組みの対象とした。)

このようなグループの取組みに関する重要な評価として、2009年9月に、アトランティアはダウ・ジョーンズ・サステナビリティ・ワールド・インデックス(Dow Jones Sustainability World Index)に組み込まれた。これは企業の社会的責任に関する世界的な指数であり、ダウ・ジョーンズ・グローバル指数の対象である 2,500 社の国際的企業のなかから最良の企業を選定しているものである。

### 3.8. イタリア及び国外における開発プロジェクト

民営化の後、アウトストラデー・イタリアが重要な役割を果たすイタリア国内のネットワークを拡張する事業の予定を考慮して(2001年目標法(Legge Obiettivo del 2001)<sup>24</sup>による)、グループの投資に対する潜在的能力の多くは“凍結”された。

しかしながら、承認手続が複雑であること、関係する地方団体の数が多いこと、予定される公共財源が不足していることから、今日まで、資金を投入できるほど十分に成熟した段階に至っている事業はひとつもなく、アウトストラデー・イタリアは多くのプロジェクトを断念せざるを得なくなっている(例えば、Brebemi、Pedemontana Lombarda、Arcea Lazio、Nuova Romea)。

以下は、アウトストラデー・イタリアが参画している国内プロジェクトの概要を示している。

開発中の事業	km	アウトストラデー・イタリアのシェア	総投資見積[10億ユーロ]*
ティレニア海高速道路(Autostrada Tirrenica)	206	94%	3.2
<b>現状</b> 2009年3月11日、ティレニア海高速道路会社と ANAS との間で統一契約が締結された。この契約は、リヴォルノ(Livorno) – チヴァタヴェッキア(Civitavecchia)間の A12 を完成させる責務を定めており、それは延長 200km 以上で、投資見積りは30億ユーロ以上である。それは、最終計画に添付された経済資金計画における投資に対する経済的利益に関する条件に従い、事業の実施に関する費用の見積り、交通量の予測、投資資金に関する市場条件によって見直される。			
プラト(Prato) – シーニャ(Signa)	10	46%	0.3
<b>現状</b> 2006年7月17日、トスカーナ州(Regione Toscana)との間の協定が締結され、それは、その後、2007年9月15日に発布された最終計画に含められる必要があった。2009年1月26日に環境影響評価(VIA)の手続が完了した。現在、役務委員会(Conferenza dei Servizi)の審議の段階にあり、その結果に従って、コンセッション付与者との間で経済資金計画が定められる。			
ミラノ外郭環状道路(Tangenziali Esterne di Milano)	33	32%	1.5
<b>現状</b> 2009年3月27日に契約が締結された。法律による承認手続を経て、契約は有効になる。			
合計	249		5.0
* 掲載されている投資額は最終計画の段階で、また、地方団体の要望によって、変更される可能性がある。			

グループの投資能力の多くはイタリアに集中されているが、民営化以降、国際的なプレゼンスもかなり広がっている。民営化以降における重要な開発事業の概要は、以下のとおりである。

<sup>24</sup> [訳注] 2001年目標法(Legge Obiettivo del 2001)は、2001年12月21日付法律第443号の名称。公共事業について国家的な優先事業(CIPEが指定)の重点的な実施を図るとともに、手続の大幅な簡素化等を定めたもの。「公共事業促進法」と訳される場合もある。

(参考) <http://www.camera.it/parlam/leggi/01443l.htm>

事業	国	年
M6 Toll	イギリス	2000
<b>活動</b> M6 Toll(イギリスで最初の有料高速道路)の事業を開始し、その後、2003年に開通した。 <b>状況</b> 2005年、アウトストラーデは自己の持分を共同出資者のマッコリー(Macquarie)に譲渡した。		
ユーロパス(Europass)	オーストリア	2002
<b>活動</b> オーストリアの2,000km以上の高速道路及び道路のネットワークにおいて重量車に動的に[走行スピードで]課金する世界初のシステムを実現するための競争入札を落札した。 <b>状況</b> 2005年、オーストラリア政府は、市場価格でコンセッションを買い戻した。		
Costanera Norte	チリ	2005
<b>活動</b> Costanera Norte コンセッション株式会社の45%を取得した。同社は、チリのサンティアゴ市における約43kmの都市高速道路に関するチリのコンセッション会社である。 <b>状況</b> 同社はアウトストラーデ・イタリアを通じて所有されているが、連結対象ではない。		
Stalexport	ポーランド	2006-2007
<b>活動</b> ポーランド Stalexport 社の資本の56.2%を取得した。同社は、1997年から、クラクフ - カトビツェ間のA4高速道路、約61kmのコンセッション保有者である。 <b>状況</b> アウトストラーデ・イタリアが支配しており、アトランティア・グループの連結対象である。		
Electronic Transaction Consultants Corporation (ETC 社)	アメリカ合衆国	2007
<b>活動</b> ETC 社の資本の45%を取得した。同社は、自由走行での電子的料金收受システムのコンサルタントに関して、合衆国のリーディング会社である。 <b>状況</b> 同社の資本のさらに16%について潜在的議決権(コールオプション)を有していることから、ETC 社はアトランティア・グループの連結対象となっている。		
Itinere の持分の取得	チリ/ブラジル	2009
<b>活動</b> チリ及びブラジルのコンセッション会社の一連の持分を取得した。それは、Itinere グループの主要部分であり、合計で約700kmの有料高速道路に関するものである。 <b>状況</b> この活動は、2009年6月に完了した。		
Pune - Solapur	インド	2009
<b>活動</b>		



アトランティアは、Tata グループと50%のコンソーシアムを構成して、Pune – Solapur 間、110km の高速道路コンセッションを落札した。

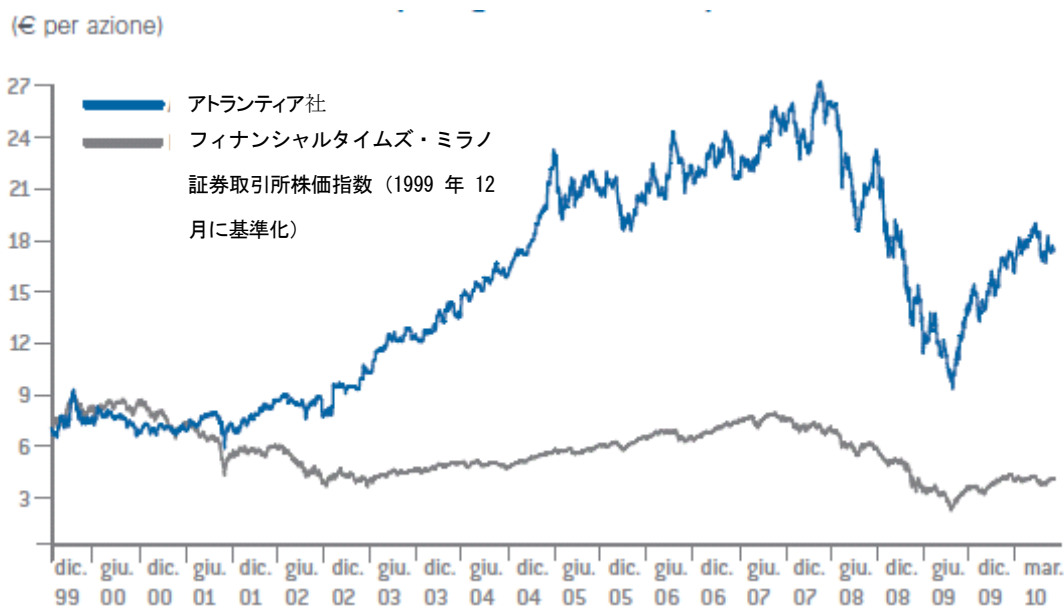
#### 状況

2009 年末、コンセッション会社は、計画された事業の実施を開始した。

### 3.9. 会社の価値の上昇

民営化(1999 年 12 月)以降のアウトストラードの株価は、2001 年 11 月末に、新たな戦略計画が機関投資家に示されるまでは、基本的に安定的に推移した。

アトランティア社(旧アウトストラード社)の株価の動き(ユーロ/株)



より実質的な株価の上昇は、2003 年から始まった“地中海計画”(Progetto Mediterraneo)の実施とともに生じた。また、高速道路の料金収入の 50%から 70%を占めている建設及び運営の分野における費用が安定して推移する期間が続いたことによるものである。

2007 年 11 月 2 日、アトランティアは、株式市場において 27.2 ユーロ/株の最高値に到達し、その後、国際的な金融危機と同時に、株式市場における株価は急激に下降し、2009 年 3 月に底値となった。

## 4. 結論

以上のとおり、アウトストラデーの民営化によって、同社及び社会にとって良好な成果を達成することが可能になった。

- ・民営化によって、国は 15 年間停止していた投資計画(ヴァリアンテ・ディ・ヴァリコ)の実施責任を民間部門に移転することができ、81 億ユーロを[民営化の対価として]受け取ることができた。
- ・民営化後、アウトストラデー・グループのネットワークのサービスの質と安全性は飛躍的に向上した。
- ・1999 年以降、コンセッションによって管理されている高速道路の死亡事故率は 70%以上減少し、渋滞による損失時間は半減した。
- ・アスファルトの排水性舗装はネットワークの 100%に達した(舗装不可能な個所を除く)。
- ・ネットワークに対する年間投資額は、ほとんど 4 倍になった。
- ・投資の増加にも関わらず、過去 10 年間の料金改定率は、インフレ率とほぼ同じだったが、有料道路を有する他の欧州諸国よりもかなり低かった。

イタリアは、欧州の主要国における 30 年ぶりの景気後退によって起きた過大なインフラ投資による欠損からの復興と経済の回復を目指すとともに、主要なプロジェクトに対する投資政策により、経済競争力の向上を目指している。

このような背景の下で、アウトストラデー・イタリアは与えられた責務を果たす用意がある。また投資計画の履行を促進し、自らの能力を結集して事業を実施するために運営し、信頼できる安定した法的な枠組みに依存している。

- ・アウトストラデー・イタリアは、イタリアのコンセッション子会社を通じて、以前にはなかったイタリアの高速道路ネットワークの近代化と拡張のための投資計画(約 220 億ユーロ)を実施することを約束する。これにより、当グループはイタリアのインフラに対する主要な民間投資家となる。
- ・統一契約は必要な資本市場からの資金調達を可能にする信頼できる枠組みを再構築することに役立った。
- ・同グループは、強化された法的な枠組みと最高の格付けによって資本市場へのアクセスが保障されることにより、約束した投資計画を実施するための十分な金融資源を有している。
- ・2009 年に、イタリアのコンセッショネアが子会社に工事を発注することを禁止する規定が撤廃されたことにより、予定の工事を Pavimental (アウトストラデーが 72%を所有)に実施させることが可能になったため、競争入札による場合と比較して、大幅の工期短縮が可能になった。

当社は、承認手続の進展を阻害する要因を克服するため、地方の自治体や組織との協力が推進することを希望している。これにより、当社は投資計画を予定通りに実施することが可能になり、10 年後に、非常に近代化され、強化された高速道路ネットワークを国に引き渡すことができるだろう。

アウトストラーデ民営化後 10 年：事実、数値、成果

---

発行日 平成 22 年 10 月

翻訳者 昆信明、西川了一

発行者 財団法人 高速道路調査会

所在地 〒108-0014

東京都港区芝4-17-5

Tel.03-6436-2079

ホームページアドレス <http://www.express-highway.or.jp>

---