

# 大阪市営交通事業の経営形態の検討について (財務データ及びシミュレーション)

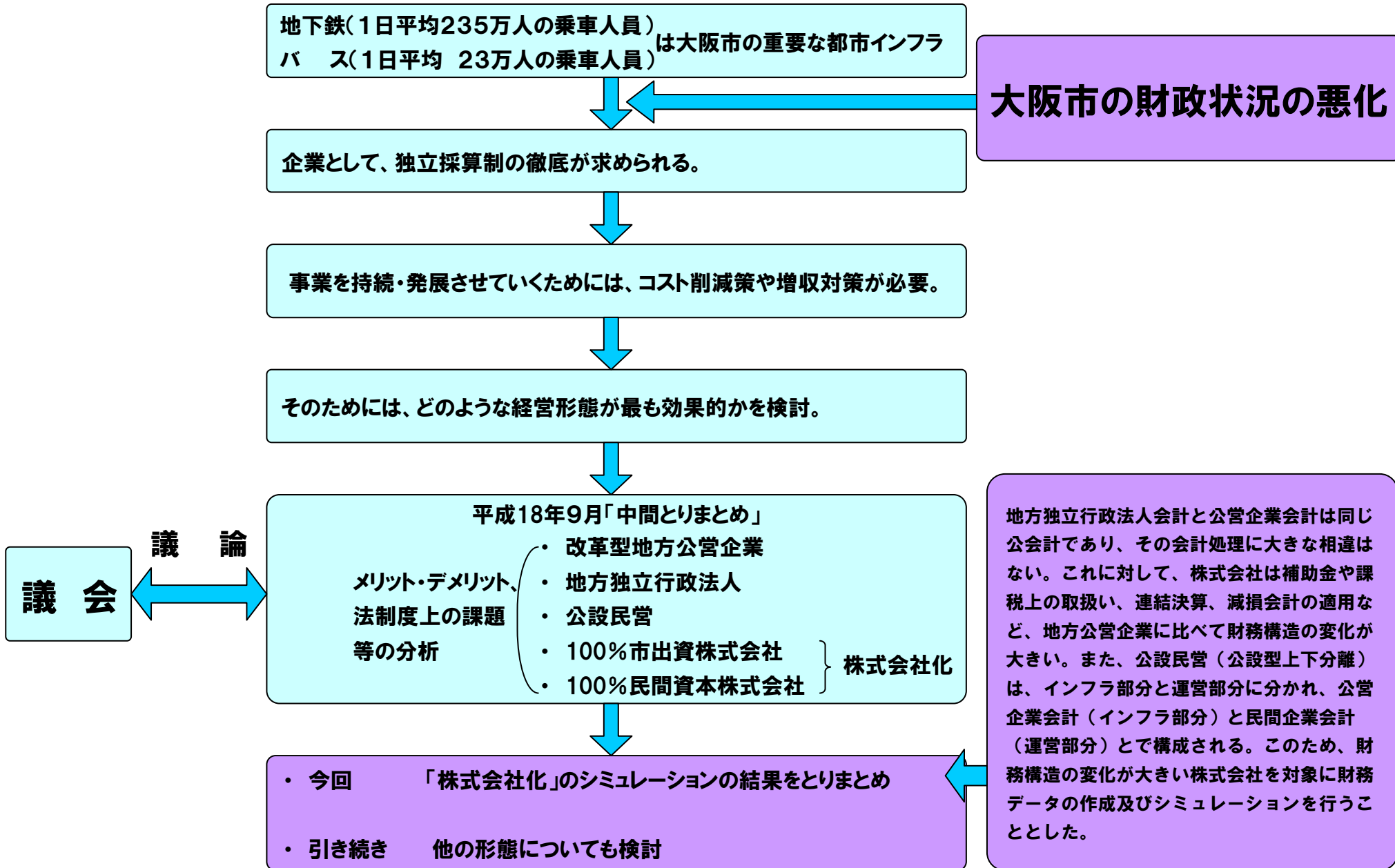
平成18年12月  
交 通 局

# 目次

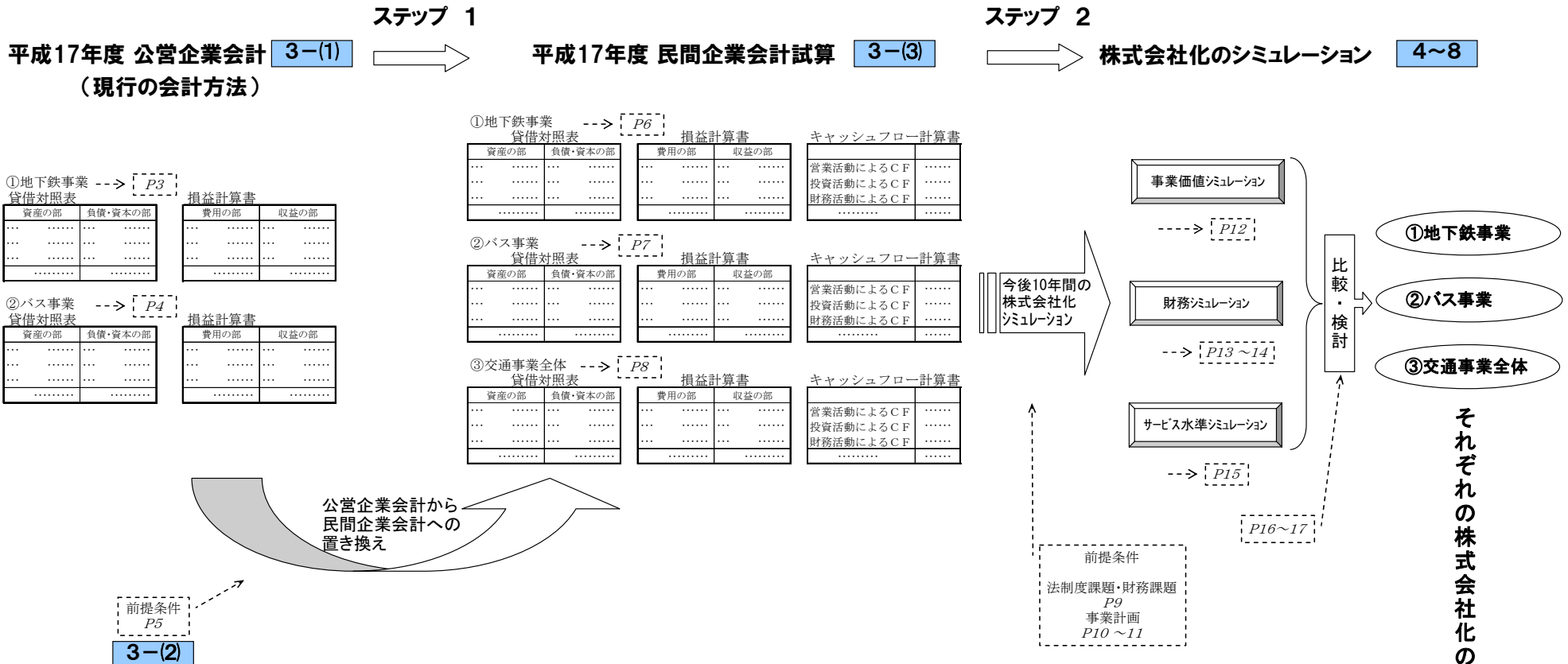
---

- 1 今回の検討にあたって
  - 2 本資料の構成及び検討・分析のフローについて
  - 3 公営企業会計から民間企業会計に置き換えた場合の財務諸表(平成17年度決算)
    - (1) 公営企業会計による貸借対照表及び損益計算書
    - (2) 民間企業会計への置き換えの前提条件(主要なもの)
    - (3) 民間企業会計に置き換えた場合の貸借対照表、損益計算書及びキャッシュフロー計算書
  - 4 株式会社化シミュレーション(事業価値、財務、サービス水準)の前提条件
    - (1) 法制度・財務上の課題に関する前提条件
    - (2) シミュレーションの基礎になる事業計画(H18~H27の10年間)
  - 5 事業価値シミュレーション
    - (1) 事業価値
    - (2) 資本価値
  - 6 財務シミュレーション
    - (1) 当期利益
    - (2) 当期キャッシュフロー
    - (3) 当期キャッシュフローに対する有利子負債の比率
  - 7 サービス水準シミュレーション
    - (1) 地下鉄事業
    - (2) バス事業
  - 8 まとめ
    - (1) 総括表
    - (2) シミュレーションの結果を基にした株式会社化の可能性について
- (参考)
- (1) 財務デューデリジェンスについて
  - (2) 他社との比較

# 1 今回の検討にあたって



# 2 本資料の構成及び検討・分析のフローについて



### 3 公営企業会計から民間企業会計に置き換えた場合の財務諸表(平成17年度決算)

#### (1) 公営企業会計による貸借対照表及び損益計算書

##### ① 地下鉄事業(公営企業会計:平成17年度決算)

貸借対照表

(単位:億円)

借 方		貸 方	
固定資産	13,657	固定負債	796
固定資産	20,623	企業債	573
投 資	539	その他	223
投資有価証券	116	流動負債	893
出資金	190	未払金	575
長期貸付金	70	前受金	123
交通事業基金	157	信託事業借入勘定	174
その他	6	その他	21
減価償却累計額	△ 7,505	資本金	10,841
流動資産	1,056	自己資本金	3,271
現金・預金	808	借入資本金	7,570
未収金	62	剰余金	2,184
信託事業貸付勘定	174	資本剰余金	3,086
その他	12	欠損金	△ 902
繰延勘定	1		
企業債発行差金	1		
資産合計	14,714	負債・資本合計	14,714

損益計算書

(単位:億円)

	金額
営業収益	1,518
運輸収入	1,423
特別乗車料繰入金	11
その他	84
営業外収益	132
補助金	101
その他	31
特別利益	30
収益計	1,680
営業費用	1,190
人件費	565
経 費	263
減価償却費	362
営業外費用	291
支払利息	266
その他	25
特別損失	3
費用計	1,484
当年度損益	196
経常損益	169

# (1) 公営企業会計による貸借対照表及び損益計算書

## ② バス事業(公営企業会計:平成17年度決算)

貸借対照表

(単位:億円)

借 方		貸 方	
固定資産	275	固定負債	62
固定資産	559	一般会計借入金	62
減価償却累計額	△ 284	流動負債	61
流動資産	28	一時借入金	4
現金・預金	1	未払金	52
未収金	26	前受金	2
その他	1	その他	3
繰延勘定	1	資本金	573
企業債発行差金	1	自己資本金	357
		借入資本金	216
		欠損金	△ 392
		資本剰余金	129
		欠損金	△ 521
資産合計	304	負債・資本合計	304

損益計算書

(単位:億円)

	金額
営業収益	211
運輸収入	120
特別乗車料繰入金	89
その他	2
営業外収益	36
補助金	34
その他	2
特別利益	1
収益計	248
営業費用	242
人件費	150
経費	73
減価償却費	19
営業外費用	9
支払利息	6
その他	3
特別損失	0
費用計	251
当年度損益	△ 3
経常損益	△ 4

## (2) 民間企業会計への置き換えの前提条件(主要なもの)

項目	内容
<b>連結方針</b>	<p>交通局グループ全体での連結決算を作成することとし、連結決算の対象は、交通局の地下鉄事業、バス事業のほか、交通局の監理団体である(財)大阪市交通事業振興公社、(財)大阪市交通局協力会、交通サービス(株)、大阪運輸振興(株)とする。</p> <p>ただし、地下鉄、バスの個別の財務諸表を作成する場合は、地下鉄事業では(財)大阪市交通事業振興公社、(財)大阪市交通局協力会、交通サービス(株)を、バス事業では大阪運輸振興(株)を連結対象とする。</p>
<b>企業債</b>	<p>企業債は公営企業会計では借入資本金として「資本金」に整理されているが、民間企業会計においては「負債」に整理する。</p> <p>なお、実際は、企業債は地方債であるため、株式会社が債務を承継することはできず、金融機関等より資金調達を行って繰上償還を行うことにより、企業債に代わる債務を負担することとなる。</p>
<b>出資金</b>	<p>公営企業会計において資本金に計上されている一般会計出資金については、企業会計における資本金と同様に取り扱うこととする。</p>
<b>補助金、 工事負担金</b>	<p>公営企業会計において、資本剰余金に計上されている建設補助金、工事負担金等については、企業会計上、損益取引として認識すべきものとして、利益剰余金に振り替える。</p>
<b>みなし償却対象資産</b>	<p>これまで国や一般会計などから受け入れてきた建設補助金について、公営企業会計で認められている「みなし償却」を適用している固定資産については、民間企業会計における圧縮記帳の方式により、補助金相当額を資産額から控除する。</p>
<b>資産額</b>	<p>営業用資産については、公営企業会計における簿価(取得原価をもとに減価償却を考慮)を基本とするが、時価のある有価証券は、連結決算日の市場価格等に基づく時価とする。</p>
<b>減損会計の適用</b>	<p>固定資産の減損に係る会計基準(減損会計)を適用する。</p>
<b>退職給与引当金、 賞与引当金等</b>	<p>退職給与引当金、賞与引当金等については、企業会計における基準により試算し、計上する。</p>

### (3) 民間企業会計に置き換えた場合の貸借対照表、損益計算書及びキャッシュフロー計算書

#### ① 地下鉄事業(平成17年度)

貸借対照表

(単位:億円)

(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	1,004	流動負債	1,885
現金・預金	836	一年以内償還予定企業債	471
有価証券	4	未払金	580
たな卸資産	2	賞与引当金	37
貯蔵品	6	前受金	28
未収金	113	前受運賃	106
未収運賃	33	前受補助金	427
その他	10	受託工事前受金	223
		その他	13
固定資産	13,500	固定負債	8,450
有形固定資産	11,747	企業債	7,673
建物及び構築物	13,579	退職給付引当金	670
機械装置及び運搬具	2,852	環境安全対策引当金	103
土地	379	その他	4
建設仮勘定	2,229		
その他	215		
減価償却累計額	△ 7,507	負債合計	10,335
無形固定資産	4		
投資その他資産	1,749	(少数株主持分)	
投資有価証券	416	少数株主持分	1
長期未収金	1,095		
長期貸付金	70	(資本の部)	
交通事業基金	157	資本金	3,081
その他	11	利益剰余金	800
繰延資産	2	その他有価証券評価差額金	289
		資本合計	4,170
資産合計	14,506	負債、少数株主持分及び資本合計	14,506

損益計算書

(単位:億円)

	金額
営業収益	1,644
運輸収入	1,434
その他	210
営業費用	1,278
人件費	596
経費	295
減価償却費	356
その他	31
営業利益	366
営業外収益	24
受取利息及び配当金	8
事業運営補助金	11
その他	5
営業外費用	288
支払利息	266
その他	22
経常利益	102
特別利益	374
固定資産売却益	3
補助金	331
その他	40
特別損失	1,003
退職給付会計導入に伴う会計基準変更時差異額	663
減損損失	217
環境安全対策引当金	103
その他	20
税金等調整前当期純損失	△ 527
税金等調整額	△ 1
当期純損失	△ 528

キャッシュフロー計算書

(単位:億円)

	金額
営業活動によるキャッシュフロー	
税金等調整前当期純利益	△ 527
減価償却費	356
減損損失	217
固定資産除却損	17
退職給付引当金の増加額	660
環境安全対策費引当金の増加額	103
支払利息	266
未払金の増加額	304
その他	△ 396
営業活動によるキャッシュフロー	1,000
投資活動によるキャッシュフロー	
交通事業基金取崩による回収	70
固定資産の取得による支出	△ 1,030
受託工事前受金の受入	87
補助金受入による収入	114
その他	△ 78
投資活動によるキャッシュフロー	△ 837
財務活動によるキャッシュフロー	
企業債発行による収入	655
企業債償還による支出	△ 480
一般会計による資本助成収入	183
財務活動によるキャッシュフロー	358
現金及び現金同等物の増減額	521
現金及び現金同等物の期首残高	313
現金及び現金同等物の期末残高	834

※ 運輸収益には、特別乗車料繰入金を含む。



### (3) 民間企業会計に置き換えた場合の貸借対照表、損益計算書及びキャッシュフロー計算書

#### ② バス事業(平成17年度)

貸借対照表

(単位:億円)

(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	38	流動負債	98
現金・預金	10	一年以内償還予定企業債	22
有価証券	1	未払金	56
未収金	18	賞与引当金	10
未収運賃	7	前受運賃	2
その他	2	その他	8
固定資産	10	固定負債	566
有形固定資産	8	企業債	194
建物及び構築物	14	長期借入金	62
土地	1	退職給付引当金	166
減価償却累計額	△ 7	信託受益権	144
投資その他資産	2	負債合計	664
		(少数株主持分)	
		少数株主持分	1
		(資本の部)	
		資本金	357
		利益剰余金	△ 974
		資本合計	△ 617
資産合計	48	負債、少数株主持分及び資本合計	48

※ 固定資産について、減損会計を適用しているため、資産額が少なくなっている。

損益計算書

(単位:億円)

	金額
営業収益	228
運輸収入	209
その他	19
営業費用	243
人件費	201
経費	41
減価償却費	1
営業利益	△ 15
営業外収益	1
不用品売却収益	1
営業外費用	15
支払利息	6
その他	9
経常利益	△ 29
特別利益	46
固定資産売却益	1
補助金	40
その他	5
特別損失	392
退職給付会計導入に伴う会計基準変更時差異額	155
減損損失	233
その他	4
税金等調整前当期純損失	△ 375
税金等調整額	
当期純損失	△ 375

※ 運輸収益には、特別乗車料繰入金を含む。

キャッシュフロー計算書

(単位:億円)

	金額
営業活動によるキャッシュフロー	
税金等調整前当期純利益	△ 375
減損損失	233
固定資産圧縮損	4
退職給付引当金の増加額	162
支払利息	6
交通事業基金受入額	△ 4
未払金の増加額	△ 8
その他	△ 1
営業活動によるキャッシュフロー	17
投資活動によるキャッシュフロー	
交通事業基金取崩による回収	4
固定資産の取得による支出	△ 32
固定資産の売却による収入	1
投資活動によるキャッシュフロー	△ 27
財務活動によるキャッシュフロー	
短期借入金の増加額	4
企業債発行による収入	22
企業債償還による支出	△ 21
財務活動によるキャッシュフロー	5
現金及び現金同等物の増減額	△ 5
現金及び現金同等物の期首残高	15
現金及び現金同等物の期末残高	10

### (3) 民間企業会計に置き換えた場合の貸借対照表、損益計算書及びキャッシュフロー計算書

#### ③ 交通事業全体(平成17年度)

貸借対照表

(単位:億円)

(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	1,010	流動負債	1,952
現金・預金	846	一年以内償還予定企業債	493
有価証券	5	未払金	608
たな卸資産	2	賞与引当金	47
貯蔵品	7	前受金	18
未収金	110	前受運賃	108
未収運賃	33	前受補助金	427
その他	7	受託工事前受金	223
		その他	28
固定資産	13,504	固定負債	9,016
有形固定資産	11,756	企業債	7,867
建物及び構築物	13,593	長期借入金	62
機械装置及び運搬具	2,852	退職給付引当金	836
土地	381	信託受益権等	144
建設仮勘定	2,229	環境安全対策引当金	103
その他	215	その他	4
減価償却累計額	△ 7,514	負債合計	10,968
無形固定資産	4		
投資その他資産	1,744	(少数株主持分)	
投資有価証券	416	少数株主持分	2
長期未収金	1,095		
長期貸付金	70	(資本の部)	
交通事業基金	157	資本金	3,438
その他	6	利益剰余金	△ 180
繰延資産	2	その他有価証券評価差額金	288
		資本合計	3,546
資産合計	14,516	負債、少数株主持分及び資本合計	14,516

損益計算書

(単位:億円)

	金額
営業収益	1,816
運輸収入	1,643
その他	173
営業費用	1,465
人件費	797
経費	280
減価償却費	356
その他	32
営業利益	351
営業外収益	25
受取利息及び配当金	8
事業運営補助金	11
その他	6
営業外費用	303
支払利息	271
その他	32
経常利益	73
特別利益	416
固定資産売却益	4
補助金	371
その他	41
特別損失	1,396
退職給付会計導入に伴う会計基準変更時差異額	818
減損損失	450
環境安全対策引当金	103
その他	25
税金等調整前当期純損失	△ 907
税金等調整額	△ 1
当期純損失	△ 908

キャッシュフロー計算書

(単位:億円)

	金額
営業活動によるキャッシュフロー	
税金等調整前当期純利益	△ 907
減価償却費	356
減損損失	450
固定資産除却損	17
退職給付引当金の増加額	823
環境安全対策費引当金の増加額	103
支払利息	271
未収金の増加額	85
未払金の増加額	275
その他	△ 456
営業活動によるキャッシュフロー	1,017
投資活動によるキャッシュフロー	
交通事業基金取崩による回収	75
固定資産の取得による支出	△ 1,062
受託工事前受金の受入	87
補助金受入による収入	114
その他	△ 74
投資活動によるキャッシュフロー	△ 860
財務活動によるキャッシュフロー	
企業債発行による収入	677
企業債償還による支出	△ 500
一般会計による資本助成収入	183
財務活動によるキャッシュフロー	360
現金及び現金同等物の増減額	517
現金及び現金同等物の期首残高	327
現金及び現金同等物の期末残高	844

※ 運輸収益には、特別乗車料繰入金を含む。

## 4 株式会社化シミュレーション(事業価値、財務、サービス水準)の前提条件

### (1) 法制度及び財務上の課題に関する前提条件

項目	内容
企業債	企業債の取扱いについては、実際には国や公営企業金融公庫等の債権者と具体的な協議を行う必要があるが、金融機関等からの資金調達等により、繰上償還することを前提とした。
資金調達	企業債の繰上償還の財源となる資金の調達ができるかどうかは金融機関等の判断によるが、資金調達できるものと仮定した。ただし、資金調達のスキームが未定であるので、現在の企業債の条件等を基本とした。
補助金	株式会社化にあたって、補助金の返還を要するか否かについては、補助金の交付目的等により個別に審査する必要があり、国等の見解を確認する必要があるが、返還を要しないことを前提とした。
職員の転籍	株式会社への移行にあたっては、職員は退職して転籍することとなり、本人の同意が必要である。転籍に同意する職員がどの程度見込まれるかは不明であるが、新会社の必要要員は転籍等により確保されるものと仮定した。
余剰人員の解消	株式会社化する場合は、できるだけ早期に要員の適正化を図り、経営基盤を安定させる必要があることから、今後の退職人員に合わせて採用を抑制するだけでなく、余剰人員が何らかの方策により解消されることを前提とした(想定計画ベースの場合)。
退職金	職員が転籍を行う場合、公務員を退職することとなるため、多額の退職手当を支払う必要があるが、シミュレーションでは現金支出(キャッシュアウト)を見込んでいない。
年金	共済年金から厚生年金への移行に伴う職員の不利益に対する新会社の負担については、考慮しないものとした。
租税等の負担	法人税法上の適格現物出資と認められれば、移行にかかる租税負担について特別の措置が講じられるが、適格現物出資の要件を満たすかどうかは、株式会社化のスキームや税務当局の見解によることとなるため、特別措置の適用はないものと仮定した。道路占用料については、免除されることを前提とした。
行政路線の位置づけ (バス路線の切分けを行う場合)	バス事業は、市民にとって身近な交通機関として、不採算な路線であっても運行してきたが、今後非常に厳しい経営状況が見込まれることから、 <u>企業(事業者)として運営する路線と、それ以外の路線(廃止又は福祉施策・交通政策として維持)に分け、企業として運営する路線だけを運行することとして、シミュレーションを行った。</u> なお、廃止路線や行政として維持する路線の考え方については、関係部局を含めた全市的な検討を行い、市としての方針を決定する必要がある。

## (2) シミュレーションの基礎になる事業計画(H18～H27の10年間)

### ① 地下鉄事業

	株式会社化する場合	
	公営企業における現行計画を基本とする場合 (現行計画ベース)	株式会社化を想定して新たに策定した事業計画 <sup>(※)</sup> を基本とする場合(想定計画ベース)
<b>運輸収入</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 乗車人員は、直近の動向や将来人口推計に基づき算出。</li> <li>○ 料金改定は見込まない。</li> <li>○ 新線建設を見込まない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 同左</li> <li>○ 同左</li> <li>○ 同左</li> </ul>
<b>その他収入</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 敬老パス等の特別乗車料繰入金については、高齢者人口等を基に推計。ただし、ICカード化に伴い平成21年度から利用実績に応じた繰入れが想定されることから、地下鉄・バスの繰入方法を利用実績に応じて見直す。</li> <li>○ 広告料・賃貸料等については、平成18年度予算を基に推計。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 同左</li> <li>○ 同左</li> </ul>
<b>人件費</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 局長改革マニフェストに基づき、今後の退職者数に合わせて新規採用の抑制を図る。</li> <li>○ 人件費単価は平成18年度予算単価を基に算出。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 現行の要員計画に適正人員化に伴う削減1,509人(H18～H27)を見込む。適正人員化に伴う余剰人員約850人(H18～H27)については、何らかの方策により解消されるものと仮定。</li> <li>○ 同左</li> </ul>
<b>一般会計からの繰入金</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 特別乗車料繰入金を見込む。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 同左</li> </ul>
<b>設備投資</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 各年度における投資計画を基に算出。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 現行計画ベースの投資額に10%の削減を見込む。</li> </ul>

※ 事業計画については今後さらに精査を行う。

## (2) シミュレーションの基礎になる事業計画(H18~H27の10年間)

### ② バス事業

	株式会社化する場合	
	公営企業における現行計画を基本とする場合 (現行計画ベース)	株式会社化を想定して新たに策定した事業計画(※) を基本とする場合(想定計画ベース)
<b>事業範囲</b>		○ 新会社からバス路線の「切分けを行う場合」、コミュニティ系路線は市長部局に移管する。また、路線別の営業係数をもとに、営業係数が一定水準を超える路線については、廃止又は福祉施策・交通政策として維持する路線と位置づける。(平成19年度に切分けを実施)
<b>運輸収入</b>	○ 乗車人員は、直近の動向や将来人口推計に基づき算出。 ○ 料金改定は見込まない。 ○ 事業規模の見直しを見込む。(H18に8号線開業に伴う再編を見込む。)	○ 同左 ○ 同左 ○ 事業規模の見直しを見込む。(H18に8号線開業に伴う再編、H19に需給調整に伴う見直しを見込む) ○ 新会社からバス路線の「切分けを行わない場合」と「切分けを行う場合」を想定。
<b>その他収入</b>	○ 敬老パス等の特別乗車料繰入金については、高齢者人口等を基に推計。ただし、ICカード化に伴い平成21年度から利用実績に応じた繰入れが想定されることから、地下鉄・バスの繰入方法を利用実績に応じて見直す。	○ 同左
<b>人件費</b>	○ 管理委託を事業規模の2分の1まで進める。 ○ 局長改革マニフェストに基づき、今後の退職者数に合わせて新規採用の抑制を図る。	○ 同左 ○ 路線の切分けによる適正人員化に伴う余剰人員約580人(H18~H27)については、何らかの方策により解消されるものと仮定。 ○ 人件費単価は現行計画に比べ20%の削減を見込む。
<b>一般会計からの繰入金</b>	○ 特別乗車料繰入金、コミュニティ系バス補助金を見込む。	○ 同左。ただし、「切り分けを行う場合」は、特別乗車料繰入金のみを見込む。
<b>設備投資</b>	○ 各年度における投資計画を基に算出。	○ 平成19年度以降、車両以外の更新投資を見込まない。

※ 事業計画については今後さらに精査を行う。

## 5 事業価値シミュレーション(財務デューデリジェンスによる→P18参照)

### (1) 事業価値

	現行計画ベース	想定計画ベース		(参考) ネット有利子負債残高
		バス路線切分け前	バス路線切分け後	
地下鉄事業	9,642億円	1兆3,137億円	1兆3,137億円	6,892億円
バス事業	△ 2,165億円	△ 919億円	191億円	281億円 (184億円)
交通事業全体	7,477億円	1兆2,218億円	1兆3,328億円	7,173億円 (7,076億円)

※ ネット有利子負債残高欄の( )内は、バス路線を切り分けた場合である。

### (2) 資本価値(事業価値－ネット有利子負債残高)

	現行計画ベース	想定計画ベース	
		バス路線切分け前	バス路線切分け後
地下鉄事業	2,750億円	6,245億円	6,245億円
バス事業	△ 2,446億円	△ 1,200億円	7億円
交通事業全体	304億円	5,045億円	6,252億円

※ ネット有利子負債＝有利子負債－現預金・有価証券等

## 6 財務シミュレーション

### (1) 当期利益(経営形態変更後10年目)

	現行計画ベース	想定計画ベース	
		バス路線切分け前	バス路線切分け後
地下鉄事業	50億円	139億円	139億円
バス事業	△ 34億円	△ 17億円	3億円
交通事業全体	16億円	122億円	142億円

### (2) 当期キャッシュフロー(EBITDA)(経営形態変更後10年目)

	現行計画ベース	想定計画ベース	
		バス路線切分け前	バス路線切分け後
地下鉄事業	639億円	764億円	764億円
バス事業	△ 35億円	△ 14億円	15億円
交通事業全体	604億円	750億円	779億円

※ EBITDA = 営業利益 + 減価償却費

### (3) 当期キャッシュフローに対する有利子負債の比率(有利子負債/EBITDA)

	現行計画ベース	想定計画ベース		(参考) 東京メトロ (平成17年度)
		バス路線切分け前	バス路線切分け後	
地下鉄事業	8.9倍	7.4倍	7.4倍	5.7倍
バス事業	—	—	9.6倍	—
交通事業全体	10.5倍	8.0倍	7.5倍	—



# 7 サービス水準シミュレーション

## (1) 地下鉄事業

	17年度決算	経営形態変更後10年目	
		現行計画ベース	想定計画ベース
営業キロ	125.9km	137.8km	137.8km
駅数	122駅	133駅	133駅
委託駅数	28駅	29駅	73駅
エレベーター設置基数	227基	320基	320基
エスカレーター設置基数	308基	362基	362基

## (2) バス事業

		17年度決算	経営形態変更後10年目		
			現行計画ベース	想定計画ベース	
				バス路線切分け前	バス路線切分け後
系統数	幹線系	30系統	29系統	27系統	26系統
	フィーダー系	30系統	29系統	25系統	17系統
	合計	60系統	58系統	52系統	43系統
	コミュニティ系	75系統	75系統	64系統	0
	定期観光バス	8系統	8系統	8系統	0
	再計	143系統	141系統	124系統	43系統
車両数		895両	848両	788両	514両
バスロケ設置基数		741基	741基	636基	388基
バスシェルター設置基数		209基	209基	179基	109基

# 8 まとめ

## (1) 総括表

		事業価値	ネット有利子 負債残高	資本価値	当期利益	当期キャッ シュフロー	有利子負債 ／EBITDA	サービス水準
地下鉄事業	現行計画ベース	9,642億円	6,892億円	2,750億円	50億円	639億円	8.9倍	営業キロ 137.8Km
	想定計画ベース (バス路線切分け前)	1兆3,137億円	6,892億円	6,245億円	139億円	764億円	7.4倍	営業キロ 137.8Km
	想定計画ベース (バス路線切分け後)	1兆3,137億円	6,892億円	6,245億円	139億円	764億円	7.4倍	営業キロ 137.8Km
バス事業	現行計画ベース	△ 2,165億円	281億円	△ 2,446億円	△ 34億円	△ 35億円	—	バス路線 141系統
	想定計画ベース (バス路線切分け前)	△ 919億円	281億円	△ 1,200億円	△ 17億円	△ 14億円	—	バス路線 124系統
	想定計画ベース (バス路線切分け後)	191億円	184億円	7億円	3億円	15億円	9.6倍	バス路線 43系統
交通事業 全体	現行計画ベース	7,477億円	7,173億円	304億円	16億円	604億円	10.5倍	—
	想定計画ベース (バス路線切分け前)	1兆2,218億円	7,173億円	5,045億円	122億円	750億円	8.0倍	—
	想定計画ベース (バス路線切分け後)	1兆3,328億円	7,076億円	6,252億円	142億円	779億円	7.5倍	—

※ サービス水準は、経営形態変更後10年目である。

## (2) シミュレーションの結果を基にした株式会社化の可能性について(※)

今回のシミュレーション結果による考え方であって、前提条件が変わることによって可能性が変わる場合がある。

### ① 地下鉄事業とバス事業を分離した場合

#### (地下鉄事業)

- 現行計画ベースでも、資本価値が2,750億円であることから、株式会社の設立の可能性はあると思われる。
- 株式会社化の想定計画ベースでは、資本価値が6,000億円を越えることから、株式会社の設立は可能であり、当期利益が139億円と収益性も高い。

#### (バス事業)

- 現行計画ベースでは、資本価値がマイナス(債務超過)で当期損益も赤字であるため、株式会社化は不可能と思われる。
- 株式会社化の想定計画ベースでも、路線の切分けを行わなければ、資本価値がマイナス(債務超過)で当期損益も赤字であるため、株式会社化は不可能と思われる。
- 株式会社化の想定計画ベースで、路線の切分けを行えば、資本価値がプラスであり、当期損益は黒字であるが、資金不足のため借入れを行わなければならない、経営状況は苦しい。

### ② 地下鉄事業とバス事業を一体とした場合

- 現行計画ベースでは、資本価値が304億円と少なく、当期利益も16億円と収益性が低い。
- 株式会社化の想定計画ベースでは、バス路線の切分けを行わない場合でも、資本価値が5,000億円を超え、当期利益も122億円と収益性も高い。

(※) 新たな出資等を見込まず、株式会社化すると仮定。

# (参考)

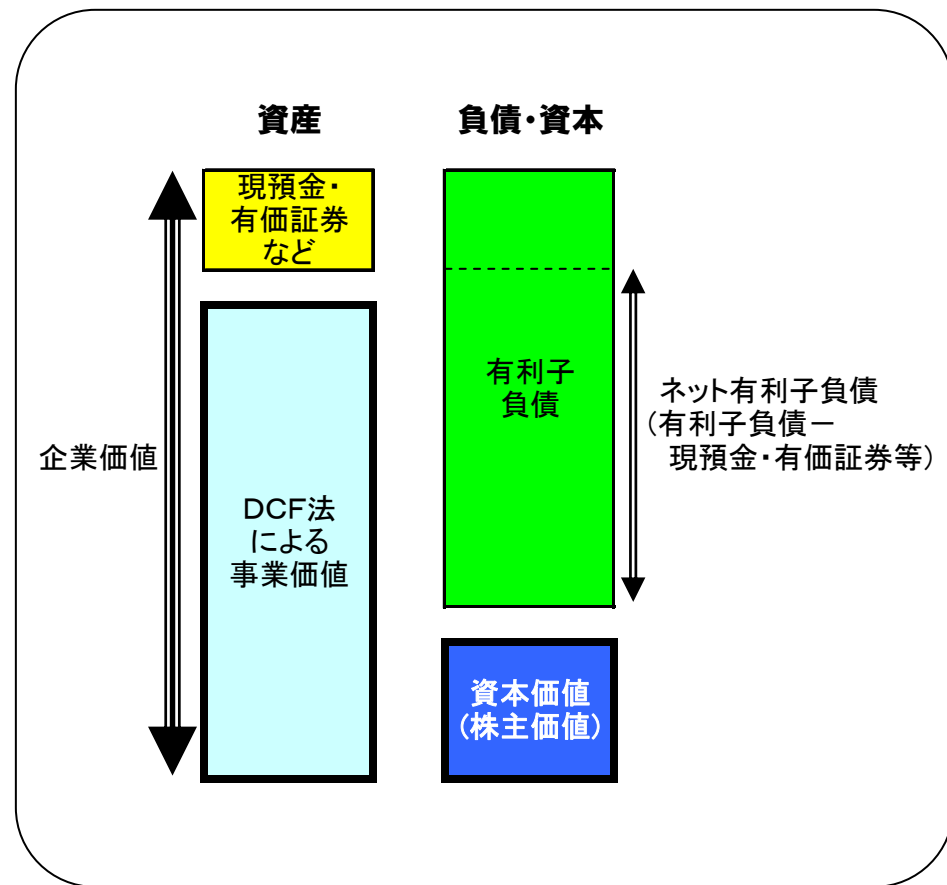
## (1) 財務デューデリジェンスについて

### ① 基本的な考え方

■ 財務デューデリジェンスは、事業の財務価値をできる限り適正に把握するために行うものであり、具体的には、事業計画から見たキャッシュフロー、事業継続に伴うリスクなどを把握した上で事業価値を算定する。

■ 大阪市が新会社を設立して交通事業に属する資産及び負債を新会社に移転させる際の承継価額は原則として「時価」によることとされており、この場合の時価は、継続事業運営を前提としている本市交通事業においては、事業清算の価値ではなく、事業から生み出されるキャッシュフローから事業価値を算定する必要がある。

■ 事業価値と有利子負債を比較することにより、資産と負債のバランスをチェックするとともに、事業価値からネット有利子負債を差し引いて資本価値(株主価値)を算出する。



# (1) 財務デューデリジェンスについて

## ② 事業価値算定の方法(DCF法)

- 今回の事業価値は、DCF(ディスカウントキャッシュフロー)法を用いて算定した。
- 具体的には、事業から生み出されるFCF(フリーキャッシュフロー)を算定し、事業計画期間後の事業の永続価値(ターミナルバリュー)を仮定したうえで、割引率(資金の借入利率と投資家が要求する期待収益率の加重平均)で割り引いて事業価値を算定する。

### (具体例)

- 例えば、年200万円のFCFが得られる事業があり、割引率が3%であるとする、この事業価値は次のようになる。(永久に同額のキャッシュフローが得られ、事業の成長率が0%であると仮定。)

FCF	200 万円
割引率	3.00%

(単位:万円)

	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
FCF	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200
現価係数	97%	94%	92%	89%	86%	84%	81%	79%	77%	74%
現在価値	194	189	183	178	173	167	163	158	153	149

10年間合計	11年目以降ターミナルバリュー	事業価値
1,706 万円 ①	4,816 万円 ②	①+②= 6,522 万円

※ 毎年200万円のキャッシュフローは年度末に得られると仮定した。

# (参考)

## (2) 他社との比較

(単位:億円)

	大阪市	東京 メトロ	JR 西日本	阪急	阪神	京阪	近鉄	南海
営業キロ (Km)	125.9	183.2	5,024.1	146.5	45.1	88.1	582.3	169.1
乗車人員(1日平均)(千人)	2,350	5,759	4,910	1,719	487	806	1,680	640
車両数(両)	1,292	2,515	5,776	1,195	317	692	1,930	716
営業収益	1,816	3,573	12,401	4,862	3,132	2,630	9,484	1,905
営業費用	1,465	2,772	11,049	4,213	2,880	2,444	8,810	1,669
営業損益	351	801	1,352	648	253	186	675	235
経常損益	73	594	1,022	541	211	123	487	129
当期利益	△ 908	307	465	253	64	72	178	△ 65
減価償却費	356	636	1,119	296	178	163	405	191
EBITDA(営業利益+減価償却費)	707	1,437	2,471	945	431	349	1,080	426
有利子負債の合計	8,422	8,135	10,390	8,826	2,010	2,512	12,895	5,376
有利子負債/EBITDA	11.9	5.7	4.2	9.3	4.7	7.2	11.9	12.6

※ 大阪市は、民間企業会計に置き換えた場合の交通事業全体(平成17年度)である。

※ 大阪市を除く各社は、有価証券報告書(平成17年度連結)から作成。