

2010年5月28日

## 【格付維持】 高速道路会社5社の長期個別債務格付を維持

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

＜格付見直し結果＞ \* 格付対象は後記をご参照ください

発行者	長期個別債務格付
中日本高速道路	A A A (維持)
東日本高速道路	A A A (維持)
西日本高速道路	A A A (維持)
首都高速道路	A A A (維持)
阪神高速道路	A A A (維持)

## 【格付理由】

中日本高速道路、東日本高速道路、西日本高速道路、首都高速道路、阪神高速道路が高速道路を建設するための資金調達を目的に発行する社債（一般担保付）に対する長期個別債務格付。

発行体である各高速道路会社は日本道路公団など道路4公団の民営化に伴い、日本高速道路保有・債務返済機構（機構）と同時に発足した特殊会社。機構との協定に基づき、高速道路の建設、管理のほか、関連事業では休憩所（SA・PA）の運営などを行なっている。高速道路は離れた都市や地域を結び、人や物資の高速輸送を可能にすることなどによって地域及び国民経済の発展や生活の向上に寄与する重要なインフラである。

完成した道路資産は機構に帰属することになり、その対価として高速道路建設に係る借入金や社債は機構が重疊的に引き受けることになっている。このため当該社債の元利払いの確実性は機構の信用力を強く反映している。万一、建設継続に支障を来す恐れが生じた場合、機構（間接的には国）は債務引受前であっても、社債を保護する可能性が高い。

また、収入が協定の計画を1%以上下回った場合は、機構に支払う高速道路資産の貸付料が減額されるため、現行制度上、高速道路会社の損益が大きく悪化する懸念は小さい。とはいえ、機構を含めた高速道路債務全体の返済という観点から言えば、貸付料の減少はネガティブな要素である。財源問題や環境問題もあり、民主党政権が掲げた高速道路の無料化が最終的にどの程度実現するのか、その場合、事業の実施主体である機構や各高速道路会社の位置付けがどうなるのか、高速道路政策を慎重に見守っていく。

高速道路会社は高速道路事業以外に関連事業を実施している。首都高速道路、阪神高速道路は既存の道路上や河川の上などに建設されるため、事業の展開余地が限られており、関連事業の規模は小さく、全体としてリスクは限定的である。一方、日本道路公団を前身とする中日本、東日本、西日本高速道路の関連事業は休憩所事業が主体で、事業基盤は比較的強いと評価している。ただし、債務を背負うような形で関連事業の投資を行って、そのリスクが想定以上に高まった場合、債務の性格から判断して、機構や他の高速道路会社も含めて、格付にネガティブな影響を及ぼす可能性がある。

当該格付に適用した主要な格付方法は「政府系機関等の格付の考え方」である。この格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに下記ウェブサイトに掲載している。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html>

**【発行体の概要】****○中日本高速道路**

首都圏と中京圏を結ぶ東名高速道路や中央自動車道など基幹道路の管理・運営を実施している。営業延長は1761キロメートル（2010年4月末）、1日当たりの通行台数は172.4万台（2009年度）。機構の協定に基づき、新東名高速道路など420キロメートルを建設中。関連事業はSA・PA事業が主体。今後、新東名高速道路でのSA・PA新設などの投資を予定している。R&Iはこの投資が高速道路事業に悪影響を及ぼす可能性は小さいと判断しているが、事業内容やその規模を検証し、想定以上に関連事業のリスクが拡大していないか、随時確認していく。

**○東日本高速道路**

東北自動車道など関東、東北、北海道の幅広い地域をカバーする路線網を持つ。営業延長は3575キロ（2010年4月末）と高速道路6社の中で最長で、1日当たりの利用台数も249.7万台と最も多い。首都圏の交通需要は大きく、事業基盤は強いものの、一方で雪のため冬期に交通量が減少する北海道、東北をエリア内に抱えており、利用効率を高めにくい面がある。関連事業では、道路休憩所事業、駐車場事業、トラックターミナル事業、ホテル事業、受託事業などを行っている。関連事業にかかる資金は自己資金を充当する予定で、高速道路事業に悪影響を及ぼすリスクは限定的である

**○西日本高速道路**

名神高速道路、中国自動車道、九州自動車道など西日本の幅広い地域をカバーする高速道路を管理・運営している。営業延長は3338キロメートル（2010年4月末）。1日あたりの通行台数は242.2万台。関連事業としてはSA・PA事業、駐車場事業、トラックターミナル事業、受託事業、占用施設活用事業などを手がける。2010年4月に芦屋と有馬温泉を結ぶ有料道路「芦有（ろゆう）ドライブウェイ（10.7キロメートル）」を日本政策投資銀行（DBJ）と共同で買い取る方針であることを公表したが、現時点では格付への影響は軽微と考えている。

**○首都高速道路**

首都圏の社会経済にとって重要性の高い首都高速道路の新設、改築、維持、修繕その他の管理を行なう。中央環状新宿線（4号新宿線-3号渋谷線）が開通し、営業延長は計299キロメートルとなった（2010年4月末）。1日当たりの通行台数は111.9万台（2009年度）。関連事業は都市計画駐車場、高架下駐車場、休憩所事業などを実施している。収益性は低いが、一方で事業規模も小さく、大きなリスク要因にはならないと判断している。

**○阪神高速道路**

阪神高速道路の新設、改築、維持、修繕その他の管理を手がけている。営業延長は計242キロメートル（2010年4月末）。交通量の減少が続いており、2009年度は1日当たり通行台数が86.1万台に落ち込んだが、関西の社会経済にとって重要性は高い。関連事業は駐車場事業、休憩所等事業、受託業務事業などを実施している。新たに大阪市でトンネルの監理業務を受注するなど、新事業への取り組みも進めているが、高速道路事業に悪影響を与える懸念は極めて小さい。

## 【格付対象】

(注1) いずれの社債も一般担保付、日本高速道路保有・債務返済機構による重畳的債務引受条項付き。

(注2) ※が付された社債は日本高速道路保有・債務返済機構が重畳的債務引受を実施しており、発行者である各高速道路会社と連帯して債務を負担する。債務履行に関する主たる取り扱い機構が行う。

### 発行者：中日本高速道路

名 称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格 付
第 1回社債	25,000	2007年 3月13日	2014年 3月20日	AAA(維持)
第 2回社債	20,000	2007年10月11日	2014年12月19日	AAA(維持)
第 3回社債	30,000	2007年10月11日	2017年 9月20日	AAA(維持)
第 4回社債	30,000	2008年 8月11日	2018年 6月20日	AAA(維持)
第 5回社債	50,000	2008年11月18日	2018年 9月20日	AAA(維持)
第 6回社債	20,000	2009年 2月20日	2018年12月20日	AAA(維持)
第 7回社債	30,000	2009年 4月30日	2014年 3月20日	AAA(維持)
第 8回社債	30,000	2009年 4月30日	2019年 3月20日	AAA(維持)
第 9回社債	20,000	2009年 7月31日	2014年 6月20日	AAA(維持)
第10回社債	10,000	2009年 7月31日	2019年 6月20日	AAA(維持)
第11回社債	20,000	2009年11月30日	2014年 9月19日	AAA(維持)
第12回社債	25,000	2010年 1月29日	2014年12月19日	AAA(維持)
第13回社債	15,000	2010年 1月29日	2019年12月20日	AAA(維持)
第14回社債	25,000	2010年 4月30日	2015年 3月20日	AAA(維持)
第15回社債	10,000	2010年 4月30日	2017年 3月17日	AAA(維持)
第16回社債	15,000	2010年 4月30日	2020年 3月19日	AAA(維持)

### 発行者：東日本高速道路

名 称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格 付
第1回社債※	25,000	2007年 3月12日	2010年 6月18日	AAA(維持)
第2回社債※	25,000	2007年10月22日	2010年 9月17日	AAA(維持)
第3回社債※	20,000	2008年 9月18日	2011年 9月20日	AAA(維持)
第4回社債※	20,000	2009年 2月13日	2011年12月20日	AAA(維持)
第5回社債※	30,000	2009年 5月21日	2012年 3月19日	AAA(維持)
第6回社債	30,000	2009年10月 8日	2012年 9月20日	AAA(維持)
第7回社債	25,000	2010年 5月19日	2013年 3月19日	AAA(維持)

### 発行者：西日本高速道路

名 称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格 付
第2回社債※	25,000	2007年10月16日	2010年 9月17日	AAA(維持)
第3回社債※	25,000	2008年10月14日	2011年 9月20日	AAA(維持)
第4回社債※	15,000	2009年 2月17日	2011年12月20日	AAA(維持)
第5回社債※	30,000	2009年 5月20日	2012年 3月19日	AAA(維持)
第6回社債※	25,000	2009年10月20日	2012年 9月20日	AAA(維持)
第7回社債※	25,000	2010年 2月17日	2012年12月20日	AAA(維持)
第8回社債	25,000	2010年 5月19日	2013年 3月19日	AAA(維持)

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail [infodept@r-i.co.jp](mailto:infodept@r-i.co.jp)

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等を約定通りに履行する確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、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。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

発行者：首都高速道路

名 称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格 付
第1回社債※	10,000	2007年 3月26日	2012年 3月19日	AAA(維持)
第2回社債※	10,000	2008年 2月27日	2012年12月20日	AAA(維持)
第3回社債※	20,000	2008年10月14日	2013年 9月20日	AAA(維持)
第4回社債	15,000	2009年10月14日	2014年 9月19日	AAA(維持)
第5回社債	40,000	2010年 3月 1日	2014年12月19日	AAA(維持)

発行者：阪神高速道路

名 称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格 付
第1回社債	5,000	2007年 3月15日	2013年 3月19日	AAA(維持)
第2回社債	10,000	2008年 2月28日	2013年 3月19日	AAA(維持)
第3回社債	15,000	2009年 2月26日	2013年12月20日	AAA(維持)
第4回社債	25,000	2010年 2月19日	2014年12月19日	AAA(維持)