

2011年5月12日

【新規格付】**西日本高速道路**

第11回社債： A A A

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。

【格付理由】

西日本高速道路は道路関係4公団民営化で発足した高速道路会社6社中の1社。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3364キロメートル(2011年4月27日現在)。1日当たりの通行台数は290万台(2010年度)。

高速道路建設に係る借入金や社債は当初は同社の負債だが、日本高速道路保有・債務返済機構(機構)に高速道路資産が帰属する際に、原則として弁済期日到来順に機構により重畳的に債務引受される。機構が債務を引き受けるスキームの確実性が高く、また高速道路の重要性から鑑みて、道路建設に支障を来すような事態が起きても、当該社債は機構(間接的には国)によって保護される可能性が極めて高い。このため、当該社債の元利払いの確実性は債務引受前であっても機構の信用力(発行体格付=A A A)に帰着すると判断、機構と同格にしている。

収入が協定の計画を1%を超えて下回った場合は、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。

また、民主党政権が掲げている高速道路の無料化の動向や、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る必要がある。東日本大震災、東京電力福島第1原子力発電所事故の影響もあり、政府・与党の高速道路政策の着地点が見えにくくなっている。政府は当初、2011年度から平日の料金の上限を2000円(普通車)とする新たな料金割引を導入する予定だったが、東日本大震災の影響で導入を当面延期した。2011年度補正予算に関連して、高速道路無料化社会実験や、休日の料金の上限を1000円(普通車)とする割引も中止することとなった。料金施策の見直しが交通量や料金収入にどのように影響を与えるかという点にも注意を払っていく。

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、占用施設活用事業を手掛けるほか、一般自動車道事業(芦有ドライブウェイ)にも参画している。

なお、これまでの関連事業は自己資金の範囲で行われているが、仮に関連事業を債務を背負うような形で行い、その投資のリスクが想定以上に高まった場合、その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。2011年2月には、中日本高速道路、東日本高速道路、首都高速道路と共同で海外事業新会社設立準備室を設置した。海外事業はSA・PAなどに比べてもリスクが大きいため、事業内容や投資規模などを踏まえ、格付への影響を慎重に見極めていく。

【格付対象】

発行者：西日本高速道路

名 称	第11回社債（一般担保付、独立行政法人 日本高速道路保有・債務返済機構重疊的債務引受条項付）
発行額	250億円
発行日	2011年05月18日
償還日	2014年03月20日
表面利率	0.362%
格 付	AAA（新規）
社債管理者	みずほコーポレート銀行(代表)
債務引受の予定先	独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構
担保・保証	一般担保付

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

信用格付は、発行体が発行する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が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、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。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	吉田 真
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	神林 尚

信用格付を付与した日	2011年 5月12日
主要な格付方法	政府系機関等の格付の考え方 [2010.07.01]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

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

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/RatingDeterminationPolicies.pdf>

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

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

格付関係者	西日本高速道路 日本高速道路保有・債務返済機構
-------	----------------------------

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報 品質確保のための措置	決算書類、個別債務に関する情報 公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。
情報提供者	格付関係者

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、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が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、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ありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、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、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、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、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。