

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

高速道路会社 4 社の格付見直し結果

発行体	証券コード	長期発行体格付		見通し
中日本高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	安定的
東日本高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	安定的
西日本高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	安定的
首都高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	安定的

（個別債券の格付など詳細については4ページ以降をご参照ください）

■格付の視点

- 高速道路会社 4 社（会社）は、道路関係四公団の分割民営化により 05 年 10 月に設立された特殊会社。独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構（機構）と締結した「協定」に基づく高速道路などの建設および管理・運営を実施する高速道路事業を中核に、サービスエリア（SA）やパーキングエリア（PA）の管理・運営を行う SA・PA 事業などの関連事業も手掛ける。会社の格付は、法令上国との結びつきが強く、政策上の重要性が極めて高い事業を行っていること、債務返済の確実性を担保する事業スキームなどに支えられている。
- 高速道路事業では上下分離方式の事業スキームが採用されており、必要な道路の効率的な建設・管理および債務の確実な返済が担保されている。会社が建設した道路資産は、原則として工事完了後に機構に帰属し、その建設のために会社が調達した社債や借入金も機構が引き受ける（重畳的債務引受）。会社は機構から道路資産を借り受け、機構は会社から支払われる道路資産賃借料を原資として債務を返済する。料金徴収期間満了後すなわち債務返済完了後、道路資産は道路管理者である国、地方公共団体に帰属することを踏まえると、会社は国などが実施すべきインフラ整備事業を代行する役割を担っているといえる。
- JCR は高速道路事業につき、需要の変化などに伴う事業リスクを顕在化させない仕組みがある点を高く評価している。会社が機構と締結する協定には、法令による高速道路料金の徴収期間の満了日（65 年 9 月 30 日以前）までに高速道路債務の返済が完了するように、会社が機構に引き渡す債務限度額、会社が徴収する高速道路料金の計画（計画料金収入）、会社の維持管理費の計画（計画管理費）、会社が機構から借り受ける道路資産の賃借料などが定められている。実際の料金収入が計画料金収入対比で上下 1%を超えて変動する場合には、道路資産の賃借料を変動させることで、会社の損益に与える影響を一定の範囲に抑えることが可能となっている。また、外部環境の変化などにより計画料金収入や計画管理費を見直す必要が生じる場合には協定を変更することが可能となっており、高速道路会社の経営に影響が及ばないように取り計らわれる。
- 近年、道路政策においては、高速道路の安全性や使いやすさを高めることが重要なテーマとなっている。東・中・西日本高速道路株式会社では、利益剰余金を活用して跨道橋の耐震補強を行っている。また、大都市圏の環状道路等の整備や橋梁の耐震強化対策の加速、暫定 2 車線区間の 4 車線化といった事業が 18 年度、19 年度に追加され、これに必要な協定の変更が行われた。これら追加事業に伴う事業費の増加は、機構に対する財政融資の活用による金利負担の軽減効果でカバーされるため、高速道路事業全体の債務返済計画への影響は限定的である。

- (5) 関連事業の中核である SA・PA 事業は、競合がなく実質的な独占状態にある。また、会社は関連事業の展開に慎重なスタンスをとっており、設備投資については基本的に同事業のキャッシュフローの範囲内で対応している。会社は高速道路債務の返済確実性を最重視しており、関連事業にかかる債務も会社が発行する社債のクロスデフォルト条項の対象となることを踏まえると、多額の外部調達が必要となるようなリスクの高い事業を展開することは考えにくい。
- (6) 高速道路事業では高速道路料金に利潤を含まないこととされ、会社の計画料金収入は計画管理費と機構に対する道路資産の賃借料の合計に見合うように設定されていることから、同事業の期間収支は均衡する仕組みとなっている。しかし、道路施設の点検、雪氷対策などの実際の維持管理費が計画を上回る場合や、自社の利益剰余金を活用して高速道路の整備を行う場合などで営業損益は赤字となる可能性がある。一方、関連事業では各社とも一定の営業利益を確保しており、高速道路事業の利益変動に対するバッファーとなっていることから、全体で見れば赤字となる可能性は低い。各社とも自己資本対比でみた道路建設債務の水準が高いものの、当該債務は道路完成後に機構に承継されることを勘案すれば、財務の健全性に問題はないと JCR は判断している。

■各社の格付事由

中日本高速道路

【据置】

長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A A

- (1) 国が全額出資する特殊会社であり、事業基盤は首都圏から中部、近畿にかけて比較的交通量の多い地域。東名高速道路、中央自動車道、新東名高速道路（新東名）といった東京から名古屋、大阪を結ぶ日本の大動脈となる高速道路の建設・管理運営を行っている。19/3 期は 19 年 3 月に新名神高速道路と中部横断自動車道で各々 20km 超の区間が開通したことから、19 年 3 月末の営業延長は 2,132km と 18 年 3 月末から 55km 増加した。建設延長は 132km と、高速道路会社の中で最長である。18 年 8 月には新東名の 145km（御殿場 JCT－浜松いなさ JCT）に及ぶ長距離区間の 6 車線化が新規事業として加わり、事業全体に占める改築事業のウエイトも高まっている。
- (2) 高速道路事業については、新東名の開通などに伴う交通量の増加を背景に、料金収入が増加基調で推移している。営業利益は、18/3 期では大雪の影響から雪氷対策費が嵩んだものの黒字を確保した。当社公表の 19/3 期通期業績見込みでは、利益剰余金を活用した事業の実施により維持管理費が増加するものの、料金収入の増加を背景に前期比 2 倍超の増益が予想されている。一方、SA・PA 事業の営業利益は 50 億円前後で比較的安定している。19/3 期では SA の老朽化対策などで維持管理費の増加が見込まれているが、40 億円台半ばを確保できる予想である。純資産（連結ベース）は 18 年 9 月末 2,500 億円弱と、リスクバッファーとして十分な厚みがある。
- (3) 関連事業にかかる設備投資は、SA・PA に対するものが大半を占める。新東名の供用に伴う SA、PA の新設にあたり過去に民間金融機関から資金調達を行ったものの、当該調達にかかる借入金は 16/3 期に完済している。今後、既存の SA・PA に対する更新投資に加え SA の新設などで設備投資が膨らむ見通しだが、外部調達を実施する計画はなく、引き続き設備投資は関連事業のキャッシュフローで対応していくと考えられる。

東日本高速道路

【据置】

長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A A

- (1) 国が全額出資する特殊会社であり、事業基盤は新潟県および長野県の一部を含む関東以北から北海道までと広範囲に及ぶ。東北自動車道、関越自動車道、常磐自動車道といった高速道路の建設・管理運営を行っている。営業延長は19年3月末3,919kmと、高速道路会社の中で最長である。19/3期は18年6月に東京外かく環状道路（東京外環）の三郷南 IC－高谷 JCT（15km）が開通した。これにより、東京外環経由への交通転換が進み、都心部の渋滞の改善につながっている。建設延長100kmのうち国との共同事業（合併施行）である東京外環および圏央道の整備が全体の4割を占めている。機構に対する財政融資の活用による追加事業では、圏央道（久喜白岡 JCT－大栄 JCT 92km）の4車線化事業のほか、複数の付加車線事業が追加されており、事業全体に占める改築事業のウェイトが高まっている。
- (2) 高速道路事業については、ここ数年で圏央道が順次開通したことに加え、東京外環の開通効果もあり交通量、料金収入とも増加基調で推移している。営業利益は、18/3期では大雪の影響から雪氷対策費が嵩み赤字となったものの、当社公表の19/3期通期業績見込みでは、料金収入の増加などを背景に黒字が見込まれている。一方、SA・PA事業については、営業利益は長期的に減少傾向にあったものの、店舗運営の効率化などによるコスト削減効果もあり18/3期に増加しており、19/3期でも前期比微増が見込まれている。純資産（連結ベース）は18年9月末2,500億円弱と、リスクバッファーとして十分な厚みがある。
- (3) 関連事業にかかる設備投資は、SA・PAに対するものが大宗を占める。SA・PA事業では、サービス向上を図る目的でテーマ型パーキングエリアや道ナカ商業施設（Pasar）など独自性のある商業施設を展開している。設備投資については、その全てを同事業のキャッシュフローで対応してきた。当社では商業施設をさらに充実させる方針を掲げており、今後も相応の設備投資資金が必要となる見込みである。もともと、外部調達を実施する計画はなく、関連事業で過度なリスクテイクが行われる可能性は低い。

西日本高速道路

【据置】

長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A A

- (1) 国が全額出資する特殊会社であり、事業基盤は近畿から中国、四国、九州、沖縄と広範囲に及ぶ。名神高速道路、中国自動車道、九州自動車道といった高速道路の建設・管理運営を行っている。18/3期に新名神高速道路（新名神）の3区間46kmが開通した。営業延長は19年3月末現在3,513km。建設延長72kmのうち、新名神が全体の5割を占める。管理主体の統一を含めた継ぎ目のない料金を実現するため、19年4月には阪神高速道路株式会社が管理する阪神高速8号京都線のうち一部区間7km、大阪府道路公社及び奈良県道路公社が管理する第二阪奈有料道路13kmが移管された。機構に対する財政融資の活用による追加事業では、新名神（甲賀土山－大津 JCT 28km）の6車線化事業のほか、複数の付加車線事業が追加されており、事業全体に占める改築事業のウェイトが高まっている。当社と本州四国連絡高速道路株式会社（本四高速）は本四高速の経営安定を前提に将来合併することが法定されている。仮に合併したとしても、本四高速の関連事業の規模が小さいことを踏まえると当社の信用力への影響は限定的である。
- (2) 高速道路事業については、東九州道や新名神の開通などに伴う交通量の増加を背景に、料金収入は増加基調で推移している。営業利益は、18/3期では大雪の影響から雪氷対策費が嵩み赤字となった。当社公表の19/3期通期業績見込みでは、利益剰余金を活用した事業の実施などから前期に続き赤字が計画されている。もともと、関連事業ではSA・PA事業を中心に比較的安定した営業利益が計上されており、高速道路事業の赤字を十分に吸収できる水準が確保されている。純資産（連結ベース）は18年9月末2,100億円強と、リスクバッファーとして十分な厚みがある。なお、18年7月の西日本豪雨や同年9月に発生した台風21号の影響により被災した高速道路の復旧にあたっては、国からの補助金を原資とした機構からの無利子貸付により事業を実施することとなり、当社に資金負担は生じない。
- (3) 関連事業にかかる設備投資はSA・PAに対するものが大宗を占めているが、その全てを同事業のキャッシュフローで対応しており、外部調達は実施していない。当面、既存のSA・PAに対する更新投資が中心となる

ことから、一度に多額の資金調達が必要となるようなプロジェクトを計画することは想定されず、引き続き設備投資は関連事業のキャッシュフローで対応していくと考えられる。

首都高速道路

【据置】

長期発行体格付	AAA
格付の見通し	安定的
債券格付	AAA

- (1) 国（出資比率 49.99%）のほか、東京都（同 26.72%）、神奈川県（同 8.28%）、埼玉県（同 5.90%）、千葉県（同 0.80%）、横浜市（同 4.45%）、川崎市（同 3.82%）が出資する特殊会社。首都高速道路（首都高）の建設・管理運営の主体。営業延長は 19 年 3 月末現在 320km。現在、横浜環状北西線（7.1km）、新大宮上尾道路（8.0km）につき新設事業を進めている。首都高の日本橋区間については地下化に向けた検討が進められている。概算事業費 3,200 億円のうち、当社の資金負担は 2,400 億円。財源については、大規模更新事業費の活用と国と地方公共団体からの出資金の償還時期を見直すことにより 2,000 億円を確保することとされた。当社の実質的な負担はコスト縮減による 400 億円の確保にとどまることから、格付への影響は限定的と JCR はみている。
- (2) 高速道路事業については、中央環状線ネットワークの整備効果や横浜北線の開通効果などから交通量、料金収入は増加基調で推移している。営業利益は黒字を維持してきたが、18/3 期では大雪の影響から雪氷対策費が嵩み赤字となった。当社公表の 19/3 期通期業績見込みでは、東京外環（三郷南 IC－高谷 JCT）の開通に伴う交通転換の影響などから料金収入は前期比微減が計画されているが、維持管理費の減少により営業利益は黒字が確保される見込みである。一方、関連事業では駐車場事業を中心に 10 億円程度の利益が安定的に計上されている。純資産（連結ベース）は 18 年 9 月末 650 億円弱と他の高速道路会社と比べると小さいが、関連事業のリスクが小さいことなどを勘案すれば、リスクバッファとして不足はないと JCR は判断している。
- (3) 当社の関連事業の中核は駐車場事業である。定期駐車契約が多いことなどから利益は少額ながら安定している。休憩所として PA20 ヶ所を展開しているものの、規模の大きい PA は限定されているため利益への貢献は小さい。PA 店舗の改修といった更新投資のほか、時間貸駐車場の増設や自社の不動産を活用した不動産賃貸事業を展開し設備投資額は増加しているが、関連事業のキャッシュフローで対応できている。大規模なプロジェクトは計画されておらず、関連事業で過度なリスクテイクが行われる可能性は低い。

（担当）加藤 厚・南澤 輝

■格付対象

発行体：中日本高速道路株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 58 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	250 億円	2015 年 2 月 19 日	2019 年 12 月 20 日	0.182%	AAA
第 59 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	100 億円	2015 年 2 月 19 日	2021 年 12 月 20 日	0.309%	AAA
第 60 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	100 億円	2015 年 2 月 19 日	2024 年 12 月 20 日	0.543%	AAA
第 61 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	600 億円	2015 年 6 月 2 日	2020 年 6 月 2 日	0.262%	AAA
第 62 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	500 億円	2015 年 11 月 13 日	2020 年 9 月 18 日	0.225%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 63 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	200 億円	2015 年 11 月 13 日	2025 年 11 月 13 日	0.576%	AAA
第 64 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	98 億円	2016 年 5 月 31 日	2021 年 5 月 31 日	0.060%	AAA
第 65 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	600 億円	2016 年 7 月 14 日	2021 年 7 月 14 日	0.030%	AAA
第 66 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	340 億円	2016 年 9 月 28 日	2021 年 9 月 28 日	0.030%	AAA
第 67 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500 億円	2016 年 11 月 30 日	2021 年 9 月 17 日	0.030%	AAA
第 68 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	180 億円	2017 年 3 月 3 日	2021 年 12 月 20 日	0.070%	AAA
第 69 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	990 億円	2017 年 5 月 31 日	2022 年 3 月 18 日	0.070%	AAA
第 70 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	200 億円	2017 年 11 月 15 日	2022 年 9 月 20 日	0.090%	AAA
第 71 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	150 億円	2018 年 2 月 23 日	2022 年 12 月 20 日	0.090%	AAA
第 72 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500 億円	2018 年 5 月 30 日	2022 年 5 月 30 日	0.050%	AAA
第 73 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300 億円	2018 年 7 月 31 日	2022 年 7 月 29 日	0.040%	AAA
第 74 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	700 億円	2018 年 9 月 27 日	2022 年 9 月 20 日	0.050%	AAA
第 75 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400 億円	2018 年 11 月 30 日	2020 年 11 月 30 日	0.001%	AAA
第 76 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	800 億円	2019 年 3 月 12 日	2021 年 4 月 12 日	0.001%	AAA
第 77 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300 億円	2019 年 3 月 28 日	2024 年 3 月 19 日	0.070%	AAA
第 4 回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	115 百万米ドル	2015 年 9 月 17 日	2020 年 9 月 17 日	(注 1)	AAA
第 4 回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	285 百万米ドル	2015 年 9 月 17 日	2020 年 9 月 17 日	2.381%	AAA
第 5 回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	150 百万米ドル	2016 年 2 月 16 日	2021 年 2 月 16 日	(注 2)	AAA
第 5 回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250 百万米ドル	2016 年 2 月 16 日	2021 年 2 月 16 日	2.241%	AAA
第 6 回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250 百万米ドル	2016 年 4 月 25 日	2021 年 4 月 23 日	(注 3)	AAA
第 6 回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	350 百万米ドル	2016 年 4 月 25 日	2021 年 4 月 23 日	2.293%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第7回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	150百万米ドル	2016年5月31日	2021年5月28日	（注4）	AAA
第7回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	500百万米ドル	2016年5月31日	2021年5月28日	2.362%	AAA
第8回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	200百万米ドル	2016年9月14日	2021年9月14日	（注5）	AAA
第8回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	400百万米ドル	2016年9月14日	2021年9月14日	2.091%	AAA
第9回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	300百万米ドル	2017年3月3日	2022年3月3日	（注6）	AAA
第9回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	250百万米ドル	2017年3月3日	2022年3月3日	2.849%	AAA
第10回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	500百万米ドル	2017年8月4日	2020年8月4日	（注7）	AAA
第11回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	375百万米ドル	2017年11月2日	2021年11月2日	（注8）	AAA
第11回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	425百万米ドル	2017年11月2日	2021年11月2日	2.567%	AAA
第12回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	100百万米ドル	2018年2月15日	2022年2月15日	3.055%	AAA
第12回米ドル建て社債（変動利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	350百万米ドル	2018年2月15日	2022年2月15日	（注9）	AAA
第1回豪ドル建て社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	100百万豪ドル	2016年5月31日	2026年5月28日	3.374%	AAA
第2回豪ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	200百万豪ドル	2018年5月11日	2021年5月11日	2.91%	AAA
第3回豪ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	300百万豪ドル	2018年11月9日	2020年11月9日	2.701%	AAA
第1回香港ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	1,000百万香港ドル	2018年2月9日	2022年2月9日	2.463%	AAA

（注1） 3ヶ月米ドルライボーに0.77%を加えた率。

（注2） 3ヶ月米ドルライボーに0.97%を加えた率。

（注3） 3ヶ月米ドルライボーに1.07%を加えた率。

（注4） 3ヶ月米ドルライボーに1.00%を加えた率。

（注5） 3ヶ月米ドルライボーに0.85%を加えた率。

（注6） 3ヶ月米ドルライボーに0.81%を加えた率。

（注7） 3ヶ月米ドルライボーに0.54%を加えた率。

（注8） 3ヶ月米ドルライボーに0.56%を加えた率。

（注9） 3ヶ月米ドルライボーに0.46%を加えた率。

(備考) 米ドル建て社債、豪ドル建て社債、香港ドル建て社債の“OFFERING CIRCULAR”(目論見書)では、当該社債の地位 (STATUS) は“unsecured obligations”とされている。ただし、高速道路株式会社法においては、「会社の社債権者は、当該会社の財産について他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を有する(ただし、先取特権の順位は、民法の規定による一般の先取特権に次ぐものとする)」(一般担保)とされている。

発行体：東日本高速道路株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第30回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	500億円	2015年5月21日	2020年6月19日	0.262%	AAA
第31回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	400億円	2015年7月30日	2020年6月19日	0.247%	AAA
第32回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	400億円	2015年9月17日	2020年9月18日	0.221%	AAA
第33回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	500億円	2015年11月19日	2020年12月18日	0.236%	AAA
第34回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	400億円	2016年1月28日	2021年3月19日	0.225%	AAA
第35回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	300億円	2016年3月17日	2021年3月19日	0.100%	AAA
第36回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	700億円	2016年5月27日	2021年6月18日	0.060%	AAA
第37回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	800億円	2016年7月28日	2021年6月18日	0.030%	AAA
第38回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	500億円	2016年9月26日	2021年9月17日	0.030%	AAA
第39回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	500億円	2016年11月29日	2021年12月20日	0.030%	AAA
第40回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	300億円	2017年1月31日	2021年12月20日	0.070%	AAA
第41回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	700億円	2017年4月28日	2019年6月20日	0.005%	AAA
第42回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	500億円	2017年4月28日	2022年6月20日	0.070%	AAA
第43回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	500億円	2017年7月28日	2019年6月20日	0.010%	AAA
第44回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	400億円	2017年7月28日	2022年6月20日	0.090%	AAA
第45回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	600億円	2017年11月30日	2019年12月20日	0.005%	AAA
第46回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	400億円	2017年11月30日	2022年12月20日	0.090%	AAA
第47回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	600億円	2018年1月31日	2019年12月20日	0.005%	AAA
第48回社債(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付)	300億円	2018年1月31日	2022年12月20日	0.090%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第49回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	750億円	2018年4月27日	2019年6月20日	0.001%	AAA
第50回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2018年4月27日	2023年6月20日	0.080%	AAA
第51回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	650億円	2018年6月19日	2019年6月20日	0.001%	AAA
第52回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2018年6月19日	2023年6月20日	0.070%	AAA
第53回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2018年11月30日	2023年12月20日	0.070%	AAA
第54回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2019年1月31日	2023年12月20日	0.070%	AAA
第55回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2019年3月29日	2024年3月19日	0.070%	AAA
第56回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2019年4月26日	2024年6月20日	0.060%	AAA
第57回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	200億円	2019年4月26日	2026年6月19日	0.110%	AAA
第58回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2019年4月26日	2029年4月26日	0.210%	AAA

発行体：西日本高速道路株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第26回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2015年5月21日	2025年5月21日	0.604%	AAA
第27回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2015年9月2日	2025年9月2日	0.580%	AAA
第28回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2015年11月5日	2025年11月5日	0.566%	AAA
第29回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2016年2月12日	2026年2月12日	0.310%	AAA
第30回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	350億円	2016年5月23日	2026年5月22日	0.170%	AAA
第31回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	600億円	2016年8月29日	2026年8月28日	0.175%	AAA
第32回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2016年10月19日	2026年10月19日	0.200%	AAA
第33回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2016年12月14日	2026年12月14日	0.270%	AAA
第34回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2017年2月16日	2027年2月16日	0.335%	AAA
第35回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	600億円	2017年5月22日	2022年6月20日	0.070%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第36回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2017年8月29日	2022年6月20日	0.090%	AAA
第37回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2017年10月19日	2022年9月20日	0.090%	AAA
第38回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2017年12月14日	2022年9月20日	0.090%	AAA
第39回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2018年2月15日	2022年12月20日	0.090%	AAA
第40回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2018年5月21日	2020年3月19日	0.005%	AAA
第41回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2018年5月21日	2023年3月20日	0.080%	AAA
第42回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	600億円	2018年8月29日	2020年6月19日	0.001%	AAA
第43回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2018年8月29日	2023年6月20日	0.070%	AAA
第44回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2018年10月18日	2020年9月18日	0.001%	AAA
第45回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2018年10月18日	2023年9月20日	0.070%	AAA
第46回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2019年2月15日	2021年2月15日	0.001%	AAA
第47回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2019年2月15日	2023年12月20日	0.070%	AAA

発行体：首都高速道路株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第15回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2015年10月14日	2020年9月18日	0.210%	AAA
第16回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	150億円	2016年2月25日	2020年12月18日	0.100%	AAA
第17回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2016年7月22日	2021年6月18日	0.030%	AAA
第18回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2016年10月14日	2021年9月17日	0.030%	AAA
第19回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	340億円	2017年2月23日	2021年12月20日	0.070%	AAA
第20回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2017年10月13日	2022年9月20日	0.090%	AAA
第21回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2018年2月9日	2022年12月20日	0.090%	AAA
第22回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2018年10月12日	2023年9月20日	0.070%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第23回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2019年2月22日	2021年2月22日	0.001%	AAA
第24回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	200億円	2019年2月22日	2023年12月20日	0.070%	AAA

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2019年5月9日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：加藤 厚
主任格付アナリスト：加藤 厚
- 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「財投機関等の格付方法」（2014年3月13日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 中日本高速道路株式会社
東日本高速道路株式会社
西日本高速道路株式会社
首都高速道路株式会社
- 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・格付関係者が提供した監査済財務諸表
・格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル