

【新規格付け】 東日本高速道路

第4回社債： A A A

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付けを公表しました。

【格付け理由】

東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 社で、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き北海道、東北、関東を中心に東日本の広大な地域で高速道路の新設、改築、維持、修繕などを手掛けている。

2008 年度の料金収入は減収になりそうだ。2008 年 10 月から開始した国の経済対策に基づく料金割引に伴う減収分は国が負担するが、期中のガソリン価格の高騰、景気低迷による交通量の低迷は損益に影響する。ただし、機構と結んだ協定に基づき、料金収入が計画を 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は減額されるため、損益が大きく悪化する懸念は小さい。

関連事業は道路休憩所など高速道路周辺で展開し、収入が安定した事業が主体。当面、関連事業の資産規模の拡大を想定していないこともあり、今のところリスクは限定的である。

格付け対象社債は高速道路建設資金を調達するために発行される。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、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これらの負債も引き継がれる。

料金収入の下振れが続いた場合でも機構との間の協定を見直し、料金の引き上げなどで対応することが制度上可能なうえ、高速道路の公共性の高さ、政治力の強さを考えれば、必要な場合には政府が適切な支援をする可能性が高いと R&I では見ている。このため、当該社債の元利払いの確実性は引き渡し前であっても機構の信用力（発行体格付け＝A A A）に帰着すると判断し、機構と同じ格付けにしている。

とはいえ、高速道路を取り巻く環境は従来に比べ厳しさを増している。料金収入の前提となる交通需要は、国土交通省が 2008 年に将来交通需要推計を下方修正したように、直近の人口推計などを考慮すれば、従来予想より早く減少に転じる可能性がある。料金収入が当初計画を下回るリスクも否定できず、今後、協定の見直しのなかで、どのように対応していくのか、注目する。さらに、格付け上、投入できる資金の規模が大きく、機構や高速道路会社の運営に支障が生じた場合に一般財源に比べ柔軟な投入ができる可能性を評価してきた道路特定財源は 2009 年度予算で一般財源化される。一般財源化によって、いざと言うときの財源として見込みにくくなる点はネガティブと言える。また、参議院第一党の民主党がマニフェストで高速道路の無料化を打ち出していることを含め、道路政策の行方を引き続き見守る方針だ。

【格付け対象】

発行者：東日本高速道路

名 称	第 4 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	200 億円
発行日	2009 年 2 月 13 日
償還日	2011 年 12 月 20 日
表面利率	0.96%
格付け	A A A（新規）
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	一般担保付
社債管理者	みずほコーポレート銀行

●お問い合わせ先 **格付投資情報センター 格付本部** 〒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.03-3276-3419 FAX.03-3276-3420 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

格付けは、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（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券や商業ペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。