

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	ネガティブ
東日本高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	ネガティブ
西日本高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	ネガティブ
首都高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	ネガティブ

（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。格付の見通しには、日本国の長期発行体格付の見通し「ネガティブ」が反映されている。
- 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。18年3月には東・中・西日本高速道路株式会社につき協定の変更が行われ、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といった事業が追加されたが、これに伴う事業費の増加は財政融資資金1.5兆円の活用による金利負担の軽減効果でカバーされるため、債務返済計画への影響は限定的である。
- 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高速道路事業にかかる社債の

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。

- (5) 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	ネガティブ
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。営業延長は 18 年 3 月末現在 2,077km。建設の中心である新東名は、12 年 4 月に御殿場 JCT～三ヶ日 JCT162km、16 年 2 月に浜松いなさ JCT～豊田東 JCT55km が開通した。建設延長は 190km と、高速道路会社のなかで最長である。
- (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も増加基調で推移している。利益剰余金を活用した事業の実施により 14/3 期、15/3 期と赤字になったものの、16/3 期以降は黒字が維持されている。しかし、当社公表の 18/3 期通期業績見込みでは、管理費用の増加などから営業利益は前期比 6 割超の減益が予想されている。一方、SA・PA 事業では 50 億円前後の比較的安定した利益が計上されており、18/3 期通期でも同程度の水準を確保できる予想となっている。純資産（連結ベース）は 17 年 9 月末 2,400 億円弱と、リスクバッファ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外部調達を実施したことはあるものの、当該調達にかかる借入金は 16/3 期に完済した。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、引き続き設備投資には同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	ネガティブ
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 18 年 3 月末現在 3,879km と、高速道路会社の中で最長である。常磐自動車道は 15 年 3 月に全線が開通した。圏央道については、15/3 期から 17/3 期にかけて多数の区間で工事が完了しており、直近

では17年2月に境古河IC～つくば中央IC(28.5km)が開通した。建設延長は138km、このうち国との共同事業(合併施行)である東京外かく環状道路(東京外環)及び圏央道の整備が全体の4割を占めている。

- (2) 高速道路事業については、常磐道や圏央道の開通の効果などから料金収入が大きく増加しており、16/3期から17/3期にかけては100億円超の営業利益を確保した。しかし、当社公表の18/3期通期業績見込みでは、営業利益は雪氷対策費の増加などから前期比8割超の減益が予想されている。一方、SA・PA事業については、他の高速道路会社と比べ営業収益の水準は高いものの利益率が低い。SA・PAの商業施設の新設やリニューアルなどを通じた集客力の向上、店舗運営の効率化などによるコスト削減を通じて利益水準を高めていくことができるか注目していく。純資産(連結ベース)は17年9月末2,500億円弱と、リスクバッファ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。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。14/3期から16/3期にかけて設備投資額は高水準であったものの、その全てを同事業のキャッシュフローで対応した。中期経営計画において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が、外部調達を実施する計画はなく同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	AAA
格付の見通し	ネガティブ
債券格付	AAA

- (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44kmが開通した一方、新たに一般有料道路3路線28kmの新設事業が導入された。営業延長は18年3月末現在3,504km。建設延長81kmのうち、新名神が全体の4割を占めている。17年6月より近畿圏の高速道路料金体系が刷新され、近畿圏の料金水準は大都市近郊区間を基本とする対距離制に統一された。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、18年度以降大阪府道路公社(公社)等が管理する複数の有料道路につき当社が移管を受けることになっており、18年4月には公社から2つの有料道路につき合計9kmが移管された。
- (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も増加基調で推移している。営業利益については、ここ数年黒字を維持しているものの、当社公表の18/3期通期業績見込みでは、構造物の補修等による管理費用の増加や道路資産賃借料の増加などから10億円超の赤字が予想されている。一方、関連事業ではSA・PA事業を中心に比較的安定した利益が計上されており、18/3期通期においては減益ながら高速道路事業の赤字を十分に吸収できる水準を確保する予想となっている。純資産(連結ベース)は17年9月末2,100億円強と、リスクバッファ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ない。当社と本州四国連絡高速道路株式会社(本四高速)は将来合併することが法定されているものの、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。

首都高速道路

【据置】

長期発行体格付	AAA
格付の見通し	ネガティブ
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。16年4月に首都圏の高速道路料金が対距離制を基本とした利用重視の料金体系に移行したことで、首都高の料金体系も大きく刷新された。営業延長は18年3月末現在 320km。17年3月に横浜北線（8.2km）、18年3月に晴海線（晴海～豊洲 1.2km）が開通し、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。一方、首都高の日本橋区間については、国土交通省に設置された「首都高日本橋地下化検討会」で地下化に向けた検討が進められている。今後取り決められるであろう事業の内容、債務返済にかかる財源の確保の方策などに注目していく。
- (2) 高速道路事業については、15年3月に全線開通した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および料金収入は増加基調で推移している。営業利益は15/3期以降黒字を維持しているが、当社公表の18/3期通期業績見込みでは、管理費用の増加を主因として大幅な減益が予想されている。一方、関連事業では駐車場事業を中心に比較的安定した利益が計上されており、ここ数年は小幅ながら微増傾向にある。純資産（連結ベース）は17年9月末 670 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極めて小さいことなどを勘案すれば、リスクバッファー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。駐車場や PA 店舗の改修といった更新投資を実施しているものの、設備投資額は小さく同事業のキャッシュフローで対応できている。18年4月からスタートした中期経営計画では時間貸駐車場の増設や自社の不動産を活用した不動産事業の推進などにより収益を強化していく方針を掲げているが、大規模なプロジェクトは予定されておらず、関連事業にかかる設備投資が大きく膨らむ可能性は低い。

（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	ネガティブ

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
第63回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	200 億円	2015年11月13日	2025年11月13日	0.576%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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
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・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	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・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	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・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	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・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	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・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300百万米ドル	2017年3月3日	2022年3月3日	(注6)	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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1) 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。

(備考2) 第58回社債、第59回社債、第60回社債、第61回社債および第4回米ドル建て社債（変動利付債）については、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、当社と機構は連帯して弁済の責めを負っている。

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	ネガティブ

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・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	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・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	400 億円	2015年7月30日	2020年6月19日	0.247%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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
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

（備考）第41回社債、第43回社債については、日本高速道路保有・債務返済機構が重畳の債務引受を実施しており、当社と機構は連帯して弁済の責めを負っている。

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	ネガティブ

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
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

（備考）第35回社債、第36回社債、第37回社債、第38回社債、第39回社債については、日本高速道路保有・債務返済機構が重畳の債務引受を実施しており、当社と機構は連帯して弁済の責めを負っている。

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	ネガティブ

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

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第20回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	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・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	400億円	2018年2月9日	2022年12月20日	0.090%	AAA

（備考）第15回社債、第16回社債、第17回社債、第18回社債については、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、当社と機構は連帯して弁済の責めを負っている。

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2018年5月9日
2. 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
3. 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。
4. 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。
5. 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
6. 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。
7. 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
8. 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。
9. 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問わず、当該情報の正確性、結果的確性、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ます。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