

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。国は高速道路の安全性や使いやすさを高めるため、高速道路事業に財政投融资を積極的に活用している。21/3期には、東・中・西日本高速道路（NEXCO3社）に直接財政融資が措置されることとなり、道路政策における国の支援姿勢が一段と明確に示されたものとJCRは考える。
- 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は機構が引き受ける（併存的（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、会社が機構に支払う毎月の道路資産賃借料につき、大規模な災害の発生等やむを得ない事由により支払うことができない場合は、その支払期限を延長することができる。さらに、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。新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、会社の21/3期の料金収入は現行の協定の計画料金収入を下回る可能性はあるが、これらの仕組みが会社の経営を下支えするとJCRはみている。

- (4) 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に位置付けられている。国が 19 年 9 月に公表した「高速道路における安全・安心基本計画」を踏まえ、会社は各々その実施計画を策定し、高速道路の安全性や使いやすさの向上に資する様々な施策に取り組んでいる。NEXCO3 社においては、大都市圏の環状道路等の整備や橋梁の耐震強化対策、暫定 2 車線区間の 4 車線化といった事業がここ数年で数多く追加されている。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) 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。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。しかし、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う出控えの影響から、20 年 3 月以降、会社の通行台数は大きく減少している。料金収入や SA・PA 利用者の減少が続けば、21/3 期では会社の営業損益が赤字となる可能性はある。もともと、高速道路事業については事業の仕組みから多額の損失が計上されるリスクは抑えられているうえ、各社の資本の厚みを勘案すれば会社の財務基盤が大きく毀損される可能性は低いと JCR はみている。
- (6) 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。一方、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い収益が大きく落ち込めば、関連事業で運転資金の調達が必要となる可能性がある。関連事業で外部調達した資金は、機構による債務引受の対象外となるため各社が独力で返済していく必要がある。このため、JCR は今後の関連事業の動向を注視していく。

■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。20 年 3 月末の営業延長は 2,151km。建設延長は 113km と、高速道路会社の中で最長である。19/3 期以降では、新東名高速道路の 145km（御殿場 JCT－浜松いなさ JCT）に及ぶ長距離区間の 6 車線化のほか、機構に対する財政融資の活用による追加事業として、東海北陸自動車道などの複数の暫定 2 車線区間につき 4 車線化事業が新規事業として加わり、改築事業のウェイトが高まっている。
- (2) 通行台数は新東名高速道路の開通などを背景に増加基調で推移してきた。20/3 期は新型コロナウイルス感染症による出控えの影響から 3 月の通行台数は大きく減少したものの、料金収入は 6,897 億円と前期比 0.5% 減、SA・PA 売上高は 2,081 億円と前期比 2.6% 減と概ね前期並みを確保した。純資産（連結ベース）は 19 年 9 月末 2,600 億円超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。過去、新東名高速道路の供用時に複数の SA の新設に対応するため民間金融機関から借入を実施した経緯はあるものの、それ以外で外部調達は行っていない。当面、既存の SA・PA に対する更新投資が中心であり、同事業のキャッシュフローで対応していく方針である。外部調達を必要とする規模の大きい投資計画はなく、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。一方、新型コロナウイルスの感染拡大による収益への影響を注視していく必要がある。

東日本高速道路

【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20年3月末3,943kmと、高速道路会社の中で最長である。建設延長85kmの全てが国との共同事業（合併施行）であり、このうち東京外環自動車道と圏央道の整備が全体の5割を占める。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92km（久喜白岡JCT—大栄JCT）などの複数の暫定2車線区間につき4車線化事業が新規事業として加わり、改築事業のウェイトが高まっている。
- (2) 通行台数はここ数年で圏央道が順次開通したことに加え、東京外環自動車道の開通の効果もあり、増加基調で推移してきた。20/3期は新型コロナウイルス感染症による出控えの影響から3月の通行台数は大きく減少したものの、料金収入は8,574億円と前期比0.3%減、SA・PA売上高は1,564億円と前期比0.4%減と概ね前期並みを確保した。純資産（連結ベース）は19年9月末2,500億円超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。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。当面、既存のSA・PAに対する更新投資が中心であり、外部調達を必要とする規模の大きい投資計画はなく、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。一方、新型コロナウイルスの感染拡大による収益への影響を注視していく必要がある。

西日本高速道路

【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。営業延長は20年3月末現在3,534km。建設延長71kmのうち、新名神高速道路が全体の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。23年4月には、京都府道路公社が管理する京都縦貫自動車道（宮津天橋立IC—丹波IC）の移管が検討されている。機構に対する財政融資の活用による追加事業では、新名神高速道路の6車線化事業のほか、複数の高速道路や一般有料道路の暫定2車線区間につき4車線化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) 通行台数は東九州自動車道や新名神高速道路の開通などを背景に増加基調で推移してきた。20/3期は新型コロナウイルス感染症による出控えの影響から3月の通行台数は大きく減少したものの、料金収入は7,984億円と前期比2.0%増、SA・PA売上高は1,613億円と前期比0.8%減と概ね前期並みを確保した。純資産（連結ベース）は19年9月末2,200億円超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おり、これまでその全てを同事業のキャッシュフローで対応してきた。当面、既存の SA・PA に対する更新投資が中心であり、外部調達を必要とする規模の大きい投資計画はなく、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。一方、新型コロナウイルスの感染拡大による収益への影響を注視していく必要がある。

首都高速道路

【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（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 20 年 3 月末現在 327km。20 年 3 月に横浜環状北西線（7.1km）が開通したことにより、横浜北線と一体となり東名高速道路から横浜港までが直結されることとなった。当社は更新事業（大規模更新・大規模修繕）に着実に取り組むとともに、新大宮上尾道路（8.0km）につき新設事業を進めている。更新事業におけ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。現状の概算事業費は 3,200 億円と大きいですが、当社の実質的な負担は大きくならない見通しである。
- (2) 通行台数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増加基調で推移してきた。月別通行台数（1 日平均）をみると、19 年 4 月から 20 年 2 月までは概ね前年並みであったが、20 年 3 月では新型コロナウイルス感染症による出控えの影響から大きく減少した。純資産（連結ベース）は 19 年 9 月末 680 億円超と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。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している。外部調達を必要とする規模の大きい投資計画はなく、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。一方、新型コロナウイルスの感染拡大による収益への影響を注視していく必要がある。

(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 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78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5月29日 | 2024年5月29日 | 0.060% | AAA |
| 第79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） | 880億円 | 2019年8月19日 | 2024年8月19日 | 0.040% | AAA |
| 第80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） | 550億円 | 2019年10月30日 | 2024年10月30日 | 0.030% | AAA |
| 第81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） | 1,000億円 | 2020年1月28日 | 2025年1月28日 | 0.030% | AAA |
| 第82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 | 2020年3月18日 | 2023年3月17日 | 0.005% | AAA |
| 第83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） | 1,000億円 | 2020年4月20日 | 2023年4月20日 | 0.040% | 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 |

| 対象 | 発行額 | 発行日 | 償還期日 | 利率 | 格付 |
|---|----------|------------|------------|--------|-----|
| 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 |
| 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 200百万豪ドル | 2018年5月11日 | 2021年5月11日 | 2.91% | AAA |

| 対象 | 発行額 | 発行日 | 償還期日 | 利率 | 格付 |
|---|-------------|------------|------------|--------|-----|
| 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4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） | 350百万豪ドル | 2019年9月26日 | 2024年9月26日 | 1.873% | 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 |
| 第32回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 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・債務返済機構重畳的債務引受条項付） | 300億円 | 2017年1月31日 | 2021年12月20日 | 0.070% | AAA |

| 対象 | 発行額 | 発行日 | 償還期日 | 利率 | 格付 |
|---|-------|-------------|-------------|--------|-----|
| 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 |
| 第59回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 400億円 | 2019年7月31日 | 2024年6月20日 | 0.040% | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 300億円 | 2019年7月31日 | 2026年6月19日 | 0.080% | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 400億円 | 2019年7月31日 | 2029年7月31日 | 0.140% | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 300億円 | 2019年11月29日 | 2024年12月20日 | 0.030% | 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・債務返済機構重畳の債務引受条項付） | 200億円 | 2019年11月29日 | 2026年12月18日 | 0.080% | 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） | 400億円 | 2019年11月29日 | 2029年11月29日 | 0.140% | 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） | 300億円 | 2020年1月31日 | 2024年12月20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） | 200億円 | 2020年1月31日 | 2026年12月18日 | 0.100% | 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） | 600億円 | 2020年1月31日 | 2030年1月31日 | 0.220% | 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・債務返済機構併存の債務引受条項付） | 200億円 | 2020年4月24日 | 2027年6月18日 | 0.140% | 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・債務返済機構併存の債務引受条項付） | 700億円 | 2020年4月24日 | 2030年4月24日 | 0.225% | 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 |
| 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 |

| 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） | 250億円 | 2019年5月23日 | 2024年3月19日 | 0.060% | 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） | 550億円 | 2019年8月29日 | 2024年6月20日 | 0.040% | 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） | 500億円 | 2019年10月18日 | 2024年9月20日 | 0.030% | 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） | 100億円 | 2020年2月14日 | 2024年12月20日 | 0.030% | 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・債務返済機構併存の債務引受条項付） | 600億円 | 2020年5月21日 | 2025年3月19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 |
| 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 |
| 第25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10月10日 | 2024年9月20日 | 0.030% | AAA |

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：2020年5月25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を問わず、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なるものを問わず、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