

2012年7月23日

【格付維持】 高速道路5社

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】

高速道路会社が道路を建設するための資金調達を目的に発行する社債に対する長期個別債務格付。高速道路会社は2005年10月に日本道路公団など道路関係4公団の民営化に伴い、独立行政法人である日本高速道路保有・債務返済機構と同時に発足。高速道路の建設、管理を手掛けている。

高速道路建設のための社債は、機構に高速道路資産が帰属する際に、一定の順番で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いうえ、仮に道路建設に支障を来す事態が起きても、当該社債は機構によって保護される可能性が極めて高く、長期個別債務格付は債務引受前であっても機構と同格にしている。

都市や地域を結び、人や物資の高速輸送を可能にする高速道路は社会的、経済的に極めて重要性が高いインフラであり、政策上の位置付けは極めて高い。高速道路会社の高速道路事業の信用力は、機構と高速道路6社(本州四国連絡高速道路を含む)が担う高速道路システム全体の評価に基づくものである。従って、高速道路システム自体の信用力が揺らいだ場合は、高速道路会社の長期個別債務格付も影響を受ける。

長期的には日本経済の成熟や人口動態の変化に伴う交通需要の減少など、高速道路を取り巻く環境は決して楽観できない。厳しい日本の財政状態を反映し、政府の支援能力が従来に比べて低下していることにも注意が必要だ。インフラとしての高速道路自体の重要性は変わらないとしても、政府の支援能力の状況や政策次第で担い手としての機構や高速道路会社の位置付けが変化する可能性もある。

極めて強固と評価してきた機構と高速道路会社の建設、管理、債務返済スキームにも徐々に変化が生じている。2012年3月、4月及び6月の協定変更では、貸付料の前提となる交通量を下方修正する一方、調達金利の上限到達時期を2021年度に延期した。金利負担の軽減分が料金収入の減少分や東京外環自動車道など追加された建設事業に係る債務の返済に充当される格好になると考えられる。さらに国土交通省は本州四国連絡高速道路の料金を引き下げる方針を打ち出しており、他の高速道路の料金収入を利用することなどを検討するとみられる。これら一連の見直しは、機構を中心とした高速道路債務返済の余裕度の低下につながりかねず、今後の動向を注視していく。

高速道路会社は関連事業も営んでいる。中日本高速道路、東日本高速道路、西日本高速道路の関連事業は道路休憩所(SA・PA)事業が中心で、地の利があり、安定した収益が見込める。政府は事業計画を認可しており、大株主の立場からその意思を一定程度反映することも可能であると考えられる。とはいえ、政策上の重要性や事業リスクの存在からみて、その信用力は高速道路事業には劣る。一方、首都高速道路、阪神高速道路の関連事業は高架下駐車場などが主体。事業基盤は強いとは言えず、収益性も低い。事業規模が小さく、今後の展開余地も限定的で、高速道路事業に悪影響を及ぼす可能性はいまのところ極めて小さい。

関連事業で借り入れなどを行って事業を実施したうえ、その事業の収支が大きく悪化したり、リスクが想定以上に高まったりして、高速道路事業への影響が懸念される事態に陥った場合、高速道路会社の債務の性格を考慮すれば、機構や他の高速道路会社も含めて、信用力にネガティブな影響が生じる可能性がある。とりわけリスクが大きい海外事業の動向には注意が必要である。高速道路5社が共同で出資している日本高速道路インターナショナルでの事業を含め、高速道路事業に影響を与えないような仕組みを構築できるか注視していく。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

格付投資情報センター 〒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 <http://www.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等につき独自の検証を行っており、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。

【各社の評価のポイント】

○中日本高速道路

首都圏と中部、近畿圏をつなぐ東名高速道路、中央自動車道など基幹道路を管理・運営しており、事業基盤は強い。2012年4月に新東名高速道路の御殿場ジャンクションー三ヶ日ジャンクション間が開通した。

2012年4月に機構との協定を変更、東京外環自動車道（中央ジャンクション＜仮称＞ー東名ジャンクション間）の建設や東海北陸自動車道の4車線化などを実施する

関連事業はSA・PA事業が主体。新東名高速道路でのSA・PA新設やSA・PAの大規模改装、テナントの入れ替えに伴うリニューアルなど、関連事業の投資額が一時的に集中しており、2011年度以降、外部借入れを行っている。休憩所事業については日本の基幹道路の上に位置するという営業基盤の強さから回収の確実性が高く、2015年度までに外部借入れは全額返済できる見込み。今のところ、この投資が高速道路事業に悪影響を及ぼす可能性は小さいとみている。ただし、ベトナムなどで展開を予定している海外事業については、国内事業に比べリスクが大きい。高速道路事業に影響を与えないような仕組みを構築できるか注視していく。

○東日本高速道路

関東、東北、北海道の幅広い地域の高速道路の管理・運営、建設を行っている。東日本大震災及び福島原発事故の影響が懸念されるが、料金収入が機構との協定ベースの計画を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が減額されるので、損益が大きく悪化する懸念は小さい。2012年4月に機構との協定を変更、新たに東京外環自動車道（中央ジャンクション＜仮称＞ー大泉ジャンクション間）の建設などを実施する。

関連事業では道路休憩所事業、駐車場事業、トラックターミナル事業、ホテル事業、カード事業、受託業務事業などを手掛ける。

関連事業はSA・PA事業が中心で、高速道路事業に付随するという地の利があり、安定した収益が見込める。関連事業にかかる資金は同事業の自己資金で賄っており、この方針が続く限り、同社固有の理由で関連事業の事業リスクが高速道路事業に悪影響を及ぼす懸念は極めて小さい。政府が事業計画を認可していることもあり、関連事業の信用力も相応に高い。とはいえ、政策上の重要性や事業リスクの存在からみて、その信用力は高速道路事業には劣る。とりわけリスクが大きい海外事業の動向には注意が必要である。東日本高速道路全体の基礎的な信用力は、関連事業の信用力に制約されており、商業ペーパー（CP）の格付は、この基礎的な信用力評価に基づいている。CPは高速道路の料金収入と機構に支払う貸付料との間の一時的な資金のズレをまかなうために発行する。発行限度額は500億円。

○西日本高速道路

西日本高速道路は機構との協定に基づき、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路線網の管理・運営や東九州自動車道などの建設などを実施している。2012年4月に機構との協定を変更、「当面、着工しない区間」とされていた新名神高速道路の天津ー城陽間、八幡ー高槻間の着工が決まった。

なお、本四高速の料金を引き下げの議論の過程で、高速道路株式会社法上、盛り込まれている西日本高速道路と本四高速会社と合併の議論が加速する可能性もあり、動向を注視していく。

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、占用施設活用事業などを手掛ける。一般自動車道事業にも参画している。

多様な関連事業を手掛けているが、関連事業は自己資金の範囲内で行われており、同社固有の理由で関連事業の事業リスクが高速道路事業に悪影響を及ぼす懸念は極めて小さい。投資姿勢は慎重で、こうした財務戦略を評価しているが、2012年6月に就任した新経営陣がこうした財務戦略を継続するのかがどうか見守っていく。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社格付投資情報センター 〒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 <http://www.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等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。

○首都高速道路

営業延長は301キロメートル（2012年3月末）。首都圏の社会経済にとって重要な役割を担っている。

2012年1月に従来の料金圏のある均一料金制度から距離別料金制度に移行した。移行後の交通量、料金収入に大きな変化は見られない。ただし、利用実態や料金収入等にどのような変化があるのかについてはもう少し時間をかけた見極めが必要だ。また、2012年4月に機構との協定を変更、新たに横浜環状北西線の整備の実施が決まった。

首都高速道路は1962年の開業から50年を経たこともあり、首都高速会社内に設置された調査研究委員会や国土交通省が設置した有識者会議で、大規模更新の必要性などを議論している。仮に建て替えを行う場合、巨額の資金が必要となる可能性もある。議論の行方を注視していく。

関連事業としては、子会社とともに駐車場事業、休憩所等事業、高架下賃貸施設事業などを手掛けている。新規事業の開発にも積極的で、高架下を利用したトランクルーム、機構の所有地を利用した利便増進施設（休憩施設、購買施設及びイベントスペース）の運営、社宅跡地を利用した不動産賃貸事業などを実施している。収益性は低いが、一方で事業規模も小さく、事業費を自己資金で賄うことができおり、いまのところ高速道路事業に悪影響を及ぼす可能性は極めて小さい。

○阪神高速道路

営業延長は阪神圏と京都圏を合わせ、245.7キロメートル（2012年3月末）。阪神高速道路は国内第2位の経済規模を持つ関西経済にとって重要な役割を担っている。2012年1月に従来の料金圏のある均一料金制度から距離別料金制度に移行した。移行後の交通量、料金収入に大きな変化は見られない。ただし、利用実態や料金収入等にどのような変化があるのかについてはもう少し時間をかけた見極めが必要だ。また、2012年6月に機構との協定を変更、本年10月1日に神戸市道路公社から新神戸トンネルを引き継ぐことが決まった。

関連事業では、駐車場事業、休憩所等事業、受託業務事業などを手掛けている。新規事業では大阪港咲洲（さきしま）トンネルの道路管理代行事業を実施、さらに2011年度には地産地消をテーマとした農産物・海産物直売事業を開始した。

もともと展開余地が限られていることもあって関連事業の規模は小さい。関連事業に係る投資は関連事業収入から支出する方針で、高速道路事業に悪影響を与える懸念は極めて小さい。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社格付投資情報センター 〒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 <http://www.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等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。

【格付対象】

(注1) いずれの社債も日本高速道路保有・債務返済機構による重疊的債務引受条項付き。

(注2) *が付された社債は日本高速道路保有・債務返済機構が重疊的債務引受を実施しており、発行者である各高速道路会社と連帯して債務を負担する。債務履行に関する主たる取り扱いは機構が行う。

発行者：中日本高速道路

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第1回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	250	2007年03月13日	2014年03月20日	AA+（維持）
第2回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	200	2007年10月11日	2014年12月19日	AA+（維持）
第3回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	300	2007年10月11日	2017年09月20日	AA+（維持）
第4回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	300	2008年08月11日	2018年06月20日	AA+（維持）
第5回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	500	2008年11月18日	2018年09月20日	AA+（維持）
第6回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	200	2009年02月20日	2018年12月20日	AA+（維持）
第7回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	300	2009年04月30日	2014年03月20日	AA+（維持）
第8回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	300	2009年04月30日	2019年03月20日	AA+（維持）
第9回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	200	2009年07月31日	2014年06月20日	AA+（維持）
第10回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	100	2009年07月31日	2019年06月20日	AA+（維持）
第11回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	200	2009年11月30日	2014年09月19日	AA+（維持）
第12回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	250	2010年01月29日	2014年12月19日	AA+（維持）
第13回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	150	2010年01月29日	2019年12月20日	AA+（維持）

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

格付投資情報センター 〒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 <http://www.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等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。

第14回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	250	2010年04月30日	2015年03月20日	AA+（維持）
第15回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	100	2010年04月30日	2017年03月17日	AA+（維持）
第16回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	150	2010年04月30日	2020年03月19日	AA+（維持）
第17回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	200	2010年09月14日	2015年08月28日	AA+（維持）
第18回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	150	2010年09月14日	2017年08月28日	AA+（維持）
第19回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	350	2010年09月14日	2020年08月28日	AA+（維持）
第20回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	200	2010年11月22日	2015年09月18日	AA+（維持）
第21回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	100	2010年11月22日	2017年09月20日	AA+（維持）
第22回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	250	2010年11月22日	2020年09月18日	AA+（維持）
第23回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	250	2011年01月21日	2015年12月18日	AA+（維持）
第24回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	150	2011年01月21日	2017年12月20日	AA+（維持）
第25回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	300	2011年01月21日	2020年12月18日	AA+（維持）
第26回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	150	2011年05月31日	2014年03月20日	AA+（維持）
第27回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	250	2011年05月31日	2016年03月18日	AA+（維持）
第28回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	100	2011年05月31日	2018年03月20日	AA+（維持）
第29回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	200	2011年05月31日	2021年03月19日	AA+（維持）

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

格付投資情報センター 〒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 <http://www.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等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。

第30回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	100	2011年09月27日	2014年09月19日	AA+（維持）
第31回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	200	2011年09月27日	2016年09月20日	AA+（維持）
第32回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	150	2011年09月27日	2018年09月20日	AA+（維持）
第33回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	250	2011年09月27日	2021年09月17日	AA+（維持）
第34回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	350	2011年11月25日	2014年09月19日	AA+（維持）
第35回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	100	2011年11月25日	2016年09月20日	AA+（維持）
第36回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	150	2011年11月25日	2021年09月17日	AA+（維持）
第37回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	350	2012年02月28日	2016年02月26日	AA+（維持）
第38回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	150	2012年02月28日	2019年02月28日	AA+（維持）
第39回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	500	2012年02月28日	2021年12月20日	AA+（維持）
第40回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	400	2012年05月23日	2016年03月18日	AA+（維持）
第41回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	200	2012年05月23日	2019年03月20日	AA+（維持）
第42回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	400	2012年05月23日	2022年03月18日	AA+（維持）

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社格付投資情報センター 〒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 <http://www.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等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。

発行者：東日本高速道路

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第6回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	300	2009年10月08日	2012年09月20日	AA+（維持）
第7回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	250	2010年05月19日	2013年03月19日	AA+（維持）
第8回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	250	2010年07月27日	2013年06月20日	AA+（維持）
第9回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	300	2010年11月26日	2013年09月20日	AA+（維持）
第10回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	150	2011年01月27日	2013年12月20日	AA+（維持）
第11回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	200	2011年03月09日	2014年03月20日	AA+（維持）
第12回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	200	2011年05月23日	2014年03月20日	AA+（維持）
第13回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	200	2011年07月28日	2014年06月20日	AA+（維持）
第14回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）*	300	2011年10月14日	2014年09月19日	AA+（維持）
第15回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）	300	2011年12月05日	2014年12月19日	AA+（維持）
第16回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）	300	2012年02月08日	2015年03月20日	AA+（維持）
第17回社債（一般担保、 高速道路機構重畳の 債務引受条項付）	200	2012年05月17日	2015年06月19日	AA+（維持）
名称	発行限度額 (億円)	格付		
コマーシャルペーパー	500	a-1+（維持）		

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

格付投資情報センター 〒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 <http://www.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等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。

発行者：西日本高速道路

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第6回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	250	2009年10月20日	2012年09月20日	AA+（維持）
第7回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	250	2010年02月17日	2012年12月20日	AA+（維持）
第8回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	250	2010年05月19日	2013年03月19日	AA+（維持）
第9回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	300	2010年10月13日	2013年09月20日	AA+（維持）
第10回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	200	2011年02月16日	2013年12月20日	AA+（維持）
第11回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	250	2011年05月18日	2014年03月20日	AA+（維持）
第12回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	250	2011年09月15日	2014年09月19日	AA+（維持）
第13回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	150	2012年02月09日	2015年03月20日	AA+（維持）
第14回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	250	2012年05月08日	2015年03月20日	AA+（維持）

発行者：首都高速道路

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第2回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	100	2008年02月27日	2012年12月20日	AA+（維持）
第3回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	200	2008年10月14日	2013年09月20日	AA+（維持）
第4回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）*	150	2009年10月14日	2014年09月19日	AA+（維持）
第5回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	400	2010年03月01日	2014年12月19日	AA+（維持）
第6回社債（一般担保、 高速道路機構重疊的 債務引受条項付）	200	2010年10月14日	2015年09月24日	AA+（維持）

■お問合せ先：インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先：経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

格付投資情報センター 〒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 <http://www.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等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。

第7回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）	200	2011年02月28日	2015年12月18日	AA+（維持）
第8回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）	200	2011年10月13日	2016年09月20日	AA+（維持）
第9回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）	200	2012年02月23日	2016年12月20日	AA+（維持）

発行者：阪神高速道路

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第1回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）*	50	2007年03月15日	2013年03月19日	AA+（維持）
第2回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）*	100	2008年02月28日	2013年03月19日	AA+（維持）
第3回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）*	150	2009年02月26日	2013年12月20日	AA+（維持）
第4回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）*	250	2010年02月19日	2014年12月19日	AA+（維持）
第5回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）*	100	2010年10月29日	2015年09月24日	AA+（維持）
第6回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）	150	2011年02月14日	2015年12月18日	AA+（維持）
第7回社債（一般担保、 高速道路機構重疊の 債務引受条項付）	150	2012年02月23日	2016年12月20日	AA+（維持）

■お問合せ先：インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先：経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社格付投資情報センター 〒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 <http://www.r-i.co.jp>

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等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	2012年07月18日
主要な格付方法	政府系機関等の格付の考え方 [2011. 07. 27]
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/index.html	
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	日本高速道路保有・債務返済機構、中日本高速道路、東日本高速道路、西日本高速道路、首都高速道路、阪神高速道路
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	決算書類
品質確保のための措置	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。
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。	

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社格付投資情報センター 〒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 <http://www.r-i.co.jp>

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等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。