



Moody's Japan K.K.

# NEWS

Contact:

東京

長岡 朋通

シニア・バイスプレジデント

コーポレート・ファイナンス・グループ

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お問い合わせ電話番号：03-5408-4100

報道関係者専用番号：03-5408-4110

東京

谷本 伸介

シニア・バイスプレジデント／チーム・リーダー

コーポレート・ファイナンス・グループ

ムーディーズ・ジャパン株式会社

お問い合わせ電話番号：03-5408-4100

報道関係者専用番号：03-5408-4110

## ムーディーズ、西日本高速道路株式会社の発行登録に(P)Aaaの格付けを付与

発行総額 1,000 億円を対象として

2008 年（平成 20 年）9 月 19 日、東京、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、西日本高速道路株式会社の発行総額 1,000 億円の新規国内発行登録に、(P)Aaa の格付けを付与した。格付けの見通しは安定的。

この格付けは、政府が定める法律上および契約上の枠組みに基づいて、高速道路事業からのキャッシュフローと日本高速道路保有・債務返済機構（高速道路機構、格付けは Aaa）への貸付料支払いの予想可能性が極めて高いことをはじめとした、同社の固有の強みを反映している。また、ストレス時において政府が提供するとムーディーズが考える信用サポートも考慮されている。

ムーディーズは同社のベースライン信用リスク評価を「4」と評価した。この評価は同社の基礎的な信用力を示すもので、ムーディーズの通常の信用格付け尺度では Aa3 に相当する。同社の株式は日本政府が 100% 保有しており、この所有構造と、日本の運輸インフラにおける重要性から判断して、同社の格付けには、ベースライン信用リスク評価に加えて政府系発行体に対する複合デフォルト分析手法を適用している。

同社は、西日本地域において高速道路網の運営と管理、路線の建設を業務としている。同社は、日本の基幹高速道路である名神高速道路や山陽自動車道などの主要な高速自動車道を運営している。このような観点から、同社は日本の自動車運輸インフラ政策において非常に重要な役割を果たしているとムーディーズは考えている。

同社の事業は、関連法令および高速道路機構との協定に規定されている。また国土交通省が、同社の事業計画、高速道路建設、料金徴収、長期債務発行、新株発行などに深く関与している。

高速道路資産は高速道路機構が保有し、同社に貸付けている。貸付料、料金、道路建設にかかる債務引受限度額などは、関連法令に従って両者の間の協定に規定されている。高速道路の新設は同社が行い、完成時に関連債務とともに高速道路機構に引き継がれる。政府は、高速道路の建設にかかる資金を調達するために同社が発行する社債に保証を付することができる。

このような枠組みは、同社に安定した事業環境を提供し、キャッシュフローや債務返済の予測可能性を非常に高いものにしておりとムーディーズは考えている。高速道路機構との協定は、同社の財務状況が健全に維持されるように、貸付料や料金を定期的にあるいは必要に応じて見直す、十分な柔軟性を持っている。また、予測可能性の高いキャッシュフローは、同社が年間を通じて流動性を適切に管理することを可能にしている。

同社は、財政投融资計画の対象となっている。同社は無保証の社債を発行しているが、一部の社債には、財政投融资計画に基づく政府の保証が付与されている。政府は、必要があれば同社に対して信用サポートを提供し、同社の社債権者を保護する強い意思を有しているとムーディーズは考えている。

このように、ムーディーズは、複合デフォルト分析に基づき、日本政府が同社に特別なサポートを提供する意思を「高位」と評価した。デフォルトを回避するために政府が特別なサポートを提供する能力は、日本の自国通貨建て預金シーリング Aaa によって示される。同シーリングをサポート提供能力としているため、複合デフォルト分析に基づくデフォルト連関は「高位」とされている。ベースライン信用リスク評価とこれらの特別なサポートの要因に複合デフォルト分析を適用した結果、同社の発行登録に (P) Aaa の格付けを付与した。

西日本高速道路株式会社は、2005年10月1日に設立された100%政府保有の株式会社で、大阪市内本社を持ち、2008年6月末時点で西日本地域の3,306kmの高速道路を運営する。2008年3月期の営業収益は約9,203億円。

以上