

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。国は高速道路事業に財政投融资を積極的に活用し、暫定2車線区間の4車線化を軸とした道路ネットワークの機能強化を推進しており、道路政策に対する国の支援姿勢は明確である。
- 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機構が引き受ける（併存的（重疊的）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。一方、国土交通省の諮問機関は20年9月に公表した『「持続可能な国土幹線道路システムの構築に向けた取組」中間とりまとめ』において、高速道路の高いサービス水準を維持するための財源を確保する必要性に言及しており、債務返済満了後の永続的な料金徴収の可能性も含めて検討する方針が示された。料金制度や事業スキームに影響が及ぶ可能性もあるため、議論の動向に注目していく。
- 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、会社の経営に影響が及ばないように取り計らわれる。
- 21/3期の最終損益は各社で赤字となったものの、財務基盤を大きく毀損するほどの損失は計上していない。高速道路事業では交通量の落ち込みから料金収入は大きく減少したが、変動貸付料の仕組みにより機構に支

払う道路資産賃借料が減額されたため損失額は抑えられた。また、キャッシュフローの減少に対しては当座貸越の活用等により対応しており、資金繰りに問題は生じていない。21年3月の協定変更では、計画料金収入等につきコロナ禍の交通需要などを踏まえた見直しが行われたうえ、交通量はコロナ禍前の水準に徐々に回復していくとみられ、各社は22/3期の実質的な営業利益（利益剰余金活用事業を除く）につき黒字を計画している。仮に交通需要の回復が遅れたとしても、実質的な営業利益が21/3期よりも悪化する可能性は低いとJCRはみている。関連事業については東・中・西日本高速道路で主軸のSA・PAの売上高の落ち込みが交通量の減少を大きく上回ったため赤字となったが、資金繰りに窮するほどではない。交通量の増加によりSA・PAの利用も回復するとみられ、22/3期において損失が一段と拡大する可能性は低い。

- (5) 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。また、高速道路債務の返済現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。各社が発表した新中期経営計画においても、関連事業については既存の事業に着実に取り組む方針としており、事業領域を大きく拡大する計画は示されていない。

## ■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。21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。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。21/3期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車線化事業が完了した。
- (2) 21/3期はコロナ禍の影響から交通需要が大きく落ち込んだ。通行台数（日平均）は20年4月から5月にかけて大きく減少したが、20年9月以降は概ね前年同月の9割程度を回復している。21/3期の営業利益は高速道路事業で21億円の損失、関連事業で38億円の損失となり最終損益は63億円の赤字となった。22/3期の営業利益は交通需要が徐々に回復していくことなどを踏まえ、高速道路事業、関連事業ともに黒字転換が見込まれており、最終損益は4億円の黒字が計画されている。純資産（連結ベース）は21年3月末2,500億円強と、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。今後、SAの新設が計画されているものの、一度に多額の調達が必要となるものではなく、同事業のキャッシュフローで対応していく方針である。21年度に開始した経営計画においても、事業領域を拡大することは想定されず、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。

### 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	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21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。20年10月に外環道のシールド掘削工事の地表で陥没事故が発生した。地盤補修に取り組む一方、掘削再開の目途は立っていない。現時点で被害住民に対する補償の全容はみえておらず、今後の動向に注目していく。
- (2) 21/3期はコロナ禍の影響から交通需要が大きく落ち込んだ。通行台数（日平均）は20年4月から5月にかけて大きく減少したが、20年9月以降は概ね前年同月の9割程度を回復している。21/3期の営業利益は高速道路事業が18億円の損失、関連事業が41億円の損失となり最終損益は97億円の赤字となった。22/3期は交通需要が徐々に回復する一方、利益剰余金を活用して跨道橋の耐震対策事業を実施する予定から高速道路事業で180億円の営業損失が見込まれており、最終損益は200億円超の赤字が計画されている。もっとも、利益剰余金活用事業を除く実質的な損益は黒字を確保できる見込み。純資産（連結ベース）は21年3月末2,300億円強と、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いる。21年度に開始した中期経営計画における投資もSA・PAの新設・更新が中心であり、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。

## 西日本高速道路

### 【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21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。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く当社の信用力への影響は限定的である。
- (2) 21/3期はコロナ禍の影響から交通需要が大きく落ち込んだ。通行台数（日平均）は20年4月から5月にかけて大きく減少したが、20年9月以降は概ね前年同月の9割程度を回復している。21/3期の営業利益は高速道路事業が37億円の損失、関連事業が41億円の損失となり最終損益は65億円の赤字となった。22/3期の営業利益は交通需要が徐々に回復していくことなどを踏まえ、高速道路事業で黒字転換が見込まれる一方、関連事業で損失が計上される見通しであり最終損益は15億円の赤字が計画されている。純資産（連結ベース）は21年3月末2,200億円弱と、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いる。21年度に開始した中期経営計画における取り組みの中心は、SA・PAのリニューアルである。事業領域を拡大することは想定されず、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。

## 首都高速道路

### 【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（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 21 年 3 月末現在 327km。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。
- (2) 21/3 期はコロナ禍の影響から交通需要が大きく落ち込んだ。通行台数（日平均）は 20 年 4 月から 5 月にかけて大きく減少したが、20 年 9 月以降は概ね前年同月の 9 割程度を回復している。21/3 期の最終損益は 45 億円の赤字であった。営業利益は高速道路事業で 40 億円の損失となったが、利益剰余金を活用した安全対策等の事業や機構への債務引き渡し対象外の修繕事業等を除く実質的な損益は 5 億円程度の損失にとどまる。一方、関連事業は駐車場事業の安定した収益に支えられて 9 億円の利益を計上した。22/3 期の最終損益は 29 億円の赤字が計画されている。高速道路事業で 31 億円の営業損失が計画されているが、利益剰余金活用事業を除く実質的な利益は黒字転換を見込む。また、関連事業は黒字が維持される見通しである。純資産（連結ベース）は 21 年 3 月末 620 億円弱。関連事業のリスクが小さいことなどを勘案すれば、リスクバッファとして不足はない。
- (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。21 年度に開始した中期経営計画においても、大規模なプロジェクトは計画されておらず、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。

(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・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	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・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	100 億円	2015 年 2 月 19 日	2024 年 12 月 20 日	0.543%	AAA
第 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	2015 年 11 月 13 日	2025 年 11 月 13 日	0.576%	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

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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84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）	1,000億円	2020年7月10日	2025年7月10日	0.070%	AAA
第85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）	1,000億円	2020年10月21日	2025年10月21日	0.070%	AAA
第86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）	300億円	2021年1月22日	2026年1月22日	0.060%	AAA
第87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）	900億円	2021年3月18日	2026年3月18日	0.060%	AAA
第88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）	950億円	2021年5月10日	2026年5月8日	0.050%	AAA
第89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	2021年6月1日	2026年6月1日	0.050%	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1)	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2)	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3)	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4)	AAA
第15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・債務返済機構併存的債務引受条項付）	400百万米ドル	2020年9月29日	2025年9月29日	0.886%	AAA
第16回米ドル建て社債（固定利付債）（グリーンボンド（気候変動適応））（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存的債務引受条項付）	400百万米ドル	2020年12月10日	2025年12月10日	0.894%	AAA
第17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・債務返済機構併存的債務引受条項付）	250百万米ドル	2021年4月28日	2026年4月28日	1.352%	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5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・債務返済機構併存的債務引受条項付）	100百万豪ドル	2020年8月4日	2025年8月1日	1.060%	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0.85%を加えた率。

(注2) 3ヶ月米ドルライボーに0.81%を加えた率。

(注3) 3ヶ月米ドルライボーに0.56%を加えた率。

(注4) 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

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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
第70回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	100億円	2020年7月17日	2021年7月20日	0.001%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500億円	2020年7月17日	2025年6月20日	0.070%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2020年7月17日	2027年6月18日	0.120%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500億円	2020年7月17日	2030年7月17日	0.210%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2020年11月30日	2025年12月19日	0.060%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2020年11月30日	2027年12月20日	0.110%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500億円	2020年11月30日	2030年11月29日	0.190%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2021年1月29日	2027年12月20日	0.110%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	400億円	2021年1月29日	2031年1月29日	0.185%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2021年4月23日	2026年6月19日	0.050%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2021年4月23日	2028年6月20日	0.130%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500億円	2021年4月23日	2031年4月23日	0.230%	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



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	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
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
第54回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2020年8月4日	2025年6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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700億円	2020年10月15日	2025年9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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2020年12月10日	2025年9月19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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2021年2月10日	2025年12月19日	0.060%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300億円	2021年3月22日	2026年3月19日	0.060%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2021年5月20日	2026年3月19日	0.050%	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
第26回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	360億円	2020年10月8日	2025年9月19日	0.070%	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・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2021年2月17日	2025年12月19日	0.060%	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：2021年6月29日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也  
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」(2020年5月29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