

2012年09月06日

## 【新規格付】

## 西日本高速道路

第15回社債：(一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重疊的債務引受条項付)：A A +

格付投資情報センター(R&amp;I)は上記の格付を公表しました。

## 【格付理由】

高速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。日本高速道路保有・債務返済機構に高速道路資産が帰属する際に、原則として弁済期日到来順に機構により重疊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、当該社債は機構によって保護される可能性が極めて高いことから、債務引受前であっても機構と同格にしている。

発行体である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。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、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。

2012年4月に機構との協定を変更、高松自動車道などの4車線化を実施する。また、協定上は既に織り込まれていたものの「当面、着工しない区間」とされていた新名神高速道路の大阪一城陽間、八幡一高槻間の着工も決まった。新協定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(本四高速)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。高速道路株式会社法では、将来、西日本高速道路と本四高速会社と合併する方向性が盛り込まれており、これが加速する可能性もある。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。

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。一般自動車道事業や子会社で米国での橋梁点検業務にも参入している。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、投資姿勢は慎重。これまでのところ同社固有の理由で、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。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。なお、他の高速道路会社が関連事業で大きなリスクを抱えた場合、債務の性格から判断して、西日本高速道路の信用力も影響を受ける可能性がある。特に高速道路会社が共同で出資した日本高速道路インターナショナルの動向を含め、海外事業はリスクが大きいと、とりわけ注意していく。

■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

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。

## 【格付対象】

発行者：西日本高速道路

名称	第15回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）
発行額	200億円
発行日	2012年09月12日
償還日	2015年06月19日
表面利率	0.241%
格付	AA+（新規）
担保・保証	一般担保
備考	債務引受の予定先 独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構

■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、発行者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、原則として発行者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09月06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	西日本高速道路 日本高速道路保有・債務返済機構
-------	----------------------------

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 品質確保のための措置	決算書類、個別債務に関する情報 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。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。
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。