

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。

エア・ウォーター株式会社（証券コード:4088）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-
発行登録債予備格付	AA-

■格付事由

- 祖業である産業ガスを中心に医療や農業・食品、エネルギー、物流、海水など幅広い事業を手掛ける企業グループ。30年度に目指す姿「terrAWell 30」では「地球環境」と「ウェルネス」を成長軸とし、これまで培ってきた多様な経営資源と地域密着の事業基盤を活用、社会課題の解決を通じた企業価値の向上を目指している。とりわけ成長が見込まれる北米やインドにおける産業ガス事業、半導体産業に関連するエレクトロニクス事業の強化を推進しており、M&Aを含めた積極投資を推進している。
- 業績は成長軌道に回帰している。22年以降、資源・エネルギー価格の急騰や半導体市況の調整など事業環境の悪化に伴い利益成長は踊り場を迎えたが、産業ガスを中心とする着実な価格マネジメントの実行により24/3期は2期ぶりに過去最高益を更新した。引き続きM&A戦略が事業基盤の拡充に寄与しており、北米における産業ガス事業など成長領域の拡大が当面の業績を牽引していくと考えられる。財務健全性にも大きな変化はみられない。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 25/3期の営業利益（IFRS）は780億円（前期比14.2%増）と過去最高益が計画されている。エレクトロニクス事業や海外事業が増益の主因であるが、各事業において高止まりするコストに対する価格転嫁が着実に進んでいることも業績の下支え要因となる見込み。また、電力事業は従前の収益力を取り戻すには至っていないが、コスト影響緩和策の取り組みなどにより、全体業績の制約になる状況からは脱している。当面の注目点は海外産業ガス事業であり、インドにおけるオンサイト案件の受注獲得や北米におけるVSU（高効率小型液化酸素・窒素製造装置）戦略を通じて規模拡大を図れるかフォローしていく。
- 25/3期第1四半期末の親会社所有者帰属持分比率は40.9%（前期末40.0%）、ネットDERは0.76倍（同0.77倍）。M&Aを含む積極投資を継続しているが、中期経営計画で掲げる財務健全性目標（親会社所有者帰属持分比率36~40%、ネットDER0.8~1.0倍）に沿って財務リスクは適切にコントロールされている。多角化された事業からの安定したキャッシュフロー創出力を踏まえれば、財務健全性が大きく損なわれる懸念は小さい。

（担当）藤田 剛志・村松 直樹

■格付対象

発行体：エア・ウォーター株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年3月16日	2028年2月29日	0.355%	AA-
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年9月7日	2028年8月31日	0.405%	AA-
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年3月13日	2030年2月28日	0.290%	AA-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年6月19日	2030年5月31日	0.380%	AA-
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2021年7月21日	2026年6月30日	0.120%	AA-
第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2021年7月21日	2031年6月30日	0.280%	AA-
第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	100億円	2022年6月9日	2027年6月9日	0.300%	AA-
第10回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2023年7月21日	2028年7月21日	0.405%	AA-
第11回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2023年7月21日	2033年7月21日	0.840%	AA-
対象	発行予定額	発行予定期間		予備格付	
発行登録債	500億円	2024年9月10日から2年間		AA-	

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2024年10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：殿村 成信
主任格付アナリスト：藤田 剛志
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、「コーポレート等の信用格付方法」(2024年10月1日)、「化学」(2022年6月15日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) エア・ウォーター株式会社
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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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んを問わず、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。

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■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