

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。

新関西国際空港株式会社（証券コード：－）

【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+

関西国際空港土地保有株式会社（証券コード：－）

【据置】

長期発行体格付	AA+
格付の見通し	安定的
債券格付	AA+

■ 格付事由

- (1) 新関西国際空港株式会社（新関空会社）は国が全額出資する特殊会社であり、関西国際空港（関空）、大阪国際空港（伊丹）の設置・管理主体。関西国際空港土地保有株式会社は保有する関空の土地などを新関空会社に貸し付け、新関空会社から賃貸料を受け取っている。JCRは格付にあたって、両会社を一体として評価している。両空港の運営権はコンセッションにより関西エアポート（KAP）に売却され、16年4月以降、KAPが両空港の運営を行っている。新関空会社はKAPから支払われる運営権対価を原資に債務の返済を進めるとともに、KAPの空港運営に対するモニタリングなどを実施している。
- (2) コロナ禍で両空港の航空需要は低迷しており、KAPのキャッシュフロー創出力を含めた債務償還能力に下押し圧力がかかっている。一方、関空に対する国の支援姿勢は一段と強まっており、格付を据え置いた。国は20年10月、12月に航空・空港関連企業に対する支援施策パッケージを公表した。新関空会社に対しては財政投融资の活用により、KAPが行う防災機能強化事業において整備された施設を迅速に買い取ることで、関空の第1ターミナル改修事業の費用を一部負担することが掲げられた。これら新関空会社を通じたKAPの資金繰りや投資負担を支援する方策は、国の関空に対する政策的な関与を明確にするものであり評価できる。
- (3) コロナ禍を受けた日本政府および各国の渡航制限により、関空の国際線旅客数は20年4月以降、前年の1%程度と激減している。新型コロナウイルスの感染拡大による航空需要の低迷でコンセッション事業の継続が困難となる場合において、当該事象がコンセッション契約上の不可抗力事由に該当すれば、契約が解除され新関空会社が事業を引き継ぐことも理論上はあり得る。直ちにそうした事態は想定しにくい、万一そうなった場合でも、空港政策における関空の重要性などに鑑みれば、国は新関空会社に対して関空の運営に支障が出ないよう必要な支援を適時適切に行う蓋然性が高いとJCRは考えている。
- (4) KAPは21/3期上半期で200億円超の営業損失となった。通期では多額の赤字を計上する可能性があるものの、自己資本に厚みがあり直ちに財務基盤が揺らぐような事態は考えにくい。22/3期以降の業績も見通しにくい状況だが、手元流動性は厚く当面の運営権対価の支払いに対応できるとJCRはみている。一方、新関空会社は運営権対価収入を背景に連結ベースで安定した収益、利益を確保できる構造になっているため、コロナ禍でも財務基盤が毀損する事態は想定されない。財政融資が20/3期に1,500億円措置され、21/3期にも2,000億円措置される予定であり長期債務残高は大きく増加する。もっとも、これは防

災機能強化と第1ターミナル改修の投資負担に見合うよう新関空会社の金利負担を軽減するために措置されるものであり、当該財政融資は財務構成の評価上ネガティブな要素にはならないとJCRは考える。

(担当) 加藤 厚・南澤 輝

■格付対象

発行体：新関西国際空港株式会社

【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回社債（一般担保付）	150億円	2012年12月17日	2022年12月20日	0.819%	AA+
第5回社債（一般担保付）	100億円	2013年9月17日	2023年9月15日	0.900%	AA+
第6回社債（一般担保付）	100億円	2013年9月17日	2028年9月15日	1.445%	AA+
第9回社債（一般担保付）	100億円	2013年12月18日	2028年12月20日	1.231%	AA+
第11回社債（一般担保付）	100億円	2014年9月17日	2024年9月20日	0.629%	AA+
第12回社債（一般担保付）	100億円	2014年9月17日	2029年9月20日	1.067%	AA+
第13回社債（一般担保付）	100億円	2014年12月17日	2024年12月20日	0.506%	AA+
第14回社債（一般担保付）	100億円	2014年12月17日	2034年12月20日	1.318%	AA+
第16回社債（一般担保付）	100億円	2015年9月16日	2035年9月20日	1.249%	AA+
第18回社債（一般担保付）	70億円	2017年12月15日	2037年12月18日	0.675%	AA+
第19回社債（一般担保付）	150億円	2017年12月15日	2047年12月20日	1.065%	AA+
第20回社債（一般担保付）	150億円	2018年9月14日	2023年9月20日	0.050%	AA+
第21回社債（一般担保付）	200億円	2018年9月14日	2048年9月18日	1.017%	AA+
第22回社債（一般担保付）	250億円	2019年2月18日	2023年12月20日	0.050%	AA+
第23回社債（一般担保付）	50億円	2019年2月18日	2038年12月20日	0.512%	AA+
第24回社債（一般担保付）	100億円	2019年12月17日	2049年12月20日	0.588%	AA+
第25回社債（一般担保付）	150億円	2020年12月21日	2040年12月20日	0.550%	AA+
第26回社債（一般担保付）	100億円	2020年12月21日	2050年12月20日	0.826%	AA+

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	1,600億円	2020年8月16日から2年間	AA+

発行体：関西国際空港土地保有株式会社

【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6回社債（一般担保付）	100億円	2006年10月18日	2026年9月18日	2.70%	AA+
第8回社債（一般担保付）	100億円	2007年9月21日	2027年6月18日	2.38%	AA+
第12回社債（一般担保付）	100億円	2008年2月28日	2027年12月20日	2.32%	AA+
第17回社債（一般担保付）	50億円	2009年2月20日	2028年12月20日	2.46%	AA+
第32回社債（一般担保付）	200億円	2011年9月21日	2021年9月17日	1.164%	AA+
第35回社債（一般担保付）	100億円	2011年12月19日	2021年12月20日	1.207%	AA+
第38回社債（一般担保付）	150億円	2012年2月28日	2021年12月20日	1.112%	AA+

(注) 上記の社債は、土地保有会社と新関空会社が連帯して債務を負う。

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3月17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) 新関西国際空港株式会社
関西国際空港土地保有株式会社
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。

■用語解説

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