

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。

## Moya Holdings Asia Limited（証券コード：－）

### 【据置】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	BBB－ 安定的
----------------------	-------------

### ■格付事由

- (1) インドネシアで上水道事業を展開する民間の Moya グループの持株会社。当社はシンガポールを拠点に、同国証券取引所に上場しているが、22年9月、主要株主である Tamaris Infrastructure Pte. Ltd.による発行済み普通株式の公開買付けを発表し、今後、上場廃止となる見込み。Moya グループの一体性が強いことから、格付にはグループ全体の信用力を反映させている。格付は、上水道事業の公的意義、地方水道公社（PDAM）との長期事業権契約に基づく安定した収入、事業委託地域での水道供給や国内民間事業者第1位の上水道供給能力に基づく堅固な事業基盤、上水道施設の管理・運営の実績などを評価している。また、大手財閥のサリムグループに属しており、そのメンバーとして恩恵を享受している。他方、水道事業に係る政府の規制変更リスクのほか、積極的な供給能力の拡張計画を進めており、投資負担が大きい点も格付を制約している。顧客の大半を占める家計の水使用量は増加しており、中期的な上水道需要の拡大を背景に、堅調な業績が見込まれることから、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 17年以降、水道プロジェクトの買収などにより、国内民間事業者トップの地位を確立した。9つのプロジェクト子会社がジャカルタ東部および近郊を中心に、各地域のPDAMとBOT（Build-Operate-Transfer）、RUOT（Rehabilitate-Uprate-Operate-Transfer）、ROT（Rehabilitate-Operate-Transfer）など様々な方式に基づき期間20年または25年の長期事業権契約を締結し、顧客に上水を供給している。主力子会社のAetra Air Jakarta（AAJ）は23年にジャカルタ水道公社との契約が満了となるものの、22年10月、当社は子会社であるPT Moya Indonesia（MI）が後継プロジェクトを落札したと公表した。同プロジェクトでは期間25年にわたり既存事業および新規事業を手掛ける。その他子会社は全て契約満了まで10年以上の期間を残している。PDAMが支払う対価は、施設管理・維持費や設備投資費用を賄いかつ物価上昇分を一定程度反映するように決定されており、安定した収益が見込まれる。
- (3) 連結業績は拡大基調にある。21/12期は、顧客（家計および企業）への水道供給量の増加に加え、買収した子会社の通期寄与もあり増収増益となった。22/12期上半期は、給水管ネットワークの拡張などにより増収基調を継続しているが、23年2月に契約満了となるAAJに関連するのれんの減損および無形資産の前倒し償却により、通期では最終損失となる可能性がある。ただし、中期的には、堅調な上水道需要や落札したプロジェクトによる事業拡大を背景に業績拡大していくとみている。
- (4) 22年6月末の自己資本比率（非支配株主持分除く）は56.3%、連結ネットDER（同）は0.28倍と健全な水準を維持している。既存の有利子負債はすべてルピア建てで、収入通貨とのミスマッチはなく為替リスクは抑制されてきた。22年10月に落札したプロジェクトを中心に、中長期的に高水準の投資負担が継続するとみられることから、今後、プロジェクトの進捗状況や財務への影響を注視し、必要に応じて格付に反映していく。

（担当）増田 篤・上野 倫久

## ■ 格付対象

発行体：Moya Holdings Asia Limited

## 【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB-	安定的

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2022年12月6日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一  
主任格付アナリスト：増田 篤
- 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。
- 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」(2014年11月7日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)として掲載している。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) Moya Holdings Asia Limited
- 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。
- 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
- 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。
- 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。
- 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