

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。

インドネシア国営電力公社（証券コード：-）

【据置】

外貨建長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	BBB+

■格付事由

- インドネシア全土の電力供給事業を担うインドネシア政府 100%出資の国営電力公社。格付はインドネシア政府（長期発行体格付：外貨建 BBB+/安定的、自国通貨建 A-/安定的）の信用力を強く反映している。政府のエネルギー政策における当社の重要性はきわめて高く、政府と強固な資本および人的関係を有する。国営企業法第 19/2003 号（雇用創出法第 11/2020 号で改正）に規定される公的サービス提供義務を負う企業として、政府の損失補填義務に基づき、政府が決定する電気料金と原価の差による損失に対する補助金が毎年の国家予算から供与されているほか、政府から各種財務サポートを受けている。今後も同国電力開発の中核を成す当社と政府との強固な関係は維持されるとみている。
- 国営企業法第 19/2003 号、電力法第 30/2009 号（雇用創出法第 11/2020 号で改正）を根拠として、エネルギー・鉱物資源省の監督の下で発電、送電、配電事業を行っている。当社年間予算・長期投資計画・資金調達計画は国営企業省の承認を要し、コミサリス（監査役）および取締役は同省が任命する。国内電力小売料金は政府認可制で、当社生産コストを下回る水準に抑制されている。これに対し、国営企業法第 19/2003 号で当社生産コストと電力小売料金の差額を政府が補填する義務が規定されており、当該差額に一定のマージンを上乗せした金額が補助金として毎年の国家予算に計上され、当社に供与されている。国内発電部門における当社シェアは 23 年 9 月末で 65%（残り 35%は IPP）で、送配電部門は独占している。今後、政府計画では主に民間 IPP が電力開発を牽引する計画となっているが、当社は IPP の唯一のオフテイカーであり、国内電力供給に占める主導的地位が低下する可能性は低い。
- 政府による電力開発計画（06 年策定のファスト・トラック・プログラム I（FTP-1）および 10 年策定のファスト・トラック・プログラム II（FTP-2））の下で、当社を中心に国内発電容量の増強が進められてきた。その過程において政府が海外から借り入れたローンの当社への転貸、FTP-1 関連の銀行借入に対する債務保証、FTP-2 関連の IPP 事業に対する事業収益保証（BVGLs）といった各種の財務サポートが政府から当社に提供されてきた。15 年にジョコ・ウィドド政権が策定した 35GW 開発計画においても、当社所管の電力供給事業計画（RUPTL）でリストアップされた IPP 事業に対し、引き続き BVGLs が提供されている。加えて、35GW 開発計画に関連した当社の借入増加に対応し、政府による増資が 15、16、19、20、21、22 年に相次いで実施された。
- 政府による電力小売料金の認可制の下で、連結営業収支（政府補助金除く）は恒常的に赤字となっているが、政府補助金を加えた後の同収支は一部の時期を除き黒字となっている。22 年は、生産活動の拡大に支えられ電力消費が増加し、燃料費の増加により連結営業収支（政府補助金除く）の赤字が拡大したものの、政府補助金を加えた後の同収支は同 1.5%増益となった。23 年も電力需要が増加しており、業績は堅調に推移したとみられる。連結 DER（負債合計/純資産合計）は 23 年 9 月末で 0.38 倍、自己資本比率（純資産合計/資産合計）は 61.0%と財務構成は良好な水準に維持されている。今後も補助金、補償および増資など政府の財務サポートにより財務構成は良好な水準に維持されるとみている。

（担当）増田 篤・岩崎 晋也

■ 格付対象

発行体：インドネシア国営電力公社（Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第2回円貨債券（2019）	185億円	2019年9月20日	2024年9月20日	0.87%	BBB+
第4回円貨債券（2019）	10億円	2019年9月20日	2029年9月20日	1.05%	BBB+

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3月25日
2. 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
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、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」（2021年10月1日）、「電力」（2023年6月1日）として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) インドネシア国営電力公社
(Perusahaan Perseroan (Persero) PT Perusahaan Listrik Negara)
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。

■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