

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。

## 韓国電力公社（証券コード：-）

### 【変更】

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

### ■格付事由

- (1) 韓国電力公社法（KEPCO 法）に基づき 1981 年に韓国政府が設立した国営電力会社。発電子会社を含め韓国全土にて発電から送配電まで一貫して行う。韓国の電力供給を実質上独占的に担う当社は、国家エネルギー政策上重要性が高く、韓国政府と強固な関係を有する。このため当社の格付は、韓国政府の信用力を反映している。JCR は今般、当社の外貨建および自国通貨建長期発行体格付を各々1 ノッチ格上げし、見通しを安定的とした。これは、18 年 4 月 12 日付で公表された韓国ソブリン格付の格上げおよび格付の見通しを反映している。
- (2) KEPCO 法、公的機関管理法および電気事業法等の法律に基づき、①当社の電力事業は政府（産業通商資源部）による指導・監督に服す②政府は当社株式の 51%以上を保有することが法律で定められている③電力料金が法律により規制されている④当社は公的機関管理法にいう「市場型公企業」であり経営陣の大半を政府が任命する（CEO は韓国大統領が任命）。当社の設備投資計画は、政府のエネルギー基本計画（5 年ごとに更新）並びに長期電力需給基本計画（2 年ごとに更新）に基づき、政府の監督下で策定される。脱原発方針を掲げる現在の文政権は、17 年 12 月に策定した第 8 次長期電力需給基本計画において、稼働後 40 年を経過する原発 11 基を 31 年までに停止することを決定した。KEPCO は政府のガイドラインに基づき廃炉費用の引当金を計上済みであるが、仮に将来、追加費用が発生する事態となったとしても、国家エネルギー政策上の当社の重要性により政府は、必要に応じて支援を提供する可能性が極めて高いと JCR は考えている。
- (3) KEPCO 本体が送配電事業を担い、実質的に国内全域をカバーしている。また発電容量で最大の原子力・水力発電会社を含め 6 つの 100%子会社が発電事業を担っている。発電設備容量のタイプ別構成（2016 年）を見ると、石炭火力 38.6%、原子力 29.2%、LNG コンバインドサイクル 20.2%、水力 6.8%などとなっている。なお、韓国政府は、現在、発電子会社の IPO を計画しているが、IPO 後も KEPCO の持分を 70%以上に維持する方針である。
- (4) 当社は、ウラン・石炭・LNG・石油など、実質的に全ての発電燃料を海外からの輸入に依存している。このため当社の業績は、政府による電力価格の改定に加え、国際的な燃料価格および通貨ウォンの外国為替相場の変動により大きな影響を受ける。なお、韓国政府は 14 年に、発電コストを電力価格に自動転嫁する制度を廃止した上、電力事業法を改正して発電会社との長期売電契約締結の法的枠組みを整備した。しかし、個別契約の締結は未だ小規模の独立系発電事業者に限られている。16/12 期は、前年のソウル旧本社跡地の売却益計上の影響が剥落したため大幅な減益となったが、販売電力量の増加や資源価格の低下による燃料コストの減少などにより、同売却の影響を除くベースでは業績は改善した。17/12 期は、資源価格上昇による燃料コストの増加を主因に減益となっている。17 年末の DER が 0.75 倍と低位にあるなど当社の債務ポジションは電力会社としては比較的良好な水準に維持されているが、今後とも高水準の設備投資が続くため、債務ポジションは中期的に悪化傾向となる可能性がある。

（担当）増田 篤・田村 喜彦

## ■ 格付対象

発行体：韓国電力公社 (Korea Electric Power Corporation)

### 【変更】

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

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
米ドル建て利払据置期間付グローバル債	US\$208.256百万	1996年4月1日	2096年4月1日	7.95%	AA-

### 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2018年4月9日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤  
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、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」(2014年11月7日)、「電力」(2016年4月25日)として掲載している。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 韓国電力公社 (Korea Electric Power Corporation)
- 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。
- 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で行っており、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