

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。

フランス電力（証券コード：-）

【据置】

| | |
|------------|-------|
| 外貨建長期発行体格付 | AA |
| 格付の見通し | ネガティブ |
| 債券格付 | AA |

■格付事由

- (1) フランス政府が 100% 出資する電力会社。格付は、政府との強固な関係、国内の堅固な事業基盤、政府による強い支援、ならびに純有利子負債抑制に向けた取り組みを評価している。他方、原子力発電所の建設に伴うコスト超過および工期遅延のリスク、高水準の設備投資負担が制約要因となっている。当面は安定的な収益と相応の財務内容を維持する見込みであり、格付を据え置いた。格付の見通しはフランス共和国の外貨建長期発行体格付の見通しを反映し、ネガティブとしている。
- (2) EDF は主に発電、配電、小売事業を展開し、フランス国内で高い市場シェアを有するほか、英国、イタリアなど海外でも事業を行っている。国内の原子炉を全て保有・運営し、原子力発電に依存するフランスのエネルギー政策において重要な役割を担う。過去には政府による増資や株式配当の引き受けなど資本面での支援実績がある。エネルギー安全保障や脱炭素の観点から原子力発電の再評価が進む中、6 基の改良型欧州加圧水型炉（EPR2）新設に対する政府支援の枠組みも明確化されており、JCR は EDF と政府との関係および政府の支援姿勢は安定しているとみている。
- (3) 原子力発電所の新設プロジェクトにおいては、コストおよび工期管理は依然として重要な課題であるものの、25 年には一定の進捗がみられた。国内 6 基の EPR2 新設計画では、建設費の 50% 以上を賄う優遇融資、40 年間の CfD（差額決済契約）、政府と EDF によるリスクシェアといった政府支援の枠組みが具体化した。また、英国のサイズウェル C では建設資金の調達が確保された。さらに、フランシル 3 号機が 25 年 12 月に 100% の出力に到達したことは、EPR 技術に対する信頼性向上につながるとみている。
- (4) 25/12 期上期の EBITDA は 155 億ユーロ（前年同期 187 億ユーロ）、同期末の純有利子負債は 500 億ユーロ（同 542 億ユーロ）、純有利子負債/EBITDA 倍率は 1.5 倍であった。25/12 期通期では国内の原子力発電量が 373TWh と前年を上回る見通しである一方、電力価格の下落によって、EBITDA が前期比 70~90 億ユーロ押し下げられる見込みである。このため、前年同期比では減益となるが、一定の利益水準は確保できるとみている。26/12 期から 27/12 期にかけて、原子力発電量は 350~370 TW h 程度を維持する見込み。電力価格下落の影響が残る一方、ARENH 制度の終了に伴う収益面でのプラス効果が下支えし、一定の利益水準は確保可能とみている。当社は 27/12 期までの純有利子負債/EBITDA 倍率を 2.5 倍以内に抑えることを目標している。

（担当）増田 篤・堀田 正人

■格付対象

発行体：フランス電力（Electricité de France S.A.）

【据置】

| 対象 | 格付 | 見通し |
|------------|----|-------|
| 外貨建長期発行体格付 | AA | ネガティブ |

| 対象 | 発行額 | 発行日 | 償還期日 | 利率 | 格付 |
|-----------------|----------|-----------------|-----------------|--------|----|
| 第 4 回円貨社債（2017） | 1,079 億円 | 2017 年 1 月 26 日 | 2027 年 1 月 26 日 | 1.088% | AA |
| 第 5 回円貨社債（2017） | 31 億円 | 2017 年 1 月 26 日 | 2037 年 1 月 26 日 | 1.870% | AA |
| 第 6 回円貨社債（2023） | 253 億円 | 2023 年 6 月 28 日 | 2028 年 6 月 28 日 | 1.059% | AA |

| 対象 | 発行額 | 発行日 | 償還期日 | 利率 | 格付 |
|------------------------|-------|-------------|-------------|--------|----|
| 第7回円貨社債(2023) | 22億円 | 2023年6月28日 | 2030年6月28日 | 1.355% | AA |
| 第8回円貨社債(2023) | 44億円 | 2023年6月28日 | 2033年6月28日 | 1.695% | AA |
| 第9回円貨社債(2023) | 11億円 | 2023年6月28日 | 2043年6月26日 | 2.328% | AA |
| 第10回円貨社債(2024) | 283億円 | 2024年10月25日 | 2027年10月25日 | 1.172% | AA |
| 第11回円貨社債(2024) | 75億円 | 2024年10月25日 | 2029年10月25日 | 1.423% | AA |
| 第12回円貨社債(2025) | 479億円 | 2025年7月10日 | 2028年7月10日 | 1.550% | AA |
| 第13回円貨社債(2025) | 196億円 | 2025年7月10日 | 2030年7月10日 | 1.875% | AA |
| 第14回円貨社債(2025) | 83億円 | 2025年7月10日 | 2035年7月10日 | 2.394% | AA |
| 第1回円貨社債(2017)(グリーンボンド) | 196億円 | 2017年1月26日 | 2029年1月26日 | 1.278% | AA |
| 第2回円貨社債(2017)(グリーンボンド) | 64億円 | 2017年1月26日 | 2032年1月26日 | 1.569% | 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：2026年1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：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) フランス電力 (Electricité de France S.A.)
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、明示的であると暗示的であると問わず、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、無過失責任その他の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するものではありません。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、または撤回することができます。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います。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、改変等をする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、プローカー・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