

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：ー）

【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

- (1) 国営企業監督庁 (BP BUMN) および政府系ファンド・ダナンタラを通じてインドネシア政府が実質的に 100% の議決権を有する国営電力公社。インドネシア全土に電力を供給しており、政府のエネルギー政策において重要な役割を担っている。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や補償金が毎年、国家予算から供与されているほか、政府からさまざまな財務支援を受けている。人的関係も含め当社と政府との強固な関係は今後も維持されるとみている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 国営企業法第 19/2003 号（16/2025 号で改正）、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。国内の送電・配電については当社が独占しており、国内発電容量における当社シェアは 25 年 12 月末で 61% となっている。従来はインドネシア政府が当社株式を直接 100% 保有していたが、現在は 25 年に発足した政府系ファンド・ダナンタラが PT Danantara Asset Management (Persero) を通じて当社 B 株式 99%、国営企業監督庁を代理とする政府が当社 A 種類株式 1% を保有する資本構造に変更されている。ただし、ダナンタラは政府に 100% 保有されており、当社株式はダナンタラを通じて間接的に政府に 100% 保有されていることから、政府と当社の資本関係は引き続き強固であり、政府にとっての戦略的地位は不変であると判断している。株主承認を要する役員選任や事業計画の策定などについてはダナンタラが関与する体制へ移行しているが、政府は種類株式を通じて重要事項に関する拒否権を保持している。国内電力小売料金は政府認可制で、当社の発電コストを下回る水準に抑制されているが、国営企業法第 19/2003 号（16/2025 号で改正）において同発電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、当社は毎年一定の利益を確保している。
- (3) インドネシアの電力政策は当社を実行主体とする 10 年間の電力供給事業計画 (RUPTL) を中核として運営されている。RUPTL は上位の国家エネルギー政策 (KEN) および国家電力計画 (RUKN) に基づき策定・改定され、将来の電力需要予測を基に電源構成目標、送変電投資および IPP の開発方針を示す電力セクターのロードマップとなっている。25 年 5 月に公表された最新の RUPTL 2025-2034 では、34 年までに 69.5GW の新規電源開発を計画し、うち再生可能エネルギーおよび蓄電設備が全体の約 76% を占める一方、ガス火力・石炭火力も一定の役割を果たす方針が示されている。また、発電設備の約 71% を IPP により開発する計画であるが、当社は IPP の唯一のオフテイカーであり、国内電力供給における当社の重要な地位は不変である。
- (4) 25/12 期における業績は、国内経済活動の拡大に伴い電力需要および新規接続が増加し、売上高は前期比 6.8% 増の 583 兆ルピアとなったものの、燃料費の上昇や IPP からの電力購入費用が増加し、営業利益は前期比 18.8% 減の 49 兆ルピアであった。25 年末の DER（有利子負債/純資産）は 0.42 倍、純資産比率（純資産/総資産）は 57.9% と財務構成は健全である。今後も政府からの補助金や補償金、増資などのサポートが期待され、良好な財務構成が維持されるとみている。

（担当）堀田 正人・伊藤 信太郎

■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

- 信用格付を付与した年月日：2026年7月27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：堀田 正人
- 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」（2021年10月1日）、「電力」（2023年6月1日）として掲載している。
- 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）
- 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