

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	安定的
債券格付	AA

■格付事由

- 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が期待されること、純有利子負債抑制に向けた取り組みなどを評価している。他方、原子力発電所の建設におけるコスト超過や遅延のリスク、および高水準の設備投資などが制約要因となっている。当面は底堅い収益が見込まれ、相応の財務内容を維持できるとみている。以上を踏まえ、格付を据え置くとともに見通しを安定的とした。
- EDFは発電、送電、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維持しているほか、英国、イタリアなど海外でも事業を行っている。フランス国内で全ての原子炉を保有、運営しており、原子力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果たしている。政府は原子力発電所の新設を計画しており、欧州加圧水型炉（EPR）建設資金の調達支援などを通じた政府支援が期待される。また、過去には政府が増資や株式配当を引き受けた実績もある。政府との関係や、政府の支援姿勢に当面大きな変化はないとJCRではみている。
- 22年のロシアによるウクライナ侵攻以降、エネルギー安全保障に注目が集まり、二酸化炭素削減とエネルギーの安定供給や経済性を両立させる観点から原子力発電を再評価する動きが強まっている。フランス政府は既存の原発の長期運転を許容するほか、50年までに最大で14基のEPRを新設する方針である。長期間にわたり建設遅延とコスト超過が生じていたFlamanville3が24年12月に送電網に接続されたことも、原子力発電の評価を高めることにつながる。ヒンクリー・ポイントCなど原子力発電所の新設プロジェクトを抱えており、建設コストや工期の管理は引き続き重要な課題である。
- 24/12期はフランス国内の原子力および水力発電量が前年を上回り、近隣国への電力輸出が大幅に増加した。24/12期上期のEBITDAは187億ユーロ（前年同期は161億ユーロ）に達し、同期末の純有利子負債は542億ユーロと23/12期末（544億ユーロ）から微減した。24/12期通期のEBITDAは電力市場価格の下落により前年同期比では減少するものの、JCRが従前予想していた300億ユーロを上回る水準になるとみている。原子力発電所の新設、国内原子力発電所の維持および耐用年数延長、フランスにおける送電網投資により、今後は年間約250億ユーロと高水準のCAPEXが見込まれている。高水準の投資を実施する中で、当社は23/12期に1.4倍だった純有利子負債/EBITDAを26/12期に2.5倍以内に抑えることを目標としている。Flamanville3の稼働が原子力発電量の増加に貢献する見込みであるほか、EDFが足元の市場価格より低い価格で電力を販売することを義務付けられているARENH制度が25年12月末に期限を迎えることも、EDFの収益にプラスに働く可能性が高い。これらの要因がEDFの業績を下支えすることで、26/12期の財務レバレッジ目標を遵守する可能性は高いとみている。

（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	安定的

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
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：2025年1月28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