

ASSESSMENT

29 March 2024

フィードバックを送る

コンタクト

Atsushi Goto
Sustainable Finance Analyst
ムーディーズ・ジャパン株式会社
atsushi.goto@moodys.com

猪俣マノン
サステナブルファイナンス アソシエイト
ムーディーズ・ジャパン株式会社
manon.inomata@moodys.com

Jeffrey Lee
VP-Sustainable Finance
sukjoonjeffrey.lee@moodys.com

地方公共団体金融機構

セカンド・パーティー・オピニオン：グリーン・ボンド・フレームワークにSQS2のサステナビリティ・クオリティ・スコアを付与

概要

ムーディーズは、地方公共団体金融機構（以下「JFM」）の2024年3月時点のグリーン・ボンド・フレームワークにSQS2のサステナビリティ・クオリティ・スコア（非常に高い）を付与した。JFMは2つの適格グリーンプロジェクトカテゴリーの資金調達を目的とした資金用途限定型のフレームワークを設定している。本フレームワークは国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則2021（2022年6月付録I改訂）の4つの核となる要素に適合しており、サステナビリティへの貢献度がある程度高い（Significant）ことを示している。また、本フレームワークは、環境省のグリーンボンドガイドライン2022年版に適合している。

サステナビリティ・クオリティ・スコア

SQS2

SQS5
低い

SQS4
中位

SQS3
高い

SQS2
非常に高い

SQS1
最も高い

原則との適合 資金用途

総合的な適合度

不適合 一部適合 適合 ベストプラクティス

要因	適合度
資金用途	適合
評価と選定	適合
資金管理	適合
レポーティング	適合

サステナビリティへの貢献度

総合的な貢献度

低い 限定的 中位 ある程度高い 高い

予想されるインパクト 関連性と重要度	高い
調整	
ESGリスク管理	調整なし
一貫性	調整なし

POINT-IN-TIME-ASSESSMENT

本稿は2024年3月29日発行の英文版[Japan Finance Organization for Municipalities:Second Party Opinion – Green Bond Framework Assigned SQS2 Sustainability Quality Score](#)の翻訳です。

対象

ムーディーズは、JFMのグリーン・ボンド・フレームワークが、ICMAのグリーンボンド原則（GBP）2021（2022年6月付録I改訂）と適合しているかどうかを含め、その持続可能性についての意見を表すセカンド・パーティー・オピニオン（SPO）を作成した。JFMは2つの適格グリーンプロジェクトカテゴリーの資金調達を目的とした資金使途限定型のグリーンボンドの発行を予定しており、その概要を本稿の付録2に記載した。また、環境省のグリーンボンドガイドライン2022年版に対するフレームワークの適合性に関するムーディーズの補足的意見も記載している。ムーディーズは、ガイドラインの基本的な考え方の4つの要素すべてについて分析した。この評価は、発行体が提供した情報のみに基づいて行うものである。ムーディーズが補足的に示す意見は、検証、認証、または監査にあたるものではなく、「原則との適合」のスコアとは異なるもので、付与するサステナビリティ・クオリティ・スコアへの影響はない。

ムーディーズの評価は、2024年3月時点のJFMの最新のフレームワークに基づいており、ムーディーズの意見はこの最新のフレームワークに関する現時点の詳細な評価¹また公開情報およびJFMが提供した非公開情報を反映している。

2022年10月に発行した「[サステナブルファイナンスに対するセカンド・パーティー・オピニオン評価手法](#)」に基づき、本SPOを作成した。

発行体の概要

JFMは、全ての地方公共団体出資の下、法律に基づき2008年に設立された地方共同法人であり、地方公共団体へ長期かつ低利の資金を融通することを目的としている²。

当初は上下水道事業や公共交通機関等、事業収入を伴って運営される地方公営企業を貸付対象としていたが、2009年以降は地方公共団体の一般会計にも貸付対象を拡大している。

2023年3月末時点で下水道事業関連の貸付は、貸付残高の28.5%を占め³る最大の貸付先事業となっており、水道事業がこれに次ぐ12.8%を占める（臨時財政対策債を除く）。

強み

- » サステナビリティへの貢献度が高いと予想される、持続可能な水資源および廃水管理（下水道事業）を目指したプロジェクトへの資金提供
- » 厳格な環境・社会リスク低減手法を含む、包括性かつ透明性を備えたプロジェクトの評価と選定のプロセス
- » 明確に定義され、適格カテゴリーと関連性がある環境目的
- » 資金を提供したプロジェクトの一覧と詳細なインパクト指標を含む精緻なレポート
- » 調達資金は短期間で充当され、資金充当期間が12カ月未満

課題

- » レポートは資金の充当が終わるまでのみ行われる
- » 調達資金の充当やインパクトレポートに関する検証又は独立したレビューは確約されていない

原則との適合

JFMのグリーン・ボンド・フレームワークは、ICMAのグリーンボンド原則2021（2022年6月付録I改訂）の4つの核となる要素に適合している。また、本フレームワークは、環境省のグリーンボンドガイドライン2022年版に適合している。

- | | | |
|---|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> Green Bond Principles (GBP) | <input type="checkbox"/> Social Bond Principles (SBP) | <input type="checkbox"/> Green Loan Principles (GLP) |
| <input type="checkbox"/> Social Loan Principles (SLP) | <input type="checkbox"/> Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP) | <input type="checkbox"/> Sustainability Linked Loan Principles (SLLP) |

本件は信用格付付与の公表ではありません。文中にて言及されている信用格付については、ムーディーズのウェブサイト(<https://ratings.moodys.com>)の発行体/案件のページで、最新の格付付与に関する情報および格付推移をご参照ください。

資金使途

不適合

一部適合

適合

ベストプラクティス

適格カテゴリーの明確性－ベストプラクティス(BEST PRACTICES)

JFMは資金使途の性質、資金調達の対象となるプロジェクトの適格基準と除外基準、予想されるプロジェクトの運営場所を明確かつ包括的に説明している。同機構は、日本国内の上下水道システムの詳細な基準と要件を規定する法律に従う上下水道関連プロジェクトのために、地方公共団体への融資を計画している。

環境/社会目標の明確性－ベストプラクティス (BEST PRACTICES)

JFMは適格カテゴリーに関する環境目標を明確に示している。これらの目標には、水資源の保全及び温室効果の削減が含まれる。付録1に示されているように、同機構は適格カテゴリーに関する目標を策定するあたり、国連の持続可能な開発目標（SDGs）を参照しており、SDGsとの一貫性を保っている。

期待される便益の明確性－適合 (ALIGNED)

JFMは、明確かつ適切で、測定可能な環境便益を特定しており、これには汚染の防止および抑制、水資源の保全、下水汚泥のエネルギー利用や再生利用、配水等における漏水の減少等による水資源の有効利用や設備の省エネルギー化が含まれる。同機構は、継続的なレポートングにおいて、これらの便益を定量化して報告する予定である。

本フレームワークにリファイナンス比率は開示されていないが、36カ月のルックバック期間が設けられており、インパクトレポートにおいてリファイナンス比率を開示するという確約がなされている。

該当するベストプラクティス - 資金使途

- » すべてのプロジェクト・カテゴリーで適格性基準が明確に定義されている
- » すべてのプロジェクト・カテゴリーで目標が定義され、関連性と一貫性を持つ
- » すべてのプロジェクト・カテゴリーで関連する便益が認められる
- » 大半のプロジェクトにおいて、便益が測定可能であり、明確なベースラインに基づいて事前に定量化されている、もしくは将来のレポートングにおいて定量化するという確約がなされている
- » 関連するルックバック期間を可能な範囲で透明性をもって開示するという確約がなされている

プロジェクトの評価と選定のプロセス



適格プロジェクトを選定するプロセスの透明性と質 – 適合 (ALIGNED)

JFMはプロジェクトの適格性を判断する明確なプロセスを確立しており、その詳細はフレームワークにおいて開示されている。JFMの貸付審査手続きでは、貸付先が日本の上下水道関連法の規定水準を満たしていることを融資部が確認しているが、これに加えてサステナビリティ対応ワーキンググループが、グリーンボンドによる融資の対象となるプロジェクトの評価と選定を行う責任を担っている。同ワーキンググループはプロジェクトの環境インパクトに関してアンケート調査を行い、その影響を把握する。プロジェクトの評価と選定における役割と責任はフレームワークにて明確に開示されており、関連する専門知識を備えた意思決定者が選定されている。

また、グリーンボンドによる融資の対象となるプロジェクトの現地調査を行うことで、適格基準を満たしているかどうかのモニタリングが行われる。評価、選定、モニタリングのプロセスは文書化されており、同機構内で追跡可能である。

環境・社会リスク低減プロセス – 適合 (ALIGNED)

環境・社会リスク低減は、日本の上下水道関連法で求められており、JFMはこの要件を満たし、監督当局から同意あるいは承認を取得したプロジェクトにのみ融資を実行する。水質基準を含む関連法規の違反は、法的措置の対象となる可能性がある。また、JFMは融資が対象のプロジェクトにのみ使用されていることを確認するために調査を行い、調査結果が基準に満たない場合は返済を求めることができる。

該当するベストプラクティス - プロジェクトの評価と選定のプロセス

- » プロジェクトの評価と選定における役割と責任が明確に規定され、関連する専門知識を備えた意思決定者が選定されている
- » プロジェクトの評価・選定プロセスが追跡可能である
- » 大半のプロジェクトカテゴリーで、重要な環境・社会リスクが特定されている
- » プロジェクトの環境・社会リスクに対応するための是正策が講じられている

調達資金の管理

不適合

一部適合

適合

ベストプラクティス

調達資金の充当と追跡－ベストプラクティス (BEST PRACTICES)

JFMは調達資金の充当と追跡に関する明確なプロセスを定め、それをフレームワークにおいて開示している。本フレームワークで発行された債券によって調達される資金は、JFMの一般勘定にて管理され、調達資金が確実に適格プロジェクトにのみ使用されるよう、正式な内部プロセスにて個別に追跡される。サステナビリティ対応ワーキンググループは、グリーンボンドよりも長い満期の貸付を行うことで、調達資金額と充当資金が少なくとも同額であることを確実にしている。仮に貸付が返済される場合には、同機構はプロジェクトの差し替えを行うことを確約している。

未充当資金の管理－ベストプラクティス (BEST PRACTICES)

一時的な未充当資金は、現金および現金同等物として管理される。JFMの余裕金の運用について定める法律⁴及び内規に基づき、JFMは炭素集約度の高い事業や論争の対象となる活動で運用しないことを確約している。

該当するベストプラクティス - 調達資金の管理

- » 明確に規定された包括的な調達資金管理方針が外部ステークホルダー（少なくとも債券保有者もしくは貸し手）に広く開示されている
- » 資金充当期間が短期である（例えば、通常24か月未満など）
- » 資金の一時的な使途が開示されており、資金使途として環境もしくは社会に害となる事業を除外する基準を定めている
- » フレームワークに準拠したプロジェクトに資金を再充当するという確約がなされている

レポートニング

不適合

一部適合

適合

ベストプラクティス

レポートニングの透明性－適合 (ALIGNED)

JFMは本フレームワークで発行した債券で調達した資金の充当とインパクトを年次で報告し、同機構のウェブサイトで公表する。レポートニングは調達資金の全額の充当まで行われ、また重大な事象が発生した場合にも行われる。

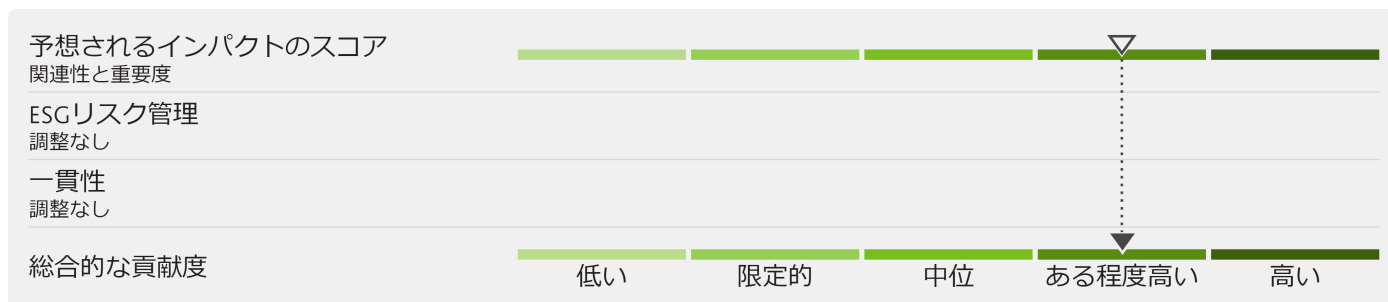
レポートニング内容は網羅的であり、調達資金額、プロジェクトの内訳、水管理能力など明確で関連性のある環境改善効果等に関する指標、事例紹介が含まれる。環境への影響のレポートニングに用いられる計算手法と想定は、日本の上下水道関連法に規定されている適切な基準とガイドラインに沿ったものである。

該当するベストプラクティス - レポーティング

- » プロジェクトや資産に関連した重要な進展や問題がレポーティングに含まれている
- » 調達資金の充当と便益のレポーティングを少なくとも適格カテゴリー・レベルで行っている
- » 予想される環境/社会へのインパクトをレポートするための明確で関連性のある指標が、可能な場合はすべてのプロジェクトにおいて、あるいは適格カテゴリーにおいて、設定されている
- » レポーティング手法と指標算出における想定が、少なくとも債券保有者ないし貸し手に開示されている

サステナビリティへの貢献度

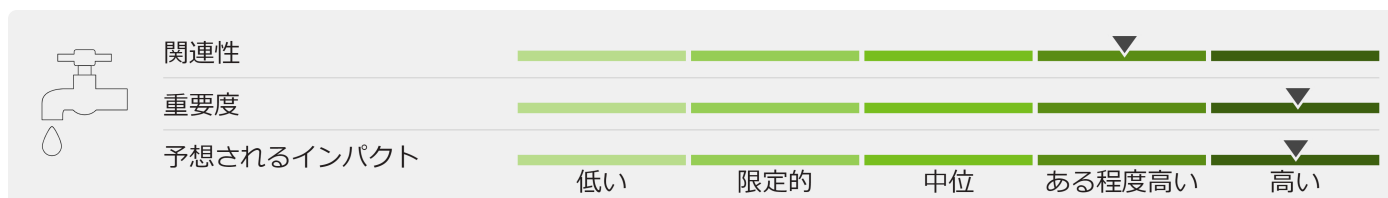
本フレームワークは、サステナビリティにある程度高い（Significant）貢献をすることが期待される。



予想されるインパクト

適格プロジェクトが環境目標にもたらすインパクトはある程度高い（Significant）と予想される。評価の詳細は以下を参照されたい。発行体から提供された情報に基づき、持続可能な水資源および廃水管理（下水道事業）に比重を置いた。

持続可能な水資源および廃水管理（下水道事業）



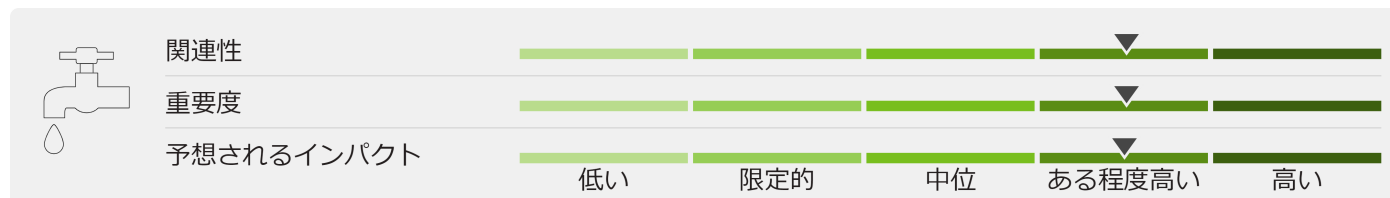
プロジェクトはサステナビリティ課題とある程度高い関連性が認められる。特に日本は自然災害の影響を受けやすいことから、下水道関連資産への継続的な投資は、日本の廃水管理において非常に重要である。台風や豪雨は下水道システムを脅かし、また震災では下水道システムが被害を受ける可能性があるため、自然災害の影響を最小限に抑えるために、下水道設備はしっかり整備されなければならない。また、下水道設備の多くが1960年から1980年にかけて整備されたことから、更新や改修の必要がある。さらに、下水処理はエネルギーを多量に使用するプロセスであり、例えば2020年の東京都庁の温室効果ガス排出量全体の35%⁵を占めた。そのため、下水汚泥のエネルギー利用や再生利用は、温室効果ガス排出量削減において重要である。一方で、既に日本の下水道システムは広く整備されており、2023年3月末時点の下水道普及率は92.9%である⁶。

このカテゴリーの重要性は高く、水質汚染を防止する上で、大きくプラスの効果をもたらすだろう。1950年代から1970年代に起こった複数の水質汚染問題を受け、日本の水質基準は非常に厳しく、これらの基準に従って資金調達された下水道プロジェクトは、効果的に水質汚染を最小限に抑えることができるとみられる。さらに、下水汚泥のエネルギー利用は、温室効果ガス排出量削減に寄与するだろう。日本政府による下水道事業の脱炭素化計画によると、下水汚泥のエネルギー利用・再生利用は、カーボンニュートラルを実現する上で重要な役割を果たす⁷。また、地球温暖化対策の推進に関する法律⁸に基づき、地方公共団体は温室効果ガス削減計画を策定・実行することが求められる。

本カテゴリーは、汚染の防止および抑制、水資源の保全、下水汚泥のエネルギー利用と再生利用という環境目標を推進していく可能性が非常に高い。

また、フレームワークには含まれていないものの、気候変動適応策としても本カテゴリーは貢献することが予想される。台風を含め降水パターンが変わる可能性があり、下水道システムを脅かす恐れがあるため、下水道システムの更新・維持は非常に重要である。

持続可能な水資源および廃水管理（水道事業）



水損失を最小限に食い止める上では地方公共団体の水道システムへの投資が不可欠であり、サステナビリティ課題との関連性がある程度高いと認められる。国内の水道管などの水道システムの大部分は、1950～70年代の日本の高度経済成長期に設置されたもので、老朽化が進んでおり、現在の機能を維持するには近年中に多額の投資が必要と見込まれる。2020年には国内の水道管の20%以上が法定耐用年数の40年を超えていると推定されている。耐用年数を60年と想定しても、全国で毎年1.03%の水道管を更新する必要があるが、2020年に更新されたのはわずか0.65%だった。なお、ある程度高いというスコアは、上記の課題はあるものの、日本の現行の水道システムが、高い普及率、高い水質、低い漏水率を備え、世界最高水準と認められる点も反映している。

プロジェクトは、こうした効率的な水道システムの現在の機能水準を地方公共団体が維持する上での支援となることから、重要度はある程度高いと評価できる。ムーディーズは、プロジェクトは漏水量を効果的に抑えると予想している。これは、国内での投資ニーズの高さを踏まえると、調達資金は主に水道管を中心とする水道システムの更新・改修、交換などに充てられるとの予想に基づいている。一方で、スコア決定にあたっては水損失ないし効率性向上に関して明確な適格基準がなく、環境目標への貢献度合いが分かりづらい点も考慮した。

ESGリスク管理

予想されるインパクトのスコアに、ESGリスク管理を理由とした下方調整は加えていない。上下水道関連事業は日本の関連法の規制対象であり、JFMは同意や承認が必要な事項を確認して、重大なマイナスリスクを回避し、最小限に抑えている。

一貫性

予想されるインパクトのスコアに、一貫性を理由とした下方調整は加えていない。上下水道関連貸付は2023年3月末時点で最大の貸付先事業のカテゴリーであり（臨時財政対策債を除く）、JFMのフレームワークで資金調達されるプロジェクトは、持続可能性に関する幅広い戦略的な優先事項と一致する。

付録1 - 適格カテゴリーの国連の持続可能な開発目標へのマッピング

JFMのフレームワークに含まれる適格カテゴリーは、以下の7つの国連の持続可能な開発目標（SDGs）に貢献する可能性が高い。

UN SDG 17のゴール	適格カテゴリー	SDGターゲット
目標3: すべての人に健康と福祉を		3.9 有害化学物質、ならびに大気、水質及び土壌の汚染による死亡及び疾病の件数を大幅に減少させる。
目標6: 安全な水とトイレを世界中に		6.3 汚染の減少、投棄廃絶と有害な化学物質や物質の最小化により、水質を改善する。
目標11: 住み続けられるまちづくりを		11.5 特に脆弱な立場にある人々の、災害による死者や被災者数を削減し、経済損失を減らす。
目標12: つくる責任つかう責任	持続可能な水資源及び 廃水管理 (下水道事業及び水道 事業)	12.2 天然資源の持続可能な管理 及び 効率的な利用を達成する。
目標13: 気候変動に具体的な対策を		12.5 廃棄物の発生防止、削減、再生利用及び再利用により、廃棄物の発生を大幅に削減する。
目標14: 海の豊かさを守ろう		13.1 すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）及び適応力を強化する。
目標15: 陸の豊かさを守ろう		14.1 特に陸上活動による汚染など、あらゆる種類の海洋汚染を防止し、大幅に削減する。
		15.1 陸域生態系と内陸淡水生態系及びそれらのサービスの保全及び持続可能な利用を確保する。

本SPOで示される、国連の持続可能な開発目標（SDGs）へのマッピングでは、JFMの資金調達フレームワークにおいて明文化されている、適格プロジェクトのカテゴリー（あるいは重要業績評価指標）や関連するサステナビリティ目標/便益、また ICMA のSDGマッピング・ガイダンスや国連のSDG目標値および指標など公的機関のリソースやガイドラインを考慮している。

付録2：JFMのフレームワークにおける適格カテゴリー

適格カテゴリー	概要	サステナビリティ目標	インパクトレポート指標
持続可能な水資源及び廃水管理（下水道事業）	日本法の規定水準を満たす、以下を含む下水道関連施設の開発、建設、保守、更新、運営： - 下水処理関連施設 - 設備/施設 - 管渠	汚染防止および抑制 水資源の保全 下水汚泥のエネルギー利用および下水汚泥のリサイクル	- 事業の詳細 - 事業費総額 - 供用区域人口 - 水管理能力および水質への影響（該当する場合） - 新設された管渠の長さおよび/または総パイプ長（該当する場合） - 下水処理関連施設、設備、管渠の新設ないし更新に伴うその他の環境改善効果など
持続可能な水資源及び廃水管理（水道事業）	日本法の規定水準を満たす、以下を含む配水関連施設の開発、建設、保守、更新、運営： - 水道関連施設 - 設備/施設 - 管路	配水における漏水防止を通じた水資源の有効利用	- 事業の詳細 - 事業費総額 - 供用区域人口 - 給水量/浄水量/取水量 - 有効率 - 新設された管路の長さおよび/または総パイプ長（該当する場合） - 水道関連施設、設備、管路の新設ないし更新に伴うその他の環境改善効果など

付録3 - 環境省のグリーンボンドガイドライン2022年版との適合性
適合 (ALIGNED)

「対象」のセクションで既述のとおり、ムーディーズは、環境省のグリーンボンドガイドライン2022年版に対する本フレームワークの適合性に関する補足的な意見を提供する。ここでは、環境省のグリーンボンドガイドライン2022年版のうち、ICMAのグリーンボンド原則2021（2022年6月付録I改訂）に含まれていない要件のみをカバーしている。両指針に共通する要件は、「原則との整合」のセクションで評価している。本付録で説明するように、ムーディーズは、本フレームワークが環境省のグリーンボンドガイドライン2022年版に適合していると考えます。

資金使途：適合 (ALIGNED)

- » ガイドラインは、発行体が、その資産の経過年数、残存耐用年数、リファイナンスされる額を明確に開示するべきとしているが、これについては、長期にわたって維持が必要な資産について、複数回のグリーンボンドの発行を通じてリファイナンスを行う場合のみが対象となる。そのため、この要件は今回のフレームワークには適用されない。

レポートニング：適合 (ALIGNED)

- » ガイドラインは、未充当資金がある場合には、その金額または割合、充当予定時期および未充当期間の運用方法を開示するよう求めている。ただし、本フレームワークについては、発行体が調達資金を年度末までに全額充当する方針であるため、この要件は対象外となる。

Endnotes

- 1 ポイントインタイム（特定時点）の評価は、スコア付与日ないし更新日にのみ適用される
- 2 根拠法：[地方公共団体金融機構法](#)（平成19年法律第64号）
- 3 [ディスクロージャー誌 2023](#)
- 4 [地方公共団体金融機構法](#)第四五条
- 5 [下水道カーボンハーフ実現に向けた地球温暖化対策検討委員会（第1回）議事次第](#)
- 6 [令和4年度末の汚水処理人口普及状況について](#)、2023年12月12日アクセス
- 7 [脱炭素社会への貢献のあり方検討小委員会報告書](#)、2022年3月
- 8 [地球温暖化対策の推進に関する法律](#)

ムーディーズは、ICMAのグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド及びサステナビリティ・リンク・ボンドに係る外部評価ガイドライン及びLSTA/LMA/APLMAのグリーンローン、ソーシャルローン、サステナビリティローン及びサステナビリティ・リンク・ローンに係る外部評価ガイダンスの主な指針に沿ってSPOを付与しています。但し、ムーディーズの実務は、これらの文書で推奨されている実務とはいくつかの点で異なる場合があります。ムーディーズによるSPO付与のアプローチは、ムーディーズの本評価フレームワークに記載されており、ムーディーズ・ジャパン株式会社の「職務行動規範」に規定される倫理及び職務原則に服します。

セカンド・パーティー・オピニオン（ムーディーズ・インベスターズ・サービスの「格付記号と定義」において定義されています。）に関する追加条項：セカンド・パーティー・オピニオン（以下「SPO」といいます。）は「信用格付」ではないことにご留意ください。シンガポールを含む多くの法域において、SPOの発行は規制対象行為ではありません。日本：日本において、SPOの作成及び提供は「関連業務」であり、「信用格付業」には該当せず、日本の金融商品取引法及びその関連規則に基づく「信用格付業」に適用される規制の対象外です。中国：いかなるSPOも、（1）中国の関連法令において定義される中国グリーンボンド評価にも該当せず、（2）いかなる登録書類、中国の規制当局に提出される募集案内、目録見書若しくはその他の文書を含め、又はその他の方法により、中国における規制上の開示要件を満たすために使用することはできず、（3）いかなる規制上の目的又は中国の関連法令に基づき認められないその他の目的のためにも、中国内で使用することはできません。この免責条項において、「中国」とは、香港、マカオ及び台湾を除く、中華人民共和国の本土を意味します。

(C)2024年 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc.並びに（又は）これらの者のライセンサー及び関連会社（以下総称して「ムーディーズ」といいます。）無断複製・転載を禁じます。

ムーディーズの信用格付を行う関連会社により付与される信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについての、ムーディーズの現時点での意見です。ムーディーズが提供又は使用可能とする資料、製品、サービス及び公開情報（以下総称して「資料」といいます。）は、ムーディーズの現時点における意見を含むことがあります。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約における財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由又は経済的損害（インペアメント）が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。ムーディーズの信用格付において言及された、契約における財務上の義務の類型に関する情報については、ムーディーズの刊行物である該当する「格付記号と定義」をご参照ください。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。信用格付、非信用評価（以下「評価」といいます。）及びムーディーズの資料に含まれているその他の意見は、現在又は過去の事実を示すものではありません。ムーディーズの資料はまた、定量的モデルに基づく信用リスクの評価及びMoody's Analytics, Inc.及び/又はその関連会社が公表する関連意見又は解説を含むことがあります。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、投資又は財務に関する助言を構成又は提供するものではありません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は特定の証券の購入、売却又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、特定の投資家にとっての投資の適切性について論評するものではありません。ムーディーズは、各投資家が、相当の注意をもって、購入、保有又は売却を検討する各証券について投資家自身で研究・評価するという期待及び理解の下で、信用格付を付与し、評価を行い、その他の意見を述べ、自社の資料を提供又は使用可能とします。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、個人投資家の利用を意図しておらず、個人投資家が投資判断を行う際にムーディーズの信用格付、評価、その他の意見又は資料を利用することは、慎重を欠く不適切な行為です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・アドバイザーその他の専門家にご相談することを推奨します。

ここに記載する情報はすべて、著作権法を含む法律により保護されており、いかなる者も、いかなる形式若しくは方法又は手段によっても、全部か一部を問わずこれらの情報を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複製その他の方法により再製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布又は転売することはできず、また、これらの目的で再使用するために保管することはできません。明確化のために付言すると、ここに記載されるいかなる情報も、ソフトウェアプログラム若しくはデータベースの開発、改良、訓練又は再訓練のために使用することはできません。これには、人工知能、機械学習、自然言語処理ソフトウェア、アルゴリズム、方法論及び/又は型式が含まれますが、これらに限定されません。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、規制目的で定義される指標（ベンチマーク）としてのいかなる者による使用も意図しておらず、これらが指標（ベンチマーク）と見なされる結果を生じるかその他の方法によっても使用してはならないものとします。

ここに記載する情報は、すべてムーディーズが正確かつ信頼しうると考える情報源から入手したものです。しかし、人的及び機械的誤りが存在する可能性並びにその他の事情により、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証も付すことなく「現状有姿」で提供しています。ムーディーズは、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであること（独立した第三者がこの情報源に該当する場合があります）を確保するため、すべての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、信用格付の過程では又は自社の資料の作成に際して受領した情報の正確性及び有効性について常に独自に確認することはできません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役職員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、いかなる者又は法人に対しても、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連するあらゆる間接的、特別的、派生的又は付随的な損失又は損害に対して、ムーディーズ又はその取締役、役職員、代理人、代表者、ライセンサー又はサプライヤーのいずれかが事前に当該損失又は損害（(a)現在若しくは将来の利益の喪失、又は(b)関連する金融商品が、ムーディーズが付与する特定の信用格付の対象ではない場合に生じるあらゆる損失若しくは損害を含むがこれに限定されない）の可能性について助言を受けていた場合においても、責任を負いません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役職員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連していかなる者又は法人に生じたいかなる直接的又は補償的損失又は損害に対しても、それらがムーディーズ又はその取締役、役職員、代理人、代表者、ライセンサー若しくはサプライヤーのうちいずれかの側の過失によるもの（但し、詐欺、故意による違反行為、又は、疑義を避けるために付言すると法により排除し得ない、その他の種類の責任を除く）、あるいはそれらの者の支配力の範囲内外における偶発事象によるものである場合を含め、責任を負いません。

ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、信用格付、評価、その他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的問わず）いかなる保証も行いません。

Moody's Corporation（以下「MCO」といいます。）が全額出資する信用格付会社であるMoody's Investors Service, Inc.は、同社が格付を行っている負債証券（社債、地方債、債券、手形及びCPを含みます）及び優先株式の発行者の大部分が、Moody's Investors Service, Inc.が行う信用格付意見・サービスに対して、信用格付の付与に先立ち、Moody's Investors Service, Inc.に評価を支払うことに同意していることを、ここに開示します。また、MCO及びMoody's Investors Serviceは、Moody's Investors Serviceの信用格付及び信用格付過程の独立性を確保するための方針と手続を整備しています。MCOの取締役と格付対象会社との間、及び、Moody's Investors Service, Inc.から信用格付を付与され、かつMCOの株式の5%以上を保有していることをSECに公式に報告している会社間に存在し得る特定の利害関係に関する情報は、ムーディーズのウェブサイトwww.moody's.com上に「Investor Relations-Corporate Governance-Charter Documents-Director and Shareholder Affiliation Policy」という表題で毎年、掲載されます。

ムーディーズSFジャパン株式会社、Moody's Local AR Agente de Classificação de Risco S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., 及びMoody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A.（以下総称して「ムーディーズのNRSROではない信用格付会社」といいます。）は、すべてMCOの間接的完全所有子会社である信用格付会社です。ムーディーズのNRSROではない信用格付会社はいずれも全米で認知された統計的格付機関（NRSRO）ではありません。

オーストラリア専用の追加条項：この文書のオーストラリアでの発行は、ムーディーズの関連会社であるMoody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657（オーストラリア金融サービス認可番号336969）及び（又は）Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972（オーストラリア金融サービス認可番号383569）（該当する者）のオーストラリア金融サービス認可に基づき行われます。この文書は2001年会社法第761G条の定める範囲内における「ホールセール顧客」のみへの提供を意図したものです。オーストラリア国内からこの文書に継続的にアクセスした場合、貴殿は、ムーディーズに対して、貴殿が「ホールセール顧客」であること又は「ホールセール顧客」の代表者としてこの文書にアクセスしていること、及び、貴殿又は貴殿が代表する法人が、直接又は間接的に、この文書又はその内容を2001年会社法第761G条の定める意味の範囲内における「リテール顧客」に配布しないことを表明したこととなります。ムーディーズの信用格付は、発行者の債務の信用力についての意見であり、発行者のエクイティ証券又は個人投資家が取得可能なその他の形式の証券について意見を述べるものではありません。

インド専用の追加条項：ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び資料は、インドの証券取引所に上場されている又は上場が提案されている証券に関して、インドに所在するユーザが依拠又は使用することを意図したのではなく、また依拠又は使用するものではありません。

セカンド・パーティー・オピニオンに関する追加条項（ムーディーズの Investors Service Rating Symbols and Definitionsに定義されています）：セカンド・パーティー・オピニオン（以下「SPO」といいます。）は「信用格付」ではないことにご留意ください。SPOの発行は、シンガポールを含む多くの法域では規制対象外の活動です。

日本：日本におけるSPOの開発及び提供は「信用格付業」ではなく「付随事業」に該当し、同国の金融商品取引法及関連法令に基づく「信用格付業」に適用される規制の対象外です。

PRC：いかなるSPOも、（1）PRCの関連法令で定義されるPRCのグリーンボンドアセスメントに該当せず、（2）PRC規制当局に提出する登録届出書、募集要項、目録見書その他の文書に記載することはできず、又はPRC規制の開示要件を満たすために使用することはできず、及び（3）PRC内で規制目的のために又はPRCの関連法令で認められていないその他の目的のために使用することはできません。本免責条項の目的において、「PRC」とは、香港、マカオ、及び台湾を除く中華人民共和国本土をいいます。