

ASSESSMENT

19 December 2025



コンタクト

Natasha Talisca
Adrianto
Associate Lead Analyst-Sustainable Finance
ムーディーズ・ジャパン株式会社
natashatalisca.adrianto@moodys.com

MJ Park
Associate Lead Analyst-Sustainable Finance
mj.park@moodys.com

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

地方公共団体金融機構

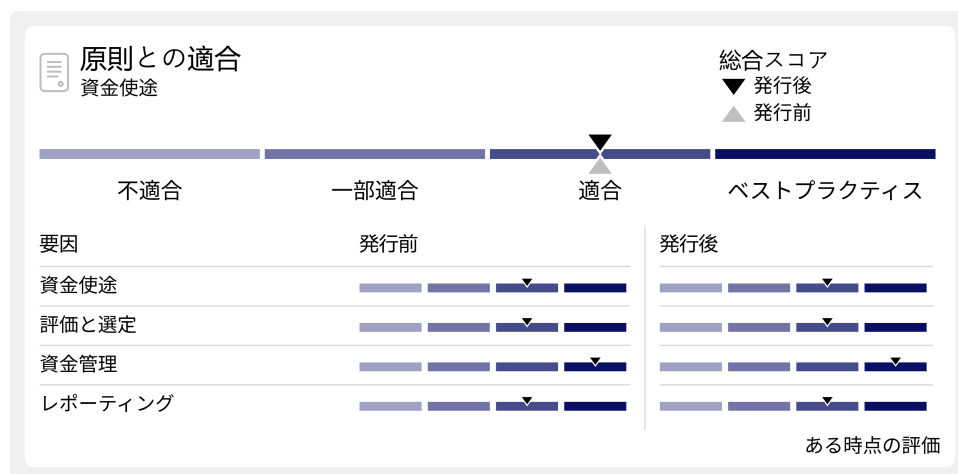
発行後のセカンド・パーティー・オピニオン – 2024～25年（2025年3月31日時点）のグリーンボンド発行は原則に適合

概要

ムーディーズは、対象とする業務の範囲内において、地方公共団体金融機構（以下、「JFM」）が、2024年3月に設定したグリーンボンド・フレームワークに基づいて2024年6月、2024年12月、2025年1月に発行したグリーンボンド（以下、これらを総称して「発行債券」）についての評価を行った。

JFMは、発行債券による調達資金を、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則2025の4つの核となる要素に沿って充当したとムーディーズは評価する。

したがって、発行債券の原則との適合性は、JFMの2024年のグリーンボンド・フレームワークと原則の適合性と同水準に達する。ムーディーズは、同フレームワークの持続可能性に関する意見を示すセカンド・パーティー・オピニオン（SPO）を[2024年3月29日](#)に公表している（詳細は付録1）。



本稿は2025年12月19日発行の英文版[Japan Finance Organization for Municipalities: Post-issuance Second Party Opinion – green bond issuances in 2024-25 \(as of 31 March 2025\) aligned with principles](#)の翻訳です。

対象

ムーディーズは、JFMが2024年6月、2024年12月および2025年1月に発行したグリーンボンドの調達資金の充当先について、ICMAのグリーンボンド原則2025への適合性および2024年3月付けのグリーンボンド・フレームワークでJFMが表明したコミットメントとの整合性を評価し、その意見を表明する発行後SPOを提供する。

ムーディーズの評価は、2025年12月付けのJFMのグリーンボンド・インパクトレポート（国内債）のドラフト、2025年12月付けのグリーンボンド・インパクトレポート（国外債）のドラフト、2024年3月付けのグリーンボンド・フレームワークに基づく。ムーディーズの意見は、これらの資料に記載された内容に対する現時点での評価と、公開情報およびJFMが提供した非公開情報を考慮したものである。

ムーディーズによる意見は、保証、検証、または監査を構成するものではない。

本発行後SPOは、2025年10月発行の「[Assessment Framework: Second Party Opinions on Sustainable Debt](#)」（日本語版2025年11月発行「[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](#)」）に基づき作成された。

発行体の概要

地方公共団体金融機構（JFM）は、全ての地方公共団体出資の下、地方公共団体金融機構法¹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。

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。2025年3月末時点、下水道事業関連の貸付けが貸付残高の27.4%を占め最も多く、次いで水道事業関連が12.5%を占める（臨時財政対策債を除く）。

主なハイライト

- » 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
- » レポートは資金の充当が終わるまでのみ行われる

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.moody's.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。

発行後のセカンド・パーティー・オピニオンの詳細な評価

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

2024年3月付けのJFMのグリーンボンド・フレームワークに基づき2024年6月、2024年12月、2025年1月に発行された債券につき、ムーディーズは、これらが、ICMAのグリーンボンド原則2025およびJFMによる発行前のコミットメントに適合すると考える。原則との適合の要素別の詳細な評価は以下の通り。

資金使途

不適合

一部適合

▼
適合

ベストプラクティス

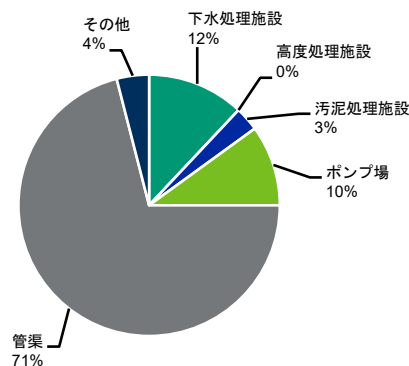
2024年6月、2024年12月、2025年1月の債券発行による純調達額は、JFMのフレームワークで定められた適格基準に沿い、2つのカテゴリーに適合する資金使途に充当されている。JFMは資金使途の性質、資金調達の対象となるプロジェクトの適格基準と除外基準を明確かつ包括的に説明している。調達資金は、フレームワークに明確に定められている適格基準に従って充当された。JFMは、融資対象として適格な上下水道関連事業に対して貸付を行っている。こうした上下水道資産は、日本の上下水道システムの基準と要件を詳しく定める国内の関連法に準拠するものと想定される²。JFMが発行前に公表しているコミットメントに沿い、すべて国内の事業に対する貸付けとなっている。

貸付け先の事業はすべて、国際的に認知された基準と整合する明確で関連性のある環境・社会的目的を有するものとムーディーズは考える。期待される便益は明確に定められ、関連性があり、計測可能なもので、発行前の評価と一致する。JFMはリファイナンスの割合の想定をフレームワークで示していなかったが、充当状況の報告の中で、下水道事業と水道事業への新規貸付け（資本費平準化債を除く）を対象としているためリファイナンス率はゼロ%だったことを明記している。

2025年3月時点、2025年1月の国外債発行による調達額5億ユーロが下水道事業に全額充当され、2024年6月の国内債発行による210億円および2024年12月の国内債発行による200億円は水道事業に全額充当されている。2025年3月時点の資金充当状況は、JFMの発行前のコミットメントに沿っている。

図表 1

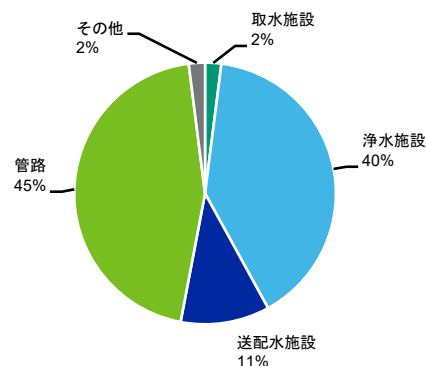
2025年1月の国外債のグリーンボンド発行による調達資金の充当先（下水道事業）
適格サブカテゴリー（施設類型）別金額の内訳



出所：JFMグリーンボンド・インパクトレポート2025（国外債）

図表 2

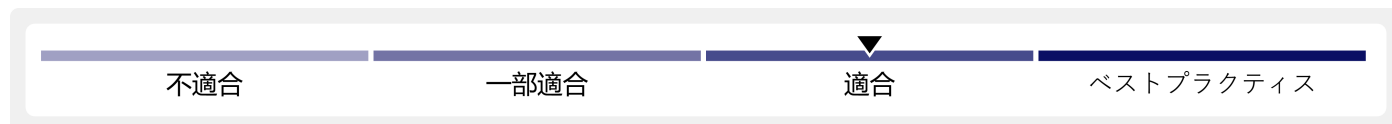
2024年6・12月の国内債のグリーンボンド発行による調達資金の充当先（水道事業）
適格サブカテゴリー（施設類型）別金額の内訳



出所：JFMグリーンボンド・インパクトレポート2025（国内債）

- 持続可能な水資源および廃水管理（下水道事業）**：2025年1月の国外債による資金は全額、下水道事業に充当された。このカテゴリーにおける資金充当の内訳では主に、管渠に資金が割り当てられた（71%）。残りの資金は、下水処理施設、ポンプ場、汚泥処理施設、高度処理施設およびその他の関連施設に充当された。
- 持続可能な水資源および廃水管理（水道事業）**：2024年6月および2024年12月の国内債発行による資金は全額、水道事業に充当された。このカテゴリーにおける資金充当の内訳では主に、管路（45%）と浄水施設（40%）に充当された。残りの資金は、送配水施設、取水施設、およびその他の関連施設に充当された。

プロジェクトの評価と選定のプロセス



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。JFMは、ワーキンググループが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、その影響を把握していると確認した。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。

JFMは、発行前のコミットメントに従ってモニタリングを実施し、融資の対象となるプロジェクトが適格基準を満たしていることを確認している。JFMは、こうした取り組みは資金充当が完了するまで行われると確認した（年度ベースで実施）。評価、選定、モニタリングのプロセスは、文書化され、追跡可能となっている。JFMは、環境・社会リスクの適切なモニタリング、特定、管理を引き続き徹底するとしている。環境・社会リスクの低減は、日本の上下水道関連法で求められている。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するプロジェクトにのみ融資を実行していることをJFMは確認した。また、JFMは貸付け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っており、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ことを確認した。

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

JFMは、調達資金の管理と充当のプロセスのすべての要素が、フレームワークに明記されている通りに維持されていると確認した。今回の発行後SPOの対象となる債券について、純調達額はJFMの一般勘定で管理され、確実に適格プロジェクトにのみ充当されるよう正式な内部プロセスを通じて追跡・管理されている。グリーンボンド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けを行うことで、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。

JFMが発行前に公表しているコミットメントの通り、調達資金は12カ月以内に充当されている。一時的な未充当資金は、現金および現金同等物として保持されており、温室効果ガス排出量の多い活動や、論争的となる活動には充てられていないことをJFMは確認した。また、すべての適格プロジェクトが引き続き適格基準を満たしており、プロジェクトのキャンセルや延期の事例はないことをJFMは確認した。

レポーティング

不適合

一部適合

適合

ベストプラクティス

JFMは、発行前のコミットメントに従い、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ている。レポーティ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。レポーティング対象の期間中、重大な事象の発生はなかったことが確認された。資金充当状況とインパクトレポートはそれぞれ公開されており、JFMのウェブサイトで閲覧できる。

充当状況の報告は包括的にカバーされており、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報告指標、ケーススタディーが含まれる。インパクトレポートも、2024年のJFMのフレームワークで規定されている通り、明確かつ関連性のある包括的なインパクト指標が含まれている。環境への影響のレポーティングに用いられる計算手法と想定は、日本の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となっている。

2024年3月に提供されたSPOにおいて、JFMは評価時点で検証に関する2つのベストプラクティスの要素を達成できなかった。本発行後レビューを受けることにより、当該の2つのベストプラクティスの要素は満たされることとなる（付録1に反映）。

図表 3
インパクト指標と報告された実際のインパクトのレビュー
適格カテゴリー別

| 適格カテゴリー | サブカテゴリー | インパクトレポート指標 | インパクト（2025年3月時点） | コメント |
|--------------------------------|---------|---|---|--|
| 持続可能な水資源および 廃水管理 （下水道事業） | 下水処理施設 | ・事業の詳細 ・事業費総額 | 国外債（2025年1月発行）： ・供用区域人口: 16,083,013人 | インパクトレポートには、前年度のレポートと一致する全ての期待される指標が含まれている。事業の説明や事業費等の詳細は、充当レポートに含まれている。 |
| | 高度処理施設 | ・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） | ・年間電気削減量: 5,969,822kWh ・年間処理水量: 2,822,150,791m ³ | |
| | 汚泥処理施設 | ・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） | ・管渠新設/更新部分: 330,939m ・管渠新設による年間増加処理水量: 60,463,489m ³ | |
| | ポンプ場 | ・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 | | |
| | 管渠 | | | |
| | その他 | | | |
| 持続可能な水資源および 廃水管理 （水道事業） | 取水施設 | ・事業の詳細 ・事業費総額 ・給水人口 | 国内債（2024年6月・12月発行）： ・給水人口: 18,989,235人 ・年間給水量: 1,834,876,732 m ³ | インパクトレポートには、全ての期待される指標が含まれている。事業の説明や事業費等の詳細は、充当レポートに含まれている。 |
| | 浄水施設 | ・給水量/浄水量/取水量(m3) ・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） | ・管路新設/更新部分: 269,991m | |
| | 送配水施設 | ・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 | | |
| | 管路 | | | |
| | その他 | | | |
| | | | | |

出所：JFMグリーンボンドインパクトレポート2025（国内債）、JFMグリーンボンドインパクトレポート2025（国外債）、Moody's Ratings

JFMは貸付先のグリーンプロジェクトに関する事例も提供している。

JFMは、鶴岡市の公共下水道汚泥資源化（コンポスト化）事業の総事業費555.45百万円のうち258.50百万円を融資した。この事業では、コンポスト化汚泥量・生産量を年間16トンから47トンに増やすほか、汚泥搬送時のCO2排出量を2024年比で80％削減することを目標としている。JFMはまた、葉山町で年間26万4,987kgのCO2削減が見込まれる浄化センター等整備・運営事業に対し、総事業費944百万円のうち379百万円を融資した。両プロジェクトは、持続可能な水資源および廃水管理（下水道事業）のカテゴリーにおけるJFMのフレームワークに沿っている。

持続可能な水資源および廃水管理（水道事業）のカテゴリーではこのほか、弘前市の樋の口浄水場等建設事業と登米市の保呂羽浄水場再構築事業に融資を行っている。これらのプロジェクトは、老朽化した施設の更新、地域に合わせた浄化能力の調整、浄化プロセスの効率化を通じ、地域の浄水システムの改善に貢献した。いずれのプロジェクトも、JFMの発行前のコミットメントと整合する。

付録1 - JFMの2024年付けのグリーンボンド・フレームワークおよび2024～25年（2025年3月31日時点）の発行債券に関する原則との適合性スコアカード

| 原則との適合 | | | 2024年フレームワーク | | | 2024～25年発行（2025年3月31日時点） | | |
|--------------------------------|-------------|---|--------------|-----------|-----------|--------------------------|-----------|-----------|
| 要因 | サブ要因 | 構成要素 | 構成要素のスコア | サブ要因のスコア | 要因のスコア | 構成要素のスコア | サブ要因のスコア | 要因のスコア |
| 資金使途 | 適格カテゴリーの明確性 | 支出の性質 | A | ベストプラクティス | 適合 | A | ベストプラクティス | 適合 |
| | | ほぼすべてのカテゴリーに関する、プロジェクトの内容の定義および適格基準と除外基準 | A | | | A | | |
| | | プロジェクトの所在地 | A | | | A | | |
| | | BP:すべてのカテゴリーに関する、プロジェクトの内容の定義および適格基準と除外基準 | Yes | | | Yes | | |
| | 目標の明確性 | ほぼすべてのカテゴリーに関する、目標とプロジェクトカテゴリーの関連性 | A | ベストプラクティス | 適合 | A | ベストプラクティス | 適合 |
| | | ほぼすべてのカテゴリーに関する、基準とプロジェクトカテゴリーの整合性 | A | | | A | | |
| | | BP:すべてのカテゴリーに関する、目標の説明、関連性、整合性がある | Yes | | | Yes | | |
| | 期待される便益の明確性 | ほぼすべてのカテゴリーに関する、期待される便益の説明と関連性 | A | 適合 | 適合 | A | 適合 | 適合 |
| | | ほぼすべてのカテゴリーに関する、期待される便益の測定可能性 | A | | | A | | |
| | | BP:すべてのカテゴリーに関する、期待される便益の説明がある | Yes | | | Yes | | |
| | | BP:すべてのカテゴリーに関する、期待される便益の測定可能性がある | Yes | | | Yes | | |
| | | BP:発行前および資金充当後のレポーティングにおけるリファイナンスに関する情報開示 | No | | | No | | |
| | | BP:発行前におけるリファイナンスのルックバック期間の開示に関する確約 | Yes | | | Yes | | |
| 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およびモニタリングするプロセスの透明性と明確性 | プロセスの明確性 | | | A | | |
| プロセスの開示 | A | A | | | | | | |
| 環境・社会リスク低減プロセスの透明性 | A | A | | | | | | |
| BP: プロジェクトの継続的なコンプライアンスのモニタリング | No | No | | | | | | |
| 調達資金の管理 | 調達資金の充当と追跡 | 資金の追跡 | A | ベストプラクティス | ベストプラクティス | A | ベストプラクティス | ベストプラクティス |
| | | 資金配分に沿った定期的な資金の調整 | A | | | A | | |
| | | 未充当資金の一時的な使途に関する開示 | A | | | A | | |
| | | BP: 資金管理プロセスに関する開示 | Yes | | | Yes | | |
| | | BP: 資金充当期間が24カ月以内 | Yes | | | Yes | | |
| レポーティング | レポーティングの透明性 | レポーティング頻度 | A | 適合 | 適合 | A | 適合 | 適合 |
| | | レポーティング期間 | A | | | A | | |
| | | レポーティングに関する開示 | A | | | A | | |
| | | レポーティングの網羅性 | A | | | A | | |
| | | BP:少なくとも資金全額が充当されるまでの資金充当レポートおよび償還期限ないしローン返済期限までのインパクト・レポート | No | | | No | | |
| | | BP: サステナビリティの便益に関する指標の明確性と関連性 | Yes | | | Yes | | |
| | | BP: レポーティング手法と指標算出における想定の開示 | Yes | | | Yes | | |
| | | BP:独立監査人またはその他の第三者機関による、資金の追跡と充当に関する保証 | No | | | Yes | | |
| | | BP: 環境・社会面の便益に対する独立的なインパクト評価 | No | | | Yes | | |
| フレームワークの適合: | | | | | 適合 | 発行の適合: | | 適合 |

BP-ベストプラクティス、A-適合、PA-一部適合、NA-不適合

Endnotes

- 1 [地方公共団体金融機構法](#)
- 2 下水道法、水質汚濁防止法、浄化槽法、水道法

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」ではないことにご注意ください。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に含め、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)2025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。）。無断複写・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（インベアメント）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「格付記号と定義」の該当する箇所をご参照ください。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、現在又は過去の実事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、全部か一部か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おそれのあるいかなる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もあります）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支配力のある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、商品性又は特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的を問わず）いかなる保証も行っていない。

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.に対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 Rating」のブランド名（以下「Moody's Ratings」といいます。）の下で格付を公表するすべてのMCO関連会社は、Moody's Ratings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 ir.moodyys.com の「Investor Relations」にある「Corporate Governance」内の「Charter and Governance Documents」に、「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 Calificación de Riesgo 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条の定める意味の範囲内における「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になります。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ものではなく、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・オピニオン及びネットゼロ・アセスメントに関する追加条項（「格付記号と定義」にて定義されています）：セカンド・パーティー・オピニオン（以下「SPO」といいます。）及びネットゼロ・アセスメント（以下「NZA」といいます。）は「信用格付」ではないことにご注意ください。SPO及びNZA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及びNZA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、目論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。

レポート番号 1467296