

ASSESSMENT

23 June 2023

 フィードバックを送る

コンタクト

後藤 敦 +81.3.5408.4027
 アソシエイト・リード・アナリスト
 ムーディーズ・ジャパン株式会社
 atsushi.goto@moodys.com

MJ Park +852.3758.1396
 Associate Analyst
 mj.park@moodys.com

猪俣 麻野 +81.3.5408.4255
 アソシエイト・アナリスト
 ムーディーズ・ジャパン株式会社
 manon.inomata@moodys.com

Jeffrey Lee +65.6499.0485
 VP-Sustainable Finance
 sukjoonjeffrey.lee@moodys.com

株式会社デンソー

セカンド・パーティー・オピニオン：サステナブル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、[株式会社デンソー](#)（以下「デンソー」、A2 安定的）の2021年7月付のグリーン、ソーシャル・アンド・サステナビリティ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・スコアを付与した。デンソーは、1つのソーシャルカテゴリーと2つのグリーンカテゴリーのプロジェクト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1改訂）、ソーシャルボンド原則2021（2022年6月付録1改訂）、サステナビリティボンドガイドライン2021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高い（High）ことを示している。

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

評価と選定

資金管理

レポートニング

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

調整

ESGリスク管理 調整なし

一貫性 調整なし

本稿は2023年6月23日発行の英文版[Denso Corporation:Second Party Opinion – Sustainable Bond Framework Assigned SQS2 Sustainability Quality Score](#)の翻訳です。

対象

ムーディーズは、デンソーのグリーン、ソーシャル・アンド・サステナビリティボンドフレームワーク（以下「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）、ソーシャルボンド原則（SBP）2021（2022年6月付録I改訂）、およびサステナビリティボンドガイドライン2021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。デンソーはこのフレームワークに則り、2つのグリーンカテゴリと1つのソーシャルカテゴリのプロジェクトの資金調達を目的とした、グリーンボンド、ソーシャルボンド、もしくはサステナビリティ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。本フレームワークはデンソーとその子会社に適用される。

ムーディーズの評価は、2021年7月付のデンソーの最新のフレームワークおよび2023年6月23日付のデンソーサステナビリティボンドレポートのドラフトに基づいており、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と、公開情報およびデンソーが提供した非公開情報を反映している。

本SPOは、2022年10月発行の「[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](#)」に基づき作成された。

発行体の概要

株式会社デンソー（本社：愛知県）は、グローバルな自動車部品の一次サプライヤーである。2022年3月期（2021年度）の連結売上高は5.5兆円（490億米ドル）であった。デンソーは顧客である[トヨタ自動車株式会社](#)（A1 安定的）およびそのグループ会社と強固な関係にあり、売上高の約50%がトヨタグループに集中している。

自動車部品メーカーであるデンソーは他のメーカーと同様、サステナビリティの課題に直面しており、自社のマテリアリティ・マトリックスの重要課題として、1.「環境」：地球温暖化防止など、2.「安心」：交通事故低減など、3.「企業基盤」：コンプライアンスや情報セキュリティ強化など、を選定している。

強み

- » 温室効果ガス排出削減への貢献度が高いとされる電動化への資金充当
- » 厳格な環境・社会リスク低減手法を含むプロジェクトの評価と選定のプロセスの確立
- » 24ヵ月以内に調達資金を充当することを確約するなど、市場のベストプラクティスに従った調達資金の管理

課題

- » 先進安全・自動運転の幅広い技術・製品が対象となっており、プロジェクトの社会便益の直接的な受益対象が明確ではない
- » 先進安全・自動運転及び電動化カテゴリのレポート指標は売上であり、社会・環境便益が直接的に定量化されない
- » 調達資金の充当やインパクトレポートの独立監査人による検証が確約されていない
- » PPAの利用は、プロジェクト実施地域において再生可能エネルギー由来の発電量増加に必ずしも結びつかない可能性がある

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.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。

原則との適合

デンソーのグリーン、ソーシャル・アンド・サステナビリティボンド・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）、ソーシャルボンド原則2021（2022年6月付録I改訂）およびサステナビリティボンドガイドライン2021の4つの核となる要素に適合している。

- Green Bond Principles (GBP)
- Social Bond Principles (SBP)
- Green Loan Principles (GLP)
- Social Loan Principles (SLP)
- Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP)
- Sustainability Linked Loan Principles (SLLP)

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）

デンソーはすべての適格プロジェクトに関し、支出、適格性基準と除外基準を明確に説明している。適格カテゴリーのプロジェクトは、先進安全・自動運転、電動化、再生可能エネルギーの導入または購入を含むモノづくり、に関する研究開発および設備投資である。

発行体はフレームワークにおいて、プロジェクト実施地域を国内のみとしていたが、その後、グローバルな事業展開と事業地域の継続的な拡大に鑑み、実施地域を国外にも拡大することにした。とはいえ、プロジェクトの大部分は国内で実施されるとみられる。

環境/社会目標の明確性－ベストプラクティス（BEST PRACTICES）

適格カテゴリーに関する環境目標は明確かつ関連性がある。また、これらの目標は国連の持続可能な開発目標（SDGs）の3、7、9、11、12および13などの国際基準との一貫性が保たれている。

期待される便益の明確性－適合（ALIGNED）

期待される便益は明確かつ関連性があり、交通事故のない安全なモビリティ社会の実現、車両の電動化への貢献、再生可能エネルギーの導入などが含まれる。しかし、先進安全・自動運転と電動化のレポート指標は売上増加率であり、これは同カテゴリーのもたらず社会・環境便益を直接的に測るものではない。同社はリファイナンスを行わないことを確約している。

該当するベストプラクティス

- » 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・カテゴリーに関連する便益が認められる
- » 調達資金がリファイナンスに充当される割合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
- » 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

不適合

一部適合

適合

ベストプラクティス

適格プロジェクトを選定するプロセスの透明性と質－ベストプラクティス（BEST PRACTICES）

デンソーは適格プロジェクトを選定・決定する明確なプロセスを設定しており、事業企画、技術、生産、品質、営業等の部門からプロジェクトに関連する専門的知見を有する者が主要参画者として関与することになっている。また、グループ全体を対象とした

会議を開催・運営し、適格プロジェクトにおける研究開発や設備投資の選定についての審議・決議を行う。このプロセスは社内議事録に記録され、追跡可能である。

デンソーは債券償還まで年次でモニタリングを行い、適格プロジェクトが適格基準に準拠していることを確認し、プロジェクトが適格基準から外れる場合は差し替えを行う。

環境・社会リスク低減プロセス－ベストプラクティス (BEST PRACTICE)

デンソーはデンソーグループ サステナビリティ方針¹等の自社の方針・指針に沿い、環境・社会リスクが適切にモニタリング、特定、管理されていることを確認する。

ESG関連の論争が生じた場合、関係部門とESG部門が適切な対応を検討する。論争の状況や論争への対応はチーフ・リスク・オフィサーに報告され、適切な措置がとられる。

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
- » 金融商品が償還されるまでの期間を通じて選定・評価プロセスの継続性が立証できる（コンプライアンスの検証や、必要な場合に措置を講じるための明確なプロセスなど）
- » 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
- » ESGに関する論争をモニタリングしている

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)

デンソーはフレームワークにおいて、調達資金の管理と充当のプロセスを明確に定義している。調達資金は経理部が専用口座で管理する。加えて経理部は内部管理システムを用いて、資金が適格な用途に用いられているかどうかの追跡・管理を行い、調達資金の残高が適格プロジェクトへの充当資金と一致することを確認する。

同社は調達資金を24ヵ月以内に充当する予定である。

未充当資金の管理－ベストプラクティス (BEST PRACTICES)

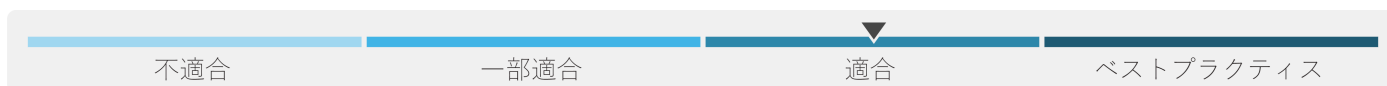
未充当資金は現金および現金同等物として運用される。デンソーは、未充当資金が温室効果ガスを大量に排出する活動や論争の対象となる活動に一時的に充当されないことを確認している。

また、プロジェクトが中止あるいは延期された場合、調達資金は24ヵ月以内に可能な限り他の適格プロジェクトに充当される。

該当するベストプラクティス

- » 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ヵ月未満など）
- » 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



レポートニングの透明性 – 適合 (ALIGNED)

デンソーは調達資金の充当と適格プロジェクトのインパクト及び重大な事象を、調達額全額が充当されるまで年次でレポートニングする。カテゴリごとに選択されているレポートニング指標は明確で適切かつ網羅的であるが、先進安全・自動運転と電動化に用いられるレポートニング指標は直接的にその便益を測るものではない。プロジェクトに関連した重要な進展や問題、論争があれば、それらもレポートニングの対象となる。

デンソーは発行後レビューを公表すると確約しているが、調達資金の充当状況や環境・社会便益に関し独立監査人による監査は取得しない²。ただし、先進安全・自動運転や電動化に関する研究開発についてはケーススタディを開示する。

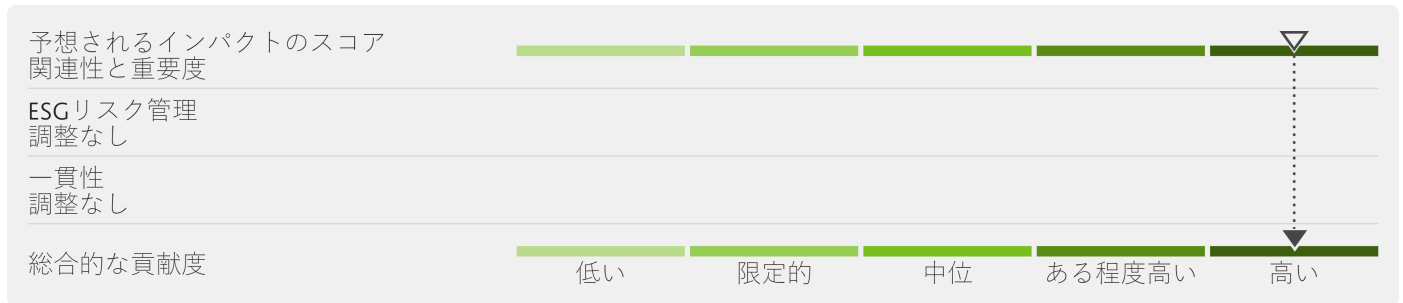
デンソーは既にインパクトレポート2021を公表しており、インパクトレポート2022のドラフトをムーディーズに開示している。インパクトレポート2022のドラフトに基づき、ムーディーズはデンソーが本フレームワークで確約している内容を順守していると考えている。また、同社は適格プロジェクトの環境・社会インパクトのレポートに用いた手法と想定を開示することを確約していないが、インパクトレポート2022のドラフトにおいてそれらの詳細をムーディーズに開示している。

該当するベストプラクティス

- » 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トニングに含まれている
- » 調達資金の充当と便益のレポートニングを少なくとも適格カテゴリ・レベルで行っている
- » 資金充当に関する細分化されたレポートニングが行われている（未充当資金の残高や割合、現金か現金同等物などの一時的な資金充当先の種類、初期投資とリファイナンスの比率など）

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高い(High)貢献をすることが期待される。

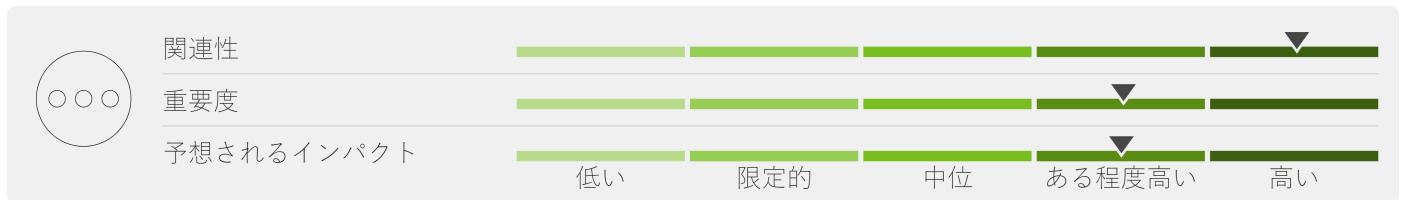


予想されるインパクト

適格カテゴリーがもたらすインパクトは高い(High)と予想される。デンソーから提供された情報によると、将来の債券発行による調達資金の大部分が「先進安全・自動運転」と「電動化」のカテゴリーに充当される。予想される全体的なインパクトを判断するにあたり、この情報に基づいたウェイトを適用する。

なお、インパクトレポート2022のドラフトに基づき、2021年に発行された債券はサステナビリティに貢献しているとムーディーズは考えている。充当資金のうち45%が先進安全プロジェクト、48%が電動化プロジェクト、7%がモノづくりプロジェクトに充当された。適格カテゴリー別の評価の詳細は以下を参照されたい。

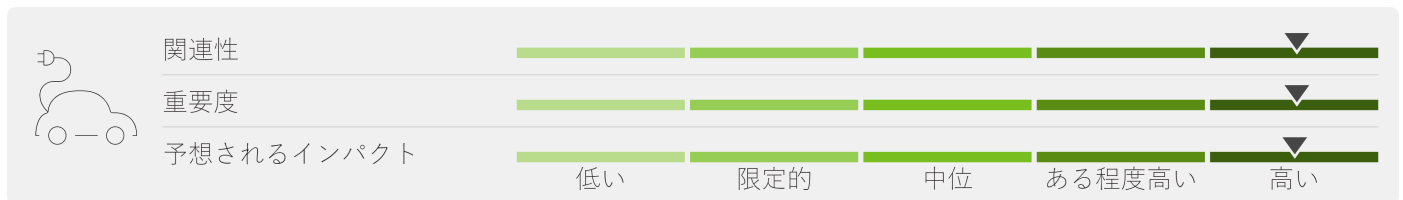
先進安全・自動運転



このカテゴリーはサステナビリティ課題と高い関連性が認められる。車両の安全性は自動車業界にとって非常に重要な課題であり、デンソーのマテリアリティ・マトリックスでも最重要課題に位置付けられている。日本ではおおよそ全ての年齢層で交通事故が死因の上位を占めており³、交通事故による死傷が依然重大な社会問題となっている。中でも高齢者は交通事故に遭うリスクが特に高く、死傷率も他の年齢層を上回るため、人口の高齢化が進む日本ではとりわけ車両と交通の安全レベル向上が強く求められている。

同カテゴリーはサステナビリティへのある程度高い貢献が期待される。これは先進安全システムは交通事故の根本原因に直接対処するため、日本と世界における幅広い年齢層の交通事故防止に貢献するためである。研究開発において、デンソーは様々な地域の多様な事故シナリオに基づく想定を考慮し、日本の保安基準⁴を大きく超えた研究開発を進めている。その一方で、先進安全・自動運転の幅広い技術・製品が対象となっているため、交通弱者（歩行者、高齢者、子供など）が享受する直接的な社会便益が明確ではない。

電動化

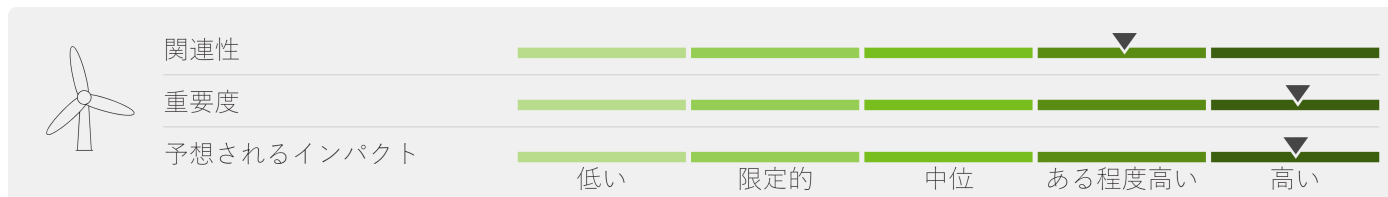


このカテゴリーはサステナビリティ課題と高い関連性が認められる。自動車業界が直面する最も重要なサステナビリティ課題の一つはスコープ3排出量の低減であり、車両の電動化はそれに大きく貢献する。電動化はデンソーとの関連性も高く、同社のマテリアリティ・マトリックスで主要分野の一つに選定されている。また、世界のGHG排出量の多くが運輸部門に由来しており、日本

でもGHG排出量の約17.7%（2020年度）を占めることから⁵、電動車への移行が強く求められている。このカテゴリーは、2050年のカーボンニュートラル達成を目指す政府の低炭素車の普及促進計画⁶に合致していることから日本にとって高い関連性があると言える。

このカテゴリーのプロジェクトは、利用可能な最良の技術を活用し、ロックインも回避されることから、高い重要度を持つことが期待される。具体的には、このカテゴリーに含まれる車両の種類は、BEV、FCEV、e-VTOL等の無排出ガス車に限定される。また、燃費向上と中核自動車部品のエネルギー消費量削減を目的とするプロジェクトのみが適格とされていることから、EVの走行距離の延長、充電時間の短縮、システムコストの低減につながるとみられる。このような技術の改善によりEVが価格面でより求めやすくなり、最終的にBEVやFCEVの普及を促進する可能性があると言える。一方、適格プロジェクトは、日本の電源構成の脱炭素化が進むとともに、長期的には炭素排出量削減に非常にポジティブなインパクトを与えるとみられるが、日本のエネルギーミックスは現時点で化石燃料に大きく依存しているため、短中期的なインパクトは相対的に低いと考えられる。

モノづくり



デンソーは地球温暖化防止を最重要課題として挙げていることから、このカテゴリーはサステナビリティ課題と高い関連性が認められる。さらに、再生可能エネルギーの利用拡大と促進は、日本のカーボンニュートラル目標や、電源構成に占める再生可能エネルギーの比率を2030年までに36%-38%に高めるという戦略⁷と合致しており、世界的にも国内でも重要な課題である。その一方で、同カテゴリーの対象はスコープ1および2の排出量⁸のみであり、デンソーのカーボンフットプリントに占める割合は非常に小さい。これは、総排出量の大部分をスコープ3排出量が占めるという自動車業界の特性によるものである。

このカテゴリーのプロジェクトは、利用可能な最良の技術のを活用をし、ロックインも回避されることから、このカテゴリーは高い重要度を持つことが期待される。同カテゴリーに含まれる再生可能エネルギーの種類は明記されていないが、現状、オンサイトについては太陽光発電に限られているため、GHG排出量の削減が期待され、また環境へのネガティブインパクトは回避されている。このカテゴリーには、資金使途の充当先としてPPAや再エネ電力証書（REC）の購入が多少含まれるが、PPAやRECは再生可能エネルギーによる発電量増加に必ずしも直接的に貢献しないため、実際の発電プロジェクトに比べ環境インパクトは小さくなる。

ESGリスク管理

予想されるインパクトのスコアに、環境、社会、ガバナンス（ESG）リスク管理を理由とした下方調整は加えていない。デンソーは強固なESGリスク管理手順を導入しており、プロジェクトの悪影響は最小限に抑えられている。

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。本フレームワークで資金調達が行われるプロジェクトは、デンソーのサステナビリティの優先課題と一致している。デンソーグループ長期方針2030によると、デンソーはモビリティの向上とサステナビリティの促進により「環境」および「安心」分野で価値を提供し、持続可能な社会の実現に貢献することを主な目標としている。

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

デンソーのフレームワークに含まれる3つの適格カテゴリーは、以下の6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 Goals	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	先進安全・自動運転	3.6: 世界の道路交通事故による死傷者を半減させる。
目標7: エネルギーをみんなにそしてクリーンに	「モノづくり」	7.2: 世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。
目標9: 産業と技術革新の基盤をつくろう	先進安全・自動運転 電動化	9.4: インフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々が取組を行う。
目標11: 住み続けられるまちづくりを	先進安全・自動運転	11.2: すべての人々に、安全かつ安価で容易に利用できる、持続可能な輸送システムへのアクセスを提供する。
目標12: つくる責任つかう責任	「モノづくり」	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	電動化 「モノづくり」	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。

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、デンソー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・ガイドンスや国連の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 - デンソーのフレームワークにおける適格カテゴリーとインパクトレポートの概要

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
先進安全・自動運転 =「安心」	<p>先進安全・自動運転事業における新規又は既存の支出又は投資のファイナンス</p> <p>- 対象事業：モビリティ全体にかかる電子システム、サービス、プラットフォームの開発・提供を行う事業（ミリ波レーダ、画像センサ、DSM(ドライバーステータスマニタ)、エアバックシステム等を含むが、これらに限定せず)</p> <p>- 研究開発関連：先進安全・自動運転に関連する事業の主力製品であるミリ波レーダ、画像センサ等の性能向上（検知距離の遠距離化、画角高角化等）に寄与する技術開発への支出等を計画</p> <p>- 設備投資：上記主力製品の生産拡大のための設備投資を計画</p>	<p>先進安全・自動運転分野においては、交通事故のない誰もが安心・安全に移動できるモビリティ社会の実現を目指す</p> <p>社会目標、社会便益</p> <p>- 車載センサ全周囲化とともに地図・V2X(クルマとインフラやクルマ同士をつなぐ技術)・DSMの強化による多様な事故シーンのカバー</p> <p>- ADAS売上高5,000億円(2025年)</p>	<p>- 先進安全・自動運転製品の売上金額増加率(対前年比)</p> <p>- 先進安全・自動運転に必要な機能への対応可能状況</p>
電動化(電気自動車(BEV)・燃料電池車(FCEV)・e-VTOL(空モビリティ)) =「環境」	<p>電動化事業における新規又は既存の研究開発関連の支出又は設備投資のファイナンスに充当</p> <p>- 研究開発関連：電動車両の駆動に欠かせないインバータ、モータージェネレータ、電池ECU等の主要製品が車両に搭載された際の燃費・電費などの性能アップに寄与する技術開発(例：高効率化、軽量化等)への支出等を計画</p> <p>- 設備投資：これら主要製品の生産拡大のための設備投資を計画</p>	<p>モビリティ製品の電動化に貢献</p> <p>- 2025年に電動化製品売上高1兆円を達成することでモビリティ社会の環境負荷低減に貢献</p>	<p>- 電動化製品の売上金額増加率(対前年比)</p>
モノづくり =「環境」	<p>モノづくりに係る新規の投資のファイナンスに充当</p> <p>- 太陽光発電設備など再生可能エネルギーの導入等</p> <p>- 再生可能エネルギー由来の電力等を外部から購入する際の調達支出(証書やPPAなどによる再生可能エネルギー電力調達のための支出を含む)</p>	<p>モノづくりに係るカーボンニュートラル達成</p> <p>- 2025年：電力のカーボンニュートラル達成(ガスはクレジット含む)</p> <p>- 2035年：モノづくりの完全なカーボンニュートラル達成を目標</p>	<p>- モノづくりに関するCO2排出削減量</p>

インパクトレポートの概要

サステナビリティボンド発行条件	先進安全・自動運転製品の売上金額増加率(%)	電動化製品の売上金額増加率(%)	モノづくりに関するCO2排出削減量(t-CO2)
発行日: 2021年9月16日	+23.1 (vs 2020年度)	+460.7 (vs 2020年度)	236,247 (2021年度下期からの累計)
償還日: 2026年9月16日	+13.5 (vs 2021年度)	+114.3 (vs 2021年度)	219,329 (2022年度)
発行額: 5億米ドル			

ムーディーズの関連出版物

セカンド・パーティー・オピニオンの評価手法:

- » [Framework to Provide Second Party Opinions on Sustainable Debt](#), October 2022 (日本語版「[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](#)」2022年10月)

トピックページ:

- » [ESG Credit and Sustainable Finance](#)

Endnotes

- 1 [デンソーグループ サステナビリティ方針](#)、2018年12月改定、2023年4月25日アクセス
- 2 ムーディーズは監査人ではないため、ムーディーズによる発行後レビューやSPO取得は調達資金の充当とレポーティングの監査とは見做されない
- 3 [令和4年中の交通死亡事故の発生状況及び道路交通法違反取締り状況等について](#)、2023年3月
- 4 [乗用車等の衝突被害軽減ブレーキに関する保安基準](#)
- 5 [2020年度（令和2年度）の温室効果ガス排出量について](#)
- 6 [2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略](#)、2020年12月
- 7 [国内外の再生可能エネルギーの現状](#)、2022年10月
- 8 [デンソー・パフォーマンスデータ（環境編）2021年度](#)、2023年5月29日アクセス

(C)2023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。ムーディーズの資料、製品、サービス及び公開情報（以下総称して「刊行物」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種類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刊行物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。ムーディーズの刊行物はまた、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、その他の意見及び刊行物は、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、その他の意見及び刊行物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、その他の意見及び刊行物は、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、自社の刊行物を発行します。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、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、その他の意見又は刊行物を利用することは、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。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、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刊行物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、特別の、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、1,000ドルから約500万ドルの手数料をMoody's Investors Service, Inc.に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。

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。

日本専用の追加条項：ムーディーズ・ジャパン株式会社（以下「MJJK」といいます。）は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社（MCOの完全子会社であるMoody's Overseas Holdings Inc.の完全子会社）の完全子会社である信用格付会社です。また、ムーディーズSFジャパン株式会社（以下「MSFJ」といいます。）は、MJJKの完全子会社である信用格付会社です。MSFJは、全米で認知された統計的格付機関（以下「NRSRO」といいます。）ではありません。したがって、MSFJの信用格付は、NRSROではない者により付与された「NRSROではない信用格付」であり、それゆえ、MSFJの信用格付の対象となる債務は、米国法の下で一定の取扱を受けるための要件を満たしていません。MJJK及びMSFJは日本の金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号はそれぞれ金融庁長官（格付）第2号及び第3号です。

MJJK又はMSFJ（のうち該当する方）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、MJJK又はMSFJ（のうち該当する方）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、10万0,000円から約5億5,000万円の手数料をMJJK又はMSFJ（のうち該当する方）に支払うことに同意していることを、ここに開示します。

MJJK及びMSFJは、日本の規制上の要請を満たすための方針及び手続も整備しています。

レポート番号 1370334