

## ASSESSMENT

22 October 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

## 株式会社デンソー

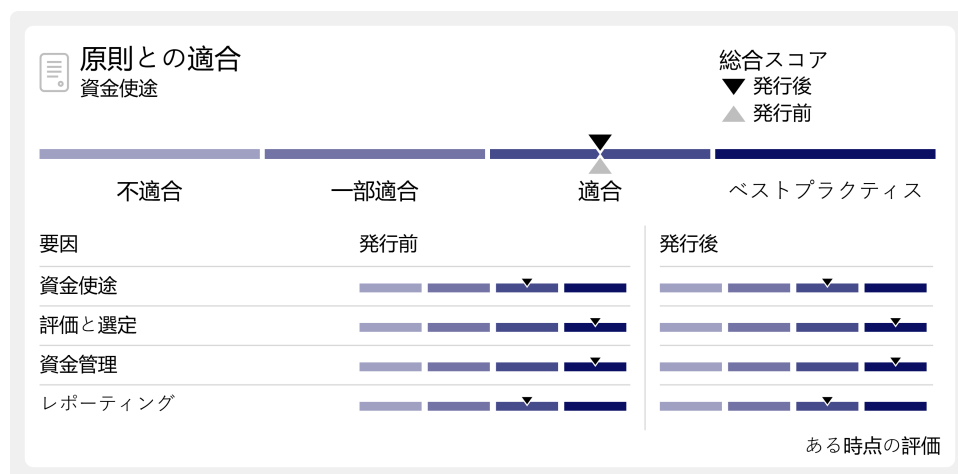
発行後のセカンド・パーティー・オピニオン：2021年・2024年のサステナビリティボンド発行は原則に適合

### 概要

ムーディーズの業務範囲内で、株式会社デンソー（以下、「デンソー」）の、2021年9月（2026年満期）および2024年9月（2029年満期）に発行された債券（以下、これらを総称して「発行債券」）は、それぞれデンソーの2021年グリーン、ソーシャル・アンド・サステナビリティボンド・フレームワークおよび2024年サステナブルファイナンス・フレームワークに基づいて発行されたものに基づき評価を行った。

ムーディーズは、デンソーが2021年9月および2024年9月に発行した債券の調達資金を、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則2025、ソーシャルボンド原則 2025、サステナビリティボンド・ガイドライン2021、ローンマーケット協会（LMA）/ アジア太平洋ローンマーケット協会（APLMA）/ ローンシンジケーション・トレーディング協会（LSTA）のグリーンローン原則2025およびソーシャルローン原則2025、の4つの核となる要素に適合し、充満したと判断している。

したがって、これら発行債券は、デンソーの2021年のグリーン、ソーシャル・アンド・サステナビリティボンド・フレームワークおよび2024年のサステナブルファイナンス・フレームワークと同様の水準の原則との整合性に達している。それぞれのフレームワーク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）は、[2023年6月23日](#)および[2024年6月28日](#)に公表されており、詳細は付録1に記載されている。



本稿は2025年10月22日発行の英文版[Denso Corporation:Post-issuance Second Party Opinion – sustainability bond issuances in 2021 and 2024 aligned with principles](#)の翻訳です。

## 対象

ムーディーズは、デンソーの2021年9月および2024年9月に発行されたサステナビリティボンドの調達資金が、ICMAのグリーンボンド原則2025、ソーシャルボンド原則2025、サステナビリティボンド・ガイドライン2021、LMA/APLMA/ローンシンジケーション・トレーディング協会（LSTA）のグリーンローン原則2025およびソーシャルローン原則2025と適合しているかどうか、また2021年付グリーン、ソーシャル・アンド・サステナビリティボンド・フレームワークおよび2024年付サステナブルファイナンス・フレームワークで表明したコミットメントにも沿って充当されたかどうかについての意見を表す発行後のSPOを作成した。デンソーが2021年9月発行のサステナビリティボンドの調達資金を2023年3月時点で全額充当済みであることを踏まえ、2021年9月発行分に関する評価は主にインパクト・レポーティングに焦点を当てており、該当する場合には関連する文脈がそれぞれのセクションで記載されている。2024年9月発行分については、該当する原則の4つの核となる要素すべてを対象に詳細な評価を行った。

ムーディーズの評価は、2025年10月付けのデンソー・サステナビリティボンドレポートのドラフト、2024年度のレポーティングデータ、および2021年付グリーン、ソーシャル・アンド・サステナビリティボンド・フレームワークおよび2024年付サステナブルファイナンス・フレームワークに基づいている。ムーディーズの意見は、これらの資料に記載された詳細の現時点での評価と、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。

本業務は、保証、検証、または監査を構成するものではない。

本発行後のSPOは、2025年3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

デンソー（本社：愛知県）は、世界大手の自動車部品の一次サプライヤーである。2024年度（2025年3月期）の連結売上高は約7.16兆円だった。

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。

## 主なハイライト

- » デンソーは、ICMAのグリーンボンド原則2025、ソーシャルボンド原則2025、サステナビリティボンド・ガイドライン2021、ならびにLMA/APLMA/LSTAのグリーンローン原則2025およびソーシャル・ローン原則2025年に準拠した、調達資金の充当およびインパクトレポートのドラフトを完了した。
- » 発行による調達資金は、電動化、モノづくり、先進安全・自動運転のカテゴリーに該当する適格プロジェクトに充当されており、発行前に示された資金使途の予定にほぼ沿った内容となっている。
- » 2025年3月時点で、2024年9月の発行債券による総額5億米ドルの調達資金の約33%が適格プロジェクトに充当されており、適格性基準を満たさなくなったプロジェクトや重大な変更は確認されていない。
- » インパクトは、フレームワークで設定されたインパクト指標に基づいてレポーティングされている。

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

2021年付グリーン、ソーシャル・アンド・サステナビリティボンド・フレームワークおよび2024年付サステナブルファイナンス・フレームワークに基づく2021年9月および2024年9月の発行は、ICMAのグリーンボンド原則2025、ソーシャルボンド原則2025、サステナビリティボンド・ガイドライン2021、ならびにLMA/APLMA/LSTAのグリーンローン原則2025およびソーシャル・ローン原則2025年の4つの核となる要素、また発行前のコミットメントにも適合していると判断する。原則との適合の要因別の詳細な評価は以下に示す。

## 資金使途

不適合

一部適合

適合

ベストプラクティス

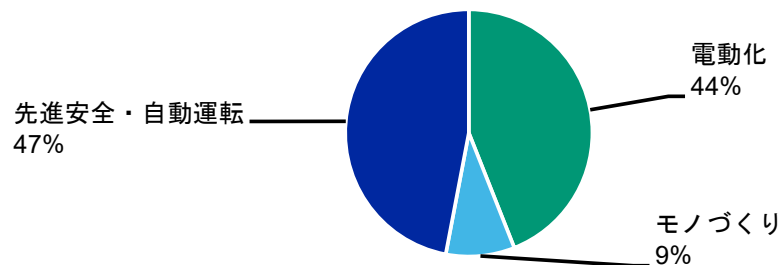
デンソーの2021年9月および2024年9月の発行分による純調達資金は、フレームワークに定められたカテゴリーの適格基準に沿って、3つのカテゴリーにわたる適格支出に充当された。2021年9月の発行分については、資金充当状況レポートに記載されている通り、2023年3月時点で全額が充当済みだ。2025年3月現在、2024年9月の発行分は、総額5億米ドルの純資金調達額のうち1億6,600万米ドル（総調達資金の約33%に相当）が充当されていた。

2024年9月の発行に関して、デンソーは主に先進安全・自動運転カテゴリーに資金を充当し、次いで電動化カテゴリーに充当した。モノづくりカテゴリーへの資金充当は、2024-25年において最も少ない割合となっている（図表1を参照）。デンソーは2024年の発行による純資金の全額をまだ充当していないものの、2025年3月時点での資金充当状況は、発行前のコミットメントにほぼ沿ったものとなっている。先進安全・自動運転および電動化カテゴリーにおける研究開発プロジェクトは主に日本国内で資金提供されているが、再生可能エネルギープロジェクトについては、発行前のコミットメントに沿って、デンソーが事業を展開している地域でグローバルに資金提供されている。加えて、ファイナンスされたすべてのプロジェクトは、国際的に認知された基準と整合性のある、明確かつ関連性の高い環境・社会的目的を有していると考えられる。発行前の評価に沿って、その便益は概ね明確かつ妥当であると判断している。ただし、先進安全・自動運転および電動化カテゴリーにおけるレポーティング指標として用いられている売上金額増加率は、効果の直接的な測定指標とは見なされない。なお、デンソーは引き続きリファイナンスを行わないコミットメントを続けている。

図表 1

2024年9月発行のデンソーサステナビリティボンドの調達資金配分（2025年3月時点で、総調達資金の33%が充当済み）

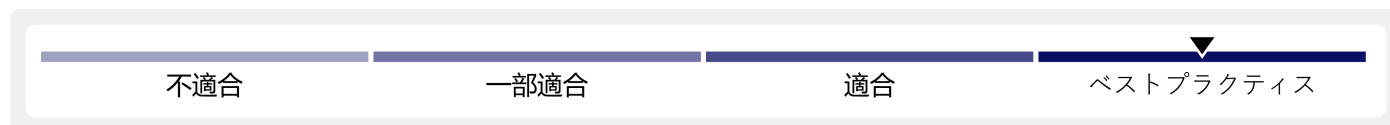
適格カテゴリー別の実際の充当



出所：デンソー

- 電動化：**電動化事業カテゴリーには、割り当てられた純調達資金の44%が充当された。このカテゴリー内では、資金の82%が研究開発（R&D）に、残りの18%が設備投資（CapEx）に充当された。研究開発および設備投資は、フレームワークで定められた適格性基準に沿って、熱マネジメントシステム、半導体、インバーター/電池ECUなどの適格技術に向けて実施された。
- モノづくり：**モノづくりカテゴリーには、割り当てられた純調達資金の9%が充当された。カテゴリー内では、発行前の資金使途の予定に沿って、オンサイトの太陽光発電プロジェクトに最も多くの資金を充当した。資金はまた、再生可能電力プロジェクト、オンサイトPPA、およびカーボンクレジットにも充当された。発行前のSPOでは、PPAや再生可能エネルギー証書（REC）の購入は、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りうると指摘された。
- 先進安全・自動運転：**先進安全・自動運転カテゴリーには、割り当てられた純調達資金の47%が充当された。このカテゴリー内では、資金の86%が研究開発（R&D）に、残りの14%が設備投資（CapEx）に充てられており、いずれもフレームワークで定められた適格性基準に沿った内容となっている。発行前のSPOでは、先進安全・自動運転カテゴリーには多様な製品や技術が含まれており、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。

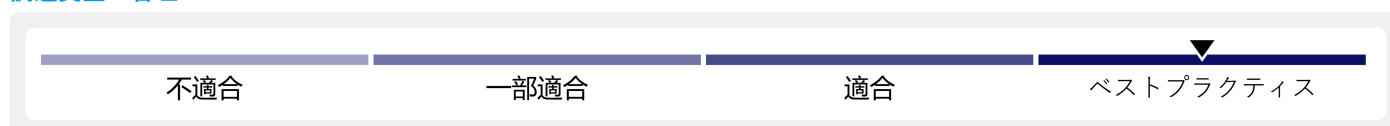
### プロジェクトの評価と選定のプロセス



デンソーのプロジェクトの評価と選定に関する意思決定プロセスは、同社のフレームワークに概説されているように明確に構成されている。対象となるプロジェクトは、事業計画、技術、生産、品質、販売の各部門に関連する専門知識を持つ主要関係者が関与するプロセスを通じて特定され、選択された。さらに、デンソーは適格なプロジェクトの研究開発および設備投資が、発行前のコミットメントに沿って、グループ全体の会議を通じて決定されたことを確認した。このプロセスは社内議事録に記録され、追跡可能である。

デンソーはモニタリングを実施し、対象プロジェクトが引き続き適格基準を満たしていることを確認した。債券が完全に償還されるまで毎年モニタリングを継続し、基準を満たさない場合には、プロジェクトを入れ替える予定だ。デンソーは、デンソーグループサステナビリティ方針を含む自社の方針・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部門が適切な対応について検討する責任を持つ。論争の状況やその対応はチーフ・リスク・オフィサーに報告され、適切な措置がとられる。

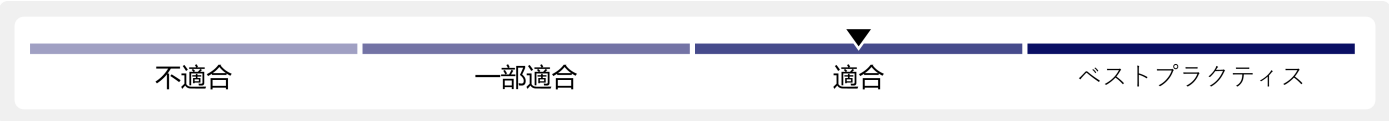
### 調達資金の管理



デンソーは、調達資金の管理と充当プロセスのすべての要素が、そのフレームワークに詳述されているとおり変わらないことを確認した。加えて2024年9月の発行に関しては、内部管理システムを通じて、純資金残高の追跡・管理を行い、純資金残高が適格プロジェクトへの充当額と一致するよう確保されている。

デンソーは、内部文書を通じて2024年9月発行分の未充当資金は、充当期間に関する発行前のコミットメントに従い、発行から2年以内に充当される予定であることを確認した。いかなる一時的な未充当資金に関して、現金および現金同等物として扱われることが確認されており、温室効果ガスを大量に消費する活動や、議論の余地のある活動に充てられていないことが確認されている。また、デンソーは、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いたため、プロジェクトのキャンセルまたは延期の事例はないことを確認した。

レポートिंग



デンソーは、2021年9月および2024年9月の発行分に関する2025年10月付の資金充当状況・インパクトレポートで、発行前のコミットメントに沿ったレポートングを行っている。また、2021年9月の発行分については、発行前のコミットメントとして、資金が全額充当されるまでの毎年の充当報告と、債券が償還されるまでの毎年のインパクトレポートングが求められていた。資金はすでに全額充当済みだが、充当状況もインパクトレポートングと併せて開示することを決定した。2024年9月の発行分についても、デンソーは資金が全額充当されるまで、重要な変更があった場合を含め、毎年の充当およびインパクトレポートングを継続することを確認している。資金充当状況レポートとインパクトレポートはどちらも公開されており、ウェブサイトを確認できる状態である。

資金充当状況レポートには、プロジェクトカテゴリーの説明、カテゴリーレベルで充当された金額、および残りの未充当資金のすべてが網羅的に含まれている。インパクトレポートには、2021年7月および2024年6月付けのフレームワークで規定され、明確で関連性のある網羅的なインパクト指標が含まれているが、先進安全・自動運転と電動化に用いられるレポートング指標のは売上金額増加率であり、プロジェクトの環境的および社会的便益を直接定量化していないため、直接的にその便益を測るものではない。2023年6月および2024年6月に発行された発行前のSPOsにおいて、デンソーは資金配分と環境・社会利益に関する独立監査人による検証が確約されていないため、検証に関する2つのベストプラクティス要素を達成できなかった。ただし、この発行後レビューを受けることで、付録1に反映されているように、2つのベストプラクティスの要素が満たされたと見なされることになった。

図表 2  
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 (2021年・2024年の発行)	コメント
先進安全・自動運転 = 「安心」	先進安全・自動運転事業のための研究開発関連と設備投資	先進安全・自動運転製品の売上金額増加率 (%)	+59.5 (vs 2020年度) +9.8 (vs 2023年度)	インパクトレポートには、前年度のレポートングと一致して、期待されるすべての要素が含まれている。
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」	電動化事業のための研究開発関連と設備投資	電動化製品の売上金額増加率 (%)	+679.3 (vs 2020年度) - (vs 2023年度)	
モノづくり = 「環境」	オンサイト太陽光発電設備  PPAs/RECs、カーボンのクレジット	モノづくりにおけるCO2排出削減量 (t-CO2)	562,561 (2021年度下期からの累計) 307,532 (2024年度)	

出所：デンソー・サステナビリティボンドレポート（2026年・2029年満期米ドル建無担保普通社債）、Moody's Ratings

## 付録1 - 2021年・2024年付のフレームワークおよび発行債券に関する原則との適格性スコアカード

原則との適合			2021年・2024年FW			2021年・2024年の発行		
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	No			No		
		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	No			No		
		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	Yes			Yes		
		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	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
		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	Yes			Yes		
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	No			No		
		BP: レポーティング手法と指標算出における想定の開示	No			No		
		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



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（インペイメント）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む、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](http://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 1460790