



CREDIT OPINION

静岡市

SHIZUOKA CITY

目次:

現行格付	1
主要財務指標	2
クレジットオピニオン	2
格付の根拠	2
格付を支える要因	2
格付を圧迫する要因	2
格付の見通し	3
将来の格上げにつながる要因	3
将来の格下げにつながる要因	3
格付に関する詳細な検討	3
ベースライン信用リスク評価	3
政府による特別な支援の可能性	5
ベースライン信用力評価スコアカードの結果	5
ムーディーズのサブ・ソプリング格付について	6
スコアカード	7

コンタクト:

東京	03.5408.4100
丹羽 由夏 VP-シニア・アナリスト yuka.tamba@moodys.com	03.5408.4216
岡本 賢治 VP-シニア・アナリスト kenji.okamoto@moodys.com	03.5408.4219
北山 慶 代表取締役 kei.kitayama@moodys.com	03.5408.4161

現行格付

静岡市

長期 発行体格付(外貨建 Frgn.)	Aa3
長期 発行体格付(自国通貨建 JPY)	Aa3
長期 シニア無担保 普通債(自国通貨建 JPY)	Aa3
アウトルック:	安定的

主要財務指標

	2006 年度	2007 年度	2008 年度	2009 年度	2010 年度
純直接/GDP (%) [1]	18.8	19.0	20.2	20.9	21.1
現金財政余剰(必要額)/総歳入 (%)	3.4	2.0	-0.3	-0.5	3.2
総経常財政収支/経常的歳入 (%)	15.8	14.2	14.6	14.9	14.3
利払い費/経常的歳入 (%)	3.6	3.3	3.5	3.2	3.0
失業率 (%) [2]	2.8	2.6	3.0	4.1	4.0
人口(千人)	712	711	719	718	716

[1]2009-2010 の GDP は弊社見込み値

[2]静岡県

クレジットオピニオン

格付の根拠

2011 年 8 月 24 日、ムーディーズは、日本国債の格付を Aa3 に引き下げ、見通しを安定的とした決定に続き、静岡市の格付を Aa3、見通しを安定的とした。

この格下げは、日本政府と地方自治体の強い結び付きにより、両者の格付は同水準であるというムーディーズの見方を反映している。

ムーディーズは、地方自治体が財政的困難に直面した場合、日本政府が支援を提供する可能性は極めて高いと想定しており、この極めて高い支援の可能性は、地方自治体の格付において重要な要素となっている。これは、日本の中央集権的システムとリスクの社会化という歴史に基づいている。

日本政府の地方財政への強い関与によって、地方自治体レベルでのクレジットの課題は、早い段階で対処されると想定している。また、日本の地方交付税制度は、財政調整機能および財源保障機能を有し、中央政府の強い関与とともに、地方自治体が極めて困難な財政状況に陥ることを阻止している。

日本政府の地方自治体の最終的支援者としての役割と、地方財政制度への強い関与により、日本の地方自治体の格付は、日本政府の格付を超えることは出来ないと考えている。それ故、日本政府の格付の引き下げは、同時に地方自治体の格付の引き下げにつながっている。

また、静岡市の格付は、同市の比較的小さい債務負担と柔軟性のある財政構造を反映している。

日本国債の格下げに影響したマクロ経済の悪化は、地方自治体の固有の信用力にも、同様にネガティブに影響した。さらに、日本政府の山積した財政課題と高い債務負担を考えると、日本政府の強固な財政的支援の維持は困難であり、また、臨時財政対策債の高水準の発行を含む地方交付税の総額決定モデルも改革が必要となると考えており、それらは、地方自治体の財政運営上、課題となって現われてくる可能性があると考えている。

格付を支える要因

静岡市の格付を支える要因は次の通りである。

- » 国内比較において、小さい債務負担
- » 柔軟性のある財政構造
- » 中央政府による地方財政への監視および財政調整制度など強固な制度的枠組み
- » 必要な時には政府からの特別な支援が提供される可能性が高いこと

格付を圧迫する要因

静岡市の格付を圧迫する要因は次の通りである。

- » 潜在的投資案件と拡大傾向にある市債残高

格付の見通し

格付の見通しは、日本国債の見通しと同様、安定的である。

将来の格上げにつながる要因

日本国債が格上げされる場合、同様に地方自治体の格付も改善される。

将来の格下げにつながる要因

日本国債が格下げされる場合、地方自治体の格付にも同様に下方圧力が加わる。さらに、地方財政への高い監視関与を行う日本の中央集権的システムが弱まれば、地方自治体の格付に下方方向への圧力となる可能性がある。しかしながら、現在の状況下では、そのような変更は想定していない。

格付に関する詳細な検討

静岡市に対する格付は、地方自治体の格付に適用されるムーディーズの複合デフォルト分析手法に基づいている。この手法に従い、静岡市の固有の信用力を示すベースライン信用リスク評価(BCA)を決定した上で、同市が、デフォルトに陥る可能性が発生した場合、デフォルトを回避するために中央政府からの特別な支援が提供される可能性を織り込む。

ベースライン信用リスク評価

静岡市は、2003年度に旧静岡市と旧清水市が合併し、2005年度に政令市となった。同年度末には蒲原町と、2008年度には由比町と合併している。

静岡市の BCA における「5」(1 から 21 のスケールで、1 が最も低い信用リスクを示す)の評価は以下の要因による。

財政状況

静岡市の財政活動は、日本の他の地方自治体同様に、普通会計、公営企業会計など様々な会計に分けられる。

同市の市税収入は 2010 年度 1,250 億円と対前年度比 0.1%の微増となった。2010 年度当初予算(1,219 億円)に比べると、31 億円(2.5%)の増額となっている。これは、法人市民税が 14.6%増の 109 億円となり 2 年ぶりに 100 億円台を回復したことが要因である。個人市民税は、29 億円(6.6%)減の 407 億円となったが、当初予算ベースでは 401 億円が見込まれており、同様に当初予算を上回る額となっている。

同市最大の市税収入項目である固定資産税は 2010 年度 540 億円であり、家屋の新増築の増加により、3 億円(0.6%)増となっている。

2011 年度の市税収入は、法人市民税の回復により、対前年度予算比 1.4%増の 1,236 億円が見込まれている。個人市民税は、対前年度予算比では 0.1%減と若干の減少が続くと見込まれているが、その減少額は非常に緩やかになると見込まれている。現時点で、東日本大震災等の影響は明らかではないが、2010 年度決算額が、当初よりも上回っていること、法人市民税が市税全体に占める割合が比較的小さいこと、安定的な固定資産税と、前年度所得への課税となる個人市民税が主たる税収項目であることから、当初予算計上額を確保できると想定している。

2010 年度の静岡市の支出規模¹は 2,365 億円であり、同市の第一次総合計画に盛り込まれていた大型投資案件がほぼ完了したことに伴い、同市の最大支出項目であった普通建設事業費が 507 億円と、対前年度比 262 億円(34%)の大幅減になったことから、2009 年度決算比で支出規模も約 280 億円(11%)減少している。

2011 年度の支出規模は、普通建設事業費が 500 億円と抑制基調にあるものの、子ども手当の拡充、生活保護費の拡大を受け、扶助費が大幅に拡大しており、全体では若干ながら拡大する見込みである。

同市の最大支出項目である普通建設事業費は、2008 年度、2009 年度には 700 億円を超える水準まで増加したが、大型投資案件が集中した第 1 次総合計画の終了とともに、500 億円レベルに縮小しており、現在進行中の第 2 次総合計画(2010 年度～2014 年度)においても、大型投資案件は限定されていることから、再

¹ ムーディーズで使用する普通会計の支出は歳出合計から元金償還金を除いている。他方、収入では、歳入合計から地方債収入を除いている。

び 700 億円を超える規模の投資が今後支出されるとは想定していない。今後事業が本格化する大型案件として、清水駅東地区文化施設建設事業、清庵地区新構想高等学校(仮称)等整備事業などがあり、同案件は 2012 年度に支出がピークとなり、一時的に 600 億円に増加すると予定されているが、その後は 500 億円未満となり、抑制基調が維持されると想定している。

ムーディーズ推計による全会計ベースでの財政指標では、同市の総経常財政収支(GOB)/経常的歳入(%)は、過去 5 年間毎年二桁台で安定して推移している。同水準は、ムーディーズが格付を付与する日本の 8 政令市の中で、高位に位置する。現金財政余剰(必要額)/総歳入(%)は、投資的経費の拡大と臨時財政対策債の発行により悪化し、2009 年度は、普通会計ベースで 3 年連続マイナス、全会計ベースでも 2 年連続でマイナスとなっていたが、2010 年度は大型事業の終了に伴い、若干ながらプラスに転じている。

静岡市の財政状況は、市税収の大幅な増加が期待できない中で、大型投資事業の終了に伴い改善に向かっていると考えている。今後、東日本大震災による影響がどのように同市の税収に影響するのか、また、現下の円高等が、同地域の経済、そして財政運営にどのように影響を及ぼすかについて注視していく。

債務の状況

静岡市の市債残高は、政令市の中では比較的小さいものの、合併による新市建設計画等に盛り込まれた投資案件および臨時財政対策債等の影響により拡大傾向にあった。2010 年度の全会計における市債残高は、対前年度比 1%増の 6,152 億円となり、大型投資の終了をうけ、市債の増加幅は緩やかになっている。2011 年度も、普通建設事業費の縮小により通常債と合併特例債の残高は前年度ベースに落ちつくものの、臨時財政対策債により、引き続き市債残高は増加する。静岡市には、現在、静岡土地開発公社および、11 の外郭団体がある。同市は、土地開発公社に債務保証(2011 年度限度額 122 億円)をしているが、同市が損失補償をしている団体はなく、団体数、総債務残高の規模も小さいと判断している。

年間の資金繰りについては、会計間および基金からの繰り替えで一時的な資金不足に対応している。

静岡市は 2010 年度末、83 億円の財政調整基金(対前年度末比 10 億円増)、64 億円の減債基金(同 21 億円増)、および 199 億円(同 16 億円増)の特定目的基金を保有する。運用は指定金融機関等への預金と、債券運用に限定される。

静岡市のマーケットアクセスは、ムーディーズが格付を付与している日本の他の地方自治体と同様に、非常に強固である。静岡市は外債建て債務、および仕組み債を含む変動金利債務を保有していない。

行財政運営の状況

静岡市は 2005 年度に政令市となり、市政運営の基本的な方針である「第一次総合計画」(2005~2009 年度)に基づき、毎年の運営を行ってきた。2010 年 3 月に、後継となる 2010 年度から 5 年間の「第二次総合計画」が公表された。財政シミュレーションの中では、大型投資案件は前計画と比較して大きく縮小されており、前述の文化施設および新高校整備のピークとなる 2012 年において投資が拡大するものの、総じて 500 億円前後に圧縮されている。その結果、臨時財政対策債を除くと、市債残高は 2012 年度をピークに減少に転じる計画である。

2011 年 4 月より新市長が就任し、同市長は今後 4 年間で 80 億円の歳出削減を公約しており、削減によってねん出した財源により、同市長の公約の一つである、子ども医療費の助成拡大等に支出される予定である。同市長の就任により「第 2 次総合計画」が大きく変更されることはない。

地域経済の状況

静岡市の人口は、合併要因を除けば、非常に緩やかながら減少傾向にあり、高齢者人口の占める割合が、他政令市に比べて大きい。また、市域が比較的大きく、人口は都市部に集中しており、7%の地域に 9 割近い人口が居住する。

同市の市内総生産は、3.0 兆円(2008 年度)であり、一人当たりになると、全国平均の 107%に相当する。旧静岡市は商業都市として位置づけられていたが、合併後の同市の産業構造は、従業者数で見ると、政令市の平均よりも若干製造業の占める割合が大きい。東日本大震災後、直接の被災地ではない静岡県内の地域経済も、サプライチェーンの毀損等からの影響を受けたが、雇用環境はすでに持ち直しつつあり、有効求人倍率は 6 月より上昇に転じている。また、同市は浜岡原子力発電所を停止した中部電力の管轄内となっているが、現在大きな電力供給の制約には直面していない。現下の円高による影響は不透明であり、製造業の占める割合が高い清水区を中心に、その影響を引き続き注視していく。

国内環境

他の先進国の状況と同様に、日本の国内環境も、一人当たり GDP の高さ、その安定性、世界銀行による政府の効率性指数で上位に位置づけられていることなどが示す、システミック・リスクの低さという先進国経済の特徴を有している。全く変化がないとはいえないが、日本の地方自治体を取り巻く経済、金融、政治環境は世界で最も安定した水準にあるといえる。

制度的枠組み

日本の地方自治体は、予測可能で安定した制度的枠組みの恩恵を受けている。中央政府による地方財政の監視および財政調整制度などの制度的枠組みが、地方自治体の信用力に大きく寄与している。健全化法が2007年6月に成立し、地方自治体は、新たに加わった2つの指標を含め計4つの指標によって、財政状況を監視されることになった。これら指標が基準値を超えた場合、財政健全化計画、財政再生計画を策定し、財政の改善を行うことになる。従来の再建法に比べ、地方自治体の行動のより広い範囲を対象とした法律であり、この施行によって、地方自治体財政の監視はより網羅的に、強いものになったと考えている。

地方税収拡大への裁量性は限定されている。日本の地方自治体は、地方税法によって定められた地方税を賦課徴収するが、標準税率、制限税率などが規定され、地方自治体はその範囲の税率を採用する。制限税率は、標準税率の1.1倍から1.5倍となっている。都道府県民税、市町村税の個人分や、固定資産税などの一部の税目では制限税率が廃止されている。

また、地方自治体がそれ以外の税率を採用できない一定税率も存在する。地方税法に規定されているもの以外の税目を条例によって新設する場合は、総務大臣の同意を受けることになる。

現在、地方の財源不足に対処するため、地方交付税の振替財源として、臨時財政対策債の発行枠が地方自治体に割り振られている。特に、資金調達力がある大きな自治体には、より多くが配分されている。当該債務の元利償還金には、100%交付税措置がある。しかしながら、昨年以降、臨時財政対策債の発行額が急速に拡大しており、同債務の交付税措置も含め、現行の中央政府の地方交付税総額決定モデルの持続可能性について、ムーディーズでは注視している。

日本の地方分権改革の議論において2008年春、地方分権改革推進委員会は、第一次勧告、12月には第二次勧告を公表した。さらに、2009年11月に税財政改革に関する勧告が公表され、これらを踏まえ、従来の計画によれば、2009年度、新分権一括法案が国会に提出される予定であった。しかしながら、民主党政権下の現在、地方分権改革、地域主権への議論は止まっており、特に地方税財政改革において、何ら進展は見られない。ムーディーズでは地方分権の進捗は国と地方との関係を分析する上で、重要なファクターであると考えており、今後の動向を注視していく。

政府による特別な支援の可能性

静岡市の Aa3 の格付は、日本政府からの非常に高い支援の可能性を反映している。地方財政システムを監督する日本政府のレピュテーションと信用リスクを社会全体で負担するという長期にわたり維持してきた日本の信用習慣から、地方自治体がデフォルトに陥る可能性が発生した場合、日本政府(Aa3, 安定的)は特別な支援を提供する可能性が非常に高いと判断している。

また、地方自治体と中央政府のデフォルト相互連関性は、その財政移転、税源の重複度合い、経済統合により、非常に高いと評価している。

ベースライン信用力評価スコアカードの結果

BCA スコアカード(下記参照)は、3を示しており、格付委員会が評価した5と近い。

BCA スコアカードは、量的および定性的な指標により BCA の評価を推定するものであり、格付委員会において地方自治体の信用力を評価する際に参考にされる。スコアカードに使われている指標は地方自治体固有の信用力を判断するために効果的であると考えているが、スコアカードが示す結果は格付委員会の実際の判断に置き換えられるものではないし、自動的に評価がなされたり変更されたりするものではない。同時に、スコアカードの結果は既存データからみた過去の状況でしかなく、信用力評価は将来的意見である点からも、限定的なものでしかない。さらにスコアカードで利用している指標の数は、分析において利用している数々の定量的指標のごく一部でしかない。それでも、スコアカードが捉える状況は、参考資料として意味のあるものであり、スコアカードによる結果が最も高いランクを示す発行体であれば、高い評価が期待されるであろう。

ムーディーズのサブ・ソブリン格付について

ナショナル・スケール・レーティングおよびグローバル・スケール・レーティング

ムーディーズのナショナル・スケール・レーティング (NSRs) は特定の国の中での発行体および債務の相対的な信用力の尺度となるもので、これにより市場参加者が相対的なリスクを差別化できる。NSRs は、ムーディーズのグローバル・スケール・レーティングとは異なり、それ故、ムーディーズのグローバル・スケール・レーティングを付与した発行体と比較はできない。単に特定の国の中での NSRs が付与された発行体および債務との比較となる。NSRs の表記は、“.nn”が付加されており、たとえば、メキシコであれば、“.mx”が付加される。ナショナル・スケール・レーティングに関するムーディーズのアプローチに関する情報は、“Mapping Moody's National Scale Ratings to Global Scale Ratings.” (2010年8月発刊)を参照されたい。

ムーディーズの発行体および債務に対するグローバル・スケール・レーティングを用いることで、投資家は発行体の債務の信用力を特定の国の中だけでなく、世帯の他の発行体/債務と比較することができる。この格付は、経済の変動性を含む当該国に関するあらゆるリスクを織り込んだものである。

外貨建て債務のカントリー・シーリング

ムーディーズは、格付対象債務が所在する全ての国(あるいは通貨圏)に、外貨建て債務のカントリー・シーリングを付与している。カントリー・シーリングは通常、その国または通貨圏の通貨規制を受ける事業体が発行する外貨建て証券に付与される最高の格付水準を示す。ほとんどの場合、シーリングは政府の外貨建て債に付与されている(あるいは付与され得る)格付と同水準となる。ただし、政府介入リスクがシーリングに示されるより低いと判断される固有の特性をもつ外貨建て証券については、カントリー・シーリングを越える格付が認められることがある。そうした特性は、発行体固有のものか、外貨危機に見舞われた場合に政府がとるとみられる政策に関するムーディーズの見方に関連するものである。

ベースライン信用リスク評価

ムーディーズによるベースライン信用リスク評価は、地方政府固有の信用力を織り込み、サポートを提供する政府からの補助金および政府間移転を考慮に入れたものである。実際には、ベースライン信用リスク評価は、地方自治体が特別なサポートを必要とする可能性を表す。

特別なサポート

特別なサポートは、地方政府のデフォルトを回避するため、サポートを提供する政府がとる行動と定義され、具体的には、正式な保証、直接的な資本注入、必要な資金を調達するための貸し手との交渉への関与など様々な形態がある。特別なサポート提供の可能性は、「低い」(0%-30%)、「中程度」(31%-50%)、「高い」(51%-70%)、「非常に高い」(71%-95%)、「全面的なサポートが期待できる」(96%-100%)のいずれかに分類される。

デフォルト相関関係

デフォルト相互連関は、2 債務者の信用プロフィールが、完全ではないが相関関係にある可能性を示す。完全な相関関係にない場合、複合デフォルト分析を適用した結果が大きく異なる可能性がある。2 債務者間のデフォルト相関が 100%ではない場合、両者が同時にデフォルトに陥る可能性は、どちらか一方が単独でデフォルトに陥る可能性よりも小さいことが直感的にわかる。

地方自治体への複合デフォルト分析の適用において、デフォルト相互連関は地方政府と支援を提供する上位政府が、情勢の悪化から同時に影響を受け、デフォルトに陥る傾向を表している。上位政府が地方政府に特別なサポートを提供しデフォルトを回避する能力は、上位政府と地方政府のソルベンシーに左右される。両債務者のベースラインのデフォルトリスクの相関性が高いほど、両者間のサポートから得られる恩恵は少なくなる。異なる政府レベル間において経済的關係が緊密である、および(または)税源基盤が重複する、および(または)財政移転が大きい場合、概してデフォルト相互連関は中程度または高いと評価される。

デフォルト相互連関は、低い(0%-30%)、中程度(31%-50%)、高い(51%-70%)、非常に高い(71%-100%)のいずれかに分類される。

スコアカード

BCA スコアカード 2010 年度	値	スコア	サブ要因 ウェイト	サブ要因 合計	サブ要因 ウェイト	総計
国内環境						
一人当たり GDP(購買力平価ベース)(\$US)[1]	32,760	1	50.0%			
GDP の変動性	3.0	3	25.0%	2.00	50.0%	1.00
政府の効率性	1.26	3	25.0%			
制度の枠組み						
予測可能性、安定性、迅速な対応	1	1	50.0%			
財政の柔軟性 (A)	7.5	7.5	16.7%	5.50	10.0%	0.55
財政の柔軟性 (B)	7.5	7.5	16.7%			
財政の柔軟性 (c)	15	15	16.6%			
財政状況と実績						
利払い/経常的歳入 (%)	3.1	6	33.3%			
現金財政余剰(必要額)/総歳入 (%)	1.6	6	33.3%	6.00	10.0%	0.60
総経常的財政収支/経常的歳入 (%)	14.5	6	33.3%			
純運転資本/総歳出 (%)						
債務状況						
純直接・保証債務/経常的歳入 (%)	151.6	12	50.0%			
短期債務/純直接債務 (%)	9.1	1	25.0%	8.50	10.0%	0.85
純債務の変動率/経常的歳入	3.7	9	25.0%			
行財政運営の状況						
財政運営	1	1	40.0%			
投資と債務管理	1	1	20.0%			
透明性と開示 (A)	7.5	7.5	15.0%	3.60	10.0%	0.36
透明性と開示 (B)	7.5	7.5	15.0%			
機関能力	7.5	7.5	10.0%			
地域経済のファンダメンタルズ						
一人当たり GDP(購買力平価ベース)の推計値(\$US)	40,825	1	100.0%	1.00	10.0%	0.10
合計[2]						3.46
[1]2010 年度 GDP は見込み値による弊社推計						
[2]1.49 以下は BCA1 となる。1.49 より大きく、2.49 以下は 2 となる。2.49 より大きく 3.49 以下は 3 となる。以下同様。						

ムーディーズ・ジャパン株式会社
〒105-6220
東京都港区愛宕2丁目5-1
愛宕グリーンヒルズ MORI タワー 20F

Report Number: CO376(Japanese)

著者
丹羽 由夏
山本 沙織

シニア・エディター
河合 久美子

シニア・プロダクション・アソシエイト
高瀬 美紀

Copyright 2011 Moody's Investors Service, Inc.及び/又は同社のライセンサー及び関連会社(以下「MOODY'S」と総称します。)
All rights reserved.

信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、ムーディーズ・ジャパン株式会社(以下「MJKK」といいます。)の現時点の意見です。MJKK は、信用リスクを、事業体が契約上・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。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク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。信用格付は、現在又は過去の事実を示すものではありません。信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、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。信用格付は、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。MJKK は、投資家が、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、信用格付を発行します。

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、方法、手段によっても、これらの情報(全部か一部かを問いません。)を、MOODY'S 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、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。ここに記載する情報は、すべて MOODY'S 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、MOODY'S はこれらの情報をいかなる種類の保証もつけることなく「現状有姿」で提供しています。MOODY'S 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 MOODY'S 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る。)を確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、MOODY'S は監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。MOODY'S はいかなる状況においても、またいかなる者又は法人に対しても、以下の(a)及び(b)について一切責任を負いません。

(a) これらの情報の入手、収集、編纂、分析、解釈、伝達、公表又は配布に関する誤り(過失によるか、その他の原因によるかを問いません。)又はその他の状況若しくは偶発事象(MOODY'S、あるいはその取締役、役員、従業員あるいは代理人の支配力が及ぶか及ばないかを問いません。)に(全部、一部を問わず)起因し、由来し、若しくは関係する損失又は損害。

(b) MOODY'S が事前に当該損害の可能性について助言を受けていた場合においても、これらの情報の使用により又は使用が不可能であることにより発生する、あらゆる種類の直接的、間接的、特別、二次的、補償的、又は付随的損害(逸失利益を含みますがこれに限定されるものではありません。)

ここに記載される情報の一部を構成する格付、財務報告分析、予測、及びその他の見解(もしあれば)は、MOODY'S の意見の表明であり、またそのようなものとしてのみ解釈されるべきであり、これによって事実を表明し、又は証券の購入、売却若しくは保有を推奨するものではありません。ここに記載する情報の各利用者は、購入、保有又は売却を検討する各証券について、自ら研究・評価しなければなりません。MOODY'S は、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくは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おりません。

MJKK は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社の完全子会社であり、同社は、Moody's Corporation (以下「MCO」といいます。)の完全子会社である Moody's Overseas Holdings Inc.の完全子会社です。MJKK は日本の金融商品取引法の下で金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号は金融庁長官(格付)第2号です。

MJKK は、MJKK が格付を行っている債券(社債、地方債、債券、手形、CPを含みます。)及び優先株式の発行者の大部分が、MJKK が行う評価・格付サービスに対して、MJKK による格付の付与に先立ち、20万円から約3億5,000万円の手数料を MJKK 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 MJKK は、MJKK の格付及び格付過程の独立性を確保するための方針と手続きを整備しています。MCO の取締役と格付対象会社との間の何らかの利害関係の存在、及び MJKK から格付を付与され、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の何らかの利害関係の存在に関する情報は、MOODY'S のウェブサイト www.moody.com 上に "Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy" という表題で毎年、掲載されます。

本書のオーストラリアでの公開は、オーストラリア金融サービス認可番号 336969 を有する MOODY'S の関連会社である Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 によって行われます。本文書は(2001年会社法761G条の定める意味における)「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本文書に継続的にアクセスした場合、MOODY'S に対して、「ホールセール顧客」であるか又は「ホールセール顧客」の代表者として本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、直接又は間接に、本書又はその内容を(2001年会社法761G条の定める意味における)「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。

本信用格付は、発行者の信用力又は債務についての意見であり、発行者のエクイティ証券又はリテール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。リテール投資家が、本信用格付に基づいて投資判断をするのは危険です。もし、疑問がある場合には、フィナンシャル・アドバイザーその他の専門家に相談することを推奨します。