

## 【新規予備格付】

## ゴールドマン・サックス証券

Etrion グリーンプロジェクトボンド信託（新潟） ABL/受益権： BBB

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

なお、本件は予備格付であり、最終的な契約内容などを確認し、改めて格付を付与します。

## 1. 案件の概要

格付対象は新潟県阿賀野市の太陽光発電事業を裏付としたプロジェクトファイナンス。

## 2. 信用格付

名称	Etrionグリーンプロジェクトボンド信託（新潟） ABL/受益権
格付アクション	符号の新規付与
予備格付	長期個別債務格付 / BBB
備考	格付は、信託終了日までに元本及び利息が全額支払われる可能性を評価している。

## 3. 格付対象

委託者	ゴールドマン・サックス証券	裏付資産	プロジェクト
-----	---------------	------	--------

名称	発行金額 (通貨)	劣後 比率	発行日 予定償還日 最終償還日	償還 方法	クーポンタイプ 利率
Etrionグリーンプロジェクト ボンド信託（新潟） ABL/受益権	※16,000,000,000円 (日本円)	—	※2019/ 6/10 — ※2040/ 3/30	—	—

※発行金額、発行日、最終償還日は予定であり、変更の可能性がある。

## &lt;スキームの概要&gt;

## 【当初】

- (1) 委託者は金銭信託により受益権を取得する。
- (2) 投資家は、受託者に ABL を実行又は委託者から受益権を購入する。
- (3) 受託者は信託された金銭を合同会社に貸し付ける（GK ローン）。合同会社は受領した金銭を太陽光発電所の開発費用の支払に充当することを目的として借り入れる。

## 【建設期間中】

- (4) 合同会社に貸し付けた金銭は、貸付金積立口座にて管理され、GK ローン契約の規定に従って順次引き出される。貸付金の引き出しは前提条件が全て充足していることを受託者が確認し、承諾した場合にのみ行われる。
- (5) SPV(合同会社)における貸付金の引き出しは開発期間中に行われる(投資家は完工リスクを負う)。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目 22 番地 テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

## 【完工後】

- (6) 電力受給契約に基づき、SPV（合同会社）は発電した電気を電力会社に供給し、電力会社は買い取った電気に対して SPV（合同会社）に金銭を支払う。
- (7) SPV（合同会社）は売電収入から運営費用の支払い等を行った後のキャッシュフローを原資として、受託者に GK ローンの前元金を半年毎に支払う。
- (8) 受託者は GK ローンの前元金を原資として、投資家に前元金を半年毎に支払う。
- (9) 格付対象の前元金は GK ローンの前元金が返済された場合に返済され、利息は繰り延べが可能な仕組みとなっている。
- (10) 半期毎に計算される DSCR（Debt Service Coverage Ratio）が 2 事業半期通期で一定値を下回った場合、配当の支払いを停止することが決定され、4 事業半期以上連続して配当停止となる場合、収入口座の残高を原資として、GK ローンが一部期限前返済される。

## 4. 格付の理由

## (1) リスク要因

本件の主なリスクは、以下の通りである。

## &lt;仕組みに関するリスク&gt;

- i) SPV（信託）の倒産隔離性
- ii) SPV（合同会社）の倒産隔離性

## &lt;裏付資産（対象事業）に関するリスク&gt;

- iii) スポンサーの意思と能力（専門性・体制・実績）及びスポンサー破綻時の事業継続性
- iv) 事業計画の妥当性
- v) プロジェクト用地の確保、許認可の取得等
- vi) 建設リスク
- vii) 事業運営・管理
- viii) 収入及び費用
- ix) 事故・自然災害等

## (2) リスク要因分析

## i) SPV（信託）の倒産隔離性

以下の対応から SPV（信託）の倒産隔離性が高いと判断した。

- a) 信託方式であるため、資本的関係に関するリスクが切断されている。
- b) 信託方式であるため、人的関係に関するリスクが切断されている。
- c) 信託の目的により、事業リスクが限定されている。
- d) リングフェンシ性について信託財産と受託者の固有財産は分別して管理されている。

## ii) SPV（合同会社）の倒産隔離性

以下の対応から SPV（合同会社）の倒産隔離性が高いと判断した。

- a) 合同会社の持分は一般社団法人及び AM 業者が保有しており、合同会社の業務執行社員は一般社団法人のみに限定されている。
- b) 合同会社の職務執行者はスポンサーと資本関係のない第三者から派遣される。
- c) 合同会社の仕組み関係者は、合同会社の資産に対して強制執行を行う権利を放棄し、かつ合同会社に対して破産等の申し立てを行わないことを約束する。
- d) 合同会社の業務は、本太陽光発電事業（以下、本事業）に関連する業務に限定される。
- e) 一般社団法人は倒産隔離性が確保された法人であり、社員の全てがスポンサーと資本関係のない第三者から派遣される。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目 22 番地 テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

- iii) スポンサーの意思と能力（専門性・体制・実績）及びスポンサー破綻時の事業継続性
- ・ 本件のスポンサーは、エトリオン・サービシーズ・ジャパン（以下、エトリオン）と位置付けられる。エトリオンは本件のAM業務、開発業務等を行っており、期中を通じて本プロジェクトに関与している。エトリオンの親会社であるエトリオン・コーポレーション（2009年創立）はLundinグループ（鉱業事業（金・ダイヤモンド等：南米およびアフリカ）、石油・ガス事業（北米および欧州等）、太陽光事業（エトリオン・コーポレーション：日本・イタリア・チリ。イタリアでの事業は2016年に売却）等を行う13の企業からなるグループ）の1社である。エトリオン・コーポレーションはその子会社を通じ2012年に日本での事業を開始し、日本国内で約57MWの発電所を保有する。基本的にセカンダリーなどで既に出来上がった発電所を購入するのではなく、開発・EPC業者の選定及び監理・オペレーションを自ら主体的に行っていく姿勢であり、太陽光発電事業における専門性や実績を十分有していると考えられる。また、スポンサーの本事業における役割、代替性から、本事業開始後において、スポンサーのデフォルトが本事業の継続性に影響を与える可能性は低いと判断した。
- iv) 事業計画の妥当性
- ・ プロジェクトの事業継続性やキャッシュフローの変動リスク、イベント発生リスク等、各リスク要因の検討を通じ、本件の事業計画の妥当性、実効性に問題がないと判断した。
- v) プロジェクト用地の確保、許認可の取得等
- ・ 案件期間にわたるプロジェクト用地の利用権原の確保、許認可の取得状況、周辺自治会等への説明の実施状況等から、プロジェクト用地の確保及び許認可の取得等において本事業の遂行への支障、あるいは本事業の事業継続性が失われるリスクが顕在化する蓋然性は低いと判断した。
- vi) 建設リスク
- ・ 本件の太陽光発電所については、事業計画の内容、EPC業者の実績・体制、開発業務受託者の実績・体制、発電所の立地、第三者レポートの内容や主要関係者へのヒアリング、現地実査等を踏まえ、また、建設期間中に技術コンサルタントであるテュフ ラインランドが建中と検収前に複数回（建中のマイルストーンに応じた複数回、完工前）現地実査を行うこと等を総合的に判断し、本件太陽光発電設備の性能や信頼性、耐久性・堅牢性が十分確保される蓋然性が高いと考えている。
  - ・ 本件の開発業務受託者は4社、EPC業者は1社がそれぞれ選任されており、各社の実績・経験の確認、デューデリジェンス等から、本件の開発業務受託者、EPC業者として十分な実務能力や態勢を備えており、一部業務については既にその役割を果たしている。建設期間中にいずれかの開発業務受託者が破綻した場合でも、AM業者の業務範囲において対応が可能と考えられる。
  - ・ 本件ではEPC業者が造成工事を含めて請け負う。現時点では建設工事に着工した段階であり、完工前に資金が引き出されるため、本件は格付対象の投資家が完工リスクを負う。EPC業者は完工保証を行う（EPC業者の責めに帰すべき事由に関して、EPC業者は①タイムオーバーランについて違約金を支払い、また②費用が増加した場合にも追加の費用を求めることはできない）。
  - ・ EPC業者が建設期間中にデフォルトするリスクについて検討した。EPC業務（造成業務を含む）を完工前に引継ぐことの実現可能性、代替のEPC業者の候補の有無、バックアップ業務受託契約に基づくEPC業者交代に備えた第三者による建設工事のモニタリングおよび引き継ぎ体制、EPC業者交代によるコストオーバーラン及びタイムオーバーランへのストラクチャー上の手当て等を総合的に判断し、EPC業者が建設期間中にデフォルトすることで本件の太陽光発電所の完工ができなくなるリスクは低いと判断した。
  - ・ またEPC業者の責めに帰すことのできない事由（自然災害等の発生、系統連系工事の遅れ等）により、タイムオーバーラン、コストオーバーラン（保険等により逸失利益、追加費用が賄える場合を除く）が生じる可能性は、プロジェクトの状況から本件については限定的と判断した。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラスクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

## vii) 事業運営・管理

## a) AM 業者及び O&amp;M 業者の業務体制について

- AM 業者は本事業に関連した判断及び代行（契約に基づく権利行使及び義務の履行、事業計画の策定、運営及び管理等）を行うことに関連する業務を受託している。O&M 業者は本事業の運営・維持管理に関する業務を受託する。
- 本件の AM 業者はエトリオンであり、O&M 業者は EPC 業者のグループ会社である。AM 業者及び O&M 業者の実績・経験の確認、デューデリジェンス等から、本件のいずれの業者も十分な実務能力や態勢を備えていると判断した。
- また、AM 業務及び O&M 業務の代替可能性や、本件では AM 業務の承継（O&M 業者等の統制・管理を含む）についてバックアップ業務受託契約を締結すること等から、AM 業者及び O&M 業者のデフォルトが本事業の継続性に影響を与える可能性は低いと判断した。

## b) モジュールメーカーのデフォルトリスク

- モジュールメーカーは案件期間にわたり提供したモジュールの出力保証を付している。また、EPC 業者の瑕疵担保期間中はモジュールメーカーと同様の保証が EPC 業者により付される。モジュールの性能の妥当性について第三者レポートの内容（第三者認証の取得状況等を含む）により確認していること、モジュールの経年劣化リスクを分析に織り込んでいることから、モジュールメーカーのデフォルトリスクが本事業に直接影響を及ぼすとは考えていない。ただし、産業用の規模の大きい太陽光発電事業を長期間にわたって実施した実績が国内外において十分にあるわけではないことから、PID (potential induced degradation) 等の大幅な性能劣化リスクに対する耐久性を確認する必要がある。
- PID (potential induced degradation) 等の大幅な性能劣化リスクに対しては、第三者認証を取得しているほか、EPC 業者がモジュールメーカーの現地の工場を複数回訪問し、製品の出荷前検査の妥当性を確認する方針であることから一定の耐久性を有するものと思われる。また、モジュールメーカーによる出力保証のほかキャッシュフロー低下時のエクイティ配当停止といったスキーム上の措置があることなどから当該リスクは限定的と判断した。

## viii) 収入及び費用

- キャッシュフローが減少するリスクについては、日射量等のリスク、モジュールの経年劣化リスク、系統運用上の出力制御要請リスク、運営費用・維持管理費の増加リスク、物価上昇リスク等のキャッシュフロー変動リスクや、格付対象の利息及び元本が信託終了日までに支払われればよいことを踏まえ、標準シナリオ及びストレスシナリオ下のキャッシュフロー分析を行い、DSCR の水準が一定の水準を満たしていることを確認した。
- 電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法に基づきオフテイカーである電力会社は申し込みを受けた電力受給契約の締結に応じることを義務付けられている。加えて電力事業の公共性を鑑みるとオフテイカーの代替性は相応に高いことが想定されることから、電力会社のデフォルトが本事業の継続性に影響を与える可能性は低いと判断した。

## ix) 事故・自然災害等

- 本件の太陽光発電所に係る事故、自然災害等のリスクについて、第三者レポート、ハザード情報、現地調査、保険の付保、現金準備金等から、当該リスクが顕在化する蓋然性は低いと判断した。

## (3) 総合評価

格付対象を総合的に評価し、格付対象の長期個別債務格付を付与した。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目 22 番地 テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するのではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

## 5. 格付方法

格付対象の評価において、R&Iは主に以下の格付方法を用いた。

公表年月	項目
2018年12月	第1章 総論
2018年12月	第2章 各論 仕組みに関するリスク
2018年12月	第3章 各論 裏付資産に関するリスク 第19節 プロジェクト（PFIを含む）
2018年12月	第4章 各論 キャッシュフローリスク 第4節 プロジェクトファイナンスの分析方法

上記の格付方法は以下のホームページに公開している。

[https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating\\_method.html](https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html)

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

## 「格付提供方針等」3. に掲げる開示事項

(1) 信用格付業者の商号又は名称及び登録番号並びに当該信用格付業者に対して直近一年以内に講じられた監督上の措置の内容	
商号又は名称：株式会社格付投資情報センター 登録番号：金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置：なし	
(2) 信用格付を付与した年月日	
2019年 4月11日	
(3) 信用格付の付与に係る過程に関与した主任格付アナリストの氏名及び信用格付の付与について信用格付業者を代表して責任を有する者の氏名	
主任格付アナリスト：田中 麻実 信用格付の付与について代表して責任を有する者：住田 直伸	
(4) 信用格付の付与に当たり採用した信用格付の対象となる事項の区分及びその細目に応じ記載された以下の1)、2)の事項。並びに信用格付の対象となる事項の概要	
1) 信用状態に関する評価の前提となる事項及び信用状態に関する評価の結果を示す等級を定めるために用いる基準 「格付付与方針」及び「格付符号と定義」をご覧ください。 （格付付与方針） <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html</a> （格付符号と定義） <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html</a>	
2) 信用格付の付与に係る方法の概要（ただし、重要なものに限る。） 本リリース「5. 格付方法」の項目をご覧ください。  信用格付の対象となる事項の概要：本リリース「3. 格付対象」の項目をご覧ください。	
(5) 格付関係者の氏名又は名称。ただし、金融商品取引業等に関する内閣府令（平成十九年内閣府令第五十二号）第三百十三条第三項第三号にある、ただし書きの定めに従う。	
組成に関する事務の受託者	ゴールドマン・サックス証券
原資産の主たる保有者	該当無し
発行者又は債務者	該当無し
損失の危険を移転する契約の締結者（第三者）	該当無し
特別目的法人	該当無し
特定融資枠契約の締結者	該当無し
(6) 信用格付の対象となる事項が資産証券化商品の信用状態に関する評価であり、かつ、過去に信用格付を付与した資産証券化商品の設計と著しく異なる場合には、その旨	
本信用格付の対象となる事項は、資産証券化商品の信用状態に関する評価ではありません。	
(7) 信用格付の付与が格付関係者からの依頼によるものでない場合には、その旨及び信用格付の付与に係る過程において格付関係者から公表されていない情報（信用評価に重要な影響を及ぼすと認められるものに限る。）を入手したか否かの別	
該当無し	
(8) 付与した信用格付について更新を行わない場合には、その旨及びその理由	
該当無し	

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

(9) 付与した信用格付の前提、意義及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明（信用格付の変動の特性に関する説明及び信用格付の対象となる事項が信用状態の変化に関する情報が限定されている金融商品の信用状態に関する評価である場合における当該信用格付の限界に関する説明を含む。）

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

(10) 信用格付の付与に当たり利用した主要な情報に関する次に掲げる事項 1) 当該情報の概要 2) 当該情報の品質を確保するために講じられた措置の概要 3) 当該情報の提供者

1) 当該情報の概要	2) 当該情報の品質を確保するために講じられた措置の概要	3) 当該情報の提供者
案件関連契約書	信用格付業者への表明保証等	組成に関する事務の受託者
裏付資産に関するデータ・資料	信用格付業者への表明保証等	組成に関する事務の受託者、アセットマネージャー

(11) 付与した信用格付の対象となる事項が資産証券化商品の信用状態に関する評価に関するものである場合には、次に掲げる事項

本信用格付の対象となる事項は、資産証券化商品の信用状態に関する評価ではありません。

#### 金融商品取引業等に関する内閣府令第306条第1項第9号に基づく開示事項

信用格付の対象となる事項が資産証券化商品の信用状態に関する評価である場合、格付関係者に当該資産証券化商品の情報の公開を働きかけた内容及びその結果

本信用格付の対象となる事項は、資産証券化商品の信用状態に関する評価ではありません。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。