

株式会社石崎商店

評価日：2022年4月15日

サステナビリティ・リンク・ローン

ESG 評価本部

担当アナリスト：税所さやか

格付投資情報センター（R&I）は資金調達者を石崎商店、アレンジャー兼エージェントを肥後銀行、貸付人をシンジケート団とするサステナビリティ・リンク・ローンについて、「サステナビリティ・リンク・ローン原則（2021年5月版）」¹及び環境省「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版」の「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」に適合していることを確認した。オピニオンは下記の見解に基づいている。

■オピニオン概要

(1)KPIの選定

石崎商店は熊本県荒尾市で産業廃棄物のリサイクルを専門とする中間処理業者。同社グループは金属くず・スクラップを専門とする石崎商店と、荒尾市の委託を受けて一般資源ごみのリサイクルを営む荒尾リサイクルを中心に拡大してきた。地域への貢献を第一に、創業以来一貫して「リサイクル」を中心とした循環型社会の形成に寄与してきた。

サステナビリティ・リンク・ローン（SLL）のKPIは、石崎商店がサステナビリティ戦略上、最も重要視する「県内廃棄物受入量」である。熊本県の焼却施設の不足に伴う産業廃棄物の県外流出と、相次ぐ災害で発生する災害ゴミ対策という熊本県が抱える二つの社会課題に 대응べく、現在、荒尾市に有明クリーンセンター（焼却施設）を建設している。石崎商店は焼却設備の容量を大幅に超える量の産廃を受け入れ、持ち前のリサイクル技術で有価物を極限まで取り除き、どうしてもリサイクルできないものだけを焼却することを企図している。受入量は石崎商店の従来からの産業廃棄物（スクラップ等）と、有明クリーンセンターの両方が含まれるが、今後、有明クリーンセンターの売り上げが石崎商店の売り上げの約6割超を占める主要事業となることが見込まれていることから、石崎商店の事業全体を表すKPIといえる。

石崎商店のサステナビリティ戦略における重要性や、これまでの事業の歩みからみた循環型社会の形成・地域への貢献という点からみて、「県内廃棄物受入量」をKPIとして設定することは石崎商店のサステナビリティと事業戦略にとって重要な意味を持つものである。

(2)SPTの特定

SPTは石崎商店の年間最大受入可能量（破碎機の能力）の9割（焼却施設の廃棄物組成の観点から予め設定されている量=廃棄物受入量）のうち、熊本県由来のものとする。2024年7月期から2026年7月期までは有明クリーンセンターのスタートアップ期間であるため段階的にSPTを上げ、2027年7月期以降はフル稼働を想定した目標値が設定されている。

石崎商店は同程度の処理施設を保有する同業他社の受入量と比較したところ、焼却施設の受入可能量見合いにおいて高い水準を設定している。当施設の最大受入可能量が熊本県の域外流出量（42万トン）の約1割（3.96万トン）に相当する量であることから、当施設のフル稼働を前提とする2027年7月期以降のSPTが達成されれば熊本県の域外流出量の約1割を域内で処理できたものとみなすことができる。

九州圏内にある同規模の産業廃棄物焼却施設との比較において焼却施設の受入可能量を大きく上回る目標受入量であること、県内顧客の見込み先に対する営業による量の確保は不確実性を伴うこと、高水準なリサイクル技術が必要であること、焼却設備を保有しての事業運営そのものが当社にとって初の試みであることなどから、今般のSPTの水準は野心的であると判断した。

¹ ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）並びにローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション（LSTA）が策定。

(3)ローンの特性

2024年から毎年設定されているSPTを達成した場合に、適用金利が優遇（当初スプレッドよりも低いスプレッドが適用）される内容となっている。SPTを達成した時のスプレッドの水準は公開されないが、R&Iは肥後銀行がシンジケート団向けに作成した「シンジケートローン（サステナビリティ・リンク・ローン型）参加検討のご案内」の記載内容から、他のサステナビリティ・リンク・ローン等とほぼ同程度で設計されている点を確認した。SPTを達成しなかった場合、もしくはSPTの実績値が何らかの理由で報告されない場合は、当初スプレッドが適用される。

貸出条件と石崎商店のSPTに対するパフォーマンスは連動しており、SPTの目標達成のインセンティブになっている。

(4)レポーティング

石崎商店はSPTの進捗をアレンジャー兼エージェント及び貸付人に年に1度、開示する。石崎商店は公益財団法人地方経済総合研究所より検証を受けたKPIの値、KPIの計算方法および野心性の水準を示す情報を自社のホームページに公開する。貸付人はこれによりSPTの達成状況に関する最新の情報を入手できる。石崎商店は今回の資金調達がサステナビリティ・リンク・ローン原則に基づくものであることを表明することを企図している。

(5)検証

石崎商店はSPTの目標達成の判定日を2024年から2040年の毎年10月末日に設定している。SPTの値について、石崎商店は毎年一度、9月末までに、公益財団法人地方経済総合研究所より検証を受け、検証結果をアレンジャー兼エージェントに書面で報告する。アレンジャー兼エージェントは書面の内容からSPT達成の判定について評価し、達成の場合は金利変動の通知を石崎商店及び貸付人のシンジケート団に連絡する。

1. 発行体の概要と本 SLL の位置付け

(1) 石崎商店の概要

① 事業概要

- 石崎商店は金属、非鉄金属、古紙、廃プラスチックの回収、加工処理を主な業務とするインザキグループの中核子会社。1955年に熊本県荒尾市で金属・スクラップを回収する鉄くず屋として創業。その後、荒尾市の資源ごみリサイクル事業施行に伴い1983年10月に「荒尾リサイクル協同組合」（現荒尾リサイクル）を設立、荒尾市の委託により一般家庭の資源ごみ（古紙、ビン、缶、古金物類、古布、ペットボトル、食品トレイ等）の回収・リサイクル事業を開始するなど、事業の拡大とともに地域住民の資源リサイクルにかかる意識向上に貢献してきた。2016年には山の手入れの際に排出される間伐材などの林地残材や製材の際に廃棄される木片などの廃材を燃料とするバイオマス発電所を子会社の有明グリーンエネルギーで開始した。その他グループ傘下のアルテック九州（金属加工品製造・販売）、有明第二発電所（バイオマス発電）と共に、創業以来一貫して「リサイクル」を中心とした事業を営んできた。現在、石崎商店は産業廃棄物と一般ゴミの双方に対応可能な焼却施設（有明クリーンセンター）を建設中。リサイクルしてもなお処分しきれないゴミを減量化するとともに、近年多発する自然災害に伴う災害ゴミの処理にも資する施設と位置付けている。2024年1月に運転を開始する予定。

インザキグループ

金属、非鉄金属、古紙、廃プラスチックの回収、加工処理をメイン業務とし、スクラップは主に国内電炉メーカーや輸出商社へ納入。近年は廃棄物の収集運搬、中間処理にも注力。

会社名	石崎商店グループ			有明GEグループ	
	当社	(株)荒尾リサイクル	(株)アルテック九州	(株)有明GE	(株)有明第二発電所
所在地	荒尾市高浜	同左	福岡県大牟田市	荒尾市水野	同左
設立	1991年8月	1987年3月	2010年11月	2014年1月	2016年12月
代表者	石崎信雄	同左	同左	同左	同左
資本金	10百万円	13百万円	10百万円	90百万円	30百万円
事業内容	一般・産廃収集運搬及び中間処理業	資源ごみ収集リサイクル業（行政委託事業）	金属加工品製造・販売	バイオマス発電事業	バイオマス発電事業
従業員数	19名	23名	23名	46名	0名

[出所：石崎商店サステナビリティレポートより]

② 経営理念、行動指針

- ・ イシザキグループの経営理念および環境方針は以下の通り。

経営理念

イシザキグループは、私たちが育む地域社会と共に生き循環型社会建設の礎となることを事業活動の根幹とします。そのために私たちは事業活動を通じてそのひとつひとつが地域に豊かな価値を創造しそこに暮らす人々の持続的な生活文化の向上に資するかどうかを常に自分に問いかけて日々の行動指針とします

環境方針

イシザキグループは、荒尾地域の自然と環境を保全し循環型社会づくりに貢献するため、環境と安全に日々配慮するとともに環境への負荷を低減するシステムを構築し、グループの事業を以下の原則をもて遂行することとしています。

1. 環境法規当の遵守と目的、目標の設定
 - ・ 環境汚染を予防するために法規制等を遵守し、また環境目的・目標は可能な限り定量的に示し、見直しを行います。
2. リサイクルの推進及び省エネルギー
 - ・ 資源リサイクルを推進することにより環境への負荷を低減し、社会に貢献します。
 - ・ 業務活動において省エネルギー、省資源に努めるとともに汚染の予防に配慮する。
 上記実現のために、Plan（計画）、Do（実行）、Check（確認）、Action（改善）を継続的に行う環境管理システムを構築し、評価見直しによりシステムの継続的改善を行います。

[出所：石崎商店サステナビリティレポートより]

- ・ リサイクルを中心に循環型社会の形成に貢献すること、そして何よりも石崎商店が所属する地域社会へ貢献していく事を中心に据えた内容となっている。
- ・ イシザキグループの環境方針を実現するために、石崎商店及び荒尾リサイクルはともにエコアクション21を取得し、環境における事業の継続的な改善を図っている。

(2) SLL の位置付け

- ・ 石崎商店は社会生活サイクルの基盤をしっかりと支える企業であるとの思いを地域社会に認識してもらいたい考えがある。産廃業に対する負のイメージを、今般のSLL発行により地域貢献に努める自社の持続可能な事業活動をアピールすることで払拭していきたいと考えている。加えてイシザキグループの従業員においても、このような認識を社会に共有してもらうことで、自信をもって社会の持続可能性に貢献する事業に取り組んでもらいたいと考えている。
- ・ 廃棄物の適切な処理は、衛生的な社会を維持するのに不可欠であるだけでなく、まちの景観、ひいてはまちに暮らす人々の心の豊かさにもつながる。そのような事業の社会的意義を、SLLを通じて伝えていきたいと考えている。国の方針のもと一般廃棄物・産業廃棄物の量は漸減する方向にはあるものの、社会の発展や相次ぐ自然災害の中でなくなることはない。リサイクルを専門とする中間処理業者として、3RのうちReuseとRecycleを極限まで高め、どうしても処理できないものだけを焼却・再委託する形で適切に処理することで世の中に貢献していくことを企図している。
- ・ SLLは資金充当対象を特定せず、石崎商店自身のサステナビリティ向上につながるKPIを事前に定め、野心性のあるSPT目標を達成することで、社会への貢献も高めることを意図している。

2. KPI の選定

評価対象の「KPI の選定」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

(1) KPI の概要

- ・ KPI は石崎商店の県内廃棄物受入量（石崎商店が1年間に受け入れる廃棄物のうち、熊本県由来のもの）である。
- ・ ベースとなるデータはマニフェストに基づく処理を法令や県の指導に従って実施する中で収集する「廃棄物受入量」。このうち報告が義務付けられている「県外からの廃棄物受入量」を除外して算出する。

(2) KPI の重要性

① サステナビリティ推進体系

- ・ イシザキグループは2021年、SDG コンパス²をベースとして、グループの持続的成長に向けた重要課題（マテリアリティ）を下図の通り3つ特定した。「売り手よし（社員）」「買い手よし（取引先）」「世間よし（社会）」に加え、「未来よし（持続可能な地域）」を実現することが、当社の目指す姿でありマテリアリティ特定の基礎となっている。自社・顧客の持続可能性の追求ではなく、未来に向けて持続可能な地域社会の実現にいかに関与していくかという観点を重要視している。

■ イシザキグループのマテリアリティ

重要課題1：地域と共存共栄し良好な地球環境を未来に繋ぐ

大量消費がもてはやされた20世紀は、環境問題のグローバル化に拍車をかけ、地球のあらゆる資源の枯渇が喫緊の課題となっています。この状況を踏まえ、21世紀は大量生産・消費・廃棄といった従来のライフスタイルを見直した「循環型社会の構築」が求められており、当社が所在する荒尾市、熊本県の良好な地球環境を次世代に引き継ぐことが我々の責務であると認識しています。

重要課題2：取引先、お客様、地域と安全安心のパートナーシップを構築

当社が所在する荒尾市では、全国的で最も早い時期である昭和58年度から荒尾方式とも言われる市民・業者行政が一体となったリサイクル事業の取り組みが開始され、開始当初からイシザキグループ一丸となってその推進に当たり、今日に至っています。これまでの経験を礎に、今後も当社の強みである地元自治体や多様なパートナー企業との連携を更に強化し、循環型社会づくりや地域の環境保全に貢献できる企業を目指していきます。

重要課題3：社員が健康に働き自ら学び輝く組織をつくる

循環型社会の構築へ貢献できる組織の形成には、社員一人ひとりが地域との共存共栄を通して環境の変化に対応し、果敢にチャレンジすることが重要だと考えています。安全安心の労働環境の整備や、業務上必要な知識習得に向けた体制の構築等によって社員の働きがい向上や学びの支援を図り、社員が学び輝く組織づくりを目指していきます。

[出所：石崎商店サステナビリティレポートより]

² 2016年3月に国際的なNGOのGRI、国連グローバル・コンパクト、国際企業で構成される組織WBCSDの3者が策定した、SDGs導入における企業の行動指針。

② サステナビリティ方針

- ・ イシザキグループは循環型社会づくりや地域の環境保全に貢献できる企業となることを使命とする。熊本県における循環型社会を目指し、未来につながる地域の環境づくりをしていくために、自らの事業活動から生じる環境への影響に配慮しながら、地域が抱える問題・課題の解決に具体的に貢献する事業活動に積極・果敢に取り組んでいく。

③ KPI の重要性

- ・ イシザキグループはサステナビリティ方針に基づき、マテリアリティ毎に KPI を設定している。

重要課題 1	<ul style="list-style-type: none"> ・ 石崎商店の県内廃棄物受入量* ・ 有明クリーンセンターの排熱利用の実施（2025 年度を目標） ・ 荒尾市における一般廃棄物リサイクル率の向上
重要課題 2	<ul style="list-style-type: none"> ・ 環境事業での連携企業数、地域での活動件数
重要課題 3	<ul style="list-style-type: none"> ・ 健康経営優良法人認定、社員の学び支援として外部セミナー受講件数

*有明クリーンセンターの受入量含む。

- ・ 本 SLL の KPI に設定された「石崎商店の県内廃棄物受入量」は、熊本県から流出している廃棄物の抑制につながり、熊本県のかかえる社会課題解決に資するものであるとして、石崎商店が最も重要視している指標である。同受入量は、石崎商店の従来からの産業廃棄物の受入量（スクラップ等）と、有明クリーンセンターの受入量の両方が含まれる。今後、有明クリーンセンターの売り上げが石崎商店の売り上げの約 6 割超を占める主要事業となることが見込まれていることから、石崎商店の事業全体を表す KPI である事が理解できる。
- ・ 熊本県内では 2018 年に菊池市にある同業他社の処理施設（約 80 トン/日）が閉鎖して以降、産業廃棄物処理施設（10 トン超）は八代市の処理施設（約 30 トン/日。医療系特化）のみとなっている。加えて、中国をはじめとしたアジア諸国への廃プラ輸出規制等が厳格化されたこともあり、現状は熊本県内から年間約 42 万トン³の産業廃棄物が他県に流出している。一方、九州各県では県外廃棄物の搬入広域移動について事前協議制を設けるなど規制を厳格化する方向にあり、宮崎県においては県外廃棄物の搬入を原則禁止とする方針を掲げるなど、県外の受入状況の先行きは不透明感を増している。
- ・ 地震、台風、豪雨と毎年発生する自然災害によって、九州地域はいつ大量の災害ゴミが発生するか分からない状況が続いている。県の一般ゴミ処理場が広域化・集約化される一方で、熊本県としても民間の産業廃棄物処理能力の一定程度の確保が課題となっている。
- ・ 行き場を失いつつある熊本県の産廃と災害時のゴミ処理対応といった 2 つの地域課題に対する貢献として、石崎商店は「有明クリーンプロジェクト」を立ち上げた。有明クリーンセンターがフル稼働し SLL で設定する SPT が達成されれば、産業廃棄物の県外流出分（42 万トン）の約 1 割相当を県内処理することで、地域における域内廃棄物処理の一定能力の確保に貢献できる。
- ・ 以上の事から KPI は石崎商店の事業の持続可能性と地域における循環型社会の形成というサステナビリティ目標の双方の進展を示す指標であるといえる。

³ 平成 30 年度の値。熊本県循環社会推進課調べ。熊本県廃棄物処理計画（第 5 期）より。

3. SPTs の設定

評価対象の「SPT の選定」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

(1) SPT の概要

- 石崎商店とアレンジャー兼エージェントの肥後銀行は、SPT の客観性、計画の妥当性、レポーティングなどを踏まえて貸出条件を交渉し SPT を設定している。
- 石崎商店が設定した SPT は次の通り。

2024 年 7 月期：年間 11,700 トン
2025 年 7 月期：年間 19,700 トン
2026 年 7 月期：年間 23,700 トン
2027 年 7 月期～2040 年 7 月期（最長）：年間 25,000 トン

- 算定基準：SPT は石崎商店の年間最大受入可能量（破砕機の容量）の 9 割（※1）のうち、熊本県由来のものとする。2024 年 7 月期から 2026 年 7 月期までは有明クリーンセンターのスタートアップ期間であるため段階的に SPT を上げ、2027 年 7 月期以降はフル稼働を想定した目標値が設定されている。

SPT 算定の前提条件： 破砕機能力／1 日：120 トン
稼働日数：330 日
熊本県由来の廃棄物：全体の 7 割（※2）

※1

「9 割の根拠」

石崎商店はゴミを受け入れた後、破砕、選別、再資源化（リサイクル）、再資源化できないものについて協力会社に再委託（処理困難物等）もしくは自社焼却設備で処理というフローで処理を実施する。焼却施設においては、廃棄物の品目ごとのカロリーに応じた廃棄物の組み合わせ（廃棄物組成）によって、1 日に処理できる量の変動する。有明クリーンセンターで想定されている廃棄物組成（設備稼働率 90%）のカロリー量がプラント能力の最大値に近い数値となっていることから、年間最大受入可能量の 9 割と予め設定している。

※2

「7 割の根拠」

廃棄物の受け入れを予定している営業見込み先の量と位置から、約 7 割が熊本県由来の廃棄物となると想定。

(2) SPT の野心性

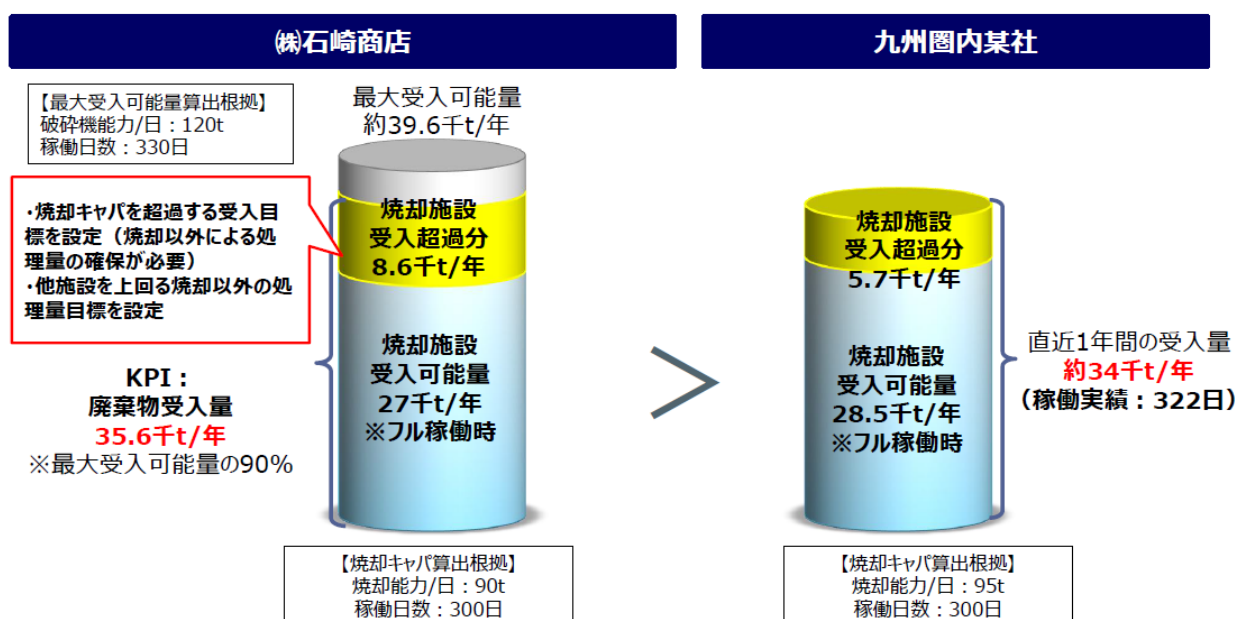
① 市場規模や同業他社からみた SPT 目標の水準感

- 石崎商店は KPI 「石崎商店の県内廃棄物受入量」を「熊本県から流出している廃棄物の抑制により熊本県がかかえる社会課題解決に資するものである」として最重要視していることから、熊本県の県外廃棄物量における石崎商店の貢献度合いで示すことを検討した。当施設の最大受入可能量が熊本県の域外流出量（42 万トン）の約 1 割（3.96 万トン）に相当する量であることから、当施設のフル稼働を前提とする 2027 年 7 月期以降の SPT が達成されれば熊本県の域外流出量の約 1 割を域内で処理できたものとみなすことができる。

- 石崎商店は同程度の処理施設を保有する同業他社の受入量との比較から野心性を示している。九州県内某社の焼却施設の受入可能量は28.5千トン/年であるに対し、年間受入量（直近1年の実績）は約34千トン/年（焼却施設の受入可能量の約120%）。これに対し石崎商店の焼却施設の受入可能量は27千トン/年で、年間受入量は約35.6千トン/年（焼却施設の受入可能量の約147%）である。焼却施設の受入可能量見合いにおいて、石崎商店の方が高い水準を設定していることが分かる。年間受入量のうち約7割相当が熊本県由来の廃棄物であるとして、熊本県の県外流出削減の一翼を担う。R&Iはこの「九州県内某社」について開示を受けている。
- このような焼却可能量を上回る受け入れを行うことは、石崎商店が培ってきたリサイクルに係る取り組みをどれだけ有効に機能させられるかにかかっている。
- 焼却設備を保有しての事業運営そのものが石崎商店にとって初の試みである。

九州圏内にある同規模の産業廃棄物焼却施設との比較において焼却施設の受入可能量を大きく上回る受入可能量であること、県内顧客の見込み先に対する営業による量の確保は不確実性を伴うこと、高いリサイクルの実施の全てが必要であること、焼却設備を保有しての事業運営そのものが当社にとって初の試みであることなどから、今般のSPTの水準は野心的であると判断した。

■ 同業他社処理施設との比較



[出所: 石崎商店サステナビリティレポートより]

② SPT 目標の達成手段と不確実性要素

- SPTの達成に向けた施策として、これまでに蓄積した九州圏内企業を中心とした約200社の廃棄物収集に係る営業見込み先や業務提携先、地場産廃業者に対して施設設置許可取得後より営業活動を行い、県内廃棄物収集量を確保する予定である。また、その他ストックヤード、敷地を多めに確保することで処理能力を超える受け入れ態勢を確保することも考えている。
- 不確実性要因としては、営業見込み先から予定通りに確保できないことや、他県において自然災害が発生した場合などに、域外からの災害ゴミを優先処理しなければならない状況に陥る可能性がある、といったことが考えられる。

(3) SPT の妥当性

- ・ SPT の適切性は独立した第三者である R&I からセカンドオピニオンを取得している。イシザキグループのサステナビリティ戦略と石崎商店の事業そのものにおいて重要な KPI は、業界比較と今後の戦略の難しさ両面から野心的な SPT が設定されている。石崎商店が集計したデータをもとに、公益財団法人地方経済総合研究所により検証を受ける。

4. ローンの特徴

評価対象の「ローンの特徴」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 2024 年から毎年 10 月末に設定されている SPT を達成した場合に、適用金利が優遇（当初スプレッドよりも低いスプレッドが適用）される内容となっている。
- ・ SPT を達成した時のスプレッドの水準は公表されないが、R&I は肥後銀行がシンジケート団向けに作成した「シンジケートローン（サステナビリティ・リンク・ローン型）参加検討のご案内」の記載内容から、他のサステナビリティ・リンク・ローン等とほぼ同程度で設計されている点を確認した。SPT を達成できなかった場合、もしくは SPT の実績値が何らかの理由で報告されない場合は、当初スプレッドが適用される。
- ・ 貸出条件と石崎商店の SPT に対するパフォーマンスは連動しており、SPT の目標達成のインセンティブになっている。

5. レポートティング

評価対象の「レポートティング」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 石崎商店は SPT の進捗をアレンジャー兼エージェント及び貸付人に年 1 回開示する。
- ・ 石崎商店は公益財団法人地方経済総合研究所より検証を受けた KPI の値、KPI の計算方法および野心的性の水準を示す情報を自社のホームページに公開する。貸付人はこれにより SPT の達成状況に関する最新の情報を入手できる。
- ・ 石崎商店は今回の資金調達がサステナビリティ・リンク・ローン原則に基づくものであることを表明することを企図している。SPT 等の情報を一般に開示することにより、一定の透明性の確保に努める方針である。

6. 検証

評価対象の「検証」は以下の観点からサステナビリティ・リンク・ローン原則に適合している。

- ・ 石崎商店は SPT の目標達成の判定日を 2024 年から 2040 年の毎年 10 月末日に設定している。
- ・ 石崎商店は毎年 9 月末までに、SPT の値について公益財団法人地方経済総合研究所より検証を受ける。検証結果はアレンジャー兼エージェントに書面で報告される。
- ・ アレンジャー兼エージェントは書面の内容から SPT 達成の判定について評価し、達成の場合は金利変動の通知を石崎商店及び貸付人のシンジケート団に連絡する。

以上

セカンドオピニオン商品は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第 299 条第 1 項第 28 号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

セカンドオピニオンは、企業等が環境保全および社会貢献等を目的とする資金調達のために策定するフレームワークについての公的機関または民間団体等が策定する当該資金調達に関連する原則等との評価時点における適合性に対する R&I の意見です。R&I はセカンドオピニオンによって、適合性以外の事柄（債券発行がフレームワークに従っていること、資金調達の目的となるプロジェクトの実施状況等を含みます）について、何ら意見を表明するものではありません。また、セカンドオピニオンは資金調達の目的となるプロジェクトを実施することによる成果等を証明するものではなく、成果等について責任を負うものではありません。セカンドオピニオンは、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なく、またそのように解されてはならないものであるとともに、投資判断や財務に関する助言を構成するものでも、特定の証券の取得、売却又は保有等を推奨するものでもありません。セカンドオピニオンは、特定の投資家のために投資の適切性について述べるものでもありません。R&I はセカンドオピニオンを行うに際し、各投資家において、取得、売却又は保有等の対象となる各証券について自ら調査し、これを評価していただくことを前提としております。投資判断は、各投資家の自己責任の下に行われなければなりません。

R&I がセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報は、R&I がその裁量により信頼できると判断したものではあるものの、R&I は、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、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、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、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。

R&I は、R&I がセカンドオピニオンを行うに際して用いた情報、セカンドオピニオンの意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報やセカンドオピニオンの使用に起因又は関連して発生する全ての損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むもの）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何や R&I の帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。セカンドオピニオンに関する一切の権利・利益（特許権、著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、R&I に帰属します。R&I の事前の書面による許諾無く、評価方法の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

セカンドオピニオンは、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。

【専門性・第三者性】

R&I は 2016 年に R&I グリーンボンドアセスメント業務を開始して以来、多数の評価実績から得られた知見を蓄積しています。2017 年から ICMA（国際資本市場協会）に事務局を置くグリーンボンド原則／ソーシャルボンド原則にオブザーバーとして加入しています。2018 年から環境省のグリーンボンド等の発行促進体制整備支援事業の発行支援者（外部レビュー部門）に登録しています。

R&I の評価方法、評価実績等については R&I のウェブサイト（<https://www.r-i.co.jp/rating/esg/index.html>）に記載しています。

R&I と資金調達者との間に利益相反が生じると考えられる資本関係及び人的関係はありません。