

株式会社格付投資情報センター
提供資料

格付会社から見た空港運営民間委託

平成26年2月6日 福岡空港運営検討協議会資料

株式会社格付投資情報センター(R&I)

The logo for R&I (Rating & Investment Information Center) is displayed in white text on a dark blue square background. The letters 'R' and 'I' are large and bold, with an ampersand '&' between them. The background of the slide features a light blue gradient with a white wavy line at the bottom.

本日のAgenda

1. R&I(格付投資情報センター)のご紹介
2. 事例紹介
3. 事例紹介のインプリケーション
4. 民間委託と資金調達手法
5. 民間委託に対する投資家の反応
6. 空港関連の格付例
7. 信用格付が果たす役割

(別添)格付パフォーマンス、信用格付とは、国内3空港財務データ

信用格付は、発行者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する確実性(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、信用格付け(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、原則として発行者から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。

1. R&I(格付投資情報センター)のご紹介

◆ 国内で最大のカバレッジを持つ格付会社

- * 依頼長期格付利用社数646(2013/12)
- * とりわけ政府系機関債で群を抜く実績
 - ▶ 3国際空港(成田、新関空、中部)、NEXCO各社など
- * 福岡を代表する企業も多くがR&Iの格付を利用
 - ▶ 九州電、西部ガス、西鉄、福岡銀、福岡シティ銀、ユカコーラウェストなど

◆ 国内初の格付会社として約40年の業歴

◆ 日経グループが約6割の株式を保有

- * 特定の資本系列にとらわれない中立的な情報発信

◆ リーマンショック前後に拘わらず、格付パフォーマンスは証券化商品も含め、極めて安定的に推移

会社概要

会社設立 1985年4月

資本金 588百万円
(日経グループ3社が58.6%保有)

代表取締役社長 鮫島 正大

本社所在地 東京都中央区日本橋1-4-1

略史

- 1975年 日本経済新聞社の公社債研究会が債券格付の研究に着手
- 1979年 わが国初の格付会社として「日本公社債研究所」(R&Iの前身)を設立
- 1998年 日本公社債研究所と日本インベスターズサービスの合併によりR&I設立
- 1999年 地方債のop格付を開始
- 1999年 金融工学研究所(100%子会社)設立
- 2001年 財投機関の格付を開始
- 2010年 金商法における信用格付業者として登録

信用格付は、発行者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する確実性(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、信用格付け(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、原則として発行者から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。

(ご参考)

(表1) 依頼に基づき長期格付を付与、公表した日本企業数

会社名		格付先数	カバー率
R&I	2013年12月	646	62.8%
	2012年12月	654	63.0%
A社	2013年12月	605	58.9%
	2012年12月	612	59.0%
B社	2013年12月	186	18.1%
	2012年12月	185	17.8%
C社	2013年12月	168	16.3%
	2012年12月	171	16.5%
D社	2013年12月	35	3.4%
	2012年12月	38	3.7%

(カバー率) = (格付先数) / (格付取得企業総数)

(表2) 公募社債カバー率(金額ベース)

	R&I	A社	B社	C社
2012年	87.9%	45.9%	22.8%	41.2%
2011年	83.6%	49.1%	29.8%	45.8%
2010年	85.9%	52.4%	26.4%	44.1%

(公募社債カバー率) = (格付社債額) / (起債総額)

(出所) 各社ホームページからR&I作成

(表3) 政府系機関等依頼格付一覧 (2013/12/31)

会社名	長期格付け			
	R&I	A社	B社	C社
日本政策投資銀行	AA	AAA	A+	Aa3
日本高速道路保有・債務返済機構	AA+		AA-/N	Aa3
地方公共団体金融機構	AA+		AA-/N	Aa3
水資源機構	AA	AA+		
日本政策金融公庫	AA+	AAA		Aa3
国際協力銀行	AA+	AAA	AA-/N	Aa3
国際協力機構	AA+		AA-/N	
沖縄振興開発金融公庫	AA+			
都市再生機構	AA	AA		Aa3
日本放送協会	AA+	AAA		
新関西国際空港	AA-	AA		Aa3
関西国際空港土地保有	AA-	AA		Aa3
福祉医療機構	AA			
中部国際空港	AA-			
住宅金融支援機構	AA+		AA-/N	Aa3
成田国際空港	AA		AA-/N	
日本私立学校振興・共済事業団	AA			
日本学生支援機構	AA	AA+		
国立大学財務・経営センター	AA			
国立病院機構	AA+			
鉄道建設・運輸施設整備支援機構	AA			Aa3
環境再生保全機構	AA			
森林総合研究所	AA			
商工組合中央金庫	AA-	AA+		Aa3
首都高速道路(債券予備格付け)	AA+			Aa3
東日本高速道路(債券予備格付け)	AA+			Aa3
中日本高速道路(債券予備格付け)	AA+			Aa3
西日本高速道路(債券予備格付け)	AA+			Aa3
阪神高速道路(債券予備格付け)	AA+			
格付け先数	29	10	7	15
(参考) 日本	AA+	AAA	AA-/N	Aa3

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する確実性(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、信用格付け(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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。

2-1. 事例紹介

◆ 英国における空港民営化

* 【ヒースロー(LHR)空港】

- 1987年100%上場、2006年スペインのコングロマリットが率いるコンソーシアムが買収
- ターミナルのリノベーション・拡大を展開しつつ成長継続

* 【ロンドンシティ(LCY)空港】

- 1995年アイルランド法人買収、2006年米国のインフラ系ファンドが率いるコンソーシアムへ転売
- BAのNY便就航等によりビジネス客の取込みに成功

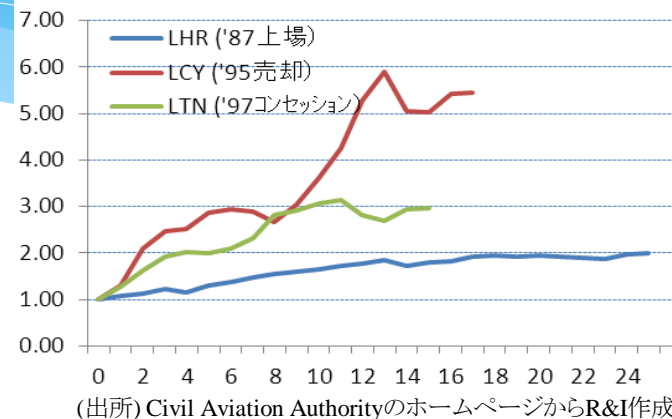
* 【ルートン(LTN)空港】

- 1997年地元地公体とのPPPに英国空港運営会社が参画、2001年スペインのコングロマリットの子会社へ転売
- LCCの取込みにより乗降客数増大

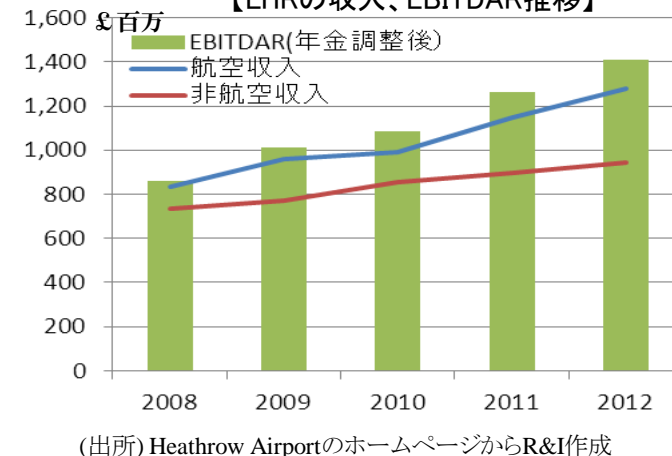
◆ 【羽田空港国際線ターミナル】

- 2006年PFI事業として東京国際空港ターミナル(株)設立(2008年R&I:A+)
- 2011年には事業規模拡大を決定

【民営化後の旅客数推移】(民営化年度=1.00)



【LHRの収入、EBITDAR推移】



2-2. 事例紹介

◆ 過大な需要期待に基づく収支見通しの見誤り

* 【アルゼンチン】33空港一括民営化

- 1998年ミラノ空港会社を含む企業連合が空港収入の40倍近い金額で落札するも、空港収入が期待通りには伸びず、スキームを見直さざるを得ず

* 【熱海ビーチライン】

- 当初計画比下振れした結果、信用力が大きく悪化
(米系格付会社:AAA格水準(2002/5)→BB格水準(2013/8))

◆ 関係者間の調整に関わる問題

* 【ベルリン空港】 完工リスクの顕在化

- 1998年推進母体が設立されるも(市・州37%、国26%)、地域住民との調整、工事施工上の問題等から、未だ完工見通し立たず

* 【ローマ空港】 スポンサーの入替わり

- 2003年投資ファンドマコーリエアポーツはローマ空港に資本参加するも、共同出資者との意見相違から2007年撤退

3. 事例紹介のインプリケーション

◆「事業収益の安定性・成長性」の確保

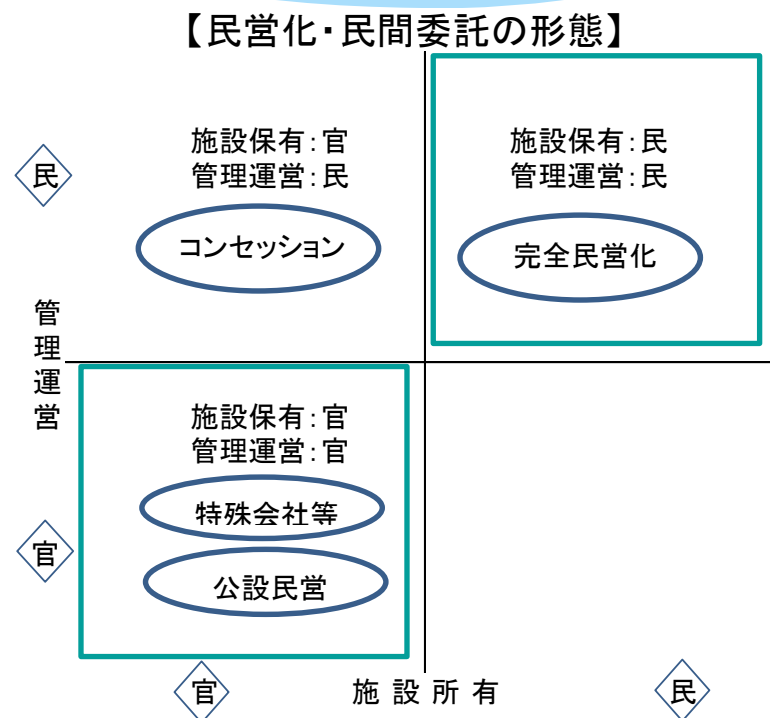
- * 民間運営者のノウハウを最大限に引出しつつ、航空収入を基本に、非航空施設との効率的な一体運営を実現。収入を伸ばす一方、コスト削減も実現
- * 必要な投資をしつつ財務の健全性も維持し得るガバナンス体制の確立が前提
- * 空港収益の過度な成長性を織込むと、下振れリスクに対応できず

◆「関係者間の合意」に基づき「官と民との間のチェック体制・リスク分担のあり方」を予め規定

- * **リスク予防措置:**プロジェクトの立上げ・安定的成長には、リスクを最も理解した事業主体によるリスクコントロール体制とガバナンス体制の構築が不可欠。その中で、運営者の自由裁量を認める一方、官民含めた第三者によるチェック体制も重要
- * **リスク顕在化時の対応:**空港の公的性格に鑑みると運営中断は有り得ず。一定の官による関与が必要か

4. 民間委託と資金調達手法

- ◆ これまでの国内での民間委託は、施設所有・管理運営とも官に残したままか、または全て民に移転(民営化)するかの2形態のみ
- ◆ それぞれ関わる資金調達手法は既に確立
- ◆ しかし、コンセッションの形態は、
 - 1) 施設所有は官のまま、管理運営のみ民に期限付きで移転する新たな枠組みであること、
 - 2) 案件毎に官民のリスク分担のあり方が異なり個別性が強いこと、から
 資金提供者にとってはチャレンジング



(出所) R&I作成

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する確実性(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、信用格付け(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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。

5. コンセッションに対する投資家の反応

- ◆ **基本的な姿勢：成長戦略に呼応し、社会的意義あるコンセッションに対し多くの機関投資家の潜在的な参画意欲は極めて強い**
(大手機関投資家約40社への弊社ヒアリングでは積極検討が大勢)
 - * **金融機関** : 低金利・高流動性の環境下、重要な与信テーマ
- ◆ **課題：案件毎に異なり、且つ長期に及ぶプロファイ型案件に潜むリスクを如何に整理し、投資判断に繋げていくか**
 - * **PFIの変容：「サービス提供型」(公設民営)から「独立採算型」(コンセッション)へ**
 - 「官」の一定の関与の下、「民」が独立して事業を運営⇒収益の安定性・成長性の確認
 - * **リスク分担：運営時のリスクコントロール及び顕在化時の「官」と「民」のリスク負担の見極めが不透明**

6. 空港関連の格付例

◆ 国内事例

- * 3空港に対し、R&Iの格付あり
- * 「政府が支援を行う可能性」と「個別空港会社で見た信用力」の総合評価

成田国際空港	AA	(安定的)
新関西国際空港	AA-	(安定的)
中部国際空港	AA-	(安定的)

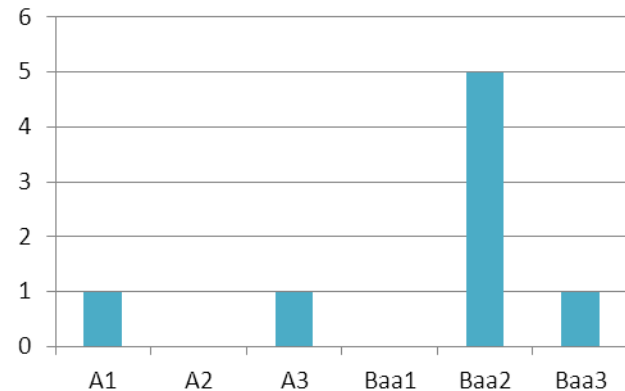
(出所) R&I作成

◆ 海外事例

- * 民営化した欧州・豪州等の空港に対する格付あり

⇒ 「官」と「民」の関わり方次第でクレジットの見方は異なる

件 【欧州・豪州空港関連の格付分布】



(出所) Moody'sホームページからR&I作成

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する確実性(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、信用格付け(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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。

7. 信用格付が果たす役割

- ◆ **コンセッションの仕組み・運営体制等を分析することで、事業収益の構造(安定性・成長性)、リスク分担の状況を評価**
 - * 中立的な立場に基づく透明性ある客観的な情報提供が、投資家・債権者等プロジェクトの関係者の事業参加を顕在化
- ◆ **長期に亘り事業運営を中立的な立場からモニタリング**
 - * 投資家・債権者が、事業運営を的確にチェックできる体制に貢献
- ◆ **投資家・債権者が求める資金調達策(ローン・債券、優先・劣後等)に応じた信用格付の付与**
 - * 外部資金の円滑な調達、資金調達手段の多様化に寄与

(別添1) ストラクチャードファイナンスに関わるR&Iの格付パフォーマンス

R&I : 12-months Structured Finance Rating Transition in 2008

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC and below
AAA	99.83%	0.17%					
AA	6.36%	90.55%	3.09%				
A	2.26%	1.18%	95.66%	0.66%			0.24%
BBB	1.75%	1.17%	5.83%	89.80%	1.46%		
BB					100.00%		
B					4.55%	81.82%	13.64%
CCC and below							100.00%

[Source: R&I]

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する確実性(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、信用格付け(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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。

(別添2) 信用格付とは

信用格付の定義・符号・記号 (注1)

信用格付 = 確立した明確なランク付けシステムを用いて表現される、事業体、信用コミットメント、負債・負債類似証券又はそのような債務の発行体の信用力に関する意見 (IOSCO基本行動規範)

【参考】各社の(発行体)格付の定義:

- ▶ 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に対する意見(R&I)
- ▶ 債務について約定通り履行される確実性の程度を比較できるように等級をもって示すもの(JCR)
- ▶ 発行体が金融債務の元本及び利息を償還まで予定通り支払う能力および意思についての意見(Moody's)
- ▶ 債務者が債務を履行する総合的な能力(信用力)についての現時点での意見(S&P)
- ▶ 発行体の金融債務の履行能力についての相対的な評価(Fitch)

長期格付の符号・記号 (注2)

	R&I	JCR	Moody's	S&P	Fitch
低	AAA	AAA	Aaa	AAA	AAA
	AA	AA	Aa	AA	AA
	A	A	A	A	A
	BBB	BBB	Baa	BBB	BBB
	BB	BB	Ba	BB	BB
	B	B	B	B	B
	CCC	CCC	Caa	CCC	CCC
	CC	CC	Ca	CC	CC
	C	C	C		C
		D		D	RD
高					D

(注1) 各社のHPに基づき便宜的に作成したものであり、正確な定義その他の詳細については各社のHP等を参照。

(注2) 同一等級内における相対的位置を示す符号・記号(プラス、マイナス、1、2、3など)が付加される場合がある。

2008/11/19 金融庁「格付会社に係る規制の枠組みについて」より

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する確実性(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、信用格付け(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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。

(別添3) 国際拠点空港財務データ

	(連結、億円、%、倍)					
	成田国際空港		関西 国際空港	新関西 国際空港	中部国際空港	
<連結決算> 億円	2012.03	2013.03	2012.03	2013.03 (決算ベース、 関空+伊丹: 7月~3月)	2012.03	2013.03
売上高	1,735	1,892	883	788	418	427
営業利益	213	247	178	209	37	41
金融収支	-83	-74	-160	-119	-29	-20
減価償却費	500	462	249	176	133	131
経常利益	131	276	90	159	7	20
(政府補助金)	0	0	75	69	0	0
当期利益	36	153	82	-27	6	14
資本合計(株主資本+評価換算差額等)	2,273	2,418	6,157	5,504	792	807
総資産	9,026	8,812	18,780	19,710	4,905	4,833
借入金+債券—現預金(09.03~リース債務を含む)	5,692	5,276	12,251	11,745	3,987	3,859
EBITDA	714	710	428	386	170	172
営業キャッシュフロー	528	697	344	460	139	155
投資キャッシュフロー	-178	-271	-88	94	-10	-24
財務キャッシュフロー	-346	-405	-254	-791	-115	-100
売上高営業利益率	12.3%	13.1%	20.1%	26.5%	8.8%	9.5%
純有利子負債構成比	71.5%	68.6%	66.6%	68.1%	83.4%	82.7%
自己資本比率(%)	25.2%	27.4%	32.8%	27.9%	16.2%	16.7%
ROA(%)	2.3%	2.8%	0.9%	1.1%	0.7%	0.8%
インタレスト・カバレッジ(倍)	2.6	3.3	1.1	1.8	1.3	2.0
ネットD/Eレシオ(倍)	2.5	2.2	2.0	2.1	5.0	4.8
純有利子負債/営業CF倍率(倍)	10.8	7.6	35.6	25.5	28.6	24.9
純有利子負債/EBITDA倍率(倍)	8.0	7.4	28.6	30.4	23.5	22.4
(注) ROAは期首期末平均、事業利益ベース。自己資本は株主資本合計+評価・換算差額等合計。						
〔出所〕有価証券報告書等からR&I作成。						

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する確実性(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、信用格付け(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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。

免責事項(信用格付)

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、信用リスク以外のリスク(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、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。信用格付は、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は信用格付を行うに際し、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が信用格付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、資料・情報の不足や、その他の状況により、R&Iの判断で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。

R&Iは、R&Iが信用格付を行うに際して用いた情報、R&Iの信用格付その他の意見の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報や信用格付の使用、あるいは信用格付の変更・保留・取り下げ等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とします)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。

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。

免責事項(信用格付 格付付与方針等)

R&Iが格付対象の評価に用いる格付付与方針及び格付方法(以下「格付付与方針等」と総称します)は、R&Iが独自の分析、研究等に基づいて作成したR&Iの意見にすぎず、R&Iは、格付付与方針等の正確性、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。また、R&Iは、格付付与方針等の開示によって、いずれかの者の投資判断や財務等に関する助言を行い、又は投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、格付付与方針等の内容、使用等に関して使用者その他の第三者に発生する損害等につき、請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、何ら責任を負いません。格付付与方針等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、格付付与方針等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。

免責事項(著作権等)

本資料に関する一切の権利・利益(著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます)は、特段の記載がない限り、株式会社格付投資情報センター(以下「R&I」といいます)に帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、これらの情報等の全部又は一部を使用(複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます)することは認められません。

本資料に記載された情報は、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をしているわけではありません。従って、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、本資料に記載された情報の誤り、脱漏、不適切性若しくは不十分性、又はこれらの情報の使用に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とします)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。