

株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする 清水建設株式会社に対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社みずほ銀行をアレンジャーとして実施する清水建設株式会社に対するサステナビリティ・リンク・ローンについて、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見書は、株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする清水建設株式会社に対するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（シンジケーション方式コミットメントライン、「本コミットメントライン」）に対して、Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）によるサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及び環境省による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（環境省ガイドライン）（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「SLLP 等」）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)清水建設のサステナビリティ戦略とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の設定、(2)融資条件及び期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

(1) 清水建設のサステナビリティ戦略と SPT の設定について

清水建設は、本コミットメントラインにおいて、以下のSPTを設定することでみずほ銀行と合意した。

SPT： 2023 年度末までに建設事業における CO₂ 排出量を 2017 年度比 10% 削減¹

清水建設は、道徳と経済の合一を旨とする「論語と算盤」を社是としている。また、経営理念として、『真摯な姿勢と絶えざる革新志向により社会の期待を超える価値を創造し持続可能な未来づくりに貢献する』を掲げている。この経営理念を実現するため、シミズグループは長期ビジョン「SHIMZ VISION 2030」（「長期ビジョン」）において、2030 年に目指す姿を、「スマートイノベーションカンパニー」としている。国内・海外の社会が抱える課題に対して、レジリエント、インクルーシブ、サステナブルな社会の実現に向け、これまでの延長線上での考え方や取り組みではなく、事業構造、技術、人財の変革により、シミズグループの持続的成長を目指している。

中期経営計画〈2019-2023〉（「中期経営計画」）は、長期ビジョンからのバックキャストで検討を進めた結果、2019 年度から 2023 年度までの 5 年間で新たな収益基盤の確立に向けた先行投資期間と位置付けている。清水建設は、国内建設事業が比較的堅調に推移するこの間に、事業構造の変革を実行し、建設事業以外の新たな収益基盤の確立や、経営基盤の強化を行い、将来の持続的成長に結び付ける計画である。また、事業活動を通じて社会的責任を果たすことで、ステークホルダーからの信頼を高めるとともに、中長期的な企業価値向上と持続的な成長の実現を目指すため、ESG 経営の推進を中期経営計画の重点戦略の一つとしている。

清水建設は、上記 ESG 経営の推進における重点項目の一つである、「CO₂ 削減の中長期目標「エコロジー・ミッション 2030-2050」（「エコロジー・ミッション」）の着実な推進」に対応する CO₂ 排出量削減

¹ CO₂ 排出量は建設工事消化高×排出原単位（t-CO₂/億円）で計算

率の目標を中期経営計画の非財務 KPI（重要評価指標）のひとつとして設定している。以上より、清水建設のサステナビリティ戦略における重要指標が、本コミットメントラインの SPT として設定されていることを JCR は確認した。

清水建設が設定した 2030 年度の CO₂削減目標（2030 年度に 2017 年度比 33%の削減）は、一般社団法人日本建設業連合会が 2014 年 12 月に掲げた建設業界の目標設定（2030 年度に 1990 年度比 25%の削減）を大きく上回っている。また、総合建設業大手と比較した場合、基準年度に差異があるため一概に野心度を述べることは難しいものの、早い段階から長期目標を設定していることや、SBT を取得している会社は限定的であることなどから、目標設定は相対的に野心度が高いと JCR は評価している。

清水建設は、1990 年代後半から長期的な CO₂削減目標を設定して取り組んできており、中期経営計画の非財務 KPI においても、CO₂の削減を ESG 経営における重要な課題として捉えている。中長期目標のエコロジー・ミッションは 1990 年度比であるものの、本 SPT は、これを 2017 年度比に算定し直した目標値で、エコロジー・ミッションに対応する目標であることから、過去に積み上げた実績の延長に 2023 年度の目標が設定されており、一貫性がある。2030 年、2050 年の長期的視点からありたい姿としての目標設定だけではなく、中期経営計画最終年度の 2023 年時点の数値目標も設定することで、各種施策の着実な推進・フォローを図ることができ、ESG の観点から清水建設の企業価値向上を図り、ひいては SDGs の達成にも寄与するものである。

設定された SPT は、清水建設の“長期ビジョン”、“エコロジー・ミッション”、“中期経営計画の非財務 KPI”と整合的であり、清水建設の社会価値向上及び中期経営計画の実現に資する重要な取り組みである。

本 SPT が意欲的かつ有意義であるか否かについて、JCR は国連環境計画ポジティブ・インパクト・ファイナンス(PIF)原則で提示されている 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）からインパクト評価を行った結果、総じてインパクトが大きく意欲的かつ有意義な取り組みであることを確認した。

以上より、本 SPT の設定は野心的であり、清水建設及び我が国の環境課題解決に資する有意義なものであると JCR は評価している。

(2) 融資条件及び期中のモニタリング体制について

本コミットメントラインでは、清水建設のサステナビリティ戦略の達成にインセンティブをつけるため、コミットメント期限到来まで、コミットメントフィー見直しのタイミングを複数回設け、当該タイミング時のSPTの進捗状況とコミットメントフィーが連動されている。また、最終的なサステナビリティ達成度については、判定基準時点となる2023年度の達成状況について、清水建設、みずほ銀行及びJCRの3者で評価する予定である。

以上の考察から、JCR は、本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

*** 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。**

第三者意見

評価対象：シンジケーション方式サステナビリティ・リンク・ローン
(コミットメントライン)

借入人：清水建設株式会社

アレンジャー行：株式会社みずほ銀行

2021 年 3 月 31 日

株式会社 日本格付研究所

目次

<要約>	- 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的	- 5 -
II. 第三者意見対象の概要	- 5 -
III. 本コミットメントラインの SLLP 等との適合性確認	- 6 -
1. 清水建設のサステナビリティ戦略と本コミットメントラインで注目する重要課題の関連性	- 6 -
1-1. 清水建設のコアとなるサステナビリティ戦略	- 6 -
1-2. 清水建設の設定した SPT	- 9 -
1-3. サステナビリティ戦略と SPT の整合性に係る SLLP 等への準拠性の確認	- 10 -
2. SPT の妥当性、融資条件におけるインセンティブの発生状況	- 11 -
2-1. 清水建設の設定した SPT の内容	- 11 -
2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認	- 15 -
2-3. JCR によるインパクト評価	- 15 -
2-4. 目標設定に関する SLLP 等への準拠性確認	- 16 -
3. SPT の進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性	- 18 -
3-1. レポート内容とその方法について	- 18 -
3-2. レポートに関する SLLP 等への準拠性確認	- 18 -
4. レビュー方法の適切性	- 19 -
4-1. SPT の進捗状況に係るレビューの方法	- 19 -
4-2. 本コミットメントラインの SLLP 等への適合性に係るレビューの方法	- 19 -
4-3. レビューの方法に関する SLLP 等への準拠性確認	- 19 -
IV. 結論	- 20 -

<要約>

本第三者意見書は、株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする清水建設株式会社に対するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（シンジケーション方式コミットメントライン、「本コミットメントライン」）に対して、Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）によるサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及び環境省による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（環境省ガイドライン）（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「SLLP 等」）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)清水建設のサステナビリティ戦略とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の設定、(2)融資条件及び期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

(1) 清水建設のサステナビリティ戦略と SPT の設定について

清水建設は、本コミットメントラインにおいて、以下のSPTを設定することでみずほ銀行と合意した。

SPT：2023 年度末までに建設事業における CO₂ 排出量を 2017 年度比 10%削減
(CO₂ 排出量は建設工事消化高×排出原単位 (t-CO₂/億円) で計算)

清水建設は、道徳と経済の合一を旨とする「論語と算盤」を社是としている。また、経営理念として、『真摯な姿勢と絶えざる革新志向により社会の期待を超える価値を創造し持続可能な未来づくりに貢献する』を掲げている。この経営理念を実現するため、シミズグループは長期ビジョン「SHIMZ VISION 2030」（「長期ビジョン」）において、2030 年に目指す姿を、「スマートイノベーションカンパニー」としている。国内・海外の社会が抱える課題に対して、レジリエント、インクルーシブ、サステナブルな社会の実現に向け、これまでの延長線上での考え方や取り組みではなく、事業構造、技術、人財の変革により、シミズグループの持続的成長を目指している。

中期経営計画〈2019-2023〉（「中期経営計画」）は、長期ビジョンからのバックキャストで検討を進めた結果、2019 年度から 2023 年度までの 5 年間で新たな収益基盤の確立に向けた先行投資期間と位置付けている。清水建設は、国内建設事業が比較的堅調に推移するこの間に、事業構造の変革を実行し、建設事業以外の新たな収益基盤の確立や、経営基盤の強化を行い、将来の持続的成長に結び付ける計画である。また、事業活動を通じて社会的責任を果たすことで、ステークホルダーからの信頼を高めるとともに、中長期的な企業価値向上と持続的な成長の実現を目指すため、ESG 経営の推進を中期経営計画の重点戦略の一つとしている。

清水建設は、上記 ESG 経営の推進における重点項目の一つである、「CO₂ 削減の中長期目標「エコロジー・ミッション 2030-2050」（「エコロジー・ミッション」）の着実な推進」に対応する CO₂ 排出量削減率の目標を中期経営計画の非財務 KPI（重要評価指標）のひとつとして設定している。以上より、清水建設のサステナビリティ戦略における重要指標が、本コミットメントラインの SPT として設定されていることを JCR は確認した。

清水建設が設定した 2030 年度の CO₂ 削減目標（2030 年度に 2017 年度比 33%の削減）は、一般社

団法人日本建設業連合会が2014年12月に掲げた建設業界の目標設定(2030年度に1990年度比25%の削減)を大きく上回っている。また、総合建設業大手と比較した場合、基準年度に差異があるため一概に野心度を述べることは難しいものの、早い段階から長期目標を設定していることや、SBTを取得している会社は限定的であることなどから、目標設定は相対的に野心度が高いとJCRは評価している。

清水建設は、1990年代後半から長期的なCO₂削減目標を設定して取り組んできており、中期経営計画の非財務KPIにおいても、CO₂の削減をESG経営における重要な課題として捉えている。中長期目標のエコロジー・ミッションは1990年度比であるものの、本SPTは、これを2017年度比に算定し直した目標値で、エコロジー・ミッションに対応する目標であることから、過去に積み上げた実績の延長に2023年度の目標が設定されており、一貫性がある。2030年、2050年の長期的視点からありたい姿としての目標設定だけではなく、中期経営計画最終年度の2023年時点の数値目標も設定することで、各種施策の着実な推進・フォローを図ることができ、ESGの観点から清水建設の企業価値向上を図り、強いてはSDGsの達成にも寄与するものである。

設定されたSPTは、清水建設の“長期ビジョン”、“エコロジー・ミッション”、“中期経営計画の非財務KPI”と整合的であり、清水建設の社会価値向上及び中期経営計画の実現に資する重要な取り組みである。

本SPTが意欲的かつ有意義であるか否かについて、JCRは国連環境計画ポジティブ・インパクト・ファイナンス(PIF)原則で提示されている5要素(多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性)からインパクト評価を行った結果、総じてインパクトが大きく意欲的かつ有意義な取り組みであることを確認した。

以上より、本SPTの設定は野心的であり、清水建設及び我が国の環境課題解決に資する有意義なものであるとJCRは評価している。

(2) 融資条件及び期中のモニタリング体制について

本コミットメントラインでは、清水建設のサステナビリティ戦略の達成にインセンティブをつけるため、コミットメント期限到来まで、コミットメントフィー見直しのタイミングを複数回設け、当該タイミング時のSPTの進捗状況とコミットメントフィーが連動されている。また、最終的なサステナビリティ達成度については、判定基準時点となる2023年度の達成状況について、清水建設、みずほ銀行及びJCRの3者で評価する予定である。

以上の考察から、JCRは、本第三者意見の提供対象である本コミットメントラインが、SLLP等に適合していることを確認した。

I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、本コミットメントラインに対して SLLP 等に即した第三者評価を行った。SLL とは、借入人が予め設定した意欲的な SPT の達成にインセンティブ付けを行うことで、借入人及び貸付人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとした、ローン商品及びコミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLP は、4 つの原則からなる。第 1 原則は借入人のサステナビリティ戦略と SPT が結びついていること、第 2 原則はターゲットの設定及び計測が予定されていること、第 3 原則は貸付人に対して定期的にインパクト・レポーティングが予定されていること、第 4 原則は SLL が内部組織又は第三者によって評価されていることである。

本第三者意見の目的は、SLLP 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本コミットメントラインの SLLP 第 1 原則～第 3 原則及び環境省ガイドラインへの適合性に関するレビューを行うことである。

II. 第三者意見対象の概要

今回の評価対象は、アレンジャー行であるみずほ銀行を含む貸付人及び清水建設との間で 2021 年 3 月 31 日付にて契約締結を予定する SLL である。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 清水建設のコアとなるサステナビリティ戦略と本コミットメントラインで注目する重要課題の関連性
2. SPT の設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブの発生状況
3. SPT の進捗状況に係るレポーティング内容と方法の適切性
4. レビュー方法の適切性

III. 本コミットメントラインの SLLP 等との適合性確認

1. 清水建設のサステナビリティ戦略と本コミットメントラインで注目する重要課題の関連性

1-1. 清水建設のコアとなるサステナビリティ戦略

<事業概要>

清水建設は、1804 年に創業し、従業員 10,384 人、連結売上高 16,982 億円（2019 年度）の総合大手建設会社の一社である。事業内容は、建設事業（国内建築事業、国内土木事業、海外建設事業（総合建設業））を柱として、非建設事業（不動産開発、エンジニアリング、LCV（ライフサイクル・バリューエーション）、フロンティア）を展開している。2019 年度実績では、建設事業が総売上高の 89%、非建設事業が 11%であるが、中期経営計画の最終年度である 2023 年度には、それぞれ 82%、18%と非建設事業の売上高に占める比率を上げる計画となっている。建設事業における受注高を用途別にみると、事務所・庁舎、工場等を主とした建築事業が全体の 82%で、土木事業が 12%、非建設事業（開発事業等）が 6%である。地理的分布をみると、2019 年度の建設事業における売上高ベースで国内が 95%、海外が 5%である。

<社是・経営理念と SHIMZ VISION 2030（長期ビジョン）>

清水建設は、道徳と経済の合一を旨とする「論語と算盤」を社是としている。また、経営理念として、『真摯な姿勢と絶えざる革新志向により社会の期待を超える価値を創造し持続可能な未来づくりに貢献する』を掲げている。この経営理念を実現するため、シミズグループは 2030 年に目指す姿を、「スマートイノベーションカンパニー」としている。

ビジョンの達成に向けた 3 つのイノベーション

(1) 事業構造のイノベーション

ビジネスモデルの多様化とグローバル展開の加速、及びグループ経営力の向上

(2) 技術のイノベーション

建設事業の一層の強化に向けた生産技術の革新と未来社会のメガトレンドに応える先端技術の開発

(3) 人財のイノベーション

多様な人財が活躍できる“働き方改革”の推進と社外人財との“共創”による「知」の集積

イノベーションを通じた価値の提供により SDGs への貢献を目指している 3 つの分野

1. 安全・安心でレジリエント（強靱）な社会の実現

地震や巨大台風、豪雨などの自然災害リスクが高まる中、生活と事業を災害から守ることが求められている。強靱な建物・インフラの構築を通じて、安全・安心でレジリエントな社会の実現に貢献していく。

<具体的な施策>

- ・強靱な社会インフラの構築
- ・建物・インフラの長寿命化



- ・防災・減災技術の普及
- ・ecoBCP の普及

2. 健康・快適に暮らせるインクルーシブな社会の実現

高齢化や人口減少、都市化などの急速な社会変化が進む中、誰もが安心して快適に暮らせる社会が求められている。人に優しい施設やまちづくりを通じて、健康・快適に暮らせるインクルーシブな社会の実現に貢献していく。

〈具体的な施策〉

- ・ICT を活用したまちづくり・ユニバーサルデザインの普及
- ・well-being の提供
- ・人類の活躍フィールドの拡大（海洋、宇宙）



3. 地球環境に配慮したサステナブルな社会の実現

地球温暖化や森林破壊、海洋汚染などが深刻化する中、次世代に豊かな地球を残すことが求められている。環境負荷低減を目指す企業活動を通じて、地球環境に配慮したサステナブルな社会の実現に貢献していく。

〈具体的な施策〉

- ・再生可能エネルギーの普及
- ・省エネ・創エネ、ZEB 化の推進
- ・事業活動における CO₂ 排出量削減
- ・自然環境と生物多様性保全



＜中期経営計画とKPIの設定＞

中期経営計画では、「ESG 経営の推進により、シミズグループの企業価値向上を実現し、SDGs の達成に貢献する」ことを目指し、2030 年度からバックキャストした財務・非財務に係る重要パフォーマンス指標（KPI）を設定している。



(出所：清水建設 中期経営計画 (2019-2023))

中期経営計画は、長期ビジョンからのバックキャストで検討を進めた結果、2023 年までの 5 年間で新たな収益基盤の確立に向けた先行投資期間と位置付けている。国内建設事業が比較的堅調に推移するこの間に、安定的な収益基盤を維持しつつ、先行投資により事業構造の変革を実行し、建設事業以外の新たな収益基盤の確立や、経営基盤の強化を行い、将来の持続的成長に結び付けたいと考えている。

中期経営計画で目指す非財務 KPI

主要 KPI		2023 年度目標
生産性向上	建設事業における生産性 (2016 年度比) 向上率	20%以上
環境 (E)	建設事業における CO ₂ 排出量 (2017 年度比) 削減率 ¹	10%以上
社会 (S)	働きがい指標 ²	4.0 以上
ガバナンス (G)	重大な法令違反件数	0 件

<ESG 経営のための重要課題の特定と推進体制>

清水建設は、事業活動を通じて社会的責任を果たすことで、ステークホルダーからの信頼を高めるとともに、中長期的な企業価値向上と持続的な成長の実現をめざすため、ESG 経営の推進を中期経営計画の重点戦略の一つとしている。清水建設は、GRI スタンドアードの考えに基づき、「ステークホルダーからの評価や意思決定への影響」と「組織の経済、環境、社会に与えるインパクトの著しさ」の 2 つの側面からマテリアリティ分析を実施し、以下の重要な項目を特定、ESG に係る管理指標により、毎年度その進捗を管理している。

¹ 清水建設エコロジー・ミッション 2030-2050 活動に対応する目標

² 清水建設における従業員意識調査による指標 (5 段階評価の平均)

中期経営計画における ESG 経営の重点項目	
E（環境） 持続可能な地球 環境への貢献	● CO₂削減の中長期目標「エコロジー・ミッション 2030-2050」の着実な推進 ● 生物多様性の保全・指標化に向けた取組み ● 限りある地球資源の有効活用と廃棄物削減に向けた取組み
S（社会） すべてのステー クホルダーとの 共生	● 自然災害に対し、サプライチェーンと一体の BCP 対応で、顧客・社会へ“安全・安心”を提供 ● お客様の期待を超える価値の提供による顧客満足 の獲得 ● 人権尊重の徹底と「働き方改革」によるサプライチェーンを含む労働環境の整備 ● 良き企業市民として地域社会と共生し、社会課題の解決に貢献
G（ガバナンス） コンプライアンス の徹底とリス クマネジメント の強化	● 社是「論語と算盤」に基づく企業倫理の浸透とコンプライアンスの徹底 ● リスクマネジメントの徹底（投資リスク、地政学的リスク、自然災害リスク等） ● 公正で透明な企業活動の実践 ● すべてのステークホルダーへの的確な情報開示と対話の促進によるガバナンスの向上

ESG 経営推進体制としては、SDGs・ESG を担当する取締役を選任し、2018 年にはゼネコン業界で初となる専門部署として SDGs・ESG 推進部を設置した。また社長を委員長とする SDGs・ESG 推進委員会（年 6 回程度）の場において、ESG 経営に関する重要事項について、意思決定を図っている。さらに経営に重要な影響を与える ESG 事項（例えば TCFD 提言に基づく情報開示）については、取締役会にて報告も行いガバナンスの実効性を高めている。

1-2. 清水建設の設定した SPT

清水建設は、上記“中期経営計画における ESG 経営の重点施策”のうち、エコロジー・ミッションで掲げた CO₂ 排出量の削減目標の中で現行の中期経営計画で達成を目指している数値を SPT として設定し、達成した場合にコミットメントフィーを見直す仕組みとすることで、みずほ銀行と合意した。

SPT：2023 年度末までに建設事業における CO₂ 排出量を 2017 年度比 10%削減
（CO₂ 排出量は建設工事消化高×排出原単位（t-CO₂/億円）で計算）

1-3. サステナビリティ戦略と SPT の整合性に係る SLLP 等への準拠性の確認

清水建設のサステナビリティ戦略に関して、JCR は以下の項目について SLLP 等への準拠性を確認した。

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
借入人のサステナビリティ戦略に定められたサステナビリティ目標と関連付けられるか。また、その目標がSPTとどのように整合しているか。	清水建設は、長期ビジョンで掲げるありたい姿「スマートイノベーションカンパニー」の実現を通じて「レジリエント」、「インクルーシブ」、「サステナブル」それぞれの社会の実現を掲げている。特に「サステナブル」な取り組みとして CO ₂ 削減による地球温暖化防止への貢献を重視している。よって、今般の SPT は清水建設がそのサステナビリティに係る目標の中で重視している課題の中から選定されている。
サステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針又はプロセスに関する情報が貸付人等に提供されているか。	清水建設は、長期ビジョンであるSHIMZ VISION 2030、中期経営計画においてESGの重点課題とその他 ESGに係る管理指標、マテリアリティの特定プロセスとその結果、ESG経営推進体制等に関する情報等について、コーポレートレポート及びウェブサイト等を通して、貸付人を含め一般に広く提供している。
サステナビリティに係るマテリアリティとSDGsへの貢献度の確認、SPTに関連して、借入人が遵守しようとしている基準・認証等があれば併せて開示しているか。	清水建設は、以下の項目を含め、ESGの基本方針、サステナビリティに関する方針、KPIの設定、環境データを全てウェブサイト上で開示している。 ■ESG経営方針策定にあたり尊重する原則・憲章・規範 ・国連グローバル・コンパクト ・持続可能な開発目標（SDGs） ・GRIスタンダード ・ISO26000 ・TCFD ■CO₂中長期排出削減目標 Science Based Targets Initiative

2.SPT の妥当性、融資条件におけるインセンティブの発生状況

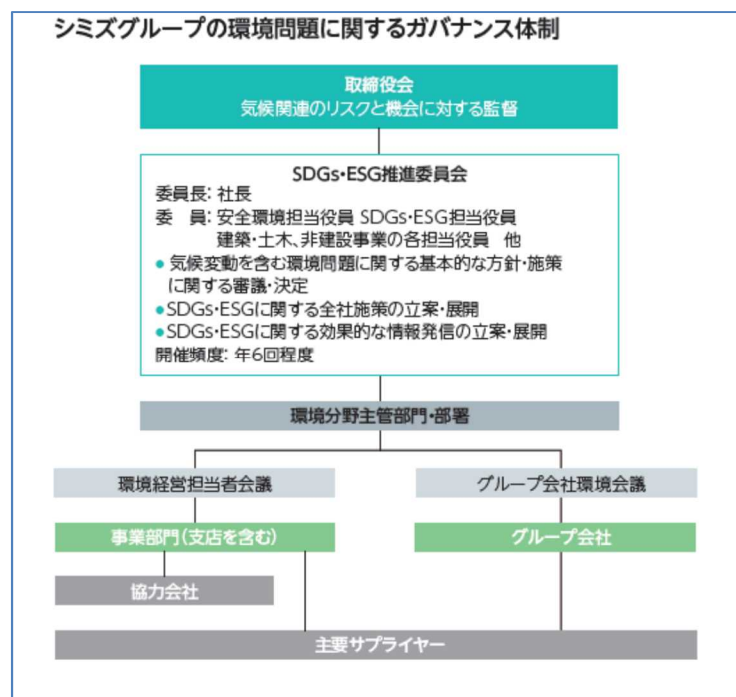
2-1. 清水建設の設定した SPT の内容

2-1-1. 清水建設の環境経営について

清水建設は 1991 年に「清水地球環境憲章」を定め、自らの事業活動で直接「社会・地球環境」へ貢献するとともに、環境に調和した「製品・サービス」を提供することで、顧客の企業価値向上に寄与し、社会・地球環境へ貢献することを目指している。

清水建設は、4 つの観点（環境保全、環境リスク管理、環境事業、環境社会貢献）から、環境経営を推進している。環境経営に係る体制は、SDGs・ESG 推進委員会を中心として討議し、重要な事項は取締役会で決議を行うこととしている。

- 環境保全 : 建造物のライフサイクルにわたる環境負荷の低減を目指し、建造物の長寿命化、既存建物の再利用、省エネ性能の向上
- 環境リスク管理 : 環境に関する事故・法律違反を回避するため、コンプライアンス強化、管理の徹底
- 環境事業 : 汚染土壌・地下水浄化、生物多様性保全などに関して技術力を生かした企業活動実践
- 環境社会貢献 : 環境負荷の少ない優良な社会資産となる建造物提供、作業所を中心とした地域との共生、青少年への環境教育等

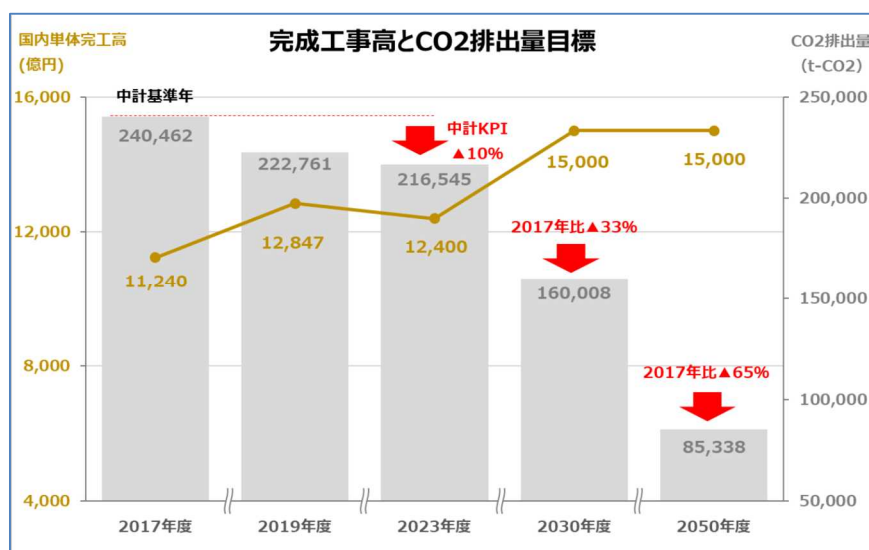


(出所: 清水建設ウェブサイト、シミズ コーポレートレポート 2020)

2-1-2. 長期的な CO₂ 削減目標の設定（エコロジー・ミッション 2030-2050）

清水建設は、1990 年代後半から、施工段階で排出する CO₂ 削減や建物使用時の省エネルギー化に取り組んできた。2005 年 2 月の京都議定書の発効を受け、省エネ・CO₂ 排出量削減に総合的に対応する「エコロジー・ミッション」という新たな取り組みを始めた。これは、業界のみならず国内の

民間企業の中でも先駆けた取り組みである。2015 年にはパリで国連気候変動枠組条約第 21 回締約国会議（COP21）が開催され、各国の GDP 当たりの CO₂ 排出削減目標が公表され、日本建設業連合会も施工時の CO₂ 排出原単位を 2030 年に 1990 年比 25%削減とする中期目標を設定した。これを受け、清水建設では 2016 年に長期目標を見直し、現行のエコロジー・ミッション 2030-2050 を策定した。さらに、同長期目標をパリ協定の実現に向けたシナリオ分析に基づく数値として設定するため、2019 年 9 月に、Science Based Targets の認定を以下の中長期目標について取得している。今般の SPT は、2030 年における 2017 年比 33%の CO₂ 排出量削減を達成するためのマイルストーンとして、2023 年度までに 2017 年度比 10%の CO₂ 排出削減を目指すものである。



(出所：清水建設 2020 年度 SDGs・ESG 説明会資料)

2-1-3. 清水建設の CO₂ 削減に係るロードマップについて

清水建設では、2023 年度までに CO₂ 排出量を 2017 年度比 10%削減するために、主に以下の施策を講じる予定である。

- ①総エネルギー使用量の効率化（ICT の全面活用、構工法改善）
- ②軽油から電力へのシフト＋グリーン電力証書等の活用
- ③軽油を生物由来油から作られるバイオディーゼル燃料にシフト

上記に加え、CO₂ 削減の施策として、建設現場におけるハイブリッド重機（ハイブリッドエンジン搭載、オートアイドルストップ機能付き）の導入を検討している。またエコロジー・ミッションの対象外ではあるものの、Scope3 に係る取り組みとして、3D モデリングを活用した ZEB 提案シミュレーションツール「ZEB Visualizer」を用いた ZEB 提案の受注強化、環境配慮型資材（高炉 B 種セメント等）の採用、既存建築物の省エネリニューアル、関係会社のビルマネジメント事業におけるエネルギー分析による建物運用の改善を推進している。そして清水建設の LCV（Life Cycle Valuation）事業による再生可能エネルギー事業の拡大、大型 SEP 船を擁した洋上風力発電工事の受注等によって、カーボンニュートラルな社会の実現にも貢献していくことを予定している。

JCR は、上記の主要な施策の進捗状況についてヒアリングを行い、具体的な投資計画を伴って施策が

講じられていることを確認した。

2-1-4. 清水建設の CO₂ の SBT 認定について

清水建設は、2019 年 8 月に SBTi より、清水建設が定めた CO₂ 排出量の 2030 年及び 2050 年までの目標設定について、パリ協定の目標である「産業革命前より 2℃を十分に下回る水準(Well Below 2℃)に抑える」ことを実現するための科学的根拠に基づいた排出量削減目標であるとして認定を受けた。SBTi とは、企業による温室効果ガス (GHG) の削減目標が、気候変動に関する政府間パネルの第 5 次評価報告書に記述されているように、地球の気温上昇を産業革命前より 2℃を十分に下回る水準(Well Below 2℃)に抑えるために必要な脱炭素化のレベルと一致している場合に、それらの目標が「科学と整合した」ものとみなす仕組みである³。

SBTi では、SBT を設定することによる企業の利点として、GHG 排出削減が気候と地域社会を守るだけでなく、企業の長期的な事業価値を構築でき、イノベーション、コスト削減、企業の信頼と評判、公共政策の変更に影響を与える、といった 4 つの観点から、将来的な収益性を守ることができることを挙げている。

企業が SBTi に長期的な CO₂ 削減目標を SBT として認定してもらうためには、SBTi に策定した目標が SBT 設定基準に合致しているか、レビューを受ける必要がある。SBT 設定基準の概要は次の通りである⁴。

必須事項	
範囲	: 目標は、GHG プロトコル ⁵ のコーポレート基準における要請の通り、会社全体のスコープ 1 及びスコープ 2 排出量と、関連するすべての GHG をカバーすること。
時間枠	: 目標は、発表日から最短で 5 年間、最長で 15 年の期間をカバーする必要がある。
削減水準	: 目標は、少なくとも地球の気温上昇を産業革命前より 2℃を十分に下回る水準(Well Below 2℃)に抑えるために必要な脱炭素化のレベルと一致するものとする。ただし、SBTi では、1.5℃以下に向けて企業がさらなる取り組みを行うことを推奨している。
スコープ 3	: スコープ 3 排出量が企業全体の排出量に占める割合が大きい（スコープ 1、2、3 の排出量合計の 40%を超える）場合は、明確な時間枠を持つ、意欲的かつ算定可能なスコープ 3 の目標が必要。GHG プロトコルのスコープ 3 算定報告基準で定義されているように、目標の範囲（バウンダリ）はバリューチェーンの排出量の大部分を含める必要がある。
報告	: 企業は年に 1 度、全社的な GHG 排出量インベントリを開示すること。
その他推奨事項	

³ 出所: Science Based Targets: The Call to Action, SBTi 作成(CDP、国連グローバル・コンパクト、世界資源研究所 (WRI)、世界自然保護基金 (WWF) によるイニシアティブ)

⁴ 出所: Science Based Targets: The Call to Action. 詳細な基準は、SBTi Criteria and Recommendations (TWG-INF-002/Version 3.0) May 23, 2018 を参照。

⁵ GHG プロトコルイニシアチブは、米国の環境 NGO である WRI と国際事業者 170 社からなる合議体でスイスに本部を置く「持続可能な発展のための世界経済人会議」を中心に集まった世界の諸事業者、NGO、政府機関など多数の利害関係者の共同活動。本イニシアチブは事業者が GHG 排出量を算定・報告するために必要な基準を設定している。

- 長期的な目標（例：2050年目標等）の設定を奨励。
- 総量 vs. 原単位目標の考え方：スコープ 1 及びスコープ 2 排出量の原単位目標は、それが気温の上昇を 2℃未満の水準に抑える気候シナリオに則る排出総量削減目標につながる場合及び認定されたセクターの経路を用いて設計された場合にのみ設定できる。
- 目標の妥当性と整合性を損なうような重大な変化があった場合は再計算すること。
- GHG 排出削減目標を設定する前に、スコープ 3 の精査を完了させておくこと。

2-1-5. 清水建設の SPT の野心度と有意義性

① 建設業の環境自主行動計画と CO₂ 削減目標の算定方法

建設業では、資材の調達から施設の設計・施行、さらには運用・改修・解体にわたる多段階で CO₂ 排出量の削減活動に取り組んでいる。特に自ら管理可能な作業所での施工活動に関しては建設業界として CO₂ 排出量削減目標を設定し、自らの削減活動を展開するとともに、協力会社・関連業界との連携、発注者側への積極的な働きかけを通じて、目標達成を目指している。清水建設の設定した 2030 年度の CO₂ 削減目標設定（2017 年度比 33%の削減）は、総合建設業大手と比較した場合、基準年度に差異があるため一概に野心度を述べることは難しいものの、①業界内では削減基準年の設定が最も新しいこと、②早い段階から長期目標を設定していること、③SBT 認定を取得している会社は清水建設を含め限定的であることなどから、相対的に野心度があると JCR は評価している。

② 自社の目標設定としての有意義性

清水建設は、1990 年代後半から長期的な CO₂ 削減目標を設定して取り組んできており、中期経営計画の非財務 KPI においても CO₂ の削減は ESG 経営における重要な課題として捉えられている。

中長期目標のエコロジー・ミッションは当初 1990 年度を基準年として作成されたが、本 SPT はエコロジー・ミッションに対応する形で基準年を 2017 年度に置き直し、設定した 2030 年及び 2050 年の長期目標の中間マイルストーンとしての設定である。2030 年、2050 年の長期的視点からありたい姿としての目標設定だけではなく、中期経営計画最終年度の 2023 年時点の数値目標も設定することで、各種施策の着実な推進・フォローを図ることができ、ESG の観点から清水建設の企業価値向上を図り、ひいては SDGs の達成にも寄与するものである。

③ 国際目標との整合性

前述の通り、清水建設は SBTi から科学的根拠のある目標設定であるとの認証を受けており、2℃目標の達成を目指すパリ協定など国際的な目標とも整合的であることから、野心度が高いと言える。

2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認

本コミットメントラインでは、清水建設のサステナビリティ戦略達成にインセンティブをつけるため、コミットメント期限到来まで、コミットメントフィー見直しのタイミングを複数回設け、当該タイミング時の SPT の進捗状況と貸出条件等が連動されている。JCR は本条件についてみずほ銀行及び清水建設双方が合意し、コミットメントライン契約書に詳細な条件が記載されていることを確認した。

2-3. JCR によるインパクト評価

JCR では、本コミットメントラインで定めた SPT が野心的かつ有意義なものであり、清水建設の持続可能な成長及び社会価値の向上に資すること及びポジティブなインパクトの最大化、またはネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いを確認するため、国連環境計画が策定した PIF 原則の第 4 原則で例示されているインパクトの測定基準に準拠し、SPT の影響度（インパクトの度合い）について、環境省ガイドラインで示されている野心度及び有意義性、PIF 原則で提示されている 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）から検討を行った。

多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされているか

（バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等）

本SPTは、バリューチェーン、事業セグメント、国・地域別カバー率で見た場合に対象範囲が限られており、インパクトの多様性は限定的である。一方、追加性で後述するように複数のSDGs に対して貢献し得るSPTである。

- ① 目標設定年限の長さ：2050年までカバーされている。
- ② バリューチェーン全体のカバー範囲：スコープ1・2（施工時CO₂排出量）
- ③ 事業セグメント及び地域カバー範囲：国内建設業（全体の95%）

有効性：大きなインパクトがもたらされているか。

（SPTが対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPT測定を行う事業活動の国内外におけるマーケットシェア等）

① 清水建設の売上高がマーケットに占めるインパクト：大きい

清水建設は売上高の95%が国内建設事業であり、今般のCO₂削減目標はこの95%の部分に関する目標設定である。当社の連結総売上高は、国内の総合建設大手の中では2019年度実績で16,982億円と、業界最大手の一角を占めており、マーケットに及ぼす影響は大きい。

② 清水建設のCO₂排出量の削減がマーケットに与えるインパクト：大きい

清水建設の開示資料（シミズ コーポレートレポート2020 環境関連データ）によれば、エコロジー・ミッション2030関連の数値として、2019年度の施工時CO₂排出総量は22万t-CO₂と大きく、マーケットにもたらすインパクトは大きい。

効率性：投下資本に対し相対的に規模の大きいインパクトが得られているか

本ファイナンスは以下の観点から効率性の高い投資計画を後押ししている。

清水建設は2030年までにCO₂排出量削減のため、主に3つの施策を検討しており、その実現のため具体的な計画の検討を重ねている。今後は、施工主から施工時のCO₂排出量の削減を求められたり、再生可能エネルギーの需要増によるコスト上昇圧力の懸念などが想定されることから、早い段階からCO₂の削減のための施策を講じることは、投資効率の観点からも、清水建設のビジョン達成や企業価値向上の観点からも重要である。

倍率性：公的資金又は寄付に対する民間資金活用の度合い

本件では民間資金を100%活用した取り組みを想定している。

追加性：追加的なインパクトがもたらされているか

SDGsが未達あるいは対応不足の領域への対処を促しているか

SDGs実現のための大きな前進となっているか

清水建設が定めた長期ビジョンでは、多様なSDGsに対する追加的なインパクトが期待される。

SPTとして選定されたCO₂削減を含む事業活動を通じた環境負荷低減の取り組みに関して、以下のSDGs目標とターゲットに追加的な便益をもたらすことが期待される。



目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

ターゲット 9.4 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術及び環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。全ての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



目標 12：つくる責任つかう責任

ターゲット 12.4 2020 年までに、合意された国際的な枠組みに従い、製品ライフサイクルを通じ、環境上適正な化学物質や全ての廃棄物の管理を実現し、人の健康や環境への悪影響を最小化するため、化学物質や廃棄物の大気、水、土壌への放出を大幅に削減する。

ターゲット 12.6 特に大企業や多国籍企業などの企業に対し、持続可能な取り組みを導入し、持続可能性に関する情報を定期報告に盛り込むよう奨励する。



目標 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1 すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）及び適応の能力を強化する。

2-4. 目標設定に関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
適切な SPT は、取引ごとに借入人と貸付人グループとの間で交渉され、設定されるべきである。	SPT は、清水建設とみずほ銀行との間で交渉の上設定されている。
借入人は、1 つまたは複数の「サステナビリティ	本コミットメントライン組成に際して「サステナビ

イコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の支援を得て、サステナビリティ関連ローン商品をアレンジすることができ、また、任命されたコーディネーターまたはエージェントは、借入人とのSPTの交渉を支援する。	リティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の設定は特にない。
SPTは、借入人の事業にとって意欲的かつ有意義であるべきであり、また、あらかじめ定められたパフォーマンス目標のベンチマークに関連したサステナビリティの改善と結びついていべきである。市場参加者は、どのような目標も、直近のパフォーマンス水準(多くの場合、過去6～12ヶ月のデータ)に基づくべきであるが、直近が意味する期間はデータによってさまざまである。 SPTは、内部指標(借入人がグローバル・サステナビリティ戦略に沿って定義する)と外部指標(外部の評価基準に照らして、独立した評価者が評価する)のいずれかである。	設定されたSPTは、清水建設の”長期ビジョン”、“エコロジー・ミッション”、“中期経営計画の非財務KPI”と整合的であり、清水建設の社会価値向上及び中期経営計画の実現に資する重要な取り組みである。 意欲的かつ有意義であるか否かについて、JCRは国連環境計画PIF原則で提示されている5要素(多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性)からインパクト評価を行った結果、総じてインパクトが非常に大きく意欲的かつ有意義な取り組みであることを確認した。 SPTであるCO₂排出量削減目標数値は2030年度及び2050年度目標について、SBTiからSBTの認定を受けている。
SLLは、借入人のサステナビリティを向上させることを目指しており、借入人のパフォーマンスと、あらかじめ決められたSPTのベンチマークの比較によって融資条件を調整することによって達成を図る。	本コミットメントラインでは、清水建設のサステナビリティに係る努力にインセンティブをつけるため、SPTの達成状況の確認日、達成した場合及び未達の場合の諸条件について、みずほ銀行及び清水建設双方が合意している。
融資条件と借入人のサステナビリティのパフォーマンスを結びつけることで、借入人に融資期間を通じてサステナビリティに関する内容を改善するインセンティブが発生する。	
借入人は、関連するSLL商品を利用するために、SPTの適切性について第三者意見を求めることが推奨される。	SPTの適切性についてJCRが独立した第三者機関として本第三者意見を提供している。

3. SPT の進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性

3-1. レポート内容とその方法について

清水建設は、設定した SPT の進捗状況について、みずほ銀行及び本コミットメントライン参加行に対し、年に 1 回報告する予定である。また、コミットメント期限が到来した際には、清水建設、みずほ銀行及び JCR の 3 者間で本コミットメントラインに係る振り返りを行い、SPT の達成状況に加え、清水建設及び社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。

3-2. レポートに関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
借入人は、可能な場合には、SPTに関する最新情報（外部のESGの格付けなど）を提供し、直ちに利用できるようにすべきである。そのような情報は、少なくとも年1回はローンに参加する金融機関に提供される予定か。	清水建設は年1回、みずほ銀行及び本コミットメントライン参加行に対して、SPTの進捗状況に係る情報の提供を予定しており、適切である。
この市場では透明性が特に重要であるため、借入人はSPTに関する情報を公表することが望ましい。当該情報は借入人の統合報告書やサステナビリティレポートに記載される等公表の予定はあるか。 (※常に公表する必要性はなく、適切な場合に借入人はこの情報を公に利用可能にするのではなく、貸付人と非公開で共有することを選択することができる。)	SPTに関する情報は、清水建設のコーポレートレポート及びウェブサイト上等で開示される予定である。
借入人は、基礎となる評価手法及び/又は前提条件の詳細を提供しているか（推奨事項）	SPTであるCO ₂ 排出量削減目標数値は、2030年及び2050年目標について、SBTiからSBTの認定を受けている。算定方法、今後の投資計画等について、みずほ銀行及びJCRに提供された。

4. レビュー方法の適切性

4-1. SPT の進捗状況に係るレビューの方法

清水建設は前項で確認の通り、年に 1 回みずほ銀行に対して SPT の進捗状況を報告することとしている。また、期中において SPT の進捗状況に合わせた貸出条件見直しのタイミングを複数回設定している。コミットメント期限到来時には、SPT の達成状況及びサステナビリティ経営と企業価値向上に対する本コミットメントラインの成果について、清水建設、みずほ銀行及び JCR の 3 者で確認する予定である。

4-2. 本コミットメントラインの SLLP 等への適合性に係るレビューの方法

本コミットメントラインの実行に際し、その SLLP 等への適合性については、清水建設及びみずほ銀行の同意のもと、JCR が独立した第三者機関としてレビューを実施するとともに、本第三者意見書によって取りまとめを行う。本第三者意見書は広く一般に開示予定であり、本コミットメントラインの透明性は高い。

4-3. レビューの方法に関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
外部評価の必要性は、取引ごとに借入人と貸付人の間で交渉され合意されなければならない。	SPT のパフォーマンス及び本コミットメントラインの SLLP 等への適合性に係る外部評価については、清水建設とみずほ銀行及び本コミットメントライン参加行の間で締結される契約書にその必要性が記載される予定である。
SPT に関連する情報が公開されていない場合、または監査/保証に関する声明が添付されていない場合、借入人は SPT に対するパフォーマンスについて外部評価を求めることが強く推奨される。	今回設定された SPT に係る情報は、清水建設のコーポレートレポート及びウェブサイト上で公表される予定である。
借入人が第三者認証を求める取引においては、借入人は、監査人、環境コンサルタント、独立した格付機関などの資格を有する外部の評価者によって、少なくとも年 1 回は SPT に対するパフォーマンスを独立した立場で検証されるべきである。このような外部の評価者は、ローンに参加する金融機関の同意を得なければならない。さらに、必要に応じて外部レビューを公開することも推奨される。	CO ₂ 排出量のデータ（事業活動別、スコープ別、国内外別）について、ESG 関連データの中で公表、当該データについて年に 1 回第三者検証を受けている。当該第三者検証を受け取ることにについて、みずほ銀行及び本コミットメントラインの参加行の同意を得る予定である。
借入人は、適切な場合には、また、機密性及び競争上の考慮をしつつ、SLL に関して SPT に	清水建設は、SPT に関する情報をコーポレートレポート及びウェブサイト上で公開する予定であ

関連して有する内部の専門知識の記述を、借入人のウェブサイト等を通じて公開すべきである。	る。
レポーティングが完了し、外部評価が行われた後、貸付人は、提供された情報に基づいて SPT に対する借入人のパフォーマンスを評価する。	みずほ銀行は、清水建設と合意のもと SPT に対する清水建設のパフォーマンスを評価する予定である。

IV. 結論

以上の考察から、JCR は本第三者意見の提供対象である本コミットメントラインが、SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・菊池 理恵子

本第三者意見に関する重要な説明

1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する第三者意見は、評価対象の、ローンマーケット協会（LMA）の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及び環境省が2020年3月に策定した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への適合性に関する、JCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者から供与された情報及びJCRが独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況の評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ローンによるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、JCRは借入人又は借入人の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定されていることを確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

2. 本評価を実施するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえでJCRは、LMA及びUNEP FIが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ローン原則
- ・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
- ・ポジティブ・インパクト金融原則
- ・資金使途を限定しないポジティブ・インパクト・ファイナンス モデルフレームワーク

3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見書を提供する行為は、JCRが関連業務として行うものであり、信用格付業に係る行為とは異なります。

4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、又は閲覧に供することを約束するものではありません。

5. JCRの第三者性

本評価対象者とJCRとの間に、利益相反を生じる可能性のある資本関係、人的関係等はありません。

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体及び正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、又はその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、又は当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。本第三者意見は、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る各種のリスク（信用リスク、価格変動リスク、市場流動性リスク、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、本第三者意見書はJCRの現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。本第三者意見は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又は撤回されることがあります。本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。本文書の一部又は全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、貸付人が清水建設に対して実施するサステナビリティ・リンク・ローンについて、Loan Market Associationの作成したサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■サステナブル・ファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候変動イニシアティブ 認定検証機関）
- ・ICMA（国際資本市場協会）に外部評価者としてオブザーバー登録） ソーシャルボンド原則、Climate Transition Finance 作業部会メンバー

■その他、信用格付業者としての登録状況等

- ・信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号
- ・EU Certified Credit Rating Agency
- ・NRSRO：JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうちの、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル