

いちご株式会社

評価日：2021年12月17日

サステナビリティ・リンク・ローン フレームワーク

ESG 推進室

担当アナリスト：大石 竜志

格付投資情報センター（R&I）は資金調達者をいちご、ストラクチャードエージェントをみずほ銀行、貸付人をシンジケート団およびみずほ銀行とするとするサステナビリティ・リンク・ローンのフレームワークについて、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」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

いちごは自社をサステナブルな社会を実現するための「サステナブルインフラ企業」と位置付けており、2030年までの長期ビジョンに明記し、公表している。取り組んでいる不動産事業、不動産事業から発展したクリーンエネルギー事業は、人々の暮らしに密接に関わっており、人々の生活を支える社会インフラであり、生活インフラと認識している。いちごは「サステナブルインフラ企業」として大きな成長するための施策の一環として、2021年2月に事業活動で消費する電力を100%再生可能エネルギーとすることを目指すRE100に加盟した。サステナビリティ方針において環境への配慮、省エネルギー、低炭素化と資源循環を掲げており、事業活動で消費する電力を100%再生可能エネルギーとするRE100の達成は、いちごが掲げる経営方針において重要な意味を持った指標である。

(2)SPT の特定

2025年にRE100を達成することをSPTとしている。いちごが掲げる環境との調和、省エネルギー、低炭素化と資源循環といったサステナビリティ方針に整合的な目標である。達成時期は国内でRE100に加盟する他社との比較においてトップレベルにあたる。また、日本政府における2050年にカーボンニュートラル、その中間として2030年にCO2を2013年度比46%削減する目標と比べても、十分に野心的な目標といえる。SPTを達成することは市場におけるZEHの普及・推進並びにカーボンニュートラルに貢献するものであり有意義な内容といえる。

(3)ローンの特性

2025年のSPT目標の達成状況によって適用スプレッドが異なるように設計されている。変動する金利スプレッド水準はベース金利の水準と比較して金利差があり、一般的なリンク・ローンやサステナビリティ・リンク・債券とさほど変わらない水準で設計されている。貸出条件といちごのSPTに対するパフォーマンスが連動しており、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

ローン契約における確約事項として、エージェント及びエージェントを通じて全貸付人にSPT報告期限までに、直前期における第三者の検証を受けたSPTの達成状況がわかる資料を提出する。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。また、KPI及び目標はいちごのWebページに開示される。

(5)検証

いちごはKPIの算定結果について、第三者機関からの検証を受け、エージェントのみずほ銀行に報告する。みずほ銀行は報告書面の内容からSPT達成の判定について評価し、未達・達成の判定と共に適用スプレッドの通知をいちご及び貸付人のシンジケート団に連絡する。

1. 借入人の概要と本 SLL の位置付け

(1) いちごの概要

① 事業概要

- ・ いちごは 2000 年に創業し、不動産の有効活用とエネルギー創出を軸とした事業を展開している。社名は千利休が説いた茶人の心構えである「一期一会」に由来しており、「人との出会いを大切に」という精神を理念とし、各ステークホルダーの人々と強固な信頼関係を築くことを目指している。
- ・ コア事業の不動産事業は、中古不動産をリフォームし耐用年数を伸ばす形で新しい価値を創造する「心築（しんちく）」、太陽光発電や風力発電等の「クリーンエネルギー」、3つの上場投資法人をはじめとした不動産を運用する「アセットマネジメント」を柱としている。
- ・ いちごが力を入れている心築は、現存あるストックを取り壊さずに有効活用するため、省資源かつサステナブルに寄与し、社会的意義の大きな事業ととらえている。主に好立地の中規模不動産を取得し、遵法性の治癒や耐震補強、稼働改善等とともに、不動産の持つ本来の価値を活かしながら、多様化するニーズに合わせた価値向上や経済耐用年数の長期化を図る。当社の測定では、中古物件を壊して立て直す場合と比べて温室効果ガスの発生を約 3 割程度削減できるとしている。
- ・ クリーンエネルギー事業を日本全国に展開する太陽光及び風力発電所は、2021 年 11 月末でグループのいちごグリーンが運営する分を加えて 57 カ所にのぼり、累計 163MW の発電量を持つ。2022 年 2 月期以降に予定されている分を加えると 67 カ所、199MW になる。
- ・ いちごは自社をサステナブルな社会を実現するための「サステナブルインフラ企業」と位置付けている。取り組んでいる不動産事業、不動産事業から発展したクリーンエネルギー事業は、人々の暮らしに密接に関わっており、人々の生活を支える社会インフラであり、生活インフラと認識している。不動産を単なる建物として捉えるのではなく、そこに住む人、働く人、泊まる人、利用する人々に目を向け、人を主役として捉え、多様化するニーズに対応することで、日本の豊かな暮らしに貢献していく理念のもと事業に取り組んでいる。

■心築事業のコンセプト



[出所：いちご Web サイト]

② 経営理念、行動指針、長期ビジョン

経営理念

- 2016年に経営理念（Mission Vision Values）を“日本を世界一豊かに。その未来へ心を尽くす一期一会の「いちご」”と新たに策定し、日本社会の一員として、国民のために果たすべき役割を定め、商号の由来である「一期一会」の心得のもと、この実現を最大の目標として掲げている。

行動指針

- 経営理念を実現するための経営指針は以下に定めている。

プロフェSSIONAL

私たちは、どんな場面においても、お客様との永続的な信頼関係を築き、高品質なサービスを提供することに集中します。そのために、私たちは、誠実かつフェアな精神、高潔で謙虚な態度、高度かつ柔軟な専門知識を備えるための自己研鑽を惜しみません。

ベンチャー・スピリット&ダイバーシティ

私たちは、創造性と多様性を大切にし、積極的な姿勢で、革新的な経営を目指します。

チームワーク

私たちは、チームワークを通じ、お客様へ貢献します。経営幹部は、この行動指針を常に実践し範を示すとともに、最適なチームワークを形成します。私たちは住まいづくりのプロとして お客様のウォンツを満たし「快適空間の創造」と「退屈しない人生の提案」により顧客満足の更なる向上を図る

- いちごでは基本的な価値観や倫理観を共有し、業務に反映させていくための行動規範として定める企業倫理綱領においても、地球環境保全への取り組みとして「事業活動における環境負荷の低減、汚染の防止、省エネルギー・省資源、生物多様性の保全等、地球環境の保全に真剣に取り組む、持続可能な社会の形成に貢献します。」と規定し重要な経営課題としている。

長期 VISION 「いちご 2030」 “サステナブルインフラの「いちご」”

- いちごは2019年4月に長期ビジョンを策定し公表している。既存事業の継続的な成長に加え、心築事業を通じて培ってきたコア・コンピタンスを活かし、不動産市況に左右されにくい、持続性と安定性の高い新たな収益基盤の構築を目指すものとして位置づけられている。
- 従来の心築を軸とした事業モデルをさらに進化させ、サステナブルな社会を実現するための「サステナブルインフラ企業」として大きな成長を目指すとしている。以下は「サステナブルインフラ企業」の考え方。

① サステナブル

- サステナブルとは、「持続可能な」という意味であり、人類最大の課題である「人間・社会・地球環境の持続可能な発展」を目指すうえで、重要な命題となります。当社の心築は、現存不動産に新たな価値を創造する事業であり、高効率で省資源の持続性の高い、サステナブルな事業モデルです。「いちご2030」を通じて当社の事業活動をさらに進化させ、サステナブル経営、環境保全、100年不動産等、この重要な命題の解決に真摯に向き合っています。

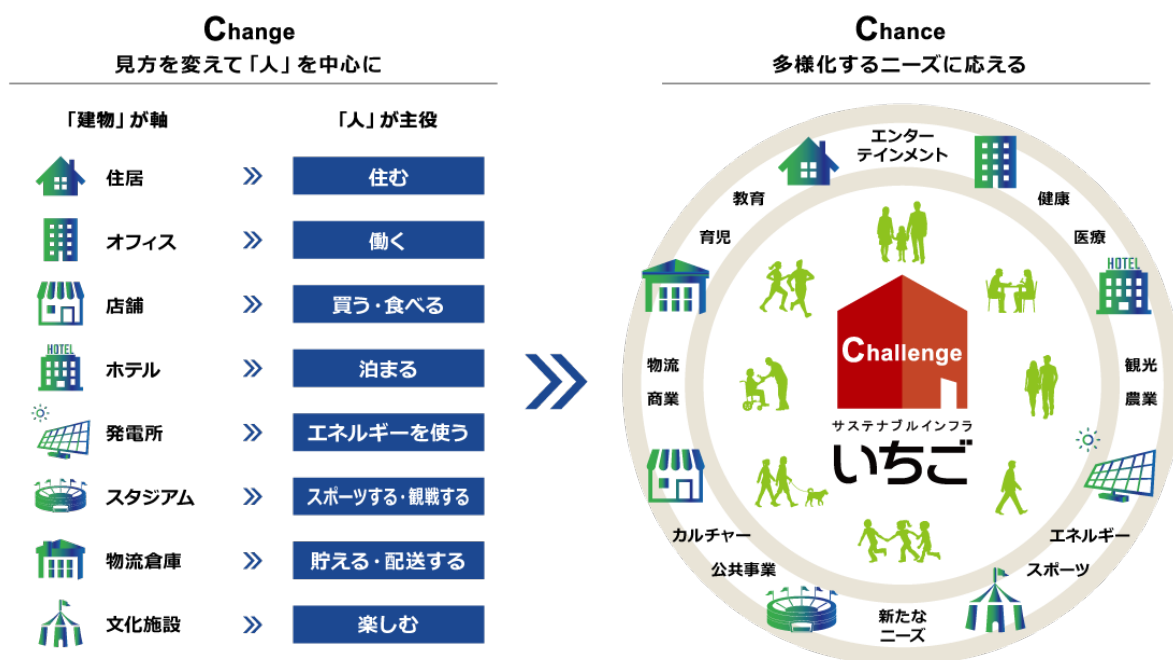
②インフラ

- 当社が取組んでいる不動産事業、また不動産事業から発展したクリーンエネルギー事業は人々の暮らしに密接に関わっており、人々の生活を支える社会インフラであり、生活インフラでもあります。当社は、経営理念である「日本を世界一豊かに」するとともに、持続可能な社会を実現するため、「不動産」と「クリーンエネルギー」の事業領域においてさらなる進展を図り、その他の生活基盤となる新たなインフラへの参入を通し、豊かな生活や経済活動を支えることを目指してまいります。また、不動産は従来、「ハード」として捉えられますが、当社は、入居されるテナント、利用する人々の生活に目を向け、人々の健康や快適性を向上させ、暮らしをより豊かなものにするためのインフラとして捉えてまいります。徹底した心築とITの融合により、「ハード・インフラ」と「ソフト・インフラ」のさらなる融合を図り、「ハード」だけでは対応できない顧客ニーズを発掘し、それらのニーズにオンリーワンとしての的確に対応することで、顧客価値・社会価値を飛躍的に向上していけるものと考えております。

(2) SLLの位置付け

- いちごは2021年2月に、事業活動で消費する電力を100%再生可能エネルギーとすることを旨とする国際的なイニシアチブであるRE100に加盟し、「脱炭素宣言」をしている。
- 本ローンはこの「RE100の2025年までに達成」を目標としている。野心性のあるSPTを達成することで、「持続可能なインフラ企業」を目指す当社の取り組みをステークホルダーに対し、認識してもらうとともに、脱炭素社会への貢献を高めることに、より強くコミットする手段としてSLLを選択した。

■長期ビジョン「いちご2030」



[出所：いちごWebサイト]

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 は事業活動で消費する電力を 100%再生可能エネルギーとする RE100 の達成である。

(2) KPI の重要性

① サステナビリティ方針

- ・ サステナビリティの推進に主体的に取り組むことを目的に、以下の通り「いちごサステナビリティ方針」を定め、環境負荷の低減や環境貢献活動に積極的に参加していく考え。

いちごサステナビリティ方針

1. 環境との調和

事業が地球環境に与える影響を的確に把握し、環境への負荷を最小限とするよう積極的に取り組みます。

2. 省エネルギー、低炭素化と資源循環

事業の遂行にあたっては、エネルギー使用量の削減、施設等の長寿命化、節水、廃棄物の削減・リサイクル等に努め、また、グリーン調達を推進し、低炭素社会と資源循環型社会の実現を目指します。

3. 法令適応と環境管理体制の整備

環境に関わる法規制や、自ら受け入れを決めたその他の環境に関わる要求事項を順守し、環境保全に努めます。また、法規制等の動向を常に注視し、その変化に適応します。

4. 教育・啓発活動

当方針を全役職員に周知し、意識の向上を図るとともに、サステナビリティに関する教育・啓発活動を推進します。

5. サステナビリティ活動の開示等

本方針やサステナビリティに関する活動の情報開示に努め、広く社会とのコミュニケーションを図ります。また、サステナビリティに関する認証等の取得に継続的に取り組みます。

- ・ いちごは 5 つのサステナビリティ方針を打ち出しており、このうち 1.環境との調和、2.省エネルギー、低炭素化と資源循環といった点において環境への取り組み方針を明確化している。
- ・ いちごがコアとする不動産事業において、中古不動産をリフォームし耐用年数を伸ばす心築およびクリーンエネルギーは、サステナビリティ方針に沿った事業といえる。

② サステナビリティ戦略と KPI の重要性

- ・ いちごは「サステナブルインフラ企業」として大きな成長するための施策の一環として、2021 年 2 月に RE100 に加盟していた。
- ・ 中長期ビジョンとして「サステナブルインフラ企業」として環境に配慮した不動産事業を展開していくことをコンセプトとしていることや、サステナビリティ方針において環境への配慮、省エネルギー、低炭素化と資源循環を掲げており、事業活動で消費する電力を 100%再生可能エネルギーとする RE100 の達成は、サステナビリティな長期戦略において重要な意味を持つ。

- RE100 への加盟は Re ジェネレーション推進部が起案し、各部署がそれぞれ ESG に取り組んでいたことに対して、統一的な目標を設置して社内的に方向性を示す意味もあった。
- KPI の選定は Re ジェネレーション推進部が主体となり、経営層がサステナビリティ戦略において重要な指標であることを確認した上で、アレンジャーと協議し決定している。

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

- いちごとアレンジャー兼エージェントのみずほ銀行は 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。
- SPT はいちごが加盟している「RE100」の達成目標の 2025 年を本ローンの SPT とした。

(2) SPT の野心性

① 市場動向や過去実績からみた SPT 目標の水準感

- いちごは 2021 年 2 月に RE100 に加盟し、その時点では「2040 年までに事業活動で消費する電力を 100%再生可能エネルギーにする」ことを宣言していた。サステナブル経営の更なる加速のため、2021 年 7 月に目標達成時期を 15 年前倒しして、2025 年までに達成すると改めた。
- 2020 年度の再エネ率の達成状況は 0%で、2021 年秋の段階においてグループ全体で 2019 年度の使用量に対して 15%進捗している。
- 日本企業で RE100 に加盟している企業は 2021 年 11 月時点で 62 社。このうち多くの企業がその達成時期を 2040 年~2050 年としており、2025 年又はそれ以前を達成時期としている企業はいちごを除くと 3 社しかない。RE100 に加盟している企業自体が環境への取り組みに関心が高く、先進的といえるが、そうした企業群の中においても達成時期は極めて早い。

② SPT 目標の達成手段と不確実性要素

- 達成手段は RE100 に認められる再生可能エネルギー由来の電気の契約へ切替する。一方、心築事業を中心とする不動産事業において、省エネルギーに組み込み、発生量の削減を図る。
- 不確実な要素としては、再生エネルギー由来の電力料金の高騰や、需給環境において需要過多となっている点を考慮する必要がある。また、開発規制の強化に伴う（生物多様性の問題含め）、再エネ事業の取り組みが難しくなり、想定通り購入できなくなる可能性もある。

③ SPT の野心性

- サステナビリティ方針に整合的な目標であり、RE100 加盟他社との比較においてトップレベルの達成目標を掲げているうえ、日本政府における 2050 年にカーボンニュートラル、その中間の 2030 年に CO2 を 2013 年度比 46%削減する目標と比べても、十分に野心的な目標といえる。
- 事前に設定する SPT のベンチマークに関連して、いちごのサステナビリティの改善に結びつけられている。SPT はいちごの企業活動が環境や社会にもたらすポジティブ及びネガティブなインパクトを包括的に捉え、サステナビリティに関連するポジティブなインパクトが大きいものとなっている。

(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。

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。

- ・ いちごとアレンジャー兼エージェントのみずほ銀行の間で協議のうえ貸出条件を決めている。2025 年の SPT 目標の達成状況をみて、達成・未達成で適用スプレッドが 0.15% 上下するよう設計されている。
- ・ 変動する金利スプレッド水準はベース金利の水準と比較して金利差があり、一般的なリンク・ローンやサステナビリティ・リンク・ボンドとさほど変わらない水準で設計されている。貸出条件といちごの SPT に対するパフォーマンスが連動しており、SPT の目標達成のインセンティブになっている。

5. レポーティング

評価対象の「レポーティング」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。

- ・ 本ローンはいちごの契約における確約事項として、エージェント及びエージェントを通じて全貸付人に対し、2025 年 11 月末まで年に毎年 1 回、SPT の最終年度（2025 年 12 月末）は 2026 年 4 月末までに SPT の達成状況について報告する。
- ・ 貸付人への報告とともに、いちごのウェブサイトに掲載するサステナビリティレポートに記載する。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。

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。

- ・ いちごは KPI の算定結果について第三者機関からの検証を受け、エージェントのみずほ銀行に報告するとしている。
- ・ みずほ銀行は報告書面の内容から SPT 達成の判定について評価し、未達・達成の判定と共に適用スプレッドの通知をいちご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とし）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。