

株式会社八十二銀行が 株式会社アルプスピアホームに実施する 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、株式会社八十二銀行が株式会社アルプスピアホームに実施するサステナビリティ・リンク・ローンに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見は、株式会社八十二銀行（八十二銀行）が株式会社アルプスピアホーム（アルプスピアホーム）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本借入金）に対して、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」（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、アルプスピアホームのサステナビリティ戦略、本借入金で定められたキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）、特性、レポーティング、検証について確認を行った。

アルプスピアホームは、1999 年 6 月創業の住宅の建築・設計・販売を手掛ける総合建設会社で、長野県松本市に本社を構えている。アルプスピアホームの社名の由来は「アルプス山脈」とラテン語で仲間を意味する「ピア」で、「気高く雄大にそびえる日本の屋根アルプス連峰で、その裾野にユートピア（理想郷）を作るという夢を持った仲間達」の意味が込められている。本社のほか長野市、諏訪市、上田市の 3 つの支店にショールームを併設し、松本市と安曇野市と長野市の 3 つの市に 6 棟の住宅展示場を構え、アルプス連峰のある長野県中央部を中心に地域に根ざした家づくりを展開している。

アルプスピアホームは 2022 年に策定した中期経営計画において、あるべき姿を“信州を元気にする「良い会社」”と定め、家づくり・街づくりにおいて SDGs 促進に貢献する商品・サービスを展開し、住生活事業を通じた地域貢献に取り組んでいる。

アルプスピアホームは、本借入金で以下の KPI 及び SPT を設定している。

KPI1：年間住宅施工戸数

SPT1：あらかじめ定めた年度目標値を達成し、2027 年度までに年間施工戸数を 389 戸とする

KPI2：年間住宅施工戸数に占める ZEH 割合（Nearly ZEH を含む）

SPT2：単年度の住宅施工戸数に占める ZEH 割合 80%以上とする（Nearly ZEH を含む）

JCR は、本借入金の KPI について、アルプスピアホームの事業全体で強い関連性があり戦略的意義も大きいと評価している。また、本借入金の SPT について過年度実績や科学的根拠のあるベンチマーク等を踏まえ野心的であると評価している。融資条件におけるインセンティブ内容につ

いて、事前に設定された SPT が達成されるか否かに応じて金利が変化すると定められていること、返済期限到来まで SPT の進捗の確認のタイミングを複数回設けていること、返済期限到来時に最終的な SPT 達成度について確認を行うことを確認した。また、KPI のパフォーマンスについて第三者機関への報告・検証・ウェブサイトによる公表を行ったうえで、貸付人に開示の予定である。仮に SPT に係る重大な変更が発生した場合には、JCR がレビューを行い、引き続き SLLP 等への準拠状況と当初想定していた野心度で有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年にアルプスピアホーム、八十二銀行及び JCR の 3 社で本借入金に係る振り返りを行い、SPT の達成状況に加え、アルプスピアホーム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。

以上より、JCR は、本借入金が 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：サステナビリティ・リンク・ローン
借入人：株式会社アルプスピアホーム
貸付人：株式会社八十二銀行

2024 年 2 月 29 日
株式会社 日本格付研究所

目次

＜要約＞	- 3 -
I. 第三者意見の概要	- 4 -
II. SLLP 等への適合性について	- 5 -
1. アルプスピアホームのサステナビリティ戦略	- 5 -
2. KPI の選定	- 7 -
2-1. 評価の視点	- 7 -
2-2. KPI の選定の概要と JCR による評価	- 7 -
3. SPT の測定	- 9 -
3-1. 評価の視点	- 9 -
3-2. SPT の測定の概要と JCR による評価	- 9 -
i. 過年度実績との比較	- 9 -
ii. 科学的根拠、その他のベンチマークとの比較	- 11 -
iii. SPT 達成に向けた取り組み	- 12 -
3-3. JCR によるインパクト評価	- 14 -
4. 借入金の特性	- 16 -
4-1. 評価の視点	- 16 -
4-2. 借入金の特性の概要と JCR による評価	- 16 -
5. レポーティング・検証	- 17 -
5-1. 評価の視点	- 17 -
5-2. レポーティング・検証の概要と JCR による評価	- 17 -
6. SLLP 等への適合性に係る結論	- 17 -

<要約>

本第三者意見は、株式会社八十二銀行（八十二銀行）が株式会社アルプスピアホーム（アルプスピアホーム）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本借入金）に対して、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」¹及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」²（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、アルプスピアホームのサステナビリティ戦略、本借入金で定められたキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）、特性、レポーティング、検証について確認を行った。

アルプスピアホームは、1999年6月創業の住宅の建築・設計・販売を手掛ける総合建設会社で、長野県松本市に本社を構えている。アルプスピアホームの社名の由来は「アルプス山脈」とラテン語で仲間を意味する「ピア」で、「気高く雄大にそびえる日本の屋根アルプス連峰で、その裾野にユートピア（理想郷）を作るという夢を持った仲間達」の意味が込められている。本社のほか長野市、諏訪市、上田市の3つの支店にショールームを併設し、松本市と安曇野市と長野市の3つの市に6棟の住宅展示場を構え、アルプス連峰のある長野県中央部を中心に地域に根ざした家づくりを展開している。

アルプスピアホームは2022年に策定した中期経営計画において、あるべき姿を“信州を元気にする「良い会社」”と定め、家づくり・街づくりにおいてSDGs促進に貢献する商品・サービスを展開し、住生活事業を通じた地域貢献に取り組んでいる。

アルプスピアホームは、本借入金で以下のKPI及びSPTを設定している。

KPI1：年間住宅施工戸数

SPT1：あらかじめ定めた年度目標値を達成し、2027年度までに年間施工戸数を389戸とする

KPI2：年間住宅施工戸数に占めるZEH割合（Nearly ZEHを含む）

SPT2：単年度の住宅施工戸数に占めるZEH割合80%以上とする（Nearly ZEHを含む）

JCRは、本借入金のKPIについて、アルプスピアホームの事業全体で強い関連性があり戦略的意義も大きいと評価している。また、本借入金のSPTについて過年度実績や科学的根拠のあるベンチマーク等を踏まえ野心的であると評価している。融資条件におけるインセンティブ内容について、事前に設定されたSPTが達成されるか否かに応じて金利が変化すると定められていること、返済期限到来までSPTの進捗の確認のタイミングを複数回設けていること、返済期限到来時に最終的なSPT達成度について確認を行うことを確認した。また、KPIのパフォーマンスについて第三者機関への報告・検証・ウェブサイトによる公表を行ったうえで、貸付人に開示の予定である。仮にSPTに係る重大な変更が発生した場合には、JCRがレビューを行い、引き続きSLLP等への準拠状況と当初想定していた野心度で有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年にアルプスピアホーム、八十二銀行及びJCRの3社で本借入金に係る振り返りを行い、SPTの達成状況に加え、アルプスピアホーム及び社会に対するインパクトの発現状況の評価することとしている。

以上より、JCRは、本借入金でSLLP等に適合していることを確認した。

¹ Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA). Sustainability-Linked Loan Principles 2023. (<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>)

² 環境省 サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>)

第三者意見の位置づけと目的

JCR は、本借入金に対して SLLP 等に沿って第三者評価を行った。サステナビリティ・リンク・ローンとは、借入人が予め定めた意欲的な SPT の達成にインセンティブを設けることで、借入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借入金をいう。SLLP 等は、KPI の選定、SPT の測定、借入金の特性、レポーティング、検証という 5 つの核となる要素で構成されている。本第三者意見の目的は、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、JCR が独立した第三者機関として、本借入金の SLLP 等への適合性を確認することである。

I. 第三者意見の概要

本第三者意見は、アルプスピアホームが 2024 年 2 月 29 日に八十二銀行との間で契約を締結する本借入金に対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

1. アルプスピアホームのサステナビリティ戦略
2. KPI の選定
3. SPT の測定
4. 借入金の特性
5. レポーティング・検証
6. SLLP 等への適合性に係る結論

II. SLLP 等への適合性について

1. アルプスピアホームのサステナビリティ戦略

アルプスピアホームは長野県松本市に本社を構え、建築設計・施工・販売を手掛ける総合建設会社である。同社は 1999 年 6 月に 4 名の仲間が集って創業され、業歴 25 年を迎える 2024 年現在、資本金 5,000 万円、社員数 140 名の事業規模を有する。

アルプスピアホームの社名の由来は「アルプス山脈」とラテン語で仲間を意味する「ピア」で、「気高く雄大にそびえる日本の屋根アルプス連峰で、その裾野にユートピア（理想郷）を作るという夢を持った仲間達」の意味が込められている。由来のとおり、本社のほか長野市、諏訪市、上田市の 3 つの支店にショールームを併設し、松本市と安曇野市と長野市の 3 つの市に 6 棟の住宅展示場を構え、アルプス連峰のある長野県中央部を中心に、地域に根ざした家づくりを展開している。

アルプスピアホームの理念は「お客様満足」と「利益の享受、相互扶助」である。信州に根ざした温かく快適な暮らしを提供するために、創業以来一貫して購入者が安心・納得して家づくりを進めることに取り組んでいる。注文住宅特有の建築に係る総費用が最終段階にならないと分からないという不安を解消するために、標準仕様を充実させ、適正な価格で高品質な住宅を提供している。

アルプスピアホームは、創業当時から共働き時代の到来を想定して食器自動洗浄機を標準装備とするなど、10 年後の生活では必需品になると考えられる未来基準の設備を標準仕様としている。標準仕様の内容は毎年見直しを行って陳腐化を防ぎ、真に必要な設備のみを提供する工夫も行っている。

また、入居当日から快適な暮らしができる家を提供するべく、カーテンや照明、冷暖房機器も標準仕様としている。これによって購入者は入居後すぐに必要となるものも含めた総費用を把握することができ、計画的な資金準備が可能となる。家という人生の大きな買い物を、顧客が主体となって納得して進めることを重視し、顧客の様々な要望に応えるために 5 つのブランドで事業を展開している。

ブランド名	コンセプト・特徴
アルプスピアホーム 	高品質で標準仕様がフル装備の注文住宅を手の届く価格で実現。長野県の気候に適した構造、厳選した標準仕様の住宅設備を県内最大級の住宅ショールーム・展示場で案内している。
ジャストピアハウス 	「カシコク、カガヤク、自分ラシク」をコンセプトに、ライフスタイルに応じた価格設定と選べるスタイルに充実の設備・使用を組み合わせることで新しいカタチの企画型注文住宅を提供。
アーキエアーズ 	「木、人、空気。想いは巡る」をテーマに、建築家とともにつくる、信州に根差したデザイナーズ注文住宅。
トモニハウス 	二世帯住宅の仕様・プランを提供。共に支え合い、共に気遣い、共に楽しみながら家族みんながいつまでも快適に暮らすことができる家づくりを提供。
長野・松本土地情報館 	長野・千曲・須坂・松本・安曇野・諏訪で最大級の土地情報ポータルサイト。

図 1 アルプスピアホームのブランド³

³ 出典：アルプスピアホームウェブサイトより JCR 作成

このような独自のサービスに加えて充実したメンテナンスを提供することで、高い顧客ロイヤリティを獲得しており、新規受注の約半数はアルプスピアホームで家を購入した顧客の紹介による。

アルプスピアホームは 2022~2024 年度の中期経営計画において、今後のあるべき姿として、“信州を元気にする「良い会社」”を目指すとして、「お客様の支持No.1」「暮らしの提案No.1」「働きがいのある会社No.1」「一緒に仕事がしたい会社No.1」「住生活事業を通じた地域への良い影響No.1」という、家づくりと街づくり、社内の取り組みを通じて顧客と従業員・パートナー企業、地域社会にとっての 5 つの No.1 になることを掲げている。

あるべき姿の実現には地域の住宅業界を牽引する立場となることが重要であると考え、高齢化しつつあるベテラン職人の熟練した技術の継承を通じた人材育成に取り組み、地域のパートナー企業との連携を強化しながら、家づくり、街づくりについて SDGs 促進に貢献する商品・サービスを展開する方針である。

また、社内の多様な人材が活躍できる環境を整備し、地域及び顧客との連携をより一層強固にするために、長野県のサッカーチームである松本山雅 FC やプロバスケットチームの信州ブレイブウォリアーズ、バレーボールチームの VC 長野トライデンツのスポンサーとして、地域パートナーシップの活性化に貢献しているほか、オレンジリボン運動への参画等の社会貢献活動を行っている。

SDGs アルプスピアホームが取り組む 11の目標



図2 アルプスピアホームが取り組む 11 の目標⁴

アルプスピアホームは、経営における重要課題の 1 つを「お客様の幸せ、スタッフ・パートナーとその家族の幸せ、地域社会の幸せ」であると認識し、サステナビリティに関する取り組みを経営戦略の方針の 1 つとして定めている。社内で部署を横断したプロジェクトチームを設置し、経営陣の関与のもと様々な検討を行い、役員への報告と提案がなされている。

⁴ 出典：アルプスピアホームウェブサイト

2. KPI の選定

2-1. 評価の視点

本項では、本借入金の KPI について、アルプスピアホームの事業全体で関連性があり中核的で重要か、アルプスピアホームの現在・未来における事業運営上の戦略的意義は大きいのか、一貫した方法論に基づく測定・定量化は可能か、ベンチマークは可能か、適用範囲等を含め定義は明確か等を確認する。

2-2. KPI の選定の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本借入金の KPI は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

アルプスピアホームは、本借入金で以下の KPI を設定している。

KPI1：年間住宅施工戸数

KPI2：年間住宅施工戸数に占める ZEH 割合（Nearly ZEH を含む）

ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）とは、外皮の高断熱化及び高効率な省エネルギー設備を備え、再生可能エネルギー等により年間の一次エネルギー消費量が正味ゼロまたはマイナスの住宅を指す。Nearly ZEH（ニアリー・ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）とは、ZEH を見据えた先進住宅として、外皮の高断熱化及び高効率な省エネルギー設備を備え、再生可能エネルギーなどにより年間の一次エネルギー消費量をゼロに近づけた住宅のことである。⁵

日本政府は 2050 年カーボンニュートラル、2030 年度温室効果ガス 46%排出削減（2013 年度比）の実現に向けて、2021 年 10 月に地球温暖化対策等の削減目標を強化することを決定した。これをうけて、日本のエネルギー消費量の約 3 割を占める建築物分野における取り組みが急務となっており、建築物の省エネ性能の一層の向上を図る対策の抜本的な強化を講じるとしている。

「建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律（建築物省エネ法）」の改正により、2025 年 4 月からは原則すべての新築住宅に省エネ基準適合が義務付けられ、2021 年 10 月に閣議決定された第 6 次エネルギー基本計画では、「2030 年度以降新築される住宅について、ZEH 基準の水準の省エネルギー性能の確保を目指す」、「2030 年において新築戸建て住宅の 6 割に太陽光発電設備が設置されることを目指す」とされており、今後省エネ基準の段階的な引き上げが予定されている。

アルプスピアホームは 2022 年に社訓・理念・指針を踏まえて作成した中期経営計画において「信州を元気にする良い会社」をあるべき姿として設定し、「家づくり、街づくりにおいて SDGs の促進に貢献する商品・サービスを展開することを目指す」としている。その具体的施策として、2016 年に登録した ZEH ビルダー制度を活用した ZEH の普及に取り組んでいる。ZEH ビルダー制度とは、自社が受注する住宅のうち ZEH が占める割合（ZEH 化率）を 2020 年までに 50%以上とする目標を宣言・公表したハウスメーカー、工務店、建築設計事務所等を「ZEH ビルダー」として公募、登録し屋号・目標値などの公表を行う制度である。2021 年度からは、2030 年目標の達成に向けて、2020 年度の ZEH の供給実績に応

⁵ 出典：資源エネルギー庁「ZEH の定義（改定版）」平成 31 年 2 月

じて、ZEH 化率が 50%を超えている場合は 75%を、50%未満の場合は 50%以上を 2025 年度の目標として宣言・公表した新たな「ZEH ビルダー」制度の運用が開始されている。アルプスピアホームは ZEH ビルダー制度を活用し、ZEH 及び Nearly ZEH の基準を満たした住宅の割合を高めることを推進している。

また、長野県では 2019 年 12 月に都道府県でいち早く 2050 年度における二酸化炭素排出量実質ゼロを表明し、2021 年 6 月にその実現に向けた「長野県ゼロカーボン戦略」を策定し、「2030 年には全ての新築住宅の ZEH を実現」と目標を定めている。長野県は 2025 年度からの省エネ基準適合義務化を見据えて、国を上回る県独自の基準の導入も検討しており、ZEH 基準のうち断熱性能などの一部の要件を義務化するなど、国よりも早期に ZEH 義務化を導入することを検討している。

アルプスピアホームが事業活動を通じて、ZEH 割合の向上に取り組むことは、政府及び長野県の目指す方向性とも整合的であると考えられる。

以上から、JCR はアルプスピアホームが本借入金で定めた KPI は有意義であると評価している。

3. SPT の測定

3-1. 評価の視点

本項では、本借入金の SPT について、選定された KPI における重要な改善を表し Business as Usual (BAU) の軌跡を超える等の野心的なものか、アルプスピアホームの過年度実績や同業他社、業界水準、科学等のベンチマークに基づいているか、目標達成へのスケジュール等は開示されるか等を確認する。

3-2. SPT の測定の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本借入金の SPT は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

アルプスピアホームは、本借入金で以下の SPT を設定している。

SPT1：あらかじめ定めた年度目標値を達成し、2027 年度までに年間施工戸数を 389 戸とする

SPT2：単年度の住宅施工戸数に占める ZEH 割合 80%以上とする（Nearly ZEH を含む）

i. 過年度実績との比較

本借入金で設定されている KPI について、過年度実績は以下のとおりである。

表 1 KPI1 の過年度実績

	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
年間施工棟数（棟）	201	200	221	238	255
（前年比）	（—）	（▲0.5%）	（10.5%）	（7.7%）	（7.1%）

KPI1 について、アルプスピアホームはショールームの設置など営業拠点の増加を通じて、年平均 6.2% のペースで施工棟数を増加させてきた。本借入金においては 2024 年度から 2027 年度までの目標値が定められており、2027 年度までに年間施工戸数を 389 戸とする SPT を設定している。年度ごとの目標値は貸付人のみに開示される予定であるが、これは年平均 6.5% の増加となり、従来のペースをわずかではあるが上回る目標である。

着工戸数から見た野心性

野村総合研究所によれば、日本における新設住宅着工戸数は 2022 年度の 86 万戸から、2030 年度には 74 万戸、2040 年度には 55 万戸（2022 年度比約 36%減）に減少していくことが想定される⁶。長野県の新設着工戸数も同様に減少が進むとすれば、2022 年度の 11,988 戸⁷から 2028 年度には 10,549 戸になると予測される。長野県内の市場が縮小する中で、アルプスピアホームは施工戸数を増加することで、2022 年度時点における長野県内で 2.1%ほどのシェアを、2028 年度には 3.8%と大幅に拡大することとなり、

⁶ 出典：株式会社野村総合研究所ウェブサイト https://www.nri.com/jp/news/newsrelease/1st/2023/cc/0622_1

⁷ 出典：長野県令和 4 年度新設住宅着工統計

野心性が高いといえる。

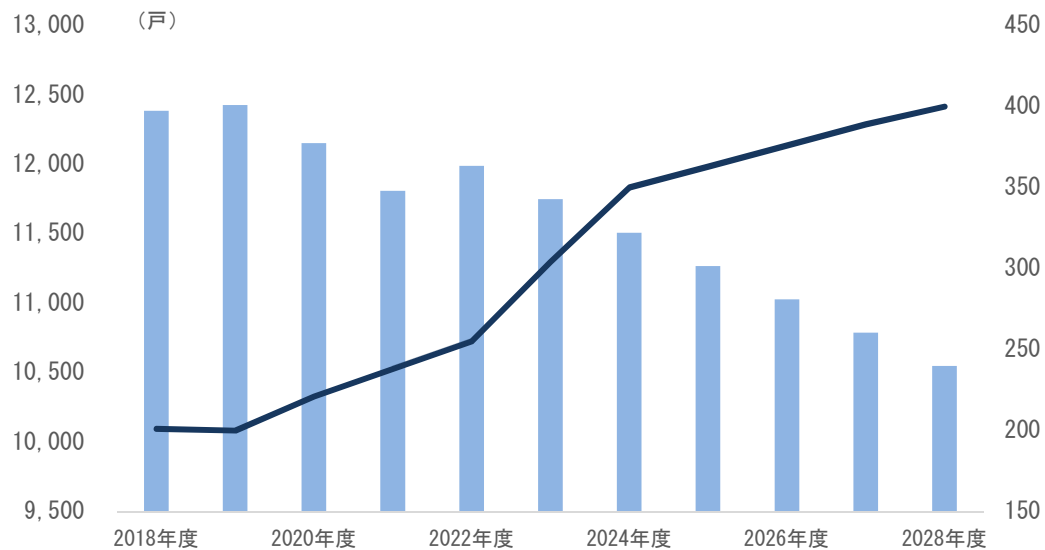


図3 長野県の新設着工戸数予測とアルプスピアホームの年間施工実績及び目標⁸

人口減少から見る野心性

一般財団法人長野経済研究所によれば、長野県の将来人口推計をみると、2040年の長野県内の総人口は約173万人で、2020年度比べると約32万人（15.6%）減少する見通しである。

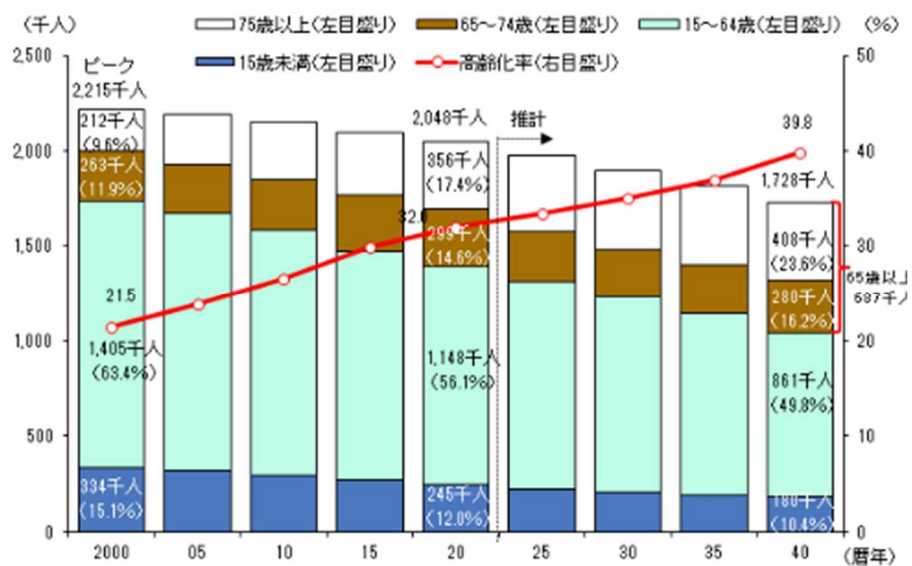


図4 人口（年齢4区分別）と高齢化率の推計⁹

他方、日本全体の人口は減少局面を迎えており、2070年には総人口が9,000万人を割り込むと予想されている。2040年度の日本全体の総人口は11,284万人で2020年度と比べて1,331万人（10.6%）減少の見込みであることから、長野県は日本全体を上回るスピードで人口が減少すると想定される。

⁸ 野村総合研究所ウェブサイト及び長野県ウェブサイト、アルプスピアホーム提供資料を基にJCR作成

⁹ 出典：一般財団法人長野経済研究所ウェブサイト <https://www.neri.or.jp/www/contents/1662702903011/index.html>

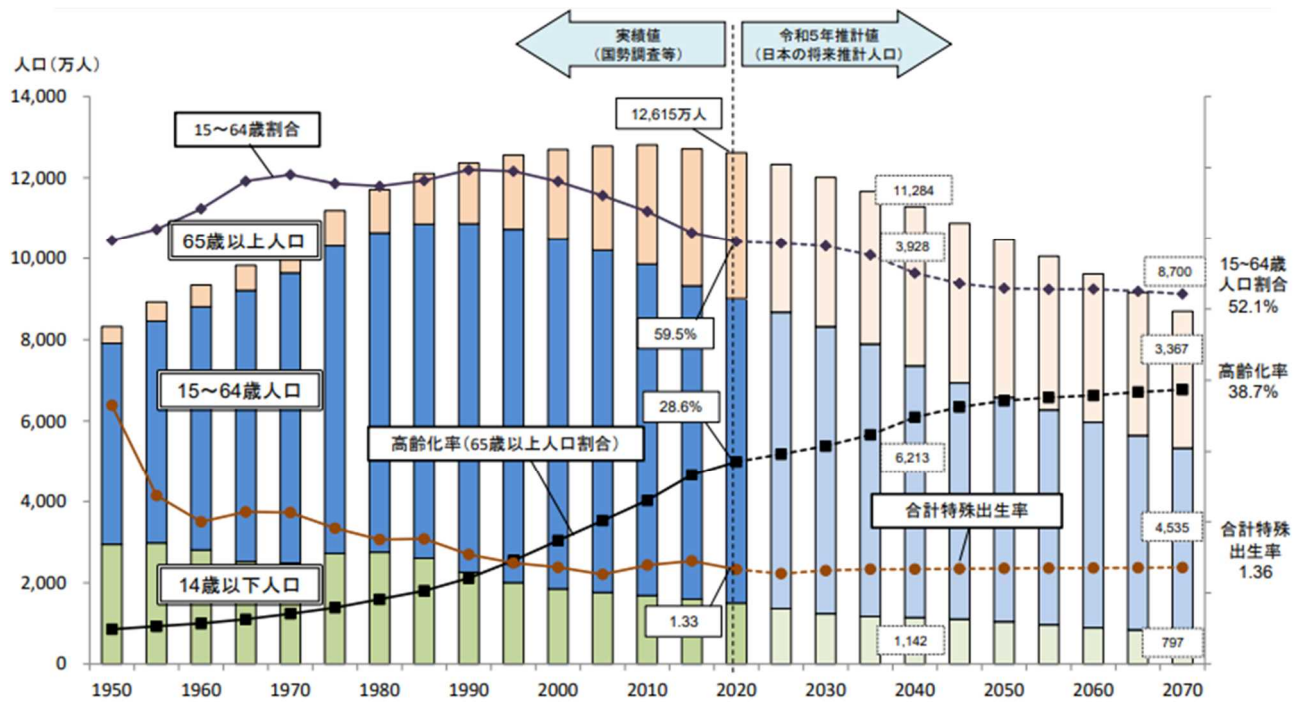


図 5 日本の人口の推移¹⁰

以上から、人口減少によって長野県における住宅の新設着工戸数は図 3 で示した以上の速さで減少することも予想される。市場規模が大きく縮小する中で、一般に大企業に比べて経営資源が乏しい中小企業であるアルプスピアホームが、過年度の実績値以上のペースで施工戸数を増加することは、BAU を超える取り組みが必要であると言える。

表 2 KPI2 の過年度実績

	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
住宅施工実績に占める ZEH 割合	16%	56%	61%	83%	81%

KPI2 について、過年度の実績値は表 2 のとおりである。アルプスピアホームは、長野県内の工務店等の中では早い段階から省エネ住宅を手掛けており、2018 年度からは急激に ZEH 割合を高めてきた。一方で、2022 年度は建築資材やエネルギー価格の高騰により、前年度を下回る結果となった。これは住宅価格の上昇によって、太陽光発電や高断熱仕様を備えるため従来の住宅よりも 5～50 万円ほど建築コストが高い ZEH 住宅を避け、低価格住宅に対する顧客ニーズが高まったことによると考えられる。低価格住宅への需要が高まる中で、相対的に建築コストが高い ZEH 住宅を顧客に提案して受注を維持するには高い提案力と受注獲得力が必要であり、本 SPT の達成には BAU を超える取り組みが求められる。

ii. 科学的根拠、その他のベンチマークとの比較

アルプスピアホームは、SPT1 についてあらかじめ定めた目標値を達成し、2027 年度までに年間施工

¹⁰ 出典：厚生労働省「将来推計人口（令和 5 年推計）の概要」

戸数を 389 戸とする目標を設定している。SPT1 の達成には長野県全体の着工戸数の減少分も勘案すれば年平均で 8.5%増加することが必要となることから、野心性が認められる。

また、ハウスメーカーの同業他社と比較しても遜色のない水準であり、アルプスピアホームが掲げた SPT1 の数値目標についてはベンチマーク対比においても野心度を有していると JCR では評価している。

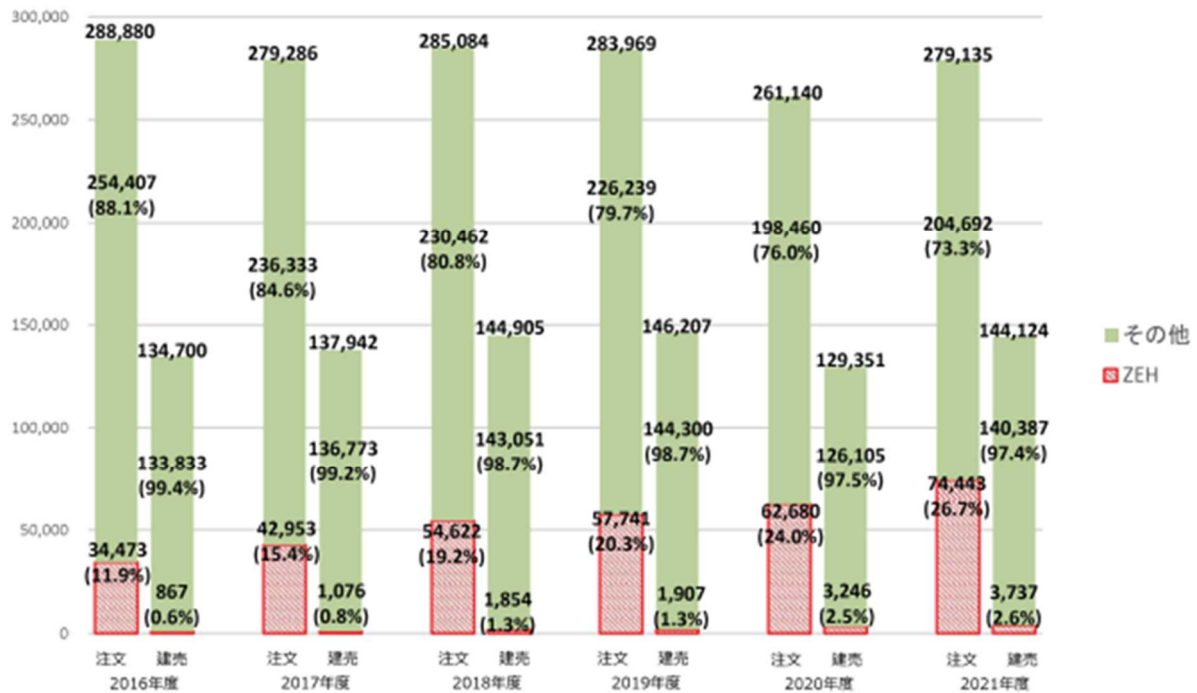


図 6 新築戸建住宅の ZEH の普及状況¹¹

SPT2 について、日本政府は、業務・家庭部門において高い省エネルギー効果が期待される、建築物・住宅の省エネルギーに取り組んできた。住宅について 2020 年までにハウスメーカー等が新築する注文戸建住宅の半数以上で ZEH を実現することを目指してきたものの、2019 年度の新築住宅戸建住宅の ZEH 割合が約 2 割に留まっており、2021 年度も 26.7%と半数には届いていない。アルプスピアホームでは直近 2 年間の ZEH 割合は 80%以上を確保しているものの、少子高齢化等により市場規模が縮小していく中で、金利動向や資源の高騰により顧客ニーズの多様化に対応するべく価格を抑えた ZEH 水準に満たない物件の取り扱いも増加させる必要があることから、アルプスピアホームが ZEH 割合 80%を継続して達成することには相応の野心度が認められる。

なお、長野県内の同業他社が策定している年間施工戸数の ZEH 割合目標と比較した結果、本 SPT は遜色ない水準の目標が設定されていることを JCR は確認している。

iii. SPT 達成に向けた取り組み

アルプスピアホームは SPT 達成に向けて、以下の取り組みを行うことで地域の ZEH 普及を牽引する方針である。

¹¹ 出典：経済産業省 資源エネルギー庁「ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス実証事業調査発表 2022

省エネ水準の明確化

アルプスピアホームは、信州の気候に適した高断熱・高気密・高耐久の 4 つの柱として「耐震等級 3 (最高等級)」「劣化対策等級 3 (最高等級)」「維持管理対策等級 3 (最高等級)」「断熱等性能等級 5 (ZEH 基準相当)」を満たすことを強みとしている。「省エネ」や「断熱性」を示す基準としてこれらを取得することで、提供する価値の可視化を図って提案力を強化することとしている。

ZEH 水準の標準化

アルプスピアホームでは ZEH 水準を満たす住宅は 10 年後の生活では当たり前になると考え、全ブランドの標準仕様を ZEH に対応するものへと引き上げることで、ZEH 対応の物件数を増加させる方針である。

人材育成

アルプスピアホームでは様々なテーマに関するプロジェクトチームを常時 3~5 件程度展開しており、人材育成にも活用している。SDGs への取り組みに関するプロジェクトや、全社募集型の中期経営計画策定プロジェクトのほか、若手従業員が中心の新卒採用に関するプロジェクトなどがあり、プロジェクトチームで検討された企画はボトムアップで経営陣に報告され、役員による決裁・承認後、実行に移されている。女性従業員のみで構成されるプロジェクト「なでしこ会」による社内環境美化の活動によって、アルプスピアホームの事務所は常に整理整頓が徹底され、同業者からも称賛されるまでに至っている。

プロジェクトチームによって社内の活性化と従業員エンゲージメントの向上が図られており、アルプスピアホームの理念の浸透や目指すべき方向性の共有化が見込まれる。

次世代への技術承継

アルプスピアホームは人口減少に伴い建設業就業者が減少し高齢化する中で、協力会社との関係性を強化し、ベテラン職人等の技術を次世代へ承継すべく、若手人材を受け入れ育成する取り組みも行っている。協力会社との連携を図ることで施行能力を高めていく考えである。

なお、対象範囲、KPI の方法論、SPT の測定に重大な変更が発生した場合、JCR は当該変更内容について SLLP 等への適合性を確認する。

3-3. JCR によるインパクト評価

JCR は、本借入金の SPT に係るポジティブなインパクトの増大及びネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いについて、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定したポジティブ・インパクト金融原則の第 4 原則で例示されているインパクト評価基準の 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）に沿って確認した。

① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか

（UNEP FIの定めるインパクト、事業セグメント、国・地域、バリューチェーン等）

本借入金のSPTに係るインパクトは、以下のとおりUNEP FIの定めるインパクト・エリア／トピックに幅広く該当している。

社会	人格と人の安全保障	紛争	現代奴隷		児童労働
		データプライバシー	自然災害		
	健康・安全				
	資源とサービスの入手可 能性、アクセス可能性、 手ごろさ、品質	水	食糧	住居	医療・衛生
		教育	エネルギー	移動手段	情報
		接続性	文化・伝統	ファイナンス	
	生計	雇用		賃金	社会的保護
	平等・正義	ジェンダー平等	民族・人種平等	年齢差別	その他の社会的弱者
社会 経済	強固な制度・平和・安定	市民的自由		法の支配	
	健全な経済	セクター多様性		零細・中小企業の繁栄	
	インフラ				
	社会経済収束				
自然 環境	気候の安定性				
	生物多様性と 健全な生態系	水域	大気		土壌
		生物種	生息地		
	循環性	資源強度		廃棄物	

また、本借入金のSPTは、アルプスピアホームの事業全体とバリューチェーンのうち以下の段階でのインパクトが期待される。



② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

（対象となる事業の売上構成比や国内外マーケットシェア、野心度等）

アルプスピアホームの企業規模を勘案した場合、市場に対するインパクトは必ずしも大きくない。一方で同社が主に事業を展開する長野県における同社のプレゼンスを考慮すると、同県における業界への影響度は相対的に大きい。本借入金を通じ、同社のサステナビリティへの取り組みが業界内に周知されることは、同業他社への波及効果が期待される。

③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか

（事業全体における重要性、戦略的意義等）

本借入金は、以下の観点から投下資本に比して相対的に大きなインパクトが期待できる。
 本借入金で達成を目指すSPTは、同社が今後のあるべき姿を実現するために中期経営計画において定めた目標に関するものである。社長以下関係各部が一体となって取り組むものであり、同社全体の企業価値の向上に資すると考えられる。

④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

本借入金のSPTに係るインパクトについて、環境省が行う「ZEH支援事業」による新築住宅を建築・個人及び新築住宅の販売者となる法人に対する補助金制度の活用が想定される。さらに、省エネ基準適合住宅への住宅ローン減税、住宅金融支援機構によるフラット35S（ZEH）の金利低減などの公的資金の活用も想定されることから、公的資金をレバレッジとして多くの民間資金の活用が期待される。

⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか （対応不足の持続可能な開発ニーズへの取り組み、SDGs達成に向けた前進等）

本借入金のSPTは、以下にリストアップしたとおり、SDGsの17目標及び169ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。



目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.2 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。

ターゲット 7.3 2030 年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。



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。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



目標 11：住み続けられるまちづくりを

ターゲット 11.3 2030 年までに、包摂的かつ持続可能な都市化を促進し、全ての国々の参加型、包摂的かつ持続可能な人間居住計画・管理の能力を強化する。

ターゲット 11.6 2030 年までに、大気質及び一般並びにその他の廃棄物の管理に特別な注意を払うことによるものを含め、都市の一人当たりの環境上の悪影響を軽減する。



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）及び適応力を強化する。



目標 17：パートナーシップで目標を達成しよう

ターゲット 17.17 さまざまなパートナーシップの経験や資源戦略を基にした、効果的な公的、官民、市民社会のパートナーシップを奨励・推進する。

4. 借入金の特性

4-1. 評価の視点

本項では、本借入金の特性について、予め設定された SPT が達成されるか否かによって、本借入金の金利等は変化するか等を確認する。

4-2. 借入金の特性の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本借入金の特性は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

JCR は本借入金の契約書類において、事前に設定された SPT が達成されるか否かに応じて、金利が変化すると定められていることを確認した。

5. レポーティング・検証

5-1. 評価の視点

本項では、本借入金で定められたレポーティングについて、選定された KPI の実績に係る最新情報や SPT の野心度を判断できる情報等が、年に 1 回以上開示されるか等を確認する。また、本借入金で定められた検証について、選定された KPI の実績に対する独立した外部検証は実施されるか、当該検証内容は開示されるか等を確認する。

5-2. レポーティング・検証の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本借入金で定められたレポーティング・検証は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

アルプスピアホームは、本借入金の KPI に係る実績等について、アルプスピアホームが 2016 年に登録を行った ZEH ビルダー制度による一般社団法人環境共創イニシアチブへの実績報告とウェブサイトでの公表を行う方針であり、第三者検証機関による検証と実績の開示がなされる予定であることを JCR は確認した。

なお、本借入金の返済期限到来年には、アルプスピアホーム、八十二銀行及び JCR の 3 社で本借入金に係る振り返りを行い、SPT の達成状況に加え、アルプスピアホーム及び社会に対するインパクトの発現状況进行评估する予定である。

6. SLLP 等への適合性に係る結論

以上より、JCR は本借入金 SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 玉川 冬紀・望月 幸美

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、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）、Loan Market Association（LMA）、Loan Syndications and Trading Association（LSTA）が策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則及び環境省が策定したサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインへの評価対象の適合性に関する、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を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。設定されたサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成度について、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. 本第三者意見を提供するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本第三者意見を提供するうえで JCR は、APLMA、LMA、LSTA、環境省及び国連環境計画金融イニシアティブ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
- ・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

3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見を提供する行為は、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、借入人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、評価の対象であるサステナビリティ・リンク・ローン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、サステナビリティ・リンク・ローンについて、APLMA、LMA、LSTA によるサステナビリティ・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 (気候債イニシアティブ 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、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