

株式会社山陰合同銀行が実施する 株式会社ライジングコーポレーションに対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

JCR は、株式会社山陰合同銀行が実施する株式会社ライジングコーポレーションに対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>

本第三者意見書は、株式会社山陰合同銀行（貸付人）が株式会社ライジングコーポレーション（借入人）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）および環境省によるサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（環境省ガイドライン）（SLLP および環境省ガイドラインを総称して「SLLP 等」）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および客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)ライジングコーポレーションのサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）およびサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(2)融資条件と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) 借入人のサステナビリティ戦略と KPI・SPTs の設定について

借入人は、本ローンにおいて、以下の KPI・SPTs を設定することで貸付人と合意した。

KPI1：太陽光発電システム設置容量
SPT1：2023年～2025年毎年度の年間太陽光発電システム設置容量 28,318kW を達成
KPI2：新築住宅の太陽光設置率
SPT2：2023年～2025年毎年度の自社新築住宅のうち太陽光発電設備設置割合 60% を達成

株式会社ライジングコーポレーションは、1996年にセラサービス関西として創業し住宅設備の小売業からスタートした。1999年に現在の屋号に名称を変更した後、2001年に現在の主力事業である太陽光発電システムの販売を開始した。現在まで着々と事業を拡大し、グループ会社3社、連結従業員数187名の企業である。

事業内容は、太陽光発電、蓄電池の販売、施工、メンテナンスを手掛ける「エコソリューション直販部門」、ZEH住宅の建築、販売、仲介を行う「ハウスソリューション部門」、太陽光発電システムの販売、施工支援をする「エコソリューションアライアンス部門」のほか、太陽光発電事業の運営による売電収入を得る「NBソリューション部門」で構成された「サステナビリティソリューション事業」である。大阪府を中心に事業を展開しており、東京都、福岡県、広島県、愛媛県、茨城県、長崎県、宮崎県において事業基盤を構築している。

連結子会社としては、太陽光発電システム、蓄電池の直販を行うネクサスジャパン、それらの施工専門のライジング TEC、住宅の建築、販売、仲介を行うライジングアーキテクトの3社を持つ。

2022年3月期の部門別売上高構成比はエコソリューション部門が約57%、ハウスソリューション部門が約40%、NBソリューション部門が約3%となっている。

ライジングコーポレーションは、「次の世代へできること、次々と。」のビジョンを掲げ、環境問題の解決という社会的使命と経済的価値向上の両立を通して、企業価値の最大化を目指している。

サステナビリティ推進にあたっては、2021年に「SDGs宣言」を開始し、3つの指針「持続可能な社会と、住み続けられるまちづくり」「ライフ・ソリューション・ビジネスのプロ集団として、お客様および社会に貢献する」「次の時代へできることを次々と」のもと事業活動を行うことで、サステナブルな社会へ貢献している。

本ローンにおいて、ライジングコーポレーションは太陽光発電システム設置容量と新築住宅の太陽光設置率をKPIとして設定している。このKPIは、SDGs宣言の「持続可能な社会と、住み続けられるまちづくり」に紐づく具体的な削減目標として設定している。これより、ライジングコーポレーションのサステナビリティに係る方針と整合的であり、本ローンはライジングコーポレーションの企業価値向上において有意義なKPIであるとJCRは評価している。

また、本ローンにて測定されるSPTsに関し、ライジングコーポレーションは、SPT1：年間太陽光発電システム設置容量28,318kW、SPT2：自社新築住宅のうち太陽光発電設備設置割合60%を2023年度～2025年度の毎年度達成する目標として設定している。本SPTsは、国で掲げる目標や自社の過去3年のトラックレコードと比較して野心的な目標であることをJCRは確認している。これらの目標についてライジングコーポレーションでは、具体的な施策を以て目標達成に向け取り組みことを予定している。

以上より、本ローンで選定したKPIは有意義性があり、SPTsが野心的であるとJCRは評価している。

(2) 融資条件と期中のモニタリング体制について

JCRは、融資条件におけるインセンティブ内容について、借入人と貸付人の双方が納得のいく形で設定されていること、SPTsの進捗の確認タイミング時のSPTsの進捗状況と経済的条件が連動されていること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを確認した。また、借入人は、KPIのパフォーマンスについて、予め定められたタイミングで貸付人に開示の予定であり、SPTsの実績に関して外部認証機関により第三者検証を取得する予定である。仮に期中においてSPTsにかか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や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年に借入人、貸付人およびJCRの3者で本ローンに係る振り返りを行い、SPTsの達成状況に加え、借入人およ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。

以上の考察から、JCRは、今回の第三者意見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：サステナビリティ・リンク・ローン
借入人：株式会社ライジングコーポレーション
アレンジャー：株式会社山陰合同銀行

2023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. 本ローンの SLL 原則等との適合性確認	- 6 -
1. 本ローンのサステナビリティとの関係性	- 6 -
2. KPI 選定の妥当性	- 6 -
2-1. 評価の視点	- 6 -
2-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 6 -
i. ライジングコーポレーションのサステナビリティ戦略	- 6 -
ii. KPI のサステナビリティ戦略における位置づけと有意義性	- 7 -
3. SPTs の測定	- 9 -
3-1. 評価の視点	- 9 -
3-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 9 -
i. SPT の野心度（他社比較・その他指標との比較）	- 9 -
ii. SPT の野心度（自社比較）	- 9 -
iii. SPT の野心度（目標達成に向けた具体的施策）	- 10 -
3-3. JCR によるインパクト評価	- 11 -
4. ローンの特長	- 13 -
4-1. 評価の視点	- 13 -
4-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 13 -
5. レポーティングと検証	- 14 -
5-1. 評価の視点	- 14 -
i. 開示予定項目	- 14 -
ii. 検証	- 14 -
5-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 14 -
6. SLLP 等との適合性に係る結論	- 15 -

<要約>

本第三者意見書は、株式会社山陰合同銀行（貸付人）が株式会社ライジングコーポレーション（借入人）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）¹および環境省によるサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（環境省ガイドライン）（SLLP および環境省ガイドラインを総称して「SLLP 等」）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および客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)ライジングコーポレーションのサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケ이터（KPI）およびサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(2)融資条件と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) 借入人のサステナビリティ戦略と KPI・SPTs の設定について

借入人は、本ローンにおいて、以下のKPI・SPTsを設定することで貸付人と合意した。

KPI1：太陽光発電システム設置容量

SPT1：2023年～2025年毎年度の年間太陽光発電システム設置容量28,318kWを達成

KPI2：新築住宅の太陽光設置率

SPT2：2023年～2025年毎年度の自社新築住宅のうち太陽光発電設備設置割合 60%を達成

株式会社ライジングコーポレーションは、1996年にセラサービス関西として創業し住宅設備の小売業からスタートした。1999年に現在の屋号に名称を変更した後、2001年に現在の主力事業である太陽光発電システムの販売を開始した。現在まで着々と事業を拡大し、グループ会社3社、連結従業員数187名の企業である。

事業内容は、太陽光発電、蓄電池の販売、施工、メンテナンスを手掛ける「エコソリューション直販部門」、ZEH住宅の建築、販売、仲介を行う「ハウスソリューション部門」、太陽光発電システムの販売、施工支援をする「エコソリューションアライアンス部門」のほか、太陽光発電事業の運営による売電収入を得る「NBソリューション部門」で構成された「サステナビリティソリューション事業」である。大阪府を中心に事業を展開しており、東京都、福岡県、広島県、愛媛県、茨城県、長崎県、宮崎県において事業基盤を構築している。

連結子会社としては、太陽光発電システム、蓄電池の直販を行うネクサスジャパン、それらの施工専門のライジングTEC、住宅の建築、販売、仲介を行うライジングアーキテクトの3社を持つ。

2022年3月期の部門別売上高構成比はエコソリューション部門が約57%、ハウスソリューション部門が約40%、NBソリューション部門が約3%となっている。

ライジングコーポレーションは、「次の世代へできること、次々と。」のビジョンを掲げ、環境問題の解決という社会的使命と経済的価値向上の両立を通して、企業価値の最大化を目指している。

サステナビリティ推進にあたっては、2021年に「SDGs宣言」を開始し、3つの指針「持続可能な社会と、住み続けられるまちづくり」「ライフ・ソリューション・ビジネスのプロ集団として、お客様およ

¹ Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）制定。2021年5月改訂版。

び社会に貢献する」「次の時代へできることを 次々と」のもと事業活動を行うことで、サステナブルな社会へ貢献している。

本ローンにおいて、ライジングコーポレーションは太陽光発電システム設置容量と新築住宅の太陽光設置率を KPI として設定している。この KPI は、SDGs 宣言の「持続可能な社会と、住み続けられるまちづくり」に紐づく具体的な削減目標として設定している。これより、ライジングコーポレーションのサステナビリティに係る方針と整合的であり、本ローンはライジングコーポレーションの企業価値向上において有意義な KPI であると JCR は評価している。

また、本ローンにて測定される SPTs に関し、ライジングコーポレーションは、SPT1：年間太陽光発電システム設置容量 28,318kW、SPT2：自社新築住宅のうち太陽光発電設備設置割合 60%を 2023 年度～2025 年度の毎年度達成する目標として設定している。本 SPTs は、国で掲げる目標や自社の過去 3 年のトラックレコードと比較して野心的な目標であることを JCR は確認している。これらの目標についてライジングコーポレーションでは、具体的な施策を以て目標達成に向け取り組みことを予定している。

以上より、本ローンで選定した KPI は有意義性があり、SPTs が野心的であると JCR は評価している。

(2) 融資条件と期中のモニタリング体制について

JCRは、融資条件におけるインセンティブ内容について、借入人と貸付人の双方が納得のいく形で設定されていること、SPTsの進捗の確認タイミング時のSPTsの進捗状況と経済的条件が連動されていること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度について確認を行うことを確認した。また、借入人は、KPIのパフォーマンスについて、予め定められたタイミングで貸付人に開示の予定であり、SPTsの実績に関して外部認証機関により第三者検証を取得する予定である。仮に期中においてSPTsにかか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や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年に借入人、貸付人およびJCRの3者で本ローンに係る振り返りを行い、SPTsの達成状況に加え、借入人およ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。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見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。

I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、本ローンに対して 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 SPTs の達成にインセンティブ付けを行うことで、借入人およ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、ローン商品およびコミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLP は、5 つの原則からなる。第 1 原則は KPI の選定、第 2 原則は SPTs の測定、第 3 原則はローンの特性、第 4 原則はレポートイング、第 5 原則は検証である。

本第三者意見の目的は、SLLP で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本ローンの SLLP 第 1 原則～第 5 原則およ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、貸付人が借入人との間で 2023 年 3 月 31 日に契約を締結する予定の 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. 本ローンのサステナビリティとの関係性
2. KPI 選定の妥当性
3. SPTs の測定（野心度）
4. ローンの特長
5. レポートイングと検証
6. SLLP 等との適合性に係る結論

III. 本ローンの SLL 原則等との適合性確認

1. 本ローンのサステナビリティとの関係性

借入人は、本ローンの組成に際し、同社の経営戦略において重視している取り組みに関連した KPI および SPTs を以下の通り設定した。

KPI1：太陽光発電システム設置容量

SPT1：2023年～2025年毎年度の年間太陽光発電システム設置容量28,318kWを達成

KPI2：新築住宅の太陽光設置率

SPT2：2023年～2025年毎年度の自社新築住宅のうち太陽光発電設備設置割合60%を達成

2. KPI 選定の妥当性

2-1. 評価の視点

本項では、借入人の選定した KPI について、SLLP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その有意義性を評価する。

- 1) 借入人のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要であり、かつ、借入人の現在および/または将来的なビジネスにおいて戦略的に大きな意義のあるものか。
- 2) 一貫した方法に基づき測定可能、または定量的なもので、外部からの検証が可能なものか。
- 3) ベンチマーク化（例えば、SPTs の野心度合を評価するために、外部指標・定義を活用する等）が可能か。

2-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

本ローンで定めた KPI は、SLLP 等で求められている要素を全て含んでおり、借入人の持続可能な成長および SDGs の目標に資する有意義な KPI が選定されている。

i. ライジングコーポレーションのサステナビリティ戦略

<事業概要>

株式会社ライジングコーポレーションは、1996年にセラサービス関西として創業し住宅設備の小売業からスタートした。1999年に現在の屋号に名称を変更した後、2001年に現在の主力事業である太陽光発電システムの販売を開始した。現在まで着々と事業を拡大し、グループ会社3社、連結従業員数187名の企業である。

事業内容は、太陽光発電、蓄電池の販売、施工、メンテナンスを手掛ける「エコソリューション直販部門」、ZEH住宅の建築、販売、仲介を行う「ハウスソリューション部門」、太陽光発電システムの販売・施工支援をする「エコソリューションアライアンス部門」のほか太陽光発電事業の運営による売電収入を得る「NBソリューション部門」で構成された「サステナビリティソリューション事業」である。大阪府を中心に事業を展開しており、東京都、福岡県、広島県、愛媛県、茨城県、長崎県、宮崎県において事業基盤を構築している。

連結子会社としては、太陽光発電システム、蓄電池の直販を行うネクサスジャパン、それらの施工専門のライジング TEC、住宅の建築、販売、仲介を行うライジングアーキテクトの3社を持つ。

2022年3月期の部門別売上高構成比はエコソリューション部門が約57%、ハウスソリューション部門が約40%、NBソリューション部門が約3%となっている。

＜サステナビリティ関連方針(SDGs宣言)およびKPI＞

ライジングコーポレーションは、「次の世代へできること、次々と。」のビジョンを掲げ、環境問題の解決という社会的使命と経済的価値向上の両立を通して、企業価値の最大化を目指している。

サステナビリティ推進にあたっては、2021年に「SDGs宣言」を定め、3つの指針「持続可能な社会と、住み続けられるまちづくり」「ライフ・ソリューション・ビジネスのプロ集団として、お客様および社会に貢献する」「次の時代へできることを次々と」のもと事業活動を行うことで、サステナブルな社会への貢献を企図している。本ローンにおいて、ライジングコーポレーションは太陽光発電システム設置容量と新築住宅の太陽光設置率をKPIとして設定している。このKPIは、SDGs宣言の「持続可能な社会と、住み続けられるまちづくり」に紐づく具体的な削減目標として設定している。

＜サステナビリティ推進体制＞

ライジングコーポレーショングループは、サステナビリティの視点を踏まえた経営を浸透するため、サステナビリティ推進の担当部署としての役割を経営管理部責任者が担い、サステナビリティに関する全社方針や目標の策定、それらを実践するための体制の構築・整備を取締役会で決定している。

ii. KPIのサステナビリティ戦略における位置づけと有意義性

本ローンにおいて、ライジングコーポレーションは太陽光発電システム設置容量と新築住宅の太陽光設置率をKPIとして設定している。このKPIは、SDGs宣言の「持続可能な社会と、住み続けられるまちづくり」に紐づく具体的な削減目標として設定している。これより、ライジングコーポレーションのサステナビリティに係る方針と整合的であり、本ローンはライジングコーポレーションの企業価値向上において有意義なKPIであるとJCRは評価している。

2020年10月の菅前首相による2050年までのカーボンニュートラル宣言、2021年4月に2030年までの長期目標として、2013年比で46%のCO₂削減が表明されたことを受け、日本国内では今後より強く脱炭素に向けた動きが進むものと予想される。2020年12月に公表されたグリーン成長戦略においては、2050年カーボンニュートラルを目指すに当たっては、LCCM²住宅・建築物等環境負荷が大きく低減された住宅の普及、省エネ改修の推進、再生可能エネルギーの導入等を可能な限り進めていくことが求められている。また、2021年10月に経済産業省が公表した「2030年度におけるエネルギー需給の見通し」では、2030年度の温室効果ガスを2013年度比46%削減するため、国内の発電量の約36~38%を太陽光発電等の再生可能エネルギーで賄うことを目標に、最大限の導入を図るものとしている。

ライジングコーポレーションが事業活動を通じて太陽光発電の普及拡大に取り組むことは、これら

² LCCM (Life Cycle Carbon Minus)。ライフサイクル全体(建築から解体・再利用等まで)を通じたCO₂排出量をマイナスにする住宅

政府の目指す方向性とも整合的であると考えられる。

以上より、JCR はライジングコーポレーションが本ローンで定めた KPI は有意義であると評価している。

3. SPTs の測定

3-1. 評価の視点

本項では、借入人の設定した SPTs について、SLLP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その野心度および有意義性を評価する。

- 1) 各 KPI 値の大幅な改善に結びつけられており、「従来通りの事業 (Business as Usual)」シナリオを超えているか。
- 2) (可能であれば) ベンチマークまたは参照可能な外部指標と比較できるか。
- 3) 事前に設定された借入人の全体的なサステナビリティ/ESG 戦略と整合しているか。
- 4) 融資実行前 (または融資開始と同時) に設定された時間軸に基づき決定されているか。

次に、借入人の SPTs 設定時に考慮されたベンチマーク等を確認する。SLLP では以下の要素が例示されている。

- ✓ 借入人自身の直近のパフォーマンスの水準 (可能な限り、最低過去 3 年分のトラックレコードを有する KPI を選定) に基づき、定量的なものを設定し、また KPI の将来の予測情報も可能な限り開示する。
- ✓ 同業他社と比較した場合における、設定した SPTs の相対的な位置付けについて (例: 平均的なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスの水準なのか等)
- ✓ 科学的根拠に基づくシナリオ分析や絶対値 (炭素予算等)、国・地域単位または国際的な目標 (パリ協定、CO₂ の排出ゼロ目標、SDGs 等)、認定された BAT (利用可能な最良の技術) および ESG のテーマ全体で関連する目標を決定するその他の指標

3-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

借入人の設定した SPTs のうち、SPT 1 は、同社の過去の実績に比して、野心度を有している。SPT 2 については、同社の過去の実績および国が定める目標設定と比較して、野心度が認められる。また、借入人の全体的なサステナビリティ戦略と整合的である。

i. SPT の野心度 (他社比較・その他指標との比較)

本ローンにて測定される SPTs に関し、ライジングコーポレーションは、SPT1: 年間太陽光発電システム設置容量 28,318kW、SPT2: 自社新築住宅のうち太陽光発電設備設置割合 60% を 2023 年度~2025 年度の毎年度達成する目標として設定している。SPT1 に関しては、同業他社および国内外の目標設定等のベンチマークとしうる数値が存在しないことから、他社・その他指標との比較は行わない。SPT2 は、「2030 年に供給される新築戸建住宅の 6 割に太陽光発電を導入する」といった目標が経産省より 2021 年に公表された。ライジングコーポレーションはそれよりも 7 年前倒しで達成を目指している。

以上より、本ローンの SPTs は他社比較において野心的であると JCR は評価している。

ii. SPT の野心度 (自社比較)

ライジングコーポレーションの設定した SPTs である年間太陽光発電システムの設置容量の

28,318kW と、自社新築住宅のうち太陽光発電設備設置割合 60%の毎年度目標を掲げているが、直近 3 か年の過去実績は下表のとおりである。SPT1：年間太陽光発電システム設置容量 28,318kW は、直近 3 か年の実績平均値 25743.27kW に 10%増しの目標値となっている。これは 2021 年度の最高実績水準を維持する目的となっているため野心的と考えられる。その理由として、ライジングコーポレーションが 2019 年に株式会社 LIXIL TEPCO スマートパートナーズ³とアライアンス契約を結び、2019 年以降は毎年設置容量が急速に伸びた一方で、急速な業容拡大に対する人的リソースを中心とした中長期的な体制整備が追い付いておらず、直近年の最高実績水準を維持するためには相応のコストと時間を要すると考えられるためである。また資材高騰等の市況により、住宅価格も値上がりし、太陽光発電設備設置に対する需要の一段落も指摘されている状況も踏まえて野心度があると評価している。SPT2：建築した新築住宅のうち太陽光発電設備を設置した住宅の割合目標 60%は、自社の 3 か年実績が 9%~26%であることから、中小規模の自社の過去実績に比して、野心度が高いと JCR は評価している。

表 1 SPTs 関連実績

売上年度	太陽光発電年間設置容量 (SPT1：28,318kW)	年間新築住宅太陽光発電設置率 (SPT2：60%)
2019	20744.46kW	9%
2020	27917.11kW	9%
2021	28568.25kW	26%

(出所：ライジングコーポレーション提供資料)

iii. SPT の野心度（目標達成に向けた具体的施策）

ライジングコーポレーションは、SPTs の目標達成に向け、以下の取り組みを開始・準備している。

- ① 新築住宅における ZEH 化の推進
- ② 経営陣の積極的な関与

<①新築住宅における ZEH 化の推進>

ライジングコーポレーションは、ZEH ビルダーに 2018 年に認定されており、2025 年までに自社が受注する住宅のうち ZEH が占める割合を 50%、2030 年度までに 100%という目標を立てている。ZEH となる住宅の太陽光発電採用率は、多くの ZEH を手掛けている大手ハウスメーカーでは注文住宅の約 90%⁴と非常に高く、ZEH の普及には太陽光発電が欠かせない事がわかる。これにより、ライジングコーポレーションのこの取り組みが SPTs に大きく寄与する。

<②経営陣の積極的な関与>

³ 株式会社 LIXIL と東京電力エナジーパートナー株式会社が、ZEH の普及促進と環境保護への貢献をビジョンに掲げて設立した合弁会社。LIXIL の高性能な窓やドアなどの ZEH 向け建材を採用するお客様を対象に、太陽光発電システムと竣工後のお得な電力販売をセットにしたサービスを提供。

⁴ 内閣府第 13 回 再生可能エネルギー等に関する規制等の総点検タスクフォース議事概要参照

ライジングコーポレーショングループは、サステナビリティの視点を踏まえた経営を浸透するため、経営管理部責任者が、サステナビリティ推進責任を担い、サステナビリティに関する全社方針や目標の策定、それらを実践するための体制の構築・整備を行っている。今回のSPTs設定により、進捗が企業業績に直結していることから、目標達成のために取締役会や経営会議といった経営層の関与によりサステナブル推進体制が強化される。

本ローンのKPIは、借入人のサステナビリティ戦略と整合的であることは前述の通りであり、上記より、ベンチマークは、SPT1は、自社のトラックレコード、SPT2は国の目標及び自社のトラックレコードに比して野心的な目標であるとJCRは評価している。また、SPTs達成のために複数の施策が検討されていることを確認した。

3-3. JCRによるインパクト評価

JCRは、本ローンで定められたKPIおよびSPTsが有意義かつ野心的なものであり、借入人の持続可能な成長および社会価値の向上に資すること、並びにポジティブなインパクトの最大化および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ポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）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、SPTsの影響度（インパクトの度合い）を検討した。

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）

本ローンのSPTsである太陽光発電システム設置容量と新築住宅の太陽光設置率目標についてはエネルギー、気候変動へのインパクトに限られてくる一方、ライジングコーポレーションの売上比率の97%を占める以下の事業をカバーしているため、事業セグメントへの多様なインパクトが期待される。

- ・ ライジングコーポレーションの売上比率57%を占める太陽光発電事業
- ・ ライジングコーポレーションの売上比率40%を占める住宅販売・仲介事業

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）

ライジングコーポレーションは、2022年7月現在の資産規模は16億円と、太陽光関連事業においては中堅に位置する会社であることから、大規模ディベロッパーと比した場合にはインパクトは大きくない。一方の住宅販売・仲介事業で、同社と同規模の資産規模を有する会社と比した場合に、ZEHビルダーとして自社が手掛ける住宅を2030年に100%にする目標は野心的であり、本ファイナンスを契機として同業他社に同社の野心的な中長期目標が波及する効果が期待される。

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

本ローンは、以下の観点から投下資本に対して効率性の高いインパクトが期待される。

本SPTsの太陽光発電システム設置容量と新築住宅の太陽光設置率目標はともにライジングコーポレーションの事業活動の中核となる事業に関する目標であり、本ファイナンスの後押しにより、同社の企業価値向上及びサステナビリティ推進体制の高度化といったインパクトの発現が期待される。また、ライジングコーポレーションは上記目標達成のために、新築住宅におけるZEH化の推進のため、経営陣が積極的に関与しながら進捗を確認していくこととしている。本ファイナンスの実行を通して、サステナブル経営のより一層の高度化が図られることが期待される。

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

本項目は本ローンについて対象外である。

**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応を促しているか
SDGs実現のための大きな前進となっているか**

借入人のSPTsの取り組みは、以下のSDGsに貢献することが期待される。



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およ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 11：住み続けられる街づくりを

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、すべての国々の参加型、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、大気の状態およ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 全ての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）および適応の能力を強化する。

ターゲット 13.2 気候変動の緩和策を、国の政策や戦略、計画に統合する。

4. ローンの特徴

4-1. 評価の視点

本項では、以下の内容を確認する。

- (1) 選定された KPI が事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、ローンの財務的・構造的特性が変化する取り決めとなっているか。
- (2) KPI の定義と SPTs、サステナビリティ・リンク・ローンの財務的・構造的特性の変動可能性は、ローンの契約書類に含まれているか。
- (3) KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件や KPI の対象範囲に重大な影響を与える可能性のある想定外の事象が発生した場合の対応（重要な M&A 活動、規制等の制度面の大幅な変更、または異常事象の発生等）について、ローンの契約書類の中で言及の予定はあるか。

4-2. 評価対象の現状と JCR の評価

(評価結果)

本ローンは、選定された KPI に関し事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、財務的特性が変化する取り決めとなっている。当該変動可能性は、ローンの契約書類に含まれている。KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件について、ローンの契約書類の中で言及されている。

JCR は、SPTs の達成状況に従い、利率が引き下げられる事を本ローンの契約書類で確認した。また、KPI の定義、SPTs の設定、前提条件についても、同契約書類に記載される。なお、本ローンの実行時点で予見し得ない状況により、KPI の定義や SPTs の設定、前提条件が変更となった場合には、変更内容の説明について事前に借入人から貸付人に報告する予定としている。

以上より、ローンの契約条件等との連動について必要な取り決めがなされ、契約書類における記載事項も適切であることを JCR は確認した。

5. レポーティングと検証

5-1. 評価の視点

本項では、融資実行後に予定しているレポーティング内容として以下の項目が含まれる予定か、開示方法および第三者検証の予定の有無について確認する。

i. 開示予定項目

年に1回以上、以下の事項が開示される予定となっているか。

- ✓ 選定 KPI のパフォーマンスに関する最新情報（ベースラインの前提条件を含む）
- ✓ 貸付人が SPTs の野心度合いを測るために有用な情報（借入人の最新のサステナビリティ戦略や関連する KPI/ESG ガバナンスに関する情報、また KPI と SPTs の分析に関する情報等）

可能な範囲で以下の情報について開示：

- ✓ パフォーマンス/KPI の改善に寄与した主な要因（M&A 活動等も含む）についての定性的・定量的な説明
- ✓ パフォーマンスの改善が借入人のサステナビリティにどのような影響を与えるかについての説明
- ✓ KPI の再評価有無、設定した SPTs の修正有無、ベースラインの前提条件や KPI の対象範囲の変更有無

ii. 検証

検証内容（SPTs の達成状況、財務的・構造的特性の変更に対する影響、そのタイミング等）について情報を開示予定か。

5-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

借入人は、融資実行後のレポーティングにおける開示内容、頻度、方法について適切に計画しており、SPTs の進捗状況等、原則で必要とされる内容について、第三者検証を受ける予定である。

借入人はKPIのパフォーマンスについて、2024年6月に貸付人に開示する予定である。また、本ローンで設定したSPTsの実績について、外部認証機関により第三者検証を取得する予定である。予期せぬ事情により進捗が遅れがみられている場合等に関しては、その原因分析と今後の対応策等についても貸付人に開示を検討する予定である。仮に期中においてSPTsにかか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や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年に借入人、貸付人およびJCRの三者で本ローンに係る振り返りを行い、SPTsの達成状況に加え、ライジングコーポレーションおよ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。

6. SLLP 等との適合性に係る結論

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

(担当) 梶原 敦子・玉川 冬紀

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、Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) および Loan Syndication and Trading Association (LSTA) が策定し、2021年5月に改定されたサステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP) および環境省が2020年3月に策定したグリーンローンおよ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および 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。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、APLMA、LSTA および UNEP FI が策定した以下の原則およ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 グリーンローンおよ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、発行人およ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なるものを問わず、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、貸付人が借入人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、LMA、APLMA、LSTA 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が定める 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