２０２３年３月３１日
株式会社山梨中央銀行

霞ヶ関キャピタル株式会社に「山梨中銀サステナビリティ・リンク・ローン」を実行しました

株式会社山梨中央銀行（頭取　関　光良）は本日、霞ヶ関キャピタル株式会社（代表取締役　河本　幸士郎）に対して、「山梨中銀サステナビリティ・リンク・ローン」を実行しました。

「サステナビリティ・リンク・ローン」は、お客さまが定めたSDGｓ/ESGに関連する挑戦目標（サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット、以下「SPTs」といいます）の達成状況に応じて、金利などの融資条件が変動する融資商品です。当行は、SDGｓの実現と地域課題の解決を目指す取組みの一環として、本商品を2021年12月から取り扱っております。

霞ヶ関キャピタル株式会社は、「その課題を、価値へ。」という経営理念のもと、ビジネスポリシーとして「成長性のある事業分野」および「社会的意義のある事業」を掲げています。

同社は今回、このポリシーに基づき「物流事業における新築施設の環境認証取得ランク」をSPTsとして設定し、持続可能な環境・社会の実現を目指します。なお、「サステナビリティ・リンク・ローン」としての適合性およびSPTsの合理性については、株式会社格付投資情報センター（R&I）からセカンドオピニオン（別添）を取得しております。

当行は、今後もお客さまの多様な資金調達ニーズにお応えするとともに、地域全体でのSDGｓ達成に向けた持続可能な地域社会づくりなどに、一層積極的に取り組んでまいります。

【本件の概要】

契約締結日		2023年3月31日
契約先	会社名	霞ヶ関キャピタル株式会社
	所在地	東京都千代田区霞が関3丁目2-1
	代表者	代表取締役　河本　幸士郎
	設立年月日	2011年9月6日
	資本金	3,514百万円
	事業内容	不動産コンサルティング業
融資額		300百万円
資金使途		長期運転資金
SPTsの設定内容		2023～2025　年度の各年度に竣工となった全物流施設に対するCASBEEとDBJ Green Building における認証で、Aランクまたは4つ星以上の認証ランクを取得
セカンドオピニオン		株式会社格付投資情報センター（R&I）

以　上

セカンドオピニオン

2023 年 3 月 31 日

霞ヶ関キャピタル株式会社

霞ヶ関キャピタル　サステナビリティ・リンク・ローン

ESG 評価本部
担当アナリスト：森安 圭介

格付投資情報センター（R&I）は資金調達者を霞ヶ関キャピタル、貸付人を山梨中央銀行とするサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）について、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）等の「サステナビリティ・リンク・ローン原則」（2023）及び環境省の「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版」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（Key Performance Indicator）の選定

本サステナビリティ・リンク・ローン（本 SLL）では、KPI として「物流事業における新築施設の環境認証取得ランク」を選定した。日本における 2050 年カーボンニュートラルに向け、総合物流施策大綱において物流業界は「持続的な地球環境を作り上げていくため、物流産業における低炭素化・脱炭素化やゼロエミッションの確立に向けた取組など、環境対策についても最大限取り組む必要がある」としている。SDGs や脱炭素などの社会課題に対する取組の高まりを踏まえ、霞ヶ関キャピタルは中核事業である物流事業において、環境配慮型コールドチェーン物流施設で高付加価値の物流施設開発などを手掛けており、今回、開発する全ての施設で環境認証の取得を目指す。KPI は霞ヶ関キャピタルが手掛ける物流施設における環境への配慮レベルを表す重要な指標である。

(2) SPT（Sustainability Performance Target）の設定

SPT は「2023～2025 年度の各年度に竣工となった全物流施設に対する環境認証で、A ランクまたは 4 つ星以上の認証ランクを取得する」ことである。対象の環境認証は、グリーンビルディング認証のひとつである CASBEE または DBJ Green Building である。SPT の報告対象期間は霞ヶ関キャピタルの事業年度と同一期間とし、SPT の達成状況の判定は翌年 2 月末時点で実施する。CASBEE における A ランクまたは DBJ Green Building における 4 つ星以上の水準は、施設の標準的レベルを超え、建物性能として上位 30%程度に相当することになり、野心的な目標といえる。なお、予見しえない事象が発生し、KPI の定義や SPT の設定内容を変更する必要が生じた場合は、変更事由および変更内容を貸し手と協議して対応し、あわせて従来と同等以上の野心性が認められる SPT を設定し、独立した外部機関による適合性評価を取得する。

(3) ローンの特性

SPT の達成状況に応じて利率のステップ・ダウンを実施することにより、ローンの特性が変動する。SPT を達成した場合、判定日の翌日から次回判定日までの間、あらかじめ貸し手と協議し決定した利率分ステップ・ダウンし、未達成の場合は当初適用の利率に戻る。SPT の判定結果とローンの財務的特性が連動し、霞ヶ関キャピタルのサステナビリティ向上に向けたインセンティブとして十分に機能する。

(4)レポーティング

レポーティング日の属する事業年度の前事業年度期間を対象期間として、KPI 実績等の項目を霞ヶ関ウェブサイト上に公表する。なお、KPI 実績の前提となるグリーンビルディング認証の取得状況について、CASBEE は評価認証機関による審査結果が IBECs のウェブサイトにて開示され、DBJ Green Building についても専用のウェブサイトにて開示が行われる。KPI／SPT に係る最新の情報について、投資家含め一般に開示される内容となっている。

株式会社格付投資情報センター　Copyright(C) 2023 Rating and Investment Information, Inc. All rights reserved.

〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目２２番地テラススクエア（お問い合わせ）マーケティング本部　カスタマーサービス部　TEL 03-6273-7471
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 の意見であり、事実の表明ではありません。また、R&I は、適合以外の事柄につき意見を表明するものではなく、資金調達の目的となる成果の証明、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、セカンドオピニオン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、セカンドオピニオン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。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。なお、詳細につき本稿末尾をご覧下さい。

(5)検証

KPI実績の前提となるグリーンビルディング認証の取得状況は公開情報として確認することができ、竣工済み物流施設数ならびにKPI実績値、SPTの達成状況についての判定を、独立した第三者からの検証受ける。SPT判定結果について、貸し手である山梨中央銀行に対して報告する。

霞ヶ関キャピタルの概要と本 SLL の趣旨

(1)　霞ヶ関キャピタルの概要

・ 霞ヶ関キャピタルは東京証券取引所グロース市場上場の不動産コンサルティング会社。東日本大震災により被災したショッピングセンターの再生ファンドとして 2011 年に宮城県で創業した後、再生可能エネルギーやホテルにも事業を展開しながら成長を遂げ、2018 年には上場を果たした。創業から続く「社会課題の解決が価値を生む」との精神を受け継ぎ、上場後も保育所や物流施設、ヘルスケア施設へと業容を拡大している。不動産に係るソーシングから竣工後のファンドマネジメントに至るまでのコンサルティング力に優れ、地方都市における不動産開発を得意とする。不動産コンサルティング事業のビジネスモデルは、開発段階から物件を売却するレバレッジの効いた財務戦略と運用段階で成功報酬型のアセットマネジメントフィーを採用している点が特徴的であり、物件のライフサイクル（企画・開発・運用の各段階）を通じたコンサルティングに注力することで他のデベロッパーと一線を画している。

(2)　本 SLL の趣旨

・ 2021 年 10 月、霞ヶ関キャピタルはサステナビリティの実践としての中期経営計画「霞ヶ関キャピタル 2.0(21 年 9 月～26 年 8 月)」を策定し、この中心となるのは、物流事業における合弁会社設立によるパートナーシップ型の新規ビジネスモデルの推進である。

・ パートナー企業と共同で物流の課題解決を行うことを目的に、物流施設開発事業を行う合弁会社「ロジフラッグ・デベロプメント株式会社」を設立。これまでの霞ヶ関キャピタルで用地を取得・開発プランニング等を行い投資家へ売却するビジネススキーム（コンサルティング型デベロッパー）に加え、合弁会社（開発 SPC）を設立して共同開発する「パートナーシップ型デベロッパー」での事業展開を行う。事業展開の加速により収益目標達成ならびに社会課題解決のスピードアップに繋げ、将来的には国内を代表する物流施設開発専業会社となることを目指している。本 SLL にて定めた SPT を達成していくことによって、環境性能の高い物流施設の拡大を通じてサステナビリティの実践を進めていく。

1. KPI の選定

評価対象の「KPI の選定」は、以下の観点で LMA の「サステナビリティ・リンク・ローン原則」（2023）及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版」に適合している。

(1) KPI の概要

・ 本SLLについて、「物流事業における新築施設の環境認証取得ランクの分布」をKPIとして選定した。過去実績は以下の通り。

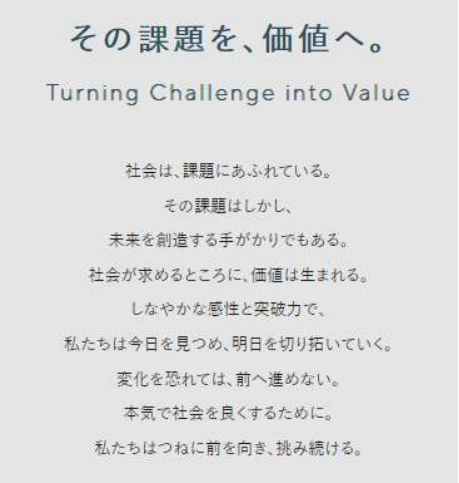
	2021 年 8 月期	2022 年 8 月期
KPI	–	A ランク 100%
竣工済み施設数	0	1
うち環境認証取得施設数 （認証ランク内容）	0	CASBEE：A ランク 1 件
参考：翌期の竣工予定施設数	3	5

(2) KPI の重要性

① 霞ヶ関キャピタルのマテリアリティ（重要課題）

・ 霞ヶ関キャピタルは、「その課題を、価値へ。」という経営理念のもと、「成長性のある事業分野」と「社会的意義のある事業」をビジネスポリシーとしている。社会的意義がなければ成長性は持続しないとの認識に基づき、不動産ビジネスを通じて「社会の課題を価値に変える」活動を実践している。

■経営理念

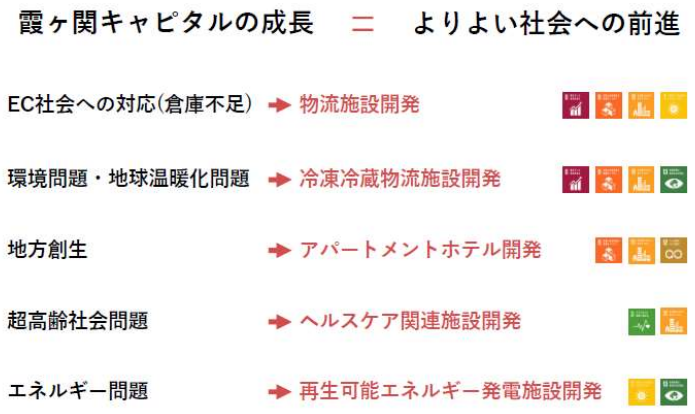


■行動指針

［出所:霞ヶ関キャピタルウェブサイト］

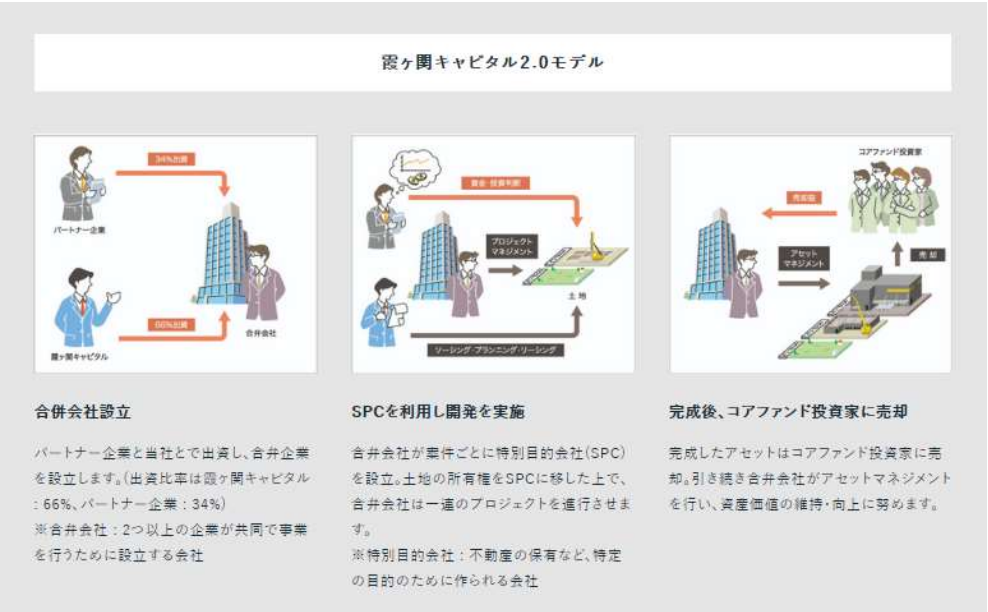
・ 経営理念に基づいた社会課題起点の事業による自社の成長こそが、よりよい社会への前進となり、サステナビリティを高めることになると考えている。全てのステークホルダーとの共創により、事業を通じて環境や地方創生、高齢化、エネルギーなどの社会課題解決に取り組み、国連の提唱する持続可能な開発目標（SDGs）に積極的に貢献していきたいと考えている。また、環境負荷やローカルコミュニティとの関係など、開発を行う上で創出される可能性のある環境・社会的側面における負の影響（ネガティブインパクト）を抑制するため、社内ガイドラインの規定や各種デューデリジェンスの実施などの管理体制も厳格に構築している。

■ビジネスポリシー



[出所:霞ヶ関キャピタル決算説明資料(2022 年 10 月 5 日)]

・ 2021 年 10 月、霞ヶ関キャピタルはサステナビリティの実践として、中期経営計画「霞ヶ関キャピタル 2.0(21 年 9 月～26 年 8 月)」を策定した。この中心となるのは、物流事業における合弁会社設立によるパートナーシップ型の新規ビジネスモデルの推進である。パートナー企業と共同で物流の課題解決を行うことを目的に、物流施設開発事業を行う合弁会社「ロジフラッグ・デベロプメント株式会社」を設立。これまでの当社で用地を取得・開発プランニング等を行い投資家へ売却するビジネススキーム（コンサルティング型デベロッパー）に加え、合弁会社（開発 SPC）を設立して共同開発する「パートナーシップ型デベロッパー」での事業展開を行う。事業展開の加速により収益目標達成ならびに社会課題解決のスピードアップに繋げ、将来的には国内を代表する物流施設開発専業会社となることを目指している。



[出所:霞ヶ関キャピタルウェブサイト]

② KPI の重要性

・ 日本における高齢化や働き方の変化等を受けて、人口減少の中でも冷凍食品の需要は底堅く推移するとみられており、冷蔵冷凍倉庫の保管需要も相応にあると考えられる。一方で、冷蔵倉庫は全国平均で 2 割弱が築 40 年以上と「老朽化」しており、スクラップ・アンド・ビルドが不可避であるが、コストや用地の問題から早期の進展が期待できないという課題も抱えており、官民を挙げた取組が急がれている状況である。

[出所:霞ヶ関キャピタル決算説明資料(2022 年 10 月 5 日)]

・ 日本における 2050 年カーボンニュートラルに向けて、2021 年 6 月に閣議決定された総合物流施策大綱（国土交通省）において、「持続的な地球環境を作り上げていくため、物流産業における低炭素化・脱炭素化やゼロエミッションの確立に向けた取組など、環境対策についても最大限取り組む必要がある」としている。物流については「強靭で持続可能な物流ネットワークの構築」を掲げており、サプライチェーン全体での環境負荷低減の観点から、自動車や物流施設等における低炭素化・脱炭素化の促進等を通じて地球環境の持続可能性の確保に最大限取り組むとしている。その中で倉庫の「低炭素化の推進」として、自動化機器導入に伴う庫内作業の省人化や、冷凍冷蔵倉庫におけるフロン規制を受けた省エネ型自然冷媒機器への転換等を支援していく方向性を示している。

・ 霞ヶ関キャピタルは SDGs や脱炭素などの上記社会課題に対する取組の高まりを踏まえ、中核事業である物流事業において開発する全ての施設で環境認証の取得を目指しており、KPI は霞ヶ関キャピタルが手掛ける物流施設における環境への配慮レベルの水準を表す重要な指標である。

[出所: 霞ヶ関キャピタル決算説明資料(2022 年 10 月 5 日)]

2. SPT の設定

評価対象の「SPT の設定」は、以下の観点で LMA の「サステナビリティ・リンク・ローン原則」（2023）及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版」に適合している。

(1)SPT の概要

- SPT は「2023～2025 年度の各年度に竣工となった全物流施設に対する環境認証で、A ランクまたは 4 つ星以上の認証ランクを取得する」ことである。

- 対象とする環境認証は、グリーンビルディング認証のひとつである CASBEE または DBJ Green Building である。SPT の報告対象期間は霞ヶ関キャピタルの事業年度と同一期間とし、SPT の達成状況の判定は翌年 2 月末時点で実施する。

- 予見しえない事象が発生し、KPI の定義や SPT の設定内容を変更する必要が生じた場合は、変更事由および変更内容を貸し手と協議して対応し、あわせて、従来と同等以上の野心性が認められる SPT を設定し、独立した外部機関による適合性評価を取得する。

(2)SPT の野心性

① SPT の野心性

- CASBEE における A ランク以上、または DBJ Green Building における 4 つ星以上の水準は、標準的レベルを超え、建物性能として上位 30%程度に相当する野心的な目標といえる。

② SPT の達成に向けた戦略の妥当性

- 霞ヶ関キャピタルは、『価値の再生』の経営理念のもと、事業活動を通して SDGs の目標達成に積極的に貢献し、持続可能な社会の実現のため社会問題解決へ取り組んでいく。E コマースの拡大による物流施設需要の高まりや、2030 年フロン規制に向けた冷蔵倉庫の設備投資、冷凍食品の消費増加による冷蔵・冷凍倉庫の需要拡大などを受け、物流施設事業を大きく展開する。

［出所:霞ヶ関キャピタルウェブサイト］

【具体的な取組の事例】

・ 霞ヶ関キャピタルは 2020 年 6 月に物流事業を立ち上げ、物流ブランド「LOGI FLAG®」として顧客の様々な需要に応え、市場供給されていない汎用性の高い物流施設を開発している。例として、賃貸型の冷凍冷蔵施設「LOGI FLAG COLD 市川Ⅰ」は自然冷媒を使用したコールド型倉庫であり、環境への配慮として CASBEE A ランクを取得している。

[出所: 霞ヶ関キャピタル決算説明資料(2022 年 10 月 5 日)]

[出所:霞ヶ関キャピタル「LOGI FLAG」専用ウェブサイト]

③ SDGs への貢献

・ SPTs 達成に向けて「脱炭素社会移行への積極的な貢献」に取り組むことは、関連する SDGs である「7. エネルギーをみんなに そしてクリーンに」「8. 働きがいも経済成長も」「9.産業と技術革新の基盤をつくろう」「11. 住み続けられるまちづくりを」及び「13. 気候変動に具体的な対策を」に貢献していると考えられる。

(3)SPTs の妥当性

・ SPT の妥当性について、独立した第三者である R&I から本件セカンドオピニオンを取得している。

3. ローンの特性

評価対象の「ローンの特性」は、以下の観点で LMA の「サステナビリティ・リンク・ローン原則」(2023) 及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版」に適合している。

・ SPT の達成状況に応じて利率のステップ・ダウンを実施することにより、本 SLL のローン特性が変動する。SPT の判定は、毎年度の決算期末後 6 ヵ月以内（毎年 2 月末）に実施する予定。

・ SPT を達成した場合、判定日の翌日から次回判定日までの間、あらかじめ貸し手と協議し決定した利率分ステップ・ダウンし、未達成の場合は当初適用の利率に戻る。

・ SPT の判定結果とローンの財務的特性が連動し、霞ヶ関キャピタルのサステナビリティ向上に向けたインセンティブとして十分に機能する。

4. レポーティング

評価対象の「レポーティング」は、以下の観点で LMA の「サステナビリティ・リンク・ローン原則」(2023) 及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版」に適合している。

・ KPI 実績の前提となるグリーンビルディング認証の取得状況について、CASBEE は評価認証機関による審査結果が IBECs のウェブサイトにて開示され、DBJ Green Building についても専用のウェブサイトにて開示が行われる。

・ レポーティング日の属する事業年度の前事業年度期間を対象期間として、以下の項目についてレポーティングを実施する。レポーティング内容は、霞ヶ関ウェブサイト上に公表する。KPI／SPT に係る最新の情報について、投資家含め一般に開示される内容となっている。

項目	レポーティング内容	レポーティング時期
KPI 実績	各年度最終日（8 月 31 日）時点の KPI 実績	本 SLL による調達の翌年度を初回に、最終判定日※まで年次
重要情報	当社のサステナビリティ戦略の設定や更新等、KPI・SPT に関連する情報	

※最終返済日の直前の判定日

5. 検証

評価対象の「検証」は、以下の観点で LMA の「サステナビリティ・リンク・ローン原則」(2023) 及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版」に適合している。

・ KPI 実績の前提となるグリーンビルディング認証の取得状況は公開情報として確認することができ、竣工済み物流施設数ならびに KPI 実績値、SPT の達成状況についての判定を独立した第三者からの検証受ける。

・　SPT 判定結果について、貸し手である山梨中央銀行に報告する。

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はあるものの、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。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。