



株式会社 エコスタイル  
サステナビリティ・リンク・ローン

発行日：2021年10月26日  
発行者：株式会社しがぎん経済文化センター  
産業・市場調査部

株式会社しがぎん経済文化センター（KEIBUN）は、株式会社滋賀銀行をアレンジャー兼エージェントとするシンジケートローン参加行（以下、「貸付人」という）が株式会社エコスタイル（以下、「エコスタイル」という）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（以下、「本ローン」）について、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」および環境省「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」に適合していることを確認した。以下にその評価結果を報告する。

## 1. KPI の選定

評価対象の「KPI の選定」は以下の（1）～（4）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といえる。

### （1）エコスタイルの概要とサステナビリティ

エコスタイルは、太陽光発電開発と太陽光発電の2事業により、電源開発から電力供給までのワンストップサービスを全国展開している低圧事業用太陽光発電の国内トップランナー企業である。2004年10月に福岡県にて創業、2007年11月に太陽光発電・住宅用電化機器の販売・メンテナンスに事業転換し、2012年10月より事業用太陽光発電システムの手付けを開始した。発電所のEPC（設計・調達・建設）を主力として発電所設置用地の確保、O&M（保守・管理）まで一貫して担っており、低圧の太陽光発電に特化している点や、業界大手の中で唯一販売と施工をともに自社で担っている点が特徴である。

自社の使命を「子供たちのため、次世代のために環境を守る義務と責任を遂行すること」としている。これは、成長が見込める環境ビジネスに取り組むというだけでなく、そこから視点を広げ環境を守る義務と責任を遂行することが、自社と社会の持続可能性につながるという考えに基づいている。そして、社会に必要とされる会社であるための考え方や行動のあり方が、経営理念や販売・施工理念、行動規範、行動指針に示されているほか、後述する中期経営計画にも反映されている。

またエコスタイルは2019年4月、CSR基本方針の3つの柱をより密接にSDGs（持続可能な開発目標）と結び付け、SDGsの達成に貢献することを強く意識しながら事業活動していくことを表明。再生可能エネルギー（以下、「再エネ」）の普及だけに留まらず顧客・従業員・社会という全てのステークホルダーに事業活動を通じて働きかけることで、お客様や社会の課題解決、共に働く従業員の働きがい向上、地域貢献という形で持続可能な社会を実現していくとしている。

## ■ エコスタイルの企業ロゴと CSR 基本方針



[出所：エコスタイル WEB サイト]

### (2) KPI の概要

エコスタイルは、本ローンの組成にあたり「低圧太陽光発電パネルの施工容量数」を KPI として選定した。低圧太陽光とは設備容量 50kW 未満の小規模な発電設備のことである。本 KPI はエコスタイルが施工した太陽光パネル容量の合計数を測定するものであり、パネルの販売を伴わず施工のみ行ったものも含む。

エコスタイルの過去実績数値は 2019 年度：140MW、2020 年度：151MW の設置を行っており、2021 年 3 月末時点での同累計は 627MW（別途、高圧 29MW）にのぼっている。

### (3) KPI のサステナビリティ戦略（中期経営計画）との関係

エコスタイルはビジョンに「分散型太陽光発電による脱炭素ソリューション提供のリーディングカンパニーを達成」を掲げており、その実現に向け中期経営計画（2021 年 4 月～2024 年 3 月）を策定している。太陽光発電開発事業においてオフサイト(隔地)電源とオンサイト(敷地内)電源による環境価値付電気を需要家へ供給するスキーム提供など、非 FIT 低圧事業用太陽光発電を中心としたソリューションを展開し、中長期的には非 FIT 低圧案件に全面移行する予定である。

事業を展開していくうえでのエコスタイルの強みは 2 つある。まず、太陽光発電所設置・運用の一連の流れである「発電所設置用地の確保」「関係法令対応などの必要諸手続き」「EPC」「O&M」を一貫して実行する体制・ノウハウを有する点である。小規模な低圧太陽光案件は効率性の観点より他の大手企業が手を出しにくいほか、運用中の適切な O&M も課題であるが、エコスタイルはお客様や社会の課題解決の観点から一貫体制によるトータルなサービス提供が必要と考えている。もう一つは、非 FIT 太陽光発電で必要とされる「計画値同時同量」を達成するための太陽光発電の発電予測技術を有している点である。これにより、2021 年 3 月に再エネ活用推進に向け経済産業省・資源エネルギー庁が容認する姿勢を示し拡大が見込まれる、オフサイトコーポレート PPA（電力購入契約）の提供に活かしていくことができる。

以上から、KPI である「低圧太陽光発電パネルの施工容量数」は、エコスタイルの特徴・強みを活かした事業戦略が進捗することを示す中核的な指標といえる。

#### (4) KPI の有意義性

2030 年度の温室効果ガス「46%減目標」の達成シナリオにおいて、再エネは主力電源化していく見込みである。洋上風力発電も着目されるが、2030 年までの大規模な普及は困難であり太陽光発電が再び注目される。しかし、適地の確保や地域との共生、系統制約などの問題から継続的に多くのメガソーラー（大規模太陽光発電所）は新設されにくい状況である。

そのような中、低圧の太陽光発電は、再エネ普及の実現に向けた実効性・スピード感という観点で有効な手段であると考えられる。また、山林を切り開き周辺の環境にも大きな影響を与えかねない大規模開発に比して景観や環境への影響を抑制することができると考えられるほか、低圧発電所を各所に設置することは分散型エネルギー源としてレジリエンスの観点でも活用が期待される。

このように、本 KPI は脱炭素に向けた国策と方向性を同じくし、環境面だけでなく社会面にも資する有意義な取組みであるといえる。

## 2. SPT の設定

評価対象の「SPT の設定」については以下の（1）～（3）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といえる。

### (1) SPT の内容

SPT は、KPI である低圧太陽光発電パネルの施工容量数の毎年の目標（単年度または累計値）である。エコスタイルは 2021 年度からの 3 年間で以下の目標を設定している。

■ SPT (単位：MW)

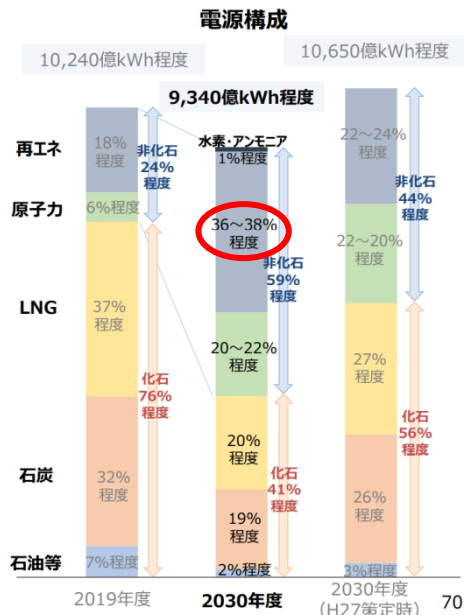
	2019年度 実績	2020年度 実績	2021年度 計画	2022年度 計画	2023年度 計画
KPI(低圧太陽光発電パネルの施工容量数)	140	151	240	300	360
KPIの累計値	476	627	867	1,167	1,527
累計値増加率(2019年度比)	—	131.7%	182.1%	245.2%	320.8%

### (2) SPT の野心性

経済産業省・資源エネルギー庁は、2021 年 10 月に閣議決定された第 6 次エネルギー基本計画において、2030 年度までの温室効果ガス排出量 46%削減（2013 年度比）に向け目指すべき電源構成比率を提示している。再エネ発電については、現行目標である 22%～24%から 36～38%程度まで引き上げた。そのため太陽光発電導入量については、2019 年度の導入量実績 55.8GW から 2030 年度の野心的水準（改訂ミックス水準）として 103.5GW～117.6GW と大幅な増加を目指しており、その増加率は 2019 年度比較で 185%～210%となっている。

国は各年および出力ごと（低圧・高圧）の増加目標は公表予定ではないため一概に比較はできないものの、エコスタイルが設定した KPI の累計増加率は国のシナリオを前倒して大きく上回る水準であり、過去の実績と比較しても野心的といえる。このため、本 SPT についても同様に野心的と判断する。

## ■ 2030 年度の再生可能エネルギー電源構成および導入見込量



GW(億kWh)	2019年度導入量	現行ミックス水準	改訂ミックス水準
太陽光	55.8GW (690)	64GW (749)	103.5~117.6GW (1,290~1,460)
陸上風力	4.2GW (77)	9.2GW (161)	17.9GW (340)
洋上風力	-	0.8GW (22)	5.7GW (170)
地熱	0.6GW(38)	1.4-1.6GW (102-113)	1.5GW (110)
水力	50.0GW (796)	48.5-49.3GW (939-981)	50.7GW (980)
バイオマス	4.5GW (262)	6-7GW (394-490)	8.0GW (470)
発電電力量	1,853億kWh	2,366~2,515億kWh	3,360~3,530億kWh程度

[出所：資源エネルギー庁「再生可能エネルギー政策の直近の動向」]

[出所：資源エネルギー庁「2030 年度におけるエネルギー需給の見通し(関連資料)」]

FIT 認定の低圧太陽光発電（事業用）については、固定買取価格の下落に加え 2020 年度より全量売電の対象から除外されたこともあり新規開発件数は激減している。そのような中、エコスタイルは数百～数千基の非 FIT の低圧太陽光発電所を開発し、複数基まとめて（バルク）需要家に提供するオフサイト電源開発事業に注力する。再エネ拡大と環境配慮との両立、発電所設置から運用までの一貫対応、発電量予測技術といったエコスタイルならではの強みが活かされる取組みである。

一方で、SPT 達成に向けての課題としては、継続的な開発を行うための体制構築（施工および施工管理の生産性向上など）という内部要因に加え、農地法の要件緩和、送配電網の設備増強、部材の安定供給などの外部要因にも大きな影響を受けることから、SPT 達成は容易ではない。

## ■ 事業用太陽光の FIT 認定件数・導入件数

単位：件

認定年度(買取価格)	10-50kW	50-500kW	500-1,000kW	1,000-2,000kW	2,000kW-
2012年度(40円)	93,837	4,910	2,039	2,185	371
2013年度(36円)	215,410	5,343	2,552	3,412	492
2014年度(32円)	134,513	3,492	1,074	1,072	208
2015年度(27円)	57,970	1,245	377	320	34
2016年度(24円)	73,093	1,579	531	388	59
2017年度(21円)	25,673	969	287	234	4
2018年度(18円)	91,855	2,159	701	687	6
2019年度(14円)	45,793	1,466	19	53	5
2020年度(12円/13円)	3,703	1,339	35	17	▲3

[出所：資源エネルギー庁「FIT 制度情報公開用ウェブサイト」資料をもとに KEIBUN が作成]

### (3) SPTの妥当性

エコスタイルは滋賀銀行の協力を得て貸出条件およびSPTを設定している。それらの内容を含んだ「シンジケートローン参加検討のご案内」は、本ローン実行前に滋賀銀行を通じて貸付人に開示している。

また、SPTの妥当性については第三者機関であるKEIBUNからセカンドオピニオンを取得している。

## 3. ローンの特徴

評価対象の「ローンの特性」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といえる。

貸出期間中に適用される金利は、以下の要件の達成状況によって決定される。

- ①エコスタイルは貸付人にSPTの取組みについての進捗状況を書面にて提供すること。
- ②SPTの目標数値（単年度または累計値）を達成すること。

①が遵守され②が達成される場合、金利スプレッドは縮小する。左記以外の場合、スプレッドは変わらないよう設定されている。よって、貸出条件と金利は連動しているといえる。

KEIBUNはSPTの判定事業年度や判定日、達成条件とそれに応じた金利優遇幅のほか、KPIの定義やSPTの設定などの内容についても貸付人との合意事項としてタームローン契約書に組み込まれていることを確認している。

## 4. レポートニング

評価対象の「レポートニング」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といえる。

### (1) 貸付人への報告

本ローンはエコスタイルのローン契約遵守事項として財務指標を一定水準以上で維持するとともに、貸付人に対する年1回のSPT進捗開示を義務付けている。エコスタイルは、毎年7月末までに前年度の4月から3月までのKPIの実績を集計し第三者による検証を経たうえで、書面にて貸付人に通知する。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。

### (2) 一般開示

エコスタイルは今回の資金調達がサステナビリティ・リンク・ローンに基づくものであると表明することを企図している。SPTに関する情報を一般に開示することにより、一定の透明性確保に努める方針である。

## 5. 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といえる。

SPT の達成状況について、エコスタイルは年 1 回、KEIBUN による検証を受け、その結果はアレンジャー兼エーเจントの滋賀銀行に書面で報告する予定としている。

検証報告する書面はローン契約の一部に含まれており、滋賀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、金利変動要否の通知をエコスタイルおよび貸付人に連絡する。

以上



## しがぎん経済文化センター 会社概要

社名 株式会社しがぎん経済文化センター

代表者 取締役社長 北川 正義

所在地 〒520-0041  
滋賀県大津市浜町 1 番 38 号

設立 1984 年 3 月 21 日

資本金 1,000 万円

株主 株式会社滋賀銀行

TEL 077-526-0005

FAX 077-526-3838

## 留意事項

### 1. しがぎん経済文化センターの第三者意見について

本文書については貸付人が、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、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」および環境省の「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、準拠性、設定する目標の合理性に対する第三者意見を述べたものです。

その内容は現時点で入手可能な公開情報、借入人から提供された情報や借入人へのインタビューなどで収集した情報に基づいて、現時点での状況进行评估したものであり、当該情報の正確性、実現可能性、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。

しがぎん経済文化センターは当文書のあらゆる使用から生じる直接的、間接的損失や派生的損害については、一切責任を負いません。

### 2. 滋賀銀行との関係、独立性

しがぎん経済文化センターは滋賀銀行グループに属しており、滋賀銀行および滋賀銀行グループ企業との間および滋賀銀行グループのお客さま相互の間における利益相反のおそれのある取引等に関して、法令等に従い、お客さまの利益が不当に害されることのないように、適切に業務を遂行いたします。

また、本文書にかかる調査、分析、コンサルティング業務は滋賀銀行とは独立して行われるものであり、滋賀銀行からの融資に関する助言を構成するものでも、資金調達を保証するものでもありません。

### 3. しがぎん経済文化センターの第三者性

借入人としがぎん経済文化センターとの間に利益相反が生じるような、資本関係、人的関係などの特別な利害関係はございません。

### 4. 本文書の著作権

本文書に関する一切の権利はしがぎん経済文化センターが保有しています。本文書の全部または一部を自己使用の目的を超えて、複製、改変、翻案、頒布等を行うことは禁止されています。