

株式会社三菱 UFJ 銀行およびシンジケート団が実施する 三ツ星ベルト株式会社に対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

JCR は、株式会社三菱 UFJ 銀行およびシンジケート団が実施する三ツ星ベルト株式会社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、株式会社三菱 UFJ 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団（貸付人）が三ツ星ベルト株式会社（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）及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 及び環境省ガイドラインを総称して「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、(1)三ツ星ベルト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（SPT）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・SPT の設定について

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

KPI：CO2 排出量の削減

SPT：2025 年度の CO2 排出量を 2013 年度対比で 27%削減させる。

（対象：三ツ星ベルト株式会社（国内 8 拠点））

三ツ星ベルト株式会社は、工業用ベルト事業、建設資材事業、エンジニアリングプラスチック事業、金属製品事業、電子材料事業を手掛ける企業であり、伝動ベルトメーカーとして国内大手の 1 社に数えられる。1919 年に神戸で木綿製伝動ベルトを主製品とする合資会社三ツ星商会として設立され、1920 年に木綿からゴムベルトに製造を転換した。1961 年に現社名に変更し、1973 年には米国に現地法人（MBL (USA) CORPORATION）を設立し、その後もアジアや欧州に現地法人を設立するなど、早くから海外への進出を行ってきた。2022 年 3 月期の売上高は、前期比+15.4%増の約 748 億円であり、そのうち国内および海外ベルト事業が三ツ星ベルトの売上に占める割合がそれぞれ約 37.1%および約 48.7%と大きな割合を占めている。国内ベルト事業では、主に自動車用ベルト、一般産業用ベルトおよび搬送用ベルトの製造・販売を行い、海外ベルト事業においては、連結子会社において、自動車用ベルト、一般産業用ベルトおよび OA 機器用ベルトの製造、販売を行っている。また、建設資材事業において、建設用防水シートや土木用遮水シートの製造・販売を行っている。三ツ星ベルトの国内と海外の売上高の比率は、50.5%および 49.5%とほぼ半々であ

る。

三ツ星ベルトは、「人を想い、地球を想う」という基本理念、「高機能、高精密、高品質な製品の提供を通して社会に貢献する」という経営基本方針を有しており、環境・社会・ガバナンス (ESG) を重視して企業活動を行う経営の実践を進め、社会的利益の追求と経済的利益の追求を行ってきた。三ツ星ベルトでは、上記の ESG 経営の実践と共に、2015 年に国際連合が制定した Sustainable Development Goal(SDGs)の目標に関連して、ステークホルダーに自社の CSR 活動をより理解してもらうためには、国際的な原則にのっとった活動が必要であると考えて、SDGs の目標達成に関する活動にも積極的に取り組んでいる。

三ツ星ベルトでは、基本理念である「人を想い、地球を想う」のもと、持続可能な社会の実現に貢献するため、三ツ星ベルトグループが取り組むべき重要課題（マテリアリティ）を 2022 年 10 月に制定した。このマテリアリティにおいて取り組むべき課題として GHG 排出量の 2013 年度比での削減を掲げており、2030 年度に 2013 年度比 46%削減、2050 年度にカーボンニュートラルという目標が掲げられている。

本ローンにおいて、三ツ星ベルトは国内 8 拠点における CO2 排出量削減を KPI として設定している。国内 8 拠点における CO2 排出量は、国内全拠点の CO2 排出量の 99%以上を占める。この KPI は、上記のマテリアリティにおける GHG 排出量の削減と整合的であり、CO2 排出量の削減を通じた気候変動対策への貢献に加え、地球温暖化対策に関する税負担の減少や、サプライチェーンにおけるカーボンフットプリントの減少を通じた三ツ星ベルトへの選好の増加による企業価値の向上を図ることができるため、有意義な KPI の設定であると JCR では評価している。

また、本ローンにて測定される SPT に関し、三ツ星ベルトは 2025 年度までに国内 8 拠点における CO2 排出量を 2013 年度比 27%削減と設定している。本 SPT である三ツ星ベルトの 2030 年度における CO2 排出削減目標は、同業他社が設定した、国外も含めた削減目標の範囲と比較すると、その対象範囲が国内 8 拠点にとどまっている。

その一方で、本評価時点で、本ローンで定められた SPT のような中間点における数値目標は、同業他社および政府からは公表されていないため、三ツ星ベルトは、既に公表している 2030 年の CO2 排出削減目標に加え、本ローンで定めた SPT を達成する必要があるという点に鑑みれば、本ローンにおける SPT の設定自体が、野心的であると評価できる。

また、三ツ星ベルトの過去のトラックレコードおよび今後の計画を前提とすると、これまでの事業活動による CO2 削減努力を上回る取り組みが今後必要であり、自社のトラックレコードと比較しても、三ツ星ベルトが SPT で定めた CO2 排出削減目標は野心的であると評価できる。

以上より、本ローンで選定した KPI は有意義性があり、SPT 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、SPT の進捗の確認タイミング時の SPT 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、SPT 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 SPT 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、SPT 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：三ツ星ベルト株式会社

貸付人：株式会社三菱 UFJ 銀行およびシンジケート団

2023 年 2 月 28 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 -
i. 三ツ星ベルトのサステナビリティ戦略	- 6 -
2. KPI 選定の妥当性	- 10 -
2-1. 評価の視点	- 10 -
2-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 10 -
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	- 10 -
3. SPT の測定	- 12 -
3-1. 評価の視点	- 12 -
3-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 12 -
i. SPT の野心度（他社比較・その他指標との比較）	- 12 -
ii. SPT の野心度（自社比較）	- 13 -
iii. SPT の野心度（目標達成に向けた具体的施策）	- 13 -
3-3. JCR によるインパクト評価	- 14 -
4. ローンの特長	- 17 -
4-1. 評価の視点	- 17 -
4-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 17 -
5. レポーティングと検証	- 18 -
5-1. 評価の視点	- 18 -
i. 開示予定項目	- 18 -
ii. 検証	- 18 -
5-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 18 -
6. SLLP 等との適合性に係る結論	- 19 -

<要約>

本第三者意見書は、株式会社三菱 UFJ 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団（貸付人）が三ツ星ベルト株式会社（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及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 及び環境省ガイドラインを総称して「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、(1)三ツ星ベルト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（SPT）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・SPT の設定について

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

KPI：CO2排出量の削減

SPT：2025 年度の CO2 排出量を 2013 年度対比で 27%削減させる。

（対象：三ツ星ベルト株式会社（国内 8 拠点））

三ツ星ベルト株式会社は、工業用ベルト事業、建設資材事業、エンジニアリングプラスチック事業、金属製品事業、電子材料事業を手掛ける企業であり、伝動ベルトメーカーとして国内大手の 1 社に数えられる。1919 年に神戸で木綿製伝動ベルトを主製品とする合資会社三ツ星商会として設立され、1920 年に木綿からゴムベルトに製造を転換した。1961 年に現社名に変更し、1973 年には米国に現地法人（MBL (USA) CORPORATION）を設立し、その後もアジアや欧州に現地法人を設立するなど、早くから海外への進出を行ってきた。2022 年 3 月期の売上高は、前期比+15.4%増の約 748 億円であり、そのうち国内および海外ベルト事業が三ツ星ベルトの売上に占める割合がそれぞれ約 37.1%および約 48.7%と大きな割合を占めている。国内ベルト事業では、主に自動車用ベルト、一般産業用ベルトおよび搬送用ベルトの製造・販売を行い、海外ベルト事業においては、連結子会社において、自動車用ベルト、一般産業用ベルトおよび OA 機器用ベルトの製造、販売を行っている。また、建設資材事業において、建設用防水シートや土木用遮水シートの製造・販売を行っている。三ツ星ベルトの国内と海外の売上高の比率は、50.5%および 49.5%とほぼ半々である。

三ツ星ベルトは、「人を想い、地球を想う」という基本理念、「高機能、高精密、高品質な製品の提供を通して社会に貢献する」という経営基本方針を有しており、環境・社会・ガバナンス（ESG）を重視して企業活動を行う経営の実践を進め、社会的利益の追求と経済的利益の追求を行ってきた。三ツ星ベルトでは、上記の ESG 経営の実践と共に、2015 年に国際連合が制定した Sustainable Development Goal(SDGs)の目標に関連して、ステークホルダーに自社の CSR 活動をより理解してもらうためには、国際的な原則にのっとった活動が必要であると考えて、SDGs の目標達成に関する活動にも積極的に取り組んでいる。

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。

三ツ星ベルトでは、基本理念である「人を想い、地球を想う」のもと、持続可能な社会の実現に貢献するため、三ツ星ベルトグループが取り組むべき重要課題（マテリアリティ）を 2022 年 10 月に制定した。このマテリアリティにおいて取り組むべき課題として GHG 排出量の 2013 年度比での削減を掲げており、2030 年度に 2013 年度比 46%削減、2050 年度にカーボンニュートラルという目標が掲げられている。

本ローンにおいて、三ツ星ベルトは国内 8 拠点における CO2 排出量削減を KPI として設定している。国内 8 拠点における CO2 排出量は、国内全拠点の CO2 排出量の 99%以上を占める。この KPI は、上記のマテリアリティにおける GHG 排出量の削減と整合的であり、CO2 排出量の削減を通じた気候変動対策への貢献に加え、地球温暖化対策に関する税負担の減少や、サプライチェーンにおけるカーボンフットプリントの減少を通じた三ツ星ベルトへの選好の増加による企業価値の向上を図ることができるため、有意義な KPI の設定であると JCR では評価している。

また、本ローンにて測定される SPT に関し、三ツ星ベルトは 2025 年度までに国内 8 拠点における CO2 排出量を 2013 年度比 27%削減と設定している。本 SPT である三ツ星ベルトの 2030 年度における CO2 排出削減目標は、同業他社が設定した、国外も含めた削減目標の範囲と比較すると、その対象範囲が国内 8 拠点にとどまっている。

その一方で、本評価時点で、本ローンで定められた SPT のような中間点における数値目標は、同業他社および政府からは公表されていないため、三ツ星ベルトは、既に公表している 2030 年の CO2 排出削減目標に加え、本ローンで定めた SPT を達成する必要があるという点に鑑みれば、本ローンにおける SPT の設定自体が、野心的であると評価できる。

また、三ツ星ベルトの過去のトラックレコードおよび今後の計画を前提とすると、これまでの事業活動による CO2 削減努力を上回る取り組みが今後必要であり、自社のトラックレコードと比較しても、三ツ星ベルトが SPT で定めた CO2 排出削減目標は野心的であると評価できる。

以上より、本ローンで選定した KPI は有意義性があり、SPT 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、SPTの進捗の確認タイミング時のSPT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、SPT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SPT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、SPT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の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 SPT 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 SPT の測定、第 3 原則はローンの特性、第 4 原則はレポーティング、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 2 月 22 日に契約を締結した 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. SPT の測定（野心度）
4. ローンの特性
5. レポーティングと検証
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 SPT を以下の通り設定した。

KPI : CO2排出量の削減

SPT : 2025 年度の CO2 排出量を 2013 年度対比で 27%削減させる。

(対象 : 三ツ星ベルト株式会社 (国内 8 拠点))

i. 三ツ星ベルトのサステナビリティ戦略

<事業概要>

三ツ星ベルト株式会社は、工業用ベルト事業、建設資材事業、エンジニアリングプラスチック事業、金属製品事業、電子材料事業を手掛ける企業であり、伝動ベルトメーカーとして国内大手の 1 社に数えられる。1919 年に神戸で木綿製伝動ベルトを主製品とする合資会社三ツ星商会として設立され、1920 年に木綿からゴムベルトに製造を転換した。1961 年に現社名に変更し、1973 年には米国に現地法人 (MBL (USA) CORPORATION) を設立し、その後もアジアや欧州に現地法人を設立するなど、早くから海外への進出を行ってきた。2022 年 3 月期の売上高は、前期比+15.4%増の約 748 億円でありそのうち、国内および海外ベルト事業が三ツ星ベルトの売上に占める割合はそれぞれ約 37.1%および約 48.7%と大きな割合を占めている。国内ベルト事業では、主に自動車用ベルト、一般産業用ベルトおよび搬送用ベルトの製造・販売を行い、海外ベルト事業においては、連結子会社において、自動車用ベルト、一般産業用ベルトおよび OA 機器用ベルトの製造、販売を行っている。また、建設資材事業において、建設用防水シートや土木用遮水シートの製造・販売を行っている。三ツ星ベルトの国内と海外の売上高の比率は、50.5%および 49.5%とほぼ半々である。

<基本理念、経営基本方針、CSR基本方針および SDGs に対する取り組み>

三ツ星ベルトは、「人を想い、地球を想う」という基本理念、「高機能、高精密、高品質な製品の提供を通して社会に貢献する」という経営基本方針を有しており、環境・社会・ガバナンス (ESG) を重視して企業活動を行う経営の実践を進め、社会的利益の追求と経済的利益の追求を行ってきた。三ツ星ベルトでは、上記の ESG 経営の実践と共に、SDGs が示す目標の実現に取り組んでいる。三ツ星ベルトは、これまでも創業の地である神戸市長田区において 2001 年から「たなばたま祭り」を開催したり、国内外における CSR 活動に取り組んできたが、2015 年に国際連合が制定した Sustainable Development Goal(SDGs)の目標に関連して、ステークホルダーに自社の CSR 活動をより理解してもらうためには、国際的な原則にのっとった活動が必要であると考えて、SDGs の目標達成に関する活動を開始した。

三ツ星ベルトでは、SDGs について、自社の基本理念が目指すところを具体的に、またあらゆる分野について網羅していると捉えており、SDGs の目標達成に資する活動が、三ツ星ベルトにとって重要な施策であると考えている。

三ツ星ベルトでは CSR 基本方針を制定し、三ツ星ベルトが取り組むべき 6 つのゴールを選定し、社

会的利益の追求を一層強化する体制を整えている。

(図1 三ツ星ベルト CSR 基本方針)

社会への貢献

優れた技術に基づいた安全で信頼性の高い製品を提供することで、関係する取引先と連携し社会から必要とされる製品の一端を担うことにより、世界の「ものづくり」に貢献します。

地域社会との連携と協調

広く社会とのコミュニケーションを大切に、事業活動を果たしながら、地域社会との連携と協調を図り、共生することで社会に貢献します。

地球環境への貢献

環境への負荷が少ない製品づくりやグループで環境保全を推進することで、地球環境との共存を常に意識した企業づくりを目指します。

人権の尊重

社会の人々と従業員の人権を尊重し、従業員一人ひとりが働きやすく、活躍でき、働きがいのある職場を提供できる企業を目指します。

経営統治の継続的強化

法令の遵守、適法な事業活動を継続し、当社グループもステークホルダーも共に成長できる企業を目指します。



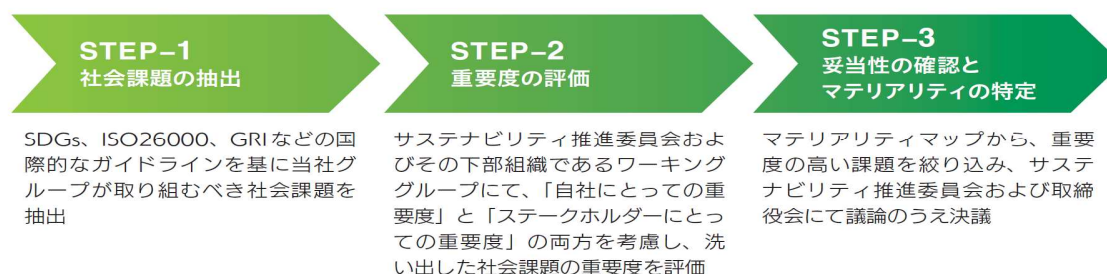
(引用元 三ツ星ベルト 2022CSR 報告書)

＜取り組むべき重要課題(マテリアリティ)および目標＞

三ツ星ベルトでは、基本理念である「人を想い、地球を想う」のもと、持続可能な社会の実現に貢献するため、三ツ星ベルトグループが取り組むべき重要課題（マテリアリティ）を2022年10月に制定した。三ツ星ベルトでは、マテリアリティの特定プロセスとして、2022年に設置したサステナビリティ推進室において、SDGsやGRIスタンダード²等をもとに、三ツ星グループが取り組むべき社会課題を抽出し、ワーキンググループおよびマネジメント層との討議を2022年3月から断続的に複数回経て重要度を評価した後に、サステナビリティ推進委員会および取締役会の決議をもってESGに関する5つのマテリアリティを決定している。

なお、マテリアリティ特定にあたっては、社内のみならず社外のステークホルダーからも意見を聞く機会を11回設けており、ステークホルダーからの意見も参考としながら決定している。

(図2 三ツ星ベルトのマテリアリティの特定プロセス)



(引用元 三ツ星ベルト 2022CSR 報告書)

² Global Reporting Initiative (GRI) が公表している、公表主体が経済、環境、社会に与えるインパクトを報告し、持続可能な発展への貢献を説明するためのフレームワーク

(図3 三ツ星ベルトのマテリアリティ)

ESG項目	マテリアリティ	取り組む課題	目標および取り組み内容
E	気候変動対応	脱炭素社会実現への貢献	● GHG排出量の削減 (2013年度比)
			● CO ₂ 排出量 2023年度：22%以上削減 2030年度：46%削減 2050年度：カーボンニュートラル
			● 再生電力の導入 ：2023年度までに神戸事業所、四国工場へ導入。 CO ₂ 排出量5,000t/年以上削減 ：2030年度までに綾部事業所、名古屋工場へ導入。 CO ₂ 排出量9,500t/年以上削減、他拠点の導入具体化
			● 太陽光発電システムの導入 ：2030年度までに国内4拠点に導入。 CO ₂ 排出量500t/年以上削減
			● カーボンニュートラル燃料の導入 ：2023年度までに神戸事業所に導入。 CO ₂ 排出量100t/年以上削減。他拠点の導入具体化
			● 低排出量燃料への切替 ：2025年度までに四国工場、綾部事業所で重油からLNGへ切替。CO ₂ 排出量3,500t/年以上削減
			● 省エネ活動の推進 ：CO ₂ 排出量原単位を前年度比0.5%以上改善
			● Scope3排出量の算出 ：2023年度までにScope3算出方法の標準化および削減目標の設定
			● 資源循環型社会の構築
			● 廃棄物の埋立処分率目標：1%未満（ゼロエミッションの達成）の維持
S	社会的責任の履行	環境保全への取り組み	● 水資源保全の取り組み
			● 水使用量削減目標 ：冷却水循環システムを導入し、2030年度までに国内拠点の水使用量を2021年度比半減する
			● エネルギー使用量の削減目標 ：エネルギー使用量原単位を前年度比0.5%以上改善
			● 化学物質排出・移動量目標 ：150t/年以下
			● VOC排出量目標 ：73t/年以下
			● 環境管理システムの維持 ：環境管理システム維持目標：全13サイトにおけるISO14001の認証の維持
			● 環境配慮型製品の開発 ：2022年度：環境配慮型製品管理体制の整備完了
			● ダイバーシティの推進 ：女性管理職者数：2030年度までに2022年度比2倍以上(4%以上または7人以上)にする
			● 安全・健康 ：従業員の喫煙者割合：2030年度までに15%以下にする ：従業員の肥満率（BMI 25以上の割合）：2030年度までに25%以下にする
			● 働きがいのある職場づくり ：2023年度に従業員エンゲージメント測定方法を標準化し目標設定する
G	経営の透明性向上	人財戦略の強化	● 人権デューデリジェンスの推進 ：2022年度：責任者を含めて管理組織を構築し、人権方針を制定して人権デューデリジェンス活動に着手する ：2023年度：サプライヤーに人権デューデリジェンスの実施を要請し、必要に応じて説明を行い、実施状況を監視する
			● 全社行動基準の見直し ：2022年度：三ツ星ベルトグループ行動基準を改定し、グループ全体への周知を完了する
			● ステークホルダーエンゲージメントの向上 ：2022年度：TCFD提言に従った気候変動対応に関する情報開示の実施
			● コンプライアンスの徹底 ：2022年度：CSRレポートの内容見直し
G	ガバナンスの強化と充実	環境政策の徹底	● リスクマネジメントの強化 ：2022年度：三ツ星ベルトグループ行動基準を改定し、グループ全体への周知を完了する ：2022年度：三ツ星ベルトの全事業拠点で事業継続計画の有効性を検証し、改善する

(引用元 三ツ星ベルト 2022CSR 報告書)

三ツ星ベルトは5つのマテリアリティの中で、「脱炭素社会実現への貢献」という項目で、2013年度比でのCO₂排出量の削減を具体的にに取り組む課題として設定しており、2030年度に46%削減、2050年にカーボンニュートラルという日本政府の目標に沿った数値を設定した。

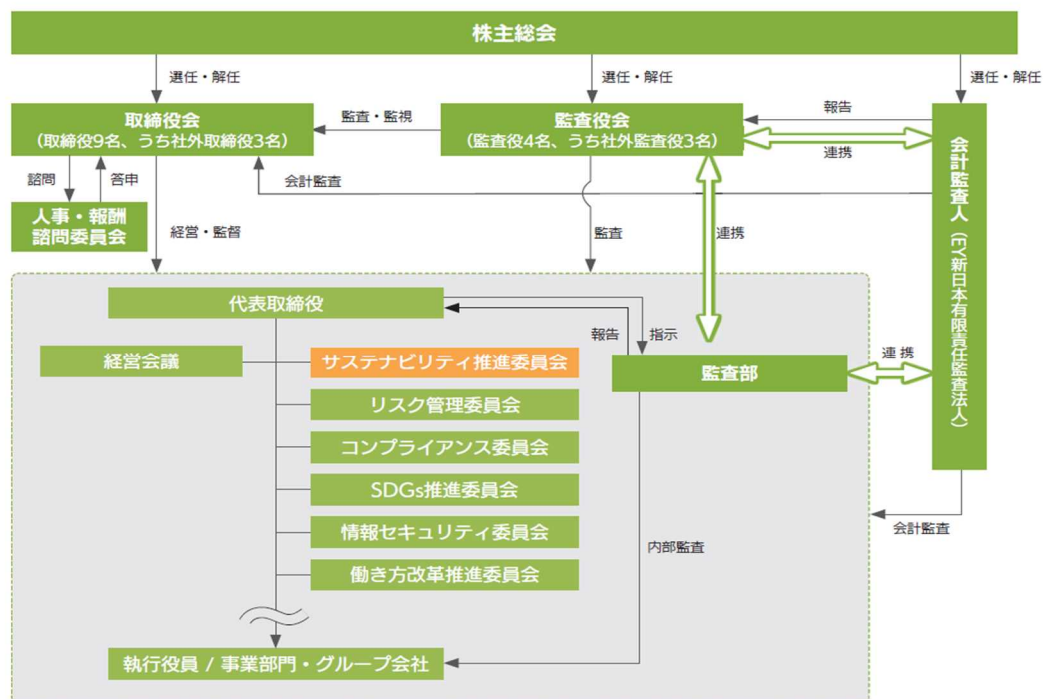
＜サステナビリティ推進体制＞

三ツ星ベルトでは、ESG経営を推進するために、SDGs推進委員会とサステナビリティ委員会を設置してESGおよびSDGsに関する取り組みを進めている。

SDGs推進委員会は、三ツ星ベルトグループの従業員それぞれがSDGsで示された17のゴールに向かって取り組む内容を検討する会議体であり、常務執行役員を委員長、各部署のメンバーを委員として、SDGsの取組浸透方策、社会貢献活動の啓発、情報共有、省エネに関する各種取組みの共有などを討議する場である。

サステナビリティ推進委員会は、ESGに係る会社全体の課題を討議する会議体であり、代表取締役社長が委員長、取締役、監査役、執行役員および議題毎に選抜されたメンバーを委員として、事業環境分析、GHG排出量削減に関する進捗管理や施策などマテリアリティに沿った各課題の取組の進捗状況を討議している。

(図4 三ツ星ベルトのサステナビリティ推進体制)



(引用元 三ツ星ベルト 2022CSR 報告書)

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、SPT 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。

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、三ツ星ベルトは国内 8 拠点の 2025 年度における CO₂ 排出削減量を KPI として定めている。国内 8 拠点における CO₂ 排出量は、国内全拠点の CO₂ 排出量の 99%以上を占める。

（図 5 三ツ星ベルトの CO₂ 排出量（国内 8 拠点））



（引用元 三ツ星ベルト 2022CSR 報告書）

三ツ星ベルトは、マテリアリティとして「脱炭素社会実現のための貢献」を特定し、具体的な目標として 2030 年度に 2013 年度比 CO₂ 排出量 46%減という目標を定めて取り組みを進めている。マテリアリティで設定された CO₂ 排出削減量に向けた中間地点における CO₂ 排出削減量を SPT としていることから、本ローンにおいて定められた KPI および SPT は、三ツ星ベルトの企業価値の向上に貢献しうる有意義な KPI であると JCR では評価している。

現在、日本においては地球温暖化対策税として CO₂ 排出量 1 トン当たり 289 円として課されているが、地球温暖化対策の取組の一層の推進のため、将来的に税率が増加していくことも想定され、その場合は CO₂ 排出量の多寡が製品価格に及ぼす影響も危惧される。

また、EU と米国において検討が進められている炭素国境調整措置が進展した場合、域内における生産拠点や販売拠点における原材料および製品の供給元の見直しに迫られるリスクもある。加えてCO₂ 排出量の多い企業の製品が、サプライチェーンから外されてしまうリスクもあり、CO₂ 排出量の削減の取組みは、地球の気候変動対策として重要であることに加えて、経営に影響を与えるファクターとしても重要性を増している。

また、三ツ星ベルトが設定しているCO₂ 排出削減量の目標は、2020 年 10 月の菅首相（当時）による政府の 2050 年までのカーボンニュートラル宣言、2021 年 4 月に発表された 2030 年までの長期目標として、2013 年比で 46%のCO₂ 排出量削減といった目標とも整合的である。

以上より、JCR は三ツ星ベルトが本ローンで定めた KPI は有意義であると評価している。

なお、今回の KPI の対象は、国内 8 拠点のCO₂ 排出量である。三ツ星ベルトの売上高に占める国内と海外の比率は前述の通りほぼ半々であり、三ツ星ベルトの海外に所在する連結子会社や関連会社のCO₂ 排出量は、売上高から相応に高いことが推定される。今回の KPI の対象範囲は国内 8 拠点のみに限られているが、三ツ星ベルトの海外子会社におけるCO₂ 排出量についても、今後は計測の対象とし、独自の削減目標を設定することが望ましいと JCR では考えている。

3. SPT の測定

3-1. 評価の視点

本項では、借入人の設定した SPT 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) 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 SPT 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 SPT 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 SPT は、同社の過去の実績および他社や政府の目標と比較して、野心的な設定である。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)

本ローンにて設定された SPT は、CO₂ 排出量を 2025 年度までに 2013 年度比で 27%削減することである。同業他社や日本政府の目標は 2030 年度における目標であり、三ツ星ベルトの 2025 年度の目標と直接比較することは困難である。

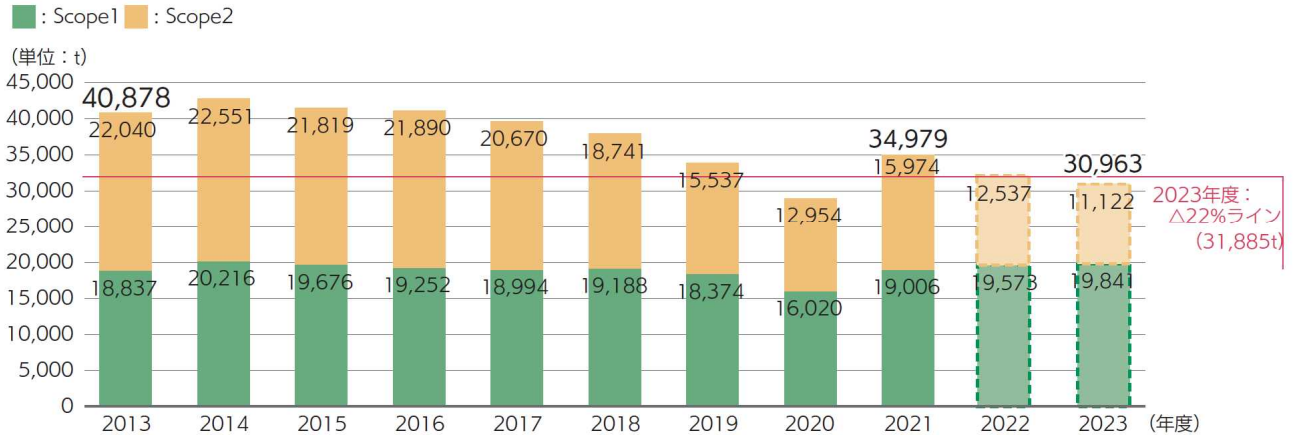
一方、本ローンで SPT として定められた 2025 年度の CO₂ 排出量の目標は、三ツ星ベルトの 2030 年度の CO₂ 削減目標である 2013 年度比 46%減を踏まえて策定されている。三ツ星ベルトの 2030 年度における CO₂ 排出削減目標は、同業他社が設定した、国外も含めた削減目標の範囲と比較すると、その対象範囲が国内 8 拠点にとどまっている。

その一方で、本評価時点で、本ローンで定められた SPT のような中間点における数値目標は、同業他社および政府からは公表されていないため、三ツ星ベルトは、既に公表している 2030 年の CO₂ 排出削減目標に加え、本ローンで定めた SPT を達成する必要があるという点に鑑みれば、本ローンにおける SPT の設定自体が、野心的であると評価できる。

ii. SPT の野心度（自社比較）

三ツ星ベルトが本ローンにおいて設定した KPI である CO2 排出量の過去のデータは以下のとおりである。

（図 6 三ツ星ベルトの CO2 排出量（国内 8 拠点））（再掲）



（引用元 三ツ星ベルト 2022CSR 報告書）

2020 年度は新型コロナウイルス感染症の世界的流行によって、CO2 排出量が大幅に減少しているものの、翌年度には前年度の生産減による反動もあり再び CO2 排出量は増加している。

2025 年度の CO2 排出削減量 2013 年度比 27%減を達成するには、約 5,000t-CO2 の削減が必要である。三ツ星ベルトでは、2030 年の売上高を 1,000 億円としており、現在の 748 億円から約 33% 増加させる目標を立てている。売上高の増加は生産に必要なエネルギーの増加を意味し、これまでのトラックレコードと比較すると一段高い削減の取組が必要となることから、三ツ星ベルトの 2025 年度に 2013 年度比 27%の CO2 削減という SPT は野心度を有すると JCR では評価している。

iii. SPT の野心度（目標達成に向けた具体的施策）

三ツ星ベルトは、SPT の目標達成に向け、以下の取り組みを行っている。

- ①生産工場における原単位改善
- ②生産工場における燃料の変更（重油→LNG）
- ③生産工場における再生可能電力への切り替え

<生産工場における原単位改善>

三ツ星ベルトでは、生産拠点での原単位改善を進めており、毎年 0.5%の原単位改善を目標として取り組みを進めている。これによって約 1,000t-CO2 の削減を見込んでいる。

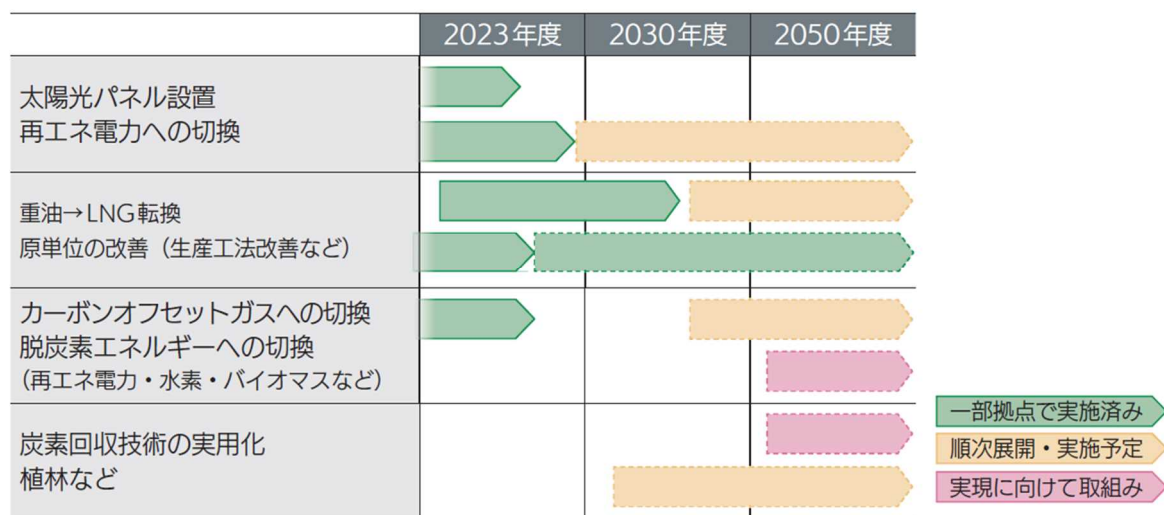
<重油から LNG への燃料切り替え>

三ツ星ベルトでは、国内の生産工場（四国工場および綾部事業所）において使用する燃料を重油から LNG に切り替えることによって CO2 削減を行うことを施策の一つとしている。この切り替えには設備投資を伴い、現在は、切り替えに向けた調査を行っている。この施策によって工場、事業所において約 3,500t-CO2 以上の削減を想定している。

＜再生可能エネルギー由来の電力の導入＞

三ツ星ベルトでは、国内の生産工場（神戸事業所および四国工場）において利用する電力を再生可能エネルギー由来の電力に切り替えることによって CO2 削減を行うことを施策の一つとしている。2022 年 10 月までに導入が行われており、工場、事業所において約 5,000t-CO2 以上の削減を想定している。

（図 6 三ツ星ベルトの CO2 削減取組）



（引用元：三ツ星ベルトウェブサイト）

本ローンで設定された KPI は、借入人のサステナビリティに関する取り組みと整合的であり、本ローンで設定された SPT は、三ツ星ベルトの 2030 年度の CO2 削減目標と整合的であるほか、目標に向けた中間目標と捉えることができ、中間目標の設定自体が同業他社や政府と比較して野心的であると JCR では評価している。また、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、SPT 達成のために複数の施策が検討され、既に一部は実行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 SPT 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、SPT の影響度（インパクトの度合い）を検討した。

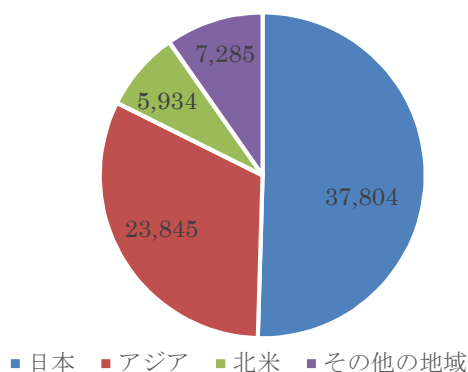
多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされているか
(バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等)

本ローンにおけるCO2排出削減目標は、「気候」および「資源効率・安全性」の領域にインパクトをもたらし、以下の多様な項目を対象としている。

- ・ SPT設定対象は三ツ星ベルトの国内CO2排出量（Scope1およびScope2）（国内CO2排出量の99%以上）
- ・ 三ツ星ベルトの国内事業には、国内ベルト事業のほか、建設資材や、セグメントに分類できないその他の様々な事業が含まれる。

(図7 三ツ星ベルト 地域別売上高 (2021年度))

(単位：百万円)



(引用元：三ツ星ベルト 有価証券報告書よりJCR作成)

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)

三ツ星ベルトは、2022年3月期の売上高は約748億円であり、伝動ベルト製造分野では大手メーカーの一つに数えられている。

三ツ星ベルトの2030年度におけるCO2排出削減目標は、同業他社が設定した、国外も含めた削減目標の範囲と比較すると、その対象範囲が国内8拠点にとどまっているものの、同業他社や政府が公表していない2025年度のCO2削減目標を設定していることから、2025年度および2030年度のCO2削減目標を達成する必要がある、その点から野心度を持った目標設定であると評価できる。また、今回のSPT達成のためのCO2削減に対する具体的な施策及びその効果についても情報開示を進めており、この取り組みが同業他社に波及することも期待される。

今後本ローンの貸付人である金融機関を中心としてステークホルダーとの対話がなされることにより、社外の意見を踏まえたインパクトをもたらしことが想定される。

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の高いインパクトを与える見込みがある。
本ローンのKPIおよびSPTである2025年度のCO2排出量を2013年度比で27%削減は、三ツ星ベルトのマテリアリティにおける目標の一つである2030年度のCO2排出量2013年度比46%削減という目標を踏まえて設定されており、本ローンの実行によって上記目標への取り組みが加速し、気候変動への対策と共に、CO2削減によるカーボンフットプリントの減少を通じて、サプライチェーンにおける三ツ星ベルトへの選好によって、企業価値の向上が期待される。
また、この中間目標の設定によって、CO2削減に向けた取り組みが加速することにより、2030年のCO2削減目標の蓋然性が高まることが期待される。
以上から、投下資本に対して大きなインパクトが期待される。

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SPT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。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 11.6 2030 年までに、大気質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）及び適応の能力を強化する。

4. ローンの特性

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 SPT 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 SPT、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、SPT 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 SPT 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、SPT 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、SPT が達成されなかった場合、金利条件が変更される取り決めになっていることを本ローンの契約書類で確認した。また、KPI の定義、SPT 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 SPT の設定、前提条件が変更となった場合には、変更報告書を通じて、変更内容の説明について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 SPT 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 SPT 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要要因（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 SPT 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（SPT 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、SPT 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、進捗状況を毎年9月に貸付人およびJCRに開示する予定である。また、本ローンで設定したSPT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に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SPT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、SPTの達成状況に加え、三つ星ベルト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・梶原 康佑

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）及び 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）及び環境省が 2020 年 3 月に策定した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の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 及び UNEP FI 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
- ・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
- ・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、発行体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、依頼者の求めに応じ、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