

美濃工業株式会社

評価日：2021年11月4日

サステナビリティ・リンク・ローン

ESG推進室

担当アナリスト：大石 竜志

格付投資情報センター（R&I）は資金調達者を美濃工業、資金提供者を十六銀行とするサステナビリティ・リンク・ローンについて、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」及び環境省「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 2020年版」の「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」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の選定

自動車業界は脱炭素化に向けた次世代自動車の普及を推進している。美濃工業は2002年にISO14001を取得するなど過去から環境保全活動に真摯に取り組んでおり、現在は、自動車業界全体のバリューチェーンにおける脱炭素化に貢献することを踏まえた2050年カーボンニュートラル成長戦略に注力している。

選定したKPIは売上高に占める電動化部品（電気自動車）シェアである。自動車産業全体として推し進めている次世代自動車普及率向上に向け、電動化部品の生産体制確立を進めるためのものである。環境負荷の低減を図りつつ製品を製造し、自動車業界の一員として脱炭素化に貢献することは、美濃工業のサステナビリティと事業戦略にとって重要な意味を持つものと考えられる。

(2)SPTsの特定

SPTsは美濃工業が製造する製品全体に対する電動化部品の売り上げシェアを、2022年2月期の14%から10年間に渡り年2%向上させるとしており、2031年2月期には34%の達成を目指している。政府目標や国際的な予想値と比較してもハードルは高く、相応の努力を必要とする水準である。期間の長い目標であり、新規参入者など先行きが不透明な状況に加え、計画では売上高・売上シェア双方の増加を踏まえたうえでの目標としており、相当の野心を持って取り組まなければ達成出来ないものと考えられる。SPTsの野心性は十分であると判断した。

(3)ローンの特性

SPTsは2022年2月期の14%から10年間に渡り年2%向上させるように設定される。毎年、SPTsの達成状況をみて、達成の場合は金利を引き下げるように設計されている。SPTsが未達の場合に引き上がる金利は公表されない。引き下げる金利水準は他のサステナビリティ・リンク・ローンやサステナビリティ・リンク・ボンドと同程度で設計されている。貸出条件と美濃工業のSPTsに対するパフォーマンスが連動しており、目標達成のインセンティブになっている。

(4)レポーティング

本ローンは美濃工業のローン契約遵守事項として貸付人に対して年1回SPTの進捗の報告を義務付けている。毎年6月末日または貸付人が合理的に指定する日までに、SPTsの達成状況を、貸付人に書面にて報告する。これによりSPTsの達成状況に関する最新の情報を入手できる。

(5)検証

SPTsの達成状況について美濃工業は年1回、第三者機関による検証を受け、結果は貸付人の十六銀行に書面で報告する予定としている。十六銀行は報告書面の内容からSPTs達成の判定について評価し、達成時には金利を引き下げる。

1. 発行体の概要と本 SLL の位置付け





(1) 美濃工業の概要

① 事業概要

- 美濃工業は岐阜県中津川市に本社を置き、国内外でアルミダイカスト及びダイカスト製品の casting・加工・組み立てを事業としている。製品は主に自動車部品会社に納品され、ハイブリッド・電気自動車向けパワーユニット、電動パワーステアリング、パワートレイン、走行安全部品、カーナビゲーション等の情報通信機器などの部品に使われている。昭和 25 年の創業で 2021 年 3 月末現在の従業員数は 2717 名（国内 1204 名、海外 1513 名）を数える。

② 経営理念、行動指針

- 美濃工業は①品質確保、②創意工夫、③人の和を基本理念に、人事基本理念、社員行動指針を定め、企業行動に関わる全ての方々に信頼される行動を実践することを目指している。
- 環境面に関しては 2002 年に ISO14001 を取得するなど過去から環境保全活動に真摯に取り組んできた。環境方針は「環境マネジメントシステムに沿った業務運営を行い、常に環境目標の達成に努める。その目標達成の活動を通じ環境マネジメントシステムの有効性を見直し、更なる改善に取り組めます」としており、以下の 7 つの方針を掲げている。
 - ライフサイクルの視点を考慮し、省資源・省エネルギーの推進、環境保全、環境保護（汚染の予防を含む）廃棄物の削減、リサイクル活動に積極的に取り組みます。
 - 生産活動の中に環境活動を積極的に取り込み推進します。
 - 環境管理体制を整備し、継続的改善と汚染の予防に努めます。
 - 環境法規制及び利害関係者との同意事項を遵守します。
 - 活動の推進にあたっては、環境目的・目標を設置し進めます。また、定期的に見直しを実施します。
 - 本方針を文書化し、全社内構成員に周知徹底し、その推進と維持に努めます。
 - 環境パフォーマンス向上のための EMS の継続的な改善に努めます。
- 美濃工業は社会貢献、環境保全、安全衛生、人材育成、ワークライフバランスなど、それぞれの分野で CSR 活動を通じて、SDGs の達成に貢献していくとしている。環境面については以下の通り。

施策の概要	リサイクル性の高いアルミニウム合金を使用し環境に配慮した製品製造をはじめ、自社での工場廃水のクリーンアップ、植樹活動など CO2 削減のための取り組みを実施しています。
貢献する SDGs	    

(2) SLL の位置付け

- SLL は環境面への配慮から自動車産業全体として推し進めている次世代自動車普及率向上に向け、電動化部品の生産体制確立を進めるためのものである。野心性のある目標を達成することで、環境及び社会への貢献を高めることを意図している。

2. KPI の選定

評価対象の「KPI の選定」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。

(1) KPI の概要

- ・ KPI は売上高に占める電動化部品シェアである。この電動化部品とは電気自動車の部品を指す。

(2) KPI の重要性

① 重要経営課題（マテリアリティ）

- ・ 自動車業界は脱炭素化に向けた次世代自動車の普及を推進している。美濃工業は自動車業界全体のバリューチェーンにおける脱炭素化に貢献することを踏まえた 2050 年カーボンニュートラル成長戦略への取り組みに注力している。現在、クリーン&全自動&グローバルグループ本部設置（グローバル連携×Factory-IoT 導入）をコンセプトにした新工場を建築中。新本社工場は燃料を切り替えることで CO2 排出量を 17%削減できる計画であるほか、同工場では電気自動車に搭載される電動化部品の生産を進める計画としている。本件はこの経営目標に資するプロジェクトと位置付けられる。

② サステナビリティ戦略と KPI の重要性

- ・ 経済産業省による平成 30 年 4 月の自動車新時代戦略会議において、2030 年における次世代自動車普及割合を国内乗用車の 5~7 割まで向上させる目標が設定された。また、トヨタ自動車は 2030 年の電動車販売を 550 万台から 800 万台に上方修正するなど「脱炭素」に向けた取り組みは加速度を増している。
- ・ こうした中で美濃工業も自動車業界のバリューチェーンの一員として、製造時における脱炭素化に取り組んでいる。
 - ・ 循環システムの導入 → 切りくずのリサイクル
 - ・ 洗浄機の使用電力削減 → 廃熱利用式ヒートポンプ設備導入
 - ・ エア使用量の削減 → スプレー原液塗布、真空乾燥への置換
 - ・ 使用エネルギー代替 → LPG からの脱却
 - ・ 炉の使用エネルギー高効率化 → インゴット自動投入による空焚き撲滅
- ・ 製品はリサイクル性の高いアルミニウム合金を使用し環境に配慮した製品を製造する。また、製造にあたって自社での工場廃水のクリーンアップ、植樹活動など CO2 削減のための取り組みを実施するとともに、以下のように音、異臭、振動など環境面でのネガティブな要素にも配慮している。こうした対応は美濃工業の環境方針に沿っている。
 - ・ 設備の油圧レス化 → 電動型締めダイカストマシンの導入、油圧プレス機の廃止
 - ・ 鋳造エア使用量の削減 → インナースプレー、スプレー原液塗布
 - ・ 加工エア使用量の削減 → 真空乾燥への置換
 - ・ 腐敗臭源の撲滅 → フラックス集塵機の導入、集中クーラント装置による維持管理
 - ・ 近隣住民への配慮 → インゴット投入の新手法導入
- ・ 選定した KPI は売上高に占める電動化部品シェアである。より環境に資する電気自動車の拡大に貢献することを目指している。環境負荷の低減を図りつつ製品を製造し、自動車業界の一員として脱炭素化に貢献することは、美濃工業のサステナビリティと事業戦略にとって重要な意味を持つものと考えられる。

3. SPTs の設定

評価対象の「SPTs の選定」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。

(1) SPTs の概要

- ・ SPTs は下記の通り設定された。
- ・ SPTs：美濃工業が製造する製品全体に対する電動化部品の売り上げシェアを、2022年2月期の14%から10年間に渡り年2%向上させる。美濃工業と貸付人の十六銀行はSPTsの客観性、計画の妥当性、レポーティングなどを踏まえて貸出条件を交渉しSPTsを設定している。

(2) SPTs の野心性

① 市場成長や過去の取扱実績からみた SPTs 目標の水準感

- ・ 国土交通省、経済産業省がまとめた「EV/PHV普及の現状について」によると、2017年度の新車販売実績における電気自動車およびプラグイン・ハイブリッド自動車の販売割合は1.33%（5.8万台/435万台）となっている。
- ・ また、政府目標では2030年に電気自動車およびプラグイン・ハイブリッド自動車の販売割合を20～30%に引き上げることとしている。
- ・ IEA（国際エネルギー機関）がまとめた「ETP（Energy Technology Perspective）2017」によると、次世代自動車の普及割合は以下の表の水準になるとした。以降の各国の事情も踏まえると、さらに割合は高まることが予想されるが、それでも電気自動車（EV）の全体に占める割合はまだ低いとみられる。

	2020年	2030年	2040年
FCV（水素自動車）	0%	1%	1%
EV（電気自動車）	5%	8%	15%
PHV（プラグイン・ハイブリッド）	4%	11%	20%
HV（ハイブリッド）	6%	12%	15%

- ・ 美濃工業の電動化部品の売り上げシェアの実績は2017年2月期 3%、2018年2月期 2%、2019年2月期 3%、2020年2月期 5%、2021年2月期 8%となっている。
- ・ 今回のSLLで設定したSPTs目標は、2031年2月期に売上高に占める電動化部品売上シェアを34%に設定しており、政府目標や国際的な予想値と比較してもハードルは高く、相応の努力を必要とする水準である。

② SPTs 目標の達成手段と不確実性要素

- ・ 電気自動車は従来のガソリン車と比べ、車体構造がシンプルで部品数が少ないことが特徴であり、普及にあたっては異業種や高い技術力を持った企業の新規参入が予測される。
- ・ 競争力を持った企業が増える中、技術開発競争に勝つことや新たな製造・販売体制を確立する必要がある。

③ SPTs の野心性

- ・ SPTsの水準を設定するにあたり、美濃工業の計画では売上高・売上シェア双方の増加を踏まえたうえでの目標としており、相当の野心を持って取り組まなければ達成出来ないものと考えられる。

- ・ 10年間に渡る期間の長い目標であり、新規参入者など先行きが不透明な状況を踏まえると、SPTsの野心性は十分あると判断した。
- ・ SPTsの達成は電気自動車の普及に与える影響が大きく、ひいては自動車業界全体のバリューチェーンにおける脱炭素化に大きな意味をもたらすものであると考えられる。美濃工業の企業活動が環境や社会にもたらすポジティブ及びネガティブなインパクトを包括的に捉え、サステナビリティに関連するポジティブなインパクトをもたらすものとなっている。

(3) SPTの妥当性

- ・ SPTsの適切性は独立した第三者であるR&Iからセカンドオピニオンを取得している。

4. 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。

- ・ 美濃工業と貸付人の十六銀行の間で協議のうえ、貸出条件を決めている。SPTsは2022年2月期の14%から10年間に渡り年2%向上させるように設定される。毎年、SPTsの達成状況をみて、達成の場合は金利を引き下げるように設計されている。
- ・ SPTsを達成した場合に引き下げる金利は公表されない。引き下げる金利水準は他のサステナビリティ・リンク・ローンやサステナビリティ・リンク・ボンドと同程度で設計されている。貸出条件と美濃工業のSPTsに対するパフォーマンスが連動しており、SPTsの目標達成のインセンティブになっている。

基準日	SPTs 判定日	目標設定値
2022年2月期	2022年6月末日	14%
2023年2月期	2023年6月末日	16%
2024年2月期	2024年6月末日	18%
2025年2月期	2025年6月末日	22%
2026年2月期	2026年6月末日	24%
2027年2月期	2027年6月末日	26%
2028年2月期	2028年6月末日	28%
2029年2月期	2029年6月末日	30%
2030年2月期	2030年6月末日	32%
2031年2月期	2031年6月末日	34%

5. 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。

- ・ 本ローンは美濃工業のローン契約遵守事項として資金供給者に対する年 1 回 SPTs の進捗の報告を義務付けている。毎年 6 月末日または貸付人が合理的に指定する日までに、SPTs の達成状況を、貸付人に書面にて報告する。これにより SPTs の達成状況に関する最新の情報を入手できる。

6. 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。

- ・ 美濃工業は SPTs の目標達成の基準日を 2022 年 2 月期以降 10 年間に渡って設定している。
- ・ SPTs の達成状況について美濃工業は年 1 回、第三者機関による検証を受け、結果は資金供給者の十六銀行に書面で報告する予定としている。
- ・ 十六銀行は報告書面の内容から SPTs 達成の判定について評価し、達成時には金利を引き下げる。

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）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。