

有限会社中島化学

評価日：2021年11月24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）は資金調達者を中島化学、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

中島化学は再生プラスチック原料製造企業として、企業活動を通じて地球に負荷を与えない再資源化をテーマに事業を継続してきた。廃プラスチックを再生利用する「マテリアルリサイクル」により資源循環に直接貢献するとともに、サステナビリティの高いリサイクル手法による「地球環境に負荷を与えない再資源化」を実践することを目標としてきた。

選定した KPI は新規事業として取り組む再生プラスチックを利用した製品の売上高である。環境負荷の低減を図りつつ製品を製造し、循環型社会に貢献することは、中島化学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 は中島化学が新たに製造する製品の売上高を増やすことを目標としている。2021年5月期には実績がない状態から、2030年5月期には全体の売上高に占める割合は36%に達する水準まで伸ばす。既存の売上高も徐々に増やしていく中での計画であり、相応の努力を必要とする水準である。もとより新規事業であるうえ、再生材を使用しながら要求される品質を維持するとともに、目標設定の期間が長く新規参入者など先行きが不透明な状況を踏まえると、SPTsの野心性は十分であると判断した。

### (3)ローンの特性

中島化学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2024年5月期から7年間に渡り売上高を伸ばすことを目標とし、毎年判定される。SPTsの達成状況をみて、達成の場合は金利を引き下げ、未達の場合は元に戻すように設計されている。SPTsが未達の場合に変動す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。貸出条件と中島化学の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)レポートニング

本ローンは中島化学に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SPTs判定にかかる数値が確認できる書面を判定日の10営業日前までに提出をすることとしている。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中島化学は年1回、会計士又は税理士等の第三者による検証を受け、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) 中島化学の概要



#### ① 事業概要

- 中島化学は岐阜県美濃市に拠点を置く創業 51 年のプラスチック原料製造販売、成形事業を営む企業。工場は 2 拠点（美濃市神洞）あり、主力のプラスチック原料（ペレット）製造においては、当社の配合技術によりバージン材に近いグレードのペレット製造を可能としている。再生プラスチック原料製造は、新品の材料仕入れとともに、成型端材・成型ロス品など大小様々なプラスチック素材を買取り、製品として再利用できるよう自社配合等も行いペレットを製造し国内へ出荷している。

#### ② 経営理念、行動指針

- 中島化学は再生プラスチック原料製造企業として、企業活動を通じて地球に負荷を与えない再資源化をテーマに事業を継続してきた。
- 廃プラスチックを再生利用する「マテリアルリサイクル」により資源循環に直接貢献するとともに、サステナビリティの高いリサイクル手法による「地球環境に負荷を与えない再資源化」を実践することを目標としてきた。
- 中島化学のこうしたリサイクル材を用いるとともに、技術革新を伴う商品開発による取り組みは、以下の SDGs の達成に貢献すると考えられる。

##### ■ 貢献する SDGs

 <p>9 産業と技術革新の基盤をつくろう</p>	<p>9-4：2030 年までに、資源をよりむだなく使えるようにし、環境にやさしい技術や生産の方法をより多く取り入れて、インフラや産業を持続可能なものにする。すべての国が、それぞれの能力に応じて、これに取り組む。</p>
 <p>12 つくる責任 つかう責任</p>	<p>12-5：2030 年までに、ごみが出ることを防いだり、減らしたり、リサイクル・リユースをして、ごみの発生する量を大きく減らす。</p>

### (2) SLL の位置付け

- 中島化学はこれまで廃プラスチックの原料製造をしてきたが、SLL の対象として新たに廃プラを利用して製品として再生利用することに取り組むものである。これは廃プラスチック削減、資源循環の点で環境問題解決に資するものであり、関心の高まる SDGs・ESG 行動について積極的な取り組みを広めたい当社意向に沿う調達方法であることから、本件の実施に至ったもの。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。

## 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 はプラスチックのリサイクル材を活用して製造する製品（自動車工場で部品を支える部品トレー）の売上高である。これは、新規事業として取り組むものである。

### (2) KPI の重要性

#### ① 重要経営課題（マテリアリティ）

- ・ 中島化学は従来から再生プラスチック原料製造企業として、企業活動を通じ地球に負荷を与えない再資源化をテーマに事業を継続してきた。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

- ・ 今回の取り組みは新規事業である。対象となる製品の売上高が増加する事により廃プラスチック減少効果を高め、結果として資源循環、使用企業（自動車部品製造メーカー）の資源リサイクルの透明性も高まると考えられる。

##### ■ KPI の対象となる製品

<製品>自動車部品トレー

<用途>自動車部品製造ラインで使用される「ミッション」トレー等

<素材>ポリプロピレン中心（リサイクルに適する）

<製造方法>再生に適する廃プラスチックを調達、粉砕、新材配合を経て製造された材料から成型。

- ・ なお、設備稼働に伴いある程度の騒音等発生するが、最新の電動成型機及び低騒音コンプレッサ導入による騒音低減効果に加え、工場が山林に囲まれ周辺に住宅等のない立地を選定しており、環境への負荷に配慮している。
- ・ 選定した KPI は再生プラスチックを利用した製品の売上高である。環境負荷の低減を図りつつ製品を製造し、循環型社会に貢献することは、中島化学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：中島化学が新たに製造する製品の売上高を増やすことを目標としている。2021年5月期には実績がない状態から2030年5月期には全体の売上高に占める割合は36%に達する水準まで伸ばす。既存の売上高も徐々に増やしていく中での計画である。なお、2030年5月期のSPTは判定後すぐに満期が到来するため、中島化学と十六銀行が協議のうえ本件の目標値を2029年5月期と同じとしている。
- ・ 中島化学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

- ・ 目標推移については計画8年目となる2029年5月期に新規成型機1台フル生産の約50%を定めている。本ローンは2031年11月に満期が来るものの、その先の2032年5月にはフル稼働を目指している。
- ・ 当該目標値は、廃プラスチックを製品利用として循環するものであり、売上高＝再生利用額として廃プラスチック削減に寄与することになる。また、SPTs目標値は結果として生産量を増やしていくため、既存事業を含めれば新たな設備投資が必要となる金額となる。目標の達成にあたり、取引先である使用企業が求める製品の品質（強度等）がより厳しくなったとしても実現する必要がある。

基準日	SPTs 判定日	目標設定値
2024年5月期	2024年11月25日	45,000千円
2025年5月期	2025年11月25日	65,000千円
2026年5月期	2026年11月25日	75,000千円
2027年5月期	2027年11月25日	100,000千円
2028年5月期	2028年11月27日	120,000千円
2029年5月期	2029年11月26日	150,000千円
2030年5月期	2030年11月25日	150,000千円

- ・ 今回のSLLで設定したSPTsは、新規に始める事業の売上高を伸ばすことを目標としており、その水準も既存の事業と並ぶ中核事業にまで発展させる計画となっていることから、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

- ・ プラスチックはリサイクルにより強度が低下する傾向にあるが、中島化学は独自の配合により従来の強度を維持することを可能としている。
- ・ 本件は新規の取り組みであり、納入先からの要請としては従来使用しているトレー（再生材を使わない）と同水準の強度を求められる。強度測定については検査機により測定を実施して製品の信用度を補完する。
- ・ 値下げ要請の可能性については、配合するプラスチック原料がナフサ価格変動の影響で低下することが想定される。今後増加が見込まれる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、中島化学の計画では売上高・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。
- ・ もとより新規事業であることや、目標設定の期間が長く、新規参入者など先行きが不透明な状況を踏まえると、SPTs の野心性は十分であると判断した。

## (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「ローンの特徴」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。

- ・ 中島化学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 2024 年 5 月期から 7 年に渡り売上高を伸ばすことが目標とされる。毎年、SPTs の達成状況をみて、達成の場合は金利を引き下げ、未達の場合は元に戻す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。貸出条件と中島化学の 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。

## 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。

- ・ 本ローンは中島化学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 SPTs 判定にかかる数値が確認できる書面を SPTs 判定日の 10 営業日前までに提出をすることとしている。
- ・ これにより貸付人は 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。

- ・ SPTs の達成状況について中島化学は年 1 回、会計士又は税理士等の第三者によって確認された SPTs の数値を含めた決算書を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）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。