



株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりサステナビリティ・リンク・ローンに対する第三者意見を公表します。

## 三協立山株式会社

### サステナビリティ・リンク・ローン

### 新規

<サステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性確認結果>

本借入金はサステナビリティ・リンク・ローン原則等に適合する。

借入人	三協立山株式会社(証券コード:5932)
評価対象	サステナビリティ・リンク・ローン
分類	長期借入金(シンジケートローン)
貸付人	三井住友信託銀行株式会社、株式会社日本政策投資銀行、株式会社北陸銀行をアレンジャーとするシンジケートローン参加行
実行予定額	100億円
契約締結日	2025年2月26日
契約期限	2030年9月30日
返済方法	元金均等返済

### 要約

本第三者意見は、三井住友信託銀行株式会社、株式会社日本政策投資銀行、株式会社北陸銀行をアレンジャーとするシンジケートローン参加行（貸付人）が三協立山株式会社（借入人）に2025年2月に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本借入金）に対して、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」<sup>1</sup>、及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」<sup>2</sup>（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、三協立山グループ（借入人グループ）のサステナビリティ戦略、本借入金で定められたキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）、特性、レポート、検証について確認を行った。

<sup>1</sup> Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA). "Sustainability-Linked Loan Principles 2023" (<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>)

<sup>2</sup> 環境省 サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2024年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>)

三協立山は、富山県高岡市に本社を構える大手アルミ建材メーカーであり、主力のアルミサッシ製品を扱う建材事業では販売代理店向け販路に強みを有する。また、アルミビレットや型材製品などのマテリアル事業、小売店の什器や看板などの商業施設事業、ドイツやタイなどの海外拠点でアルミの鋳造・押出・加工を行う国際事業も営む。2023年度（2024年度5月期）の連結売上高は3,530億円であり、セグメント別売上高構成比としては建材事業52%、マテリアル事業15%、商業施設事業12%、国際事業21%、となっている。

三協立山の前身である三協アルミニウム工業株式会社（三協アルミ）は、1960年に創業者の「地元で働き良い職場をつくりたい」という思いから創立された。創業当時の基本理念の一つで、社名の由来にもなっている「地元、得意先、従業員の三者が協力し、ともに発展したい」という精神を現在も受け継ぎ、経営理念としている。三協立山は、2021年7月に、2024年5月期までの中期経営計画と2031年5月期に向けた長期ビジョン「VISION2030」を発表するとともに、2050年に向けてグループが長期的に目指す方向として「サステナビリティビジョン2050」を策定し2030年度目標を設定している。その後、2024年7月に2027年5月期までの新中期経営計画を発表するとともに、「サステナビリティビジョン2050」における2030年度目標に2つの新項目を加えている。一つはScope3の温室効果ガスの排出削減目標であり、もう一つは建材向けアルミリサイクル率の目標である。

三協立山は、本借入金で以下のKPI及びSPTを設定している。

KPI：借入金グループのCO<sub>2</sub>排出量（Scope1・2）

SPT：2026年度時点で、借入金グループのCO<sub>2</sub>排出量（Scope1・2）を2017年度対比にて37.3%削減

三協立山グループは、持続可能な社会を実現する取り組みとして、「サステナビリティビジョン2050」を策定している。同ビジョンにおいては、マテリアリティの1つに「気候変動への対応」を特定し、事業活動に伴う温室効果ガスの排出量削減を進めている。また、長期ビジョン「VISION2030」においては、長期に目指す柱の一つに「サステナブルで豊かな暮らしに貢献～環境に配慮した、安心で快適な社会の実現～」を掲げており、そのなかでCO<sub>2</sub>排出削減についてのKPIを設定して取り組みを進めている。

三協立山は、2021年6月に代表取締役社長の直下組織として、「サステナビリティ推進部」を設置している。また、サステナビリティ推進体制として、気候変動対応などグループ全体に関わるサステナビリティ政策の意思決定を行うため、業務執行取締役からなるサステナビリティ政策委員会を設置している。

三協立山グループの2022年度の温室効果ガス（GHG）排出量実績はScope1・2・3合計で約430万t-CO<sub>2</sub>であり、その大半は日本国内の生産拠点より排出されている。三協立山は、気候変動に関する具体的な目標として、Scope1・2について「2030年度までに2017年度比で50%削減」を設定するとともに、Scope3について「2030年度までに2022年度比で25%削減」を設定している。

製造業を営む三協立山のCO<sub>2</sub>排出削減に向けた取り組みは社会的に重要であり三協立山においても気候変動に対する対応が重視されている。本KPIについては、一貫した方法論に基づく定量化が実施されている。以上より、本借入金のKPIは有意義である。

KPI のトラックレコードについて、三協立山は従来から CO<sub>2</sub> 削減（工場の省エネ、再エネ導入等）に取り組んでおり、その結果、2017 年度から 2023 年度までの 6 年間で 13.4 万 t-CO<sub>2</sub> の削減（2017 年度比で 35%削減）を達成している。一方、三協立山は、2024 年 7 月に発表した中期経営計画において 2023 年度～2026 年度の 3 年間で売上高（及び生産量）を増大させる予定を発表しており、この計画達成のために工場の設備増強（成長・戦略投資：約 350～400 億円）を予定している。同計画に基づき、CO<sub>2</sub> 排出量についても Business as Usual（BAU）ペースでは相応に増大する予定であるところ、本 SPT を達成するために三協立山は相応の CO<sub>2</sub> 排出量を削減する計画を立案していることを JCR は確認した。本 SPT は、日本政府の目標、及び三協立山が所属する日本アルミニウム協会の目標といったベンチマークと比較して、相対的に高い目標である。また、規模が比較的近い同業他社の目標と比較したところ、本 SPT が相対的に高いことを JCR は確認した。以上より、本 SPT は野心的である。

本借入金の財務的特性として SPT の達成状況により利率が変動することについて金銭消費貸借契約書において定められている。本借入金に関する契約が終了するまでの期間、三協立山は貸付人に対して、年次で、KPI の進捗状況、KPI の進捗状況に関する第三者検証、及び最新のサステナビリティ戦略に関する情報等を開示する予定である。なお、KPI の実績に関する第三者検証について、三協立山はこれまで受検経験が無いものの、基準年度（2017 年度）及び直近年度（2024 年度）以降の年次実績について第三者検証を取得する予定であることを JCR は確認した。以上より、本借入金で定められたレポート・検証について、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしていることを、JCR は確認した。

以上より、JCR は、本借入金 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

本第三者意見は、三井住友信託銀行株式会社、株式会社日本政策投資銀行、株式会社北陸銀行をアレンジャーとするシンジケートローン参加行（貸付人）が三協立山株式会社（借入人）に 2025 年 2 月に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本借入金）に対して、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」、及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」（総称して「SLLP 等」）への適合性を確認したものである。SLLP 等は、KPI の選定、SPT の測定、借入金の特性、レポートイング、検証という 5 つの核となる要素で構成されている。本第三者意見の目的は、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、JCR が独立した第三者機関として、本借入金の SLLP 等への適合性を確認することである。

## II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、本借入金に対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

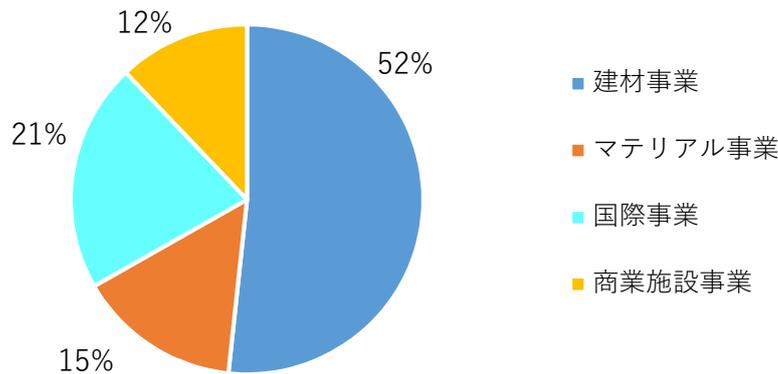
1. 三協立山のサステナビリティ戦略
2. KPI の選定
3. SPT の測定
4. 借入金の特性
5. レポートイング・検証
6. SLLP 等への適合性に係る結論

### III. SLLP 等への適合性について

#### 1. 三協立山のサステナビリティ戦略

##### (1) 企業の概要（沿革、事業内容・事業規模・セグメント概況等）

三協立山は、富山県高岡市に本社を構える大手アルミ建材メーカーであり、主力のアルミサッシ製品を扱う建材事業では販売代理店向け販路に強みを有する。また、アルミビレットや型材製品などのマテリアル事業、小売店の什器や看板などの商業施設事業、ドイツやタイなどの海外拠点でアルミの鋳造・押出・加工を行う国際事業も営む。2023 年度（2024 年度 5 月期）の連結売上高は 3,530 億円であり、セグメント別売上高構成比としては建材事業 52%、マテリアル事業 15%、商業施設事業 12%、国際事業 21%となっている。



図表 1：三協立山 事業ポートフォリオ<sup>3</sup>

2012 年に、三協立山アルミ株式会社、三協マテリアル株式会社、タテヤマアドバンス株式会社の 3 社が統合され、三協立山株式会社となった。個々の事業遂行力を活かしつつ、グループの総力を結集し、海外への事業展開や環境技術をドライバーとした事業領域の拡充を目指し、経営資源の流動性を高めて機動的な対応を図るとともに、経営の合理化・効率化をより一層推進するためにカンパニー制を導入しており、三協アルミ社が建材事業、三協マテリアル社がマテリアル事業、タテヤマアドバンス社が商業施設事業をそれぞれ運営し、国際事業を加えた 4 つの事業セグメントで構成されている。



図表 2：三協立山 沿革図<sup>4</sup>

##### (2) 経営理念／行動指針

<sup>3</sup> 三協立山 統合報告書 2024 [https://www.st-grp.co.jp/ir/group\\_report.html](https://www.st-grp.co.jp/ir/group_report.html)

<sup>4</sup> 三協立山 ホームページ <https://www.st-grp.co.jp/company/history.html>

三協立山の前身である三協アルミニウム工業株式会社（三協アルミ）は、1960年に創業者の「地元で働き良い職場をつくりたい」という思いから創立された。創業当時の基本理念の一つで、社名の由来にもなっている「地元、得意先、従業員の三者が協力し、ともに発展したい」という精神を現在も受け継ぎ、経営理念としている。

## 経営理念

**お客様への喜びと満足の提供を通じて、豊かな暮らしの実現に貢献します。**

三協立山グループは、創業の原点である「お客様」「地域社会」「社員」の三者が協力し共栄するという協業の精神に基づいた経営理念のもと、健全な企業活動を通じて社会に貢献していくことが私たちの使命であると考えています。

## 行動指針



私たちは、

### - お客様満足 -

1) 常にお客様の視点に立ち、誠実に対応することで、信頼される存在であり続けます。

### - 価値創造 -

2) 技術と知識の向上に努め、新たな製品の開発とサービスの提供にたゆまず挑戦し続けます。

### - 社会との調和 -

3) 環境、地域社会、人との調和を考えて行動し、人と自然にやさしい企業であり続けます。

### - 自己研鑽 -

4) 自己研鑽に励み、互いに切磋琢磨し、働き甲斐のある企業風土を育みます。

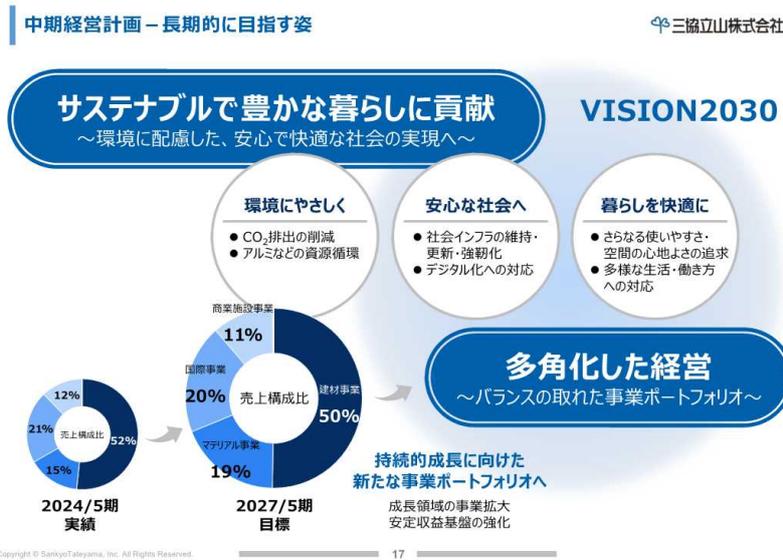
図表 3：三協立山 経営理念・行動指針<sup>5</sup>

<sup>5</sup> 三協立山 ホームページ <https://www.st-grp.co.jp/company/vision.html>

### (3) サステナビリティビジョン／長期ビジョン／中期経営計画

2021年7月に、三協立山は2024年5月期までの中期経営計画と2031年5月期に向けた長期ビジョン「VISION2030」を発表するとともに、2050年に向けてグループが長期的に目指す方向として「サステナビリティビジョン2050」を策定し2030年度目標を設定している。

その後、2024年7月に2027年5月期までの新中期経営計画を発表するとともに、「サステナビリティビジョン2050」における2030年度目標に2つの新項目を加えている。一つはScope3の温室効果ガス（GHG）の排出削減目標であり、もう一つは建材向けアルミリサイクル率の目標である。



図表 4：三協立山 VISION2030<sup>6</sup>



図表 5：三協立山 サステナビリティビジョン 2050<sup>6</sup>

<sup>6</sup> 三協立山 2024年5月期 決算説明資料 <https://www.st-grp.co.jp/ir/pdf/240711hosoku.pdf?240716>

#### (4) マテリアリティ

三協立山グループのマテリアリティは、サステナビリティビジョン 2050 に基づき、持続可能な社会への貢献を通じて企業価値を高めていくために取り組むべき課題として特定されており、2021 年 9 月に取締役会に承認されている。2023 年度には、特定した 10 項目のマテリアリティを関連性で整理し 4 つのテーマに分類するとともに、水資源の保全に関する事項と人権に関する事項を「取り組み」に追加している。

ESG	課題の分野	マテリアリティ(重要課題)	主な取り組み	関連したSDGs
E Environment 環境	環境への配慮 温室効果ガスを削減する「気候変動対応」、事業の主原料であるアルミニウムをはじめとする「資源の有効活用」に取り組み、自然資源利用と環境負荷において生態系の健全性を損なわないこと(生物多様性)に配慮した上で活動を行っています。	気候変動対応	<ul style="list-style-type: none"> <li>●温室効果ガス排出量の削減</li> <li>●製品使用時CO<sub>2</sub>排出量の削減</li> </ul>	
		資源の有効活用	<ul style="list-style-type: none"> <li>●循環アルミの使用を促進</li> <li>●樹脂の再資源化を推進</li> <li>●廃棄物削減活動の継続</li> <li>●水資源の保全</li> </ul>	
S Social 社会	事業活動 従業員のエンゲージメント向上 健康と安全に配慮した職場、多様性への対応によって、ポジティブに仕事に取り組める環境を醸成し、業績や企業価値の向上につなげます。	働きやすい職場環境づくり	<ul style="list-style-type: none"> <li>●社員の意見を吸い上げる仕組みづくり</li> </ul>	
		健康と安全	<ul style="list-style-type: none"> <li>●健康・安全な職場環境の整備</li> </ul>	
		多様性と人材育成	<ul style="list-style-type: none"> <li>●創造性に富む人材の確保・育成</li> <li>●女性社員の活躍</li> <li>●シニア人材の活躍</li> </ul>	
		公正・誠実なビジネス 法令遵守だけでなく、社会的な規範にも従い、公正・誠実に業務をおこなうことをビジネスの基本姿勢とします。	公正な取引・汚職防止	<ul style="list-style-type: none"> <li>●法令・コンプライアンスの遵守</li> </ul>
G Governance ガバナンス	事業活動の基盤 事業活動の持続的な強化 三協立山グループの事業活動の基盤となるテーマを、継続して強化していきます。	サプライチェーンマネジメント	<ul style="list-style-type: none"> <li>●グリーン調達、CSR調達の推進</li> <li>●人権デューデリジェンス</li> </ul>	
		コーポレート・ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>●内部統制の強化</li> <li>●製品安全・品質の向上</li> <li>●サステナビリティ政策の推進</li> </ul>	
		お客様満足の追求	<ul style="list-style-type: none"> <li>●お客様のCSR方針に応える商品・サービスの提供</li> <li>●お取引先様との協業による品質向上</li> </ul>	
		製品の安全確保	<ul style="list-style-type: none"> <li>●有害化学物質の管理と削減</li> </ul>	

図表 6：三協立山 マテリアリティ<sup>7</sup>

三協立山は気候変動対応をマテリアリティの一つと考えており、2021 年 12 月に TCFD 提言に賛同し、気候変動に関するリスクと機会が、事業活動、経営活動、財務計画に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、情報を開示している。TCFD の取り組みについてはサステナビリティ推進体制の中で行っており、サステナビリティ推進委員会の組織として TCFD 部会を設置し、気候変動による事業へのリスクや、成長機会、重要課題などを取締役会へ報告するための体制を強化している。

三協立山グループは、温室効果ガス（GHG）排出量削減の中期目標として、2030 年度までに三協立山グループの Scope1+2 を 2017 年度比で 50%削減することを目指している。また、2023 年度に、三協立山グループの Scope3 を 2030 年度までに 2022 年度比で 25%削減する目標と、Scope3 カテゴリー1 の GHG 排出量に大きく関係する主要原材料の建材向けアルミリサイクル率を 2030 年度 80%とする目標を新たに設定している。

<sup>7</sup> 三協立山 統合報告書 2024 [https://www.st-grp.co.jp/ir/group\\_report.html](https://www.st-grp.co.jp/ir/group_report.html)

## (5) ガバナンス・サステナビリティ推進体制

三協立山は、2021年6月に代表取締役社長の直下組織として、サステナビリティ推進部を設置している。また、サステナビリティ推進体制として、気候変動対応などグループ全体に関わるサステナビリティ政策の意思決定を行うため、業務執行取締役からなるサステナビリティ政策委員会を設置している。審議結果のうち、グループ方針、マテリアリティ及び指標・目標、中期活動計画などの重要事項については、取締役会に提議し決議が得られる。

また、サステナビリティ政策委員会で策定された方針・中期活動計画に基づき、具体的施策を計画し推進するサステナビリティ推進委員会を設置しており、推進委員会のもとには、専門部会を設けて施策を実施している。

サステナビリティ政策委員会及びサステナビリティ推進委員会は、四半期に一度の定期開催に加え、必要に応じて開催し、政策の意思決定を迅速に行う体制としている。



図表 7：三協立山 サステナビリティ推進体制<sup>8</sup>

<sup>8</sup> 三協立山ホームページ <https://www.st-grp.co.jp/sustainability/stance/system.html>

## 2. KPIの選定

### (1) 評価の観点

本項では、本借入金で定める KPI に係る有意義性について確認を行う。具体的には、借入人のビジネス全体にとって関連性がある中核的で重要なものであること、借入人の現在や将来の事業運営にとって高い戦略的意義を有すること、一貫した方法論に基づく測定又は定量化が可能であること等について確認を行う。

### (2) KPI の選定の概要と JCR による評価

#### ▶▶▶ 評価結果

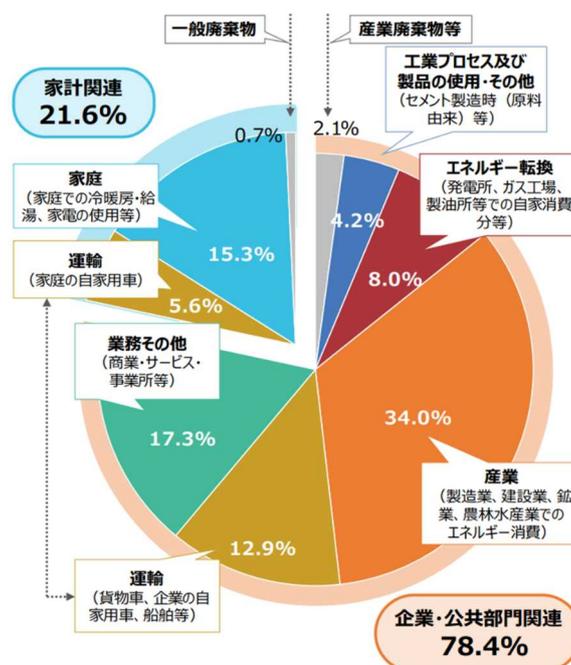
本借入金のKPIは、SLLP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

三協立山は、本借入金で以下の KPI を設定している。

KPI	借入人グループの CO <sub>2</sub> 排出量 (Scope 1・2)
-----	--

#### 【KPI の有意義性 製造業における気候変動・CO<sub>2</sub> 削減の位置づけ】

世界全体の 2023 年の CO<sub>2</sub> 排出量は 377 億 t-CO<sub>2</sub> であり、うち製造業含む産業部門 (Industry) の CO<sub>2</sub> 排出量は 92 億 t-CO<sub>2</sub> と約 25%を占める<sup>9</sup>。日本の 2022 年度の総 CO<sub>2</sub> 排出量は 10.37 億 t-CO<sub>2</sub> であり、うち製造業含む産業部門の CO<sub>2</sub> 排出量は 3.52 億 t-CO<sub>2</sub> と約 34%を占めている<sup>10</sup>。



図表 8：日本の 2022 年度二酸化炭素排出量 (排出部門別、電気熱配分後)

<sup>9</sup> IEA World Energy Outlook 2024 <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2024>

<sup>10</sup> 環境省 2022 年度の温室効果ガス排出・吸収量 (詳細) <https://www.env.go.jp/content/000215754.pdf>

日本政府は、2021年10月に改定された地球温暖化対策計画において、2050年のカーボンニュートラル、及び中間目標として、2030年度に2013年度比で温室効果ガスを46%削減するという目標を表明した。産業部門のCO<sub>2</sub>排出量は各企業の省エネルギーの推進等により2022年度の実績で24.0%（2013年度比）の削減が達成されている。今後、日本政府を含め世界各国が新たな削減目標を取りまとめ中であり、今後も製造業を含む産業部門においてCO<sub>2</sub>削減が推進されることが見込まれる。

以上より、製造業を営む三協立山のCO<sub>2</sub>排出削減に向けた取り組みは重要である。

### 【KPIの有意義性 業界団体の方針】

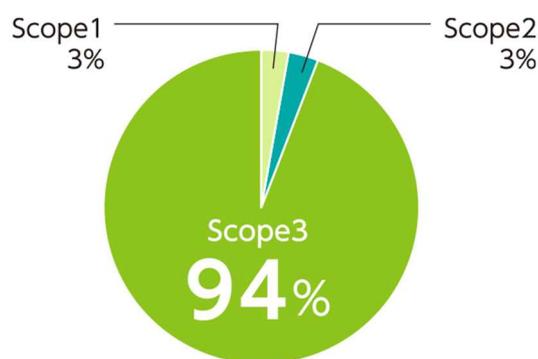
三協立山の事業は、前述の通り、建材事業、マテリアル事業、商業施設事業、国際事業の4つに区分されるが、CO<sub>2</sub>の主な排出源は、マテリアル事業（と国際事業）になる。三協立山のマテリアル事業では、アルミニウム等の素材・押出型材の製造等を行っている。

三協立山は、日本アルミニウム協会と日本サッシ協会に所属している。前者の日本アルミニウム協会においては、2020年3月に「アルミニウム圧延業界の温暖化対策長期ビジョン（2050年）」が公表されるとともに、2022年1月に「アルミニウム圧延業界の2050年カーボンニュートラルに向けたビジョン」が公表され、気候変動への対応が重要視されている<sup>11</sup>。後者の日本サッシ協会においても、建築物分野での取り組みは非常に重要なものと考えられており、建築物の省エネ性能をより一層向上すべく対策の強化が進められている<sup>12</sup>。

以上より、三協立山が所属する業界団体においても、気候変動に対する対応が重視されている。

### 【KPIの有意義性 三協立山（借入人）におけるKPIの位置づけ】

三協立山グループの2022年度のGHG排出量実績はScope1・2・3合計で約430万t-CO<sub>2</sub>であり、その割合は以下に示す通りである。GHG排出量の大半は日本国内の生産拠点より排出されている。



図表 9：三協立山グループ 2022年度 GHG 排出量割合<sup>13</sup>

<sup>11</sup> 日本アルミニウム協会 ホームページ [https://www.aluminum.or.jp/global\\_warming/index.html](https://www.aluminum.or.jp/global_warming/index.html)

<sup>12</sup> 日本サッシ協会 ホームページ <https://www.jsma.or.jp/useful/energysaving/tabid208.html>

<sup>13</sup> 三協立山ホームページ [https://www.st-grp.co.jp/sustainability/environment/global\\_warming.html](https://www.st-grp.co.jp/sustainability/environment/global_warming.html)

三協立山グループは、持続可能な社会を実現する取り組みとして、「サステナビリティビジョン2050」を策定している。同ビジョンにおいては、マテリアリティの1つに「気候変動への対応」を特定し、事業活動に伴う温室効果ガスの排出量削減を進めている。また、長期ビジョン「VISION2030」においては、長期に目指す柱の一つに「サステナブルで豊かな暮らしに貢献～環境に配慮した、安心して快適な社会の実現～」を掲げており、そのなかでCO<sub>2</sub>排出削減についてのKPIを設定して取り組みを進めている。

三協立山は、気候変動に関する具体的な目標として、Scope1・2について「2030年度までに2017年度比で50%削減」を設定するとともに、Scope3について「2030年度までに2022年度比で25%削減」を設定している。

以上より、三協立山においても気候変動に対する対応が重視されている。

#### 【一貫した方法論に基づく測定又は定量化の可否（外部からの検証可能性）】

KPIである「借入金グループのCO<sub>2</sub>排出量（Scope1・2）」については、国際的な基準として「GHGプロトコル」によって定義されており、一貫した方法論に基づく定量化が実施されている。

以上より、本借入金のKPIに係る有意義性について、JCRは確認した。

### 3. SPT の測定

#### (1) 評価の視点

本項では、本借入金の SPT に係る野心性について確認を行う。具体的には、選定された KPI における重要な改善を表し、Business as Usual (BAU、当該プロジェクトを実施しない場合、もしくは成り行きの場合) の軌跡を超える等の野心的なものであること、可能な場合にはベンチマークや外部参照値と比較可能であること、借入人の全体的なサステナビリティ戦略及びビジネス戦略と整合していること、ファイナンス開始時までにはあらかじめ定められた時間軸 (目標年度等) に基づいて SPT が決定されること等の観点から確認を行う。

#### (2) SPT の測定の概要と JCR による評価

##### ▶▶▶ 評価結果

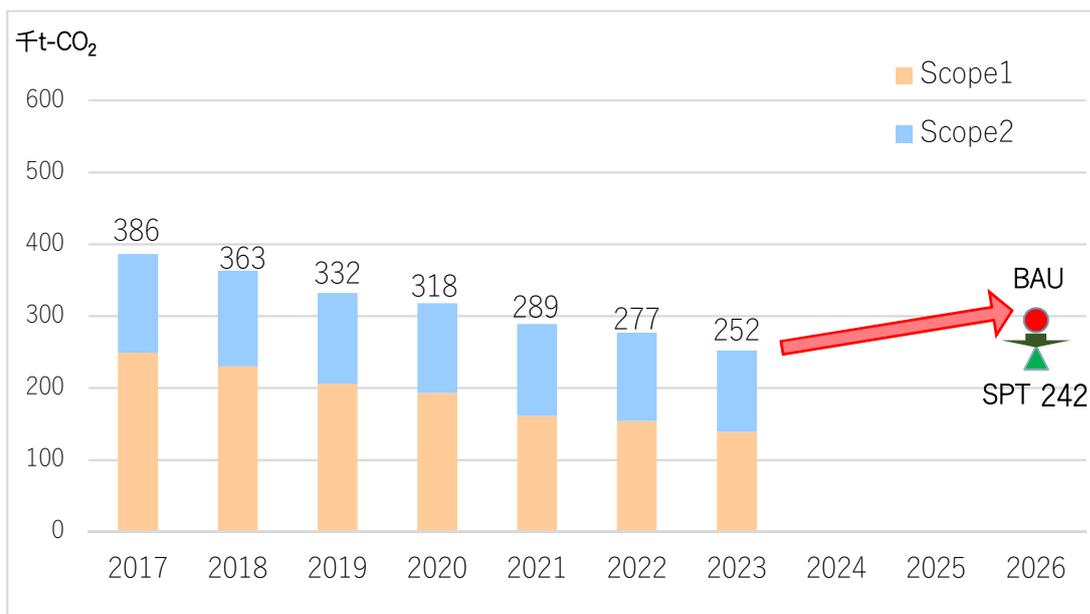
本借入金の SPT は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

三協立山は、本借入金で以下の SPT を設定している。

SPT	2026 年度時点で、借入人グループの CO <sub>2</sub> 排出量 (Scope 1・2) を 2017 年度対比にて 37.3% 削減
-----	--

#### i 過年度実績との比較 (BAU を超える野心的なものか)

本 KPI の過年度実績及び SPT は、以下に示す通りである。



図表 10 : 三協立山グループ KPI の過年度実績及び SPT

三協立山は、2030年度までに2017年度比50%削減という目標を掲げ、従来からCO<sub>2</sub>削減（工場の省エネ、再エネ導入等）に取り組んでいる。その取り組みの結果、2017年度から2023年度までの6年間で13.4万t-CO<sub>2</sub>の削減（2017年度比で35%削減）を達成している。

一方、三協立山は、2024年7月に発表した中期経営計画において2023年度～2026年度の3年間で売上高（及び生産量）を増大させる予定を発表しており、この計画達成のために工場の設備増強（成長・戦略投資：約350～400億円）を予定している。同計画に基づき、CO<sub>2</sub>排出量についてもBusiness as Usual（BAU）ベースでは相応に増大する予定であるところ、本SPTを達成するために三協立山は相応のCO<sub>2</sub>排出量を削減する計画を立案していることをJCRは確認した。

以上より、本SPTは、過年度実績等を踏まえ、BAUを超える野心的な目標である。

## ii ベンチマーク（外部参照値など）との比較

### 【国・業界の目標、科学的根拠との比較】

三協立山のCO<sub>2</sub>排出源の大半は日本国内の拠点である。日本政府は現時点で「2030年度に温室効果ガス2013年度比で46%削減（2.7%/年）」の目標を掲げている一方、本SPTは「2017年度比で2026年度37.3%削減（4.1%/年）」であり、日本政府の目標を超える野心的な目標である。

三協立山が所属する日本アルミニウム協会は、アルミニウム展伸材製造時の国内CO<sub>2</sub>排出量について「2013年比で2030年31%削減（1.8%/年）」の目標を公表している。一方、本SPTは「2017年度比で2026年度37.3%削減（4.1%/年）」であり、アルミニウム業界の目標と対象とする範囲がやや異なるものの、同業界の目標を超える野心的な目標である。

パリ協定において求められる水準と整合した科学的なGHG排出削減目標として、SBT（Science Based Targets）が国際的に認知されている。SBTでは直近年度を基準年としてScope1・2では年率4.2%以上、Scope3では年2.5%以上の削減が目安とされているが、本SPTはSBTの基準には満たないものと考えられる。

### 【同業他社との比較】

本SPTは、規模が比較的近い同業他社4社と比較したところ、野心的な目標である。

### iii SPT 達成に向けた計画・取り組み

三協立山は、本 SPT を達成するために、各工場における省エネ施策の推進（主にエネルギーロスの削減）、再エネ電力の導入を進めていく予定である。

図表 11：三協立山グループ SPT 達成に向けた施策

Scope 1 での削減策	省エネ、燃料転換
Scope2 での削減策	省エネ、再生可能エネルギー（CO <sub>2</sub> フリー電力、太陽光発電）

本 SPT は、三協立山がサステナビリティビジョン 2050 にて掲げる 2030 年目標をバックキャストし策定した中期経営計画期間における指標であり積み上げ目標では無いことから、本借入金での毎年度目標の設定は困難であることを JCR は確認した。

以上より、本 SPT は、過年度実績との比較、ベンチマークとなる日本政府等の目標との比較、及び同業他社との比較の観点において野心的であり、SPT 達成のための計画が立案されていることを JCR は確認した。

### (3) JCRによるインパクト評価

JCRは、本借入金のSPTに係るポジティブなインパクトの増大及びネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いについて、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定したポジティブ・インパクト金融原則の第4原則で例示されているインパクト評価基準の5つの観点に沿って確認した。

#### ① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか

本借入金のSPTは、以下のとおりUNEP FIの定めるインパクト・エリア／トピックのうち、「気候の安定性」にインパクトがもたらされる。

社会	人格と人の安全保障	紛争	現代奴隷	児童労働	
	健康および安全性	データプライバシー	自然災害		
	資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	水	食料	エネルギー	住居
	生計	雇用	賃金	社会的保護	
	平等と正義	ジェンダー平等	民族・人種平等	年齢差別	その他の社会的弱者
	強固な制度・平和・安定	法の支配	市民的自由		
	健全な経済	セクターの多様性	零細・中小企業の繁栄		
	インフラ				
自然環境	気候の安定性				
	生物多様性と生態系	水域	大気	土壌	
	サーキュラリティ	生物種	生息地		
		資源強度	廃棄物		

また、本借入金のSPTは、三協立山のサプライチェーンのうち製造段階へのインパクトが期待される。



建材事業		○			
マテリアル事業		○			
商業施設事業		○			
国際事業・その他		○			

## ② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

本借入金の KPI/SPT は、三協立山グループ全体をカバーする見込みである。

三協立山の 2023 年度（2024 年度 5 月期）の連結売上高は 3,530 億円であり、主力のアルミサッシ製品を扱う建材事業では業界大手であり、日本国内で上位のシェアを有する。本 SPT は、同業他社と比較してもトップレベルの目標であり、業界全体にインパクトをもたらすことが期待される。

## ③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか

本借入金の SPT は、三協立山グループの経営理念や行動指針に沿ったものであり、サステナビリティビジョン、長期ビジョン及び中期経営計画にも整合したものである。

従って、本 SPT 達成に向けた取り組みが推進されることにより、投資資本に比して大きなインパクトの発現が期待される。

## ④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

本借入金の SPT 達成に向け、補助金等の公的資金の活用については直近では予定されていない。業界団体において CO<sub>2</sub> 削減が推進されていることから、今後公的資金が活用される可能性はある。

## ⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

本借入金の SPT は、以下にリストアップしたとおり、SDGs の 17 目標及び 169 ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。



### 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。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



### 目標 13：気候変動に具体的な対策を

**ターゲット 13.1** すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）及び適応力を強化する。

## 4. 借入金の特徴

### (1) 評価の視点

本項では、本借入金の特徴について、予め設定された SPT が達成されるか否かによって、ファイナンス条件等は変化するか等を確認する。

### (2) 借入金の特徴の概要と JCR による評価

#### ▶▶▶ 評価結果

本借入金の特徴は、SLLP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

本借入金の財務的特性として SPT の達成状況により利率が変動することとなり、金銭消費貸借契約書において定められている。

また、本借入金の契約締結時点で予見し得ない事象等が発生したことにより、借入人が KPI の算定対象範囲や算定基準の変更や SPT の変更を希望する場合、借入人はエージェント及び全貸付人と変更内容につき協議を行い、当該変更内容につき外部機関（日本格付研究所）の同意を得ること等を要することが金銭消費貸借契約書において定められている。

以上より、本借入金の特徴について SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしていることを、JCR は確認した。

## 5. レポート・検証

### (1) 評価の視点

本項では、本借入金で定められたレポートについて、選定された KPI の実績に係る最新情報や SPT の野心度を判断できる情報等が、年に 1 回以上開示されるか等を確認する。また、本借入金で定められた検証について、選定された KPI の実績に対する独立した外部検証は実施されるか、当該検証内容は開示されるか等を確認する。

### (2) レポート・検証の概要と JCR による評価

#### ▶▶▶ 評価結果

本借入金で定められたレポート・検証は、SLLP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

本借入金に関する契約が終了するまでの期間、三協立山は貸付人に対して、年次で以下の項目を報告することが金銭消費貸借契約書において定められている。

- ・ KPI の進捗状況（及び SPT の達成状況）
- ・ KPI の進捗状況に関する第三者検証
- ・ KPI 又は SPT に関連する借入人の最新のサステナビリティ戦略に関する情報

なお、KPI の実績に関する第三者検証について、三協立山はこれまで受検経験が無いものの、初回の KPI 報告日（2026 年 1 月末）までに基準年度（2017 年度）及び直近年度（2024 年度）の実績について第三者検証を取得する予定であることを JCR は確認した。

以上より、本借入金で定められたレポート・検証について、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしていることを、JCR は確認した。

## 6. SLLP 等への適合性に係る結論

以上より、JCR は本借入金 SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 佐藤 大介・深澤 優貴

## 本評価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、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）、Loan Market Association（LMA）、Loan Syndications and Trading Association（LSTA）が策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則及び環境省が策定したサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインへの評価対象の適合性に関する、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を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。設定されたサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成度について、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. 本第三者意見を提供するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本第三者意見を提供するうえで JCR は、LMA、APLMA、LSTA、環境省及び国連環境計画金融イニシアティブ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
- ・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

### 3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見を提供する行為は、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、借入人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んを問わず、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、サステナビリティ・リンク・ローンについて、LMA、APLMA、LSTA によるサステナビリティ・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の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうちの、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