

みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO 評価書

評価対象：第一実業株式会社様向け

みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO

2026年7月21日
株式会社みずほ銀行

本評価書は、みずほサステナビリティ・リンク・ローン PRO（以下、「みずほ SLL」という）の実施にあたり、株式会社みずほ銀行（以下、「みずほ」という）が借入人 第一実業株式会社（以下、「第一実業」という）とのエンゲージメントを通じ、みずほ SLL のフレームワークに基づいて、サステナビリティ・リンク・ローン原則（2025 年 3 月版^{※1}）および環境省による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 2024 年版（以下、サステナビリティ・リンク・ローン原則と総称して「SLLP 等」という）のサステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項に照らして評価を行ったものである。

なお、みずほ SLL とそのフレームワークが SLLP 等に適合していること、およびみずほにおけるみずほ SLL の実施体制が強固であることについて株式会社日本格付研究所より第三者意見書を取得している。

※1 ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）並びにローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション（LSTA）が作成

1. 評価結果：SLLP 等への適合性

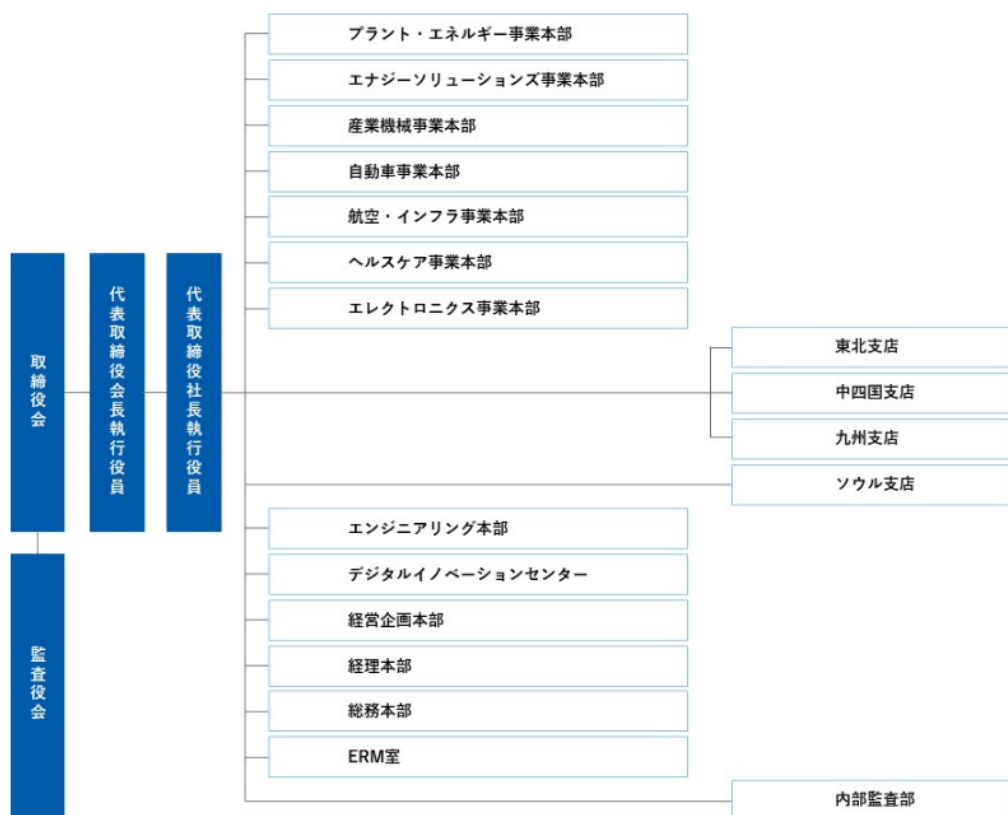
評価対象は、サステナビリティの促進ならびに環境・社会的インパクトにつながっていることを含め、後述の考察の通り、みずほ SLL フレームワーク上で定められた要件を充足しており、SLLP 等に適合していると評価した。

2. 第一実業株式会社（借入人）の概要

（1）事業概要

- ・第一実業は 1948 年 8 月に機械専門の商事会社として設立された。「人をつなぎ、技術をつなぎ、世界を豊かに」を経営理念として、現在ではプラント・エネルギー、エナジーソリューションズ、産業機械、エレクトロニクス、自動車、ヘルスケア、航空・インフラの 7 つの事業を展開している。第一実業は総合機械商社として、サプライヤーである「産業機械メーカー」とユーザーである「モノづくり企業」をつなぎ、さまざまな産業分野のお客さまに最適な機械や設備とソリューションを提供している。

<第一実業の組織体制>



(出典：第一実業ホームページ)

(2) サステナビリティへの取り組み

- ・第一実業は、持続的な成長を維持していくために、2022 年度にマテリアリティを特定した。しかし、近年、第一実業グループを取り巻く外部環境は急激に変化し、複雑さが増している状況下で、持続的な成長を続けるためには正確な課題認識および経営戦略と一体となったマテリアリティの特定が重要と考え、新中期経営計画 MT2027 の初年度となる 2025 年度にマテリアリティの見直しを行った。また、特定した各マテリアリティに対して、成長戦略「V2030」の目標達成に向けてめざす姿、取り組みテーマおよび KPI を設定している。

<第一実業のマテリアリティ>

	マテリアリティ	「V2030」への目指す姿	成長戦略との紐付け					
			1 積極的な 投資	2 PL経営+ BS経営	3 マルチステーク ホルダーを 意識した経営	4 モノ売りから 「モノ×コト」 売り	5 グローバル の成長を 取り込む	6 DX推進
1	ものづくり現場における新たな価値の創造	徹底した現場主義により顧客ニーズを発掘し、社会課題の解決につながる新たな価値を提供している。	●			●	●	
2	エンジニアリング機能強化によるソリューションの高付加価値化	当社のミッションである、人と技術をつなぐインテグレーション機能を発展させ、ものづくりを中心としたお客様の現場で、圧倒的な存在価値が認められている。				●		
3	働く環境の整備と多様な人材の確保・育成	誰もが安心して働ける環境と、多様性・包摂性を尊重する企業風土の中で育まれた社員一人一人の強みが、組織全体の強みにつながり、創造的進化を続けている。			●			●
4	気候変動への取り組みとサプライチェーンマネジメント	地球温暖化をはじめとするさまざまな社会課題の解決に向けた取り組みを、サプライチェーン全体との協業により推進している。			●			
5	ガバナンスの拡充	事業環境の変化に機敏に対応するグループ経営体制を構築し、効率的かつ健全で透明性のある、ゆるぎないガバナンス体制を維持・強化している。		●	●			

(出典：第一実業「統合報告書 2025」)

- ・第一実業グループでは、「2050 年度までにネットゼロ」の達成に向け、環境に配慮した事業活動を継続している。第一実業は、国内で使用する社用車について、従来のガソリン車からハイブリッド車を含む環境対応車へ切り替えており、環境対応車の比率は9割を超えている。また、オフィス電力の再生可能エネルギーへの切替や、会議等におけるペーパーレス化を推進するとともに、ウェブ会議システムの活用により出張等の移動に係る GHG 排出量削減に取り組んでいる。
- ・また、第一実業グループでは、サステナビリティの理念を浸透させることを目的に、第一実業グループ社員を対象としたトップメッセージの発信やサステナビリティ通信の全社メール配信(隔月)、サステナビリティ委員会の資料・議事録の全社開示(年2回)、優れた社会貢献活動を賞する表彰式典の開催(年1回)など、さまざまな取り組みを実施している。

＜第一実業のサステナビリティ基本方針＞

サステナビリティ基本方針

当社グループは「人をつなぎ、技術をつなぎ、世界を豊かに」を経営理念に掲げ、新しい時代を担う商社として、世界の様々な現場に寄り添うビジネスを展開しております。経営基盤を強化し、環境・社会・ガバナンスの重要課題に、事業活動を通じて積極的に取り組むことで企業価値を高めてまいります。当社グループは、企業の社会的責任を果たしながら持続的かつ利益ある成長を追求し、ステークホルダーの皆さまとともに、発展していくことを目指してまいります。

(出典：第一実業ホームページ)

3. 本みずほ SLL の位置付け

みずほ SLL は、事業性資金とする以外に資金用途を特定せず、第一実業自身のサステナビリティ向上につながる KPI を事前に定め、野心性のある SPT 目標を達成することで、社会への貢献をめざすことを企図している。

4. KPI 選定

評価対象の「KPI の選定」は以下の観点から SLLP 等に適合している。

(1) KPI の概要

- ・ KPI は、「CDP(*)気候変動スコア」である。

*CDP は 2000 年に英国で設立された国際的な環境非営利組織。世界中の機関投資家・購買企業の要請を受けて、企業の環境情報開示を促進する活動を実施している。気候変動、水セキュリティ、フォレスト等の調査・情報公開プログラムを展開しており、最終的な評価は A～Dーおよび F（回答評価に十分な情報を提供していない）で表される。

(2) KPI の重要性

- ・ 2025 年時点で、世界の時価総額の半分以上を占める 22,100 社以上の企業に加え、1,000 を超える自治体が CDP を通じた環境情報の開示を行っている。こうしたことから、CDP は世界最大の環境データベースを有しており、CDP 気候変動スコアは気候変動報告・情報開示の仕組みのグローバルスタンダードであるといえる。
- ・ 第一実業は、2022 年に TCFD 提言への賛同を表明し、提言に則った情報開示を実施している。TCFD の要件にはガバナンス、リスク・機会、事業戦略、目標と実績、排出量等多くの項目が網羅的にカバーされており、CDP 気候変動スコアの質問書も同様であることから、KPI を「CDP 気候変動スコア」として設定することは、現在および中長期的な将来に亘って第一実業の戦略的に大きな意義があるといえる。
- ・ CDP 気候変動スコアは、環境スチュワードシップへの取組状況に応じて、情報開示 (D、D-)、認識 (C、C-)、マネジメント (B、B-)、リーダーシップ (A、A-) の 4 つのレベルに分類されている。マネジメントレベルとは、環境課題に与える影響を認識した上で、良好な環境管理に関連する「行動の根拠」を提供する回答に対して付与されるものであり、「環境への影響を管理しているか」、「その分野のリーダーとしての地位を確立する行動をとっているか」を示している。
 リーダーシップレベルとは、既に環境方針や環境活動において主導的な企業が、環境スチュワードシップを推進するために CDP が協働している機関によって策定されたベストプラクティスを、その活用する戦略と実行する行動において実践していることを示している。
 第一実業は、このようなレベルをめざした環境問題への取り組みを通じて、地球環境の保全と維持に貢献することを重点テーマとして掲げている。
- ・ 世界的に脱炭素への動きが加速する中、日本政府も 2020 年 10 月にカーボンニュートラルを宣言し、2050 年までにカーボンニュートラル実現の長期目標および 2030 年度の GHG 排出量を 2013 年度比 46%削減するという中間目標を掲げてきたが、2025 年 2 月に 2035 年度に 60%削減、2040 年度に 73%削減（いずれも 2013 年度比）することをめざす目標を新たに掲げている。
 第一実業グループでは、Scope1+2 および現時点においてデータ収集が可能な Scope3 の GHG 排出量を算定しているが、第三者検証は実施していない。また、Scope1+2 は 2030 年度までに 2020 年度対比 46%削減、2050 年度までにネットゼロ達成との目標を掲げ、GHG 排出量削減に向け取り組んでいる。第一実業の GHG 排出量の 9 割超を占める Scope3 については、ビジネスの拡大に伴い計測範囲を年々拡大しているが、現時点では削減目標の設定には至っていない。今後、目標設定に着手する予定で

あり、目標を明確化することで、GHG 排出量削減に向けた取り組みのさらなる推進が想定される。

- ・ CDP は企業の気候変動対応や GHG 排出量削減等の取り組みを評価し、情報開示を通じて更なる取り組みを促進させることを目的としている。第一実業が掲げているサステナビリティ基本方針「第一実業グループは『人をつなぎ、技術をつなぎ、世界を豊かに』を経営理念に掲げ、新しい時代を担う商社として、世界の様々な現場に寄り添うビジネスを展開しております。経営基盤を強化し、環境・社会・ガバナンスの重要課題に、事業活動を通じて積極的に取り組むことで企業価値を高めてまいります。第一実業グループは、企業の社会的責任を果たしながら持続的かつ利益ある成長を追求し、ステークホルダーの皆さまとともに、発展していくことを目指してまいります。」とも整合的である。

5. SPT の設定

(1) SPT の概要

- ・ SPT は、第一実業の 2026 年 3 月期から 2027 年 3 月期までの各年度に基づき取得する CDP 気候変動スコアについて、「A-」以上の取得を目標とする。本ローン契約にも SPT 目標として記載されている。

(2) SPT の野心性

- ・ 前述の通り CDP 気候変動スコアは 4 つのレベルに分類される中、2026 年 1 月現在の第一実業スコアは「B」である。
- ・ 今次 SPT として設定する「A」または「A-」のリーダーシップレベルでは、環境ステewardシップの向上の観点から、戦略と行動におけるベストプラクティスの実践が求められている。具体的には、環境ステewardシップを推進するために CDP が協働している機関によって策定されたベストプラクティスを、既に環境方針や環境活動において主導的な企業が実施していることが必要とされており、後述にある SPT 達成に向けて取り組むべき内容を踏まえても野心性があるといえる。

① 第一実業の取り組みからみた SPT の水準

- ・ 以下諸点の通り、CDP 気候変動スコア「リーダーシップレベル（A または A-）」において求められる水準と第一実業の取り組みの現状および今後の進捗、さらに世界規

模ないし他社の CDP 気候変動スコア取得状況等の全体感に鑑み「リーダーシップレベル（A または A-）」の獲得をめざすことは、十分に野心性があるものといえる。

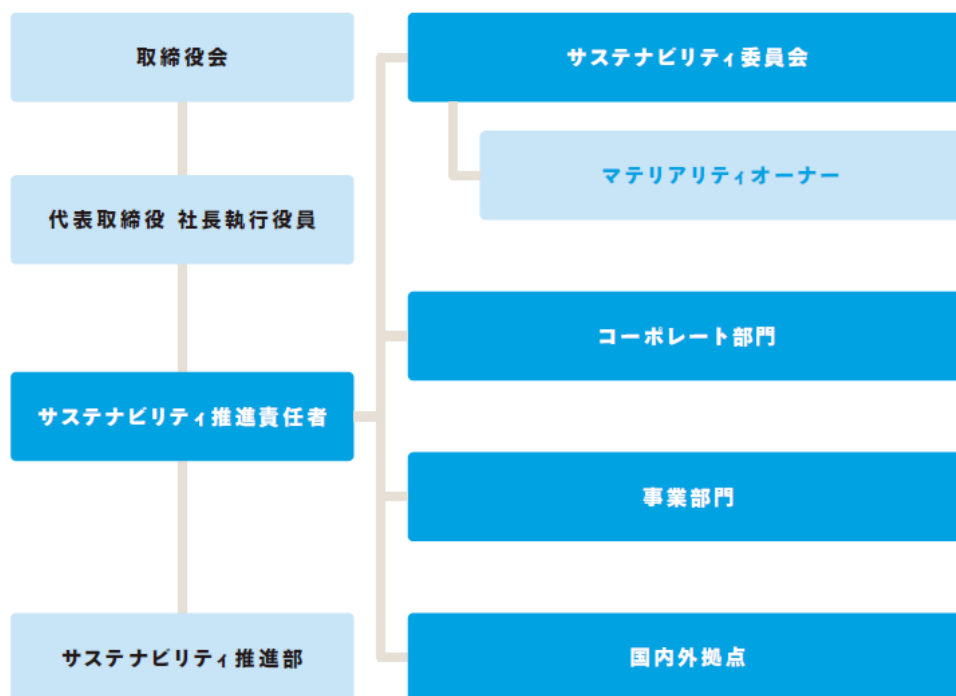
- ・ 2026 年 3 月末において、東京証券取引所プライム市場に上場している 1,597 社のうち、スコア A および A- を獲得した企業は確認できる限りで 293 社（全体の 18.3%）に留まること、また第一実業と同じ卸売業 97 社のうち、スコア A および A- を獲得した企業は 10 社（全体の 10.3%）であることを踏まえると、第一実業において本目標は十分に野心性があるものである。さらに、プライム市場に上場している企業のうち 2024 年度において、スコア「B」であった 509 社のうち、2025 年度にスコア「A または A-」に上昇した企業は確認できる限りで 93 社（全体の 18.2%）あることから、本目標の野心性は認められるといえる。
- ・ 第一実業は、2010 年代前半に自社の太陽光発電所を建設し、再生可能エネルギー分野への取り組みを本格化した。また、第一実業は環境関連設備のエンジニアリング商社として、バイナリー発電、太陽光発電、アンモニアなどの次世代燃料への取り組みを推進しており、環境負荷低減に資するソリューションの提供に注力している。
- ・ その他にも Scope3 排出量の削減に向けた取り組みとして、自動車事業では提案商材の拡充を進めている。自動車の電動化が進み、自動車・部品製造メーカーでは新たな生産設備の導入ニーズが高まっていることから、第一実業は顧客要望に応えるべく、環境負荷低減に資するソリューション提案を強化している。具体的には、環境面で課題となりやすい塗装工程に対し、水を使わないドライペイントシステムを提案している。従来の塗装は、産業廃棄物や CO2 の排出が多く、工場排水などの環境負荷が大きい一方、第一実業が提案する新しい塗装システムは水を使用せず、エアーのリサイクルが可能なことから、塗装工程の環境負荷を低減することができる。
このような「2050 年ネットゼロ」の実現に向けた第一実業グループの各取り組みとその更なる発展によって、SPT の達成も十分に期待できる。
- ・ 近時、SDGs や気候変動の領域においては、Scope3 への取り組みが課題となっており、時流を捉え、2025 年の CDP 質問書においても、引き続き Scope3 への対応が重要視されている。Scope3 の削減のためには、サプライチェーンを巻き込んだ取り組みが求められる中、第一実業は、その Scope3 の算定は行われているが、目標設定には至っていない現状である。また、CDP 気候変動スコアにおけるリーダーシップレベル（スコア A- 以上）では、「Scope 1 および 2 総排出量のそれぞれ 95% について、また Scope 3 の少なくとも一つのカテゴリーの排出量について、第三者検証を受けてい

ること」が要件として求められていることから、第一実業にとって、その充足は決して容易ではないものといえる。

② SPT の達成手段と不確実性要素

- ・ウクライナ危機をはじめとする各種の地政学リスクや、大規模な自然災害等、エネルギー政策や事業において想定される様々な環境の変化、不測のリスクや影響、不確実な要素を考慮していかなければならない。
- ・また、世界的な環境問題への懸念がますます高まるに連れて、その重要性がさらに高まっている CDP 気候変動スコアに関して、2022 年 CDP は 1.5°C に沿った気候移行計画の導入等に関する新しい分野も含めた、より厳しいスコアリング基準を導入した。このように、CDP は各社の取り組みをさらに推し進めるべく、毎年スコアリング基準を更新している。そのため、企業が現在のスコアないしレベルを維持し続けるだけでも、活動のレベルを継続的に引き上げる必要があるといえる。すなわち、従来と同様の取り組みを継続しているだけでは、スコアないしレベルの維持も容易ではないことを意味している。
- ・このように想定される様々なリスク・影響に対し、第一実業では、持続的な成長を維持していくことを目的として、2022 年 4 月に代表取締役 社長執行役員を委員長としたサステナビリティ推進委員会(現サステナビリティ委員会)を設置した。同委員会は、社内の取り組みを定期的にモニタリングし、今後の取り組みに対する審議・検討を行っている。また、審議内容については取締役会へ報告され、独立社外取締役の意見も踏まえて、評価を受けている。これらの推進・管理体制に加えて、前述の通り、GHG 排出量削減に向けた取り組みがさらに進捗すれば、SPT の達成は期待できる。

<第一実業のサステナビリティ推進体制>



(出典：第一実業「統合報告書 2025」)

③ インパクト評価

- ・みずほは、本ローンで定められた SPT が野心的かつ有意義なものであることに加え、第一実業の環境・社会において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、第一実業の事業を展開する国、主要事業の業種、企業固有の要素の観点から、企業が環境や社会にもたらしているポジティブ/ネガティブインパクトを SDGs や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。

A) 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	本ローンの直接的なインパクト領域は、SLL の特性上、気候変動領域ではあるものの、次の通り、多様な効果が期待できる。 第一実業が GHG 排出量削減に向けた取り組みの一つとして展開している物流自動化ソリューション「LOGITO」は、日本の物流業界が抱える労働力不足や業務の属人化といった課題の解決にも寄与することが期待される。電力で動作する物流ロボットは、従来の内燃機関を使用するフォークリフト等比べて CO2 排出量の大幅な削減や廃棄物の削減など環境負荷の軽減に繋がるだけでなく、作業効率の向上、ヒューマンエラーの削減、省人化の解消にも貢献するものである。
B) 有効性：大きなインパクトがもたらされているか	本ローンは、以下の観点から、第一実業のみならず同業他社やサプライチェーンに対しても大きなインパクトを有すると考えられる。 第一実業は、次世代太陽電池として注目されるペロブスカイト太陽電池の製造に用いるインクジェット印刷機の導入・拡販を推進している。ペロブスカイト太陽電池は、軽量で柔軟性に優れ、設置の自由度が高い点が特長である。従来型の太陽電池は、製造コストの高さや設置場所の制約といった課題がある中、第一実業は長年培ってきたノウハウをいかし、お客さまの要望に応じたソリューションを提供することで、社会課題の解決に貢献している。第一実業のこのような取り組みは、ペロブスカイト太陽電池の普及を後押しするとともに、Scope3 を含む GHG 排出量削減の観点から、第一実業のみならず同業他社やサプライチェーン全体の取り組みを促進し、環境保全、ひいては地球温暖化防止に資する大きなインパクトが期待される。
C) 効率性：投資資本に対し相対的に大きいインパクトが得られているか	本ローンは、次の通り、投下資本に対して効率性の高く大きな効果を得るための事業計画を後押ししていると考えられる。 GHG 排出量削減に資する、環境負荷低減製品・サービスの拡販、再生可能エネルギーの導入拡大、省人化・省力化の推進、IoT・DX 活用等、これら一連の取り組みは、第一実業の収益機会の実現・事業の最大化、ひいては中長期的な第一実業の企業価値の向上に貢献する取り組みであり、投下資本に対して大きなインパクトが期待されるものである。
D) 倍率性：公的資金または寄付に対する民間資金活用の度合い	本件は、公的資金を活用せず、民間資金を活用した取組を想定。

E) 追加性：追加的なインパクトがもたらされているか

第一実業の各マテリアリティにおいて SPT が関係している気候変動・脱炭素へ向けた取り組みでは、次の SDGs 項目に追加的な便益がもたらされ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 7.1：2030 年までに、安価かつ信頼できる現代的エネルギーサービスへの普遍的アクセスを確保する

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 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

ターゲット 13.2：気候変動対策を国別の政策、戦略及び計画に盛り込む

ターゲット 13.3：気候変動の緩和、適応、影響軽減及び早期警戒に関する教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する

(3) SPT の妥当性

- ・ SPT の適切性は独立した第三者である株式会社日本格付研究所から第三者意見書を取得したみずほ SLL のフレームワークに則り検証する。また、今回設定する KPI は、気候変動等の地球環境問題に配慮し、持続可能な社会の実現への貢献をめざす第一実業が、CDP からの気候変動に関する質問書に回答し、その取組水準に応じて、CDP 気候変動スコアを付与するものである。各判定時点で取得したスコアに応じて、段階的に金利条件に反映させるものである。

- ・ CDP 気候変動スコアの取得には、CDP からの質問書への十分な回答が必要とされており、取得したスコアについても定量的なものであり、また、外部からの検証が可能なものでもあることから、指標として妥当なものである。
- ・ また、みずほ SLL の評価を担うみずほ銀行 サステナブルプロダクツ部 総括チームは、営業部門とは独立して設置されている部署であり、非財務面の評価知見に加え、サステナブル・ファイナンス関連の基本的な知見を有している。

6. ローンの特性

(1) SPT と融資条件連動

評価対象の「ローンの特性」は以下の観点から SLLP 等に適合している。

- ・ 第一実業とみずほの間で協議のうえ、貸出条件を決めている。2026 年から 2029 年の融資期間のうち、2026 年 3 月期から 2027 年 3 月期に基づく SPT の達成状況をみて、適用金利が優遇される内容で設計されている。貸出条件と第一実業の SPT に対するパフォーマンスが連動しており、SPT の目標達成のインセンティブになっている。なお、優遇される金利幅のみの開示で、基準金利は公表されない。
- ・ 具体的には以下の内容となっている

CDP 気候変動スコアにおける A- 以上取得の達成	借入人の 2026 年 3 月期から 2027 年 3 月期までの各年度に基づく CDP 気候変動スコアが A- 以上の場合はコミットメントフィーを 0.04% 引き下げる（累積最大 0.04%）。
----------------------------	---

7. 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 SLLP 等に適合している。

- ・ 本ローンは第一実業の契約遵守事項として、2026 年 3 月期から 2027 年 3 月期までの各年度に基づく SPT の進捗の年 1 回の報告を義務付けており、対象年度の CDP 気候

変動スコアを書面にて貸付人に通知することとしている。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。

- ・第一実業は今回の資金調達が SLLP 等に基づくものであることを表明することを企図している。SPT である CDP 気候変動スコア A- 以上維持に向けた実績進捗はみずほへ開示することにより、透明性の確保に努める方針である。

8. 検証.

評価対象の「検証」は以下の観点から SLLP 等に適合している。

- ・ SPT の達成状況は、みずほに、書面で報告する予定としている。CDP 気候変動スコアについては、外部機関である CDP によって審査ののち CDP のウェブサイトにて開示されており、今後も開示される予定であること、質問事項や質問に対する点数基準、点数に対するレベル基準等も開示されており、透明性・信頼性が高いことから、第三者機関と同等の機能が働くと考えている。
- ・ CDP 気候変動スコアが開示されなくなった場合には、貸付人と借入人で協議を行う。
- ・ 上述の検証報告する書面や認証機関の公表は、ローン契約の一部に含まれる。みずほは報告書の内容から SPT 達成の判定について評価し、達成の場合は金利変動の通知を第一実業に連絡する。

以上

■重要事項の説明

1. みずほ SLL 評価書は、評価対象についてみずほが策定したみずほ SLL のフレームワークの要件充足の確認により、SLLP 等に適合しているかを評価することを目的としている。なお、本評価書は、みずほ銀行サステナブルプロダクツ部が作成した文書である。
2. 本文書に記載された情報は、みずほが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したもの。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性がある。したがって、みずほは、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、みずほは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負わない。
3. みずほは、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、一切責任を負わない。
4. 本評価書は、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ない。また、本評価書はみずほ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ない。本評価書は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがある。
5. 本文書に係る一切の権利は、みずほに帰属します。みずほによる事前承諾を受けた場合を除き、本文書の一部または全部を問わず、みずほに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じる。