

2023 年 3 月 31 日

小田急電鉄株式会社に対する DBJ-対話型サステナビリティ・リンク・ローン にかかる対話報告書

本資料は、小田急電鉄株式会社（以下「当社」という。）に対する DBJ-対話型サステナビリティ・リンク・ローン※（以下「本 DBJ-対話型 SLL」という。）を組成するにあたり、株式会社日本政策投資銀行（以下「DBJ」という。）が当社グループのサステナビリティ戦略について対話した内容、並びに本 DBJ-対話型 SLL の、サステナビリティ・リンク・ローン原則（以下「SLLP」という。）及び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（以下「環境省ガイドライン」という。）への準拠性について、環境省ガイドライン上の内部レビューの手続きに従い、DBJ が取りまとめたものである。

※DBJ-対話型サステナビリティ・リンク・ローンとは、SLLP 及び環境省ガイドラインに基づき、貸付人である DBJ が対話を通じて借入人のサステナビリティ経営高度化に資する適切な SPT 設定を支援するとともに、貸付期間中の定期的な対話により SPT の達成に向けた伴走を行うものである。

目次

1. 本 DBJ-対話型 SLL の概要.....	3
2. 当社グループのサステナビリティ戦略	3
(1) 当社グループ概要と経営理念	3
(2) 当社グループを取り巻く外部環境及び経営ビジョン	4
(3) 地域価値創造型企業へのアップデートに向けた 3 つの経営判断軸.....	5
(4) 環境軸における取り組み（カーボンニュートラル 2050）	6
(5) サステナビリティ経営推進体制	10
3. KPI の選定と SPT の測定.....	12
(1) KPI/SPT の概要.....	12
(2) KPI/SPT に取り組む背景（関連する社会課題・外部環境の変化）	12
(3) KPI/SPT の当社グループの 3 つの経営判断軸における位置付け	14
(4) SPT の野心性	15
① 国の指標との比較	15
② 業界他社比較	15
③ 当社グループ過去実績	15
(5) KPI/SPT を達成するための戦略.....	16
<参考> KPI/SPT のインパクト評価.....	19
4. ローンの特性（貸出条件との連動）	21
5. レポーティングと検証	21
(1) 貸し手への報告	21
(2) 一般的開示.....	21
6. 内部レビュー	21
(1) 当社の内部専門性	21
(2) DBJ の内部専門性	22
(3) 貸し手への事前説明.....	23
(4) 一般的開示.....	23

1. 本 DBJ-対話型 SLL の概要

当社及び DBJ は、本 DBJ-対話型 SLL の組成に際し、以下の KPI を選定し、SPT として設定することに合意した。

KPI 当社グループにおける CO2 排出量（バス・タクシー事業を除く Scope1・2）の削減割合

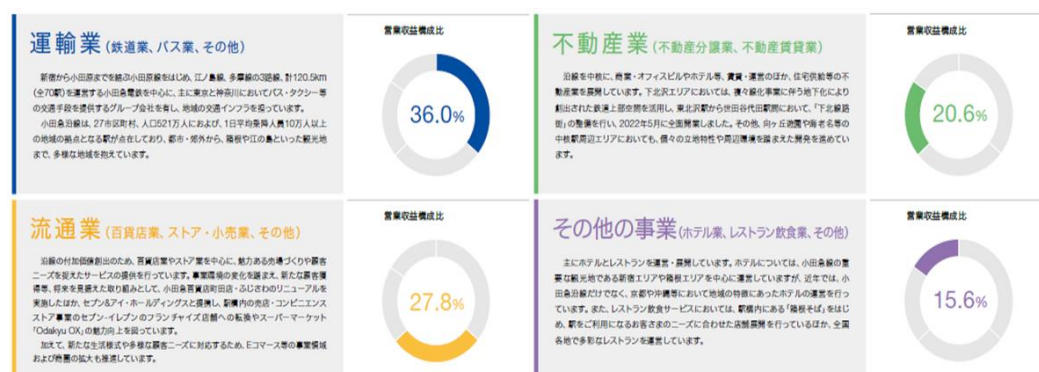
SPT 2030 年度に 46%以上削減（2013 年度比）（以下「本件 SPT」という。）

2. 当社グループのサステナビリティ戦略

(1) 当社グループ概要と経営理念

当社は、東京都西部及び神奈川県を地盤とし、小田原線（新宿～小田原）、江ノ島線（相模大野～片瀬江ノ島）等、通勤・観光両面の性格を持つ路線を有する運輸業のほか、沿線エリアを中心に不動産業、流通業等を営む大手民営鉄道事業者である（図表 1）。

<図表 1> 当社グループ 営業収益構成比



（出所：当社グループ 統合報告書 2022 より DBJ 編集）

開業から今日に至るまで、当社グループは地域と共に発展を続けてきている。関東大震災直後の混乱期には震災の1年半後に小田原線を開通し、罹災を契機に都心から郊外に移住した人々の移動を担い、戦後は経済発展に伴う人口増加や購買需要に応えながら、百貨店の開業や住宅供給等、生活基盤を担うことで沿線の暮らしを豊かにしてきた。その後は、バブル崩壊により観光客が減少していた箱根エリアをロマンスカー等の大型投資によって活性化し、観光地として再生しつつ、平成以降は、複々線化事業や連続立体交差事業により、電車の混雑緩和や速達性を提供するとともに、駅周辺の回遊性を高め、まちづくりを推進してきている。

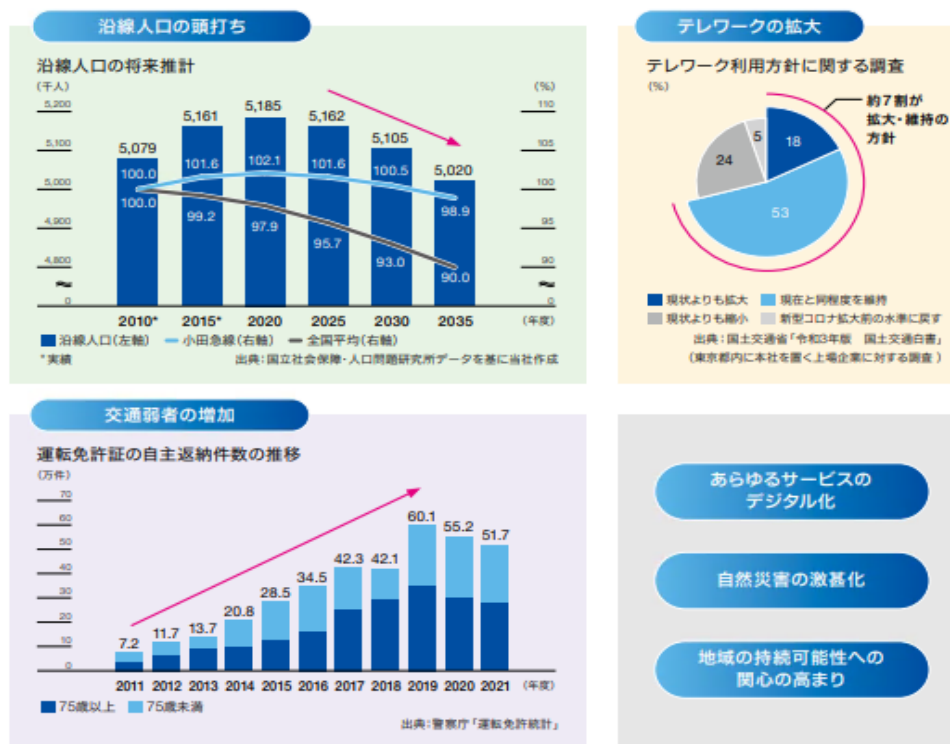
前述の通り、沿線地域及びその地域住民とともに発展してきた当社グループは、経営理念として、『お客さまの「かけがえのない時間」と「ゆたかな暮らし」の実現に

貢献します。』を掲げており、この経営理念は、当社グループが社会に対して事業を通じて果たすべき役割・責任や、企業市民として社会に存在する意義を表している。当社グループは、当該経営理念の実現のため、顧客の期待に応え、満足してもらえる価値ある時間や空間《かけがえのない時間》を創造・提供していくことで、顧客の大切な時間を快適で心地よいものにする手伝いをし、良きパートナーとして明るく幸せな社会《ゆたかな暮らし》の実現へ貢献していく方針である。

(2) 当社グループを取り巻く外部環境及び経営ビジョン

従来、当社グループの事業成長の源泉は、線路を引き、その沿線に商業施設や住宅等を開発し、鉄道の輸送人員及び沿線人口を増やすという事業構造であったところ、人口減少や、新型コロナウイルス感染症の影響長期化に伴う価値観の転換により、当社グループの事業環境は大きく変化している。例えば、沿線人口減少やテレワークの拡大に伴う輸送人員減少のほか、高齢化等の影響を受けた運転免許の自主返納件数の増加により交通弱者も増加してきている。また、その他にも、あらゆるサービスのデジタル化、自然災害の激甚化、及び地域の持続可能性への関心の高まりも生じており、当社グループとしては、これらの変化を踏まえた事業構造のアップデートが急務となっている（図表2）。

＜図表2＞ 当社グループを取り巻く外部環境

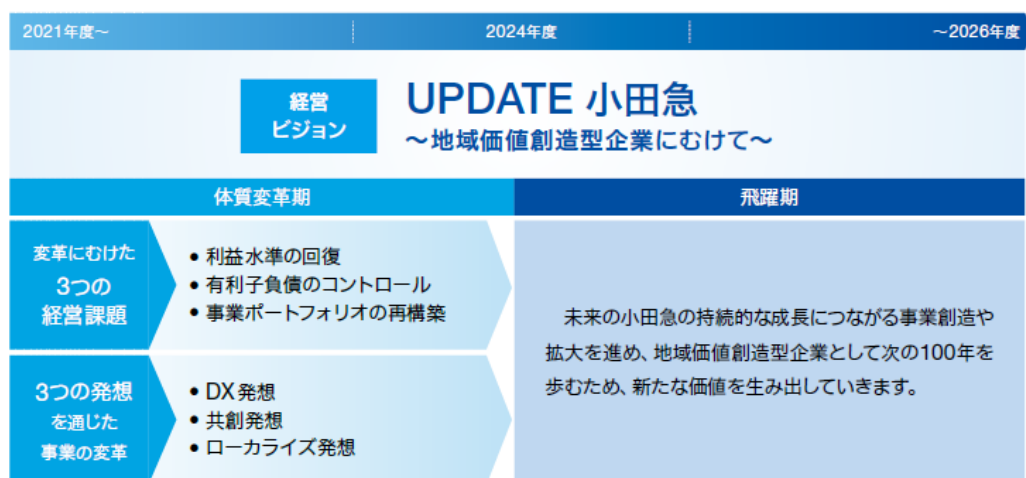


(出所：当社グループ 統合報告書 2022)

当社グループとしては、今後も小田急沿線や事業を展開する地域の価値を提供し続けるために、的確に環境変化を捉え、事業を通じて環境・社会課題を解決していく必要があるなか、当社グループが創業 100 周年を迎える直前の 2026 年までに取り組むべき方向性を示した経営ビジョン「UPDATE 小田急～地域価値創造型企業にむけて～」を 2021 年に策定した。策定に際しては、当社グループの全常勤役員に加えて、経営戦略部、鉄道及び不動産関連部門等も参加することで、全社横断的な議論を実施している。

当該経営ビジョンにおいては、地域価値創造型企業、すなわち交流人口や関係人口を増やすとともに、幸福度や生活満足度を向上させながら、地域価値を向上させられる企業への進化に向けて、2026 年度までの前半 3 カ年を体質変革期、後半 3 カ年を飛躍期として、それぞれ取り組むべき方向性を定めている。前半の体質変革期では、飛躍期に向けて 3 つの経営課題と 3 つの発想を通じた事業の変革に取り組み経営状況の回復を図るとともに、既存のビジネスモデルを見直すこととし、2023 年度までの中期経営計画のなかで財務健全性を回復し、次なる飛躍の基盤づくりを推進することを基本方針として明示している。後半の飛躍期では、将来の持続的な成長に繋がる事業創造や拡大を進め、地域価値創造型企業として、次の 100 年を歩むため、新たな価値を生み出していく方針としている（図表 3）。

<図表 3> 経営ビジョン「UPDATE 小田急～地域価値創造型企業にむけて～」



（出所：当社グループ 統合報告書 2022）

（3）地域価値創造型企業へのアップデートに向けた 3 つの経営判断軸

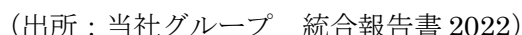
前述の事業環境の変化に対応するには、交流人口や関係人口の増加、各地域の幸福度や生活満足度の向上等を通じた地域価値創造が必要だと考えた当社グループは、事業構造変革における判断軸として、地域社会に価値を生み出す「社会・地域軸」、収益最大化を追求する「経済軸」、及び事業を通じ環境課題を解決する「環境軸」の 3 軸を位置付けた（図表 4）。当社グループとしては、これらの 3 つの軸による効果的な事業峻別に加え、多様な特色を持つ沿線地域、地域社会との緊密なリレーション、及び 100 年

＜図表 4＞ 当社グループ 3 つの経営判断軸



当社グループは、図表 4 に示した 3 つの経営判断軸の 1 つに位置付けている環境軸について、日本政府が掲げる 2050 年カーボンニュートラル等を踏まえながら、当該環境軸の長期化・精緻化をした行動指針として、「環境ビジョン」「環境戦略」「環境長期目標」の 3 つの柱から構成される「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」を策定している。なお、当該行動指針は、カーボンニュートラルという名称になっているものの、脱炭素社会の実現のみならず、資源循環社会の実現や自然保全と活用といった要素も包含しており、これらの全般的な環境課題に取り組むにあたっての方向性を示している（図表 5）。

＜図表 5＞ 当社グループ カーボンニュートラル 2050



6

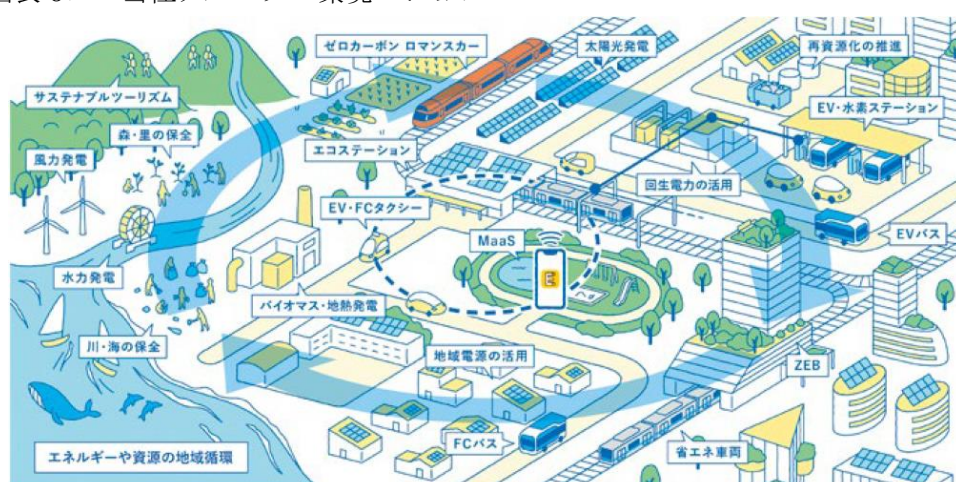
す社会像として策定したものである。当該ビジョンは、美しい地球環境とやさしい社会を未来の世代に引き継ぐことを使命とし、事業活動を通じて CO2 排出削減や資源循環、及び自然資源の保全と活用等の環境課題に積極的に取り組むことを示している（図表 6）。

例えば、消費者の環境に対する意識の高まりに伴い、より環境負荷の少ない移動手段や不動産への選好が一層強まっていくことを踏まえれば、省エネ車両の導入、不動産の先端技術導入、及び電気自動車やゼロカーボンロマンスカーの利用推進に加えて、最適な移動手段への移行をシームレスに繋ぐサービスとして当社グループが注力する **MaaS** を活用することが環境負荷低減のみならず、消費者に対して魅力的なまちづくりに繋がることが考えられる。

また、当社グループの沿線には箱根エリアをはじめとして様々な観光地が存在するが、昨今の自然災害発生により当該観光地が被害を受ける事例も散見されている。このように地球温暖化に伴う異常気象は観光地の価値毀損を招く恐れもあり、気候変動対策により地域の安全性を確保することは、観光地の魅力や価値向上を通じ、交流人口増加にも貢献することが期待される。

加えて、昨今、リサイクルを進めたいという自治体や事業者が増えているものの、多くの自治体において、廃棄物の収集を担当する社員の採用や委託先の確保及びリサイクルできる資源の確保が難しいという状況が存在する。このような状況下で、後述の廃棄物収集効率化事業（WOOMS）等のように、当社グループとしてリサイクル等の再資源化の推進に取り組むことは、リサイクルの中で様々な課題に直面する自治体を支援するとともに、快適で心地よいエシカルな顧客体験に繋がる等、沿線地域の価値向上にも寄与するものである。

<図表 6> 当社グループ 環境ビジョン



（出所：当社グループ 統合報告書 2022）

2 つ目の柱である「環境戦略」について、当社グループは、前述の「環境ビジョン」の実現のために「脱炭素社会の実現」「資源循環社会の実現」「自然保全と活用」の 3 つの戦略軸を掲げている（図表 7）。

＜図表 7＞ 当社グループ 環境戦略

UPDATE 1	脱炭素社会の実現	ACTION 1	小田急グループのCO ₂ 排出量を実質「0」へ
		ACTION 2	脱炭素社会に向けた地域課題の解決
		ACTION 3	環境にやさしい公共交通へのシフト
UPDATE 2	資源循環社会の実現	ACTION 1	小田急グループの5R推進
		ACTION 2	資源循環社会に向けた地域課題の解決
UPDATE 3	自然保全と活用	ACTION 1	森・里・川・海の保全
		ACTION 2	自然資源の活用

（出所：当社グループ 統合報告書 2022）

1 つ目の戦略軸である「脱炭素社会の実現」に向けては、図表 7 の「Action」に記載されている通り、駅、商業施設、電車、バス及びタクシー等の脱炭素化、太陽光等で再生エネの導入、並びに他の乗り物に比して環境にやさしい鉄道やバスの利用へのシフト等を実施していく方針である。2 つ目の「資源循環社会の実現」に向けては、当社グループ内の廃棄物の再資源化と、食料残渣のリキッド飼料への再飼料化やバイオマス発電への活用等を想定している。具体的な取組として、再飼料化については、食料残渣の飼料で育った畜産物を小田急百貨店等で販売する等、社会実装に向けて着実に歩みを進めている。また、主に自治体や廃棄物排出・収集事業者を対象に廃棄物収集業務を効率化し、そこから生まれた資源をごみ削減やリサイクル拡充に繋げる取り組みであるウェイストマネジメント事業（WOOMS）の推進により、地域社会の資源循環サポートを拡充していく予定である。最後に 3 つ目の「自然保全と活用」では、沿線の豊かな自然資源の保全及び活用を進めていく方針である。自然資源の活用の一つである、森林活用においては、森林が水や大気の浄化、CO₂ 吸収や災害防止等の機能を発揮していくために、伐採、利用、植栽、保育という循環が必要である。当社グループは、参宮橋駅のリニューアル工事にて沿線地域である多摩で伐採した木材を使用する等、東京都内における森林資源の有効活用を推進している。これらの気候変動への対策を含む環境問題の解決は、前述の「環境ビジョン」にも表現されている通り、今後の地域価値創造型企業の実現に寄与するものである。

3 つ目の柱である「環境長期目標」の中で、当社グループは、「環境戦略」における「脱炭素社会の実現」に向けて、2050 年 CO₂ 排出量実質「0」を目標に掲げており、その中間目標として 2030 年度の CO₂ 排出量を 2013 年度比 46%削減（バス・タクシー事業は、2040 年度に 2013 年度比 50%削減）することを目指している（図表 8）。

また、前述の「環境戦略」における残りの2軸である「資源循環社会の実現」及び「自然保全と活用」に関しても、その実現に有益な長期目標について検討を進めている。

＜図表 8＞ 当社グループ 環境長期目標



(出所：当社グループ 統合報告書 2022)

なお、上記の「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」の取り組みに関連して、当社グループは、TCFD 提言に伴うリスク・機会分析も実施している。具体的な内容としては、移行リスクへの対応に関し、炭素税の導入や各種施策の実施によるコスト増加が見込まれるものの、気候変動対策の遅れによる評判低下等を招かぬよう、CO₂排出量の削減に向け、省エネ車両や再生可能エネルギーの導入等を通じた駅、商業施設、電車、バス及びタクシー等の脱炭素化の推進等に取り組んでいる。また、物理的リスクとしても地球温暖化が進むことにより自然災害の発生、それに伴う運休・休業等の発生が想定されるため、当社グループとしては、異常気象時における鉄道施設への安全対策等の実施とともに、引き続き脱炭素社会の実現に向けた取り組みを行っている。他方、かかる状況下におけるビジネス機会の創出として、当社グループは、運輸事業における消費者の環境意識の変化を捉えた脱炭素化や MaaS による旅客増加、及び回生電力の有効活用による受電電力削減等を想定している。加えて、不動産事業における環境性能の高い物件開発による資産価値の向上を通じた需要拡大及び賃料収入の増加が見込まれるものである。これらのように、当社グループが、前述の「環境ビジョン」で描いている内容には、上記の TCFD 提言に伴うリスク・機会分析の結果を一部内包しており、当社グループが、気候変動対策をリスク・成長戦略の機会の両面で捉えている様子を示している（図表 9）。

＜図表 9＞ TCFD 提言への対応

リスク／機会	項目	事業へ影響を与える主な内容	対応策
移行リスク	政策 規制	炭素税等導入によるコスト増加	省エネ車両・設備の導入 新規物件への先進技術導入 EV・FCVバスの導入 再生可能エネルギーの導入
		規制に対応した鉄道車両等の開発・製造コスト増加【運輸】	
		省エネ法等の強化や省エネ性能の義務化（ZEB化等）による設備導入コスト増加【不動産】	
	技術	EV、FCVバス導入に伴うコスト増加【運輸】	
	市場	自然資源の変化や観光資源の損害による旅客減少【運輸】	
		エネルギー・材料（鉄等）調達コスト増加	
	評判	気候変動対策の遅れや積極的な姿勢でないと判断された場合の投資家や顧客からの評価低下	

リスク／機会	項目	事業へ影響を与える主な内容	対応策
物理的リスク	急性	風雨の増大や長期化に伴う災害復旧コストの増加と運休・休業の発生による収入減少	異常気象時における鉄道施設への安全対策 車両避難に備えた体制の確立 防災訓練の実施
		災害リスクが高い地域（山間部等）の資産価値の低下、沿線人口の減少	
		防災・減災対応の設備投資、損害保険料の増加によるコスト増加	
		サプライチェーン分断に伴う車両等鉄道設備整備不可の発生と運休による収入減少【運輸】	
	慢性	再エネ主力化に伴う電力の供給不安定による運休および休業の発生	

リスク／機会	項目	事業へ影響を与える主な内容	対応策
機会		環境性能の高い物件の資産価値向上、賃料収入増加【不動産】	再生電力のさらなる有効活用
		再生電力の有効活用等による鉄道電力のコスト削減【運輸】	ゼロカーボンロマンスカーの運行等環境優位性のPR
		環境嗜好・ニーズの変化を捉えた脱炭素化やMaaSによる旅客増加【運輸】	シームレスかつ利便性の高いMaaSの推進
		低炭素や防災能力の高い物件への需要向上による賃料収入増加【不動産】	ウェイトマネジメント事業「WOOMS」の推進
		脱炭素社会・資源循環社会に向けた地域課題の解決に関する事業の拡大、参入	再生可能エネルギー関連事業への拡大・参入
		災害に対応した態勢強化による復旧コスト削減【運輸】	

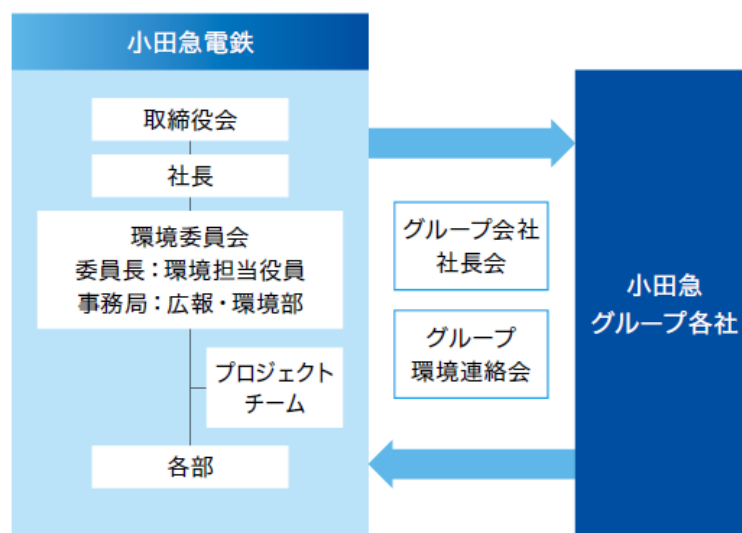
（出所：当社グループ 統合報告書 2022 より DBJ 編集）

（5）サステナビリティ経営推進体制

当社グループは、環境担当取締役が委員長を、広報・環境部が事務局を務める「環境委員会」を設置しており、「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」の実現に向けて、サステナビリティ関連目標のなかでも CO2 排出量を削減するための施策の計画・立案・進捗管理を当該環境委員会で四半期に 1 回程度行っており、その後、取締役会における審議も実施している。また、戦略において特定した気候変動によるリスクと機会についても、その分析内容の更新や取り組みの進捗を同委員会で審議するとともに、必

要に応じて取締役会に報告しており、当社各部及び当社グループ全体ともそれぞれ1年に2回程度の共有・連携を図っている（図表10）。

＜図表10＞ 当社グループ サステナビリティ推進体制



（出所：当社グループ 統合報告書 2022）

3. KPI の選定と SPT の測定

(1) KPI/SPT の概要

本 DBJ-対話型 SLL においては、以下の KPI 及び SPT を選定した。

KPI 当社グループにおける CO2 排出量（バス・タクシー事業を除く Scope1・2）の削減割合

SPT 2030 年度に 46%以上削減（2013 年度比）

なお、本件 SPT に向けた中間目標については当社グループ内で検討中であるため、本 DBJ-対話型 SLL では 2030 年度を対象とした目標のみを SPT として設定している。

(2) KPI/SPT に取り組む背景（関連する社会課題・外部環境の変化）

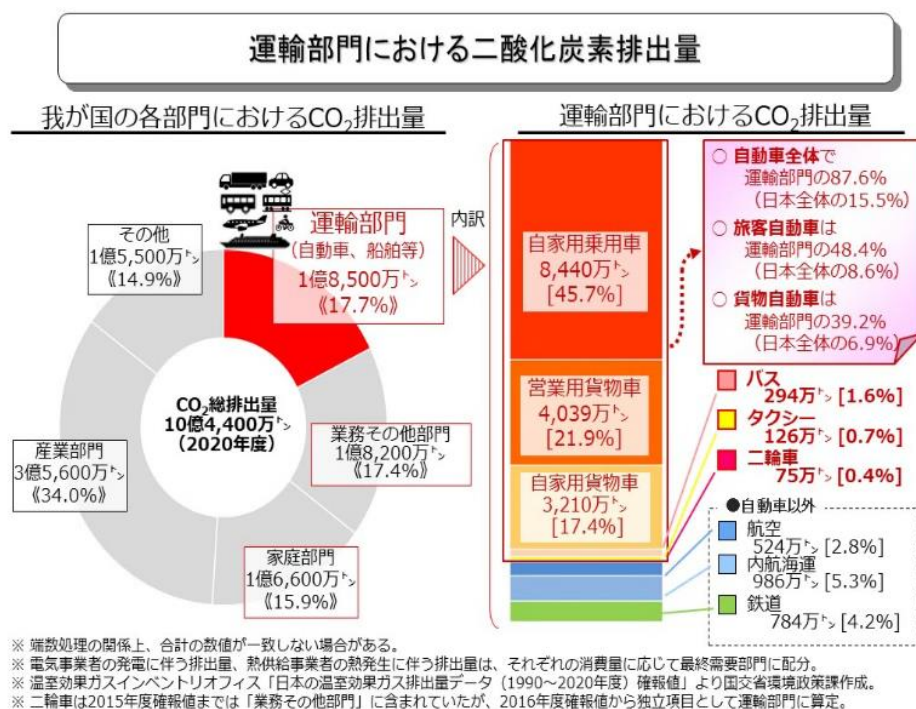
気候変動問題については、国連気候変動枠組条約第 21 回締約国会議（COP21）においてパリ協定が採択され、「気温上昇を産業革命以前より 2℃より十分低く、1.5℃に抑える努力を追求すること」を世界共通の長期目標として、国際的な脱炭素への取り組みが進展している。2021 年 11 月に英国グラスゴーにて開催された COP26 においても、1.5℃目標の達成に向けた努力を続けることが合意され、パリ協定の実現に向けた強い意志が示されている。日本においても、2020 年 10 月に「2050 年カーボンニュートラル宣言」、2021 年 4 月に 2030 年度において温室効果ガス 46%削減（2013 年度比）をめざすこと等を発表し、2021 年 10 月には地球温暖化対策計画の改定について閣議決定がなされた。これらの動きを受け、企業はより一層脱炭素の取り組みを加速させ、本業を通じた気候変動等の社会課題の解決と持続可能な成長を同期化させるビジネスモデルの追求を迫られている。

日本政府が掲げる 2050 年カーボンニュートラルの達成に向けては、産業部門のみならず、日本の CO2 排出量（間接排出量ベース）の約 5 割を占める運輸部門、業務部門、家庭部門での排出削減への対策も欠かせない。日本の NDC（Nationally Determined Contribution；国別削減目標）によると、業務部門、家庭部門では 2030 年までに 2013 年対比 50%超の削減が必須であり、早急な取り組みが求められている。当社グループ事業の主軸を担う運輸部門も、要求されている削減幅は他部門に比べ限定的ではあるが、取り組みとして欠かすことはできない。主業である運輸業のほか、沿線エリアを中心に不動産業、流通業等を営む当社グループは、事業を通じてこれらの部門の削減に貢献していくことが可能である。

特に当社グループ事業において重要となる運輸部門に関しては、日本全体における CO2 排出量のうち運輸部門が 17.7%を占めており（国土交通省、2020 年度、間接排

出量ベース)、このうち鉄道部門が占める割合は 3.8%である。使用するエネルギー源の多くが電力であることから、他の輸送手段と比較すると CO2 排出量は少なくなっている (図表 11)。

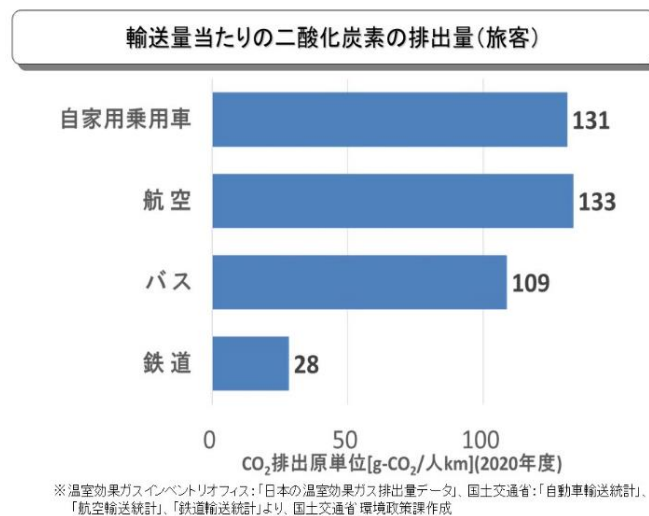
<図表 11> 運輸部門における二酸化炭素排出量



(出所：国土交通省ウェブサイト)

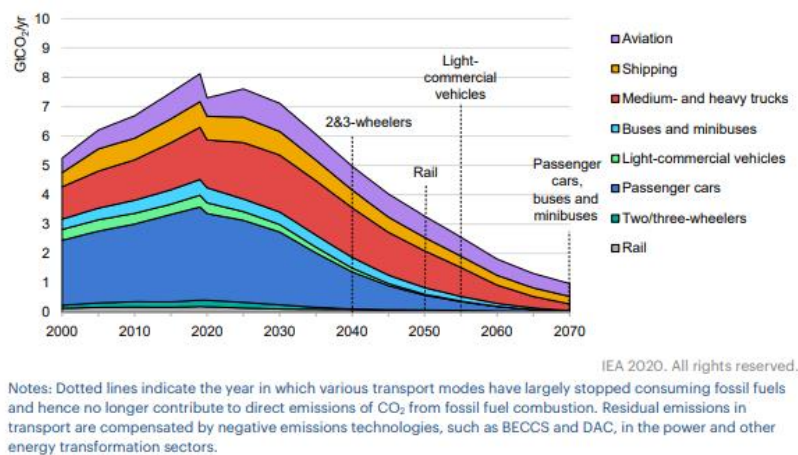
また、鉄道は大量輸送機関でもあり、輸送量あたりの CO2 排出量が少ない交通機関とされ、国土交通省によると、輸送量当たりの二酸化炭素の排出量 (旅客) は自家用乗用車が 131g-CO₂/人 km であるのに対し、鉄道は 28g-CO₂/人 km と約 1/5 であることから、脱炭素に向けた取り組みとして、旅客輸送においては鉄道の利用促進に向けた利用者の利便性向上、貨物輸送においてはモーダルシフトの推進に向けた取り組みを進めている (図表 12)。このように既にクリーンな交通手段としてみなされている鉄道セクターではあるが、図表 13 の通り、2℃より十分低い温度上昇に抑えるシナリオとして国際エネルギー機関 (IEA) より発表されている持続可能な開発シナリオ (SDS) においては、2050 年に鉄道部門における CO2 排出量をネットゼロにすることが求められている。鉄道においても更なる環境負荷低減のため、再生可能エネルギーの利用やエネルギー効率の高い車両の導入等の取り組みが欠かせない。

<図表 12> 輸送量当たりの二酸化炭素の排出量 (旅客) (2020 年度)



(出所：国土交通省ウェブサイト)

<図表 13> 持続可能な開発シナリオ



(出所：IEA「ETP(Energy Technology Perspectives 2020)p154」)

(3) KPI/SPT の当社グループの 3 つの経営判断軸における位置付け

前述の通り、当社グループは、人口減少等の事業環境の変化に伴い事業構造のアップデートが急務となっている状況等を踏まえ、経営ビジョン「UPDATE 小田急～地域価値創造型企業にむけて～」を策定した。当社グループは、当該アップデートにあたり 3 つの経営判断軸を設定したが、その 1 つである環境軸において、本件 SPT に掲げる CO₂ 排出量削減等の気候変動対策は重要な取り組みの 1 つとして位置付けている。「環境ビジョン」の項目にて詳述した通り、環境課題解決は、消費者の多様なニーズへの対応、観光地の価値保全、自治体支援等を通じ、当社グループ事業において重要な沿線地域の価値向上に繋がるものであり、まさに地域価値創造型企業へのアップデートに貢献するものであると考えられる（図表 4）。

<図表 4（再掲）> 当社グループ 3つの経営判断軸



（出所：当社グループ 統合報告書 2022）

(4) SPT の野心性

① 国の指標との比較

本件 SPT の「2030 年度に 46%以上削減（2013 年度比）」という水準は、2021 年 10 月に地球温暖化対策計画が閣議決定され、全部門 2030 年度 46%削減、運輸部門 35%削減（2013 年度対比）を目指すとして日本の NDC と整合したものであることから、国の野心的な指標との比較において、遜色無い水準であると考えられる。

② 業界他社比較

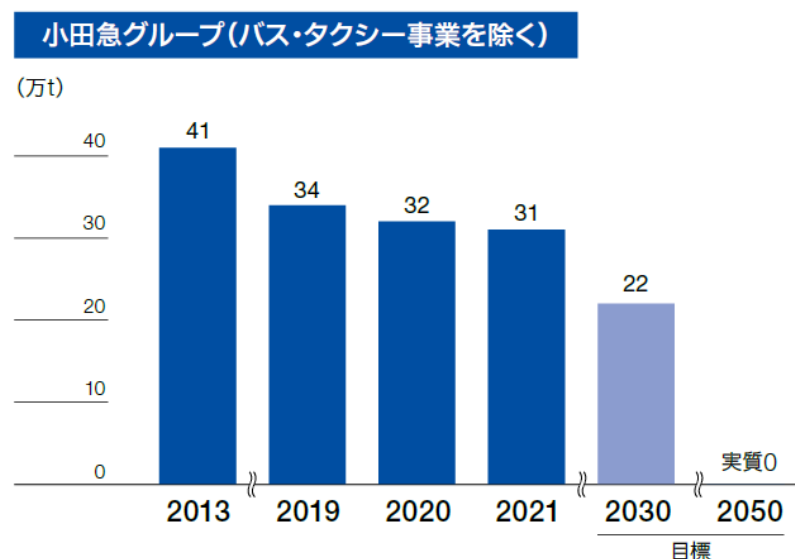
当社グループの CO₂ 排出量削減目標は、日本の NDC と整合的な目標を掲げる一定数の業界他社と同水準であること、及び一部業界他社は当社グループ未達の目標に留まっていることを踏まえれば、本件 SPT は業界他社比較において遜色無いものと考えられる。

③ 当社グループ過去実績

当社グループにおける直近 3 期の CO₂ 排出量推移及び将来目標は図表 14 の通りである。2020 年度は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受け、鉄道部門は乗車人員減少等が、生活サービス部門はショッピングセンターの休業、営業時間短縮及びホテルの稼働率低下等が要因となり、一時的に大幅な減少となった。当該一過性の影響を考慮し、2020 年度から 2021 年度の減少率が 2030 年度まで継続すると仮定し、2030 年度の当社グループの CO₂ 排出量を試算すると、本件 SPT の 2013 年度比 46%削減には至らないことから、従来通りの事業（Business as usual）を継続するだけでは本件 SPT の達成が困難であると考えられる。加えて、今後は、新型コロナウイルス

ス感染症の影響縮小に伴い鉄道利用客増加及びホテルの稼働率上昇も見込まれうる
ところ、当該回復は CO2 排出量削減においては増加基調に転じることも考慮すれば、
当社グループの 2030 年度目標（46%削減）は野心的であると考えられる。

＜図表 14＞ 当社グループの CO2 排出量推移及び将来目標



（出所：当社グループ 統合報告書 2022）

(5) KPI/SPT を達成するための戦略

本件 SPT 達成のためには、当社グループの CO2 排出量の大半を占める鉄道部門及び不動産部門における省エネ及び再エネ施策が重要であり、省エネの主な施策としては、鉄道部門における省エネ鉄道車両への更新及び不動産部門における環境関連の新技術採用等が挙げられる（図表 15）。

＜図表 15＞ カーボンニュートラル実現に向けたロードマップ



(出所：当社グループ 統合報告書 2022)

省エネ鉄道車両更新については、既存の旧車両から 5000 形への更新(1 編成 10 両)により削減可能である。2024 年度までに 2 編成の導入を予定しており、今後も随時追加していく方針である。また、電車がブレーキをかけた際に生じる回生電力については、運行中の他の車両のエネルギーとして利用を行っているほか、使い切れず余った回生電力に関しても一時的に貯蔵し再利用している。設備面でも全車両への回生ブレーキ装備を実現する等、当社グループは回生電力の最大限の活用を進めている。加えて、複々線化事業の完成、運用改善を通じた CO2 排出量削減及び保安施設のメンテナンス省力化と省エネ化も積み上げていく予定である。

当社グループのもう 1 つの主要事業ある不動産事業については、2011 年 4 月にオープンした商業施設「経堂コルティ」において屋上に太陽光発電システムを設置し、発電した電気は空調や照明設備等の電力として使用している。また、2018 年に町田駅ビルの全館リニューアルを実施し、ショップ内、共用通路とも照明装置を LED に更新したことで、リニューアル前と比較して約 7%の電力削減を実施した。上記の各事業等で培った知見や技術を活用し、2022 年 10 月から工事が開始された当社グループの小田急百貨店新宿店本館を含む新宿駅西口地区開発計画においては、延床面積の拡大に対し、消費エネルギーは一定程度に抑えられる見込みである等、エネルギーの効率化や熱負荷の低減、資源の有効利用・再利用等、多角的かつ先進的な技術の導入により建物の環境性能の向上を図る予定である。

上記の各省エネ施策の推進は予定されているものの、鉄道部門では10年以上前から省エネ車両を導入する等、既に対策を相応に強化済みであることを踏まえると、当社グループのCO₂排出量削減目標の達成においては、再エネ施策が重要な役割を担う。当該再エネ施策としては、オンサイトPPAを活用した再エネ確保及び環境価値の購入が挙げられる。太陽光発電をはじめとして再エネを導入している業界他社は多数存在する一方で、当社グループは先進的に、保有地にオンサイトPPAで太陽光発電の設置を計画しており、パートナーの選定・協議を加速させている。当社グループは、今後も上記の各省エネ・再エネ施策を継続しながら、本件SPTの達成に向けて取り組みを進める方針である。

なお、本資料の冒頭に記載した通り、本件DBJ-対話型SLLにおいては、「環境戦略」における3つの戦略軸のうちの1つである「脱炭素社会の実現」に向けたCO₂排出量削減目標（バス・タクシー事業を除くScope1・2）をSPTに採用している。バス・タクシー事業については、EV・FCVの普及や充電スタンド、水素ステーションといった当社グループのみでは解決困難な脱炭素化に向けた社会全体の課題を抱えているものの、当社グループが業界他社比で相応数のバス・タクシー台数を有している状況を踏まえても、将来的には本件SPTと同様に2030年度目標が設定されることが、当社グループ全体で脱炭素社会の実現を推進していくためには有益であろう。また、これらの気候変動対策のみならず、「環境戦略」における残りの2軸である「資源循環社会の実現」及び「自然保全と活用」についても、「環境ビジョン」の実現に有益な中長期目標の設定が為されると、当社グループによる地域価値創造型企業へのアップデートが一段と進展する契機となると考えられる。

＜参考＞ KPI/SPT のインパクト評価

SPT の影響度（インパクトの度合い）について、国連環境計画・金融イニシアティブが策定したポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF: Positive Impact Finance）原則で提示されている 5 要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）から検討を行った。

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	本 DBJ-対話型 SLL の目標設定における主要なインパクトカテゴリーは「気候変動」である。加えて、本件 SPT の対象範囲は当社及び主要な連結子会社であり、各事業において幅広くポジティブ・インパクトを生み出すことが想定される。本件 SPT である CO2 排出量削減を含む気候変動対策を実施することは、消費者意識の高まりへの対応及び自然災害の抑制等に繋がり、「まちづくり」の観点からも多様なポジティブ・インパクトの創出が期待できる。 ① 気候変動 2050 年カーボンニュートラルに向けて世界各国で対策が進められる中で、「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」における「環境戦略」の推進により、多様な事業において CO2 排出量の削減が期待される。 ② まちづくり 気候変動対策への貢献のみならず、環境課題の解決を通じて当社グループの沿線価値の向上や、地域価値創造型企業の実現にも貢献することが期待される。
有効性： 大きなインパクトがもたらされているか	当社グループは、東京都西部及び神奈川県を地盤とし、小田原線（新宿～小田原）、江ノ島線（相模大野～片瀬江ノ島）等、通勤・観光両面の性格を持つ路線を有する鉄道業の他、沿線エリアを中心に不動産業、流通業、ホテル業等を営む大手民鉄事業者であることを踏まえると、CO2 排出量の削減を通じた気候変動対策の実施は、当社グループ沿線という広範な地域において、大きなインパクトを創出することが考えられる。
効率性： 投下資本に対して相対的に規模の大きなインパクトが得られるか	本件 SPT である CO2 排出量の削減は、当社グループの将来的な沿線価値創出や、地域価値創造型企業に繋がる取り組みであるため、投下資本に対して、相対的に大きな規模でのインパクトが想定される。

倍率性： 公的資本及び／ または寄付に対 する民間資本活 用の度合い	本 DBJ-対話型 SLL において、本項目は評価対象外である。
追加性： 追加性の度合い	本件 SPT は、以下の SDGs 目標とターゲットに資すると期待される。  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 7.3：2030 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：住み続けられるまちづくりを ターゲット 11.6：2030 年までに、大気の水質及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. ローンの特徴（貸出条件との連動）

本 DBJ-対話型 SLL においては、3. の通り、SPT が事前に定義されており、当社と DBJ との間で締結した金銭消費貸借契約及び覚書において、SPT の達成状況と貸出条件等の連動について規定している。

ただし、本 DBJ-対話型 SLL 実行時点で予見し得ない状況により、KPI の測定方法・対象範囲、SPT の設定、及び前提条件に重要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には、変更内容の説明について当社より DBJ に対し共有する予定である。

また、SPT の設定等に重大な変更があった場合、当社はこれら変更内容を踏まえた従来評価基準と同等以上の野心度合いの SPT を設定すること等について DBJ と協議する予定である。

5. レポーティングと検証

(1) 貸し手への報告

SPT に関するパフォーマンスの進捗状況及び達成状況に関する最新情報は、事前に定められた契約条件に従い、EY Japan 株式会社よりそれぞれ検証を受けた上で、年 1 回当社より DBJ へ報告を行う予定である。SPT の計算過程やその前提についても、可能な範囲で DBJ へ報告を行う。

(2) 一般的開示

当社は、本 DBJ-対話型 SLL の透明性の確保に向け、2030 年度の SPT の達成状況に関する情報について、当社のウェブサイト等にて開示する予定である。

6. 内部レビュー

本 DBJ-対話型 SLL の実行に際し、上記 2 乃至 5 の事項にかかる SLLP 及び環境省ガイドラインへの適合性確認については、当社及び DBJ 間で交渉がなされ、内部レビューを選択するに至った。内部レビューの実施にあたっては、以下にまとめる当社の内部の専門的知識が活用され、DBJ はサステナビリティ評価認証融資等で蓄積してきた専門性にに基づき当社の内部レビューを支援した。

(1) 当社の内部専門性

2.(5)に記載の通り、当社は「環境委員会」を設置しており、「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」の実現に向けて、サステナビリティ関連目標のなかでも CO2 排出量を削減するための施策の計画・立案・進捗管理を当該環境委員会で四半期に 1 回程度行っており、その後、取締役会における審議も実施している。また、戦略において特定した気候変動によるリスクと機会についても、その分析内容の更新や取り組みの進捗を同委員会で審議するとともに、必要に応じて取締役会に報告しており、当

社各部及び当社グループ全体ともそれぞれ1年に2回程度の共有・連携を図っている等、本件 SPT に関連した「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」の実現を推進していく体制を整備している。

以上に鑑みれば、当社は十分な内部専門性を有しているものと認められる。

(2) DBJ の内部専門性

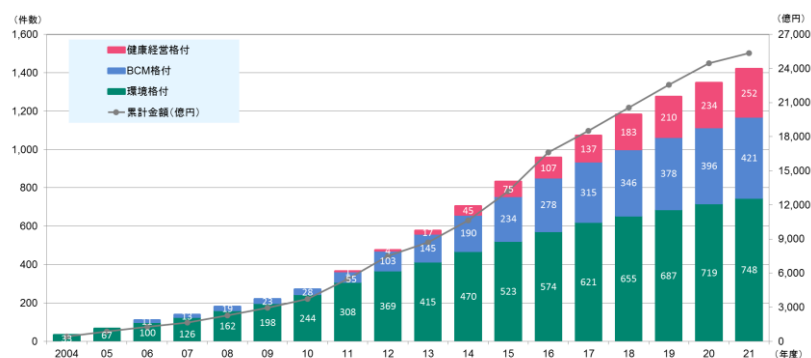
DBJ は、2004 年に環境経営度合いを融資条件に反映させる世界初の商品である環境格付融資の取り扱いを開始した。以降、「DBJ サステナビリティ評価認証融資」（2021/4 より、「DBJ 評価認証型融資」から名称変更。）として、環境に限らず防災・BCM、健康経営に関する企業の非財務評価を実施してきており、その実績は延べ 1,000 件を超える（図表 16）。

DBJ サステナビリティ評価認証融資とは、DBJ が独自に開発したスクリーニングシステムにより、企業の非財務情報を評価して優れた企業を選定するという融資メニューである。企業との対話を通じて非財務情報を企業価値に反映させることで、サステナブルな活動に取り組む企業が金融市場やステークホルダーから正当に評価される環境を整備することを目指している。

DBJ サステナビリティ評価認証融資の評価を担うサステナブルソリューション部（2021/6 より、「サステナビリティ企画部」より部署名変更。）は、営業部門とは独立して設置されている部署であり、約 25 名の従業員が所属している。企業の非財務面に関する取り組みを適切に評価する知見に加え、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。また、サステナビリティ経営やサステナブル・ファイナンス等に精通した有識者からなるアドバイザリーボードを設けていることや、1,000 件を超える DBJ サステナビリティ評価認証融資の実績の中で本領域における先進企業と対話を実施することで、継続的に国際的な動向や最新知識の情報収集や意見交換を行う仕組みを構築している。

今般、DBJ サステナブルソリューション部は、DBJ サステナビリティ評価認証融資等を通して培ったサステナビリティに関する知見を活かし、本 DBJ-対話型 SLL における当社の内部レビュー実施を支援した。

<図表 16> DBJ サステナビリティ評価認証融資の実績（2022 年 3 月末時点）



2022.03末 実績	格付件数		格付融資 累計金額
	2021FY	累計	
環境格付	29件	748件	1兆6,684億円
BCM格付	25件	421件	5,360億円
健康経営格付	18件	252件	3,320億円
合計	72件	1,421件	2兆5,364億円

(出所：DBJ 作成資料)

(3) 貸し手への事前説明

内部レビューを選択の選択にあたっては、上記当社の内部専門性を踏まえ、当社が内部レビューを実施するに足る十分な内部専門性を有することを DBJ が確認した。

(4) 一般的開示

本 DBJ-対話型 SLL の実行にあたり、当社はサステナビリティ・リンク・ローンに関する SPT の概要等について、ウェブサイト等において一般への開示を行う。

以 上

著作権©Development Bank of Japan Inc. 2023

当資料は、株式会社日本政策投資銀行（DBJ）により作成されたものです。

本資料は DBJ-対話型サステナビリティ・リンク・ローン組成にあたり、「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（環境省ガイドライン）」に定める内部レビューの手續に基づき作成されたものであり、将来における状況への評価を保証するものではなく、また特定の取引等を勧誘・推奨するものでもありません。

本資料は、一般に入手可能な公開情報とともに借入人他との対話を通じて必要な補充を加え作成したものであり、当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性、適時性、網羅性、完全性、及び特定目的への適合性を保証するものではありません。当行は、本資料の誤りや変更等その他本資料のあらゆる使用に関連して発生するいかなる損害や損失についても一切の責任を負いません。

本資料は当行の著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を無断で転載・複製・翻案・改変等を行うことは禁じられています。

（お問い合わせ先）

株式会社日本政策投資銀行 サステナブルソリューション部