

2024年3月29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。

内容

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) 当社グループの概要・強みと企業理念.....	3
(2) 経営ビジョン.....	4
(3) マテリアリティ.....	7
(4) 小田急グループ カーボンニュートラル 2050.....	8
(5) サステナビリティ経営推進体制.....	12
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）.....	13
(3) KPI/SPT の当社グループのマテリアリティにおける位置付け.....	17
(4) SPT の野心性.....	17
① 当社グループ過去実績との比較.....	17
② 国の指標との比較.....	18
③ 業界他社との比較.....	18
(5) KPI/SPT を達成するための戦略.....	18
4. ローンの特徴（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（当社及び連結子会社全社）の CO₂ 排出量（Scope1・2）

SPT KPI につき 2030 年度に 2013 年度比 50%以上削減すること
（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) 当社グループの概要・強みと企業理念

当社は、東京都西部及び神奈川県を地盤とし、鉄道事業の他、沿線エリアを中心に不動産事業、流通事業、ホテル事業等を営む大手民鉄事業者である。

開業から今日に至るまで、当社グループは鉄道事業を中心とする運輸事業を核に経営多角化を図りながら、地域と共に発展を続けてきた。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、百貨店の開業や住宅供給等の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観光地として再生させ、平成以降は複々線化事業等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いる。

当社グループの中核事業の一つである運輸事業では、小田原線・江ノ島線・多摩線の 3 路線を運営する当社鉄道をはじめ、主に東京と神奈川においてバス・タクシー等の交通手段を提供しており、地域の交通インフラとして重要な役割を担っている。沿線は多数の中核都市と、箱根や江の島等の日本屈指の観光地を併せ持ち、各地域で一定の人口規模や企業、商業施設、研究・教育機関が集積する多層的かつ豊富な地域資源に恵まれているエリアとなっている。当社グループは、このポテンシャルの高いエリアに鉄道・バス等の交通インフラや不動産を広範囲に有し、長年の事業運営で培った信頼感やそれに基づく自治体・地域との連携実績等、多くの強みを有している。

当社グループが事業を通じて社会に果たすべき役割・責任、また企業市民として社会に存在する意義を表すものとして、経営理念「小田急グループは、お客さまの『かけがえのない時間（とき）』と『ゆたかな暮らし』の実現に貢献します。」を掲げている。本理念では、顧客の期待に応える価値ある時間や空間「かけがえのない時間（とき）」を創造・提供することで、顧客の時間を快適で心地よいものとし、

良きパートナーとして明るくしあわせな社会「ゆたかな暮らし」の実現に貢献する意思を表している。

前述のとおり当社グループの事業領域は多様な地域特性を有しており、当社グループが向き合うべき社会課題は多方面に存在しているとも言える。当社グループはこれら諸課題を顧客・地域とともにビジネスを通じて解決し、同時に新たな事業機会の創出に繋げることを目指している。

(2) 経営ビジョン

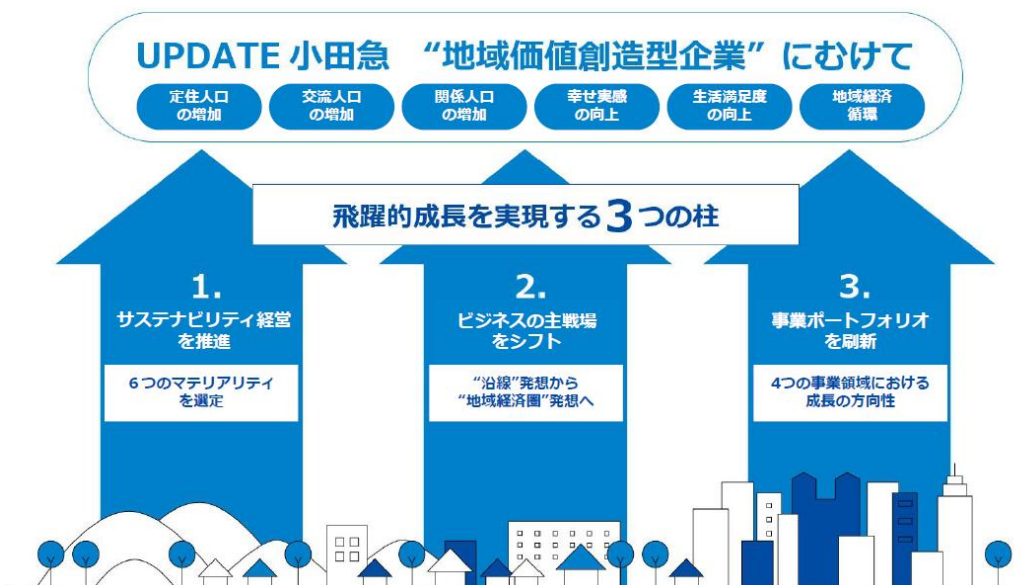
人口減少や新型コロナウイルス感染症の影響以後における人々の価値観の転換により当社グループの事業環境は大きく変化している。具体的には、沿線人口の減少や外出機会の減少による輸送人員減少のほか、デジタル化の急速な進展、サステナビリティ意識の高まり等を踏まえ、当社グループはこれらを踏まえた事業構造のアップデートが急務となっている。事業環境変化を的確に捉え、持続的に沿線や地域に価値を提供し続けるべく、2021年4月、経営理念の実現に向け当社グループが目指す姿として経営ビジョン「UPDATE 小田急 ～地域価値創造型企業にむけて～」を策定した。経営ビジョンの策定には全常勤役員が参画し役員合宿での議論を踏まえ活発な意見が交わされたほか、経営戦略部をはじめ鉄道・不動産関連部門等も参画しており、部門横断的に検討が進められた。なお、策定当初は2026年度までに取り組むべき方向性としていたが、新型コロナウイルス感染症の影響が経営ビジョン策定時より長引いたことにより、体質変革の取り組みや今後の成長投資の効果を反映した成長イメージを描くため、最終年度を2030年度に延長することとしている。

上記の検討においては、当社グループを取り巻く外部環境や事業リスク・機会の整理が行われた。具体的には、国内の人口減少による鉄道利用者数の減少や沿線の活力衰退を主な事業リスクとして認識する一方、都心一極集中から郊外の価値が見直されつつある国内トレンドを踏まえ、複数の中核都市を持つ当社グループ沿線は大きな事業機会を有するとの認識に至った。かかる議論を踏まえ、当社グループが挑戦し続けることで地域に新しい価値を創造し、沿線地域とともに成長する企業を目指す旨を経営ビジョンにより示している。

2030年度をターゲットとする経営ビジョンの実現に向け、2021～2023年度を体質変革期、2024年度以降を飛躍期と定め、取り組みを推進することとしている。また2023～2030年度における具体方針として「飛躍的成長を実現する3つの柱」を掲げ、当社グループによる地域価値の創造を通じたアウトカムとして「定住・交流・関係人口の増加、幸せ実感の向上、生活満足度の向上、地域経済循環」を目指す

している（図表 1）。

<図表 1>



（出所：当社「経営ビジョンの実現にむけた具体的方針および中期経営計画」）

1. サステナビリティ経営を推進

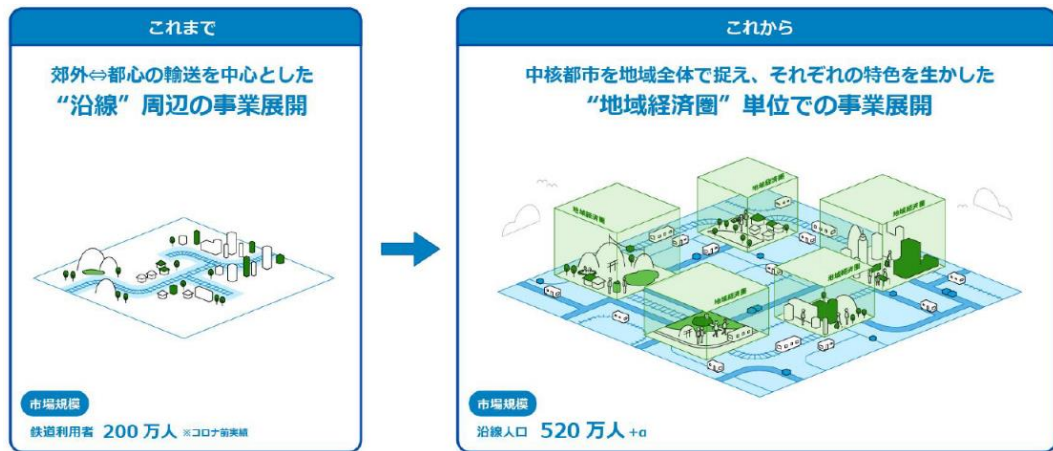
経営ビジョンにて掲げる「地域価値創造型企業」は、事業を通じて地域課題を解決し地域の持続可能性を高めることにより、沿線価値を高め、ひいては当社グループの経済的価値を高めることを目指すものである。これはまさにサステナビリティ経営そのものであると言える。

上記をより明確化するため、飛躍的成長を実現する柱のまず一つ目として「サステナビリティ経営を推進」を掲げるとともに、経営ビジョンの実現に向けた非財務面の重要テーマとして 2.(3)のとおりマテリアリティを特定した。

2. ビジネスの主戦場をシフト

前述のとおり都心一極集中から郊外の価値が見直されつつある傾向を踏まえ、都心・郊外間における人の移動を主軸とした沿線発想の事業展開から、中核都市を中心に地域全体で捉え、それぞれの特色を活かした“地域経済圏”単位での事業展開を図るものである。具体的には、鉄道で郊外から都心に通勤・通学するスタイルから、中核エリアを多くの人や企業、商業施設、教育機関等が集まる領域とすることで、職／住／商／学・遊／ウェルネスを兼ね備えたまちづくりを実現し、人流の拡大と地域全体の活性化を図る方針としている（図表 2）。

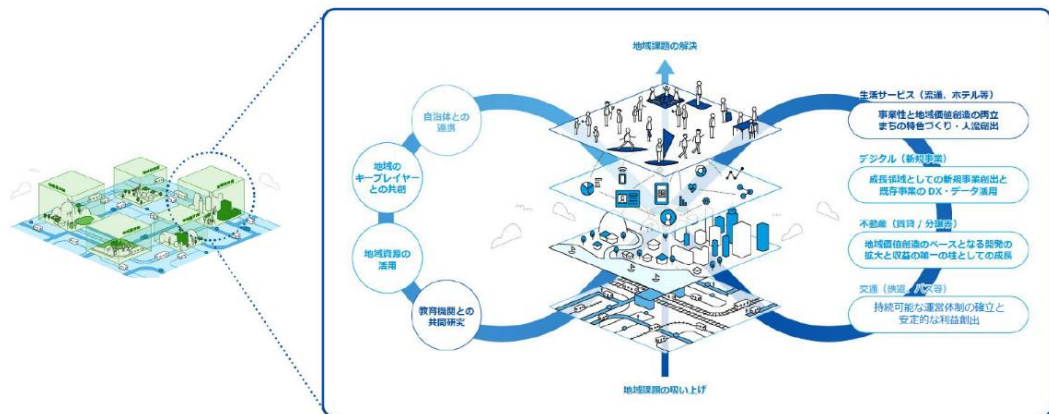
<図表 2>



(出所：当社「経営ビジョンの実現にむけた具体的方針および中期経営計画」)

上記の実現に向け、交通サービスをベースに、不動産、デジタル、生活サービスの4領域を連動させることで、地域の特色に合わせた施策を生み出し、沿線地域と当社グループの持続的成長の実現を図ることとしている（図表 3）。

<図表 3>

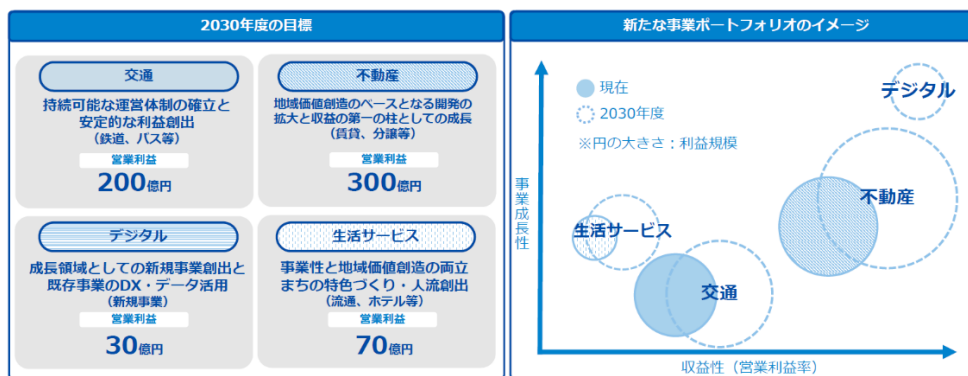


(出所：当社「経営ビジョンの実現にむけた具体的方針および中期経営計画」)

3. 事業ポートフォリオを刷新

当社グループの成長の方向性を明示するため、交通・不動産・デジタル・生活サービスの4領域を重点領域に設定し、2030年に向けた各領域での方向性を明らかにしている（図表 4）。特に不動産領域においては収益の第一の柱として地域価値創造のベースとなる開発を進めるとともに、デジタル領域を新たな成長領域に位置付け、新規事業創出・既存事業のDX化を推し進めていくこととしている。

<図表 4>



(出所：当社「経営ビジョンの実現にむけた具体的方針および中期経営計画」)

なお、中期経営計画（2023～2026年度）では上記を踏まえ、「1. 交通領域の進化」「2. 不動産領域の強化・沿線の再開発」「3. デジタルを活用した新規事業の探索」「4. コロナ後に対応した観光／生活サービス」の4つを重点施策として掲げており、経営ビジョンにて定めた各重点領域の拡大に向け、4ヵ年での具体的な取り組み施策を設定している。

(3) マテリアリティ

経営ビジョンにおける「飛躍的成長を実現する3つの柱」の一つ目にサステナビリティ経営の推進を掲げたことを背景に、2023年にサステナビリティ推進委員会を中心として新たにマテリアリティの特定及び目標・モニタリング指標の設定を行った（図表5）。

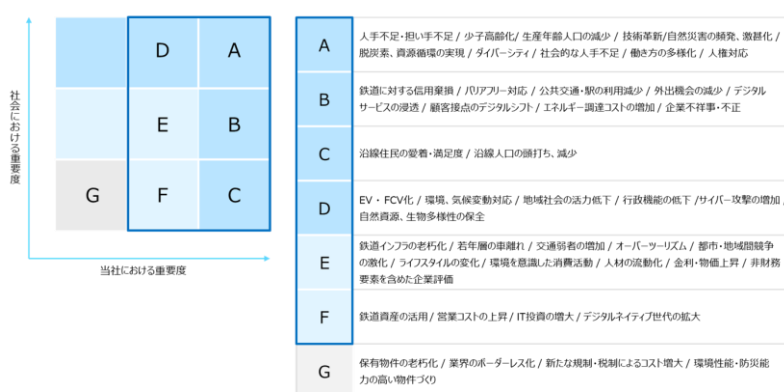
<図表 5>

マテリアリティ	
1. 安全・安心	<ul style="list-style-type: none"> 安全・安心を最優先した公共交通サービスの提供 誰もが安心して暮らせる社会の追求
2. まちづくり・地域社会	<ul style="list-style-type: none"> 職、住、商、学・遊、ウェルネスを兼ねそなえたまちづくりの実現 地域資源を活かしたまちの発展
3. 日々のくらしと観光体験	<ul style="list-style-type: none"> テクノロジーを活用したゆたかなライフスタイルの推進 その地域ならではの観光体験の提供
4. 環境 (カーボンニュートラル)	<ul style="list-style-type: none"> 省エネ、再エネ、電動化、地域との連携による脱炭素社会の実現 「Beyond Waste」を目指した資源循環社会の実現
5. 価値創造型人財の育成	<ul style="list-style-type: none"> すべての社員が自分らしく働ける企業風土の醸成 持続可能な経営を実現するための人財育成
6. ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> すべてのステークホルダーの期待に応える最適なガバナンス体制の実現

(出所：当社「経営ビジョンの実現にむけた具体的方針および中期経営計画」)

特定に際しては、2030年をターゲットに当社グループに関連する社会課題を網羅的にリストアップしたうえで、事業リスク・機会を踏まえながら社会における重要度と当社グループにおける重要度の2軸により影響度評価を実施した。具体的には、SDGsをはじめとした国際的なフレームワーク等により社会における重要度を評価するとともに、経営ビジョンや事業リスク・機会等を踏まえて当社グループにおける重要度を評価した。その後、経営層とのディスカッションを重ね、集約や優先順位付けを行ったうえでマテリアリティの特定に至った（図表6）。

<図表6>



（出所：当社「統合報告書2023」より DBJ 作成）

所属員全員参加型で年度計画の策定を行う「未来創造会議」では、特定したマテリアリティに沿って各部門単位でも目標を設定する運用としており、マテリアリティを経営の中心に据え全社的に取り組みを推進する体制が整備されている。

(4) 小田急グループ カーボンニュートラル 2050

2021年9月当社グループは、当社グループのCO₂排出量実質ゼロを目指した行動指針「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」を策定した。本指針は「環境ビジョン」「環境戦略」「環境長期目標」の3つの柱で構成されており、名称こそ“カーボンニュートラル”ではあるものの、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資源の保全・活用といった要素も包含しており、これら環境課題全般に対する戦略の方向性を示している。

前述のとおり、当社グループは経営ビジョンにて「地域価値創造型企業」として沿線・地域価値及び企業価値の向上を目指している。そのためには事業を通じて地域課題を解決し、持続可能な社会を創造することが必須であるとの認識のもと、特に当社グループが重要視すべきテーマとして環境（カーボンニュートラル）を特定し、上記指針を策定するに至ったものである。2023年度に特定されたマテリアリ

ティの一つにも「環境（カーボンニュートラル）」が位置付けられており、当社グループにおいて環境（カーボンニュートラル）が重要視すべき項目である旨が再認識された。

環境ビジョン

当社グループは環境ビジョンとして、以下を掲げている。

「小田急グループは美しい地球環境と優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、自然資源の保全・活用などの環境課題に積極的に取り組みます。」

また、かかるビジョンのもと、当社グループが目指す 2050 年の社会イメージも描いている（図表 7）。この社会イメージでは、「飛躍的成長を実現する 3 つの柱」にて掲げる 4 つの重点領域（交通・不動産・デジタル・生活サービス）を中心に、後述の「環境戦略」が実現された結果として、事業活動を通じて環境課題解決を実現した当社グループの姿が描き出されている。

<図表 7>



（出所：当社ウェブサイト）

環境戦略

上記ビジョンの実現に向けた方策として、「環境戦略」を策定している（図表 8）。

<図表 8>

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「統合報告書 2023」より DBJ 作成）

「UPDATE 1－Action 1：小田急グループの CO₂ 排出量を実質『0』へ」では、3.(5)のとおり「へらそう（省エネ）・かえよう（電化・水素化）・つくろう（再エネ）」をスローガンに掲げ、車両の省エネ化や再生可能エネルギーの利活用等に取り組む方針としている。また「UPDATE 1－Action 2：脱炭素社会に向けた地域課題の解決」では再生可能エネルギーの発電等により地域脱炭素社会への実現に貢献するほか、「UPDATE 1－Action 3：環境にやさしい公共交通へのシフト」では鉄道やバスの環境優位性を訴求しながら、MaaS の推進等を図ることとしている。

「UPDATE 2－Action 1：小田急グループの 5R 推進」では、鉄道車両のリサイクルや食品残渣の飼料化を実施するほか、「UPDATE 2－Action 2：資源循環社会に向けた地域課題の解決」では、ウェイトマネジメント事業「WOOMS」を運用し、自治体や企業と連携しながら資源・廃棄物の収集・運搬・排出作業の効率化及び資源循環を高めるサービスを提供することとしている。

「UPDATE 3－Action 1：森・里・川・海の保全」に向けては、沿線地域での清掃活動を実施するほか、「UPDATE 3－Action 2：自然資源の活用」では、自然体験をテーマに新たな箱根の魅力を地域事業者と共創・発信する拠点として「HAKONETURE BASE」を開業するなど、沿線の豊かな自然資源と観光業がともに共存し発展する場の創出に努めることとしている。

また当社グループは、主に 1.5°C/4°Cシナリオを用いて TCFD 提言に基づく気候変動関連リスク・機会分析及びその情報開示を行っている（図表 9）。

移行リスクへの対応策としては 3.(5)のとおり省エネ車両の導入やバス・タクシーの EV（電気自動車）・FCV（燃料電池自動車）化等を挙げている。また物理的リスクへの対応策としては、異常気象時における鉄道施設への安全対策等を挙げ

ている。他方、消費者の環境意識変化を捉えた脱炭素化施策や MaaS による旅客増加、また脱炭素社会・資源循環社会構築に向けた地域課題の解決に資する事業拡大・参入等を機会として認識している。かかる機会に対しては、前述のとおり「飛躍的成長を実現する 3 つの柱」においてデジタル事業を成長領域と定めたとうえで MaaS や WOOMS の促進等に注力することとしている。このように、当社グループの環境戦略は TCFD 提言に基づく分析結果とも連関するものである。

<図表 9>

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】	
評判	エネルギー・材料（鉄等）調達コスト増加 気候変動対策の遅れや積極的な姿勢でないか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】	ウェイス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「統合報告書 2023」より DBJ 作成)

環境長期目標

環境戦略「UPDATE 1：脱炭素社会の実現」に向けた環境長期目標として、2050年度 CO₂排出量実質ゼロ、その中間目標として2030年度 CO₂排出量 50%減(2013年度比)を設定している。当社グループは業界他社と比較して所有しているバスの台数が多いことから、当初はバス・タクシー事業とこれを除く事業に分けて削減目標を設定していたが、2023年4月、外部動向や他社の目標等を踏まえ脱炭素に向

けた取り組みを加速させるべく、この区分けを撤廃したとともに 2030 年における削減目標の引き上げを行った。

なお足下では「UPDATE 2：資源循環社会の実現」および「UPDATE 3：自然保全と活用」に関しても、その実現に向けた長期目標について検討を進めている。

(5) サステナビリティ経営推進体制

新たにマテリアリティを特定したことを背景に、従前の環境委員会を改組し、より広範なサステナビリティ課題について協議する体制として 2023 年に「サステナビリティ推進委員会」を設置した。当委員会はサステナビリティ担当取締役を委員長として、経営戦略部やグループ経営部、鉄道・不動産関連部門等の役員・部長も委員として参加しており、社内横断的な体制にて議論を展開している。経営戦略部が事務局となり四半期ごとに開催しており、マテリアリティに基づく具体施策の企画立案、目標・モニタリング指標の進捗状況等について協議を行っている。

サステナビリティ推進委員会にて審議された事項は「グループ会社社長会」を通じてグループ会社の全社長に共有されるほか、全グループ会社の部課長級が参加する「グループサステナビリティ連絡会」でも共有されており、グループ全社でサステナビリティ経営に取り組む体制が整備されている。特に環境長期目標にて掲げる CO₂ 排出量削減目標の達成に向けては、事業特性等を踏まえてグループ各社に削減目標を配賦したうえで 2030 年までの削減計画及び各年での具体計画の策定を要請しており、グループサステナビリティ連絡会にて各社の進捗確認を行うことで、「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」の実現可能性を高めている。

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（当社及び連結子会社全社）の CO₂ 排出量（Scope1・2）

SPT KPI につき 2030 年度に 2013 年度比 50%以上削減すること

3.(4)①にて記載のとおり、新型コロナウイルス感染症の影響縮小に伴う運輸事業をはじめとした利用増加等が今後見込まれるが、その趨勢の予測は非常に困難であることを踏まえれば、2030 年度目標に向けた毎年度目標の設定もまた困難で

あり、加えて、2030年度目標に向けた幾何平均目標を毎年度設定することも有意ではないため、本 DBJ-対話型 SLL においては、2030年度目標のみを SPT として設定した。

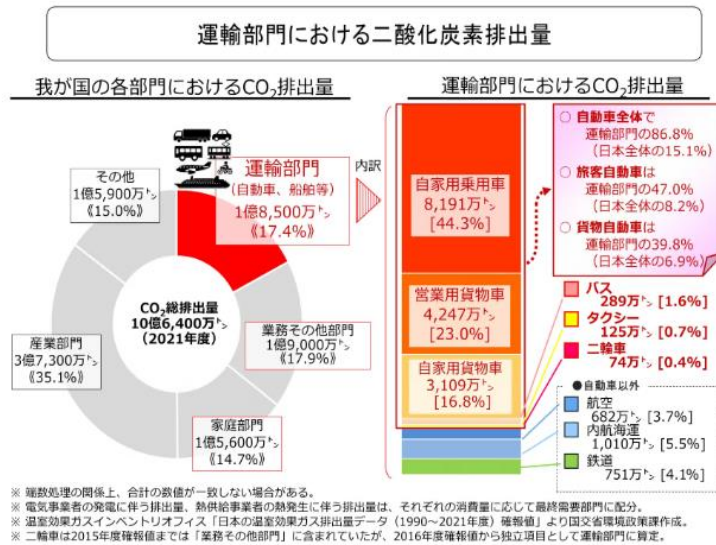
(2) KPI/SPT に取り組む背景（関連する社会課題・外部環境の変化）

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°C より十分低く、1.5°C 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。2023 年 11 月にアラブ首長国連邦のドバイにて開催された COP28 においては、長期目標達成に向けた世界全体としての進捗を評価するグローバル・ストックテイクに関する決定が採択され、1.5°C 目標達成のための緊急的な行動の必要性や全セクターを対象とした排出削減が決定文書に明記されるなど、パリ協定の実現に向けた対策の強化が求められている。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）を目指すこと等を発表し、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。また、2022 年 2 月のロシアによるウクライナ侵略に端を発する世界のエネルギー情勢の変化を受け、GX（グリーン・トランスフォーメーション）を通じて脱炭素、エネルギー安定供給、経済成長を共に達成するべく、2022 年 7 月から GX 実行会議が開催され、2023 年 2 月には GX 実現に向けた基本方針、7 月には GX 推進戦略が閣議決定され、GX に向けた脱炭素の取り組みを進めることや、今後 10 年間に官民協力で 150 兆円を超える投資を行うことが公表された。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。

運輸部門については、日本全体における CO₂ 排出量のうち 17.4%を占めており（国土交通省、2021 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 4.1%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 10）。

<図表 10>



(出所：国土交通省ウェブサイト)

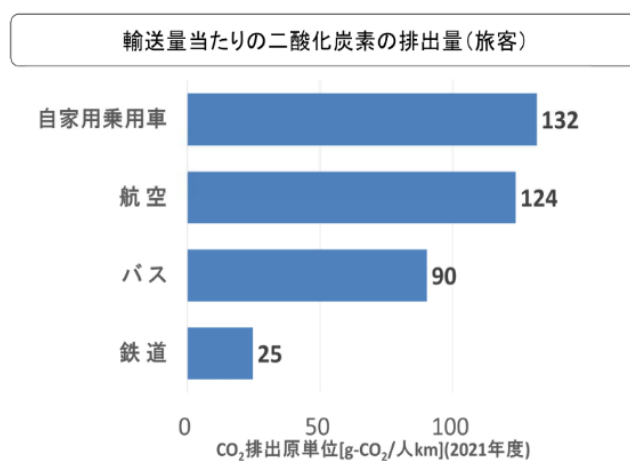
また、国土交通省によると、日本の鉄道は利便性、定時制、快適性に優れ、諸外国と比較して旅客輸送の分担率が高くなっていることを背景に大量輸送機関としての特性を發揮し、輸送量当たり CO₂ の排出量（旅客）が 25g-CO₂/人 km と、自家用乗用車の 132g-CO₂/人 km と比較して約 5 分の 1 となっており、輸送の利便性に加え環境優位性を有している（図表 11、図表 12）。このように既にクリーンな交通手段としてみなされている鉄道部門ではあるが、こうした強みをさらに磨くべく、日本政府は 2023 年 5 月、鉄道部門の CO₂ 排出削減の取り組みを加速させることを目指し「鉄道分野のカーボンニュートラルが目指すべき姿」を公表し、2030 年代に 2013 年度比 46%削減を目指す目標値や目標達成に向けたロードマップを示した（図表 13）。ロードマップでは、鉄道の脱炭素、鉄道による脱炭素、鉄道が支える脱炭素の 3 つの柱が掲げられており、更なる環境負荷低減のため、エネルギー効率の高い車両の導入や再生可能エネルギーの利用等の取り組みが求められている。

<図表 11> 各国の旅客輸送分担率（2019 年度、人キロベース）

	鉄道	道路交通	その他
日本	30%	63%	7%
イギリス	9%	90%	1%
ドイツ	9%	85%	6%
フランス	11%	87%	2%
アメリカ	1%	84%	12%

（出所：国土交通省「鉄道分野のカーボンニュートラルが目指すべき姿」）

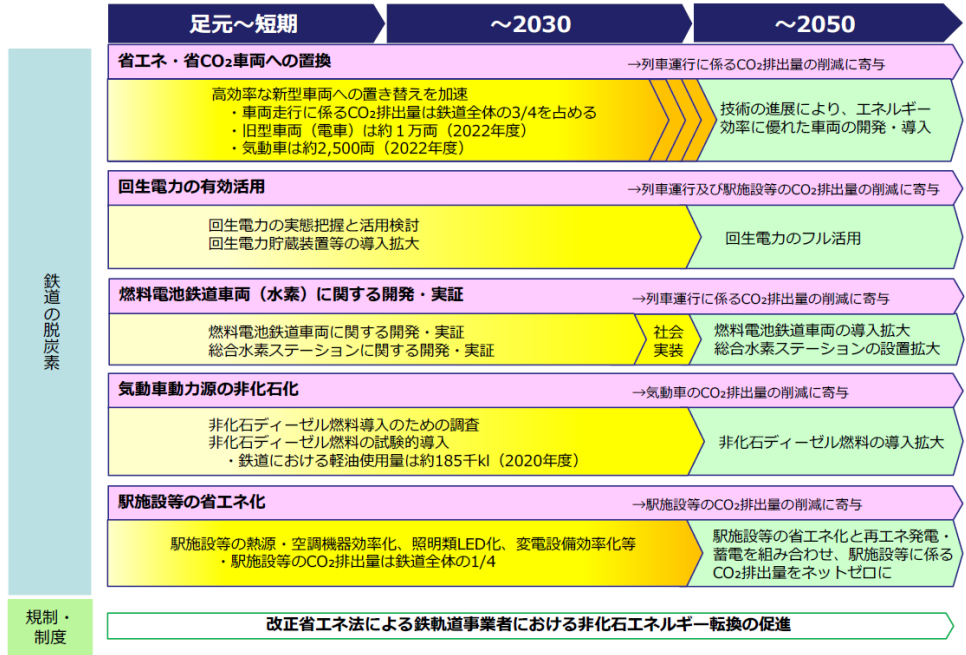
<図表 12> 輸送量当たりの二酸化炭素の排出量（旅客）（2021 年度）



※温室効果ガスインベントリオフィス「日本の温室効果ガス排出量データ」、国土交通省「自動車輸送統計」、「航空輸送統計」、「鉄道輸送統計」より、国土交通省 環境政策課作成

（出所：国土交通省ウェブサイト）

<図表 13> 個別施策のロードマップ



※ロードマップについては、関係者の取組状況や技術開発の動向、社会情勢等を踏まえ、適宜見直すこととする。

（出所：国土交通省「鉄道分野のカーボンニュートラルが目指すべき姿」）

(3) KPI/SPTの当社グループのマテリアリティにおける位置付け

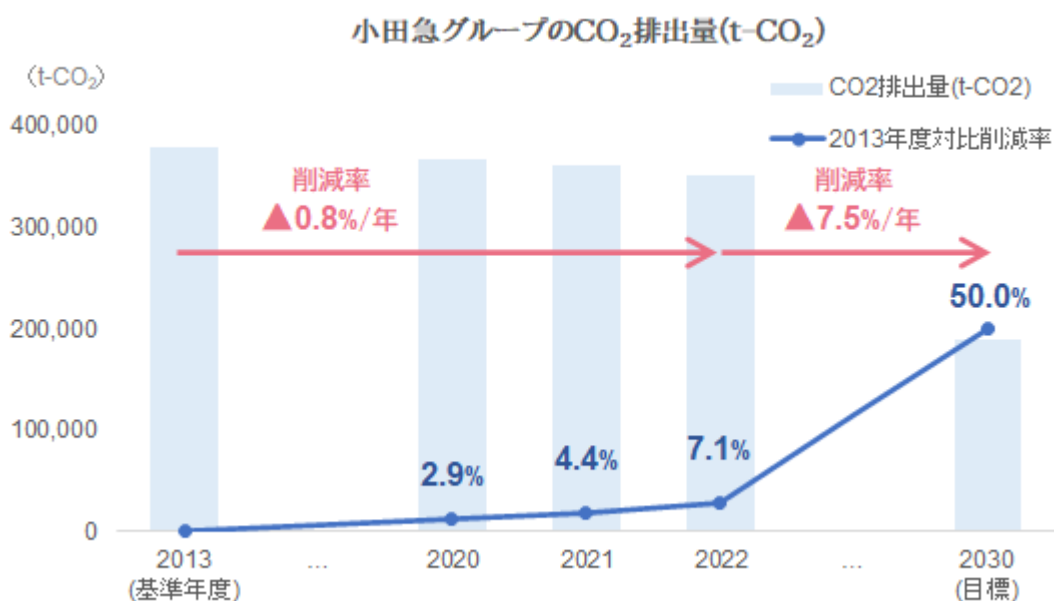
当社グループは、グループ経営理念や経営ビジョンを踏まえて選定した、2.(3)のマテリアリティのうちの一つに「環境（カーボンニュートラル）」を掲げている。そして、2.(4)にて記載のとおり、当社グループのCO₂排出量実質ゼロを目指した行動指針「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」を策定しているが、かかる指針の構成要素の一つである「環境長期目標」は、「2050年度にCO₂排出量実質ゼロ」及び、本件SPTである「2030年度にCO₂排出量50%削減（2013年度比）」そのものである。

(4) SPTの野心性

① 当社グループ過去実績との比較

当社グループにおける直近のCO₂排出量の推移は図表14のとおりである。2013年度以降2022年度までに、年度平均で約0.8%の削減を実現してきたが、2030年度に2013年度比50%の削減を実現するには、2022年度以降に年度平均で約7.5%の削減が必要であり、従来通りの事業（Business as usual）を継続するだけでは本件SPTは達成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感染症の影響縮小に伴い、運輸事業をはじめとして利用増加が見込まれるために、CO₂排出量も増加基調に転じ得ることも考慮すれば、本件SPTの水準は、相応に野心的な水準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2030年度目標



(出所：当社提供資料より DBJ 作成)

② 国の指標との比較

本件 SPT の「2030 年度に 50%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 年度比) を目指すとされた日本の NDC と比較して、野心的な水準であると考えられる。

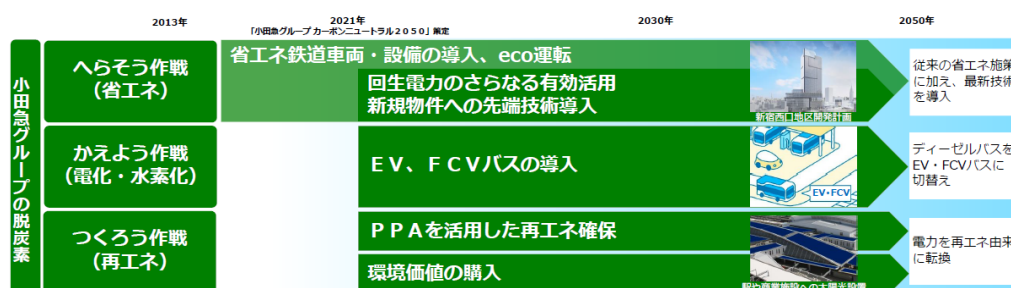
③ 業界他社との比較

当社グループは、業界他社と比較して所有しているバスの台数が多く、CO₂ 排出量削減の難易度が高いと考えられる中でも、当社グループが掲げる 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や、一部業界他社は当社グループ未満の目標水準に留まっていることに鑑みれば、本件 SPT の水準は、業界他社との比較において遜色ないものと考えられる。

(5) KPI/SPT を達成するための戦略

本 DBJ-対話型 SLL で KPI に設定した CO₂ 排出量の削減は、3.(3)のとおり、行動指針「小田急グループ カーボンニュートラル 2050」に位置付けられているものであるが、その構成要素の一つである「環境長期目標」の達成に向けて、当社グループは、「へらそう (省エネ)・かえよう (電化・水素化)・つくろう (再エネ)」をスローガンに掲げ、施策に取り組んでいる。(図表 15)。

<図表 15>



(出所：『小田急グループ カーボンニュートラル 2050』実現に向けたロードマップ)

① 「へらそう作戦」(省エネ)

本施策は、省エネルギーに注力するものである。

中でも、当社グループの中核事業の一つである、鉄道事業における省エネ鉄道車両の導入は大きな役割を担っており、使用電力量を大幅に削減可能な SiC (シリコンカーバイド) 素子を用いた VVVF (Variable Voltage Variable Frequency) インバータ制御装置 (電圧や周波数を変化させながら交流モーターを制御し、車両の加速力や速度を制御。電気抵抗を使わないため、エネルギー効率が上がる) を搭載した新型通勤車両「5000 形」の導入のほか、既存車両に対して制御装置フル SiC 適用 VVVF インバータ制御方式への更新や LED 照明装置の採用等のリニューアルを導入する等の施策を、今後も着実に推進していく方針である。

また、当社の全ての車両は、ブレーキをかけた時にモーターを発電機として作用させて発生した電気「回生電力」を架線に戻して近くを走行している他の車両に供給する「回生ブレーキ」を装備しており、回生電力を他の車両のエネルギーとして再利用することで、省エネに繋げている。加えて、使い切れず余った回生電力を、変電所の電力貯蔵装置で一時的に貯蔵し再利用する仕組みや、車両だけではなく駅舎でも利用するための駅舎補助電源装置も設けている。

このほか、ハード面では、各駅の照明や行先表示装置、駅構内の各種掲示板的 LED 化や、踏切の閃光灯及び全ての信号機の LED 化等、駅施設や保安設備の省エネも進めている。ソフト面でも、運転士に eco 運転の推奨を通達する等の取り組みを推進している。

また、これまでの実績においては、複々線化事業の完成により、列車の詰まりが解消されて省エネ化に繋がったといった事例も挙げられる。このように、従来の省エネ施策に加え、最新技術・施策を導入することで、更なる省エネを図っていくこととしている。

② 「かえよう作戦」(電化・水素化)

本施策は、Scope1 (自社での燃料の使用等による CO₂ の直接的な排出) 排出量の比率が高い事業特性を持つバス・タクシー事業において、EV (電気自動車) 化・FCV (燃料電池自動車) 化を推進するものである。

3.(4)③のとおり、業界他社と比較して所有しているバスの台数が多い当社グループでは、既にこれまで、環境性能に優れたハイブリッドバスやハイブリッドタクシーを導入してきたが、「環境長期目標」の達成のためには、数百台規模でのバスの EV 化・FCV 化が必要となるものと想定されている。

バスの EV 化・FCV 化に向けては、EV・FCV バス自体の性能向上や価格低下、充電スタンドや水素ステーションといったインフラの整備・普及、充電等のオペレーションの改善等、外部環境に起因する課題がまだまだ多く、現時点では導入コス

トが高いことに加え、先行きについても見通し辛い状況にある。従って、一般的にはバスのEV化・FCV化を進めていくことの難易度は高いと考えられているが、当社グループでは、その中でも、バス事業を担う7社が連携しながら、前述の課題解決に向けてメーカー・電力会社等との検討や実証等を行い、そのノウハウをグループ内で共有することで、導入を着実に進めていくこととしている。

③ 「つくろう作戦」(再エネ)

本施策は、再生可能エネルギーの導入・利用を推進するものである。

当社グループではこれまでも、駅舎での太陽光発電システムの導入、世田谷代田駅での地中熱ヒートポンプシステムの導入、箱根ロープウェイ・大涌谷駅での風力発電システムの設置、商業施設屋上への太陽光発電システムの設置等により、再生可能エネルギーの利用を進めてきたが、今後も駅舎や施設等の改良時に、設置可能性を検討することとしている。

また、上記に加え、オンサイト・オフサイト PPA (Power Purchase Agreement) の活用の検討も進めている。一例として、海老名駅の隣にある「ロマンスカーミュージアム」にて、オンサイト PPA による太陽光発電設備の設置を進めており、当社グループ事業に太陽光発電による電力供給を行うこととしている。

④ その他

当社では、東京都キャップ&トレード制度を活用し、全ての特急ロマンスカーを実質的にCO₂排出ゼロで運行する「ゼロカーボンロマンスカー」を運行しており、環境優位性のPRのために環境価値を活用してきた実績がある。

そして今般新たに、当社は、電力会社から実質再生可能エネルギー100%の電気プランによる電力を受けることにより、当社路線の全てをCO₂排出量実質ゼロとすることとした。

当社グループの環境長期目標は2030年度や2050年度を目標年度としている中、非常に早い段階から環境価値を購入する背景には、やはり当社グループの路線・沿線・地域の環境優位性についての戦略的なPRの企図がある。また、当社グループのCO₂排出量削減にも大きく貢献することになる。しかしながら、かかる取り組みを維持するためには、毎年度相応のコストが発生するだけではなく、多くの企業が目標年度としている2030年度や2050年度にかけて環境価値の需要が増大し、価格高騰によるコストの増大も予想される。

そのため、上記①～③にて掲げる、「へらそう(省エネ)・かえよう(電化・水素化)・つくろう(再エネ)」という追加性のある施策の推進による、環境価値適用前のCO₂排出量の削減は、当社グループにとってはやはり重要な課題であり、本DBJ-対話型SLLの活用を含めて更なる取り組み強化を図っていく方針である。

4. ローンの特性（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 新日本有限責任監査法人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、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.(6)のとおり、当社は、サステナビリティを推進するための社内横断的な委員会である「サステナビリティ委員会」を設置して四半期ごとに開催しており、サステナビリティ担当取締役を委員長として、経営戦略部（サステナビリティ担当）が事務局となり、社内関係部門とも連携しながら、全体方針の策定や、マテリアリティに基づく具体的施策の企画立案、推進指標の設定及び進捗状況等について協議を実施している。サステナビリティ委員会にて協議された事項は、取締役会に報告さ

れるほか、「グループ会社社長会」や「グループサステナビリティ連絡会」により当社グループ全体にも共有・連携が図られており、グループ一体となってサステナビリティ経営に取り組む体制が構築されている。本件 SPT に関連する CO₂ 排出量削減についても、事業特性等を踏まえてグループ各社に削減目標を配賦したうえで 2030 年までの削減計画及び各年での具体計画の策定を要請するとともに、上記体制にて進捗のモニタリングを実施している。

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」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 1,400 件を超える（図表 16）。

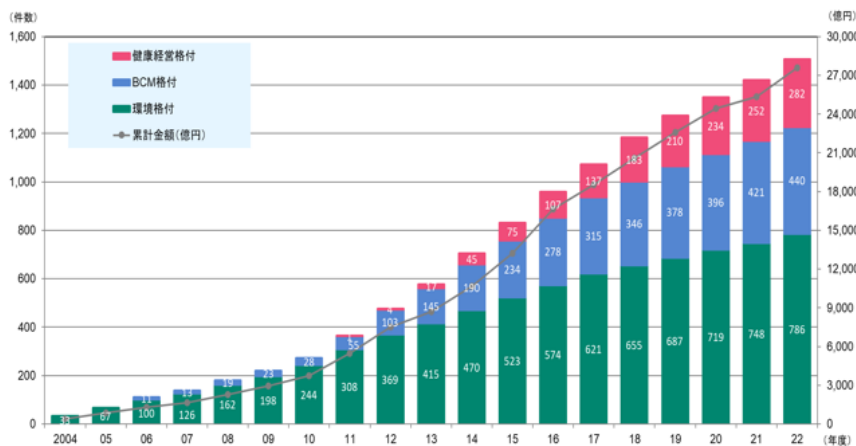
DBJ サステナビリティ評価認証融資とは、DBJ が独自に開発したスクリーニングシステムにより、企業の非財務情報を評価して優れた企業を選定するという融資メニューである。企業との対話を通じて非財務情報を企業価値に反映させることで、サステナブルな活動に取り組む企業が金融市場やステークホルダーから正当に評価される環境を整備することを目指している。

また、DBJ は、このようにして築き上げてきたサステナビリティ経営にかかる対話や評価のノウハウを活かしながら、DBJ-対話型サステナビリティ・リンク・ローンやトランジション・ローンといったサステナブル・ファイナンスを提供しているほか、様々なニーズを踏まえたオーダーメイドのサポートにより、持続可能な価値創造を目指す顧客のサステナビリティ経営の基盤整備や高度化を支援するコンサルティングサービスも提供している。

かかる商品の提供を担うサステナブルソリューション部は、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、DBJ サステナビリティ評価認証融資では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ほか、1,400 件を超える DBJ サステナビリティ評価認証融資やサステナブル・ファイナンス、コンサルティングサービスの提供実績の中でサステナビリティ経営における先進企業との対話を重ねることで、継続的に国際的な動向や最新知識の情報収集・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、以上のように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（2023 年 3 月末時点）



実績 (2023.03末時点)	融資件数		融資金額
	2022FY	累計	累計
環境格付	38件	786件	1兆8,022億円
BCM格付	19件	440件	5,763億円
健康経営格付	30件	282件	3,794億円
合計	87件	1,421件	2兆7,580億円

(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. 2024

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続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