

三井住友信託銀行株式会社が実施する 株式会社西武ホールディングスに対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、三井住友信託銀行株式会社が株式会社西武ホールディングスに実施するサステナビリティ・リンク・ローンに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見書は、三井住友信託銀行株式会社を貸付人とする株式会社西武ホールディングス（西武HD）に対するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndications and Trading Association（LSTA）によるサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及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（環境省ガイドライン）（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して 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、(1)西武 HD のサステナビリティ戦略とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(2)融資条件及び期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

(1) 西武 HD のサステナビリティ戦略と SPTs の設定について

西武HDは、本ローンにおいて、以下のSPTsを設定することで三井住友信託銀行と合意した。

SPTs：CO₂排出量原単位（営業収益当たり CO₂排出量）を 2030 年度までに 2018 年度比 25%削減

西武 HD は、西武グループを統括する純粋持株会社である。西武グループは、大手民鉄のひとつである西武鉄道株式会社（西武鉄道）や株式会社プリンスホテル（プリンスホテル）を中核子会社に擁し、西武鉄道を中心として東京都北西部及び埼玉県西部を主たる事業エリアとする都市交通・沿線事業、国内最大級のホテルチェーンであるプリンスホテルを中心とするホテル・レジャー事業、都心部及び沿線拠点駅での賃貸施設展開を中心とする不動産事業、土木工事、建設工事などを行っている建設事業及びその他から構成されている。

2020 年第 3 四半期の事業セグメント別営業収益では、都市交通・沿線事業が全体の約 32%（連結調整前）と最大となっている。なお、2020 年に発生した新型コロナウイルスの流行に伴う影響により、昨年度営業収益ベースにおいて最も収益に貢献していたホテル・レジャー事業は、都市交通・沿線事業及び建設事業に次ぐ貢献度となった。

西武 HD は 2019 年に発表した西武グループ中期経営計画（2019-2021）において、環境問題を経営における最重要課題の一つとして捉え、持続可能な社会の実現に向けた取り組みをサステナビリティアクションと呼び、推進・強化に取り組んでいくことを公表しており、4 領域、12 項目のアジェンダを設定して体系的に取り組んでいる。（なお、中期経営計画は新型コロナウイルス感染拡大のため取り下げ。但し、重点施策であるサステナビリティアクションについては、引き続き推進している。）

西武 HD は、「サステナビリティアクション」で設定したアジェンダの中で「温室効果ガス削減」を定めており、「CO₂排出量原単位の削減」を本ローンにおける SPTs として設定、西武 HD のサステナビリティ

アクションと SPTs の設定は整合している。

前述の通り、西武 HD は、大手民鉄の一角を占める西武鉄道、国内最大級のホテルチェーンであり、海外にも多数のホテルを有するプリンスホテルを子会社に擁しており、グループ全体で CO₂ 排出量原単位の削減に努めることにより、それぞれの子会社が事業を行っている都市交通・沿線事業及びホテル・レジャー事業において大きな CO₂ 削減効果が期待できる。以上から、本 SPTs は西武 HD 及び西武 HD が事業活動展開を行う地域における環境負荷低減の観点から意義深い。また、同業他社と比較した場合、CO₂ 排出量原単位の 2030 年度において 2018 年度比▲25%削減という目標設定には、ホテル・レジャー事業など、都市交通・沿線事業と比較すると CO₂ 削減の取り組みがより必要とされる事業も含まれている。したがって、同業他社の CO₂ 排出量削減目標と比較しても野心度を有していると評価している。

(2) 融資条件及び期中のモニタリング体制について

本ローンでは、西武 HD のサステナビリティ戦略達成にインセンティブをつけるため、返済期限到来まで年次で金利見直しのタイミングを設け、当該タイミング時の SPTs の達成状況と貸出条件等が連動されている。また、最終的な SPTs 及びサステナビリティアクションの達成状況は、本ローンの返済時点（2030 年）に、西武 HD、三井住友信託銀行株式会社及び JCR の 3 社で評価する予定である。

以上の考察から、JCR は、本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

*** 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。**

第三者意見

評価対象：サステナビリティ・リンク・ローン

借入人：株式会社西武ホールディングス

貸付人：三井住友信託銀行株式会社

2021 年 3 月 31 日

株式会社 日本格付研究所

目次

<要約>	- 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的	- 5 -
II. 第三者意見対象の概要	- 5 -
III. 本ローンの SLLP 等との適合性確認	- 6 -
1. 西武 HD のサステナビリティアクションと本ローンで確認する環境課題の関連性	- 6 -
1-1. 西武 HD のサステナビリティアクション	- 6 -
1-2. 西武 HD の設定した SPTs.....	- 8 -
1-3. サステナビリティ戦略と SPTs の整合性に係る SLLP 等への準拠性の確認	- 9 -
2.SPTs の妥当性、融資条件におけるインセンティブの発生状況	- 10 -
2-1. 西武 HD の設定した SPTs の内容	- 10 -
2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認	- 11 -
2-3. JCR によるインパクト評価.....	- 12 -
2-4. 目標設定に関する SLLP 等への準拠性確認.....	- 14 -
3. SPTs の進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性	- 16 -
3-1. レポート内容とその方法について	- 16 -
3-2. レポートに関する SLLP 等への準拠性確認.....	- 16 -
4.レビュー方法の適切性	- 17 -
4-1. SPTs の進捗状況に係るレビューの方法	- 17 -
4-2. 本ローンの SLLP 等への適合性に係るレビューの方法.....	- 17 -
4-3. レビューの方法に関する SLLP 等への準拠性確認.....	- 17 -
IV. 結論	- 18 -

<要約>

本第三者意見書は、三井住友信託銀行株式会社を貸付人とする株式会社西武ホールディングス（西武HD）に対するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndications and Trading Association（LSTA）によるサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及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（環境省ガイドライン）（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して 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、(1)西武HDのサステナビリティ戦略とサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(2)融資条件及び期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

(1) 西武HDのサステナビリティ戦略と SPTs の設定について

西武HDは、本ローンにおいて、以下のSPTsを設定することで三井住友信託銀行株式会社と合意した。

SPTs：CO₂排出量原単位（営業収益当たり CO₂排出量）を 2030 年度までに 2018 年度比 25%削減

西武HDは、西武グループを統括する純粋持株会社である。西武グループは、大手民鉄のひとつである西武鉄道株式会社（西武鉄道）や株式会社プリンスホテル（プリンスホテル）を中核子会社に擁し、西武鉄道を中心として東京都北西部及び埼玉県西部を主たる事業エリアとする都市交通・沿線事業、国内最大級のホテルチェーンであるプリンスホテルを中心とするホテル・レジャー事業、都心部及び沿線拠点駅での賃貸施設展開を中心とする不動産事業、土木工事、建設工事などを行っている建設事業及びその他から構成されている。

2020 年第 3 四半期の事業セグメント別営業収益では、都市交通・沿線事業が全体の約 32%（連結調整前）と最大となっている。なお、2020 年に発生した新型コロナウイルスの流行に伴う影響により、昨年度営業収益ベースにおいて最も収益に貢献していたホテル・レジャー事業は、都市交通・沿線事業及び建設事業に次ぐ貢献度となった。

西武HDは 2019 年に発表した西武グループ中期経営計画（2019-2021）において、環境問題を経営における最重要課題の一つとして捉え、持続可能な社会の実現に向けた取り組みをサステナビリティアクションと呼び、推進・強化に取り組んでいくことを公表しており、4 領域、12 項目のアジェンダを設定して体系的に取り組んでいる。（なお、中期経営計画は新型コロナウイルス感染拡大のため取り下げ。但し、重点施策であるサステナビリティアクションについては、引き続き推進している。）

西武HDは、「サステナビリティアクション」で設定したアジェンダの中で「温室効果ガス削減」を定めており、「CO₂排出量原単位の削減」を本ローンにおける SPTs として設定、西武HDのサステナビリティアクションと SPTs の設定は整合している。

前述の通り、西武HDは、大手民鉄の一角を占める西武鉄道、国内最大級のホテルチェーンであり、海外にも多数のホテルを有するプリンスホテルを子会社に擁しており、グループ全体でCO₂排出量原単位の削減に努めることにより、それぞれの子会社が事業を行っている都市交通・沿線事業及び

ホテル・レジャー事業において大きなCO₂削減効果が期待できる。以上から、本SPTsは西武HD及び西武HDが事業活動展開を行う地域における環境負荷低減の観点から意義深い。また、同業他社と比較した場合、CO₂排出量原単位の2030年度において2018年度比▲25%削減という目標設定には、ホテル・レジャー事業など、都市交通・沿線事業と比較するとCO₂削減の取り組みがより必要とされる事業も含まれている。したがって、同業他社のCO₂排出量削減目標と比較しても野心度を有していると評価している。

(2) 融資条件及び期中のモニタリング体制について

本ローンでは、西武HDのサステナビリティ戦略達成にインセンティブをつけるため、返済期限到来まで年次で金利見直しのタイミングを設け、当該タイミング時のSPTsの達成状況と貸出条件等が連動されている。また、最終的なSPTs及びサステナビリティアクションの達成状況は、本ローンの返済時点（2030年）に、西武HD、三井住友信託銀行株式会社及びJCRの3社で評価する予定である。

以上より、JCR は、本第三者意見の提供対象である本ローンが、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

JCR は、本ローンに対して SLLP 等に即した第三者評価を行った。SLL とは、借入人が予め設定した意欲的な SPTs の達成にインセンティブ付けを行うことで、借入人及び貸付人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとした、ローン商品及びコミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLP は、4 つの原則からなる。第 1 原則は借入人のサステナビリティ戦略と SPTs が結びついていること、第 2 原則はターゲットの設定及び計測が予定されていること、第 3 原則は貸付人に対して定期的にインパクト・レポーティングが予定されていること、第 4 原則は SLL が内部組織又は第三者によって評価されていることである。

本第三者意見の目的は、SLLP 第 4 原則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、本ローンの SLLP 第 1 原則～第 3 原則及び環境省ガイドラインへの適合性に関するレビューを行うことである。

II. 第三者意見対象の概要

今回の評価対象は、三井住友信託銀行株式会社と西武 HD との間で 2021 年 3 月 31 日付にて実行を予定する SLL である。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 西武 HD のサステナビリティアクションと本ローンで確認する環境課題の関連性
2. SPTs の設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブの発生状況
3. SPTs の進捗状況に係るレポーティング内容と方法の適切性
4. レビュー方法の適切性

III. 本ローンの SLLP 等との適合性確認

1. 西武 HD のサステナビリティアクションと本ローンで確認する環境課題の関連性

1-1. 西武 HD のサステナビリティアクション

<事業概要>

株式会社西武ホールディングス（西武 HD）は、西武グループを統括する純粋持株会社で、グループの再編を経て 2006 年 2 月に設立された。西武グループは、西武鉄道株式会社（西武鉄道）や株式会社プリンスホテル（プリンスホテル）を中核子会社に擁し、西武鉄道を中心として東京都北西部及び埼玉県西部を主たる事業エリアとする都市交通・沿線事業、国内最大級のホテルチェーンであるプリンスホテルを中心とするホテル・レジャー事業、都心部及び沿線拠点駅での賃貸施設展開を中心とする不動産事業、土木工事、建設工事などを行っている建設事業及びその他から構成されている。

上記事業のうち、2020 年第 3 四半期の営業収益比でみると、都市交通・沿線事業が約 32%（連結調整前）で最大となっている。なお、2020 年に発生した新型コロナウイルスの流行に伴う影響により、昨年度営業収益ベースにおいて最も収益に貢献していたホテル・レジャー事業は、都市交通・沿線事業及び建設事業に次ぐ貢献度となった。

<グループビジョン>

西武 HD が属している西武グループでは、2006 年のグループ再編完了時にグループ理念、グループ宣言及びグループスローガンからなる経営理念を表したグループビジョンを定め、グループとしての姿勢を表明している。

西武グループ グループ理念

私たち西武グループは地域・社会の発展、環境の保全に貢献し、安全で快適なサービスを提供します。
また、お客さまの新たな感動の創造に誇りと責任を持って挑戦します。

西武グループ グループ宣言

私たちは、「お客さまの行動と感動を創り出す」サービスのプロフェッショナルをめざします。

1. 誠実であること

常に、「安全」を基本にすべての事業・サービスを推進します。
常に、オープンで、フェアな心を持って行動します。
常に、お客さまの声、地域を大切にします。

2. 共に歩むこと

常に、自然環境、地球環境への配慮を忘れません。
常に、地域社会の一員として行動します。
常に、グループ内外と積極的に連携を図ります。

3. 挑戦すること

常に、グローバルな視点を持って行動します。

常に、時代を先取りする新しいサービスを提案します。
常に、お客さまの生活に新しい感動を提供します。

西武グループ グループスローガン

でかける人を、ほほえむ人へ。

西武 HD 及びグループ会社は、上記グループビジョンに基づき、環境問題に対して積極的に取り組んでいる。上記グループビジョンはグループ従業員に対して小冊子の形式で配られており、西武グループ全員が取り組むべきものとして共有されている。

＜サステナビリティアクション及び環境方針＞

2019 年に発表した西武グループ中期経営計画（2019-2021）では、上記の環境問題を経営における最重要課題の一つとして捉えて、持続可能な社会の実現に向けた取り組みをサステナビリティアクションと呼び、推進・強化に取り組んでいくことを公表しており（なお、中期経営計画は新型コロナウイルス感染拡大のため取り下げ。但し、重点施策であるサステナビリティアクションについては、引き続き推進）、4 領域、12 項目のアジェンダを設定して体系的に取り組んでいる。

西武グループ サステナビリティアクション アジェンダ(重要テーマ)	
安全 安全安心	環境 温室効果ガス削減 廃棄物削減 水資源の確保 森林や生物保護
社会 沿線・周辺自治体活性化 ユニバーサルデザイン対応 少子高齢化	会社文化 働き方改革 多様な人材雇用 従業員教育・管理 コンプライアンス

2019 年 11 月には、サステナビリティアクションのうち特に環境領域でアジェンダとして設定している項目や環境保全に関する西武グループの取り組み方について記載した「西武グループ環境方針」も制定している。

西武グループ 環境方針

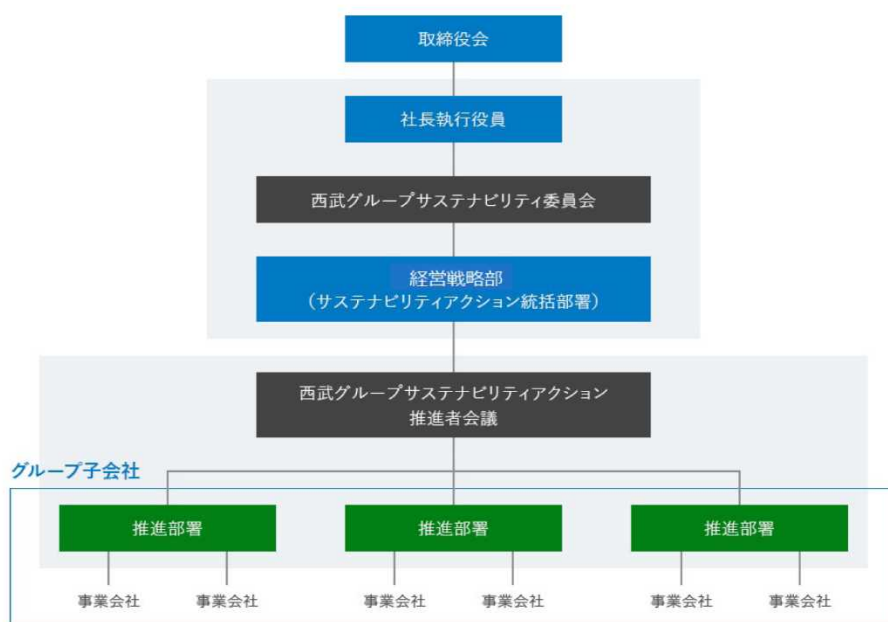
1. 温室効果ガス削減などによる気候変動緩和
2. 廃棄物の削減などによる循環型社会への貢献
3. 安全な水資源の確保
4. 森林や生物多様性の保全
5. 地域や関係者との共生
6. 環境法令の遵守・環境保全意識の向上

7. 環境目標の設定

＜サステナビリティアクション実行のための推進体制＞

西武グループでは前述の通りサステナビリティアクション及び環境方針を定めたほか、持続的・積極的かつ体系的に進めるため、「西武グループサステナビリティアクション推進体制規程」を制定している。

(サステナビリティアクション推進体系)



(西武 HD 提出資料より)

上記の通り、西武グループではサステナビリティアクションを推進する組織として、「西武グループサステナビリティ委員会」を組織している。「西武グループサステナビリティ委員会」は、西武 HD 社長執行役員を委員長・議長、経営戦略部担当執行役員、西武グループ主要事業会社社長を構成員として、サステナビリティアクションをグループ全社で進めるにあたり、その方向性の決定及び進捗状況のモニタリングを行い、取り組みを強力に推進するための組織である。

また、グループ各社のサステナビリティアクションを推進するため、「西武グループサステナビリティアクション推進者会議」を組織している。これは、西武 HD の経営戦略部長を議長とし、グループ子会社でのサステナビリティアクション推進部署代表者を構成員として、グループ各社の実務レベルにおけるサステナビリティアクションの推進を図るための組織である。

1-2. 西武 HD の設定した SPTs

西武 HD は、サステナビリティアクションで示されたアジェンダ（重要テーマ）及び環境方針で示された項目から、CO₂ 排出量原単位削減目標を本ローンにおける SPTs として設定し、達成した場合に金利条件を優遇する仕組みとすることで、三井住友信託銀行株式会社と合意した。

SPTs: CO₂排出量原単位（営業収益当たり CO₂排出量）を 2030 年度までに 2018 年度比 25% 削減

1-3. サステナビリティ戦略と SPTs の整合性に係る SLLP 等への準拠性の確認

西武 HD のサステナビリティ戦略に関して、JCR は以下の項目について SLLP 等への準拠性を確認した。

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
借入人のサステナビリティ戦略に定められたサステナビリティ目標と関連付けられるか。また、その目標がSPTsとどのように整合しているか。	西武 HD は、自社のグループ理念において「環境の保全に貢献」することを挙げている。 また、グループ理念等を基に、持続可能な社会の実現に向けた取り組みを「サステナビリティアクション」と捉え、取り組みを推進している。 「サステナビリティアクション」で、重要テーマと特定された 12 の項目の中には「温室効果ガス削減」が謳われているほか、「サステナビリティアクション」を基に策定された「西武グループ環境方針」では、「温室効果ガス削減などによる気候変動緩和」が取り組むべき方針として挙げられている。 今回設定された「CO₂ 排出量原単位を 2030 年度までに 2018 年度比 25%削減」するという SPTs は、上記のグループ理念、サステナビリティアクション、環境方針に掲げている目標を実現するための具体的な取り組みと位置づけられている。
サステナビリティに係る全体的な目標、戦略、方針又はプロセスに関する情報が貸付人等に提供されているか。	西武HDは、グループ理念、サステナビリティアクション、グループ環境方針、今回のSPTsであるCO₂排出量原単位の削減についてウェブサイトで公表している。また、サステナビリティアクションの推進体制についてもウェブページにおいて、貸付人を含む一般に対して広く公表されている。
サステナビリティに係るマテリアリティとSDGsへの貢献度の確認、SPTsに関連して、借入人が遵守しようとしている基準・認証等があれば併せて開示しているか。	西武HDは、西武グループが取り組んでいるサステナビリティアクション及び環境方針について、自社のウェブサイトを開示しているほか、下記の基準を遵守することを開示している。 ■西武HDが尊重する原則・憲章・規範 ・ ISO 14001 ・ The Valuable 500

2.SPTs の設定とその妥当性、融資条件におけるインセンティブの発生状況

2-1. 西武 HD の設定した SPTs の内容

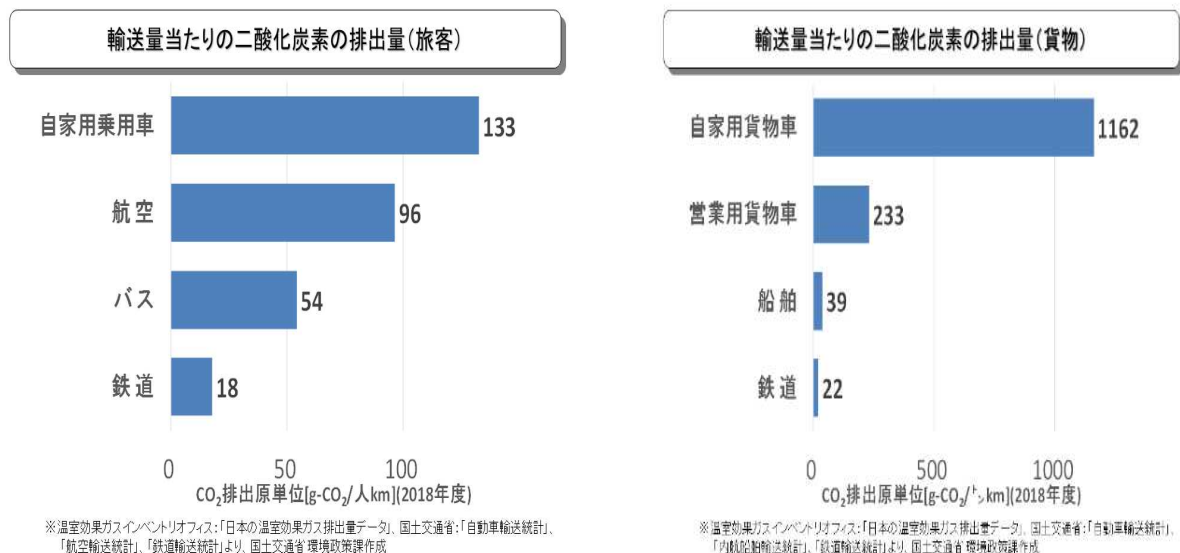
2-1-1.CO₂ 排出量原単位に関する SPTs について

西武 HD は 2020 年 5 月に CO₂ 排出量の削減について、「CO₂ 排出量原単位(営業収益当たり CO₂ 排出量)を、2030 年度までに 2018 年度比 25%削減を目指す」ことを定めている。

2-1-2. 西武 HD の CO₂ 削減計画の野心度

① 他社比較

運輸という観点から、鉄道は他の輸送手段(自動車・バス・航空機など)と比較して輸送量当たりの CO₂ 排出量が少ないクリーンな輸送手段である。また、都市交通・沿線事業を行う各社においても、環境に対する目標や CO₂ 削減に関する目標を設定し、その達成に向けて取り組みを行っている。



(引用元: 国土交通省ウェブページより)

各社が削減目標の基準としている年度はそれぞれ異なっているため一概に比較はできないものの、今回 SPTs として掲げられた西武グループ環境負荷削減目標は、CO₂ 排出量原単位の基準年を 2018 年度という直近に設定しており、そこから CO₂ 排出量原単位を▲25%減少させるため、2013 年度比では、2013 年からのトラックレコードを有している、エネルギーの使用の合理化等に関する法律(省エネ法)の報告対象会社(グループ売上構成比 70%程度)においては実質▲約 40%減少と想定される。

また、本 SPTs は、都市交通・沿線事業以外の西武グループ全事業が対象となっている。2020 年第 3 四半期までの西武 HD のビジネスに占める都市交通・沿線事業の割合は 3 割程度であり、それ以外の事業が占める割合が大きいのが特徴である。対象を都市交通・沿線事業以外の部門にまで広げたことは、西武グループ全体で取り組みを進めていくことを示しており、ホテル・レジャー事業など、都市交通・沿線事業と比較すると CO₂ 削減の取り組みがより必要とされる事業も含まれ

ている。

以上から、同業他社の CO₂ 排出量削減目標と比較しても野心度を有していると考えられる。

② 自社の過去のトラックレコードとの比較

西武グループの CO₂ 排出量原単位のトラックレコードは下記の通りである。

●CO₂ 排出量（改正省エネルギー法に基づき報告を行った数値を合算）



報告対象会社：西武鉄道、プリンスホテル、西武バス、西武プロパティーズ、伊豆箱根鉄道、横浜アリーナ、横浜八景島、プリンスホテルリネンサプライ、西武ハイヤー、西武建材、近江タクシー
※営業収益には報告対象会社の全事業収益合算値を使用

(引用元：西武 HD プレスリリース)

前記の通り、SPTs が達成された場合、2018 年度比▲25%減、既に 2013 年からのトラックレコードを有している省エネ法の報告対象会社では、2013 年度比▲約 40%減と想定される。

本 SPTs は、基準年をこれまでで最も数値の良かった年度に置いていること、2020 年に発生した新型コロナウイルスの感染拡大によって大幅な売り上げの減少に見舞われたホテル・レジャー事業を抱えている西武 HD において、営業収益が悪化した場合において上記 SPTs を達成するには通常以上の CO₂ 削減努力が必要となることから、今回の設定した SPTs は野心度を有していると評価している。

2-2. 融資条件におけるインセンティブ設定状況の確認

本ローンでは、西武グループ環境負荷削減目標の達成にインセンティブをつけるため、返済期限到来まで、年次で金利見直しのタイミングを設け、当該タイミング時の SPTs の進捗状況と貸出条件等が連動されている。JCR は本条件について三井住友信託銀行株式会社及び西武 HD 双方が合意し、金銭消費貸借契約に詳細な条件が記載されていることを確認した。

SPTs の判定段階

(単位：tCO ₂)	2021 年度数値	2022 年度数値	2023 年度数値	～	2028 年度数値
CO ₂ 排出量原単位 (実測値)	▲X%	▲Y%	▲Z%		▲A%
CO ₂ 排出量原単位 (達成判定値)	▲25%	▲25%	▲25%		▲25%

毎年度に判定し、達成した場合、金利を引き下げる。達成したのちも毎年度判定を行う。

2-3. JCR によるインパクト評価

JCR では、本ローンで定めた SPTs が野心的かつ有意義なものであり、西武 HD のサステナビリティアクションの取り組みに資すること及びポジティブなインパクトの最大化、または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、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の測定基準に準拠し、SPTs の影響度（インパクトの度合い）について、環境省ガイドラインで示されている野心度及び有意義性、PIF 原則で提示されている 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、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

（バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等）

西武HDのCO₂排出量原単位削減目標は、西武グループ全社を対象としている。インパクトは都市交通・沿線事業、建設業、ホテル・レジャー事業において気候変動の緩和、資源効率といった領域を中心にもたらされると考えられる。

また、地域別にみれば、都市交通・沿線事業を行っている東京都北西部及び埼玉県西部、建設業、ホテル・レジャー事業では国内各地域及び海外において上記のインパクトの発現が期待される。

SPT設定対象

スコープ1 スコープ2 スコープ3

有効性：大きなインパクトがもたらされているか。

（SPTsが対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPTs測定を行う事業活動の国内外におけるマーケットシェア等）

本ローンは、以下の観点から大きなインパクトが期待される。

西武HDは、西武鉄道やプリンスホテルを中核子会社に擁している。西武鉄道は大手私鉄の一角として、大きな人口を擁する東京都北西部及び埼玉県西部において都市交通・沿線事業を行っているほか、プリンスホテルは国内最大級のホテルチェーンを有しており、営業エリアは日本全国に加えて海外も対象としている。したがって、西武HDがCO₂排出量原単位削減を行うことは、鉄道事業分野及びホテル・レジャー分野双方に対して大きなインパクトをもたらすことが期待される。

削減水準についても、2030年度に2018年度比▲25%減と、ボラタイルな動きを示すホテル・レジャー事業を擁しながらも目標達成に取り組んでいる西武HDの取り組みは、同業他社と比較しても野心的であり、大きなインパクトが期待される。

効率性：投下資本に対し相対的に規模の大きいインパクトが得られているか

本ローンによって、以下のインパクトが期待される。

SPTsとなったCO₂排出量原単位削減のため、西武グループの各子会社において環境負荷の少ない

輸送手段として省エネルギー車両、設備の導入が計画されているほか、太陽光、水力、小水力発電などによる自然エネルギーの活用が見込まれる。さらに不動産においても、建物の省エネ化や、設備の省エネ化を進めることが見込まれており、投下資本に対して大きなインパクトが期待される。

倍率性：公的資金又は寄付に対する民間資金活用の度合い

本件では民間資金を100%活用した取り組みを想定しているため、評価対象外である。

追加性：追加的なインパクトがもたらされているか

SDGsが未達あるいは対応不足の領域への対応を促しているか

SDGs実現のための大きな前進となっているか

西武HDの「サステナビリティアクション」及び「環境方針」により、SPTとして選定されたCO₂排出量原単位削減を含む事業活動を通じた環境負荷低減の取り組みに関して、以下のSDGs目標とターゲットに追加的な便益をもたらすことが期待される。



目標 6：安全な水とトイレを世界中に

ターゲット 6.3 2030 年までに、汚染の減少、投棄の廃絶と有害な化学物・物質の放出の最小化、未処理の排水の割合半減及び再生利用と安全な再利用の世界的規模で大幅に増加させることにより、水質を改善する。



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 12：つくる責任つかう責任

ターゲット 12.3 2030 年までに小売・消費レベルにおける世界全体の一人当たりの食料の廃棄を半減させ、収穫後損失などの生産・サプライチェーンにおける食品ロスを減少させる。

ターゲット 12.5 2030 年までに、廃棄物の発生防止、削減、再生利用及び再利用により、廃棄物の発生を大幅に削減する。



目標 13：気候変動に具体的な対策を

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。



目標 14：海の豊かさを守ろう

ターゲット 14.1 2025 年までに、海洋ごみや富栄養化を含む、特に陸上活動による汚染など、あらゆる種類の海洋汚染を防止し、大幅に削減する。



目標 15 : 陸の豊かさを守ろう

ターゲット 15.4 2030 年までに持続可能な開発に不可欠な便益をもたらす山地生態系の能力を強化するため、生物多様性を含む山地生態系の保全を確実に行う。

2-4. 目標設定に関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
適切な SPTs は、取引ごとに借入人と貸付人グループとの間で交渉され、設定されるべきである。	SPTs は、西武 HD と三井住友信託銀行株式会社との間で交渉の上設定されている。
借入人は、1 つまたは複数の「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の支援を得て、サステナビリティ関連ローン商品をアレンジすることができ、また、任命されたコーディネーターまたはエージェントは、借入人との SPTs の交渉を支援する。	本ローン組成に際して「サステナビリティコーディネーター」または「サステナビリティストラクチャリングエージェント」の設定は特にない。
SPTs は、借入人の事業にとって意欲的かつ有意義であるべきであり、また、あらかじめ定められたパフォーマンス目標のベンチマークに関連したサステナビリティの改善と結びついているべきである。市場参加者は、どのような目標も、直近のパフォーマンス水準（多くの場合、過去 6～12 ヶ月のデータ）に基づくべきであるが、直近が意味する期間はデータによってさまざまである。 SPTs は、内部指標（借入人がグローバル・サステナビリティ戦略に沿って定義する）と外部指標（外部の評価基準に照らして、独立した評価者が評価する）のいずれかである。	設定された SPTs は、西武グループの「サステナビリティアクション」及び「環境方針」の実現に資する重要な取り組みである。 意欲的かつ有意義であるか否かについて、JCR は国連環境計画 PIF 原則で提示されている 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）からインパクト評価を行った結果、今回の設定された KPI 及び SPTs は意欲的かつ有意義な取り組みであることを確認した。
SLL は、借入人のサステナビリティを向上させることを目指しており、借入人のパフォーマンスと、あらかじめ決められた SPTs のベンチマークの比較によって融資条件を調整することによって達成を図る。	本ローンでは、西武 HD のサステナビリティに係る努力にインセンティブをつけるため、SPTs の達成状況の確認日、達成した場合及び未達の場合の諸条件について、三井住友信託銀行株式会社及び西武 HD 双方が合意している。
融資条件と借入人のサステナビリティのパフ	

オーマンスを結びつけることで、借入人に融資期間を通じてサステナビリティに関する内容を改善するインセンティブが発生する。	
借入人は、関連する SLL 商品を利用するために、SPTs の適切性について第三者意見を求めることが推奨される。	SPTs の適切性について JCR が独立した第三者機関として本第三者意見を提供している。

3. SPTs の進捗状況に係るレポート内容と方法の適切性

3-1. レポート内容とその方法について

西武 HD は、設定した SPTs の進捗状況について、三井住友信託銀行株式会社に対し、年に 1 回報告する予定である。また、返済期限が到来した際には、西武 HD、三井住友信託銀行株式会社及び JCR の三社間で本ローンに係る振り返りを行い、SPTs の達成状況に加え、西武 HD のインパクトの発現状況を評価することとしている。

3-2. レポートに関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
借入人は、可能な場合には、SPTsに関する最新情報（外部のESGの格付けなど）を提供し、直ちに利用できるようにすべきである。そのような情報は、少なくとも年1回はローンに参加する金融機関に提供される予定か。	西武HDは年1回、三井住友信託銀行株式会社に対して、ウェブサイトならびに報告書によってSPTsの進捗状況に係る情報の提供を予定しており、適切である。
この市場では透明性が特に重要であるため、借入人はSPTsに関する情報を公表することが望ましい。当該情報は借入人の統合報告書やサステナビリティレポートに記載される等公表の予定はあるか。 （※常に公表する必要性はなく、適切な場合に借入人はこの情報を公に利用可能にするのではなく、貸付人と非公開で共有することを選択することができる。）	SPTsに関する情報は、今後西武 HD のウェブサイトで開示が行われる予定である。
借入人は、基礎となる評価手法及び/又は前提条件の詳細を提供しているか（推奨事項）	SPTsであるCO ₂ 排出量原単位削減目標の計算方法について、自社のウェブサイト上で明らかにしている。

4. レビュー方法の適切性

4-1. SPTs の進捗状況に係るレビューの方法

西武 HD は前項で確認の通り、年に 1 回三井住友信託銀行株式会社に対して SPTs の進捗状況を報告することとしている。また、年次で SPTs の進捗状況に合わせた貸出条件見直しのタイミングを設定している。返済期限到来時には、SPTs の達成状況及びサステナビリティアクション及び環境方針等に対する本ローンの成果について、西武 HD、三井住友信託銀行株式会社及び JCR の三社で確認する予定である。

4-2. 本ローンの SLLP 等への適合性に係るレビューの方法

本ローンの実行に際し、その SLLP 等への適合性については、西武 HD 及び三井住友信託銀行株式会社の同意のもと、JCR が独立した第三者機関としてレビューを実施するとともに、本第三者意見書によって取りまとめを行う。本第三者意見書は広く一般に開示予定であり、本ローンの透明性は高い。

4-3. レビューの方法に関する SLLP 等への準拠性確認

フレームワーク確認項目	JCRによる確認結果
外部評価の必要性は、取引ごとに借入人と貸付人の間で交渉され合意されなければならない。	SPTs のパフォーマンス及び本ローンの SLLP 等への適合性に係る外部評価については、西武 HD と三井住友信託銀行株式会社の間で締結される契約書に記載される予定である。
SPTs に関連する情報が公開されていない場合、または監査/保証に関する声明が添付されていない場合、借入人は SPTs に対するパフォーマンスについて外部評価を求めることが強く推奨される。	今回設定された SPTs に係る情報は、西武 HD のウェブサイト上で公表される予定である。
借入人が第三者認証を求める取引においては、借入人は、監査人、環境コンサルタント、独立した格付機関などの資格を有する外部の評価者によって、少なくとも年 1 回は SPTs に対するパフォーマンスを独立した立場で検証されるべきである。このような外部の評価者は、ローンに参加する金融機関の同意を得なければならない。さらに、必要に応じて外部レビューを公開することも推奨される。	本ローンについては、第三者認証は求められていない。西武 HD は独自に SPTs に関する CO ₂ 排出量のデータについて、ウェブサイト内で公表予定である。
借入人は、適切な場合には、また、機密性および競争上の考慮をしつつ、SLLP に関して SPTs に関連して有する内部の専門知識の記述を、借入人のウェブサイト等を通じて公開すべき	西武 HD は、SPTs に関する計算手法をウェブサイトで公表しているほか、SPTs に関する情報をウェブサイト上で公開する予定である。

である。	
レポーティングが完了し、外部評価が行われた後、貸付人は、提供された情報に基づいて SPTs に対する借入人のパフォーマンスを評価する。	三井住友信託銀行株式会社は、西武 HD と合意のもと SPTs に対する西武 HD のパフォーマンスを評価する予定である。

IV. 結論

以上の考察から、JCR は本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・梶原 康佑

本第三者意見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、評価対象の、ローンマーケット協会（LMA）の策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及び環境省が2020年3月に策定した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への適合性に関する、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の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。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、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. 本評価を実施するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえでJCRは、LMA及びUNEP FI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
- ・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
- ・ポジティブ・インパクト金融原則
- ・資金使途を限定しないポジティブ・インパクト・ファイナンス モデルフレームワーク

3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見書を提供する行為は、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、発行体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、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンス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、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、本第三者意見書は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、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、貸付人が西武HDに対して実施するサステナビリティ・リンク・ローンについて、Loan Market Associationの作成したサステナビリティ・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（気候変動イニシアティブ 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