

————— JCR グリーンボンド評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. —————

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりグリーンボンド予備評価の結果を公表します。

## 小田急電鉄株式会社第 82 回無担保社債 に対して予備評価 Green 1 を付与

評価対象	：	小田急電鉄株式会社第 82 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）
分類	：	普通社債
発行額	：	100 億円
利率	：	0.050%～0.150%
発行日	：	2019 年 1 月 31 日
償還日	：	2022 年 1 月 25 日
償還方法	：	満期一括償還
資金使途	：	保有資産の取得資金のリファイナンス及び新規投資

### <グリーンボンド予備評価結果>

総合評価	Green 1
グリーン性評価（資金使途）	g1
管理・運営体制及び透明性評価	m1

## 第 1 章：評価の概要

小田急電鉄株式会社（小田急）は、1923 年 5 月に小田原急行電鉄株式会社として創立された大手民鉄会社。戦中期に東京急行電鉄と合併するが、1948 年 6 月に分離・独立し現在の小田急電鉄株式会社として発足した。小田急は、西東京エリアから神奈川方面を事業エリアとして、運輸業、流通業等幅広い事業活動を行っており、そのうち中核となる鉄道事業では、自社路線として小田原線（新宿～小田原）、江ノ島線（相模大野～片瀬江ノ島）、多摩線（新百合ヶ丘～唐木田）の 3 路線、計 120.5km を有し、利用客数は 1 日約 207 万人に上る。また、利便性向上のため、東京メトロ千代田線、JR 東日本常磐線（緩行）、箱根登山鉄道及び JR 御殿場線にも乗り入れている。

小田急を中心とする企業グループである小田急グループには 2018 年 8 月現在で 99 社が属している。小田急グループでは CSR（企業の社会的責任）活動を行ううえで、取り組みの方向性として 3 層の活動領域と 3 つの重点分野を定めており、環境に関する点では、3 つの重点分野内に、「環境に配慮した取り組みの推進」を掲げている。「小田急グループ環境戦略」、「環境負荷の低減」、「自然との共生への取り組み」及び「小田急環境ルームの開設」などの具体的取り組みにより、事業活動に伴う環境負荷の低減を積極的に推進することや、地域社会の住民とともに箱根、江ノ島や丹沢・大山といった沿線各地の自然保護など各種取り組みが行われている。

そのうち 2008 年 10 月に制定された「小田急グループ環境戦略」については、小田急グループ一丸となって環境負荷に対する規制等の強化や環境に対する意識の高まりなど社会の変化に適合していくことを目指し、2010 年度から実施している。加えて、全社で環境マネジメントシステムを運用して環境活動の推進に努めているほか、相模大野駅近くにある大野総合車両所では、2000 年度に環境マネジメントシステムの国際規格である ISO14001 の認証を取得しているなど、環境に配慮した事業活動を行っている。

今般の評価対象となる債券は、小田急が発行する普通社債である。本債券の発行代わり金は、旧型の車両と比較して消費電力の削減効果が見込まれる車両の新造ならびに既存車両の改良に関する資金、線路の複々線化に関する資金及び駅舎や駅舎内の施設の改修に関する資金に充当される予定である。

小田急グループでは、既述の通り、CSR 活動の 3 つの重点分野の 1 つである「環境に配慮した取り組みの推進」を実施するにあたり、環境面においてグループの方向性を示した「小田急グループ環境戦略」を作成している。小田急では、上記「環境に配慮した取り組みの推進」に貢献するアクションをグリーンボンドの適格クライテリアとして定めており、今回のグリーンボンドの資金使途は上記適格クライテリアに合致すると判断している。

小田急では、今回のグリーンボンドプロジェクト選定に当たり、取締役社長を決裁者とする稟議が行われるなど、グリーンボンド発行に関して経営陣による強いコミットメントが行われているほか、今回の資金使途が与える環境リスクならびに社会的リスクに関して、条例に基づく環境アセスメント手続きの実施及び各種法令の遵守（コンプライアンス）により、リスクに対する対策を行っている。また、調達資金の内部監査は年 2 回行われており、財務責任者が承認する形をとっている等、資金管理に関する管理体制は確保されている。

このように、JCR では小田急によるグリーンボンドプロジェクトの選定プロセスをはじめとする管理運営体制及び透明性を確認し、今回小田急が発行する普通社債の管理運営体制及び透明性は強固かつ高いと評価した。

以上より、今般評価対象の普通社債について、JCR グリーンボンド評価手法に基づき「グリーン性評価（資金使途）」の予備評価を“g1”、「管理・運営体制及び透明性評価」の予備評価を“m1”とした。この結果、「JCR グリーンボンド予備評価」を“Green1”とした。詳細な評価結果については次章で詳述する。また、本債券は、グリーンボンド原則<sup>1</sup>及び環境省によるグリーンボンドガイドライン<sup>2</sup>において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

<sup>1</sup> ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2018 年版

<sup>2</sup> 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版

## 第2章:各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

### 評価フェーズ1:グリーン性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状及びそれに対するJCRの評価を踏まえ、本社債の資金使途の100%がグリーンプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:グリーン性評価は、最上位である『g1』とした。

#### (1) 評価の視点

本項では、最初に、調達資金が明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトに充当されているかを確認する。次に、資金使途がネガティブな環境への影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署又は外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかについて確認する。最後に、持続可能な開発目標(SDGs)との整合性を確認する。

#### (2) 評価対象の現状とJCRの評価

##### 資金使途の概要

##### a. プロジェクトの環境改善効果について

##### i. 資金使途の100%が、クリーンな輸送事業へのリファイナンス及び新規投資であり、環境改善効果が高い

小田急では、グリーンボンドガイドラインにおいて、環境面においてグループの方向性を示した「小田急グループ環境戦略」を策定し、業務と環境活動を一体で取り組んでおり、係る重点分野である環境に配慮した取り組みの推進に貢献するアクションをグリーンボンドの適格クライテリアと定めている。

今回の普通社債の資金使途は、すべて小田急が上記適格クライテリアに該当すると判断した下記3件のプロジェクトである。

(資金使途一覧)

	資金使途	対象設備
1	旧型の車両に比較し、消費電力削減効果が見込まれる、車両の新造及び既存車両の改良	通勤車両:1000形(リニューアル) 特急ロマンスカー:EXEα(30000形)(リニューアル)、GSE(70000形)(新造)  車体の軽量化の推進、VVVFインバータ制御装置の導入、回生電力の有効活用、LED車内照明/側面行先表示器消灯制御の採用、熱線吸収・UVカットガラスへの切り替え等に係る費用等
2	線路の複々線化	複々線化に伴う下北沢駅周辺残工事
3	駅舎や駅舎内の施設の改修に関する費用	ホーム延伸工事(代々木八幡駅、開成駅)、ホームドア設置、駅舎の緑化事業等

車両の新造ならびに既存車両の改良においては、通勤車両として1988年に運用を開始した1000形通勤車両のリニューアルのための改良資金、2018年に運用を開始した特急ロマンスカー70000形(GSE)の新造資金のリファイナンス及び1996年に運用を開始した30000形(EXE)のリニューアル(EXEα)のための改良資金に用いられる。

1000形通勤車両のリニューアルでは、電車の加減速をコントロールするVVVFインバータ制御装置<sup>3</sup>に世界で初めて熱に強く、電流オン・オフ時のスイッチング損失の少ないフルSiC（炭化ケイ素）素子を採用し、従来の1000形通勤車両と比較して、重量、体積共に約80%の削減を達成したほか、電車がブレーキをかけた際にモーターを発電機として作用させ、発電した電力を架線に戻し、運行している他の電車のエネルギーとして再利用（回生）できる回生ブレーキを搭載している。JCRでは、小田急が回生ブレーキによる電力エネルギーの再利用を進めるため、変電所からの電圧を下げる取り組みを行っていることを確認している。これらの取り組みによって、リニューアル前と比較して、使用電力・CO<sub>2</sub>排出量ともに削減を行い、大幅な省エネ化を達成している。

また、GSEでは、前述のフルSiC（炭化ケイ素）素子を採用したVVVFインバータ制御装置の搭載や、回生ブレーキの効率を高め回生電力を有効活用したこと等により、従来の特急ロマンスカー7000形（LSE）と比べて使用電力・CO<sub>2</sub>排出量ともに大幅に削減するなど、こちらも省エネ化を達成した。

EXEのリニューアル（EXE $\alpha$ ）においても、フルSiC（炭化ケイ素）素子を採用したVVVFインバータ制御装置の搭載により、リニューアル前と比較して使用電力・CO<sub>2</sub>排出量において削減を達成している。

線路の複々線化（連続立体交差事業<sup>4</sup>）においては、小田急小田原線の東北沢～和泉多摩川間（約10.4km）において、狛江地区（喜多見～和泉多摩川間、約2.4km）、世田谷（経堂）地区（世田谷代田～喜多見間、約6.4km）及び下北沢地区（東北沢～世田谷代田間、約1.6km）の3地区に分かれて線路の高架化及び地下化による連続立体交差事業及びそれに伴う線路の複々線（4本）化が行われ、2018年3月に全線の複々線化が完成した。これによって、朝のラッシュピーク時における主要駅から新宿までの所要時間が最大10分程度短縮された。

駅舎や駅舎内の施設の改修においては、小田急小田原線の代々木八幡駅及び開成駅においてホーム延伸工事を行い、10両編成車両の運転を可能にして輸送力の増強を行う。また、ホーム上における安全性向上のために下北沢駅をはじめとする各駅にホームドア設置を行う予定である。また、駅舎とその周辺の緑化も行われる予定である。

上記の線路の複々線化及び駅舎や駅舎内の施設の改修によって、所要時間の短縮ならびに遅延時間の改善による定時運行性の向上が図られることで、公共交通の利用促進が行われる見込みである。JCRはこれを、2018年6月に国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則インパクトレポートワーキンググループから公表された、クリーン輸送プロジェクトのためのインパクトレポート測定方法に関する提言で言及されているAvoid-Shift-Improve(ASI)アプローチのうち、人々をより持続可能でクリーンな輸送手段に移動させるShift/Maintainに該当すると評価している。（参考）ASIアプローチについて

ICMAのグリーンボンド原則に関するワーキンググループで言及された、クリーン輸送プロジェクトを環境面または持続可能性から評価する方法。

A(Avoid/Reduce)、S(Shift/Maintain)、I(Improve)の3つからなり、A・S・Iの順番で望ましい方法とされている。Aは輸送・旅行の必要性を減らすものである。Sはより環境に優しい輸送方法へシフトすることを指している。Iは輸送方法または車両技術のエネルギー効率の改善を指している。

<sup>3</sup> 電圧や周波数を変化させながら、交流モーターを制御し電車の加速力や速度を制御する装置。VVVFとは、Variable Voltage Variable Frequency（可変電圧・可変周波数）の頭文字をとったものである。

<sup>4</sup> 都市部における道路整備の一環として、道路と鉄道との交差部において、鉄道を高架化または地下化することによって、多数の踏切を一举に除却し、踏切渋滞、事故を解消するなど都市交通を円滑化するとともに、鉄道により分断された市街地の一体化を促進する事業。なお、複々線化事業は、東京都の都市計画事業である連続立体交差事業と一体的に進めている。連続立体交差事業、東京都建設局：<http://www.kensetsu.metro.tokyo.jp/jigyo/road/kensetsu/gaiyo/00.html>

- ii. 資金使途は、グリーンボンド原則または環境省のグリーンボンドガイドラインに定義されているグリーンプロジェクトのうち、「クリーン輸送」及び「クリーンな運輸に関する事業」に該当する。

## b. 環境に対する負の影響について

小田急では、プロジェクトを行う際には、環境リスク及び社会的リスクの検討を行い、環境に対して負の影響が発生するリスクがある場合は、リスクに対する緩和策を講じている。今回のグリーンプロジェクトについて、想定される環境に対する負の影響は以下のとおりである。

### (1) 環境リスク

設備の新設・増設や施設工事に伴う利用電力増加による CO<sub>2</sub>排出量の増加  
従来利用していた設備の廃棄に伴う環境へのネガティブな影響

### (2) 社会的リスク

適格プロジェクトの設備設置・更新や工事に伴う周辺住民へのネガティブな影響（機器・機材の搬出・搬入に伴う騒音・振動及び設備設置作業に伴う大気質への影響・騒音・振動等）や設備設置・工事による景観への影響

小田急は、複々線化事業において、東京都の「東京都環境影響評価条例」に基づいた環境アセスメント手続を実施し、建設工事の実施中及び工事完了後の対象事業の環境に及ぼす影響について評価を実施しているほか、鉄道事業法の下、安全管理体制の整備と安全性の向上に努めている。また、必要な場合には、線路の複々線化で行ったような、各種条例等に基づく環境影響評価を実施している。また、環境に配慮された製品・部品・材料を優先的に購入するグリーン調達を推進しており、サプライヤーとともに、環境負荷を総合的に軽減し、地球環境保全と循環型社会への貢献に取り組んでいる。

これらの取り組みを通じて、小田急では環境に対する負の影響の測定ならびに緩和策を実行している。

## c. SDGs との整合性について

本プロジェクトはグリーンボンド原則に例示されている「クリーン輸送」及び環境省のグリーンボンドガイドラインに例示されている「クリーンな運輸に関する事業」に分類される事業であり、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標及びターゲットに貢献すると評価した。

9 産業と技術革新の  
基盤をつくらう



### 目標 9：産業と技術革新の基盤をつくらう

**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。

11 住み続けられる  
まちづくりを



### 目標 11：住み続けられる街づくりを

**ターゲット 11.2.** 2030 年までに、脆弱な立場にある人々、女性、子供、障害者及び高齢者のニーズに特に配慮し、公共交通機関の拡大などを通じた交通の安全性改善により、全ての人々に、安全かつ安価で容易に利用できる、持続可能な輸送システムへのアクセスを提供する。

**ターゲット 11.7.** 2030 年までに、女性、子供、高齢者及び障害者を含め、人々に安全で包摂的かつ利用が容易な緑地や公共スペースへの普遍的アクセスを提供する。

## 評価フェーズ2：管理・運営体制及び透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状及びそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制がしっかり整備され、透明性も非常に高く、計画どおりの事業の実施、調達資金の充度が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2：管理・運営体制及び透明性評価は、最上位である『m1』とした。

### 1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

#### (1) 評価の視点

本項では、グリーンボンドを通じて実現しようとする目標、グリーンプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性及び一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

#### (2) 評価対象の現状とJCRの評価

##### a. 目標

小田急グループでは、グループのCSR（企業の社会的責任）の定義を次のように定めている。

#### 小田急グループ CSR の定義

日々の業務を誠実に遂行することで、  
お客様の「かけがえない時間」と「ゆたかなくらし」の実現に貢献し、  
社会とともに持続的に発展していくことが、  
私たち小田急グループの果たすべき社会的責任です。

小田急グループでは、上記定義によるCSR活動を行ううえで、取り組みの方向性として3層の活動領域（社会から信頼されるための取り組み、事業を通じ社会へ貢献する取り組み、強みを活かして社会へ貢献する取り組み）と3つの重点分野（安全・安心の追求、地域社会の変化への対応、環境に配慮した取り組みの推進）を定めている。環境に関する点では、3つの重点分野内に、「環境に配慮した取り組みの推進」を掲げている。小田急グループでは、「環境に配慮した取り組み」の推進を実施するにあたり、環境面における小田急グループの方向性を示した「小田急グループ環境戦略」を策定している。

#### 小田急グループ環境戦略

戦略1：環境意識に応える商品・サービスの充実  
戦略2：利用しやすい交通ネットワークの提供  
戦略3：自然を楽しめる観光サービスの提供  
戦略4：事業活動に伴う環境負荷の低減  
戦略5：沿線エリアの環境保全

JCRでは今回の3件のプロジェクトのうち、車両の新造及び既存車両の改良は、上記グループ環境戦略のうちの個別戦略4：「事業活動に伴う環境負荷の低減」、線路の複々線化（連続立体交差事業）及び駅舎や駅舎内の施設の改修は、グループ環境戦略のうちの個別戦略2：「利用しやすい交通ネットワークの提供」に位置づけられることを確認した。

JCRでは今回のグリーンボンド発行によって、小田急グループのCSR活動における重点分野である「環境に配慮した取り組み」の推進が進み、CO<sub>2</sub>排出量削減など環境への負荷低減が達成されると評価している。

JCRでは、今回の3件のプロジェクトは、いずれも環境への負荷低減を目的とした上記個別戦略に沿っているものであり、前述の環境面での目標にも合致すると考えられると判断した。

## b. 選定基準

小田急では、前述の通り、CSR活動に関する3つの重点分野の1つである「環境に配慮した取り組み」の推進に貢献するアクションを適格クライテリアと定め、グリーンボンドの対象となるプロジェクトとして定めている。

## c. プロセス

小田急では今回のグリーンボンドプロジェクト選定に当たり、財務部及びCSR・広報部が適格クライテリアに合致するプロジェクトを選定している。その後、選定されたプロジェクトは取締役社長を決裁者とする稟議が行われる。また、環境担当役員を委員長とする「環境委員会」において、選定されたプロジェクトに関する報告が行われる。

小田急では、グリーンボンド発行に関して経営陣による強いコミットメントが行われているほか、今回の資金使途が与える環境リスク及び社会的リスクに関して、条例に基づく環境アセスメント手続きの実施及び各種法令の遵守（コンプライアンス）により、リスクに対する対策を行っている。なお、JCRでは、目標、選定基準、プロセスは、本評価レポートにおける概要の開示により、投資家に対する透明性は確保できると考えている。

## 2. 資金管理の妥当性及び透明性

### (1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、グリーンボンドの発行により調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、グリーンボンドにより調達した資金が、早期にグリーンプロジェクトに充当される予定となっているか、また、未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

### (2) 評価対象の現状とJCRの評価

- a. 評価対象の普通社債の資金使途は、本レポート内に記載している3件のプロジェクトへのリファイナンス及び新規投資に全額が充当される予定であり、これ以外の目的に充当される予定はない。
- b. 口座管理について、調達資金が入金される際には、財務部長による承認が行われ、財務部によってエクセル等の社内システムによって管理される。また、半期ごとに3件のプロジェクトの予算と実際の支出額を追跡管理することを確認している。  
なお、本社債による調達資金は、調達後約2年間で3件のプロジェクトのリファイナンス及び新規投資に充当される予定である。
- c. 小田急では、年に2回内部監査が行われており、調達資金が適切に管理されていることを確認している。
- d. 今回の普通社債による調達資金は、調達後約2年間で3件のプロジェクトのリファイナンス及び新規投資に充当される。  
調達資金が充当されるまでの間は、調達資金は現金または現金同等物で管理されるほか、プロジェ



クトの中止などにより未充当資金が発生した場合にも、新たに適格クライテリアに該当するプロジェクトに充当されるまで、調達資金は現金または現金同等物にて管理されることを確認している。

JCR では資金管理について、調達資金が 3 件のプロジェクトに確実に充当されること、口座管理について小田急社内にて適切な方法にて管理されることならびに内部管理の体制が整備されていること、未充当資金は充当まで適切に管理されること及びプロジェクトが中止となった場合でも、代替となる適格クライテリアに該当するプロジェクトが選定され、資金が充当されることを確認しており、資金管理の妥当性及び透明性は高いと評価している。

### 3. レポーティング体制

#### (1) 評価の視点

本項では、グリーンボンド発行前後の投資家等への開示体制が詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを、グリーンボンド発行時点において評価する。

#### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

##### a. 資金の充当状況に係るレポーティング

前項で確認した通り、今回の普通社債により調達した資金は、約 2 年間で 3 件のプロジェクトのリファイナンス及び新規投資に充当される。上記資金使途は、債券の発行時に訂正発行登録書、ニュースリリースに加え、ポスターやリーフレットとして駅構内や車両内の掲出スペースに貼り出される予定である。

また、発行後に資金充当状況が変化した場合には、ウェブサイト上での開示を行う予定である。調達資金の全額が 3 件のプロジェクトに充当されるまでの資金の充当状況は、財務部長、CSR・広報部長の承認ののちに小田急ウェブサイト上にて年次で開示される予定である。また、開示される内容は、プロジェクトごとの資金充当額、グリーンボンド調達資金ごとの未充当資金額及びグリーンボンド調達資金ごとの充当予定額のうち既に支出された額の予定であり、未充当資金の充当状況の開示は十分であると JCR では判断している。また、今回の普通社債で調達した資金を充当するプロジェクトが中止になるなど、資金充当状況に大きな状況の変化が発生した場合にもウェブサイト上にて開示を行う予定である。

##### b. 環境改善効果に係るレポーティング

対象となる 3 件のプロジェクトのリスト及び概要等は、本レポートの評価フェーズ 1 の資金使途一覧に示している。小田急は自社ウェブサイトにて、以下の環境改善等を示す指標を、年次で開示していく予定である。

- ・ 輸送 1km あたりの CO<sub>2</sub> 排出削減量 (gCO<sub>2</sub>/km)
- ・ 騒音・振動の低減度合い  
(防音車輪・全密閉式主電動機・低騒音型コンプレッサー・滑走防止制御装置の各導入率)
- ・ 平均遅延時間・回数の改善状況
- ・ 平均混雑率の改善状況
- ・ 所要時間の短縮効果
- ・ ホーム延伸工事進捗状況
- ・ ホームドア設置工事進捗状況
- ・ 駅舎及び駅周辺緑化状況

なお、小田急は償還まで、レポーティングの状況の正確性について年に 1 度 JCR の第三者レビューを受ける予定である。

JCR では、上記レポートについて、資金の充当状況及び環境改善効果に係るものの両方について、投資家等に対して適切に開示される計画であると評価している。

## 4. 組織の環境への取り組み

### (1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣が環境問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境分野を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、グリーンボンド調達方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

小田急電鉄を中心とする小田急グループでは、日々の業務を誠実に遂行しつつ社会とともに持続的に発展するという CSR（企業の社会的責任）活動を行ううえで、取り組みの方向性として 3 層の活動領域と 3 つの重点分野を定めている。そのうち、環境に関する点では、3 つの重点分野内に、「環境に配慮した取り組みの推進」を掲げている。この中では「環境負荷の低減」、「自然との共生への取り組み」及び「小田急環境ルームの開設」が具体例として挙げられている。「環境負荷の低減」では、今回のグリーンボンドの適格クライテリアである 1000 形通勤車両のリニューアルなど、鉄道のさらなる環境負荷の低減を目指したよりエネルギー効率の高い車両の導入のほか、商業施設の空調設備の更新や照明器具の LED 化等が挙げられており、事業活動に伴う環境負荷の低減を積極的に推進している。

環境・社会貢献活動に関しては、小田急グループでは 2000 年度より、環境活動を進めていくうえで必要な基本的な事項を定めて環境マネジメントシステム（EMS）の運用を開始している。2008 年度には、グループ一丸となって環境負荷に対する規制等の強化や環境に対する意識の高まりなど社会の変化に適合していくため、環境活動をより広範囲に捉え、業務と一体で展開する目的で「小田急グループ環境戦略」を制定し、2010 年度から実施している。さらに、業務と環境活動をより一体的に推進するため、2015 年度から各部署の環境年度目標を中期経営計画と連動できるように EMS の運用を抜本的に見直している。

これは、中期経営計画と中期経営計画に合わせて策定される環境中期目標の重点課題と環境年度目標を連動させ、年度ごとに PDCA サイクルを運用するものである。環境中期目標は、関係部署と環境担当役員が委員長を務める環境委員会が協議を行ったうえで策定される。環境委員会は環境中期目標の各部署への周知徹底に加え、PDCA サイクルの実行状況を確認するために内部環境監査を行う役割を担っている。小田急では、これらの取り組みにより EMS を実効的に運用して環境活動の推進に努めている。

また、相模大野駅近くにある大野総合車両所では、廃棄物の発生や化学物質の使用など、環境に与える影響が多岐にわたるため、2000 年度に EMS の国際規格である ISO14001 の認証を取得しているなど、環境に配慮した事業活動を行っている。

これらの取り組みを進めた結果、小田急では 2015 年度から 2017 年度までの環境中期目標をおおむね達成している。また、それを受けた 2018 年度からの 2020 年度までの環境中期目標（2020 年度までに 2013 年度を基準値として受電電力量の原単位を 11%以上削減する、等）を策定し、目標の達成に取り組んでいる。それに加えて、事業活動に伴う環境負荷の低減を積極的に推進することや、地域社会の住民とともに箱根、江ノ島や丹沢・大山といった沿線各地の自然保護など各種取り組みが行われている。なお、これらの取り組みは取締役社長によって小田急の 2018 年環境報告書内で述べられており、経営陣が環境問題に高い関心を持ち、重要度の高い優先課題ととらえていることの表れであると JCR では評価している。

また、小田急は EMS を推進するために、CSR・広報部内に「EMS 事務局」を有している。環境に関する資格を有している者が EMS 事務局員として配置されており、JCR では環境に関する専門的な知識を有する組織を有していると評価している。

グリーンボンドの発行にあたっては、既述の通り財務部と EMS 事務局を擁する CSR・広報部が適格クライテリアに合致するプロジェクトを選定後、取締役社長を決裁者として稟議が行われる。その後、環境担当役員を委員長とする環境委員会において、選定されたプロジェクトに関する報告が行われる。

JCR では、これらの組織の環境への取り組みについて、経営陣が環境問題を重要度の高い優先課題として位置付けているほか、専門的知見を有する部署が、グリーンボンド調達方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定に、組織として明確に関与していると評価している。

## ■評価結果

評価対象の普通社債について、JCR グリーンボンド評価手法に基づき「グリーン性評価（資金使途）」の予備評価を“g1”、「管理・運営体制及び透明性評価」の予備評価を“m1”とした。この結果、「JCR グリーンボンド予備評価」を“Green1”とした。また、本債券は、グリーンボンド原則及び環境省によるグリーンボンドガイドラインにおいて求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

【JCR グリーンボンド評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
グリーン性評価	g1	Green 1	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g2	Green 2	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g3	Green 3	Green 3	Green 4	Green 5	評価対象外
	g4	Green 4	Green 4	Green 5	評価対象外	評価対象外
	g5	Green 5	Green 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

## ■評価対象

発行体：小田急電鉄株式会社（証券コード：9007）

### 【新規】

対象	発行額	発行日	償還日	利率	予備評価
第 82 回普通社債 （社債間限定 同順位特約付）	100 億円	2019 年 1 月 31 日	2022 年 1 月 25 日	0.050%～ 0.150%	JCR グリーンボンド評価 : Green1 グリーン性評価 : g1 管理・運営・透明性評価 : m1

（担当）梶原 敦子・梶原 康佑

## 本件グリーンボンド評価に関する重要な説明

### 1. JCR グリーンボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンボンド評価は、評価対象であるグリーンボンドにより調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトに充当される程度ならびに当該グリーンボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該グリーンボンドで調達される資金の充当ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を完全に表示しているものではありません。

JCR グリーンボンド評価は、グリーンボンドの調達計画時点又は調達時点における資金の充当等の計画又は状況の評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR グリーンボンド評価は、グリーンボンドが環境に及ぼす効果を証明するものではなく、環境に及ぼす効果について責任を負うものではありません。グリーンボンドにより調達される資金が環境に及ぼす効果について、JCR は発行体または発行体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使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「グリーンファイナンス・ESG」に、「JCR グリーンファイナンス評価手法」として掲載しています。

### 3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR グリーンボンド評価を付与し提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかか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、また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 のグリーンファイナンス評価上の第三者性

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、発行体およ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、また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、結果的正確性、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、また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。JCR グリーンボンド評価は、評価の対象であるグリーンボンドにかかる各種のリスク（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、JCR グリーンボンド評価は 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。JCR グリーンボンド評価は、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ります。JCR グリーンボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンボンド評価のデータを含め、本文書の一部または全部を問わず、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

**JCR グリーンボンド評価**：グリーンボンドにより調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトに充当される程度ならびに当該グリーンボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Green1、Green2、Green3、Green4、Green5 の評価記号を用いて表示されます。

### ■グリーンファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・ 環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・ 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)

### ■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、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