

————— 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評価の発行後レビュー結果を公表します。

株式会社 西武ホールディングス第4回無担保社債 のレビューを実施

評価対象	：	株式会社 西武ホールディングス第4回無担保社債 (社債間限定同順位特約付) (グリーンボンド)
分類	：	普通社債
発行額	：	100億円
利率	：	0.270%
発行日	：	2019年12月12日
償還日	：	2029年12月12日
償還方法	：	満期一括償還
資金使途	：	設備等に係るリファイナンス

<グリーンボンドレビュー結果>

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

1. 概要

JCRでは、2019年12月5日に、株式会社西武ホールディングス（西武HD）による新規車両の調達費用のリファイナンスおよび西武鉄道が運営している太陽光発電所の建設資金のリファイナンスを資金使途とした無担保社債に対して、グリーンボンド総合評価”Green 1”を公表した。主な概要は以下のとおりである。

（以下、2019年12月5日の評価レポートより抜粋）

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などを展開している。

西武 HD をはじめとする西武グループでは、2006 年に「グループビジョン」を制定し、幅広い事業・サービスを通じて持続的な社会形成への課題対応を図り、社会と共に力強く成長していくことを目指している。西武グループでは ESG（環境・社会・ガバナンス）に関する活動を「サステナビリティアクション」と呼称し、グループ全社において持続的な成長を遂げるため取り組んでいる。また、社会課題・当社の事業環境等を踏まえて、特に取り組むべき 4 領域（安全、環境、社会、会社文化）、12 アジェンダ（重要テーマ）を設定し、アジェンダに沿った取り組みを積極的に進めている。

今般の評価対象は、西武 HD が発行を予定している普通社債（本社債）である。本社債の発行代わり金は、西武鉄道が調達する従来の運行車両よりも消費電力が少ない車両（001 系「Laview（ラビュー）」、「40000 系」）の購入資金のリファイナンスと、太陽光発電所の建設資金のリファイナンスを用途としている。新造車両の導入により従来の車両よりエネルギー消費量が約 6 割削減され、1 編成あたりの CO₂ 排出削減効果が Laview で約 1,010t、40000 系で約 780t となる見込みであること、太陽光発電設備では年間約 4,000t の CO₂ 削減を見込んでいることから、いずれも CO₂ 削減に大きく資するプロジェクトである。JCR では、本グリーンボンドの資金使途が環境に与えるネガティブな影響についても調査・分析が行われ、必要な対策が行われていることを確認した。その結果、環境改善効果を上回るような深刻な環境への負の影響を及ぼす可能性はなく、CO₂ 排出削減に資するグリーンプロジェクトであると JCR は評価している。

管理運営透明性体制について、JCR は、西武 HD において本社債の資金使途となるグリーンプロジェクトの管理運営体制が確立されており、選定基準及び資金管理の内部統制態勢が適切に構築されていること、事前の投資家説明、発行後のレポートが適切に計画されていること、西武 HD の経営陣が環境問題を重要度の高い優先的課題として位置づけていることを確認した。

（以上抜粋終わり）

JCR では、本債券によって調達された資金が、西武 HD が当初予定した 2 件の適格プロジェクトに充当されたことを確認した。

資金充当が行われた 2 件のプロジェクトにおいて、JCR は西武 HD が提出した環境改善効果に関する資料を確認し、当初評価時に想定した CO₂ 排出量削減による環境改善効果が発現していることを確認した。

以上のレビューの結果、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性評価（資金使途）」を”g1”、「管理・運営体制及び透明性評価」を”m1”としたため、「総合評価」は”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、本社債は、グリーンボンド原則¹及び環境省によるグリーンボンドガイドライン²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。

¹ ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2018 年版
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

² 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版 http://greenbondplatform.env.go.jp/pdf/greenbond_guideline2017.pdf

2. 発行後レビュー事項

本項では、発行後のレビューにおいて確認すべき項目を記載する。レビューでは前回評価時点と比較して、内容が変化している項目について重点的に確認を行う。

(1) 資金使途(充当状況)

グリーンボンドにより調達された資金の管理や、グリーンプロジェクトへの調達資金の充当が、グリーンボンド評価付与時点において借入人が定めた方法で適切に行われたか。

(2) 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

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について変更はないか。

(3) 資金管理の妥当性及び透明性

グリーンボンドによって調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されたか。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。

(4) レポーティング体制

グリーンボンドにより調達された資金を充当したグリーンプロジェクトからもたらされた環境改善効果が、グリーンボンド評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に算定されているか。

(5) 組織の環境への取り組みについて

発行体の経営陣が環境問題について、引き続き経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。

3. レビュー内容

(1) 資金使途(充当状況)

西武 HD では、コンプライアンスに従い、環境及び社会へのネガティブなインパクトが適切に回避されているプロジェクトならびに環境改善効果があり、その効果を定量的に把握できるプロジェクトをグリーンボンドの適格基準として定めている。

今回の普通社債の資金使途は、すべて西武 HD において適格基準を満たすと判断した下記のプロジェクトである。

(資金使途の概要)

資金使途	対象設備
新型省エネ車両の導入	新型特急車両 001 系「Laview(ラビュー)」 新型通勤車両 「40000 系」
太陽光発電設備の導入	西武武山ソーラーパワーステーション

プロジェクトの実施により工事などに伴う地域住民から苦情など、環境に対する深刻な負の影響は確認されていないことをヒアリングにて確認した。

(2) 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

JCR では西武 HD に対するヒアリングを行い、資金使途の選定基準およびそのプロセスは、前回評価時点からの変化はないと判断した。また、透明性についても、発行時の評価レポートに記載されていることから確保されていると判断している。

(3) 資金管理の妥当性及び透明性

JCR では資金管理について、前回評価時点において妥当と評価している。また、下記の通り、債券の発行代わり金の資金充当状況は西武 HD によって報告されており、透明性についても担保されていると評価した。

(4) レポーティング体制

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

JCR は今回のレビューに先立ち西武 HD から取り寄せた監査済資料にて、下記の通り、本社債の発行代わり金が調達後速やかに、当初予定の充当割合（新型省エネ車両：約 7 割、太陽光発電設備：約 3 割）で 2 プロジェクトに全額が充当されたことを確認した。

適格プロジェクト	対象設備	充当金額 ³
新型省エネ車両	新型特急車両「Laview」(7 編成)の一部	46 億円
	新型通勤車両「40000 系」(4 編成)の一部	25 億円
太陽光発電設備	西武武山ソーラーパワーステーションの一部	28 億円
	合計	99 億円

³ 2025 年 7 月 28 日付で充当金額を訂正し、「Laview」と「40000 系」の順番を入れ替えています。

以上から、JCR では資金充当状況に係るレポート項目および内容は適切であると評価している。

b. 環境改善効果に係るレポート

環境改善効果については、西武 HD のウェブサイトにて年次で下記項目がレポートされている。

プロジェクト名	KPI(主要インパクト指標)
新型省エネ車両の導入	輸送 1km あたりの CO ₂ 排出削減量 (gCO ₂ /km)
太陽光発電設備の導入	発電量(実発電量)、年間 CO ₂ 排出削減量

なお、上記に関する今回のレポート数値は以下のとおりである。

1. 新型省エネ車両の導入

適格プロジェクト	対象設備	輸送 1km あたりの CO ₂ 排出削減量 (gCO ₂ /km) ⁴
新型省エネ車両	新型特急車両「Laview」(1 編成あたり)	6,147
	新型通勤車両「40000 系」(1 編成あたり)	5,215

2. 太陽光発電設備

適格プロジェクト	対象設備	年間発電量 (MWh)	CO ₂ 排出削減量 (t)
太陽光発電設備	西武武山ソーラーパワーステーション	10,306	4,761

上記内容は昨年の評価レポートで西武 HD が報告予定としていた KPI と同一である。JCR では、新型省エネ車両の導入および太陽光発電設備のいずれも当初想定していた環境改善効果を発現していることおよび新型省エネ車両の導入および太陽光発電設備の稼働後に、環境に与えるネガティブな影響は発生していないことも併せて確認している。

以上より、JCR では、環境改善効果に関する上記レポート項目および内容は適切であることを確認した。

(5) 組織の環境への取り組み

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、グループ宣言およ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。

⁴ 2025 年 7 月 28 日付で、「Laview」と「40000 系」の順番を入れ替えています。

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、地域の声を大切にします。

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

当社およびグループ会社は、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。2019年に発表した西武グループ中期経営計画（2019-2021）では、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、ESGに関する活動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、2020年度においても可能な限り推進。）

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

また、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HD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

本グリーンボンドの資金使途である新型特急車両「Laview」、新型通勤車両「40000系」などの省エネ車両の導入や電車のブレーキ時に発生する回生電力を蓄電する回生電力貯蔵装置等に代表される省エネ車両・設備導入のほか、本グリーンボンドの対象となっている西武武山ソーラーパワーステーション等の自然エネルギーの活用等は、上記サステナビリティアクションの「温室効果ガス削減」および環境方針に則った取り組みであるとJCRでは評価している。環境に関するその他のアジェンダにおいても、子会社のプリンスホテルにおける食品廃棄物削減・処理・リサイクルや、排水・雨水の再利用に加え、西武鉄道が所有している「飯能・西武の森」において、2017年に「社会・環境貢献緑地評価システム（SEGES）」の5段階評価における最高位である「Superlative Stage（スバラティブ ステージ）」を獲得するなど、積極的な取り組みを続けるとともに、その取り組みが第三者からも高い評価を受けている。

また、2020年5月には上記サステナビリティアクション推進のために、CO₂排出量原単位（営業収益当たりCO₂排出量）について削減目標（2030年度までに2018年度比25%削減）を設定するとともに、サステナビリティアクションの推進体制の整備を発表した。

サステナビリティアクションの推進体制の整備については、上記公表に先立ち、2020年4月に「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。その規程に従い、西武HDの社長を委員長・議長とする「西武グループサステナビリティ委員会」を設置し、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、その方向性の決定および進捗状況のモニタリングなどを通じ、取り組みを強力に推進するための体制を整えた。また、グループの方向性や進め方を各グループ会社に共有し、体系的な進捗を図るため、西武HD社長室長を議長とする「西武グループサステナビリティアクション推進者会議」を設置したほか、西武グループの各グループ会社に「サステナビリティアクション推進部署」を定め、サステナビリティアクションを推進する部署を明確化し、サステナビリティアクションを各グループ会社の具体的施策まで落とし込んで持続的・積極的かつ体系的に進める体制を整えている。

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と評価している。

4. レビュー結果

前項に記載した事項を検証した結果、評価対象となる無担保社債は当初想定されていた資金用途であるグリーンプロジェクトに 100% 充当されており、資金充当対象資産は、当初想定した環境改善効果を十分に発現していることを JCR は確認した。

【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：株式会社西武ホールディングス（証券コード：9024）

【レビュー】

対象	発行額	発行日	償還日	利率	評価
第4回無担保社債 (社債間限定同順位特約付) (グリーンボンド)	100億円	2019年12月12日	2029年12月12日	0.270%	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・境界

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の発行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、グリーンボンドの発行計画時点または発行時点における資金の充当等の計画又は状況を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。グリーンボンドの発行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「サステナブルファイナンス・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 グリーンボンド評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じさせ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：グリーンボンドの発行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
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候変動イニシアティブ認定検証機関）

■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