

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価 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ファイナンス・フレームワーク評価の結果を公表します。

ブローディア・プライベート投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークに Green 1(F) を付与

発行体 / 借入人 : ブローディア・プライベート投資法人

評価対象 : ブローディア・プライベート投資法人
グリーンファイナンス・フレームワーク

<グリーンファイナンス・フレームワーク評価結果>

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

第1章: 評価の概要

ブローディア・プライベート投資法人（本投資法人）は2013年10月に設立された私募リートである。オフィスビル・商業施設・レジデンス・ホテル・物流施設を中心に投資を行い、リスク分散の効いた総合型の投資法人であり、東京圏を主要な投資エリアとしながら、全国主要都市へも投資し、地理的なリスク分散も企図したポートフォリオを目指している。2022年2月末現在のポートフォリオは70物件、取得価格総額2,930億円であり、幅広いアセットタイプから構成されている。地域別比率（取得価格ベース）は、東京圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）、関西圏（大阪府、兵庫県、京都府）および中部圏（愛知県）の三大都市圏で91%を占める。

本投資法人の資産運用会社（本資産運用会社）は、東急不動産リート・マネジメント株式会社。本資産運用会社のスポンサーは、東急不動産株式会社であり、出資比率は100%である。本資産運用会社は、本投資法人の他に、J-REITであるアクティビア・プロパティーズ投資法人およびコンフォリア・レジデンシャル投資法人の運用を行っている。

本投資法人は、投資主価値の最大化を目的として、中長期の観点から安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指し、資産の運用を行っている。本資産運用会社は、環境や社会への配慮、ガバナンスの強化という課題を認識し、これら課題等への取り組みは社会的責務であるとともに、持続可能な社会の発展に貢献するものと考え、サステナビリティへの取り組みを強化している。本資産運用会社のスポンサーである東急不動産が所属する東急不動産ホールディングスグループのグループビジョンを共有化した上で、本資産運用会社が自社および運営している投資法人を対象としたサステナビリティ方針を策定している。

今般の評価対象は、本投資法人がローン（グリーンファイナンス）により調達する資金の用途を、環境改善効果を有するものに限定するために定めたグリーンファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。JCRは、本フレームワークが「グリーンローン原則（2021年版）¹」および「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（2020年版）²」に適合しているか否かの評価を行う。これらの原則等は、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）、ローン・シンジケーション・アンド・トレーディング・アソシエーション（LSTA）および環境省が、それぞれ自主的に公表している原則またはガイドラインであって規制ではないため、いかなる拘束力を持つものでもないが、JCRは現時点における国内外の統一された基準として当該原則およびガイドラインを参照する。

本投資法人は本フレームワークの中で、資金用途を一定以上の認証水準を有するグリーンビルディングと、一定以上の環境改善効果につながる改修工事の2種類としている。グリーンビルディングに関する適格クライテリアは、CASBEE 不動産認証 B+ランク以上、DBJ Green Building 認証3つ星以上、BELS 評価3つ星以上のいずれかを取得済あるいは今後取得予定の物件とし、改修工事に関する適格クライテリアは、30%を超える CO₂ 排出量等を削減する、もしくは適格クライテリアに定める認証のいずれかにおいて星の数またはランクの1段階以上の改善を意図した改修工事としている。JCRは、本投資法人の定めた適格クライテリアは環境改善効果を有するプロジェクトであると評価している。

本投資法人は、環境に関する明確な目標のもと、グリーンファイナンスの調達を企図している。サステナビリティに関する専門部署および経営陣がプロジェクトの選定プロセスに関与する仕組みも確保されている。また、グリーンファイナンスによる調達資金の管理も適切に定められており、予定されているレポート内容に基づき、透明性も確保される。以上より、JCRは本投資法人に関して、管理・運営体制が適切で透明性が高いと評価している。

この結果、JCRは本フレームワークについて、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（資金用途）」を“g1(F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。

本フレームワークは、「グリーンローン原則」「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」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 LMA (Loan Market Association), APLMA (Asia Pacific Loan Market Association), LSTA(Loan Syndications and Trading Association) Green Loan Principles 2021 <https://www.lma.eu.com/>

² 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 2020年版 <https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf> (pp.48-89)

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およびそれに対する JCR の評価を踏まえ、本フレームワークにおける資金使途の 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(F)』とした。

(1) 評価の視点

本項では最初に、本フレームワークに基づく調達資金が、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るかを確認する。次に、資金使途において環境へのネガティブな影響が想定される場合に、その影響が社内の専門部署また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を確認する。最後に、資金使途の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

< 資金使途にかかる本フレームワーク >

調達資金の使途

グリーンファイナンスで調達された資金は、以下の適格クライテリア A (以下「グリーン適格資産」) を満たす既存又は新規物件の取得資金、若しくは以下の適格クライテリア B を満たす改修工事資金、又はそれらに要した借入金の返済資金に充当します。

適格クライテリア

本投資法人は、適格プロジェクトに調達資金を充当する際、以下の基準を 1 つ以上適用します。

- A. 建物においては、以下の第三者認証機関のうち上位 3 つの認証/再認証のいずれかを取得済み、又は今後取得予定であること
- CASBEE 不動産評価認証における B+, A 又は S ランク
 - DBJ Green Building 認証における 3 つ星、4 つ星又は 5 つ星
 - BELS 評価認証における 3 つ星、4 つ星又は 5 つ星
- B. 改修工事においては、工事の主たる目的において以下のいずれかを満たすこと
- 30% を超える CO₂ 排出量又はエネルギー消費量の削減
 - 30% を超える水使用量の削減
 - 上記適格クライテリア A に定める第三者認証機関のうち上位 3 つの認証のいずれかの新規取得又は星の数若しくはランクの 1 段階以上の改善

< 本フレームワークに対する JCR の評価 >

a. プロジェクトの環境改善効果について

- i. 資金使途は、地域、国または国際的に認知された認証を上位 3 区分までの認証レベルで取得済あるいは取得予定の建物 (グリーンビルディング) の取得、または環境面での有益な改善を目的とした設備等改修工事にかかる新規投資あるいはリファイナンスであり、高い環境改善効果が期待される。

1. グリーンビルディング

①CASBEE（建築環境総合性能評価システム）

CASBEEとは、建築環境総合性能評価システムの英語名称（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）の頭文字をとったものであり、建築物の環境性能を評価し格付けする手法である。2001年4月に国土交通省住宅局の支援のもと、産官学共同プロジェクトとして建築物の総合的環境評価研究委員会が設立され、以降継続的に開発とメンテナンスが行われている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区のほか、不動産マーケット向けに環境性能を分かりやすく示すことを目的に開発されたCASBEE-不動産等がある。

評価結果は、Sランク（素晴らしい）、Aランク（大変良い）、B+ランク（良い）、B-ランク（やや劣る）、Cランク（劣る）、の5段階（CASBEE-不動産はSランク（素晴らしい）、Aランク（大変良い）、B+ランク（良い）、Bランク（必須項目を満足）の4段階）に分かれている。CASBEE-建築では、建築物の環境品質（Quality）を建築物の環境負荷（Load）で除した環境性能効率（BEE: Built Environmental Efficiency）で表す。CASBEE-建築ではBEEの値が1.0以上、すなわち、建築物の環境品質が環境負荷以上となる物件に対して、B+以上の評価が付けられる。

本投資法人が適格クライテリアとして使用するCASBEE-不動産は、CASBEEにおける建物の環境評価の結果を、不動産評価の際に活用してもらうことを目的として開発されたものであり、不動産評価に関連が強い項目に絞って評価基準が策定されている。CASBEE-不動産の評価項目は、1.エネルギー／温暖化ガス、2.水、3.資源利用／安全、4.生物多様性／敷地、5.屋内環境の5つである。評価手法は、①主要な世界の評価ツールの重み付けの整合性を取る、②加点方式とする、③必須項目5項目、加点項目16項目とし、満点時に100点とする、④必須項目を満たさなければ、評価の対象外とする等である。

今般本投資法人が適格クライテリアとして定めたCASBEE不動産評価B+以上は、全ての加点項目で基準のレベル3（3点）をとることで得られる得点60点以上の建築物が対象となり、これはCASBEE-建築等におけるB+評価以上に相当する。従って、環境改善効果を有するとJCRでは評価している。

②DBJ Green Building 認証

DBJ（日本政策投資銀行）が提供する、環境・社会への配慮がなされた不動産を評価する認証制度。評価結果は星の数で表され、評価軸は「環境・社会への配慮がなされたビル」である。「Ecology（環境）」、「Amenity（快適性） & Risk Management（防犯・防災）」、「Community（地域・景観） & Partnership（ステークホルダーとの連携）」の3つの大カテゴリーについて評価している。それぞれ5つ星（国内トップクラスの卓越した）、4つ星（極めて優れた）、3つ星（非常に優れた）、2つ星（優れた）、1つ星（十分な）で表される。環境性能に特化した評価ではないが、日本国内での認知度が高いこと、環境性能に関しても一定の評価項目を有していることから、JCRは本認証についても、「グリーンボンド原則」で定義されるグリーンプロジェクト分類における「地域、国または国際的に認知された標準や認証」に相当すると評価している。ただし、環境性能に限った認証ではないため、個別に環境性能に対する評価を確認することが望ましいと考えている。

DBJ Green Building 認証は、評価対象物件の環境性能のみならず、テナント利用者の快適性、防災・防犯等のリスクマネジメント、周辺環境・コミュニティへの配慮、ステークホルダーとの協業を含めた総合的な評価に基づく認証である。環境および社会に対する具体的な「優れた取組」を集約しながらスコアリング設計しており、不動産市場には評価対象に届かない物件が多数存在する。高評価のためには、環境のみならず、建築物にかかわるすべてのステークホルダーにとって適切に配慮された建築物であることが求められる。

DBJ Green Building 認証の認証水準は、「環境・社会への配慮」において国内収益不動産全体の上位約 20%と想定されている³。さらに、3 つ星までの各評価は、認証水準を超える物件のうち上位 10% (5 つ星)、上位 30% (4 つ星)、上位 60% (3 つ星) の集合体を対象としている。したがって、JCR は本投資法人の資金使途が、認証取得を目指す建物の中でも環境性能の高い物件に絞られていると評価している。

③BELS(建築物省エネルギー性能表示制度)

BELS とは、建築物省エネルギー性能表示制度の英語名称 (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System) の頭文字をとったものであり、新築・既存の建築物において、省エネ性能を第三者評価機関が評価し認定する制度である。外皮性能および一次エネルギー消費量が評価対象となり、高評価のためには優れた省エネ性能を有していることが求められる。評価結果は星の数で表され、BEI (Building Energy Index) によって 1 つから 5 つにランク分けされる。BEI は、設計一次エネルギー消費量を分子、基準一次エネルギー消費量を分母とする、基準値に比した省エネ性能を測る尺度である。1 つ星は既存の省エネ基準 (一次エネルギー消費量基準 1.1 以下)、2 つ星は省エネ基準 (一次エネルギー消費量基準が 1.0 以下)、3 つ星は誘導基準 (一次エネルギー消費量基準が 0.8 (非住宅用途) /0.9 (住宅用途) 以下) を満たしている。

本投資法人が適格とした BELS における 3 つ星以上の建物は、誘導基準以上の省エネ性能 (非住宅 : BEI 値 0.8 以下) を有することとなり、資金使途として適切であると JCR は考えている。

2. 改修工事

本投資法人は、従来比 30%を超える CO₂ の排出量、エネルギー消費量の削減または水資料の削減を目的とする改修工事、適格クライテリアの認証のいずれかにおいて星の数またはランクの 1 段階以上の改善を意図した改修工事を適格クライテリアとしている。いずれも工事前後の効果が定量的に示されることにより、具体的な環境改善効果が期待できるものである。また、エネルギー使用量等の削減率は、グローバルな水準に照らして遜色のないものとなっている。したがって、JCR は適格クライテリアを満たす改修工事について、環境改善効果が高いものであると評価している。

以上より、JCR は、本フレームワークの資金使途が高い環境改善効果を有すると評価している。

- ii. 資金使途のうちグリーンビルディングは、「グリーンローン原則」における「地域、国または国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング」および「省エネルギー」、「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」に例示されている資金使途のうち、「グリーンビルディングに関する事業⁴」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。また、改修工事は、「グリーンローン原則」における「省エネルギー」、「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」に例示されている資金使途のうち、「省エネルギーに関する事業」に該当する。

2021 年 10 月に閣議決定された第 6 次エネルギー基本計画においては、「2030 年度以降新築される住宅・建築物について、ZEH・ZEB 基準の水準の省エネルギー性能の確保を目指す」ために、建築物省エネ法の改正、誘導基準・住宅トップランナー基準の引上げや、省エネルギー基準の段階的な水準の引上げの実施について言及されている。また、2020 年 12 月に公表された「2050 年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」における、住宅・建築物産業の成長戦略工程表では、上記の 2030 年の目標を達成すべく省エネ改修の推進、ZEB や ZEH の普及拡大を進めることとなっている。これ

³ 「DBJ Green Building 認証 評価項目の改正および公開について」(2019 年 2 月 DBJ Green Building 認証ウェブサイト)

⁴ 「省エネルギー性能だけでなく、水使用量、廃棄物管理等の考慮事項に幅広く対応しているグリーンビルディングについて、国内基準に適合又は CASBEE 認証、LEED 認証等の環境認証制度において高い性能を示す環境認証を取得してその新築又は改修を行う事業」とされている。

より、グリーンビルディングへの投融資は環境改善効果が高い。したがって、本投資法人が環境認証レベルの高い建物の取得を行うことは、我が国の省エネルギー政策とも整合的である。

b. 環境に対する負の影響への配慮について

本資産運用会社では、グリーンビルディングの取得に際してデューディリジェンスを実施し、エンジニアリング・レポートを取得のうえ、当該取得物件の瑕疵、土壌汚染、テナントとのトラブルといった環境・社会面でのリスクを特定・管理している。改修工事に関しては、法令遵守、テナントや近隣住民への影響などの検討を行いながら、ネガティブな影響の蓋然性を検証している。

これより、JCR は本投資法人が、環境に及ぼし得る負の影響について適切に配慮していることを確認した。

c. SDGs との整合性について

JCR は、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、本フレームワークで定める資金使途が以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献すると評価した。



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礎をつくろう

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およ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り組みを行う。



目標 11：住み続けられる街づくりを

ターゲット 11.3 2030 年までに、包摂的かつ持続可能な都市化を促進し、すべての国々の参加型、包摂的かつ持続可能な人間居住計画・管理の能力を強化する。

ターゲット 11.6 2030 年までに、大気質およ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。

評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対する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、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営・透明性評価は、最上位である『m1(F)』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスにかかる妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく資金調達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およびそのプロセスの妥当性、ならびに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

本資産運用会社は、本投資法人をはじめとした投資法人の資産管理業務および本資産運用会社自身の取り組みを推進するにあたり、サステナビリティ方針を策定している。本投資法人が本フレームワークを制定し開示することおよびグリーンファイナンスにより調達した資金を、適格クライテリアを満たすプロジェクトへの資金に充当することは、サステナビリティ方針の「1. 環境配慮」、「3. 社外のステークホルダーとの協働」および「5. 情報開示」に資するものである。

東急不動産リート・マネジメント サステナビリティ方針

1. (環境配慮)

当社は、各投資法人の運用にあたり、省エネルギー、脱炭素、節水、廃棄物削減を4大重要項目として認識し、各環境ポリシーに反映して、取り組みを推進します。

2. (従業員に向けた取り組み)

- (1) 当社は、サステナビリティに関する知識の向上や啓発活動、ならびに、プロフェッショナル集団として躍動し、生産性を向上させるための能力開発、人材育成を目的とした研修、資格取得の支援を実施します。
- (2) 当社は、従業員の働き方について、グループ全体の方針や実践状況を鑑み、社内での情報共有を密にして、取り組みを推進します。

3. (社外のステークホルダーとの協働)

- (1) 当社は、地域社会の一員として、防災やBCP対策の向上を通じてテナントや施設利用者等の顧客ならびに地域コミュニティとのリレーションを図り、安全・安心に貢献します。
- (2) 当社は、テナントやプロパティ・マネジメント会社等のサプライヤーとのエンゲージメントを通じて、環境・社会に配慮した取り組みや調達を行います。
- (3) 当社は、東急不動産ホールディングスグループの関連会社が有する不動産等に関する専門性の高いノウハウを活用し、顧客満足度の向上に努めるとともに、各投資法人を通じた価値創造を続けます。

4. (法令遵守とリスク管理)

当社は、環境、社会、ガバナンスに関する法令を遵守するとともに、法規制等の動向を注視し、適切に対応します。また、不動産取得時のリスク評価では環境・社会的影響を考慮に入れるなど、適切なリスク管理に取り組みます。

5. (情報開示)

当社は、投資家などのステークホルダーに対して、サステナビリティへの取り組み状況に関する情報の開示に努めます。

以上より、JCR では本フレームワークに基づくグリーンファイナンスの実行は、本投資法人の目標とも整合的であると評価している。

b. 選定基準

JCR は、本フレームワークの適格クライテリアについて、評価フェーズ 1 で確認した通り、高い環境改善効果を有するプロジェクトを対象としていると評価している。

c. プロセス

<プロセスにかかる本フレームワーク>

プロジェクト選定における適格及び除外クライテリアの適用

本投資法人は、本グリーンファイナンスの実行費用に充当される部分を除き、適格クライテリア A を満たす物件の取得資金、又は以下の適格クライテリア B を満たす改修工事資金、あるいはそれらに要した借入金の返済資金以外の目的で、調達資金を利用しない旨を表明します。

適格プロジェクトは、代表取締役、ブローディア運用本部長、資産投資部長、経営管理本部長、財務経理部長、企画管理部長、環境技術部長、サステナビリティ推進部長、コンプライアンス部長、ブローディア運用本部資産運用部長及びブローディア運用本部運用戦略部長が出席する本資産運用会社投資委員会にて適格クライテリアに基づいて評価及び選定します。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

グリーンファイナンスの資金使途となるプロジェクトは、本資産運用会社の主要な経営陣から構成される合議体で評価、選定される。また、グリーンファイナンスの実行に関しては、本資産運用会社でサステナビリティに関する事項が討議されるサステナビリティ推進会議において事前又は事後に報告されることとなっている。

また、本フレームワークに定められている選定基準、プロセスは、本投資法人のウェブサイト上で開示される予定である。

これより、JCR は、本投資法人が資金使途となるプロジェクトの選定プロセスを適切に定めており、投資家等に対する透明性も確保していると評価している。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(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。本フレームワークに基づき調達された資金が、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。

なお、本フレームワークに基づき調達した資金が、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

<資金管理にかかる本フレームワーク>

調達資金の管理

本投資法人はポートフォリオからグリーン適格資産を抽出し、各グリーンファイナンスの実行期日において算出可能な直近期末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額に、総資産 LTV (Loan to Value/有利子負債ベース) を乗ずることでグリーン適格負債額を算出します。その上で、グリーンファイナンスの調達残高が、グリーン適格負債額を超過しないよう管理します。グリーンファイナンスの元利金の支払いは本投資法人の一般資金から行われ、その支払いがグリーン適格資産のパフォーマンスに直接的に左右されることはありません。

本投資法人は、グリーンファイナンスで調達した資金の総額が、速やかに、若しくは早期に適格クライテリア A を満たす物件の取得資金又は、適格クライテリア B を満たす改修工事資金、あるいはそれらに要した借入金の返済資金に充当されたことを報告します。

グリーンファイナンスで調達した資金が一時的に適格クライテリア A を満たす物件の取得資金又は、適格クライテリア B を満たす改修工事資金、あるいはそれらに要した借入金の返済資金に充当されない場合、充当されるまでの間、本投資法人は、未充当資金を特定の上、その同額を現金及び現金同等物にて管理します。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

グリーンファイナンスによる調達資金は、速やかに充当対象となるプロジェクトへの取得もしくは工事資金または当該資金のリファイナンスに充当される予定であり、未充当資金として管理される期間が短期化されるよう調達される。追跡管理は経営管理本部の財務経理部によって、専用の帳票を用いて行われる。ファイナンス実行の際にはブローディア運用本部長の承認が必要であること、当該帳票は会計監査の対象となることから、適切な統制が働く仕組みが構築されている。

グリーンファイナンスの実行から資金使途の対象となるプロジェクトへの充当までは短期で行われることが想定されているため、実行当初における未充当資金は想定されない。一方で、グリーンファイナンスの返済前に、資金使途の対象である物件の売却等により未充当資金が発生した場合には、本投資法人はポートフォリオ管理を適用し、未充当資金を管理する予定としている。具体的には、適格グリーンプロジェクトの規模（適格クライテリア A を満たす保有物件の取得価格の総額および適格クライテリア B を満たす改修工事資金の合計額）に、総資産 LTV (Loan to Value/有利子負債比率) を乗じて算出した額を「グリーン適格負債上限額」として、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債上限額を超過しないよう管理する。

以上より、JCR は、本投資法人の資金管理は適切であると評価している。

3. レポーティング

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく資金調達前後で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評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポーティングにかかる本フレームワーク>

資金充当状況レポーティング

本投資法人は、グリーンファイナンスで調達した資金が全額充当されるまで、各年の 2 月末時点のグリーン適格資産又は改修工事のファイナンス/リファイナンス状況、資金充当状況（未充当資金の額、充当予定時期及び運用方法を含む）を同社のウェブサイト上に開示します。また、本投資法人は、グリーンファイナンスの調達残高がグリーン適格負債額を超過していないことを開示します。更に、実行後については、グリーンファイナンスの調達残高がある限り、本投資法人は各年の 2 月末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額、グリーン適格負債額及びグリーンファイナンスの調達残高を開示します。

インパクト・レポーティング

本投資法人は、対応するグリーンファイナンス調達残高がある限り、グリーン適格資産の概要、認証の取得状況、認証のレベルを年 1 回公表します。加えて、エネルギー管理権限を有しているグリーン適格資産については、以下の指標についても年一回公表します。

- エネルギー消費量
- CO₂排出量
- 水消費量

なお、グリーンファイナンスで調達された資金が充当された改修工事の改善効果については、改修前と改修後のエネルギー消費量、水消費量又は CO₂ 排出量の推定削減率 (%) を公表します。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. 資金の充当状況にかかるレポーティング

グリーンファイナンスによる調達資金の用途および充当状況は、本投資法人のウェブサイト上で公表される。また、資金用途の対象である物件の売却等の重要な事象が生じた場合には、その旨もウェブサイトなどにて開示されることが想定されている。

b. 環境改善効果にかかるレポーティング

本投資法人は、グリーンビルディングのインパクトレポーティングとして、認証の種類とレベルに加え、グリーン適格資産全体の定量的なデータを開示する予定である。また、改修工事については、推定 CO₂ 排出削減率を公表することとしている。いずれも各プロジェクトの効果を示すのに適切な指標が選択されている。

以上より、JCR は、本投資法人のレポーティングが適切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、グリーンファイナンス実行方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準等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

本投資法人は、投資主価値の最大化を目的として、中長期の観点から安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指し、資産の運用を行っている。近年においては、環境、社会、ガバナンスに対する取り組み体制、取り組み内容がステークホルダーに対してリスクとなりうるという観点に鑑み、本資産運用会社はサステナビリティへの取り組みを強化している。本資産運用会社のスポンサーである東急不動産が所属する東急不動産ホールディングスグループのグループビジョンを共有化した上で、本資産運用会社が自社および運営している投資法人を対象としたサステナビリティ方針を策定している。本資産運用会社は東急不動産のサステナビリティ部門との定期的な情報交換や課題共有を行い、グループの1社としての役割も意識しながら、環境・社会・ガバナンスに係る取り組みを推進している。

本投資法人および本資産運用会社は、重要課題と認識している事項をマテリアリティとして開示している。環境に係る項目としては「環境負荷の低減」があり、本投資法人はウェブサイト上で取り組み方針としてエネルギー使用量およびCO₂排出量の削減、対応状況として環境認証の取得について開示している。本投資法人では、2018年にDBJ Green Building 認証を初めて取得したことを皮切りに、2022年1月末現在で、25物件、面積ベースで70%超の物件に対して環境認証を取得している。

本資産運用会社においては、自社および資産管理を行っている本投資法人を含む3投資法人のサステナビリティに係る取り組みを推進するための合議体として、サステナビリティ推進会議が制定されている。これは、サステナビリティ最高責任者兼最高執行責任者である代表取締役社長を議長とし、取締役、ブローディア運用本部長をはじめとする各投資法人の運用本部長、経営管理本部長、サステナビリティ推進部長等主要な部門の責任者から構成される。定期的に開催され、自社および投資法人におけるサステナビリティの方針、施策の決定、目標に対する取り組み状況の確認などを行うことを目的としている。また、サステナビリティ推進会議の事務局および運用不動産の環境対応業務等を所管することを目的として、2021年4月にサステナビリティ推進部が設立されている。サステナビリティにおける取り組みに際しては、外部コンサルティング会社の知見を活用し、客観性を持って進められている。

本投資法人は、2021年に実施されたGRESBリアルエステイト評価において、総合スコアのグローバル順位により5段階で格付される「GRESBレーティング」において、2年連続で「3スター」を取得した。また、同時に、環境配慮やサステナビリティに関する取り組みについて、ESG推進のための方針や組織体制などを評価する「マネジメント・コンポーネント」と保有物件での環境パフォーマンスやテナントとの取り組みなどを評価する「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において高い評価を受け、3年連続で「Green Star」を獲得している。また、本資産運用会社は2022年2月にTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言への賛同を表明しており、自社および運用を受託する各投資法人にかかるサステナビリティへの取り組みをより積極的に進める姿勢を示している。

以上より、本投資法人は経営陣が環境問題を優先度の高い重要課題として位置付けているとJCRは評価している。

(参考) GRESB リアルエステイト評価について

GRESB とは、2009 年に創設された、実物資産（不動産・インフラ）を保有、運用する会社の ESG への配慮度合いを測定し、評価するベンチマーク及びそれを運営する組織を指す。Global Real Estate Sustainability Benchmark の頭文字をとったもの。2016 年から評価結果は 5 段階で示されている（5 スター、4 スター、3 スター、2 スター、1 スター）。優れた取り組みを行う会社には、5 段階評価とは別に「Green Star」を付与している。J-REIT からは 2021 年現在で 55 投資法人が評価に参加している。

■評価結果

JCR は本フレームワークについて、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(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。本フレームワークは、「グリーンローン原則および「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」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 グリーンファイナンス・フレームワーク評価マトリックス】

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

(担当) 増田 篤・菊池 理恵子

本評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、グリーンファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するグリーンプロジェクトへの適合性ならびに資金用途等にかかる管理、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す。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券または借入等の資金用途の具体的な環境改善効果および管理・運営体制および透明性評価等を行うものではなく、本フレームワークに基づく個別債券または個別借入につきグリーンファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、本フレームワークに基づき実施された個別債券または借入等が環境に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善効果について責任を負うものではありません。グリーンファイナンス・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果について、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・定性的に測定される事項を確認しますが、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 グリーンファイナンス・フレームワーク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 グリーンファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

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 グリーンファイナンス評価は、評価の対象であるグリーンファイナンス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 グリーンファイナンス評価は 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 グリーンファイナンス評価は、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 グリーンファイナンス評価のデータを含め、本文書にかかる一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンファイナンス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。

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価：グリーンファイナンス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ファイナンスの資金用途等にかかる管理、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 (F)、Green2 (F)、Green3 (F)、Green4 (F)、Green5 (F) の評価記号を用いて表示されます。

■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

- ・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
- ・UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債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