

_____ 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・フレームワークの評価結果を公表します。

フロンティア不動産投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークに Green 1(F)を付与

評価対象： フロンティア不動産投資法人
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

フロンティア不動産投資法人（本投資法人）は、三井不動産株式会社（三井不動産）をスポンサーとする商業施設特化型のJ-REIT。2004年の上場時は、日本たばこ産業株式会社がスポンサーだったが、2008年にスポンサーが三井不動産へと変更された。2021年8月16日現在の本投資法人の保有資産は39件、3,611億円（取得価格ベース）である。本投資法人は、スポンサーである三井不動産からのサポート体制のもとスポンサーパイプラインを活用した外部成長が進み、また、スポンサーの商業施設に関わる運営管理ノウハウの活用等により安定した商業施設運営が継続されている。

本投資法人の資産運用会社である三井不動産フロンティアリートマネジメント（本資産運用会社）が属している三井不動産グループは、「共生・共存」「多様な価値観の連繋」「持続可能な社会の実現」の理念のもと、人と地球がともに豊かになる社会を目指し「&EARTH」をグループビジョンに掲げ、環境・社会・ガバナンスを意識したESG経営を推進してきている。本資産運用会社は三井不動産グループの一員として、「&EARTH」のもと、ESG課題への取り組み方針の実践に努めている。また、本投資法人の資産運用会社として、本投資法人とともに、不動産運用が常に社会・経済、地球とともにあることを認識し、また、長期的に投資主の方々に保有されるJリートであり続けるため、ESGに配慮した運用を目指すことが投資主価値の最大化につながるという観点から、2015年に「サステナビリティに関する方針」を制定し、その実践を行っている。

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンドおよびグリーンローン（グリーンファイナンス）により調達する資金の運用指針として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。本フレームワークが「グリーンボンド原則（2021年版）¹」、「グリーンローン原則（2021年版）²」、「グリーンボンドガイドライン 2020年版」および「グリーンローンガイドライ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³」に適合しているか否かの評価を行う。

本フレームワークの投資対象適格クライテリアの設定において、グリーン適格資産の定義を、DBJ Green Building 認証3つ星以上、CASBEE 不動産評価認証B+ランク以上、BELS 認証3つ星以上、もしくはLEED 認証におけるSilver以上のいずれかを取得済又は今後取得予定の物件と定めている。JCRは、本投資法人が設定した「グリーン適格資産」の定義は、環境改善効果を有する建物を投資対象とするクライテリアとして適正なものであると評価している。また、改修工事のクライテリアは、上記環境認証のいずれかの1段階以上の改善、環境認証の更新又は取得を実現する改修工事、30%以上の改善を目的としたエネルギー効率や水の消費性能設備等改修工事と定めている。JCRは、上記改修工事のクライテリアについても、30%という高い改善目標と設定することが、グリーンファイナンス・フレームワーク評価をより確固たるものにすると考えている。

本投資法人では、エネルギー消費量、温室効果ガス（GHG）排出量、水使用量および廃棄物排出量について、高いカバレッジでデータの収集を行っている。こうした取り組み等によって、2020年のGRESBリアルエステイト評価で、最高評価となる5Starを取得した。また、GRESB開示評価において5段階のうち最高評価となる「A」評価を取得している。サステナビリティ評価の2つの評価軸である「マネジメント・コンポーネント」および「パフォーマンス・コンポーネント」について、優れた会社に付与される「Green Star」を6年連続で取得しているなど、社外からも高い評価を受けている。

また、管理体制についても、社内で物件の環境調査を行う部署を有し、環境調査を実施している。土壌汚染物質等の有害物質の使用や、エネルギーや温室効果ガス削減等を目的とした法令、条例等への不適合等、環境への負の影響が発生するリスクがある場合は、物件取得を見送る、または売主による追加工事を行う等によってリスク回避および緩和策を図る方針を採用している。資金管理に関しても適切な管理体制を有しており、レポートニングについて資金充当状況や環境改善効果について適切な内容が定期的に公表されている。JCRは、本投資法人が強固な管理運営体制を採用し、高い透明性を実現していることを確認した。

この結果、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)”とした。この結果、「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価（総合評価）」を“Green 1(F)”とした。評価結果の詳細は次章にて記述する。また、本フレームワークは「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」および「グリーンローンガイドライ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、所定の基準を満たしているとJCRは評価している。

¹ ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2021年版
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

² LMA (Loan Market Association)、APLMA (Asian Market Loan Association) グリーンローン原則 2021年版
https://www.lma.eu.com/application/files/9716/1304/3740/Green_Loan_Principles_Feb2021_V04.pdf

³ 環境省 グリーンボンドガイドライン 2020年版、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>

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、本フレームワークから発行されるグリーンファイナンスの資金使途の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(F)』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、資金使途が充当されるプロジェクトからネガティブな環境への影響が想定される場合にも、そのネガティブな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態勢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

<資金使途にかかる本フレームワーク>

フロンティア不動産投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク（抜粋）

グリーンファイナンスの投資対象となる適格クライテリア

(1) グリーンビルディング

下記①から④の第三者認証機関の認証のいずれかを取得済若しくは今後取得予定の物件

- ① DBJ Green Building 認証における3つ星～5つ星
- ② CASBEE 不動産評価認証におけるB+ランク～Sランク
- ③ BELS 認証における3つ星～5つ星
- ④ LEED 認証におけるSilverランク～Platinumランク

(2) 改修工事

以下のいずれかの改修工事

- ・上記(1) ①から④の認証のいずれかの1段階以上の改善、環境認証の更新又は取得を実現する改修工事
- ・エネルギー効率、水の消費性能等、環境面で有益な改善を目的とした設備等改修工事（従来比30%以上の改善効果のあるもの）

<本フレームワークに対するJCRの評価>

i.資金使途は、地域、国または国際的に認知された認証レベルの上位3区分までに絞られた環境認証を取得済もしくは今後取得予定の建物（グリーンビルディング）の購入資金、もしくはそのリファイナンス、または、上記環境認証のいずれかの1段階以上の改善、環境認証の更新または取得を実現する改修工事、もしくはエネルギー効率、水消費性能などを従来比30%以上改善することが期待できる設備等改修工事資金、もしくはそのリファイナンスである。これらの適格クライテリアは適正であり、それに基づいた投資からは環境改善効果が期待される。

1. グリーン適格資産の適格クライテリアとして参照されているグリーンビルディングの環境認証について

① DBJ 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。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、2019年2月に省エネルギー性を定量的に評価する項目の厳格化等の評価項目の改正が行われ、環境性能に関しても他の環境認証と同様の評価項目を有していることから、JCRでは、本認証についてもグリーンボンド原則に定義されているグリーンプロジェクト分類の「地域・国又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」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る。

DBJ Green Building 認証では、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がな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⁴。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は本投資法人の適格クライテリアは、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。

② CASBEE（建築環境総合性能評価システム）

建築環境総合性能評価システムの英語名称の頭文字をとったもの（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）。

建築物の環境性能を評価し格付けする手法であり、2001年4月より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を設立し、以降継続的に開発とメンテナンスを行っている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区などのほか、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-不動産がある。

CASBEE-建築の評価結果は、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段階に分かれている。評価方法は、建築物におけるエネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の4分野における性能を、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成して定量化したものをを用いる。評価は、Lを分母、Qを分子としたBEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。高評価をとるためには、省エネルギーや環境負荷の

⁴ 「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）

少ない資機材を使用するなどの環境への配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮なども必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。

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（必須項目を満足）の 4 段階である。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 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+（BEE1.0 以上）に相当する。したがって、計測の基準は BEE ではないものの、CASBEE-建築等における B+相当以上の物件が対象になっていることから、相当の環境改善効果が期待できると評価している。

③ BELS

建築物省エネルギー性能表示制度の英語名称の頭文字をとったもの（Building-housing Energy-efficiency Labeling System）。

BELS は、建築物省エネルギー性能表示制度のことで、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（性能基準・仕様基準）および一次エネルギー消費量（性能基準・仕様基準）が評価対象となり、評価結果は省エネ基準の達成数値によって星の数で表される。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。BELS では、BEI（Building Energy Index）によって星の数が 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し、基準値に比した省エネ性能を図る尺度である。1 つ星が既存の省エネ基準、2 つ星が現在の省エネ基準、3 つ星を誘導基準としている。本投資法人が適格とした BELS3 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）を発揮することを基準としており、投資対象の適格性として適切であると考えている。

④ LEED（エネルギーと環境に配慮したデザインにおけるリーダーシップ）

非営利団体である米国グリーンビルディング評議会（USGBC）によって開発および運用が行われている、建築と都市の環境についての環境性能評価システムである。2021 年現在、160 以上の国または地域で認証を受けた建物が存在する。LEED は、Leadership in Energy and Environment Design の頭文字を採ったものであり、1996 年に草案が公表され、数年に 1 度アップデートが行われている。

認証の種類には、BD+C（建築設計および建設）、ID+C（インテリア設計および建設）、O+M（既存ビルの運用とメンテナンス）、ND（近隣開発）、HOMES（ホーム）の 5 種類がある。認証レベルは、各項目の取得ポイントの合計によって表され、上から、Platinum（80 ポイント以上）、Gold（60-79 ポイント）、Silver（50-59 ポイント）、Certified（標準認証）（40-49 ポイント）である。省エネルギーに関する項目は、取得

ポイントが高いかもしくは必要条件達成していることが評価の前提条件になっていることが多く、高い認証レベルを得るためにはエネルギー効率が 高いことが必要と考えられる。したがって、本投資法人による基準設定は適切であると考えている。

2. 改修工事の評価

改修工事について、グリーンビルディング認証として列挙されている上記 4 つの認証のいずれかの 1 段階以上の改善、環境認証の更新又は取得を実現する改修工事またはエネルギー効率、水の消費性能等、環境面で有益な改善を目的とした設備等改修工事（従来比 30%以上の改善効果のあるもの）を対象と定めている。

JCR では、グリーンビルディング認証として列挙された 4 つの認証に関する改修工事について、環境改善効果を有すると考えている。

また、本投資法人は、エネルギー効率適格クライテリアとなる改修工事において、従来比 30%以上のエネルギー効率、水の消費性能等、環境面において従来比 30%以上の改善効果のある工事を対象としている。この水準について、JCR では以下の通り評価している。

日本政府は、2020 年 10 月に 2050 年までのカーボンニュートラルを宣言したほか、2021 年 4 月には 2030 年の温室効果ガス削減目標を 2013 年度比 46%と大幅に修正した。2020 年 12 月に内閣府より公表された「2050 年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」においては、住宅・建築物産業が重要分野の 1 つとして挙げられ、ZEB・ZEH の普及拡大をはじめとした工程表が策定された。また、工程表内の目標達成のために省エネ改修の推進等を可能なかぎり進めていくとしている。これらによって、今後さらに脱炭素に向けた動きがより加速し、既存の不動産に関しても、省エネルギーへの取り組みなどがより一層求められることが予想される。以上の国内の動向およびグローバルで求められる水準より、JCR では改修工事によるエネルギー削減率について高い水準である 30%とすることがグリーンファイナンス・フレームワーク評価をより確固たるものにすると考えている。

以上より、JCR では本フレームワークで示された適格クライテリアの内容は適切であり、環境改善効果を有するものと評価している。

- ii. 資金使途は、グリーンボンド原則、グリーンローン原則における「地域、国又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」、環境省のグリーンボンドガイドライン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⁵」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。

世界グリーンビルディング協会の調査によると、建物からの二酸化炭素排出量は総排出量の 39%を占めるとされ、我が国における地球温暖化防止策としては、建物からの二酸化炭素排出量を減らす、省エネ性能の高いグリーンビルディングのさらなる普及が重要である。また、2018 年 7 月に閣議決定されたエネルギー基本計画においては、2020 年までに新築住宅・建築物について段階的に省エネルギー基準の適合を義務化するとされている。これより、本投資法人が積極的に環境認証レベルの高い建物の取得やその維持管理を行うことは、我が国の省エネルギー政策とも整合的である。

⁵ 省エネルギー性能だけではなく、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

b. 環境に対する負の影響について

本資産運用会社は、物件のポートフォリオへの組み入れに際して、個別物件毎にデュー・ディリジェンスを詳細に実施している。デュー・ディリジェンスに際しては、定められた手続きに従い予想収益及び立地する地域の将来性等の経済的調査、建物状況及び耐震性能等の物理的調査並びに権利関係等の法的調査を実施する。

なお、デュー・ディリジェンスの結果、土壤汚染物質等の有害物質の使用や、エネルギーや温室効果ガス削減等を目的とした法令、条例等への不適合等、環境への負の影響が発生するリスクがある場合は、物件取得を見送る、または売主による追加工事を行う等によってリスク回避および緩和策を図る方針であることを JCR では確認している。

c. SDGs との整合性について

本フレームワークを通じて実現されるプロジェクトはグリーンボンド原則、グリーンローン原則のうち、「省エネルギー」および「地域・国又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」、環境省のグリーンボンドガイドライン 2020 年版およびグリーンローンおよびサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2020 年版に定義されているグリーンプロジェクトのうち、「省エネルギー」および「グリーンビルディングに関する事業」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。



目標 11：住み続けられるまちづくりを

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、調達資金の充量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係る妥当性及び透明性

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワーク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およ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

<グリーンボンド発行の目標にかかるフレームワーク>

(長期ビジョンにたったグリーン投資方針)

三井不動産フロンティアリートマネジメント株式会社（以下、本資産運用会社）は、三井不動産株式会社グループの一員として、社会・経済の発展と地球環境の保全に貢献すべく、「&EARTH」のビジョンのもと定められた、Ⅰ.「環境負荷の低減」、「安全・安心、快適性の向上および持続可能性の確保」および「様々な主体との多様な連携・協力」を柱とする「環境への取り組み方針」、Ⅱ.「地球環境」、「地域社会」、「文化・教育」、「国際交流」の4つの分野を柱とする「社会への取り組み方針」、Ⅲ.ステークホルダーからの信頼確保に向け、経営の健全性・透明性・効率性を高めるという視点に基づく「ガバナンスへの取り組み方針」の実践に努めています。

また、フロンティア不動産投資法人（以下、本投資法人）は、本資産運用会社とともに、不動産運用が常に社会・経済、地球とともにあることを認識し、また、長期的に投資主の方々に保有していただけるJリートであり続けるためには、環境負荷低減、本投資法人を取り巻く様々なステークホルダーとのサステナブルな関係構築、ガバナンス体制の整備が必要であると認識しています。ステークホルダーとの関係において本資産運用会社が果たすべき役割を考慮した上で、環境・社会・ガバナンスに配慮した運用を目指すことを柱とした「サステナビリティに関する方針」を策定し実践していくことが、本投資法人の投資主価値の最大化につながると考えています。

グリーンファイナンス・フレームワークに基づく資金調達は、上記「サステナビリティに関する方針」に定める「環境負荷の低減」及び「様々なステークホルダーとのサステナブルな関係構築」に資するものと考えています。

<本フレームワークに対するJCRの評価>

本資産運用会社は三井不動産グループに属している。三井不動産グループは、「共生・共存」「多様な価値観の連繋」「持続可能な社会の実現」の理念のもと、人と地球がともに豊かになる社会を目指し「&EARTH」をグループビジョンに掲げ、環境・社会・ガバナンスを意識したESG経営を推進してきている。

本資産運用会社は三井不動産グループの一員として、「&EARTH」のもと、ESG課題への取り組み方針の実践に努めている。また、本投資法人の資産運用会社として、本投資法人とともに、不動産運用が常に社会・経済、地球とともにあることを認識し、また、長期的に投資主の方々に保有されるJリー

トであり続けるため、ESG に配慮した運用を目指すことが投資主価値の最大化につながるという観点から、2015年に「サステナビリティに関する方針」を制定し、その実践を行っている。

三井不動産フロンティアリートマネジメント株式会社 サステナビリティに関する方針（抜粋）

（１）環境負荷の低減

①省エネルギーを通じた CO₂排出削減

運用における節電や省エネルギー対策を推進すると共に、省エネ等に資する設備の導入を図り、CO₂排出削減に貢献します。また、来る脱炭素社会への適応に向け、再生可能エネルギーの活用等によりポートフォリオの低炭素化・脱炭素化に取り組みます。

②水環境の保全と省資源・廃棄物削減

省資源・循環型社会の実現に貢献するため、節水に資する機器の導入や3R（リデュース、リユース、リサイクル）に取り組みます。

③有害物質削減と安全衛生

商業施設の運営によって生じる有害物質や環境汚染を限りなく低減するとともに、建物空間の環境品質を適切に管理し、テナント従業員や来場者の健康安全衛生を増進する取り組みを推進します。同時に、建物利用者の「安心・安全」の確保のために、大規模地震や激甚化する気候関連災害（台風・洪水等）への備えを一層充実させる取り組みを進めます。

（２）様々なステークホルダーとのサステナブルな関係構築（後略）

（３）ガバナンス体制の整備（後略）

JCR では、グリーンファイナンスの実行は、上記サステナビリティに関する方針の（１）環境負荷の低減に資する取り組みであると評価している。

また、本フレームワークにもとづくグリーンファイナンスの調達資金の資金使途は、グリーンビルディングの取得資金、取得資金のリファイナンスまたはエネルギー効率、水の消費性能等、30%以上の環境面で有益な改善を目的とした設備等改修工事であり、グリーンファイナンスを実行することにより実現しようとする上記の目標設定は適切であると JCR では評価している。

b. 選定基準

本フレームワークにおける本投資法人のグリーンファイナンスの投資対象となる適格クライテリアは、DBJ Green Building 認証3つ星以上、CASBEE 不動産評価認証 B+ランク以上、BELS 認証3つ星以上、LEED 認証における Silver ランク以上の環境認証を有する物件もしくはエネルギー効率、水の消費性能等、30%以上の環境面で有益な改善を目的とした設備等改修工事である。評価フェーズ1で詳述の通り、JCRはこの選定基準について、環境改善効果を有する建物を対象としていると評価している。

c. プロセス

<選定プロセスにかかるフレームワーク>

1. 適格クライテリアの選定プロセス

適格クライテリアは、本資産運用会社の代表取締役社長が委員長を務め、投資運用部長、財務部長、企画・管理部長及びコンプライアンス部長で構成されるサステナビリティ委員会にて審議され、代表取締役社長権限にて決定されます。また決定した内容については本資産運用会社の取締役会及び本投資法人役員会に報告されます。

2. プロジェクト選定関与者

調達資金の使途となるプロジェクトは、本資産運用会社の財務部の担当者（以下、財務部担当者）により適格クライテリアへの適合が検討され、評価及び選定が行われています。

3. プロジェクト選定プロセス

対象となるプロジェクトを資金使途としてグリーンローンによる資金調達を行う場合は財務部担当者によって起案され、経営会議にて審議された後、代表取締役社長の権限で決定されます。また、グリーンボンドの場合は財務部担当者によって起案され、経営会議によって審議された後、代表取締役社長権限で起債提案が行われ、本投資法人の執行役員権限（包括決議による授権がなされている場合。授権範囲外での起債の場合は役員会の承認）にて決定されます。決定した内容については本資産運用会社の取締役会及び本投資法人役員会に報告されます。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

本資産運用会社では、グリーンファイナンスに関する適格クライテリアは、本資産運用会社の代表取締役社長が委員長を務め、投資運用部長、財務部長、企画・管理部長およびコンプライアンス部長で構成されるサステナビリティ委員会で審議が行われ、代表取締役社長によって決定が行われる。

本資産運用会社のサステナビリティ委員会は、原則として四半期に1度開催されるサステナビリティに関する合議体であり、ここで討議された内容が、本資産運用会社、本投資法人の決裁ラインによって決定される。

グリーンファイナンスの実行に至るプロセスは、本資産運用会社の財務部担当者により適格クライテリアへの適合性について検討および評価が行われ、起案が行われる。その後、経営会議にて審議された後、グリーンローンの場合は代表取締役社長の権限で決裁が行われ、グリーンボンドの場合は、代表取締役社長によって記載の提案が行われ、本投資法人の執行役員によって決定が行われる。

本フレームワークに定められている本投資法人の目標、選定基準、プロセスは、本フレームワークに基づくグリーンファイナンス実行時に本投資法人ウェブサイト、法定開示書類・JCR グリーンファイナンス評価レポート等により開示予定であり、貸付人及び投資家に対する透明性は確保されている。

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が、グリーンファイナンスの実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、グリーンファイナンス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

<資金管理にかかるフレームワーク>

(調達資金の充当計画)

グリーンファイナンスで調達した資金は、速やかに又は早期にグリーン適格資産の取得資金、グリーン適格資産の取得に要した借入金の返済資金、又はグリーン適格資産の取得に要した発行済の投資法人債の償還資金に充当します。

(調達資金の追跡管理の方法)

調達資金は口座に入金された後、グリーン適格資産の取得資金、又はグリーン適格資産の取得に要した借入金若しくは投資法人債のリファイナンスのタイミングで、財務部担当者が資産保管会社に対し資金移動の指図を行うことにより、資産保管会社が調達資金の入金口座から、償還・返済のための資金移動を行います。資金移動に際しては財務部長の事前の承認が必要とされています。

(追跡管理に関する内部統制および外部監査)

調達資金の資金移動に関しては財務部長の事前承認（決裁）の上資産保管会社により実行されます。入出金については記帳され、入出金証憑は会計事務等に関する一般事務受託者により確認されています。また、本投資法人は定期的に外部監査を受けており、資金の入出金に関する帳票についても外部監査の対象となっています。

(未充当資金の管理方法)

未充当資金が生じた場合には、本資産運用会社は、グリーンファイナンスにおける調達資金の充当状況を以下のとおりポートフォリオ単位で管理します。

本投資法人が保有するグリーン適格資産の取得価格の合計に、確認時において算出可能な期末 LTV を乗じて算出された負債額（以下、グリーン適格負債額）をグリーンファイナンスの上限額とし、グリーンファイナンスの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。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

本フレームワークに定められたグリーンファイナンスの資金使途は、本評価レポート内に記載されているグリーン適格資産の取得資金、取得資金のリファイナンスまたは改修工事であり、これ以外の目的に充当される予定はない。

調達資金については、グリーンファイナンスで調達後、本資産運用会社の財務部において電子ファイル等の帳簿によってグリーンファイナンスであることが分かるように管理することを確認している。なお、グリーンファイナンスによる調達資金は、資金調達後、速やかに対象プロジェクトの取得資金、取得資金のリファイナンスまたは改修資金として充当されるため、追跡管理を一括充当時に行うことで足りることを JCR では確認している。

口座管理については、調達された資金が口座に入金された後、グリーン適格資産の取得タイミング、もしくは物件取得のために調達したローン等のリファイナンスのタイミングで、財務部長の事前承認の上で財務部から実際の送金を行う資産保管会社に対して資金移動の指図が行われ、その後資産保管会社によって取得先またはリファイナンス先等に送金が行われる。

本資産運用会社では、会計事務等に関する帳票について各部門が自主的に点検を行っており、その結果をコンプライアンス部長が確認する手続きを取っている。また、定期的に本投資法人に対して監査法人が外部監査を行っており、会計に関する統制が機能している。

また、本投資法人のグリーンファイナンス・フレームワークでは、グリーン適格資産の取得総額からグリーン適格負債額を算出しグリーンファイナンスの調達上限とする、いわゆるポートフォリオ管理を行う予定である。グリーンファイナンスの対象となる物件が売却される場合またはグリーン適格資産としての条件を満たさなくなった場合においても、当該グリーンファイナンスで調達した資金がグリーン適格負債額の範囲内であれば、グリーンファイナンスとして存続する。JCR では、ポートフォリオ管理を行うことは他の投資法人でも行われているため、市場慣習として問題はないと考えていることや、グリーンファイナンスによる資金調達時点において資金充当が行われる物件の紐付けが行われていることから本投資法人による取り扱いの問題ないと考えている。

以上から、JCR では本投資法人の資金管理についての妥当性および透明性は高いと評価している。

3. レポート体制

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークを参照して行われるグリーンファイナンスの実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評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポートにかかるフレームワーク>

1. 資金の充当状況に関するレポート

資金調達時に充当対象物件を本投資法人ウェブサイト、プレスリリース等により開示します。充当対象物件が売却された際には、グリーンファイナンス対象物件であった旨、プレスリリースにて開示します。また、売却以降は、グリーンファイナンスの残高が存在する限り、各年の6月末時点における以下の項目を本投資法人のウェブサイトにおいて開示します。

- ・グリーン適格資産の取得価格の合計
- ・LTV
- ・グリーン適格負債額
- ・グリーンファイナンス残高

2. 環境改善効果に関するレポート

グリーンファイナンスの残高が存在する限り、業務上可能な範囲で、各年における以下の項目を本投資法人のウェブサイトにおいて開示します。

- ・グリーンビルディング認証の取得状況（物件数、延床面積及び取得割合（延床面積ベース））
- ・各グリーン適格資産の物件名称、グリーンビルディング認証種別、評価及び認証取得（更新）日
- ・改修工事に充当した場合は、改修工事の内容及び対象物件の詳細（名称、改修工事前後の環境関連定量指標、又は改修工事前後のグリーンビルディング認証種別・評価）

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. 資金の充当状況に係るレポート

グリーンファイナンスで調達した資金の用途は、本投資法人のウェブサイト、プレスリリース等によって貸付人および投資家に対して公表される予定である。また、前項で確認した通り、グリーンファイナンスにより調達した資金は、調達後速やかにグリーン適格資産の取得資金、取得資金のリファイナンスまたは改修資金に充当されるため、未充当資金に係る期中のレポートは現在のところ想定されない。なお、対象資産の売却等による未充当資金発生等、大きな状況の変化が発生した場合、本投資法人のプレスリリースにおいて開示されるほか、各年の6月末時点におけるグリーン資産の状況を開示する予定である。

b. 環境改善効果に係るレポート

今後、本投資法人では、グリーンファイナンス・フレームワークに則り、グリーンビル認証の取得状況、改修工事の内容および改修工事前後の定量的指標またはグリーンビル認証種別・評価について本投資法人のホームページでレポートする予定である。

JCR では、上記レポートについて、資金の充当状況および環境改善効果の両方について、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又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

本資産運用会社が属している三井不動産グループは、「共生・共存」「多様な価値観の連繋」「持続可能な社会の実現」の理念のもと、人と地球がともに豊かになる社会を目指し「&EARTH」をグループビジョンに掲げ、環境・社会・ガバナンスを意識した ESG 経営を推進してきている。また、三井不動産では長期経営方針である「VISION 2025」において、ESG 課題に取り組み、「持続可能な社会」と継続的な利益成長を実現することを目標としている。

三井不動産グループが重点的に取り組む 6 つの目標

1. 街づくりを通じた超スマート社会の実現
2. 多様な人材が活躍できる社会の実現
3. 健やか・安全・安心なくらしの実現
4. オープンイノベーションによる新産業の創造
5. 環境負荷の低減とエネルギーの創出
6. コンプライアンス・ガバナンスの継続的な向上

(引用元：三井不動産グループウェブサイト)

また、三井不動産グループとして、国連グローバル・コンパクト、RE100、TCFD への賛同、SBT の取得など、各種イニシアティブへの取り組みを行っている。

本資産運用会社は三井不動産グループの一員として、「&EARTH」のもと、ESG 課題の取り組み方針の実践に努めている。

また、本投資法人の資産運用会社として、本投資法人とともに、不動産運用が常に社会・経済、地球とともにあることを認識し、また、長期的に投資主の方々に保有される J リートであり続けるため、ESG に配慮した運用を目指すことが投資主価値の最大化につながるという観点から、2015 年に「サステナビリティに関する方針」を制定し、その実践を行っている。この ESG 課題の取り組み方針の実践および「サステナビリティに関する方針」の具体的な取り組みのために、同年、本資産運用会社内に「サステナビリティ委員会」を設置している。

本投資法人は、投資主として海外投資家を有しており、投資家との対話を進める中でいち早くサステナビリティに関する取り組みの重要性を認識し、本投資法人および本資産運用会社では 2015 年にサステナビリティに関する方針の制定やサステナビリティ委員会の設置を行ってきた。

「サステナビリティ委員会」では、前述の通りグリーン適格資産の基準について審議を行っているほか、原則として四半期に一度、本資産運用会社のサステナビリティに関する年度方針、各部の年度方針、GRESB リアルエステイト評価に関する討議・フィードバック、マテリアリティの特定および見直し、KPI 指標の確認など様々な内容について議論が行われている。

また、社内における環境関連に関する組織として、サステナビリティ委員会の事前協議体としてサステナビリティ事務局を有し、「サステナビリティに関する方針」や、「短期又は中長期の目標」の策定、それらを実現するための「具体的施策とその実施計画」の立案を行っているほか、進捗状況について定期的にサステナビリティ委員会に報告を行っている。また、物件の取得や管理に関しては、社内の投資

運用部が所管しており、取得に際して環境に関する負の影響がないか等について確認を行っている。また、GRESB リアルエステイト評価の取得に際しては、外部のコンサルティング会社と協力して確認を行っており、社内外の専門家と協業を行っている。

本投資法人は前述の GRESB リアルエステイト評価に 2015 年から参加しており、直近の評価である 2020 年の評価では昨年度よりも 1 段階評価が上がり、最高評価である 5 stars を獲得した。この要因として、GRESB 評価においてエネルギー消費量などのデータを収集できているかに関する項目が重視されるようになったことが挙げられる。本投資法人では、エネルギー消費量のデータカバー率が 2020 年度で 98.4%と高く、従来よりデータ収集に取り組んできたことが奏功したと JCR では評価している。そのほか、水消費量、廃棄物排出量についても 2020 年度でそれぞれ 98.4%、88.0%のカバー率と高い割合を維持している。また、GRESB 開示評価において ESG の取り組みに関する情報開示が優れていることが評価され最高評価となる「A」評価を取得している。また、サステナビリティ評価における 2 つの評価軸である「マネジメント・コンポーネント」および「パフォーマンス・コンポーネント」のいずれも優れている会社に付与される「Green Star」を 6 年連続で取得している。

本投資法人では、今後も CO₂ 削減について、既存の照明の LED への切り替えや設備更新を進めていくと共に、テナントとの協働を進めることで、削減を行っていく方針であることを JCR では確認した。

以上から、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や組織がグリーンファイナンスの調達方針・プロセス、プロジェクトの選定プロジェクト等の選定に関して関与していると評価している。

(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およ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 2020 年現在で 46 投資法人が評価に参加している。

■評価結果

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)”とした。この結果、「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、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン 2020 年版」および「グリーンローンガイドライ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」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) | Green1(F) | Green2(F) | Green3(F) | Green4(F) | Green5(F) |
| | g2(F) | Green2(F) | Green2(F) | Green3(F) | Green4(F) | Green5(F) |
| | g3(F) | Green3(F) | Green3(F) | Green4(F) | Green5(F) | 評価対象外 |
| | g4(F) | Green4(F) | Green4(F) | Green5(F) | 評価対象外 | 評価対象外 |
| | g5(F) | Green5(F) | Green5(F) | 評価対象外 | 評価対象外 | 評価対象外 |

■評価対象

発行体：フロンティア不動産投資法人（証券コード：8964）

【新規】

| 対象 | 評価 |
|--------------------|--|
| グリーンファイナンス・フレームワーク | JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価：Green 1 (F) グリーン性評価：g1 (F) 管理・運営・透明性評価：m1 (F) |

(担当) 増田 篤・梶原 康佑

本件グリーンファイナンス・フレームワーク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使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 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、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、本文書に係る一切の権利は、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。

■用語解説

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(F)、Green2(F)、Green3(F)、Green4(F)、Green5(F) 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