

平成30年度
環境省請負業務

平成30年度グリーンボンド発行モデル創出事業に係る
モデル発行事例のグリーンボンドガイドライン適合性確認業務
(三菱地所株式会社による東京駅前常盤橋プロジェクトに向けた投資案件)

発行前報告書

2018年6月

イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社
株式会社日本格付研究所

目次

1	本適合性確認業務の背景、目的	2
2	環境省グリーンボンドガイドラインとの適合性 ～結論要約～	2
3	三菱地所の取組	4
3.1	三菱地所の環境への取組	4
3.2	常盤橋プロジェクトの概要	5
4	グリーンボンドのフレームワークの概要	6
4.1	発行体組織概要	6
4.2	債券の概要	6
4.3	プロジェクトの概要	6
5	評価の枠組み	8
6	グリーンボンドのフレームワークのグリーンボンドガイドライン適合性確認	10
6.1	調達資金の用途	10
6.2	プロジェクトの評価及び選定のプロセス	15
6.3	調達資金の管理	16
6.4	レポーティング	18
7	投資家とのより円滑な対話に向けて	21
8	適合性確認事業者について	22

1 本適合性確認業務の背景、目的

環境省では、今後の我が国における温室効果ガスの長期大幅削減及び自然資本の劣化防止のため、グリーンプロジェクトにできる限り多くの民間資金を導入していくことが不可欠であるとの認識の下、その有効なツールの一つとしてグリーンボンドに対する発行・投資を促進することを目的とした「グリーンボンドガイドライン 2017年版」（以下「ガイドライン」という。）を策定した。

グリーンボンドは、環境改善効果のある事業（グリーンプロジェクト）に資金用途を限定して発行される債券であり、海外を中心に急速に発行・投資が拡大している。一方で国内では、グリーンプロジェクトに向かう資金の流れを作り出すことができる道筋の1つになるとの期待から、グリーンボンドへの注目は高まっているものの、発行件数及び資金用途の分野は限定的であり投資対象として十分な状況とは言えない。

グリーンボンドの認知度を向上させることで発行実績の増加、グリーンボンドに対する投資ニーズの拡大を図りつつ、グリーンウォッシュ債券（実際には環境改善効果がない、又は、調達資金が適正に環境事業に充当されていないにもかかわらず、グリーンボンドと称する債券）が市場に出回ることを避け、安心して投資できる健全なグリーンボンド市場の育成に資することを目的として本業務を実施する。

2 環境省グリーンボンドガイドラインとの適合性 ～結論要約～

三菱地所株式会社（以下「三菱地所」という。）が発行する債券であるモデル発行事例について、ガイドラインとの適合性を評価した結果、当該モデル発行事例は、ガイドラインにおいて期待される事項の全てを満たし、ガイドラインに適合していることを確認した。

モデル発行事例の資金用途は、東京駅前常盤橋プロジェクトのA棟の建設と、A棟周辺の先行供用広場の整備である。A棟では各種省エネルギーの取組が行われる予定であり、CASBEEの自己評価でSランク相当の計画になっている。またDBJ Green Building認証の4又は5つ星を取得する予定であることから、ガイドライン上のグリーンプロジェクトの事例リストにおける「省エネルギーに関する事業」に該当すると判断した。また、先行供用広場は緑化へ積極的に取り組み、ABINC「いきもの共生事業所認証[®]」と「SITES[®]認証」という環境に関する二つの認証を取得することを最終的に目指していることから、「生物多様性保全に関する事業」と判断した。東京都の環境アセスメントの手続きを経ており適正な環境配慮がなされるものと考えられることから、ネガティブな効果は本来の環境改善効果と比べ過大にならないと考えられる。

プロジェクトの評価及び選定のプロセスでは、GBPにおける「調達資金の使途」の具体例のひとつである「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」

に該当するかが基準（Criteria）であるとされた。選定に当たっては、経理部が起案、環境・CSR推進部が事前回議者として本プロジェクトを承認するプロセスが用いられ、CSR 委員長（執行役社長）が最終決裁を行っている。加えて、第三者機関による確認が行われている。このように、環境の視点からの適切性を確保するための仕組みが構築されている。

調達資金の管理についても、社内システム上で経理部担当執行役（最高財務責任者）及びプロジェクトを担当する事業部まで報告される予定であり内部統制は機能していると考えられる。また、未充当資金の運用方法についても事前に説明されている。

レポートでは、調達資金の充当状況が公開される予定である。また、個別での定量評価については現時点では開示内容を未定としているが、三菱地所 ISO14001 対象ビル全体の環境改善効果という形で定量的に示される予定である。また、定性的にはプロジェクト対象ビルの認証取得状況の開示が予定されている。プロジェクトの進捗状況についても、守秘義務の範囲内で公表予定である。これらは年に一度、三菱地所のウェブサイトにて開示されることが予定されており、本グリーンボンドについてのレポート体制は一定程度整備されていると言える。

3 三菱地所の取組

3.1 三菱地所の環境への取組

3.1.1 基本理念

三菱地所グループは、まちづくりを通じて社会に貢献することを「基本使命」とし、「住み・働き・憩う方々に満足いただける、地球環境にも配慮した魅力あふれるまちづくりを通じて、真に価値ある社会の実現に貢献する」ことを掲げている。

「基本使命」を実践するために、「行動憲章」、「行動指針」を策定し、それらを日ごろから実施することで、2020年代のさらなる成長に向けてCSRと一体となった経営戦略を推進している。

「行動指針」においては、国連ビジネスと人権に関する指導原則や、国連グローバル・コンパクトの考え方にも通じる「誠実な企業活動実践のための指針」を設け、社会とのコミュニケーションを大切にすることや人権を尊重することを掲げている。三菱地所はこれら国際的なイニシアティブの考え方に沿ってCSRの取組を推進している。

3.2.2 環境基本方針及び長期環境ビジョン

三菱地所グループは、「三菱地所グループ環境基本方針」に基づいて、将来に向け、地球環境との共生に積極的に取り組むため、「三菱地所グループ長期環境ビジョン」を策定し、地球環境の負荷低減に向けて能動的に社会に貢献していく姿勢を、より明確にしている。推進体制としては、三菱地所のビル運営事業部がISO14001による環境マネジメントシステムを構築・運用しており、三菱地所が管理するビルディングの一部（23棟）を対象として省エネルギーやリサイクル活動を実施している。これらの取組状況については、毎年CSR報告書を通じてエネルギー使用量、CO₂排出量をはじめとする環境実績の公表を行っており、環境負荷の低減に努めている。

また、サプライチェーン全体でのCSRの取組を推進するため、2016年度に「CSR調達ガイドライン」を制定し、主要な取引先への周知や三菱地所グループの内部浸透に取り組んでいる。

3.3.3 中長期的戦略

三菱地所グループは、2011年6月に、2011年度を初年度とする、10年間の長期基本戦略と3年間の中期戦略からなる“BREAKTHROUGH 2020”を策定し、当社の将来像及びその実現のための価値観、行動指針として、「5つの“Value”」「5つの“Action”」を定め

た。「5つの“Value”」のうちの1つに「Eco-conscious」を定めた上で、Actionとして環境への先進的取組みにより持続可能な成長を目指す旨を掲げ、業務を推進している。

3.2 常盤橋プロジェクトの概要

東京駅前常盤橋プロジェクトは、国家戦略特別区域の認定事業として、街区内の都心の重要インフラの機能（下水ポンプ場及び変電所）を維持・更新しながら10年超の事業期間をかけて段階的に開発を進めるプロジェクトである。係るプロジェクトは、東京駅周辺で最大となる敷地面積3.1haに及ぶ大規模複合再開発であり、高さ約390mの超高層タワーや約7,000㎡の大規模広場等を段階的に開発・整備する事業となっており、東京のビジネス中枢拠点並びに「東京国際金融センター」構想の中心に位置する。

<事業概要>

事業名称	東京駅前常盤橋プロジェクト (大手町二丁目常盤橋地区第一種市街地再開発事業)			
計画地	東京都千代田区大手町2丁目、中央区八重洲1丁目			
敷地面積	約 31,400 ㎡			
総延べ面積	約 686,000 ㎡			
棟別緒元	A棟【着工済】	B棟	C棟【着工済】	D棟【着工済】
主要用途	事務所、店舗、駐車場等	事務所、店舗、駐車場等	店舗、変電所、駐車場等	事務所、下水ポンプ所、駐車場等
延べ面積	約 146,000 ㎡	約 490,000 ㎡	約 20,000 ㎡	約 30,000 ㎡
階数／最高高さ	地上 40 階 ・地下 5 階 ／約 212m	地上 61 階 ・地下 5 階 ／約 390m	地上 1 階 ・地下 4 階	地上 9 階 ・地下 3 階 ／約 65m
着工（予定）	2018 年 1 月	2023 年度	I 期 2018 年 1 月	II 期 2023 年 度
竣工（予定）	2021 年 4 月末	2027 年度	2021 年 4 月末	2027 年 度

本事業は、

- ①広域的な都市基盤の更新、歩行者ネットワーク・広場等の整備
- ②国際競争力強化を図る都市機能の整備（金融・ビジネス交流、都市観光機能）
- ③高度防災都市づくりと環境負荷低減

といった都市再生に貢献するものであり、その意義及び事業規模から、社会的に見ても非常に注目度の高いプロジェクトとなっている。特に「高度防災都市づくり」の一環として、気候変動等に伴う水害を含む自然災害に対応するため、雨水貯留槽の設置等による対策が講じられる計画となっている。

4 グリーンボンドのフレームワークの概要

4.1 発行体組織概要

本事業の対象となるグリーンボンドの発行体は、三菱地所株式会社である。資本金は1,418億9,843万7,562円（2018年5月26日現在）である。主要な業務内容は以下のとおりである。

- オフィスビル・商業施設等の開発、賃貸、管理
- 収益用不動産の開発・資産運用
- 住宅用地・工業用地等の開発、販売
- 余暇施設等の運営
- 不動産の売買、仲介、コンサルティング

三菱地所は国内総合不動産大手の一角であり、東京・丸の内エリアを中心に開発を行っている。1998年より「丸の内再構築」と称した再開発を進めており、丸の内パークビルディングや大手町パークビルディングなどを竣工させている。なお、本件グリーンボンドは総合不動産会社が国内で初めて発行するグリーンボンドとなるほか、大規模都市開発計画において再開発が明言された地域・建造物を資金使途としたグリーンボンドとしても初となる。

4.2 債券の概要

本業務で評価の対象となる債券の概要は以下のとおりである。

発行体名：三菱地所株式会社

名称	金額	発行日	償還期日
第127回無担保社債 別称：三菱地所グリーンボンド	未定	2018年6月	未定

4.3 プロジェクトの概要

ボンドにより調達された資金の使途は、東京駅前常盤橋プロジェクトのうち、A棟建設関連分（A棟+先行供用広場3,000㎡分）である。

主要用途	事務所、店舗、駐車場等
延べ面積	約 146,000 m ²
階数	地上 40 階・地下 5 階
最高高さ	約 212m
着工	2018 年 1 月
竣工予定	2021 年 4 月末
備考	先行供用広場として、A 棟周辺の約 3,000 m ² を含む

5 評価の枠組み

本資料の評価は、環境省が策定したガイドラインが示すフレームワークに基づき実施する。ガイドラインはグリーンボンドに期待される事項と具体的対応方法の例を示したものであり、「調達資金の使途」、「プロジェクトの評価及び選定のプロセス」、「調達資金の管理」、「レポーティング」の4項目について、グリーンボンドと称する債券が備えることを期待する基本的な事項（「すべき」項目）と、採用することを推奨する事項（「望ましい」項目）等が整理されている。本事業では、ガイドラインの「すべき」項目について、その適合性を確認した。また、「望ましい」項目のうち、該当有り認められた項目については、本報告書 6.1 以降に確認状況について記載した。（6章において、ガイドラインの「すべき」項目は濃いグリーンで、「望ましい」項目は明るいグリーンの文字で示している）

4項目における期待される事項（「すべき」項目）と適合性の確認方法について以下に記す。

内容	ガイドライン記載箇所	適合性確認方法
1. 調達資金の使途		
グリーンボンドにより調達される資金は、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べきである。当該環境改善効果があることは、発行体が評価すべきである。	1-①	発行体資料における環境改善効果の検証 環境影響の範囲、影響度合いの検証、低減策・対策内容の確認
調達資金の使途は、目論見書などの法定書類その他の書類によって投資家に事前に説明すべきである。	1-④	投資家説明資料の確認
調達資金の使途の投資家への説明は、グリーンプロジェクトに関する一定の事業区分を示して行うべきである。	1-⑤	投資家説明資料の確認
グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境に対してネガティブな効果も持つ場合、調達資金の使途の投資家への説明の際に、そのネガティブな効果に対する評価や、対応の考え方等を併せて説明すべきである。	1-⑥	投資家説明資料の確認
2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス		
事前に投資家に、「環境面での目標」（グリーンボンドを通じて実現しようとする環境上のメリット）を説明すべきである。	2-①	投資家説明資料の確認 当該プロジェクトの環境側面の確認
事前に投資家に、「規準」（「環境面での目標」に照らして具体的なプロジェクトを評価及び選定する際の判断の根拠）を説明すべきである。	2-①	投資家説明資料の確認 当該プロジェクトの環境側面の確認
事前に投資家に、「プロセス」（例えば、「あるプロジェクトが上記目標や規準に照らして調達資金の充当代象として適切に環境改善効果をもたらすと判断される根拠」、「実際に誰がどのように上記規準を適用し、グリーンプロジェクトが環境面での目標に合致しているか否かの判断を行うか」等）を説明すべきである。	2-①	投資家説明資料の確認 社内体制など検証プロセスの確認

内 容	ガイドライン 記載箇所	適合性確認方法
3. 調達資金の管理		
調達資金の全額について、適切な方法により、追跡管理を行うべきである。この追跡管理は、発行体の内部プロセスによって統制を受けるべきである。	3-①	内部統制の仕組み、社内システムや電子ファイル等 調達額代り金、グリーンプロジェクトへの支出金の動きの捕捉方法の確認
グリーンボンドが償還されるまでの間、グリーンプロジェクトへの充当額と未充当資金の額の合計が、グリーンボンドによる調達資金の合計額と整合するよう、定期的に調整を行うべきである。	3-②	社内システムや電子ファイル、証憑の保存方法等の確認
調達資金の追跡管理の方法について、投資家に事前に説明すべきである。	3-⑤	投資家説明資料の確認
未充当資金の運用方法について、投資家に事前に説明すべきである。	3-⑧	投資家説明資料の確認
4. レポーティング		
グリーンボンド発行後に、グリーンボンドによる調達資金の使用に関する最新の情報を、一般に開示すべきである。	4-①	開示案（開示に使用する予定の媒体、アクセス、開示時期、開示項目）の確認
情報の開示は、全ての調達資金が充当されるまでは少なくとも1年に1回行うべきである。また、全ての調達資金が充当された後も、大きな状況の変化があった場合には、必要に応じて開示すべきである。	4-②	投資家説明資料並びに説明による開示方針の確認
開示情報には、以下の項目が含まれるべきである。	4-③	開示状況と項目内容の確認
・ 調達資金を充当したグリーンプロジェクトのリスト		投資家説明資料並びに説明による開示方針、整備済み開示方法の確認
・ 各グリーンプロジェクトの概要（進捗状況を含む）		投資家説明資料並びに説明による開示方針、整備済み開示方法の確認
・ 各グリーンプロジェクトに充当した資金の額		投資家説明資料並びに説明による開示方針、整備済み開示方法の確認
・ 各グリーンプロジェクトがもたらすことが期待される環境改善効果		環境改善効果の適切な開示及び効果の検証
・ 未充当資金の額又は割合、充当予定時期、運用方法	投資家説明資料並びに説明による開示方針、整備済み開示方法の確認	
環境改善効果の情報開示に当たっては、グリーンプロジェクトの性質等に留意して、適切な指標を用いるべきである。	4-⑦	開示状況と項目内容の確認

6 グリーンボンドのフレームワークのグリーンボンドガイドライン適合性確認

6.1 調達資金の使途

ガイドライン1-① グリーンボンドにより調達される資金は、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べきである。（期待事項）

当該環境改善効果があることは発行体が評価すべきであり、可能な場合には定量化することが望ましい。（推奨事項）

ガイドライン1-③ 「明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクト」とは、そのようなネガティブな効果が本来の環境改善効果と比べ過大とならないと発行体が評価するプロジェクトである。（期待事項）

本プロジェクトは、明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトの例としてガイドライン第3章に示す、「省エネルギーに関する事業」における省エネ性能の高い建築物の新築（ガイドライン第3章1-②）に東京駅前常盤橋プロジェクトのA棟、「生物多様性保全に関する事業」（ガイドライン第3章1-②）にA棟周辺の広場整備が該当すると考えられる。

プロジェクト	事業区分
東京駅前常盤橋プロジェクトA棟	省エネルギーに関する事業
先行供用広場（A棟周辺の広場）	生物多様性保全に関する事業

本プロジェクトの環境改善効果とネガティブな効果を以下に示す。

（1）環境改善効果

①東京駅前常盤橋プロジェクトA棟

東京駅前常盤橋プロジェクトA棟における環境改善効果とされる省エネルギー性については、DHC（地域冷暖房）熱利用や太陽光パネルの設置、LOW-E ガラス、LED の自動調光システムなどをA棟に採用することによって、省エネルギーに取り組むことが示されている。これらについては建築物を環境性能で評価、格付けするCASBEE-建築（新築）において発行体の自己評価が示されている。CASBEEはエネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の4分野を対象として、建築物の環境効率（Built Environment Efficiency）を指標として評価する仕組みにより、5段階のランキングが与えられる。

本プロジェクトについては、発行体による自己評価において CASBEE 最上位の S ランク相当の計画であることが示されている。さらに定量情報として、CASBEE を使用した建築物のライフサイクル CO₂¹の算定によって、既存の省エネルギーと比較しての CO₂ 排出量の削減効果が計算されている。ライフサイクル CO₂ は、建設、修繕、更新、解体及び運用に係る CO₂ 排出量から算定されており、建築・不動産業界で広く普及している CASBEE 評価システムを使用した算出結果は妥当と考えられる。以上により、省エネルギーにおける環境改善効果が発行体によって定量化されていることを確認した。なお、発行体は CASBEE 認証の取得については検討中としている。

また、A 棟は環境・社会への配慮が優れた不動産を認証する DBJ Green Building 認証において、4 又は 5 つ星の評価を取得予定である。DBJ Green Building 認証は、株式会社日本政策投資銀行が開発した認証制度で、「建物の環境性能」、「リスクマネジメント」、「テナント利用者の快適性・多様性」、「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働」の 5 つの分野で評価し、5 段階の認証を付与するものである。DBJ Green Building 認証は環境・社会への配慮を幅広く評価する仕組みのため、環境性に特化した認証ではないが、日本国内で広く認知されている本認証を取得するビルは、グリーンボンド原則 2017 によるグリーンプロジェクト事業区分の「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」に相当すると考えられる。

②東京駅前常盤橋プロジェクト 先行供用広場

2027 年の東京駅前常盤橋プロジェクト全体の竣工時には、約 7,000 m²の大規模広場が整備される予定である。調達資金の用途となる A 棟周辺の約 3,000 m²については、面積の約 1/3 程度の緑化が行われ、先行供用広場として整備される計画である。

常盤橋プロジェクトの広場については、生物多様性保全に関する取組を展開することで ABINC「いきもの共生事業所認証[®]」、さらに設計、建設、運用の各フェーズでの環境負荷低減の取組を積極的に行うことで「SITES[®]認証」という環境に関する二つの認証を取得することを最終的に目指している。A 棟の先行供用広場はこれらの認証の先行取得を予定しており、ABINC については 2020 年の取得、SITES[®]については 2019 年の予備認証を取得後、竣工後の 2022 年の本認証取得を目途とするなど、計画的な取組を進めている。

¹ 建築物などの建設に伴って発生する二酸化炭素 (CO₂) の排出量を削減するために、建物寿命 1 年あたりの CO₂ 排出量を算出して評価する手法のこと。

ABINC は、一般社団法人企業と生物多様性イニシアティブ（JBIB）²が開発した「いきもの共生事業所推進ガイドライン」に基づき、生物多様性に配慮した緑地づくりや管理・利用などの取組を第三者評価・認証する制度である。本認証を取得することによって、当該グリーンボンドの環境目標である生物多様性保全について、適切な取組が継続的に行われる事業所であると評価できる。

SITES[®]は、米国の Green Business Certification Inc.（GBCI）が運用するランドスケープに対する環境認証である。システム設計・施工の段階から環境への負荷を低減する取組を評価し、最終的にはそのランドスケープが、周辺環境にどのような影響や循環をもたらすか、利用者にどのように活用され、心身の健康に寄与するかを総合的に評価する。東京都心において 7,000 m²規模の広場がランドスケープの認証取得を目指すことは意欲的な取組と考えられ、取得した場合には、日本国内の都心複合ビル開発プロジェクトとしては初となる（2018年6月時点）。

（2）環境へのネガティブ効果

環境へのネガティブな効果としては、建設工事に伴う騒音・振動、及び粉じん等の発生、また供用時において高層建築物による風環境の変化が想定される。

本プロジェクトは、東京都環境影響評価条例に基づいた環境アセスメントの対象事業である。環境アセスメントは、事業を実施するにあたって環境にどのような影響を及ぼすかについて自ら調査、予測、評価を行い、その結果を公表して、幅広いステークホルダーの意見を聴き、環境保全の観点から総合的かつ計画的により望ましい事業計画を作り上げていこうとする制度である。本プロジェクトの実施においては、東京都の環境アセスメントの手続きを経ていることにより、適正な環境配慮がなされるものと考えられる。また、これらの環境へのネガティブな効果については、発行体によってそれぞれ適切な措置が講じられることを確認した。

上述の通り、本事業は省エネルギーによる CO₂ の削減効果と生物多様性保全の環境改善効果が期待できる。それらの効果に比べ、環境対策が適切に実施されることによりプロジェクトの実施に伴うネガティブな効果は少ないと考えられる。

以上により、グリーンボンドの対象となる本プロジェクトは、ネガティブな効果が本来の環境改善効果と比べ過大とならないと発行体が評価する「明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクト」であり、発行体の評価は妥当であると評価できる。

² 一般社団法人 企業と生物多様性イニシアティブ（JBIB : Japan Business Initiative for Biodiversity）は、多様な企業が情報を共有し、国際的な視点から生物多様性の保全に関する共同研究を進め、真に生物多様性の保全に貢献する取組を進めることを目的として 2008 年に設立された団体。

ガイドライン 1-④ 調達資金の用途は、目論見書などの法定書類その他の書類によって投資家に事前に説明すべきである。（期待事項）

本件のグリーンボンド（第 127 回無担保社債）の資金用途について、発行から 2 年以内に上記グリーンプロジェクトに充当予定であることを目論見書に記載する予定である。これは、ガイドラインにおける「目論見書などの法定書類その他の書類」による開示に相当する。また、起債に先立ち、5 月 18 日付訂正発行登録書及び 5 月 18 日付ニュースリリースにおいて資金用途が明記されている。充当期及資金用途については、第三者機関によるセカンドオピニオンにも記載されている。従って、目論見書などの法定書類その他の書類によって投資家に事前に説明するための手立ては取られている。

ガイドライン 1-⑤ 調達資金の用途の投資家への説明は、投資家その他の市場関係者が資金用途の適切性を評価できるようにするため、グリーンプロジェクトに関する一定の事業区分を示して行うべきである。（期待事項）

調達資金の用途となる個別のグリーンプロジェクトが具体的に確定している場合には、当該グリーンプロジェクトを明示して行うことが望ましい。（推奨事項）

本件のグリーンボンドの対象となるプロジェクトは、東京駅前常盤橋プロジェクトの一部である A 棟の建設であることが 5 月 18 日付訂正発行登録書及び 5 月 18 日付ニュースリリースに明記されている。また、目論見書にも記載される予定である。当該プロジェクトにおいて、省エネルギー及び生物多様性保全については具体的な環境改善効果が記載されていないものの、DBJ Green Building 認証や SITES[®] 認証といった外部認証の取得を通じて、投資家は当該プロジェクトの環境改善効果に関する有効性を一定程度評価できると考えられる。

ガイドライン 1-⑥ グリーンプロジェクトが、本来の環境改善効果とは別に、付随的に、環境に対してネガティブな効果も持つ場合には、投資家その他の市場関係者がその効果を適切に評価できるよう、発行体は、そのネガティブな効果の評価や、対応の考え方等も併せて説明すべきである。（期待事項）

前述のとおり、本事業がもたらす環境へのネガティブな効果としては、建設時には工事に伴う騒音・振動、及び粉じん等の発生、供用時には高層建築物による風環境の変化が挙げられる。

東京駅前常盤橋プロジェクトの環境アセスメント結果によると、本プロジェクトの建設時の騒音・振動については低騒音型の建設機械の採用や仮囲いの設置、粉じんについては現場内の散水や粉じん防止シートの使用等によって、周辺への環境影響を低減する措置が

講じられる。また、これらの発生期間が工事期間中に限定され、かつ適切な対策が講じられることから、プロジェクトの建設に伴うネガティブな効果は少ないと考えられる。

一方で、供用時の風環境については、建設後の常盤橋プロジェクトの風環境予測評価によれば、すべて中高層市街地相当の風環境である領域C³の範囲内と予測されるものの、現状に比べ建物周囲はほぼ全域に亘り領域が変化しており、2段階（領域A→領域C）増加する地点も複数認められる。これらは常盤橋プロジェクト全体の供用時における予測評価であるため、A棟のみでその影響の大きさを推し測ることはできないものの、地上40階、最高高さ約212mの高層建築物であるA棟建設によって何らかの風環境の変化が生ずることは想定される。このような風環境の変化に対して、発行体は建築物の形状の工夫や出入口や歩行者の主要動線を考慮した庇等の防風対策の検討、また接道緑化部分への植栽などにより風による歩行者への影響を和らげるなどの措置を講じるとしている。

しかしながら、風環境の変化は高層建築物の存在によって発生することから、A棟に加えて常盤橋プロジェクト全体の供用後に影響範囲や度合が変化していくことも考えられる。このような供用後の環境影響に対しては、現在示されている計画段階での配慮に加え、発行体が供用開始後の風向・風速のモニタリングを実施し、その結果に基づき必要に応じて追加の環境保全対策を検討することを確認した。

以上の対策により、環境影響は低減され、環境改善効果を上回ることはないと判断されるが、環境へのネガティブな効果や対応の考え方を、投資家その他の市場関係者に示すことで、当該グリーンボンドの透明性はさらに改善するものと期待される。

ガイドライン1-⑦ 調達資金の使途に既に開始されているグリーンプロジェクトのリファイナンスが含まれる場合、調達資金の使途の投資家への説明の際に、①リファイナンスに充当される額（又は割合）、②リファイナンスに係るグリーンプロジェクト（又は事業区分）を含めることが望ましい。（推奨事項）

本事業の対象となるグリーンボンドにより調達される資金はすべて新規案件に充当されるため、本項目は対象外となる。

³ 都内の地表面付近では高い建築物の多い地域ほど強い風の発生頻度が高くなる可能性があり、領域Aは住宅地相当、領域Bは住宅地と業務施設とが混在するような低中層市街地相当、領域Cはオフィス街のような中高層市街地相当、領域Dは風環境として好ましくない強風地相当の風環境を示す。

6.2 プロジェクトの評価及び選定のプロセス

ガイドライン2-① 発行体は、発行体が当該グリーンボンドを通じて実現しようとする環境面での目標（Objective）、調達資金の充当対象とするグリーンプロジェクトが環境面での目標に合致すると判断するための規準（Criteria）、及び、その判断を行う際のプロセス（Process）の概要を、事前に投資家に説明すべきである。（期待事項）

ガイドライン2-③ グリーンボンドにより調達される資金の充当対象となる個別のグリーンプロジェクトが決定していない場合（①一般事業者、地方自治体等が自らの一定の事業区分に属するグリーンプロジェクトに係る資金調達をするためグリーンボンドを発行する場合、②金融機関等が多数のグリーンプロジェクトに対する投資・融資の原資を調達する場合、など）には、発行体は、グリーンプロジェクトを評価・選定するための規準を策定するとともに、評価・選定のプロセス（あるプロジェクト上記目標や規準に照らして調達資金の充当対象として適切に環境改善効果をもたらすと判断される根拠、どの部署で実際に評価・選定を行うのか、どの部署でその適切性を検証するのか、など）を決定し、事前に投資家に説明すべきである。（期待事項）

三菱地所グループは、「三菱地所グループ環境基本方針」に基づく「三菱地所グループ長期環境ビジョン」を策定し、環境との共生、地球環境の負荷低減に取り組んでいる。また、2011年度を初年度とする10年間の長期基本戦略と3年間の中期戦略からなる“BREAKTHROUGH 2020”を策定し、環境への先進的取組みによる持続可能な成長を目指すことをアクションのひとつとして掲げている。

この上位目標を踏まえ、当該グリーンボンドを通じて実現しようとする環境面での目標は、以下のように設定された。

環境面での目標	内容
省エネルギー	CO ₂ 排出量及びエネルギー使用量の削減
生物多様性の保全	本プロジェクトを含む周辺開発における緑地の形成

調達資金の充当対象の選定にあたっては、GBPにおける「調達資金の使途」の具体例のひとつである「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」に該当するかが基準（Criteria）であるとされた。つまり、広く国内で認知されたDBJ Green Building 認証を含む環境認証を取得することが上述の環境面での目標である「省エネルギー」「生物多様性の保全」に資すると判断できることから、環境認証取得見込みのプロジェクトが充当対象の候補として選定が行われている。

選定に当たっては、三菱地所経理部が起案、環境・CSR 推進部が事前回議者として本プロジェクトを承認するプロセスが用いられ、CSR 委員長（執行役社長）が最終決裁を行った。

以上のプロセスをふまえ、常盤橋プロジェクト A 棟は、DBJ Green Building 認証を高位の 4 又は 5 つ星で取得できる見込みであることから、本グリーンボンドの調達資金の充当対象として十分であると評価され、選定されている。

ガイドライン 2-⑨ 判断を行う際のプロセスには、環境関連部署などの専門的知見のある部署や、外部機関が関与し、環境の観点からの適切性を確保するための牽制を働かせることが望ましい。（推奨事項）

上述のとおり、調達資金の充当対象となるプロジェクトを選定するにあたっては、環境に関する重要事項ならびに社会貢献及び CSR 全般に関して議論を行う環境・CSR 推進部、CSR 委員長（執行役社長）が関与している。加えて、第三者機関による確認が行われており、環境の観点からの適切性を確保するための仕組みが構築されている。

6.3 調達資金の管理

6.3.1 調達資金の管理

ガイドライン 3-① 発行体は、グリーンボンド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よう、調達資金の全額について、適切な方法により、追跡管理を行うべきである。この追跡管理は、発行体の内部プロセスによって統制を受けるべきである。（期待事項）

資金管理方法については、三菱地所の経理部がプロジェクトを所管する常盤橋開発部からの支払依頼表を受けて支払いを行い、当該支払実績を電子ファイルで管理する。そのうえで、調達資金の金額とグリーンプロジェクトへの充当累計額を確認し、後者が前者を上回ることを確認する。

四半期毎に社内システムである電子決裁システムにおいて、資金の充当状況を経理部担当執行役まで報告する方針である。また、同内容は常盤橋開発部にも報告される予定であり、資金管理部門である経理部と事業管理部門である常盤橋開発部の両方向から統制が行われる体制となっている。

ガイドライン 3-② グリーンボンドが償還されるまでの間、発行体は、グリーンプロジェクトへの充当額と未充当資金の額の合計額が、グリーンボンドによる調達資金の合計額と整合するよう、定期的に調整を行うべきである。（期待事項）

プロジェクトへの充当額については経理部にて電子ファイルで管理されており、資金の充当状況について四半期毎に経理部担当執行役及び常盤橋開発部まで報告を行う方針であることをヒアリングにより確認した。左記手法により、充当額と未充当資金の合計額が、調達額と整合するか確認できる体制となっている。

三菱地所はグリーンボンドに係る調達資金の充当状況について、全額充当されるまでの期間ウェブサイトにて年一回開示する予定である。

ガイドライン 3-⑤ 発行体は、グリーンボンドにより調達される資金の追跡管理の方法について、投資家に事前に説明すべきである。（期待事項）

上記の経理部による充当額の管理、及び経理部担当執行役への報告による内部統制の方法については、第三者機関のセカンドオピニオンに記載されている。本セカンドオピニオンを取得したことは5月18日付訂正発行登録書にて発行前に開示されている。当該事業では、グリーンボンドに係る調達資金の充当状況について、年一度開示が行われる予定である。

ガイドライン 3-⑥ 調達資金の管理については、証憑となる文書等を適切に保管しておくことが望ましい。（推奨事項）

上記報告については社内の電子決裁システムにて行う方針であるが、当該報告はシステムの廃止等の例外を除き、システム上に永久保存される予定である。以上より、証憑となる文書については適切に保管されるものと考えられる。

6.3.2 未充当資金の運用

ガイドライン 3-⑦ グリーンボンドにより調達した資金は、早期にグリーンプロジェクトへ充当することが望ましく、発行体が合理的な理由なく調達資金をグリーンプロジェクトへ充当しないことは避けなければならない。（期待事項）

三菱地所は、調達資金は発行後2年以内に対象プロジェクトに充当されるとしている。三菱地所の建設計画に基づき対象プロジェクトの工事進捗状況に応じて支払が行われていき、2年以内に支払額が発行額を上回る予定である。左記のとおり進捗に応じ充当が進む

ことから、ガイドラインにある「合理的な理由なく」という事情には該当しないと考えられる。

ガイドライン 3-⑧ 発行体は、グリーンボンドにより調達される資金について、充当対象プロジェクトが決定していない場合や、充当対象プロジェクトは決定しているものの資金充当のタイミングが来ていないために一時的に未充当となる場合には、想定している未充当資金の運用方法について、投資家に事前に説明すべきである。（期待事項）

ガイドライン 3-⑨ 未充当資金の運用方法は、現金又は現金同等物、短期金融資産等の安全性及び流動性の高い資産による運用とすることが望ましい。（推奨事項）

本件では、三菱地所は未充当資金の運用方法について安全・確実かつ流動性の高い金融商品等（銀行預金）で運用することが、5月18日付訂正発行登録書にて発行前に開示されている。

6.4 レポーティング

ガイドライン 4-① 発行体は、グリーンボンドにより調達した資金の使用に関する最新の情報を、発行後に一般に開示すべきである。（期待事項）

ガイドライン 4-② 発行体は、全ての資金が充当されるまでは少なくとも1年に1回、資金の使用状況を開示すべきである。全ての資金が充当された後も、大きな状況の変化があった場合には必要に応じて開示すべきである。（期待事項）

三菱地所は年に一度、当該債券（第127回無担保社債）に係る調達資金の充当状況をウェブサイトを開示・更新する予定である。また、全ての資金が充当されるまで、かかる開示を行う予定である。

ガイドライン 4-③ 上記の開示事項には、以下の項目が含まれるべきである。（期待事項）

- 調達資金を充当したグリーンプロジェクトのリスト
- 各グリーンプロジェクトの概要（進捗状況を含む）
- 各グリーンプロジェクトに充当した資金の額
- 各グリーンプロジェクトがもたらすことが期待される環境改善効果未充当資金がある場合は、その金額又は割合、充当予定時期及び未充当期間の運用方法

三菱地所は、対象となるプロジェクトへの充当額、及び工事の進捗状況について、ウェブサイトにて開示する予定である。環境改善効果については、プロジェクト単体での定量的な環境改善効果の開示方針は未定としている。ただし、三菱地所は既にCSR報告書にお

いて三菱地所 ISO14001 対象ビル全体でのエネルギー使用量や CO₂ 排出量、エネルギー種類別使用実績、水道使用量、廃棄物送料、リサイクル率などを開示しているが、当プロジェクトによる環境改善効果は上記開示に含まれる形で開示される方針である。定性的な改善効果については外部の環境認証取得実績がウェブサイト上で開示される予定である。なお、本環境改善効果については、ビル運営事業部にて算定する予定である。また、調達額と充当額の差額を通じて投資家は容易に未充当額、及びその割合を知ることができる。運用方法については、安全・確実かつ流動性の高い金融商品等（現金及び現金同等物）で運用する方針である旨、目論見書にて記載される予定である。

ガイドライン 4-④ また、調達資金を既に開始されているグリーンプロジェクトのリファイナンスに充当した場合、上記の開示事項には、①調達資金のうちリファイナンスに充当された部分の概算額（又は割合）、②どのグリーンプロジェクト（又は事業区分）のリファイナンスに充当されたのか、が含まれることが望ましい。（推奨事項）

1-⑦で記述の通り、本件グリーンボンドによって調達される資金はすべて新規案件に充当されるため本項目は対象外となる。

ガイドライン 4-⑤ 情報開示は、個別グリーンプロジェクト単位でなされることが望ましい。（推奨事項）

本件グリーンボンドによって調達された資金は単一の物件に対して充当されるため、資金充当状況については個別プロジェクト単位での開示となる。環境改善効果については、4-③にて記載のとおり個別プロジェクト単位での開示方針は未定としている。

ガイドライン 4-⑦ 環境改善効果の開示に当たっては、「2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス」において定めた「グリーンボンドの環境面での目標」「規準」との整合性や、グリーンプロジェクトの性質に留意して、適切な指標を用いるべきである。（期待事項）

ガイドライン 4-⑧ 環境改善効果の開示に当たっては、可能な場合には定量的な指標が用いられ、その算定方法や前提条件とともに示されることが望ましい。（推奨事項）

本プロジェクトの環境改善効果は DBJ Green Building 認証、ABINC 認証、SITES[®] 認証の取得を持って確認される。これらの認証取得状況は、発行体ウェブサイトを通じて開示される予定であり、妥当な内容と評価される。

生物多様性保全については、その取組の状況が CSR 報告書や発行体のウェブサイトに掲載される予定であることを確認した。

さらに発行体では、当該グリーンボンドが償還されるまで毎年、「三菱地所 ISO14001 対象ビル」のポートフォリオベースでの環境改善効果として、下記項目を発行体ウェブサイト及び CSR 報告書上にて開示することを予定している。

- エネルギー使用量 (J/kl)
- CO₂ 排出量 (t)
- エネルギー種類別使用実績(%)
- 水道使用量
- 廃棄物総量
- リサイクル率 (%)

これらは総量及び原単位ベースで前年度と比較し、継続して改善を図ることを目的としており、定量情報の公開はその推進にあたって有用な取組と評価できる。

一方で、当該プロジェクトの環境目標である省エネルギーの環境改善効果を確認するためには、「三菱地所 ISO14001 対象ビル」のポートフォリオベースではなく、可能な限り本グリーンボンドの対象である A 棟におけるエネルギー使用量及び CO₂ 排出量等の定量情報が示されることが望ましい。本件については、発行体が守秘義務の範囲内で「A 棟」の状況の開示を検討することを確認した。

7 投資家とのより円滑な対話に向けて

上記に示したように、モデル発行事例のガイドラインとの適合性を評価した結果、当該モデル発行事例は、ガイドラインにおける「すべき」項目を全て満たしているといえる。一方、ガイドラインでは「すべき」項目とされていないものの、投資家とのコミュニケーションをより円滑化する観点から、情報開示において、以下のような対応がとられることが有効と考えられる。

(1) 個別プロジェクトの定量的な環境改善効果の開示

省エネルギーに関する事業など、定量的な環境改善効果の算出が比較的容易な分野については可能な限り資金充当対象となるプロジェクト単体での開示とすることが望ましい。守秘義務上の理由から個別プロジェクトの環境改善効果の公表を控える場合、三菱地所が本件で行っているように全社的な環境改善効果や、プロジェクト単体の外部認証の取得状況といった定性情報の開示により投資家にプロジェクトの環境改善効果を示す手法は一定の有効性があると考えられる。一方で、定量的な効果を参考としたうえで投資対象を決定したい投資家も一定程度いると想定される。三菱地所は現時点では定量的な情報の開示については未定としているものの、定量的な情報開示を充実させていくことにより、より透明性を高められると考えられる。

また、生物多様性保全に関する事業においても何らかの形で環境改善効果を開示できることが望ましい。過去に三菱地所が行った緑地整備に対して実施された事例⁴のように、事後的な評価の方法を説明することで、投資家は発行体の環境意識についてより深く知ることが可能となる。さらに、モニタリング結果などの事後的な評価を開示することで、生物多様性保全に関する環境改善効果を投資家に示すことが出来ると考えられる。

(2) 検討結果の開示

本プロジェクトにおける環境改善効果の開示方法、CASBEE の認証取得については、現時点で検討中とされている。投資家に対して適切なタイミングで検討結果が示されることが望ましい。

⁴ ザ・パークハウスにおける BIO NET INITIATIVE

<http://www.mecsumai.com/bionetinitiative/>

8 適合性確認事業者について

本業務の全体管理・統括はイー・アンド・イー ソリューションズが務め、業務を効率的に進めるために、日本格付研究所が、その専門性を踏まえ請負業務の実務を分担し、効率かつ効果的な業務の遂行に努めた。環境省グリーンボンドガイドラインにおける 4 項目の要求事項に沿って、作業を以下のように分担している。

① 資金使途

環境改善効果とネガティブ効果のチェックは、イー・アンド・イー ソリューションズの環境分野における専門性を生かし、調達資金使途のグリーン性、環境改善効果とネガティブ効果の定量的・定性的把握を実施した。

②プロジェクトの評価及び選定のプロセス

本項では投資家への事前の説明が重要となる。本件に関しては、社債発行やグリーンプロジェクトの評価・準備について信用格付業務を通じて熟知し、投資家との接点も多い日本格付研究所及び環境評価の経験を有するイー・アンド・イー ソリューションズが共同で確認を実施した。

③調達資金の管理 及び ④レポーティング

財務力評価経験が豊富であり、格付先からのデューデリジェンスを日常的に実施している日本格付研究所が主となって確認作業を進め、イー・アンド・イー ソリューションズが環境面からの技術的知見の提供を行った。

イー・アンド・イー ソリューションズ株式会社

www.eesol.co.jp

株式会社日本格付研究所

www.jcr.co.jp

確認資料リスト

- ・ 三菱地所_応募発行計画概要 平成 30 年 5 月
- ・ 三菱地所グループ CSR 報告書 2017
- ・ 三菱地所プレスリリース「東京駅前常盤橋プロジェクトA棟新築工事着工」 平成 30 年 2 月 20 日
- ・ 三菱地所プレスリリース「総合不動産会社による国内初のグリーンボンド発行 東京駅前常盤橋プロジェクトA棟建設資金を用途とする「三菱地所グリーンボンド」発行のお知らせ」 平成 30 年 5 月 18 日
- ・ 環境影響評価書の概要（仮称）大手町地区 D-1 街区計画 平成 28 年 7 月

ウェブサイト

- ・ 東京駅前常盤橋プロジェクト ウェブサイト
<http://www.mec.co.jp/tokiwabashi/>
- ・ 三菱地所ウェブサイト IR 関係情報
<http://www.mec.co.jp/j/investor/index.html>
- ・ 三菱地所ウェブサイト CSR 関係情報
<http://www.mec.co.jp/j/csr/index.html?id=subn>
- ・ 三菱地所レジデンスウェブサイト BIO NET INITIATIVE
<http://www.mecsumai.com/bionetinitiative>

【認証関連】

- ・ ABINC
一般社団法人いきもの共生事業推進協議会
<http://www.abinc.or.jp/>
- ・ CASBEE
一般財団法人建築環境・省エネルギー機構
<http://www.ibec.or.jp/index.html>
- ・ DBJ Green Building
日本政策投資銀行
http://www.dbj.jp/service/finance/g_building/index.html
- ・ SITES®
Sustainable SITES Initiatives
<http://www.sustainablesites.org/>