

————— 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。

## 東急リアル・エステート投資法人 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 : 東急リアル・エステート投資法人（証券コード：8957）  
評価対象 : 東急リアル・エステート投資法人  
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

東急リアル・エステート投資法人（本投資法人）は、2003年6月に設立され、同年9月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した総合型のJ-REIT。本投資法人は東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社（本資産運用会社）に資産運用業務を委託し、投資主価値の最大化を究極の目的とし、成長性、安定性及び透明性の確保を目指した資産運用を基本戦略とする。本資産運用会社のスポンサーは東急株式会社（出資比率：100%）である。

2022年6月末現在のポートフォリオは全31物件、取得価格総額2,325億円であり、用途別構成比（取得価格ベース）は、オフィス69.4%（20物件）、商業施設29.0%（8物件）、住居1.2%（2物件）、底地0.5%（1物件）となっている。地域別構成比（取得価格ベース）は、東京都心5区地域が88.1%であり、東急沿線地域が59.5%（渋谷区47.7%）を占めている。

本投資法人および本資産運用会社は、サステナブルな投資運用を追求していくために「ESG」および「SDGs」を重要な経営課題と認識しており、ステークホルダーや経済・社会・環境に対する重要性の観点から重要課題を特定し、課題解決に向けた取り組みを行っている。環境面では、2022年3月に「サステナビリティ方針」を制定し、サステナブルな社会の実現に向けた取り組みを推進している。

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンドまたはグリーンローン（グリーンファイナンス）による資金調達を行う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「グリーンボンド原則<sup>1</sup>」、「グリーンローン原則<sup>2</sup>」、「グリーンボンドガイドライン<sup>3</sup>」および「グリーンローンガイドライン<sup>4</sup>」に適合しているか否かの評価を行う。これらの原則等は国際資本市場協会（ICMA）、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法的な裏付けを持つ規制ではないが、現時点において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して JCR では評価を行う。

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、DBJ Green Building 認証3つ星以上、CASBEE 評価認証B+ランク以上、LEED 認証 Silver 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、グリーン適格クライテリアの認証のいずれかにおいて星またはランクの1段階以上の改善を意図した改修工事、エネルギー使用量等において30%以上の削減効果が見込まれる改修工事、再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得としている。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。環境問題へ取り組む社内体制は適切に構築されており、環境に関して専門的な知見を有する経営陣および部署が資金用途となる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は、予め定められた部署において適切に行われる。レポートニングについては、資金充当状況および環境改善効果の指標が開示される予定である。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、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」および「グリーン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。

<sup>1</sup> ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2021 年版  
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

<sup>2</sup> LMA (Loan Market Association)、APLMA (Asia Pacific Loan Market Association)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) Green Loan Principles 2021  
<https://www.lma.eu.com/>

<sup>3</sup> 環境省 グリーンボンドガイドライン 2022 年版  
<https://www.env.go.jp/content/000047699.pdf>

<sup>4</sup> 環境省 グリーンローンガイドライン 2022 年版  
<https://www.env.go.jp/content/000047699.pdf> (pp.72-119)

## 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、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

##### <資金使途にかかる本フレームワーク>

#### 2.1. 資金使途

グリーンファイナンスで調達された資金 (以下「調達資金」といいます) は、以下のグリーン適格クライテリア (1) を満たす資産 (以下「グリーンビルディング」といいます) の新規取得資金、以下のグリーン適格クライテリア (2) を満たす改修工事等 (以下「改修工事等」といいます) の資金、またはそれらに要した借入金または投資法人債のリファイナンス (以下「借入金等のリファイナンス」といいます) に充当します。

#### 2.2. グリーン適格クライテリア

##### (1) グリーンビルディング

以下の①から④の第三者認証機関の環境認証のいずれかについて、グリーンボンドの払込期日時点もしくはグリーンローンの借入実行日時点で有効な認証を取得済みまたは今後取得予定の建築物

- ① DBJ Green Building 認証 : 5 つ星、4 つ星または 3 つ星
- ② CASBEE 評価認証 : S ランク、A ランクまたは B+ランク
- ③ BELS 認証 : 5 つ星、4 つ星または 3 つ星
- ④ LEED 認証 : Platinum、Gold または Silver (最上位から 3 段階)

##### (2) 改修工事等

以下の①から③のいずれかを満たす改修工事等

- ① グリーン適格クライテリア (1) の認証のいずれかにつ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
- ② エネルギー使用量、温室効果ガス排出量または水使用量のいずれかを 30%以上削減することが可能な改修工事
- ③ 再生可能エネルギーに関連する設備の導入または取得

##### <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

### 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。「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<sup>5</sup>。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。

### ② CASBEE（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。

CASBEEの評価は、エネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の4分野における評価項目について、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成のうえ、Lを分母、Qを分子とするBEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。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。高評価をとるためには、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材を使用する等の環境への配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮等も必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。

今般本投資法人が適格クライテリアとして定めたB+以上の建物は、CASBEE-建築においてはBEEが1.0以上であり、環境負荷に対して環境品質が明確に勝る物件であること、またCASBEE-

<sup>5</sup> 「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）

不動産においても、計測の基準は BEE ではないものの、従来の CASBEE-建築等における B+相当の物件であることから、環境改善効果があると JCR は評価している。

### ③ BELS (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、2 つ星は省エネ基準、3 つ星は誘導基準を満たしている。

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。

### 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)

LEED とは、非営利団体である米国グリーンビルディング協会 (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、配点が高いかもしくは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、エネルギー効率が高いことが、高い認証レベルを得るためには必要と考えられる。したがって本投資法人が適格クライテリアとして定めた Silver 以上は、高いエネルギー効率を達成している建物が取得できる認証レベルであると考えられ、環境改善効果があると評価される。

## 2. 改修工事

本投資法人は、グリーン適格クライテリアの認証のいずれかにおいて星又はランクの 1 段階以上の改善を意図した改修工事、エネルギー使用量等において 30% 以上の削減効果が見込まれる改修工事、再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得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。

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. 資金使途は、「グリーンボンド原則」および「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」、ならびに「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」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<sup>6</sup>」および「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。したがって、本投資法人が環境認証レベルの高い建物の建設・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について

本資産運用会社では、物件取得時のデューデリジェンス、外部専門家からレポート取得や意見聴取を行うことで、取得予定の物件にかかる負の影響を確認している。改修工事に関しては、工事に伴う騒音や振動による周辺住民への悪影響等、取得予定の物件にかかる負の影響を確認している。取得予定の物件が環境に対して負の影響をもたらす場合には、対象となる物件の取得を見送るか、負の影響を排除するための工事等を行った上で取得することとしている。

これにより、JCRは本投資法人が、環境に対す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組を行う。



### 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。

<sup>6</sup> 「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。

## 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

本投資法人は、グリーンファイナンスにより調達した資金を、環境認証の付与されている物件の取得、または一定以上の環境改善効果のある改修工事にかかる、新規投資またはリファイナンスに充当することとしている。これは、本投資法人のサステナビリティ方針における「(1) 環境への配慮」、「(4) 情報開示による透明性の確保」に資するものである。

#### 東急リアル・エステート投資法人「サステナビリティ方針」(抜粋)

##### (1) 環境への配慮

省エネルギーの推進や再生可能エネルギー活用への取り組みによる脱炭素社会への移行や気候変動への対応、節水や廃棄物削減による循環型社会の実現等、環境に配慮した取り組みを推進します。またこれらを通じた物件価値の向上に努め、エリア価値の向上・美しい生活環境の創造に貢献します。

##### (2) 社会への貢献

投資主、テナント、取引先、地域社会、役職員をはじめ様々なステークホルダーとの対話を重ね、信頼関係を築きながら、協働してサステナブルな社会の形成に向けた取り組みを推進します。

資産運用の礎は人材にあるという認識のもと、役職員の多様性を尊重し、個々の能力を最大限発揮できるよう、柔軟な働き方を選択できる環境づくりに努めるとともに、積極的な人材育成により組織能力の向上を目指します。

##### (3) ガバナンス体制の確立

優れたガバナンスが競争力の源泉であるという認識のもと、より高度な「コンプライアンス」、「リスクマネジメント」態勢の構築と実効性の確保に努めます。役職員は、投資運用業者として、その社会的責任と公共的使命を認識し、法令規則の遵守にとどまらず、一人ひとりが高い倫理観を持ち、誠実かつ適切に業務を遂行し当社及び社会のサステナブルな成長に貢献します。

##### (4) 情報開示による透明性の確保

全てのステークホルダーに対し、本方針及びサステナビリティに関する取り組み状況について、適時、適切な情報開示を積極的かつ継続的に行い、信頼関係の構築、経営の透明性確保に努めます。

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>

#### 3.1. 評価と選定プロセス

グリーンビルディング及び改修工事等の評価・選定に際しては、資産運用会社において、財務・IR部がサステナビリティ方針とグリーン適格クライテリアに基づき適合性を検討し、サステナビリティ推進委員会の確認を経て、執行役員社長が評価及び選定を行います。また、その内容は資産運用会社取締役会及び本投資法人役員会にて報告されます。

### <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、本資産運用会社の財務・IR部により適合性が検討され、執行役員社長、常勤役員、執行役員および全部門長により構成されるサステナビリティ推進委員会で確認された後、執行役員社長により評価および選定が行われる。グリーンファイナンスの実行に関しては、サステナビリティ推進委員会において事前または事後に報告されることとなっている。

なお、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、訂正発行登録書、発行登録追補書類、本投資法人のウェブサイト等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基準および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され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。

また、本フレームワーク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否か、加えて未充当資金の管理・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>

#### 4.1. 調達資金の充当計画

調達資金は、グリーンビルディングの取得、改修工事等の実施、またはそれらに要した借入金等のリファイナンスに紐づいていることを確認の上、速やかに充当します。なお、調達資金は、本投資法人の口座に入金された後、上記に充当するタイミングで、資産運用会社経営企画部から資産保管会社に対して送金の指図が行われ、その後資産保管会社によって取得先または借入金等のリファイナンス先等に送金されます。

#### 4.2. 調達資金の追跡管理の方法

調達資金は、本投資法人の口座に入金され、資産運用会社において、経営企画部が会計システムを用いて追跡管理をします。グリーンビルディングの取得、改修工事等の実施またはそれらに要した借入金等のリファイナンスに充当する際は、経営企画部が資産保管会社に対し支払指図を行うことにより、支払または償還・返済を行います。

#### 4.3. 未充当資金の管理方法

未充当資金が生じた場合には、調達資金は現金または現金同等物にて管理します。全額充当後も、対象の投資法人債の償還または借入金の返済までに、資金使途となっていた資産が売却または毀損等により資金使途の対象から外れる場合、一時的に発生する未充当資金はポートフォリオ管理（注2）にて管理します。

（注2）「ポートフォリオ管理」とは、決算期毎にグリーンファイナンス残高の合計額が、グリーン適格負債額を超えないことを確認する管理方法です。なお、グリーン適格負債額とは、グリーンビルディングの取得価額の合計額×総資産 LTV（期末時点）+改修工事等に投じた金額で計算し、グリーンファイナンス残高の上限額とします。

#### 4.4. 追跡管理に関する内部監査及び外部監査

資産運用会社は、資金調達業務を含む全ての業務を対象とした内部監査を行っています。また、資金調達を含む会計全般について、本投資法人は監査法人の外部監査を受けています。

#### <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の取得もしくは改修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る。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、工事代金支払のタイミング、もしくは物件取得のために調達した借入金等のリファイナンスのタイミングで、本資産運用会社の経営企画部から実際の送金手続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。

追跡管理は本資産運用会社の経営企画部により会計システムを用いて定期的（月次または決算期に1回以上）に行われ、経営企画部長の承認を経て保存される。全ての業務を対象とした内部監査、会計全

般について外部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。追跡管理やグリーンファイナンス調達に関する文書等は永年保存とされる。

グリーンファイナンスによる調達資金は、資金使途の対象となるプロジェクトへ速やかに充当されるため、原則として未充当資金は発生しない予定である。一方で、グリーンファイナンスの対象となる資産を売却した場合、またはグリーンファイナンスの対象となる資産が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等により未充当資金が発生した際は、本投資法人はポートフォリオ管理を適用し、当該未充当資金を管理する予定としている。具体的には、直近決算期末時点におけるグリーン適格クライテリアを満たすグリーンビルディング取得価額の合計額に、直近の決算期末時点の総資産 LTV (Loan to Value/有利子負債比率) を乗じて算出した負債額およびグリーン適格クライテリアを満たす改修工事資金の総額の合計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. レポーティング体制

#### (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フレームワーク>

##### 5. 1. 資金充当状況に係るレポーティング

調達資金が資金使途に充当されるまで、充当状況（グリーン適格クライテリアを満たすカテゴリ毎の充当額、未充当額を含みます）を本投資法人のウェブサイト上に年次で開示します。また、調達資金全額の充当後も、資金使途の対象となる資産の売却等、大きな状況の変化があった場合には本投資法人のウェブサイト上で開示します。

##### 5. 2. 環境改善効果等に係るレポーティング

調達資金の残高が存在する限り、合理的に実行可能な限りにおいて、グリーンファイナンスの環境改善への効果を本投資法人のウェブサイト上に年次で開示します。

###### (1) グリーンビルディングに係るレポーティング

- ① 取得した環境認証の種類とランク
- ② エネルギー使用量
- ③ 温室効果ガス排出量
- ④ 水使用量

###### (2) 改修工事等に係るレポーティング

- 省エネルギーに関連する改修工事の場合、クライテリアの適合状況に従って、以下のうちいずれかの指標の改修工事前後の値または削減率
  - ① エネルギー使用量
  - ② 温室効果ガス排出量
  - ③ 水使用量
- 再生可能エネルギーに関連する設備導入または取得の場合、以下のうちいずれかの値
  - ① 発電量
  - ② 温室効果ガス排出量

##### <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ティング

グリーンファイナンスによる調達資金の使途および充当状況は、本投資法人のウェブサイト上に年次で公表される。また、資金使途の対象である資産の売却等、重要な事象が生じた場合も、本投資法人のウェブサイトにて開示される予定である。

###### b. 環境改善効果に係るレポーティング

本投資法人は、グリーンビルディング認証の取得状況、改修工事の内容および改修工事前後の定量的指標又はグリーンビルディング認証種別・評価について、本投資法人のウェブサイト上で開示する予定である。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、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究極の目的とし、「成長力のある地域における競争力のある物件への投資」による中長期的な資産価値向上と利益成長を目指している。成長性と安定性を重視したサステナブルな投資運用を追求していくために「ESG」および「SDGs」を重要な経営課題と認識しており、ステークホルダーや経済・社会・環境に対する重要性の観点から重要課題を特定し、課題解決に向けた取り組みを行っている。

スポンサーである東急とは、不動産のライフステージに合わせたコラボレーションにより投資対象地域の価値向上を目指し、中長期的なポートフォリオの資産価値の向上と利益の成長を図ってきた。東急は、創業以来、鉄道を基盤としたまちづくりを中心に、事業を通じた社会課題解決に取り組んできた歴史を持ち、「美しい時代へ」というグループスローガンのもと「サステナブル経営」を基本姿勢として事業を推進している。

本投資法人および本資産運用会社は、不動産投資運用全般における環境への配慮と適切な開示の重要性を認識するとともに、2014年3月に「環境への配慮に関する方針」を策定し、企業の社会的責任として、環境負荷の低減や、持続可能な社会の実現を目指した取り組みを継続してきた。加えて、更なるサステナブルな投資運用を追求するため、ステークホルダーや経済・社会・環境に対する重要性の観点から重要課題（マテリアリティ）を特定した。重要課題（マテリアリティ）の特定プロセスにおいては、抽出された課題に対する意見を本資産運用会社の全役職員から募集することにより、役職員一人ひとりのSDGsへの意識向上を図り、スポンサーや外部専門機関によるレビューを実施することで客観的な視点を取り入れている。また、課題解決に向けた取り組みの強化を目的として、2022年3月にサステナビリティ方針を制定し、全社的にサステナビリティに関する取り組みを継続的かつ組織的に推進、協議するための体制整備の一環としてサステナビリティ推進委員会を設置した。サステナビリティ推進委員会は、原則として3ヵ月に1回以上開催される。また、本資産運用会社はスポンサーと定期的にグループ各社の取り組み、環境目標の設定や達成状況等の情報共有を行っている。

本投資法人は、省エネルギー推進や再生可能エネルギー活用による脱炭素社会への移行や気候変動への対応、節水や廃棄物削減による循環型社会の実現等に向けた取り組みを行っており、環境パフォーマンスに関する目標や実績については、本投資法人のウェブサイトにおいて年次で開示している。LED化工事やエレベーター、空調機器などの更新を実施により、オフィス専有部のLED化進捗率は60.5%（2022年1月末基準、総賃貸可能面積ベース）、東急グループの一員である株式会社東急パワーサプライの活用により再生可能エネルギー100%電力導入比率は81.0%（2022年1月末基準、総延床面積ベース）まで高まっている。

環境配慮への取り組みの一環として、2014年からGRESBリアルエステイト評価に参加しており、2015年から継続して「Green Star」およびGRESBレーティング「3Star」を取得している。加えて、グリーンビル推進にも積極的に取り組んでおり、2022年5月現在の環境認証取得比率は49.0%（本投資法人の底地物件を除いた運用資産全30物件の総延床面積ベース）を占めている。

以上より、JCRでは、本投資法人の経営陣が環境問題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけ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

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」および「グリーン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)	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

(担当) 菊池 理恵子・小林 克人

## 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。

## ■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
- ・ 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