

株式会社みずほ銀行が実施する ヒューリックリート投資法人に対する ポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社みずほ銀行がヒューリックリート投資法人に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンスに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見は、株式会社みずほ銀行がみずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社（MHRT）による評価を踏まえてヒューリックリート投資法人（本投資法人）に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）（本ファイナンス）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定した「PIF原則」、「資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」（モデル・フレームワーク）及び「不動産投資向けフレームワーク」への適合性、並びに環境省のESG金融ハイレベル・パネル設置要綱第2項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォース（PIF TF）が纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、PIF第4原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)本投資法人に係るPIF評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)みずほ銀行及びMHRT（総称して〈みずほ〉）のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性等について確認を行った。

(1)本投資法人に係るPIF評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

本投資法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づき、ヒューリックリートマネジメント株式会社を設立企画人として、2013年11月7日に設立され、2014年2月7日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場（J-REIT市場）に上場された。本投資法人は、総合型の不動産投資信託（REIT）として、オフィス・商業施設・有料老人ホーム・ネットワークセンター・ホテルなどを対象ポートフォリオを持つ。

本投資法人のスポンサーはヒューリック株式会社（本スポンサー）である。本スポンサーの母体は、1957年、旧富士銀行（現みずほ銀行）の店舗ビル等の保有・管理業務を行う会社（旧社名：日本橋興業株式会社）として設立され、2007年、創業50周年の節目の年に商号が「ヒューリック株式会社」に変更された。翌2008年には株式が東証一部に上場された。本スポンサーは、建替、投資・M&Aを中心に独自の成長戦略により企業基盤を有する60年以上の実績を持つ不動産会社である。

本投資法人は、投資主やテナントをはじめとする全てのステークホルダーの利益に貢献することを目的とし、中長期的な収益の維持・向上及び運用資産の規模と価値の成長を実現することで、投資主価値を最大化していくことを目指している。ポートフォリオ構築方針としては、基本的に東京都の「駅近」又は「繁華性のある地域」に立地する〈東京コマーシャル・プロパティ〉を8割と、将来にわたり社会インフラとして堅実な需要が見込まれ、長期的に安定した収益の獲得や中長期的な投資主価値の最大化に資すると判断した〈次世代アセット・プラス〉2割という構成で投資していく方針としている。東京コマーシャル・プロパティは、我が国の経済成長に加え、東京都への人口・企業集中による収益を享受することが期待できる優位な投資対象であり、次世代アセット・プラスは個別物件の収益性、立地特性及び当該立地における競争力等を見極めた上で、厳選した投資対象としている。また、環境

(Environment)・社会(Society)・ガバナンス(Governance)(併せて以下、「ESG」)への対応は経営上の重要課題であると認識されており、持続可能な社会の実現とともに本投資法人の持続的な成長に資するものとして、不動産投資運用業務においても多面的にESGに配慮した取り組みが継続的に推進されている。今後も、本投資法人は、投資主やテナントをはじめとするステークホルダーの利益に貢献する観点から、本スポンサー及び本スポンサーのグループ会社(ヒューリックグループ)による、外部成長及び内部成長の両面におけるスポンサーサポートを得て、中長期的な投資主価値の最大化を目指している。

本投資法人は、「サステナビリティ方針」のもと、7つのマテリアリティを特定している。その中でも最重要課題である3テーマについて、KPI・目標を設定している。

社長が委員長を務める「サステナビリティ会議」は3カ月に1回以上サステナビリティに係る情報を共有し、KPIや個別の施策について検討している。さらにKPIへの進捗状況、評価分析といった取り組みについての報告を行っている。

本ファイナンスでは、本投資法人の保有ポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われた。本投資法人のサステナビリティ活動も踏まえ、インパクト領域につき特定のうえ3項目のインパクトが選定された。そして、各インパクトに対してKPIが設定された。これらのインパクトは、いずれも本投資法人のマテリアリティに係るものであり、ポジティブ・インパクトの増大としてはお客様の満足度向上、健康・安全・快適性の向上に関する取り組みの推進、ネガティブ・インパクトの抑制として省エネルギー・気候変動対策の推進、循環型経済への対応等がある。今後、これら3項目のインパクトに係る上記KPI等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCRは、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスのKPIに基づくインパクトについて、PIF原則に例示された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該KPIは、上記のインパクト特定及び本投資法人のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及びKPIの内容に照らして適切であると評価している。従ってJCRは、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標(SDGs)に係る三側面(環境・社会・経済)を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析(インパクトの特定・評価・モニタリング)が、十分に活用されていると評価している。

(2)〈みずほ〉のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性等

JCRは、〈みずほ〉のPIF商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに本投資法人に対するPIF商品組成について確認した結果、PIF原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

以上より、JCRは、本ファイナンスがPIF原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

第三者意見

評価対象：株式会社みずほ銀行のヒューリックリート投資法人に対する
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2022年2月22日
株式会社 日本格付研究所

目次

| | |
|----------------------------------|--------|
| <要約> | - 3 - |
| I. 第三者意見の位置づけと目的 | - 6 - |
| II. 第三者意見の概要 | - 6 - |
| III. 本投資法人に係る PIF 評価等について | - 7 - |
| 1. インパクト特定の適切性評価 | - 7 - |
| 1-1. 対象ポートフォリオならびに投資法人・資産運用会社の概要 | - 7 - |
| 1-2. 包括的分析及びインパクト特定 | - 13 - |
| 1-3. JCR による評価 | - 19 - |
| 2. KPI の適切性評価及びインパクト評価 | - 21 - |
| 2-1. 本投資法人のサステナビリティ経営体制の整備状況 | - 21 - |
| 2-2. KPI 及び目標設定 | - 25 - |
| 2-3. JCR による評価 | - 26 - |
| 3. モニタリング方針の適切性評価 | - 30 - |
| 4. 不動産投資フレームワークに沿った評価の適切性について | - 31 - |
| 5. モデル・フレームワークの活用状況評価 | - 33 - |
| IV. PIF 原則に対する準拠性等について | - 35 - |
| 1. PIF 第 1 原則 定義 | - 35 - |
| 2. PIF 第 2 原則 フレームワーク | - 36 - |
| 3. PIF 第 3 原則 透明性 | - 37 - |
| 4. PIF 第 4 原則 評価 | - 37 - |
| 5. インパクトファイナンスの基本的考え方 | - 38 - |
| V. 結論 | - 38 - |

<要約>

本第三者意見は、株式会社みずほ銀行がみずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 (MHRT) による評価を踏まえてヒューリックリート投資法人 (本投資法人) に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス (PIF) (本ファイナンス) に対して、国連環境計画金融イニシアティブ (UNEP FI) が策定した「PIF 原則」、 「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」 (モデル・フレームワーク) 及び「不動産投資向けフレームワーク」への適合性、並びに環境省の ESG 金融ハイレベル・パネル設置要綱第 2 項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォース (PIF TF) が纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所 (JCR) は、PIF 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)本投資法人に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)みずほ銀行及び MHRT (総称して〈みずほ〉) の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等について確認を行った。

(1)本投資法人に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

本投資法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づき、ヒューリックリートマネジメント株式会社を設立企画人として、2013 年 11 月 7 日に設立され、2014 年 2 月 7 日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場 (J-REIT 市場) に上場された。本投資法人は、総合型の不動産投資信託 (REIT) として、オフィス・商業施設・有料老人ホーム・ネットワークセンター・ホテルなどを対象ポートフォリオに持つ。

本投資法人のスポンサーはヒューリック株式会社 (本スポンサー) である。本スポンサーの母体は、1957 年、旧富士銀行 (現みずほ銀行) の店舗ビル等の保有・管理業務を行う会社 (旧社名: 日本橋興業株式会社) として設立され、2007 年、創業 50 周年の節目の年に商号が「ヒューリック株式会社」に変更された。翌 2008 年には株式が東証一部に上場された。本スポンサーは、建替、投資・M&A を中心に独自の成長戦略により企業基盤を有する 60 年以上の実績を持つ不動産会社である。

本投資法人は、投資主やテナントをはじめとする全てのステークホルダーの利益に貢献することを目的とし、中長期的な収益の維持・向上及び運用資産の規模と価値の成長を実現することで、投資主価値を最大化していくことを目指している。ポートフォリオ構築方針としては、基本的に東京都の「駅近」又は「繁華性のある地域」に立地する〈東京商業・プロパティ〉を 8 割と、将来にわたり社会インフラとして堅実な需要が見込まれ、長期的に安定した収益の獲得や中長期的な投資主価値の最大化に資すると判断した〈次世代アセット・プラス〉2 割という構成で投資していく方針としている。東京商業・プロパティは、我が国の経済成長に加え、東京都への人口・企業集中による収益を享受することが期待できる優位な投資対象であり、次世代アセット・プラスは個別物件の収益性、立地特

性及び当該立地における競争力等を見極めた上で、厳選した投資対象としている。また、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）（併せて以下、「ESG」）への対応は経営上の重要課題であると認識されており、持続可能な社会の実現とともに本投資法人の持続的な成長に資するものとして、不動産投資運用業務においても多面的に ESG に配慮した取り組みが継続的に推進されている。今後も、本投資法人は、投資主やテナントをはじめとするステークホルダーの利益に貢献する観点から、本スポンサー及び本スポンサーのグループ会社（ヒューリックグループ）による、外部成長及び内部成長の両面におけるスポンサーサポートを得て、中長期的な投資主価値の最大化を目指している。

本投資法人は、「サステナビリティ方針」のもと、7つのマテリアリティを特定している。中でも最重要課題である3テーマについて、KPI・目標を設定している。

社長が委員長を務める「サステナビリティ会議」は3カ月に1回以上サステナビリティに係る情報を共有し、KPIや個別の施策について検討している。さらにKPIへの進捗状況、評価分析といった取り組みについての報告を行っている。

本ファイナンスでは、本投資法人の保有ポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われた。本投資法人のサステナビリティ活動も踏まえ、インパクト領域につき特定のうえ3項目のインパクトが選定された。そして、各インパクトに対してKPIが設定された。これらのインパクトは、いずれも本投資法人のマテリアリティに係るものであり、ポジティブ・インパクトの増大としてはお客様の満足度向上、健康・安全・快適性の向上に関する取り組みの推進、ネガティブ・インパクトの抑制として省エネルギー・気候変動対策の推進、循環型経済への対応等がある。今後、これら3項目のインパクトに係る上記KPI等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCRは、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスのKPIに基づくインパクトについて、PIF原則に例示された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該KPIは、上記のインパクト特定及び本投資法人のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及びKPIの内容に照らして適切であると評価している。従ってJCRは、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標（SDGs）に係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）が、十分に活用されていると評価している。

(2) 〈みずほ〉のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性等

JCRは、〈みずほ〉のPIF商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに本投資法人に対するPIF商品組成について確認した結果、PIF原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナン

スの基本的考え方」と整合的であると評価している。

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、みずほ銀行が MHRT による評価を踏まえて本投資法人に実施する PIF に対して、UNEP FI の策定した PIF 原則及びモデル・フレームワーク、並びに PIF TF の纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」に沿って第三者評価を行った。PIF とは、SDGs の目標達成に向けた企業活動を、金融機関等が審査・評価することを通じて促進し、以て持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとして、当該企業活動が与えるポジティブなインパクトを特定・評価の上、融資等を実行し、モニタリングする運営のことをいう。

PIF 原則は 4 つの原則からなる。第 1 原則は、SDGs に資する三つの柱（環境・社会・経済）に対してポジティブな成果を確認でき、ネガティブな影響を特定し対処していること、第 2 原則は、PIF 実施に際し、十分なプロセス、手法、評価ツールを含む評価フレームワークを作成すること、第 3 原則は、ポジティブ・インパクトを測るプロジェクト等の詳細、評価・モニタリングプロセス、ポジティブ・インパクトについての透明性を確保すること、第 4 原則は、PIF 商品が内部組織または第三者によって評価されていることである。

本第三者意見は、PIF 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本投資法人に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等を確認し、本ファイナンスの PIF 原則及びモデル・フレームワークへの適合性、並びに「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性について確認することを目的とする。

II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、みずほ銀行が本投資法人との間で 2022 年 2 月 24 日付にて契約を締結する、資金用途を限定しない PIF に対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

<本投資法人に係る PIF 評価等について>

1. インパクト特定の適切性評価
2. KPI の適切性評価及びインパクト評価
3. モニタリング方針の適切性評価
4. モデル・フレームワークの活用状況評価

<〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク等について>

1. 同社の組成する商品（PIF）が、UNEP FI の PIF 原則及び関連するガイドライン等に準拠、整合しているか（プロセス及び商品組成手法は適切か、またそれらは社内文書で定められているかを含む）
2. 同社が社内ですら定めた規程に従い、本投資法人に対する PIF を適切に組成できているか

III. 本投資法人に係る PIF 評価等について

本項では、本投資法人に係る PIF 評価におけるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）の活用状況と、本ファイナンスのインパクト（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）について確認する。

1. インパクト特定の適切性評価

1-1. 対象ポートフォリオならびに投資法人・資産運用会社の概要

(1) 沿革

ヒューリックリート投資法人

本投資法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づき、ヒューリックリートマネジメント株式会社を設立企画人として、2013年11月7日に設立され、2014年2月7日に J-REIT 市場に上場された。本投資法人は、総合型の REIT として、オフィス・商業施設・有料老人ホーム・ネットワークセンター・ホテルなどを対象ポートフォリオに持つ。

ヒューリックリートマネジメント株式会社（本資産運用会社）

ヒューリックリートマネジメント株式会社は、J-REIT 市場に上場している本投資法人の資産運用会社として、2013年4月1日に設立された。

（ご参考）ヒューリック株式会社

本スポンサーの母体は、1957年、旧富士銀行（現みずほ銀行）の店舗ビル等の保有・管理業務を行う会社（旧社名：日本橋興業株式会社）として設立され、2007年、創業50周年の節目の年に商号が「ヒューリック株式会社」に変更された。翌2008年には株式が東証一部に上場された。本スポンサーは、建替、投資・M&A を中心に独自の成長戦略により企業基盤を有する60年以上の実績を持つ不動産会社である。

(2) 本投資法人の基本理念¹

i. 中長期的な投資主価値の最大化

本投資法人は、投資主やテナントをはじめとする全てのステークホルダーの利益に貢献することを目的とし、中長期的な収益の維持・向上及び運用資産の規模と価値の成長を実現することで、投資主価値を最大化していくことを目指している。

ii. スポンサーとの企業理念の共有

本投資法人は、本スポンサーとの間で、「お客さまの社会活動の基盤となる商品・サー

¹ ヒューリックリートマネジメント株式会社ウェブサイト <https://www.hulicrm.co.jp/>

ビスを提供することにより、永く『安心と信頼に満ちた社会の実現』に貢献します」という企業理念を共有している。

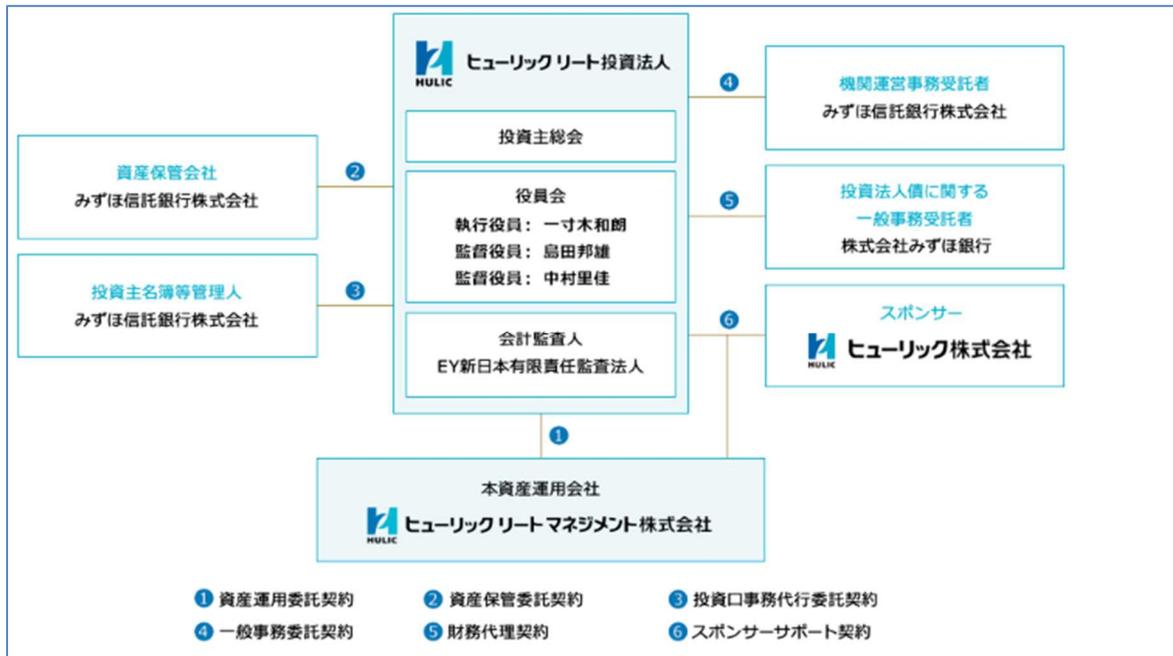


図 1 ヒューリックリート投資法人の仕組み²

本投資法人は、二つの基本理念を追求するため本スポンサーが豊富な運用実績及びノウハウを有する「東京コマーシャル・プロパティ」に重点投資するとともに、将来にわたる堅実な需要や長期的に安定した収益の獲得等が見込まれる「次世代アセット・プラス」に投資を行い、中長期的な収益の維持・向上及び運用資産の規模と価値の成長を実現することで、投資主価値を最大化していくことを目指している。

なお、本投資法人の保有物件は、本スポンサーからの紹介案件比率が高いが、本スポンサーとの利益相反防止のため、実効性のある体制を整備し、ガバナンスを重点ポイントとして取り組んでいることが確認される。

² 出典：ヒューリックリート投資法人 ウェブサイト <https://www.hulic-reit.co.jp/>



図 2 ヒューリックリート投資法人の投資戦略・ポートフォリオ構築方針³

< 「東京商業・プロパティ」への重点投資 >

基本的に東京都の「駅近」又は「繁華性のある地域」に立地する東京商業・プロパティは、我が国の経済成長に加え、東京都への人口・企業集中による収益を享受することが期待できる優位な投資対象と捉えられている。



図 3 「東京商業・プロパティ」への重点投資⁴

³ 出典：ヒューリックリート投資法人 ウェブサイト

⁴ 出典：ヒューリックリート投資法人 ウェブサイト

< 「次世代アセット・プラス」 への投資 >

本投資法人は、将来にわたり社会インフラとして堅実な需要が見込まれ、長期的に安定した収益の獲得や中長期的な投資主価値の最大化に資すると判断した「次世代アセット・プラス」に対して、原則として、個別物件の収益性、立地特性及び当該立地における競争力等を見極めた上で、厳選した投資を実行している。



図4 「次世代アセット・プラス」への投資⁵

また、ESG への対応は経営上の重要課題であると認識されており、持続可能な社会の実現とともに本投資法人の持続的な成長に資するものとして、不動産投資運用業務においても多面的に ESG に配慮した取り組みが継続的に推進されている。今後も、本投資法人は、投資主やテナントをはじめとするステークホルダーの利益に貢献する観点から、ヒューリックグループによる外部成長及び内部成長の両面におけるスポンサーサポートを得て、中長期的な投資主価値の最大化を目指している。

(3) 運用ポートフォリオ⁶

本投資法人の資産規模は、2022年2月22日時点において、全体で62物件 3,801億円となっている。投資方針に基づくポートフォリオの内訳は、東京商業・プロパティ 39物件 2,879億円 (75.8%)、次世代アセット・プラス 23物件 922億円 (24.2%) となっている。

前決算期(2021年8月期)では、先行き不透明な環境下において、主にスポンサーとの間で安定的な収益が見込まれる銀行店舗物件を中心とした資産入替えや、立地競

⁵ 出典：ヒューリックリート投資法人 ウェブサイト

⁶ ヒューリックリート投資法人 決算説明資料

https://www.hulic-reit.co.jp/file/ir_library_term-213b193895dd84d03661d3b8c72e1bc48c20b100.pdf

争力を活かした内部成長等が実現されている。

<資産入替え>

- ・安定性に軸足を置いた資産入替え
 - ①取得資産 2件（オフィス1件、有料老人ホーム1件）
 - ②譲渡資産 2件（オフィス1件、商業施設1件）

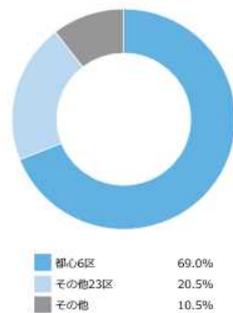
<内部成長>

- ①立地競争力を活かした早期埋戻し
- ②電気料金等のコスト削減

(4) 対象ポートフォリオの内訳⁷

本投資法人は、総合型であり、オフィスが6割程度、商業施設、有料法人ホームがそれぞれ1割程度を占める。地域的な特色は、東京都心6区（千代田区、中央区、新宿区、渋谷区、港区、品川区）が約7割を占めるという点であり、その他23区も約2割を占めている。

■エリア別



■用途別

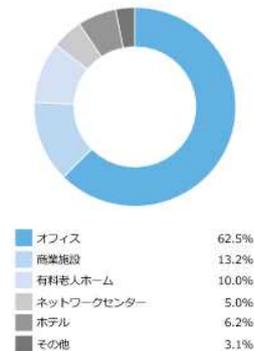


図5 ポートフォリオ全体におけるエリア別、用途別構成比率

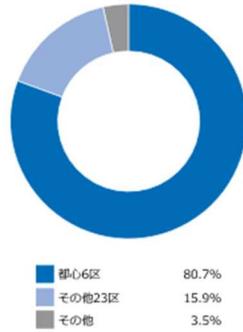
<東京コマーシャル・プロパティ>

東京コマーシャル・プロパティは、商業用不動産として確立されたアセットである。本スポンサーが豊富な運用実績及びノウハウを有することから、重点投資対象として、東京コマーシャル・プロパティに80%程度を投資する。東京コマーシャル・プロパティの入居テナントは、本スポンサーをはじめ、東証上場企業及びその連結子会社を主体としており、地域は東京都心6区が約8割であり、駅徒歩1分以内が約7割と大宗を

⁷ 出典：ヒューリックリート投資法人 ウェブサイト <https://www.hulic-reit.co.jp/>

占める構成である。

■エリア別



■駅徒歩分数別

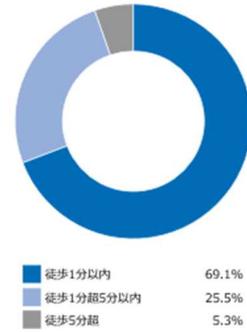
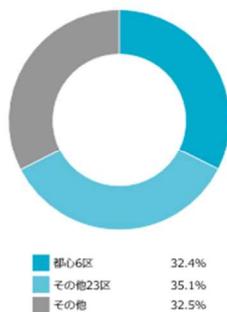


図6 東京商業・プロパティにおけるエリア別、駅徒歩分数別構成比率

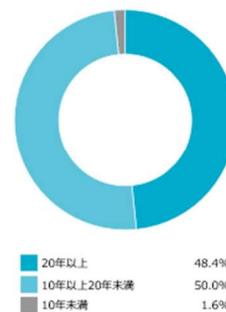
<次世代アセット・プラス>

「次世代アセット・プラス」は、将来の『安心と信頼に満ちた社会の実現』のためのインフラとして見込まれる投資資産である。次世代アセット・プラスも原則として個別物件の収益性、立地特性及び当該立地における競争力等を見極めた上で厳選して投資しており、有料老人ホーム（約41%）、ネットワークセンター（約21%）、ホテル（約25%）を主要な用途と位置づけて運用している〔（%）は、次世代アセット・プラスにおける割合〕。

■エリア別



■賃貸借期間別



(注) 取得（予定）価格に基づいています。但し、「賃貸借期間別」については賃貸面積に基づいています。

(注) 「賃貸借期間別」については、「その他」の物件は含みません。

図7 次世代アセット・プラスにおけるエリア別、賃貸借期間別構成比率

1-2. 包括的分析及びインパクト特定

本ファイナンスでは、本投資法人の活動全体に対する包括的分析が行われ、本投資法人のサステナビリティ活動も踏まえてインパクト領域が特定された。

(1) 国別インパクトの状況

① 日本

本ファイナンスでは、国別インパクトについて、本投資法人が保有する物件の所在国を対象として分析された。UNEP FI のインパクト分析ツールで示された、インパクト領域ごとの国別のニーズをベースとして、ニーズのレベルが高いと判断されたインパクト領域には重みづけがなされている。具体的には、日本においては、「住居」、「健康と衛生」、「雇用」、「エネルギー」、「情報」、「文化・伝統」、「移動手段」、「水（質）」、「生物多様性と生態系サービス」、「気候」、「廃棄物」、「包括的で健全な経済」のニーズが高いという設定となっている。

(2) 対象ポートフォリオ属性のインパクトの状況

本投資法人の投資ポートフォリオ属性は、前述の通り、オフィス、商業施設、有料老人ホーム、ネットワークセンター、ホテルに分類されるものとして整理される。これらのポートフォリオ属性（アセットタイプ、ファンド志向性）について UNEP FI 不動産インパクト分析ツールに基づき、ポジティブ・インパクト及びネガティブ・インパクトを以下に示す。

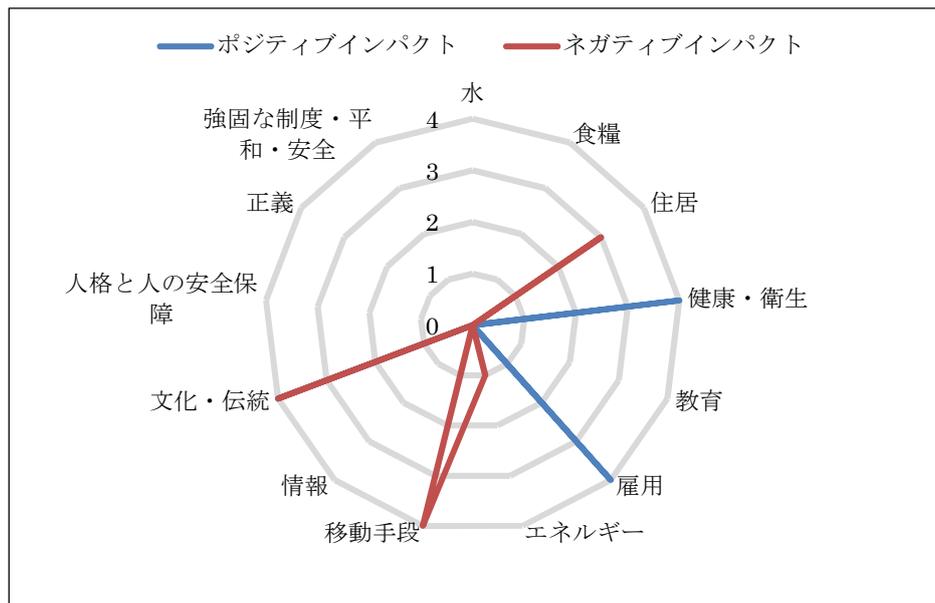
表 1 属性別ポジティブインパクト・ネガティブインパクト

| | | 本投資法人のポートフォリオにおける分類 | |
|-----------------------|-------------|---------------------|-------|
| | | ポジティブ | ネガティブ |
| 入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質 | 水 | | ● |
| | 食糧 | ● | ● |
| | 住居 | ● | ● |
| | 健康・衛生 | ● | |
| | 教育 | | |
| | 雇用 | ● | |
| | エネルギー | ● | ● |
| | 移動手段 | ● | ● |
| | 情報 | ● | |
| | 文化・伝統 | ● | ● |
| | 人格と人の安全保障 | ● | |
| | 正義 | | |
| | 強固な制度・平和・安全 | | |

| | | | |
|-------------------|---------------|---|---|
| 質（物理的・化学的特性）と有効利用 | 水 | | ● |
| | 大気 | | |
| | 土壌 | | |
| | 生物多様性と生態系サービス | | ● |
| | 資源効率・安全性 | | ● |
| | 気候 | | ● |
| | 廃棄物 | | ● |
| 人と社会のための経済的価値創造 | 包括的で健全な経済 | ● | ● |
| | 経済収束 | ● | ● |
| その他 | | | |

(3) インパクトレーダーチャート

ここまでの分析を踏まえ、本ファイナンスで国・対象ポートフォリオ属性の観点から推定された本投資法人に係るインパクト領域は、下図のとおりである。



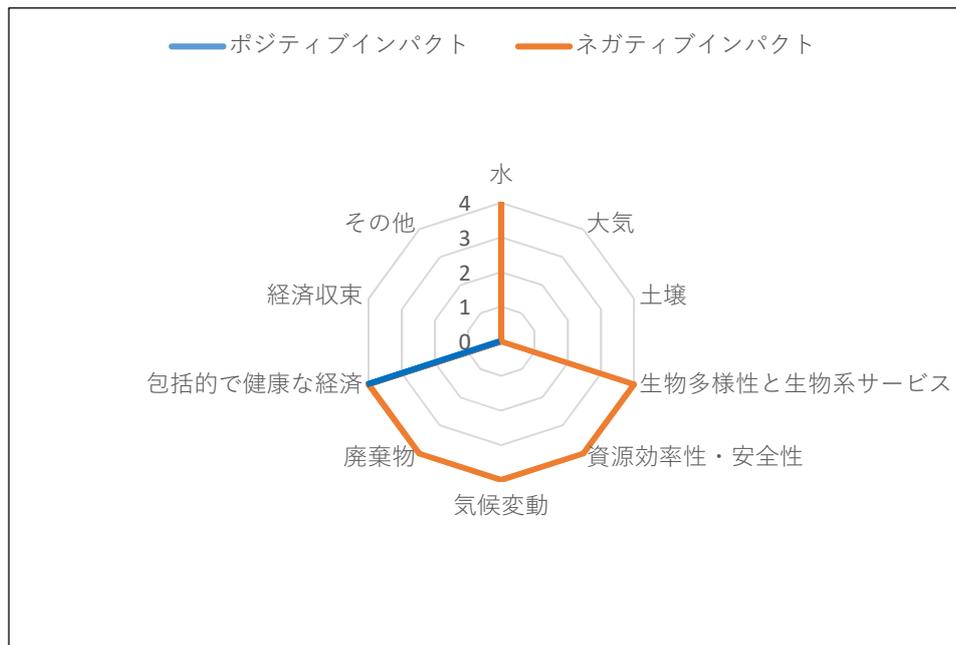


図8 レーダーチャート

(4) サステナビリティに係る重要課題と KPI の設定状況

本投資法人・本資産運用会社の「ESG レポート」では、同投資法人及び同社のサステナビリティ推進にかかるマテリアリティの特定過程やその結果が記載されている。それによると、マテリアリティ特定プロセスにおいては、ステップ1として本投資法人に関わる主要なステークホルダーが特定された。本投資法人の持続的な成長を考える上で課題となる要素がSDGs、GRI、GRESB、ESG格付会社の評価項目等を参考に、ESG面から広範囲に抽出された。

ステップ2として、2つの視点からの評価結果をマトリックスで示したマテリアリティ案の優先度の設定が行われた。まず、ステークホルダーにとっての重要度が、有識者の意見・助言をもとにして評価され、本投資法人の事業リスク・機会としての影響度・重要度が、本資産運用会社内の主要な役職員に対するアンケート結果や、サステナビリティ方針を踏まえて評価された。

その後、マテリアリティ案について、本資産運用会社のサステナビリティ会議にて議論し、本投資法人及び本資産運用会社の社内規程等に沿ってマテリアリティが特定された。

12項目のマテリアリティ要素を「社会への影響度」と「自社への影響度」の2軸でマッピングした、マテリアリティ・マトリックスは以下図9のとおりである。このうち、右上の領域に示した7項目が重要課題（マテリアリティ）として特定されている。

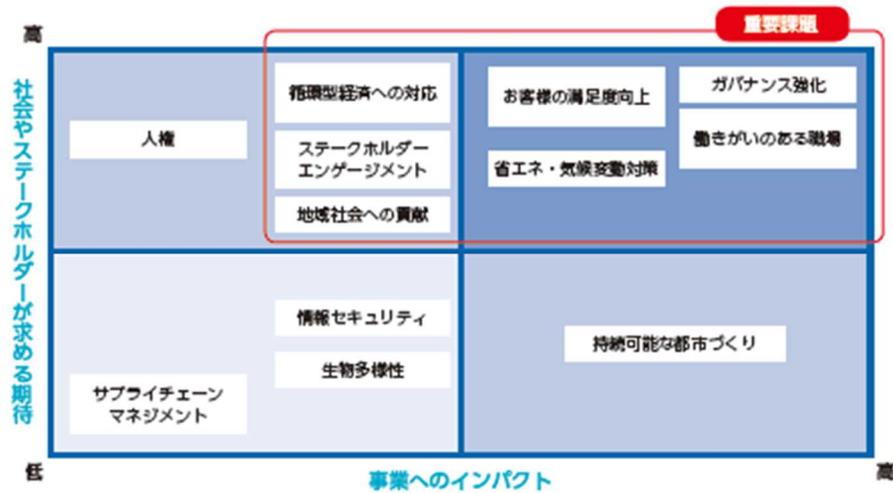


図 9 ヒューリックリート投資法人及びヒューリックリートマネジメント株式会社のマテリアリティ・マトリックス⁸

また「ESG レポート」内において、環境面のマテリアリティである省エネ・気候変動対策の項目についてそれぞれ1つ以上で KPI が表 2 のように設定され、主な取り組みの内容、目標（KPI）とその目標値及び目標年、2020 年度実績が開示されている。

目標設定は 2030 年と 2025 年になっており、中長期目線での目標設定となっていることが確認出来る。一方で、他の重要課題については、主な取り組みの内容や 2020 年度実績が開示されているものの目標が定性目標に留まっている、または設定がない項目もあり、今後、本投資法人での目標の設定ならびに定量化が可能且つ妥当な項目については、個別の定量目標設定を期待したい。

表 2 ヒューリックリート投資法人及びヒューリックリートマネジメント株式会社の KPI 設定状況

| マテリアリティ | 主な取り組みの内容 | KPI |
|------------------|--|---|
| 省エネルギー・気候変動対策の推進 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 保有物件の省エネルギー化を通じた、GHG の排出削減の促進 ■ 環境負荷低減の取り組みの成果の信頼性・客観性を高めることを企図したグリーンビルディング認証の積極的な取得推進 ■ エネルギー消費量、GHG 排出量及びグリーンビルディング認証の取得比率を対象とした | <ul style="list-style-type: none"> ■ エネルギー消費量 <ul style="list-style-type: none"> - 2030 年末までに、ポートフォリオ全体において、2018 年度比 25% のエネルギー消費原単位を削減 ■ GHG 排出量 <ul style="list-style-type: none"> - 2030 年末までに、ポートフォリオ全体において、2018 年度比 30% の GHG 排出原単位を削減 ■ グリーンビルディング認証の取得比率 <ul style="list-style-type: none"> - ポートフォリオ全体におけるグリーンビルディング取得認証比率 |

⁸ 出典：ヒューリックリート投資法人 ウェブサイト

| | | |
|---|--|---|
| | 目標 (KPI) の設定 | 50%以上 (目標年: 2025 年末) ※ 東京コマーシャル・プロパティにおける グリーンビルディング認証取得比率 60%以上 (目標年: 2025 年末) ※ ※物件数ベース (底地のみを保有する物 件は算出対象から除く) |
| 循環型経済へ の対応(水資源 の有効活用、 廃棄物削減な ど) | <ul style="list-style-type: none"> ■ 節水及び資源の「リデュース・リユース・リサイクル」の 3R の推進を通じた、循環型社会の形成への寄与 ■ 節水や中水・雨水の再利用を通じた水使用量の削減 ■ 法令等を遵守した適切な廃棄物処理 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 水資源の有効利用 <ul style="list-style-type: none"> - 節水や中水・雨水の再利用等により水使用量の削減に努める (フォー項目) ■ 廃棄物削減 <ul style="list-style-type: none"> - テナントへの啓蒙活動等を実施することで廃棄物の削減に努める |
| お客様(テナント・利用者)の満足度向上 | <ul style="list-style-type: none"> ■ お客様の健康・安全・快適性向上に資する取組み及び保有物件のハード面・ソフト面の魅力を高める資産運用の推進を通じた、お客様の満足度向上と保有物件の価値向上 | <ul style="list-style-type: none"> ■ お客様の満足度向上 テナント満足度調査・ヒアリング |
| ステークホルダーへの情報開示と対話 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 投資主、お客様及び取引先をはじめとする様々なステークホルダーとの双方向のコミュニケーションを通じた、ステークホルダーの満足度向上 ■ 投資主等のステークホルダーに対する、ESG に関する取組みの積極的な情報開示 | <ul style="list-style-type: none"> ■ ステークホルダーへの情報開示と対話 <ul style="list-style-type: none"> - 国内外の機関投資家との定期面談ならびに個人投資家とのコミュニケーション |
| 働きがいのある職場環境(人材育成、ダイバーシティ等) | <ul style="list-style-type: none"> ■ 事業活動や運用状況等に応じた適切な人材確保と、研修支援制度等による従業員の専門性向上 ■ ワークライフバランスや多様性・機会均等に留意した働きやすい職場環境の実現 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 人材開発・ワークライフバランス・ダイバーシティ推進 <ul style="list-style-type: none"> - 研修制度、資格支援、従業員満足度調査 (社長アンケート) |
| 地域社会への貢献 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 地域社会の一員として、保有物件における地域・コミュニティの活性化に貢献する取組みを通じた、地域社会への貢献 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 左記への取組み |
| ガバナンスの強化 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 法令やルールを遵守するとともに、倫理感と自己規律を伴った業務の遂行を企図した研修等を通じたコンプライアンス意識の向上 ■ 利益相反取引防止のため、実効性のある体制を整備 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 本投資法人・本資産運用会社のコーポレートガバナンス、コンプライアンス、リスク管理 |

(5) バリューチェーン

REIT では、そのバリューチェーン（物件の取得から運用）及びインベストメントチェーンにおいて、テナントによるビルや施設の使用に起因する気候変動や環境面への影響、人権や健康・安全・快適性などの社会面の影響を認識し考慮した上で、物件を取得し、適切な対応を施しながら運用を行っているかが重要である。本投資法人ならびに本資産運用会社は、「サステナビリティ方針」や「当社マテリアリティ」に基づき、環境・社会の両面における影響を十分に考慮し、運営している。

具体的には、物件取得時におけるデューデリジェンスの一環として、鑑定評価、エンジニアリングレポート、マーケットレポートを取得し、土壌汚染やアスベスト、PCB 等の有害物質の含有がないかの法令・規制リスク調査を実施するとともに、社会・環境面の確認・考慮に努めている。



図 10 ヒューリックリート投資法人のバリューチェーン⁹

加えて、取得後にテナントやオペレーターへの啓蒙活動を通じ ESG 推進に向け協業している。

(6) インパクト特定

UNEP FI の定めた不動産投資インパクト分析本件の対象とするインパクトの重点領域のマッピングならびに本投資法人・本資産運用会社の分析を踏まえ、以下の通りインパクトを特定し、これらについて KPI が設定された。

表 3 本ファイナンスにおけるインパクト

| 重点取組事項 (マテリアリティ) | | 主な対象 アセット属性 | 重点インパクト領域 | |
|---|-----------------------------------|----------------|--|--|
| 省エネルギー・気候変動 対策の推進 | ステーク ホルダー への 情報開示 と対話 | 全ての ポートフォリオ | 「気候」、「エネルギー」 | ネガティブイン パクトの低減 |
| 循環型経済への対応 | | 同上 | 「廃棄物」、「水(質)」、 「資源効率性・安全性」、 「生物多様性と生物系 サービス」 | ネガティブイン パクトの低減 |
| お客様(テナント・利用 者)の満足度向上:健康・安全・快適性向上に 資する取り組み | | 同上 | 「雇用」、「健康と衛生」、 「文化・伝統」、「包括的 で健康な経済」、「住 居」、「情報」 | ポジティブイン パクトの増大 ネガティブイン パクトの低減 |

⁹ 出典：ヒューリックリート投資法人 ウェブサイト

1-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って以下のとおり確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。

| モデル・フレームワークの確認項目 | JCRによる確認結果 |
|---|---|
| <p>事業会社のセクターや事業活動類型を踏まえ、操業地域・国において関連のある主要な持続可能性の課題、また事業活動がこれらの課題に貢献するかどうかを含めて、事業環境を考慮する。</p> | <p>エリア、ポートフォリオ、バリューチェーンの観点から、ヒューリックリート投資法人の事業活動全体に対する包括的分析が行われ、インパクト領域が特定されている。</p> |
| <p>関連する市場慣行や基準（例えば国連グローバル・コンパクト10原則等）、また事業会社がこれらを遵守しているかどうかを考慮する。</p> | <p>ヒューリックリート投資法人は、TCFD提言への賛同表明を行い、それぞれ対応を進めていることが確認されている。</p> |
| <p>CSR報告書や統合報告書、その他の公開情報で公に表明された、ポジティブ・インパクトの発現やネガティブ・インパクトの抑制に向けた事業会社の戦略的意図やコミットメントを考慮する。</p> | <p>ヒューリックリート投資法人は、サステナビリティ方針を掲げ、マテリアリティについては、項目毎に、主な取り組み内容と目標値・目標年・KPIを設定している。</p> |
| <p>グリーンボンド原則等の国際的イニシアティブや国レベルでのタクソノミを使用し、ポジティブ・インパクトの発現するセクター、事業活動、地理的位置（例えば低中所得国）、経済主体の種類（例えば中小企業）を演繹的に特定する。</p> | <p>UNEP FIのインパクト分析ツール、グリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則のプロジェクト分類等の活用により、インパクト領域が特定されている。</p> |
| <p>PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。</p> | <p>ヒューリックリート投資法人は、〈みずほ〉の定める融資方針等に基づく不適格企業に該当しないことが確認されている。</p> |
| <p>持続可能な方法で管理しなければ、重大なネガティブ・インパクトを引き起こし得る事業活動について、事業会社の関与を考慮する。</p> | <p>ヒューリックリート投資法人の事業で想定し得る重要なネガティブ・インパクトとして、CO₂排出や水使用、廃棄物、化学物質による環境汚染等が特定されている。これらは、本投資法人の公表する「マテリアリティ」等で抑制すべき対象と認識されている。</p> |

| | |
|--|---|
| <p>事業会社の事業活動に関連する潜在的なネガティブ・インパクトや、公表されている意図と実際の行動（例えばサプライチェーンの利害関係者に対してや従業員の中での行動）の明らかな矛盾を特定するため、考え得る論点に関する利用可能な情報を検証する。</p> | <p>〈みずほ〉は、原則としてヒューリックリート投資法人の公開情報を基にインパクト領域を特定しているが、重要な項目に関しては、その裏付けとなる内部資料等の確認及びヒアリングの実施により、手続きを補完している。なお、JCRはヒューリックリート投資法人に対するヒアリングへの同席等により、開示内容と実際の活動内容に一貫性があることを確認している。</p> |
|--|---|

2. KPIの適切性評価及びインパクト評価

2-1. 本投資法人のサステナビリティ経営体制の整備状況

(1) サステナビリティ方針・中長期ビジョン、経営計画との統合の進展度

本投資法人は、本投資法人が資産の運用を委託する本資産運用会社とともに、ESGに関する各種取組みを推進している。本資産運用会社は同社の企業理念「安心と信頼に満ちた社会の実現に貢献します。」のもと、次の「サステナビリティ方針」を掲げ、その方針を実践するため後述の通り、推進体制を整備し、ESGに関するさまざまな課題の中からマテリアリティを特定している。

<サステナビリティ方針>

1. コンプライアンスとリスク管理

・ESG 関連の法令・規則を遵守するとともに、自然環境、有害物質等のリスク評価を適切に行い、不動産運用を通じたサステナブル配慮に努めます。

2. 気候変動への対応

・省エネ改修や運用によるエネルギー効率の改善を図り、CO₂等の温室効果ガス（以下、GHG）排出削減を進めることにより、気候変動対策を推進していきます。

3. 循環型社会

・節水ならびに資源の「リデュース・リユース・リサイクル」の3Rを推進し、循環型社会の形成に寄与します。

4. 環境マネジメントシステム

・省エネ、CO₂等のGHG排出量の削減等に関する基本方針を策定し、当該基本方針に従い、継続的改善を図っていきます。

5. 役職員の教育・啓発と働きやすい職場環境

・役職員に対してESGに関する教育・啓発活動に取り組んでいきます。
・役職員のワークライフバランスや多様性・機会均等を尊重し、働きやすい職場環境の実現を目指します。

6. ステークホルダーとのコラボレーション

・すべてのステークホルダーと双方向のコミュニケーションを通じ、お取引先との連携やお客様満足度向上に努めるとともに、地域社会の持続的な発展に貢献します。

7. ステークホルダーへの情報開示

・投資主等のステークホルダーに対し、ESGに関する取組みの情報を広く開示することに努めます。

マテリアリティについては、項目毎に、主な取り組み内容と目標値・目標年・KPIが設定されており、本投資法人がサステナビリティに配慮した不動産事業を行う姿勢が読み取れる。

表 4 ヒューリックリート投資法人及びヒューリックリートマネジメント株式会社のマテリアリティ

| 主な取り組みの内容 | |
|-----------------------------|--|
| 省エネルギー・気候変動対策の推進 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 保有物件の省エネルギー化を通じた、GHGの排出削減の促進 ■ 環境負荷低減の取り組みの成果の信頼性・客観性を高めることを企図したグリーンビルディング認証の積極的な取得推進 ■ エネルギー消費量、GHG排出量及びグリーンビルディング認証の取得比率を対象とした目標（KPI）の設定 |
| 循環型経済への対応（水資源の有効活用、廃棄物削減など） | <ul style="list-style-type: none"> ■ 節水及び資源の「リデュース・リユース・リサイクル」の3Rの推進を通じた、循環型社会の形成への寄与 ■ 節水や中水・雨水の再利用を通じた水使用量の削減 ■ 法令等を遵守した適切な廃棄物処理 |
| お客様（テナント・利用者）の満足度向上 | <ul style="list-style-type: none"> ■ お客様の健康・安全・快適性向上に資する取り組み及び保有物件のハード面・ソフト面の魅力を高める資産運用の推進を通じた、お客様の満足度向上と保有物件の価値向上 |
| ステークホルダーへの情報開示と対話 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 投資主、お客様及び取引先をはじめとする様々なステークホルダーとの双方向のコミュニケーションを通じた、ステークホルダーの満足度向上 ■ 投資主等のステークホルダーに対する、ESGに関する取り組みの積極的な情報開示 |
| 働きがいのある職場環境（人材育成、ダイバーシティ等） | <ul style="list-style-type: none"> ■ 事業活動や運用状況等に応じた適切な人材確保と、研修支援制度等による従業員の専門性向上 ■ ワークライフバランスや多様性・機会均等に留意した働きやすい職場環境の実現 |
| 地域社会への貢献 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 地域社会の一員として、保有物件における地域・コミュニティの活性化に貢献する取り組みを通じた、地域社会への貢献 |
| ガバナンスの強化 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 法令やルールを遵守するとともに、倫理感と自己規律を伴った業務の遂行を企図した研修等を通じたコンプライアンス意識の向上 ■ 利益相反取引防止のため、実効性のある体制を整備 |

また、上記のサステナビリティ方針に基づき策定したサステナビリティ推進規程、省エネルギーポリシー、温室効果ガス排出削減ポリシー、気候変動・レジリエンスポリシー、EMS運用マニュアルにおいて基本方針及び目標（KPI）、具体的な取り組み、組織体制等を定め、各種施策を実施している。

(2) サステナビリティ開示体制、透明性

本投資法人と本資産運用会社は、ESG への対応が経営上の重要課題であると認識しており、持続可能な社会の実現とともに本投資法人の持続的な成長に資するものとして、環境への配慮やテナント・施設の利用者の満足度向上、地域社会への貢献、利益相反取引防止の実効性向上など、継続的に ESG の取り組みを推進している。また、本投資法人は、2021 年には気候関連財務情報開示タスクフォース（以下、TCFD）提言への賛同を表明するとともに、本投資法人と本資産運用会社とのサステナビリティ推進にかかる最新の情報を公開している。2020 年より発刊した「ESG レポート」にて、保有物件の省エネルギー化・環境負荷低減を企図した目標（KPI）の設定と実績開示を行っている。その「ESG レポート」では、上記環境にかかる定量的な KPI と 2020 年度の実績、目標年及び目標値等にかかる情報公開がなされている。定量目標がない指標もあり、今後更に情報公開が進展することが期待される。

加えて、保有物件の環境認証や本投資法人に対する ESG 評価などに適切に取り組んでおり環境社会面における開示体制、透明性の向上を目指していると言える。

<賛同するイニシアティブ>

- ✓ 本投資法人は、気候関連財務開示の重要性を認識し、2021 年 7 月に TCFD 提言に賛同

<外部機関からの評価>

- ✓ GRESB リアルエステイト評価における「5 スター」の取得
- ✓ MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数への継続採用

(3) サステナビリティ体制の強度

サステナビリティについての専門組織について

前述のように、本資産運用会社と本投資法人が実質一体となり、ESG に関する各種取り組みを推進している。サステナビリティ推進規程に基づき、2016 年に代表取締役社長を含む「サステナビリティ会議」を発足し、本会議にて、省エネルギー・低炭素等サステナビリティに関する基本方針及び目標（KPI）や各種施策の検討及び立案等を行うとともに、目標（KPI）や施策の進捗状況の報告がなされている。また、問題点や課題が代表取締役社長を含め共有され、見直しが必要とされるものは、改善策を検討し PDCA が実施される。本会議には、コンプライアンス・オフィサーが参加しているため、コンプライアンスの観点からの提言や執行状況の統制等が可能な体制となっている。また、残課題や指摘事項については、継続的にフォローアップを行う体制を構築している。加えて、本資産運用会社の全役職員の人事評価において、サステナビリティの要素を年間業績評価へ組み込むことやサステナビリティに関して特に優れた取組みを行った従業員を表彰する制度を設けることで、実効性を確保した推進体制を構築している。

上記の内容から、同社ではサステナビリティに関わる事項を含む活動の推進のた

めの組織を委員会形式で設置していることが分かる。従って、サステナビリティ会議は本投資法人と本資産運用会社のサステナビリティ推進全般を担っていることから、「L-H」と評価する。

| 1. 社内体制 | |
|-------------------------------|---|
| ■ サステナビリティ最高責任者 | : 代表取締役社長 |
| ■ サステナビリティに関する企画業務の執行責任者 | : 財務企画部長 |
| ■ サステナビリティに関する投資・運用業務の執行責任者 | : 運用管理部長 |
| 2. サステナビリティ会議 | |
| ■ 構成メンバー | : 最高責任者、 企画業務及び投資・運用業務の執行責任者、 企画管理本部長、投資運用本部長、 コンプライアンス・オフィサー、 経営管理部長、経理部長、投資業務部長、事務局 |
| ■ 事務局 | : 財務企画部 |
| ■ 開催回数 | : 3か月に1回以上サステナビリティに係る情報を共有し、課題に対する目標（KPI）や個別の施策について検討、目標（KPI）への進捗状況、評価分析といった取組みについての報告を行います。 |
| 3. 教育・啓発活動 | |
| ■ サステナビリティ研修（年1回以上） | |
| ■ 外部研修への参加 | |
| ■ サステナビリティの要素を役職員の年間業績評価へ組み込む | |
| ■ サステナビリティに関する社内表彰制度 | |

図 11 ヒューリックリートマネジメント株式会社のサステナビリティ推進体制

経営報告の体制について

項番（1）の通り、サステナビリティ最高責任者と執行責任者も明確であり、サステナビリティ会議にてマテリアリティについての活動状況や達成状況が把握・検討される体制になっている。ヒアリング時に、投資ポートフォリオのソーシングを通じても親密な関係にある本スポンサーとの利益相反防止にも意を用いて、独立したガバナンスを堅持していることも確認されている。

以上を以て、取締役会等経営レベルの意思決定が可能な会議体に対して定期報告がなされ、必要に応じて改善の指導が可能な体制が整備されていると判断できることから、「L-H」と評価する。

表 5 サステナビリティ体制の強度についてのチェックリスト

| チェック項目 | 概説 |
|--------------------------|--|
| サステナビリティについての専門組織やサステナビリ | L-H: サステナビリティ専門部署や委員会を有している L-M: 環境・CSR 担当が対応 |

| | |
|-------------|---|
| ティ委員会について | L-L：専門組織なし、総務系、IR系部署等における兼務 |
| 経営報告の体制について | L-H：投資委員会等経営レベルの意思決定が可能な会議体に対して定期報告がなされ、必要に応じて改善の指導が可能な体制 L-M：何らかの会議体に対して定期報告がなされる体制 L-L：投資委員会報告等の体制を持っていない |

2-2. KPI 及び目標設定

本ファイナンスでは、上記のインパクト特定及び本投資法人のサステナビリティ活動を踏まえて3項目のインパクトが選定され、それぞれにKPI及び目標が設定された。

(1) 省エネルギー・気候変動対策の推進

① KPI 設定の考え方

本投資法人及び本資産運用会社は、省エネルギー・気候変動対策の推進をマテリアリティとして設定しており、保有物件の省エネルギー化を通じた、GHG 排出削減の促進と、環境負荷低減の取組みの成果の信頼性・客観性を高めることを企図したグリーンビルディング認証の積極的な取得を行うとしており、本ファイナンスにおいては、「エネルギー消費量」、「GHG 排出量」、「グリーンビルディング認証の取得比率」の3つのKPIを設定した。KPIは以下の通り。

② KPI と目標

■ 目標：エネルギー消費量

KPI：2030年未までに、ポートフォリオ全体において、2018年度比25%のエネルギー消費原単位を削減

■ 目標：GHG 排出量

KPI：2030年未までに、ポートフォリオ全体において、2018年度比30%のGHG 排出原単位を削減

■ 目標：グリーンビルディング認証の取得比率

KPI：ポートフォリオ全体におけるグリーンビルディング取得認証比率50%以上（目標年：2025年末）※

KPI：東京コマーシャル・プロパティにおけるグリーンビルディング認証取得比率60%以上（目標年：2025年末）※

※物件数ベース（底地のみを保有する物件は算出対象から除く）

(2) 循環型経済への対応

① KPI 設定の考え方

循環型経済への対応として、本投資法人ならびに本資産運用会社では、節水及び資源の「リデュース・リユース・リサイクル」の3Rの推進を通じた、循環型社会の形成への寄与、節水や中水・雨水の再利用を通じた水使用量の削減ならびに法令等を遵守した適切な廃棄物処理を行うとしており、本ファイナンスにおいては、「水資源の有効利用」、「廃棄物削減」の2つのKPIを設定した。

② KPI と目標

- 目標：水資源の有効利用

KPI：節水や中水・雨水の再利用等による水使用量の削減への取り組み

- 目標：廃棄物削減

KPI：テナントへの啓蒙活動等の実施を通じた廃棄物の削減への取り組み

(3) お客さま（テナント・利用者）の満足度向上

① KPI 設定の考え方

本投資法人及び本資産運用会社は、お客様の健康・安全・快適性向上に資する取り組み及び保有物件のハード面・ソフト面の魅力を高める資産運用の推進を通じた、お客様の満足度向上と保有物件の価値向上を目指すとしており、本ファイナンスにおいては、KPIとして「お客さまの満足度向上」を設定した。

② KPI と目標

- 目標：お客さまの満足度向上

KPI：テナント・オペレーターへの定期的なヒアリングによるテナント満足度調査と課題への対応状況（含むお客様の健康に配慮した取り組みへの実施状況）

2-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って以下のとおり確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及びサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。

① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、本投資法人の内部組織および保有ポートフォリオ全体を通して、多様なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。各KPIが示すインパクトは、「気候」、「エネルギー」、「廃棄物」、「水（質）」、「資源効率性・安全性」、「生物多様性と生物系サービス」、「雇用」、「健康と衛生」、「文化・伝統」、「包括的で健康な経済」、「住居」、「情報」、「健康・衛生」、「雇用」、「水（質）」、「大気」、「土壌」、「資源効率・安全性」という、幅広いインパクト・カテゴリーに亘っている。

② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、大きなポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクト

の抑制が期待される。

本投資法人の資産規模は、2022年2月時点において、全体で61 物件 3,768 億円となっている（譲渡予定物件を除く）。投資方針に基づくポートフォリオの内訳は、東京コマーシャル・プロパティ38物件 2,846億円（75.5%）、次世代アセット・プラス 23物件 922億円（24.5%）となっている。

本投資法人のサステナビリティ体制、気候変動への取り組みの整備状況は進んでおり、本投資法人が幅広いインパクト領域における目標設定とその達成に向けた取り組みを行うことは、J-REIT業界に波及効果をもたらすことが期待される。

③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、効率的なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

本投資法人は、サステナビリティ方針を定め、投資運用において重要な課題をマテリアリティとして特定している。また、各マテリアリティについてKPIを設定し、サステナビリティ会議など専門組織で討議しながらその達成を図る体制をとっている。

本ファイナンスの各KPIが示すインパクトは、本投資法人が特定したマテリアリティに係るものであり、本ファイナンスの後押しによってインパクトの効率的な発現・抑制が期待される。

④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

各KPIが示すインパクトについて、本項目は評価対象外である。

⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、以下にリストアップしたとおり、SDGsの17目標及び169ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。

表 6 対象ポートフォリオにおいて対象としたインパクト及びその SDGs 貢献

| マテリアリティ | インパクト | 目標・KPI | SDGs | |
|------------------|-------------------|--|--|--|
| | | | 目標 | ターゲット |
| 省エネルギー・気候変動対策の推進 | ステークホルダーへの情報開示と対話 | <p>「気候」、「エネルギー」</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ エネルギー消費量 <ul style="list-style-type: none"> 2030 年末までに、ポートフォリオ全体において、2018 年度比 25%のエネルギー消費原単位を削減 ■ GHG 排出量 <ul style="list-style-type: none"> 2030 年末までに、ポートフォリオ全体において、2018 年度比 30%の GHG |  | 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。 |

| マテリアリティ | インパクト | 目標・KPI | SDGs | |
|------------------------|-------------------|---|--|--|
| | | | 目標 | ターゲット |
| | | <p>排出原単位を削減</p> <p>■ グリーンビルディング認証の取得比率</p> <ul style="list-style-type: none"> ポートフォリオ全体におけるグリーンビルディング認証取得比率 50%以上 (目標年: 2025 年末) ※ 東京コマーシャル・プロパティにおけるグリーンビルディング認証取得比率 60%以上 (目標年: 2025 年末) ※ <p>※物件数ベース (底地のみを保有する物件は算出対象から除く)</p> |  | <p>13.1 全ての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性 (レジリエンス) 及び適応の能力を強化する。</p> |
| 循環型経済への対応 | ステークホルダーへの情報開示と対話 | <p>「廃棄物」、「水(質)」、「資源効率性・安全性」、「生物多様性と生物系サービス」</p> <p>■ 水資源の有効利用</p> <ul style="list-style-type: none"> 節水や中水・雨水の再利用等による水使用量の削減への取組み状況 |  | <p>6.4 2030 年までに、全セクターにおいて水利用の効率を大幅に改善し、淡水の持続可能な採取及び供給を確保し水不足に対処するとともに、水不足に悩む人々の数を大幅に減少させる</p> |
| | | <p>■ 廃棄物削減</p> <ul style="list-style-type: none"> テナントへの啓蒙活動等の実施による廃棄物の削減への取組み状況 |  | <p>12.5 2030 年までに、廃棄物の発生防止、削減、再生利用及び再利用により、廃棄物の発生を大幅に削減する。</p> |
| お客さま (テナント・利用者) の満足度向上 | ステークホルダーへの情報開示と対話 | <p>「雇用」、「健康と衛生」、「包括的で健康な経済」、「文化・伝統」、「住居」、「情報」</p> <p>■ お客さまの満足度向上</p> <ul style="list-style-type: none"> テナント・オペレーターへの定期的なヒアリングによる満足度調査と課題への対応状況 (含むお客様の健康に配慮した取組みへの実施状況) |  | <p>3.3 2030 年までに、エイズ、結核、マラリア及び顧みられない熱帯病といった伝染病を根絶するとともに肝炎、水系感染症及びその他の感染症に対処する。</p> |
| | | |  | <p>9.4 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</p> |

| マテリアリティ | インパクト | 目標・KPI | SDGs | |
|---------|-------|--------|--|---|
| | | | 目標 | ターゲット |
| | | | | より、持続可能性を向上させる。全ての国々は各国の能力に応じた取組を行う。 |
| | | |  11b | 2020年までに、包含、資源効率、気候変動の緩和と適応、災害に対する強靭さ（レジリエンス）を目指す総合的政策及び計画を導入・実施した都市及び人間居住地の件数を大幅に増加させ、仙台防災枠組 2015-2030 に沿って、あらゆるレベルでの総合的な災害リスク管理の策定と実施を行う。 |
| | | |  17 | 17.17 さまざまなパートナーシップの経験や資源戦略を基にした、効果的な公的、官民、市民社会のパートナーシップを奨励・推進する。 |

3. モニタリング方針の適切性評価

本ファイナンスでは、本投資法人においてポジティブ・インパクトの向上、ネガティブ・インパクトの改善が図られているかどうか、定量面・定性面でのモニタリングが実施される。

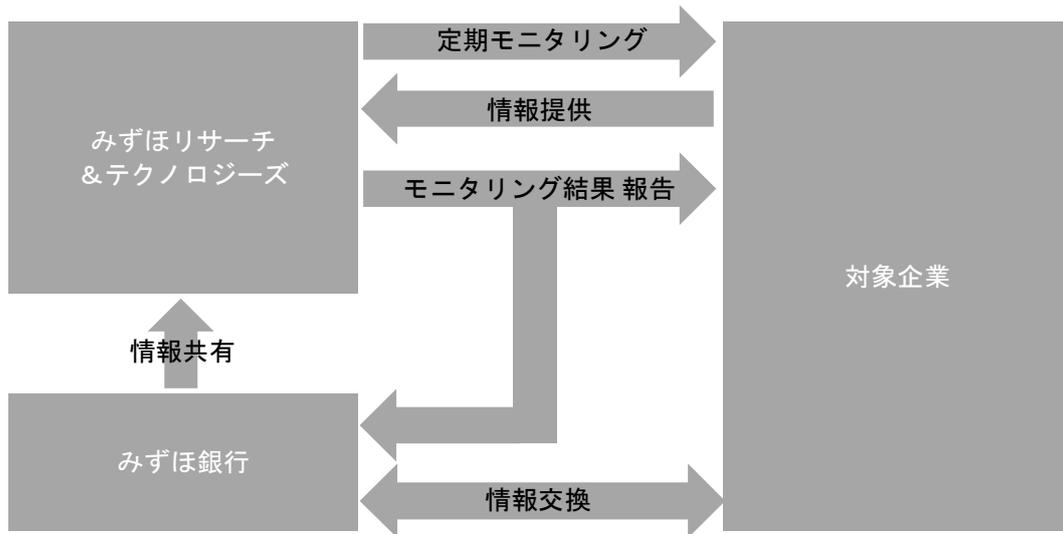


図 12 モニタリング体制

表 7 モニタリング実施内容

| モニタリング実施主体 | モニタリング実施内容 |
|-----------------|--|
| みずほリサーチ&テクノロジーズ | <ul style="list-style-type: none"> 対象企業における KPI 設定事項及びサステナビリティに関連する事項について定期的にモニタリングする。 定期モニタリングは年 1 回実施する。 対象企業からの情報入手は、有価証券報告書、統合報告書、環境報告書、サステナビリティレポート等から行い、必要に応じて対象企業に対して情報提供依頼を行いサステナビリティに関連する情報を入手する。 モニタリング結果については、対象企業及びみずほ銀行に報告する。 |
| みずほ銀行 | <ul style="list-style-type: none"> 通常業務において実施する対象企業とのミーティングにて、サステナビリティについての情報交換を実施する。 サステナビリティに影響を及ぼす内容が見受けられた場合には、みずほリサーチ&テクノロジーズに情報共有を行う。 |

モニタリングは、KPI として設定された事項について、年に一度実施される。有価証券報告書の提出等、会計報告のなされた翌四半期に実施される予定であるが、サステナビリティレポート等の公開が会計報告と異なるスケジュールである場合には、当該レポートが提出された翌四半期に実施される。なお、新たなサステナビリティに係る事象(特にネガティブ・

インパクト)が発生した場合には、それらについてもモニタリングの対象とされる。また、本ファイナンスの契約期間は2030年8月31日までであるが、契約期間中に目標年を迎えるKPIは継続する目標の設定状況について、目標年が契約期間を超えるKPIは目標達成に向けた進捗状況と契約期間後の対策について、それぞれモニタリングが実施される。

モニタリングは、公開されたレポートの最新版に基づき実施される。サステナビリティに係る状況の変化によって不明点が発生した場合や、KPIの著しい変動あるいは各種レポートへの記載が無くなる等の変更がなされた場合、開示資料に不明点があった場合等には、ヒアリング等により本投資法人から〈みずほ〉に対して追加的な情報提供が行われる。

JCRは、以上のモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及びKPIの内容に照らして適切であると評価している。

4. 不動産投資フレームワークに沿った評価の適切性について

JCRは、本ファイナンスがポジティブ・インパクトに基づいた投資戦略であることを、不動産投資インパクト・フレームワーク・ガイダンスに即して以下の通り確認した結果、適切であると評価している。

| インパクトの明確化 | JCRによる確認結果 |
|--|--|
| <p>1. 現行の投資活動を通じて対処する、またはサービスが十分に行き届いていない市場における潜在的な投資案件を特定するために、関連するインパクトカテゴリーを、重要性評価に基づき、UNEP FIのPIインパクト・レーダーを活用してマッピングしているか。</p> | <p>本ファイナンスを通じて、ヒューリックリート投資法人の全保有不動産についてUNEP FIのインパクト・レーダーを活用してマッピングが行われている。今後の投資活動についても、SDGsとマッピングしたマテリアリティに留意しながら行われる。</p> |
| <p>2. 自身の不動産セクターに特有の活動に焦点を当てるか、サービスが十分に行き届いていない市場向けの新商品を開発することによって、関連のあるインパクトカテゴリーに対処するための投資テーマを定義する。</p> | <p>本ファイナンスを通じてモニタリングするヒューリックリート投資法人のインパクト項目に対処するための投資テーマが以下の通り定義されている。</p> <ul style="list-style-type: none"> (1) 省エネルギー・気候変動対策の推進 (2) 循環型経済への対応 (3) お客様（テナント・利用者）の満足度向上：健康・安全・快適性向上に資する取り組み (4) ステークホルダーへの情報開示と対話 |

| | |
|---|--|
| | (ESGに関する取り組みの積極的な情報開示) |
| 3. 明確に定められた期間内に投資テーマ/インパクトカテゴリーごとに関連する計測基準と指標を特定し、期待されるアウトプットを定義する。(本件は、計測セクションで確認) | 「インパクトの計測」の項目で確認した通り、投資テーマ/インパクトカテゴリー毎に関連する計測基準と指標が特定され、期待されるアウトプットが目標及びKPIとして定義されている。 |
| 4. 特定されたインパクトと効果を、SDGs等、マクロ目標のフレームワークにおいて位置づけているか。 | ヒューリックリート投資法人は、特定されたインパクトと効果について、SDGsの169ターゲットと紐づけて自身の貢献度を明らかにしている。 |

| 市場水準およびサステナブルなリターン | JCRによる確認結果 |
|---|--|
| 1. 定量的、定性的にかかわらず、インパクトに基づいたアプローチが、サステナブルであると共にリスク調整後に十分な財務的リターンをもたらすことを分析し、事例を収集する。 | ヒューリックリートマネジメント株式会社は、ヒューリックリート投資法人の資産運用に際し、本投資法人の投資方針及びポートフォリオ構築方針において、中長期的な投資主価値の最大化と「お客さまの社会活動の基盤となる商品・サービスを提供することにより、永く『安心と信頼に満ちた社会の実現』に貢献」の両立を目指している。同理念を実践し、インパクトを可視化するため、サステナビリティを特定し、KPIを設定、毎年その評価を行っている。 |
| 2. インパクトに基づいたアプローチが、市場の需要や評判などに関して、投資戦略にどのように価値を付加するかを説明する。 | ヒューリックリート投資法人は、国内外の投資家と年に複数回の対話の機会を設け、市場の需要やヒューリックリート投資法人のポートフォリオ構築方針、サステナビリティ方針などについての意見を収集し、保有不動産における付加価値向上につなげている。 |
| 3. インパクトに基づいたアプローチの実現性に関するリスクと、財務面およびサステナビリティに関する期待（結果と効果）の実現に影響を与えうるリスクを分析し、 | ヒューリックリート投資法人では、喫緊の最重要課題である気候変動リスクに関し、TCFD提言に沿ったリスク・機会分析を実施中である。 |

| | |
|-------|--|
| 説明する。 | |
|-------|--|

| インパクトの計測 | JCRによる確認結果 |
|---|--|
| 1. ポジティブとネガティブの両面に関して経済的、社会的、環境的便益の計測を支援する既存の方法論とツールをレビューし、選択した投資テーマに最も関連性のあるものを特定する。 | 本ファイナンスでは、選定したインパクト項目を投資テーマとして、経済・社会・環境的便益の三側面から、計測すべき目標とKPIを設定し、それぞれの計測にあった方法論での計測方法が提示されている。 |
| 2. 該当するインパクトカテゴリーに関連する、適切で利用可能な計測基準と指標を特定する。 | 社会指標の一部は、定性的目標設定となっているものの、ほとんどのインパクト項目について、適切で利用可能な計測基準に基づく定量的な目標設定がなされている。 |
| 3. インパクトに基づいたアプローチの実現性に関するリスクと、財務面およびサステナビリティに関する期待（結果と効果）の実現に影響を与えるリスクを分析し、説明する。 | 本ファイナンスを通じて選定した各インパクト項目について、目標設定における課題と今後の施策、期待される成果が説明されている。 |

| 追加的な資金またはインパクトのフロー | JCRによる確認結果 |
|--|--|
| 1. インパクトに基づいたアプローチが、その組織において、あるいはそのセクターにおいて、資金面及びインパクト面において「追加的」で、ステークホルダーが客観的に計測できるかどうかを評価する。 | ヒューリックリート投資法人は、本ファイナンスで設定した各インパクト項目のKPI達成を通じて、より環境負荷の低い建物、グリーンビルディング認証を取得した建物などの追加的なグリーン適格資産を市場に提供する点において追加的インパクトをもたらす。また、全物件におけるお客様満足度向上を測定するためのアンケート実施などによって追加的インパクトの把握に努めている。 |

5. モデル・フレームワークの活用状況評価

JCRは上記1~4より、本ファイナンスにおいて、SDGsに係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）が、十分に活用されていると評価している。



IV. PIF 原則に対する準拠性等について

JCR は、〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに本投資法人に対する PIF 商品組成について、以下のとおり確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

1. PIF 第 1 原則 定義

| 原則 | JCR による確認結果 |
|--|---|
| PIF は、ポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。 | 本ファイナンスは、〈みずほ〉がヒューリックリート投資法人のポジティブ・インパクト・ビジネスを支援するために実施する PIF と位置付けられている。 |
| PIF は、持続可能な開発の三側面（経済・環境・社会）に対する潜在的なネガティブ・インパクトが十分に特定・緩和され、一つ以上の側面でポジティブな貢献をもたらす。 | 本ファイナンスでは、経済・環境・社会の三側面に対するネガティブ・インパクトが特定・緩和され、ポジティブな成果が期待される。 |
| PIF は、持続可能性の課題に対する包括的な評価により、SDGs における資金面の課題への直接的な対応策となる。 | 本ファイナンスは、SDGs との関連性が明確化されており、当該目標に直接的に貢献し得る対応策である。 |
| PIF 原則は、全カテゴリーの金融商品及びそれらを支える事業活動に適用できるよう意図されている。 | 本ファイナンスは、みずほ銀行のヒューリックリート投資法人に対するローンである。 |
| PIF 原則はセクター別ではない。 | 本ファイナンスでは、ヒューリックリート投資法人の事業活動全体が分析されている。 |
| PIF 原則は、持続可能性の課題における相互関連性を認識し、選ばれたセクターではなくグローバルなポジティブ及びネガティブ・インパクトの評価に基づいている。 | 本ファイナンスでは、各インパクトのポジティブ・ネガティブ両面が着目され、ネガティブな側面を持つ項目にはその改善を図る目標が、ポジティブな側面を持つ項目にはその最大化を図る目標が、それぞれ設定されている。 |

2. PIF 第 2 原則 フレームワーク

| 原則 | JCR による確認結果 |
|---|--|
| <p>PIF を実行するため、事業主体（銀行・投資家等）には、投融資先の事業活動・プロジェクト・プログラム・事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための、十分なプロセス・方法・ツールが必要である。</p> | <p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクトを特定しモニターするためのプロセス・方法・ツールを開発した。また、運営要領として詳細な規程を設けており、職員への周知徹底と評価の一貫性維持に有効な内容となっている。一方、今後案件数を重ねる中で、融資判断の参考となるポジティブ・インパクトの尺度につき具体的な基準を検討していくことで、PIF としてより効果的な融資を実行し得るものと考えられる。</p> |
| <p>事業主体は、ポジティブ・インパクトを特定するための一定のプロセス・基準・方法を設定すべきである。分析には、事業活動・プロジェクト・プログラムだけでなく、子会社等も含めるべきである。</p> | <p>〈みずほ〉は、モデル・フレームワークに沿って、ポジティブ・インパクトを特定するためのプロセス・基準・方法を設定しており、子会社等を含む事業活動全体を分析対象としている。</p> |
| <p>事業主体は、ポジティブ・インパクトの適格性を決定する前に、一定の ESG リスク管理を適用すべきである。</p> | <p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクト分析に際し、UNEP FI から公表されているインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p> |
| <p>事業主体は、金融商品として有効な期間全体に亘り意図するインパクトの達成をモニターするための、プロセス・基準・方法を確立すべきである。</p> | <p>〈みずほ〉は、モニタリングのためのプロセス・基準・方法を確立している。</p> |
| <p>事業主体は、上記のプロセスを実行するために、必要なスキルを持ち、然るべき任務を与えられたスタッフを配置すべきである。</p> | <p>〈みずほ〉には、上記プロセスを実行するために必要なスキルを持つ担当部署・担当者が存在している。</p> |
| <p>事業主体は、上記プロセスの導入について、必要に応じてセカンド・オピニオンや第三者による保証を求めるべきである。</p> | <p>〈みずほ〉は今般、JCR にセカンド・オピニオンを依頼している。</p> |
| <p>事業主体は、プロセスを随時見直し、適宜更新すべきである。</p> | <p>〈みずほ〉は、社内規程によりプロセスを随時見直し、適宜更新していく。</p> |

| | |
|--|---|
| <p>ポジティブ・インパクト分析は、例えば商品・プロジェクト・顧客に関する研修や定期的なレビューの際、既存のプロセスと同時に行うことができる。ポジティブ・インパクト分析は、一般に広く認められた既存のツール・基準・イニシアティブがあれば、それらを有効に活用することができる（例えばプロジェクト・ファイナンスでは、赤道原則は一般に広く認められたリスク管理基準である）。</p> | <p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクト分析に際し、参考となる基準等が明記された UNEP FI のインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p> |
|--|---|

3. PIF 第 3 原則 透明性

| 原則 | JCR による確認結果 |
|--|---|
| <p>PIF を提供する事業主体（銀行・投資家等）は、以下について透明性の確保と情報開示をすべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ポジティブ・インパクトとして資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体、その意図するポジティブ・インパクト（原則 1 に関連） ・適格性の決定やインパクトのモニター・検証のために整備するプロセス（原則 2 に関連） ・資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体が達成するインパクト（原則 4 に関連） | <p>本ファイナンスでは、本第三者意見の取得・開示により透明性が確保されている。また、ヒューリックリート投資法人は KPI として列挙した事項につき、統合報告書及びウェブサイト等で開示していく。当該事項につき、〈みずほ〉は定期的に達成状況を確認し、必要に応じてヒアリングを行うことで、透明性を確保していく。</p> |

4. PIF 第 4 原則 評価

| 原則 | JCR による確認結果 |
|---|---|
| <p>事業主体（銀行・投資家等）の提供する PIF は、実現するインパクトに基づいて評価されるべきである。</p> | <p>本ファイナンスでは、JCR によって、PIF 第 4 原則に掲げられた 5 要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）に基づく評価が行われている。</p> |

5. インパクトファイナンスの基本的考え方

PIF TF の「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを ESG 金融の発展形として環境・社会・経済へのインパクトを追求するものと位置づけ、大規模な民間資金を巻き込みインパクトファイナンスを主流化することを目的としている。当該目的のため、国内外で発展している様々な投融資におけるインパクトファイナンスの考え方を参照しながら、基本的な考え方を整理しているものであり、インパクトファイナンスに係る原則・ガイドライン・規制等ではないが、国内でインパクトファイナンスを主流化するための環境省及び ESG 金融ハイレベル・パネルの重要なメッセージである。

- 要素① 投融資時に、環境、社会、経済のいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの
- 要素② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの
- 要素③ インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの
- 要素④ 中長期的な視点に基づき、個々の金融機関/投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの

「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを上記の 4 要素を満たすものとして定義しており、本ファイナンスは当該要素と整合的である。また、本ファイナンスにおけるインパクトの特定・評価・モニタリングのプロセスは、「インパクトファイナンスの基本的考え方」が示しているインパクトファイナンスの基本的流れ（特に企業の多様なインパクトを包括的に把握するもの）と整合的である。

V. 結論

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則、モデル・フレームワークおよび不動産投資モデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・丸安 洋史

本第三者意見に関する重要な説明

1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する第三者意見は、事業主体及び調達主体の、国連環境計画金融イニシアティブの策定したポジティブ・インパクト金融（PIF）原則への適合性及び環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内に設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースが纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、本 PIF がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者である調達主体及び事業主体から供与された情報及び JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況に対する意見の表明であり、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、本第三者意見は、本 PIF によるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。本 PIF における KPI の達成度について、JCR は調達主体または調達主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. 本第三者意見を作成するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本意見作成にあたり、JCR は以下の原則等を参照しています。

国連環境計画金融イニシアティブ

ポジティブ・インパクト金融原則

資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク

環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース

インパクトファイナンスの基本的考え方

3. 信用格付業にかかるとの関係

本第三者意見を提供する行為は、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 の第三者性

本 PIF の事業主体または調達主体と 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、事業主体または調達主体及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。本第三者意見は、評価の対象であるポジティブ・インパクト・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、本第三者意見は 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。本第三者意見は、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。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。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

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、銀行等が作成したポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書の国連環境計画金融イニシアティブのポジティブ・インパクト金融原則への適合性について第三者意見を述べたものです。

事業主体：ポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施する金融機関をいいます。

調達主体：ポジティブ・インパクト・ビジネスのためにポジティブ・インパクト・ファイナンスによって借入を行う事業会社等をいいます。

■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

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・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) ソーシャルボンド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 (<http://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