

23-D-1352
2024年1月31日

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりグリーンファイナンス・フレームワーク評価結果を公表します。

ジャパン・ホテル・リート投資法人

グリーンファイナンス・フレームワーク

新規

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)

発行体/借入人

ジャパン・ホテル・リート投資法人（証券コード:8985）

評価対象

ジャパン・ホテル・リート投資法人
グリーンファイナンス・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. ジャパン・ホテル・リート投資法人の概要

ジャパン・ホテル・リート投資法人（本投資法人）は、2005年11月に設立後、2006年6月に東京証券取引所に上場したホテル特化型の不動産投資法人である。上場時の名称は日本ホテルファンド投資法人であったが、2012年4月にジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人との合併に伴い、現名称へ商号変更した。

資産運用会社であるジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社（本資産運用会社）のスポンサーは、シンガポールを拠点とする不動産プライベート・エクイティ・ファンドの資産運用会社である SC CAPITAL PARTNERS グループの SCJ One (S) Pte. Ltd. (AM への出資比率 87.6%) をメインに、株式会社共立メンテナンス（同 10.3%）、オリックス株式会社（同 2.1%）の3社から構成されている。

保有物件の所在地は、北海道 5.7%、東京 24.9%、関東（東京除く）20.4%、中部 4.4%、大阪 13.0%、関西（大阪除く）8.7%、中国 5.4%、九州（沖縄除く）6.4%、沖縄 11.2%で、分散が図られている。

現行ポートフォリオ（2023年12月22日現在）は全47物件で構成され、取得価格総額は3,969億円である。

▶▶▶2. ジャパン・ホテル・リート投資法人のESG経営及び脱炭素に向けた取り組み

本投資法人を運営している本資産運用会社は、ミッションステートメントとして、「ホテルと、人と、未来をつなぐ。」を掲げている。本投資法人を運用するにあたっては、サステナビリティ（持続可能性）向上への取り組みが、中長期的な投資主価値向上に必要不可欠であるという認識のもと、本投資法人及び本資産運用会社の方針となる「サステナビリティに関する方針」を掲げたうえで業務に取り組んでいる。

本資産運用会社は、「サステナビリティに関する方針」に基づき ESG に関する課題に対して多様な取り組みを推進する中で、ステークホルダーが求める期待と本投資法人の事業へのインパクトの二つの観点から、重点的に取り組むべき課題を「マテリアリティ」として特定している。本フレームワークを策定し、グリーンファイナンスを調達していくことは、マテリアリティのうち「気候変動への対応」、「水資源・廃棄物の削減」及び「積極的な情報開示と対話」に貢献するものとなっている。

▶▶▶3. グリーンファイナンス・フレームワークについて

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンド又はグリーンローン（グリーンボンドとグリーンローンを総称して「グリーンファイナンス」）により調達する資金を、環境改善効果を有する使途に限定するために定めたグリーンファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。JCRでは、本フレームワークが「グリーンボンド原則¹」、「グリーンローン原則²」、「グリーンボンドガイドライン³」及び「グリーンローンガイドライン⁴」に適合しているか否かの評価を行う。これらは原則又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及びガイドラインを参照して JCR では評価を行う。

本投資法人はグリーンファイナンスによって調達した資金の使途を予め定められた適格クライテリアを満たすグリーンビルディングの取得資金もしくは取得資金のリファイナンス、改修工事資金、又は再生可能エネルギー発電設備の取得もしくは設置のための資金としている。適格プロジェクトの実施に際しては、環境や社会に対する負の影響を考慮し、適切な対応を行うことが定められている。以上より、JCR は本フレームワークにおける資金使途について、環境改善効果が期待されるものであると評価している。

資金使途の対象となるプロジェクトは、経営陣が関与するようプロセスが構築されている。資金管理については適切に管理されることが予定され、外部監査等を通じた統制が働いている。レポートについても、資金充当状況及び環境改善効果に関して予め定められた項目が、ウェブサイ

¹ International Capital Market Association (ICMA) "Green Bond Principles 2021"

<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

² Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2023"

<https://www.lsta.org/content/guidance-on-green-loan-principles-glp/>

³ 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/000062495.pdf>

⁴ 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/000062495.pdf>

ト等で開示される予定である。以上より、JCR は本投資法人における管理運営体制が確立されており、透明性を有すると評価している。

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（資金使途）」を“g1 (F) ”、「管理・運営・透明性評価」を“m1 (F) ”とし、「JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1 (F) ”とした。本フレームワークは「グリーンbond原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンbondガイドライン」及び「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 JCR は評価している。

目次

■評価フェーズ1：グリーン性評価

I. 調達資金の使途

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

1. プロジェクトの環境改善効果について
2. 環境・社会に対する負の影響について
3. SDGs との整合性について

■評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

I. 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

1. 目標
2. 選定基準
3. プロセス

II. 調達資金の管理

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

III. レポーティング

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

IV. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

■評価フェーズ3：評価結果（結論）

I. 調達資金の用途
【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、資金用途において環境・社会への負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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

本フレームワークの資金用途は、地域、国又は国際的に認知された認証について一定以上の認証レベルを取得済みあるいは取得予定の建物（グリーンビルディング）の取得及び取得資金のリファイナンス、改修工事、又は再生可能エネルギー発電設備の取得もしくは設置資金であり、環境改善効果が期待される。

資金用途にかかる本フレームワーク

グリーンボンド又はグリーンローン（以下、グリーンファイナンス）で調達された資金は、以下の適格クライテリアを満たすグリーンビルディングの取得資金若しくは取得資金のリファイナンス、改修工事資金、又は再生可能エネルギー発電設備の取得若しくは設置資金に充当する予定です。

[適格クライテリア]

1. グリーンビルディング

下記 (1) ~ (5) の第三者認証機関の認証のいずれかを取得済・更新済若しくは今後取得予定・更新予定の物件

- (1) DBJ Green Building 認証：3 つ星以上
- (2) CASBEE 認証（自治体 CASBEE 含）：B+ランク以上
- (3) BELS 認証：3 つ星以上（平成 28 年度（若しくは 2016 年度）基準）
- (4) LEED 認証：Silver 以上
- (5) BREEAM 認証：Very good 以上

2. 改修工事

下記のいずれかを満たす改修工事

(1) 運用する不動産において、CO₂排出量、エネルギー消費量、水消費量のいずれかを 30%削減する効果がある改修工事

(2) 適格クライテリア 1 で定めた第三者認証機関の認証の星の数又はランクの 1 段階以上の改善を意図した改修工事

3. 再生可能エネルギー

下記の再生可能エネルギー発電設備の取得又は設置

(1) 太陽光発電

(2) 陸上風力発電（出力 20kW 未満に限る）

(3) バイオマス発電（燃料調達が当該設備の所在と同じ又は隣接の都道府県である設備に限る）

【本フレームワークに対する JCR の評価】

1. プロジェクトの環境改善効果について

(1) 資金使途 1：グリーンビルディング

資金使途 1 の対象は、環境認証を取得済みもしくは今後取得予定の物件であり、資金使途の 100% について環境改善効果が見込まれる。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「地域、国または国際的に環境性能のため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」、「グリーンボンドガイドライン」及び「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」に該当する。

本投資法人は本フレームワークにおいて、DBJ Green Building 認証、CASBEE 認証、BELS、LEED 認証、BREEAM 認証のいずれかにおける上位 3 ランクの認証を取得済み、更新済みまたは今後取得予定の建築物を資金使途の対象にしている。

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である。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。「Energy & Resources（建物の環境性能）」、「Amenity（テナント利用者の快適性）」、「Resilience（危機に対する対応力）」、「Community & Diversity（多様性・周辺環境への配慮）」、「Partnership（ステークホルダーとの連携）」の 5 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、国又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。環境及び社会に対する具体的な「優れた取り組み」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。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 1 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。

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-建築 (新築) 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 (新築) 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-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。

また、自治体 CASBEE は、一部の地方自治体で一定規模以上の建築物を建てる際に利用されている CASBEE 評価のことを指す。評価に際しては地域ごとの重みづけが行われるものの、CASBEE-建築で使用される評価ソフトの計算結果に従って評価が行われる。以上より、自治体 CASBEE も CASBEE-建築と同等の環境改善効果があると判断できる。

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。外皮性能及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、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。

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）によって開発及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。LEED は、Leadership in Energy and Environment Design の頭文字をとったものであり、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（建築設計及び建設）、ID+C（インテリア設計及び建設）、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）、CITIES（都市）の6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。

BREEAM

BREEAM（Building Research Establishment Environmental Assessment Method）は英国建築研究所 BRE（Building Research Establishment）と、エネルギー・環境コンサルタントの ECD（Energy and Environment）によって 1990 年に開発された、世界で最初の環境価値評価指標認証である。

BREEAM は法律よりも厳しい基準を掲げることによって所有者、居住者、設計者、運営者の環境配慮の自覚を高め、最良の設計・運営・維持・管理を奨励するとともにそれらの建物を区別し認識させることを目的としており、管理、健康と快適、エネルギー、交通、水資源、材料、敷地利用・地域生態系、廃棄物、汚染、先進的技術の最大 10 分野で評価される。また、既存建築及び新築建築のいずれにも対応しており、既存住宅やオフィス、小売店舗といった対象種別毎の評価が行われる。

評価結果は、Outstanding（とても素晴らしい）、Excellent（素晴らしい）、Very Good（とても良い）、Good（良い）、Pass（合格）の5段階に分かれている。評価は各分野における素点に分野毎に設定

された重み係数を掛け、それらを合計した点数によって行われる。重み係数はエネルギーに対して最も大きな係数が設定されているほか、対象種別によって多少の差異があるものの、材料や管理といった分野にも大きな係数が設定されている。また、省エネルギーの観点から、運用段階のCO₂排出量を直接評価しているほか、断熱性能や家電の省エネ性能等も評価に織り込まれている。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 Very Good 以上は、高い環境性能を有することを示す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。

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。

(2) 資金使途 2：改修工事

資金使途 2 の対象は、本投資法人が保有する資産に対して実行される、一定の条件を満たした改修工事としている。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「エネルギー効率」、「グリーンボンドガイドライン」及び「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、「省エネルギーに関する事業」に該当する。

本投資法人は、本フレームワークにおいて、運用する不動産において、CO₂ 排出量、エネルギー消費量、水消費量のいずれかを 30%削減する効果がある改修工事、適格クライテリア (1) で定めた第三者認証機関の認証の星の数又はランクの 1 段階以上の改善を意図した改修工事を資金使途の対象となるプロジェクトとして定めている。

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、具体的な改善効果が期待できる。また、エネルギー消費量等の削減率は、グローバルな水準に照らして遜色のないものになっており、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。

(3) 資金使途 3：再生可能エネルギー発電設備の取得又は設置

資金使途 3 の対象は、本投資法人が保有する資産に対して実行される、再生可能エネルギー発電設備の取得又は設置としている。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「再生可能エネルギー」、「グリーンボンドガイドライン」及び「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、「再生可能エネルギーに関する事業」に該当する。

本投資法人は、本フレームワークにおいて、ホテル敷地や屋上を利用した再生可能エネルギー発電設備（太陽光発電、風力発電、バイオマス発電）の取得又は設置を資金使途の対象となるプロジェクトとして定めている。

本投資法人は、各アセットタイプについて適切なクライテリアを設定している。また、再生可能エネルギーによる発電で、化石燃料の使用を減少させることが可能となる。以上より、JCR は適格クライテリアを満たす再生可能エネルギー発電設備の取得又は設置について、環境改善効果が高いものであると評価している。

2. 環境・社会に対する負の影響について

本資産運用会社では、資金使途の対象となるプロジェクトが環境・社会に及ぼし得る負の影響として、グリーンビルディングについては取得した物件の瑕疵（環境汚染物質・土壌汚染物質の使用）や周辺住民とのトラブル等を、改修工事及び再生可能エネルギーについては工事に伴う騒音・振動等を想定している。物件の取得に際してはデュー・デリジェンスを行うことで、取得予定の物件にかかる負の影響を確認している。また、改修工事等については法令に従うことにより、リスクに対して手当てすることを想定している。工事中も営業を継続するホテルの場合、一般の宿泊客等も考慮して工事部分の養生等にも十分な配慮を行うこととしている。再生可能エネルギー発電設備に関しては、アセットタイプごとで想定されるリスクを特定したうえで、当該リスクが発現しないよう設置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。

3. SDGs との整合性について

ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標及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 7.2. 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。

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、全ての国々の参加型、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、大気の水質及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。

I. 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

本項では、本評価対象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及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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRは本フレームワークにおける目標、グリーンプロジェクトの選定基準、プロセスについて、専門知識をもつ部署及び経営陣が適切に関与しており、透明性も担保されていると判断している。

1. 目標

本投資法人は、本フレームワークを参照し、グリーンファイナンスを実行することにより、サステナビリティに関する方針における「ポートフォリオの環境パフォーマンスの把握と向上」に貢献すると考えている。

サステナビリティに関する方針（抜粋）⁵

本投資法人及び本資産運用会社は、2017年12月に「サステナビリティに関する方針」を策定し、環境負荷の軽減、ステークホルダーの皆様への配慮等、ESGに関わる一連の活動を進めてまいりました。2021年12月にはESGへの取組みをより一層充実させるため、マテリアリティを特定し、それぞれの課題に向けた施策を推進しています。また、その取組みを適切に開示し、ステークホルダーの皆様との信頼関係を構築することが、本投資法人の中長期的成長につながるものと考えています。

●ポートフォリオの環境パフォーマンスの把握と向上

保有ホテルにて、エネルギー消費量等の環境パフォーマンスの把握を進め、ホテル賃借人やホテル運営者と目標を共有し、管理・運営の効率化や設備改修等により、環境パフォーマンスの継続的な改善を図るとともに、第三者機関による評価の取得を検討します。投資判断、運用モニタリングにおいて投資先不動産の環境リスクを考慮します。

●快適で健康的、安心・安全なホテルの推進

ホテルの安全衛生やバリアフリー等に配慮するとともに、自然災害等に対するレジリエンスを高める取組みを推進します。投資判断、運用モニタリングにおいて投資先ホテルの安全衛生や健康・福祉の観点を考慮します。

●バリューチェーンにおけるESGの推進

⁵ 出所：ジャパン・ホテル・リート投資法人「2023 ESG レポート」([2023 ESG レポート \(jhrth.co.jp\)](https://www.jhrth.co.jp/2023-ESG-Report))

投資先ホテルに対し、持続可能性に配慮した取組みへの理解と協力を求めるとともに、物品・サービス等について環境・社会に配慮した調達を推進します。

●地域コミュニティへの配慮と貢献

ホテル賃借人やホテル運営者と協力し、ホテル周辺の地域住民や自治体とのコミュニケーション・協働を通じて、地域コミュニティの持続的な発展に貢献します。

●役職員への取組み

ワークライフバランスを考慮した多様な働き方が可能な職場環境を構築し、また、能力・スキルの向上やサステナビリティに関わる啓発を図るため、専門的な教育・研修機会を継続的に提供します。

●企業市民としてのコンプライアンス

法令・諸規則にとどまらず広く社会規範を遵守し、倫理的で誠実な事業活動を推進するとともに、会社運営においては基本的人権を尊重し、コンプライアンス体制の整備によりガバナンスリスクの低減を図ります。

●透明性の向上とステークホルダー・エンゲージメント

財務情報にとどまらず ESG に関する情報についても適時・適切な開示に努めるとともに、双方向のコミュニケーションを通じ、ステークホルダーからの声・意見を各種取組みの改善に生かします。

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が掲げている目標と整合的であると評価している。

2. 選定基準

本フレームワークにおける適格クライテリアは、本レポートの評価フェーズⅠで記載の通りである。JCRはプロジェクトの選定基準が適切であると評価している。

3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク

調達資金の使途となるプロジェクトは、本資産運用会社財務部及び ESG チームが候補を選定し、投資運営委員会、取締役会及び本投資法人（JHR）の役員会にて決定します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンファイナンスの資金使途の対象となるプロジェクトの選定及び当該プロジェクトを資金使途の対象とした資金調達、本資産運用会社の財務部及び ESG チームを中心として、経営陣の関与のもと決定される。また、サステナビリティに関して討議を行う合議体である ESG 推進会議へ情報共有される仕組みも構築されている。

JCR は本フレームワークで定めるプロジェクトの選定プロセスについて、経営陣や専門部署が適切に関与しており、適切であると評価している。

本投資法人の、プロジェクトの選定基準及びプロセスについては本投資法人のウェブサイト・プレスリリース・発行登録追補書類又は本評価レポートのいずれかにて開示される予定である。したがって、投資家等に対する透明性は確保されていると考えられる。

II. 調達資金の管理

【評価の視点】

調達資金の管理方法は、資金調達者によって多種多様であることが通常想定される。本評価対象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、本評価対象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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、本投資法人の資金管理体制が適切に構築されており、調達資金の管理方法については本評価レポートにおいて開示されるほか、ウェブサイトにてフレームワークを開示することから、透明性が高いと評価している。

資金管理にかかる本フレームワーク

調達資金の充当計画

調達資金の総額は、速やかに適格クライテリアを満たすプロジェクトに充当します。

調達資金の追跡管理の方法

グリーンファイナンスにより調達した資金は、社内の電子ファイル等の媒体を用いて追跡管理します。

追跡管理に関する内部統制および外部監査

調達資金の管理プロセスは外部の監査法人とコンプライアンス室が実施する内部監査あるいはコンプライアンス室が実施する事務検査の対象であり、会計全般は、監査法人による外部監査の対象となっております。

未充当資金の管理方法

調達資金の充当が決定されるまでの間は、調達資金は現金又は現金同等物にて管理します。

全額充当後においても、償還までに適格クライテリアに合致した資産が売却又は毀損等により適格クライテリアから外れる場合、一時的に発生する未充当資金について、以下の通りポートフォリオ単位で管理します。

●ポートフォリオ管理

JHR が保有する適格クライテリア1に合致するグリーンビルディングの取得価格の合計に確認時において算出可能な期末総資産有利子負債比率（LTV）を乗じて算出された金額、適格クライテリア2に合致する改修工事に要した支出額、並びに適格クライテリア3に合致する再生可能エネルギー発電設備の取得資金及び設置資金の合計金額（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】

グリーンファイナンスで調達した資金は、調達後速やかに適格クライテリアを満たすプロジェクトに充当される予定となっている。調達資金の追跡管理は、本資産運用会社の財務部により電子ファイルを用いて行われる。

調達資金の資金管理については、内部監査及び会計監査の対象になっている。また、資金調達に関する書類は永年保存することとなっている。

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、又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及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される。

以上より、JCR では、本投資法人の資金管理体制が適切であると評価している。

III. レポーティング

【評価の視点】

本項では、本評価対象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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、本投資法人のレポーティングについて、資金の充当状況及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。

レポーティングにかかる本フレームワーク

資金の充当状況に関する開示状況

調達資金の全額が適格クライテリアに合致するプロジェクトに充当されるまでの間、実務上可能な限り、JHR のウェブサイト又は公表資料にて以下の内容を年次で開示予定です。

1. 調達資金の充当状況
2. 未充当資金の残高及び、未充当資金がある場合は充当予定

時期と未充当期間の運用方法

3. グリーンファイナンスの残高が存在する限り、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ていないこと

なお調達資金の当初の充当状況が事後的に大きく変化し、未充当資金が発生した場合には、JHR のウェブサイト又は公表資料において開示を行います。

インパクト・レポーティングの開示方法及び開示頻度

JHR のウェブサイト又は公表資料にて、下記「インパクト・レポーティングにおける KPI」に記載の項目を年次で開示予定です。

インパクト・レポーティングにおける KPI

調達資金が償還又は返済されるまでの間、実務上可能な限り以下の内容を開示予定です。

1. グリーンビルディングに係るレポーティング
 - (1) 物件名及び物件数
 - (2) 延床面積
 - (3) 認証種別
 - (4) 認証ランク

(5) 保有物件全体の CO₂ 排出量 (t-CO₂)、電気使用量

(MW/h)、水使用量 (m³)

2. 改修工事に係るレポートニング

(1) 対象プロジェクト又は物件名

(2) CO₂ 排出量 (t-CO₂)、電気使用量 (MW/h)、水使用量 (m³) のうちいずれかの指標の改修工事前後の値又は削減率

3. 再生可能エネルギーに係るレポートニング

(1) 年間発電量 (t-CO₂)・CO₂ 排出削減量 (MW/h) (推計値)

【本フレームワークに対する JCR の評価】

資金の充当状況に係るレポートニング

本投資法人は、本フレームワークに定める内容を年次で本投資法人ウェブサイト上で開示する予定である。また、調達資金の全額が充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合にも、ウェブサイト上で開示することにより周知することを予定している。

環境改善効果に係るレポートニング

本投資法人は、グリーン適格事業の環境改善効果に関するレポートニングとして、本フレームワークに定める内容を年次でウェブサイト上で開示する予定である。これらの開示項目には、エネルギー消費量、CO₂ 排出量、水消費量等の定量的指標が含まれている。

以上より、JCR では、本投資法人によるレポートニングが適切であると評価している。

IV. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

本項では、資金調達者の経営陣がサステナビリティに関する問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、サステナビリティに関する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、サステナブル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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRは、本投資法人がサステナビリティに関する問題を経営の重要課題と位置付けている点、サステナビリティに関する問題に関する会議体を有している点、社内外の専門家の知見を取り入れつつ、実務・経営の観点から取り組みを行っている点について、高く評価している。

本資産運用会社は、本投資法人の運用に際し「ホテルと、人と、未来をつなぐ。」というミッションステートメントを掲げ、行動指針として「チャレンジ」と「チームワーク」を定めている。また、本投資法人及び本資産運用会社は、社会や環境との共生・共存を可能にする健全な経営が中長期的な投資主価値の向上に資すると考え、環境・社会・ガバナンス(ESG:Environment、Social、Governance)への配慮を通じたサステナビリティの向上に取り組んでいる。

本投資法人及び本資産運用会社は、2017年12月に「サステナビリティに関する方針」を策定し、環境負荷の軽減、ステークホルダーへの配慮等、ESGに関わる一連の活動を進めてきた。2021年12月にはESGへの取り組みをより一層充実させるため、マテリアリティを特定し、それぞれの課題に向けた施策を推進している。また、その取り組みを適切に開示し、ステークホルダーの皆様との信頼関係を構築することが、本投資法人の中長期的成長につながるものと考えている。本フレームワークを策定し、グリーンファイナンスを調達していくことは、マテリアリティのうち「気候変動への対応」及び「積極的な情報開示と対話」に貢献するものとなっている。

環境分野における取り組みについて、本資産運用会社では「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)」による提言への賛同を表明するとともに、国内賛同企業による組織である「TCFDコンソーシアム」に入会、2022年8月には、気候変動のシナリオ分析による財務的影響度を含めたTCFDが推奨する4つの開示テーマに対する取り組みを開示するなど、情報の開示に努めている。本投資法人及び本資産運用会社は、このような適切な情報開示を通じて、海外を含む幅広い投資家に対して、ホテルの環境性も含めて情報を発信している。

本投資法人は、2050年までの長期目標として、ポートフォリオにおいて、床面積あたりのGHG排出量(原単位)を30%削減(2017年度比)することを掲げている。一般に、ホテルは宿泊客へのホスピタリティの観点から、気候変動対策に積極的に取り組みやすいアセットクラスではない。その中で、本資産運用会社では、本投資法人のあるべき姿と保有アセットの特性を踏まえた実現可能性の両面の観点を念頭に、上記の目標を設定している。今後はホテルの改修工事及びホテル敷地を利用した再生可能エネルギー発電設備の設置などの施策による目標の達成を目指している。

本投資法人のサステナビリティ推進に係る取り組みの具体的な内容について、本資産運用会社における ESG チーム会議で議論を行い、ESG 推進会議に報告することとなっている。この ESG チーム会議は、各部に所属する ESG チームメンバー及び ESG チームの企画部メンバーが参加する組織横断の取り組みである。議論の内容は、本投資法人代表取締役社長をはじめとする経営陣が参加する ESG 推進会議に報告され、決定の判断を受けることとなっている。ESG 推進会議は年に 4 回程度開催されることとされており、サステナビリティに関する意思決定に経営陣が明確にかつ定期的に関与していることがわかる。

サステナビリティ方針・環境目標・TCFD による提言への賛同等の議論においては、社外コンサルタントからの助言も参考に議論を行っているなど、外部の知見も取り入れながらサステナビリティへの取り組みを推進している。

以上より、JCR は、本投資法人がサステナビリティに関する問題を経営の重要課題と位置付けている点、サステナビリティに関する問題に関する会議体を有している点、専門家の知見を取り入れつつ、実務・経営の観点から取り組みを行っている点について評価している。

評価フェーズ 3: 評価結果 (結論)

Green 1 (F)

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」及び「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。

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

(担当) 菊池 理恵子・間場 紗壽

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使途等にかかる管理、運営及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又は借入等の資金使途の具体的な環境改善効果及び管理・運営体制・透明性評価等を行うものではなく、当該フレームワークに基づく個別債券又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、当該フレームワークに基づき実施された個別債券又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 は発行体及び/又は借入人（以下、発行体と借入人を総称して「資金調達者」という）、又は資金調達者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。なお、投資法人等で資産がすべてグリーンプロジェクトに該当する場合に限り、グリーンエクイティについても評価対象に含むことがあります。

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、又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、資金調達者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、又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、又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、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、コマースペーパー等の購入、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、又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、本文書の一部又は全部を問わず、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・フレームワークに基づき調達される資金が 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、運営及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、Green 1 (F)、Green 2 (F)、Green 3 (F)、Green 4 (F)、Green 5 (F) の評価記号を用いて表示されます。

■サステナビリティファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・環境省 グリーンファイナンス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が定める 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