株式会社日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency, Ltd.

21-D-0790
2021 年 10 月 21 日

JCR サステナビリティボンド評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd.

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりサステナビリティボンド評価の結果を公表します。

# ユナイテッド･アーバン投資法人の 第 22 回無担保投資法人債に対して SU 1 を付与

| | |
|---|---|
| 評価対象 | ユナイテッド・アーバン投資法人　第 22 回無担保投資法人債<br>（特定投資法人債間限定同順位特約付）<br>（サステナビリティボンド） |
| 分類 | 無担保投資法人債 |
| 発行額 | 35 億円 |
| 利率 | 0.400% |
| 発行日 | 2021 年 10 月 28 日 |
| 償還日 | 2031 年 10 月 28 日 |
| 償還方法 | 満期一括償還 |
| 資金使途 | グリーンビルディングの取得費用のリファイナンス、<br>高齢者向け住宅建設用地取得資金及び建設資金 |

**＜サステナビリティボンド評価結果＞**

| 総合評価 | SU 1 |
|---|---|
| グリーン・ソーシャル性評価<br>（資金使途） | gs1 |
| 管理・運営・透明性評価 | m1 |

## 第 1 章：評価の概要

ユナイテッド・アーバン投資法人（本投資法人）は、投信法に基づき 2003 年 11 月に設立され、同年 12 月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場（J-REIT 市場）に上場した投資法人である。資産運用業務は、ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社（本資産運用会社）が行っている。

本投資法人では、中長期にわたり安定した収益性を確保しうる不動産を、「本源的価値」を有する不動産と定義し、用途と投資地域を限定しない分散が図られた総合型ポートフォリオを目指すという投資方針の総合型不動産投資法人（総合型 J-REIT）として、幅広い投資対象の中から個別不動産の「本源的価値」を見極めつつ厳選した物件に投資することにより、中長期的に安定した収益の確保を図っている。

本投資法人は2010年に日本コマーシャル投資法人との合併を行っている。本合併後も借入金や公募増資による資金調達を活用し、継続して資産取得を行った結果、資産規模においてJ-REIT市場でも有数の規模となっており、現在の保有物件は、136件、取得合計価格は6,750億円である。

今回の評価対象は、第22回無担保投資法人債（本投資法人債）である。本投資法人債の資金使途は、本投資法人が保有している1件のグリーンビルディングの取得資金のリファイナンスおよび高齢者向け住宅の新規開発資金に充当される予定である。

グリーンビルディングについては、本資産運用会社がグリーン適格資産として定めたCASBEE-不動産S評価を取得しており、環境改善効果を有する建物であると評価している。

また、高齢者向け住宅は、我が国が直面する急速な少子高齢化社会において社会的課題となっている、高齢者向け住宅ストックの一層の増加の必要性に対して有用な解決策を提供する社会インフラとしての重要性が高いと考えられる。以上から、高齢者向け住宅への資金使途についてはソーシャルボンド原則で例示されたプロジェクト分類のうち、「高齢者」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス（ヘルスケア）」の提供ならびに「女性」を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」に貢献すると評価している。また、SDGs目標のうち、目標3「すべての人に健康と福祉を」、目標5「ジェンダー平等を実現しよう」、目標8「働きがいも経済成長も」に貢献すると評価される。

今回の「グリーン適格資産」、「ソーシャル適格資産」に関する資料ならびに本資産運用会社へのヒアリングから、今回の対象資産が環境改善効果または社会的便益を上回るような深刻な環境・社会に及ぼし得る負の影響蓋然性は低いことも確認している。以上から、本投資法人債の資金使途の対象となるプロジェクトが環境改善効果ならびに社会的便益をもたらすプロジェクトであると評価している。

本投資法人および本資産運用会社社内の承認プロセスならびに資金管理体制が整備されていることを以て、JCRでは本投資法人のサステナビリティボンドに対する堅固な管理運営体制が構築され、高い透明性があることを確認した。

以上より、本投資法人債について、JCRサステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン・ソーシャル性評価（資金使途）」を“gs1”、「管理・運営・透明性評価」を“m1”とし、「JCRサステナビリティボンド評価」を“SU 1”とした。評価結果については次章で詳述する。

本投資法人債は、グリーンボンド原則[1]、ソーシャルボンド原則[2]、サステナビリティボンドガイドライン[3]、および、環境省によるグリーンボンドガイドライン[4]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。

1 ICMA (International Capital Market Association) Green Bond Principles 2021
https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf
2 ICMA Social Bond Principles 2021
https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Social-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf
3 ICMAサステナビリティボンドガイドライン2021年版
https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf
4 環境省　グリーンボンドガイドライン2020年版 https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf

# 第 2 章:各評価項目における対象事業の現状と JCR の評価

**評価フェーズ１：グリーン・ソーシャル性評価**

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、本投資法人債の資金使途の 100%がグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:グリーン･ソーシャル性評価は、最上位である『gs1』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プロジェクト、もしくは社会的便益をもたらすプロジェクトに充当されていることを確認する。次に、資金使途において環境および社会にネガティブな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また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ことについて確認する。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

### a. プロジェクトの概要および環境改善効果・社会的便益について

**i. 資金使途の対象となるプロジェクトは、グリーンビルディングおよび日本における深刻な社会的課題である急速な少子高齢化に起因する問題点の改善に寄与する高齢者向け住宅のための土地の新規取得資金に充当される。高齢者向け住宅は、日本が現在抱えている高齢者向けの住宅ストックが少ないという問題の解決に資する施設であり、社会的意義が高いと JCR では評価している。**

本投資法人債により調達した資金は、以下に示す「パシフィックマークス横浜イースト」の取得資金のリファイナンスおよび高齢者向け住宅の建設を目的とする「宮の森二条開発プロジェクト」における土地の取得のために充当される。JCR は「パシフィックマークス横浜イースト」については、CASBEE 不動産で S 評価を取得していることで環境改善効果を有していること、また、高齢者向け住宅については下記に述べるソーシャル性を以て、社会的便益を有していると評価している。

＜対象物件＞

<u>パシフィックマークス横浜イースト</u>

| | |
|---|---|
| 所在地 | 神奈川県横浜市神奈川区栄町 3 番地 4 |
| 主要用途 | オフィス |
| 敷地面積 | 2,525.41 ㎡ |
| 延床面積 | 15,387.49 ㎡ |
| 階数 | 地下 1 階、地上 12 階 |
| 竣工 | 1992 年 10 月 |
| 取得価格 | 7,050 百万円 |
| 環境認証 | CASBEE 不動産 S ランク |
| 特徴・環境性能 | ・JR 線「横浜」駅徒歩 10 分に位置する大型オフィスビル。<br>・LED 照明の採用や空調設備更新など、省エネにより環境負荷低減を図っている。 |

宮の森二条開発プロジェクト

| | |
|---|---|
| 所在地 | 北海道札幌市中央区宮の森二条六丁目 35 番 |
| 用途 | 高齢者向け住宅 |
| 建築面積 | 911.13 ㎡（予定） |
| 延床面積 | 3,914.73 ㎡（予定） |
| 階数 | 鉄筋コンクリート造 5 階建（予定） |
| 竣工 | 2023 年 5 月（予定） |
| 開設 | 2023 年 7 月（予定） |
| 想定取得価格 | 1,403 百万円（予定） |
| 特徴・オペレーターなど | ・札幌市営地下鉄東西線「西 28 丁目」駅から徒歩 9 分の位置に所在。<br>・本物件は、本投資法人が事業主となり、開発を行う案件である。<br>・テナントとなる介護事業者は、多くの実績、ノウハウを有するオペレーターとなる予定である。 |

（ソーシャル適格資産により、解決が図られる社会的課題について）

**社会的課題 1：高齢者向け住宅ストックの一層の増加の必要性**

高齢者向け住宅に関しては、有料老人ホームやサービス付き高齢者住宅など、様々な種類の住宅があり、主なものについて下記に記載する。

有料老人ホームとは、老人を入居させ、①食事の提供、介護（入浴・排泄・食事）の提供、②洗濯・掃除等の家事の供与、③健康管理のサービスのうちいずれか（複数も可）を提供している施設を指す。有料老人ホームは、老人福祉法第 29 条第 1 項の規定に基づき、老人の福祉を図るため、その心身の健康保持及び生活の安定のために必要な措置として設けられている。老人福祉法を所管する厚生労働省のもと、都道府県知事等への届け出が必要である。サービス付き高齢者向け住宅（サ高住）とは、高齢者の居住の安定を確保することを目的として、バリアフリー構造等を有し、介護・医療と連携し高齢者を支援するサービスを提供する住居のことであり、国土交通省・厚生労働省の共管制度として都道府県知事への登録を行っているものを指す。

2020 年時点で、世帯主の年齢が 65 歳以上の世帯および夫婦のみの世帯は 1,376.6 万世帯に上っており、厚生労働省の試算によれば、2040 年に向けてこれらの人口・世帯は増加すると見込まれている（2020 年から 2040 年にかけて、世帯数：206 万世帯増加、人口：302 万人増加）。

一方で、高齢者が住んでいる住宅については、建築年の古さから特にバリアフリーの要素となる無段差、車いす通行可や、浴室や便所等に手すりがある住居の割合は多くなく、高齢者が増加していくにつれて、居住に適さない住宅が増加していくことが想定される。

図 1：65 歳以上の世帯員が居住する住宅のバリアフリーの状況

（引用元：国土交通省「サービス付き高齢者向け住宅に関する懇談会」第 3 回配布資料）

有料老人ホーム・サ高住の居住者の平均年齢は 80 歳以上であり、都市部におけるサ高住の対象層は今後 2035 年から 2040 年まで増加していくとみられることから、住宅のバリアフリー状況と併せて、都市部において有料老人ホーム・サ高住などの高齢者向けの住宅ストックを増加させることは、高齢者対策の施策を行う上で重要な役割を担っている。

上記の通り、高齢者向け住宅を中心とした住宅需要は見込まれているものの、有料老人ホームやサ高住などを中心とした高齢者向け住宅のストックは十分に整備されているとは言い難い。

図 2 は、各都道府県における 2045 年における高齢者向け住宅の整備状況であるが、2016 年に少子高齢化・人口減少社会を正面から受け止めた、新たな住宅政策の方向性を提示することを目的に制定された「住生活基本計画」で示された成果指標である、高齢者人口当たり 4%という高齢者向け住宅のストック数を満たすには、有料老人ホームとサ高住で北海道では 2.2 万戸のストック増加が必要となる。

図２：高齢者向け住宅の 2045 年時点での各都道府県の充足状況の見通し

（引用元：国土交通省「サービス付き高齢者向け住宅に関する懇談会」第３回配布資料）

このストック増加によって、高齢者向け住宅のニーズを満たすことは重要であることはもちろんだが、現在の高齢者向け住宅のストックを維持していくことも重要である。

## 社会的課題２：介護離職者数の増加と高い女性比率

日本では、高齢者の家族が介護・看護のために離職する人数は約 9 万人前後で推移してきており、2016 年以降は上昇傾向にある。下図は厚生労働省の雇用動向調査の中で公表されている「介護・看護を理由とする離職者数」の性別構成比率に関する推移である。同図が示すように、介護・看護を理由とする離職者のおおむね７割から 8 割は女性であり、介護負担が女性の社会進出を促進するうえでの障害の一因となっていることがわかる。

**「介護・看護を理由とする離職者数」の性別構成比率**

（引用元：厚生労働省　雇用動向調査より JCR 作成）

ii.資金使途は、グリーンビルディングについては、「グリーンボンド原則」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」に例示されている資金使途のうち、「グリーンビルディングに

関する事業[5]」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。また、高齢者向け住宅については「ソーシャルボンド原則」に定義されているプロジェクトのうち、一般の人々を対象とする「必要不可欠なサービスへのアクセス（ヘルスケア）」及び「社会経済的向上とエンパワーメント」に該当する。

### b. 環境・社会的リスクについて

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の取得・開発に際して、チェックシート等を用いてチェック項目の確認及び評価を行い、デューデリジェンス会議において取得・開発の可否を検討する。また、高齢者向け施設のオペレーターなど入替時においては、サステナビリティ委員会にて入替テナントのソーシャル性評価を実施する。

環境・社会に対して負の影響が懸念される場合、その回避・緩和策として、売主またはテナントによる是正等を取得条件または賃貸条件としていることを JCR では確認している。

本投資法人債の資金使途の対象となるパシフィックマークス横浜イーストに関して、本資産運用会社は物件取得時に上記チェックを行っていること、また、高齢者向け住宅である宮の森二条開発プロジェクトに関して、上記チェックおよびオペレーターのこれまでの実績の確認、同種施設への視察、第三者機関による調査結果の確認など、本プロジェクトにおける運営を任せられるかどうかのチェックを行ったうえで選定を行っていることを JCR では確認した。

以上より、JCR は資金使途の対象となるプロジェクトが環境および社会に対する負の影響について、適切に配慮されていることを確認した。

### c. SDGs との整合性について

#### i. ICMA の SDGs マッピングとの整合性

資金使途の対象となるプロジェクトは、ICMA の SDGs マッピングに照らすと、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 3： すべての人に健康と福祉を**

**ターゲット 3.8.** 全ての人々に対する財政リスクからの保護、質の高い基礎的な保健サービスへのアクセスおよび安全で効果的かつ質が高く安価な必須医薬品とワクチンへのアクセスを含む、ユニバーサル・ヘルス・カバレッジ（UHC）を達成する。

具体的内容：

高齢者向け住宅の提供

**目標 5：ジェンダー平等を実現しよう**

**ターゲット 5.4.** 公共のサービス、インフラ、および社会保障政策の提供、ならびに各国の状況に応じた世帯・家族内における責任分担を通じて、無報酬の育児・介護や家事労働を認識・評価する。

**ターゲット 5.5.** 政治、経済、公共分野でのあらゆるレベルの意思決定において、完全かつ効果的な女性の参加および平等なリーダーシップの機会を確保する。

**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。

[5] 「省エネルギー性能だけではなく、水使用量、廃棄物管理等の考慮事項に幅広く対応しているグリーンビルディングについて、国内基準に適合又は CASBEE 認証、LEED 認証等の環境認証制度において高い性能を示す環境認証を取得してその新築又は改修を行う事業」とされている。

**目標 8：働きがいも経済成長も**

**ターゲット8.2.** 高付加価値セクターや労働集約型セクターに重点を置くことなどにより、多様化、技術向上およびイノベーションを通じた高いレベルの経済生産性を達成する。

**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り組みを行う。

**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、大気の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。

ii. 日本の SDGs 達成に向けた施策との整合性

資金使途の対象となるプロジェクトは、日本政府が SDGs 達成目標として掲げる「SDGs アクションプラン 2021」のうち、以下の項目に整合していることを確認した。

| 「SDGs 実施指針」の 8 分野に関する取組の具体化･拡充策 | | |
|---|---|---|
| 施策概要 | | ターゲット |
| ②健康･長寿の達成 | 国内の健康経営の推進 | |

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

建築物の環境性能を評価し格付けする手法であり、2001 年 4 月より国土交通省住宅局の支援のもと産官学共同プロジェクトとして建築物の総合的環境評価研究委員会を設立し、以降継続的に開発とメンテナンスを行っている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区などのほか、不動産マーケット向けに環境性能を分かりやすく示すことを目的に開発された CASBEE-不動産がある。

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。評価方法は、建築物におけるエネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の 4 分野における性能を、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成して定量化したものを用いる。評価は、L を分母、Q を分子とした BEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。高評価をとるためには、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材を使用するなどの環境への配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮なども必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。

本投資法人が適格クライテリアとして使用する CASBEE-不動産は、CASBEE における建物の環境評価の結果を、不動産評価の際に活用してもらうことを目的として開発されたものであり、不動産評価に関連が強い項目に絞って評価基準が策定されている。CASBEE-不動産の評価結果は、S ランク（素晴らしい）、A ランク（大変良い）、B+ランク（良い）、B ランク（必須項目を満足）の 4 段階である。CASBEE-不動産の評価項目は、1.エネルギー／温暖化ガス、2.水、3.資源利用／安全、4.生物多様性／敷地、5 屋内環境の 5 つである。

評価手法は、①主要な世界の評価ツールの重み付けの整合性を取る、②加点方式とする、③必須項目 5 項目、加点項目 16 項目とし、満点時に 100 点とする、④必須項目を満たさなければ、評価の対象外とする等である。

今般本投資法人が適格クライテリアとして定めた CASBEE-不動産 A 以上は、全ての加点項目で基準のレベル 3（3 点）をとることで得られる得点 60 点以上を取得したうえで、いくつかの加点項目を満たした 66 点以上の建築物が対象となり、これは CASBEE-建築等における A (BEE1.5 以上)に相当する。したがって、計測の基準は BEE ではないものの、CASBEE-建築等における A 相当以上の物件が対象になっていることから、高い環境改善効果を有していると評価している

**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』とした。

## 1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

### （1）評価の視点

本項では、サステナビリティボンドを通じて実現しようとする目標、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

本投資法人では自社ウェブサイトにおいて公表している「サステナビリティ目標」において、「温室効果ガス排出量が相当程度大きいとされる大規模施設の所有者として、所有する施設でのエネルギー使用量と延床面積等を勘案して算出される「エネルギー原単位」を、5 年間平均で年 1%削減することを目標としている。削減するための具体的な方策としては、空調更新による高効率化、照明等更新時の高効率機器の採用等を、施設の状況に応じて適用していく方針である。」としている。資金使途の対象となるグリーンビルディングへのリファイナンスもその一環として位置づけられる。本投資法人は「持続可能な成長」を目指し、ESG への取り組みを強化しており、保有物件における各種環境認証の取得カバー率（延床面積ベース）を 2020 年 12 月までに 62.9%まで高めている。

さらに、本投資法人では、ESG に関する重要課題（マテリアリティ）を定めており、本投資法人はその中で「社会」に対する重要課題として「地域コミュニティ・地域行政への貢献」を掲げている。

JCR では、本投資法人債の発行は、上記目標に沿ったものであるものと評価している。

#### b. 選定基準

本投資法人は、本投資法人債の対象となるプロジェクトの選定に際して、本投資法人で定めた以下のクライテリアを参照している。

グリーン適格資産： CASBEE 不動産評価認証（A ランク以上）

ソーシャル適格資産：ヘルスケア施設（ソーシャルプロジェクト分類：必要不可欠なサービスへのアクセス、社会経済的向上とエンパワーメント）等主として 1 棟すべてが ICMA ソーシャルボンド原則に規定されるソーシャルプロジェクトに分類される便益を供する資産等と定めている。

JCR は、本投資法人の選定基準がグリーン性およびソーシャル性を有するものと評価している。

#### c. プロセス

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の選定に際して、前述のとおりサステナビリティ委員会がグリーン性、ソーシャル性の評価を行ったうえで、財務部において、取得・借換え等に充当するための資金調達を行う旨の稟議を起案し、本資産運用会社取締役会及び本投資法人役員会によって、承認・決議が行われる。

サステナビリティ委員会には、本資産運用会社のチーフ・エグゼクティブ・オフィサー（CEO）、チーフ・インベストメント・オフィサー（CIO）、チーフ・フィナンシャル・オフィサー（CFO）、チーフ・コンプライアンス・オフィサー（CCO）などがメンバーとして参画している。これより、資金使途の対象となるプロジェクトのグリーン性およびソーシャル性の評価について、経営陣が適切に選定のプロセスに関与し、機関決定プロセスが明確であると JCR では評価している。

本投資法人債にかかる目標、選定基準、プロセスは、本評価レポートにて概要が記述されており、投資家に対する透明性が確保されている。

## 2. 資金管理の妥当性および透明性

### （1）評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、サステナビリティボンドの発行により調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクトのそれぞれに充当されること、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、サステナビリティボンドにより調達した資金が、早期に各適格プロジェクトに充当される予定となっているか、また、未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

### （2）評価対象の現状と JCR の評価

評価対象の投資法人債の資金使途は、本レポートに記載しているパシフィックマークス横浜イーストの取得資金のリファイナンスならびに高齢者向け住宅（宮の森二条開発プロジェクト）の開発用地の新規取得及び建設資金に全額充当される予定である。なお、全額充当までの期間は、パシフィックマークス横浜イーストへの充当分は発行後すみやかに、宮の森二条プロジェクトの開発用地の新規取得および建設資金については、2022 年 4 月までに充当する予定であり、その割合はおよそ 6：1 となる予定である。

口座管理について、調達資金ごとに、本資産運用会社の財務部にて、資金使途、期日、残高等をエクセルファイル等の電子媒体で管理されることを確認している。グリーンファイナンスおよびソーシャルファイナンスの個別入出金の都度、調達資金ごとに設定された個別コードを採番することによって各ファイナンス資金の入出金状況・追跡が可能となる運用体制となっている。JCR では、調達資金の追跡管理は資金充当ごとに行われることを確認している。

本資産運用会社では、資産運用ガイドラインで規定の通り、年に 1 回以上ポートフォリオ状況を確認し、HP で公表する際に、CFO の承認を取得することとしている。したがって、内部管理の体制は整備されている。

本投資法人債は、前述の通り、パシフィックマークス横浜イーストについては調達後速やかに、宮の森二条プロジェクトついては 2022 年 4 月までに充当される予定であり資金充当までは調達した資金は現金または現金同等物で管理される予定である。本投資法人債の全額返済前に、資金使途の対象となるプロジェクトが売却されるなどにより未充当資金が発生した場合には、当該残高を本資産運用会社の財務部で認識・管理の上、可能な限り早い段階で、本投資法人で定めるクライテリアを満たす他の物件の取得資金、借換資金等のサステナビリティプロジェクトに再充当するように努める旨を確認している。

以上から、本投資法人の資金管理の妥当性および透明性は高いと評価している。

## 3. レポーティング体制

### （1）評価の視点

本項では、サステナビリティボンド発行前後の投資家等への開示体制が詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを、サステナビリティボンド発行時点において評価する。

### （2）評価対象の現状と JCR の評価

#### a. 資金の充当状況にかかるレポーティング

本投資法人は、ウェブサイト上において、対応するグリーンファイナンス、ソーシャルファイナンスの残高がゼロになるまで、調達資金の充当状況に係る開示情報を年次で更新する予定である。しかしながら、本投資法人債で取得した物件を売却するなどにより未充当資金が発生するなど大きな状況の変化が発生した場合には、本投資法人のウェブサイトにて、CEO・CFO・CIO・CCO 等マネジメントの承認取得後に開示を行うことを JCR は確認している。

#### b. 環境改善効果・社会的便益にかかるレポーティング

本投資法人では、環境改善効果および社会的便益にかかるレポーティングとして、以下の項目を年次で開示することを予定している。

＜グリーン適格資産＞

| 適格事業 | レポーティング項目 |
|---|---|
| グリーンビルディング | グリーン適格資産の件数、有効な環境認証の種類とランク、（任意）物件における「電力消費量」「水使用量」「$CO_2$排出量」 |

＜ソーシャルプロジェクト＞

| 適格事業 | レポーティング項目 |
|---|---|
| 介護施設 | ＜アウトプット指標＞<br>ソーシャルファイナンスの対象となっている資産について、以下の事項を開示（なお、オペレーターの承認が得られない等の事情がある場合は非開示。）<br>①建物及び賃貸借の概要<br>②入居者の状況・施設の概要（居室数、定員数、入居者数、入居率等）<br>③保有不動産の損益状況（不動産賃貸事業損益の明細、NOI）<br>④オペレーターの概要<br>⑤期末時点の不動産鑑定評価額<br><br>＜アウトカム指標＞<br>実務的に公表可能な範囲で、可能な限り以下について公表することとする。<br>介護保険施設数及び介護保険施設定員（厚生労働省統計資料「介護サービス施設・事業所調査」参照）<br><br>＜インパクト（定性目標）＞<br>「環境・社会との共生を目指し、本投資法人の持続的成長を追求するとともに、持続可能な社会の実現に貢献します」 |

JCR では、本投資法人の定める本投資法人債に関する開示項目および開示頻度が適切であると評価している。

## 4. 組織のサステナビリティに対する取り組み

### （1）評価の視点

本項では、発行体の経営陣がサステナビリティに係る課題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境・社会等を含むサステナビリティに係る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、サステナビリティボンド発行方針・プロセス、プロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

### （2）評価対象の現状と JCR の評価

本投資法人は、2012 年 5 月に環境方針を制定し、環境への配慮と環境負荷の低減に努め、持続可能な社会の発展に貢献することを宣言している。

環境方針の中では、1.省エネ・温暖化対策として、「資源・エネルギーの効率的な利用を積極的に推進するとともに、環境に配慮した技術やシステムの導入等により低炭素社会の実現に努めます」と記載しているほか、2.環境負荷の低減において「低炭素に加え、節水、リデュース（廃棄物の発生抑制）、リユース（再使用）、リサイクル（再資源化）等、環境負荷の低減と循環型社会の実現に努めます」と記載されている。

本投資法人は 2018 年 11 月に環境方針を改定し、環境マネジメントシステムの充実を継続することを記載するなど、環境パフォーマンスの改善に向けて、継続的な取り組みを続けている。

また、本投資法人は「サステナビリティ目標」として、次の通り HP にて公表している。

「温室効果ガス排出量が相当程度大きいとされる大規模施設の所有者として、所有する施設でのエネルギー使用量と延床面積等を勘案して算出される「エネルギー原単位」を、5 年間平均で年 1%削減することを目標としている。削減するための具体的な方策としては、空調更新による高効率化、照明等更新時の高効率機器の採用等を、施設の状況に応じて適用していく方針である。」

年度ごとに本投資法人が保有している物件の電気使用量、ガス使用量、$CO_2$排出量及び水使用量を公表しているほか、廃棄物についても、年度ごとに無害廃棄物量、有害廃棄物量に加え、リサイクル率、焼却率、埋め立て率なども公表するなど、環境パフォーマンスに関する一般への情報公開を積極的に行っている。

また、ESG 全般に関して本投資法人ではサステナビリティに関する重要課題（マテリアリティ）を独自に設定しており、各マテリアリティと持続可能な開発目標（SDGs）の各目標とを紐付け、年度ごとに評価して HP にて公表している。

マテリアリティの一つとして、本投資法人では「環境パフォーマンスの認証/評価取得」を挙げており、GRESB リアルエステイト評価の取得を行っている。2021 年の GRESB リアルエステイト評価においては、5 段階評価のうち 4 Stars を取得しているほか、ESG 評価における 2 つの評価軸である「マネジメント・コンポーネント」及び「パフォーマンス・コンポーネント」 のいずれも優れている会社に付与される「Green Star」を 7 年連続で取得している。また、GRESB 開示評価においても、環境配慮やサステナビリティの取組みに関する情報開示が優れていることが評価され、4 年連続で最高評価である「A」を取得している。

また、本投資法人では「社会」に対するマテリアリティとして、「地域コミュニティ・地域行政への貢献」を特定している。社会の一員として地域の防災対策や活性化に貢献するため、新型コロナウイルス感染の無症状・軽症患者および医療関係従事者の宿泊療養施設として、本投資法人が保有しているホテルにおいて受け入れを行った。また、利用者の生活利便性・安心の提供のために保有物件において医療機関、診療所、保育所等を誘致しているほか、公営住宅への投資を通じ、住宅確保が困難な世帯に向けた適切な家賃で居住することができる住宅（Affordable Housing）の実現に貢献を行っている。さら

に、保有物件における備蓄の推進や自治体との災害時の会議室の開放に関して合意を行い、災害時の自治体との協力を進めている。

本投資法人の資産運用会社である本資産運用会社では、2018 年 11 月に ESG の課題を投資判断に取り込むことを提唱している「責任投資原則」（PRI）に署名するとともに、PRI の不動産に関するワーキンググループに参加し、他社と定期的に意見交換を行っている。また、先に述べた 2018 年 11 月の本投資法人の環境方針の改定ののち 2019 年 2 月には環境マネジメントに関する国際的な認証である ISO14001 を取得し、環境をはじめとした ESG への取り組みを更に強化している。

加えて、本資産運用会社では、一部の社員がグリーンビルディングに関する環境認証の一つである CASBEE 不動産に関する資格（CASBEE 不動産評価員）を取得するなど、社員の専門的知見の向上にも継続的に努めている。

本資産運用会社が「グリーン適格資産」、「ソーシャル適格資産」の投資方針を決定する際には、既述の通り、専門的な知見を有し、経営陣もメンバーとして参加しているサステナビリティ委員会が関与しており、組織として、資金調達方針、プロセス、グリーンプロジェクト、ソーシャルプロジェクトの選定基準について明確に位置づけられていると JCR では評価している。

JCR では、これらの組織の環境への取り組みについて、経営陣が環境問題を重要度の高い優先課題として位置付けているほか、専門的知見を有する部署が、サステナビリティボンドの調達方針・プロセス、グリーンプロジェクト、ソーシャルプロジェクトの選定に、組織として明確に関与していると評価している。

（参考）GRESB リアルエステイト評価について

GRESB とは、2009 年に創設された、実物資産（不動産・インフラ）を保有、運用する会社の ESG への配慮度合いを測定し、評価するベンチマーク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 2020 年現在で 46 投資法人が評価に参加している。

■評価結果

本投資法人債について、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン性・ソーシャル性評価（資金使途）」を“gs1”、「管理・運営・透明性評価」を“m1”とし、「JCR サステナビリティボンド評価」を“SU 1”とした。本投資法人債は、グリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンドガイドラインおよびグリーンボンド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 サステナビリティファイナンス評価マトリックス】

| | | 管理･運営･透明性評価 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | m1 | m2 | m3 | m4 | m5 |
| グリーン性･ソーシャル性評価 | gs1 | SU 1 | SU 2 | SU 3 | SU 4 | SU 5 |
| | gs2 | SU 2 | SU 2 | SU 3 | SU 4 | SU 5 |
| | gs3 | SU 3 | SU 3 | SU 4 | SU 5 | 評価対象外 |
| | gs4 | SU 4 | SU 4 | SU 5 | 評価対象外 | 評価対象外 |
| | gs5 | SU 5 | SU 5 | 評価対象外 | 評価対象外 | 評価対象外 |

■評価対象

**発行体：ユナイテッド・アーバン投資法人（証券コード：8960）**

**【新規】**

| 対象 | 発行額 | 発行日 | 償還日 | 利率 | 評価 |
|---|---|---|---|---|---|
| 第 22 回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド） | 35 億円 | 2021 年 10 月 28 日 | 2031 年 10 月 28 日 | 0.400% | JCR サステナビリティボンド評価 ：SU 1<br>グリーン性・ソーシャル性評価 ：gs1<br>管理・運営・透明性評価 ：m1 |

（担当）菊池　理恵子・梶原　康佑

## 本件サステナビリティボンド評価に関する重要な説明

### 1. JCR サステナビリティボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR サステナビリティボンド評価は、評価対象であるサステナビリティボンドの発行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およびソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該サステナビリティボンドで調達される資金の充当ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を完全に表示しているものではありません。

JCR サステナビリティボンド評価は、サステナビリティボンドの発行計画時点または発行時点における資金の充当等の計画または状況を評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR サステナビリティボンド評価は、サステナビリティボンドが環境、社会的課題に及ぼす効果を証明するものではなく、環境、社会的課題に及ぼす効果について責任を負うものではありません。サステナビリティボンドの発行により調達される資金が環境、社会的課題に及ぼす効果について、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 サステナビリティ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 サステナビリティボンド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 サステナビリティボンド評価上の第三者性

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を問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。JCR サステナビリティボンド評価は、評価の対象であるサステナビリティボンド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、JCR サステナビリティボンド評価は 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 サステナビリティボンド評価は、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 サステナビリティボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR サステナビリティボンド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、改変等をすることは禁じられています。

### ■用語解説

**JCR サステナビリティボンド評価**：サステナビリティボンドの発行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またはソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティボンドの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、SU 1、SU 2、SU 3、SU 4、SU 5 の評価記号を用いて表示されます。

### ■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

- 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