

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・フレームワーク評価の結果を公表します。

## 清水建設プライベートリート投資法人の 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 : 清水建設プライベートリート投資法人

評価対象 : 清水建設プライベートリート投資法人  
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

清水建設プライベートリート投資法人（本投資法人）は、2022年7月に設立され、2023年1月に運用を開始する私募リートである。主として東京圏におけるオフィスビルおよび物流施設に投資を行うことで、本投資法人の中長期的な成長および投資主価値の最大化を目指すものとしている。運用開始時に4物件（うち2物件は底地）を総額約370億円で取得する。本投資法人の資産運用会社は、清水建設不動産投資顧問株式会社（本資産運用会社）である。本資産運用会社のスポンサーは清水建設株式会社であり、出資比率は100%である。

本資産運用会社のスポンサーである清水建設は、「真摯な姿勢と絶えざる革新志向により社会の期待を超える価値を創造し持続可能な未来づくりに貢献する」を経営理念としており、その経営理念を本資産運用会社は共有し、物件の取得及び維持・管理を行うものとしている。

今般の評価対象は、本投資法人がローン（グリーンファイナンス）により調達する資金の使途を、環境改善効果を有するもの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は、本フレームワークが「グリーンローン原則（2021年版）<sup>1</sup>」および「グリーンローンガイドライン（2022年版）<sup>2</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、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

<sup>1</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>2</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/000062495.pdf>

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規制ではないため、いかなる拘束力を持つものでもないが、JCR は現時点における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する。

本投資法人は本フレームワークの中で、資金使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 認証B+ランク以上、BELS 認証3つ星以上、LEED 認証 Silver 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、グリーンビルディングにかかる適格クライテリアに定める認証のいずれかにお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等としている。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を対象としていると評価している。

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。選定プロセス、グリーンファイナンスによる調達資金の管理も適切に定められており、予め定められたレポート内容内容を前提とすると、透明性も確保される。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、JCR は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、「グリーンローン原則」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。

## 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、本フレームワークに基づく調達資金が、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るかを確認する。次に、資金使途において環境へのネガティブな影響が想定される場合に、その影響が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かを確認する。最後に、資金使途の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>

##### グリーンファイナンスの投資対象となる適格クライテリア

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 (1) を満たす資産 (以下「グリーンビルディング」といいます) の取得資金、もしくは以下の適格クライテリア (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のリファイナンスに充当します。

##### [適格クライテリア]

##### (1) グリーンビルディング

以下の①～④の第三者認証機関の環境認証のいずれかを取得済みもしくは今後取得予定の物件

- ① DBJ Green Building 認証 : 5 つ星、4 つ星または 3 つ星
- ② CASBEE 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

##### (2) 改修工事等

以下の①～③のいずれかを満たす改修工事等

- ① 適格クライテリア (1) の認証のいずれかについて取得、再取得、または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 電気使用量、CO<sub>2</sub>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又は取得

## ＜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。

#### グリーンビルディング

##### 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>3</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。

##### 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。

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。CASBEE-建築では、建築物の環境品質（Quality）を建築物の環境負荷（Load）で除した環境性能効率（BEE:

<sup>3</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)

Built Environmental Efficiency) で表す。CASBEE-建築では BEE の値が 1.0 以上、すなわち、建築物の環境品質が環境負荷以上となる物件に対して、B+以上の評価が付けられる。

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 不動産評価 B+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 点以上の建築物が対象となり、これは CASBEE-建築等における B+評価以上に相当する。従って、環境改善効果を有すると JCR では評価している。

### 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 (一次エネルギー消費量基準 1.1 以下)、2 つ星は省エネ基準 (一次エネルギー消費量基準が 1.0 以下)、3 つ星は誘導基準 (一次エネルギー消費量基準が 0.8 (非住宅用途) /0.9 (住宅用途) 以下) 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。

### 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 は、Leadership in Energy and Environment Design の頭文字をとったものであり、非営利団体である米国グリーンビルディング評議会 (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。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。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。

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、取得ポイントが高いかあるいは必要条件を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、高い認証レベルを得るためにはエネルギー効率が高いことが必要と考えられる。したがって、本投資法人が適格とした Silver 以上の建物は、資金使途として適切であると JCR は考えている。

## 改修工事

本投資法人は、改修工事として① 適格クライテリア (1) の認証のいずれかについて取得、再取得、または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 電気使用量、CO<sub>2</sub>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又は取得、を満たす改修工事を適格クライテリアとしている。①、②については、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。また、電気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。

- ii. 資金使途のうちグリーンビルディングは、「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」、「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4」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。また、改修工事は、「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「省エネルギー」、「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、「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。これより、グリーンビルディングへの投融資は環境改善効果が高い。したがって、本投資法人が環境認証レベルの高い建物の取得を行うことは、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への配慮について

本資産運用会社では、物件の取得に際してエンジニアリング・レポート、地歴調査報告書等を取得のうえでデューデリジェンスを実施し、当該取得予定の物件に係る負の影響を調査・確認している。改修工事に関しては、工事による騒音・振動による周辺住民への影響などを確認しながら、ネガティブな影響の蓋然性を検証している。

これより、JCRは本投資法人が、環境に及ぼし得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。

<sup>4</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。



## 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、大気の状態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。

## 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、本フレームワークに基づく資金調達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およびそのプロセスの妥当性、ならびに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

本資産運用会社は、本投資法人および本資産運用会社自身のサステナビリティに係る取り組みの指針として、「サステナビリティ方針」を策定している。

#### 清水建設不動産投資顧問 サステナビリティ方針

##### 第1 脱炭素社会実現への取り組み

受託運用資産に再生可能エネルギー導入を積極的に実施するとともに、省エネルギーに寄与する設備導入・運用改善によるエネルギーの効率的な利用などにより、CO2排出量削減に努め、脱炭素社会の実現に貢献していきます。

##### 第2 資源循環社会実現への取り組み

オフィス・エコ活動などにより自社事業による廃棄物の最終処分ゼロを目指します。また、受託運用資産においても4R活動を推進し、地域資源の循環利用促進にも貢献していきます。

##### 第3 自然共生社会実現への取り組み

受託運用資産において、グリーンインフラや生物多様性に配慮した植栽等を積極的に導入することで、みどりの「多機能性」を生かした景観を形成し、地域の生物多様性がプラスされた豊かな環境を次世代に残していきます。

##### 第4 すべてのステークホルダーとの共生

受託運用資産に対し、清水建設、プロパティ・マネジメント会社およびビル・マネジメント会社等と協働による一体のBCP体制を構築し、顧客・社会に対して“安全・安心”を提供していくとともに、良き企業市民として地域社会と連携し、地域の社会課題解決に貢献していきます。また、シミズグループ人権基本方針に基づく人権尊重の徹底と従業員にとって魅力ある労働環境を整備します。

##### 第5 コンプライアンスの徹底とリスクマネジメントの強化

公正で透明な企業活動を実践し、清水建設の社は「論語と算盤」に基づく企業倫理の浸透とコンプライアンスの徹底を図ります。また、コンプライアンスの徹底及びリスクマネジメントの強化のために社内体制を整備し、厳格に運用していきます。

##### 第6 情報開示と環境認証の取得

投資主を始めとする様々なステークホルダーに対し、ESGに関する情報を含む的確な情報開示と対話に努めます。また、グリーンビルディング認証等の環境認証・評価を継続的に取得していきます。

本投資法人が本フレームワークを策定することおよびグリーンファイナンスにより調達した資金を、適格クライテリアを満たすプロジェクトへの資金に充当することは、「サステナビリティ方針」の「第1



脱炭素社会実現への取り組み」、「第 4 すべてのステークホルダーとの共生」、「第 6 情報開示と環境認証の取得」に資するものである。

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 で確認したとおり、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>

#### 1. プロジェクト選定関係者

調達資金の用途となるプロジェクトは、本資産運用会社の投資運用部により適格クライテリアへの適合が検討され、評価および選定が行われます。(一次選定) 次に、財務管理部が適格クライテリアの適合について検証します。そのうえで、選定されたプロジェクトに対し、グリーンファイナンスでの調達及びその資金の配分方法について検討、立案し(二次選定)、外部委員が参加する本資産運用会社の投資委員会に議案を上程します。

#### 2. プロジェクト選定プロセス

対象となるプロジェクトを資金用途としてグリーンファイナンスによる資金調達を行うことは、本資産運用会社の投資委員会で評価・選定を行い最終決定します。また、その内容は本資産運用会社取締役会及び本投資法人役員会に報告されます。

### <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実行に際しては、資金用途の対象となるプロジェクトの選定、グリーンファイナンスによる実行についての立案を経て、本資産運用会社の経営陣から構成される投資委員会が最終決定を行う。また、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、本投資法人のウェブサイト上、本評価レポート等で開示される予定である。

これより、JCR は、本投資法人が資金用途となるプロジェクトの選定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し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。

なお、本フレームワークに基づき調達した資金が、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、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

#### <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

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用途に充当します。充当にあたっては、本資産運用会社の投資運用部が立案し、財務管理部長の承認後、代表取締役社長の指図により資産保管会社によって取得予定資産の売主または、返済のため融資金融機関に送金が行われます。

##### 調達資金の追跡管理の方法

調達資金が対象となるグリーン適格プロジェクトへ全額充当されたことを確認するため、本資産運用会社の財務管理部長は、売主への送金結果を確認し、グリーン適格プロジェクトへの充当状況を社内システムにて追跡管理を行います。また、グリーンファイナンス残高が存在する限り、調達資金額とプロジェクトへの充当額の差異もしくは差異がないことを年1回確認します。調達資金が対象プロジェクトへ充当されるまでの間は、調達資金は現金又は現金同等物（預金等）で管理します。

##### 追跡管理に関する内部統制及び外部監査

調達資金のグリーン適格プロジェクトへ充当するための売主への送金にあたっては、本資産運用会社の規定に従い、支払指図することとなり、この決裁について内部監査、外部監査を受けることとなります。内部監査は、本資産運用会社の内部監査室が、内部監査規程に基づき内部監査計画を策定し、運用体制、資金管理体制とともに、グリーンファイナンス残高とグリーン適格プロジェクトへの充当状況についての追跡管理に関する監査を実施します。内部監査結果は、本資産運用会社の取締役会へ報告されます。また本投資法人の会計帳簿は、一般事務受託者によって作成され、会計監査人による監査を受けます。

##### 未充当資金の管理方法

グリーンファイナンスで調達した資金の全額が、速やかにまたは一時的にグリーン適格プロジェクトに充当されない場合、未充当資金を特定の上、グリーン適格プロジェクトに充当されるまでの間、その同額を現金又は現金同等物（預金等）で管理します。

なお、グリーンファイナンスの資金用途の対象となるプロジェクトの売却等により、プロジェクトが資金用途の対象から外れる場合に発生した未充当資金については、適格クライテリアを満たす他の物件の取得資金、返済または当該資金のリファイナンスに充当します。

## ＜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への取得資金および当該資金のリファイナンス、もしくは改修工事資金に充当される予定であり、未充当資金として管理される期間が短期化されるよう調達される。追跡管理は本資産運用会社の財務管理部によって、社内システムを用いて行われる。グリーンファイナンスを含む資金調達に関する帳票は内部監査および会計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。

グリーンファイナンスの実行から資金使途の対象となるプロジェクトへの充当までは短期で行われることが想定されているため、実行当初における未充当資金は想定されない。一方で、グリーンファイナンスの償還/返済前に、資金使途の対象である物件の売却等により未充当資金が発生した場合には、本投資法人は適格クライテリアを満たす別のプロジェクトの取得資金等に充当するものとし、充当するまでの間発生する未充当資金は現金または現金同等物で管理される予定である。

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. レポートティング

#### (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

##### <レポート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

グリーンファイナンスで調達した資金残高がある限り、本投資法人のウェブサイト上において毎年1回開示する予定です。

- ・グリーンファイナンス残高
- ・グリーンファイナンスで調達した資金の充当状況
- ・グリーンファイナンス未充当資金がある場合は、その残高及び保管方法、適格クライテリアへの充当計画

###### インパクト・レポートティングの開示方法及び開示頻度

本投資法人のウェブサイト上にて、毎年1回開示する予定です。

###### インパクト・レポートティングにおける KPI

###### 1. グリーンビルディング

- ・物件名称、環境認証の種類、認証水準
- ・以下の具体的な使用量（ただし本投資法人が以下のエネルギー等の管理権限を有する物件に限ります）
  - 水使用量
  - 電気使用量
  - CO<sub>2</sub> 排出量（もしくは削減量）

###### 2. 改修工事等

- ・改修工事等を実施した場合、実施前と実施後の環境認証の種類、認証水準の変化
- ・改修工事等を実施した場合、改善効果があった電気使用量、CO<sub>2</sub> 排出量または水使用量の推定削減率（%）
- ・再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得した場合、当該設備の導入又は取得により期待される年間発電量

## ＜本フレームワークに対する JCR の評価＞

### a. 資金の充当状況にかかるレポートニング

グリーンファイナンスによる調達資金の用途および充当状況は、本投資法人のウェブサイト上で公表される。また、資金用途の対象である物件の売却等の重要な事象が生じた場合には、その旨もウェブサイトなどにて開示されることが想定されている。

### b. 環境改善効果にかかるレポートニング

本投資法人は、グリーンビルディングの環境改善効果に係るレポートニングとして、物件名称、認証の種類と水準に加え、本投資法人が管理権限を有する物件の定量的なデータを開示する予定である。また、改修工事については、改修工事を行ったことによる効果を定量的に示す予定としている。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トニ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

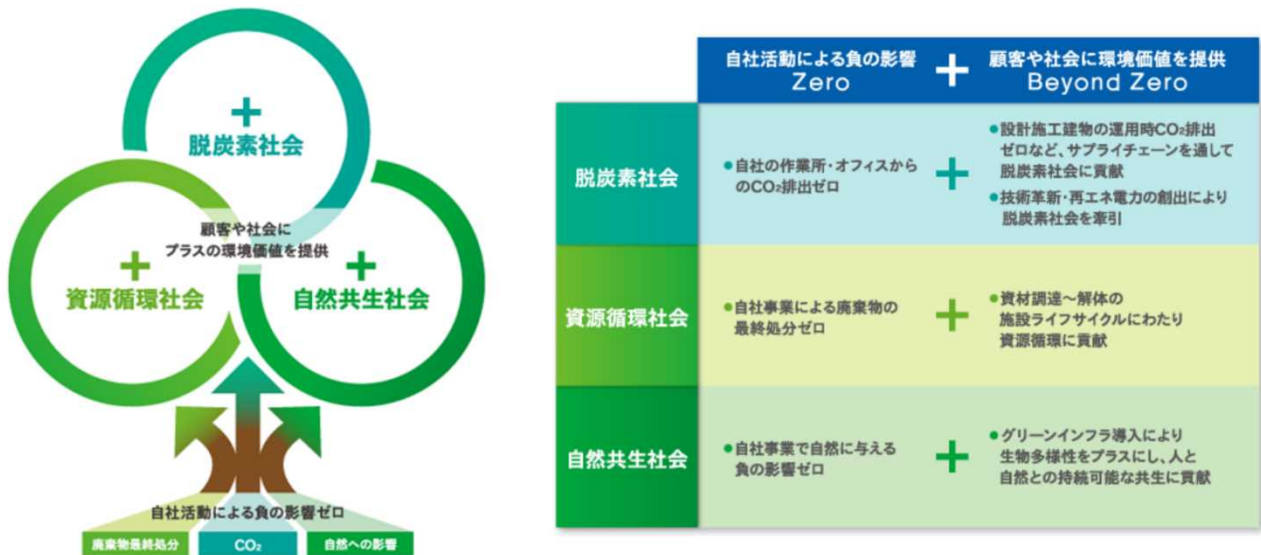
### (1) 評価の視点

本項では、発行体の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

本資産運用会社のスポンサーである清水建設は、「真摯な姿勢と絶えざる革新志向により社会の期待を超える価値を創造し持続可能な未来づくりに貢献する」を経営理念としており、その経営理念を本資産運用会社は共有し、本投資法人が取得する物件の選定及び維持・管理を行うものとしている。

スポンサーを含むシミズグループは、環境ビジョン「SHIMZ Beyond Zero 2050」を掲げ、目指すべき持続可能な社会を「脱炭素」「資源循環」「自然共生」の3つの視点で捉え、イノベーションによる豊かな環境価値の創造に取り組んでいる。環境ビジョンでは、先の3つの視点を、「自社活動における負の影響 Zero」および「顧客や社会に環境価値を提供 Beyond Zero」とに分け、各視点で目指すべき具体的な目標を示している。



(出典：清水建設ウェブサイト)

清水建設で不動産の開発・運営を行っている投資開発本部では、「SHIMZ Beyond Zero 2050」につながる目標として、「2030年までに国内の保有物件へ実質再生可能エネルギー電力100%導入」「2030年までに国内の保有物件のCO<sub>2</sub>排出量を20%削減」「2023年までに国内の保有物件について外部認証を100%取得」「毎年度エネルギー消費量・廃棄物量を公表。削減」を掲げ、直近時点における実績も併せて開示している。4つの目標のうち、再生可能エネルギー電力の導入および外部認証の取得は、開発時から運用を含めた仕様に反映している。本投資法人は今後、スポンサーからの物件取得を中心として資産残高を積み上げていくことを予定しているため、環境に配慮された性能の優れたポートフォリオが構築されることが期待される。

本投資法人はESG取組方針として、①環境認証の取得推進、②再生可能エネルギー導入、③グリーンローンでの資金調達、④GRESBへの参画を挙げており、保有物件・ファイナンス・投資法人全体としてのパフォーマンスの全方位で運用当初から高い目標を掲げている。

本資産運用会社には、サステナビリティを専門に推進する部署はまだ存在しないが、サステナビリティに係る取り組みの推進、物件の性能に関してはスポンサーである清水建設の専門的知見を有する部署と連携することが可能となっている。本投資法人自体のサステナビリティに係る取り組みの推進に当たっては、外部の知見も活用しており、客観的な視点を取り入れている。

以上より、本投資法人は経営陣が環境問題を優先度の高い重要課題として位置付けていると JCR は評価している。

## ■評価結果

JCRは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、「グリーンローン原則」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)	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・玉川 冬紀



## 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使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、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。

## ■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