

森ビル株式会社が発行した債券の サステナブルファイナンス・フレームワークに対する 適合性評価を実施

株式会社日本格付研究所（JCR）は、森ビル株式会社がサステナブルファイナンス・フレームワークを参照して発行した債券（第 27 回無担保社債）について適合性評価を実施しました。

* 詳細な適合性評価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：森ビル株式会社が発行した債券（第 27 回無担保社債）の
サステナブルファイナンス・フレームワークに対する
適合性評価（発行後レビュー）

2025 年 11 月 19 日
株式会社 日本格付研究所

目次

I. 第三者意見の位置づけと目的	- 3 -
II. 本意見書における確認項目	- 3 -
III. 本意見書の評価対象	- 3 -
IV. 本フレームワークとの適合性確認	- 4 -
1. 調達資金の使途.....	- 4 -
2. 資金使途の選定基準とプロセス	- 4 -
3. 調達資金の管理.....	- 4 -
4. レポーティング.....	- 4 -
V. 結論	- 5 -

I. 第三者意見の位置づけと目的

森ビル株式会社は 2023 年 11 月に策定したサステナブルファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）のうち、資金使途特定型の資金調達を行う場合の適格プロジェクトとして①グリーンビルディング、②再生可能エネルギーを設定している。これを受けて、JCR は本フレームワークの資金使途特定型の項目について Green 1(F)と評価している。

その後、2024 年 4 月に建築物の省エネ性能表示制度の告示が改正・施行されたこと等に伴い、森ビルは本フレームワークのうち①グリーンビルディングの適格クライテリアの変更を 2024 年 6 月に行っている。JCR は、変更された本フレームワークに対して 2024 年 6 月に Green 1(F)と評価している。

森ビルは、2024 年 6 月に変更した本フレームワークに基づき、2024 年 7 月に第 27 回無担保社債（本債券）を発行している。

本意見書は、森ビルが発行した本債券について本フレームワークに適合しているか否かについて JCR が確認することを目的としている。

II. 本意見書における確認項目

本意見書の確認すべき項目を以下に記載する。本意見書では、本債券によって調達された資金の使途及びレポーティングについて重点的に確認を行う。

1. 調達資金の使途

本評価対象の資金使途となるプロジェクトが本フレームワークで定めている適格クライテリアに適合しているかについて確認する。また、資金使途の対象となるプロジェクトが環境・社会に対して与えるネガティブな影響について確認する。

2. 資金使途の選定基準とプロセス

本評価対象の発行にかかるプロセスは、本フレームワークに定めた通りとなっているか確認する。

3. 調達資金の管理

本評価対象によって調達された資金が本フレームワークに定めた計画に従って、資金使途の対象となるプロジェクトへ充当されているか、本フレームワークに即して適切に追跡管理が行われているかについて確認する。

4. レポーティング

本評価対象にかかる資金の充当状況及びインパクトレポーティングの内容が、本フレームワークに即したものになっているか、また適切に開示されているか（開示される予定が明確か）確認する。

III. 本意見書の評価対象

本意見書の評価対象は、本フレームワークに基づき 2024 年 7 月に森ビルが発行した下表記載の債券である。

対象	発行額	発行日	償還日	利率
第 27 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	100 億円	2024 年 7 月 11 日	2029 年 7 月 11 日	0.893%

IV. 本フレームワークとの適合性確認

1. 調達資金の使途

本債券により調達された資金は、「麻布台ヒルズ森 JP タワー」の建設資金に充当されている。JCR は、資金使途の対象の「麻布台ヒルズ森 JP タワー」について CASBEE-建築（新築）のランク S を取得していることを確認しており、資金使途の対象となるプロジェクトが本フレームワークで定められた適格クライテリアに適合していることを確認した。

なお、資金使途の対象となるプロジェクトについて、森ビルが負の影響に対して適切な回避策または緩和策を講じていることを JCR は確認している。

以上より、本評価対象の資金使途は本フレームワークに適合していると JCR は評価している。

2. 資金使途の選定基準とプロセス

本債券の発行に際して実施されたプロセスは本フレームワークに適合していることを JCR は確認している。

また、目標・基準及びプロセスは、森ビルのウェブサイト上にフレームワークおよび JCR 評価レポートを開示することにより、投資家に対して事前に説明されていることを JCR は確認している。

以上より、本評価対象のプロセスは本フレームワークに適合していると JCR は評価している。

3. 調達資金の管理

2025 年 9 月時点において、森ビルは調達資金のうち 100%を「麻布台ヒルズ森 JP タワー」に充当していることを JCR は確認している。また、本債券により調達された資金の管理について、本フレームワークによって定められた方法によって管理されていることを、JCR は確認している。

以上より、本評価対象の資金管理は本フレームワークに適合していると JCR は評価している。

4. レポーティング

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

本債券によって調達された資金の 2025 年 3 月末時点の充当状況について、森ビルのウェブサイト上で 2025 年 11 月に開示済である。

開示される内容について、本フレームワークで定められた内容と適合していることを JCR は事前に確認しており、資金の充当状況に係るレポーティングが適切であると JCR は評価している。

b. 環境改善効果に係るレポーティング

本債券のインパクトレポーティングとして、以下の項目について 2025 年 3 月末時点の情報が森ビルのウェブサイト上で 2025 年 11 月に開示済である。

- ・プロジェクトの概要
- ・適格プロジェクトが取得した第三者認証の名称とレベル
- ・エネルギー使用量
- ・CO₂排出量
- ・延床面積あたりの CO₂排出量
- ・水使用量

上記の内容について、本フレームワークに適合していることを JCR は事前に確認しており、環境改善効果に係るレポートが適切であると JCR は評価している。

V. 結論

以上より、JCR は評価対象の本債券が本フレームワークに適合していることを確認した。

(担当) 佐藤 大介、玉川 冬紀

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、評価対象が発行体の策定したフレームワークへの適合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象がもたらす環境改善効果・社会的便益を示すものではありません。

本第三者意見は、依頼者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の評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティボンドによる環境改善効果及び社会的便益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。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及び社会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. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見書を提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業に係る行為とは異なります。

3. 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。

4. JCR 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、発行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、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、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。本第三者意見は、評価の対象であるサステナビリティボンドに係る各種のリスク（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、本第三者意見書は 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、又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

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、発行体が発行するサステナビリティボンドについて、発行体の策定したサステナビリティファイナンス・フレームワークへの適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■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
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ 認定検証機関)
- ・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、Climate Transition Finance 作業部会メンバー

■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