JCR Sustainable
日本格付研究所サステナブル評価

26-D-0963
2026 年 11 月 16 日

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

東京ガス不動産プライベートリート投資法人

グリーンローン・フレームワーク	新 規

総合評価	グリーン性評価（資金使途）	管理・運営・透明性評価
Green 1(F)	g1(F)	m1(F)

借入人	東京ガス不動産プライベートリート投資法人
評価対象	東京ガス不動産プライベートリート投資法人 グリーンローン・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. 東京ガス不動産プライベートリート投資法人の概要

東京ガス不動産プライベートリート投資法人（本投資法人）は、東京ガス不動産株式会社（東京ガス不動産）がスポンサーを務める私募 REIT（非上場オープンエンド型不動産投資法人）である。2024 年 1 月に設立され、同年 3 月に運用を開始した。本投資法人は、東京圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）に所在する賃貸住宅、オフィス等を主な投資対象とし、投資家との ESG 価値共創を主要なコンセプトとして掲げている。また、東京ガス不動産、東京ガス不動産投資顧問株式会社（本資産運用会社）及び本投資法人の 3 者で ESG の資産価値向上や物件取得に関する協定を締結し、ESG 型不動産の開発・運用を通じた、東京ガスグループ一体での投資主価値の最大化を目指している。なお本投資法人は、スポンサーである東京ガス不動産が東京圏に保有する既存賃貸用不動産及び再開発案件等を活用しながら、中長期的な成長を目指している。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

▶▶▶2. 東京ガス不動産プライベートリート投資法人の ESG 経営に向けた取り組み

本資産運用会社は東京ガスグループの一員であり、東京ガスグループは経営理念として「人によりそい、社会をささえ、未来をつむぐエネルギーになる。」を掲げるとともに、サステナビリティ推進の基本的な考え方として、「社会的価値創出と経済価値創出を両立し、持続的成長を実現する」ことを目指している。本資産運用会社は、こうした考え方を踏まえ、2024 年 2 月にサステナビリティ方針を策定し、不動産事業を通じた「快適な暮らしづくり」及び「環境に優しい都市づくり」への貢献を基本姿勢としている。

また、本投資法人は、東京圏の ESG 不動産への投資を通じて、投資家に「安定的な利回り」と「ESG 貢献機会」を提供するとともに、東京ガスグループの一員として ESG ファンド市場を牽引することで CO2 ネット・ゼロ社会の実現への貢献を目指している。このような認識のもと、環境・社会課題への対応と投資主価値の向上の両立を図りながら、ESG を重視した資産運用を推進している。

▶▶▶3. グリーンローン・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ローン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ローン・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「グリーンローン原則[1]」及び「グリーンローンガイドライン[2]」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、本フレームワークにおける資金使途をあらかじ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又は当該取得資金のリファイナンスに充当する。また、グリーンローンの充当対象物件を売却するなどして未充当資金が発生した場合の再充当先の選定についても、あらかじめ定められた適格クライテリアを適用する。加えて、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の選定には、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、会計監査等を通じた統制が働いている。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 グリーンローン・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。また、本フレームワークは「グリーンローン原則」及

[1] Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association(APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA)　"Green Loan Principles 2025"
https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/
[2] 環境省　「グリーンローンガイドライン 2026 年版」
https://greenfinanceportal.env.go.jp/pdf/greenbond_guideline2026.pdf

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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）

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

評価フェーズ 1：グリーン性評価　g1(F)

I. 調達資金の使途

【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、資金使途において環境・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

本投資法人が本フレームワークで資金使途としたグリーンビルディングは、環境目標を達成するための重要な施策であり、環境改善効果が期待される。

資金使途にかかる本フレームワーク

本投資法人がグリーンローンにより調達した資金は、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（以下「グリーン適格資産」という。）の取得資金又は当該取得資金のリファイナンスに充当します。また、グリーン適格資産の売却等により未充当資金が発生した場合の再充当先の選定についても、以下の適格クライテリアを適用します。

［適格クライテリア］

グリーンローンの借入実行時点において、下記①～④のいずれかの第三者機関による環境認証又は評価を取得済み又は今後取得予定の物件とします。なお、以下の環境認証又は評価の名称又は制度が変更された場合は、変更後の名称又はこれと同等以上の水準に読み替えるものとします。

① DBJ Green Building 認証：3 つ星以上

② CASBEE 認証（CASBEE 建築、CASBEE 不動産、自治体版 CASBEE 含む）：B+ランク以上
※自治体版 CASBEE については、工事完了日から 3 年以内のものに限ります。

③ BELS 評価（非住宅・ZEB 含む）
・令和 6 年度基準：レベル 4 以上（ただし、2016 年以前に竣工した既存建物を新規取得する場合は、レベル 3 以上かつ既存不適格（工場等（物流倉庫含む）：BEI=0.75 超）ではないこと）
・平成 28 年度基準：3 つ星以上かつ「BEI=0.75」以下

④ BELS 評価（住宅・ZEH 含む）
・令和 6 年度基準：レベル 3 以上（ただし 2016 年以前に竣工した既存建物を新規取得する場合は、レベル 2 以上）
・平成 28 年度基準：3 つ星以上

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

【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

資金使途：グリーンビルディング

資金使途は、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又は当該取得資金のリファイナンスである。本資金使途は、「グリーンローン原則」における「地域、国又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、グリーンビルディングの物件選定における適格クライテリアについて、DBJ Green Building、CASBEE、BELS に係る所定のランクの認証を取得済み、又は今後取得予定の物件を資金使途の対象としている。各認証の詳細は後述のとおりであるが、いずれも地域、国又は国際的に認知された環境認証である。

以上より、JCR は、適格クライテリアを充足する水準の認証を取得しているプロジェクトは、環境改善効果を有すると評価している。なお、資金調達の都度、新規ファイナンスとリファイナンスの別及びその概算額又は割合を貸付人に報告することを確認した。

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、「グリーンローン原則」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、本投資法人が適格クライテリアとして定めた DBJ Green Building 認証 3 つ星以上の建物は環境性能の高い物件であり、環境改善効果があると JCR は評価している。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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。

自治体版 CASBEE は、政令指定都市を中心に、「建築物環境配慮制度」の届出制度などに CASBEE が活用されている。この際、自治体の考え方や地域特性に応じて、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。また、本フレームワークでは有効期間を工事完了日から 3 年以内としており、CASBEE-建築（新築）の有効期間と一致している。以上より、自治体版 CASBEE も CASBEE-建築と同等の環境改善効果があると判断できる。

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）及び自治体版 CASBEE 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。

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 BEI（Building Energy Index）によってレベル分けされる。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。従来の基準（平成 28 年度基準）では 1 つ星から 5 つ星の 5 段階で評価されており、2 つ星は省エネ基準を満たしている。

改正建築物省エネ法の 2024 年 4 月 1 日施行により、2,000m^2 以上の非住宅大規模建築物について省エネ基準が厳格化された。施行後の省エネ基準は建物用途によって異なり、物流施設を含む工場等では 25%以上削減、事務所・学校・ホテル・百貨店等では 20%以上となっている。同改正に基づき、建築物の販売・賃貸時の省エネ性能表示制度が 2024 年 4 月に強化され、BELS に新基準（今

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

和 6 年度基準）が導入された。新基準においては、再生可能エネルギー設備がある住宅及び非住宅に対しては、レベル 6（消費エネルギー削減率が 50%以上）～レベル 0（消費エネルギー削減率が 0%未満）の 7 段階で評価され、再生可能エネルギー設備がない住宅に対しては、レベル 4（消費エネルギー削減率が 30%以上）～レベル 0（消費エネルギー削減率が 0%未満）の 5 段階で評価される仕組みとなっている。新基準における BELS のレベル 4（消費エネルギー削減率が 30%以上 40%未満）以上は、全ての非住宅建築物の省エネ基準を満たす建築物を対象として付与されており、一部の用途については誘導基準になっている。住宅については従来の基準と変わらず、消費エネルギー削減率 0%以上が省エネ基準、20%以上が誘導基準となっている。

本投資法人が適用した BELS におけるクライテリアは、省エネ性能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。

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、土壌汚染等の物件の瑕疵や周辺住民とのトラブル等を想定している。物件の選定にあたっては、エンジニアリング・レポートの取得、デューデリジェンス及び物件実査等を通じて、負の影響を確認している。なお、負の影響が確認された場合は、売主その他関係者に是正・緩和措置を求める等、適切な対応を講じ、その実施状況を確認する。

以上より、JCR は、本投資法人が環境・社会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。



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 11.6. 2030 年までに、大気の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。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.



目標 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1. すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靭性（レジリエンス）及び適応の能力を強化する。
ターゲット 13.3. 気候変動の緩和、適応、影響低減及び早期警戒に関する、教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

評価フェーズ 2：管理・運営・透明性評価　m1(F)

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

本資産運用会社は、東京ガス不動産の 100%子会社であり、東京ガスグループの経営理念を踏まえ、気候変動への対応を事業活動の重要課題の 1 つと位置付けている。2024 年に策定したサステナビリティ方針では、不動産事業を通じて「快適な暮らしづくり」と「環境に優しい都市づくり」に貢献することを経営の基本姿勢としている。そして、同方針では、「気候変動への対応、レジリエンスの向上」、「資源効率・循環型社会の推進」を掲げている。

サステナビリティ方針

1. 気候変動への対応、レジリエンスの向上

気候変動への対応が事業活動における重要課題の一つであると位置づけ、気候変動がもたらす影響を適切に把握・評価し、脱炭素社会への移行ならびに異常気象や自然災害による影響といった中長期的な変化に対応できる社内体制を構築・強化し、2050 年の CO2 ネット・ゼロの実現を目指し、再生可能エネルギーの導入など必要な取り組みを実施することにより、運用不動産におけるレジリエンスの向上に努めます。

2. 資源効率・循環型社会の推進

事業活動が及ぼす環境への影響を適切に把握し、運用不動産における省資源・省エネルギーの推進、エネルギーの効率的な利用、再生可能エネルギーの活用等による温室効果ガス排出量の削減、節水・水資源の効率的な利用、廃棄物排出量の削減・適正処理、環境関連法規の遵守等により、環境負荷の低減及び循環経済の推進に取り組みます。

3. ステークホルダーとの対話と協働

投資家、テナント、地域社会（コミュニティ）、プロパティ・マネジメント会社等の取引先・サプライヤー等外部のステークホルダーと双方向のコミュニケーション（対話）による良好な関係を構築し、持続的な事業活動のための協働に努めます。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

4. テナントへの取り組み

運用不動産における環境配慮への取り組み、防災対策、BCP（事業継続計画）対策の推進等を図り、テナント及び施設利用者の健康・安心安全・快適性を追求します。また、テナント・入居者のニーズの把握に努め、満足度の向上を目指します。

5. 従業員への取り組み

従業員の人権を尊重し、ワーク・ライフ・バランスに配慮して、心身ともに健康で安全・快適な職場環境づくりに努め、DEI（多様性・公平性・包摂性）推進により、一人ひとりがその意欲や能力・専門性を十分に発揮できることを目指します。また、職務上の知識・経験の向上のための能力開発の機会を提供するとともに、サステナビリティに関する情報共有や教育を積極的に実施します。

6. 情報セキュリティに関する基本方針

(1) 経営者のコミットメント

当社は、情報セキュリティを事業継続の要と認識し、経営陣が率先して推進します。

(2) 情報セキュリティ体制

当社は、部門長を中心とした情報資産管理体制を構築し、情報セキュリティポリシーに基づき、安全なシステム運用と情報資産の適切な保護に努めます。

(3) リスクアセスメント

当社は、定期的にリスクアセスメントを実施し、アセスメントに基づいた対策の実施、管理体制の見直しを行います。

(4) 情報資産の保護

当社は、情報資産のリスクアセスメントに基づき、機密性、安全性及び可用性等に対する脅威から情報資産を保護するための対策を講じます。情報セキュリティに関する内部規則を定め、定期的な見直しを行うことで、変化する脅威に対応できる柔軟な情報セキュリティ体制を維持します。

(5) 法令の遵守

当社は、情報セキュリティに関連する法令及び当社の内部規則を遵守します。

(6) 教育

当社は、役員及び従業員等に対し、継続的に教育研修を実施し、情報セキュリティの意識向上に努めます。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

7. コンプライアンスの遵守

ガバナンス体制の強化を図り、事業活動において適用される全ての法令、規則、倫理規範を遵守し、公正な取引、贈収賄などの腐敗防止、利益相反防止等を徹底し、高い倫理観をもって公正な事業活動を行います。

8. ESG 情報の開示

投資家をはじめとするステークホルダーに対し、ESG に関する取り組みや実績等について、適切な開示に努めます。また、グリーンビルディング認証等の環境認証・評価の取得により、取り組みの信頼性・透明性の確保に努めます。

本フレームワークに基づくグリーンローンの実行は、サステナビリティ方針における「1. 気候変動への対応、レジリエンスの向上」及び「2. 資源効率・循環型社会の推進」に資するものである。

以上より、本フレームワークの策定は本投資法人の掲げる目標と整合的であると JCR は評価している。

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

【プロジェクトの評価と選定のプロセス】

1. プロジェクト選定関与者

本資産運用会社の私募リート運用部の担当者は、調達資金の使途となるプロジェクトについて、適格クライテリアへの適合性及び環境・社会に対するネガティブな影響の有無を確認し、選定案を作成します。私募リート運用部長は、当該確認結果及び選定案の妥当性を確認します。

2. プロジェクト選定プロセス

私募リート運用部は、当該プロジェクトを資金使途とするグリーンローンによる借入について、本資産運用会社の社内規程に従い投資委員会にて承認を得ます。投資委員会での承認後、私募リート運用部は、当該借入を本投資法人の役員会及び本資産運用会社のサステナビリティ推進委員会に報告します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンローンの資金使途の対象となるプロジェクトの選定にあたっては、本資産運用会社の私募リート運用部の担当者が適格クライテリアへの適合性を確認し、選定案を作成する。作成された選定案について、私募リート運用部長によって妥当性が確認される。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

そして、私募リート運用部が、当該プロジェクトを資金使途とするグリーンローンによる借入について、本資産運用会社の社内規程に従い投資委員会の承認を得る。なお、投資委員会には経営陣が含まれている。

以上より、選定プロセスに経営陣が関与しており、選定プロセスは適切に定められていると JCR は評価している。

本投資法人のグリーンローンに関する目標、選定基準及びプロセスについては、本投資法人又は本資産運用会社のウェブサイト、本評価レポート等により開示される予定である。また、本資産運用会社はグリーンローン実行前に資金使途を貸付人に説明する予定である。したがって、貸付人に対する透明性は確保されていると考えられる。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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、本投資法人又は本資産運用会社の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】

本投資法人は、グリーンローンにより調達した資金を、原則として借入実行後速やかに、グリーン適格資産の取得資金又は当該取得資金のリファイナンスに充当します。

【調達資金の追跡管理の方法】

グリーンローンにより調達した資金は、本投資法人の口座に入金された後、本資産運用会社が社内規程に定める承認を経て資産保管会社に送金を指図することにより、グリーン適格資産の取得代金の支払い又は既存借入金の返済に充当されます。

本資産運用会社の私募リート運用部の担当者は、管理簿により、借入日、借入額、充当対象資産、充当額、充当日、未充当額及びグリーンローン残高を記録し、全額充当後もグリーンローンの返済まで継続して充当状況を管理・追跡します。

私募リート運用部の担当者は、物件の取得・売却、グリーンローンの借入・返済・借換その他の関連事象が発生した都度、管理簿を更新します。私募リート運用部長は、少なくとも決算期ごとに管理簿の内容を確認します。

本資産運用会社は、管理簿及びその根拠資料を、社内規程に従い適切に保存します。

【追跡管理に関する内部統制及び外部監査】

本資産運用会社は、定期的に内部監査を行っています。また、本投資法人の会計全般（資金調達に関するものを含む。）について、監査法人の外部監査を受けています。

【未充当資金の管理方法】

調達資金の充当が完了するまでの間、未充当資金は本投資法人が現金又は現金同等物で管理します。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

全額充当後、グリーンローンの返済までに、充当対象資産が売却、毀損その他の事由により未充当資金が発生した場合、本資産運用会社が再充当までの間に一時的に生じる未充当資金を下記のポートフォリオ管理により管理します。

※ポートフォリオ管理：本資産運用会社の私募リート運用部は、決算期ごとに、グリーンローン残高の合計額が、グリーン適格負債上限額（直近決算期末時点のグリーン適格資産の取得価格の合計額×総資産 LTV）を超えないことを確認します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンローンによる調達資金は調達後原則として速やかに適格クライテリアを満たす物件の取得資金又は当該取得資金のリファイナンスに充当される予定である。

ただし、対象ローンの返済までに、充当済みの資産を売却した場合等、未充当資金が発生する場合、本投資法人はポートフォリオ管理を適用し、当該資金を管理する予定である。具体的には直近決算期末時点におけるグリーン適格資産の取得価格合計額に、直近決算時点の総資産 LTV（Loan to Value：有利子負債比率）を乗じて算出した負債額をグリーン適格負債上限額として、グリーンローンの残高がグリーン適格負債上限額を超過しないように管理される。

調達資金の資金管理については、本資産運用会社の私募リート運用部の担当者が管理簿を使用し、管理簿は物件の取得・売却、グリーンローンの新規借入・返済・借換その他関連事象が発生した都度更新され、私募リート運用部長が内容を確認する。さらに、本資産運用会社は定期的に内部監査を行っており、本投資法人の会計全般（資金調達に関するものを含む）については監査法人の外部監査を受けている。調達資金の管理に関する帳簿は、ローン期間が終了するまでの間所定のグリーンローン専用フォルダ等で保存される。

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ことから、透明性が高いと評価している。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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】

本投資法人は、グリーンローンの残高が存在する限り、以下の事項を年１回、本投資法人若しくは本資産運用会社のウェブサイトにおいて開示します。開示内容は、本資産運用会社の私募リート運用部長の承認を経て確定します。

- グリーンローン残高、充当額及び未充当額
- 借入実行時点で未充当資金がある場合は、その金額及び充当計画
- 充当対象資産の売却等によりポートフォリオ管理へ移行した場合は、その旨及びグリーンローン残高及びグリーン適格負債上限額
- 調達資金をリファイナンスに充当した場合は、その概算額又は割合、及び充当対象となったグリーン適格資産又はその分類

なお、本投資法人は、全額充当後に資金の充当状況に重要な変化が生じた場合は、適時に開示します。

【インパクト・レポーティングの開示方法及び開示頻度】

本投資法人は、グリーンローンの残高が存在する限り、以下の KPI を年１回、本投資法人若しくは本資産運用会社のウェブサイトにおいて開示します。また、開示内容に重要な変更が生じた場合は、適時に開示します。

【インパクト・レポーティングにおける KPI（Key Performance Indicator)】

・充当対象資産に係る環境認証・評価の種類、ランク及び取得数

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では、上記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。

資金の充当状況に係るレポーティング

本投資法人は、グリーンローンにより調達した資金の充当状況について、本フレームワークに定める内容を年次で本投資法人又は本資産運用会社のウェブサイト上で開示する予定である。また、

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

調達資金の全額が充当された後に資金の充当状況に大きな変化が生じた場合は、適時にウェブサイト等での開示又は貸付金融機関へ個別に報告する予定である。

環境改善効果に係るレポーティング

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ティングとして、本フレームワークに定める内容を年次で本投資法人又は本資産運用会社の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、充当対象資産に係る環境認証・評価の種類、ランク及び取得数が含まれている。

以上より、JCR では、本投資法人によるレポーティング体制が適切であると評価している。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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、サステナビリティに関する事項を審議する会議体を有して実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、外部の専門家の知見を取り入れて環境に対する取り組みを行っている点について、高く評価している。

本投資法人は東京ガス不動産をスポンサーとする私募 REIT であり、スポンサーである東京ガス不動産、本資産運用会社は東京ガスグループの一員である。東京ガスグループは経営理念として「人によりそい、社会をささえ、未来をつむぐエネルギーになる。」を掲げるとともに、サステナビリティ推進の基本的な考え方として「社会的価値創出と経済価値創出を両立し、持続的成長を実現する」ことを目指している。こうした考え方を踏まえ、本資産運用会社は 2024 年 2 月にサステナビリティ方針を策定し、不動産事業を通じて「快適な暮らしづくり」と「環境に優しい都市づくり」に貢献することを経営の基本姿勢としている。また、本投資法人は、東京圏の ESG 不動産への投資を通じて、「安定的な利回り」と「ESG 貢献機会」を提供するとともに、東京ガスグループの一員として ESG ファンド市場を牽引することで「CO2 ネット・ゼロ社会」の実現を目指しており、環境への取り組みを運用戦略の中核に位置付けている。

本投資法人は、こうした考え方を具体化するため、2025 年 10 月のサステナビリティ推進委員会において ESG 目標・KPI を設定している。環境面では、2030 年度を目標年度として、共用部 CO2 排出量のネット・ゼロ維持、水消費量原単位の維持又は低減、環境認証取得割合 40%以上の維持及びグリーンリース契約比率 90%以上を目標としている。また、社会・ガバナンス面においても、テナント満足度、外部委託先モニタリング、役職員に関する指標及びコンプライアンス研修等に係る KPI を設定している。

これらの目標達成に向け、本投資法人は、全物件の共用部に再エネ指定の非化石証書付き電力の導入、月次での水使用量のモニタリング、環境認証の取得推進、グリーンリース条項の導入拡大等に取り組んでいる。また、東京ガス株式会社が推進する「IGNITURE スマートアクション[3]」に協賛し、テナントによる節電行動を促進するなど、保有資産の環境性能向上に取り組んでいる。

本資産運用会社は、サステナビリティ方針に基づく取り組みを継続的かつ組織的に推進するため、2024 年 2 月にサステナビリティ推進体制規程を制定している。本規程に基づき、代表取締役社長をサステナビリティ最高責任者とし、同氏を委員長とするサステナビリティ推進委員会を設置しており、原則 3 か月に 1 回以上開催している。また、サステナビリティ推進に係る目標及び計画を立案

3 再生可能エネルギーの有効活用と電力需給の安定化を目的に、電気の需要パターンを変化させる取り組み。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

する組織として「ESG 推進室」を設置している。サステナビリティ推進委員会では ESG に関する目標及び施策を審議・決定しており、サステナビリティに関する取り組みについて、取締役会及び投資法人役員会へ年 1 回以上報告している。そして、ESG 推進室は ESG クライテリアの策定、GRESB への報告対応、グリーンファイナンスによる資金調達の企画等を担っている。

さらに、本資産運用会社はサステナビリティに関する専門性及び客観性を確保するため、外部専門家の知見も活用している。サステナビリティ方針、サステナビリティ推進体制規程、各種ポリシーの策定や GRESB 対応等にあたっては外部の専門家から助言を受けているほか、社内規程の制定・改定に際しては外部法律事務所によるレビューを実施している。また、環境性能の評価にあたっては DBJ Green Building 認証、CASBEE 不動産評価認証、BELS 評価等の第三者認証を活用している。

以上より、JCR では、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、サステナビリティに関する事項を審議する会議体を有して実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、外部の専門家の知見を取り入れて環境に対する取り組みを行っている点について、高く評価している。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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 グリーンローン・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」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）佐藤　大介・内田　寛也

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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を問わず、当該情報の正確性、結果、適格性、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、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、改変等をする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

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.