

————— JCR グリーンローン評価 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ローン評価の年次レビュー結果を公表します。

ユナイテッド・アーバン投資法人 長期借入金のレビューを実施

評価対象	：	ユナイテッド・アーバン投資法人 長期借入金
分類	：	長期借入金
貸付人	：	三井住友信託銀行（SMTB）
借入額	：	100億円
利率	：	0.25%（固定、年率）
借入実行日	：	2018年9月28日
返済期限	：	2023年9月29日
返済方法	：	満期一括返済
資金用途	：	取得予定資産の取得資金、保有資産の取得資金のリファイナンス

<グリーンローンレビュー結果>

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

1. 概要

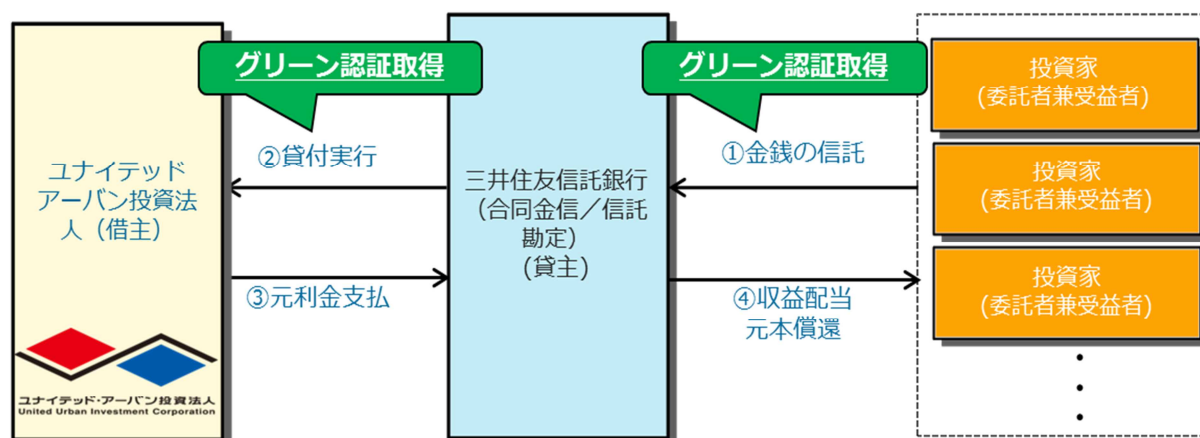
JCR では 2018 年 9 月 28 日に、ユナイテッド・アーバン投資法人（UUR）が、取得した既存のオフィスビル・商業施設の取得資金のリファイナンスおよび新規に取得するホテルの取得資金を資金用途とする長期借入金に対して、グリーンローン総合評価“Green 1”を公表した。主な概要は以下のとおりである。

UUR 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（JRA）が行っている。

UUR 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。

また、UUR 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いる。

今般の評価対象は、SMTB の信託勘定（合同金銭信託）から UUR が借り入れる長期借入金である。下に今回のファイナンスの全体図を示す。



SMTB は、投資家から金銭の信託①、または ABL による借入を受け、その資金を UUR に対して貸し付ける②。UUR が SMTB に支払う元利金③は、収益配当④として投資家に還元される仕組みとなっている。

JCR は本借入人に対してレビューを行ったところ、UUR が資金使途とした 8 物件が引き続き UUR によって問題なく運営されていることを確認した。また、本借入金により UUR によって取得された物件に関する資金使途や、環境改善効果に関するレポートが行われていることを確認した。

以上のレビューの結果、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”、「管理・運営・透明性評価」を”m1”としたため、「JCR グリーンローン評価」を”Green 1”とした。評価結果については次章で詳述する。

また、本借入金は、グリーンローン原則¹及び環境省によるグリーンボンドガイドライン²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 2018 年版 LMA (Loan Market Association)、APLMA (Asia Pacific Loan Market Association) (グリーンローン原則)

² 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版

2. 実行後レビュー事項

本項では、発行後のレビューにおいて確認すべき項目を記載する。レビューでは前回評価時点と比較して、内容が変化している項目について重点的に確認を行う。

(1) 資金使途(充当状況)

グリーンローンにより調達された資金の管理や、グリーンプロジェクトへの調達資金の充当が、グリーンローン評価付与時点において借入人が定めた方法で適切に行われたか。

(2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

グリーンローン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について変更はないか。

(3) 資金管理の妥当性及び透明性

グリーンローンによって調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されたか。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。

(4) レポーティング体制

グリーンローンにより調達された資金を充当したグリーンプロジェクトからもたらされた環境改善効果が、グリーンローン評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に算定されているか。

(5) 組織の環境への取り組みについて

発行体の経営陣が環境問題について、引き続き経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。

3. レビュー内容

(1) 資金使途(充当状況)

(対象資産一覧)

1. パシフィックマークス横浜イースト

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	2,525.41m ²
延床面積	15,387.49m ²
階数	地下1階、地上12階
竣工	1992年10月
取得価格	7,110百万円
環境認証	CASBEE 不動産 S ランク
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・JR線「横浜」駅徒歩10分に位置する大型オフィスビル。 ・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。

2. パシフィックマークス新横浜

所在地	神奈川県横浜市港北区新横浜三丁目18番地20
主要用途	オフィス
敷地面積	475.00 m ²
延床面積	4,141.89 m ²
階数	地下1階、地上10階
竣工	1991年10月
取得価格	1,700百万円
環境認証	CASBEE 不動産 A ランク
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・JR線「新横浜」駅徒歩4分に位置するオフィスビル。 ・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。

3. パシフィックマークス札幌北一条

所在地	北海道札幌市中央区北一条西七丁目4番地4
主要用途	オフィス
敷地面積	987.04 m ²
延床面積	6,048.97 m ²
階数	地下1階、地上8階
竣工	1993年2月
取得価格	2,250百万円
環境認証	CASBEE 不動産 A ランク
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・札幌市営地下鉄「大通」駅徒歩8分に位置するオフィスビル。 ・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。

4.モラージュ柏

所在地	千葉県柏市大山台二丁目 3 番地 1
主要用途	商業施設
敷地面積	79,484.47 m ²
延床面積	54,689.28 m ²
階数	地上 4 階
竣工	2004 年 6 月
取得価格	17,310 百万円
環境認証	CASBEE 不動産 S ランク
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・ JR 線「柏」駅からバスで 12 分ほどの位置にあるショッピングセンター。 ・ LED 照明の採用やゴミの減量化・飼料化等、省エネ・省資源により環境負荷低減に取り組んでいる。

5.パシフィックマークス月島

所在地	東京都中央区月島一丁目 15 番 7 号
主要用途	オフィスおよび住居
敷地面積	3,302.07 m ²
延床面積	14,507.92 m ²
階数	地下 2 階、地上 13 階
竣工	1990 年 3 月
取得価格	8,080 百万円
環境認証	CASBEE 不動産 A ランク
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・ 東京メトロ「月島」駅徒歩 4 分に位置するオフィスビル。 ・ LED 照明の採用で省エネを図り、高い緑化率 (20.2%) を確保することで生態系に配慮している。

6.パシフィックマークス赤坂見附

所在地	東京都港区赤坂三丁目 20 番 6 号
主要用途	オフィス
敷地面積	390.86 m ²
延床面積	1,895.87 m ²
階数	地下 1 階、地上 7 階
竣工	1994 年 3 月
取得価格	2,450 百万円
環境認証	CASBEE 不動産 A ランク
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・ 東京メトロ「赤坂見附」駅徒歩 3 分に位置するオフィスビル。 ・ LED 照明の採用や面積が大きい開口部 (積極的な自然採光) など、省エネにより環境負荷低減を図っている。

7. 壺川スクエアビル

所在地	沖縄県那覇市壺川三丁目3番5号
主要用途	コールセンター、データセンター及びバックアップオフィス等
敷地面積	5,294.63 m ²
延床面積	14,742.80 m ²
階数	地上11階
竣工	2009年6月
取得価格	4,150百万円
環境認証	DBJ Green Building 3つ星
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・沖縄都市モノレール「壺川」駅前に位置し、那覇市中心部の「県庁前」駅まで5分、「那覇空港」駅まで10分に位置する複合施設。 ・2回線受電やテナント用の非常用発電機設置スペースなど、停電や災害に対する万全の体制が図られている。

8. ザ・ビー福岡天神

所在地	福岡県福岡市中央区天神一丁目2番1号
主要用途	ホテル
敷地面積	469.79m ²
延床面積	3,567.22 m ²
階数	10階
竣工	2017年5月
取得価格	3,000百万円
環境認証	BELS 認証 3つ星
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・地下鉄七隈線「天神南」駅徒歩1分、地下鉄空港線「天神」駅徒歩5分の天神地区に所在するホテル。 ・LED照明の採用や最新の空調設備など、省エネにより環境負荷低減を図っている。

JCRは、資金使途の対象となる上記8物件をUURが引き続き保有していることを確認した。また、騒音・土壌汚染または地域住民からの苦情など、環境に対する深刻な負の影響は確認されていない。

(2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

JCRでは前回本評価において、資金使途の選定基準とそのプロセスについて適切であると評価している。今回のレビューにおいて、JCRは本借入金の資金使途に係る選定基準及びそのプロセスについて特段の変更がないことをインタビューにて確認した。また、透明性についても、発行時の評価レポートに記載されていることから確保されていると判断している。

(3) 資金管理の妥当性及び透明性

JCRでは資金管理について、前回評価時点において妥当と評価している。また、UURのホームページ上において、借入金全額の資金使途について公表されており、透明性は確保されていると判断している。

(4) レポートニング体制

a. 資金の充当状況に係るレポートニング

本借入金によって取得された 8 物件の資金充当の状況は、本投資法人のプレスリリースによって公表されている。調達後全額が速やかに 8 物件のリファイナンスもしくは取得資金に充当されており、未充当資金は存在していない。以上から、JCR では資金充当に係るレポートニング項目および内容は適切であると評価している。

b. 環境改善効果に係るレポートニング

UUR では、グリーンローンの対象となる「グリーン適格資産」について、取得した環境認証のレベルをホームページ上で公表している。また、グリーン適格資産に関するデータ（電気使用量、CO₂排出量及び水使用量）について、2018 年度末の数値がホームページ上で公表されている。

JCR では、環境改善効果に関する上記レポートニング項目および内容は適切であることを確認した。

(5) 組織の環境への取り組み

UUR 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。

UUR 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、UUR 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 UUR が保有している物件の電気使用量、ガス使用量、CO₂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。

ESG 全般に関して UUR 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、UUR 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 リアルエステイット評価の取得を行っている。GRESB リアルエステイット評価においては、5 段階評価のうち 4 Stars を取得しているほか、サステナビリティ評価における 2 つの評価軸である「マネジメントと方針」及び「実行と計測」のいずれも優れている会社に付与される「Green Star」を 5 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り組みに関する情報開示が優れていることが評価され、2 年連続で最高評価である「A」を取得している。これは、

UUR の上記をはじめとする ESG に関する取り組みが第三者によっても高く評価されている表れであると JCR では評価している。

また、UUR の資産運用会社である JRA でも、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 UUR 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、JRA 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 2019 年 3 月に取得するなど、社員の専門的知見の向上にも継続的に努めている。

JRA が「グリーン適格資産」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、グリーンローン調達方針・プロセス、グリーン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 2019 年 9 月現在で 44 投資法人が評価に参加している。

■レビュー結果

前項に記載した事項を検証した結果、評価対象となる長期借入金は当初想定されていた資金用途であるグリーンプロジェクトに 100% 充当されており、資金充当対象資産は、当初想定した環境改善効果が維持されていることを JCR は確認した。

【JCR グリーンローン評価マトリックス】

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

■評価対象

借入人：ユナイテッド・アーバン投資法人（証券コード：8960）

【レビュー】

対象	借入額	借入実行日	返済期限	利率	評価
長期借入金 (グリーンローン)	100 億円	2018 年 9 月 28 日	2023 年 9 月 29 日	0.25%	JCR グリーンローン評価 : Green1 グリーン性評価 : g1 管理・運営・透明性評価 : m1

(担当) 菊池 理恵子・梶原 康佑

本件グリーンローン評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンローン評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンローン評価は、評価対象であるグリーンローン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ローン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、当該グリーンローン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 グリーンローン評価は、グリーンローンの調達計画時点又は調達時点における資金の充当等の計画又は状況の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 グリーンローン評価は、グリーンローンが環境に及ぼす効果を証明するものではなく、環境に及ぼす効果について責任を負うものではありません。グリーンローンにより調達される資金が環境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「グリーンファイナンス・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 グリーンローン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 のグリーンファイナンス評価上の第三者性

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、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 グリーンローン評価は、評価の対象であるグリーンローン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、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 グリーンローン評価は 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 グリーンローン評価は、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 グリーンローン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 グリーンローン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。

■用語解説

JCR グリーンローン評価：グリーンローン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ローン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、Green2、Green3、Green4、Green5 の評価記号を用いて表示されます。

■グリーン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
- ・ Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候変動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