

24-D-0533
2024年7月22日

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レビュー結果を公表します。

日本アコモデーションファンド投資法人

グリーンファイナンス・フレームワーク

据置

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)

発行体／借入人

日本アコモデーションファンド投資法人（証券コード：3226）

評価対象

日本アコモデーションファンド投資法人
グリーンファイナンス・フレームワーク

概要

日本アコモデーションファンド投資法人（本投資法人）は、賃貸住宅を主たる投資対象とし、三井不動産株式会社をスポンサーとするJ-REIT。2005年10月に設立され、翌年8月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）へ上場した。株式会社三井不動産アコモデーションファンドマネジメント（本資産運用会社）が本投資法人の資産運用業務を担い、本資産運用会社には三井不動産が100%出資している。現行ポートフォリオ¹は136物件から構成され、そのうち118物件は「賃貸住宅」、18物件はそれ以外の「ホスピタリティ施設」（寮・社宅、サービスアパートメント、シニア住宅、宿泊施設）から成る。資産規模は総額3,421億円（取得価格ベース）となっている。

本投資法人は投資主価値の最大化を目的とし、中長期的な観点から安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指すことを基本方針としており、三井不動産グループのバリューチェーンを最大限活用した高品質なポートフォリオ・運用体制の実現を目指している。本投資法人は環境をはじ

¹ 2024年2月末時点

めとするサステナビリティ推進が投資法人の基本方針と合致するものであるという認識のもと、それらに関する取り組みを重要な経営課題と捉え、方針や組織体制を整備し、組織としての取り組みを行っている。

一般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンド及びグリーンローン（グリーンファイナンス）により調達する資金の用途を、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「グリーンボンド原則^{2]}」、「グリーンローン原則^{3]}」、「グリーンボンドガイドライン^{4]}」及び「グリーンローンガイドライン^{5]}」に適合しているか否かの評価を行う。これらの原則等は、国際資本市場協会（ICMA）、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）及び環境省が、それぞれ自主的に公表している原則又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及びガイドラインを参照する。

JCR は、2020 年 6 月 18 日に本投資法人の本フレームワークに対してグリーンファイナンス・フレームワーク評価結果として総合評価“Green1(F)”を付与している。今回のレビューは、2024 年 4 月に施行された建築物の省エネ性能表示制度の改正及び BELS 新基準導入等を受けて、本投資法人が本フレームワークを更新したことに伴い実施するものである。

本投資法人は、2020 年 6 月時点の本フレームワークにおいて、一定以上の認証水準を有するグリーンビルディングの取得資金、又は当該資産の取得のために調達した既存借入金等のリファイナンスを資金用途としている。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、BELS 評価 3 つ星以上、CASBEE 評価認証 B+ランク以上のいずれかを取得・更新済みしくは今後取得・更新予定の物件としている。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であると評価している。

その上で、本投資法人では、上記のグリーンビルディングの基準につき、BELS 認証の適格ランクの変更、及び CASBEE 認証の範囲の明確化を 2024 年 7 月に実施している。いずれを踏まえても、変更後のグリーンビルディングの基準について、引き続き環境改善効果を有するものであると JCR は評価している。

本投資法人は、前回評価時と同様に、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。プロジェクトへの投資の意思決定に際して、環境に対する負の影響を引き続き適切に特定・管理し、必要に応じて適切な対応をとる方針である。プロジェクトの選定に際して、フレームワークに記載のプロセスに従って企画・検証等が実施された後、投資委員会における評価・承認を行う仕組みも引き続き確保されている。グリーンファイナンスによる調達資金の管理は引き続き適切に定められている。レポート内容について、これまで開示された内容はいずれも適切であり、今後についても、本フレームワークに基づく情報開示が引き続き予定されており、開示

² International Capital Market Association (ICMA) "Green Bond Principles 2021"
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

³ Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2023"
<https://www.lsta.org/content/guidance-on-green-loan-principles-glp/>

⁴ 環境省 「グリーンボンドガイドライン 2022 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>

⁵ 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>

内容の適切性、透明性ともに確保されている。以上より、本投資法人のグリーンファイナンスにかかる管理・運営体制について、前回評価時と同様に適切であり透明性が高いことを、JCR は確認した。

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 グリーンファイナンス・フレームワーク評価（総合評価）」を”Green 1(F)”とした。

本フレームワークは「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、環境省の「グリーンボンドガイドライン」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 JCR は評価している。

目次

■ レビュー事項

■ レビュー内容

1. 調達資金の使途
2. 資金使途の選定基準とプロセス
3. 調達資金の管理
4. レポーティング
5. 組織のサステナビリティへの取り組み

■ レビュー結果（結論）

レビュー事項

本項では、フレームワーク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. 調達資金の使途

グリーンファイナンスの適格クライテリアの分類や資金使途について、変更後も引き続きグリーン性を有しているか。

2. 資金使途の選定基準とプロセス

グリーンファイナンス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について引き続き適切であるか。

3. 調達資金の管理

グリーンファイナンス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、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引き続き適切に整備されているか。

4. レポートニング

グリーンファイナンスにかかるレポートニング体制につき、引き続き適切に整備され、運用されているか

5. 組織のサステナビリティへの取り組み

発行体の経営陣がサステナビリティにつき、引き続き経営上優先度の高い重要課題と位置付けているか。

レビュー内容

1. 調達資金の使途

本投資法人では、本フレームワークにおいて、調達資金の使途を以下の通り定めている（太字を施している部分が今般の変更点）。なお、以下では、変更後のフレームワークのみ抜粋の上で記載している。

資金使途にかかる本フレームワーク（抜粋）

本投資法人は、グリーンファイナンスで調達した資金について、グリーン適格資産（以下に定義します。）の取得および当該資産の取得のために調達した既存借入金の返済資金又は投資法人債の償還資金に充当する。

適格クライテリア

以下の第三者認証機関の認証（以下「グリーンビルディング認証」）のいずれかを取得済又は取得予定の資産（以下「グリーン適格資産」）

- ・ DBJ Green Building 認証：3つ星、4つ星又は5つ星
- ・ BELS 評価：以下のランク
 - i) 平成 28 年度基準： 3つ星～5つ星（**既存不適格※は除く**）
 - ※ **工場等（物流倉庫含む）で BEI が 0.75 超の物件**
 - ii) **令和 6 年度基準**：
 - ・ **非住宅：レベル 4～レベル 6**
 - ・ **再生可能エネルギー設備がある住宅：レベル 3～レベル 6**
 - ・ **再生可能エネルギー設備がない住宅：レベル 3～レベル 4**
- ・ CASBEE 評価認証（**自治体版 CASBEE 除く**）：B+ランク、A ランク又は S ランク

【本フレームワークに対する JCR の評価】

本投資法人は、本フレームワークにおいて定義される適格クライテリアで求める建物の環境認証のうち、BELS 認証の適格ランクの変更及び CASBEE 認証の範囲の明確化を行っている。

以下においては、本フレームワークにおいて内容に影響する記載の変更をおこなった BELS、範囲明確化を実施した CASBEE 認証につき概要を示すが、これを含め変更後の適格クライテリアに定める基準は、引き続き高い環境改善効果が期待できる物件を対象としていると 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、2,000m²以上の非住宅大規模建築物を対象の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（令和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（住宅：BEI値0.8以下、非住宅：BEI値0.75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。

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。

CASBEE-不動産は、CASBEEにおける建物の環境評価の結果が、不動産評価の際に活用される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に定めた認証について、具体的には CASBEE-建築（新築）及び CASBEE-不動産が想定されている。当該クライテリアにおいて、これらの認証につき B+ランク以上の評価を要件とするが、かかる認証水準を有する建物は、CASBEE-建築（新築）に関しては BEE1.0 以上に相当し、「環境負荷」に対して「環境品質」が明確に上回る物件と言える。また、CASBEE-不動産に関しては、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+相当の性能を有する物件と考えられる。これらを踏まえ、当該クライテリアに定める認証水準は、総じて環境改善効果を有し、資金使途として適切であると JCR は評価している。

2. 資金使途の選定基準とプロセス

本投資法人が本フレームワークで定める資金使途の選定基準とプロセスは以下の通りである（前回評価時から変更点は特段なし）。

プロセスにかかる本フレームワーク（抜粋）

選定基準

グリーンファイナンスにおける調達資金の使途となる対象プロジェクトの選定基準は、前述のとおりグリーン適格資産の取得、当該資産の取得のために調達した既存借入金の返済資金又は投資法人債の償還資金の充当に限定する。

選定プロセス

グリーンファイナンスの企画から実行に至るまでの意思決定プロセスは以下の通りである。

①グリーンファイナンスの企画

日本アコモデーションファンド投資法人の資金調達全般に係る業務を担う当社の財務本部ファイナンスチームにおいて、グリーンファイナンスの企画及び検討を行う。

②グリーンファイナンスの適格性の検証及び立案

ファイナンスチームによって企画されたグリーンファイナンスは、事務局においてその対象プロジェクトに係る適格性が検証され、問題がなければ、投資委員会における審議のための立案を事務局が行う。

③グリーンファイナンスの適格性の評価及び承認

事務局によって立案されたグリーンファイナンスは、その対象プロジェクトに係る適格性について投資委員会の審議により評価され、承認される。

④グリーンファイナンスの実行

投資委員会による承認後、グリーンローンの場合は財務本部長の決裁を経て実行される。また、グリーンボンドの場合は投資委員会及び日本アコモデーションファンド投資法人役員会の承認（包括決議による授権がなされている場合は日本アコモデーションファンド投資法人執行役員の決裁）を経て実行される。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では、本フレームワークに記載された選定基準及びそのプロセスにかかる妥当性について、前回評価時点において適切と評価している。JCR では、本フレームワークにかかる今般の改訂を受けて、これらの論点につき変更がないことを確認しており、引き続き適切であると評価している。

3. 調達資金の管理

本投資法人が本フレームワークで定める調達資金の管理については以下の通りである（前回評価時から内容面で特段の変更はなし）。

資金管理にかかる本フレームワーク（抜粋）

調達資金の管理責任者

グリーンファイナンスにおける調達資金の管理責任者は、ファイナンスチームのジェネラル・マネージャー（以下「FINGM」）であり、調達資金の充当状況の管理及び開示を実施する。

ポートフォリオ管理アプローチ

日本アコモデーションファンド投資法人が保有するグリーン適格資産の取得価格の合計に総資産有利子負債比率（確認時において算出可能な期末 LTV の値を指す）を乗じて算出された負債額（以下「グリーン適格負債額」）をグリーンファイナンスの上限額とし、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債額を超過しないよう管理する。

具体的には、以下のタイミングにおいてグリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債額を超過していないことを確認する。

- ・グリーンファイナンスの企画検討時
- ・グリーン適格資産の減少が見込まれる場合（グリーン適格資産の売却、グリーンビルディング認証の評価変更や期限到来等で適格クライテリアを満たさなくなった場合等）
- ・年 1 回（毎年 2 月末時点の数値に基づく）の定期確認

確認の結果、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債額を超過することが見込まれる場合には、グリーン適格資産を増加させる等の適切な手当を実施するが、超過を回避できない場合はグリーンファイナンスの企画やグリーン適格資産の売却等を見送る。

また、グリーンファイナンスにおける調達資金の充当状況に関する情報開示の透明性を確保するため、年 1 回の定期確認の結果を日本アコモデーションファンド投資法人のウェブサイトにおいて公表する。

個別物件管理アプローチ

グリーンファイナンスにおける調達資金の管理責任者は FINGM であり、調達資金の対象プロジェクトへの充当計画の策定、送金手続及び充当状況の管理等の一連の実務を担う。

① 調達資金の充当計画

FINGM はグリーンファイナンスにおける調達資金の対象プロジェクトへの充当計画（充当金額・送金（充当）予定日・送金（充当）先）を策定し、その充当計画は事務局での立案及び投資委員会での承認を必要とする。

② 調達資金の充当方法（新規取得の場合）

調達資金は日本アコモデーションファンド投資法人の銀行預金口座（以下「メイン口座」）内で現金として保有し、原則として銀行振込による送金にて対象プロジェクトへの充当を実施する。

送金手続は FINGM が資産保管会社への送金指図書を起票し、コーポレート・オペレーション

チームのジェネラル・マネージャーがこれを承認し、資産保管会社へ指図書の送付を行うことで手続きが完了し、送金予定日に送金が行われる。

③ 未充当資金の管理

グリーンファイナンスにおける調達資金は充当計画に基づき、6ヶ月以内を目途に対象プロジェクトへの充当を完了する予定であり、未充当資金の発生は一時的なものを想定している。

未充当資金が発生する場合は、現金又は現金同等物として管理する。具体的には、充当が完了するまでの各月末の日本アコモデーションファンド投資法人のメイン口座残高が未充当資金の金額を上回っていることを確認する

④ 資金充当状況の報告

FINGMは調達資金の充当状況を毎年2月末に開催される投資委員会にて報告を行う。未充当資金があれば策定済の充当計画を改めて報告し、充当完了の時期を明示的に確認する。

⑤ 内部統制

調達資金を充当する場合、送金指図に当社の他チーム責任者の承認が必要となり、実際の送金手続は資産保管会社である信託銀行が実施するため、牽制機能を具備しており、その送金手続について追跡管理が可能となる。

また、未充当資金が発生する場合も、資産保管会社である信託銀行がメイン口座の管理を行うため、同様に牽制機能を具備し、口座残高の追跡管理が可能となる。

更に、グリーンファイナンス・フレームワークは当社の内規として制定されており、チーフ・コンプライアンス・オフィサーを責任者とする内部監査の対象となり、グリーンファイナンスに係る業務が内規に沿って適正に行われているかの監査を受けることになる。

⑥ グリーン適格資産の売却等

原則として、グリーンファイナンスにおける調達資金の充当先としたプロジェクト（グリーン適格資産）の売却は行わない。

グリーン適格資産が減少する場合（グリーン適格資産の売却、グリーンビルディング認証の評価変更や期限到来等で適格クライテリアを満たさなくなった場合等）場合でも、前述のとおり、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債額を超過していないことの確認が必要条件となるため、グリーンファイナンスとして存続するものとし、別プロジェクトへの資金充当は行わない。

但し、情報開示の透明性の観点から、資金充当済のプロジェクトが売却等により適格クライテリアを満たさなくなった場合は、当該売却等に係るプレスリリースにおいて補足（グリーンファイナンス残高がグリーン適格負債額を超過していることを示し、ポートフォリオ管理アプローチの観点からグリーンファイナンスは存続する旨）を検討する。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では本フレームワークに記載された資金管理について、前回評価時点において妥当と評価している。JCR では、本フレームワークにかかる今般の改訂を受けて、かかる論点につき変更がないことを確認しており、引き続き適切であると評価している。

4. レポーティング

本投資法人が本フレームワークで定めるレポーティングについては以下の通りである（前回評価時から変更点は特段なし）。

レポーティングにかかる本フレームワーク（抜粋）

<資金充当状況レポーティング>

グリーンファイナンスの残高が存在する限り、各年の2月末時点における以下の項目を日本アコモデーションファンド投資法人のウェブサイト（ESG 特設サイト）において開示する。

- ・グリーン適格資産の取得価格の合計
- ・総資産有利子負債比率
- ・グリーン適格負債額
- ・グリーンファイナンス残高

<インパクト・レポーティング>

グリーンファイナンスの残高が存在する限り、各年における以下の項目を日本アコモデーションファンド投資法人のウェブサイト（ESG 特設サイト）において開示する。

- ・グリーンビルディング認証の取得状況（物件数、延床面積及び取得割合（延床面積ベース））
- ・各グリーン適格資産の物件名称、グリーンビルディング認証種別、評価及び認証取得（更新日）
- ・エネルギー（電気）消費量及び原単位
- ・エネルギー起源 CO2 排出量及び原単位
- ・水使用量及び原単位

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では本フレームワークに記載されたレポーティングについて、前回評価時点において適切と評価している。JCR では、本フレームワークにかかる今般の改訂を受けて、レポーティング内容等に特段の変更がないことを確認しており、引き続き適切であると評価している。

なお、これまでのレポーティング実績について、本投資法人のウェブサイト（ESG 特設サイト）において、本フレームワークに基づき適切に実施されている⁶ことを JCR は確認している。

⁶ 資金充当・ポートフォリオ管理の状況 : <https://www.naf-r.jp/esg/finance/sustainability-finance.html>
グリーンビルディング認証の取得状況 : <https://www.naf-r.jp/esg/concept/initiatives-certifications.html>
環境パフォーマンスの実績推移 : <https://www.naf-r.jp/esg/environmental/performance.html>

5. 組織のサステナビリティにかかる取り組み

本投資法人は、三井不動産グループが定める「グループ環境方針」のほか、2016年4月に本資産運用会社が制定した「サステナビリティに関する方針」に沿った環境への取り組みを行っている。以下では三井不動産グループ及び本投資法人について、組織の環境への取り組みを検討する。

三井不動産グループのサステナビリティへの取り組み

三井不動産グループは GROUP DNA「&マーク」の理念「共生・共存・共創により新たな価値を創出する、そのための挑戦を続ける。」に基づき、社会・経済の発展と地球環境の保全に貢献することをグループビジョンに掲げている。また、上記グループビジョンのもと、2024年4月に策定されたグループ長期経営方針「& INNOVATION 2030」のなかでは、持続可能な社会への貢献に向けた「サステナビリティ経営」の推進が掲げられ、諸施策が打ち出されている⁷。環境面の取り組みについては、「グループ環境方針」のもと「環境負荷の低減 (Load reduction)」「安全・安心、快適性の向上及び持続可能性の確保 (Quality improvement)」「様々な主体との多様な連携・協力 (Cooperation)」の3分野を一体的に推進することを取り組み方針としている⁸。

三井不動産のグループ各社、とりわけ三井不動産をスポンサーとする各投資法人は、上述のような三井不動産グループの取り組みをペースとしつつ、投資対象アセットの特性を勘案し、環境に対する取り組みを行っている。

日本アコモデーションファンド投資法人のサステナビリティへの取り組み

本資産運用会社では、三井不動産グループが定める「グループ環境方針」のもと、賃貸住宅を主たる投資対象とするという投資対象アセットの特性を考慮し、「サステナビリティに関する方針」を制定している。当該方針では、環境負荷の低減や社内外の様々な主体との多様な連携・協力を配慮した資産運用業務の遂行に努めることが基本姿勢として掲げられている。また、これらの方針の実効性を担保すべく、2020年2月にはマテリアリティの特定が行われている。マテリアリティは、以下に示す8つのテーマから成り、グリーンファイナンスによる資金調達やグリーンビルディングへの取り組みの根拠となっている「省エネルギーとCO₂排出削減の推進 (気候変動の対応)」等が標榜されている。

環境	<ul style="list-style-type: none"> ・省エネルギーとCO₂排出削減の推進 (気候変動の対応) ・サステナビリティに関する外部認証及び外部評価の取得 ・PM会社及びオペレータとの協働
社会	<ul style="list-style-type: none"> ・役職員の育成とサステナビリティ意識向上 ・テナントの安全・安心と満足度の向上 ・地域社会への貢献 ・地方創生応援税制 (企業版ふるさと納税) の活用
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・公正で透明性の高いコーポレート・ガバナンス

図表 1：本投資法人の掲げるマテリアリティ⁹

本資産運用会社では、代表取締役社長が責任者としてサステナビリティの積極的な推進にコミットしているほか、組織横断的なメンバーによって構成されるサステナビリティ推進事務局のもと、目標及び実施計画が立案されている。また、社内の建築士が技術関係の専門スタッフとして環境をはじめとする運用資産の技術面全般に対して関与しているほか、サステナビリティ推進について外部専門家からのコンサルティングを活用するなど、客観的・専門的な視点から環境への取り組みを行う体制が整備されている。

⁷ 三井不動産 ウェブサイト (<https://www.mitsuidosan.co.jp/corporate/innovation2030/pdf/innovation2030.pdf>)

⁸ 三井不動産 ウェブサイト (https://www.mitsuidosan.co.jp/esg_csr/environment/01.html)

⁹ 本投資法人 ESG 特設サイト (<https://www.naf-r.jp/esg/concept/materiality.html>)

このように、社内外のサステナビリティに関する知見を本投資法人の経営判断に活用する体制が構築されている。

本資産運用会社及び本投資法人は、環境面での取り組みに関して、複数の定量目標を設定している。具体的には、①エネルギー起源 CO₂ 排出量¹⁰につき 2030 年に 2015 年実績比で 50%削減、②水使用量¹¹につき 2030 年に 2015 年実績比で増加させない、③ポートフォリオ全体におけるグリーンビルディング認証取得割合 40%¹²の 3 つの目標を掲げている。一般的に、本投資法人が運用する主たる物件タイプである集合住宅は、テナント専有部が延床面積の大半を占めることから、脱炭素の推進に向けてはオーナーによるテナントへの関与や協働が必要となり、取り組みは容易ではない。そのような中で、本投資法人では、共用照明部の LED 化等、オーナーとして実行可能な施策に加えて、プロパティ・マネジメント会社と連携し省エネに関するテナントへの様々な啓蒙活動（賃貸借契約締結時の特約事項における対応¹³、特設ウェブサイト等による啓発等¹⁴）にも継続的に取り組んでいる。結果として、各指標の実績においても、目標達成に向けて着実な進捗がみられ¹⁵、本資産運用会社・本投資法人の環境に対する取り組み姿勢は評価しうるものと考えられる。

その他、本資産運用会社及び本投資法人では、気候変動が事業活動に中長期的に及ぼす影響及びリスク対応等に関する情報開示の充実化を念頭に、2021 年 9 月に「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)」への賛同を表明し、同枠組みに基づいた開示を実施¹⁶している。また、GRESB リアルエステイト評価にも継続的に参加しており、直近では 3 つ星・Green Star の評価を得ている。

以上より、JCR では、本資産運用会社及び本投資法人の経営陣が環境問題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけているほか、専門的知見を有する部署との連携によってグリーンボンド調達方針・プロセス、グリーンプロジェクト選定基準等が明確に位置づけられていると評価している。

¹⁰ 原単位ベース

¹¹ 原単位ベース

¹² 延床面積ベース

¹³ 建物賃貸借契約書に電気・水・ガスの過剰使用抑制に努めるように明記することで、テナントへの環境配慮意識の啓発に取り組んでいる

¹⁴ この他、入居者向けガイドブックの配布、契約時の重要事項説明におけるごみ分別管理の意識付け、共用部におけるポスター掲示等の取り組みを実施。

¹⁵ 本投資法人 ESG 特設サイト (<https://www.naf-r.jp/esg/environmental/performance.html>)

¹⁶ 本投資法人 ESG 特設サイト (<https://www.naf-r.jp/esg/environmental/climate-change.html>)

レビュー結果(結論)

Green 1(F)

本フレームワークの内容は、変更点を含めて、資金使途であるグリーンプロジェクトにおいて高い環境改善効果が期待できるものであることを JCR は確認した。また、本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」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) 玉川 冬紀・永安 佑己

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また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、当該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 は発行体及び/または借入人（以下、発行体と借入人を総称して「資金調達者」という）また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、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 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、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、コモディティ、商品等の購入、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。

■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、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の、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