

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結果を公表します。

東京建物不動産投資顧問株式会社

グリーンファイナンス・フレームワーク

新規

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

東京建物不動産投資顧問株式会社

評価対象

グリーンファイナンス・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶ 1. 東京建物不動産投資顧問の概要

東京建物不動産投資顧問株式会社（TTIA）は、1984 年 11 月に共同ビル管理株式会社として設立され、その後、2007 年 9 月に現商号に変更された、東京建物株式会社の 100% 子会社である。TTIA は、東京建物グループにおける不動産投資サービス事業を積極的に展開するため、2008 年 5 月に主として機関投資家を対象とした私募の不動産ファンドの運用事業を開始した。また、2015 年 8 月には長期安定的な収益獲得を目指す投資家のニーズに応えるため、オープンエンド型の私募リートである東京建物プライベートルート投資法人の運用を開始した。2025 年 3 月末時点において、TTIA が運用する私募リート及び私募ファンド全体の運用資産残高は 9,821 億円である。

私募リートは、投資対象不動産の用途と地域において分散される「総合型ポートフォリオ」を目指し、中長期にわたる運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を図ることを目標としている。用途については、オフィスビル、住宅、その他の用途の不動産（ヘルスケア施設、商業施設、ホテル、物流施設等を含む）とし、また、地域については、主として、東京圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）並びに全国の主要都市（政令指定都市及び県庁所在地等）とその周辺部としている。

他方、私募ファンドは、「ファンド組成」、「ファンド価値向上」、「投資回収」という3つのステージにおいて、投資家の視点に立った高度な専門サービスを提供し、投資家の収益の最大化に努めている。東京建物グループ各社との連携に加えて、外部の専門家やパートナーとの協力により、投資家の投資ニーズやファンドコンセプトに応じた最適な運用体制の構築を図っている。

▶▶▶2. 東京建物不動産投資顧問の ESG 経営及び脱炭素に向けた取り組み

TTIA が属する東京建物グループは、2030 年を見据えた長期ビジョンとして「次世代デベロッパーへ」を掲げ、事業を通じて「社会課題の解決」と「企業としての成長」をより高い次元で両立することで、すべてのステークホルダーにとっての「いい会社」を目指している。当該ビジョンを実現するため、TTIA はサステナビリティ方針に基づき、サステナビリティ施策に取り組んでいる。

TTIA の私募リートでは、サステナビリティ方針に沿った取り組みとして、壁面緑化・屋上緑化、照明の LED 化等の環境負荷軽減に向けた取り組みを進めている。また、環境認証の取得を推進しており、目標としていた認証取得率 20%に対して、2024 年 11 月期時点で認証取得率 59%を達成している。

TTIA の私募リートは、2024 年の GRESB リアルエステイト評価において、「1 Star」及び「Green Star」を獲得している。今後、より一層サステナビリティへの取り組みを加速するため、環境分野を専門とするコンサルティング会社によるアドバイスのもと、GRESB リアルエステイト評価の向上、国際イニシアティブへの署名・賛同を目指している。

▶▶▶3. グリーンファイナンス・フレームワークについて

今般の評価対象は、TTIA が運用を受託する私募リート及び私募ファンドがグリーンボンド、グリーンローン、又はグリーンエクイティ（これらを総称して「グリーンファイナンス」）によって調達する資金を、環境改善効果を有する用途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 では、本フレームワークが「グリーンボンド原則¹」、「グリーンローン原則²」、「グリーンボンドガイドライン³」及び「グリーンローンガイドライン⁴」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。なお、上記原則・ガイドラインは負債性商品を対象としており、私募リートにおける投資口及び私募ファンド匿名組合出資等のエクイティ性の商品については、直接上記原則・ガイドラインを適用できないため、参照する形で評価を行う。また、私募リートが投資口をグリーンエクイティとして発行する際には、JCR が当該エクイティに対して個別の評価を行うことを前提とする。

¹ International Capital Market Association (ICMA) "Green Bond Principles 2025"

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

² 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/green-loan-principles/>

³ 環境省 「グリーンボンドガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

⁴ 環境省 「グリーンローンガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

TTIA は、グリーンファイナンスによって調達した資金の使途を、予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もしくは取得資金のリファイナンス、又は改修工事資金としている。適格グリーンプロジェクトの取得又は実施に際しては、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関しては、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、外部監査等を通じた統制が働いている。レポートिंगについても、資金充当状況及び環境改善効果に関して予め定められた項目が、ウェブサイト等で開示される予定である。以上より、JCR は TTIA 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 グリーンファイナンス・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 JCR は評価している。

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）

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

TTIA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、エネルギー効率性向上又は環境負荷軽減を目的とした改修工事、再生可能エネルギー発電設備の導入又は取得に係る改修工事は、いずれもサステナビリティ方針に沿う重要な施策であり、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

当社が運用を受託する私募リート及び私募ファンドがグリーンファイナンスで調達した資金は、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の取得資金、当該資金のリファイナンス、改修工事のための資金に充当する予定です。

[適格クライテリア]

(1) グリーンビルディング

下記①-⑦の第三者認証機関の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： 3つ星以上

② CASBEE（新築・不動産）： B+ランク以上

③ 自治体版 CASBEE： B+ランク以上

※工事完了日より3年間を有効期限とする

④ BELS（平成28年度基準）： 3つ星以上（既存不適格は除く）

※既存不適格：工場等（物流倉庫含む）BEI=0.75 超

BELS（令和6年度基準）： レベル4以上

※非住宅に限る

※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

⑤ BELS (ZEB)：ZEB Oriented 以上

⑥ BELS (ZEH)：ZEH Oriented 以上、ZEH-M Oriented 以上

⑦ LEED 認証：Silver 以上

※ (BD+C については v4 以降)

(2) 改修工事

下記①-③のうち、いずれかを満たす設備等改修工事であること。

① (1) グリーンビルディングで定めた環境認証のいずれかにおいて、ランク又は星の数の 1 段階以上の改善を意図した改修工事

② 運用する不動産において、エネルギー消費量、温室効果ガス排出量、水消費量等、環境面で有益な改善を目的とした設備改修工事（従来比 30% 以上の削減効果が見込まれるもの）

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】

1. プロジェクトの環境改善効果について

(1) 資金使途 1：グリーンビルディング

資金使途 1 は、グリーンビルディング認証を取得した建物、又は将来取得する予定の建物に対する新規又は既存の投資資金・支出である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「エネルギー効率」、「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」、「グリーンビルディングに関する事業」に該当する。

TTIA 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、LEED に係る所定のランクの認証を取得済み、更新済み又は今後取得予定の建築物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。

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、建築物に関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、TTIA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。

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て、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、TTIA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、2,000m²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。

TTIA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。

ZEB・ZEH・ZEH-M

ZEBとは、Net Zero Energy Buildingの略で、広義では「先進的な建築設計によるエネルギー負荷の抑制やパッシブ技術の採用による自然エネルギーの積極的な活用、高効率な設備システムの導入等により、室内環境の質を維持しつつ大幅な省エネルギー化を実現したうえで、再生可能エネルギーを導入することにより、エネルギー自立度を極力高め、年間の一次エネルギー消費量の収支をゼロとすることを目指した建築物」である。エネルギーの自立度及び省エネルギー量によって、以下の4段階で示される。特にZEBの設計段階では、断熱、日射遮蔽、自然換気、昼光利用といった建

築計画的な手法（パッシブ手法）を最大限に活用しつつ、寿命が長く改修が困難な建築外皮の省エネ性能を高度化した上で、建築設備での高度化を重ね合わせるといった、ヒエラルキーアプローチの設計概念が重要である。ZEB には、(i) ZEB（省エネ（50%以上）+創エネで 100%以上の一次エネルギー消費量削減）、(ii) Nearly ZEB（省エネ（50%以上）+創エネで 75%以上の一次エネルギー消費量削減）、(iii) ZEB Ready（50%以上の一次エネルギー消費量削減）、(iv) ZEB Oriented（延べ面積が 10,000 平方メートル以上の建物を対象として、用途別に定められた要件を充足⁵⁾）の 4 段階がある。

ZEH とは、Net Zero Energy House の略で、広義では「外皮の断熱性能などを大幅に向上させるとともに、効率的な設備システムの導入により、室内空間の質を維持しつつ大幅な省エネルギーを実現した上で、再生可能エネルギーを導入することにより、年間の一次エネルギー消費量の収支がゼロとなることを目指した住宅」である。ZEH には、(i) ZEH（再生可能エネルギー等を加えて、基準一次エネルギー消費量から 100%以上の一次エネルギー消費量削減）、(ii) Nearly ZEH（再生可能エネルギー等を加えて、基準一次エネルギー消費量から 75%以上 100%未満の一次エネルギー消費量削減）、(iii) ZEH Ready（再生可能エネルギー等を加えて、基準一次エネルギー消費量から 50%以上 75%未満の一次エネルギー消費量削減）、(iv) ZEH Oriented（再生可能エネルギーを除き、基準一次エネルギー消費量から 20%以上の一次エネルギー消費量削減）の 4 段階がある。

ZEH-M とは、Net Zero Energy House Mansion の略で、広義では「先進的な建築設計によるエネルギー負荷の抑制やパッシブ技術の採用による自然エネルギーの積極的な活用、高効率な設備システムの導入などにより、室内環境の質を維持しつつ大幅な省エネルギー化を実現した上で、再生可能エネルギーを導入することにより、エネルギー自立度を極力高め、年間の一次エネルギー消費量の収支がゼロとなることを目指した集合住宅」である。上述の ZEH は住戸を対象として評価するのに対し、ZEH-M は住棟を対象として評価する。ZEH-M は、ZEH と同様に 4 段階の評価区分がある。

TTIA が適格とした ZEB 認証を取得した建物及び ZEH/ZEH-M 認証を取得した住宅（それぞれ上記 (i) ～ (iv) の 4 段階）は、基準一次エネルギー消費量から BELS における 5 つ星の建物以上の BEI 値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 とは、非営利団体である米国グリーンビルディング協会（USGBC）によって開発及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。LEED は、Leadership in Energy and Environment Design の頭文字をとったものであり、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。現在は v5 が運用されている。

認証の種類には、BD+C（建築設計及び建設）、ID+C（インテリア設計及び建設）、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）、CITIES（都市）の 6 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)、

⁵⁾ 以下の①及び②の定量的要件を満たすことを条件とする

①下記の用途毎に、基準一次エネルギー消費量から規定する一次エネルギー消費量を削減すること（再生可能エネルギーを除く）

i) 事務所等、学校等、工場等：40%以上

ii) ホテル等、病院等、百貨店等、飲食店等、集会所等：30%以上

②「更なる省エネルギーの実現に向けた措置」として、未評価技術（WEBPRO において現時点で評価されていない技術）を導入すること

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、配点が高いかもしくは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、エネルギー効率が高いことが、高い認証レベルを得るためには必要と考えられる。

TTIA が適格クライテリアとして定めた Silver 以上は、高いエネルギー効率を達成している建物 that 取得できる認証レベルであると考えられ、環境改善効果があると評価される。

(2) 資金使途 2：改修工事

資金使途 2 は、TTIA が保有する資産に対して実行される、一定の条件を満たした改修工事として いる。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「再生可能エネ ルギー」及び「エネルギー効率」、「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」に例示されている資金使途のうち、「再生可能エネルギーに関する事業」及び「省エネルギー に関する事業」に該当する。

TTIA は、本フレームワークにおいて、適格クライテリア (1) で定めた認証の評価の 1 段階以上 の引き上げ若しくは認証の新規取得につながる工事、エネルギー消費量の削減率、温室効果ガス排 出量の削減率、水消費量の削減率がいずれか 30%以上期待できる工事、又は保有資産の敷地内にお ける再生可能エネルギー関連設備の導入・取得等に関する工事を資金使途の対象となるプロジェク トとして定めている。

いずれも工事前後の効果が定量的に示されることにより、具体的な改善効果が期待でき、エネ ルギー消費量等の削減率は、グローバルな水準に照らしても遜色のない水準となっている。再生可能 エネルギー発電設備に関しては、主として太陽光発電設備の設置が想定されており、グリーン性を 有すると考える。以上より、JCR は適格クライテリアを満たす改修工事について、環境改善効果は 高いものであると評価している。

2. 環境・社会に対する負の影響について

TTIA 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、グリー ンビルディングについては取得した物件の瑕疵（環境汚染物質・土壌汚染物質の使用）や周辺住 民とのトラブル等を、再生可能エネルギー発電設備の設置を含めた改修工事については、工事に伴 う騒音・振動等を想定している。物件の取得に際しては、デューデリジェンス及び物件実査を行う ことで、また、エンジニアリング・レポートを通じて、取得予定の物件に係る負の影響を確認し、 必要に応じて適切な対応を行うこととしている。改修工事については法令に従うことにより、リス クに対して手当てすることを想定している。

これにより、JCR は、TTIA 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 7.3 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。



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：住み続けられるまちづくりを

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。

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

TTIA が属する東京建物グループは、事業を通じて「社会課題の解決」と「企業としての成長」をより高い次元で両立するため、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）に配慮した ESG 経営の高度化を推進し、グループ全体でサステナビリティ施策に取り組んでいる。このような ESG に関する基本方針のもと、TTIA は、2022 年 3 月にサステナビリティ方針を制定し、当該方針に基づき、私募リート及び私募ファンドを運用している。

表 1：TTIA の ESG に関する基本方針及びサステナビリティ方針⁶

ESG に関する基本方針	
本資産運用会社が属する東京建物グループは、事業を通じて「社会課題の解決」と「企業としての成長」をより高い次元で両立するため、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）に配慮した ESG 経営の高度化を推進し、グループ全体で積極的にサステナビリティ施策に取り組んでいます。	
サステナビリティ方針	
1. 脱炭素社会の推進と気候変動防止	7. ステークホルダーとの協働
2. 循環型社会の推進と環境負荷低減	8. 役職員に関する取り組み
3. 生物多様性への配慮	9. コンプライアンスの強化
4. レジリエンスの向上に対する取り組み	10. ガバナンス体制と ESG 情報開示
5. 人権の尊重	11. ダイバーシティとインクルージョン
6. 健康と快適性の向上に対する取り組み	

⁶ 出典：東京建物プライベートリート「第 19 期 決算・運用状況のご報告（資産運用報告）」及び「第 19 期（2024 年 11 月期）決算説明資料」

TTIA が本フレームワークを策定すること、及び本フレームワークに基づきグリーンファイナンスによって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に充当することは、サステナビリティ方針における「脱炭素社会の推進と気候変動防止」及び「循環型社会の推進と環境負荷低減」に資する。

以上より、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、TTIA が掲げる方針と整合的であると 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 1 で記載のとおりである。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

プロセスに係る本フレームワーク

プロジェクトの選定プロセス

1. プロジェクト選定関与者

調達資金の使途となるプロジェクトは、私募リートについては私募リート運用部が、私募ファンドについては投資戦略部又は私募ファンド運用部が、それぞれ選定を行います。

2. 適格クライテリアへの適合の検討

適格クライテリアへの適合の確認は、私募リートについては私募リート運用部が、私募ファンドについては投資戦略部又は私募ファンド運用部が、それぞれ実施します。

3. 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使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について、私募リートについては私募リート運用部が起案者となり、私募ファンドについては投資戦略部又は私募ファンド運用部が起案者となり、投資政策委員会の承認を経て、社長の決裁を得ることにより、それぞれ決定します。なお、グリーンファイナンスによる資金調達を行うことが決定した場合には、起案者がサステナビリティ推進委員会において報告を行います。

【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の資金使途の対象となるプロジェクトは、私募リートについては私募リート運用部がプロジェクトの選定及び適格クライテリアへの適合の確認を行った上で起案し、投資政策委員会の承認及び代表取締役社長の決裁を経て、決定される。また、私募ファンドについては投資戦略部又は私募ファンド運用部がプロジェクトの選定及び適格クライテリアへの適合の確認を行った上で起案し、投資政策委員会の承認及び代表取締役社長の決裁を経て、決定される。経営陣が関与していることにより、選定プロセスは適切に定められていると JCR では判断している。

TTIA に係るプロジェクトの選定基準及びプロセスは、TTIA のウェブサイト及び本評価レポートにて開示される予定である。したがって、投資家等に対する透明性は確保されていると考えられる。

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では、TTIA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、TTIAのウェブサイトにてフレームワークを開示する予定であることから、透明性が高いと評価している。

資金管理に係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物件の取得資金、当該資金のリファイナンス及び改修工事のための資金に充当される。

調達資金の追跡管理の方法

グリーンファイナンスで調達した資金については、私募リート及び私募ファンドのグリーンファイナンス管理のためのエクセルシート（以下「グリーンファイナンス管理表」という。）にて管理するものとし、調達方法・調達日・金額・調達先等の情報を明記するものとします。

なお、私募リートについては私募リート運用部が、私募ファンドについては私募ファンド運用部が、それぞれグリーンファイナンスの管理を行うものとし、各所属長を統括責任者とします。

また、グリーンファイナンスで調達した資金を用いて取得した物件を売却した場合の売却代金についても、グリーンファイナンス管理表にて管理するものとし、その売却代金の入金日・金額・償還/返済先・償還/返済日（又は「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」の使途への充当に関する情報）等を明記するものとします。

追跡管理に関する内部統制および外部監査

当社は、定期的に外部監査を受け、また内部監査を行っています。また、資金調達に関する事項を含む会計全般について、本投資法人は監査法人の外部監査を受けており、私募ファンドは作成される計算書類を投資家へ提出することより外部監査と同じく当事者以外の第三者からの統制が加わることとなります。

未充当資金の管理方法

調達資金の充当が決定されるまでの間は、調達資金は現金または現金同等物にて管理する。

全額充当後においても、評価対象の調達資金が償還/返済されるまでに資金使途の対象となる資産が売却または毀損などにより資金使途の対象から外れる場合、一時的に発生する未充当資金はポートフォリオ管理にて管理する。ただし、グリーンエクイティで調達した資金については、ポートフォリオ管理の対象外とし、未充当資金が発生したときは、再充当の対象となる他の物件が明らかになっている場合を除き、グリーンエクイティのラベルを外すこととする。

※ポートフォリオ管理

適格グリーンプロジェクトの規模（適格クライテリア(1)を満たす保有物件の取得価格の総額及び適格クライテリア(2)を満たす工事・改修案件の総支出額の合計額）に、直近の決算期末時点の総資産 LTV を乗じて算出した額を「グリーン適格負債上限額」として、グリーンファイナンスの残高が、グリーン適格負債上限額を超えないことを確認する。

【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って調達した資金は、調達後速やかに適格クライテリアを満たすプロジェクトに充当される予定となっている。調達資金の追跡管理は、私募リートについては私募リート運用部によって、また、私募ファンドについては私募ファンド運用部によって、電子ファイル等を用いて行われる。追跡管理の結果は、統括責任者である各所属長に報告される。

調達資金の管理は、内部監査の対象となっている。また、私募リートは監査法人による外部監査の対象となっている。私募ファンドは外部監査の対象となっていないものの、計算書類が投資家によって確認されることにより、実質的に統制が働く仕組みが構築されている。加えて、グリーンファイナンスの資金管理に関する文書等については、グリーンファイナンスの償還/返済後、一定期間保存される体制が整備されている。

グリーンファイナンスによる調達資金は、資金使途の対象となるプロジェクトへ速やかに充当されるため、原則として未充当資金は発生しない予定である。一方で、グリーンファイナンスの対象となる資産を売却した場合、グリーンファイナンスの対象となる資産が適格グリーンプロジェクトとしての条件を満たさなくなった場合等、未充当資金が発生した際はポートフォリオ管理を適用し、当該未充当資金を管理する予定としている。具体的には、適格クライテリアを満たす適格グリーンプロジェクトの取得価格合計額に総資産 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、グリーンファイナンス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。

なお、グリーンエクイティによって調達した資金についてはポートフォリオ管理の対象外とし、未充当資金が発生したときは、再充当の対象となる他の物件が明らかになっている場合を除き、グリーンエクイティのラベルを外すこととしている。

以上より、JCR では、TTIA の資金管理体制が適切であると評価している。

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では、TTIA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。

レポーティングに係る本フレームワーク

資金充当状況レポーティング

以下の項目を私募リート及び私募ファンド毎に当社ウェブサイト上にて年次で開示する予定です。ただし、グリーンエクイティについては、存続する期間に限り開示することとします。

なお、私募ファンドの名称は実務上可能な範囲で開示するものとし、調達者（借入人・被出資者等）の名称が非開示であることに起因して調達先（貸付人・出資者等）が自らの貸付及び出資等にかかる資金の充当状況の判別が困難な場合などにおいては、調達先の要請に応じて別途調達先宛に報告する予定です。

- ・ 充当額又はその割合
- ・ リファイナンスである場合、その旨の表示
- ・ 未充当資金がある場合、未充当額又はその割合並びに充当予定時期

インパクト・レポーティング

当社ウェブサイト上にて、年次で開示予定です。ただし、グリーンエクイティについては、存続する期間に限り開示することとします。

なお、調達者の名称は実務上可能な場合な範囲で開示するものとし、調達者の名称が非開示であることに起因して調達先が自らの貸付及び出資等にかかるインパクト・レポーティングの判別が困難な場合などにおいては、調達先の要請に応じて別途調達先宛に報告する予定です。

インパクト・レポーティングにおける KPI

- ①取得資産における環境認証の種類及びランク

②改修工事の場合

- ・ 改修工事による環境認証のランクの変化
- ・ 改修工事によるエネルギー消費量等の削減量
- ・ 導入された再生可能エネルギーの年間発電量又は推定 CO₂ 削減量

【本フレームワークに対する JCR の評価】

資金の充当状況に係るレポーティング

TTIA は、本フレームワークに定める内容を私募リート及び私募ファンドごとに年次でウェブサイト上で開示する予定である。また、調達資金の全額が充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合は、遅滞なく貸付人等に対して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

TTIA は、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、エネルギー消費量等の削減量、再生可能エネルギーの年間発電量又は推定 CO₂ 削減量等の定量的指標が含まれている。

以上より、JCR では、TTIA 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。

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では、TTIA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ている点、サステナビリティに関する問題に関する会議体を有している点、社内外の専門家の知見を取り入れつつ、実務・経営の観点から取り組みを行っている点について、高く評価している。

TTIA が属する東京建物グループは、2030 年を見据えた長期ビジョンとして「次世代デベロッパーへ」を掲げ、事業を通じて「社会課題の解決」と「企業としての成長」をより高い次元で両立することで、すべてのステークホルダーにとっての「いい会社」を目指している。当該ビジョンを実現するため、TTIA は ESG に関する基本方針及びサステナビリティ方針に基づき、サステナビリティ施策に取り組んでいる。

運用会社としての体制整備を図り、サステナビリティ施策の実効性を高めるため、TTIA は 2022 年 3 月にサステナビリティ推進委員会を設置した。当該委員会は、代表取締役社長を委員長とし、各種ポリシー及び規程の制定・改廃、各種イニシアティブへの参加に関する事項等を審議・決議している。

TTIA の私募リートでは、サステナビリティ方針に沿った取り組みとして、壁面緑化・屋上緑化、照明の LED 化等の環境負荷軽減に向けた取り組みを進めている。壁面緑化・屋上緑化については、自治体の環境条例、緑化計画等に則り、保有物件において壁面、屋上の緑化を実施している。照明の LED 化については、保有物件の共用部を中心に LED 化を推進し、エネルギー消費量を削減している。また、環境認証の取得を推進しており、目標としていた認証取得率 20%に対して、2024 年 11 月期時点で認証取得率 59%を達成している。

TTIA の私募リートは、2024 年の GRESB リアルエスティート評価において、「1 Star」及び「Green Star」を獲得している。今後、より一層サステナビリティへの取り組みを加速するため、サステナビリティ分野を専門とするコンサルティング会社によるアドバイスのもと、GRESB リアルエスティート評価の向上、国際イニシアティブへの署名・賛同を目指している。

以上より、JCRは、TTIA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ている点、サステナビリティの問題に関する会議体を有している点、専門家の知見を取り入れつつ、実務・経営の観点から取り組みを行っている点について評価している。

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) 菊池 理恵子・新井 真太郎

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、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。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、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