

—— JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価 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ファイナンス・フレームワークの評価結果を公表します。

トーセイ・リート投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークに対して Green 1(F)を付与

評価対象 : トーセイ・リート投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク

<グリーンファイナンス・フレームワーク評価結果>

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)

第 1 章: 評価の概要

トーセイ・リート投資法人（本投資法人）は、2014 年 9 月に設立され、同年 11 月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）へ上場した総合型の J-REIT。東京経済圏における中小規模のオフィス、商業施設、住宅および物流施設を主な投資対象としている。本投資法人の資産運用業務を担うトーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社（本資産運用会社）はトーセイ株式会社の 100%子会社であり、本投資法人は総合不動産会社であるトーセイ株式会社の強いスポンサーサポートを受けている。現行ポートフォリオは 52 物件で構成され、723 億円（取得価格ベース）の資産規模となっている。

本投資法人および本資産運用会社は ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）への取り組みが経営基盤の強化のために重要であるとの認識のもと、コーポレート・ガバナンスの充実や環境負荷の軽減に取り組んでいる。もとより本投資法人は環境への取り組みに関する基本的な考え方、さらには運用の基本方針として「日本の不動産市場に存在する『膨大な既存建築ストック』の活用・再生」を掲げるなど、設立当初から既存不動産の長期間にわたる活用を環境問題に対する解決策のひとつと捉えており、一貫して環境問題を重視する経営姿勢をとっている。本投資法人は環境負荷を低減するため、新たな設備機器への入替を通じたエネルギー効率改善のほか、省資源化効果の有無等を機器選定プロセスに組み込んだ空調・電気・住宅設備等の更新工事による CO₂ 排出量・エネルギー消費量・水使用量の削減などに取り組んでいる。

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンドまたはグリーンローン（グリーンファイナンス）による資金調達を行う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（2021 年版）」、「グリーンローン原則（2021 年版）」、「グリーンボンドガイドライン（2020 年版）」および「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（2020 年版）」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）、および環境省がそれぞれ自主的に公表している原則また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およびガイドラインを参照して JCR では評価を行う。

本投資法人は資金使途にかかる適格クライテリアを（1）グリーンビルディング認証の 1 段階以上の改善や更新、取得のほか、環境面での 30%以上の有益な改善、太陽光発電設備の導入または取得を対象とする改修工事、（2）DBJ Green Building 認証 3 つ星以上、BELS 3 つ星以上、CASBEE 認証 B+以上、LEED 認証 Silver 以上、BREEAM 認証 Very Good 以上のいずれかまたはこれらと同水準の第三者評価を取得済または今後取得予定の資産としている。本投資法人は本フレームワークにおいて資金使途とするプロジェクトに関して、環境に対する負の影響を特定し、必要に応じて適切な対応を行う予定である。これらに基づき、JCR は上記適格クライテリアについて、環境改善効果が期待されるものであると評価している。

対象プロジェクトの選定は、本資産運用会社の ESG 委員会や投資運用委員会、本投資法人の役員会などで定められた手続きに従って精査を実施した上で行われており、経営陣および専門的知見を有する部署が適切に関与している。グリーンファイナンスによる調達資金は適格クライテリアを満たすプロジェクトに関する新規投資またはリファイナンスに充当される。調達資金の充当対象について充当後に売却や滅失等が発生した場合には、未充当資金を現金または現金同等物として管理のうえ、適格クライテリアを満たす他の充当対象への再充当が行われる。資金充当状況および環境改善効果にかかるレポートングについても適切な内容となっている。以上より、JCR は本投資法人の管理運営は、資金使途管理を適切に実施する体制が確立されており、情報開示に関する透明性を有すると評価している。

これらの結果、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。評価結果については次章で詳述する。

本フレームワークは、「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」および「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン⁴」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 グリーンボンド原則 2021 年版

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

² グリーンローン原則 2021 年版

<https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

³ グリーンボンドガイドライン 2020 年版

<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf> (pp.14-47)

⁴ グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2020 年版

<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf> (pp.48-89)

第 2 章：各評価項目における対象事業の現状と JCR の評価

評価フェーズ 1：グリーン性評価

JCR は評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対する JCR の評価を踏まえ、本フレームワークから実行されるグリーンファイナンスの資金使途の 100%がグリーンプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:グリーン性評価は、最上位である『g1(F)』とした。

(1) 評価の視点

本項では、最初に、フレームワークで定められたグリーン適格資産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であるか否かを確認する。次に、資金使途において環境へのネガティブな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また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。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金使途にかかる本フレームワーク>

2. 調達資金の使途

2.1. 投資対象となる適格資産

グリーンファイナンスによって調達された資金(以下「調達資金」といいます)については、以下のグリーン適格クライテリア (1) を満たす設備等改修工事(以下「改修工事」といいます)に係る資金、以下のグリーン適格クライテリア (2) を満たすグリーンビルディングの新規取得資金、及び当該改修工事または新規取得に要した借入金及び投資法人債のリファイナンスに充当します。

2.2. グリーン適格資産

グリーン適格資産とは、以下のグリーン適格クライテリア (1) または (2) のいずれかを満たす資産又はプロジェクトをいいます。

2.3. グリーン適格クライテリア

(1) 改修工事

本投資法人の保有資産に係る以下の①から④のいずれかを満たす改修工事であること。

- ① 下記「2.3. (2) グリーンビルディング」記載のグリーンビルディング認証のいずれかにおいて星の数又はランクの 1 段階以上の改善、認証の更新、又は認証の取得を意図した改修工事
- ② CO₂ 排出量、エネルギー消費量、または水使用量のいずれかを 30% 以上削減することが可能な改修工事
- ③ 再生可能エネルギー（太陽光発電）に関連する設備の導入又は取得
- ④ その他環境面で有益な改善を目的とした改修工事（従来比 30% の改善効果のあるもの）

(2) グリーンビルディング

以下の①から⑥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」といいます）または再認証のいずれかを取得済または今後取得予定であること。ただし、認証または再認証を取得済みの場合、現在も有効であること。

- ① DBJ Green Building 認証：★★★以上（最上位から 3 段階）
- ② BELS 認証：3 つ星以上（最上位から 3 段階）
- ③ CASBEE 評価認証：B+以上（最上位から 3 段階）
- ④ LEED 認証：Silver、Gold または Platinum（最上位から 3 段階）
- ⑤ BREEAM 認証：Outstanding、Excellent、Very Good（最上位から 3 段階）
- ⑥ 上記認証以外の第三者認証のうち、評価レベルが同水準の評価

＜本フレームワークに対する JCR の評価＞

a. プロジェクトの環境改善効果について

- i. 資金使途として本フレームワークで掲げられた適格クライテリアは 1. 高い環境改善効果を目的とした改修工事、2. 地域、国または国際的に認知された認証レベルの上位 3 区分までに絞られた標準や認証を受けたグリーンビルディング、であり、これらの使途により環境改善効果が期待される。

1. 改修工事に関する評価

本適格クライテリアは本投資法人の保有資産に関する改修工事を対象としている。改修工事はグリーンビルディング認証の 1 段階以上の改善や更新、取得のほか、環境面での 30%以上の有益な改善、太陽光発電設備の導入または取得に限定されている。いずれも対象は明確であり、具体的な環境改善効果が期待できるものである。また、グリーンビルディング認証および太陽光発電設備に関する資産またはプロジェクトはもとより、「環境面での有益な改善」についても、本適格クライテリアにおいて定める定量的な基準はグローバルな水準に照らして遜色のないものとなっている。

本投資法人は、環境への取り組みに関する基本的な考え方や運用の基本方針において、「日本の不動産市場に存在する『膨大な既存建築ストック』の活用・再生」を掲げている。具体的には、築年数が経過した保有物件について、建物や設備等のメンテナンスやバリューアップ工事を計画的に実施していくことで、その資産価値を維持しオフィスや住居として長期にわたり活用することを重視している。本投資法人はそうした取り組みについて、スクラップ＆ビルドを行った場合と比較して、エネルギー消費を抑制するとともに廃棄物の排出や CO₂ の発生を回避し、環境負荷の軽減につながるものと捉えている。

本適格クライテリアが想定するグリーンファイナンスの資金使途は、本投資法人の掲げる「日本の不動産市場に存在する『膨大な既存建築ストック』の活用・再生」といった運用の基本方針と強く結びついており、グリーンファイナンスを通して今後の運用の推進および環境への取り組みの推進の両者が好循環を形成し、共に事業展開に好影響をもたらすことが期待される。

したがって、JCR は、本適格クライテリアについて、本投資法人の運用にかかる基本方針と強く関連するものであるとともに、高い環境改善効果が期待できると評価している。

2. グリーンビルディングに関する評価

本投資法人が設定したグリーンビルディングの適格クライテリアを適用すれば、以下に詳述する通り一定の環境改善効果が期待される水準の建築を実現することができると JCR では評価している。また、⑥に関しても、信頼に足る第三者認証は①～⑤に限定されるものではないことから、水準の同等性に留意すればそれらを利用することは問題ないと JCR は評価している。

(1) DBJ Green Building 認証の概要および DBJ Green Building 認証 3 つ星以上の環境性能について

DBJ Green Building 認証とは、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。「Ecology（環境）」、「Amenity（快適性） & Risk Management（防犯・防災）」「Community（地域・景観） & Partnership（ステークホルダーとの連携）」の 3 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 では、本認証についても「グリーンボンド原則」に定義されているグリーンプロジェクト分類の「地域・国または国際的に認知され

た標準や認証を受けたグリーンビルディング」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。

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よって行われる。同認証では環境および社会に対する具体的な「優れた取組」を集約しながらスコアリングが設計されており、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。高い評価を受けるためには、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⁵。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) の分位の物件であると評価されることを意味する。したがって、本投資法人の適格クライテリアは、認証取得を目指す建物の中でも特に環境性能の高い物件であると認定されることを基準として設定していると評価される。

(2) BELS(建築物省エネルギー性能表示制度)の概要および BELS 3 つ星以上の環境性能について

BELS(Building-Housing Energy-efficiency Labeling System)とは、建築物省エネルギー性能表示制度のことであり、新築・既存の建築物において省エネ性能を第三者機関が評価し認定する制度である。外皮性能（性能基準・仕様基準）および一次エネルギー消費量（性能基準・仕様基準）が評価対象指標であり、評価結果は省エネ基準の達成数値によって星の数で表される。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。BELS では、BEI (Building Energy Index) によって星の数が 1 つから 5 つにランク分けされる。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し、基準値に比した省エネ性能を図る尺度である。1 つ星が既存の省エネ基準、2 つ星が省エネ基準、3 つ星を誘導基準としている。本投資法人が適格クライテリアとして定めた BELS 3 つ星以上は、誘導基準を超えた高い省エネ性能（非住宅用途の場合、BEI 値 0.8 以下）を基準としており、環境改善効果があると評価される。

(3) CASBEE（建築環境総合性能評価システム）認証の概要および CASBEE 認証 B+以上の環境性能について

CASBEE とは、建築環境総合性能評価システムの英語名称の頭文字をとったもの (Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency) である。

建築物の環境性能を評価し格付けする手法であり、2001 年 4 月より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を設立し、以降継続的に開発とメンテナンスを行っている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区等のほか、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。

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。評価方法は、建築物におけるエネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の 4 分野における性能を、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成して定量化したものをを用いる。評価は、L を分母、Q を分子とした BEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。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など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

⁵ 「DBJ Green Building 認証 評価項目の改正および公開について」（2019 年 2 月 DBJ Green Building 認証ウェブサイト）

の品質の高さが求められる。本投資法人が適格クライテリアとして定めた CASBEE 認証は、BEE が 1.0 以上の建築物であり、建築物の環境品質が環境負荷を明確に上回っている物件を対象としていることから、環境改善効果があると評価される。

(4) 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) の概要および LEED 認証 Silver 以上の環境性能について

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) によって開発およ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。2021 年現在、160 以上の国または地域で認証を受けた建物が存在する。LEED は、Leadership in Energy and Environment Design の頭文字を採ったものであり、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。

認証の種類には、BD+C (建築設計および建設)、ID+C (インテリア設計および建設)、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) の 5 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)、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。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 Silver 以上は、高いエネルギー効率を達成している建物が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。

(5) BREEAM 認証の概要および BREEAM 認証 Very Good 以上の環境性能について

BREEAM(Building Research Establishment Environmental Assessment Method) は英国建築研究所 BRE(Building Research Establishment)と、エネルギー・環境コンサルタントの ECD(Energy and Environment)によって 1990 年に開発された、世界で最初の環境価値評価指標認証である。

BREEAM は法律よりも厳しい基準を掲げることによって所有者、居住者、設計者、運営者の環境配慮の自覚を高め、最良の設計・運営・維持・管理を奨励するとともにそれらの建物を区別し認識させることを目的としており、管理、健康と快適、エネルギー、交通、水資源、材料、敷地利用、地域生態系、汚染、先進的技術の最大 10 分野で評価される。また、既存建築および新築建築のいずれにも対応しており、既存住宅やオフィス、小売店舗といった対象種別毎の評価が行われる。

評価結果は、Outstanding (とても素晴らしい)、Excellent (素晴らしい)、Very Good (とても良い)、Good (良い)、Pass (合格) の 5 段階に分かれている。評価は各分野における素点に分野毎に設定された重み係数を掛け、それらを合計した点数によって行われる。重み係数はエネルギーに対して最も大きな係数が設定されているほか、対象種別によって多少の差異があるものの、材料や管理といった分野にも大きな係数が設定されている。また、省エネルギーの観点から、運用段階の CO₂ 排出量を直接評価しているほか、断熱性能や家電の省エネ性能等も評価に織り込まれている。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 Very Good 以上は、高い環境性能を有することを示す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。

以上より、JCR は本投資法人における適格クライテリアについて、環境改善効果が期待されるものであると評価している。

- ii. 資金使途は「グリーンボンド原則」および「グリーンローン原則」における「地域、国または国際的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」および「省エネルギー」に、「グリーンボンドガイドライン」および「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・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」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。

世界グリーンビルディング協会の調査によると、建物からの二酸化炭素排出量は総排出量の39%を占めるとされ、日本における地球温暖化防止策としては、建物からの二酸化炭素排出量を減らす、省エネ性能の高いグリーンビルディングのさらなる普及が重要である。また、2018年7月に閣議決定された「エネルギー基本計画」においては、2030年までに新築建築物の平均で ZEB（ネット・ゼロ・エネルギー・ビル）を実現することを目指すとしている。また、2020年12月に公表された「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」における、住宅・建築物産業の成長戦略では、上記の2030年の目標を達成すべく省エネ改修の推進などを可能なかぎり進めていくとしている。本投資法人が本フレームワークで定める資金使途は、そうした日本の省エネルギー政策とも整合的である。

b. 環境に対する負の影響について

本資産運用会社は改修工事や物件取得の実施にあたり、各種チェックリストやデューディリジェンスを実施し、グリーン適格資産についての法令遵守や有害物質の使用、土壤汚染といった環境リスクを特定・管理している。環境に対して負の影響が発生するリスクがある場合は物件取得の見送りや是正措置の実施等によってリスクの回避および緩和を図る方針となっている。

従って JCR は本フレームワークで定める資金使途について、本投資法人が適切に環境リスクを特定し、回避および緩和策を講じていることを確認した。

c. SDGs との整合性について

JCR は本フレームワークで定める資金使途の対象について、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、以下の SDGs の目標およ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およ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、大気の水質およ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

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制がしっかり整備され、透明性も非常に高く、計画どおりの事業の実施、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価は、最上位である『m1(F)』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスにかかる妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、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の妥当性および一連のプロセスが適切に投資家等へ開示されているか否かについて確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

a. 目標

＜目標にかかる本フレームワーク＞

3. プロジェクトの評価及び選定プロセス

3.1. グリーンファイナンスを通じて実現する環境面の目標

本投資法人のグリーンファイナンスによって、前述「1.4 本投資法人のESGへの取り組み」における「ESG課題」のうち、「E（環境）」に該当する課題の解決に貢献するものとする。

「ESG課題」のうち「E」に該当する課題

- ・ 既存不動産の再生・活用
- ・ GHG 排出量の削減
- ・ エネルギー消費量の削減
- ・ 水使用量の削減
- ・ 廃棄物削減・リユース・リサイクル
- ・ 環境認証・省エネ認証等の取得

＜本フレームワークに対するJCRの評価＞

本フレームワークから実行されるグリーンファイナンスは、高い環境改善効果を目的とした改修工事、またはグリーンビルディング認証を有し環境改善効果の高い物件の取得資金を資金使途とするものである。本投資法人はグリーンファイナンスを通じて実現しようとする目標としてESG課題解決に向けられたステークホルダーの期待に応えることを掲げており、具体的には上記フレームワークに記載の「ESG課題」のうち、「E（環境）」に該当する課題の解決を図っている。JCRはグリーンファイナンスを通じて実現しようとする目標が、本投資法人およびトーセイグループがESGに関して推進する取り組みと整合的であることを確認した。

b. 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。

c. プロセス

<プロセスにかかる本フレームワーク>

3. プロジェクトの評価及び選定プロセス

3.2. 対象資産等における適格クライテリアの評価・選定

グリーンファイナンスにより取得する対象資産(以下「対象資産」といいます)については、資産運用会社の投資運用部がデューディリジェンスを行います。対象資産と適格クライテリアの適合性についてはデューディリジェンスの内容等情報に基づき、資産運用会社の REIT 運用本部長を委員長とする ESG 委員会が評価し、選定の判断を行います。

3.3. 対象資産の取得、グリーンファイナンスのプロセス

本フレームワークは、資産運用会社の ESG 委員会にて策定され、投資法人役員会にて承認されています。

対象資産の取得及び改修工事費用、また当該費用のための資金調達にあたっては、資産運用会社の財務企画部が、リスク・コンプライアンス室長に上程し、審査を受け、リスク・コンプライアンス委員会の決議を経て REIT 運用本部投資運用委員会に上程されます。その決議を経て投資法人役員会に付議され、投資法人役員会の承認を以って最終決定します。

<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の選定は、上記フレームワークに記載のプロセスに従って実施される。プロセスには本資産運用会社の ESG 委員会や投資運用委員会のほか、本投資法人の役員会が関与している。また、本資産運用会社の投資運用部がデューディリジェンスを行うことで、その専門的知見を対象プロジェクトの評価・選定に反映させている。経営陣および専門的知見を有する部署がプロセスに関与しており、プロジェクトの選定プロセスとして妥当であると JCR は評価している。

本投資法人のグリーンファイナンスに関する目標、選定基準およびプロセスについては本評価レポートのほか、ウェブサイト、プレスリリース、法定開示書類等で開示される。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。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、本フレームワーク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、本フレームワーク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、また、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。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金管理にかかる本フレームワーク>

4. 調達資金の管理

4.1. 調達資金の充当計画

調達資金の総額は、早期に「2.1. 投資対象となる適格資産」で規定した資金使途に充当します。

4.2. 調達資金の追跡管理体制及び方法

前項によって資金調達がなされた場合、資産運用会社の財務企画部の担当者は予め定められた資金使途に当該調達資金を充当しますが、仮に調達資金が一時的に充当されない場合には、当該資金使途に充当されるよう追跡管理を行います。

4.3. 未充当資金の管理

調達資金が充当されたグリーン適格資産が売却される場合、又はグリーン適格資産が適格クライテリアを満たさなくなる場合、一時的に発生する未充当資金は適格クライテリアを満たす他の資産又はプロジェクトに再充当します。なお、未充当資金が発生している場合には、当該資金が充当又は再充当されるまでの間、現金又は現金同等物として管理されます。

4.4. 調達資金の内部管理及び外部監査

資産運用会社は定期的に外部監査及び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います。

4.5. 調達資金に関する文書の管理方法

調達資金の受入口座に関する預金通帳に関しては、資産保管会社である三菱 UFJ 信託銀行株式会社がこれを保管しています。資産運用会社は EB(Electric Banking)のシステムを用い、電子端末を利用して入出金明細を確認します。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

調達資金の資金管理は、本資産運用会社の財務企画部が社内および信託銀行のシステムを用いて行う。資金の充当については財務企画部長が確認のうえ、必要に応じて投資運用委員会および役員会に対して定期的に報告が行われる。グリーンファイナンスによる調達資金は、充当されるまでの間、現金または現金同等物として管理される。

グリーンファイナンスによる調達資金は適格クライテリアを満たすプロジェクトに関する新規投資またはリファイナンスに充当される。調達資金の充当対象について充当後に売却や滅失等が発生した場合には、未充当資金を現金または現金同等物として管理のうえ、適格クライテリアを満たす他の充当対象への再充当を行う。

グリーンファイナンスによる調達資金の資金管理については内部監査および監査法人による外部監査が行われており、内部統制にかかる体制が整備されている。

グリーンファイナンスの資金管理に関する帳票等については、グリーンファイナンスの償還・返済およびそれ以降の十分な期間にわたって保存される体制が整備されている。

以上より、JCR では本投資法人の資金管理は適切であり、管理方法についての透明性が高いと評価している。

3. レポーティング体制

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークを参照して実施されるグリーンファイナンスの実施前後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。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポーティング体制にかかる本フレームワーク>

5. レポーティング

5.1. 資金充当状況に係るレポーティング

調達資金が資金使途に充当されるまで、充当状況(適格クライテリアを満たすカテゴリー毎の充当額、未充当額を含みます)を本投資法人のウェブサイト上に年次で開示します。

5.2. 環境改善効果等に係るレポーティング

調達資金の残高が存在する限り、合理的に実行可能な限りにおいて、本投資法人のウェブサイト上において、グリーンファイナンスの環境改善への効果を年次でレポートいたします。

(1) 改修工事に関する実測値又は推計値のレポーティング

- ・ (改修前/改修後)エネルギー消費量/CO₂排出量/水使用量
- ・ (再生可能エネルギーに関連する設備の場合)発電量/推計 CO₂排出削減量

(2) グリーンビルディングに関するレポーティング

「2.3. グリーン適格クライテリア」記載のグリーンビルディング認証の取得状況及び認証レベルにつきレポーティングします。

5.3. 状況に変化があった場合のレポーティング

調達資金の当初の充当状況が事後的に大きく変化し未充当資金が発生した場合には、資産運用会社の財務企画部長の承認を経たのち、本投資法人のウェブサイトにおいて開示を行います。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. 資金の充当状況にかかるレポーティング

本投資法人はグリーンファイナンスによる調達資金の充当状況について、調達資金が全額充当されるまでの間、ウェブサイト上にて充当状況を年次で開示する予定である。また、充当対象について、売却や減失をはじめとする大きな状況の変化が発生し、未充当資金が発生した場合は別途資金充当状況に関する開示を行う予定である。JCR はこれらの資金の充当状況にかかるレポーティングが適切であると評価している。

b. 環境改善効果にかかるレポーティング

本投資法人はグリーンファイナンスによる環境改善効果について、フレームワーク記載の指標・認証取得状況等をグリーン適格資産全体に関してウェブサイト上にて年次で開示する予定である。JCR はこれらの環境改善効果にかかるレポーティングが適切であると評価している。

4. 組織の環境への取り組み

(1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣が環境問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境分野を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、グリーンファイナンス調達方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準等が明確に位置づけられているか等を評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

本投資法人および本資産運用会社は ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）への取り組みが経営基盤の強化のために重要であるとの認識のもと、コーポレート・ガバナンスの充実や環境負荷の軽減に取り組んでいる。もとより本投資法人は環境への取り組みに関する基本的な考え方、さらには運用の基本方針として「日本の不動産市場に存在する『膨大な既存建築ストック』の活用・再生」を掲げるなど、設立当初から既存不動産の長期間にわたる活用を環境問題に対する解決策のひとつと捉えており、一貫して環境問題を重視する経営姿勢をとっている。本投資法人は環境負荷を低減するため、新たな設備機器への入替を通じたエネルギー効率改善のほか、省資源化効果の有無等を機器選定プロセスに組み込んだ空調・電気・住宅設備等の更新工事による CO₂ 排出量・エネルギー消費量・水使用量の削減などに取り組んでいる。

本投資法人および本資産運用会社は運用物件に対する環境への取り組みについては独立性を保ちつつも、環境ひいては ESG に関する戦略についてはトーセイグループの ESG 方針および ESG 行動指針を踏まえた運営を行っている。トーセイグループはこれらの方針および行動指針を制定するとともに、国連が定める SDGs（Sustainable Development Goals：持続可能な開発目標）を ESG 経営における重要な指標と位置づけ、果たすべき役割や重点課題を定めている。

トーセイグループ ESG 方針・ESG 行動指針

■ESG 方針

トーセイグループは、グローバルな発想を持つ心豊かなプロフェッショナル集団として、あらゆる不動産シーンにおいて新たな価値と感動を創造することを存在意義としており、環境（Environment）・社会（Social）・企業統治（Governance）を経営の重要事項と認識し、不動産にかかわる社会的課題に真摯に取り組むことで社会に貢献するとともに、グループの持続的な成長を目指してまいります。

■ESG 行動指針

1. 健全な成長を実現する事業活動の推進

経営環境の変化に迅速かつ的確に対応し、健全な成長を実現する事業活動を継続することにより、あらゆるステークホルダーに対する社会的責任を果たします。コーポレート・ガバナンスの充実および内部統制システムの構築に向けて全社一丸となって体制の強化に努めます。

2. 法令・諸規則の遵守

環境、社会、企業統治に関連する法令および諸規則の遵守はもとより、知識向上、理解促進を目的とした社内研修、社外への啓蒙活動を行います。

3. 不動産の価値を高める取り組み

当社のあらゆる事業活動において、不動産の有効活用および地域社会の活性を目途として当該不動産が抱える諸問題の解決、付加価値の向上を目指した事業活動を推進します。

4. 環境に配慮した事業活動の推進

低炭素社会の実現を目指し、保有不動産のエネルギー効率を高める施策の導入を推進します。水や廃棄物などの削減およびリデュース・リユース・リサイクルを推進することにより、循環型社会の実現に向けて積極的に取り組みます。

5.保有不動産を通じたテナント・地域・コミュニティへの貢献

本行動指針に基づく取り組みを実践するため、保有不動産等のテナント企業やプロパティ・マネジメント会社等の取引先、居住用不動産の入居者との協働に努め、地域・コミュニティとの共生を図ります。

6.顧客満足の向上

いつもお客様の視点に立ち、安全と安心に根ざした商品・サービスの提供に努め、誠実に事業活動を行い、顧客満足度の向上に取り組めます。

7.従業員満足の向上

人を経営の根幹とし、心豊かなプロフェッショナルを育成し続けます。様々な背景を持つ多様な人材が、互いを尊重し、チームワークを重視して働く、楽しく前向きな社風をつくり、従業員満足度の向上に努めます。

8.ESG情報の開示

ESG に関する目標を開示するとともに、取り組み状況を定期的にモニタリングし、その実績についてホームページ等を通じてステークホルダーの皆様へ公表します。

本資産運用会社においては、環境をはじめとする ESG への取り組みを推進するための組織として ESG 委員会が設置されている。ESG 委員会は REIT 運用本部長を委員長とし、投資運用部長と財務企画部長のほか、業務推進部の ESG 担当者等が参加して月に一度開催されており、本投資法人の ESG に関する様々な取り組みについて審議を行っている。また、社外のコンサルタント会社を活用し、ESG への取り組み戦略や第三者評価の取得に関する専門的な知見を事業運営に反映させている。

以上より、JCR では、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と評価している。

■評価結果

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」および「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・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。

【JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価マトリックス】

		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

■評価対象

発行体/借入人：トーセイ・リート投資法人（証券コード：3451）

【新規】

対象	評価
グリーンファイナンス・フレームワーク	JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価：Green 1(F) グリーン性評価：g1 (F) 管理・運営・透明性評価：m1 (F)

（担当）増田 篤・垣内 洋椰

本件グリーンファイナンス・フレームワーク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・境界

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および管理・運営体制および透明性評価等を行うものではなく、本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、本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。

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なるものを問わず、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、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、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ファイナンス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 (F)、Green2 (F)、Green3 (F)、Green4 (F)、Green5 (F) 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
- ・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