

————— JCR グリーンボンド評価 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ボンド評価の発行後レビュー結果を公表します。

東急不動産ホールディングス株式会社 第22回無担保社債(グリーンボンド)のレビューを実施

評価対象	:	東急不動産ホールディングス株式会社 第22回無担保社債 (社債間限定同順位特約付) (グリーンボンド)
分類	:	普通社債
発行額	:	100億円
利率	:	0.190%
発行日	:	2020年1月23日
償還日	:	2025年1月23日
償還方法	:	満期一括償還
資金使途	:	グリーンビルディングの建設資金および再生可能エネルギー 発電設備の開発資金のリファイナンス

<グリーンボンドレビュー結果>

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

1. 概要

JCRでは、2020年1月17日に、東急不動産ホールディングス株式会社が、保有するグリーンビルディングの建設資金および風力発電設備の開発資金のリファイナンスを資金使途として発行した第22回無担保社債に対して、総合評価”Green 1”とした。概要は以下のとおりである。

（以下、2020年1月17日の評価レポートから抜粋）

東急不動産ホールディングス株式会社（東急不動産 HD）は2013年10月1日に、東急不動産、東急コミュニティー、東急リバブルの上場3社の共同株式移転により設立された純粋持株会社である。2019年3

月末現在、東急株式会社（東急）が筆頭株主（出資比率 15.90%）であり、東急不動産 HD は東急の持分法適用関連会社となっている。

傘下の事業会社には、東急不動産、東急コミュニティー、東急リバブル、東急ハンズなどがある。事業ポートフォリオは、オフィスビルや商業施設等の開発・賃貸・運営やビル等の売却を含めた都市事業、マンション分譲や戸建販売の住宅事業、マンション・ビル等の管理や修繕工事等の管理事業など 7 セグメントとなっている。

東急不動産 HD は、環境理念、環境方針および環境行動からなる「環境ビジョン」を制定し、具体的な目標をグループ各社と共有しながら、環境改善に資する取組を推進している。2017 年度から 2020 年度を対象期間とする中期経営計画においては、環境に関して取り組むべき課題を KPI として設定し、年度ごとの達成状況と併せて開示しており、明確な問題意識を具体的な活動に落とし込んでいる。

今般の評価対象は、東急不動産 HD が発行を予定している第 22 回無担保社債（本債券）である。本債券の発行代わり金の 100% は同社が定めたグリーンボンドフレームワークの適格クライテリアを満たす物件への建設資金および開発資金のリファイナンスに充当される予定である。

東急不動産 HD ではグリーンボンドフレームワークにおいて資金使途の対象を、グリーンビルディング（適格クライテリア：CASBEE 認証 A ランク以上、LEED Gold 以上、BELS 認証 4 つ星以上もしくは DBJ Green Building 認証 4 つ星以上のいずれかを取得済みまたは取得見込みである物件）または再生可能エネルギー発電設備（太陽光発電設備および風力発電設備）と定めている。今般資金使途の対象としている渋谷ソラストは DBJ Green Building 認証の最上位である 5 つ星および CASBEE の最上位である S ランクを取得している。また、同じく資金使途の対象となるリエネ松前風力発電所は北海道で稼働中の風力発電所であり、年間で 69,000t-CO₂ 以上の CO₂ 削減効果が期待される。これより、資金使途の対象となるプロジェクトはいずれも高い環境改善効果を有した物件を資金使途としている。

資金使途の対象は、専門的な部署が関与し適切なプロセスを経て選定されていること、資金管理は社内システムを用いて適切になされることが予定されていること、レポートに適切な指標が設定され、必要な事項について開示予定であることなどから、本債券の管理運営体制が確立され、透明性も高いこと、東急不動産 HD の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ことについて確認した。

（以上、抜粋終わり）

本債券に関してレビューを実施したところ、資金使途の対象となった渋谷ソラストとリエネ松前風力発電所は、引き続き本債券の資金使途の対象となっていることを確認した。また、JCR は、管理・運営体制は当初予定通り維持されていること、また、適切な開示がなされていることも確認した。

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）」において”g1”、「管理・運営・透明性評価」において”m1”とし、「JCR グリーンボンド評価」を”Green 1”とした。評価結果については次章以降で詳述する。本債券は、グリーンボンド原則¹およ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 ICMA(International Capital Market Association)グリーンボンド原則 2018 年版
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

2 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版 http://greenbondplatform.env.go.jp/pdf/greenbond_guideline2017.pdf

2. 発行後レビュー事項

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)

本債券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、本債券評価付与時点において発行体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および透明性

本債券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について変更はないか。

(3) 資金管理の妥当性および透明性

本債券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

本債券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、本債券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)

- a. 本債券の資金使途の対象は、渋谷ソラストとリエネ松前風力発電所である。

<資金使途の概要>

物件名称	渋谷ソラスト
所在地	東京都渋谷区道玄坂一丁目 21 番 1 号
主要用途	事務所、集会場（インキュベーションオフィス等）、店舗、駐車場等
敷地面積	約 4,128 m ²
延床面積	約 46,954 m ²
階数	地上 21 階 地下 1 階
竣工	2019 年 3 月 29 日
環境認証	CASBEE S ランク DBJ Green Building 認証 5 つ星
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・建物外装における庇の設置、外壁のダブルスキン、電動ブラインド、自然調光センサーを導入した LED 照明などを導入し、環境負荷の軽減を実現させている。 ・植物が持つ力を活用し、新しい働き方をデザインする「Green Work Style」（デザインアソシエーション NPO との共同プロジェクト）を導入している。アプローチの植栽、グリーンテラス（各フロアに設けられているグリーンを配したオープンスペース）、屋上階に設けられた緑化空間であるスカイテラスなど、植物をワークプレイスに取り込みオフィスワーカーの作業効率や生産性の向上、コミュニケーションの活性化等を目指す。 ・建物内に導入された植栽などが評価され、いきもの共生事業所®認証（ABINC）を取得している。また、在来種植栽登録制度である「江戸のみどり登録緑地」（優良緑地）に登録されている。

プロジェクト名称	リエネ松前風力発電所
所在地	北海道松前郡松前町
定格容量*	40.8MW
想定年間発電量	約 105,900MWh
想定年間 CO ₂ 排出削減量**	約 69,047t-CO ₂
運転開始日	2019 年 4 月 3 日
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・東急不動産が日本風力開発株式会社と開発を進めた発電所。 ・北海道では初となる蓄電池を併設した風力発電所であり、北海道電力の「風力発電設備の出力変動緩和対策に関する技術要件」を満たす風力発電所として初めて運転を開始したプロジェクトである。 ・シーメンス・ガメサ・リニューアブルエナジー社製の風車（定格出力 3,400kW）を採用している。タワーの高さは 94m、ブレードを含めた全高は 148m であり、2019 年 4 月時点で運転している風車としては日本最大のものである。

* : 風車ベースでの電力量を記載している。

** : CO₂削減量計算方法=想定年間発電量×調整後排出係数（平成 29 年度）

- b. JCR は、上記の資金使途の対象が東急不動産 HD グループによって引き続き保有され問題なく運営されていることを東急不動産 HD へのヒアリングを通じて確認した。
- c. 土壌汚染、騒音・振動や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および透明性

JCR は、前回評価時点で資金使途の対象となるプロジェクトにかかる選定基準およびそのプロセスに関して適切であると評価している。現時点において、本債券に関する選定基準およびプロセスは変更されておらず、JCR はこれら選定基準等が引き続き適切であると判断している。

(3) 資金管理の妥当性および透明性

JCR では資金管理について、前回評価時点において適切であると評価している。本債券の発行代わり金の全額は、発行後速やかに渋谷ソラストの建設資金およびリエネ松前風力発電所の開発資金のリファイナンスに充当されており、未充当資金はない。このため、資金管理についても引き続き適切に行われていると評価している。

(4) レポーティング

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

東急不動産 HD は、ウェブサイト上で本債券による調達資金の充当状況に関してレポーティングを行っている。JCR ではこの開示内容について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ティング

東急不動産 HD は、ウェブサイト上で環境改善効果に係るレポーティングを開示している。渋谷ソラストについては、環境認証を含めた取得認証の種類およびランクに加え、エネルギー使用量等の定量データを公表している。リエネ松前風力発電所については、想定発電量と想定 CO₂ 削減量を公表している。JCR では環境改善効果にかかるレポーティングが適切に行われていると評価している。

(5) 組織の環境への取り組み

東急不動産 HD は、「価値を創造し続ける企業グループへ」をありたい姿とし、ハコやモノの枠を超えてライフスタイルを創造・提案することに努めている。これは、東急不動産 HD の起源である東急不動産、さらにはその前身である田園都市株式会社が 1918 年の創業以来、事業活動を通じて社会課題に向き合い、解決に取り組んできた姿勢である「挑戦する DNA」を受け継ぎながら、現代に即した形に進化させているといえる。

事業活動を通じて向き合うべき社会課題として、東急不動産 HD は取り組む SDGs を定め、7 つのマテリアリティを特定している。マテリアリティは、東急不動産 HD の経営計画や SDGs、日本政府や経済団体で認識されている課題などをもとに作成したロングリストから、外部有識者の意見を踏まえ、社会および東急不動産 HD グループにとっての重要性を加味した上で選定されている。環境に関するマテリアリティは、「6. 自然環境の変化」を設定している。

東急不動産ホールディングスグループのマテリアリティ(重要な社会課題)

1	経済・政治・規制の変動	日本政府の社会保障課題や民営化推進、世界経済の不確実性などが事業機会や資金調達に大きく影響
2	生活の多様化/グローバル化	街づくり企業として、ライフスタイルや消費者ニーズの多様化、地域コミュニティの活性化などが事業機会に大きく影響
3	地域社会/都市の安心・安全	不動産デベロッパーとして、既存ストックの増加・老朽化、災害対応の必要性増加が事業機会に大きく影響
4	少子高齢社会の進行	住まいやシニア住宅事業を展開する企業グループとして、国内の少子高齢化・人口減少などが事業機会に大きく影響
5	IoT/イノベーション	モノ・コトどちらも提供する企業として、IoT技術の進展がイノベーションやビジネスモデル変化に大きく影響
6	自然環境の変化	街づくりを担う企業として、気候変動の深刻化に伴うインフラ整備や投資家の関心事の変化が事業機会・継続に大きく影響
7	社会的要請の厳格化	消費者からの多面的な対応要請、コーポレートガバナンスなど多様なファクターが経営体制に大きく影響

(出典：東急不動産 HD 2020 統合報告書)

東急不動産 HD グループの子会社である東急不動産は、2019 年に不動産業で初めて RE100 に加盟し、再生可能エネルギーの利用などを中心として、環境に配慮した事業を推進している。さらに、東急不動産は、2021 年 2 月 15 日に「RE100」の達成目標を 2025 年に前倒しする旨公表している。この大幅な前倒しの背景の一つに、東急不動産 HD グループで保有している再生可能エネルギー発電設備からの電力の活用がある。東急不動産 HD グループでは、2014 年より太陽光発電、風力発電、バイオマス発電などの再生可能エネルギー発電設備の開発³を進めており、2021 年 2 月現在、建設中の設備を含めると 53 件、合計定格容量が 1,000MW 超の実績がある。また、RE100 の前倒しに資する取組として、東急不動産は 2021 年 4 月より、渋谷ソラスタを含む広域渋谷圏⁴の 17 施設で使用する電力すべてを再生可能エネルギーに切り替える計画を公表しており、事業運営における環境負荷低減への取組を積極的に推進している。

環境に関する取り組みに関して、東急不動産 HD では社内外の専門家を活用している。マテリアリティの策定にあたっては外部有識者を招聘し、第三者の意見を取り入れて公平性を確保している。資金使途の対象となるプロジェクトは、専門的知見を有する部署であるサステナビリティ推進室が中心となり、環境改善効果を確認した上で選定されている。グループ全体の方針の決定および情報共有は、東急不動産 HD と主要なグループ会社の社長、主要な経営陣から構成されるサステナビリティ委員会において行われている。

以上より、JCR では、東急不動産 HD が環境問題を含めたサステナビリティを経営の優先課題ととらえ、自社とグループ会社の事業活動を通じて課題解決に取り組んでいると評価している。

(参考) RE100

Renewable Energy 100 の略。事業運営を 100%再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる企業が参加する国際ビジネスイニシアティブ。世界で 288 社 (2021 年 2 月 18 日現在) が加盟している。RE100 は、Climate Group (低炭素社会の実現を目指し、気候変動対策を呼び掛ける国際 NPO) が、CDP (環境インパクトに係るディスクロージャーを企業に促す国際 NPO) とのパートナーシップの下で主催している。

³ 2018 年より再生可能エネルギーブランドを「ReENE」としている。

⁴ 東急グループでは、渋谷駅周辺および青山、表参道、原宿、恵比寿、代官山などの個性豊かな街が複合的に結びつくエリアを「広域渋谷圏」と定め、都市開発の重点拠点として位置付けている。

4. レビュー結果

以上に記載した事項を検証した結果、本債券は当初想定されていた資金使途の対象に全額充当されており、資金使途の対象となる資産は、当初想定した環境改善効果を十分に発現していることを JCR は確認した。

【JCR グリーンボンド評価マトリックス】

		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

発行体：東急不動産ホールディングス株式会社（証券コード：3289）

対象	発行額	発行日	償還日	利率	評価
第 22 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） （グリーンボンド）	100 億円	2020 年 1 月 23 日	2025 年 1 月 23 日	0.190%	JCR グリーンボンド評価 : 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・垣内 洋椰

本件グリーンボンド評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンボンド評価は、評価対象であるグリーンボンドの発行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ボンド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、当該グリーンボンド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 グリーンボンド評価は、グリーンボンドの発行計画時点または発行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 グリーンボンド評価は、グリーンボンド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。グリーンボンドの発行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「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 グリーンボンド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 グリーンボンド評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じさせ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 グリーンボンド評価は、評価の対象であるグリーンボンド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 グリーンボンド評価は 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 グリーンボンド評価は、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 グリーンボンド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 グリーンボンド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 グリーンボンド評価：グリーンボンドの発行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ボンド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）
- ・ UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー

■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