

## 三井住友信託銀行株式会社が実施する 積水ハウス・リート投資法人に対する ポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、三井住友信託銀行株式会社が積水ハウス・リート投資法人に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンスに対し、第三者意見書を提出しました。

### <要約>

本第三者意見は、三井住友信託銀行株式会社が積水ハウス・リート投資法人（SHR）に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）（本ファイナンス）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）の策定した PIF 原則、資金使途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク（モデル・フレームワーク）及びポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク（不動産投資フレームワーク）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、PIF 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)SHR に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性について確認を行った。

#### (1) SHR に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

SHR は、積水ハウス株式会社をスポンサーとする総合型の J-REIT である。住居・オフィスビルを中核資産として、2022 年 2 月 1 日現在で 119 物件・5,638 億円（取得価格ベース）の資産規模を有している。「戦略的立地」と「高品質」を柱とする「プライム・プロパティ」への重点投資と、積水ハウスグループの多様なサポートを活用した成長戦略により、「質の高い社会資本の提供」と「投資主価値の最大化」を目指している。

SHR は、「資産運用を通じて人・社会・未来を豊かにする」をビジョンに掲げ、資産運用会社である積水ハウス・アセットマネジメント株式会社（SHAM）の制定する「サステナビリティ・ポリシー」を礎に、中長期的視点に立った事業活動を展開している。SHAM は同ポリシーに基づきサステナビリティ委員会を設置し、同委員会を軸に SHR・SHAM が一体となってサステナビリティを推進している。その中で、SHR はマテリアリティ（重要課題）を特定するとともに、それらの解決に向けて目標を設定のうえ取り組んでいる。

本ファイナンスでは、SHR のポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われた。SHR・SHAM のサステナビリティ活動も踏まえ、インパクト領域につき特定のうえ「①気候変動への対応推進」、「②資源環境への取り組み推進」、「③入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供」の 3 項目のインパクトが選定された。そして、各インパクトに対して KPI が設定された。

インパクト①～③は、いずれも SHR の特定したマテリアリティに係るインパクトである。イン

パクト①は CO<sub>2</sub> 排出量・エネルギー消費量の削減やグリーン認証取得割合の向上、インパクト②は廃棄物排出量や水使用量の削減、インパクト③は保有物件の利用者満足度の向上や安全性・健康性の向上等である。今後、これら 3 項目のインパクトに係る上記 KPI 等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCR は、本ファイナンスにおける包括的分析及びインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び SHR・SHAM のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。加えて、本ファイナンスにおける不動産投資アプローチについて、不動産投資フレームワークで示されたポジティブ・インパクト・フレームワーク・ガイダンスに沿って確認した結果、適切であると評価している。

従って JCR は、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標（SDGs）に係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）及び不動産投資フレームワークの 4 つの投資目標（インパクトの明確化、市場水準及びサステナブルなリターン、インパクトの計測、追加的な資金やインパクトのフロー）が、十分に活用されていると評価している。

#### (2) 三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性

JCR は、三井住友信託銀行の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに SHR に対する PIF 商品組成について、PIF 原則に沿って確認した結果、全ての要件に準拠していると評価している。

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークに適合していることを確認した。

\* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

## 第三者意見

評価対象：三井住友信託銀行株式会社の積水ハウス・リート投資法人に対する  
ポジティブ・インパクト・ファイナンス

2022年5月26日  
株式会社 日本格付研究所

## 目次

<要約>	- 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的	- 5 -
II. 第三者意見の概要	- 5 -
III. SHRに係るPIF評価等について	- 6 -
1. SHRのサステナビリティ活動の概要	- 6 -
1-1. SHR等の概要	- 6 -
1-2. サステナビリティに関する実績	- 9 -
1-3. サステナビリティに関する体制及び運営方法	- 11 -
2. 包括的分析及びインパクト特定の適切性評価	- 19 -
2-1. 包括的分析及びインパクト特定の概要	- 19 -
2-2. JCRによる評価	- 23 -
3. KPIの適切性評価及びインパクト評価	- 25 -
3-1. KPI設定の概要	- 25 -
3-2. JCRによる評価	- 36 -
4. モニタリング方針の適切性評価	- 39 -
5. 不動産投資アプローチの適切性評価	- 40 -
5-1. インパクトの明確化	- 40 -
5-2. 市場水準及びサステナブルなリターン	- 41 -
5-3. インパクトの計測	- 41 -
5-4. 追加的な資金やインパクトのフロー	- 42 -
6. モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークの活用状況評価	- 42 -
IV. PIF原則に対する準拠性について	- 43 -
1. 原則1 定義	- 43 -
2. 原則2 フレームワーク	- 44 -
3. 原則3 透明性	- 45 -
4. 原則4 評価	- 46 -
V. 結論	- 46 -

## <要約>

本第三者意見は、三井住友信託銀行株式会社が積水ハウス・リート投資法人（SHR）に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）（本ファイナンス）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）の策定した PIF 原則、資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク（モデル・フレームワーク）及びポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク（不動産投資フレームワーク）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、PIF 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)SHR に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性について確認を行った。

### (1) SHR に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

SHR は、積水ハウス株式会社をスポンサーとする総合型の J-REIT である。住居・オフィスビルを中核資産として、2022 年 2 月 1 日現在で 119 物件・5,638 億円（取得価格ベース）の資産規模を有している。「戦略的立地」と「高品質」を柱とする「プライム・プロパティ」への重点投資と、積水ハウスグループの多様なサポートを活用した成長戦略により、「質の高い社会資本の提供」と「投資主価値の最大化」を目指している。

SHR は、「資産運用を通じて人・社会・未来を豊かにする」をビジョンに掲げ、資産運用会社である積水ハウス・アセットマネジメント株式会社（SHAM）の制定する「サステナビリティ・ポリシー」を礎に、中長期的視点に立った事業活動を展開している。SHAM は同ポリシーに基づきサステナビリティ委員会を設置し、同委員会を軸に SHR・SHAM が一体となってサステナビリティを推進している。その中で、SHR はマテリアリティ（重要課題）を特定するとともに、それらの解決に向けて目標を設定のうえ取り組んでいる。

本ファイナンスでは、SHR のポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われた。SHR・SHAM のサステナビリティ活動も踏まえ、インパクト領域につき特定のうえ「①気候変動への対応推進」、「②資源環境への取り組み推進」、「③入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供」の 3 項目のインパクトが選定された。そして、各インパクトに対して KPI が設定された。

インパクト①～③は、いずれも SHR の特定したマテリアリティに係るインパクトである。インパクト①は CO<sub>2</sub> 排出量・エネルギー消費量の削減やグリーン認証取得割合の向上、インパクト②は廃棄物排出量や水使用量の削減、インパクト③は保有物件の利用者満足度の向上や安全性・健康性の向上等である。今後、これら 3 項目のインパクトに係る上記 KPI 等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCR は、本ファイナンスにおける包括的分析及びインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示

された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び SHR・SHAM のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。加えて、本ファイナンスにおける不動産投資アプローチについて、不動産投資フレームワークで示されたポジティブ・インパクト・フレームワーク・ガイダンスに沿って確認した結果、適切であると評価している。

従って JCR は、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標 (SDGs) に係る三側面 (環境・社会・経済) を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析 (インパクトの特定・評価・モニタリング) 及び不動産投資フレームワークの 4 つの投資目標 (インパクトの明確化、市場水準及びサステナブルなリターン、インパクトの計測、追加的な資金やインパクトのフロー) が、十分に活用されていると評価している。

## (2) 三井住友信託銀行の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性

JCR は、三井住友信託銀行の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに SHR に対する PIF 商品組成について、PIF 原則に沿って確認した結果、全ての要件に準拠していると評価している。

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークに適合していることを確認した。

## I. 第三者意見の位置づけと目的

JCRは、三井住友信託銀行がSHRに実施するPIFに対して、UNEP FIの策定したPIF原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークに沿って第三者評価を行った。PIFとは、SDGsの目標達成に向けた企業活動を、金融機関等が審査・評価することを通じて促進し、以て持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとして、当該企業活動が与えるポジティブなインパクトを特定・評価の上、融資等を実行し、モニタリングする運営のことをいう。

PIF原則は4つの原則からなる。第1原則は、SDGsに資する三つの柱（環境・社会・経済）に対してポジティブな成果を確認でき、ネガティブな影響を特定し対処していること、第2原則は、PIF実施に際し、十分なプロセス、手法、評価ツールを含む評価フレームワークを作成すること、第3原則は、ポジティブ・インパクトを測るプロジェクト等の詳細、評価・モニタリングプロセス、ポジティブ・インパクトについての透明性を確保すること、第4原則は、PIF商品が内部組織または第三者によって評価されていることである。

本第三者意見は、PIF第4原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、JCRが独立した第三者機関として、SHRに係るPIF評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに三井住友信託銀行のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性を確認し、本ファイナンスのPIF原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークへの適合性について確認することを目的とする。

## II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、三井住友信託銀行がSHRとの間で2022年5月26日付にて契約を締結する、資金用途を限定しないPIFに対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

<SHRに係るPIF評価等について>

1. SHRのサステナビリティ活動の概要
2. 包括的分析及びインパクト特定の適切性評価
3. KPIの適切性評価及びインパクト評価
4. モニタリング方針の適切性評価
5. 不動産投資アプローチの適切性評価
6. モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークの活用状況評価

<三井住友信託銀行のPIF評価フレームワーク等について>

1. 同行の組成する商品（PIF）が、UNEP FIのPIF原則及び関連するガイドラインに準拠しているか（プロセス及び商品組成手法は適切か、またそれらは社内文書で定められているかを含む）
2. 同行が社内で定めた規程に従い、SHRに対するPIFを適切に組成できているか

### III. SHRに係る PIF 評価等について

本項では、SHRに係る PIF 評価におけるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）及び不動産投資フレームワークの4つの投資目標（インパクトの明確化、市場水準及びサステナブルなリターン、インパクトの計測、追加的な資金やインパクトのフロー）の活用状況と、本ファイナンスのインパクト（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）について確認する。

#### 1. SHR のサステナビリティ活動の概要

##### 1-1. SHR 等の概要

###### (1) SHR の概要

SHR は、日本を代表するハウスメーカーでありディベロッパー事業でも豊富な開発・運用実績を有する積水ハウスをスポンサーとして、2014 年 12 月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場された投資法人である。2022 年 2 月 1 日現在で 119 物件・5,638 億円（取得価格ベース）の資産規模を有しており、住居・オフィスビルを主な投資対象とし、ホテルにも投資を行っている。「戦略的立地」と「高品質」を柱とする「プライム・プロパティ」への重点投資と、積水ハウスグループによる多様なサポートを最大限活用した成長戦略により、投資主価値の最大化、質の高い社会資本の提供を目指している。

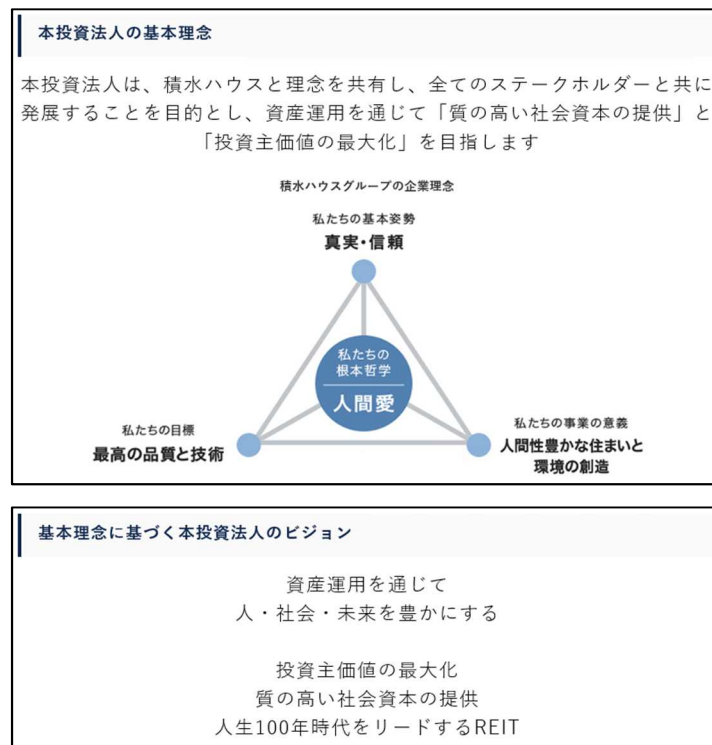


図 1 SHR の基本理念及びビジョン<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 出典：SHR ウェブサイト



(2) SHAM の概要

J-REIT の制度上、SHR の資産運用業務は SHAM へ外部委託されている。SHAM は、スポンサーである積水ハウスと理念を共有し、SHR の持続的な成長を目指すうえで ESG を経営の最優先課題の一つとして位置づけ、様々な社会課題への取り組みを推進することで、中長期に亘る安定した収益の確保と運用資産の成長を目指している。SHAM の運用方針は、下図のとおりである。



図 2 SHAM の運用方針<sup>2</sup>

<sup>2</sup> 出典：SHAM ウェブサイト

(3) 積水ハウスの概要とスポンサーサポート

SHR のスポンサーである積水ハウスは、“「わが家」を世界一幸せな場所にする” というグローバルビジョンのもと、戸建・賃貸住宅から分譲マンション、都市再開発も手掛ける、日本を代表するハウスメーカーである。2008 年に環境大臣から住宅・建設業界初の「エコ・ファースト企業」認定を受け、「エコ・ファーストの約束」、「2050 年ビジョン」の発表や、2009 年には環境配慮型住宅「グリーンファースト」を発売する等、環境や持続可能性に着目した先駆的な経営を行ってきた実績がある。



図3 積水ハウスのグローバルビジョン<sup>3</sup>

SHR は、中長期的に投資主価値を最大化していくために、外部成長及び内部成長の両面において、スポンサーである積水ハウスのサポートを活用している。具体的には、外部成長の面では、①積水ハウスグループの保有物件売却に関する優先交渉権の付与、②第三者保有物件等に関する情報提供、③保有資産の再開発サポート等があり、内部成長の面では、積水ハウスグループのプロパティ・マネジメント会社（PM）のノウハウ活用が挙げられる。

スポンサーサポートの効用の一例として、スポンサー開発物件では、スポンサーの物件に対する環境負荷削減に係る取り組みが反映されていることが多いため、省エネルギー性があり、環境に配慮された物件を取得する機会に恵まれていることが挙げられる。SHR は、積水ハウスグループの総合力を活かし、スポンサーと一体となって中長期的な収益の維持・向上や運用資産の規模・価値の成長を図っている。

<sup>3</sup> 出典：積水ハウス サステナビリティレポート 2021

## 1-2. サステナビリティに関する実績

SHR の ESG に関する取り組みの実績の詳細は、ウェブサイトや ESG レポート等を通じて確認することができる。SHR・SHAM の主な取り組みとして、以下が挙げられる。

### 気候変動への取り組み

SHR のスポンサーである積水ハウスは、「サステナビリティビジョン 2050」として、E（環境）・S（社会）に関する「目指す姿」と、2050年のチャレンジ目標、2030年の目標を掲げている。気候変動（脱炭素）に関しては、「住まいのライフサイクルにおける CO<sub>2</sub>ゼロ」（2050年目標）、「スコープ1・2及びスコープ3（カテゴリ11：居住）排出量を2013年度比でそれぞれ50%、45%削減」（2030年目標）等、ビジョン実現のための具体的な目標を設定するとともに、環境への取り組みを事業の推進と一体化させて対応を進めている。

上記はあくまで積水ハウスの目標であり、SHR・SHAM が同一の目標を共有するわけではないものの、積水ハウスが進めるバリューチェーン全体を含めた CO<sub>2</sub> 排出量削減への取り組みは、スポンサーからの取得物件が保有物件の大半を占める SHR において、気候変動への対応を加速させる観点からは大きなアドバンテージであり、グループシナジーの発揮がより期待されている分野である。

また、SHAM は 2020 年 7 月に、「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD：Task Force on Climate-related Financial Disclosures）」提言への賛同を表明済みであり、具体的なシナリオ分析に基づく機会・リスクの整理や戦略策定を行っている。

SHR・SHAM は、積水ハウスの掲げる 2050 年までに住まいのライフサイクル CO<sub>2</sub> 排出ゼロを目指す「サステナビリティビジョン 2050」をグループの一員として共有し、TCFD 対応等を更に推進していくことにより、CO<sub>2</sub> 排出量削減に関する現状の目標年度である 2030 年度以降についても、今後野心的な目標設定と開示を行うことが期待されている。

### 生物多様性への取り組み

積水ハウスは、森林減少をゼロにする（Zero Deforestation）ため、「フェアウッド」調達 100%の実現を 2050 年のチャレンジ目標としている。また、「5本の樹」計画として、「3本は鳥のために、2本は蝶のために、地域の在来樹種を」との思いを込め、生態系に配慮した造園緑化事業を行っている。日本各地の気候風土と調和する、庭木として利用可能な 288 樹種を植栽することで、身近な自然と共生し、時とともに愛着が深まる庭づくりを進めており、2020 年度の「5本の樹」計画をはじめとした年間の植栽本数は 98 万本、2001 年の事業開始以降の植栽本数は累計 1,709 万本となっている。

都市においても、たとえ小規模でも緑化空間を設ければ、昆虫や野鳥が生息する場所となり、移動するための回廊が生まれ、食物連鎖を通じて生態系のネットワークが形成される。こうした空間は、生き物にとって利用しやすい場所となるだけでなく、同時にテナントが自然の豊かさを享受できる場所となる。

SHR は、緑化・生物多様性に配慮された多くのスポンサー開発物件について、「5本の樹」計画に基づき、生態系に配慮した樹種を基本とする植栽等の維持・管理を実施していくことで、自然との共生・調和を推進している。

外部機関からの評価等

SHR は、サステナビリティ・ポリシーにおいて「情報開示と外部認証の取得」を掲げており、保有物件の環境認証や不動産投資法人に対する ESG 評価等に適切に取り組み、ESG パフォーマンスの可視化を目指している。

i. 外部機関からの評価

SHR は、MSCI 社の提供する「MSCI ESG 格付」において、2021 年に「A」（7 段階中 3 番目）を獲得している。2021 年に実施された GRESB リアルエステイト評価では、相対評価による GRESB レーティング（最上位を 5 stars とする 5 段階評価）で 3 stars を獲得するとともに、5 年連続で「Green Star」を獲得している。また、環境配慮やサステナビリティに関する情報開示を評価する「GRESB 開示評価」（2021 年）では、最高レベルの「A」評価を獲得している。

ii. イニシアティブ等への賛同

SHR・SHAM・積水ハウスが支持、参加する主な国際規範・イニシアティブ等は、2022 年 5 月 26 日現在で下表のとおりである。

表 1 積水ハウスグループが賛同する主な国際規範・イニシアティブ等<sup>4</sup>

名称	賛同会社（賛同年）
国連グローバル・コンパクト	積水ハウスグループ（2018）
責任投資原則（PRI）	SHAM（2019）
気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）	積水ハウス（2018）、SHAM（2020）

<sup>4</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021、積水ハウス サステナビリティレポート 2021

### 1-3. サステナビリティに関する体制及び運営方法

#### (1) サステナビリティに関する組織体制

##### i. 方針

SHR は、「資産運用を通じて人・社会・未来を豊かにする」をビジョンに掲げ、SHAM にて制定する「サステナビリティ・ポリシー」をもとに、中長期的視点に立った事業活動を展開している。

サステナビリティ・ポリシー	
<p><b>1 ESG関連の法令・諸規則の遵守</b> ESG関連の法令及び諸規則に関する知識向上を目的とした社内研修を行うとともに、法令及び諸規則を遵守し、ESGに配慮した不動産投資運用を行います。</p>	<p><b>6 地域・コミュニティへの貢献</b> 地域に賑わいを創出し、地域・コミュニティとの共存やその活性化を図っていきます。</p>
<p><b>2 気候変動への対応</b> 脱炭素社会の実現に向けてエネルギーの効率的利用を積極的に推進し、CO<sub>2</sub>排出削減に努めます。</p>	<p><b>7 ステークホルダーとの協働</b> 本ポリシーに基づく取組みを実践するために、プロパティ・マネジメント会社等の取引先、入居者及びテナント企業や施設利用者等のステークホルダーとの協働に努めます。</p>
<p><b>3 節水・省資源対策</b> 節水や資源のリデュース・リユース・リサイクル(3R)の推進及び啓発を行うことで、循環型社会の実現に向けて積極的に取り組みます。</p>	<p><b>8 従業員への取組み</b> 多様性、人格、個性の尊重とワーク・ライフ・バランスの推進を通じて、一人ひとりが自分らしく、健康で生き生きと働ける組織風土を目指します。また、従業員の能力開発に努め、能力を最大限に引き出し、多様で優秀な人材の確保に努めます。</p>
<p><b>4 生物多様性</b> 積水ハウスが掲げる「5本の樹」計画に基づき、在来種等生態系に配慮した樹種を基本とした植栽等の維持・管理を行うことで、自然・周辺環境との調和を目指します。</p>	<p><b>9 サプライチェーン・マネジメント</b> サプライチェーンを通じた環境・社会配慮を推進するため、プロパティ・マネジメント会社をはじめとする取引先にサステナビリティへの理解と協力を求めます。</p>
<p><b>5 快適性・安全性</b> 入居者が快適で安全に暮らすことができる高品質な住まいと、テナント企業の生産性の向上に資する利便で安全かつ快適な空間を提供します。</p>	<p><b>10 情報開示と外部認証の取得</b> ステークホルダーに対し、ESGに関する積極的な情報開示に努めます。また外部評価機関による環境認証・評価を継続して取得します。</p>

図 4 SHAM のサステナビリティ・ポリシー<sup>5</sup>

<sup>5</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

ii.組織体制

SHAM は、「サステナビリティ・ポリシー」に基づき、ESG に関する取り組みの継続的かつ組織的な実践を目的として、サステナビリティ委員会を設置している。

同委員会は、サステナビリティ推進体制の強化を企図し、代表取締役社長を最高責任者として、常勤取締役、コンプライアンス・オフィサー、全部署の長で構成され、原則 3 ヶ月に 1 回以上開催される。主にマテリアリティの特定・見直し、目標及び KPI の設定・改定、マテリアリティ解決に向けた取り組み内容及びその進捗、各種イニシアティブへの署名・参加等に関する審議が行われる。同委員会の審議事項が承認または指示等された後、取り組みの進捗状況やステークホルダーとのエンゲージメントの状況は、定期的に同委員会に報告されるとともに、適宜 SHR 役員会に報告される。

問題点や課題について、改善策を検討のうえ PDCA を実践することで継続的にフォローアップを行う体制を構築しており、投資戦略に ESG 課題を反映するとともに実効性を担保する体制をとっている。

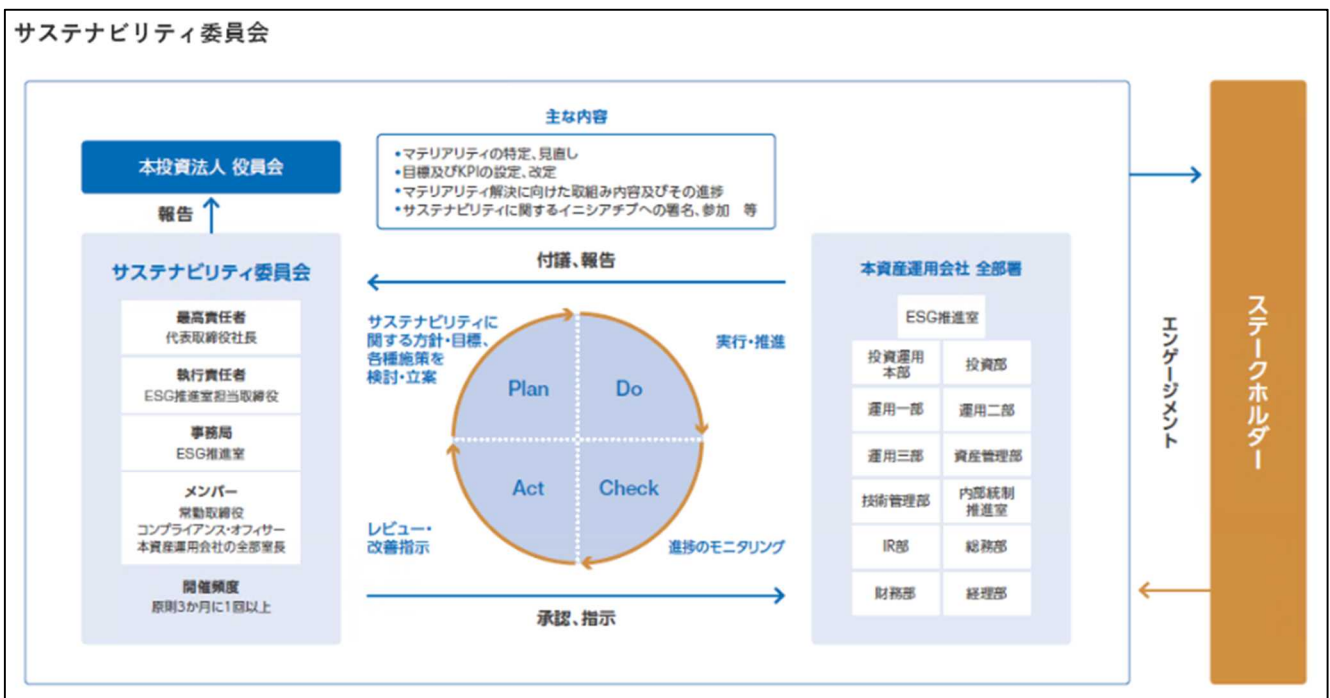


図 5 サステナビリティ推進体制<sup>6</sup>

<sup>6</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

(2) サステナビリティに関するマテリアリティ

SHR は、事業活動を通じたサステナビリティの取り組みについて、より具体性を以って推進することを目的に、2020 年に以下のプロセスに沿ってマテリアリティを特定している。

- ① SHR・SHAM の持続的な成長を図るうえで考慮すべき課題を、SDGsをはじめとする国際目標や GRI スタンド等ガイドライン、ESG 評価機関の評価を参考にリストアップ。
- ② 抽出された項目のうち、より重点を置くべき課題について、ステークホルダーにおける影響度・重要度の観点と、SHR・SHAM における影響度・重要度の観点からマテリアリティ・マトリックスに落とし込み、優先順位付け。
- ③ 優先順位付けされたマテリアリティ候補について、サステナビリティ委員会にて妥当性を議論のうえ、特定・承認。

なお、マテリアリティ特定後も、サステナビリティ委員会でマテリアリティに対する取り組み状況の確認及び成果に対する評価を実施し、PDCA サイクルによる継続的な改善活動を行っている。

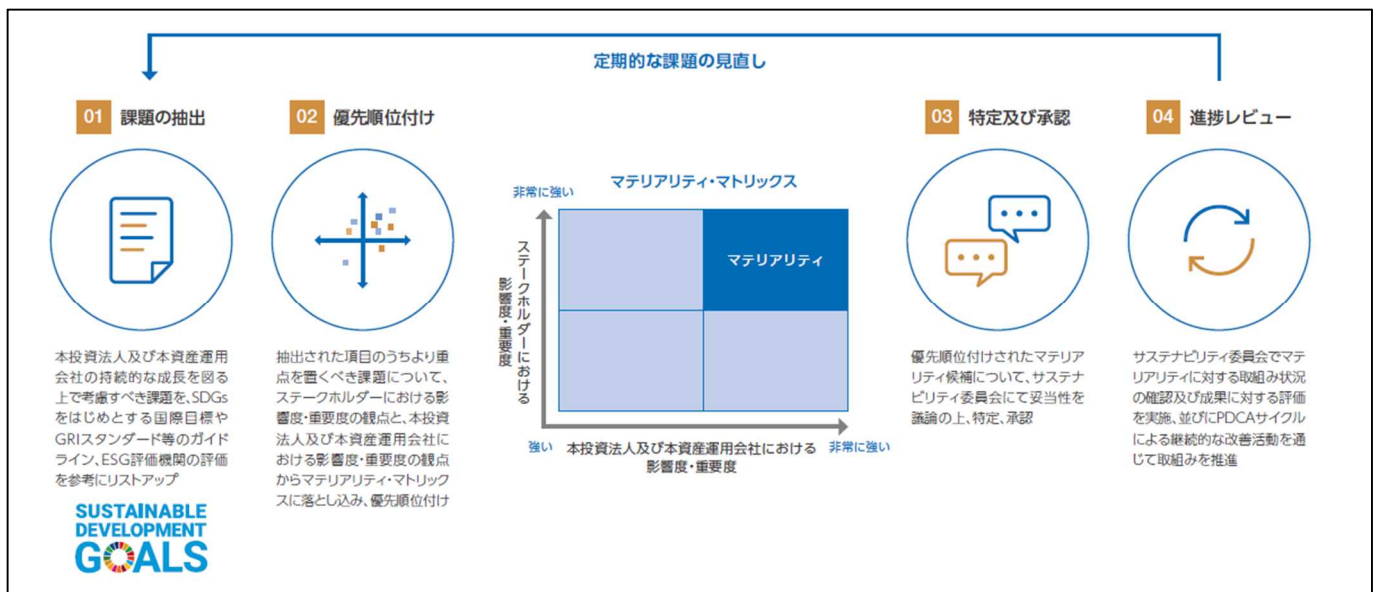


図 6 SHR のマテリアリティ特定プロセス<sup>7</sup>

また、SHR は直近の 2022 年 3 月に、環境・社会・経済の変化を踏まえ、マテリアリティの一部表現を見直すとともに、マテリアリティの解決に向けた目標 (KPI) の見直し及び追加を実施している。

<sup>7</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021



	マテリアリティ	目標 (KPI)	関連するSDGs
環境	気候変動への対応推進	2030年度までに ポートフォリオのCO <sub>2</sub> 排出原単位50%削減 (2018年度比)	 
		2023年度 (注1) までに ポートフォリオのエネルギー消費原単位5%削減 (2018年度比)	
	人と自然の共生と資源環境への取組み	グリーンリソースの推進 緑化の推進及び生物多様性の尊重 ポートフォリオの廃棄物排出原単位について 2018年度の水準より増加させない ポートフォリオの水使用原単位について 2018年度の水準より増加させない	
社会	環境性能に優れた不動産への投資	2022年度内に (注2) ポートフォリオのグリーン認証取得割合70%以上達成 ZEH物件の取組み推進	 
	入居者・テナントへの安心・安全・快適な空間の提供	入居者・テナント満足度調査の定期的な実施、満足度向上に向けた取組み推進 建物 (空間) の快適性・健康性に関する認証取得推進 地震リスク、水害リスクの定期的なモニタリング及びリスク低減に向けた取組み	 
		サプライチェーンにおけるESGへの取組みの定期的なモニタリング及び協働推進	
社会	社会貢献活動	社会の一員として、地域の活性化、防災対策に貢献 2023年度までに 「積水ハウス・マッチングプログラム」 (従業員と会社の共同寄付制度) 参加率: 40%	 
	働きがいのある職場づくり	2023年度までに 女性管理職比率: 7% 1人当たり月平均総労働時間: 162時間 男性の育児休業取得率: 100% 平均有給休暇取得率: 70% 1人当たり年間社外研修受講回数: 2回 年間社内研修参加率: 100% 積水ハウスグループ人権方針の実践	  
ガバナンス	コーポレートガバナンス体制の強化	役員会・取締役会の実効性向上 実効性評価アンケートの実施 (年1回) コンプライアンスの浸透 外部専門家等によるコンプライアンス研修 (年4回) 参加率: 100% 内部管理体制の強化 内部監査の実施 (年2回) リスク管理体制の強化 リスクマネジメント会議の実施 (年2回)	
		ステークホルダーへの情報開示とエンゲージメント 適時適切な情報開示と開示情報の有用性向上 ステークホルダーとの信頼関係の構築	

(注1) 2023年度以降も5年毎に削減目標を設定し、エネルギー消費原単位の継続的な削減を推進する。

(注2) 2022年度以降も70%以上を維持する。

図7 SHRのマテリアリティ<sup>8</sup>

<sup>8</sup> 出典: SHR ウェブサイト



(3) 社会・環境に及ぼすリスクに対する方針・管理体制と実績

i. コンプライアンス管理体制

SHAM は、役職員が法令諸規則を遵守し、SHAM が資産を適切に運用する体制の確立及び適正な業務運営の確保を目的としたコンプライアンス規程を定め、コンプライアンスの徹底を図っている。

コンプライアンスに関する機関として、運用方針その他の資産運用に関する事項等を審議し決定する「投資委員会」、資産運用におけるコンプライアンスに関する事項を審議し決定する「コンプライアンス委員会」、コンプライアンスを担当する機関として、「コンプライアンス・オフィサー」及び「内部統制推進室」を設置している。「投資委員会」は、SHAM 及びその役職員又は利害関係者との間に特別の利害関係を有していない、不動産鑑定士 1 名及び弁護士 1 名の計 2 名が外部委員として選任されており、「コンプライアンス委員会」も同様に、SHAM 及びその役職員又は利害関係者との間に特別の利害関係を有していない、弁護士 1 名が外部委員として選任されている。

また SHAM は、贈収賄・汚職等防止への意識付けとして全役職員を対象にコンプライアンス研修を適宜実施しているほか、不正行為等の早期発見と是正を通じてコンプライアンス経営の強化を図ることを目的として、公益通報者保護法に基づきコンプライアンス・ホットラインを設置している。SHAM の役職員は、積水ハウスグループ コンプライアンスヘルプラインを利用することが可能であり、通常の報告ルートでは解決困難な事案について相談できる社内外の窓口が用意されている。

ii. 意思決定プロセス

利益相反に対する取り組みとして、第三者性を確保した SHAM の意思決定フローは下図のとおりである。投資委員会及びコンプライアンス委員会では、それぞれ外部委員 1 名以上の出席及び出席した委員全員の賛成を要するものとしており、各委員会の意思決定における公正性、客観性及び妥当性を確保している。

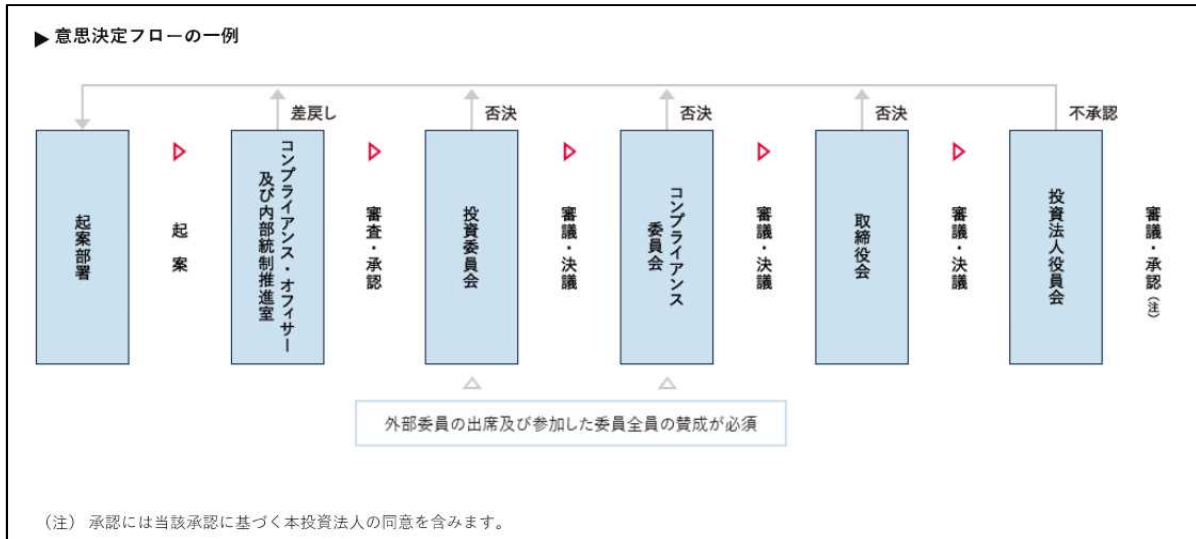


図 8 SHAM における意思決定フローの一例<sup>9</sup>

<sup>9</sup> 出典：SHR ウェブサイト

また SHAM は、利害関係者と SHR との間の取引について、下図のとおり自主ルールとして利害関係者取引規程を定めており、J-REIT において極めて重要な課題である利害関係者等との利益相反の問題について、その恐れのある当事者間での取引等に係る弊害の排除に取り組んでいる。

利害関係者の範囲	
<p>本資産運用会社における「利害関係人等」は、利益相反取引防止の観点から、以下のとおり、投資信託及び投資法人に関する法律(投信法)上の「利害関係人等」よりも範囲を拡大しています。</p> <p>a. 投信法にて定義される「利害関係人等」            b. 本資産運用会社の株主            c. 上記a又はbに定めるものが投資一任契約を締結している特別目的会社等            d. 上記a又はbに定めるものの出資の合計が過半となる特別目的会社等</p>	
利害関係者からの物件取得	取得価格(税金・取得費用等は除く。)は、取得に際して採用した利害関係者ではない不動産鑑定士の不動産鑑定評価額等以下の金額(ただし、本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCを組成した等の場合には、当該組成等に係る費用を加えた金額以下の金額)とする
利害関係者への物件譲渡	譲渡価格(税金・譲渡費用等は除く。)は、譲渡に際して採用した利害関係者ではない不動産鑑定士の不動産鑑定評価額等以上の金額とする
利害関係者への媒介手数料の支払	支払うべき媒介手数料の金額は、宅地建物取引業法に規定する報酬の範囲内とし、契約条件の水準、媒介の難易度等を勘案して決定する
利害関係者への不動産等資産の管理等の委託	委託料の市場水準、提供役務の内容、業務総量等を総合的に勘案の上、適正と判断される条件で委託する (原則年1回、本資産運用会社と利害関係を有しない独立した外部の評価機関により委託先としての適正性を検証)
利害関係者との不動産等資産の賃貸借契約の締結	賃貸借契約の内容は市場賃料、周辺相場等を調査し、必要に応じ利害関係者でない第三者の意見等も参考にした上で、適正と判断される条件による
利害関係者への工事等の発注	一定の金額を超える場合、第三者の見積価格・役務提供の内容等と比較検討した上で、見積価格・役務提供の内容等が本投資法人にとって不利益でない場合に限る

図 9 SHAM の利益相反取引防止に係る自主ルール<sup>10</sup>

<sup>10</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

iii. リスク管理

SHAM は、REIT の資産運用において発生する各種リスクを適切に管理するため「リスク管理規程」を制定し、リスク管理の方法、リスク管理状況のモニタリング及びリスクについて不測の事態が発生した場合の対応方法等を規定している。SHAM の各部署は、年度毎に下図のサイクルで業務に関連する個別リスクに対する取り組みを実施し、業務運営上の「弱点」やその「見落とし」の解消に努めている。

SHAM 内部統制推進室は、営業年度毎に各部署が実施したリスク評価、リスクコントロールの有効性検証等を取りまとめ、次年度のリスク管理計画を策定し、取締役会の承認を受けている。さらに、各部署におけるリスク管理の統括及びモニタリングを実施し、半期毎に取締役会に報告を行っている。

また、気候変動リスクに関しては、原則 3 ヶ月に 1 度以上開催されるサステナビリティ委員会において、気候変動に関する移行リスク、物理リスク、気候変動の緩和・適応に係る重要課題について、評価や取り組みの優先順位等を審議している。SHAM は、気候変動リスクの緩和・適応を管掌する担当役員を置き、最高責任者はサステナビリティ委員会の最高責任者たる代表取締役社長が務めている。気候変動対応を含む ESG に関する活動については、取締役会、リスク管理統括責任者、SHR の役員会に適宜報告されている。

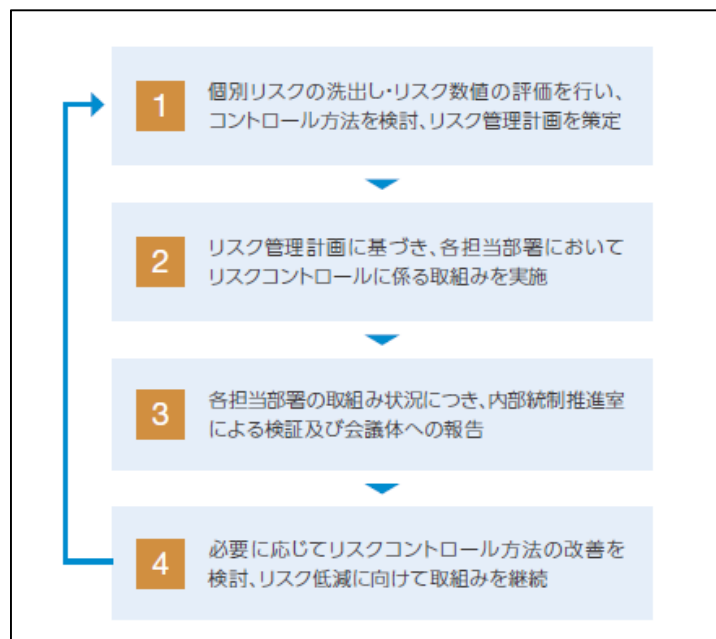


図 10 SHAM のリスク管理に係る PDCA サイクルの概要<sup>11</sup>

<sup>11</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

## 2. 包括的分析及びインパクト特定の適切性評価

### 2-1. 包括的分析及びインパクト特定の概要

本ファイナンスでは、SHR のポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われ、上記のサステナビリティ活動も踏まえてインパクト領域が特定された。

#### (1) 包括的分析

SHR のポートフォリオ（資産の種類、エリア等の資産の状況）及びサプライチェーンの観点から、インパクトを生み出す要因が包括的に検討された。

#### i. ポートフォリオの概要

SHR の保有物件の状況は、下図のとおりである。投資割合（取得価格ベース）は、オフィスビル：47.3%、住居：45.7%、ホテル：7.0%となっており、エリアはポートフォリオ全体で三大都市圏が 95.9%となっている。SHR が中長期的に目標とするポートフォリオにおける投資割合の目安は、中核資産と位置付けるオフィスビル・住居が各 45%程度、ホテル及び商業施設等が合計で 15%程度（うちホテルが 10%程度。商業施設等は現状保有無し）となっていることから、本ファイナンスではオフィスビル・住居を中心にホテルも含めて分析が行われた。

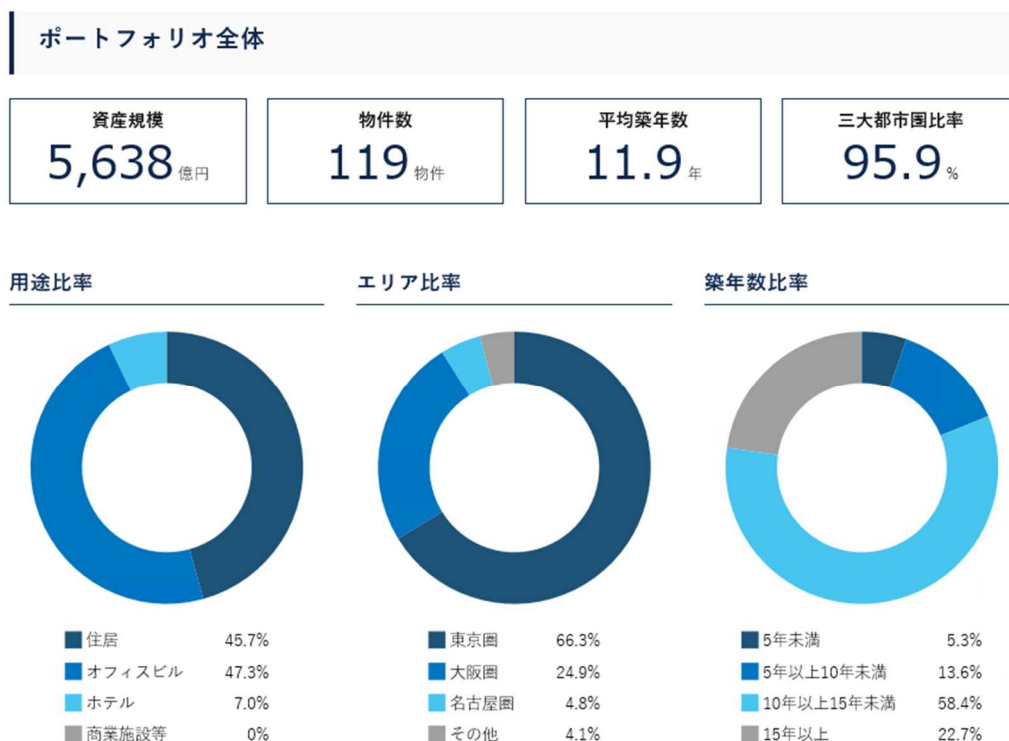


図 11 SHR のポートフォリオの概要（2022 年 2 月 1 日時点）<sup>12</sup>

<sup>12</sup> 出典：SHR ウェブサイト

ii. サプライチェーン

本ファイナンスでは、以下のように SHR のサプライチェーン（物件の取得から運用）及びインベストメントチェーンを考慮のうえ、分析が行われた。

a) 物件取得及び運用

SHR は、物件取得時のデューデリジェンスに際し、経済的側面に加えて環境的・社会的側面についても調査のうえ、その影響を十分に考慮して物件取得を判断している。具体例として、物件取得時に「運用ガイドラインへの適合性チェックシート」という検証ツールを用い、住居では共用部及び専有部の省エネ設備等による環境性能の具備、オフィスビルでは省エネ・屋上緑化等の環境性能の具備等を含む要素について検証している。また、前述のサステナビリティ・ポリシーに基づき、ESG の視点を組み込んだ物件運用を行っている。

b) 取引先・テナント等とのサステナビリティを意識した協働

不動産業のサプライチェーンにおいて、SHR・SHAM は運用の段階に関与しており、環境対応という観点では、テナント・居住者の物件使用に起因する環境影響・負荷に対する取り組みが重要となる。

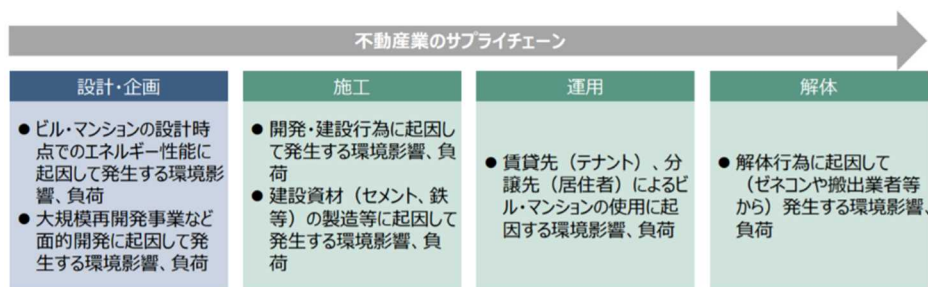


図 12 不動産業のサプライチェーン<sup>13</sup>

SHR は PM と協働し、入居テナントとのグリーンリース契約の締結、省エネ・リサイクル等に関する啓蒙活動及び施策の具現化、満足度調査に基づくサービスの向上等、様々な ESG への取り組みを推進している。

具体的には、PM に SHR で実施した CO<sub>2</sub> 削減ポテンシャル診断の結果を共有し、管理物件の省エネに向けた提案を求める等、環境負荷低減に向けた協働を行っているほか、定期的にテナント企業を招集して CO<sub>2</sub> 削減推進会議を開催する事例等がある。また、サプライチェーン・エンゲージメントの一環として、年 1 回、第三者機関を交えた PM 委託先評価を行い、サステナビリティ推進に関する組織体制や、管理物件における省エネ・リサイクル等の推進状況を確認、評価している。

<sup>13</sup> 出典：一般社団法人不動産協会 不動産業環境実行計画（2021 年 4 月）

さらに、保有物件におけるテナントとの賃貸借契約に環境配慮に関する条項を定めて実践するグリーンリースにも注力しており、オフィスビルでは約 30%の導入率となっている。省エネ・環境配慮の観点から、物件の快適性・生産性の維持向上についての考えをテナントと共有し、相互に協力する体制を敷くことで、環境への取り組みを加速させており、住居・ホテルの各アセットについても今後の課題として取り組みを検討している。

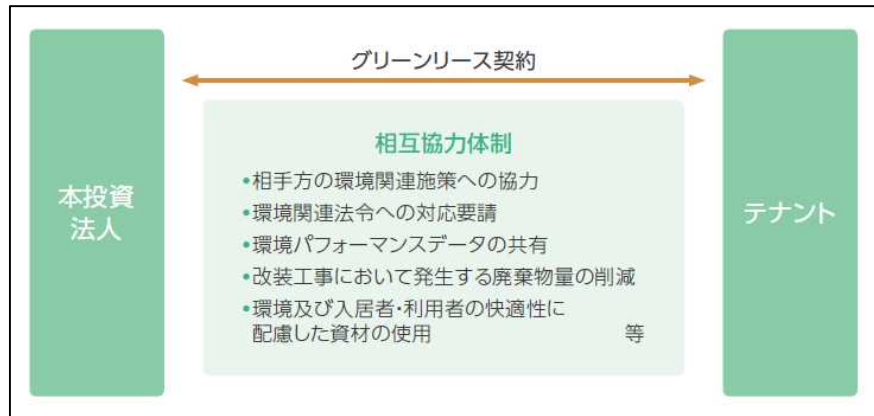


図 13 グリーンリース契約の概要<sup>14</sup>

c) 投資主に対する活動

SHR は、決算期毎に国内外機関投資家と 1 on 1 の IR 面談を実施していることに加え、不動産・J-REIT セクター向けのグローバルオンラインカンファレンス等の各種 IR イベントへも出席し、積極的な IR 活動を通じて機関投資家及び個人投資家への情報開示・関係構築に取り組んでいる。

また、コロナ禍においても IR 面談の機会を減少させることがないよう、ウェブ会議・電話会議を活用しているほか、機関投資家の要望によって訪問による IR 面談も実施し、質・量ともにコロナ禍以前と遜色のない IR 活動を実施している。

個人投資家向け IR については、J-REIT 各社が参加するオンライン IR イベントや、多様な業種によるオンライン企業説明会にも参加し、対面でのイベント開催が難しい中でもオンラインを活用し、個人投資家との関係構築に取り組んでいる。2022 年 3 月には経済ラジオ番組にも出演し、コロナ禍においても幅広い個人投資家に向けて SHR の認知を広げる機会を設けている。

<sup>14</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

(2) インパクト特定

本ファイナンスでは、UNEP FI の定めたインパクト分析ツールの活用により、ポジティブ・インパクト及びネガティブ・インパクトの発現するインパクト領域が確認された。なお、原則として、SHR・SHAM による公開資料を基にインパクトが分析されているが、重要な項目に関しては、その裏付けとなる内部資料等の確認及びヒアリングの実施により、手続きが補完されている。



2-2. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおける包括的分析及びインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目（投資法人向けに一部を読み替えている）に沿って以下のとおり確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。

モデル・フレームワークの確認項目	JCRによる確認結果
<p>投資法人の構築するポートフォリオの資産類型を踏まえ、物件の所在地域・国において関連のある主要な持続可能性の課題、また投資活動がこれらの課題に貢献するかどうかを含めて、投資環境を考慮する。</p>	<p>資産類型・所在エリア・サプライチェーンの観点から、SHRのポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われ、インパクト領域が特定されている。</p>
<p>関連する市場慣行や基準（例えば国連グローバル・コンパクト10原則等）、また投資法人がこれらを遵守しているかどうかを考慮する。</p>	<p>積水ハウスグループは国連グローバル・コンパクトへの支持表明を、SHAMは責任投資原則への署名を、積水ハウス及びSHAMはTCFD提言への賛同表明を行い、それぞれ対応を進めている事が確認されている。</p>
<p>CSR報告書や統合報告書、その他の公開情報で公に表明された、ポジティブ・インパクトの発現やネガティブ・インパクトの抑制に向けた投資法人の戦略的意図やコミットメントを考慮する。</p>	<p>SHRの「マテリアリティ」、SHAMの「サステナビリティ・ポリシー」、積水ハウスの「サステナビリティビジョン2050」等を踏まえ、インパクト領域が特定されている。</p>
<p>グリーンボンド原則等の国際的イニシアティブや国レベルでのタクソノミを使用し、ポジティブ・インパクトの発現する資産類型、投資活動、地理的位置（例えば低中所得国）を演繹的に特定する。</p>	<p>UNEP FIのインパクト分析ツール、グリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則のプロジェクト分類等の活用により、インパクト領域が特定されている。</p>
<p>PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。</p>	<p>SHRは、三井住友信託銀行の定める融資方針等に基づく不適格法人に該当しないことが確認されている。</p>
<p>持続可能な方法で管理しなければ、重大なネガティブ・インパクトを引き起こし得る投資活動について、投資法人の関与を考慮する。</p>	<p>SHRのポートフォリオで想定し得る重要なネガティブ・インパクトとして、CO<sub>2</sub>排出やエネルギー消費、廃棄物排出、水使用等が特定されている。これらは、同投資法人のマテリアリティ等で抑制すべき対象と認識されている。</p>

<p>投資法人の投資活動に関連する潜在的なネガティブ・インパクトや、公表されている意図と実際の行動（例えばサプライチェーンの利害関係者に対する行動）の明らかな矛盾を特定するため、考え得る論点に関する利用可能な情報を検証する。</p>	<p>三井住友信託銀行は、原則としてSHRの公開情報を基にインパクト領域を特定しているが、重要な項目に関しては、その裏付けとなる内部資料等の確認及びヒアリングの実施により、手続きを補完している。なお、JCRは三井住友信託銀行の作成したPIF評価書を踏まえてSHR・SHAMにヒアリングを実施し、開示内容と実際の活動内容に一貫性があることを確認している。</p>
--	--

### 3. KPIの適切性評価及びインパクト評価

#### 3-1. KPI設定の概要

本ファイナンスでは、上記のインパクト特定及びSHR・SHAMのサステナビリティ活動を踏まえて、「気候変動への対応推進」、「資源環境への取り組み推進」、「入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供」の3項目のインパクトが選定され、それぞれにKPIが設定された。

本評価におけるインパクト項目と関連するマテリアリティ等との関連

	インパクト項目	関連するマテリアリティ等	SDGs
①	気候変動への対応推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>・気候変動への対応推進</li> <li>・環境性能に優れた不動産への投資</li> </ul>	7.3、13.1
②	資源環境への取り組み推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>・人と自然の共生と資源環境への取り組み</li> </ul>	6.4、12.5
③	入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供	<ul style="list-style-type: none"> <li>・入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供</li> </ul>	3.4、11.b

(1) 気候変動への対応推進

ネガティブ・インパクトの低減	
<b>SDGs との関連性</b>	
SDGs 目標	「7.エネルギー」「13.気候変動」
SDGs ターゲット	7.3、13.1
<b>インパクトカテゴリー</b>	
「資源効率・安全性」「気候」	
<b>内容</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 保有物件における設備投資、省エネ対応等を通じたエネルギーの効率的利用の推進による CO<sub>2</sub> 排出量の削減</li> <li>・ 環境性能に優れた不動産への投資と、保有物件の環境性能の客観性を高め、改善点を把握することを企図した積極的なグリーン認証の取得推進</li> </ul>	
<b>本インパクトと関連性の強いアセット</b>	
「オフィスビル」「住居」「ホテル」	
<b>対応方針、目標及び指標 (KPI)</b>	
対応方針 (a)	CO <sub>2</sub> 排出量削減
目標	2030 年度までに、ポートフォリオの CO <sub>2</sub> 排出原単位を 2018 年度比 50%削減
指標 (KPI)	CO <sub>2</sub> 排出原単位 (t-CO <sub>2</sub> /m <sup>2</sup> )
対応方針 (b)	エネルギー消費量削減
目標	ア. 2023 年度までに、ポートフォリオのエネルギー消費原単位を 2018 年度比 5%削減 イ. 2023 年度以降も 5 年毎に削減目標を設定し、エネルギー消費原単位の継続的な削減を推進
指標 (KPI)	エネルギー消費原単位 (kWh/m <sup>2</sup> )
対応方針 (c)	グリーン認証取得割合向上
目標	ア. 2022 年度内にポートフォリオのグリーン認証取得割合 70%以上達成 イ. 2022 年度以降も上記を継続 (※) 延床面積ベース
指標 (KPI)	グリーン認証取得割合 (※) CASBEE 不動産評価認証、DBJ Green Building 認証

(a) CO<sub>2</sub>排出量削減、(b)エネルギー消費量削減

SHR は、2021 年 11 月に CO<sub>2</sub> 排出削減目標を見直し、「2030 年度までに、ポートフォリオの CO<sub>2</sub> 排出原単位を 2018 年比 50%削減」に引き上げており、J-REIT 業界において高い水準の目標となっている。本ファイナンスでは、スポンサーの積水ハウスが掲げる 2050 年までの脱炭素社会の実現というビジョンを、グループの一員として共有する SHR・SHAM が、2030 年度以降についても具体的な目標設定を進めていくことが期待されている。三井住友信託銀行は、現行目標に対する進捗状況とあわせて、長期目標の検討状況についてもモニタリングを行っていく方針である。

SHAM の TCFD シナリオ分析による財務的影響の検証では、移行リスクとして省エネ基準等の強化に対応する改修費用や炭素税等の追加コスト、環境負荷低減が不十分な物件の相対的な資産価値低下等を認識する一方、テナント・入居者の環境配慮物件への需要増加によるグリーン認証取得物件の賃料増加、環境性能向上による水光熱費の削減等が機会として整理されている。SHR は、これらの分析結果を踏まえ、今後ポートフォリオ全体での気候変動対策をさらに加速させていく方針であり、その方策として RE100 への加盟や SBT 認定取得についても検討していく考えである。

また SHR は、エネルギー消費量の削減目標に関して、「2023 年度までに、ポートフォリオのエネルギー消費原単位を 2018 年比 5%削減」を掲げている。これは、日本ビルディング協会連合会が設定する、運用段階における 2030 年度までのエネルギー使用量削減目標（2020 年度目標水準対比▲5%）を上回っている。その一方で、2023 年度以降の目標は未定であることから、本ファイナンスでは補完的な目標として、現行目標に対する進捗状況を踏まえた新たな目標設定と、継続的な削減推進が設定された。

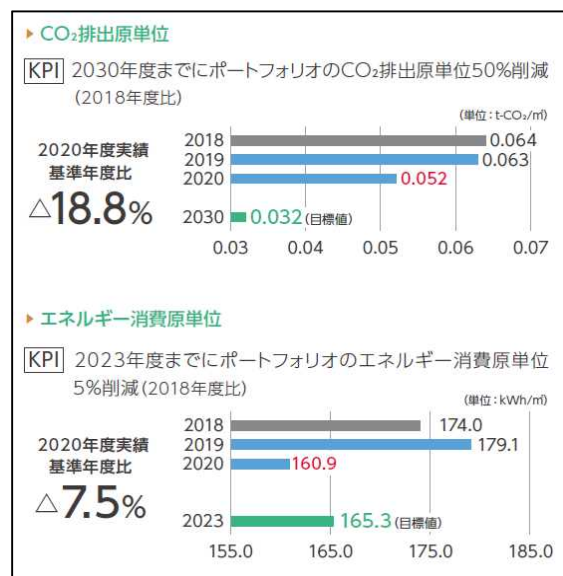


図 14 CO<sub>2</sub> 排出原単位・エネルギー消費原単位の推移（直近 3 年）<sup>15</sup>

<sup>15</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

なお、エネルギー消費原単位の 2020 年度実績は、2018 年度比で約 7.5%減と上記削減目標を既に大きく上回っているが、これは特にオフィスビル、ホテルの両アセットにおける新型コロナウイルス感染症拡大に伴う特殊要因（在宅勤務の拡大、観光・出張等の減少）が大きく影響したものである。

保有物件の入れ替わり等の事情から、総量ベースでの削減目標設定が馴染みにくい業種であるため、原単位ベースでの削減目標となっているが、三井住友信託銀行は原単位ベースの KPI 進捗状況とあわせて、総量ベースでの実績値についても確認を行っていく方針である。

表 2 CO<sub>2</sub> 排出量・エネルギー消費量の推移（直近 3 年）<sup>16</sup>

	単位	2018年度(基準年度)				2019年度				2020年度			
		ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル	ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル	ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル
CO <sub>2</sub> 排出量	t-CO <sub>2</sub>	15,253	3,955	7,362	3,936	18,318	3,959	10,039	4,320	15,892	2,897	9,719	3,276
Scope1		2,411	—	1,221	1,190	2,930	—	1,578	1,351	2,473	—	1,468	1,005
Scope2		12,842	3,955	6,141	2,746	15,389	3,959	8,461	2,969	13,420	2,897	8,251	2,271
CO <sub>2</sub> 排出原単位	t-CO <sub>2</sub> /㎡	0.064	0.041	0.063	0.147	0.063	0.040	0.063	0.125	0.052	0.029	0.058	0.089

	単位	2018年度(基準年度)				2019年度				2020年度			
		ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル	ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル	ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル
エネルギー消費量	kWh	41,581	8,181	20,459	12,941	52,494	8,352	28,180	15,961	48,998	8,219	28,041	12,738
電気		28,152	8,181	13,657	6,313	36,174	8,352	19,388	8,434	35,227	8,219	19,865	7,143
燃料		13,249	—	6,801	6,628	16,319	—	8,792	7,527	13,772	—	8,176	5,596
エネルギー消費原単位	kWh/㎡	174.0	85.4	175.9	483.3	179.1	85.0	176.0	461.3	160.9	83.1	166.0	347.0

SHR は、これらの目標を達成するうえで、重要な保有物件の CO<sub>2</sub> 排出抑制、省エネルギーの推進策として、主に以下の施策を進めている。

- ✓ 太陽光発電パネル  
創エネルギーが可能な保有物件（オフィスビル・住居）では、太陽光パネルを設置し、再生可能エネルギーの発電を行っている。2020 年度の発電量実績は 8.96kWh となっており、2021 年 10 月末時点で 7 物件に設置している。
- ✓ LED 照明、省エネエアコン  
LED 照明、省エネエアコンの導入によって、省電力化が実現される。住居ポートフォリオでは、2021 年 10 月末時点で LED 照明は 62 物件、省エネエアコンは 3,154 台導入されており、年間 CO<sub>2</sub> 排出量約 6.8%の削減（2018 年度比）を見込んでいる。
- ✓ 再生可能エネルギー由来電力への切り替え  
HK 淀屋橋ガーデンアベニュー、本町南ガーデンシティの 2 物件の電力供給において、再生可能エネルギー由来の電力（RE100 対応）への切り替えを実施している。住居においても共用部の再生可能エネルギーへの電力切り替えを順次進めているが、専有部については今後の課題であり、電力使用量の把握とあわせて、中長期的に取り組みを進めていく方針である。

<sup>16</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

✓ ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）賃貸物件の取得推進

SHR のスポンサーである積水ハウスは、「住宅の省エネルギー化」を推進しており、新築戸建住宅の ZEH 割合は 2020 年度に 91%に達し、累積販売棟数 60,843 棟（2021 年 3 月末時点）は日本一の実績を誇っている。また、家庭部門の CO<sub>2</sub> 排出量の約 3 割を占める集合住宅、その中でも 23%と割合の大きい賃貸住宅についても積極的な ZEH 化を推進しており、2020 年度には賃貸住宅ブランド「シャーマゾン ZEH」で約 3,000 戸を受注している。グループ一体で賃貸住宅の ZEH 市場創出を目指す取り組みが評価され、「令和 2 年度気候変動アクション環境大臣表彰」で最高位の「気候変動アクション大賞」を受賞している。

SHR は、スポンサーの積極的な ZEH 推進方針に沿い、積水ハウスが開発した ZEH 物件への積極的な投資を検討している。



ガーデンシティ品川御殿山

プライムメゾン御殿山イースト

図 15 太陽光発電パネルの導入物件例<sup>17</sup>

<sup>17</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

(c) グリーン認証取得割合向上

SHR は、保有物件における環境性能を客観的に把握するとともに、改善を図るための参考とするべく、積極的に第三者によるグリーン認証の取得を推進している。2022 年度内に、ポートフォリオのグリーン認証（CASBEE 不動産評価認証、DBJ Green Building 認証）の取得割合を 70%以上（延床面積ベース）とし、2022 年度以降も上記を継続する目標を設定している。なお、2021 年 12 月 15 日現在で、グリーン認証取得割合は 58.2%となっている。

スポンサー供給物件については認証ランクに関わらず認証取得することとし、スポンサー以外の物件については CASBEE 不動産評価認証で A ランク以上、DBJ Green Building 認証で 3 つ星以上を認証取得基準の目安としている。

表 3 各種グリーン認証の概要<sup>18</sup>

評価・認証制度	概要
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。 <評価項目> 「環境」「快適性、防犯・防災」「地域・景観、ステークホルダーとの連携」等 <評価> 5 段階（1 つ星～5 つ星）
CASBEE（建築環境総合性能評価システム）	国土交通省の主導のもと、日本で開発・普及が進められている建物の総合的な環境性能を評価するシステム。 <評価項目> 「エネルギー消費」「資源循環」「地域環境」「室内環境」 <評価> 5 段階（C ランク★～S ランク★★★★★）

三井住友信託銀行は、本インパクト項目における各 KPI 及びそれらに関連する各取り組みをモニタリングしていくとともに、TCFD 対応等、気候変動対策に係る分析・情報開示の推進状況についても確認していく方針である。

<sup>18</sup> 各評価団体の開示を基に作成



(2) 資源環境への取り組み推進

ネガティブ・インパクトの低減	
<b>SDGs との関連性</b>	
SDGs 目標	「6.水・衛生」「12.持続可能な消費と生産」
SDGs ターゲット	6.4、12.5
<b>インパクトカテゴリー</b>	
「水」「資源効率・安全性」「廃棄物」	
<b>内容</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「リデュース・リユース・リサイクル」の3Rの推進による廃棄物排出量の削減</li> <li>・ 節水や雨水の再利用を通じた水使用量の削減</li> </ul>	
<b>本インパクトと関連性の強いアセット</b>	
「オフィスビル」「住居」	
<b>対応方針、目標及び指標 (KPI)</b>	
対応方針 (a)	廃棄物排出量削減
目標	ポートフォリオの廃棄物排出原単位について2018年度の水準より増加させない
指標 (KPI)	廃棄物排出原単位 (kg/m <sup>2</sup> )
対応方針 (b)	水使用量削減
目標	ポートフォリオの水使用原単位について2018年度の水準より増加させない
指標 (KPI)	水使用原単位 (m <sup>3</sup> /m <sup>2</sup> )

SHRは、サステナビリティ・ポリシーに規定する節水・省資源対策を通じた循環型社会実現を達成するため、廃棄物削減、水資源の有効活用を進めており、ポートフォリオの廃棄物排出原単位/水使用原単位をそれぞれ2018年度の水準より増加させない、という目標を設定している。年度毎にそれぞれ原単位とあわせて総排出量/総使用量を開示しており、直近3年間の実績は以下のとおりである。

表4 水使用量・水使用原単位及び廃棄物排出量・廃棄物排出原単位の実績推移<sup>19</sup>

	単位	2018年度(基準年度)				2019年度				2020年度			
		ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル	ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル	ポートフォリオ全体	住居	オフィス	ホテル
水使用量	mf	780,360	601,691	107,571	71,098	876,419	638,837	152,090	85,493	845,551	677,399	119,520	48,632
水使用原単位	mf/mf	1.7	2.0	0.9	2.7	1.7	2.0	0.9	2.5	1.6	2.2	0.7	1.3
		2018年度(基準年度)				2019年度				2020年度			
		ポートフォリオ全体	オフィス	ホテル	ポートフォリオ全体	オフィス	ホテル	ポートフォリオ全体	オフィス	ホテル			
廃棄物排出量		1,055	871	184	1,045	869	176	714	618	96			
埋め立て		357	244	113	357	248	109	200	144	56			
焼却		197	194	3	207	203	4	162	160	2			
リサイクル		501	433	68	481	418	63	352	314	38			
廃棄物排出原単位	kg/mf	7.5	7.5	7.3	5.4	5.1	7.0	3.7	3.7	3.8			

<sup>19</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

なお、廃棄物排出原単位の2020年度実績は、2018年度比で約50.6%減と上記削減目標を既に大きく上回っているが、これはオフィスビル、ホテルの両アセットにおける新型コロナウイルス感染拡大に伴う特殊要因（在宅勤務の拡大、観光・出張等の減少）が大きく影響したものである。

保有物件の入れ替わり等の事情から、総量ベースでの削減目標設定が馴染みにくい業種であるため、本インパクト項目ではいずれも原単位ベースでの削減目標とされているが、三井住友信託銀行は原単位ベースのKPI進捗状況とあわせて、総量ベースでの実績値についても確認していく方針である。

廃棄物の削減・リサイクル、水資源の効率的な利用の推進にあたっては、物件を使用するテナント・入居者、物件の運営管理等を担うPMとの協働が重要である。SHRは、テナント・入居者に対して、保有物件内でのポスター掲出や、満足度調査における節水・省資源関連の設問の挿入、また前述のグリーンリースの導入推進等により、データの把握と啓蒙に努めている。また、PMとの間では、目標数値や取り組み内容について定期的に共有を図り、PMにおける日々の管理・運営の中で、リサイクル推進のための回収ボックスの設置や節水機器の導入等を進めており、前述のPM委託先評価等のサプライチェーン・エンゲージメントを通じて、進捗状況を確認、評価している。

なお、ポートフォリオにおける水使用量は、住居が大半を占めており、特に専有部分における取り組みが効果的であることから、SHRは入居者の入れ替え時に節水機器を導入することで、着実な削減に繋げていく考えである。

また、住居の専有部分については廃棄物排出量・水使用量の把握ができていない（但し、東京都所在物件については建物一棟での水使用量は調査のうえ把握）という課題があり、データのカバー率向上に関する取り組みについても、三井住友信託銀行はあわせてモニタリングしていく方針である。

(3) 入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供

ポジティブ・インパクトの増大	
<b>SDGs との関連性</b>	
SDGs 目標	「3.保健」「11.持続可能な都市」
SDGs ターゲット	3.4、11.b
<b>インパクトカテゴリー</b>	
「住居」、「健康・衛生」、「文化・伝統」	
<b>内容</b>	
・入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供を通じた、利用者の満足度向上と保有物件の価値向上	
<b>本インパクトと関連性の強いアセット</b>	
「オフィスビル」「住居」	
<b>対応方針、目標及び指標 (KPI)</b>	
対応方針	入居者・テナントの安心・安全・快適性向上に資する取り組みの実施
目標	入居者・テナントの安心・安全・快適性向上
指標 (KPI)	ア. 入居者・テナント満足度、及び満足度向上に資する取り組みの実施状況 イ. 地震リスク・水害リスクの定期的な把握及びリスク低減に向けた取り組みの実施状況

SHR・SHAM は、サステナビリティ・ポリシーの「5 快適性・安全性」において、「入居者が快適で安全に暮らすことができる高品質な住まいと、テナント企業の生産性の向上に資する利便で安全かつ快適な空間を提供します。」と規定している。

SHR が重点的な投資対象と位置付ける「プライム・プロパティ」は、その定義として 6 つの要素（経済圏、利便性、安全性/BCP、ブランド、居住性/機能性、環境配慮）を内包しており、SHR は各要素の着眼点を整理し、それぞれの質をポートフォリオ全体で高めていくことにより、入居者・テナントに持続可能な生活拠点/事業活動拠点を提供できると考えている。

本インパクト項目では、「入居者・テナントの安心・安全・快適性向上」という目標が設定されている。三井住友信託銀行は、目標達成への貢献が期待される以下(i)~(iii)の取り組みの進捗状況を KPI としてモニタリングしていくとともに、より具体的な KPI の設定についてモニタリングを通じて継続的に協議していくとしている。



図 16 「プライム・プロパティ」の6つの要素と住居・オフィスビルにおける各要素の着眼点<sup>20</sup>

(i) 満足度調査の実施

SHR は、入居者・テナントとのコミュニケーション及び信頼関係の構築を企図し、定期的に満足度調査を実施しており、潜在的なニーズの把握も含めて運用改善に活かしている。

建物の共用部・専有部における設備等のハード面、PM・管理会社の対応や清掃・セキュリティ等のソフト面に加え、新型コロナウイルス感染症拡大による働き方・住まい方の変化、ESG に関する関心度及び ESG 関連のデータ提供等に関する協力姿勢について、対象アセット毎に設問を変えて詳細なアンケート調査を実施している。

直近の 2020 年度の調査結果では、オフィスビルは満足度が 100% (回答率 90.6%)、住居は満足度 84.8%、(回答率 21.4%) と、いずれも高い評価を得ている。また SHR では、寄せられた意見に対して PM 等と協議のうえ施策を検討し、可能なものは速やかに対応する体制がとられている。

<sup>20</sup> 出典：SHR ESG レポート 2021

三井住友信託銀行は、満足度の推移に加え、調査内容で改善要望が出た事項に対する SHR の具体的な対応状況についてモニタリングを行うとともに、より多くの入居者・テナントの意向を把握する観点で、回答率の向上についてもフォローアップしていく方針である。

### (ii) 安全対策

SHR は、テナントの安全性向上のため万が一の災害に備え、PM 等と連携して定期的な避難訓練を実施している。住居においては、AED や防災備蓄用品の設置、一部の物件では災害用自動販売機・災害用簡易トイレの導入も進め、災害対策等の強化を図っている。

また、SHR は半年に一度、外部評価機関からポートフォリオ地震 PML (Probable Maximum Loss (予想最大損失率)) 評価書を取得し、地震リスクの把握に活用している。原則、国内ポートフォリオ地震 PML 値を 10%以下とし、保有物件個別の PML 値が 20%を超える場合は、該当物件に地震保険の付保を検討することを投資基準で定めている (2021 年 10 月末日現在のポートフォリオ地震 PML 値は 1.56%となっており、個別 PML 値が 20%超の物件は無い)。

個々の物件においては、免震構造・制震構造の採用や、災害時に共有部への電源供給が可能な自家発電機による非常用電源の確保をする等、安全性に加えて事業継続性も考慮したレジリエントな物件を多数保有している。

本ファイナンスでは、災害時の建物被害を軽減する取り組みが、人的被害の抑制のみならず、地域の安全や企業の操業環境確保に繋がることが期待されている。三井住友信託銀行は、SHR の定期的な災害リスク把握の高度化や、それらを踏まえた耐震性の確保をはじめとする災害対策状況について、自然災害の発生状況等も考慮のうえ、モニタリングを行っていく方針である。あわせて、不動産分野における災害対応の情報開示の標準化のあり方の検討状況を踏まえ、開示状況についてもフォローアップしていく方針である。

### (iii) その他

本ファイナンスでは、オフィスビルにおいて健康性・快適性等の増進を図ることで、執務環境の改善を通じて知的生産性の向上に寄与することが期待されている。SHR・SHAM は今後、健康性・快適性を備えたオフィスに対する需要やテナントのニーズ等を考慮し、CASBEE ウェルネスオフィス認証や WELL 認証の取得について検討していく方針であることから、三井住友信託銀行は、個別物件ベースでの上記認証取得状況についてもモニタリングを行っていくとしている。

なお、地域社会との連携・貢献という観点では、SHR は一部の保有物件において、エントランスやピロティ、敷地、会議室を開放してイベントスペースとして活用している他、近隣住民等が利用できるシェアサイクルやフードトラックを導入している。また、SHAM はオフィス所在地である東京都港区との協定を締結し、定期的なオフィス周辺の清掃活動等を実施する等、コミュニティの活性化や地域の快適な生活への貢献を図っている。

### 3-2. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って以下のとおり確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び SHR・SHAM のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。

#### ① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、SHRのバリューチェーン全体を通して、多様なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

各KPIが示す3項目のインパクトは、以下のとおりそれぞれ幅広いインパクトカテゴリーに亘っている。

- (1) 気候変動への対応推進：「資源効率・安全性」、「気候」に係るネガティブ・インパクト
- (2) 資源環境への取り組み推進：「水」、「資源効率・安全性」、「廃棄物」に係るネガティブ・インパクト
- (3) 入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供：「住居」、「健康・衛生」、「文化・伝統」に係るポジティブ・インパクト

また、これらをバリューチェーンの観点から見ると、例えば取得段階では、ZEH賃貸物件の取得推進、保有・運用段階では、保有物件における省電力化やグリーン認証取得割合の向上、入居者・テナント・PMとの協働による廃棄物排出量・水使用量の削減推進、入居者・テナントへの持続可能な生活拠点／事業活動拠点の提供等が挙げられる。

#### ② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、大きなポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

SHRは、住居・オフィスビルを中核資産とする総合型のJ-REITであり、2022年2月1日現在で119物件・5,638億円（取得価格ベース）の資産規模を有している。保有物件における満足度調査や災害対策の強化等を通じて、入居者・テナントへ持続可能な生活拠点／事業活動拠点を提供していく事で、大きなポジティブ・インパクトの発現が期待される。また、気候変動への対応では、2030年度までにポートフォリオのCO<sub>2</sub>排出原単位を2018年度比で50%削減する事を目標としており、J-REITとして大きなネガティブ・インパクトの低減が期待される。

一方、「(3)入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供」では定性的目標の設定にとどまるため、今後モニタリングを通して定量的かつ具体的な目標の設定が望まれる。

③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、効率的なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

SHRは、「資産運用を通じて人・社会・未来を豊かにする」をビジョンに掲げ、SHAMの制定する「サステナビリティ・ポリシー」を礎に、中長期的視点に立った事業活動を展開している。SHAMは、同ポリシーに基づきサステナビリティ委員会を設置し、同委員会を軸にSHR・SHAMが一体となってサステナビリティを推進している。その中で、SHRはマテリアリティを特定するとともに、それらの解決に向けて目標を設定のうえ取り組んでいる。特に気候変動については、SHAMがTCFD提言に沿ってシナリオ分析による財務的影響の検証を行い、目標設定の根拠としている。

本ファイナンスの各KPIが示すインパクトは、SHRの特定したマテリアリティに係るものであり、本ファイナンスの後押しによってインパクトの効率的な発現・抑制が期待される。

④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

各KPIが示すインパクトについて、本項目は評価対象外である。

⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、以下にリストアップしたとおり、SDGsの17目標及び169ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。

(1) 「気候変動への対応推進」に係る SDGs 目標・ターゲット



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 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1 すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）及び適応力を強化する。

(2) 「資源環境への取り組み推進」に係る SDGs 目標・ターゲット



目標 6：安全な水とトイレを世界中に

ターゲット 6.4 2030年までに、全セクターにおいて水の利用効率を大幅に改善し、淡水の持続可能な採取及び供給を確保し水不足に対処するとともに、水不足に悩む人々の数を大幅に減少させる。





**目標 12 : つくる責任 つかう責任**

**ターゲット 12.5** 2030 年までに、廃棄物の発生防止、削減、再生利用及び再利用により、廃棄物の発生を大幅に削減する。

(3) 「入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供」に係る SDGs 目標・ターゲット



**目標 3 : すべての人に健康と福祉を**

**ターゲット 3.4** 2030 年までに、非感染性疾患による若年死亡率を、予防や治療を通じて 3 分の 1 減少させ、精神保健及び福祉を促進する。



**目標 11 : 住み続けられるまちづくりを**

**ターゲット 11.b** 2020 年までに、包含、資源効率、気候変動の緩和と適応、災害に対する強靭さ（レジリエンス）を目指す総合的政策及び計画を導入・実施した都市及び人間居住地の件数を大幅に増加させ、仙台防災枠組 2015-2030 に沿って、あらゆるレベルでの総合的な災害リスク管理の策定と実施を行う。



#### 4. モニタリング方針の適切性評価

三井住友信託銀行は、SHR の事業活動から意図されたポジティブ・インパクトが継続して生じていること、重大なネガティブ・インパクトが引き続き適切に回避・低減されていることを継続的にモニタリングする。

SHR は、ESG レポート等でサステナビリティに関する定性的、定量的な情報を開示している。三井住友信託銀行は、それらの開示情報やその他の各種公開情報を確認することにより、達成状況等をフォローアップすることが可能である。同行はイベント発生時において、SHR から状況をヒアリングすることに努め、必要に応じて対応策等に関するエンゲージメントを行う。そのため、本ファイナンスの実行にあたり、インパクトを生み出す活動や KPI 等に関して、継続的、定期的、かつ必要に応じて適時に情報開示することを SHR に要請している。SHR は、ローン契約期間中、各インパクトに関して、目標達成に向けた取り組みを継続していくとしており、三井住友信託銀行はその進捗度合いについても併せてモニタリングを行い、その結果について同行グループホームページに開示していく。

JCR は、以上のモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。

## 5. 不動産投資アプローチの適切性評価

JCR は、本ファイナンスにおける不動産投資アプローチについて、不動産投資フレームワークで示されたポジティブ・インパクト・フレームワーク・ガイダンスに沿って以下のとおり確認した結果、適切であると評価している。

### 5-1. インパクトの明確化

ガイダンス	JCRによる確認結果
<p>現行の投資活動を通じて対処する、またはサービスが十分に行き届いていない市場における潜在的な投資案件を特定するために、関連するインパクトカテゴリーを、重要性評価に基づき、UNEP FIのインパクト・レーダーを活用してマッピングする。</p>	<p>UNEP FIのインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールの活用により、SHRのポートフォリオ構築に係るインパクトカテゴリーがマッピングされている。</p>
<p>自身の不動産投資セクターに特有の活動に焦点を当てるか、サービスが十分に行き届いていない市場向けの新商品を開発することによって、関連のあるインパクトカテゴリー（ネガティブの場合には、緩和措置を含む）に対処するための投資テーマを定義する。</p>	<p>SHRのポートフォリオ構築に係るインパクトカテゴリーのうち重要性の高いものに対して、3つの投資テーマが設定されている。</p>
<p>明確に定められた期間内に、投資テーマ/インパクトカテゴリーごとに関連する計測基準と指標を特定し、期待される結果を規定するために適切な目標を設定する。</p>	<p>各投資テーマに対して、意図するインパクトを捉えるのに適切なKPI及び目標が設定されている。</p>
<p>優れた伝わりやすいコミュニケーションのために、特定されたインパクトと効果を、SDGsやニューアーバン・アジェンダ等、マクロ目標のフレームワークにおいて位置づける。</p>	<p>各投資テーマについて、貢献するSDGsの169ターゲットが整理されている。</p>

5-2. 市場水準及びサステナブルなリターン

ガイダンス	JCRによる確認結果
定量的、定性的にかかわらず、インパクトに基づいたアプローチが、サステナブルであるとともにリスク調整後に十分な財務的リターンをもたらすことを分析し、事例を収集する。	各投資テーマで意図されたインパクトは、SHRの特定したマテリアリティに係るものであり、投資主価値向上に資することが期待される。
インパクトに基づいたアプローチが、市場の需要や評判等に関して、投資戦略にどのように価値を付加するかを説明する。	投資テーマのうち特に「気候変動への対応推進」では、TCFD提言に沿ったシナリオ分析によって、気候変動に係るリスク・機会が整理されている。
インパクトに基づいたアプローチの実現性に関するリスクと、財務面及びサステナビリティに関する期待（結果と効果）の実現に影響を与えるリスクを分析し、説明する。	各投資テーマでは、設定目標の達成に向けた課題と対策が確認されている。

5-3. インパクトの計測

ガイダンス	JCRによる確認結果
ポジティブとネガティブの両面に関して経済的、社会的、環境的便益の計測を支援する既存の方法論とツールをレビューし、選択した投資テーマに最も関連性のあるものを特定する。	経済・社会・環境の三側面及びポジティブ・ネガティブの両面から各投資テーマが設定され、各テーマに適した方法論・ツールが特定されている。
該当するインパクトカテゴリーに関連する、適切で利用可能な計測基準と指標を特定する。	各投資テーマに対して、該当するインパクトカテゴリーに関連するKPIが設定されている。一方、ポジティブ・インパクトについては定性的KPIの設定にとどまっており、定量的KPIの設定が今後望まれる。
意図された明確な目標を事前に設定し、持続可能な開発の3つの分野のいずれかで達成及び緩和された実際の結果（及び効果）を事後的に計測する。	各KPIに対して目標が設定されており、今後のモニタリングを通して実績が確認される。

5-4. 追加的な資金やインパクトのフロー

ガイダンス	JCRによる確認結果
<p>インパクトに基づいたアプローチが、その組織において、あるいはそのセクターにおいて、資金（マーケット）面及びインパクト（テーマ別）面において「追加的」で、それをステークホルダーが客観的に計測できるかどうかを評価する。</p>	<p>意図する追加的インパクトについて、SDGsの169ターゲットと紐づけながら確認されており、また各インパクトを計測するためのKPIが設定されている。</p>
<p>インパクトに基づいたアプローチが、サービスが十分に行き届いていない/資本が不足しているインパクトのテーマ、地理的市場、不動産の種類/サブセクターに具体的に対処しているかどうかを評価する。</p>	<p>UNEP FIのインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールの活用により、追加的インパクトを意図する投資テーマが設定されている。</p>

6. モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークの活用状況評価

JCRは上記2～5より、本ファイナンスにおいて、SDGsに係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）及び不動産投資フレームワークの4つの投資目標（インパクトの明確化、市場水準及びサステナブルなリターン、インパクトの計測、追加的な資金やインパクトのフロー）が、十分に活用されていると評価している。

#### IV. PIF 原則に対する準拠性について

JCR は、三井住友信託銀行の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに SHR に対する PIF 商品組成について、PIF 原則に沿って以下のとおり確認した結果、全ての要件に準拠していると評価している。

##### 1. 原則 1 定義

原則	JCR による確認結果
PIF は、ポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。	本ファイナンスは、三井住友信託銀行が SHR のポジティブ・インパクト・ビジネスを支援するために実施する PIF と位置付けられている。
PIF は、持続可能な開発の三側面（経済・環境・社会）に対する潜在的なネガティブ・インパクトが十分に特定・緩和され、一つ以上の側面でポジティブな貢献をもたらす。	本ファイナンスでは、経済・環境・社会の三側面に対するネガティブ・インパクトが特定・緩和され、ポジティブな成果が期待される。
PIF は、持続可能性の課題に対する包括的な評価により、SDGs における資金面の課題への直接的な対応策となる。	本ファイナンスは、SDGs との関連性が明確化されており、当該目標に直接的に貢献し得る対応策である。
PIF 原則は、全カテゴリーの金融商品及びそれらを支える事業活動に適用できるよう意図されている。	本ファイナンスは、三井住友信託銀行の SHR に対するローンである。
PIF 原則はセクター別ではない。	本ファイナンスでは、SHR のポートフォリオ全体が分析されている。
PIF 原則は、持続可能性の課題における相互関連性を認識し、選ばれたセクターではなくグローバルなポジティブ及びネガティブ・インパクトの評価に基づいている。	本ファイナンスでは、各インパクトのポジティブ・ネガティブ両面が着目され、ネガティブな側面を持つ項目にはその改善を図る目標が、ポジティブな側面を持つ項目にはその最大化を図る目標が、それぞれ設定されている。

2. 原則 2 フレームワーク

原則	JCR による確認結果
<p>PIF を実行するため、事業主体（銀行・投資家等）には、投融資先の事業活動・プロジェクト・プログラム・事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための、十分なプロセス・方法・ツールが必要である。</p>	<p>三井住友信託銀行は、ポジティブ・インパクトを特定しモニターするためのプロセス・方法・ツールを開発した。また、運営要領として詳細な規程を設けており、職員への周知徹底と評価の一貫性維持に有効な内容となっている。一方、今後案件数を重ねる中で、融資判断の参考となるポジティブ・インパクトの尺度につき具体的な基準を検討していくことで、PIF としてより効果的な融資を実行し得るものと考えられる。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトを特定するための一定のプロセス・基準・方法を設定すべきである。分析には、事業活動・プロジェクト・プログラムだけでなく、子会社等も含めるべきである。</p>	<p>三井住友信託銀行は、モデル・フレームワークに沿って、ポジティブ・インパクトを特定するためのプロセス・基準・方法を設定している。</p>
<p>事業主体は、ポジティブ・インパクトの適格性を決定する前に、一定の ESG リスク管理を適用すべきである。</p>	<p>三井住友信託銀行は、ポジティブ・インパクト分析に際し、UNEP FI から公表されているインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>
<p>事業主体は、金融商品として有効な期間全体に亘り意図するインパクトの達成をモニターするための、プロセス・基準・方法を確立すべきである。</p>	<p>三井住友信託銀行は、モニタリングのためのプロセス・基準・方法を確立している。</p>
<p>事業主体は、上記のプロセスを実行するために、必要なスキルを持ち、然るべき任務を与えられたスタッフを配置すべきである。</p>	<p>三井住友信託銀行には、上記プロセスを実行するために必要なスキルを持つ担当部署・担当者が存在している。</p>
<p>事業主体は、上記プロセスの導入について、必要に応じてセカンド・オピニオンや第三者による保証を求めるべきである。</p>	<p>三井住友信託銀行は、今般 JCR にセカンド・オピニオンを依頼している。</p>

<p>事業主体は、プロセスを随時見直し、適宜更新すべきである。</p>	<p>三井住友信託銀行は、社内規程によりプロセスを随時見直し、適宜更新している。本第三者意見に際し、JCRは2021年7月改定の同行社内規程を参照している。</p>
<p>ポジティブ・インパクト分析は、例えば商品・プロジェクト・顧客に関する研修や定期的なレビューの際、既存のプロセスと同時に行うことができる。ポジティブ・インパクト分析は、一般に広く認められた既存のツール・基準・イニシアティブがあれば、それらを有効に活用することができる（例えばプロジェクト・ファイナンスでは、赤道原則は一般に広く認められたリスク管理基準である）。</p>	<p>三井住友信託銀行は、ポジティブ・インパクト分析に際し、参考となる基準等が明記されたUNEP FIのインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>

### 3. 原則3 透明性

原則	JCRによる確認結果
<p>PIFを提供する事業主体（銀行・投資家等）は、以下について透明性の確保と情報開示をすべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ポジティブ・インパクトとして資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体、その意図するポジティブ・インパクト（原則1に関連）</li> <li>・適格性の決定やインパクトのモニター・検証のために整備するプロセス（原則2に関連）</li> <li>・資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体が達成するインパクト（原則4に関連）</li> </ul>	<p>本ファイナンスでは、本第三者意見の取得・開示により透明性が確保されている。また、SHRはKPIとして列挙された事項につき、ESGレポート及びウェブサイト等で開示していく。当該事項につき、三井住友信託銀行は定期的に達成状況を確認し、必要に応じてヒアリングを行うことで、透明性を確保していく。</p>

#### 4. 原則 4 評価

原則	JCR による確認結果
事業主体（銀行・投資家等）の提供する PIF は、実現するインパクトに基づいて評価されるべきである。	三井住友信託銀行は、PIF の実施にあたり、PIF 第 4 原則に掲げられた 5 要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）に基づき評価している。JCR は、本ファイナンスのインパクトについて第三者意見を述べるに際し、十分な情報の提供を受けている。

#### V. 結論

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークに適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・丸安 洋史



## 本第三者意見に関する重要な説明

### 1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する第三者意見は、事業主体及び調達主体の、国連環境計画金融イニシアティブの策定したポジティブ・インパクト金融（PIF）原則への適合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、本 PIF がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者である調達主体及び事業主体から供与された情報及び JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況に対する意見の表明であり、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、本第三者意見は、本 PIF によるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。本 PIF における KPI の達成度について、JCR は調達主体または調達主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. 本第三者意見を作成するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本意見作成にあたり、JCR は、国連環境計画金融イニシアティブが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

ポジティブ・インパクト金融原則

資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク

ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク

### 3. 信用格付業にかかるとの関係

本第三者意見を提供する行為は、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 の第三者性

本 PIF の事業主体または調達主体と 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、事業主体または調達主体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。本第三者意見は、評価の対象であるポジティブ・インパクト・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、本第三者意見は 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。本第三者意見は、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。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。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

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、銀行等が作成したポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書の国連環境計画金融イニシアティブのポジティブ・インパクト金融原則への適合性について第三者意見を述べたものです。

事業主体：ポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施する金融機関をいいます。

調達主体：ポジティブ・インパクト・ビジネスのためにポジティブ・インパクト・ファイナンスによって借入を行う事業会社等をいいます。

## ■サステナブル・ファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・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) ソーシャルボンド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、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 (<http://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