



株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりグリーンローン・フレームワーク評価結果を公表します。

大阪ガス都市開発プライベートリート投資法人

グリーンローン・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

大阪ガス都市開発プライベートリート投資法人

評価対象

大阪ガス都市開発プライベートリート投資法人
グリーンローン・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. 大阪ガス都市開発プライベートリート投資法人の概要

大阪ガス都市開発プライベートリート投資法人（本投資法人）は居住用施設を主要な投資対象とする私募の不動産投資法人である。2023年6月に設立され、2023年9月に運用を開始している。資産運用会社は、大阪ガス都市開発アセットマネジメント株式会社（本資産運用会社）であり、株主は大阪ガス都市開発株式会社（出資比率：100%）である。

本投資法人は、近畿圏¹及び首都圏²の居住用施設を主要な投資先としている。外部成長戦略として、スポンサーである大阪ガス都市開発の開発した物件を中心として取得を進め、早期の資産規模拡大を目指すこととしている。現行ポートフォリオ（2023年9月1日現在）は全12物件（住居：12）で構成され、取得価格総額は181億円である。

¹ 大阪府、京都府、兵庫県、滋賀県、奈良県及び和歌山県の2府4県

² 東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県の上1都3県

▶▶▶2. 本投資法人のサステナビリティに係る取り組み

本資産運用会社が投資家と重ねた議論の中で、投資法人の運営においてサステナビリティに配慮することは重要であるとの認識を持ち、運用開始前から保有する物件の環境認証の取得、本フレームワークの策定等を行ってきた。本資産運用会社がグループとして属している大阪ガス株式会社は都市ガスの製造・販売のみならず電力事業も行うエネルギー会社であり、その事業活動が環境へ与える影響が大きいため、環境問題解決への意識が高い。大阪ガスでは、ESG 経営の基本姿勢を定めた「Daigas グループ企業行動憲章」を制定しており、本資産運用会社は Daigas グループの一員として、大阪ガスの基本姿勢を共有し、ESG を重視した物件の取得及び維持・管理を行う方針としている。不動産運用の観点から環境への配慮を行いながら企業価値の向上を目指している。

本投資法人は、本資産運用会社の上記方針に基づき、サステナビリティの取り組みを含めた業務運営、環境性能の高い不動産の取得を行い、資産価値の向上を目指している。

▶▶▶3. グリーンローン・フレームワークについて

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンローンにより調達する資金を、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ローン・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「グリーンローン原則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。

本投資法人は本フレームワークにおける資金用途をあらかじ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、改修工事資金、またはこれらの資金のリファイナンスに充当する。また、適格プロジェクトの実施に際しては、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用途について、環境改善効果が期待されるものであると評価している。

さらに資金用途の対象となるプロジェクトの選定プロセスについて、経営陣が関与するよう適切に定めているほか、資金管理についても適切な管理を行い、外部監査等を通じた統制が働いている。レポートングについても、資金充当状況及び環境改善効果に関する項目を適切に定め、ウェブサイト等で開示することとしている。以上より、JCR は本投資法人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（資金用途）」を“g1(F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR グリーンローン・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「グリーンローン原則」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。

³ Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association(APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2023"

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

⁴ 環境省 「グリーンローンガイドライン 2022 年版」

<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>

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）

I. 調達資金の用途
【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、資金用途において環境・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

本フレームワークの資金用途は、地域、国又は国際的に認知された認証を上位3区分までの認証レベルで取得済みあるいは取得予定の建物の取得及び取得資金のリファイナンス、又は改修工事であり、環境改善効果が期待される。

資金用途にかかる本フレームワーク

本投資法人は、グリーンローンで調達した資金を、以下に定める適格クライテリアを満たす資産の取得資金、当該資産の取得のために調達した既存借入金の返済資金に充当する予定。

グリーン適格クライテリア

以下の第三者認証機関の認証のいずれかを取得済又は取得予定の資産

(1) グリーンビルディング

以下の①～④の第三者認証機関の環境認証のいずれかを取得済もしくは今後取得予定の物件

- ① DBJ Green Building 認証：5つ星、4つ星または3つ星
- ② CASBEE 認証：Sランク、AランクまたはB+ランク
- ③ BELS 認証：5つ星、4つ星または3つ星
- ④ LEED 認証：Platinum、Gold または Silver

(2) 改修工事等

以下の①～③のいずれかを満たす改修工事等

- ① 適格クライテリア (1) の認証のいずれかについて取得、再取得、または星の数またはランクの1段階以上の改善を意図した改修工事

- ② 電気使用量、CO₂排出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 の対象は、環境認証を取得済みもしくは今後取得予定の物件であり、資金使途の 100% について環境改善効果が見込まれる。本資金使途は、「グリーンローン原則」における「地域、国また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」に該当する。

本投資法人は本フレームワークにおいて、DBJ Green Building 認証、CASBEE 認証、BELS 認証、LEED 認証における上位 3 ランクのいずれかの認証を取得しているもしくは今後取得予定の建築物を資金使途としている。

個々の認証の詳細は後述する通り、いずれも環境認証の対象となる項目につき高い環境改善効果が認められている。これより、JCR は適格クライテリアに適うランク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、「グリーンローン原則」で定義されるグリーンプロジェクト分類における「地域、国または国際的に環境性能のため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「優れた取組」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。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、JCR は本投資法人が、認証取得を目指す建物の中でも環境性能の高い物件に絞っていると評価している。

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、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。

今般本投資法人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) 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。評価結果は星の数で表され、BEI (Building Energy Index) によって 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する、基準値に比した省エネ性能を測る尺度である。1 つ星は既存の省エネ基準、2 つ星は省エネ基準を満たしている。

本投資法人が適格とした BELS における 3 つ星以上の建物は、省エネ性能 (非住宅: BEI 値 0.8 以下) を有することとなり、資金使途として適切であると JCR は考えている。

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。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）、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している。

(2) 資金使途 2：改修工事

資金使途 2 の対象は、本投資法人が所有する資金使途 1 の適格クライテリアを満たすグリーンビルディングに対し、環境認証の星の数又はランクの 1 段階以上の改善を目的とした改修工事、エネルギー消費量、温室効果ガス排出量または水使用量において 30% 以上の削減効果が見込まれる改修工事、または再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得としている。本資金使途は「グリーンローン原則」における「エネルギー効率」、「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」に該当する。

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る。また、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遜色のないものになっており、JCR は適格クライテリアを満たす改修工事について、環境改善効果が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

本資産運用会社では、不動産及び改修工事に係るリスクとして、有害廃棄物の飛散や土壌汚染、地元住民からの反対を想定している。不動産の取得に際してはエンジニアリング・レポート、地歴調査報告書等を取得のうえでデューデリジェンスを実施し、当該取得予定の物件に係る負の影響を調査・確認している。改修工事に関しては、工事による騒音・振動による周辺住民への影響などを確認しながら、ネガティブな影響の蓋然性を検証している。また、必要に応じて周辺住民へ説明を実施する。

以上を受け、JCR は、本投資法人が環境・社会に及ぼし得る負の影響に対して、適切に手当てしていると評価している。

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 7.2. 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。



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：住み続けられる街づくりを

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、全ての国々の参加型、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。

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貸付人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

本投資法人は、サステナビリティの取り組みを含めた業務運営を行っている。大阪ガスでは、ESG経営の基本姿勢を定めた「Daigas グループ企業行動憲章」を制定しており、本資産運用会社は大阪ガスの基本姿勢を共有し、ESG を重視した物件の取得及び維持・管理を行う方針としている。

Daigas グループ企業行動憲章（抜粋）
憲章Ⅰ お客さま価値の創造

Daigas グループは、天然ガス、電力、LPG 等のエネルギーの安定供給、保安の確保やサービスの提供を通じて、エネルギーレジリエンスの向上を目指します。あわせて、多様な事業の展開とイノベーションにより、時代に対応した新たな価値創造を通じて、お客さまの快適な暮らしとビジネスの発展に貢献していきます。

憲章Ⅱ 環境との調和と持続可能な社会への貢献

地域および地球規模の環境保全是、エネルギービジネスを中心に事業展開する Daigas グループにとって極めて重要な使命です。我々のあらゆる活動が環境と深く関わっていることを認識し、気候変動をはじめとする環境問題に対応し、革新的な技術の開発と普及を推進し、エネルギーや原材料等の資源の高度利用に取り組みます。

憲章Ⅲ 社会とのコミュニケーションと社会貢献

Daigas グループは、自らの企業活動を世の中に正しく理解していただくため、情報を積極的に公開し、経営の透明性を高めます。そして、幅広いステークホルダーとの建設的な対話を通じ共創を推進します。また、良き企業市民として、地域社会に貢献するよう努めます。

憲章Ⅳ 人権の尊重

Daigas グループは、人権が全ての人が生まれながらにもっている基本的権利であることを理解し、人権に関する国際的な規範を支持するとともに、Daigas グループに関わるステークホルダーの人権の尊重に努めます。

憲章Ⅴ コンプライアンスの推進

Daigas グループは、全ての役員および従業員が、コンプライアンスを確実に実施することで、社会からの信頼を得る健全な企業グループを目指します。コンプライアンスとは、法令遵守だけでなく、社会の一員としての良識ある行動までを含む幅広いものと捉え、事業活動を行う国または地域の文化、慣習等を尊重し、誠実で公正な事業活動を行います。

憲章Ⅵ 人間成長を目指した企業経営

Daigas グループは、雇用の確保を図るとともに、健康と安全に配慮した働きやすい職場環境づくりに努めます。従業員の個性と自主性を尊重し、やりがいを持って仕事に挑戦し、人間的成長を図るためのサポートを行います。ダイバーシティと機会均等・インクルージョンを積極的に推進します。

本フレームワークに基づくグリーンローンの実行は、「Daigas グループ企業行動憲章」における「憲章Ⅱ 環境との調和と持続可能な社会への貢献」の達成に寄与する。

以上より、JCR では本フレームワークに基づくグリーンローンの実行は、本投資法人の掲げている目標と整合的であると評価している。

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 I 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。

3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク

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、本資産運用会社の投資運用部により適格クライテリアへの適合が検討され、評価および選定が行われる（一次選定）。次に、財務企画部が適格クライテリアの適合について検証する。そのうえで、選定されたプロジェクトに対し、グリーンローンでの調達及びその資金の配分方法について検討、立案し（二次選定）、外部委員が参加する本資産運用会社の投資委員会に議案が上程される。

2. 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ローンによる資金調達を行うことは、本資産運用会社の投資委員会で評価・選定を行う。その内容は本資産運用会社取締役会へ報告されたのち、本投資法人役員会にて決議される。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンローンの資金使途の対象となるプロジェクトの選定にあたっては、本資産運用会社の複数の部署により評価された上で、最終的に本資産運用会社における投資委員会及び本投資法人の役員会を経て決定される。

JCR は本フレームワークで定めるプロジェクトの選定プロセスについて、経営陣や専門知識を有する部署が適切に関与していると評価している。

本投資法人のグリーンローン実行に係る目標、選定基準及びプロセスについては本評価レポート及び本投資法人のウェブサイトにて開示される予定である。したがって、貸付人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、本投資法人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ことから、透明性が高いと評価している。

資金管理にかかる本フレームワーク

▶ 調達資金の充当計画

グリーンローンで調達した資金は、調達後速やかに、適格クライテリアを満たす用途に充当される。

▶ 調達資金とプロジェクトの紐付

グリーンローンで調達した資金の充当にあたっては、本資産運用会社の財務企画部員が立案し、財務企画部長の承認後、代表取締役社長の指図により資産保管会社によって取得予定資産の売主または、返済のため融資金融機関に送金が行われる。

▶ 調達資金の追跡管理の方法

調達資金が対象となるグリーン適格プロジェクトへ全額充当されたことを確認するため、本資産運用会社の財務企画部長は、売主への送金結果を確認し、グリーン適格プロジェクトへの充当状況を社内システムにて追跡管理を行う。また、グリーンローン残高が存在する限り、調達資金額とプロジェクトへの充当額の差異もしくは差異がないことを年1回確認する。確認方法に関しては、調達時に行った充当状況を財務企画部員が更新・報告し、財務企画部長がこれを確認する。

調達資金が対象プロジェクトへ充当されるまでの間は、調達資金は現金又は現金同等物（預金等）にて管理される。

▶ 追跡管理に関する内部統制および外部監査

調達資金のグリーン適格プロジェクトへ充当するための売主への送金にあたっては、本資産運用会社の規定に従い、支払指図することとなり、この決裁について内部監査、外部監査を受けることとなる。内部監査は、本資産運用会社のコンプライアンスオフィサーが、内部監査規程に基づき内部監査計画を策定し、運用体制、資金管理体制とともに、グリーンローン残高と

グリーン適格プロジェクトへの充当状況についての追跡管理に関する監査を実施。内部監査結果は、本資産運用会社の取締役会へ報告される。また本投資法人の会計帳簿は、一般事務受託者によって作成され、会計監査人による監査を受けることになっている。

▶ 未充当資金の管理方法

グリーンローンで調達した資金の全額が、速やかにまたは一時的にグリーン適格プロジェクトに充当されない場合、未充当資金を特定の上、グリーン適格プロジェクトに充当されるまでの間、その同額を現金又は現金同等物（預金等）にて管理される。

なお、グリーンローンの資金使途の対象となるプロジェクトの売却等により、プロジェクトが資金使途の対象から外れ未充当資金が発生した場合には、ポートフォリオ管理（グリーンローンの調達残高が、グリーン適格負債額を超過しないよう管理、グリーン適格負債額は、グリーン適格資産の帳簿価額の総額に、本投資法人の総資産 LTV を乗ずることで算出）が適用される予定である。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンローンによる調達資金は、原則として調達後速やかに充当されることが予定されている。資金管理は、フレームワークに定められた手順に従い、本資産運用会社内で実施される予定になっている。

グリーンローンで調達した資金の追跡管理は、内部監査及び監査法人の外部監査を受ける。グリーンローンに関する書類は期限を定めずに保管される。

グリーンローンによって調達された資金は、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、グリーンローンの対象となる資産を売却した場合、もしくはグリーンローンの対象となる資産が適格クライテリアを満たさなくなった場合等により未充当資金が発生した際は、本投資法人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、直近決算期末時点（初回は当初資金調達時点）におけるグリーン適格クライテリアを満たすグリーンビルディング取得価額の合計額に、直近の決算期末時点の総資産 LTV（Loan to Value/有利子負債比率）を乗じて算出した負債額及び適格クライテリアを満たす改修工事資金の総額の合計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管理される。本投資法人は運用を開始したばかりであり、資産規模についても現時点で他のポートフォリオ管理を行う投資法人と比較すると小さいが、現在の資産規模や LTV の目標値と比較して極端に大きな取得価額の物件はないこと、また将来のポートフォリオ規模等に鑑みると、運用当初によりポートフォリオ管理を行うことは問題ないと JCR では考えている。

以上より、JCR では、本投資法人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ことから、透明性が高いと評価している。

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、本投資法人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。

レポーティングにかかる本フレームワーク

▶ 資金の充当状況に関する開示の方法

グリーンローンで調達した資金の残高がある限り、貸付人等が閲覧可能な本投資法人のウェブサイト上において毎年1回開示予定。

- ・グリーンローン残高
- ・グリーンローンで調達した資金の充当状況
- ・グリーンローン未充当資金がある場合は、その残高及び保管方法、適格クライテリアへの充当計画並びにポートフォリオ管理の状況

▶ インパクト・レポーティングの開示方法および開示頻度

本投資法人のウェブサイト上にて、毎年1回開示予定。

▶ インパクト・レポーティングにおける KPI

グリーンローンで調達した資金の残高がある限り、貸付人等が閲覧可能な本投資法人のウェブサイト上において以下の環境改善効果に関する事項を年次で開示予定。

(1) グリーンビルディング

- ・物件名称、環境認証の種類、認証水準
- ・以下の具体的な使用量（ただし本投資法人が以下のエネルギー等の管理権限を有する物件または部分に限る）
 - 水使用量
 - 電気使用量
 - CO₂排出量（もしくは削減量）

(2) 改修工事等

- ・改修工事等を実施した場合、実施前と実施後の環境認証の種類、認証水準の変化
- ・改修工事等を実施した場合、改善効果があった電気使用量、CO₂排出量または水使用量の推定削減率（％）
- ・再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得した場合、当該設備の導入又は取得により期待される年間発電量

【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トニング

グリーンローンにより調達した資金の充当状況については、本フレームワークに定める内容を本投資法人のウェブサイト上で一般に対して開示される予定である。グリーンローンによる資金調達を行った場合、その都度資金充当状況について開示する。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には、本投資法人は貸付人に対して報告した上で、貸付人限定のウェブサイト上で開示することを予定している。

環境改善効果に係るレポートニング

環境改善効果に関するレポートニングとして、本投資法人は本フレームワークに定める内容を年次で本投資法人のウェブサイト上で一般に開示する予定である。これらの開示項目には、水使用量、電気使用量及び CO₂ 排出量といった定量的指標が含まれている。

以上より、JCR では、本投資法人によるレポートニ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は、本投資法人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おり、社内外の専門家の知見を取り入れつつ、着実に取り組みを行っている点について評価している。

本投資法人は 2023 年 6 月に設立され、2023 年 9 月に運用を開始した私募リートである。本資産運用会社が投資家と重ねた議論の中で、投資法人の運営においてサステナビリティに配慮することは重要であるとの認識を持ち、運用開始前から保有する物件の環境認証の取得、本フレームワークの策定等を行ってきた。本資産運用会社がグループとして属している大阪ガスは都市ガスの製造・販売のみならず電力事業も担うエネルギー会社であり、その事業活動が環境へ与える影響が大きい。ため、環境問題解決への意識が高く、本資産運用会社も Daigas グループの一員として、不動産運用の観点から環境への配慮を行いながら企業価値の向上を目指している。

大阪ガスでは、「Daigas グループ企業行動憲章」に加え、2021 年 1 月に「カーボンニュートラルビジョン」、2023 年 3 月に「Daigas グループ エネルギートランジション 2030」を発表している。これは、Daigas グループがこれまで取り組んできた天然ガス利用に加えて、再生可能エネルギーや CO₂、水素を利用したメタネーション等による都市ガス原料のカーボンニュートラル化及び再生可能エネルギー導入を軸とした電源の脱炭素化によって、2050 年のカーボンニュートラル実現を目指すものである。Daigas グループの事業は、国内エネルギー事業及び海外エネルギー事業に加えて、不動産事業等を対象とするライフ&ビジネスソリューションを中核事業として位置づけている。

本資産運用会社の株主である大阪ガス都市開発は、大阪ガスの 100%子会社で Daigas グループの中核会社であり、賃貸マンションや賃貸オフィス、分譲マンションの開発、地域開発を行っており、豊富な開発実績を有している。大阪ガス都市開発においても上記のビジョンの実現を見据えて、環境負荷低減に資する取り組みとして、開発物件への CASBEE 認証の取得や ZEH-M の取得を伴う物件開発に注力している。本投資法人は、外部成長戦略の中心に大阪ガス都市開発からの物件取得を据えており、今後は CASBEE 等環境認証の付された物件がポートフォリオに加わっていくことが期待される。

本投資法人のサステナビリティ推進に係る施策の実行や目標の設定、体制の整備については、大阪ガス及び大阪ガス都市開発と連携しながら、本資産運用会社において進められている。現時点では、本資産運用会社内で専門的に取り組む部署はなく、また、外部の知見の活用も今後の検討事項となっている。本投資法人の取り組みが深化した際に必要に応じ、社内外の専門的知見を有する部署等の活用を期待したい。

以上より、JCR は、本投資法人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おり、社内外の専門家の知見を取り入れつつ、着実に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 グリーンローン・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、「グリーンローン原則」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・梶原 康佑

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ことを問わず、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が定める 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