

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

ヒューリック不動産投資顧問株式会社

グリーンファイナンス・フレームワーク

据置

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)

資産運用会社

ヒューリック不動産投資顧問株式会社

評価対象

ヒューリック不動産投資顧問株式会社
グリーンファイナンス・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. ヒューリック不動産投資顧問の概要

ヒューリック不動産投資顧問株式会社（HIA）は、2016年11月にヒューリック株式会社の100%子会社として設立された資産運用会社である。私募リートであるヒューリックプライベートリート投資法人（私募リート）と複数の私募ファンドの運用を行っている。2025年12月31日現在、HIAの運用する私募リート及び私募ファンド全体での運用資産残高は4,596億円となっている。

私募リートは投資対象を不動産の用途と地域において分散した「総合型ポートフォリオ」を目指し、中長期に亘る運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を図ることを目標とし、東京周辺を中心にオフィス、商業施設、レジデンス、物流施設、ヘルスケア施設へ投資している。2026年2月4日現在のポートフォリオは63物件、取得価格総額は約2,351億円である。私募ファンドは堅実な運用を求める投資家を対象とした、立地等スペックの高い物件を投資対象として運用されている。

▶▶▶2. ヒューリック不動産投資顧問の ESG 経営及び脱炭素に向けた取り組み

HIA は、「安心と信頼に満ちた社会」の実現のためにはより一層の環境・社会・ガバナンス面でのサステナビリティへの取組の強化が必要であると認識し、2022 年より推進体制を整備してきた。2025 年 1 月には、HIA におけるマテリアリティを開示し、各マテリアリティに関連する KPI も併せて示している。また、2025 年 6 月には TCFD コンソーシアムに加入するとともに、TCFD 提言に基づき「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」及び「指標と目標」についての分析や対策について開示している。

マテリアリティの一つである「気候変動の対応」に関しては、GHG 排出削減及び再生可能エネルギー導入に係る KPI、「環境に配慮した物件運営」に関しては、保有物件の環境認証取得率に係る KPI を設定している。本フレームワークを参照してグリーンローン及びグリーンエクイティを調達することにより、これら KPI の取組に直接的・間接的に貢献するとともに、投資家等に対する取り組みの周知の効果も期待できる。

▶▶▶3. グリーンファイナンス・フレームワークについて

今般の評価対象は、HIA が運用を受託する私募リート及び私募ファンドが調達するローン（グリーンローン）又はエクイティ（グリーンエクイティ）（これらを総称して「グリーンファイナンス」）により調達する資金を、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ファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。JCR では、本フレームワークが「グリーンボンド原則¹」、「グリーンローン原則²」、「グリーンボンドガイドライン³」及び「グリーンローンガイドライン⁴」に適合しているか否かの評価を行う。これらは原則又はガイドラインであって法的な裏付けを持つ規制ではないが、現時点において国内外の統一された基準として当該原則及びガイドラインを参照して JCR では評価を行う。なお、上記原則・ガイドラインは負債性商品を対象としており、私募リートにおける投資口及び私募ファンド匿名組合出資等のエクイティ性の商品については、直接上記原則・ガイドラインを適用できないため、参照する形で評価を行う。また、私募リートが投資口をグリーンエクイティとして発行する際には、JCR が当該エクイティに対して個別の評価を行うことを前提とする。

JCR は、2024 年 11 月 22 日に HIA のグリーンローン・フレームワークに対して、グリーンローン・フレームワーク評価“Green 1(F)”を公表した。今般のレビューは、HIA がフレームワークを参照して調達するファイナンスをローン及びエクイティと拡張したことを受けて行うものである。

HIA は本フレームワークにおける資金使途をあらかじめ定められた適格クライテリアを満たす物件の取得及び取得資金のリファイナンス資金としている。また、適格プロジェクトの取得に際しては、環境や社会に対する負の影響を考慮し、適切な対応を行うことが定められている。以上より、JCR は本フレームワークにおける資金使途について、環境改善効果が期待されるものと評価

¹ International Capital Market Association (ICMA) "Green Bond Principles 2025"
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>
² Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association(APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2023"
<https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>
³ 環境省 「グリーンボンドガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>
⁴ 環境省 「グリーンローンガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

している。なお、HIA は本フレームワークを運用対象である私募リート及び私募ファンドの両方に適用することを想定している。

資金使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、資金管理について適切な管理を行い、内部監査等を通じた統制が働くよう構築されている。レポートについては、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。また、これらの体制は、エクイティによる運用を織り込んだ適切なものになっている。以上より、JCR は HIA における管理運営体制が確立されており、透明性を有すると評価している。

この結果、本フレームワークについて、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性評価（資金使途）」を“g1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。また、本フレームワークは「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローンガイドライン」において求められる項目について基準を満たしていると JCR は評価している。

目次

■評価フェーズ1：グリーン性評価

I. 調達資金の用途

【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. 資金用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. 調達資金の使途
【評価の視点】

本項では、最初に、調達資金が明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトに充当されているかを確認する。次に、資金使途において環境・社会への負の影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署又は外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

HIAが本フレームワークで資金使途とした地域、国また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（グリーンビルディング）の取得及び取得資金のリファイナンスは、いずれも環境目標を達成するための重要な施策であり、環境改善効果が期待される。

資金使途にかかる本フレームワーク

当社が運用を受託する私募リート及び私募ファンドが調達するグリーンファイナンスで調達した資金又はグリーンファイナンスにて取得した物件の売却代金は、以下の適格クライテリアを満たすグリーンビルディングの取得資金、もしくは同資金のリファイナンスに充当する予定です。

[適格クライテリア]
グリーンビルディング

下記①-⑧の第三者認証機関の認証のいずれかを取得済又は今後取得予定の物件

- ① DBJ Green Building 認証：3つ星以上
- ② CASBEE 認証（新築、不動産）：B+ランク以上
- ③ 自治体版 CASBEE：B+ランク以上 ※
- ④ BELS（平成28年度基準）：3つ星以上
- ⑤ BELS（令和6年度基準）：レベル4以上（非住宅）
- ⑥ BELS（ZEB）：ZEB Oriented 以上
- ⑦ BELS（ZEH）：ZEH-M Oriented 以上
- ⑧ LEED 認証：Silver 以上（LEED BD+C の場合は v4 以降）

※工事完了日より3年間を有効期限とする

【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：グリーンビルディング

資金使途は、グリーンビルディング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。

HIA は本フレームワークにおいて、グリーンビルディングの物件選定における適格クライテリアについて、DBJ Green Building、CASBEE、BELS、LEED に係る所定のランクの認証を取得済み、更新済み又は今後取得予定の建築物を資金使途の対象としている。各認証の詳細は後述のとおりであるが、いずれも地域、国又は国際的に認知された環境認証である。

以上より、JCR は、適格クライテリアを充足する水準の認証を取得しているプロジェクトは、環境改善効果を有すると評価している。

DBJ Green Building 認証

DBJ（日本政策投資銀行）が提供する、環境・社会への配慮がなされた不動産を評価する認証制度である。評価結果は星の数で表され、評価軸は「環境・社会への配慮がなされたビル」である。「Energy & Resources（建物の環境性能）」、「Amenity（テナント利用者の快適性）」、「Resilience（危機に対する対応力）」、「Community & Diversity（多様性・周辺環境への配慮）」、「Partnership（ステークホルダーとの連携）」の5つの大カテゴリーについて評価している。それぞれ5つ星（国内トップクラスの卓越した）、4つ星（極めて優れた）、3つ星（非常に優れた）、2つ星（優れた）、1つ星（十分な）で表される。環境性能に特化した評価ではないが、日本国内での認知度が高いこと、環境性能に関しても一定の評価項目を有していることから、JCR は本認証についても、「グリーンローン原則」で定義されるグリーンプロジェクト分類における「地域、国又は国際的に認知された標準や認証」に相当すると評価している。ただし、環境性能に限った認証ではないため、個別に環境性能に対する評価を確認することが望ましいと考えている。

DBJ Green Building 認証は、評価対象物件の環境性能のみならず、テナント利用者の快適性、防災・防犯等のリスクマネジメント、周辺環境・コミュニティへの配慮、ステークホルダーとの協業を含めた総合的な評価に基づく認証である。環境及び社会に対する具体的な「優れた取組」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 HIA の資金使途が、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られ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。

自治体版 CASBEE は、政令指定都市を中心に、「建築物環境配慮制度」の届出制度などに CASBEE が活用されている。この際、自治体の考え方や地域特性に応じて、CASBEE-建築で使用される評価ソフトの計算結果に従って評価が行われる。また、本フレームワークではロックバック期間を工事完了日より3年としており、CASBEE-建築（新築）の有効期間と一致している。以上より、自治体版 CASBEE も CASBEE-建築と同等の環境改善効果があると判断できる。

今般 HIA 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 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。

改正建築物省エネ法の2024年4月1日施行により、2,000㎡以上の非住宅大規模建築物を対象の省エネ基準が厳格化された。施行後の省エネ基準は建物用途によって異なり、物流施設を含む工場等では25%以上削減、事務所・学校・ホテル・百貨店等では20%以上となっている。同改正に基づき、建築物の販売・賃貸時の省エネ性能表示制度が2024年4月に強化され、BELS に新基準（令和6年度基準）が導入された。新基準においては、再生可能エネルギー設備がある住宅及び非住宅に対しては、レベル6（消費エネルギー削減率が50%以上）～レベル0（消費エネルギー削減率が0%未満）の7段階で評価され、再生可能エネルギー設備がない住宅に対しては、レベル4（消費エネ

ルギー削減率が30%以上)～レベル0(消費エネルギー削減率が0%未満)の5段階で評価される仕組みとなっている。新基準におけるBELSのレベル4(消費エネルギー削減率が30%以上40%未満)以上は、全ての非住宅建築物の省エネ基準を満たす建築物を対象として付与されており、一部の用途については誘導基準になっている。住宅については従来の基準と変わらず、消費エネルギー削減率0%以上が省エネ基準、20%以上が誘導基準となっている。

HIAが適用したBELSにおけるクライテリアは、省エネ性能を有することとなり、資金使途として適切であるとJCRは考えている。

LEED(エネルギーと環境に配慮したデザインにおけるリーダーシップ)

LEEDとは、非営利団体である米国グリーンビルディング協会(USGBC)によって開発及び運用が行われている、建築と都市の環境についての環境性能評価システムである。LEEDは、Leadership in Energy and Environment Designの頭文字をとったものであり、1996年に草案が公表され、数年に1度アップデートが行われている。現在ではv5が運用されている。

認証の種類には、BD+C(建築設計及び建設)、ID+C(インテリア設計及び建設)、O+M(既存ビルの運用とメンテナンス)、ND(近隣開発)、HOMES(ホーム)、CITIES(都市)の6種類がある。認証レベルは、各項目の取得ポイントの合計によって表され、上から、Platinum(80ポイント以上)、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。

以上を踏まえるに、HIA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り十分な環境改善効果を有することから、資金使途として適切であるとJCRは考えている。

2. 環境・社会に対する負の影響について

HIAは、物件に瑕疵及び地域住民とのトラブルがある場合に環境・社会に負の影響を及ぼす可能性があることを認識しており、グリーンビルディングの取得時の各種デューデリジェンスにおいて専門家が作成したエンジニアリング・レポート、地歴調査報告書のほか、環境管理運営システム運営マニュアルを策定し、当該マニュアルに基づいて物件の瑕疵等が及ぼす環境・社会面のリスクについて特定・管理している。

JCRは、HIAが環境・社会に対する負の影響を考慮し、適切な対応が行っ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、すべての国々の参加型、包摂的かつ持続可能な人間居住計画・管理の能力を強化する。

ターゲット 11.6. 2030 年までに、大気質及び一般並びにその他の廃棄物の管理に特別な注意を払うことによるものを含め、都市の一人当たりの環境上の悪影響を軽減する。

I. 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

本項では、本評価対象を通じて実現しようとする目標、グリーンプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性及び一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRは本フレームワークにおける目標、グリーンプロジェクトの選定基準、プロセスについて、専門知識をもつ部署及び経営陣が適切に関与しており、透明性も担保されていると判断している。

1. 目標

HIA はサステナビリティに関する取り組みとして、環境 (Environment) ・社会 (Social) ・ガバナンス (Governance) に配慮した取り組みを行うことが中長期的な顧客の利益の向上に資するものであるという認識のもと、2022年7月に「サステナビリティ方針」を制定し、さらに本方針を実践するための社内規定として、「サステナビリティ推進規定」を定めた。HIA は私募ファンド、私募リートを本方針、本推進規定のもとに運用している。

HIA が本フレームワークを策定すること及びグリーンファイナンスにより調達した資金を適格クライテリアを満たすプロジェクトへの資金に充当することは、サステナビリティ方針のうち、「環境」という取り組みの推進に寄与する。

以上より、JCR では本フレームワークに基づくグリーンファイナンスの実行は、HIA の掲げる目標と整合的であると評価している。

表1：HIAのサステナビリティ方針⁵

環境	<p>当社は、企業活動を通じて環境課題に積極的に取り組みます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 気候変動対策の推進、温室効果ガス排出量の削減、省エネルギーの取組 気候変動による影響を鑑み、事業活動に伴うエネルギーの節約・効率的な利用に努め、温室効果ガス排出量を削減していきます。 ・ 廃棄物削減や省資源の取組 事業活動における3R（リデュース・リユース・リサイクル）に努め、廃棄物の削減や水資源の節減を行うことで、循環型社会の実現に貢献します。 ・ 生物多様性への配慮 物件の周辺環境の整備に取り組み、自然環境や生態系の保全に努めます。
社会	<p>当社は、人権や労働環境への配慮や、全てのステークホルダーとの対話を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 顧客満足度向上の取組 サービス品質及び信頼性の確保により、顧客満足度の向上に努めます。防災・BCP対策の推進により、テナント企業や施設利用者等の安心・安全を確保し、また、快適性・健康福祉面（ウェルネス）の向上に向けた取り組みも行います。加えてこのような取組を行うことで、投資行動を通じた投資家の顧客満足度の更なる向上に努めます。 ・ ステークホルダーとの協働 投資家、テナント、地域コミュニティ、関係会社等のステークホルダーとのエンゲージメントを通じて、地域経済発展・地域の魅力向上を実現し、全てのステークホルダーの価値創造に貢献していきます。 ・ 働きやすい職場づくり 職場における従業員の健康と安全の確保、人権尊重、ダイバーシティ・機会均等の推進に努め、リモートワーク等柔軟な勤務体制を整備することで、一人一人が能力を發揮できる快適な職場環境を実現します。また、従業員の教育を行うことで、プロフェッショナルとして、高い品質の価値提供ができる人材の育成を推進します。 従業員のみならず、関係会社や委託先等へも同様に取り組みを行うように努めます。
ガバナンス	<p>当社は、誠実かつ公正な事業運営をいたします。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ コーポレート・ガバナンスの取組 企業倫理の遵守及び法令等遵守を徹底し、透明性のある適切な運用・行動に努めます。その効果的な実行のために、従業員への教育・啓発活動を定期的に行います。 ・ リスク管理の取組 事業活動に伴うリスクについて、社内に管理体制を構築し、リスク低減を図ります。

⁵ 出典：HIAのサステナビリティ方針よりJCR作成

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

【プロジェクトの選定プロセス】

1. プロジェクト選定関与者

調達資金の用途となるプロジェクトは、私募リートについては投資戦略部及びリート事業部が、私募ファンドについては投資戦略部及びファンド事業部が、それぞれ選定を行います。

2. 適格クライテリアへの適合の検討

適格クライテリアへの適合の確認は、私募リートについては財務経理部が、私募ファンドについてはファンド事業部が、それぞれ実施します。

3. プロジェクト選定プロセス

対象となるプロジェクトを資金用途としてグリーンファイナンスによる資金調達を行うことについて、私募リートについては財務経理部が起案者となり、投資委員会及び私募リートの役員会の承認を得ること、私募ファンドについてはファンド事業部が起案者となり、投資委員会の承認を得ることにより、それぞれ決定します。

なお、グリーンファイナンスによる資金調達を行うことが決定した場合には、起案者がサステナビリティ委員会において報告を行います。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンファイナンスの資金用途の対象となるプロジェクトは、私募リートについては投資戦略部及びリート事業部により適格クライテリアへの適合が検討されたのち、HIA の投資委員会及び私募リートの役員会により決定される。また、私募ファンドについてはファンド事業部の担当者により適格クライテリアへの適合が検討されたのち、HIA の投資委員会により決定される。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、経営陣が適切に関与しており適切であると評価している。

HIA のグリーンファイナンスに関する目標、選定基準及びプロセスについては本評価レポート及び HIA のウェブサイト等、私募リート及び私募ファンドごとに適切な方法で開示されることが予定されている。したがって、投資家等に対する透明性は確保されていると考えられる。

II. 調達資金の管理

【評価の視点】

調達資金の管理方法は、資金調達者によって多種多様であることが通常想定される。本評価対象に基づき調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、本評価対象により調達した資金が、早期にグリーンプロジェクトに充当される予定となっているか否か、加えて未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、HIA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

グリーンファイナンスで調達した資金は、調達後速やかに、適格クライテリアを満たす物件の取得資金又は当該資金のリファイナンスに充当する予定です。

調達資金の追跡管理の方法

グリーンファイナンスで調達した資金については、私募リート及び私募ファンドのグリーンファイナンス管理のためのエクセルシート（以下「グリーンファイナンス管理表」という。）にて管理するものとし、調達方法、調達日・金額・支払先・支払日等の情報を明記するものとします。なお、私募リートについては財務経理部が、私募ファンドについてはファンド事業部がそれぞれグリーンローンの管理を行うものとし、各所属長を統括責任者としてします。

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

追跡管理に関する内部統制及び外部監査

コンプライアンス部が所管する各部の自主点検において、財務経理部による上記管理が実施されているかどうかの点検を行います。また、当該自主点検の内容について、内部監査部において内部監査を実施します。

外部監査については、私募リートは法定監査、私募ファンドは作成される計算書類の投資家への提出で実施することとみなします。

未充当資金の管理方法

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

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

※ポートフォリオ管理

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

【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による調達資金は、私募リートについては財務経理部が、私募ファンドについてはファンド事業部がそれぞれ専用のファイルを用いて管理する。調達資金は適格クライテリアを満たすプロジェクトに速やかに充当され、調達資金の全額が充当されるまでの間は、現金又は現金同等物によって管理される。

調達資金の管理については、内部監査の対象となっており、外部監査として私募リートは法定監査を実施している。私募ファンドについては、法定監査は実施されないものの、作成される計算書類が投資家へ提出され、確認されることで、実質的な統制が働く仕組みが構築されている。また、調達資金の管理に関する文書等は永年保管されることとなっている。

グリーンファイナンスによる調達資金は、資金使途の対象となるプロジェクトへ速やかに充当されるため、原則として未充当資金は発生しない予定である。一方で、グリーンファイナンスの対象となる資産を売却した場合、グリーンファイナンスの対象となる資産が適格グリーンプロジェクトとしての条件を満たさなくなった場合等、未充当資金が発生した際はポートフォリオ管理を適用し、当該未充当資金を管理する予定としている。具体的には、適格クライテリアを満たす適格グリーンプロジェクトの取得価格合計額に総資産LTV（Loan to Value：有利子負債比率）を乗じて算出した負債額をグリーン適格負債上限額として、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債上限額を超過しないように管理される。

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

以上より、JCR では、HIA 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、HIA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状況

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

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

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

インパクト・レポーティングの開示方法及び開示頻度

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

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

インパクト・レポーティングにおける KPI (Key Performance Indicator)

以下の項目を借入人別に開示する予定です。

- ・ 取得資産における環境認証の種類及びランク

【本フレームワークに対する JCR の評価】

資金の充当状況に係るレポーティング

HIA は、グリーンファイナンスにより調達した資金の充当状況について、本フレームワークに定める内容を年次でウェブサイト上で開示する予定である。また、調達資金の全額が充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合は、適時に投資家等に遅滞なく報告することを予定している。

環境改善効果に係るレポーティング

HIA は、環境改善効果に関するレポーティングとして、本フレームワークに定める内容を年次でウェブサイト上で開示する予定である。これらの開示項目には、取得資産における環境認証の種類・ランクが含まれている。

なお、HIA はグリーンローン・フレームワークに基づき調達したグリーンローンに係るレポーティングを同社ウェブサイト上で開示している。

以上より、JCR では、HIA によるレポーティング体制が適切であると評価している。

IV. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

本項では、資金調達者の経営陣がサステナビリティに関する問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、サステナビリティに関する分野を専門的に扱う部署の設置又は外部機関との連携によって、グリーンファイナンス実行方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、HIA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、社内の会議体の設置及び社外の専門家の活用を通じて、具体的な目標を立てながらサステナビリティの取組を実践している点について高く評価している。

HIAの親会社であるヒューリックは「私たちは、お客さまの社会活動の基盤となる商品・サービスを提供することにより、永く「安心と信頼に満ちた社会」の実現に貢献します。」を企業理念として掲げている。この企業理念の実現のために持続可能な社会実現が重要であると考え、「サステナビリティビジョン」を定めている。さらに、地球環境における様々な課題に対応するため、サステナビリティビジョンを具体化した「ヒューリック環境方針」を制定し、環境に配慮した経営を推進している。

ヒューリックの企業理念やサステナビリティへの考え方を基礎として、HIAは、「安心と信頼に満ちた社会」の実現のためにはより一層の環境・社会・ガバナンス面でのサステナビリティへの取組の強化が必要であると認識し、2022年より推進体制を整備してきた。2025年1月には、HIAにおけるマテリアリティを開示し、各マテリアリティに関連するKPIも併せて示している。また、2025年6月にはTCFDコンソーシアムに加入するとともに、TCFD提言に基づき「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」及び「指標と目標」についての分析や対策について開示している。

マテリアリティの一つである「気候変動の対応」に関しては、GHG排出削減及び再生可能エネルギー導入に係るKPI、「環境に配慮した物件運営」に関しては、保有物件の環境認証取得率に係るKPIを設定している。本フレームワークを参照してグリーンローン及びグリーンエクイティを調達することにより、これらKPIの取組に直接的・間接的に貢献するとともに、投資家等に対する取り組みの周知の効果も期待できる。

HIAでは社内の専門組織としてサステナビリティ推進委員会を設置し、外部の専門家として、取組事項に応じて複数のコンサルタント会社の知見を活用している。

以上より、JCRでは、HIA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、社内の会議体の設置及び社外の専門家の活用を通じて、具体的な目標を立てながらサステナビリティの取組を実践している点について高く評価している。

評価フェーズ 3: 評価結果 (結論)

Green 1(F)

本フレームワークについて、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき「グリーン性評価 (資金使途)」を“g1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とした。この結果、「JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローンガイドライン」において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
グリーン性評価	g1(F)	Green 1(F)	Green 2(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)
	g2(F)	Green 2(F)	Green 2(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)
	g3(F)	Green 3(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)	評価対象外
	g4(F)	Green 4(F)	Green 4(F)	Green 5(F)	評価対象外	評価対象外
	g5(F)	Green 5(F)	Green 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 菊池 理恵子・新井 真太郎

本評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンファイナンス評価の前提・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との関係

JCR グリーンファイナンス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