

———— JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. ————

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりサステナビリティファイナンス・フレームワーク評価の結果を公表します。

## ヒューリックリート投資法人の サステナビリティファイナンス・フレームワークに SU 1(F)を付与

発行体 / 借入人 : ヒューリックリート投資法人（証券コード：3295）

評価対象 : ヒューリックリート投資法人  
サステナビリティファイナンス・フレームワーク

### <サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価結果>

総合評価	SU 1 (F)
グリーン性・ソーシャル性評価 (資金使途)	gs1 (F)
管理・運営・透明性評価	m1 (F)

## 第1章: 評価の概要

ヒューリックリート投資法人（本投資法人）は、2014年2月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した総合型の不動産投資法人（J-REIT）。資産運用会社であるヒューリックリートマネジメント（本資産運用会社）の株主はヒューリック株式会社。現在の資産規模は62物件、取得金額総額約3,801億円。ヒューリックにおいて開発・運用実績が豊富なオフィスを中心とする「東京コマーシャル・プロパティ」（オフィス、商業施設）をポートフォリオの中核に位置付け、「次世代アセット・プラス」（有料老人ホーム、ネットワークセンター、ホテル等）に対しても一定割合を投資することで、資産規模の拡大とキャッシュフローの安定化が進められている。

本資産運用会社は、スポンサーであるヒューリックの「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。」との企業理念を共有し、ESGへの配慮が本投資法人の中長期的な投資主価値の最大化につながると考え、「サステナビリティ方針」を策定し、本投資法人の不動産運用業務を行っている。

今般の評価対象は、本投資法人が債券または借入金等の手段により調達する資金を、環境改善効果および社会的便益を有する資金使途に限定するために定めたサステナビリティファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）であり、本フレームワークが「グリーンボンド原則（2021年版）」、「ソーシャルボンド原則（2021年版）」、「サステナビリティボンド・ガイドライン（2021年版）」、「グリーンローン原則（2021年版）」、「ソーシャルローン原則（2021年版）」、「グリーンボンドガイドライン（2020年版）」、「グリーンロー

ン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（2020年版）」および「ソーシャルボンドガイドライン」に適合しているか否かの評価を行う。これらの原則等は国際資本市場協会（ICMA）、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）、ローン・シンジケーション・アンド・トレーディング・アソシエーション（LSTA）、環境省および金融庁がそれぞれ自主的に公表している原則またはガイドラインであって規制ではないため、いかなる拘束力を持つものでもないが、現時点において国内外の統一された基準として当該原則およびガイドラインを参照して JCR では評価を行う。

本投資法人では、サステナビリティファイナンスによって調達した資金を、グリーン適格クライテリアとして、グリーンビルディング（DBJ Green Building 認証3つ星以上、CASBEE 不動産評価認証 B+ランク以上、BELS 評価3つ星以上、または LEED の Silver 以上のいずれかを取得済又は今後取得予定の物件）もしくは改修工事、ソーシャル適格クライテリアとして、介護付有料老人ホームの取得資金もしくは当該資金のリファイナンスに充当するとしている。JCR は、適格クライテリアはいずれも環境改善効果および/または社会的便益を有するプロジェクトを対象としたものであると評価している。

選定基準の決定および評価プロセスは、経営陣が関与するなど適切に行われている。資金管理は明確なルールのもとに実施される予定である。これらのプロセス、資金管理に関する開示およびレポートの内容についても妥当であり、透明性も高いと評価している。

以上より、本フレームワークについて、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン性・ソーシャル性評価（資金使途）」を“gs1(F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価」を“SU 1(F)”とした。

本フレームワークは、「グリーンボンド原則<sup>1</sup>」、「ソーシャルボンド原則<sup>2</sup>」、「サステナビリティボンド・ガイドライン<sup>3</sup>」、「グリーンローン原則<sup>4</sup>」、「ソーシャルローン原則<sup>5</sup>」、「グリーンボンドガイドライン<sup>6</sup>」、「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン<sup>7</sup>」および「ソーシャルボンドガイドライン<sup>8</sup>」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。

<sup>1</sup> ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2021 年版  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

<sup>2</sup> ICMA ソーシャルボンド原則 2021 年版  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Social-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

<sup>3</sup> ICMA サステナビリティボンド・ガイドライン 2021 年版  
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>

<sup>4</sup> LMA (Loan Market Association), APLMA (Asian Market Loan Association), LSTA (Loan Syndications and Trading Association) Green Loan Principles 2021  
<https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

<sup>5</sup> LMA, APLMA, LSTA Social Loan Principles 2021  
<https://www.lsta.org/content/social-loan-principles-slp/>

<sup>6</sup> 環境省 グリーンボンドガイドライン 2020 年版  
<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf> (pp.14-47)

<sup>7</sup> 環境省 グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2020 年版  
<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf> (pp.48-89)

<sup>8</sup> 金融庁 ソーシャルボンドガイドライン  
<https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

## 第2章：各評価項目における対象事業の現状とJCRの評価

### 評価フェーズ1：グリーン性・ソーシャル性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、本フレームワークの資金使途の100%がグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1：グリーン性・ソーシャル性評価は、最上位である『gs1(F)』とした。

#### (1) 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プロジェクト、もしくは社会的便益をもたらすプロジェクトに充当されていることを確認する。次に、資金使途において環境および社会にネガティブな影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署または外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られていることについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

#### (2) 評価対象の現状とJCRの評価

##### <資金使途にかかる本フレームワーク>

本投資法人は本フレームワークにより、サステナビリティファイナンスのみならず、グリーンプロジェクトのみを資金使途としてグリーンファイナンス、ソーシャルプロジェクトのみを資金使途としてソーシャルファイナンスの実行も行うことのできる仕組みとなっている。

##### ■サステナビリティファイナンスの投資対象となる適格クライテリア

サステナビリティファイナンスで調達した資金の使途は、下記に定義するグリーン適格資産及びソーシャル適格資産のそれぞれの要件を満たす資産（以下「サステナビリティ適格資産」といいます）の新規取得資金（取得資金のリファイナンスを含みます）とします。

##### ■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

グリーンファイナンスで調達した資金の使途は以下の通りとします。

1. グリーン適格資産の新規取得資金（取得資金のリファイナンスを含みます）
2. 改修工事等の資金

<適格基準>

1. グリーン適格資産

以下の認証又は再認証のいずれかを取得済あるいは取得予定の資産であること。

- ①DBJ Green Building 認証における3つ星・4つ星・5つ星
- ②BELSにおける3つ星・4つ星・5つ星
- ③CASBEE 不動産評価認証におけるB+ランク・Aランク・Sランク
- ④LEED 認証におけるSilver・Gold・Platinum

## 2. 改修工事

以下のいずれかを満たしていること。

- ①上記1のグリーン適格資産の認証のいずれかにおいて星の数又はランクの1段階以上の改善を意図した改修工事
- ②エネルギー消費量、CO<sub>2</sub>等の温室効果ガス排出量又は水使用量のいずれかを30%以上削減を意図した改修工事
- ③再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得

### ■ソーシャルファイナンスの投資対象となる適格クライテリア

ソーシャルファイナンスで調達した資金の使途は、介護付有料老人ホーム（以下「ソーシャル適格資産」といいます）の新規取得資金（取得資金のリファイナンスを含みます）とします。

## <本フレームワークに対するJCRの評価>

### a. プロジェクトの環境改善効果および社会的便益について

#### i. 資金使途の100%について、環境改善効果もしくは社会的便益が期待されるものである。

#### 資金使途の環境改善効果について

### A. グリーンビルディング

#### 1. 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。評価結果は星の数で表され、評価軸は「環境・社会への配慮がなされたビル」である。「Ecology（環境）」、「Amenity（快適性） & Risk Management（防犯・防災）」「Community（地域・景観） & Partnership（ステークホルダーとの連携）」の3つの大カテゴリーについて評価している。それぞれ5つ星（国内トップクラスの卓越した）、4つ星（極めて優れた）、3つ星（非常に優れた）、2つ星（優れた）、1つ星（十分な）で表される。環境性能に特化した評価ではないが、日本国内での認知度が高いこと、環境性能に関しても一定の評価項目を有していることから、JCRは本認証についても、「グリーンボンド原則」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。環境および社会に対する具体的な「優れた取組」を集約しながらスコアリング設計しており、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<sup>9</sup>。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

<sup>9</sup> 「DBJ Green Building 認証 評価項目の改正および公開について」(2019年2月 DBJ Green Building 認証ウェブサイト)

って、JCR は本投資法人の資金使途が、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。

2021年6月に経済産業省より公表された「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」における住宅・建築物産業の成長戦略では、後述の2030年の目標を達成すべく、省エネ改修の推進等を可能なかぎり進めていくとしている。したがって、本投資法人が環境認証レベルの高い建物の取得や、高い環境改善効果を目指した物件の取得を積極的に行うことは、我が国の省エネルギー政策とも整合的である。

## 2. 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。外皮性能およ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、3つ星は誘導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、誘導基準以上の省エネ性能 (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。

## 3. 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。

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。CASBEE-建築では、建築物の環境品質 (Quality) を建築物の環境負荷 (Load) で除した環境性能効率 (BEE: Built Environmental Efficiency) で表す。CASBEE-建築ではBEEの値が1.0以上、すなわち、建築物の環境品質が環境負荷以上となる物件に対して、B+以上の評価が付けられる。

本投資法人が適格クライテリアとして使用するCASBEE-不動産は、CASBEEにおける建物の環境評価の結果を、不動産評価の際に活用してもらうことを目的として開発されたものであり、不動産評価に関連が強い項目に絞って評価基準が策定されている。CASBEE-不動産の評価項目は、1.エネルギー/温暖化ガス、2.水、3.資源利用/安全、4.生物多様性/敷地、5.屋内環境の5つである。評価手法は、①主要な世界の評価ツールの重み付けの整合性を取る、②加点方式とする、③必須項目5項目、加点項目16項目とし、満点時に100点とする、④必須項目を満たさなければ、評価の対象外とする等である。

今般本投資法人が適格クライテリアとして定めたCASBEE不動産評価B+以上は、全ての加点項目で基準のレベル3 (3点) をとることで得られる得点60点以上の建築物が対象となり、これはCASBEE-建築等におけるB+評価以上に相当する。従って、環境改善効果を有するとJCRでは評価している。

#### 4. LEED（エネルギーと環境に配慮したデザインにおけるリーダーシップ）

LEED は、Leadership in Energy and Environment Design の頭文字をとったものであり、非営利団体である米国グリーンビルディング評議会（USGBC）によって開発および運用が行われている、建築と都市の環境についての環境性能評価システムである。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。2021年現在、160以上の国または地域で認証を受けた建物が存在する。

認証の種類には、BD+C（建築設計および建設）、ID+C（インテリア設計および建設）、O+M（既存ビルの運用とメンテナンス）、ND（近隣開発）、HOMES（ホーム）の5種類がある。

認証レベルは、各項目の取得ポイントの合計によって表され、上から Platinum（80ポイント以上）、Gold（60-79ポイント）、Silver（50-59ポイント）、Certified（標準認証）（40-49ポイント）である。省エネルギーに関する項目は、取得ポイントが高いかあるいは必要条件を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、高い認証レベルを得るためにはエネルギー効率が高いことが必要と考えられる。したがって、本投資法人が適格とした Silver 以上の建物は、資金使途として適切であると JCR は考えている。

本資金使途の対象は、「グリーンボンド原則」および「グリーンローン原則」における「地域、国または国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング」および「省エネルギー」、「グリーンボンドガイドライン」および「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「グリーンビルディングに関する事業」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。

#### B. 改修工事

本投資法人は、グリーン適格資産の認証のいずれかにおいて星の数又はランクの1段階以上の改善を意図した改修工事、エネルギー消費量、CO<sub>2</sub>排出量又は水使用量のいずれかを30%以上削減を意図した改修工事、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を目的とした改修工事を適格クライテリアとしている。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、具体的な環境改善効果が期待できるものである。また、エネルギー使用量等の削減率は、グローバルな水準に照らして遜色のないものとなっていることより、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。

本資金使途の対象は、「グリーンボンド原則」および「グリーンローン原則」における「省エネルギー」、「グリーンボンドガイドライン」および「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「省エネルギーに関する事業」に該当する。

### 資金使途の社会的便益について

#### 介護付有料老人ホーム

日本は現在急速に進展する少子高齢化の問題に直面している。介護施設に対する需要は増加の一途をたどる一方で、供給が追い付いておらず、要介護3以上の特養自宅待機者は、2020年8月の厚生労働省社会保障審議会（介護給付費分科会）資料によれば11.6万人となっており、入所申込者総数の約39.7%にのぼっている。

日本では、高齢者家族の介護・看護のために離職する人数は約9万人前後で推移してきており、2016年以降は上昇傾向にある。厚生労働省の雇用動向調査の中で公表されている「介護・看護を理由とする離職者数」の性別構成比率に関する推移によると、介護・看護を理由とする離職者の

おおむね7割から8割は女性であり、介護負担が女性の社会進出を促進するうえでの障害の一因となっていることがわかる。

国立社会保障・人口問題研究所による世帯数の将来推計（2017年4月推計）では、世帯主年齢が65歳以上の一般世帯の総数は、2015年の1,918万世帯から2040年の2,242万世帯へと324万世帯増加することになる。世帯主年齢が75歳以上の世帯は、2015年の888万世帯から2040年の1,217万世帯へ、329万世帯増加する。

2015年時点では75歳以上の世帯のうち、37.9%の世帯は未婚、離婚、別居、死別などによる「単独世帯」だったが、2040年には42.1%とほぼ半数が単独世帯となる見込みである。高齢者の単独世帯については、介護を要しない自立して生活できる高齢者であっても、有事の際の支援体制や孤独死防止の観点から、24時間管理体制や必要に応じて外部の介護・医療施設と連携している等のサービスが付帯された居住施設の整備が、今後の超高齢社会に向けて重要である。

以上より、介護付高齢者向け住宅は、「ソーシャルボンド原則」、「ソーシャルローン原則」および「ソーシャルボンドガイドライン」における「高齢者」を対象とした「必要不可欠な基本的サービスの提供」および「女性」を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」の観点から社会的便益があるとJCRは評価している。

## b. 環境・社会的リスクについて

本資産運用会社は、不動産等資産の取得に際し、社内規程に基づきデューデリジェンスを実施している。デューデリジェンスの実施に際しては、外部専門家からレポート取得や意見聴取を実施し、取得予定の不動産等資産の遵法性チェックの他、環境についてチェック項目を設けて確認を行っている。ソーシャルプロジェクトである介護付有料老人ホームに関しては、不動産としてのデューデリジェンスに加え、対象となる施設のオペレーターに関しても財務、事業実績等のデューデリジェンスも実施し、長期に安定した施設運営が可能な施設か判断する。

取得予定の物件が環境・社会に対して負の影響を及ぼしうることが懸念される場合には、必要に応じて売り主に取得前の是正を取得条件とするなどの対応を行う。

これより、JCRは本投資法人が環境・社会に影響を及ぼしう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。

## c. SDGs との整合性について

JCR は本フレームワークで定める資金使途の対象について、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、以下の SDGs の目標およびターゲットに貢献すると評価した。



### 目標 5：ジェンダー平等を実現しよう

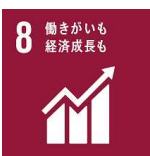
**ターゲット 5.4** 公共のサービス、インフラおよび社会保障政策の提供、ならびに各国の状況に応じた世帯・家族内における責任分担を通じて、無報酬の育児・介護や家事労働を認識・評価する。

**ターゲット 5.5.** 政治、経済、公共分野でのあらゆるレベルの意思決定において、完全かつ効果的な女性の参加および平等なリーダーシップの機会を確保する。



### 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 8：働きがいも経済成長も

**ターゲット 8.2.** 高付加価値セクターや労働集約型セクターに重点を置くことなどにより、多様化、技術向上およびイノベーションを通じた高いレベルの経済生産性を達成する。

**ターゲット 8.3** 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性及びイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する。



### 目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

**ターゲット 9.4** 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術および環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々は各国の能力に応じた取り組みを行う。



### 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、大気の状態および一般並びにその他の廃棄物の管理に特別な注意を払うことによるものを含め、都市の一人当たりの環境上の悪影響を軽減する。



## 評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

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

### 1. 資金使途の選定基準とそのプロセスにかかる妥当性および透明性

#### (1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく資金調達を通じて実現しようとする目標、プロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性および一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

#### (2) 評価対象の現状とJCRの評価

##### a. 目標

##### <目標にかかる本フレームワーク(抜粋)>

ヒューリックグループでは、「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。」との企業理念のもと、「サステナビリティビジョン」を掲げ、サステナビリティに配慮した不動産事業を行っています。

当社は、ヒューリックグループの企業理念を共有し、当社が資産運用を受託する投資法人の不動産運用業務の全般において、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）（以下、併せて「ESG」といいます。）への配慮が、投資法人の中長期的な投資主価値の最大化につながると考え、サステナビリティ方針を策定し、これを実践していきます。

##### <本フレームワークに対するJCRの評価>

本資産運用会社は、「サステナビリティ方針」を制定し、当該方針に従いサステナビリティに配慮した本投資法人の不動産運用を行っている。

##### サステナビリティ方針（抜粋）

1. コンプライアンスとリスク管理
2. 気候変動への対応
3. 循環型社会
4. 環境マネジメントシステム
5. 役職員の教育・啓発と働きやすい職場環境
6. ステークホルダーとのコラボレーション
7. ステークホルダーへの情報開示

サステナビリティファイナンスの発行は、上記サステナビリティ方針のうち、「2. 気候変動への対応」、「3. 循環型社会」および「6. ステークホルダーとのコラボレーション」に貢献するものであり、本投資法人の目標と整合的であるとJCRでは評価している。

## b. 選定基準

本投資法人のサステナビリティファイナンスにおける資金使途の選定基準は、評価フェーズ 1 に記載の通りであり、JCR はこの選定基準について、環境改善効果および社会的便益が期待できると評価している。

## c. プロセス

### <選定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

サステナビリティに関する目標や各種施策については、代表取締役社長を含む経営陣及び各部の部長を構成メンバーとするサステナビリティ会議において検討、立案し、内規に基づいて、社内手続きを行います。

サステナビリティ会議は諮問機関であり、決裁権限はありません。従いまして、適格クライテリアの評価・選定、適格クライテリアを満たす調達資金の充当についても同会議において審議し、方針を立案した後、決定事項の内容に従って担当部署が社内手続き（稟議決裁又は各会議体での承認）を実施します。

また、投資法人債の発行による資金調達の場合は、サステナビリティボンド、グリーンボンド又はソーシャルボンドの発行か否かにかかわらず投資法人債の発行準備を開始するにあたり、投資委員会にて発行計画の承認を得ます。発行計画においては調達資金の使途についても承認を得ます。従いまして、サステナビリティボンド、グリーンボンド又はソーシャルボンドの発行による調達資金の充当先（該当する各プロジェクト）についても発行計画において承認を得ることとなります。投資委員会で承認を得た発行計画については投資法人の役員会に報告します。

実際の投資法人債の発行にあたっては、投資法人役員会での包括決議により発行条件等の詳細については執行役員に一任されているため、最終的には執行役員が決定します。

### <本フレームワークに対する JCR の評価>

サステナビリティファイナンスを実行することおよび資金使途の対象の選定は、本資産運用会社におけるサステナビリティ会議によって検討・立案され、内規に基づいて社内手続き（各会議体での承認等）が行われる。

債券の発行およびローンの実行に際しても、本資産運用会社および本投資法人における経営陣によって決定される。これより、選定プロセスはサステナビリティの専門部署および経営陣が適切に関与している。

以上より、JCR は本投資法人の機関決定プロセスが明確であると評価している。

## 2. 資金管理の妥当性及び透明性

### (1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定される。本フレームワーク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およびソーシャルプロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、本フレームワークに基づき調達した資金が、早期に適格クライテリアを満たすプロジェクトに充当される予定となっているか、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。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

#### <資金管理にかかる本フレームワーク>

##### ■調達資金の充当計画

ボンドの発行及びローン（リファイナンス含む）で調達した資金については該当する適格資産に速やかに充当することとします。

##### ■調達資金の追跡管理の方法

本フレームワークに基づいて調達した資金は資産保管会社が管理する投資法人名義の銀行口座（以下、「資金受領口座」といいます。）にて受領し、物件取得代金の支払いや借入金の返済等、充当のタイミングまで資金受領口座において管理します。調達した資金の資金受領口座への着金については、口座明細の取得等により資金調達を担当する財務企画部において確認し、それぞれのスキーム毎にその旨の記録を作成します。

当該調達した資金の充当タイミングが到来した時点で、投資法人の資金管理を主管する経理部より資金受領口座を管理する資産保管会社に送金を指図し、指図を受けた資産保管会社は指定先の口座に送金します。資産保管会社への指図に際しては経理部長の承認が必要となります。

資金受領口座からの送金については、口座明細の取得等により資金調度を管理する財務企画部において確認し、それぞれのスキーム毎にその旨の記録を作成します。充当が複数回に渡る場合には、出金の都度口座明細の取得等を行い、その記録を行うことで継続して管理を行います。

##### ■追跡管理に関する内部統制及び外部監査

内部監査部において、年 1 回以上の外部の監査法人の協力のもと、内規に従った手続きが適切に実施されているかの内部監査を実施しています。

投資法人においては、会計全般について監査法人による監査を実施しています。これらの会計帳簿等については、毎期末ごとに監査の対象となっており、適切に保管する態勢となっています。

##### ■未充当資金の管理方法

本フレームワークに基づいて調達した資金の充当が完了するまでの間は、資金受領口座にて管理します。

全額充当後においても、当該ファイナンスが全額返済・償還されるまでに資金使途の対象となるサステナビリティ適格資産、ソーシャル適格資産、グリーン適格資産又は改修工事を実施したグリーン適格資産が、当該適格資産から除外される場合や売却、毀損、償却等により、資金使途の対象から外れる場合には、当該資金はポートフォリオ管理に移行し、当該資金がそれぞれスキーム毎に下記に定めるファイナンスの上限内に留まることを確認します。

ポートフォリオ管理は以下の要領にて実施します。

#### <グリーンファイナンス>

決算期毎にグリーンファイナンスの残高の合計額が、グリーン適格負債の上限額（※2）を超えないことを確認します。

※2 グリーン適格負債の上限額は以下のとおり算出します

(グリーン適格資産の当該決算期末における帳簿価額の合計額×当該決算期末の LTV (総資産に対する有利子負債の比率をいいます。))

#### <ソーシャルファイナンス>

決算期毎にソーシャルファイナンスの残高の合計額が、ソーシャル適格負債の上限額（※3）を超えないことを確認します。

※3 ソーシャル適格負債の上限額は以下のとおり算出します

(ソーシャル適格資産の当該決算期末における帳簿価額の合計額×当該決算期末の LTV (総資産に対する有利子負債の比率をいいます。))

### <本フレームワークに対する JCR の評価>

サステナビリティファイナンスによって調達した資金は、調達後すみやかに資金使途の対象となるプロジェクトに充当され、これ以外の目的に充当される予定はない。

サステナビリティファイナンスによって調達された資金は、本資産運用会社の財務企画部により、電子ファイル等の媒体で管理される。この資金管理は、本資産運用会社の内部監査部による内部監査および会計全般においては監査法人による外部監査の対象となっており、統制が機能している。

本フレームワークでは、調達後の未充当資金の管理方法として、いわゆるポートフォリオ管理が採用される。具体的には、グリーンプロジェクトおよびソーシャルプロジェクトそれぞれを対象として、適格負債額を算出し、グリーンファイナンスもしくはソーシャルファイナンスの対象となる物件が売却される場合または適格クライテリアを満たさなくなった場合においても、当該グリーンファイナンス/ソーシャルファイナンスで調達した資金が適格負債額の範囲内であれば、グリーンファイナンス/ソーシャルファイナンスとして存続する。

なお、本投資法人は本フレームワークにより、グリーンプロジェクトとソーシャルプロジェクトを1物件以上組み入れることによりサステナビリティファイナンスを実行することを想定している。この場合のポートフォリオの管理方法として、当初グリーンプロジェクトもしくはソーシャルプロジェクトに充当した金額をそれぞれグリーンファイナンス/ソーシャルファイナンス調達額の範囲内で管理することとしている。

以上から、JCR では本投資法人の資金管理について適切であると評価している。

### 3. レポーティング体制

#### (1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく調達前後の投資家等への開示体制が詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを、調達時点において評価する。

#### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポーティング体制にかかる本フレームワーク(抜粋)>

##### ■資金の充当状況に関する開示状況

本フレームワークに基づいて調達した資金が全額充当されるまで、年 1 回、充当状況を投資法人ウェブサイト又は各種開示資料にて公表します。

本フレームワークに基づいて調達した資金が存在する間はスキーム毎のファイナンスの残高が各スキーム毎の適格負債を超過していないことを年 1 回投資法人ウェブサイト又は各種開示資料にて公表します。

##### ■サステナビリティファイナンスにて調達した場合のインパクトレポーティング

- ・サステナビリティファイナンスにより調達した資金が存在する間は、調達資金を充当した各サステナビリティ適格資産の外部認証の取得状況、認証の評価、サステナビリティ適格資産の全体における、エネルギー消費量、CO<sub>2</sub>排出量及び水使用量（但し、入手可能な資産に限ります）を含む環境改善効果を年 1 回投資法人ウェブサイト又は各種開示資料にて公表します。
- ・社会改善効果として予め定めた事項を年 1 回投資法人ウェブサイトまたは各種開示資料にて公表します。

##### ■サステナビリティファイナンス、グリーンファイナンスインパクト・レポーティングにおける KPI

調達資金の当初の充当状況が事後的に大きく変化し未充当資金が発生した場合には、本投資法人のウェブサイトで開示します。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

#### a. 資金の充当状況にかかるレポーティング

本投資法人は、サステナビリティファイナンスによる調達資金の充当状況について年次でウェブサイト上にて開示する予定である。調達資金の充当対象に滅失等の大きな変動が生じた場合も当該変動項目についてウェブサイトにて開示する予定である。

JCR は、本投資法人の資金の充当状況にかかるレポーティングは適切であると評価している。

#### b. 環境改善効果および社会的便益にかかるレポーティング

本投資法人は環境改善効果および社会的便益にかかるレポーティング項目として、以下の項目を開示する予定である。

##### (1) 環境改善効果に係るレポーティング

<グリーンビルディングに充当した場合>

- ・調達資金を充当した各グリーン適格資産の認証の取得状況
- ・認証の評価
- ・グリーン適格資産の全体における以下の環境改善効果

\*エネルギー消費量

\*CO<sub>2</sub>排出量及び水使用量

(但し、入手可能な資産に限ります)

<改修工事等に充当した場合>

- ・(改修前・後) のエネルギー使用量
- ・CO<sub>2</sub>排出量又は水使用量のいずれか

(2) 社会的便益に係るレポートニング

<アウトプット指標>

- ①建物および賃貸借の概要
- ②入居者の状況・施設の概要(居室数、定員数、入居者数、入居率等)
- ③オペレーターの概要
- ④期末時点の不動産鑑定評価額

※介護事業者の承諾が得られない等の事情がある場合は非開示

<アウトカム指標>

- ・本投資法人のヘルスケア施設への投資額の推移
- ・24時間看護体制サービス・健康管理等医療サービス

※介護事業者の承諾が得られない等の事情がある場合は非開示

<インパクト(定性目標)>

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、「安心と信頼に満ちた社会の実現」に貢献します。

JCRは本投資法人のレポートニング計画に定める開示項目および開示頻度について、適切であると評価している。

## 4. 組織のサステナビリティへの取り組み

### (1) 評価の視点

本項では、経営陣がサステナビリティに係る課題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境・社会等を含むサステナビリティに係る分野を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、サステナビリティファイナンス実行方針・プロセス、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。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

本投資法人のスポンサーであるヒューリック株式会社では、「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。」との企業理念のもと、サステナビリティビジョンを掲げ、サステナビリティに配慮した不動産事業を行っている。また、不動産会社としてのヒューリックが、社会に提供できる価値は CO<sub>2</sub> 排出量削減と資源の効率的利用、廃棄物削減であるとの考えのもとに、環境長期ビジョンとして「ヒューリックが理想とする 2050 年の社会の姿を脱炭素社会と循環型社会として、環境配慮経営を推進する。」を掲げている。

本投資法人は、物件取得にあたりスポンサーであるヒューリックへの優先交渉権を有しており、これまでの外部成長は、主としてヒューリック経由で物件を取得することにより実現している。これらの物件のうち主軸となる開発物件は、ヒューリックの企業理念および環境長期ビジョンをコンセプトとして環境負荷削減にかかる取り組みが反映されているものが多く、これらの物件の取得および維持・管理を通じてヒューリックの理念等を共有し、環境問題への取り組みを推進している。

本資産運用会社は、ESG への配慮が本投資法人の中長期的な投資主価値の最大化につながると考え、「サステナビリティ方針」を策定し、実践している。環境面における KPI として、2030 年末までに 2018 年の実績対比で CO<sub>2</sub> 排出量を 25% のエネルギー消費原単位の削減、2030 年末までにポートフォリオ全体において、2018 年の実績対比で 30% の GHG 排出原単位の削減等設定しており、KPI 達成のために、LED 照明の採用、太陽光発電設備の利用等を導入している。社会面の観点からは、スポンサーであるヒューリックが「ヒューリック介護福祉士養成支援制度」を設けるなど、本フレームワークの適格クライテリアに挙げられている高齢者向け施設で働く人材の育成等に貢献している。

スポンサーと一体となってこれまで行ってきた取り組みが奏功し、本投資法人は GRESB において環境配慮やサステナビリティに関する取り組みについて「マネジメント・コンポーネント」および「パフォーマンス・コンポーネント」の両面で共に高い評価を受け、総合スコアによる 5 段階の相対評価である「GRESB レーティング」においても、2 年連続で最上位評価である「5 スター」を取得し、同時に 5 年連続で「Green Star」を取得している。

また本投資法人は、サステナビリティにかかる取り組みを推進し、これらの取組みを取りまとめた ESG レポートを定期的に更新する等 ESG 関連の開示を充実させたこと等が奏功し、2017 年 7 月に、MSCI (モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル) 社が提供する「MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数」の構成銘柄に採用されており、2021 年 12 月の構成銘柄の見直し後も継続して選定されている。

本投資法人における環境をはじめとしたサステナビリティにかかる取り組みは、本資産運用会社のサステナビリティ会議が中心となり推進されている。定期的に行われる会議では、外部の専門家からのアドバイスまたは本投資法人の取組にかかるフィードバックが共有され、それを受けて次年度の取組にかかる計画の策定、計画の進捗報告、実際の取組を行った精査が行われ、客観的な意見を踏まえた PDCA が働く仕組みが整えられている。

JCR では、これらの組織の環境への取り組みについて、経営陣が環境問題を優先度の高い重要課題として位置付けており、専門的知見を有する部署が、グリーンボンド調達方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定に、組織として明確に関与していると評価している。

#### (参考) GRESB リアルエステイト評価について

---

GRESB とは、2009 年に創設された、実物資産（不動産・インフラ）を保有、運用する会社の ESG への配慮度合いを測定し、評価するベンチマーク及びそれを運営する組織を指す。Global Real Estate Sustainability Benchmark の頭文字をとったもの。2016 年から評価結果は 5 段階で示されている（5 スター、4 スター、3 スター、2 スター、1 スター）。優れた取り組みを行う会社には、5 段階評価とは別に「Green Star」を付与している。J-REIT からは 2021 年現在で 55 投資法人が評価に参加している。

#### (参考) MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数

---

MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数は、親指数 (MSCI ジャパン IMI トップ 700 指数：時価総額上位 700 銘柄) 構成銘柄の中から、親指数における各 GICS® (Global Industry Classification Standard) 業種分類の時価総額 50% を目標に、業種に偏りが出ないように ESG 評価に優れた企業を選別して構築された指数。MSCI による ESG 格付け（企業が環境 (Environment) 社会 (Social) ガバナンス (Governance) リスクをどの程度管理できているかを分析し、評価するもの) と不祥事スコアをもとに、一定のルールの下で対象企業が選出される。指数のリバランスが年に 2 回行われるのに加え、四半期に一度のレビューで構成銘柄の見直しも行われる。本指数は、年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) のパッシブ運用を行う際の ESG 指数に選定されている。



## ■評価結果

本フレームワークについて、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン性・ソーシャル性評価（資金使途）」を“gs1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価」を“SU 1(F)”とした。本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「ソーシャルボンド原則」、「サステナビリティボンド・ガイドライン」、「グリーンローン原則」、「ソーシャルローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」、「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」および「ソーシャルボンドガイドライン」において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

【JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
グリーン性・ ソーシャル性 評価	gs1(F)	SU 1(F)	SU 2(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)
	gs2(F)	SU 2(F)	SU 2(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)
	gs3(F)	SU 3(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)	評価対象外
	gs4(F)	SU 4(F)	SU 4(F)	SU 5(F)	評価対象外	評価対象外
	gs5(F)	SU 5(F)	SU 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 サステナビリティファイナンス・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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、評価対象であるサステナビリティファイナンス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およびソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該サステナビリティファイナンス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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、サステナビリティファイナンスの調達計画時点または実行時点における資金の充当等の計画または状況を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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、サステナビリティファイナンスが環境、社会的課題に及ぼす効果を証明するものではなく、環境、社会的課題に及ぼす効果について責任を負うものではありません。サステナビリティファイナンスの発行により調達される資金が環境、社会的課題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 サステナビリティ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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価を付与し提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかる行為とは異なります。

### 4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、または閲覧に供することを約束するものではありません。

### 5. JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

本評価対象者と JCR 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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、評価の対象であるサステナビリティファイナンス・フレームワークの下起債される個別債券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、JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は 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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク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。

JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価：サステナビリティファイナンスにより調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトまたはソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、SU 1 (F)、SU 2 (F)、SU 3 (F)、SU 4 (F)、SU 5 (F) の評価記号を用いて表示されます。

## ■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

- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・ICMA (国際資本市場協会) に外部評価者としてオブザーバー登録
- ・UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候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