

—————JCR グリーンファイナンス・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、以下のとおりグリーンファイナンス・フレームワーク評価のレビュー結果を公表します。

## タカラレーベン・インフラ投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークのレビューを実施

発行体/借入人 : タカラレーベン・インフラ投資法人（証券コード：9281）

評価対象 : タカラレーベン・インフラ投資法人によるグリーンファイナンス・フレームワーク

### <グリーンファイナンス・フレームワーク評価結果>

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)

## 1. 概要

JCRでは、2020年11月9日に、タカラレーベン・インフラ投資法人（本投資法人）のグリーンファイナンス・フレームワークに対して、グリーンファイナンス・フレームワーク評価”Green 1(F)”を公表した。主な概要は以下のとおりである。

本投資法人は、東京証券取引所のインフラファンド市場にインフラファンド第1号として2016年6月上場した投資法人である。本投資法人の投資対象は、再生可能エネルギー発電設備・不動産等および再生可能エネルギー発電設備・不動産等を主たる投資対象とする再生可能エネルギー発電設備・不動産対応証券である。本投資法人のスポンサーは、株式会社タカラレーベン（タカラレーベン）、資産運用会社は、タカラアセットマネジメント株式会社（本資産運用会社）である。

本投資法人は2021年10月時点で全国に38発電所131.0MW（パネル出力）の太陽光発電設備を有している。本投資法人では、スポンサーであるタカラレーベンのCSR重要テーマである「環境・文化の醸成」および重要課題である「地球温暖化への対応」および「再生可能エネルギーへの取り組み」への取り組みの一環として、自然エネルギーの活用を通じて価値を創造し、地域社会における雇用創出及び社会経済の発展、地球温暖化対策並びにエネルギー自給率の向上に寄与することを目指している。

（以下、2020年11月9日の評価レポートより抜粋）

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンド、グリーンローンおよび投資証券（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資金使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。本フレームワークが「グリーンボンド原則（2018年版）」、「グリーンローン原則（2020年版）」、「グリーンボンドガイドライン 2020年版」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 2020年版」に適合しているか否かの評価を行う。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、投資証券については、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。

本フレームワークでは、グリーンファイナンスで調達した資金は、本投資法人が取得を検討している稼働済の再生可能エネルギー発電設備等（太陽光発電設備）の取得資金、借入金の借換資金又は投資法人債の償還資金等のリファイナンス資金、組み入れ物件の改修資金等に充当される予定である。JCRでは、当該資金使途は、再生可能エネルギーとして脱炭素化に資するグリーンプロジェクトであり、環境改善効果が高いと評価している。また、上記発電設備の取得に際して、プロジェクトにおいて想定される環境に対する負の影響を与えると考えられるリスクについてはデュー・ディリジェンスを行い、第三者によるテクニカルレポート、土壌調査に関するレポート等を取り寄せたうえで社内の専門知識を有する人材を擁する部署によってチェックを行って、リスクを有する場合にはその原因となっている事象を排除するなどの対策を講じており、負の影響が環境改善効果を上回る蓋然性も低いと評価している。

本投資法人では、グリーンプロジェクトの適格基準や選定におけるプロセスが定められているほか、調達された資金は適切に管理が行われること、資金充当状況および環境改善効果に関するレポートは定期的に公表予定であり、環境改善効果に係る KPI も適切であること、スポンサーのタカラレーベンが策定した CSR 重要テーマ及び重要課題に沿って本投資法人および本資産運用会社が運営されており、「サステナビリティに関する方針」の制定など ESG の課題に対して経営陣が優先度を高く持ち業務を行っていること等より、JCR では本投資法人が適切な管理運営体制を構築し、調達を行うグリーンファイナンスに関して高い透明性を有していることを確認した。

（以上抜粋終わり）

今回のレビューは、本投資法人が、2021年11月に4か所の太陽光発電設備（パネル出力合計：40.5MW）を追加で取得することおよび本フレームワークの一部修正を受けて行うものである。本投資法人が当初定めたグリーンファイナンス・フレームワークでは、調達手法にエクイティである投資証券が含まれている。投資証券が、いわゆるグリーンエクイティであるためには、営まれている事業すべてがグリーン性を有していることが必要と JCR では考えており、今回の太陽光発電設備の追加取得によっても、投資証券におけるグリーン性が維持され、変化していないかどうかを中心に確認した。その結果、追加する4か所の太陽光発電設備は既に運転開始済であり、本投資法人による取得後も、CO<sub>2</sub>排出削減という環境改善効果を維持することから、環境に対する負の影響を与えるリスクは小さく、グリーン性が維持されることを確認した。

本投資法人では、本フレームワークが準拠する原則についても最新の版に更新をしているほか、レポートに関するフレームワークについては、実態に合わせて記載を一部修正している。JCR では変更箇所について、改訂前後の内容を比較し、適切であると評価している。

JCR は、本投資法人において、引き続きグリーンプロジェクトの適格基準や選定におけるプロセスは適切に運用されており、資金管理の適切性および資金充当状況および環境改善効果に関するレポートとともに適切に公表されていることを確認した。

前回の評価レポートでも記載した、スポンサーであるタカラレーベンの CSR 重要テーマ及び重要課題への取組み、それを受けた本投資法人および本資産運用会社における「サステナビリティに関する方針」に則った様々な ESG に関する活動や、GRESB インフラストラクチャー評価などの第三者からの評価を踏まえ、JCR は組織としての環境への取り組みは引き続き高いレベルにあることを確認した。

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（総合評価）」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（2021 年版）<sup>1</sup>」、「グリーンローン原則（2021 年版）<sup>2</sup>」、「グリーンボンドガイドライン（2020 年版）<sup>3</sup>」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（2020 年版）」において求められる項目について基準を満たしており、投資証券についても同様に参照する基準を満足していると JCR は評価している。

---

<sup>1</sup> ICMA (International Capital Market Association) Green Bond Principles 2021

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

<sup>2</sup> LMA (Loan Market Association), APLMA (Asia Pacific Market Loan Association), LSTA (Loan Syndications and Trading Association) Green Loan Principle 2021 <https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

<sup>3</sup> 環境省 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 <https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf>

## 2. レビュー事項

本項では、フレームワークのレビューにおいて確認すべき項目を記載する。レビューでは前回評価時点と比較して、内容が変化している項目について重点的に確認を行う。

### (1) 資金使途(適格クライテリア)

グリーンファイナンスの適格クライテリアの分類や資金使途について、グリーンファイナンス評価付与時点において発行体が定めた方法から変更はないか。

### (2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

グリーンファイナンス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について変更はないか。

### (3) 資金管理の妥当性及び透明性

グリーンファイナンスによって調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当され、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか。

### (4) レポーティング体制

グリーンファイナンスにより調達された資金を充当したグリーンプロジェクトからもたらされた環境改善効果が、グリーンファイナンス評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に算定されているか。

### (5) 組織の環境への取り組みについて

発行体の経営陣が環境問題について、引き続き経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。

### 3. レビュー内容

#### (1) 資金使途(適格クライテリア)

##### a. プロジェクトの環境改善効果について

資金使途として本フレームワークで記載された事業は、太陽光による再生可能エネルギー事業であり、高い環境改善効果が期待できる。

本投資法人では、2021年10月時点で38発電所131.0MWの太陽光発電設備を有している。この度、本投資法人は物件番号S-39からS-42までの4発電所40.5MWの発電所を追加で取得する予定である。

(保有・取得予定の太陽光発電設備)

物件番号	プロジェクト名	所在地	パネル出力 (kW)(*)	想定年間発電電力量 (20年間平均) (MWh)	年間CO <sub>2</sub> 削減量 (t-CO <sub>2</sub> )(**)	取得年月日	供給開始日
S-01	LS塩谷発電所	栃木県塩谷郡	2,987.25	3,100	1,367	2016/6/2	2013/7/31
S-02	LS筑西発電所	茨城県筑西市	1,205.67	1,195	527	2016/6/2	2014/3/18
S-03	LS千葉若葉区発電所	千葉県千葉市	705.10	544	240	2016/6/2	2014/3/27
S-04	LS美浦発電所	茨城県稲敷郡	1,373.70	1,149	507	2016/6/2	2014/7/22
S-05	LS霧島国分発電所	鹿児島県霧島市	2,009.28	2,204	815	2016/6/2	2014/9/16
S-06	LS匠塚発電所	千葉県匠塚市	1,796.08	2,017	890	2016/6/2	2014/12/18
S-07	LS宮城大郷発電所	宮城県黒川郡	2,040.00	2,144	1,117	2016/6/2	2015/3/30
S-08	LS水戸高田発電所	茨城県水戸市	2,128.00	2,431	1,072	2016/6/2	2015/3/27
S-09	LS青森平内発電所	青森県東津軽郡	1,820.00	1,973	1,028	2016/6/2	2015/7/21
S-10	LS利根布川発電所	茨城県北相馬郡	2,467.08	3,005	1,325	2016/6/2	2015/12/11
S-11	LS神栖波崎発電所	茨城県神栖市	1,200.00	1,396	616	2017/2/7	2016/3/22
S-12	LSつくば房内発電所	茨城県つくば市	2,469.60	2,813	1,240	2017/6/1	2014/7/14
S-13	LS鉾田発電所	茨城県鉾田市	1,913.60	2,150	948	2017/6/1	2016/3/25
S-14	LS那須那珂川発電所	栃木県那須郡	19,800.00	21,484	9,475	2017/6/1	2016/3/31
S-15	LS藤岡A発電所	栃木県栃木市	612.00	731	323	2017/6/1	2016/7/26
S-16	LS稲敷荒沼1発電所	茨城県稲敷郡	2,725.68	2,938	1,296	2017/6/1	2016/7/28
S-17	LS藤岡B発電所	栃木県栃木市	2,420.80	2,895	1,277	2017/6/1	2016/10/4
S-18	LS稲敷荒沼2発電所	茨城県稲敷郡	1,200.00	1,396	616	2017/6/1	2017/1/12
S-19	LS桜川下泉発電所	茨城県桜川市	2,535.04	3,017	1,331	2017/12/1	2016/10/24
S-20	LS福島矢祭発電所	福島県東白川郡	1,327.36	1,485	774	2017/12/1	2016/11/7
S-21	LS静岡御前崎発電所	静岡県御前崎市	1,098.24	1,322	588	2018/2/28	2015/3/30
S-22	LS三重四日市発電所	三重県四日市市	1,984.50	2,083	927	2018/6/1	2014/9/19
S-23	LS桜川中泉発電所	茨城県桜川市	2,698.24	3,158	1,393	2018/6/1	2016/9/23
S-24	LS白浜発電所	和歌山県西牟婁郡	7,839.76	8,806	2,800	2018/6/1	2017/6/1
S-25	LS高萩発電所	茨城県高萩市	1,194.60	1,302	574	2018/6/1	2017/12/26
S-26	LS飯能美杉台発電所	埼玉県飯能市	2,402.40	2,761	1,218	2019/6/28	2015/12/10
S-27	LS桜川1発電所	茨城県桜川市	2,545.92	2,959	1,305	2019/12/2	2016/12/5
S-28	LS桜川4発電所	茨城県筑西市	2,421.12	2,731	1,205	2019/12/2	2016/9/28
S-29	LS千葉山武東・西発電所	千葉県山武市	(東) 2,584.00	2,984	1,328	2019/12/2	2017/3/30
			(西) 2,475.20	2,865	1,275	2019/12/2	2017/3/30
S-30	LS長崎諫早発電所	長崎県諫早市	2,022.46	2,339	865	2019/12/2	2017/11/22
S-31	LS塩谷2発電所	栃木県塩谷郡	11,469.60	12,358	5,450	2019/12/2	2018/5/1
S-32	LS広島三原発電所	広島県三原市	11,216.70	13,295	7,778	2019/12/2	2019/2/1
S-33	LS桜川2発電所	茨城県桜川市	2,627.52	3,053	1,347	2020/12/1	2016/3/28
			2,464.32	2,865	1,264	2020/12/1	2016/2/15
S-34	LS福島鏡石1発電所	福島県岩瀬郡	712.32	747	389	2020/12/1	2017/3/24
S-35	LS福島鏡石2発電所	福島県岩瀬郡	712.32	768	400	2020/12/1	2017/3/24
S-36	LS千葉成田発電所	千葉県成田市	1,296.00	1,395	615	2020/12/1	2017/3/31
S-37	LS岩手洋野発電所	岩手県九戸郡	2,327.70	2,695	1,404	2020/12/1	2017/3/29
S-38	LS宮城松島発電所	宮城県宮城郡	14,246.40	17,448	7,764	2020/12/1	2020/9/16
S-39	LS岡山津山発電所	岡山県津山市	6,477.74	7,143	4,179	未定	2020/7/1
S-40	LS宮城大郷2発電所	宮城県黒川郡	2,231.10	2,182	1,137	未定	2019/1/18
S-41	LS鹿児島鹿屋発電所	鹿児島県鹿屋市	1,172.08	1,289	477	未定	2014/6/20
S-42	LS千葉勝浦発電所	千葉県勝浦市	30,636.00	34,891	15,387	未定	2020/11/20
合計			171,538.48	198,566.09	92,908.08		

\* : 出力規模ベースの発電出力を記載している。

\*\* : CO<sub>2</sub>削減量計算方法=想定年間発電電力量×調整後排出係数(令和元年度(最新の数値))

想定年間発電電力量は、供給開始日を開始日と仮定して、各太陽光発電設備のテクニカルレポートから取得した数値を用いている。したがって実発電量および各太陽光発電設備の20年間の期間は一致しない。

## b. 環境に対する負の影響について

本投資法人では、太陽光発電設備の取得時に事業リスクの特定を行っている。その中で環境に対する負の影響を与えると考えられる「事故・災害による運用資産の毀損、滅失又は劣化のリスク」について、デュー・ディリジェンスを行い、テクニカルレポート、土壌調査に関するレポートおよび地震リスク分析報告書等を取得し、耐震性能判断その他事故・災害における資産の毀損状況についてリスクの検証を行っている。リスクの特定は資産運用会社の担当部署である投資運用部が行い、環境に対する負の影響が確認された際には、当該影響の原因となっている事象を排除すべく、社内外の専門家の有する知見等により対応することを確認している。

なお、今回の追加取得に当たっても、資産運用会社において4か所の太陽光発電設備の環境に対する負の影響を与えるリスクについて調査を行い、環境に対して与えるリスクについては小さいこと、また想定されるリスクに対しては保険や積立金などによって対策を講じていることをJCRでは確認している。

また、既存の本投資法人のポートフォリオに含まれている38か所の太陽光発電設備については、記録的な豪雨となった2021年8月の大雨によってLS霧島国分発電所およびLS長崎諫早発電所において発電所内で土砂崩れが生じたが、隣地等への影響被害はなく、今後の対策を含めた復旧工事に向けて計画を策定中である。

以上より、JCRでは、今回のレビューに当たり本フレームワークで適格とした資産の一覧を確認し、環境に対する負の影響については対処が行われ、現時点では全て問題なく稼働していることを資料の徴求及びヒアリングによって確認した。

### (2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

JCRでは本フレームワークに記載された選定基準およびそのプロセスに係る妥当性について、初回評価時点において妥当と評価している。今回、JCRでは本フレームワークにおいて、当該項目に変更がないことを確認している。

### (3) 資金管理の妥当性及び透明性

JCRでは本フレームワークに記載された資金管理について、初回評価時点において妥当と評価している。今回、JCRでは本フレームワークにおいて、当該項目に変更がないことを確認している。

### (4) レポーティング体制

#### a. 資金充当状況レポーティング

本投資法人が当初評価時に、グリーンファイナンスで調達した資金の使途については、銀行借入・投資法人債の場合は債券内容説明書および貸付基本合意書の中で開示予定であり、投資口の場合は、有価証券届出書の証券情報の中で公表が行われる予定であり、それぞれ適切と評価している。

なお、初回評価時のフレームワークに記載の通り、調達した資金は即日充当されており、またそれは資産運用報告書から確認可能である。今後は、プレスリリースでの開示も検討していることをJCRでは確認した。

## b. インパクトレポーティング

本投資法人では、環境改善効果に関するレポーティングを当初以下のとおり定めていた。

(レポーティング)

環境改善効果として以下のインパクト・レポーティングを予定しております。

- ① 適格グリーンプロジェクト (=保有プロジェクト) の一覧
- ② 適格グリーンプロジェクトによって削減された CO2 排出量
- ③ 適格グリーンプロジェクトによって発電された発電量

また、その開示頻度についても下記の通り定めていた。

(インパクト・レポーティングの開示方法および開示頻度)

- ①、③については当社ウェブサイト上にて、月次で開示予定です。
- ②については各決算期の決算開示資料上にて、開示予定です。

一方、現状のレポーティングについては、①、②、③すべてにおいて月次での開示が行われている。従って、本投資法人では、実態に合わせて当該項目を下記のとおり修正している。

(インパクト・レポーティングの開示方法および開示頻度)

- ①、②、③については当社ウェブサイト上にて、月次で開示予定です。

当初の②のみ決算期の開示よりも開示頻度が高く、レポーティングの内容も適切であるため、レポーティングの開示頻度の変更について、JCR では適切であると評価している。

## (5) 組織の環境への取り組み

本投資法人のスポンサーであるタカラレーベンは、企業ビジョンである「幸せを考える。幸せをつくる。」を実現し、住宅の供給や自然エネルギーの導入など事業を通じて社会課題の解決と SDGs 達成に貢献し、持続的な発展を目指している。タカラレーベンは、上記のビジョン達成のため、CSR 重要テーマおよび重要課題を特定した。そのプロセスは、社会課題を抽出したのち、社内・社外のステークホルダーによる重要性の評価を経てタカラレーベングループおよびステークホルダーにとっての優先順位の高い重要課題 15 項目を抽出したものであり、社内外から広く意見を集めた包括的なアプローチを行って課題を抽出したものとして評価している。

(タカラレーベングループの CSR 重要テーマ及び重要課題)

CSR 重要テーマ	関連する SDGs	方針	重要課題	KPI	2022年3月期 目標
<b>価値あるライフスタイルの創造</b> 新たな価値の創造により、人々の暮らしの豊かさの向上に貢献します。		<ul style="list-style-type: none"> <li>社会課題やニーズの变化に対応した商品・サービスの提供。</li> <li>「LEBEL」[NEBEL]ブランドなど、居住者と周辺環境の調和したライフスタイルの提供。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>生活の多様化・グローバル化への対応</li> <li>少子高齢化・人口減少に伴うビジネスモデルの変化への対応</li> </ul>	ライフスタイルに対する新たなサービスの提供	5件
				海外での新築分譲マンション供給	3棟(2025年3月期)
<b>コミュニティの形成</b> 地域社会・取引先・従業員など、ステークホルダーとのコミュニティを形成し、皆さまと共に発展します。		<ul style="list-style-type: none"> <li>地方都市再生事業を通じた都市と地方をつなぐ地方活性化への貢献。</li> <li>リスク評価・管理の徹底によるリスク対応能力の向上。</li> <li>多様な人材が生き生きと働ける機会・環境の提供。</li> <li>ステークホルダーとの対話を重視した、社会ニーズに応える企業活動。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>都市開発・街づくり</li> <li>コーポレート・ガバナンス体制の構築と維持</li> <li>コンプライアンスの推進</li> <li>従業員の健康管理</li> <li>多様な人材の活躍推進</li> </ul>	再開発事業取り組み件数	2件
				地域社会への貢献	10件
<b>高品質で快適な空間の提供</b> お客さま満足度の高い商品の提供を通じて、お客さまの快適で安全な生活を支えます。		<ul style="list-style-type: none"> <li>独自のサービス品質管理システム(SQMS*)適用によるお客さま満足度の向上。</li> <li>住まいに必要な性能を追求した、デザイン性と居住性を兼ね備えた住まいづくり。</li> <li>建物の快適性・機能性・安全性を向上させる定期修繕やリノベーションを通じた建物価値の向上。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>安心・安全な製品とサービスの提供</li> <li>お客さま満足度の向上</li> <li>建物価値の向上</li> </ul>	業務プロセスおよび品質基準に関する不適合件数	10件以下
				予防処置に関する共有会の実施	5件以上
<b>環境・文化の醸成</b> 環境問題に積極的に取り組むことで持続可能な社会へ貢献するとともに、子育て・高齢などの社会課題の機会提供を通じて、生活水準の向上に貢献します。		<ul style="list-style-type: none"> <li>再生可能エネルギー発電事業や環境性能の高い住宅供給を通じた温室効果ガス排出の削減。</li> <li>耐震性・防火性を備えた自然災害に強い住宅の提供。</li> <li>ステークホルダーへの文化的活動の機会提供。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>環境・文化に配慮した建物と空間の提供</li> <li>地球温暖化への対応</li> <li>再生可能エネルギーへの取り組み</li> <li>資源の有効活用</li> <li>災害への対応</li> </ul>	SQMS*マスター育成(運営管理部門以外)	2名以上
				住宅性能評価書の取得率	100%

(出所：タカラレーベンウェブサイト)

重要課題 15 項目は重要テーマごとに 4 項目に分類されており、本投資法人の事業内容である再生可能エネルギー事業は、CSR 重要テーマ「4.環境・文化の醸成」内の重要課題「再生可能エネルギーへの取り組み」に合致しており、その方針「再生可能エネルギー発電事業や環境性の高い住宅供給を通じた温室効果ガス排出の削減」に対する再生可能エネルギーの側面からの解決策であると JCR では評価している。

本投資法人および本資産運用会社においても、スポンサーであるタカラレーベンの方針に従い、地球にやさしい持続的な環境づくりに貢献することを基本理念とし、自然エネルギーの活用を通じて価値を創造し、地域社会における雇用創出及び社会経済の発展、地球温暖化対策ならびにエネルギー自給率の向上に寄与することを目指している。その一環として本投資法人および本資産運用会社は、2019年5月に共同で「サステナビリティに関する方針」を制定しており、この方針の下で環境・社会・ガバナンス(ESG)に関する取り組みを進め、上記の基本理念の達成と持続可能な社会の実現を目指している。

この方針に従い、2021年度には、LS 千葉山武発電所における「みんな電力」(現：株式会社 UPDATER)との特定卸共有契約の締結による、再生可能エネルギー発電を購入したい需要者への取組や、コロナ禍を受けた医療従事者への食品提供を目的とした寄付を行っている。

本投資法人は、GRESB インフラストラクチャー評価に参加しており、2021年の評価においてはインフラファンドを対象とする「ファンド評価」において最高ランクの5Starsを取得し、「Asia Sector Leader」に選出されている。また、インフラ資産やその運営会社を評価する「アセット評価」においては、4 Starsを獲得するなど、本投資法人および本資産運用会社の方針ならびに取り組みは、第三者からも高い評価を受けている。



上記のサステナビリティに関する方針や GRESB インフラストラクチャー評価は、外部のコンサルタント会社の知見も参考に行われており、本投資法人が外部の専門家と協力して自社のサステナビリティ方針の策定を行ったり、第三者評価を受けている点は高く評価できる点である。

なお、本投資法人が再生可能エネルギー発電設備を取得する際には、本資産運用会社内の担当部署である投資運用部がリスクの確認を行っている。投資運用部では、太陽光発電設備に関する知見に加えて金融・法務などプロジェクト周辺に関する各種経験を有している人材を擁しており、それらの人材によって専門的知見を踏まえた物件の査定が行われるほか、査定に際しては、発電量や設備の評価に関して第三者からレポートを取得することで、社外の専門家の知見も用いている。

取得後の管理をおこなう管理・運営（O&M）業者についても、本資産運用会社が運用ガイドラインに基づいて、太陽光発電設備に関して管理実績を有する O&M 業者を選定し、モニタリングを行っており、外部専門家を適切に用いて業務の遂行が行われている。

以上から、JCR では、本投資法人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重要度の高い優先課題として位置付けているほか、自らのサステナビリティに関する方針の策定に外部専門家の知見を用いていることおよび本資産運用会社では太陽光発電設備に関する専門的知見を有する人材や外部の専門家のノウハウも活用している点に鑑み、適切に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が行われていると評価している。

（参考）GRESB インフラストラクチャー評価について

---

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およびそれを運営する組織を指す。2016 年からは従来の不動産に加えてインフラストラクチャーについても評価が開始され、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）。インフラストラクチャー評価には、2020 年現在で日本から 1 ファンド、4 アセットが参加している。

## 4. レビュー結果

前項に記載した事項を検証した結果、評価対象となる本フレームワークが対象とする投資法人の保有資産はグリーン性を維持しており、グリーンプロジェクトとして高い環境改善効果が期待できるものであることをJCRは確認したほか、フレームワークの変更内容についても、適切であると評価している。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、環境省による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 グリーンファイナンス・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) 梶原 敦子・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す。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券または借入等の資金使途の具体的な環境改善効果および管理・運営体制・透明性評価等を行うものではなく、当該方針に基づく個別債券また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、当該方針に基づき実施された個別債券また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。

### 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、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、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。JCR グリーン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、また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、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### ■用語解説

JCR グリーンファイナンス・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、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の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

## 株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル