



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レビュー結果を公表します。

東急不動産ホールディングス株式会社

サステナビリティファイナンス・フレームワーク

据置

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)

発行体／借入人

東急不動産ホールディングス株式会社（証券コード:3289）

評価対象

東急不動産ホールディングス株式会社
サステナビリティファイナンス・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. 東急不動産ホールディングス株式会社の概要

東急不動産ホールディングス株式会社（東急不動産 HD）は、2013年10月1日に、東急不動産、東急コミュニティー、東急リバブルの上場3社の共同株式移転により設立された純粋持株会社であり、グループ全体としては国内大手不動産デベロッパーの一角を占める。東急不動産HDグループは、2021年5月に策定した長期ビジョン「GROUP VISION 2030」に基づき事業ポートフォリオの見直しを実施しており、22/3期からセグメント数を従来の7事業から4事業に統合・再編している。4事業はそれぞれ、オフィス・商業施設事業と住宅事業を手掛ける都市開発事業、再生可能エネルギーや物流施設等のインフラ・インダストリーや REIT・ファンドの運用事業及び海外事業を展開する戦略都市事業、不動産管理事業やウェルネス事業等の管理運営事業、仲介事業と賃貸住宅サービス事業等からなる不動産流通事業で構成されている。

▶▶▶2. 東急不動産 HD グループの ESG 経営及びサステナビリティに向けた取り組み

東急不動産 HD グループでは、「価値を創造し続ける企業グループへ」をありたい姿とし、事業活動を通じて社会課題の解決を推進するにとどまらず、持続可能かつ魅力あふれるライフスタイルの創造・提案を念頭に置いている。また、社会に対するコミットメントとして「あらゆるステークホルダーの満足度の総和が企業価値になる」を掲げ、多様なステークホルダーに配慮した企業活動を展開している。これらの理念やコミットメントの根底には、同社グループが創業以来受け継いできた「挑戦する DNA」が根差していると考えられる。

他方、近時の外部環境の変化を受けて、同社グループでもマテリアリティの見直し及び長期戦略の再整理を進めている。2021年5月に策定した長期ビジョン「GROUP VISION 2030」の中で、グループとして取り組むべき重要課題（マテリアリティ）を見直すとともに、企業理念・マテリアリティの実現手段としての「長期経営方針」のあり方を示している。

マテリアリティの見直しに関しては、外部知見等も踏まえながら、グループが対処すべき社会課題を抽出の上で、特に重要性が高い6つの観点を「価値創造への取り組みテーマ（マテリアリティ）」として特定している。これらは、グループの事業の独自性と関連が深いことに加え、事業活動とサステナビリティの両立、長期視点での取り組み、多様なステークホルダーへの配慮等、同社の理念体系とも整合した形での課題設定がなされている。

上述の「長期経営方針」の中核をなす「環境経営」に関して、同社グループは、「脱炭素社会」「循環型社会」「生物多様性」の3点を「環境重点課題」として定め、包括的に環境課題に取り組むことを掲げている。その中で、環境課題に加え、まちづくり、地域共生、地域課題の解決等、社会的側面も含めたより幅広い課題解決へのアプローチが意識されている。また、これらの課題解決の取り組みを事業機会の拡大につなげることで、サステナビリティの実現と自社の成長の両立を目指している。

サステナビリティ推進体制について、東急不動産 HD では、代表取締役社長直轄の「サステナビリティ委員会」の下で、サステナビリティ活動推進のための全体方針に関する協議・策定が行われ、必要に応じて、取締役会等経営層への提議・報告がなされる。加えて、近年は取り扱うサステナビリティ課題が複雑化、多様化していること等も踏まえ、各部門の部課長クラスが組織横断的に所属する形で2023年3月に「サステナビリティ協議会」が設立され、サステナビリティ推進の実務を担う組織として、目標達成に向けた具体的な取り組み内容の検討を行う等、体制整備を着実に進めている。

▶▶▶3. サステナビリティファイナンス・フレームワークについて

今般の評価対象は、東急不動産 HD が債券又は借入金（本フレームワークに基づく資金調達を総称して「サステナビリティファイナンス」）により調達する資金を、環境改善効果及び/又は社会的便益を有する資金用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）である。JCR は、本フレームワークが「グリーンボンド原則¹」、「ソーシャルボンド原則

¹ International Capital Market Association (ICMA) "Green Bond Principles 2021"
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

2]、「サステナビリティボンド・ガイドライン³」、「グリーンローン原則⁴」、「ソーシャルローン原則⁵」、「グリーンボンドガイドライン⁶」、「グリーンローンガイドライン⁷」及び「ソーシャルボンドガイドライン⁸」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規制ではないことから、如何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及びガイドラインを参照してJCRでは評価を行う。

東急不動産 HD は、2020 年度にサステナビリティ・ファイナンス・フレームワークを策定している。その後、事業活動の前提となる長期戦略・方針等の更新や、調達資金の使途対象に係る適格クライテリアの拡充を行うべく、2024 年 5 月に当該フレームワークの改定を行っている。今般、東急不動産が 2024 年 11 月から 2025 年 1 月にかけて実施した、リニューアブル・ジャパン株式会社に対する TOB を受け、当該資金を含む、再生可能エネルギー事業を専業とする企業の株式取得に係る資金について、調達資金の使途対象に係る適格クライテリアを追加することを目的として、東急不動産 HD はフレームワークを改定した。本件は、本フレームワークのレビュー評価であり、改定に伴う変更点を中心に、本フレームワークが JCR サステナビリティファイナンス評価手法に照らして適切か、また原則・ガイドライン等へ引き続き適合しているかを評価するものである。

東急不動産 HD は、調達した資金について、あらかじめ本フレームワークで定められた適格クライテリアを満たすグリーンプロジェクト及び/又はソーシャルプロジェクトに対するファイナンス又はリファイナンスに充当する予定である。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使途について、環境改善効果及び社会的便益が期待されると評価している。

プロジェクトの選定プロセス、資金管理体制及びレポーティングについては改定前のフレームワークから大きな変更はなく、引き続き適切に構築されていると評価している。

この結果、本フレームワークについて、JCR 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)”とした。この結果、「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。また、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」、「グリーンローンガイドライン」及び「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。

² ICMA "Social Bond Principles 2023" <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

³ ICMA "Sustainability Bond Guidelines 2021" <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>

⁴ Loan Market Association (LMA), Asian Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2023" <https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

⁵ LMA, APLMA, LSTA "Social Loan Principles 2023" <https://www.lsta.org/content/social-loan-principles-slp/>

⁶ 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/000264120.pdf>

⁷ 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/000264120.pdf>

⁸ 金融庁 「ソーシャルボンドガイドライン 2021 年版」 <https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

目次

■評価フェーズ1：グリーン性・ソーシャル性評価

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. プロジェクトのグリーン性・ソーシャル性について
 - (1) 「GROUP VISION 2030」の全体像と資金使途の位置づけ
 - (2) 個別のプロジェクト・取り組みの概要
 - (3) 資金使途の環境改善効果について
 - (4) 資金使途の社会的便益について
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・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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

東急不動産HDが本フレームワークで資金使途とした全16項目の資金使途は、いずれも同社グループの経営方針に合致し、且つマテリアリティに貢献する重要な施策であり、環境改善効果、又は社会的便益が期待される。

資金使途にかかる本フレームワーク（一部抜粋）

本フレームワークに基づき当社が調達した資金は、当社グループが実施する、以下グリーンプロジェクト及び／又はソーシャルプロジェクトを満たす新規又は既存の資産にかかる支出又は投資への充当を予定しています。全てのグリーンプロジェクト及び／又はソーシャルプロジェクトは、当社の「事業を通じた提供価値」を充足しており、当社のサステナブルな成長に実現する施策／取り組みであります。

なお、グリーンビルディング及び再生可能エネルギーを除き、既存の資産にかかる支出はグリーン／ソーシャル／サステナビリティファイナンス実行日から遡って 36 ヶ月以内に実施された支出に限ります。

【適格クライテリア】
①グリーンプロジェクト

プロジェクトカテゴリ	適格プロジェクト
グリーンビルディング ／省エネルギー	<ul style="list-style-type: none"> ・ 次の(1)～(3)のいずれかを満たす新規又は既存の物件に関する支出（土地取得費、企画開発費、建設費等）又は投資 <ul style="list-style-type: none"> (1) 以下のいずれかの第三者認証を取得又は更新した物件 (2) 以下のいずれかの第三者認証を将来取得又は更新予定の物件 (3) 建築物の省エネ性能を示す指標（BEI 等）が ZEB 基準の水準相当を満たしている、グリーンファイナンス実行日から遡って過去 36 ヶ月以内に竣工した物件 第三者認証 <ul style="list-style-type: none"> - CASBEE-建築又は CASBEE-不動産において S ランク又は A ランク - LEED-BD+C、LEED-O+M 認証（v4 以降）において Platinum 又は Gold - BELS（平成 28 年度基準）において 5 つ星又は 4 つ星 - BELS（令和 6 年度基準）における以下のレベル

	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 非住宅：レベル 6～レベル 4 ➢ 再生可能エネルギー設備がある住宅：レベル 6～レベル 3 ➢ 再生可能エネルギー設備がない住宅：レベル 4 又はレベル 3 <p>- DBJ Green Building 認証において 5 つ星～3 つ星</p> <p>- 低炭素建築物認定</p> <p>なお、当社は、所有資産の保全及び改修を通じた環境性能の維持及び向上を行い、第三者認証取得後も継続的にかかる認証を更新し続ける方針です。</p>
省エネルギー（改修工事）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 次の(1)、(2)のいずれかに関する省エネルギーに資する取り組みのための支出 (1) 以下のいずれかを満たす改修工事に関する新規支出又は既存支出 <ul style="list-style-type: none"> - 前項に記載したグリーンビルディングの第三者認証の 1 段階以上の改善を意図した改修工事 - エネルギー使用量、CO₂ 排出量のいずれかを 30%以上削減することが見込まれる改修工事 (2) 設備の更新費用 <ul style="list-style-type: none"> 例： <ul style="list-style-type: none"> - 空調設備の更新 - LED 照明の導入
再生可能エネルギー （太陽光発電、風力発電）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 以下の基準を満たす、クリーンなエネルギーをつくり出すとともに、発電所の開発や運営を通じて、地域の雇用創出や経済活性化にも貢献する再生可能エネルギー事業への新規又は既存の投資資金 (1) 対象設備、案件において設備認定（経済産業省）、許認可を得たものであり、環境アセスメント（適用されるものに限る）が適正に終了していること (2) 潜在的にネガティブな環境面・社会面の影響を配慮していること ・ 再生可能エネルギー事業を専業とする事業会社の株式取得資金
蓄電池	<ul style="list-style-type: none"> ・ 発電側、系統用又は需要側蓄電池の設置に関する支出
森林保全	<ul style="list-style-type: none"> ・ 森林資源の地産地消サイクルの構築を通じて、地域循環型の環境づくりに係る事業への新規又は既存の資産に関する支出 ・ 森林保全活動に関する支出 ・ 間伐材の購入費用
循環型社会	<ul style="list-style-type: none"> ・ 既存躯体を活用し、省資源化・長寿命化を目指した建物の改修・建設に関する支出 ・ 再生材や再生可能資源等の環境負荷低減効果のある素材の利用等に関する支出 ・ 廃棄物の再資源化に関する支出 例： <ul style="list-style-type: none"> - 建物全体のリノベーションや再生建築に関する支出 - 再生冷媒の購入費用 - 食品廃棄物由来の肥料製造やバイオガス発電に関する支出
生物多様性	<ul style="list-style-type: none"> ・ 生物多様性に配慮した緑地空間整備及び維持管理に関する支出 ・ 以下の第三者認証を取得又は更新するための支出 <ul style="list-style-type: none"> - ABINC - SEGES - SITES - JHEP - 江戸のみどり登録緑地（優良緑地） - 自然共生サイト

②ソーシャルプロジェクト

下記(1)～(3)のいずれかの提供に資するプロジェクト（具体例は下表参照）

- (1) 基本的インフラ整備
- (2) 必要不可欠なサービスへのアクセス
- (3) 社会経済的向上・エンパワーメント／地方創生

適格プロジェクト	適格プロジェクト	対象となる人々	社会課題
基本的インフラ整備	<ul style="list-style-type: none"> ・災害発生時に帰宅困難者を受け入れるスペースの設置に関する支出 ・防災備蓄倉庫整備に関する支出 ・再開発による街の区画整理に伴う防災機能向上に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・自然災害の罹災者等 ・地域企業 ・地域住民 	<ul style="list-style-type: none"> ・災害時における安全確保
必要不可欠なサービスへのアクセス	<ul style="list-style-type: none"> ・シニア住宅事業に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・高齢者 	<ul style="list-style-type: none"> ・高齢化社会
	<ul style="list-style-type: none"> ・子育て支援に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・子育てをする人 	<ul style="list-style-type: none"> ・ダイバーシティの推進 ・女性の活躍推進
	<ul style="list-style-type: none"> ・健康推進に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・地域住民 ・施設利用者 	<ul style="list-style-type: none"> ・健康・長寿の達成 ・地域の活力向上
	<ul style="list-style-type: none"> ・環境教育に関する支出 - イベントの開催 	<ul style="list-style-type: none"> ・地域住民 ・子供 ・施設利用者 ・イベント参加者 	<ul style="list-style-type: none"> ・環境リテラシーの向上
社会経済的向上・エンパワーメント／地方創生	<ul style="list-style-type: none"> ・ダイバーシティ推進に関する支出 <ul style="list-style-type: none"> - 高齢者・障がい者等の利便性を考慮したバリアフリー設備の設置 - 祈祷室の設置 - オールジェンダー対応トイレの設置 - 外国人幼児対応可能な子育て支援施設 	<ul style="list-style-type: none"> ・高齢者 ・障がい者 ・外国人 ・ジェンダーマイノリティの人 	<ul style="list-style-type: none"> ・バリアフリー、ジェンダーフリー、ダイバーシティの推進
	<ul style="list-style-type: none"> ・シェアオフィス事業に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・スタートアップ企業 ・地域の中小企業 ・地域住民 	<ul style="list-style-type: none"> ・イノベーションの推進 ・多様な働き方の実現
	<ul style="list-style-type: none"> ・スタートアップ支援・共創事業に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・スタートアップ企業 ・地域の中小企業 	<ul style="list-style-type: none"> ・イノベーションの推進
	<ul style="list-style-type: none"> ・地方創生、地方活性化に関する支出 - イベントの開催 	<ul style="list-style-type: none"> ・地域企業 ・地域住民 ・施設利用者 	<ul style="list-style-type: none"> ・地方創生、地域の活性化

【本フレームワークに対する JCR の評価】

1. プロジェクトのグリーン性・ソーシャル性について

(1) 「GROUP VISION 2030」の全体像と資金使途の位置づけ

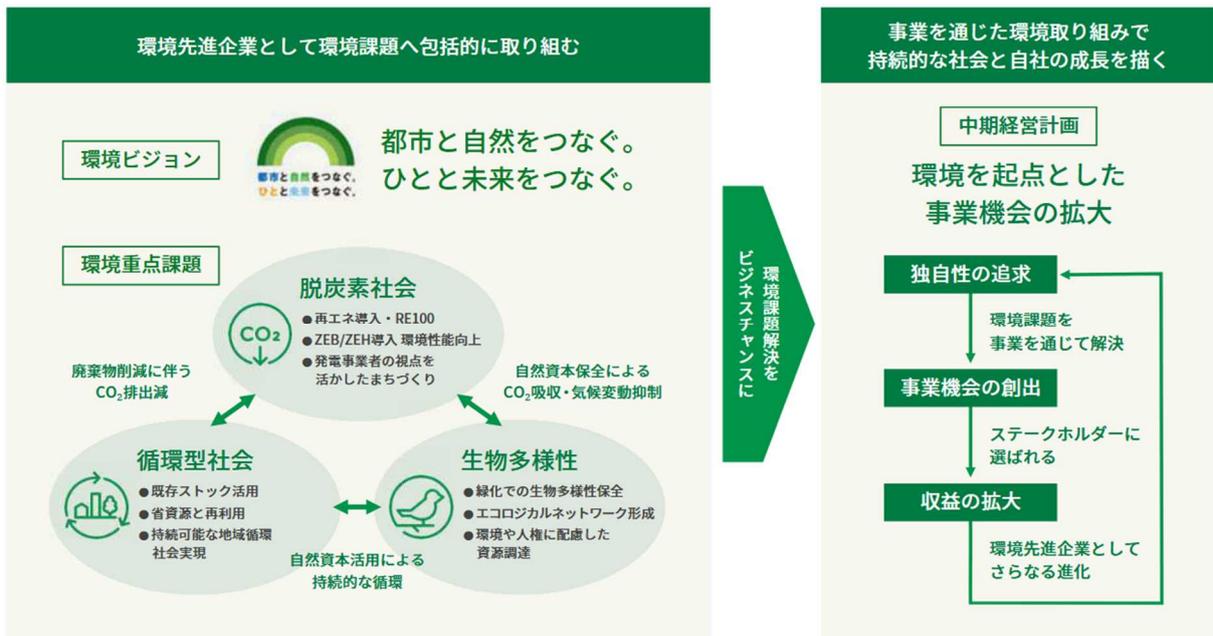
東急不動産 HD グループは、外部環境の変化や自社のサステナブルな成長を見据えたバックキャスト発想でのありたい姿を見定め、2021年5月に長期ビジョン「GROUP VISION 2030」を策定している。また、それに伴い、マテリアリティの見直しやありたい姿の実現に向けた経営方針の全体像につき、以下の通り整理している。かかる長期ビジョンの中で、長期経営方針の根幹となる全社方針として「環境経営」と「DX」を柱に位置付け、事業活動を通じて社会課題を解決し、新たな価値創造を志向する方針が示されている。



図表 1：長期ビジョン「GROUP VISION 2030」における経営方針の全体像⁹

全社方針における中核ともいえる「環境経営」について、同社グループでは、1998年に基本理念を策定した環境ビジョンを基礎としつつ、より具体的には、「脱炭素社会」「循環型社会」「生物多様性」の3点を「環境重点課題」として定め、包括的に環境課題に取り組むことを掲げている。さらに、かかるコンセプトでは、単に環境課題への取り組みにとどまらず、例えば再生可能エネルギーを起点としたまちづくり（脱炭素社会）、地域共生と地域課題の解決を軸とした地域循環社会の実現（循環型社会）、自然環境のもつ機能を社会課題解決に活用する「グリーンインフラ」の取り組み（生物多様性）等、経済・社会の側面も含めたより幅広い課題解決へのアプローチも包摂されている。

⁹ 東急不動産 HD ウェブサイト (<https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/ir/mgtpolicy/plan/>) を参照



図表 2：「環境経営」の全体像及び3つの「環境重点課題」の位置づけ¹⁰

本フレームワークで適格クライテリアとして定められた各プロジェクトは、かかる3つの重点課題に関する取り組みのいずれか又は複数と関連付けることができ、東急不動産 HD グループの全社方針を踏まえた各事業活動と整合的であると解される。

(2) 個別のプロジェクト・取り組みの概要

適格プロジェクト区分ごとに評価を行うにあたり、想定される具体的な案件の中でも、複数のプロジェクト区分に関連する要素を内包する取り組みについて、本項において概要を記載する。

①フォレストゲート代官山

物件名称	フォレストゲート代官山
所在地	[MAIN 棟] 東京都渋谷区代官山町 20 番 23 号/[TENOHHA 棟] 同 12 号
主要用途	[MAIN 棟] 賃貸住宅・店舗・事務所・駐車場 [TENOHHA 棟] 店舗・集会所
敷地面積	[MAIN 棟] 約 4,084 m ² /[TENOHHA 棟] 約 422 m ²
延床面積	[MAIN 棟] 約 21,096 m ² /[TENOHHA 棟] 約 198 m ²
階数	[MAIN 棟] RC 造 地上 10 階・地下 2 階 [TENOHHA 棟] 木造 2 階
竣工/開業	[竣工] 2023 年 8 月/[開業] 2023 年 10 月
第三者認証	BELS (平成 28 年度基準) 5 つ星 ※TENOHHA 棟のみ

図表 3：フォレストゲート代官山の概要¹¹

フォレストゲート代官山は、「職・住・遊」の近接を具現化し、「緑/環境サステナブル」と「食」をキーワードとした豊かで新しいライフスタイルの提案をコンセプトの中核に据え、代官山駅前のフ

¹⁰ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/ja/environment> 等

¹¹ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/001009.html> 等をもとに JCR 作成

ラグジュアリー性の高い立地に開発された複合施設である。当該施設の特徴としては、東急不動産 HD グループが掲げる前述の環境経営の3つの重点課題に関連する取り組みが盛り込まれた、同社にとって象徴性の高い物件であることが挙げられる。

具体的に、例えば「脱炭素社会」の観点では、TENOHA 棟において BELS（平成 28 年度基準）5 つ星を取得している等、建物自体が優れた環境性能を有している。また、「生物多様性」の観点では、建物や敷地全体にわたって立体的な緑化が施されている点や、岡山県西粟倉村の自社保全林で伐採した間伐材を TENOHA 棟で活用している点等が挙げられる。さらに、「循環型社会」の観点では、食品廃棄物に関する「ダブルリサイクルループ」の取り組みが挙げられる。同社では、JFE エンジニアリング株式会社、株式会社 J バイオフードリサイクル（J バイオ）等との協働のもと、2023 年 10 月より、当該施設を含む同社グループの施設で発生した食品廃棄物の有効活用に係る取り組みに着手している。具体的には、回収した食品廃棄物のメタン発酵により発生したガスを活用した発電の取り組みと、発酵プロセスで生じた残渣を肥料として再活用し、生産された農作物を施設内店舗で活用する取り組みの2つの循環を創出するものである（かかる取り組みに関しては、後段「(3) 資金使途の環境改善効果について 資金使途⑥：循環型社会」も参照のこと）。この他にも、マルシェやイベント、ワークショップ等を通じて、循環型社会に関する考え方や様々な取り組みを体験できる「CIRTY 活動」や、将来的な施設の分解・移築が可能な建築設計（TENOHA 棟）等の要素も、「循環型社会」に係る取り組みの一環として挙げられる。



図表 4：フォレストゲート代官山におけるダブルリサイクルループの取り組み¹²

なお、上記は主に環境面の重点課題に関連する要素・取り組みであったが、この他にも、スタートアップ支援（会員制シェアオフィス「Business-Airport」が MAIN 棟に入居）や環境教育（TENOHA 棟での「ReENE ÉCOLE」の開催）等、本フレームワークのソーシャルプロジェクトに関連する要素も当該施設は包摂しており、グリーン性・ソーシャル性の双方にわたって複数の要素を包含した施設となっている。

¹² 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/001033.html>

②「広域渋谷圏」における取り組み

東急不動産 HD グループでは、同社にとって主要な展開エリアの1つである、渋谷駅から半径 2.5km 圏内のエリアを「広域渋谷圏 (Greater SHIBUYA)」と定義し、エリア全体としてのまちづくりを推進してきた。その上で、具体的なまちづくりの方向性に関しては、同社グループの他、同じく渋谷周辺エリアを主要な展開地域とする東急株式会社が、それぞれ「広域渋谷圏 (Greater SHIBUYA) 構想」と「エンタテインメントシティ SHIBUYA」を掲げ、渋谷駅周辺における再開発プロジェクトを始め様々な分野で連携してきた。他方、消費者の嗜好変化、自然災害への対応、気候変動等、新たな社会課題への関心が高まる中で、新しい社会ニーズへの適応を企図して、前述の2つの構想を維持しつつ、より進化・深化させた渋谷まちづくり戦略「Greater SHIBUYA 2.0」を2021年7月に策定している。当該戦略では、これまで掲げてきた「働く」「遊ぶ」「暮らす」の3要素の融合を進めるとともに、その基盤となる「デジタル」「サステナブル」への取り組みも推進すべく、これら5つの要素のそれぞれにつき、取り組みの方向性が以下の通り掲げられている。なお、「サステナブル」で掲げる「ウォークアブルな環境整備」に関連して、東急不動産 HD グループでは、当該エリアでの生物多様性に関する取り組みに近時注力している。かかる取り組みは、緑地面積の確保や生物種の回復等の直接的効果に加え、地域住民等のストレス軽減や街の魅力向上等の副次的効果も期待されており、「働く」「遊ぶ」「暮らす」の3要素を支える基盤の充実化を念頭に置いた取り組みと考えられる。

働く	<ul style="list-style-type: none"> 働き方の新提案：多様な働き方に応じたバリエーション豊かなオフィス・サービスを提供 スタートアップ支援：渋谷区と連携し、区内で活動するスタートアップへの支援を強化 交流・共創の促進：「働く」「遊ぶ」「暮らす」をつなぎ、新たな出会いやアイデアを生み出すサービスを提供
暮らす	<ul style="list-style-type: none"> 生活環境の整備：商業施設、文化施設の再整備、暮らしに必要なサービスや医療等の拡充 次世代教育支援：渋谷で活躍する未来の担い手のための教育を支援 モビリティ拡充：職住遊をシームレスにつなぐモビリティサービス等を提供
遊ぶ	<ul style="list-style-type: none"> 宿泊施設の整備：都市観光拠点としての宿泊施設を整備 渋谷カルチャーの発信：ホール整備等の発信の場づくりや、五感で得られる感動を追求したコンテンツを提供 クリエイター支援：次世代エンタテインメントの担い手の育成を支援
デジタル	<ul style="list-style-type: none"> 通信基盤の整備：大容量通信インフラ整備や都市のデータ化（デジタルツイン）を推進 エンタメとデジタルの融合：リアルとオンラインを融合させてライブイベントを提供／都市景観の一部となるデジタルサイネージと効果的に連携 タウンセキュリティの実現：シームレスなタウンセキュリティの実現により安全・安心な街を目指す
サステナブル	<ul style="list-style-type: none"> 脱炭素の推進：2030年時点でCO₂排出総量30%以上削減（2015年比 グループ施設） レジリエンス強化：災害時のエネルギー自立性確保のための面的エネルギー活用等を推進 ウォークアブルな環境整備：快適にめぐり歩けるストリート空間や広場空間を創出・運営

図表 5：「Greater SHIBUYA 2.0」における5つの取り組みの方向性¹³

東急不動産 HD グループにおいても、上述の「Greater SHIBUYA 2.0」に掲げる基本方針も踏まえつつ、各プロジェクトの開発を進めている。主要なプロジェクトの概要は以下の通りであるが、いずれの物件についても、それぞれの物件の目的・コンセプトを踏まえて、オフィス、商業施設、住宅の他、スタートアップ支援施設、子育て施設等、物件ごとに様々な機能・特色を有しており、「広域渋谷圏」

¹³ <https://www.tokyu.co.jp/image/news/pdf/20210729-1-3.pdf> 等をもとに JCR 作成

全体としての魅力・回遊性の向上も見据えた多様な機能・特性を包摂することが念頭に置かれていると考えられる。

物件名	竣工時期	延床面積	概要・特色
東急プラザ表参道 「オモカド」	2012年3月	約 11,852 m ²	<ul style="list-style-type: none"> ・商業店舗中心 ・POPUP SPACE で最旬ブランド等を発信 ・屋上テラスを緑化（「おもはらの森」）
渋谷ソラスタ	2019年3月	約 46,954 m ²	<ul style="list-style-type: none"> ・オフィスを中心に、店舗、集会所（インキュベーションオフィス）等を設置 ・オフィス内外に緑化スペースを設置
フォレストゲート 代官山 ※延床面積は 上段：MAIN棟／下段： TENOKA棟	2023年8月	約 21,096 m ² 約 198 m ²	<ul style="list-style-type: none"> ・賃貸住宅、商業施設、オフィス、集会所等の他、会員制シェアオフィスを設置 ・サステナビリティをコンセプトとした各種テナントが入居 ・地上・屋上・壁面を活用した立体的な緑化 ・環境認証取得（TENOKA棟：BELS 5つ星等）
東急プラザ原宿 「ハラカド」	2023年8月	約 19,940 m ²	<ul style="list-style-type: none"> ・飲食店舗、フリースペースの他、クリエイターズマーケットフロア等を導入 ・「ハラカド町内会」を立ち上げ、クリエイターのコミュニティ形成・拡大を通じて、新しい文化の創造・発信を企図
Shibuya Sakura Stage ※延床面積は 上段：A街区／下段：B街区	2023年11月	約 184,700 m ² 約 69,100 m ²	<ul style="list-style-type: none"> ・オフィス、商業施設、住宅等に加えて、外国人対応可能な国際医療施設、サービスアパートメント、起業支援施設、子育て支援施設等を導入 ・地上・屋上・壁面等を活用した立体的な緑化 ・環境認証取得（A街区：CASBEE S ランク、B街区：CASBEE A ランク）
代々木公園 Park-PFI 事業 ¹⁴ ※延床面積は 公募対象公園施設	2025年2月 (予定) ¹⁵	約 2,500 m ²	<ul style="list-style-type: none"> ・店舗、スポーツ施設、学童施設の他、隣接する公園広場ではイベント用の「にぎわい広場」やスケートボードが利用可能なスペースを整備

図表 6：「広域渋谷圏」の主なプロジェクトの概要¹⁶

③リニューアブル・ジャパン株式会社の子会社化

東急不動産 HD の完全子会社である東急不動産は、2025年1月に、再生可能エネルギー事業を専業とするリニューアブル・ジャパン株式会社（RJ）に対する TOB を完了し子会社化¹⁷した。東急不動産 HD グループは、今般の株式取得について、再生可能エネルギー事業の基盤強化を進め、環境ビジョンのもとで「環境重点課題」として定める「脱炭素社会」の実現に向け、戦略上重要な取り組みと位置付けている。以下では、RJ の概要、並びに東急不動産 HD グループにおける本件の戦略上の位置づけについて記載する。

¹⁴ 「Park-PFI 事業」は公募設置管理制度（都市公園において飲食店・売店等の公園利用者の利便性の向上に資する公園施設（公募対象公園施設）の設置と、設置した施設から得られる収益を活用して、その周辺の園路・広場等の公園施設（特定公園施設）の整備等を一体的に行う民間事業者を公募により選定する、都市公園法において定められる制度）を指す呼称として用いている

¹⁵ 一部施設は 2025 年 3 月の供用開始を予定（<https://www.metro.tokyo.lg.jp/tosei/hodohappyo/press/2024/11/18/11.html>）

¹⁶ <https://www.tokyo.co.jp/image/news/pdf/20210729-1-3.pdf> をもとに JCR 作成

¹⁷ 本件株式取得並びにスクイーズアウトの結果、東急不動産は RJ の発行済み株式数の約 85% を取得する予定。スキームについては、「リニューアブル・ジャパン株式会社の株式取得に関する説明資料」（東急不動産 HD | 2024 年 11 月 14 日）及び TOB 開始時のリリース等を参照のこと

<RJの概要>

RJは、「持続可能なエネルギーを届け、生き生きと暮らせる未来を実現します」というビジョンの下、太陽光・風力・水力等の再生可能エネルギー発電所の開発、発電、運営・管理など、再生可能エネルギーに関する事業全般を一気通貫で提供する再生可能エネルギーの専門事業者である。2012年1月の設立以来着実に業容を拡大し、2024年9月時点では、国内保有発電所の設備容量610MW、O&M受注の設備容量2,314MWと豊富な実績¹⁸を有しており、再生可能エネルギー事業者として国内有数の位置づけを有するに至っている。

<本件の背景及び東急不動産HDグループにおける戦略的位置づけ>

東急不動産HDグループは、再生可能エネルギー分野において、政策動向・経済環境を始めとする急速な市場環境・構造の変化や、当該分野への新たなプレイヤーの参入を受けた競争環境の激化が進む中で、これらの外部環境変化に迅速に対応する必要性を認識しており、本件を実施するに至った。

なお、東急不動産HDグループは、2017年8月にRJと資本業務提携を締結して以来、着実に連携を深める中で、株式の保有比率も本件実施前の段階で16.29%まで引き上げていた。一方で、上場企業ゆえの情報管理面の制約や経営資源投下の効率性等の観点も踏まえ、両者の企業価値を最大化すべく、本件実施によるRJの非公開化が企図された経緯にある。

本件株式取得の実施により、東急不動産HDグループとして様々な相乗効果が想定されている。下図にある通り、グループ全体の再生可能エネルギー発電所の保有量が、本件実施後に国内トップクラスとなることに加え、RJが得意とするO&M事業を中心とする「ノンアセット事業」の基盤強化を通じた幅広い事業機会の創出¹⁹等も期待されている。

	 東急不動産	 リニューアブル・ジャパン	
豊富な発電施設による グリーン電力供給体制強化 (市場プレゼンス向上)	・国内保有発電所(※1) 1,807MW (持分換算前) 1,224MW (持分換算後)	・国内保有発電所(※2) 610MW (持分換算前) 404MW (持分換算後)	発電所保有量 日本トップクラス
Non-FIT売電先の確保 電力小売事業の拡大	・グリーン電力小売事業の実績 ・東急不動産グループの顧客情報	・Non-FIT発電所の開発実績	電力小売事業 強化
O&M事業の獲得	—	・日本国内第2位の受託実績 (2,314MW・拠点数36(※3))	新たな 事業機会創出
連携強化と相互補完	・多様なアセットの豊富な開発実績 ・陸上風力の開発実績等	・豊富な開発実績・ノウハウ ・多数の開発パイプライン等	開発力強化
人材交流 専門人材育成	・多様なビジネスモデルと人材 ・デベロッパーとしての開発力	・多数の再エネ専門人材 ・開発力と技術力(EPC・O&M等)	再エネ高度人材 獲得・育成
財務安定性の向上 資金調達コスト低減	・東急不動産ホールディングスの 信用力による資金調達力	・プロジェクトファイナンス等の 資金調達ノウハウ	資本金強化 開発推進

図表7：東急不動産HDグループにおける本件の戦略的位置づけ・想定される相乗効果²⁰

¹⁸ 稼働済/開発中プロジェクトを含む(太陽光・風力・バイオマス|持分換算前)

¹⁹ TOB開始時のリリースによれば、連携の一例として、東急不動産HDグループが保有する発電施設の施設・稼働改善等のバリューアップや、第三者から管理・運営を受託する発電施設に対する、施設改修や追加投資等の提案等が想定されている

²⁰ 「リニューアブル・ジャパン株式会社の株式取得に関する説明資料」(東急不動産HD|2024年11月14日)より抜粋(図表中の数値はいずれも2024年9月末時点の数値)

東急不動産 HD が標榜する KPI・目標との兼ね合いでは、現中計において、再生可能エネルギー分野では、2025 年度時点で定格容量（持分換算前）を 2.1GW とする目標が掲げられている。本件の実施により、当該目標は前倒しで達成される（両社発電容量の単純合算で約 2.4GW²¹）ことになり、再生可能エネルギー領域の目標達成にも資する重要な取り組みと位置づけられている。

なお、本件の実施にあたり、RJ がこれまでに開発を手掛けた再生可能エネルギー案件について、開発段階において、環境アセスメントを始めとする各種の所要手続きが問題なく実施されていること、加えて、開発サイトの周辺地域との訴訟・紛争等が生じていない点を、東急不動産 HD は確認している。

²¹ 稼働済/開発中プロジェクトを含む（2024 年 9 月末時点）

(3) 資金使途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／省エネルギー

資金使途1は、適格クライテリアを充足する環境認証を取得済、もしくは取得予定の新規／既存物件、並びに建築物の省エネ性能を示す指標（BEI等）が一定水準以上にある物件の開発又は取得に係る支出を想定している。対象となる物件はいずれも環境認証、省エネ性能の観点で一定以上の水準を取得・確保していることから、いずれの資金使途についても環境改善効果が見込まれる。本資金使途は「グリーンボンド原則」、「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²²」、「グリーンボンドガイドライン」、「グリーンローンガイドライン」に例示される資金使途のうち、「グリーンビルディングに関する事業」に該当する。

東急不動産HDが本フレームワークにおいて資金使途とするグリーンビルディングの環境認証・基準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、もしくはそれに準ずる基準である。

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。

CASBEE-不動産は、CASBEEにおける建物の環境評価の結果が、不動産評価の際に活用される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。

以上を踏まえるに、東急不動産HDが適格性基準として定めるCASBEE-建築（新築）又はCASBEE-不動産でAランク以上の建物は、CASBEE-建築（新築）においてはBEEが1.5以上であり、「環境負荷」に対して「環境品質」が明確に上回る物件である。またCASBEE-不動産においても、計測の基準

²² 日本証券業協会「グリーンボンド原則2021 グリーンボンド発行に関する自主的ガイドライン 2021年6月（2022年6月付録 | 改訂）」 https://www.jsda.or.jp/sdgs/files/Japanese_GBP202106.pdf

は BEE ではないものの、従来の CASBEE-建築等における A 相当の性能を有する物件である。これらを踏まえ、総じて十分な環境改善効果を有し資金使途として適切であると JCR は評価している。

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、東急不動産 HD が適格性基準として定める Gold 以上の水準は、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、十分な環境改善効果を有し資金使途として適切であると 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 BEI (Building Energy Index) によってレベル分けされる。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。従来の基準 (平成 28 年度基準) では、1 つ星から 5 つ星の 5 段階で評価されており、3 つ星は誘導基準を満たしている。

2024 年 4 月 1 日施行の建築物省エネルギー法の改正を受け、2,000 m²以上の非住宅大規模建築物を対象として省エネ基準が厳格化された。改正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 月に改定され、BELS に新基準 (令和 6 年度基準) が導入された。新基準では、再生可能エネルギー設備がある住宅及び非住宅は、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。新基準の 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に付与されており、一部用途では誘導基準となっている。また、住宅は従来同様、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。

東急不動産 HD が適格性基準として定める BELS (平成 28 年度基準) における 4 つ星以上の建物、及び BELS (令和 6 年度基準) におけるクライテリア (非住宅: レベル 6~レベル 4 | 住宅 (再エネ設備あり): レベル 6~レベル 3 | 住宅 (再エネ設備なし): レベル 4~レベル 3) は、いずれも誘導基準

(非住宅：0.7～0.6 以下 | 住宅：BEI 値 0.8 以下) を上回る環境性能を有することとなり、十分な環境改善効果を有し資金使途として適切であると JCR は評価している。

ZEB (Net Zero Energy Building)

ZEB (Net Zero Energy Building) は、建築物における一次エネルギー消費量を、建築物・設備の省エネ性能の向上、エネルギーの面的利用、オンサイトでの再生可能エネルギーの活用等により削減し、正味(ネット)でゼロにすることを旨とした建築物である。ZEB には、①ZEB (省エネ (50%以上) + 創エネで 100%以上の一次エネルギー消費量削減を実現している建物)、②Nearly ZEB(省エネ(50%以上) + 創エネで 75%以上の一次エネルギー消費量削減を実現している建物)、③ZEB Ready (50%以上の一次エネルギー消費量削減を実現している建物)、④ZEB Oriented(延べ面積 10,000 m²以上で、事務所・学校・工場等の場合は 40%以上、ホテル・病院・百貨店・飲食店・集会所等の場合は 30%以上の一次エネルギー消費量削減を実現している建物) の 4 段階があり、いずれの省エネ性能も後述する BELS の 5 つ星に相当する。

東急不動産 HD では、本フレームワークにおいて、建築物の省エネ性能を示す指標 (BEI 等) が ZEB 基準の水準相当を満たす物件を適格クライテリアに含めている。ZEB 基準相当 (ZEB、Nearly ZEB、ZEB ready、ZEB Oriented) の建物は、BELS (令和 6 年度基準) に照らせば、工場等・事務所等・学校等であればレベル 5 相当以上、その他非住宅であればレベル 4 相当以上の環境性能を有することとなり、いずれの場合も資金使途として適切であると JCR は評価している。



図表 8：ZEB の定義²³

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

²³ 資源エネルギー庁「平成 30 年度 ZEB ロードマップフォローアップ委員会とりまとめ」（平成 31 年 3 月）

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、東急不動産 HD が適格性基準として定める 3 つ星以上の建物は、不動産市場の中でも環境性能の高い物件に絞られていると考えられ、十分な環境改善効果を有し資金使途として適切であると JCR は評価している。

低炭素建築物認定

低炭素建築物認定は、都市の低炭素化の促進に関する法律（エコまち法 | 2012 年 12 月施行）に定める低炭素建築物としての要件を満たす物件に対して、所管行政庁が認定を付与する制度である。低炭素建築物の認定に係る具体的な要件としては、①外皮性能及び一次エネルギー消費性能の誘導基準への適合②再生可能エネルギー設備の導入③省エネ量と再生可能エネルギー利用設備で得られる創エネの合計が基準一次エネルギー消費量比▲50%以上（③は戸建て住宅のみ）④低炭素化に資する措置（節水対策、EMS 導入等）の実施が設定されている。当該認定制度は、建築物の省エネ性能に関して ZEH・ZEB 水準を要求するものであることから、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、国又は国際的に認知された標準や認証」に相当すると JCR は評価している。

必須項目	その他の低炭素化に資する措置（選択項目）
①-1 外皮性能（誘導基準） ・住宅：強化外皮基準 ・非住宅：PAL が基準値以下	④ 低炭素化に資する措置（選択項目） ・以下のいずれかの措置 －節水対策 －EMS 導入 －ヒートアイランド対策 －建築物（躯体）の低炭素化 －V2H 充放電設備の設置 ・標準的な建築物比で低炭素化に資する建築物として所管行政庁が認めるもの
①-2 一次エネルギー消費性能（誘導基準） ・住宅：省エネ基準から▲20%以上 ・非住宅：省エネ基準から用途に応じて▲30～40%以上	
② 再生可能エネルギー利用設備の導入	
③ 省エネ量と再生可能エネルギー利用設備で得られる創エネ量の合計が基準一次エネルギー消費量比で▲50%以上（戸建住宅の場合のみ）	

図表 9：低炭素建築物認定の認定基準²⁴

²⁴ 住宅性能評価・表示協会ウェブサイト (<https://www.hyoukakyukai.or.jp/teitanso/info.html>) 等より作成

②資金使途2：省エネルギー（改修工事）

資金使途2は、適格クライテリアに定める一定の条件を満たした改修工事である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「エネルギー効率」、「グリーンボンドガイドライン」、「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。

東急不動産HDは、本フレームワークにおいて、運用する不動産において、①前項に示したグリーンビルディングの第三者認証の1段階以上の改善を意図した改修工事、②エネルギー使用量、CO₂排出量のいずれかにつき30%以上の削減効果がある改修工事、③省エネ効果が明確に見込まれる設備更新（定量的な削減効果が測定できない場合）を資金使途の対象となるプロジェクトとして定めている。

このうち、①及び②については、工事前後の効果が、第三者認証の改善、もしくは定量データにより客観的に把握可能であり、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も遜色のない水準となっている。また、③についても、空調設備の更新やLED照明の導入等、省エネ効果の改善が見込まれる設備更新を対象としており、いずれも一定以上の環境改善効果が期待される。

なお、当該プロジェクトにおける具体的な使途の一例として、東急不動産HDグループが取り組む既存賃貸ビルの「ZEB化改修工事」が挙げられる。国内では新築ビルのZEB水準目標が先行する一方で、既存ビルの環境性能向上は取り組みの途上であり、既存ストックの環境負荷低減が課題として認識されている。かかる状況下において、同社グループでは、2023年12月に、複数のテナントが入居する既存のマルチテナント物件に対して、空調更新、LED照明化等の実施により物件の環境性能を大幅に改善することで、同社として初めて既存賃貸物件のZEB化改修を実現している²⁵。なお、同社グループによれば、国内においてマルチテナント物件のZEB化改修工事の事例は非常に希少であり、その背景として、入居企業との複雑な調整等、新築時と比べて様々な制約が介在することが指摘されている。このような状況において、同社グループのプロジェクトは、今後国内の既存ストックの環境負荷低減を推進する上で、重要な取り組みである。

以上を踏まえ、東急不動産HDグループが想定する適格クライテリアを満たす改修工事について、資金使途として適切であるとJCRは評価している。

③資金使途3：再生可能エネルギー（太陽光発電、風力発電）

資金使途3は、再生可能エネルギー事業への新規投資、又は既存の投資資金のリファイナンス、及び再生可能エネルギー事業を専業とする企業の株式取得に係る資金である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「再生可能エネルギー」、「グリーンボンドガイドライン」、「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、「再生可能エネルギーに関する事業」に該当する。

太陽光や風力、地熱、水力、バイオマスといった再生可能エネルギーは自然資源をエネルギー源とし、直接GHGを排出しないクリーンなエネルギーであり、火力発電等で使用される化石燃料を代替することができる。短期的なGHG削減目標の達成においては、現時点で利用可能かつコスト効率が高い技術を早期に導入していく必要があり、第一には太陽光発電と風力発電が該当する。IEAのNEZシナリオにおいても2030年に向けて太陽光発電と風力発電を急速に導入し、2030年までに4Gt-CO₂を太陽光及び風力発電によって削減することを想定している。また、同シナリオにおいて、2030年

²⁵ 東急不動産HDウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/001136.html>

～2050年のGHG削減量のうち約1/4を電化による削減が占める。通常、電化した設備は電力系統から受電した電力で動作させるため、電源構成において太陽光や風力を中心とした再生可能エネルギーの比率を高めることが重要になる。以上の通り、太陽光や風力を中心とした再生可能エネルギーの導入は、世界のカーボンニュートラル達成のために最優先で取り組む必要がある課題であると言える。

日本においては、2021年10月に閣議決定した「第6次エネルギー基本計画」においては、2050年カーボンニュートラル（2020年10月表明）、2030年度の46%削減（2013年度比）が標榜されている。その上で、同削減率50%も視野に入れた削減目標の実現（2021年4月表明）に向けて、S+3E（安全、安定供給、経済効率性、環境適合）を大前提としつつ、再生可能エネルギーの主力電源化に向け最優先の原則で取り組み、国民負担の抑制と地域との共生を図りながら最大限の導入を促している。

		(2019年 ⇒ 旧ミックス)	2030年度ミックス (野心的な見通し)
省エネ		(1,655万kl ⇒ 5,030万kl)	6,200万kl
最終エネルギー消費 (省エネ前)		(35,000万kl ⇒ 37,700万kl)	35,000万kl
電源構成	再エネ	(18% ⇒ 22~24%)	36~38%*
発電電力量: 10,650億kWh ⇒ 約9,340 億kWh程度	水素・アンモニア	(0% ⇒ 0%)	1%
	原子力	(6% ⇒ 20~22%)	20~22%
	LNG	(37% ⇒ 27%)	20%
	石炭	(32% ⇒ 26%)	19%
	石油等	(7% ⇒ 3%)	2%
		太陽光 6.7% ⇒ 7.0% 風力 0.7% ⇒ 1.7% 地熱 0.3% ⇒ 1.0~1.1% 水力 7.8% ⇒ 8.8~9.2% バイオマス 2.6% ⇒ 3.7~4.6%	(再エネの内訳) 太陽光 14~16% 風力 5% 地熱 1% 水力 11% バイオマス 5%

図表 10：第6次エネルギー基本計画における2030年度時点の電源構成の見通し²⁶

また、電源構成の観点では、日本における再生可能エネルギーの電力比率は、FIT制度の導入等を受けて、2011年度10.4%から2021年度には約20.3%まで上昇している。一方で、上述の目標達成に向けては、2030年時点の同比率につき36~38%まで引き上げる必要があり、再生可能エネルギーの更なる導入拡大が求められる状況にある²⁷。

<プロジェクト投資に係る資金>

東急不動産HDが本フレームワークにおいて想定する再生可能エネルギー発電設備は、同社グループの戦略投資事業にて投資する太陽光発電設備と風力発電設備である。東急不動産は「ReENE」のブランド名で再生可能エネルギー事業を国内外で展開しており、2024年3月末時点で、開発中案件数30事業、稼働済案件73事業を始め、計104事業、定格容量1,751MWを運営しており、年間で169.2万t-CO₂/年のCO₂排出を削減²⁸している。したがって、東急不動産HDグループが手掛ける再生可能エネルギーに係るプロジェクト投資は、十分な環境改善効果を有すると考えられ、資金使途として適切である。

<再生可能エネルギー事業を専業とする企業の株式取得資金>

前述の通り、東急不動産HDグループでは、「環境重点課題」の一つである「脱炭素社会」の実現に向けて、再生可能エネルギー分野での取り組みに注力している。その中で、自社による発電設備の

²⁶ 資源エネルギー庁「第6次エネルギー基本計画」（2021年10月）

²⁷ 資源エネルギー庁「今後の再生可能エネルギー政策について」

https://www.meti.go.jp/shingikai/enecho/denryoku_gas/saisei_kano/pdf/052_01_00.pdf

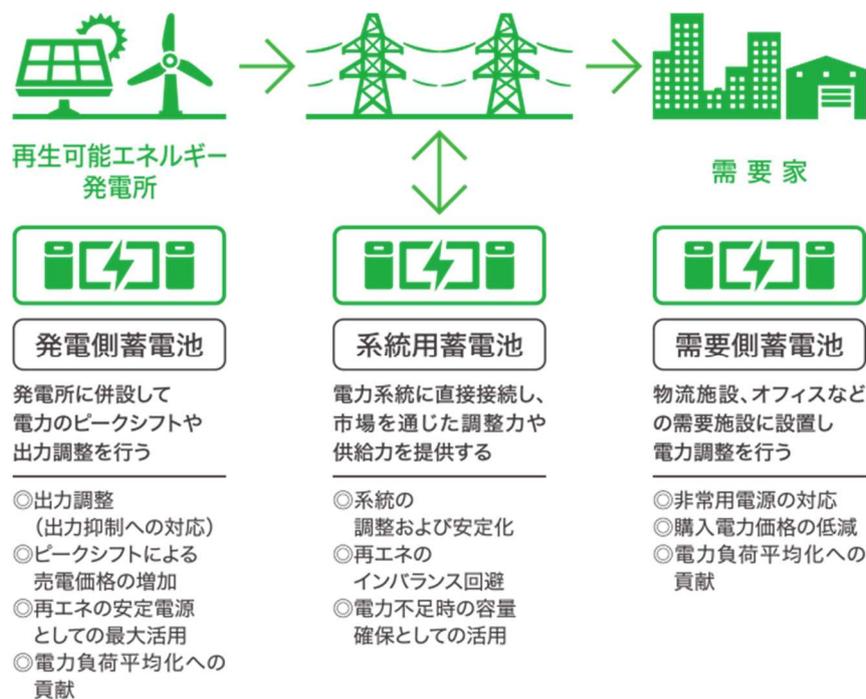
²⁸ 「ReENE」ブランドサイト <https://tokyu-reene.com/portfolio.html>

開発に加えて、再生可能エネルギー事業者への出資も活用しながら事業展開を行っている。同社グループでは、2025年1月に完了したRJの株式取得と同様に、今後も、専門事業者の株式取得やファンド出資等も活用しながら事業基盤の拡充を進める想定であるが、これは、再生可能エネルギー由来の電力の販売拡充を始めとして、社会全体における再生可能エネルギーの普及・利用促進に資する取り組みであり、資金使途として適切である。

④資金使途4：蓄電池

資金使途4は、発電側、系統用及び需要側蓄電池の設置に関する支出である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「再生可能エネルギー」及び「エネルギー効率」、「グリーンボンドガイドライン」、「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、「再生可能エネルギーに関する事業」及び「省エネルギーに関する事業」に該当する。

蓄電池は、再生可能エネルギー導入によって不安定化する電力の需給調整等、脱炭素社会の実現に必須のエネルギー基盤であり、今後ますます需要が増加する見込みである。国際エネルギー機関(IEA)の Net Zero Emissions by 2050 (NZE) シナリオでは、世界の電力セクターにおける蓄電池容量は、2022年に45GWであったものが、2030年には1,018GWに、2050年には4,119GWまで拡大する想定となっている²⁹。また、経済産業省では、世界の蓄電池市場の規模について、2019年の約5兆円から、2030年には約40兆円、2050年には約100兆円にまで拡大することを見込んでいる³⁰。



図表 11：定置用蓄電池の類型・概要³¹

蓄電池は、車載用と定置用の2種類に大別され、後者はさらに、発電施設用(発電側)、系統用、業務用・産業用・家庭用(需要側)等に分類される。今後、長期的に再生可能エネルギー由来の発電

²⁹ 国際エネルギー機関, 2023, Net Zero Roadmap A Global Pathway to Keep the 1.5°C Goal in Reach <https://www.iea.org/reports/net-zero-roadmap-a-global-pathway-to-keep-the-15-0c-goal-in-reach>

³⁰ 経済産業省「蓄電池産業戦略(2022年8月)」 https://www.meti.go.jp/policy/mono_info_service/joho/conference/battery_strategy/battery_saisyu_torimatome.pdf

³¹ 「ReENE」ブランドサイト <https://tokyu-reene.com/newBusiness.html#sect10>

量が増大する中で、電力需要や発電量が変動する特性も踏まえ、需給バランスの調整キャパシティの確保が再生可能エネルギーの普及における重要な課題と考えられている。我が国においても、2022年2月に閣議決定された「GX 実現に向けた基本方針」³²において、再生可能エネルギー大量導入に向けた系統整備/調整力の確保が取り組みの柱の1つと位置づけられており、系統用を始めとする定置用蓄電池の普及への注力が掲げられている。

なお、系統用蓄電池は、蓄電池を電力系統に直接接続して充放電を行うものであり、再生可能エネルギーの出力変動により生じる需給ギャップを調整し、電力の安定供給へ寄与する役割を担う。近時は、太陽光発電を始めとする再生可能エネルギーの発電量の増加に伴う電力調整の増加や、電力需給の不均衡が生じやすい夜間における火力発電等の調整電源のフル稼働による環境負荷発生等が問題視されている。かかる状況下、系統用蓄電池地を活用した再生可能エネルギー由来の余剰電力の貯蔵により、電力需給調整における柔軟性が向上し、再生可能エネルギーの効率的な利用や化石燃料由来の電力消費抑制の効果が期待できる。

東急不動産 HD が本フレームワークにおいて想定する蓄電池設置に係る支出について、現状では、自社グループの再生可能エネルギー発電施設への併設、及び同社の系統用蓄電池事業に係る支出を主に想定している。前述の通り、同社グループは国内外に多数の再生可能エネルギー発電施設を開発・運用しており、同施設にて発電された電力の効率的な利用には、蓄電池設備の整備は不可欠であることから、かかる発電施設に蓄電池設備を併設する発電側蓄電池事業を従来展開してきた。これに加えて、東急不動産 HD のグループ会社である株式会社リエネにおいて、2023年に、伊藤忠商事株式会社等との合併にて系統用蓄電池事業に参入³³している。当該プロジェクトは、系統用蓄電池設備を、卸電力市場、需給調整市場等の各電力市場と接続し運用することで、当該設備の電力供給エリアにおけるエネルギー利用全体の効率化を企図するものであり、同社グループは、案件開発・土地確保、地域連携、アセットマネジメント等において関与する。当該事業は、今後も展開エリアを順次拡大していく方針であり、より広範な地域において、再生可能エネルギーを含むエネルギー利用に係る課題解決への寄与が期待される。

以上を踏まえ、東急不動産 HD グループが手掛ける蓄電池事業に係る支出は十分な環境改善効果を有すると考えられることから、本プロジェクトは資金使途として適切であると JCR は評価している。

⑤資金使途5：森林保全

資金使途5は、森林保全に資する事業活動における支出並びに間伐材の購入に係る支出である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「再生可能エネルギー」及び「生物自然資源および土地利用に係る環境持続型管理」、「グリーンボンドガイドライン」、「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、「再生可能エネルギーに関する事業」及び「自然資源・土地利用の持続可能な管理に関する事業」に該当する。

日本の国土の約7割を占める森林は、地球温暖化防止、自然環境の保全、水源の涵養、生物多様性の保全などの多面的機能を有している。日本においては、伐採しやすい箇所には皆伐³⁴が偏って再造林が進まない森林が見受けられる他、豪雨の増加等により山地災害が頻発する等、多面的機能の発揮に

³² GX 実行会議、2023年2月、GX 実現に向けた基本方針
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/gx_jikkou_kaigi/pdf/kihon.pdf

³³ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/000986.html>

³⁴ 皆伐（かいばつ）とは、対象となる森林の区画にある樹木を全て伐採することを指す。

支障を及ぼしかねない課題が生じている。このような課題に対して、国は今後の施策展開に当たっての視点、基本的な方向を示した「森林・林業基本計画」を定めている。同計画は、森林を適正に管理して、林業・木材産業の持続性を高めながら成長発展させることで、2050年のカーボンニュートラル実現も見据えた豊かな社会経済を目指すものである³⁵。

東急不動産 HD グループでは、当該プロジェクトにおいて、主に「東急リゾートタウン蓼科」における森林事業、並びに同施設及び岡山県西粟倉村での森林保全活動、グループでの間伐材購入に係る支出等を想定している。

東急不動産の子会社である東急リゾート&ステイ株式会社の運営する複合リゾートである「東急リゾートタウン蓼科」では、2012年7月の集中豪雨による大規模な土砂災害を契機とし、蓼科の森の健全化に向けて、森林資源を核に「まもる」「つかう」「つなぐ」のサイクルを通じて持続可能な地域循環の構築を目指す「もりぐらし」プロジェクトに取り組んでいる。その一例として、同施設では、森林経営計画を策定した上で、施設周辺で計画的な間伐を実施し、森林機能の維持に取り組んでいる。また、そこで得られた間伐材を施設内のゴルフ場のバイオマスボイラーの燃料として利用しており、灯油燃料の利用に比して110t-CO₂/年の排出抑制を達成している。加えて、地域連携の観点では、自治体や住民団体等と共同で設立した「もりぐらし協議会」を主体として、間伐、木質チップの製造、バイオマスボイラーの導入コンサルティング等について、地域のステークホルダーとアライアンスを展開し、持続可能な森林の維持管理を再生可能エネルギーの普及や地域の課題解決につなげる取り組みを展開している。

その他、東急不動産 HD グループでは、2011年から「緑をつなぐプロジェクト」として森林保全活動を展開しており、「GROUP VISION 2030」でも同活動に基づく森林保全面積を2030年に向けたKPIとして設定する等、グループとして取り組みを推進している。その中で、上述の「東急リゾートタウン蓼科」の他、岡山県西粟倉村の自社保全林における、森林保全活動に係る支出も当該プロジェクトの対象としている。また、森林保全活動を通じて発生する間伐材の有効活用の観点から、物件開発への間伐材の活用にも近時注力しており、かかる間伐材購入に係る支出も当該プロジェクトの対象として想定されている。

以上より、東急不動産 HD グループが手掛ける森林保全に資する事業活動について、持続可能な森林経営、水源涵養、生物多様性の保全等、森林が持つ多面的な環境便益の維持向上に資する取り組みであるとJCRは評価している。

⑥資金使途6：循環型社会

資金使途6は、建築物の省資源化・長寿命化、再生材の活用、廃棄物の再資源化等に係る支出である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「サーキュラー・エコノミーに対応した製品、製造技術及びプロセス」、「グリーンボンドガイドライン」、「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、「サーキュラー・エコノミーに対応した製品、製造技術・プロセス、環境配慮製品に関する事業」に該当する。

循環型社会とは、従来のリユース・リデュース・リサイクル（3R）の取組みに加え、資源投入量・消費量を抑えつつ、ストックを有効活用しながら付加価値を生み出す経済活動であり、資源・製品の価値の最大化、資源消費の最小化、廃棄物の発生抑止等を目指すものである。また、循環型社会の実

³⁵ 林野庁ウェブサイト <https://www.rinya.maff.go.jp/j/kikaku/plan/>

現に向けては、企業の事業活動の持続可能性を高める新たなビジネスモデルの台頭が国内外で進んでおり、循環型社会の実現に資するビジネスモデルの類型として、製品・サービスの設計から生産・利用・廃棄に至る各プロセスでの様々な取り組みが進捗している³⁶。

他方、循環型社会をめぐる取り組みについては、個々の企業活動にとどまらず社会全体として取り組むべきテーマとして課題意識が高まりつつある。「第五次環境基本計画」³⁷（2018年4月閣議決定）では、①持続可能な生産と消費を実現するグリーンな経済システムの構築、②国土のストックとしての価値向上、③地域資源を活用した持続可能な地域づくり、④健康で心豊かな暮らしの実現、⑤持続可能性を支える技術の開発・普及、⑥国際貢献による我が国のリーダーシップの発揮と戦略的パートナーシップの構築から成る6つの重点戦略が掲げられており、複数の戦略ミックスにより「循環型社会の形成」を始めとする諸般の政策課題に取り組む姿勢がうかがえる。

この中で、「循環型社会の形成」に向けた具体的な政策対応については、「循環型社会形成推進基本計画」（循環計画）のもと、各種施策の実施方針が示されている。直近に策定された「第四次循環計画」（2018年6月閣議決定）では、「持続可能な社会づくりとの統合的取組」を始めとする7つの重点方針が設定されている。同計画の中では、いわゆる3Rに係る狭義の「循環型社会」のみならず、地域活性化や海外展開等も視野に入れた幅広い取り組みが包摂されており、循環型社会の形成に向けた総合的・包括的な取り組みが、重要な社会課題として捉えられている。



図表 12：第四次循環計画の構成と7つの重点方針³⁸

<既存躯体を活用し、省資源化・長寿命化を目指した建物の改修・建設に関する支出>

当該用途プロジェクトでは、東急不動産 HD グループが手掛ける再生建築事業及びリノベーション事業における支出が想定されている。再生建築事業は、2022年より提携している再生建築研究所が有する「再生建築」の技術を用いて、旧耐震基準の物件について、既存躯体を活用しつつ「物理的価値（耐震性向上、設備更新等）」及び「経済的価値（自由度の高いデザイン・設計等）」の双方を長寿命化させる取り組みである³⁹。また、リノベーション事業は、一定の築年数が経過した物件（現行耐震基準）に対して、断熱改修や廃材を活用した補修等の各種工事を施すことで、物件の長寿命化と

³⁶ 経済産業省 「循環型の事業活動の類型について」

https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/ce_finance/pdf/002_04_02.pdf

³⁷ 環境省 「第五次環境基本計画」 <https://www.env.go.jp/content/900511403.pdf>

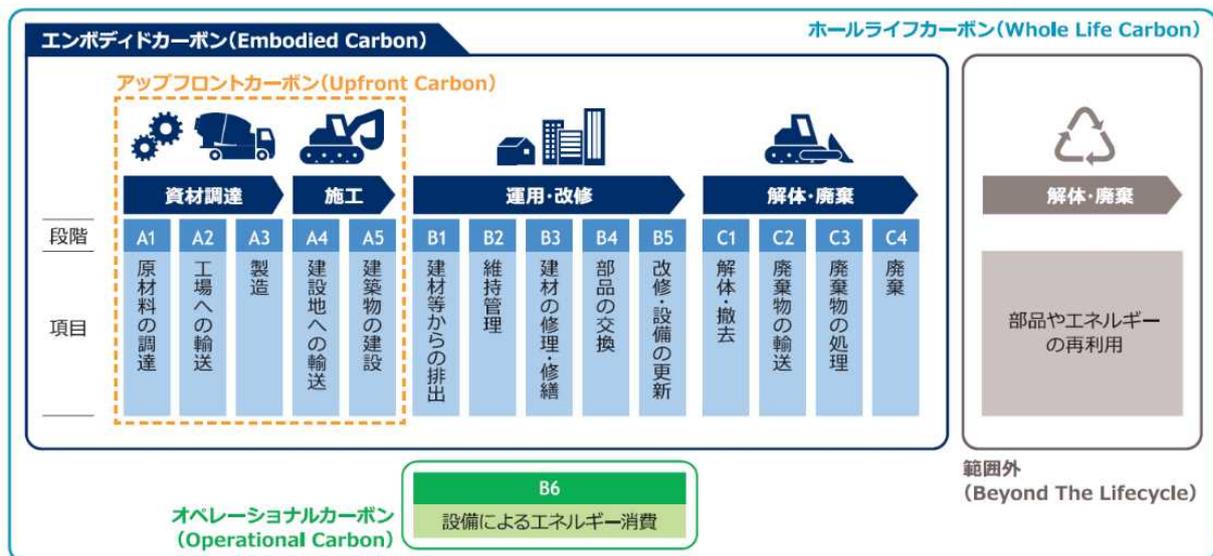
³⁸ 環境省 「第四次循環型社会形成推進基本計画の概要」 <https://www.env.go.jp/content/900533591.pdf>

³⁹ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2022/000735.html>

バリューアップを企図する取り組みである。これらの事業について、いずれも物件の解体・撤去を行わずに既存の躯体を活用することから、解体・新規建替え・大規模改修を実施する場合に比して、産業廃棄物や CO₂ 排出量の削減につながる他、当該物件の長寿命化を通じて、ライフサイクル (LC) 全体での改修工事抑制による廃棄物削減や CO₂ 排出削減等の環境改善効果も見込まれる。かかる効果の一例として、東急不動産 HD グループのリノベーション事業が手掛けた「コンフォリア高島平」では、解体・建替え工事の回避により、75%の CO₂ 排出削減と 96%の廃棄物排出削減を実現した他、LC 全体でも、改修工事の削減により竣工後 40 年間で 20%の CO₂ 排出削減効果を有することが確認されている⁴⁰。

以上の通り、東急不動産 HD グループが展開する物件の省資源化・長寿命化に係る取り組みは、経済的側面の追求（物件のバリューアップ）に留まらず、環境面（廃棄物削減、CO₂ 排出削減）にも配慮し、定量的に環境改善効果を把握できる取り組みであり、資金使途として適切であると JCR は評価している。

なお、社会課題との関連では、前述の「第四次循環計画」における重点方針のうち、「ライフサイクル全体での徹底的な資源循環」の中で、不動産業に関連する取り組みとして、「低炭素化や強靱化も考慮した既存住宅の改修による長寿命化」等により良質な社会ストックを形成し、建設廃棄物や建設副産物の発生を抑制していく取り組みが代表例として示されている。



図表 13：建築物の LC におけるエンボディドカーボンの対象範囲⁴¹

また、建築物が LC 全体で排出する CO₂ 排出量の抑制の観点からも、かかる取り組みの重要性は近年高まっている。具体的には、建築物の LC 全体での CO₂ 排出量（ホールライフカーボン）のうち、エンボディドカーボン⁴²の占める比率の高さが重要な課題として認識されつつある⁴³。国際連合でも、建築物のカーボンニュートラル対策として、2030 年以降のプロジェクトにつき「運用時にネットゼロとし、設計・施工から廃棄段階までの CO₂ 排出量を 40%以上削減」する目標が掲げられる⁴⁴等、

⁴⁰ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/001127.html>

⁴¹ 野村総合研究所「建築物におけるエネルギー評価の転換」（2023 年 10 月）

⁴² ホールライフカーボンのうち、当該建築物の運用時の CO₂ 排出量はオペレーショナルカーボン、設備による建築物の資材調達から解体・廃棄段階で排出される CO₂ 排出量をエンボディドカーボンと呼ばれる。

⁴³ 例えば、国際エネルギー機関 (IEA) によれば、建築物の LC の CO₂ 排出量の約 3 割が、資材調達と施工段階で発生すると試算している (IEA “2018 Global Status Report for Buildings and Construction”)。また、持続可能な開発のための経済人会議 (WBSCD : World Business Council for Sustainable Development) では、LC 全体の CO₂ 排出量に対して、資材調達/施工が約 31%、運用・改修/解体・廃棄が約 19%と、全体の約半分がエンボディドカーボンに該当するとの推計も示されている (WBSCD “Net-zero buildings Having – Having construction emissions today”)。

⁴⁴ UN High-level Climate Champions team “Breakthrough goals for Human Settlements” <https://climatechampions.unfccc.int/system/breakthroughs/>

Scope3を含めたLC全体でのCO₂排出抑制への取り組みの必要性が高まっている。国内でも、エンボディドカーボンの評価手法の整備が進むとともに、使用時の省エネ・創エネも勘案しLC全体のCO₂排出量を実質ゼロにする建築物の普及等を目的として、国交省の支援の下で「ゼロカーボンビル推進会議」が設置されている。算定手法や政策支援、具体的な対策方法・技術開発等には、依然課題も残る中で、東急不動産HDグループの再生建築事業、リノベーション事業における取り組みは、不動産のLC全体でのCO₂排出削減を推進する上で、エンボディドカーボンの抑制に向けた有用な前例を提供するものであり、非常に重要な取り組みと位置づけられる。

<再生材や再生可能資源等の環境負荷低減効果のある素材の利用等に関する支出>

当該使途プロジェクトでは、東急不動産HDグループが手掛ける、既存建築物の空調設備更新に伴う再生冷媒の活用に係る支出が想定されている。同社グループは、都市事業で展開するオフィスビル・商業施設において「環境で選ばれる施設」を目指してパートナー企業とともに「ゼロエミッション倶楽部」を設立し、物件の改修工事等における廃棄物削減や省資源化につながる取り組みを展開している⁴⁵。その中のテーマの一つとして、パートナー企業との連携のもと、空調冷媒フロンの回収・再生利用に取り組んでいる。

その上で、同社初の取り組みとして、保有物件における更新対象の空調機器・配管内に使用されている冷媒フロン（R104A）を回収し、再生処理工場にて全量再生処理の上、空調機器・配管内で再利用する一連の取り組みを2023年12月に公表している⁴⁶。この取り組みでは、回収した冷媒フロンを破壊処理後、新たに冷媒フロンを製造する場合と比較した際のCO₂排出削減量（推計値）もあわせて開示されている。

今後、同社グループが手掛けるオフィスビル・商業施設における空調設備の更新に関しては、全て再生冷媒を使用する方針であり、かかる取り組みの継続により一定の環境改善効果が見込めると考えられる。したがって、当該プロジェクトは資金使途として適切であるとJCRは評価している。

<廃棄物の再資源化に関する支出>

当該使途プロジェクトでは、東急不動産HDグループがフォレストゲート代官山で展開しているダブルリサイクルループの取り組み（前述）及びこれと同様の事業に関する支出が想定されている。

かかる取り組みの背景にある問題意識として、国内の食品廃棄物リサイクル率の現状として、食品小売業（55%）、外食産業（35%）は食品製造業（95%）、食品卸売業（70%）に比して改善の余地が大きい⁴⁷が、この背景には、包装容器等の異物が多く混入し分別の手間がかかることから、飼料化・肥料化が困難という事情がある。

かかる状況下、東急不動産HDグループは、フォレストゲート代官山において、Jバイオの有する食品リサイクル技術を活かして、食品廃棄物を活用したバイオ発電及び肥料製造に係るプロジェクトに2023年10月から着手している。Jバイオが用いるリサイクル方法は、従来は焼却処分するしかなかった、容器包装プラ等の異物が混入する食品廃棄物をそのまま受け入れ、機械分別により有機物を取り出した上で、当該有機物のメタン発酵により発生したガスで発電を行うとともに、残渣を肥料として再利用する仕組みとなっている⁴⁸。かかる取り組みの中で、食品廃棄物の有効活用（肥料化）による農作物生産者の便益享受に加えて、廃棄物の焼却処分量の抑制、発酵により発生するメタンガス

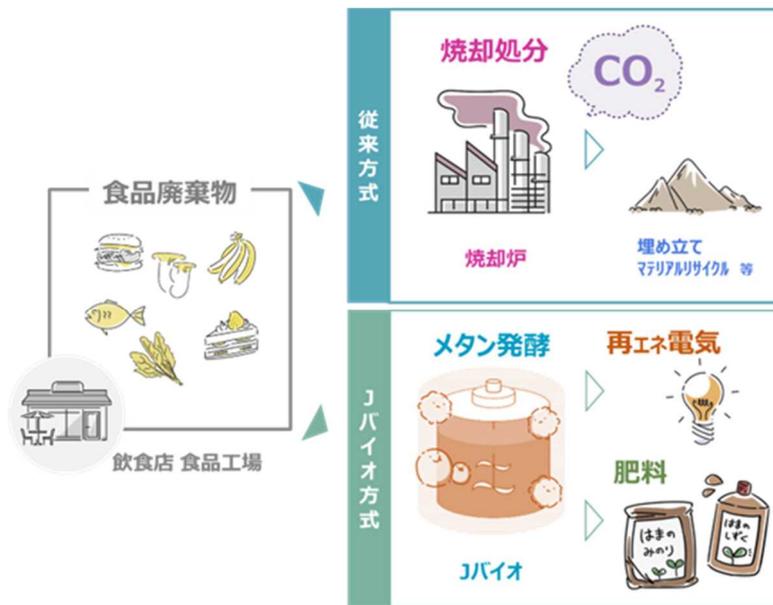
⁴⁵ 東急不動産HDウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/000823.html>

⁴⁶ 東急不動産HDウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/001125.html>

⁴⁷ 農林水産省「食品廃棄物等の年間発生量及び食品循環資源の再生利用等実施率について」（令和4年度調査）
<https://www.maff.go.jp/j/shokusan/recycle/syokuhin/kouhyou.html>

⁴⁸ 東急不動産HDウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/001033.html>

を有効活用した発電実施による CO₂ 排出削減への貢献も見込まれ、通常のリサイクルの取り組みに比べて、多面的に環境改善効果が見込まれる取り組みと評価される。



図表 14：Jバイオの食品リサイクル方法⁴⁹

⑦資金使途 7：生物多様性

資金使途 7 は、生物多様性に配慮した緑地空間整備及び維持管理に関する支出及び生物多様性に関する第三者認証の取得・更新に係る支出である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「陸上及び水生生物の多様性の保全」、「グリーンボンドガイドライン」、「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、「生物多様性保全に関する事業」「自然資源・土地利用の持続可能な管理に関する事業」に該当する。

生物多様性をめぐる世界の動向として、2022 年 12 月の生物多様性条約第 15 回締約国会議（CBD-COP15）にて、2030 年までの新たな世界目標である「昆明・モントリオール生物多様性枠組」が採択された。この世界目標を踏まえ、日本でも 2023 年 3 月に「生物多様性国家戦略」が改定され、2030 年に向けたミッションとして、生物多様性の損失を止め反転させる「ネイチャーポジティブ」の実現が標榜されている。また、同戦略の中で、かかる「ネイチャーポジティブ」の実現に向けては、2030 年までに陸と海の 20%以上を健全な生態系として効果的に保全すべく「30by30 目標」の達成が重要であるとされている⁵⁰。さらに、この「30by30 目標」の達成に向けた「30by30 ロードマップ」が環境省より示されているが、その中で、目標達成には多様なステークホルダーの協力が不可欠との認識のもと、民間企業に対しては、保護地域・OECM（保護地域以外で生物多様性保全に資する区域）^{51,52}の保全への貢献はもとより、事業実施における生物多様性への配慮、適切な目標設定や情報開示、目標達成に貢献する製品・サービスの取り扱い等が役割として求められている⁵³。

⁴⁹ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-land.co.jp/news/2023/001033.html>

⁵⁰ 環境省ウェブサイト <https://www.biodic.go.jp/biodiversity/about/initiatives/index.html>

⁵¹ 環境省ウェブサイト <https://policies.env.go.jp/nature/biodiversity/30by30alliance/kyousei/>

⁵² Other Effective area-based Conservation Measures の略称。2018 年の COP14 にて国際的な定義が採択・確定された

⁵³ 環境省 「30by30 ロードマップ」 <https://www.env.go.jp/content/900518835.pdf>

<生物多様性に配慮した緑地空間整備及び維持管理に関する支出>

東急不動産 HD グループでは、2011 年に策定した生物多様性方針のもと、かねてより生物多様性の保全を意識して事業を展開してきたが、近時においても、2022 年 3 月に 30by30 アライアンスに発起人として参画、2023 年 6 月に TNFD フォーラムに参画し、2023 年 8 月には TNFD レポートを公表（2024 年 1 月に第 2 版、同年 7 月に第 3 版を公表）する等、積極的な取り組みを継続している。その上で、同レポートにおいては、自然関連リスク・機会の観点で取り組みを特に優先すべき地域として、「広域渋谷圏」及び「地方のリゾート施設等」の 2 エリアが挙げられており、現状は、「広域渋谷圏」において、生物多様性に関する様々な取り組みが先行して進んでいる状況にある⁵⁴。

前述の通り、東急不動産 HD グループでは「広域渋谷圏」を主要な事業エリアと位置づけ、まちづくりに取り組んできたが、取り組みの基盤となる「サステナブル」の観点で、緑豊かな環境整備や同エリアにおけるエコロジカルネットワーク⁵⁵の形成に向けて、物件・施設の緑地空間の整備及び植栽管理等を始めとする生物多様性の保全に注力している。

同社の取り組みの背景として、「広域渋谷圏」は、代々木公園や明治神宮、赤坂御所等、都心において大規模な緑地が点在する地域となっており、例えば、同エリアの中心である渋谷区の場合、緑被率で見れば 23 区内でも上位に位置している。他方、上述の大規模緑地の間をつなぐ市街地における緑地の不足は依然課題となっており、渋谷区内の地区別の緑被率を見ると大きな差が生じているのが実態である⁵⁶。

地域区分	緑被率	構造物被覆地
笹塚・幡谷・初台・本町	11.53%	87.52%
代々木上原・代々木八幡・参宮橋	44.61%	54.06%
代々木・千駄ヶ谷・原宿・神宮前	19.53%	78.87%
渋谷駅周辺	15.52%	83.15%
代官山・恵比寿・広尾	18.38%	80.38%
渋谷区全体	22.77%	75.91%

図表 15：渋谷区の地域区分別緑被率の比較（2022 年度）⁵⁷

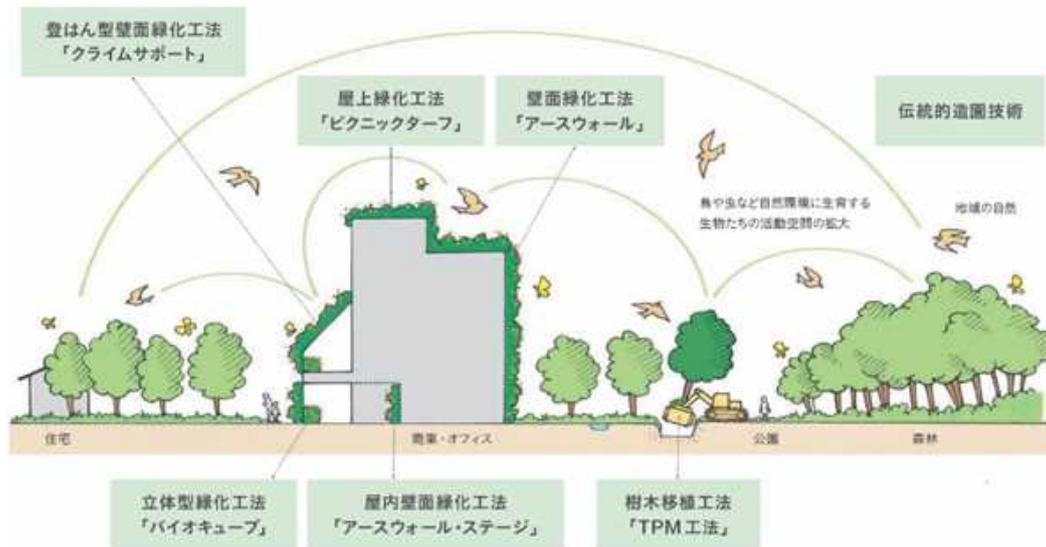
⁵⁴ なお、東急不動産 HD が 2024 年 7 月に公表した「TNFD レポート（第 3 版）」では、「広域渋谷圏」に加えて、もう 1 つの優先地域である「リゾート施設等 13 地域」の中でも中核の施設である「東急リゾートタウン蓼科」について、LEAP アプローチに沿った依存・インパクト、リスク・機会の検討が実施されている（https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/pdf/environment/tnfd_report_03.pdf?2024）

⁵⁵ 「人と自然の共生を確保していくため、原生的な自然地域等の重要地域を核として、生態的なまとまりを考慮した上で、有機的に繋いだ生態系のネットワーク」を指す（環境省ウェブサイト <https://www.biodic.go.jp/biodiversity/activity/policy/econet/index.html>）

⁵⁶ 渋谷区 「みどりの実態調査」（2023 年 3 月）
https://files.city.shibuya.tokyo.jp/assets/12995aba8b194961be709ba879857f70/7d75ff348dfe479f8801a5cb2e694a97/midori_zittai_10.pdf

⁵⁷ 同上

かかる状況にあって、例えば渋谷区が定める「みどりの基本計画」においても、緑被率、緑視率等緑化に関連する数値目標が定められ、取り組み方針が示されている⁵⁸。東急不動産 HD グループでは、このような自治体側の問題意識とも整合する形で、「広域渋谷圏」におけるエコロジカルネットワークの形成に向けて、エリア内に点在する緑地を有機的につなぐ観点から、エリア内の自社の開発物件・施設における緑化（地上・屋上・壁面等）等の環境整備を推進している。



図表 16：東急不動産 HD グループの緑化・植栽管理に係る具体的な取り組み（概念図）⁵⁹

なお、同社グループでは、「広域渋谷圏」における生態系調査を継続的に実施し、緑地面積割合に加えて、エリア内の生物種の保全・回復状況を把握する観点から、施設の建設前後における「生物多様性再生効果」を定量的に測定⁶⁰する等、生物多様性の観点からより多面的にインパクトを把握する取り組みも進めており、今後も生態系・生物種に関する同様の調査を継続する方針である。

以上を踏まえるに、当該プロジェクトは「広域渋谷圏」における生物多様性の保全に資する取り組みとして環境改善効果が見込まれ、資金使途として適切であると JCR は評価している。なお、JCR では、生物多様性の保全に関する環境改善効果の評価にあたり、定量的なデータ測定の取り組みを重要と考えており、今後も定性・定量両面で取り組み状況やデータ等が開示されることを期待したい。

< 第三者認証の取得又は更新 >

東急不動産 HD グループでは、生物多様性に係る取り組みの一環として、広域渋谷圏における複数の自社物件について、生物多様性に係る第三者認証の取得又は更新のための支出を、当該プロジェクト分類における主たる資金使途の一つとして想定している。本フレームワークの適格クライテリアに定める生物多様性に係る第三者認証の概要は以下の通りであるが、いずれも OECM の保全を始め生物多様性の観点で一定の効果を有すると認められる施設に付与されるものであり、かかる認証の取得・更新は、生物多様性保全の観点で一定の環境改善効果を有するものと考えられる。

⁵⁸ 渋谷区 「渋谷区みどりの基本計画」(2024年4月)
<https://files.city.shibuya.tokyo.jp/assets/12995aba8b194961be709ba879857f70/960dd3fc45204124a64a44247ff89a95/midori-keikaku.pdf>

⁵⁹ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/ja/environment/biodiversity>

⁶⁰ 東急不動産 HD 「TNFD レポート(第2版)」
https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/pdf/environment/tnfd_report_01.pdf?2024

ABINC 認証

ABINC（いきもの共生事業推進協議会 ABINC（Association for Business Innovation in harmony with Nature and Community））は、生物多様性の保全状況に関する認証であり、主に企業の施設の緑地に関して、生物多様性に貢献する緑地の量・質・形態、緑地の持続可能な維持管理、緑地を活用したステークホルダーとのコミュニケーション等について、評価・認証する。

SEGES 認証

SEGES は社会・環境貢献緑地評価システム（Social and Environmental Green Evaluation System）の略称。SEGES 評価・認定委員会が認証を行っている。企業の保有・創出する緑地事業について、地球温暖化やヒートアイランド現象の緩和、地域生態系の保全、良好な景観の保全と創出、地域社会とのコミュニティ醸成や安心・安全な街づくり等、社会や環境に貢献している都市緑化事業を認定する認証制度。総合評価のうち環境性能項目に関する評価が確認できる場合、環境認証として有効と考えられる。

SITES 認証制度

SITES は The Sustainable SITES Initiative の略称。米国の Green Business Certification Inc.（GBCI）が認証を行うランドスケープのサステナビリティを包括的に評価する認証制度であり、SITES Platinum から SITES Certified の 4 段階で評価を行う。計画の初期段階から設計、施工、運用、管理段階まで、プロジェクト全体を評価対象としており、生物多様性保全、水資源保全、省エネルギー、資源循環、ヒートアイランド現象緩和、健康増進、教育などを評価の視点としている。総合評価のうち環境性能項目に関する評価が確認できる場合、環境認証として有効と考えられる。

JHEP 認証制度

JHEP は Japan Habitat Evaluation and Certification Program の略称。公益財団法人日本生態系協会が運営し、生物多様性の保全への貢献度を。客観的・定量的に評価、認証し、可視化できる国内唯一の認証制度である。不動産開発から事業所の維持管理、森林整備やビオトープづくりまで、幅広い分野の取り組みについて、新規物件、既存物件を問わず、設計から竣工に至るいずれの段階でも対応可能で、評価結果も容易に比較することができるという特徴がある。

江戸のみどり登録緑地（優良緑地）

当該認証制度は、東京都が認証主体となり、都内の在来種植栽の普及、生物多様性の保全に資する緑地の確保等を目的として、取り組みに優れた民間事業者の緑地を登録・公表する制度（2017 年度から開始）である。登録緑地のうち、化学薬品の使用抑制、草地・水辺の配置等の観点で、生き物の生息生育環境への配慮が特に優れた緑地は「優良緑地」として区別して登録される。2023 年より、後述の「自然共生サイト」認定制度と連携協定を締結し、認定手続に関する事項等で制度間の連携を進めている。

自然共生サイト

当該認証制度は、環境省が認証主体となり、前述の「30by30」の目標達成に向けて、「民間の取組等によって生物多様性の保全が図られている区域」に対して国が認定を付与する制度である（2023 年度から開始）。当該制度のもとで認定された区域のうち、保護地域との重複を除いた区域については、国際自然保護連合（IUCN）が定める「OECM」として国際データベースに登録される。

以上より、東急不動産 HD グループが手掛ける生物多様性に関する取り組みについて、いずれも OECM 保全等の環境改善効果を有するものであり、資金使途として適切であると JCR は評価している。

(4) 資金使途の社会的便益について

①資金使途 8：基本的インフラ整備（防災施設）

資金使途 8 は、災害発生時に帰宅困難者を受け入れるスペースの設置に関する支出、防災備蓄倉庫整備に関する支出及び再開発による街の区画整理に伴う防災機能向上に関する支出である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「自然災害の罹災者等」及び「地域企業・地域住民」を対象とした「手ごろな価格の基本的インフラ設備」に貢献する事業に該当する。

自然災害が発生した場合、都市を中心に大量の帰宅困難者が発生する可能性がある。内閣府の推計によると、2011 年 3 月 11 日の東日本大震災の際、東京都で約 352 万人、神奈川県で約 67 万人等、首都圏で合計 515 万人が帰宅困難者となった⁶¹。一方、公共交通機関の運休により発生した帰宅困難者の受入スペースは十分には整備されておらず、地元住民のための避難所の一部で、地元住民以外の帰宅困難者を多数受け入れた施設も散見された。都市全体での受入キャパシティの制約は現在においてもなお課題であり、東京都が 2022 年 5 月に発表した「首都直下地震等による東京の被害想定」によれば、現在でも都内で約 453 万人の帰宅困難者が発生し得ると予想されている⁶²。かかる問題意識を踏まえ、東京都は、防災対応指針及び東京都帰宅困難者条例に基づき、防災及び減災に対する取り組みを推進しており、その中に帰宅困難者の受入スペースの確保や防災用品の備蓄も含まれる。

東急不動産 HD グループでは、開発物件が所在する自治体等とも必要に応じて連携しながら、保有・運営するビルの耐震対策等のハード面の施策に加えて、防災用備蓄品の確保等のソフト面の施策も展開し、災害発生時に避難可能な環境の確保に係る取り組みを推進している。また、大型非住宅施設については、2030 年にかけてのグループ目標として「建築物の安心安全対策強化 100%」を標榜しており、2021 年度以降継続して達成する等、かかる分野への注力がうかがえる。その他、東急不動産では、各施設内の取り組みに留まらず、街全体の防災機能向上にも配慮した取り組みも展開している。一例として、Shibuya Sakura Stage（2023 年 11 月竣工）では、街区再編や老朽化した小規模建築物の共同化等による防災性の向上を図るとともに、災害時の情報発信、備蓄倉庫の設置や一時滞在可能な空間の確保等の帰宅困難者対策も講じており、災害に強いまちづくりを多面的に推進するコンセプトのもとで開発された物件となっている。

以上より、本フレームワークに定める資金使途は、いずれも自然災害の罹災者や、物件が所在する地域企業・地域住民を対象とするプロジェクトであり、社会的便益を有することから、資金使途として適切であると JCR は評価している。

②資金使途 9：必要不可欠なサービスへのアクセス（シニア住宅事業）

資金使途 9 は、東急不動産 HD グループが展開するシニア住宅事業に関する支出である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「高齢者」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス」に貢献する事業に該当する。

わが国は、急速に進展する少子高齢化の問題に直面している。国立社会保障・人口問題研究所による将来推計人口（2017 年 4 月推計）をみると、2025 年における 75 歳以上人口は約 2,180 万人で、

⁶¹ 内閣府資料 <https://www.bousai.go.jp/jishin/syuto/kitaku/2/pdf/4.pdf>

⁶² 東京都ウェブサイト <https://www.bousai.metro.tokyo.lg.jp/taisaku/torikumi/1000902/1021571.html>

全国のおよそ5人に1人が75歳以上の高齢者となる。2015年時点では総人口の26%だった65歳以上人口は、2025年時点推計では、総人口の約30%、全国で約3,677万人、東京都では約332万人に達すると予測されている。

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324万世帯増加するとしている他、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329万世帯増加する試算となっている。

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。

加えて、健康寿命の延伸は、日本が直面する超高齢社会で、より多くの高齢者が長く健康を享受して生きていく社会を実現する観点から重要である。厚生労働省によれば、平均寿命は年々伸長する一方、健康寿命とのギャップは2019年において男性で8.73年、女性で12.07年となっており⁶³、心身の老化や疾病によって健康な生活を送ることのできない高齢者が増加している。人々が長く健康に生活することは、政府のSDGsアクション2020でも重視されている社会的課題である。

東急不動産HDグループでは、「グランクレール」「グランケア」ブランドで、シニア住宅事業（自立者向け）及び介護住宅事業（要介護向け）を展開している。シニア住宅の一部施設では、足腰が弱まり歩行が困難になるロコモティブシンドロームや、認知症を予防するプログラム（順天堂大学及び東急スポーツオアシスと共同開発）に参加することができるようになっており、入居者及びシニア住宅の周辺住民の健康寿命を伸ばす支援を行っている。また、シニア住宅の入居者に介護が必要になった場合には、介護施設への住み替えにも対応可能な体制となっている。

以上より、本フレームワークに定める資金使途は、高齢者を対象として必要不可欠なサービスを提供するプロジェクトであり、社会的便益を有し資金使途として適切であるとJCRは評価している。

③資金使途 10：必要不可欠なサービスへのアクセス（子育て支援）

資金使途 10 は、東急不動産HDグループが展開する子育て支援事業に関する支出である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「子育て世代」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス」に貢献する事業に該当する。

日本政府は、待機児童問題（保育所への入所申請がなされており入所条件を満たしているにもかかわらず、保育所に入所できない状態にある児童が存在する問題）に対処すべく、2013年4月に「待機児童解消加速化プラン」を策定し、2013年から2017年度までの5年間に保育の受け皿を約50万人分増加させることを目標に、自治体が行う保育所の整備などの取り組みについて支援を行ってきた。2018年度からは「ニッポン一億総活躍プラン」の施策として「子育て安心プラン」を公表している。

⁶³ 厚生労働省ウェブサイト <https://www.mhlw.go.jp/stf/wp/hakusyo/kousei/21/backdata/01-02-01-01.html>

これは、「待機児童解消加速化プラン」の取り組み結果を受けて 2022 年度末までの 5 年間で、約 32 万人分の保育の受け皿を準備するというプランである。

厚生労働省は、2017 年 6 月に公表した「子育て安心プラン」のなかで 2018 年度から 2022 年度末までに女性就業率 80%にも対応できる 32 万人分の保育の受け皿を整備することとしたが、その後に当該計画を前倒しして 2020 年度までに 32 万人分の保育の受け皿整備を完了させた。さらに、2021 年度からは、「新子育て安心プラン」を策定し、2024 年度までの 4 年間で更に約 14 万人の受け皿を整備することを目標としており、待機児童の解消を目指すとともに 25~44 歳の子育て世代の女性の就業率の上昇に貢献することを目指している⁶⁴。

東急不動産 HD グループでは、上述のような社会環境や、少子高齢化社会の進展、ライフスタイルの多様化等を踏まえ、「新しい住まい方の提供」に資するサービス提供を目指している。その中で、同社グループが手掛ける子育て支援施設は、事業展開する地域で仕事と子育ての両立に課題を抱える世帯に対して、持続可能な働き方を支える生活インフラを提供する取り組みと位置付けられる。

以上より、本フレームワークに定める資金使途は、子育て世代を対象として必要不可欠なサービスを提供するプロジェクトであり、社会的便益を有し資金使途として適切であると JCR は評価している。

④資金使途 11：必要不可欠なサービスへのアクセス（健康推進に関する支出）

資金使途 11 は、東急不動産 HD グループが展開する健康推進に資する施設・事業に関する支出であり、主に代々木公園 Park-PFI 事業に係る支出が想定されている。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「地域住民・施設利用者」を対象とした「必要な不可欠なサービスへのアクセス」に貢献する事業に該当する。

東急不動産 HD グループは、前述の通り、「Greater SHIBUYA 2.0」構想のもとで、渋谷駅周辺を始めとする「広域渋谷圏」で複数のプロジェクトを手掛ける中で、様々な機能・特性を有するオフィス、商業施設等を開発してきた。その中で、これまで同社グループが同エリアで開発してきた物件・施設に比して、代々木公園 Park-PFI 事業は、原宿と渋谷の中間点としての立地特性に加えて、健康増進の場（公園施設内のランニングステーションや、来訪者のストレス軽減効果⁶⁵を企図した公園敷地内の十分な緑地確保等）、カルチャー表現の場（イベント用の「にぎわい広場」やスケートボードが利用可能な「アーバンスポーツパーク」等）としての側面も有する等、エリア内の他の施設とは異なる特性を有している。同施設が「広域渋谷圏」のネットワークに組み込まれることで、同エリアが包摂する機能・特性がより多彩になり、エリア内の地域住民や来訪者の回遊性向上の他、自己表現やスポーツの機会を求める若者を始めとした新たな利用者を、当該施設を起点としてエリア内に呼び込むことも可能になると考えられる。結果として、より多くの公園利用者の健康増進が促進されることはもとより、当該エリアの魅力向上や地域コミュニティ活性化等の効用も期待される取り組みであると JCR では考えている。

ここで、都市における公園のあり方や位置づけ等に関する一般的な観点として、公園整備をめぐる社会課題認識や国・自治体の方針に目を向けると、国土交通省では、社会・市場の成熟化が進展する

⁶⁴ 内閣府 「令和 4 年版少子化社会対策白書」 <https://www8.cao.go.jp/shoushi/shoushika/whitepaper/measures/w-2022/r04webhonpen/index.html>

⁶⁵ 東急不動産 HD 「TNFD レポート（第 2 版）」にて、緑が人に与える影響・効果に関する科学的検証結果を開示

中で、公園整備のあり方や公園に求められる役割も、これまでのように緑とオープンスペースの「量」を確保するステージから、都市の魅力向上、地域の個性・活力の増進、地域住民のクオリティ・オブ・ライフの向上等、公園が本来有する「多機能性」を最大限引き出すようなコンセプト設計・整備を重視するステージに移行すべきとしている⁶⁶。また、東京都が策定する総合計画である「『未来の東京』戦略ビジョン」の中でも、緑地の保全・拡大や災害対応力強化等、公園との親和性が高いテーマに加えて、高齢者の健康増進や活躍推進、地域のつながり強化やコミュニティ活性化といった幅広い社会課題への対応が、政策強化のポイントとして掲げられている⁶⁷。さらに、当該ビジョンと整合する形で、「都市計画公園・緑地の整備方針」のもとで都内の公園整備計画が順次進められており、複数の公園が優先的に整備すべき重点公園として指定されている⁶⁸。

その上で、当該整備計画において、今般の Park-PFI 事業の対象を含む代々木公園も重点公園の一つに指定され、「都立代々木公園の整備計画」が策定されている。同計画の中では、上述の課題認識や観点も踏まえつつ、渋谷・原宿の賑わいを結ぶ拠点として、「多様な人が交流し、健康増進につながる施設」を備えた公園整備を目指すことがコンセプトとして掲げられている。かかる状況において、東急不動産 HD は、他のグループ会社等とともに、2022 年 1 月に同公園の整備・管理運営事業者指定⁶⁹されている。上述の通り、当該 Park-PFI 事業は、広域渋谷圏における東急不動産 HD グループ独自の特性を備えた事業であるだけでなく、国や自治体の課題認識とも整合的であり、健康増進を始め、公園をめぐる社会課題の解決に資するものであり、地域住民や施設利用者に対し必要不可欠なサービスを提供するものと考えられる。

以上の通り、本フレームワークに定める資金使途は、地域住民や施設利用者を対象として、健康増進等に資する必要不可欠なサービスを提供するプロジェクトであり、資金使途として適切であると JCR は評価している。

⑤資金使途 12：必要不可欠なサービスへのアクセス（環境教育に関する支出）

資金使途 12 は、東急不動産 HD グループが取り組む環境教育に関する支出である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「地域住民」「子供」「施設利用者」及び「イベント参加者」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス」に貢献する事業に該当する。

本資金使途について、具体的には、東急不動産 HD グループが実施する環境教育に関する各種プログラム開催やイベント実施等に係る支出が想定されている。

東急不動産 HD グループでは、前述の通り、全社方針として「環境経営」を標榜し、脱炭素社会・循環型社会・生物多様性の 3 つを重点課題と定めて課題解決に取り組んでいるが、これらは、同社のマテリアリティ上は「サステナブルな環境をつくる」に直接的には関連づけられる。一方で、まちづくりに携わり地域社会の抱える課題と向き合う同社の事業特性上、環境経営における前述の 3 つの重点課題は、環境に関する課題解決を志向するのみならず、より幅広い社会課題へのアプローチも包摂する概念と考えられる。したがって、同社の環境経営における取り組みは、社会全体が抱える環境課

⁶⁶ 国土交通省 「都市公園法改正のポイント」 <https://www.mlit.go.jp/common/001248733.pdf>

⁶⁷ 「『未来の東京』戦略」東京都政策企画局 <https://www.seisakukikaku.metro.tokyo.lg.jp/basic-plan/choki-plan/>

⁶⁸ 「都市計画公園・緑地の整備方針」東京都都市整備局

https://www.toshiseibi.metro.tokyo.lg.jp/seisaku/kaitei_koen_ryokuti/index.html

⁶⁹ 民間の柔軟な発想を取り入れた公園整備を進めるべく、都市公園法に基づいて 2017 年に創設された公募設置管理制度 (Park-PFI) の下で指定されたもの

題の解決を軸としつつも、より幅広い重要課題の解決にもつながる効果をもたらされるものと解釈できる。

その上で、東急不動産 HD グループでは、環境経営の推進に向けた基盤づくりの一環として、事業展開エリアの地域住民や施設利用者等のステークホルダーに対して、各種教育プログラムの提供や、気候変動、循環型社会等の環境問題への理解深耕に資する各種イベントの実施等を始めとする、環境教育の取り組みに注力している。一例として、同社では「ReENE ÉCOLE」ブランドで環境教育プログラムを展開しており、グループの施設や事業展開地域において、主に小学生等を対象として、環境保全や再生可能エネルギーに関する講義、発電所見学等の機会を提供している。また、フォレストゲート代官山での「CIRTY 活動」の取り組みのように、再生可能エネルギーに留まらず、循環型社会の形成等、広く環境問題全般に関して理解を深める機会も提供している。このように、同社では、環境教育プログラムや知る機会の提供の取り組みを通じて、参加者や施設利用者を始めとするステークホルダーの環境リテラシーの向上を企図している。加えて、より長期的な視点では、かかる環境リテラシー向上を起点として、施設利用者やプログラム参加者、地域住民等、様々な関係者のサステナビリティに対する意識変革や行動様式の変容を促し、環境問題を始めとする様々な社会課題に関して、各ステークホルダーの意識を啓発し、積極的に関与していく機運を高める効果も期待される。

以上より、本フレームワークに定める資金使途は、環境教育に関する各種プログラム・イベントの実施に係る支出を主たる対象として想定しており、東急不動産 HD グループが環境経営を通じて社会課題解決に向けた各種施策を推進する上での重要な基盤を提供する取り組みとして解され、資金使途として適切であると JCR は評価している。

⑥資金使途 13：社会経済的向上・エンパワーメント（ダイバーシティ推進に関する支出）

資金使途 13 は、東急不動産 HD グループが実施するダイバーシティ推進に関する支出である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「高齢者・障がい者・外国人・ジェンダーマイノリティの人々」を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」に貢献する事業に該当する。

日本政府は、高齢者や障がい者等の自立した日常生活及び社会生活を確保することの重要性を社会課題と捉えており、「高齢者、障がい者等の移動等の円滑化の促進に関する法律」（バリアフリー法）を 2006 年 12 月に施行している。日本政府は、これまで 2011 年度から 2020 年度の 10 年間でバリアフリー化の整備目標等を立案し推進してきたが、少子高齢化の進展等を踏まえて 2021 年度から 2025 年度の 5 年間の目標を立案し、更なるバリアフリー化を推進している⁷⁰。また、バリアフリー法に基づき策定された「移動等円滑化の促進に関する基本方針」の中では、移動等円滑化の意義に関して、「高齢者、障害者等の社会参加を促進するのみでなく、『どこでも、誰でも、自由に、使いやすく』というユニバーサルデザインの考え方に基づき、全ての利用者に利用しやすい施設及び車両等の整備を通じて、国民が生き生きと安全に暮らせる活力ある社会の維持に寄与するものである。」⁷¹としており、外国人、性的マイノリティ等、より幅広い属性の多様な利用者を念頭に置いた施設整備の必要性についても指摘されている。

⁷⁰ 国土交通省ウェブサイト <https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/barrierfree/index.html>

⁷¹ 国土交通省「移動等沿革化の促進に関する基本方針」より抜粋（語句表記についても原文のまま引用）
<https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/barrierfree/content/001379349.pdf>

本資金使途について、具体的には、東急不動産 HD グループが開発・運営する施設において、①高齢者・障がい者等の利便性を考慮したバリアフリー設備の設置、②祈禱室の設置、③オールジェンダー対応トイレの設置、④外国人幼児の受入対応が可能な子育て支援施設の設置に係る支出が想定されている。これらの取り組みは、いずれも、運営施設に多様な利用者が訪れることを想定して、ユニバーサルデザインに配慮した施設設計の一環として設置されている設備であり、日本社会全体における課題認識にも沿った取り組みである。

以上より、本フレームワークに定める資金使途は、高齢者・障がい者・外国人・ジェンダーマイノリティの人々を対象として、かかる人々の社会経済的向上とエンパワーメントに資するサービスを提供するプロジェクトであり、社会的便益を有し資金使途として適切であると JCR は評価している。

⑦資金使途 14：社会経済的向上・エンパワーメント（シェアオフィス事業に関する支出）

資金使途 14 は、東急不動産 HD グループが展開するシェアオフィス事業に関する支出である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「スタートアップ企業」「地域の中小企業」「地域住民」を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」に貢献する事業に該当する。

シェアオフィスやコワーキングスペースとは、1つのオフィスを複数の企業や個人がシェアして利用するものである。一般的にシェアオフィスは個室形態、コワーキングスペースはオープンスペースの形態をとるが、いずれもテレワークに活用されることが多い。総務省では、テレワークを「ICT（情報通信技術）を利用し、時間や場所を有効に活用できる柔軟な働き方」と定義している他、テレワークの意義・効果として「少子高齢化対策の推進」、「ワーク・ライフ・バランスの実現」、「地域活性化の推進」、「環境負荷軽減」、「有能・多様な人材の確保生産性の向上」、「営業効率の向上・顧客満足度の向上」、「コスト削減」、「非常災害時の事業継続」を挙げている⁷²。

総務省が2021年に立ち上げた『『ポストコロナ』時代におけるテレワークの在り方検討タスクフォース』では、日本の雇用慣行、業務スタイルの良さを維持しながらも、ICTツールの活用等によりコミュニケーションを充実させるなどといった「日本型テレワーク」こそ、今後の日本が目指していく姿であるべきだとしている⁷³。今後、誰もが参画でき、個々の能力を発揮できる包摂性・多様性のある社会の形成に向けて、全ての利用者が必要に応じた技術やサービスを活用できるための仕組み等も求められており、シェアオフィスやコワーキングスペースの設置によるテレワークの活用機会の拡大も必要とされている。

本資金使途について、具体的には、会員制シェアオフィス事業「Business-Airport」及び地方のTENOKA 各施設におけるコワーキングスペースに係る支出が想定されている。東急不動産 HD グループでは、多様化する働き方のニーズに対応すべく、オフィスビルの他に、会員制シェアオフィスやスタートアップ共創施設等の多彩なオフィス環境を提供している。「Business-Airport」では、スタートアップ企業を対象として、事業運営の基盤となるインフラを、東京・大阪等の大都市において提供している。一方、地方のTENOKA 施設では、地域住民や地場の中小企業等に対して、業務利用はもとより幅広い用途で利用可能なスペースを提供しており、多様な働き方の実現とともに地域コミュニティの交流を促進する場も提供している。

⁷² 総務省ウェブサイト https://www.soumu.go.jp/main_sosiki/joho_tsusin/telework/18028_01.html

⁷³ 総務省 令和5年版情報通信白書 <https://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/r05/pdf/n5600000.pdf>

以上より、本フレームワークに定める資金使途は、スタートアップ企業、地域の中小企業、地域住民の人々を対象として、かかる人々の社会経済的向上とエンパワーメントに資するサービスを提供するプロジェクトであり、社会的便益を有し資金使途として適切であると JCR は評価している。

⑧資金使途 15：社会経済的向上・エンパワーメント（スタートアップ支援・共創事業に関する支出）

資金使途 15 は、東急不動産 HD グループが展開するスタートアップ支援・共創事業に関する支出である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「スタートアップ企業」及び「地域の中小企業」を対象とした「社会経済的向上とエンパワーメント」に貢献する事業に該当する。

2022 年版中小企業白書によれば、2020 年の日本における開業率は 5.1%であり、他の先進諸国が 10%前後の水準にある中、依然として低水準で推移している⁷⁴。また、VC 等によるベンチャー投資額の GDP 比で比較しても、米国 (0.40%)、カナダ (0.18%)、英国 (0.08%) に対して、日本はわずか 0.03%にとどまっている⁷⁵。優良なスタートアップによるイノベーションの推進は、日本の今後の中長期的に持続可能な発展において重要な課題であると言える。現政権においても、2022 年 11 月に発表された「スタートアップ育成 5 か年計画」⁷⁶のもと、政府支援額の拡大や税制優遇等を通じて、スタートアップを育成するエコシステムの構築を目指している。

なお、イノベーション（ベンチャー）エコシステムは、以下のサイクルを通じて優良な中小企業の育成を目指す考え方である⁷⁷。

- 1) エンジェル投資家や大企業が積極的にスタートアップに資金、人財、場の提供、情報発信を行い、協業実績を蓄積
- 2) 協業実績のアナウンスによりスタートアップの企業価値が向上し、資金調達・アライアンスの円滑で成長が促進
- 3) 企業価値の拡大後、IPO や大企業との M&A を実現したスタートアップがシリアルアントレプレナーとして再び起業、又はエンジェル投資家として次世代のスタートアップの育成を支援
- 4) 成功例を追従する新たなスタートアップが生まれ、新しいビジネスモデル創造が加速

このようなエコシステム拠点は、シリコンバレー、ニューヨーク、北京、上海等の大都市を中心に発展している。また、米国ではユニコーン企業⁷⁸の 80%、中国では 83%が、都市型スタートアップエコシステムから創出されており、東京においても、スタートアップの育成・支援に資する環境づくりを通じて、より多くのユニコーン企業を創出しうるエコシステム拠点の形成が重要となっている。

東急不動産 HD グループでは、スタートアップ企業に対して、①場づくり、②資金提供、③産官学連携、④グローバル化の 4 つの観点から多面的に支援を展開している。それぞれの取り組みの一例として、①については、スタートアップ向けスモールオフィス「GUILD」を都内で展開している他、2024 年 2 月には、渋谷エリアで最大級のイノベーション創出の場となる「Shibuya Deep-tech Accelerator」

⁷⁴ 中小企業庁「中小企業白書 2022 年版」

https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2022/PDF/shokibo/00sHakusho_zentai.pdf

⁷⁵ 日本を除く各国は 2017 年実績、日本のみ 2016 年実績

⁷⁶ 経済産業省「スタートアップ育成 5 か年計画」https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/sdfyplan2022.pdf

⁷⁷ 日本スタートアップ支援協会 ウェブサイトより

⁷⁸ ユニコーン企業とは、評価額が 10 億ドル以上の未上場のスタートアップであり、「創業 10 年以内」「評価額 10 億ドル以上」「未上場」「テクノロジー企業」といった 4 つの条件を兼ね備えた企業を指す

を開設している⁷⁹。②については、東急不動産 HD が出資する CVC ファンドからスタートアップへの投資や VC への LP 出資等を手掛けている。③については、東京都、渋谷区、各大学等のステークホルダーとの連携を展開している。④については、シリコンバレーを拠点とするアクセラレーターである Plug and Play JAPAN 株式会社との連携のもと、共創に向けた取り組みを展開している。

その他、地域における取り組みとしては、TENOHA 施設を拠点として、上述の③に関連して、産官学連携のもと、地域の中小企業やスタートアップ企業に対する産業支援の場づくりを実施している、一例として、TENOHA 男鹿では、地元企業や教育機関等とも適宜連携⁸⁰の上で、施設内の共用スペースを「産業支援スペース」と位置づけ、様々なイベントや協働プロジェクトを通じて、企業の交流や事業活動に資する場づくりに取り組んでいる。

以上より、本フレームワークに定める資金使途は、スタートアップ企業や地域の中小企業に対して、多様なステークホルダーとの協働機会の創出等のソフト面の支援を通じた事業活動やイノベーションの推進により、社会経済的向上とエンパワーメントをもたらすプロジェクトであり、社会的便益を有し資金使途として適切であると JCR は評価している。

⑨資金使途 16：社会経済的向上・エンパワーメント（地方創生、地域活性化に関する支出）

資金使途 16 は、東急不動産 HD グループが取り組む地方創生、地方活性化に関する支出である。より具体的には、同社グループが事業を展開する各地域での地域活性化に向けた取り組みの一環である、TENOHA 施設の建設に係る支出が主たる資金使途である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、ソーシャルローン原則及びソーシャルボンドガイドラインの適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「地域企業」「地域住民」「施設利用者」を対象とした「社会経済的向上・エンパワーメント」に貢献する事業に該当する。

東急不動産 HD グループは、前述の通り、長期ビジョン「GROUP VISION 2030」の実現に向けたマテリアリティを特定するにあたり、背景にある様々な社会課題への認識につき再整理を実施しているが、その中の1つとして、同社グループでは「地域コミュニティの見直し・再生化」を課題として認識している。その上で、かかる課題に対処すべく、「ウェルビーイングな街と暮らしをつくる」のマテリアリティに基づいて、地方創生・地域活性化に資する様々な取り組みが展開されている。また、当該マテリアリティに関連する KPI として、「コミュニティ活性化施策 2030 年度までに 100 件以上（累計）」が設定されており、同社グループとして、地域活性化に資する取り組みを経営上の重要課題の一つとして位置づけ、着実に推進しようとする姿勢がうかがえる。

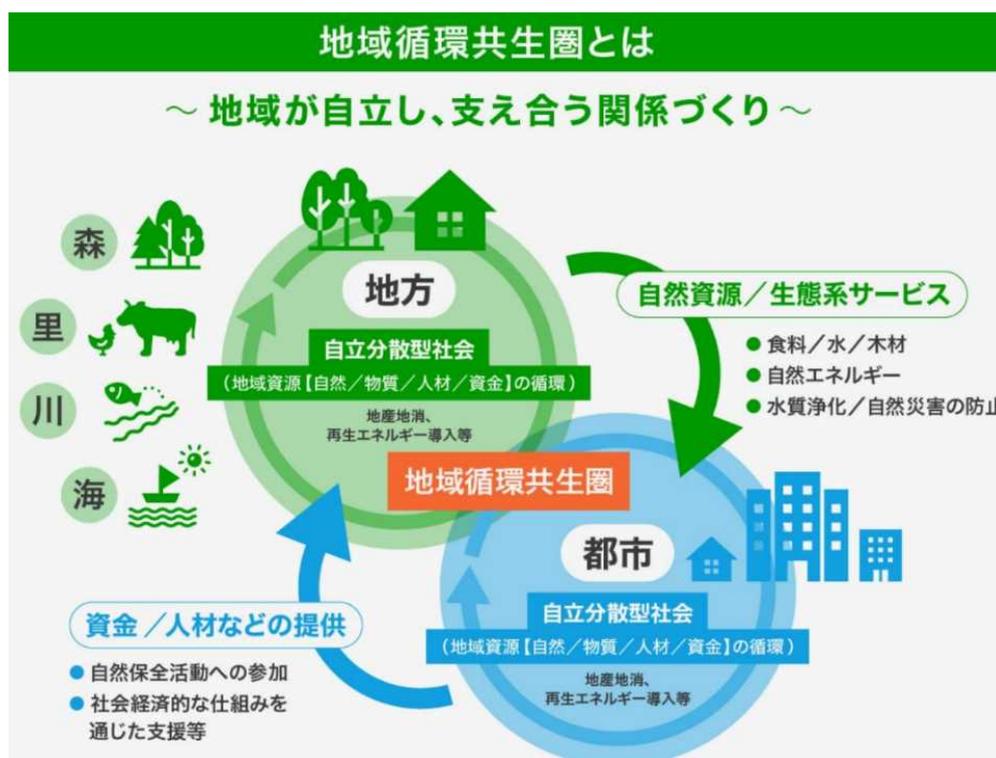
一方、全社方針である「環境経営」と地方創生・地域活性化との関連付けの観点で、同社グループでは、前述の3つの環境重点課題の1つである「循環型社会」の概念の中で、3R を始めとする一般的な資源循環を指す「サーキュラー・エコノミー」としての位置づけに加えて、人やモノ、地域間の循環に至るまで、より広範かつ様々な要素を包摂した「地域循環社会」という考え方を掲げている。その上で、同社グループの地方創生・地方活性化に関する取り組みに関しても、事業展開地域において人・モノの循環やコミュニティ・地域間の交流を促すとともに、将来的には当該地域の経済活性化に結び付けていくことも見据えながら、「循環型社会」の形成を目指す上での取り組みの一環として、同社グループは位置づけている。以上を踏まえるに、同社グループの経営戦略において、地方創生・

⁷⁹ 東急不動産 HD ウェブサイト
<https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/news/companies/pdf/37be4c20942eabc35f8c2fd5971b28121c1219ad.pdf>
⁸⁰ 一例として、2023 年 6 月に東急不動産は秋田大学と連携協定書を締結
<https://www.tokyu-land.co.jp/news/uploads/6498793cbdd4961746c22a085fe0be7578d4ef1.pdf>

地方活性化をめぐる社会課題の解決や取り組みは、全社方針を構成するコンセプトに根差したものであり、経営上の重要性は高いと考えられる。

なお、同社グループの「環境経営」の中での「循環型社会」の概念は、上述の通り、狭義の「サーキュラー・エコノミー」にとどまらず、人の交流、地域活性化等、より多様な要素を包含したものとなっているが、これは環境省が策定している「第五次環境基本計画」に定める方向性と関連付けることができる。同基本計画では、「目指すべき社会の姿」として『「地域循環共生圏」の創造』が掲げられているが、「地域循環共生圏」とは、各地域が、地域資源を最大限活用しながら自立・分散型の社会を形成しつつ、地域の特性に応じて、地域内に加え地域間、地域－都市間も含めて包括的に資源を補完し支え合う仕組みを構築し、地域の活力が最大限に発揮されることを目指す考え方である。

その上で、当該目標に向けて、同基本計画では「地域資源を活用した持続可能な地域づくり」を始め6つの基本戦略が掲げられている。かかる戦略のもと、地域をめぐる論点としては再生可能エネルギー資源の活用といった環境面での取り組みに留まらず、地域間・地域－都市間のネットワーク構築、地域資源の概念に関する啓蒙を始めとする人材教育、自然資源・観光資源・文化的資源等を活用した地域ブランド化や各種ツーリズム推進、地域産業の付加価値向上、地域の防災・減災機能の強化等、社会・経済面にわたる幅広い政策の方向性が示唆されている。以上を踏まえれば、今後、社会全体として『「地域循環共生圏」の実現を目指していく上で、事業者を始め関係する各ステークホルダーが、より幅広い視野や長期的視点をもって取り組みに向き合うことが重要になると考えられる。



図表 17：地域循環共生圏の概念⁸¹

同社グループの地域活性化に関する取り組みは、目先の事業性だけでなく、より長期的な展開も見据えた性質を有するものであることから、上述の「地域循環共生圏」のコンセプトとも整合的であると考えられる。同社グループが各地域で展開する TENOHA 施設では、地域のコミュニティづくりを

⁸¹ 環境省「第五次環境基本計画」に示す「地域循環共生圏」の概念をもとに東急不動産 HD が作成した概念図を引用（東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/kankyo/news/12/>）

目的とした各種イベントや子供向け体験プログラムを開催している他、地域の農産物等を使ったカフェ、地域住民向けの交流スペース・シェアオフィス等、地域住民が集う場を提供しており、当該地域のコミュニティ活性化を促す機能・特性を有している。

また、TENOKA 施設を始めとする地方創生・地域活性化に資する包括的な取り組みの一例として、同社グループの北海道松前町における取り組みが挙げられる。同社グループは、北海道松前町において 2019 年 4 月より風力発電所の運転を開始して以降、地域の小中学校での出前授業や、環境業・漁業等の産業振興での連携等、発電事業にとどまることなく、まちづくりを中心として幅広い分野に協力関係を拡大している。また、同町においても、コミュニティ活性化、地域共生の拠点として TENOKA 施設が 2024 年 5 月に開所予定であり、同社グループが地域連携の拠点として TENOKA 施設を位置付けていることがうかがえる。同社グループでは、今後も、TENOKA 施設の展開を始めとする各種取り組みや情報発信に注力していく方針であり、当該使途プロジェクトを通じた地域コミュニティの活性化の促進が社会的便益として期待される。

以上より、本フレームワークに定める資金使途は、地域住民や TENOKA 施設等の利用者に対して、TENOKA 施設を始めとする地域循環社会の実現に資する様々な取り組みや機会提供を通じて、社会経済的向上とエンパワーメントをもたらすプロジェクトであり、社会的便益を有し資金使途として適切であると JCR は評価している。

2. 環境・社会に対する負の影響について

環境・社会的リスクにかかる本フレームワーク

なお、適格プロジェクトは環境・社会的リスク低減のために、以下の事項を中心に対応していることを確認いたします。

ネガティブな影響	対策
土壌汚染	地歴調査、（必要に応じて）地質調査の実施
工事に伴う騒音・振動	周辺住民や関係者への意見聴取・説明／（必要に応じて）防音対策等を実施
生態系への悪影響	周辺エリアの生態系の調査／環境アセスメントの実施／発電施設の敷地の緑化対応
労働者の安全衛生	工事事業者の労務管理状況の確認
廃棄物排出・大気汚染による悪影響	開発に必要となる法令・規制に則った適切な手続き・工事の実施
周辺住民への配慮	周辺住民への説明の実施

【本フレームワークに対する JCR の評価】

東急不動産 HD グループでは、プロジェクトに係る物件取得、投資又は選定の際に、当該プロジェクトが環境及び社会に及ぼし得るネガティブな影響について精査を行い、リスクが発現する蓋然性が低いことを確認している。再生可能エネルギー案件については、上記の精査・検討に加えて、プロジェクトの選定時の基準として、環境アセスメントの実施や、必要な行政の許認可取得等の手続きをとる体制が整えられており、環境面・社会面でのネガティブな影響に配慮した運営がなされていると考えられる。

また、同社グループは、いずれのプロジェクトにおいても多種多様なステークホルダーが関係することから、プロジェクトの実施に際して、関係者に対して綿密な協議・説明を実施している。一例として、マルチテナントビル物件の改修工事においては、既存テナントによる物件の利用を妨げない形での工事計画の策定（例えば、土日・祝日のみの工事対応等）や、入居テナントに対しての継続的かつ綿密な説明を実施する等、関係者との円滑な調整を念頭に置いた丁寧な対応が行われている。

以上より、JCR は本フレームワークで定める資金使途について、想定される環境・社会に関するネガティブ影響について、適切な回避・緩和策が講じられていると JCR は評価している。

3. SDGs との整合性について

資金使途の対象となるプロジェクトは、ICMA の SDGs マッピングに照らすと、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 3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.8 全ての人々に対する財政リスクからの保護、質の高い基礎的な保健サービスへのアクセス及び安全で効果的かつ質が高く安価な必須医薬品とワクチンへのアクセスを含む、ユニバーサル・ヘルス・カバレッジ (UHC) を達成する。



目標 4：質の高い教育をみんなに

ターゲット 4.7 2030 年までに、持続可能な開発のための教育及び持続可能なライフスタイル、人権、男女の平等、平和及び非暴力的文化の推進、グローバル・シチズンシップ、文化多様性と文化の持続可能な開発への貢献の理解の教育を通して、全ての学習者が、持続可能な開発を促進するために必要な知識及び技能を習得できるようにする。



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。



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増やす。
 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、技術向上及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。
 ターゲット 9.5 2030 年までにイノベーションを促進させることや 100 万人当たりの研究開発従事者数を大幅に増加させ、また官民研究開発の支出を拡大させるなど、開発途上国をはじめとする全ての国々の産業セクターにおける科学研究を促進し、技術能力を向上させる。



目標 10：人や国の不平等をなくそう

ターゲット 10.2 2030 年までに、年齢、性別、障害、人種、民族、出自、宗教、あるいは経済的地位その他の状況に関わりなく、全ての人々の能力強化及び社会的、経済的及び政治的な包含を促進する。

目標 11：住み続けられるまちづくりを



ターゲット 11.3 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、大気の水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。

ターゲット 11.7 2030 年までに、女性、子供、高齢者及び障害者を含め、人々に安全で包摂的かつ利用が容易な緑地や公共スペースへの普遍的アクセスを提供する。

目標 12：つくる責任 つかう責任



ターゲット 12.3 2030 年までに小売・消費レベルにおける世界全体の一人当たりの食料の廃棄を半減させ、収穫後損失などの生産・サプライチェーンにおける食品ロスを減少させる。

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。

ターゲット 12.8 2030 年までに、人々があらゆる場所において、持続可能な開発及び自然と調和したライフスタイルに関する情報と意識を持つようにする。

目標 13：気候変動に具体的な対策を



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

ターゲット 13.3 気候変動の緩和、適応、影響軽減及び早期警戒に関する教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する。

目標 15：陸の豊かさを守ろう



ターゲット 15.1 2020 年までに、国際協定の下での義務に則って、森林、湿地、山地及び乾燥地をはじめとする陸域生態系と内陸淡水生態系及びそれらのサービスの保全、回復及び持続可能な利用を確保する。

ターゲット 15.2 2020 年までに、あらゆる種類の森林の持続可能な経営の実施を促進し、森林減少を阻止し、劣化した森林を回復し、世界全体で新規植林及び再植林を大幅に増加させる。

ターゲット 15.4 2030 年までに持続可能な開発に不可欠な便益をもたらす山地生態系の能力を強化するため、生物多様性を含む山地生態系の保全を確実にを行う。

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・ソーシャル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・ソーシャル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
目標にかかる本フレームワーク（変更後・抜粋）
<当社グループの理念体系>

当社グループの成り立ちも踏まえ、理念体系を再整理しました。

ありたい姿	価値を創造し続ける企業グループへ 私たちは、事業活動を通じて社会課題を解決し、ステークホルダーとともに、サステナブルな社会と成長をめざします。 魅力あふれる多彩なライフスタイルの創造を通じて、誰もが自分らしく、いきいきと輝ける未来を実現します。
社会との約束	私たちは、あらゆるステークホルダーの満足度の総和が企業価値になると考えます お客さま / グループ従業員 / ビジネスパートナー / 地域社会 / 株主・投資家 / 未来社会
創業の精神	「挑戦するDNA」

<価値創造への取り組みテーマ（マテリアリティ）>

ありたい姿を実現するために、重視する社会課題から抽出した6つのテーマに取り組みます。

 多彩な ライフスタイルをつくる <small>ライフスタイル</small>	 ウェルビーイングな 街と暮らしをつくる <small>街と暮らし</small>	 サステナブルな 環境をつくる <small>環境</small>
 デジタル時代の 価値をつくる <small>デジタル</small>	 多様な人材が活躍する 組織風土をつくる <small>人材</small>	 成長を加速する ガバナンスをつくる <small>ガバナンス</small>

【本フレームワークに対する JCR の評価】

東急不動産 HD では、2021 年に長期ビジョン「GROUP VISION 2030」を策定するにあたり、内外の様々な環境変化等を踏まえて同社グループの理念体系に関する再整理を実施している。また、かかる理念の実現に向け、全社で取り組むべき重要課題（マテリアリティ）についても、見直しが行われており、外部知見等も踏まえながら、同社グループが対処すべき社会課題を抽出の上で、特に重要性が高い 6 つの観点について「価値創造への取り組みテーマ（マテリアリティ）」として特定されている。

マテリアリティ	主な機会	主なリスク	主な非財務 KPI
多彩なライフスタイルをつくる	<ul style="list-style-type: none"> ・住まい方・働き方・過ごし方の多様化 ・あらゆる生活シーンの融合 	<ul style="list-style-type: none"> ・消費者ニーズとのミスマッチ ・細分化ニーズ対応に伴う効率性悪化 	<ul style="list-style-type: none"> ・お客様満足度 ・「ライフスタイル創造 3.0」に資する商品・サービス
ウェルビーイングな街と暮らしをつくる	<ul style="list-style-type: none"> ・コミュニティ形成の重要性増大 ・防災・減災ニーズの高まり ・心身の健康に対する意識の高まり 	<ul style="list-style-type: none"> ・都市間競争における劣後 ・コミュニティ衰退による街の魅力低下 ・資産の維持管理不足による価値低下 	<ul style="list-style-type: none"> ・コミュニティ活性化施策 ・建築物の安心安全対策強化
サステナブルな環境をつくる	<ul style="list-style-type: none"> ・脱炭素社会・循環型社会への対応ニーズ拡大 ・ESG 投資家からの資金調達拡大 	<ul style="list-style-type: none"> ・気候変動・災害の激甚化 ・環境規制強化などによるコスト増 	<ul style="list-style-type: none"> ・再生可能エネルギー電力利用率 ・CO₂ 排出量/水使用量/廃棄物量 ・環境認証取得 ・森林保全面積 ・事業を通じた環境への取り組み
デジタル時代の価値をつくる	<ul style="list-style-type: none"> ・toC 接点活用の重要性増大 ・提供サービスのスケラビリティ向上 	<ul style="list-style-type: none"> ・バーチャル充実によるリアルな地位低下 ・既存事業のディスラプター出現 	<ul style="list-style-type: none"> ・デジタル活用による取り組み件数 ・DX 投資額(2021 年度比)
多様な人財が活躍する組織風土をつくる	<ul style="list-style-type: none"> ・多様な人財の獲得機会増加 ・多様性によるイノベーション創発 	<ul style="list-style-type: none"> ・人財獲得市場の競争激化・コスト増 ・人権問題発生に伴うレピュテーション低下 	<ul style="list-style-type: none"> ・健康診断受診率 ・新卒女性比率/女性管理職比率 ・男性育休取得率 ・サプライチェーンの人権配慮
成長を加速するガバナンスをつくる	<ul style="list-style-type: none"> ・透明性向上によるステークホルダーとの関係強化 ・ESG 投資家からの資金調達拡大 	<ul style="list-style-type: none"> ・資金調達コストの増大 ・法令違反による信用低下 	<ul style="list-style-type: none"> ・株主・投資家エンゲージメント ・取締役会の実効性向上 ・コンプライアンス行動基準遵守

図表 18：東急不動産 HD グループのマテリアリティ及び主なリスク・機会・非財務 KPI⁸²

本フレームワークにおける資金使途の対象となるプロジェクトは、東急不動産 HD グループのマテリアリティのうち、主に「多彩なライフスタイルをつくる」「ウェルビーイングな街と暮らしをつくる」「サステナブルな環境をつくる」に資するプロジェクトであり、環境改善効果及び社会的便益の創出が期待される。以上より、東急不動産 HD グループが策定したフレームワークは、同社の目標と整合的であると JCR は評価している。

⁸² 東急不動産 HD ウェブサイト <https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/ja/sustainability/materiality> をもとに JCR 作成

2. 選定基準

JCRは、本フレームワークの適格クライテリアについて、評価フェーズ1で確認したとおり、高い環境改善効果及び/又は社会的便益を有するプロジェクトを対象としていると評価している。

3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク（抜粋）

プロジェクトを選定するために適格クライテリアを定め、投資適格基準を充足したプロジェクトにグリーンファイナンス、ソーシャルファイナンス又はサステナビリティファイナンスで調達した資金を充当します。

プロジェクトは、当社の財務部門の担当者及びサステナビリティ推進部門の担当者によって選定され、財務部門及びサステナビリティ推進部門の担当役員が承認した上で最終決定いたします。

【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、社内の専門部署（サステナビリティ推進部門）に対して、対象プロジェクトの適格クライテリアへの適合性等につき確認を行った上で、財務部門においてプロジェクトの選定を行う。その後、財務部門及びサステナビリティ推進部門の担当役員の承認を経て、プロジェクトの採否が最終的に決定される。

本フレームワークに定めるプロセスは、改定前から変更はなく、従前のフレームワークを参照し実行されたサステナビリティファイナンスの運用内容を包含するものと JCR は判断している。

以上を踏まえ、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、経営陣や社内の専門部署等が適切に関与しており、引き続き問題ないと JCR は評価している。

また、東急不動産 HD のサステナビリティ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東急不動産 HD のウェブサイトを通じて、投資家を含め一般に開示される。また、東急不動産 HD は、サステナビリティファイナンス実行時に対象プロジェクト等に関する開示を、発行登録追補書類等の法廷開示書類、ウェブサイト、事前の投資家 IR 説明等を通じて行うことを予定している。かかる開示についても、フレームワーク上の方針に改定前から特段変更はなく運用の連続性は維持されており、したがって、投資家等に対する情報開示の透明性も、引き続き確保されていると JCR は評価している。

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。本項では、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及び/又は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、本評価対象に基づき調達した資金が、早期に各適格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、東急不動産HD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を通じて開示され、透明性は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（抜粋）

フレームワークに基づき実行を予定しているグリーンファイナンス、ソーシャルファイナンス又はサステナビリティファイナンスの調達資金は、プロジェクトに対し、実行後概ね24ヵ月程度を目途に充当する予定です。また、調達資金と資産の紐付け、調達資金の充当状況の管理は、当社内部管理システムを用いて、グループ財務部にて追跡・管理します。追跡結果については、概ね四半期単位で財務担当役員もしくは財務部長による確認を予定しております。なお、調達資金が充当されるまでの間は、現金又は現金同等物にて管理します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

東急不動産 HD では、サステナビリティファイナンスにより調達した資金について、内部管理システムにより管理する予定である他、定期的に役職者・役員による確認も予定されており、入出金に係る記録及び帳票の保管等の体制は適切と考えられる。また、調達資金の資金管理を含む一連の業務プロセスについては、定期的な内部監査及び会計監査の対象になっている。

資金使途の対象には新規のプロジェクトも含まれるため、調達された資金は発行から24ヶ月以内を目途に充当される想定だが、調達資金の充当までの間は、調達資金は現金又は現金同等物にて管理することが想定されている。また、売却等によりプロジェクトが資金使途対象でなくなった場合、東急不動産 HD では調達資金を、適格クライテリアを満たす代替プロジェクトに充当する方針である。なお、資金調達に関連する各種書類は、当該ファイナンスが償還/返済されるまで保管される想定であり、管理体制に問題はない。

なお、本フレームワークに定めるプロセスは、改定前から変更はなく、従前のフレームワークを参照し実行されたサステナビリティファイナンスの運用内容を包含していると判断される。かかる点も踏まえるに、東急不動産 HD の資金管理体制は引き続き適切であると JCR は評価している。

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、東急不動産HD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、社会的便益について、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（変更後・抜粋）

<資金充当状況に関するレポーティング>

資金充当状況に関しては、調達資金が全額充当されるまで年1回、以下の内容をウェブサイト上に開示します。なお、資金使途の対象となるプロジェクトが債券の償還又はローンの返済までに売却などにより適格クライテリアを満たさなくなった場合、当社は適格クライテリアを満たす代替のプロジェクトの取得資金もしくは取得資金のリファイナンスに充当することを企図しています。

- ・ 調達資金を充当したプロジェクト
- ・ 充当金額
- ・ 未充当金の残高および充当予定時期
- ・ 調達資金のうちリファイナンスに充当された部分の概算額又は割合

<インパクト・レポーティング>

調達資金の全額が対象プロジェクトに充当されるまでの期間において、対象プロジェクトのインパクト・レポーティングとして、実務上可能かつ守秘義務の範囲内において以下の指標等を、当社ウェブサイトにて年に1回公表します。

①グリーンプロジェクト

プロジェクトカテゴリ		レポーティング項目例
グリーンビルディング／省エネルギー		<ul style="list-style-type: none"> ・ 物件もしくはプロジェクト名 ・ 取得した認証種類と認証レベル ・ エネルギー使用量(GJ) ・ CO₂削減量(t-CO₂) ・ 延床面積あたりの CO₂削減量(kg-CO₂/㎡) ・ 水使用量(㎡)
省エネルギー (改修工事)	改修工事	<ul style="list-style-type: none"> ・ 物件もしくはプロジェクト名 ・ 取得した認証種類と認証レベル ・ CO₂削減量(t-CO₂) ・ エネルギー使用量の削減量(kwh)
	設備の更新	<ul style="list-style-type: none"> ・ 省エネルギーに関する取り組みの概要 ・ CO₂削減量(t-CO₂)

再生可能エネルギー (太陽光発電、風力発電)	プロジェクト投資	<ul style="list-style-type: none"> プロジェクト名 発電量(kwh) CO₂削減量(t-CO₂)
	株式取得	<ul style="list-style-type: none"> 対象企業名 再生可能エネルギー種別 発電所数 年間発電容量 (MW) CO₂削減量(t-CO₂) ※いずれも株式取得時点
蓄電池		<ul style="list-style-type: none"> 蓄電池の設置状況 蓄電池の容量(kwh)
森林保全	森林資源の地産地消サイクルの構築を通じて、地域循環型の環境づくりに係る事業への新規又は既存の資産に関する支出	<ul style="list-style-type: none"> バイオマスボイラー給湯量(kw)
	森林保全活動に関する支出	<ul style="list-style-type: none"> 森林保全活動の概要 森林保全面積(m²)
	間伐材の購入費用	<ul style="list-style-type: none"> 間伐材の使用量(本)
循環型社会	既存躯体を活用し、省資源化・長寿命化を目指した建物の改修・建設に関する支出	<ul style="list-style-type: none"> リノベーション／再生建築を行った物件又はプロジェクト名 リノベーション／再生建築工事の概要 新規建替工事の代替としての CO₂ 排出削減量(t-CO₂)又は、ライフサイクル全体における CO₂ 排出削減量 (t-CO₂) 廃棄物削減量(t)
	再生材や再生可能資源等の環境負荷低減効果のある素材の利用等に関する支出	<ul style="list-style-type: none"> プロジェクトの概要 CO₂削減量(t-CO₂)
	廃棄物の再資源化に関する支出	<ul style="list-style-type: none"> プロジェクトの概要 再資源化に活用される受入廃棄物量(t)
生物多様性	第三者認証取得／更新費用	<ul style="list-style-type: none"> 物件もしくはプロジェクト名 取得又は更新した認証種類及び認証取得／更新年
	緑地空間整備及び維持管理に関する支出	<ul style="list-style-type: none"> 生物多様性に関する取り組み概要

②ソーシャルプロジェクト

適格プロジェクト	アウトプット	アウトカム	インパクト
<ul style="list-style-type: none"> 災害発生時に帰宅困難者を受け入れるスペースの設置に関する支出 防災備蓄倉庫整備に関する支出 再開発による街の区画整理に伴う防災機能向上に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> 帰宅困難者の受入スペースの概要 防災用品の備蓄倉庫の概要 再開発した街の概要 	<ul style="list-style-type: none"> 帰宅困難者の受入可能人数 防災用品の備蓄品の量 再開発を行い防災性能が向上した面積 	<ul style="list-style-type: none"> 災害に強い都市機能の拡充

<ul style="list-style-type: none"> ・シニア住宅事業に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・建物、施設の概要 ・入居者の状況概要 ・オペレーションの概要 ・居室数 	<ul style="list-style-type: none"> ・入居者数 	<ul style="list-style-type: none"> ・高齢社会への対応
<ul style="list-style-type: none"> ・子育て支援に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・施設の概要 	<ul style="list-style-type: none"> ・子育て支援サービスの利用者数/子育て支援サービス不足の改善 	<ul style="list-style-type: none"> ・女性の活躍推進
<ul style="list-style-type: none"> ・健康推進に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・施設の概要 ・提供された施設の数 	<ul style="list-style-type: none"> ・利用者の健康の向上・維持 	<ul style="list-style-type: none"> ・健康・長寿の達成
<ul style="list-style-type: none"> ・環境教育に関する支出 - イベントの開催 	<ul style="list-style-type: none"> ・イベントの開催概要 	<ul style="list-style-type: none"> ・環境教育へのアクセス向上 ・イベント開催数 	<ul style="list-style-type: none"> ・環境リテラシーの向上
<ul style="list-style-type: none"> ・ダイバーシティ推進に関する支出 - 高齢者・障がい者等の利便性を考慮したバリアフリー設備の設置 - 祈祷室の設置 - オールジェンダー対応トイレの設置 - 外国人幼児対応可能な子育て支援施設の設置 	<ul style="list-style-type: none"> ・バリアフリー設備の概要 ・祈祷室の設置状況 ・オールジェンダー対応トイレの設置状況 ・外国人幼児対応可能な子育て支援施設の概要 	<ul style="list-style-type: none"> ・サービスのアクセシビリティ向上 	<ul style="list-style-type: none"> ・ダイバーシティの推進
<ul style="list-style-type: none"> ・シニア住宅事業に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・施設の概要 ・付帯サービス(福利厚生サービス、健康プログラム、創業助成サービス等)の概要 	<ul style="list-style-type: none"> ・働きやすさの向上 ・施設の利用人数 	<ul style="list-style-type: none"> ・イノベーションの創出 ・多様な働き方の実現
<ul style="list-style-type: none"> ・スタートアップ支援・共創事業に関する支出 	<ul style="list-style-type: none"> ・施設の概要 ・交流イベントの開催概要 	<ul style="list-style-type: none"> ・交流の増加 ・イベント開催数 	<ul style="list-style-type: none"> ・イノベーションの創出
<ul style="list-style-type: none"> ・地方創生、地方活性化に関する支出 - イベントの開催 	<ul style="list-style-type: none"> ・イベントの開催概要 	<ul style="list-style-type: none"> ・地域におけるつながり、交流の増加 ・イベント開催数 	<ul style="list-style-type: none"> ・地域経済の活性化

【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

東急不動産 HD は、サステナビリティ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、適時に同社ウェブサイト等で開示することを予定している。改定後のレポーティング体制について、改定前から特段の変更はない。

なお、これまでのレポート実績に関しては、東急不動産 HD では、2020 年度及び 2023 年度に発行したサステナビリティボンドにつき、同社ウェブサイト上で資金の充当状況につき開示を行っており、適切に開示されている⁸³ことを JCR は確認している。

環境改善効果・社会的便益に係るレポート

東急不動産 HD は、グリーン適格事業の環境改善効果に関するレポート、ソーシャル適格事業の社会的便益に関するレポートとして、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ついて、環境改善効果に関しては、CO₂削減量、発電量、森林保全面積、廃棄物削減量等の定量的指標が含まれている。加えて、フレームワーク上、定量的な指標の測定・開示が難しいプロジェクトについても、可能な範囲でアウトカムの定量化・開示を検討していく方針である等、全体としてレポートは適切である。また、社会的便益に関するレポート事項については、アウトプット、アウトカム、インパクトの 3 段階で示されており、プロジェクトの社会的意義を示す上で十分な内容である。

本フレームワークに定めるレポート項目は、資金使途の対象として追加されたプロジェクトに係るレポート内容が追記されている点を除けば、改定前から特段の変更はない。

以上より、JCR では、東急不動産 HD が本フレームワークに定めるレポートについて、資金の充当状況及び環境改善効果、社会的便益について、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。

なお、これまでのレポート実績に関しては、過去に発行したサステナビリティボンドにつき、資金充当状況と同様に、インパクト・レポートについても適切に開示されている⁸⁴ことを、JCR は確認している。

⁸³ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/ir/stockandbond/sustainabilityfinance/>

⁸⁴ 同上

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、サステナビリティファイナンス実行方針・プロセス、グリーンプロジェクト・ソーシャル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、東急不動産HDグループ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、サステナビリティに関する問題に関する会議体を有して実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、社内の専門部署や外部の専門家の知見を取り入れつつ、各種サステナビリティ方針等を策定しており、外部のイニシアティブにも積極的に参加している点について、高く評価している。

東急不動産 HD グループでは、「価値を創造し続ける企業グループへ」をありたい姿とし、事業活動を通じて社会課題の解決を推進するにとどまらず、ハコやモノを超えて、持続可能かつ魅力あふれるライフスタイルを創造・提案し続けることを念頭に置いている。また、社会に対するコミットメントとしても、「あらゆるステークホルダーの満足度の総和が企業価値になる」との考え方のもと、顧客やビジネスパートナー、株主・投資家にとどまらず、従業員、地域社会、未来社会に至る、様々な立場・時間軸に配慮した企業活動を意識している。その上で、これらの理想やコミットメントの根底には、東急不動産 HD の組織の源流である田園都市株式会社が 1918 年の創業以来、事業活動を通じて社会課題に向き合い解決に取り組む中で受け継がれてきた「挑戦する DNA」が、創業の精神として根差していると考えられる。

他方、根底にある理念や価値観は盤石である一方で、近時の外部環境の変化を受けて、東急不動産 HD グループにおいても、マテリアリティの見直し及び長期戦略の再整理に取り組んでいる。2021 年 5 月には長期ビジョン「GROUP VISION 2030」を策定しているが、その中で、グループとして取り組むべき 6 つの重要課題（マテリアリティ）を見直し特定するとともに、ありたい姿、マテリアリティ、及び理念の実現手段としての「長期経営方針」の関係性を明示している（前段参照）。また、かかる「長期経営方針」の中では、重要な全社方針として「環境経営」「DX」の 2 点が掲げられており、「環境先進企業」として、グループ全体で環境課題を始めとする社会課題に包括的に取り組んでいく姿勢を改めて社内外に示している。

同社グループでは、長期ビジョンの策定と並行してマテリアリティの見直しを行っており、外部知見等も踏まえながら、グループが対処すべき社会課題を抽出の上で、特に重要性が高い 6 つの観点を「価値創造への取り組みテーマ（マテリアリティ）」として特定している。これらは、グループが手掛ける事業の独自性と関連したものであるだけでなく、事業活動とサステナビリティの両立、長期視点での取り組み、多様なステークホルダーへの配慮等、上述の理念体系等とも整合した形での課題設定がなされていると考えられる。

上述の長期ビジョンにおける全社方針の中核ともいえる「環境経営」について、同社グループは、1998 年に基本理念を策定した環境ビジョンを基礎としつつ、「脱炭素社会」「循環型社会」「生物多様

性」の3点を「環境重点課題」として定め、包括的に環境課題に取り組むことを掲げている。かかるコンセプトのもとでは、単なる環境課題への取り組みにとどまらず、例えば再生可能エネルギーを起点としたまちづくり（脱炭素社会）、地域共生と地域課題の解決を軸とした地域循環社会の実現（循環型社会）、自然環境のもつ機能を社会課題解決に活用する「グリーンインフラ」の取り組み（生物多様性）等、社会的側面も含めたより幅広い課題解決へのアプローチも包摂されている。その上で、これらの取り組みを単なる課題解決で終わらせることなく事業機会の拡大につなげることで、サステナビリティの実現と自社の成長の両立を目指す方針を示している。

サステナビリティ推進体制について、同社グループでは、代表取締役社長直轄の「サステナビリティ委員会」の下でサステナビリティ活動推進のための全体方針に関する協議・策定が行われ、必要に応じて、取締役会等経営層への提議・報告がなされる。加えて、近年は対処すべきサステナビリティ課題が複雑化、多様化していること等も踏まえ、サステナビリティ推進に係る実務を担う組織として、各部門の部長クラスが組織横断的に所属する形で2023年3月に「サステナビリティ協議会」が設立され、目標達成に向けた具体的な取り組み内容について幅広く検討を行う体制が構築される等、サステナビリティ推進体制の整備が着実に進められている。なお、資金使途の対象となるプロジェクトの確認については、従前同様、専門的知見を有するサステナビリティ推進室が中心となって、グループ全体のサステナビリティに向けた取り組みを統括・推進している。

その他、事業活動の中でのサステナビリティへの取り組みを推進するのみならず、社内外にサステナビリティ経営に関する積極的な姿勢を示す観点から、日本企業の中でも早期段階から様々な国際的イニシアティブへの参画・賛同を進めており、国連グローバル・コンパクトへの賛同（2017年1月）、TCFDへの賛同（2019年3月）、RE100加盟（2019年4月）、30by30アライアンスへの発起人としての参画（2022年3月）、TNFDフォーラム参画（2022年6月）等、業界内でも先駆的な取り組みを進めている。

以上より、東急不動産HDグループでは、経営陣がサステナビリティに関する問題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけ、サステナビリティに関する問題に関する会議体を有して実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、社内の専門部署や外部の専門家の知見も必要に応じて取り入れつつ、サステナビリティに関連する各種ビジョン・方針等を策定の上で事業活動に取り組んでおり、外部のイニシアティブにも積極的に参加している点について、JCRは高く評価している。

評価フェーズ 3: 評価結果 (結論)

SU 1(F)

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、「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。また、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」、「グリーンローンガイドライン」及び「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。

		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・永安 佑己

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、サステナビリティファイナンス・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又はソーシャル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又はソーシャルファイナンス評価等を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR サステナビリティファイナンス・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又は社会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・社会的便益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・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果・社会的便益について、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及び/又はソーシャルプロジェクトに該当する場合に限り、サステナビリティ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 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、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 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 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、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、派生の損害について、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 サステナビリティ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 サステナビリティ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 サステナビリティ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 サステナビリティ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 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・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又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、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