

## 株式会社みずほ銀行が実施する コンフォリア・レジデンシャル投資法人に対する ポジティブ・インパクト・ファイナンスに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社みずほ銀行がコンフォリア・レジデンシャル投資法人に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンスに対し、第三者意見書を提出しました。

### <要約>

本第三者意見は、株式会社みずほ銀行がみずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社（MHRT）による評価を踏まえてコンフォリア・レジデンシャル投資法人（本投資法人）に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）（本ファイナンス）に対して、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定した「PIF 原則」及び「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」（モデル・フレームワーク）及びポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク（不動産投資フレームワーク）への適合性、並びに環境省のESG金融ハイレベル・パネル設置要綱第2項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォース（PIF TF）が纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、PIF 第4原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)本投資法人に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)みずほ銀行・MHRT（総称して〈みずほ〉）の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等について確認を行った。

#### (1)本投資法人に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

本投資法人は「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づき、主として居住用に提供される不動産等を投資対象として、2010年6月8日に設立された。2013年2月には、新投資口の発行を行い、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場した。本投資法人は、東京圏の賃貸住宅を中心に、単身・小家族世帯をターゲットとし、「コンフォリア」シリーズのコンセプト、ノウハウに基づく投資及び運用を行っている。こうした資産運用体制を通して、中長期的観点から、安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長及び投資主価値の最大化を目指している。本投資法人の資産規模は、東急不動産ホールディングスグループ（以下、TFHD グループ）のサポートを活用することにより着実に拡大している。2025年7月期末時点において全体で175物件、取得価格は3,391億円となっている。本投資法人の資産運用、資金調達に係る業務は、東急不動産株式会社100%出資の子会社である東急不動産リート・マネジメント株式会社（本資産運用会社）が担う。

本投資法人は、本資産運用会社と実質一体となり、サステナビリティに関する各種取り組みを推進している。本資産運用会社は、TFHD グループの一員としてサステナビリティビジョンを共有しており、持続可能な社会の発展に貢献するためサステナビリティ方針を定め、重要課題（マテリアリティ）を特定している。本資産運用会社では、サステナビリティの取り組みを推進するため、代表取締役社長、取締役、各運用本部長、コンプライアンス部長、人事企画部長、環境技術部長、サステナビリティ推進部長をメンバーとしてサステナビリティ推進会議が設置されており、年4回の頻度で会議が設定され、サステナビリティ方針の改廃、マテリアリティの制定・改廃、本投資法人及び投資法人に共通し関連する事項、年度活動計画・進捗状況の報告等が行われている。

本ファイナンスでは、本投資法人のポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われた。本投資法人のサステナビリティ活動を踏まえて18種類のインパクトが選定され、7項目でKPIが設定された。これらのインパクトは、いずれも本投資法人のマテリアリティに係るものであり、特にKPIの設定されたものとしては、ポジティブ・インパクトの増大として「住居」「健康・衛生」「教育」「雇用」「包括的で健全な経済」「経済収束」が、またネガティブ・インパクトの抑制として「水（入手可能性）」「エネルギー」「資源効率・安全性」「気候」がある。今後、これらの項目のインパクトに係るKPI等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCRは、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスのKPIに基づくインパクトについて、PIF原則に例示された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該KPIは、上記のインパクト特定及び本投資法人、本資産運用会社のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及びKPIの内容に照らして適切であると評価している。従ってJCRは、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標(SDGs)に係る三側面(環境・社会・経済)を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析(インパクトの特定・評価・モニタリング)及び不動産投資フレームワークの4つの投資目標(インパクトの明確化、市場水準及びサステナブルなリターン、インパクトの計測、追加的な資金やインパクトのフロー)が、十分に活用されていると評価している。

## (2) 〈みずほ〉のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性等

JCRは、〈みずほ〉のPIF商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに本投資法人に対するPIF商品組成について確認した結果、PIF原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

以上より、JCRは、本ファイナンスがPIF原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

\* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

## 第三者意見

評価対象：株式会社みずほ銀行のコンフォリア・レジデンシャル投資法人に  
対するポジティブ・インパクト・ファイナンス

2026年3月27日  
株式会社 日本格付研究所

## 目次

|   |        |
|---|--------|
| <要約> .....                                | - 3 -  |
| <b>I. 第三者意見の位置づけと目的</b> .....             | - 5 -  |
| <b>II. 第三者意見の概要</b> .....                 | - 5 -  |
| <b>III. 本投資法人に係る PIF 評価等について</b> .....    | - 6 -  |
| 1. インパクト特定の適切性評価 .....                    | - 6 -  |
| 1-1. 事業概要 .....                           | - 6 -  |
| 1-2. インパクト特定の概要 .....                     | - 11 - |
| 1-3. JCR による評価 .....                      | - 18 - |
| 2. KPI の適切性評価及びインパクト評価 .....              | - 20 - |
| 2-1. サステナビリティ経営体制の整備状況 .....              | - 20 - |
| 2-2. KPI 設定の概要 .....                      | - 24 - |
| 2-3. JCR による評価 .....                      | - 32 - |
| 3. モニタリング方針の適切性評価 .....                   | - 35 - |
| 4. 不動産投資アプローチの適切性評価 .....                 | - 36 - |
| 4-1. インパクトの明確化 .....                      | - 36 - |
| 4-2. 市場水準及びサステナブルなリターン .....              | - 37 - |
| 4-3. インパクトの計測 .....                       | - 37 - |
| 4-4. 追加的な資金やインパクトのフロー .....               | - 38 - |
| 5. モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークの活用状況評価 ..... | - 38 - |
| <b>IV. PIF 原則に対する準拠性等について</b> .....       | - 39 - |
| 1. PIF 第 1 原則 定義 .....                    | - 39 - |
| 2. PIF 第 2 原則 フレームワーク .....               | - 40 - |
| 3. PIF 第 3 原則 透明性 .....                   | - 41 - |
| 4. PIF 第 4 原則 評価 .....                    | - 41 - |
| 5. インパクトファイナンスの基本的考え方 .....               | - 42 - |
| <b>V. 結論</b> .....                        | - 42 - |

## <要約>

本第三者意見は、株式会社みずほ銀行がみずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 (MHRT) による評価を踏まえてコンフォリア・レジデンシャル投資法人 (本投資法人) に実施するポジティブ・インパクト・ファイナンス (PIF) (本ファイナンス) に対して、国連環境計画金融イニシアティブ (UNEP FI) が策定した「PIF原則」及び「資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク」(モデル・フレームワーク) 及びポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク (不動産投資フレームワーク) への適合性、並びに環境省のESG金融ハイレベル・パネル設置要綱第2項(4)に基づき設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォース (PIF TF) が纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所 (JCR) は、PIF第4原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)本投資法人に係るPIF評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに(2)みずほ銀行・MHRT (総称して〈みずほ〉) のPIF評価フレームワーク及び本ファイナンスのPIF原則に対する準拠性等について確認を行った。

### (1)本投資法人に係るPIF評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト

本投資法人は「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づき、主として居住用に提供される不動産等を投資対象として、2010年6月8日に設立された。2013年2月には、新投資口の発行を行い、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場した。本投資法人は、東京圏の賃貸住宅を中心に、単身・小家族世帯をターゲットとし、「コンフォリア」シリーズのコンセプト、ノウハウに基づく投資及び運用を行っている。こうした資産運用体制を通して、中長期的観点から、安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長及び投資主価値の最大化を目指している。本投資法人の資産規模は、東急不動産ホールディングスグループ (以下、TFHDグループ) のサポートを活用することにより着実に拡大している。2025年7月期末時点において全体で175物件、取得価格は3,391億円となっている。本投資法人の資産運用、資金調達に係る業務は、東急不動産株式会社100%出資の子会社である東急不動産リート・マネジメント株式会社 (本資産運用会社) が担う。

本投資法人は、本資産運用会社と実質一体となり、サステナビリティに関する各種取り組みを推進している。本資産運用会社は、TFHDグループの一員としてサステナビリティビジョンを共有しており、持続可能な社会の発展に貢献するためサステナビリティ方針を定め、重要課題 (マテリアリティ) を特定している。本資産運用会社では、サステナビリティの取り組みを推進するため、代表取締役社長、取締役、各運用本部長、コンプライアンス部長、人事企画部長、環境技術部長、サステナビリティ推進部長をメンバーとしてサステナビリティ推進会議が設置されており、年4回の頻度で会議が設定され、サステナビリティ方針の改廃、マテリアリティの制定・改廃、本投資法人及び投資法人に共通し関連する事項、年度活動計画・進捗状況の報告等が行われている。

本ファイナンスでは、本投資法人のポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われた。本投資法人のサステナビリティ活動を踏まえて 18 種類のインパクトが選定され、7 項目で KPI が設定された。これらのインパクトは、いずれも本投資法人のマテリアリティに係るものであり、特に KPI の設定されたものとしては、ポジティブ・インパクトの増大として「住居」「健康・衛生」「教育」「雇用」「包括的で健全な経済」「経済収束」が、またネガティブ・インパクトの抑制として「水（入手可能性）」「エネルギー」「資源効率・安全性」「気候」がある。今後、これらの項目のインパクトに係る KPI 等に対して、モニタリングが実施される予定である。

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。また、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び本投資法人、本資産運用会社のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。さらに、本ファイナンスにおけるモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。従って JCR は、本ファイナンスにおいて、持続可能な開発目標（SDGs）に係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）及び不動産投資フレームワークの 4 つの投資目標（インパクトの明確化、市場水準及びサステナブルなリターン、インパクトの計測、追加的な資金やインパクトのフロー）が、十分に活用されていると評価している。

## (2) 〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等

JCR は、〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに本投資法人に対する PIF 商品組成について確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

## I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、みずほ銀行が MHRT による評価を踏まえて本投資法人に実施する PIF に対して、UNEP FI の策定した PIF 原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワーク、並びに PIF TF の纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」に沿って第三者評価を行った。PIF とは、SDGs の目標達成に向けた企業活動を、金融機関等が審査、評価することを通じて促進し、以て持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとして、当該企業活動が与えるポジティブなインパクトを特定、評価のうえ、融資等を実行し、モニタリングする運営のことをいう。

PIF 原則は 4 つの原則からなる。第 1 原則は、SDGs に資する三つの柱（環境・社会・経済）に対してポジティブな成果を確認でき、ネガティブな影響を特定し対処していること、第 2 原則は、PIF 実施に際し、十分なプロセス、手法、評価ツールを含む評価フレームワークを作成すること、第 3 原則は、ポジティブ・インパクトを測るプロジェクト等の詳細、評価・モニタリングプロセス、ポジティブ・インパクトについての透明性を確保すること、第 4 原則は、PIF 商品が内部組織または第三者によって評価されていることである。

本第三者意見は、PIF 第 4 原則で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本投資法人に係る PIF 評価の合理性及び本ファイナンスのインパクト、並びに〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク及び本ファイナンスの PIF 原則に対する準拠性等を確認し、本ファイナンスの PIF 原則、モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークへの適合性、並びに「インパクトファイナンスの基本的考え方」との整合性について確認することを目的とする。

## II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、みずほ銀行が本投資法人との間で 2026 年 3 月 25 日付及び 2026 年 3 月 26 日付にて契約を締結する、資金用途を限定しない PIF に対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

<本投資法人に係る PIF 評価等について>

1. インパクト特定の適切性評価
2. KPI の適切性評価及びインパクト評価
3. モニタリング方針の適切性評価
4. 不動産投資アプローチの適切性評価
5. モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークの活用状況評価

<〈みずほ〉の PIF 評価フレームワーク等について>

1. 〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況が PIF 原則に準拠しているか
2. 〈みずほ〉が定めた社内規程に従い、本投資法人に対する PIF を適切に組成できているか

### III. 本投資法人に係る PIF 評価等について

本項では、本投資法人に係る PIF 評価におけるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）及び不動産投資フレームワークの 4 つの投資目標（インパクトの明確化、市場水準及びサステナブルなリターン、インパクトの計測、追加的な資金やインパクトのフロー）の活用状況、並びに本ファイナンスのインパクト（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）について確認する。

#### 1. インパクト特定の適切性評価

##### 1-1. 事業概要

###### (1) 沿革

###### コンフォリア・レジデンシャル投資法人（本投資法人）

本投資法人は「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づき、主として居住用に提供される不動産等を投資対象として、2010年6月8日に設立された<sup>1</sup>。2013年2月には、新投資口の発行を行い、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場した。本投資法人は「コンフォリア」シリーズ物件の管理実績が豊富な東急住宅リース株式会社を中心にプロパティ・マネジメント業務を委託し、「コンフォリア」シリーズのもと、統一性のある運用を進めている。

###### 東急不動産リート・マネジメント株式会社（本資産運用会社）

本資産運用会社は、東急不動産株式会社 100%出資の子会社として TFHD グループの資産運用会社 3 社の組織再編により、2017年4月に発足した。本投資法人との間で 2010年6月に資産運用業務委託契約を締結し、本投資法人の資産運用、資金調達に係る業務を手掛けている。

###### (参考) 東急不動産株式会社（本スポンサー）

本スポンサーは、1918年に渋沢栄一らを中心として設立された田園都市株式会社に端を発し、住宅開発から都市開発までを手掛け、2013年に設立 60 周年を迎えた。現在、TFHD グループの中核企業として事業展開する総合不動産企業である。

<sup>1</sup> 本投資法人の設立企画人は、当初の TLC タウンシップ株式会社から 2012 年 4 月に東急不動産アクティビア投信株式会社に商号変更した。2017 年 4 月に、東急不動産アクティビア投信株式会社が吸収合併され、現在の存続会社は、東急不動産リート・マネジメント株式会社である。

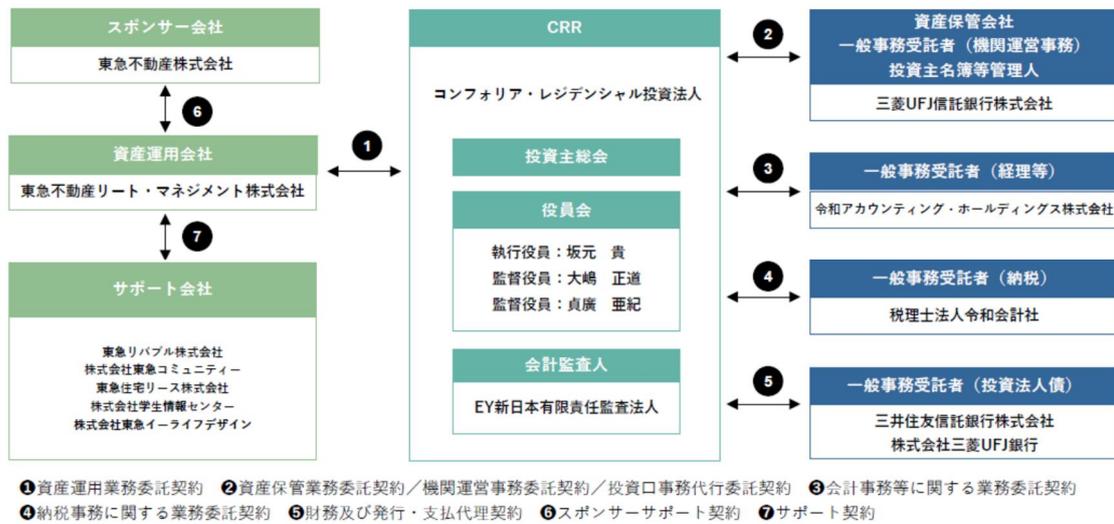


図 1 コンフォリア・レジデンシャル投資法人の仕組み

(出所) コンフォリア・レジデンシャル投資法人「サステナビリティレポート 2025」4 頁より抜粋

## (2) 基本理念・基本方針・ポートフォリオ構築方針

### ①基本理念

本投資法人の主な投資対象は、本スポンサーがプロデュースする都市型賃貸レジデンス「コンフォリア」シリーズである。名称の由来となっている「コンフォリア」の「COMFORIA」は、英語で「心地よさ、満足」を意味する「comfort」と、ラテン語で「場所」を意味する接尾後「ia」からなる造語である。「コンフォリア」シリーズは、「暮らしと環境を、一歩先へ。」をキーコンセプトに、3つの約束「ACTIVE」「COMFORT」「SUSTAINABLE」を掲げ、利便性の高い立地、快適で安全な住まい、サステナブルな環境を提供することで、時代を超えて人や街から永く愛され続ける賃貸住宅を目指している。本投資法人は、「コンフォリア」ブランドのより一層の拡大・発展が、「コンフォリア」シリーズの認知度の向上につながると同時に、本投資法人のキャッシュ・フローの極大化、投資主価値の向上をもたらすと捉えている。

### ②基本方針

本投資法人は、基本方針として以下の2点を掲げている。

- 収益の安定性と成長性を重視した居住用資産への投資
- TFHD グループの活用

本投資法人は、東京圏の賃貸住宅を中心に、単身・小家族世帯をターゲットとし、「コンフォリア」シリーズのコンセプト、ノウハウに基づく投資及び運用を行っている。こうした資産運用体制を通して、中長期的観点から、安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長及び投資主価値の最大化を目指している。

基本方針の「居住用資産への投資」については、本投資法人は、居住用資産の中でも収益の安定性という特徴を備えた一般の賃貸住宅を中心に投資を行っていく方針を掲げている。「コンフォリア」シリーズとして開発または運用する賃貸住宅をTFHDグループから取得するほか、TFHDグループ以外からも「コンフォリア」シリーズのコンセプトに合致する賃貸住宅を取得し、これらの物件はいずれも「コンフォリア」シリーズの物件として運用されている。

「TFHDグループの活用」については、TFHDグループの事業と本投資法人及び本資産運用会社との有機的な連携による一連の価値の連鎖（TFHDグループのバリューチェーン）により本投資法人の資産価値の向上を図る方針である。本資産運用会社は、かかるTFHDグループのバリューチェーンとノウハウを活用して、質の高い不動産の継続的な取得（外部成長）と、取得した不動産の価値の維持・向上を図る運営・管理（内部成長）を行い、中長期にわたる安定した収益の確保と投資主価値の最大化を目指している。



図 2 東急不動産ホールディングスグループのバリューチェーン

(出所) コンフォリア・レジデンシャル投資法人ウェブサイト「投資法人の基本方針」より抜粋

なお、本投資法人は、第三者性を確保した資産運用に係る意思決定フロー、投資主と本スポンサーとの利益の共同化手法を策定することで、投資主利益の重視を目指したガバナンス体制を整備している。

### ③ポートフォリオ構築方針

ポートフォリオ構築方針は、賃貸住宅への投資比率を 80%～100% (取得価格ベース)、

運営型賃貸住宅への投資比率を0%～20%（取得価格ベース）としている。運営型賃貸住宅とは、資産規模の拡大及びポートフォリオの充実を図るために、高齢化社会の進展に対応した「シニア住宅」、ライフスタイルの多様化に応える「サービスアパートメント」、大学生による安定的な需要に支えられた「学生マンション（学生寮）」等である。通常の賃貸住宅の運営とは異なる運営能力を有する専門のオペレーターによる運営が必要な「運営型賃貸住宅」に対しても投資を行う。

エリア別では、東京圏への投資比率を80%～100%とし、政令指定都市等の住宅集積地に所在する居住用資産への投資比率を0%～20%としている。

また、本投資法人は、保有物件における環境負荷の低減や周辺環境・地域社会への貢献に向けてさまざまな取り組みを推進している。本投資法人が取り組むべきマテリアリティ（重要課題）を定め、目標数値を設定し、より実践的なマネジメント方針を明確化し、サステナビリティに配慮したポートフォリオ構築を目指している。

### (3) 資産規模

本投資法人の資産規模は、TFHDグループのサポートを活用することにより着実に拡大している。2025年7月期末時点において全体で175物件、取得価格は3,391億円となっている。

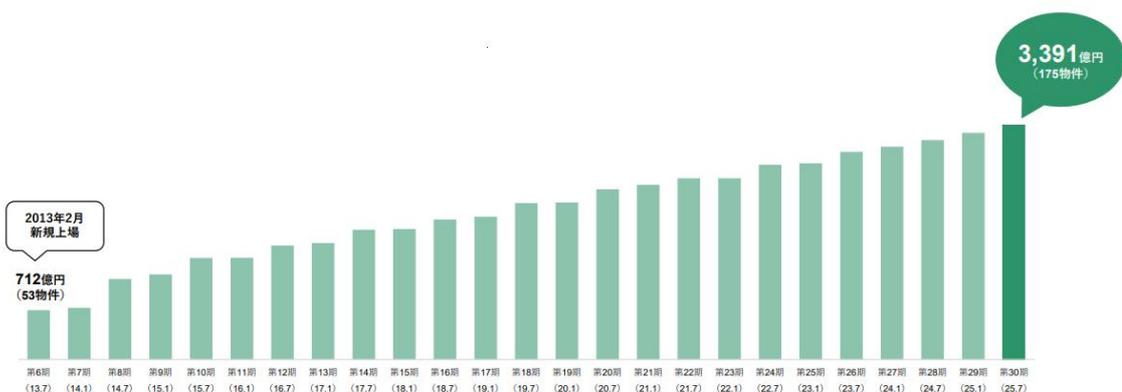


図3 コンフォリア・レジデンシャル投資法人の資産規模

(出所) コンフォリア・レジデンシャル投資法人「2025年7月期決算説明資料」より抜粋

### (4) 対象ポートフォリオの内訳

本投資法人の投資比率は、2025年7月期末時点で、対象別では賃貸住宅が89.4%、運営型賃貸住宅が10.6%である。エリア別では、東京23区の合計が91.1%を占める（図4）。

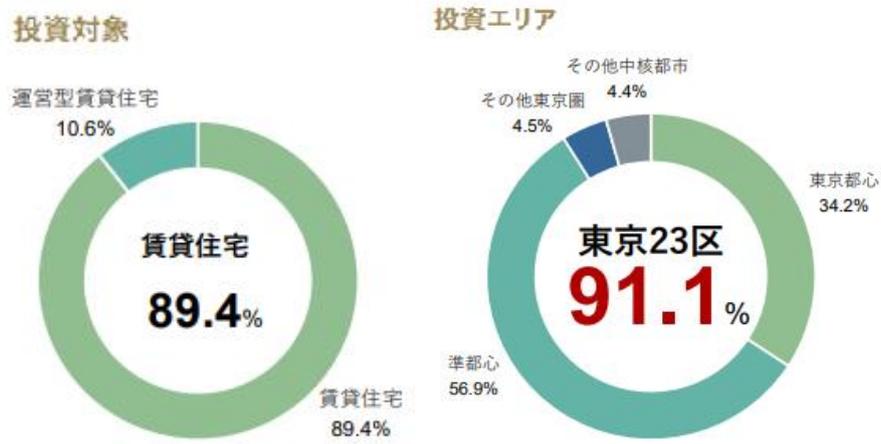


図 4 ポートフォリオ構成（投資比率）  
 （出所）コンフォリア・レジデンシャル投資法人「2025年7月期決算説明資料」46頁より抜粋

## 1-2. インパクト特定の概要

### (1) 対象ポートフォリオ属性インパクトの確認

本投資法人のアセットタイプは、前述の通り、住宅に分類される。

これらのポートフォリオ属性について UNEP FI 不動産インパクト分析ツール<sup>2</sup>に基づき、ポジティブインパクト及びネガティブインパクトを以下に示す。

表 1 属性別ポジティブインパクト・ネガティブインパクト

|                       |                      | 本投資法人のポートフォリオ属性 |       |
|-----------------------|----------------------|-----------------|-------|
|                       |                      | ポジティブ           | ネガティブ |
| 入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質 | 水                    | ●               | ●     |
|                       | 食糧                   | ●               |       |
|                       | 住居                   | ●               |       |
|                       | 健康・衛生                | ●               | ●     |
|                       | 教育                   | ●               |       |
|                       | 雇用                   | ●               |       |
|                       | エネルギー                | ●               | ●     |
|                       | 移動手段                 |                 | ●     |
|                       | 情報                   | ●               |       |
|                       | 文化・伝統                | ●               | ●     |
|                       | 人格と人の安全保障            | ●               |       |
|                       | 正義                   |                 |       |
|                       | 強固な制度・平和・安定          |                 |       |
|                       | 質（物理的・化学的構成・性質）の有効利用 | 水               |       |
| 大気                    |                      |                 | ●     |
| 土壌                    |                      |                 |       |
| 生物多様性と生態系サービス         |                      |                 | ●     |
| 資源効率・安全性              |                      |                 | ●     |
| 気候                    |                      |                 | ●     |
| 廃棄物                   |                      |                 | ●     |
| 人と社会のための経済的価値創造       |                      | 包括的で健全な経済       | ●     |
|                       | 経済収束                 | ●               | ●     |
| その他                   |                      |                 |       |

<sup>2</sup> 不動産インパクト分析ツール上のファンドの志向性を確認している。

## (2) 国別インパクトの状況

### ① 所属国：日本

〈みずほ〉のPIF評価フレームワークでは、UNEP FI 不動産インパクト分析ツールが設定しているインパクト分野ごとの国別のニーズをベースとして、〈みずほ〉としてニーズのレベルが高いと判断したインパクト分野には重みづけをしている。具体的には、日本においては、「住居」、「健康・衛生」、「雇用」、「エネルギー」、「移動手段」、「情報」、「文化・伝統」、「水（質）」、「生物多様性と生態系サービス」、「資源効率・安全性」、「気候」、「廃棄物」、「包括的で健全な経済」のニーズが高いという設定となっている。

### ② 所属地域：所属国内での特定地域

本投資法人のポートフォリオは日本全国に分散している。よって、本投資法人のポートフォリオ構築方針に基づき、特定地域を対象とした分析は実施していない。

### ③ 所属国：その他

日本以外の国別インパクトについては本投資法人の対象ポートフォリオの大宗が日本所在のため省略する。

(3) インパクトレーダーチャートによる分析結果

UNEP FI 不動産インパクト分析ツールにて示されるポジティブインパクト及びネガティブインパクト別に分析した結果を以下に示す。

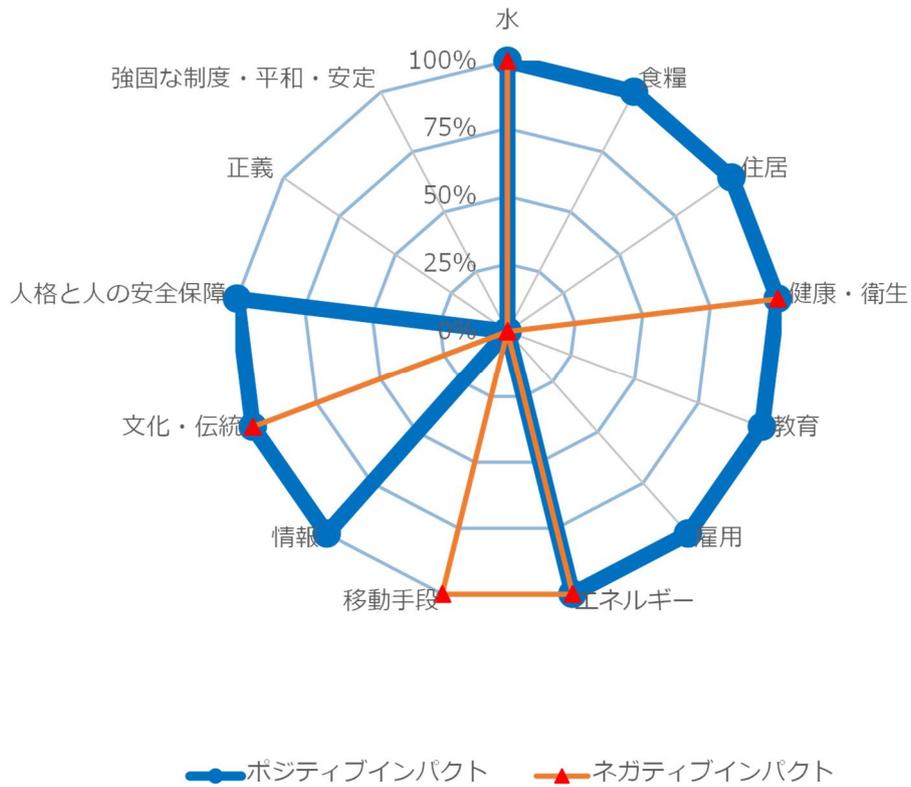


図 5 入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質についてのインパクトレーダーチャート

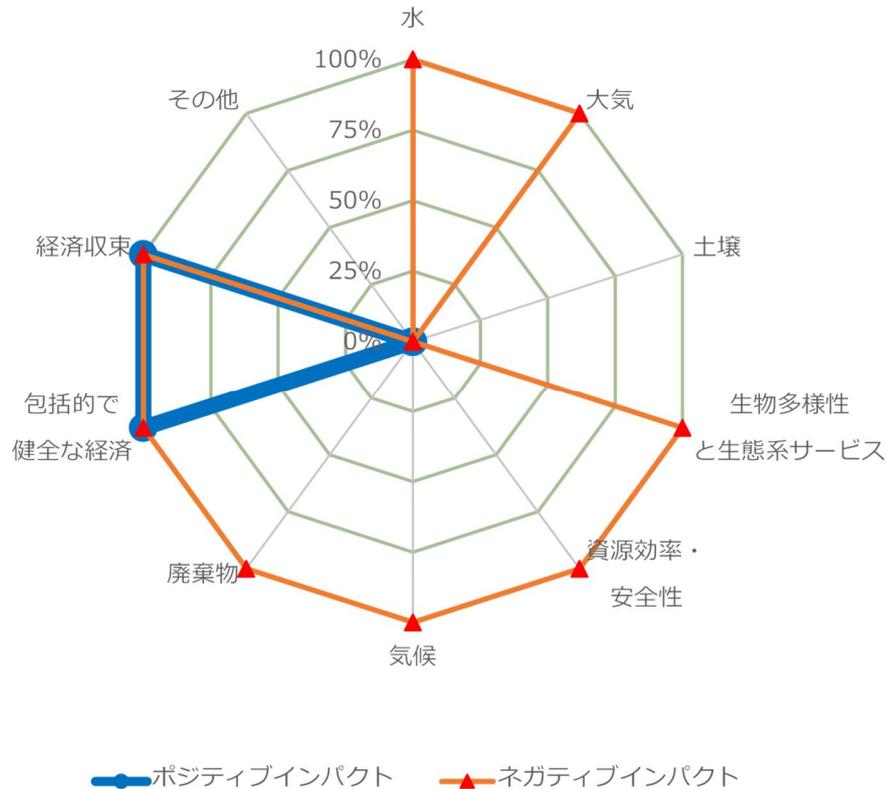


図 6 質（物理的・化学的構成・性質）の有効利用及び人和社会のための経済的価値創造についてのインパクトレーダーチャート

#### (4) バリューチェーンの全体構造

リートでは、そのバリューチェーン（物件の取得・売却から運用）及びインベストメントチェーンにおいて、テナントによる気候変動等の環境面への影響、人権や健康・安全・快適性などの社会面への影響を認識し考慮した上で、物件を取得し、適切な対応を施しながら運用を行っていることが重要である。

本投資法人及び本資産運用会社は、環境・社会の両面における影響を十分に考慮し、運営している。物件取得時は投資対象の経済的調査、物理的調査及び法的調査等のデュー・ディリジェンスを実施している。具体的には、現地調査や売主からの開示資料に加えて不動産鑑定評価書、エンジニアリング・レポート等を取得し、建物内有害物質含有状況、土壌汚染状況等に係る調査等の環境リスク評価を実施し、環境・社会面の確認・考慮に努めている。取得物件の環境・社会課題の有無を事前審査で確認し、問題がある物件は取得しないことが原則である。

取得物件の運営には、TFHD グループのサステナブル調達方針をもとに、本資産運用会社のサステナブル調達に関する基本方針及びグリーン調達基準を策定し、プロパティマネージャーと共有している。



図 7 コンフォリア・レジデンシャル投資法人のバリューチェーン

#### (5) サステナビリティ方針・中長期ビジョン、投資計画との統合の進展度

本投資法人は、本資産運用会社と実質一体となり、サステナビリティに関する各種取り組みを推進している。本資産運用会社は、TFHD グループの一員としてサステナビリティビジョンを共有しており、持続可能な社会の発展に貢献するため下記のサステナビリティ方針を定め、重要課題（マテリアリティ）を特定している。

#### □ サステナビリティ方針

##### 1. (環境配慮)

当社は、各投資法人の運用にあたり、省エネルギー、脱炭素、節水、廃棄物削減を 4 大重要項目として認識し、各環境ポリシーに反映して、取り組みを推進します。

##### 2. (従業員に向けた取り組み)

(1) 当社は、サステナビリティに関する知識の向上や啓発活動、ならびに、プロフェッショナル集団として躍動し、生産性を向上させるための能力開発、人材育成を目的とした研修、資格取得の支援を実施します。

(2) 当社は、従業員の働き方について、グループ全体の方針や実践状況を鑑み、社内での情報共有を密にして、取り組みを推進します。

##### 3. (社外のステークホルダーとの協働)

(1) 当社は、地域社会の一員として、防災や BCP 対策の向上を通じてテナントや施設利用者等の顧客ならびに地域コミュニティとのリレーションを図り、安全・安心に貢献します。

(2) 当社は、テナントやプロパティ・マネジメント会社等のサプライヤーとのエンゲージメントを通じて、環境・社会に配慮した取り組みや調達を行います。

(3) 当社は、FHD グループの関連会社が有する不動産等に関する専門性の高いノウハウを活用し、顧客満足度の向上に努めるとともに、各投資法人を通じた価値創造を続けます。

##### 4. (法令遵守とリスク管理)

当社は、環境、社会、ガバナンスに関する法令を遵守するとともに、法規制等の動向を注視し、適切に対応します。また、不動産取得時のリスク評価では環境・社会的影響を考慮に入れるなど、適切なリスク管理に取り組みます。

#### 5. (情報開示)

当社は、投資家などのステークホルダーに対して、サステナビリティへの取り組み状況に関する情報の開示に努めます。

(出所) コンフォリア・レジデンシャル投資法人「サステナビリティレポート 2025」10 頁より抜粋

本資産運用会社は、サステナビリティ方針の実現に向けた推進体制を整備し、マテリアリティに、①環境負荷の軽減、②プロフェッショナル集団としての人材開発と育成、③地域への貢献、④テナントの健康と快適性、⑤サプライヤーとのエンゲージメント、⑥持続可能な社会の実現に向けて多面的な社会的要請に対応する経営体制、を特定している。本投資法人は、マテリアリティに紐づくの環境面の KPI として、CO2 排出量の削減目標や保有物件の環境認証取得割合等を設定している。

なお、本資産運用会社は、2021 年 11 月に金融安定理事会 (FSB) が設置した「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD; Task Force on Climate-related Financial Disclosures)」に 2022 年 1 月に賛同を表明するとともに、国内賛同企業による組織である「TCFD コンソーシアム」へ加入している。また、投資の意思決定プロセスに ESG 課題を組み込む責任投資原則 (PRI) に、2021 年 12 月に署名している。

(6) インパクト領域の特定

UNEP FI の定めた不動産投資インパクト分析ツールを用い、本件の対象とするインパクトの重点領域ならびに本投資法人・本資産運用会社の分析を踏まえ、以下のとおり 18 種類のインパクト領域が特定された<sup>3</sup>。

なお、「1-2.(3)インパクトレーダーチャートによる分析結果」でチャート上確認したポジティブインパクトにつき、「住居」「健康・衛生」「教育」「雇用」「包括的で健全な経済」「経済収束」については、本投資法人のそれぞれ保有物件でのテナント満足度の向上、本資産運用会社での人材育成の取り組み、上級管理職の女性割合の向上に資することから特定した。一方、「水（入手可能性）」「エネルギー」「情報」「人格と人の安全保障」については、ポジティブインパクトに特定も、保有物件における水、エネルギー、情報通信への良好なアクセス及び安全な居住環境の提供に十分な取り組みがなされているため KPI 設定対象外とした。

ネガティブインパクトのうち、グレイアウトした 9 種類のインパクトについては、法令遵守等、適切なプロセスにおいてネガティブインパクトを抑制していることをヒアリングにおいて、確認していることから、KPI 設定対象外とした。

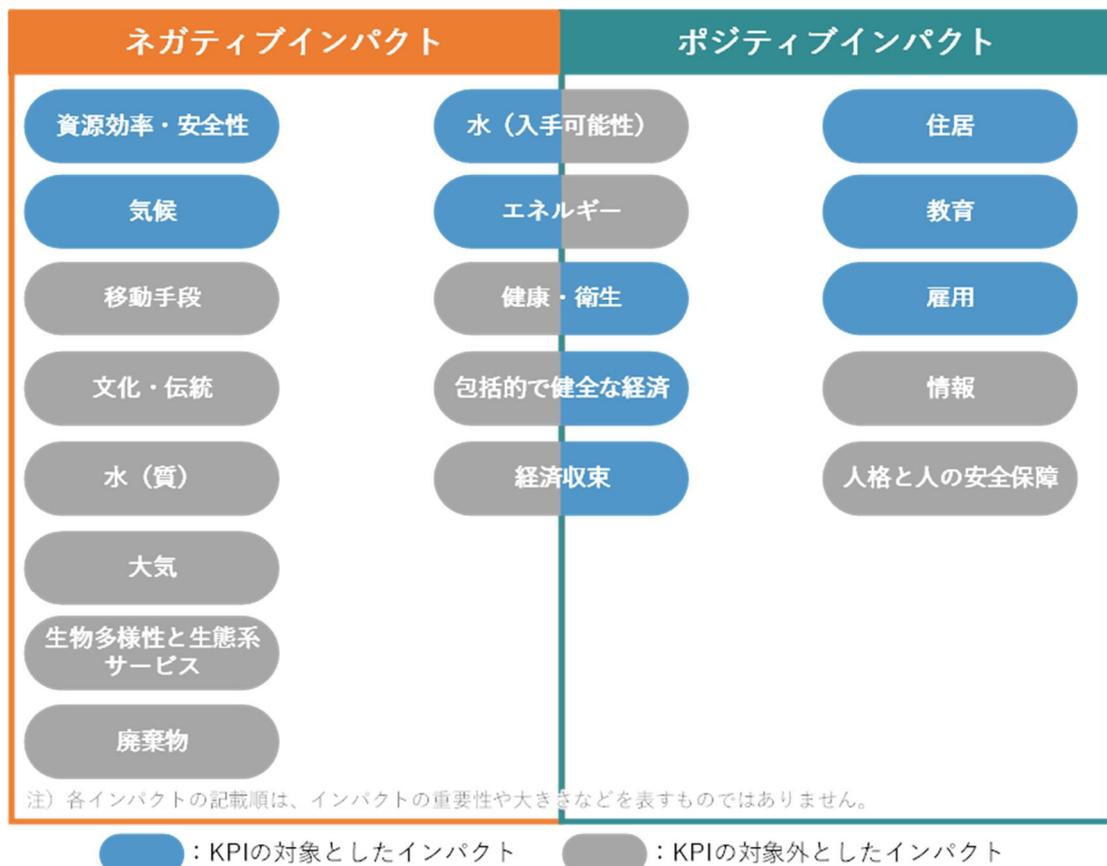


図 8 本件における重点領域

<sup>3</sup> ポジティブインパクトの「食糧」「文化・伝統」は関係性が限定的なことから、対象外とした。

### 1-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおけるインパクト特定の内容について、モデル・フレームワークに示された項目に沿って以下のとおり確認した結果、適切な分析がなされていると評価している。

| モデル・フレームワークの確認項目   | JCRによる確認結果  |
|--|---|
| 事業会社のセクターや事業活動類型を踏まえ、操業地域・国において関連のある主要な持続可能性の課題、また事業活動がこれらの課題に貢献するかどうかを含めて、事業環境を考慮する。                      | 資産類型・所在エリア・サプライチェーン等の観点から、本投資法人のポートフォリオ全体に対する包括的分析が行われ、インパクト領域が特定されている。                           |
| 関連する市場慣行や基準（例えば国連グローバル・コンパクト10原則等）、また事業会社がこれらを遵守しているかどうかを考慮する。   | 本資産運用会社は国連グローバル・コンパクトや責任投資原則（PRI）、TCFD等に署名・賛同し、取り組みを進めていることを確認している。                               |
| CSR報告書や統合報告書、その他の公開情報で公に表明された、ポジティブ・インパクトの発現やネガティブ・インパクトの抑制に向けた事業会社の戦略的意図やコミットメントを考慮する。                    | 本投資法人及び本資産運用会社は、サステナビリティ方針の実現に向けた推進体制を整備し、6つのマテリアリティの特定している。項目ごとに取り組み方針やKPIを設定し、対応状況を報告している。      |
| グリーンボンド原則等の国際的イニシアティブや国レベルでのタクソノミを使用し、ポジティブ・インパクトの発現するセクター、事業活動、地理的位置（例えば低中所得国）、経済主体の種類（例えば中小企業）を演繹的に特定する。 | UNEP FIの不動産インパクト分析ツール、グリーンボンド原則・ソーシャルボンド原則のプロジェクト分類等の活用により、インパクト領域が特定されている。                       |
| PIF商品組成者に除外リストがあれば考慮する。  | 本投資法人は、〈みずほ〉の定める融資方針等に基づく不適格企業に該当しないことが確認されている。   |
| 持続可能な方法で管理しなければ、重大なネガティブ・インパクトを引き起こし得る事業活動について、事業会社の関与を考慮する。   | 本投資法人のポートフォリオで想定し得る重要なネガティブ・インパクトとして、GHG排出量削減や水使用量、等が特定されている。これらは、本投資法人のマテリアリティ等で抑制すべき対象と認識されている。 |

|  |   |
|--|---|
| <p>事業会社の事業活動に関連する潜在的なネガティブ・インパクトや、公表されている意図と実際の行動（例えばサプライチェーンの利害関係者に対してや従業員の中での行動）の明らかな矛盾を特定するため、考え得る論点に関する利用可能な情報を検証する。</p> | <p>〈みずほ〉は、原則として本投資法人の公開情報を基にインパクト領域を特定しているが、重要な項目に関しては、その裏付けとなる内部資料等の確認及びヒアリングの実施により、手続きを補完している。なお、JCRは本投資法人に対するヒアリングへの同席等により、開示内容と実際の活動内容に一貫性があることを確認している。</p> |
|--|---|

## 2. KPIの適切性評価及びインパクト評価

### 2-1. サステナビリティ経営体制の整備状況

#### (1) サステナビリティ方針・中長期ビジョン、経営計画との統合の進展度

本ファイナンスでは、「1-2.(5)サステナビリティ方針」を踏まえ、本投資法人、本資産運用会社のサステナビリティ方針が経営計画と十分に統合され、また定量的指標の設定等の報告がなされていると判断できることから、本投資法人、本資産運用会社におけるサステナビリティの経営計画への統合進展度は「Level-H」と評価されている。

表2 サステナビリティについての経営計画への統合レベル

| レベル     | 概要   |
|---------|--|
| Level-H | 該当ポートフォリオの投資方針にサステナビリティについての言及があるもの。                                 |
| Level-M | アセットマネジメント会社の決算説明にサステナビリティについての明確な記載はないものの、サステナビリティに連動する記述が見受けられるもの。 |
| Level-L | 何れの公表情報にサステナビリティに関する記述がなく、サステナビリティに関する方針、ビジョン等対外的に公表可能な記述がないもの。      |

## (2) 環境社会面における開示体制、透明性

本投資法人と本資産運用会社は、今後の成長と競争力強化にはサステナビリティへの取り組みが欠かせないものと認識している。また、その取り組みを投資家やステークホルダーに対して、適切に開示することに努めている。

本投資法人では、環境面については、年間の水使用量原単位（ $\text{m}^3/\text{m}^2$ ）やエネルギー消費原単位（ $\text{MWh}/\text{m}^2$ ）、保有物件の環境認証取得割合<sup>4</sup>、 $\text{CO}_2$  排出原単位（ $\text{t}\cdot\text{CO}_2/\text{m}^2$ ）、温室効果ガス排出量削減の定量的な KPI と実績値等が情報開示されている。社会面については、テナント満足度調査を実施し結果を定量的に開示しているほか、テナントの健康と快適性向上への取り組み等を開示している。また、本資産運用会社では上級管理職の女性割合、平均勤続年数、健康診断受診率など、定量的な KPI と実績値、2030 年の中長期目標が開示されている。

なお、本投資法人の保有物件における、サステナビリティに関する外部評価では 2025 年 GRESB リアルエステイト評価において、GRESB レーティングで「2 スター」を、ESG 情報開示の充実度を測る GRESB 開示評価において、最上位の「A レベル」の評価を取得している。また、ESG 推進のための組織体制ならびに保有物件での環境に配慮した取り組みの双方において優れた参加者であることを示す「グリーンスター」の評価を 5 年連続で獲得している。

従って、本投資法人は環境社会面について開示体制を備え、透明性が見受けられることから、「Level-H2」と評価とされている。

表 3 サステナビリティについての開示情報のレベル

| レベル      | 概要  | 目標開示 |    | 実績開示 |
|----------|---|------|----|------|
|          |   | 定量   | 定性 |      |
| Level-H2 | サステナビリティについての定量的目標開示、実績開示がなされているもの            | あり   | あり | あり   |
|          |   | あり   | なし | あり   |
| Level-H1 | サステナビリティについての定性的目標開示、実績開示がなされているもの            | なし   | あり | あり   |
| Level-M2 | サステナビリティについての目標開示はなされていないものの、実績開示がなされているもの    | なし   | なし | あり   |
|          | サステナビリティについての定量的目標開示がなされているものの、実績開示がなされていないもの | あり   | あり | なし   |
| Level-M1 | サステナビリティについての定性的目標開示がなされているものの、実績開示がなされていないもの | なし   | あり | なし   |
| Level-L  | サステナビリティについての目標開示、実績開示がなされていないもの              | なし   | なし | なし   |

<sup>4</sup> 水使用量原単位、エネルギー消費原単位は賃貸住宅共用部面積あたり、環境認証取得割合は延床面積ベース。

### (3) サステナビリティ・ガバナンス体制の強度

前述のように、本投資法人と本資産運用会社が実質一体となり、サステナビリティに関する各種取り組みを推進している。本資産運用会社では、サステナビリティの取り組みを推進するため、代表取締役社長、取締役、各運用本部長、コンプライアンス部長、人事企画部長、環境技術部長、サステナビリティ推進部長をメンバーとしてサステナビリティ推進会議が設置されている。サステナビリティ推進会議は、原則として四半期に1回の頻度で開催され、サステナビリティ方針の改廃、マテリアリティの制定・改廃、本投資法人及び本資産運用会社に共通し関連する事項、年度活動計画・進捗状況の報告等が行われている。

また、サステナビリティ推進体制を実務的に強化するために、サステナビリティ推進部が2021年4月に新設された。これまで環境技術部で所管していたESGに関する業務を引き継ぎ、サステナビリティへの取り組みを推進している。運用業務については、本資産運用会社のコンフォリア運用本部内にて、ESGミーティングが年3回開催され、推進されている。運用本部とサステナビリティ推進部では密に連携がとられている。

本投資法人のサステナビリティ推進全般を担う組織としてサステナビリティ推進会議等が設置されていることから、専門組織の設置状況は「L-H」と評価されている。

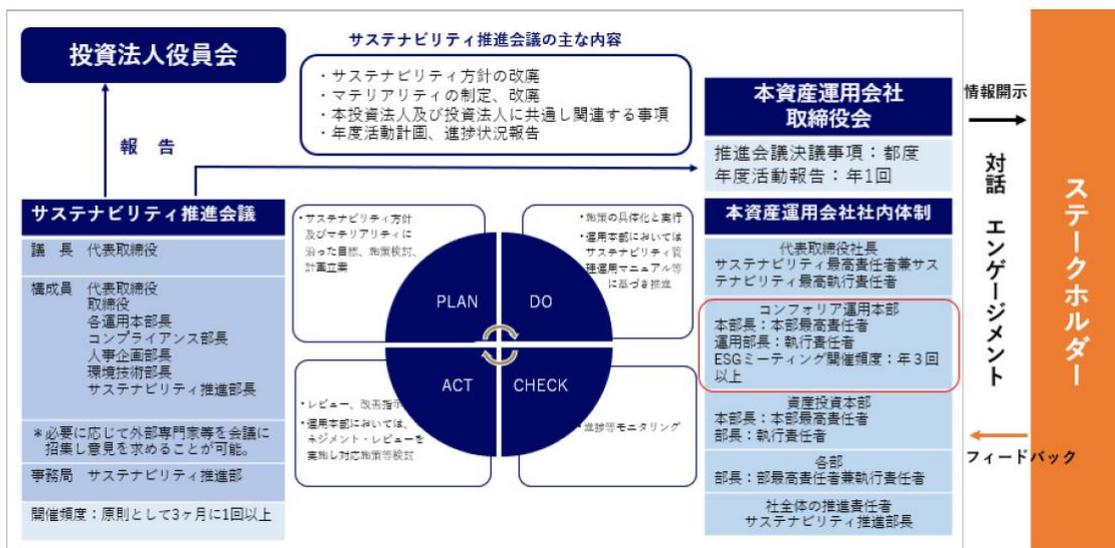


図9 コンフォリア・レジデンシャル投資法人のサステナビリティ推進体制

(出所) コンフォリア・レジデンシャル投資法人「サステナビリティレポート2025」11頁より抜粋

本資産運用会社のサステナビリティ推進会議は、昨年度4回開催され、各本部・各部における年度目標の設定、サステナビリティの潮流及びGRESB等取り組み項目の結果報告等の審議を行っている。同会議での審議事項は、本資産運用会社の取締役会に年1回報告され、必要に応じて本投資法人役員会に報告される。

サステナビリティ推進会議にて重要課題についての活動状況や達成状況が把握、確認される体制になっている。投資ポートフォリオのソーシングを通じて親密な関係にあるスポ

ンサーとの利益相反防止については、運用ガイドラインや利害関係者取引等の各規程を整備している。例えば、資産の取得等に際して利害関係者取引の場合は、外部専門家を含むコンプライアンス委員会における決議及び本投資法人役員会における承認が必要とされており、厳格なルールに基づくガバナンスを堅持していることも確認されている。

以上から、資産運用会社の取締役会等経営レベルの意思決定が可能な会議体に対して定期報告がなされ、必要に応じて改善の指導が可能な体制が整備されていると判断できることから、経営報告の体制は「L-H」と評価されている。

表 4 サステナビリティ・ガバナンス体制の強度についてのチェックリスト

| チェック項目               | レベル | 概要   |
|----------------------|-----|--|
| (1)サステナビリティについての専門組織 | L-H | サステナビリティ専門部署を有している                                   |
|                      | L-M | 環境・CSRに関する部署が対応                                      |
|                      | L-L | 専門組織なし、総務系、IR系部署等における兼務                              |
| (2)経営報告の体制           | L-H | 取締役会等経営レベルの意思決定が可能な会議体に対して定期報告がなされ、必要に応じて改善の指導が可能な体制 |
|                      | L-M | 何らかの会議体に対して定期報告がなされる体制                               |
|                      | L-L | 経営報告の体制を持っていない                                       |

## 2-2. KPI 設定の概要

本ファイナンスでは、上記のインパクト特定及び本投資法人のサステナビリティ活動を踏まえて 18 種類のインパクトが選定され、7 項目で KPI が設定された。

### (1) 水（入手可能性）、資源効率・安全性（ネガティブ）

世界では、気候変動や経済発展、水資源の枯渇等にもなう、水の供給不足が懸念されており、限りある水資源を有効に活用することが求められている。日本においても、気候変動による極端な降雨や渇水リスクが懸念されており、平時からの水の有効利用が重要となっている。

本投資法人では、マテリアリティに「環境負荷の軽減」を掲げ、重要項目の 1 つとして保有物件における節水に取り組んでいることから、本ファイナンスにおいて、KPI として「水使用量原単位（ $\text{m}^3/\text{m}^2$ ）」を設定した。

過年度における KPI 状況・目標は以下のとおりである。2024 年の水使用量原単位（ $\text{m}^3/\text{m}^2$ ）の実績値は 0.297  $\text{m}^3/\text{m}^2$  と、前年（2023 年 0.312  $\text{m}^3/\text{m}^2$ ）を上回らない目標を達成した。一部の物件において雨水有効活用機器を導入し、共用部のトイレ洗浄や植栽への散水などに雨水を利用することで、水資源の有効利用を図るとともに、保有物件の原状回復工事やリノベーション工事において、節水型機器や設備の導入を推進し、水使用量の削減を進めている。

また、近年は 2020 年の 0.406  $\text{m}^3/\text{m}^2$  から大幅に減少した水準を維持しており、今後も保有物件における更なる節水対策を進める意向のため、本 KPI をモニタリングする。

表 5 過年度における KPI 状況・目標

| KPI [水（入手可能性）、資源効率・安全性]            | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 目標：毎年度   |
|------------------------------------|--------|--------|--------|----------|
| 水使用量原単位（ $\text{m}^3/\text{m}^2$ ） | 0.300  | 0.312  | 0.297  | 前年を上回らない |

（注）賃貸住宅共用部面積あたり

（出所）コンフォリア・レジデンシャル投資法人「サステナビリティレポート 2025」より作成

### (2) エネルギー、資源効率・安全性（ネガティブ）

世界では、地球温暖化に伴う気候変動対策としてエネルギー消費量の削減が喫緊の課題となっており、エネルギー効率の改善が求められている。本投資法人の消費エネルギーは、賃貸住宅共用部における冷暖房などの熱源システムと照明の割合が高く、保有物件の省資源化を通じた、環境負荷低減の取り組みを実施している。

本投資法人は、先述のとおりマテリアリティに掲げた「環境負荷の軽減」の重要項目の 1 つにエネルギー消費も設定しており、保有物件における消費量の削減に取り組んでいることから、本ファイナンスにおいて、KPI として「エネルギー消費原単位（ $\text{MWh}/\text{m}^2$ ）」を設定した。

過年度における KPI 状況・目標は以下のとおりである。2024 年の実績値は 0.089MWh/m<sup>2</sup>と、2023 年に続き前年比 2%超の削減となった。本投資法人は、保有物件において、マンション設備及び共用部照明の節電や、入居者に対する節電、省エネの呼びかけ、太陽光発電による再生可能エネルギーの活用などを進めている。また、保有物件の照明の LED への交換や省エネルギーのための大規模修繕などにも果敢に着手している。本 KPI は中長期的に年平均 1%の削減を目指すものであり、今後も高い目標に対する本投資法人の取り組みの継続を長期的視点からモニタリングする。

表 6 過年度における KPI 状況・目標

| KPI [エネルギー、資源効率・安全性]             | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 目標：毎年度   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|----------|
| エネルギー消費原単位 (MWh/m <sup>2</sup> ) | 0.093  | 0.091  | 0.089  | 年平均 1%削減 |

(注) 賃貸住宅共用部面積あたり

(出所) コンフォリア・レジデンシャル投資法人「サステナビリティレポート 2025」より作成

### (3) 資源効率・安全性、気候（ネガティブ）

2050 年カーボンニュートラルに向けて、不動産投資法人においても、持続的な成長には気候変動対策や資源効率の向上が不可欠である。今後、環境規制によるコスト増に加え、投資家やステークホルダーの環境意識が高まり、新築物件での ZEB 化が標準とされるなど、省エネ性能が低い物件や資源効率に考慮していない物件の空室率の高まりなどが中長期リスクとして予測されている。

本投資法人では、気候変動を大きなリスクとして捉え、脱炭素社会への移行を見据え、保有物件の共用部への再生可能エネルギー導入や、LED 化などの省エネ改修の実施に積極的に取り組み、環境認証を取得している。本ファイナンスにおいては、こうした取り組みを推進すべく、KPI として「環境認証取得物件割合」を設定した。

過年度における KPI 状況・目標は以下のとおりである。2025 年 7 月末時点で、DBJ Green Building 認証は 3 物件、CASBEE（建築環境総合性能評価システム）不動産評価認証は 14 物件の認証を取得している。また、省エネルギー性能を客観的に評価する BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）認証においては、4 物件が評価を取得している。

環境認証取得割合は 2030 年目標の 40%に向かって拡大傾向にあり、今後も環境負荷の少ないポートフォリオ構築に向け認証取得物件を積み上げていく意向である。

表 7 過年度における KPI 状況・目標

| KPI [資源効率・安全性、気候] | 2023 年               | 2024 年               | 2025 年   | 目標：2030 年       |
|-------------------|----------------------|----------------------|--|-----------------|
| 環境認証取得割合          | 2023 年 1 月末<br>23.2% | 2024 年 1 月末<br>27.2% | 2025 年 1 月末<br>31.0%<br>(2025 年 7 月末<br>33.0%) | ポートフォリオの<br>40% |

(注) 保有物件の延床面積ベース  
 (出所) コンフォリア・レジデンシャル投資法人「決算説明資料」より作成

#### (4) 気候 (ネガティブ)

気候変動対策として、日本政府は 2050 年 GHG 排出削減目標としてネットゼロを掲げ、TFHD グループにおいても、2050 年に向けて二酸化炭素の排出をネットゼロとする目標 (ネットゼロポリシー) を掲げている。TFHD グループでは、本スポンサーが 2014 年から太陽光発電や風力発電などの再生可能エネルギー発電事業を手掛けており、2019 年には不動産業で初となる RE100 に加盟し、2022 年 12 月 1 日付けで 100%再生可能エネルギーへの切り替えを完了している。

本投資法人は、本資産運用会社の気候変動対応基準に基づくネットゼロポリシーを踏まえ、2050 年ネットゼロの実現を目指し、温室効果ガス排出量の削減目標を設定し取り組みを推進している。2022 年に設定した 2030 年の CO2 排出量削減目標 (2020 年対比で原単位 40%削減) は、共用部照明の LED 化工事や非化石証書の購入などの取り組みの実施により、前倒しでの達成にめどがついたため、温室効果ガス排出量削減目標を改めて設定した。この目標は 2025 年 1 月に SBTi (Science Based Targets Initiative) による SBT 認定を取得した。また、同年 4 月には、多様な団体が気候変動対策に積極的に取り組み 2050 年実質排出ゼロの実現に貢献することを宣言している気候変動イニチアチブ (JCI) に参加している。

本ファイナンスにおいては、本投資法人の 2050 年ネットゼロ実現に向けた取り組みを推進すべく、KPI として「温室効果ガス排出量削減 (Scope1,2,3)」「温室効果ガス排出量削減 (Scope1,2)」「温室効果ガス排出量削減 (Scope3)」を設定した。

過年度における KPI 状況・目標は以下のとおりである。温室効果ガス排出量は、Scope1,2 においては削減効果がみられる。保有物件の共用部の照明の LED 化工事が進められ、ゴミ収集場や倉庫の照明は 2025 年 7 月末時点でポートフォリオ全体の 81.8%において変更が完了した。こうした温室効果ガスの排出量削減に向けた取り組みにより、2030 年目標の 2022 年比 42%削減は前倒しでの達成が見込まれている。今後も LED 化のほか、共用部エアコンの高効率機器への更新や環境配慮型の大規模修繕工事なども意欲的に進め、目標達成後も削減を推進する方針である。そのため、取り組みを継続的にモニタリングする。

一方、Scope3 は物件取得にともない増加傾向にあり課題となっている。目標達成の難易度は高いものの、電力量計測システムを設置するなど、排出量の状況把握を進めているほか、テナント退去時の原状回復工事やリノベーション工事において環境配慮型製品を活用

するなど、削減方法とその効果の検証を試行している。今後も目標達成に向けたこれらの取り組みをモニタリングする。

表 8 過年度における KPI 状況・目標

| KPI [気候]                           | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 目標               |
|------------------------------------|--------|--------|--------|------------------|
| 温室効果ガス排出量削減 (Scope1,2,3) (2022 年比) | 基準年    | 1.3%増加 | 1.1%増加 | 2050 年：<br>ネットゼロ |
| 温室効果ガス排出量削減 (Scope1,2) (2022 年比)   | 基準年    | 31%削減  | 41%削減  | 2030 年：<br>42%削減 |
| 温室効果ガス排出量削減 (Scope3) (2022 年比)     | 基準年    | 3.6%増加 | 4.3%増加 | 2030 年：<br>25%削減 |

(注) 温室効果ガス排出量削減の適用範囲は保有物件。Scope2 はマーケット基準 (出所) コンフォリア・レジデンシャル投資法人「サステナビリティレポート 2025」より作成

#### (5) 住居、健康・衛生、経済収束 (ポジティブ)

SDGs の社会実装という点から重要なウェルビーイングという概念は、1947 年に採択された世界保健機関 (WHO) の憲章の中で使用されており、「健康とは、単に疾病がないことや弱っていないことではなく、肉体的、精神的、社会的にすべてが満たされている状態 (well-being) である<sup>5</sup>」と定義されている。近年、企業においては、組織の環境を整え、従業員やステークホルダーが生き生きとして働き、生産性の高い、持続可能な職場環境づくりの観点から企業戦略としてウェルビーイングが目指されている。

本投資法人では、マテリアリティに「テナントの健康と快適性」を掲げ、テナントにとって安全・安心かつ居心地の良い空間を創出し、契約継続や移転、住替えにおいてテナントから再び選ばれることを目指し、テナント満足度調査を実施している。本ファイナンスでは、こうした社会面の取り組みを推進するため、KPI として「テナント満足度調査」を設定した。

本投資法人では、「コンフォリア」物件入居者を対象に、コンフォリアブランド及び管理・運営に関する満足度や要望を調査するアンケートを毎年実施している。特に、建物 (共用部) の清掃、管理運営、サービスに対する評価については結果を公表し、テナント満足度の向上を目指してより良いサービスの展開を企図し各種取り組みを実施している。物件内ゴミ置き場の清掃や大規模修繕工事の実施の際に消毒液を設置するなど、テナントの健康・衛生に配慮した取り組みも進めている。今後も、テナント満足度向上に向けた取り組みを継続する意向である。本 KPI は、テナント満足度の向上を目標とし、満足度合とその結果を踏まえて実施した改修工事等の取り組みをモニタリングする。

<sup>5</sup> Health is a state of complete physical, mental and social well-being and not merely the absence of disease or infirmity.

表 9 過年度における KPI 状況・目標

| KPI [住居、健康・衛生、経済収束] | 項目                               | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 目標：毎年度                               |
|---------------------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------------------------------------|
| テナント満足度調査           | 建物（共用部）の清掃に対する評価<br>（満足・やや満足の割合） | 74%    | 73%    | 70%    | テナント満足度の向上<br>・満足度合（割合）<br>・改修等の取り組み |
|                     | 管理運営、サービスに対する評価<br>（満足・やや満足の割合）  | 72%    | 71%    | 69%    |                                      |

（出所）コンフォリア・レジデンシャル投資法人「サステナビリティレポート 2025」より作成

#### (6) 教育（ポジティブ）

超少子高齢社会が進行する日本では、労働人口の減少という課題を抱えている。持続可能な社会のためには、労働者の事情に応じて長く働けるように、多様で柔軟な働き方ができる社会の構築が急務である。企業では、働くことに対する価値観の変化に合わせ、人材を採用・配置・育成し、専門性や技術の習得にリスキル・学び直しなどを実施し、人への投資を拡充することが求められている。

本投資法人と本資産運用会社では、マテリアリティに「プロフェッショナル集団としての人材開発と育成」を掲げている。人的資本経営を実現し、従業員一人一人がさらなる能力を発揮し、その心の健康と生活の安定を図ることは、パフォーマンスの向上という好循環につながることから、人材育成に取り組んでいる。本ファイナンスにおいては、KPI として「プロフェッショナル集団としての人材開発」を設定した。

本資産運用会社は、不動産マネジメントにおけるプロフェッショナル集団として実務知識や業界動向、法令等への対応に研修・講習会、職位等に応じた幅広い研修制度を実施している。近年サステナビリティ・ESG 投資のリテラシーの向上に取り組み、特に環境社会検定試験（e c o 検定）<sup>®</sup>の取得に力を入れている。

役員・従業員における ESG に対する知識・意識の向上及びリテラシー向上を目的に同検定を 2025 年から取得必須としている。2024 年は必須化に先駆け、経営層を含めて率先して受験に臨んだ結果、従業員の過半数が取得し、同検定の「合格者ランキング 2024」では、従業員 300 名以下の部で第 2 位を獲得している。本 KPI は同検定の取得を推進するため、従業員の環境社会検定試験（e c o 検定）<sup>®</sup>取得率をモニタリングする。

表 10 過年度における KPI 状況・目標

| KPI [教育]            | 2024 年  | 目標：毎年度  |
|---------------------|---|---|
| プロフェッショナル集団としての人材開発 | 環境社会検定試験（e c o 検定） <sup>®</sup> 取得率：<br>2024 年 12 月末時点<br>64%（72 人） | 環境社会検定試験（e c o 検定） <sup>®</sup> 取得の推進<br>・環境社会検定試験（e c o 検定） <sup>®</sup> 取得率 |

(注) 環境社会検定試験 (eco検定)®は東京商工会議所の登録商標

(出所) 東急不動産リート・マネジメント株式会社ウェブサイトより作成

#### (7) 雇用、包括的で健全な経済 (ポジティブ)

日本政府は、人材の活躍機会拡大に向けて、人口の約半分を占める女性の活躍に係る目標設定を行ってきた。2003年には、「社会のあらゆる分野において、2020年までに、指導的地位に女性が占める割合が、少なくとも30%程度となるよう期待する」との目標を掲げたが、日本における女性の参画は、諸外国と比べ低い水準にとどまっている<sup>6</sup>。女性が企業における意思決定に関わっていることを示す指標として、女性管理職比率が挙げられる。

本資産運用会社は、TFHDグループの人材戦略「多様性と一体感のある組織づくり」による女性の活躍推進の理念を共有してダイバーシティの推進に取り組んでいる。本ファイナンスにおいては、KPIとして「上級管理職の女性割合」を設定した。

本資産運用会社では、子育てとの両立がしやすいよう、育児時短制度の対象範囲の拡大(小学校3年生の児童まで)、時差勤務など働き続けることができる職場環境づくりに取り組んでいる。こうした取り組みが奏功し、子育てサポート企業として2025年に「くるみん認定」を取得している。

採用や評価は性別に関係なく実施しており、全従業員に占める女性比率は45.5%(2025年4月時点)と2030年目標の40%を既に達成しており、後継者人財プールも拡充されつつある。本資産運用会社の2030年目標はTFHDグループの20%を上回る30%と高い水準に取り組んでいる。

表 11 過年度における KPI 状況・目標

| KPI [雇用、包括的で健全な経済]  | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 目標：2030年度 |
|---------------------|-------|-------|-------|-----------|
| 上級管理職の女性割合 (資産運用会社) | 15.2% | 12.5% | 14.3% | 30%       |

(注) 各年4月時点

(出所) 東急不動産リート・マネジメント株式会社ウェブサイトより作成

#### (8) その他インパクトは特定したが、KPIの設定対象外としたインパクト

インパクト領域の特定で特定したネガティブインパクトのうち、KPIの設定対象外としたインパクトについては、下記の理由に基づく。なお、いずれも本投資法人及び本資産運用会社へのヒアリング等にてネガティブインパクトの抑制を確認している。

##### □ 健康・衛生 (ネガティブ)

本投資法人の保有物件の大半は首都圏に立地しており、医療サービスへのアクセスは確保されている。また、保有物件において、エレベーター内の防災

<sup>6</sup> 例えば、世界経済フォーラム (WEF) の「Global Gender Gap Report 2025」では、日本のジェンダーギャップ指数は148カ国中118位。

備品の設置や、止水版の設置、防災マップの掲示など、自然災害への備えを行っている。したがって、ネガティブインパクトは十分に抑制されていることから、KPI設定の対象外とする。

□ **移動手段（ネガティブ）**

本投資法人の保有物件の大半は首都圏に立地しており、公共交通機関等へのアクセスは良好であり、基本的に住宅開発により混雑を誘発するような物件ではない。よって、保有物件でのネガティブインパクトが十分に抑制されていることから、KPIの設定対象外とする。

□ **文化・伝統（ネガティブ）**

本投資法人のポートフォリオにおいて、文化財保護に配慮し、歴史的建造物や文化遺産を損なうような不動産開発を実施していないことを確認している。よって、ネガティブインパクトが十分に抑制されており、KPIの設定対象外とする。

□ **水（質）、大気（ネガティブ）**

本投資法人は物件取得にはデュー・ディリジェンスにおいて環境調査を実施し、環境汚染物質等の課題のある物件は取得していない。また、水質汚濁法に基づく有害物質特定施設はない。そのほか環境汚染物質の関連法規制に則り水質汚染や大気汚染の防止に努め、これまでに問題は発生していない。また、開発により土壌の不透水面が増加し、都市型水害のリスクを引き起こす可能性は極めて低く、保有物件は公共交通アクセスのよい都市に立地しており、過度なモータリゼーションによる大気の質を低下させる懸念は低い。以上から、水（質）、大気のネガティブインパクトは十分に抑制されており、KPIの設定対象外とする。

□ **生物多様性と生態系サービス（ネガティブ）**

本投資法人は、「東京における自然保護と回復に関する条例」に則って緑化計画を策定するなど、保有物件所在地などにおいて希少性の高い生物種やその生息地を脅かすような事象が発生しないように配慮し、生態系被害防止に努めている。また、未開発用地に開発された資産の取得等を行うに際しては、当該開発行為が自然環境や生態系に与える影響を十分に配慮・徹底している。以上から、生物多様性と生態系サービスのネガティブインパクトは十分に抑制されており、KPIの設定対象外とする。

□ **廃棄物（ネガティブ）**

本投資法人は保有物件のオーナーとして、共用部分の廃棄物や産業廃棄物の削減は十分に進んでいる。入居者が排出する廃棄物量を減らすことは難しいが、啓蒙活動を行い削減に努めている。したがって、ネガティブインパクトは十分に抑制されており、KPIの設定対象外とする。

□ **包括的で健全な経済、経済収束（ネガティブ）**

本投資法人のポートフォリオにおいて、開発時や運営時に既存テナント等へ立ち退きを強要するような事案は発生していない。また地元との関係性において軋轢等も確認されていない。以上から、ネガティブインパクトが十分に抑制されており、KPIの設定対象外とする。

### 2-3. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスの KPI に基づくインパクトについて、PIF 原則に例示された評価基準に沿って以下のとおり確認した結果、多様性・有効性・効率性・追加性が期待されると評価している。当該 KPI は、上記のインパクト特定及び本投資法人、本資産運用会社のサステナビリティ活動の内容に照らしても適切である。

#### ① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、本投資法人の保有ポートフォリオ全体を通して、多様なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

各KPIが示すインパクトは、「水（入手可能性）」「住居」「健康・衛生」「教育」「雇用」「エネルギー」「資源効率・安全性」「気候」「包括的で健全な経済」「経済収束」であり、幅広いインパクト領域に亘っている。

#### ② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、大きなポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

本投資法人は TFHD グループをスポンサーとする上場リートであり、2025 年 7 月期末時点において全体で 175 物件、取得価格は 3,391 億円となっている。

本投資法人は、居住用資産の中でも収益の安定性という特徴を備えた一般の賃貸住宅を中心に投資を行っていく方針を掲げている。「コンフォリア」シリーズとして開発または運用する賃貸住宅をTFHDグループから取得するほか、TFHDグループ以外からも「コンフォリア」シリーズのコンセプトに合致する賃貸住宅を取得し、これらの物件はいずれも「コンフォリア」シリーズの物件として運用されている。

また、TFHDグループのバリューチェーンとノウハウを活用して、質の高い不動産の継続的な取得（外部成長）と、取得した不動産の価値の維持・向上を図る運営・管理（内部成長）を行い、中長期にわたる安定した収益の確保と投資主価値の最大化を目指しており、本ファイナンスを通じた大きなインパクトが期待できる。

#### ③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、効率的なポジティブ・インパクトの発現及びネガティブ・インパクトの抑制が期待される。

本投資法人及び本資産運用会社は、サステナビリティ方針の実現に向けた推進体制を整備し、マテリアリティに、①環境負荷の軽減、②プロフェッショナル集団としての人材開発と育成、③地域への貢献、④テナントの健康と快適性、⑤サプライヤーとのエンゲージメント、⑥持続可能な社会の実現に向けて多面的な社会的要請に対応する経営体制、を特定している。

本ファイナンスの各KPIが示すインパクトは、特定した重要課題と関わりを持っており、本ファイナンスの後押しによってインパクトの効率的な発現・抑制が期待される。

④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

各KPIが示すインパクトについて、本項目は評価対象外である。

⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

本ファイナンスは、以下にリストアップしたとおり、SDGsの17目標及び169ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。



### 目標 3：すべての人に健康と福祉を

**ターゲット 3.9** 2030 年までに、有害化学物質、並びに大気、水質及び土壌の汚染による死亡及び疾病の件数を大幅に減少させる。



### 目標 4：質の高い教育をみんなに

**ターゲット 4.4** 2030 年までに、技術的・職業的スキルなど、雇用、働きがいのある人間らしい仕事及び起業に必要な技能を備えた若者と成人の割合を大幅に増加させる。



### 目標 6：ジェンダー平等を実現しよう

**ターゲット 5.5** 2 政治、経済、公共分野でのあらゆるレベルの意思決定において、完全かつ効果的な女性の参画及び平等なリーダーシップの機会を確保する。



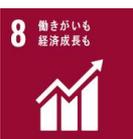
### 目標 6：安全な水とトイレを世界中に

**ターゲット 6.4** 2030 年までに、全セクターにおいて水利用の効率を大幅に改善し、淡水の持続可能な採取及び供給を確保し水不足に対処するとともに、水不足に悩む人々の数を大幅に減少させる。



### 目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

**ターゲット 7.3** 2030 年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。



### 目標 8：働きがいも 経済成長も

**ターゲット 8.5** 2030 年までに、若者や障害者を含む全ての男性及び女性の、完全かつ生産的な雇用及び働きがいのある人間らしい仕事、並びに同一労働同一賃金を達成する。

---

**ターゲット 8.8** 移住労働者、特に女性の移住労働者や不安定な雇用状態にある労働者など、すべての労働者の権利を保護し、安全・安心な労働環境を促進する。



**目標 13 : 気候変動に具体的な対策を**

---

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

### 3. モニタリング方針の適切性評価

対象企業におけるサステナビリティに関するモニタリング体制については下図のとおり、モニタリング実施内容については下表のとおり、実施される。

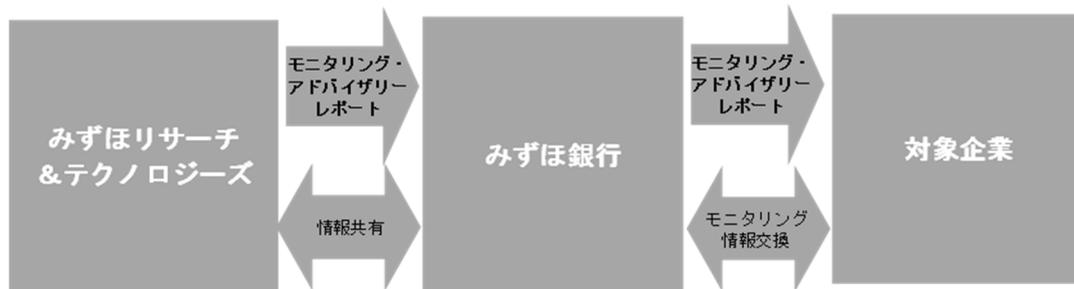


図 10 モニタリング体制

表 12 モニタリング実施内容

| モニタリング実施主体          | モニタリング実施内容  |
|---------------------|---|
| みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 対象企業における KPI 設定事項及びサステナビリティに関連する事項について定期的にモニタリングする。</li> <li>➤ 定期モニタリングは年 1 回実施する。</li> <li>➤ 対象企業からの情報入手は、有価証券報告書、統合報告書、環境報告書、サステナビリティレポート等から行い、必要に応じて対象企業に対して情報提供依頼を行いサステナビリティに関連する情報入手する。</li> <li>➤ モニタリング結果については、対象企業及び株式会社みずほ銀行に報告する。</li> </ul> |
| 株式会社みずほ銀行           | <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 通常業務において実施する対象企業とのミーティングにてサステナビリティについての情報交換を実施する。</li> <li>➤ サステナビリティに影響をおよぼす内容が見受けられた場合には、みずほリサーチ&amp;テクノロジーズに情報共有を行う。</li> </ul>   |

モニタリングは、KPI として設定された事項について、年に一度実施される。有価証券報告書の提出等、会計報告のなされた翌四半期に実施される予定であるが、サステナビリティレポート等の公開が会計報告と異なるスケジュールである場合には、当該レポートが提出された翌四半期に実施される。なお、新たなサステナビリティに係る事象（特にネガティブ・インパクト）が発生した場合には、それらについてもモニタリングの対象とされる。また、本ファイナンスの契約期間は 2032 年 3 月 29 日及び 2034 年 3 月 30 日までであるが、契約期間中に目標年を迎える KPI は継続する目標の設定状況について、目標年が契約期間を超える KPI は目標達成に向けた進捗状況と契約期間後の対策について、それぞれモニタリン

グが実施される。

モニタリングは、公開されたレポートの最新版に基づき実施される。サステナビリティに係る状況の変化によって不明点が発生した場合や、KPI の著しい変動あるいは各種レポートへの記載が無くなる等の変更がなされた場合、開示資料に不明点があった場合等には、ヒアリング等により本投資法人から〈みずほ〉に対して追加的な情報提供が行われる。また、本投資法人の開示資料の不明点について追加的に情報提供される方針である。

JCR は、以上のモニタリング方針について、本ファイナンスのインパクト特定及び KPI の内容に照らして適切であると評価している。

#### 4. 不動産投資アプローチの適切性評価

JCR は、本ファイナンスにおける不動産投資アプローチについて、不動産投資フレームワークで示されたポジティブ・インパクト・フレームワーク・ガイダンスに沿って以下のとおり確認した結果、適切であると評価している。

##### 4-1. インパクトの明確化

| ガイダンス  | JCRによる確認結果   |
|--|--|
| <p>現行の投資活動を通じて対処する、またはサービスが十分に行き届いていない市場における潜在的な投資案件を特定するために、関連するインパクトカテゴリーを、重要性評価に基づき、UNEP FIのインパクト・レーダーを活用してマッピングする。</p>   | <p>UNEP FIのインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールの活用により、本投資法人のポートフォリオ構築に係るインパクトカテゴリーがマッピングされている。</p> |
| <p>自身の不動産投資セクターに特有の活動に焦点を当てるか、サービスが十分に行き届いていない市場向けの新商品を開発することによって、関連のあるインパクトカテゴリー（ネガティブの場合には、緩和措置を含む）に対処するための投資テーマを定義する。</p> | <p>本投資法人のポートフォリオ構築に係るインパクトカテゴリーのうち重要性の高いものに対して、7つの投資テーマが設定されている。</p>                 |
| <p>明確に定められた期間内に、投資テーマ/インパクトカテゴリーごとに関連する計測基準と指標を特定し、期待される結果を規定するために適切な目標を設定する。</p>  | <p>各投資テーマに対して、意図するインパクトを捉えるのに適切なKPI及び目標が設定されている。</p>                                 |
| <p>優れた伝わりやすいコミュニケーションのために、特定されたインパクトと効果を、</p>  | <p>各投資テーマについて、貢献するSDGsの169ターゲットが整理されている。</p>   |

|   |  |
|---|--|
| SDGsやニューアーバン・アジェンダ等、マクロ目標のフレームワークにおいて位置づける。 |  |
|---|--|

#### 4-2. 市場水準及びサステナブルなリターン

| ガイダンス   | JCRによる確認結果  |
|---|---|
| 定量的、定性的にかかわらず、インパクトに基づいたアプローチが、サステナブルであるとともにリスク調整後に十分な財務的リターンをもたらすことを分析し、事例を収集する。 | 本ファイナンスで意図されたインパクトは、本投資法人のマテリアリティに関連するものであり、投資主価値向上に資することが期待される。              |
| インパクトに基づいたアプローチが、市場の需要や評判等に関して、投資戦略にどのように価値を付加するかを説明する。                           | 個別のマテリアリティに関するリスク及び機会はサステナビリティレポート等で開示されており、その取り組み方針やKPIを示すとともに、対応状況が報告されている。 |
| インパクトに基づいたアプローチの実現性に関するリスクと、財務面及びサステナビリティに関する期待（結果と効果）の実現に影響を与えうるリスクを分析し、説明する。    |   |

#### 4-3. インパクトの計測

| ガイダンス  | JCRによる確認結果   |
|--|--|
| ポジティブとネガティブの両面に関して経済的、社会的、環境的便益の計測を支援する既存の方法論とツールをレビューし、選択した投資テーマに最も関連性のあるものを特定する。 | 本ファイナンスでは、選定したインパクト項目を投資テーマとして、環境・社会・経済的便益の三側面から、計測すべき目標とKPIを設定し、それぞれの計測にあった方法論での計測方法が提示されている。 |
| 該当するインパクトカテゴリーに関連する、適切で利用可能な計測基準と指標を特定する。  | 各投資テーマに対して、該当するインパクトカテゴリーに関連するKPIが設定されている。   |
| 意図された明確な目標を事前に設定し、持続可能な開発の3つの分野のいずれかで達成及び緩和された実際の結果（及び効果）を事後的に計測する。                | 各KPIに対して目標が設定されており、今後のモニタリングを通して実績が確認される。  |

#### 4-4. 追加的な資金やインパクトのフロー

| ガイダンス   | JCRによる確認結果   |
|---|--|
| インパクトに基づいたアプローチが、その組織において、あるいはそのセクターにおいて、資金（マーケット）面及びインパクト（テーマ別）面において「追加的」で、それをステークホルダーが客観的に計測できるかどうかを評価する。 | 本投資法人は、本ファイナンスで設定した各インパクト項目のKPI達成を通じて、環境・社会面の双方において追加的なインパクトをもたらす。 |
| インパクトに基づいたアプローチが、サービスが十分に行き届いていない/資本が不足しているインパクトのテーマ、地理的市場、不動産の種類/サブセクターに具体的に対処しているかどうかを評価する。               | UNEP FIのインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールの活用により、追加的インパクトを意図した投資テーマが設定されている。   |

#### 5. モデル・フレームワーク及び不動産投資フレームワークの活用状況評価

JCRは上記1~4より、本ファイナンスにおいて、SDGsに係る三側面（環境・社会・経済）を捉えるモデル・フレームワークの包括的インパクト分析（インパクトの特定・評価・モニタリング）及び不動産投資インパクトフレームワークの4つの投資目標（インパクトの明確化、市場水準及びサステナブルなリターン、インパクトの計測、追加的な資金やインパクトのフロー）が、十分に活用されていると評価している。

#### IV. PIF 原則に対する準拠性等について

JCR は、〈みずほ〉の PIF 商品組成に係るプロセス、手法及び社内規程・体制の整備状況、並びに本投資法人に対する PIF 商品組成について、以下のとおり確認した結果、PIF 原則における全ての要件に準拠していると評価している。また、本ファイナンスは「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合的であると評価している。

##### 1. PIF 第 1 原則 定義

| 原則   | JCR による確認結果   |
|--|---|
| PIF は、ポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。   | 本ファイナンスは、〈みずほ〉が本投資法人のポジティブ・インパクト・ビジネスを支援するために実施する PIF と位置付けられている。                                     |
| PIF は、持続可能な開発の三側面（環境・社会・経済）に対する潜在的なネガティブ・インパクトが十分に特定、緩和され、一つ以上の側面でポジティブな貢献をもたらす。 | 本ファイナンスでは、環境・社会・経済の三側面に対するネガティブ・インパクトが特定、緩和され、ポジティブな成果が期待される。   |
| PIF は、持続可能性の課題に対する包括的な評価により、SDGs における資金面の課題への直接的な対応策となる。                         | 本ファイナンスは、SDGs との関連性が明確化されており、当該目標に直接的に貢献し得る対応策である。  |
| PIF 原則は、全カテゴリーの金融商品及びそれらを支える事業活動に適用できるよう意図されている。                                 | 本ファイナンスは、みずほ銀行の本投資法人に対するローンである。   |
| PIF 原則はセクター別ではない。  | 本ファイナンスでは、本投資法人の事業活動全体が分析されている。   |
| PIF 原則は、持続可能性の課題における相互関連性を認識し、選ばれたセクターではなくグローバルなポジティブ及びネガティブ・インパクトの評価に基づいている。    | 本ファイナンスでは、各インパクトのポジティブ・ネガティブ両面が着目され、ネガティブな側面を持つ項目にはその改善を図る目標が、ポジティブな側面を持つ項目にはその最大化を図る目標が、それぞれ設定されている。 |

## 2. PIF 第2原則 フレームワーク

| 原則  | JCR による確認結果  |
|---|--|
| <p>PIF を実行するため、事業主体（銀行・投資家等）には、投融資先の事業活動・プロジェクト・プログラム・事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための、十分なプロセス・方法・ツールが必要である。</p> | <p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクトを特定しモニターするためのプロセス・方法・ツールを開発した。また、運営要領として詳細な規程を設けており、職員への周知徹底と評価の一貫性維持に有効な内容となっている。一方、今後案件数を重ねる中で、融資判断の参考となるポジティブ・インパクトの尺度につき具体的な基準を検討していくことで、PIF としてより効果的な融資を実行し得るものと考えられる。</p> |
| <p>事業主体は、ポジティブ・インパクトを特定するための一定のプロセス・基準・方法を設定すべきである。分析には、事業活動・プロジェクト・プログラムだけでなく、子会社等も含めるべきである。</p>             | <p>〈みずほ〉は、モデル・フレームワークに沿って、ポジティブ・インパクトを特定するためのプロセス・基準・方法を設定しており、子会社等を含む事業活動全体を分析対象としている。</p>  |
| <p>事業主体は、ポジティブ・インパクトの適格性を決定する前に、一定の ESG リスク管理を適用すべきである。</p>   | <p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクト分析に際し、UNEP FI から公表されているインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p>   |
| <p>事業主体は、金融商品として有効な期間全体に亘り意図するインパクトの達成をモニターするための、プロセス・基準・方法を確立すべきである。</p>                                     | <p>〈みずほ〉は、モニタリングのためのプロセス・基準・方法を確立している。</p>   |
| <p>事業主体は、上記のプロセスを実行するため、必要なスキルを持ち、然るべき任務を与えられたスタッフを配置すべきである。</p>  | <p>〈みずほ〉には、上記プロセスを実行するために必要なスキルを持つ担当部署・担当者が存在している。</p>   |
| <p>事業主体は、上記プロセスの導入について、必要に応じてセカンド・オピニオンや第三者による保証を求めるべきである。</p>  | <p>〈みずほ〉は今般、JCR にセカンド・オピニオンを依頼している。</p>  |
| <p>事業主体は、プロセスを随時見直し、適宜更新すべきである。</p>   | <p>〈みずほ〉は、社内規程によりプロセスを随時見直し、適宜更新している。本第三者意見に際し、JCR は 2023 年 4 月改定の社内規程を参照している。</p>   |

|  |  |
|--|--|
| <p>ポジティブ・インパクト分析は、例えば商品・プロジェクト・顧客に関する研修や定期的なレビューの際、既存のプロセスと同時に行うことができる。ポジティブ・インパクト分析は、一般に広く認められた既存のツール・基準・イニシアティブがあれば、それらを有効に活用することができる（例えばプロジェクト・ファイナンスでは、赤道原則は一般に広く認められたリスク管理基準である）。</p> | <p>〈みずほ〉は、ポジティブ・インパクト分析に際し、参考となる基準等が明記された <b>UNEP FI</b> のインパクト・レーダー及びインパクト分析ツールを活用している。</p> |
|--|--|

### 3. PIF 第 3 原則 透明性

| 原則   | JCR による確認結果   |
|--|---|
| <p>PIF を提供する事業主体（銀行・投資家等）は、以下について透明性の確保と情報開示をすべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ポジティブ・インパクトとして資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体、その意図するポジティブ・インパクト（原則 1 に関連）</li> <li>・適格性の決定やインパクトのモニター・検証のために整備するプロセス（原則 2 に関連）</li> <li>・資金調達する活動・プロジェクト・プログラム・事業主体が達成するインパクト（原則 4 に関連）</li> </ul> | <p>本ファイナンスでは、本第三者意見の取得・開示により透明性が確保されている。また、本投資法人は <b>KPI</b> として列挙された事項につき、サステナビリティレポートやウェブサイト等で開示していく。当該事項につき、〈みずほ〉は定期的に達成状況を確認し、必要に応じてヒアリングを行うことで、透明性を確保していく。</p> |

### 4. PIF 第 4 原則 評価

| 原則  | JCR による確認結果  |
|---|--|
| <p>事業主体（銀行・投資家等）の提供する PIF は、実現するインパクトに基づいて評価されるべきである。</p> | <p>本ファイナンスでは、<b>JCR</b> によって、PIF 第 4 原則に掲げられた 5 要素（①多様性、②有効性、③効率性、④倍率性、⑤追加性）に基づく評価が行われている。</p> |

## 5. インパクトファイナンスの基本的考え方

PIF TF の「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを ESG 金融の発展形として環境・社会・経済へのインパクトを追求するものと位置づけ、大規模な民間資金を巻き込みインパクトファイナンスを主流化することを目的としている。当該目的のため、国内外で発展している様々な投融資におけるインパクトファイナンスの考え方を参照しながら、基本的な考え方を整理しているものであり、インパクトファイナンスに係る原則・ガイドライン・規制等ではないが、国内でインパクトファイナンスを主流化するための環境省及び ESG 金融ハイレベル・パネルの重要なメッセージである。

- 要素① 投融資時に、環境、社会、経済のいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの
- 要素② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの
- 要素③ インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの
- 要素④ 中長期的な視点に基づき、個々の金融機関/投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの

「インパクトファイナンスの基本的考え方」は、インパクトファイナンスを上記の 4 要素を満たすものとして定義しており、本ファイナンスは当該要素と整合的である。また、本ファイナンスにおけるインパクトの特定・評価・モニタリングのプロセスは、「インパクトファイナンスの基本的考え方」が示しているインパクトファイナンスの基本的流れ（特に企業の多様なインパクトを包括的に把握するもの）と整合的である。

## V. 結論

以上より、JCR は、本ファイナンスが PIF 原則及びモデル・フレームワークに適合していること、また「インパクトファイナンスの基本的考え方」と整合していることを確認した。

(担当) 川越 広志・稲村 友彦

## 本第三者意見に関する重要な説明

### 1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所 (JCR) が付与し提供する第三者意見は、事業主体及び調達主体の、国連環境計画金融イニシアティブの策定したポジティブ・インパクト金融 (PIF) 原則への適合性及び環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内に設置されたポジティブインパクトファイナンスタスクフォースが纏めた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、本 PIF がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者である調達主体及び事業主体から供与された情報及び JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況に対する意見の表明であり、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、本第三者意見は、本 PIF によるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。本 PIF における KPI の達成度について、JCR は調達主体または調達主体の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定されていることを確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

### 2. 本第三者意見を作成するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本意見作成にあたり、JCR は以下の原則等を参照しています。

国連環境計画金融イニシアティブ

ポジティブ・インパクト金融原則

資金用途を限定しない事業会社向け金融商品のモデル・フレームワーク

ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク

環境省 ESG 金融ハイレベル・パネル内ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース

インパクトファイナンスの基本的考え方

### 3. 信用格付業にかかるとの関係

本第三者意見を提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかるとは異なります。

### 4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、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 の第三者性

本 PIF の事業主体または調達主体と 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、事業主体または調達主体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、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ことを問わず、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なるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であることを問わず、一切責任を負いません。本第三者意見は、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンスにかかる各種のリスク (信用リスク、価格変動リスク、市場流動性リスク等) について、何ら意見を表明するものではありません。また、本第三者意見は 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。本第三者意見は、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。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。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

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、銀行等が作成したポジティブ・インパクト・ファイナンス評価書の国連環境計画金融イニシアティブのポジティブ・インパクト金融原則への適合性について第三者意見を述べたものです。

事業主体：ポジティブ・インパクト・ファイナンスを実施する金融機関をいいます。

調達主体：ポジティブ・インパクト・ビジネスのためにポジティブ・インパクト・ファイナンスによって借入を行う事業会社等をいいます。

## ■サステナブル・ファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・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) ソーシャルボンド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 (<http://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