

24-D-1796
2025年2月28日

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

日本都市ファンド投資法人

グリーンファイナンス・フレームワーク

据置

総合評価

Green 1(F)

グリーン性評価
(資金使途)

g1(F)

管理・運営・
透明性評価

m1(F)

発行体/借入人

日本都市ファンド投資法人（証券コード:8953）

評価対象

日本都市ファンド投資法人
グリーンファイナンス・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. 日本都市ファンド投資法人の概要

日本都市ファンド投資法人（本投資法人）は、KKR（KKR & Co. Inc.及び同社の子会社）をスポンサーとする総合型の J-REIT である。2001 年 9 月に設立された商業施設特化型の日本リテールファンド投資法人と、2006 年 6 月に設立された総合型の投資法人である MCUBS MidCity 投資法人が 2021 年 3 月に合併したことにより、日本都市ファンド投資法人となった。2022 年 4 月に資産運用会社である三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社の株主が、保有株式の全てを KKR & Co. Inc. の間接子会社に譲渡したことにより、スポンサー変更がなされ、資産運用会社の商号も株式会社 KJR マネジメント（本資産運用会社）に変更されている。

現行ポートフォリオ（2024 年 8 月末時点）は、全 141 物件（都市型商業施設 62、複合型 24、オフィス 20、住宅 19、ホテル 2、郊外型商業施設 14）から成り、取得価格ベースで 1 兆 2,270 億円の資産規模となっている。エリア別では取得価格ベースで三大都市圏が 88.3%、用途別では商業施設が 59.1%を占めている。

▶▶▶2. 日本都市ファンド投資法人の ESG 経営

本投資法人は、都市生活の基盤となる不動産へ投資する日本最大級の総合型 REIT として、資産運用を委託する本資産運用会社と共に、サステナビリティの考え方を共有し、取り組みを推進している。本資産運用会社は、サステナビリティ/ESG の考慮に関する戦略・方針として、2013 年 6 月に「環境憲章」及び「サステナビリティ基本方針」を制定しており、本投資法人は本資産運用会社の定めた戦略・方針に準じて活動を行っている。

本投資法人は、ESG に配慮し、環境、社会、ガバナンスに対する長期的な視点を踏まえて企業活動を行っている。環境への配慮や社会的責任を持って不動産を所有管理することは、規制に適合できないリスクや競争力を失うリスクを低減し、入居者や売却先から見た不動産の魅力度を高め、さらに費用を低減することで収益性を向上させ、投資物件の価値を増加させる重要な戦略であると考えている。社会と本投資法人双方への影響度の観点から特定したマテリアリティについて重点的に取り組み、経済的価値と社会的価値を創出することで本投資法人の持続的成長と、同時に持続可能な開発目標である SDGs への貢献を目指している。

▶▶▶3. グリーンファイナンス・フレームワークについて

一般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンド又はグリーンローン（グリーンボンドとグリーンローンを総称して「グリーンファイナンス」）により調達する資金を、環境改善効果を有する使途に限定するために定めたグリーンファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。JCR では、本フレームワークが「グリーンボンド原則¹」、「グリーンローン原則²」、「グリーンボンドガイドライン³」及び「グリーンローンガイドライン⁴」に適合しているか否かの評価を行う。これらは原則又はガイドラインであって法的な裏付けを持つ規制ではないが、現時点において国内外の統一された基準として当該原則及びガイドラインを参照して JCR では評価を行う。

JCR は、2024 年 2 月 29 日に本投資法人の本フレームワークに対してグリーンファイナンス・フレームワーク評価結果として総合評価“Green 1(F)”を公表している。今回のレビューは、2024 年 4 月に施行された建築物の省エネ性能表示制度の改正及び BELS 新基準導入等を受けて、本投資法人が本フレームワークを更新したことに伴い実施するものである。

本投資法人は、2024 年 2 月時点の本フレームワークの中で資金使途を、一定以上の認証水準を有するグリーンビルディングと、一定以上の環境改善効果につながる改修工事、再生可能エネルギーに関連する設備としている。グリーンビルディングに関する適格クライテリアは、DBJ Green Building 認証 3 つ星以上、CASBEE 評価認証 B+ ランク以上、BELS 評価 3 つ星以上、LEED 認証 Silver 以上のいずれかを取得・更新済あるいは今後取得・更新予定の物件としている。改修工事に関する適格クライテリアは、エネルギー効率等において 30% 以上の削減効果が見込まれる改修工事、グリーン適格クライテリアの認証のいずれかにおいて星又はランクの 1 段階以上の改善を意図した改修

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

² Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2023"
<https://www.lsta.org/content/guidance-on-green-loan-principles-glp/>

³ 環境省 「グリーンボンドガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

⁴ 環境省 「グリーンローンガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

工事としている。再生可能エネルギーに関する適格クライテリアは、関連する設備の導入又は取得としている。JCR は、本投資法人の定めた適格クライテリアが環境改善効果を有するプロジェクトであると評価している。

本投資法人は、グリーンビルディングの基準について、CASBEE 認証の範囲の明確化、BELS 評価の適格ランクの変更、LEED 認証のバージョンの明確化及び BREEAM 認証の追加を行っている。いずれについても、JCR は引き続き環境改善効果を有するものであると評価している。

本投資法人は、環境に関する明確な目標のもと、グリーンファイナンスの調達を企図している。環境問題へ取り組む社内体制は適切に構築されており、環境に関して専門的な知見を有する部署が資金使途となるプロジェクトの選定プロセスに関与する仕組みも確保されている。また、グリーンファイナンスによる調達資金の管理は、予め定められた部署において適切に行われる。レポートについては、資金充当状況及び環境改善効果の指標が開示される予定である。以上より、本投資法人のグリーンファイナンスに係る管理・運営体制について、前回評価時と同様適切であり、透明性が高いことを JCR は確認した。

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

目次

■ レビュー事項

■ レビュー内容

1. 調達資金の用途
2. 資金用途の選定基準とプロセス
3. 調達資金の管理
4. レポーティング
5. 組織のサステナビリティへの取り組み

■ レビュー結果（結論）

レビュー事項

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

1. 調達資金の使途

グリーンファイナンスの適格クライテリアの分類や資金使途について、変更後も引き続きグリーン性を有しているか。

2. 資金使途の選定基準とプロセス

グリーンファイナンスを通じて実現しようとする目標、グリーンプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性及び一連のプロセスについて引き続き適切であるか。

3. 調達資金の管理

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

4. レポートニング

グリーンファイナンスに係る資金充当状況レポートニング及びインパクトレポートニングが、グリーンファイナンス評価付与時点において発行体が定めた方法でフレームワーク変更後も適切に開示される体制が整備されているか。

5. 組織のサステナビリティへの取り組み

発行体の経営陣がサステナビリティについて、引き続き経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。

レビュー内容

1. 調達資金の使途

本投資法人は、本フレームワークにおいて、調達資金の使途を以下の通り定めている（太字及び下線を施している部分が今般の変更点）。なお、以下では変更後のフレームワークのみを記載している。

資金使途にかかる本フレームワーク

1. 調達資金の使途

本フレームワークで調達（以下、「当該調達資金」という。）された資金は、以下の適格クライテリアのいずれかを満たす(1)グリーン適格資産の取得資金、(2)改修工事資金、あるいはそれらに要した借入金の返済資金又は既に発行した投資法人債の償還資金に充当する。

■適格クライテリア

(1) グリーン適格資産

以下のグリーン認証を当該調達資金の払込期日又は実行日の36ヶ月以内に取得済又は/及び調達後に取得予定（再取得含む）の資産であること。

また、レポート時においては、各年の2月末時点において、同様の基準を満たしていること。

- DBJ Green Building 認証における 5つ星、4つ星又は3つ星の評価
- CASBEE 認証(建築認証、不動産認証及び自治体版を含む)における S ランク、A ランク又は B+ランクの評価 (自治体版 CASBEE においては工事完了日から3年以内のものに限る)
- BELS 評価（2016年基準）における5つ星、4つ星、もしくは3つ星の評価
- BELS 評価（2024年基準）における以下のレベルの評価
 - 非住宅：レベル6、レベル5又はレベル4
 - 再生可能エネルギー設備がある住宅：レベル6、レベル5、レベル4又はレベル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
- LEED 認証における Platinum、Gold 又は Silver ランクの評価 (LEED BD+C の場合は v4 以降) の評価
- BREEAM 認証（BREEAM In-Use の場合は v6 以降） における Outstanding、Excellent 又は Very Good の評価

(2) 改修工事

以下のいずれかの条件を満たす改修工事であること。

- ① 上記（1）のグリーン認証のいずれかを取得済みまたは今後取得予定の建築物における、星の数またはランクの1段階以上の改善を意図した改修工事

- ② エネルギー消費量、CO2 排出量または水使用量のいずれかを 30%以上削減することが可能な改修工事
- ③ 再生可能エネルギーに関連する設備の導入または取得に関する改修工事

【本フレームワークに対する JCR の評価】

本投資法人は、本フレームワークにおいて定義される適格クライテリアで求める建物の環境認証のうち、CASBEE 認証の範囲の明確化、BELS 評価の適格ランクの変更、LEED 認証のバージョンの明確化及び BREEAM 認証の追加を行っている。本フレームワークにおいて、今回記載が変更された CASBEE 認証、BELS 評価、LEED 認証及び BREEAM 認証の概要を以下に示す。

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。

また、自治体版 CASBEE は、政令指定都市を中心とした一部の地方自治体で一定規模以上の建築物を建てる際に利用されている CASBEE 評価のことを指し、「建築物環境配慮制度」の届出制度等で活用されている。評価に際しては地域ごとの重みづけが行われるものの、CASBEE-建築で使用さ

れる評価ソフトの計算結果に従って評価が行われる。本フレームワークでは、CASBEE-建築（新築）の有効期間に合わせる形で、工事完了日より3年以内に限って有効としている。

今般、本投資法人が適格クライテリアとして定めた B+以上の建物は、CASBEE-建築（新築）においては BEE が 1.0 以上であり、環境負荷に対して環境品質が明確に勝る物件であること、また CASBEE-不動産においても、計測の基準は BEE ではないものの、従来の CASBEE-建築等における B+相当の物件であることから、環境改善効果があると JCR は評価している。自治体版 CASBEE についても、CASBEE-建築と同等の環境改善効果があると判断できる。これらを踏まえ、当該クライテリアに定める認証水準は、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。

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、2 つ星は省エネ基準を満たしている。

改正建築物省エネ法の 2024 年 4 月 1 日施行により、2,000m² 以上の非住宅大規模建築物を対象の省エネ基準が厳格化された。施行後の省エネ基準は建物用途によって異なり、物流施設を含む工場等では 25%以上削減、事務所・学校・ホテル・百貨店等では 20%以上となっている。同改正に基づき、建築物の販売・賃貸時の省エネ性能表示制度が 2024 年 4 月に強化され、BELS に新基準（令和 6 年度基準）が導入された。新基準においては、再生可能エネルギー設備がある住宅及び非住宅に対しては、レベル 6（消費エネルギー削減率が 50%以上）～レベル 0（消費エネルギー削減率が 0%未満）の 7 段階で評価され、再生可能エネルギー設備がない住宅に対しては、レベル 4（消費エネルギー削減率が 30%以上）～レベル 0（消費エネルギー削減率が 0%未満）の 5 段階で評価される仕組みとなっている。新基準における BELS のレベル 4（消費エネルギー削減率が 30%以上 40%未満）以上は、全ての非住宅建築物の省エネ基準を満たす建築物を対象として付与されており、一部の用途については誘導基準になっている。住宅については従来の基準と変わらず、消費エネルギー削減率 0%以上が省エネ基準、20%以上が誘導基準となっている。

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

LEED（エネルギーと環境に配慮したデザインにおけるリーダーシップ）

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

に1度アップデートが行われている。現在では v4 及び v4.1 が運用されており、2025 年には v5 が登場する予定になっている。

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。

本投資法人が適格クライテリアとして定めた Silver 以上は、高いエネルギー効率を達成している建物が取得できる認証レベルであると考えられ、環境改善効果があると評価される。

BREEAM

BREEAM（Building Research Establishment Assessment Method）とは、英国建築研究所（BRE：Building Research Establishment）と、エネルギー・環境コンサルタントの ECD（Energy and Environment）によって 1990 年に開発された、建築物の科学的根拠に基づく建物の持続可能性を測定・認証するシステムである。

BREEAM は、法律よりも厳しい基準を掲げることによって所有者、居住者、設計者、運営者の環境配慮の自覚を高め、最良の設計・運営・維持・管理を奨励するとともにそれらの建物を区別し認識させることを目的としている。評価項目は、Management（管理）、Health and Wellbeing（健康とウェルビーイング）、Energy（エネルギー）、Transport（輸送）、Water（水）、Materials（マテリアル）、Waste（廃棄物）、Land use（土地利用）and Ecology（エコロジー）、Pollution（公害）、Innovation（イノベーション）の10項目（合計112点）から構成される。また、既存建築及び新築建築のいずれにも対応しており、既存住宅やオフィス、小売店舗といった対象種別毎の評価が行われる。なお、当該認証は数年に1度アップデートが行われており、現在は v6 及び v6.1 が運用されている（2024 年後半には v7 が登場予定⁵）。

評価結果については、得点に応じて6段階の BREEAM Rating が付与され、Outstanding（85点以上）、Excellent（70点以上）、Very good（55点以上）、Good（45点以上）、Pass（30点以上）、Unclassified（30点未満）に分類される。評価は各分野における素点に分野毎に設定された重み係数を掛け、それらを合計した点数によって行われる。重み係数はエネルギーに対して最も大きな係数が設定されているほか、対象種別によって多少の差異があるものの、材料や管理といった分野にも大きな係数が設定されている。また、省エネルギーの観点から、運用段階の CO₂ 排出量を直接評価しているほか、断熱性能や家電の省エネ性能等も評価に織り込まれている。

以上を踏まえるに、今般、本投資法人が本フレームワークで定めた Very Good 以上は、55点以上の得点が必要であり、評価10項目について幅広い観点から取りこぼしのない得点が求められる。

⁵ Building Research Establishment（BRE） 2024年1月31日付リリース
<https://bregroup.com/insights/breeam-version-7-set-to-embrace-new-biodiversity-net-gain-legislation>

したがって、本投資法人が適格クライテリアとして定めた Very Good 以上の水準は、環境性能の高い建物を対象としていると JCR は評価している。

以上より、JCR は変更後の適格クライテリアも高い環境改善効果が期待できる物件を対象としていると評価している。

2. 資金使途の選定基準とプロセス

本投資法人は、本フレームワークにおいて、資金使途の選定基準とプロセスを以下の通り定めている（太字及び下線を施している部分が今般の変更点）。

プロセスにかかる本フレームワーク

2. プロジェクトの評価と選定のプロセス

2.1 グリーン適格資産及び改修工事の評価及び選定

グリーン適格資産及び改修工事は、本投資法人の資産運用を担う株式会社KJRマネジメント（以下、「本資産運用会社」という。）の**最高サステナビリティ責任者（CSO）が議長を務め、各事業部の責任者を中心に**構成されるサステナビリティ委員会によって、「**サステナビリティ基本方針**」と適格クライテリアに基づいて評価及び選定される。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では前回評価時点において、本フレームワークに記載された資金使途の選定基準及びそのプロセスについて適切と評価した。今次レビューにあたり、JCR では本資産運用会社に確認を行い、サステナビリティ委員会の体制、基本方針の改称以外の変更がないことを確認しており、引き続き適切であると評価している。

3. 調達資金の管理

本投資法人は、本フレームワークにおいて、調達資金の管理を以下の通り定めている（変更点なし）。

資金管理にかかる本フレームワーク

3. 調達資金の管理

本投資法人は、ポートフォリオからグリーン適格資産を抽出し、直近決算期末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額に直近決算期末時点における総資産 LTV（Loan to Value/有利子負債ベース）を乗ずることでグリーン適格負債額を算出する。そのうえで、会計データを利用して、当該調達資金の残高がグリーン適格負債額を超過しないよう年に一回、管理する。なお、グリーン債券及びグリーンローンの元利金の支払いは、本投資法人の一般資金から行われる。

本投資法人は、グリーン債券又はグリーンローンで調達した資金が、速やかに、もしくは早期にグリーン適格資産の取得資金又は改修工事の代金、或いはグリーン適格資産の取得又は改修工事に要した既存の借入金の返済資金又は既に発行した投資法人債の償還資金に充当されていることを報告する。グリーン債券又はグリーンローンで調達した資金がグリーン適格資産の取得及び改修工事の代金に充当されるまでの間、本投資法人は未充当の調達資金を特定のうえ、その同額を現金及び現金同等物にて管理する。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では前回評価時点において、本フレームワークに記載された資金管理について適切と評価した。JCR では、今回改訂された本フレームワークにおいて変更がないことを確認しており、引き続き適切であると評価している。

4. レポーティング

本投資法人は、本フレームワークにおいて、レポーティングを以下の通り定めている（変更点なし）。

レポーティングにかかる本フレームワーク

4. レポーティング

4.1 資金充当状況レポーティング

本投資法人は、ウェブサイト上で、当該調達資金がグリーン適格資産又は改修工事に充当され、当該資金調達の残高がグリーン適格負債額を超過していないことを開示する。また、当該調達資金の残高が存在する間は年一回、各年の2月末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額、グリーン適格負債額、当該資金調達の残高を報告する。

4.2 インパクト・レポーティング

本投資法人は、グリーンボンド又はグリーンローンが残存する限り、ウェブサイト上で年一回、各年の2月末時点における以下の定量的環境性能指標を開示する。

(1) グリーン適格資産

- 資金使途の対象となるプロジェクトに関する物件の認証の種類とランク
- グリーン適格資産の物件数
- グリーン適格資産の延床面積の総計
- グリーン適格資産に関する以下の定量的指標（本投資法人がエネルギー管理権限を有している物件に限る）。
 - － 電力消費量
 - － 水使用量
 - － CO₂ 排出量
 - － 廃棄物のリサイクル量（無害廃棄物/有害廃棄物）

(2) 改修工事

- 改修前及び改修後のエネルギー消費量、CO₂ 排出量または水使用量

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では前回評価時点において、本フレームワークに記載された資金の充当状況及び環境改善効果に係るレポーティングについて適切と評価した。JCR では、今回改訂された本フレームワークにおいて変更がないことを確認しており、引き続き適切であると評価している。

また、本投資法人のウェブサイトにおいて、資金充当レポーティング及びインパクトレポーティングが適切に実施されていることを JCR は確認している。

5. 組織のサステナビリティへの取り組み

本投資法人は、都市生活の基盤となる不動産へ投資する日本最大級の総合型 REIT として、資産運用を委託する本資産運用会社と共に、サステナビリティの考え方を共有し、取り組みを推進している。本資産運用会社は、サステナビリティ/ESG 考慮に関する戦略・方針として、2013 年 6 月に「環境憲章」及び「サステナビリティ基本方針」を制定しており、本投資法人は本資産運用会社の定めた戦略・方針に準じて活動を行っている。

本投資法人は、ESG に配慮し、環境、社会、ガバナンスに対する長期的な視点を踏まえて企業活動を行っている。環境への配慮や社会的責任を持って不動産を所有管理することは、規制に適合できないリスクや競争力を失うリスクを低減し、入居者や売却先から見た不動産の魅力度を高め、さらに費用を低減することで収益性を向上させ、投資物件の価値を増加させる重要な戦略であると考えている。社会と本投資法人双方への影響度の観点から特定したマテリアリティについて重点的に取り組み、経済的価値と社会的価値を創出することで本投資法人の持続的成長と、同時に持続可能な開発目標である SDGs への貢献を目指している。

環境分野における取り組みについて、本投資法人では、2021 年にパリ協定に基づいた温室効果ガス排出量削減目標を設定していたが、第三者の専門機関による検証を踏まえ、これまでの目標を強化した新たな目標を 2023 年 2 月に設定している。同年 6 月には、当該目標について、科学的知見と整合した目標を設定することを推奨する国際的なイニシアティブである Science Based Targets initiative (SBTi) 認定を取得している。本投資法人は、「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)」の提言に基づいたシナリオ分析の結果を開示し、目標達成に向けて取り組みを推進している。

温室効果ガス排出量削減目標

- 2030 年までに Scope1+2 の総排出量を 42%削減 (2020 年対比)
- 2050 年までにバリューチェーン全体の GHG 総排出量のネットゼロを目指す

本投資法人は 2024 年 GRESB リアルエステイト評価において、総合スコアの GRESB Rating で最上位の「5 スター」を 4 年連続で獲得しており、サステナビリティへの取り組みが第三者によっても高く評価されている。また、TCFD と枠組みを共有する「自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD)」の開示検討の第一歩として、「企業と生物多様性イニシアティブ」への加盟、「30by30 アライアンス」に参加しており、生物多様性への取り組みを積極的に行っている。

本投資法人のサステナビリティに関わる業務については、本資産運用会社の「サステナビリティ委員会」が中心となって推進している。同委員会は最高サステナビリティ責任者 (CSO) が委員長を務め、各本部長、各室長で構成されている。年 4 回程度開催され、サステナビリティ活動に関する活動状況、評価結果及び分析等について、情報共有する機関としての機能を有しており、同委員会で確認した事項を委員長が取締役会へ報告している。サステナビリティに関する意思決定に経営陣が明確にかつ定期的に関与していることがわかる。また、サステナビリティに関わる業務について、マテリアリティの策定や SBTi 認定取得等、必要に応じて外部の専門家の知見を活用して取り組みを推進させている。

以上より、JCR は、本投資法人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ている点、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いる点、専門家の知見を取り入れつつ、実務・経営の観点から取り組みを行っている点について評価している。

(参考) GRESB リアルエステイト評価について

GRESB とは、2009 年に創設された、実物資産（不動産・インフラ）を保有、運用する会社の ESG への配慮度合いを測定し、評価するベンチマークおよびそれを運営する組織を指す。Global Real Estate Sustainability Benchmark の頭文字をとったもの。2016 年から評価結果は 5 段階で示されている（5 スター、4 スター、3 スター、2 スター、1 スター）。優れた取り組みを行う会社には、5 段階評価とは別に「Green Star」を付与している。J-REIT からは 2024 年時点で 57 投資法人が評価に参加している。

レビュー結果(結論)

Green 1(F)

本フレームワークの内容は、変更点を含めて、資金使途であるグリーンプロジェクトにおいて高い環境改善効果が期待できるものであることを JCR は確認した。本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローンガイドライン」において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

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

(担当) 玉川 冬紀・任田 卓人

本評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、グリーンファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するグリーンプロジェクトへの適合性ならびに資金使途等にかかる管理、運営及び透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券又は借入等の資金使途の具体的な環境改善効果及び管理・運営体制・透明性評価等を行うものではなく、当該フレームワークに基づく個別債券又は個別借入につきグリーンファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、当該フレームワークに基づき実施された個別債券又は借入等が環境に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善効果について責任を負うものではありません。グリーンファイナンス・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果について、JCR は発行体及び/又は借入人（以下、発行体と借入人を総称して「資金調達者」という）、又は資金調達者の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定される事項を確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。なお、投資法人等で資産がすべてグリーンプロジェクトに該当する場合に限り、グリーンエクイティについても評価対象に含むことがあります。

2. 本評価を実施するうえで使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR グリーンファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価を付与し提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかる行為とは異なります。

4. 信用格付との関係

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

5. JCR グリーンファイナンス・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問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、又は当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であることを問わず、一切責任を負いません。JCR グリーンファイナンス評価は、評価の対象であるグリーンファイナンスにかかる各種のリスク（信用リスク、市場流動性リスク、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、JCR グリーンファイナンス評価は JCR の現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR グリーンファイナンス評価は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又は撤回されることがあります。JCR グリーンファイナンス評価のデータを含め、本文書にかかる一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンファイナンス評価のデータを含め、本文書の一部又は全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価：グリーンファイナンス・フレームワークに基づき調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトに充当される程度ならびに当該グリーンファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営及び透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Green 1(F)、Green 2(F)、Green 3(F)、Green 4(F)、Green 5(F) の評価記号を用いて表示されます。

■サステナビリティファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・環境省 グリーンファイナンス外部レビュー者登録
- ・ICMA（国際資本市場協会）に外部評価者としてオブザーバー登録
- ・UNEP FI ポジティブ・インパクト金融原則 作業部会メンバー
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候債イニシアティブ認定検証機関）

■その他、信用格付業者としての登録状況等

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

■本件に関するお問い合わせ先

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

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル