



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・リンク・ローン・フレームワークに対する
第三者意見を公表します。

MIRARTHホールディングス株式会社

サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク

新規

＜サステナビリティ・リンク・ローン原則等への適合性確認結果＞

本フレームワークはサステナビリティ・リンク・ローン原則等に適合する。

借入人	MIRARTH ホールディングス株式会社(証券コード:8897)
評価対象	MIRARTH ホールディングス株式会社 サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク

要約

本第三者意見は、MIRARTH ホールディングス株式会社（MIRARTH-HD）が策定するサステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク（本フレームワーク）に対して、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」¹、及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」²（総称して「SLLP等」）への適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、SLLP等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、MIRARTH-HDのサステナビリティ戦略、本フレームワークで定められたキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）、特性、レポートング、検証について確認を行った。

MIRARTH ホールディングスの前身である株式会社タカラレーベンは、1972年に株式会社宝工務店として東京都に設立された。2022年10月に、タカラレーベンはMIRARTH ホールディングス株式会社へ商号を変更し、持株会社体制へ移行している。MIRARTH-HDは、不動産事業、エネルギー事業、アセットマネジメント事業、その他事業という4つのセグメントにて、主に日本国内で事業活動を行っている。2023年度（2024年3月期）の連結従業員数は1,377名であり、連結売上高は1,851億円である。連結売上高のうち不動産事業が1,628億円と9割近くを占める。また、不動産事業については、同事業の売上高のうち過半を占める新築分譲マンションをコア事業として、レジデンスやオフィ

¹ Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA). "Sustainability-Linked Loan Principles 2023" (<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>)

² 環境省 サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2024年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>)

スなどの収益不動産の開発・売却を行う流動化事業、戸建分譲やマンションのリニューアル・リセー
 ル、不動産賃貸事業、不動産管理事業などを手掛けている。

MIRARTH-HD は、2022 年の新体制の発足にあたり、次のステージへと向かう同社グループのパー
 パス (Our Purpose-存在意義-) を「サステナブルな環境をデザインする力で、人と地球の未来を幸せ
 にする。」と定義した。不動産総合デベロッパーの枠を超え、地域社会と共創し、未来の街づくりに
 取り組む「未来環境デザイン企業」へ進化していくという、同社グループの決意を込めている。パー
 パス経営実践の上で、その浸透と事業領域との接続を明確化すべく、2030 年 3 月期までに目指す姿
 として、長期ビジョン「地域社会のタカラであれ。」を 2023 年 10 月に策定している。

MIRARTH-HD は、持株会社体制への移行と事業環境の変化を踏まえて、2023 年度にマテリアリテ
 ィ (重要課題) の再特定を行った。「脱炭素社会の実現」「サステナブルな街づくり」「Well-being の向
 上」「ガバナンスの強化」の 4 つをサステナビリティ重要テーマに掲げ、新たに特定した 10 のマテリア
 リティに基づき具体的な成果を測定するための KPI を設定している。

MIRARTH-HD は、本フレームワークで以下の KPI 及び SPT を設定している。

KPI 1: 当社グループの事業活動より排出される温室効果ガス排出量 (Scope1・2) の削減率 (2022 年度比) 測定単位: %							
SPT 1: 当社グループの温室効果ガス排出量 (Scope1・2) を 2030 年度までに 70%削減 (2022 年度比) に整合する各年度目標							
<u>各年度目標</u>							
年度	基準	目標					
	2022	2025	2026	2027	2028	2029	2030
削減率	-	48%	52%	57%	61%	66%	70%
KPI 2: 当社グループの事業活動より排出される温室効果ガス排出量 (Scope1・2 及び Scope3) の削減率 (2022 年度比) 測定単位: %							
SPT 2: 当社グループの温室効果ガス排出量 (Scope1・2 及び Scope3) を 2030 年度までに 45% 削減 (2022 年度比) に整合する各年度目標							
<u>各年度目標</u>							
年度	基準	目標					
	2022	2025	2026	2027	2028	2029	2030
削減率	-	17%	23%	29%	34%	40%	45%

日本全体の GHG 排出量のなかでは、MIRARTH-HD が属する不動産業界・建築物分野は「業務その
 他部門」「家庭部門」に関わっており、日本全体の約 3 割を占める。従って、日本国内において、不

不動産・建築物分野における気候変動・GHG 排出量削減における取組みが求められている。MIRARTH-HD は不動産業界に属しており、業界団体として一般社団法人不動産協会（不動産協会）等に加加盟している。不動産協会は、2024 年 3 月に「不動産環境実行計画」を改定しており、同計画のなかで「新築オフィスビル」「新築分譲マンション」「自らの業務」の 3 分野について、エネルギー消費量の削減や CO₂ 排出量・原単位の削減といった環境行動目標が設定されている。

MIRARTH-HD の 2022 年度の温室効果ガス（GHG）排出量実績は Scope1・2・3 合計で 62.0 万 t-CO₂ であり、このうち Scope3 が 61.6 万 t-CO₂ と殆どを占めている。MIRARTH-HD グループは、前述の通り、4 つのサステナビリティ重要テーマのうち一つに「脱炭素社会の実現」を掲げるとともに、新たに 10 のマテリアリティを特定している。マテリアリティのなかで、環境面では「気候変動・脱炭素化への対応」と「再生可能エネルギーの安定供給と利用促進」を掲げるとともに、選定したマテリアリティに基づいて具体的な成果を測定するための指標（KPI）を設定しており、そのなかで「CO₂ 排出量削減率（Scope1,2 及び 3）」が明記されている。以上より、MIRARTH-HD においても気候変動対応・GHG 削減が重要とされており、本 KPI は有意義である。

KPI1 の実績について、直近の 2023 年度には基準年（2022 年度）比 39%の削減を達成している。今後 SPT1 を達成するためには、2023 年度から 2030 年度の 7 年間で残り 31%を削減する必要があり、これは 4.4%/年削減に相当する高い目標である。

KPI2 の実績について、直近の 2023 年度には基準年（2022 年度）比 5%の削減を達成している。今後、SPT2 を達成するためには、2023 年度から 2030 年度の 7 年間で残り 40%を削減する必要があり、これは 5.7%/年削減に相当する高い目標である。

SPT1・SPT2 のうち 2030 年度目標は、SBTi（Science Based Targets initiative）の「ネットゼロ基準」を MIRARTH-HD が参照して策定されたものである。従って、本 SPT は科学的根拠を有する。不動産業界の他社との比較において、SPT1 及び SPT2 は業界トップレベルの高い数値である。SPT1 及び SPT2 は、ベンチマークである「日本政府の目標」や「不動産協会の目標」と比較すると上回っている。

従って、本フレームワークの SPT は野心的である。

本フレームワークで定められた借入金の財務的・構造的特性は、SPT の達成状況に応じて財務的・構造的特性が変動することとなっている。変動内容については、利率のステップ・アップ/ステップ・ダウンが想定されている。MIRARTH-HD は、本フレームワークに基づき実行される借入金返済までの期間、以下の項目について、毎年レポートを実施する。レポート内容は、同社のウェブサイトや統合報告書等で開示される。また、併せて KPI に関する実績値の開示の旨もしくは実績値を各貸付人に対して報告する。MIRARTH-HD は、KPI に関する実績値に関して、少なくとも年 1 回、独立した第三者による検証報告書を取得する。

以上より、JCR は、本フレームワークが SLLP 等に適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

本第三者意見は、MIRARTHホールディングス株式会社（MIRARTH-HD）が策定するサステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク（本フレームワーク）に対して、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」（総称して「SLLP等」）への適合性を確認したものである。SLLP等は、KPIの選定、SPTの測定、借入金の特性、レポートリング、検証という5つの核となる要素で構成されている。本第三者意見の目的は、SLLP等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、本フレームワークのSLLP等への適合性を確認することである。

II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、MIRARTH-HDが2025年3月に策定する本フレームワークに対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

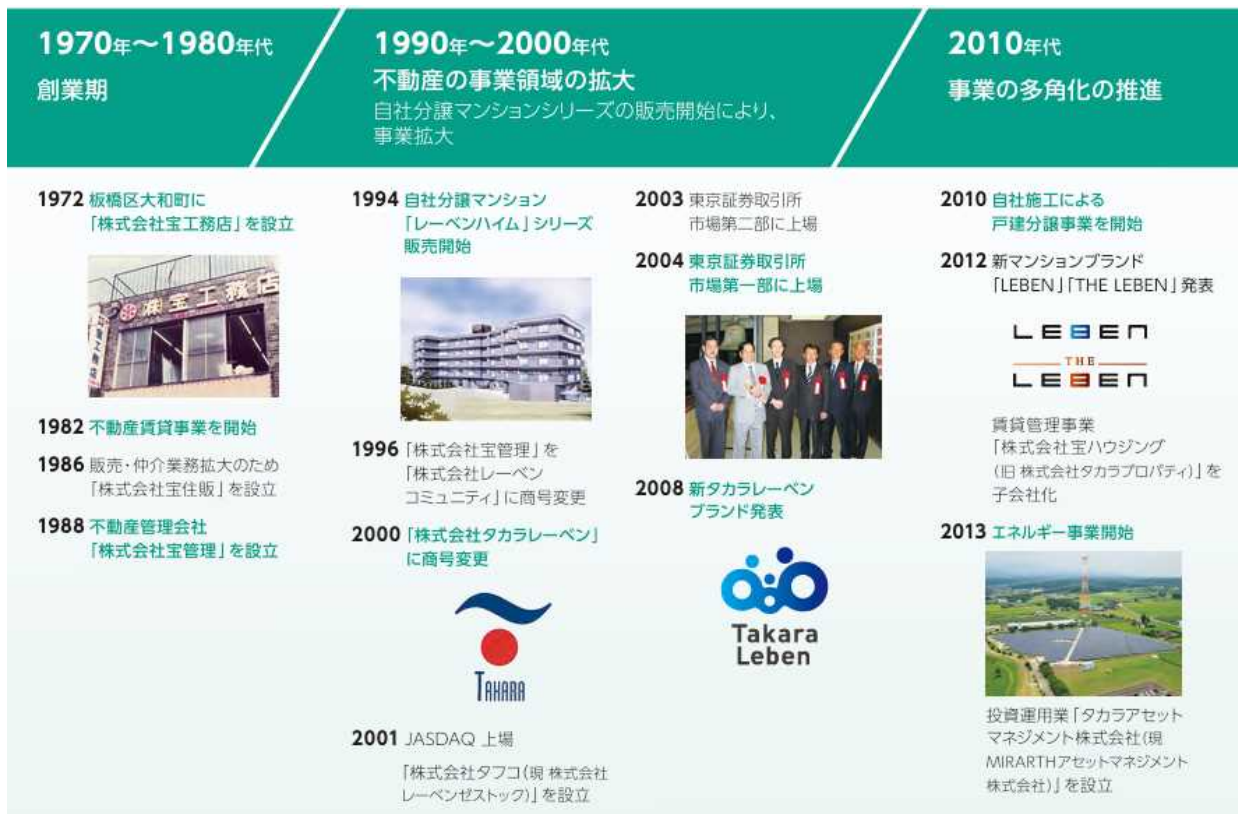
1. MIRARTH-HDのサステナビリティ戦略
2. KPIの選定
3. SPTの測定
4. 借入金の特性
5. レポートリング・検証
6. SLLP等への適合性に係る結論

III. SLLP 等への適合性について

1. MIRARTH-HD のサステナビリティ戦略

(1) 企業概要（沿革、事業内容・事業規模・セグメント概況等）

MIRARTH ホールディングス（MIRARTH-HD）の前身である株式会社タカラレーベンは、1972年に株式会社宝工務店として東京都に設立された。タカラレーベンは、1972年の創業以来、一貫して「誰もが無理なく安心して購入できる理想の住まい」、人生の「宝」となる住まいを顧客に提供してきた。この間、新築分譲マンション事業をコア事業としつつ、エネルギー事業、流動化事業、海外事業など、事業の多角化も積極的に進めてきた。2022年10月に、タカラレーベンはMIRARTH ホールディングス株式会社へ商号を変更し、持株会社体制へ移行している。

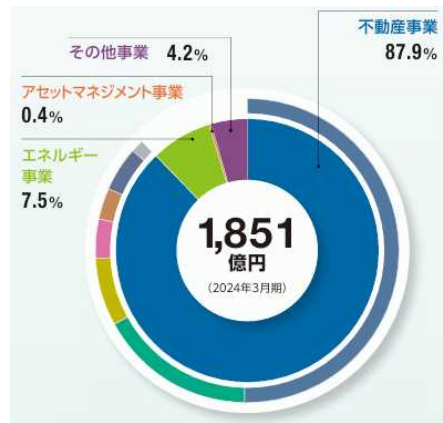


図表 1：MIRARTH ホールディングスの歩み・沿革³

「MIRARTH ホールディングス株式会社」という社名は、Mirai（未来）と Earth（地球）を組み合わせたもので、「不動産総合デベロッパー」の枠を超えて、「人と地球の未来を幸せにする未来環境デザイン企業」へ進化していく同社の決意を込めたものである。MIRARTH-HD は、不動産事業、エネルギー事業、アセットマネジメント事業、その他事業という4つのセグメントにて、主に日本国内で事業活動を行っている。2023年度（2024年3月期）の連結従業員数は1,377名であり、連結売上高は1,851億円である。連結売上高の内訳は図表2に示す通りであり、うち不動産事業が1,628億円と9割近くを占める。不動産事業については、同事業の売上高のうち過半を占める新築分譲マンションをコア事業として、レジデンスやオフィスなどの収益不動産の開発・売却を行う流動化事業、戸建分譲やマンションのリニューアル・リセール、不動産賃貸事業、不動産管理事業などを手掛けている⁴。

³ MIRARTH-HD 統合報告書 2024 https://mirarth.co.jp/pdf/ir/annual/integrated_report_2024_print.pdf

⁴ MIRARTH-HD 有価証券報告書（第52期） https://mirarth.co.jp/pdf/ir/financialreport/52_yuuhou.pdf







図表 2 : MIRARTH-HD 事業構成 (2024 年 3 月期) ⁵

(2) パーパス、長期ビジョン

MIRARTH-HD グループでは、2022 年の新体制の発足にあたり、次のステージへと向かう同社グループのパーパス (Our Purpose-存在意義-) を「サステナブルな環境をデザインする力で、人と地球の未来を幸せにする。」と定義した。不動産総合デベロッパーの枠を超え、地域社会と共創し、未来の街づくりに取り組む「未来環境デザイン企業」へ進化していくという、同社グループの決意を込めている。

パーパス経営実践の上で、その浸透と事業領域との接続を明確化すべく、2030 年 3 月期までに目指す姿として、長期ビジョン「地域社会のタカラであれ。」を 2023 年 10 月に策定している。同長期ビジョンには、メッセージのメインターゲットを社員とし構成することで、同社グループの社員が自らに問いを発し続け、地域活性に資する存在となって欲しいとの想いが込められている。

Our Purpose	<p>サステナブルな環境をデザインする力で、 人と地球の未来を幸せにする。</p>
2030年3月期 長期ビジョン	<p style="text-align: center;">地域社会のタカラであれ。</p> <p>不動産デベロッパーには、どんなミライがあるのか。 現場で鍛えたチカラは地域社会の価値になるのか。 ミラースは2030年に向け、自らを改革し答えを出す。</p> <p>フロー型をストック循環型へつなぎ、私たちはモデルを進化させる。 不動産を街・地域・環境へつなぎ、私たちはドメインを拡張する。 不動産収益を社会価値へつなぎ、私たちはバリューを再定義する。</p> <p>ミラースは各地域に根ざした「らしさ」を徹底的に学び、 「点」の開発を「線」でつなぎ、「面」の活性化を推進することで、 地域社会にとってタカラのような存在になる。</p> <p>地域を元気に、日本を元気に、そして世界を元気にする。</p> <div style="display: flex; justify-content: center; gap: 20px;"> <div style="text-align: center;">  <p>不動産 事業</p> </div> <div style="text-align: center;">  <p>エネルギー 事業</p> </div> <div style="text-align: center;">  <p>アセット マネジメント 事業</p> </div> <div style="text-align: center;">  <p>その他 事業</p> </div> </div> <p style="text-align: center;">事業展開エリアで「地域活性に資する循環型ビジネスモデル」を創出する</p>

図表 3 : MIRARTH-HD パーパス及び長期ビジョン⁶

⁵ MIRARTH-HD 統合報告書 2024 https://mirarth.co.jp/pdf/ir/annual/integrated_report_2024_print.pdf

⁶ MIRARTH-HD 2025 年 3 月期第 2 四半期決算説明会 https://mirarth.co.jp/pdf/ir/material/2025_3_2q_kessan.pdf

(3) マテリアリティ／中期経営計画／目標

MIRARTH-HD グループでは、持株会社体制への移行と事業環境の変化を踏まえて、2023 年度にマテリアリティ（重要課題）の再特定を行った。「脱炭素社会の実現」「サステナブルな街づくり」「Well-being の向上」「ガバナンスの強化」の4つをサステナビリティ重要テーマに掲げ、新たに特定した10のマテリアリティに基づき具体的な成果を測定するためのKPIを設定している。

図表4：MIRARTH-HD グループのマテリアリティ⁷

	サステナビリティ重要テーマ	マテリアリティ
E 環境	脱炭素社会の実現 再生可能エネルギーの安定供給に取り組むとともに、省エネルギー化を取り入れた環境負荷の少ない開発を目指し、気候変動問題の緩和に取り組みます。	気候変動・脱炭素化への対応
		再生可能エネルギーの安定供給と利用促進
S 社会	サステナブルな街づくり 地域社会の発展と人々の暮らしの豊かさの向上を図り、社会課題やニーズの変化に対応した商品・サービスの提供を通じて持続可能な未来の実現に貢献します。	地域社会の持続的な成長の実現
		少子高齢化、労働人口減少への対応
	Well-being の向上 心身の健康と安全を守るとともに、多様な人材が活躍できる職場風土を醸成し、ステークホルダーとの対話を通じて共創関係を築きます。	従業員の健康と安全の確保 ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン (DE&I) の推進 人権の尊重、サプライチェーンへの対応
G ガバナンス	ガバナンスの強化 健全な企業活動を推進し、意思決定の透明性を確保することで企業の社会的責任を果たし、企業価値の持続的な向上を目指します。	コーポレート・ガバナンスの強化
		リスクマネジメントの強化
		企業倫理、コンプライアンスの徹底

MIRARTH-HD グループは、2021年5月に中期経営計画（2022年3月期～2025年3月期）を発表しており、そのなかで「ESG への積極対応」、「人材育成とやりがいのある職場環境の構築」など7本の柱を掲げている。その後、インフラファンドへの TOB 実施により、エネルギー事業において収益構造に大きな変化が発生したため、2023年5月に中期経営計画の数値目標を変更するとともに、中長期エネルギー事業戦略を策定している。



図表5：MIRARTH-HD 中期経営計画 ロジックツリー⁸

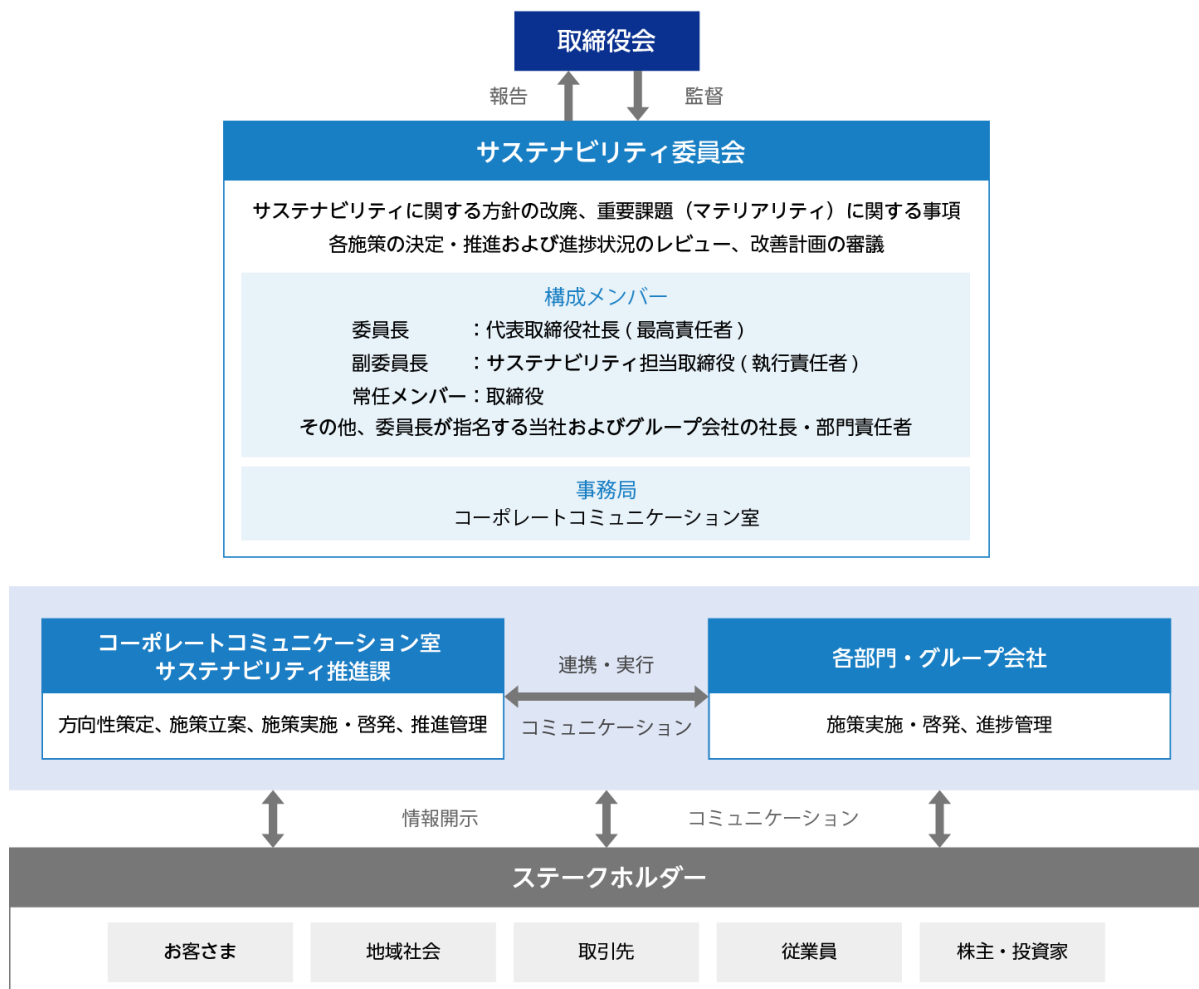
⁷ MIRARTH-HD 有価証券報告書（第52期）よりJCR作成

⁸ MIRARTH-HD 統合報告書2024 https://mirarth.co.jp/pdf/ir/annual/integrated_report_2024_print.pdf

(4) ガバナンス・サステナビリティ推進体制

MIRARTH-HD グループは、①気候変動などの地球環境問題への配慮、②人権の尊重、③従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、④取引先との公正・適正な取引、⑤自然災害等への危機管理などサステナビリティを巡る課題への対応は重要な経営課題である、という認識のもと、サステナビリティ推進体制を構築している。

代表取締役社長を委員長とし、取締役、グループ会社の社長・部門責任者によって構成される「サステナビリティ委員会」を設置し、ESG 戦略の推進及びサステナビリティに関する方針・施策の決定や、重要課題（マテリアリティ）の検討、推進、進捗状況のレビュー、改善計画の審議などを行っている。



図表 6 : MIRARTH-HD サステナビリティ推進体制⁹

⁹ MIRARTH-HD ホームページ <https://mirarth.co.jp/sustainability/strategies/management/>

2. KPIの選定

(1) 評価の観点

本項では、本フレームワークで定める KPI に係る有意義性について確認を行う。具体的には、借入人のビジネス全体にとって関連性がある中核的で重要なものであること、借入人の現在や将来の事業運営にとって高い戦略的意義を有すること、一貫した方法論に基づく測定又は定量化が可能であること等について確認を行う。

(2) KPIの選定の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークのKPIは、SLLP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

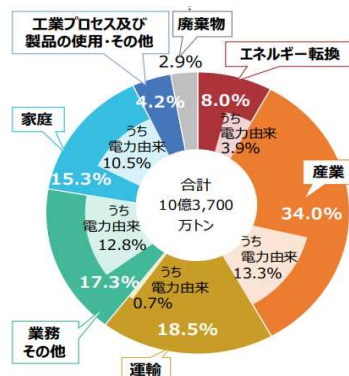
MIRARTH-HD は、本フレームワークで以下の KPI を設定している。

KPI 1	当社グループの事業活動より排出される温室効果ガス排出量（Scope1・2）の削減率（2022年度比） 測定単位：％
KPI 2	当社グループの事業活動より排出される温室効果ガス排出量（Scope1・2及びScope3）の削減率（2022年度比） 測定単位：％

【KPIの有意義性 日本における不動産業の位置づけ】

気候変動を緩和するため、気候変動の原因である温室効果ガスの排出削減が求められている。日本政府は、2021年4月に、2050年までにカーボンニュートラル実現の長期目標を打ち出すとともに、2030年度に2013年比で46%削減することをNDCとして表明した¹⁰。また、2025年2月に次期NDCとして2035年度に2013年度比60%削減、2040年度に2013年度比73%削減の目標を国連に提出している。

日本全体のGHG排出量のなかでは、MIRARTH-HDが属する不動産業界・建築物分野は「業務その他部門」「家庭部門」に関わっており、日本全体の約3割を占める。従って、日本国内において、不動産業・建築物分野における気候変動・GHG排出量削減における取組みが求められている。



図表 7：日本 2022年度 部門別の GHG 排出量（電気・熱配分後）¹¹

¹⁰ 環境省ウェブサイト「日本のNDC（国が決定する貢献）」（<https://www.env.go.jp/earth/earth/ondanka/ndc.html>）

¹¹ 環境省資料 <https://www.env.go.jp/content/000215754.pdf>

【KPIの有意義性 不動産業界・建築物分野の方針・計画】

2050年カーボンニュートラルに向けて、中期的には2030年、長期的には2050年を見据えた住宅・建築物の方向性を幅広く議論することを目的として、国土交通省、経済産業省、環境省の連携により「脱炭素社会に向けた住宅・建築物の省エネ対策等のあり方検討会」が設置され、2030年、2050年に目指すべき住宅・建築物のあり方・進め方に関するロードマップが2021年8月に示された。同ロードマップのなかで「遅くとも2030年までに義務基準をZEH¹²レベル・ZEB¹³レベルに引上げ」が明記されている。

これらの検討等を受けて、2022年6月に改正建築物省エネ法が公布されている。改正建築物省エネ法において、建築主はその建築（新築、増築及び改築）をしようとする建築物において、建築物のエネルギー消費性能の「一層の向上」を図るよう努めなければならないこととされている。また、ここでの「一層の向上」とは、義務基準である省エネ基準を上回る省エネ性能を確保することを指している。

<2050年カーボンニュートラルに向けた取組>



図表 8：令和4年度改正建築物省エネ法 改正の背景¹⁴

主に日本国内で事業を営む MIRARTH-HD は、業界団体として一般社団法人不動産協会（不動産協会）等に加加盟している。不動産協会は、2013年3月に「不動産業環境実行計画」を策定しており、サステナブルなまちづくりに向けた会員企業の取組みを促進してきた。2024年3月には、第6次エネルギー基本計画やGX推進法などカーボンニュートラル実現に向けた政府目標の見直しや政策策定等の変化を踏まえ、「不動産業環境実行計画」が改定され、同計画のなかで「新築オフィスビル」「新築分譲マンション」「自らの業務」の3分野について、エネルギー消費量の削減やCO₂排出量・原単位の削減といった環境行動目標が設定されている¹⁵。

以上より、不動産業界・建築物分野においても、行政や業界団体においてGHG排出量削減が推進されている。

¹² ネット・ゼロ・エネルギー・ハウスの略称。

¹³ ネット・ゼロ・エネルギー・ビルの略称。

¹⁴ 国土交通省 令和4年度改正建築物省エネ法の概要 https://www.mlit.go.jp/jutakukentiku/house/shouenehou_r4.html

¹⁵ 一般社団法人 不動産協会 ホームページ https://www.fdk.or.jp/k_environment/plan_sustainable.html

【KPIの有意義性 MIRARTH-HD における KPI の位置づけ】

MIRARTH-HD の 2022 年度の GHG 排出量実績（Scope1・2・3 合計）は 62.0 万 t-CO₂ であり、このうち Scope3 が 61.6 万 t-CO₂ と殆どを占めている。実績の内訳詳細は図表 9 に記載の通りである。

図表 9：MIRARTH-HD グループ GHG 排出量実績の内訳（2022 年度）¹⁶

	2022 年度 (t-CO ₂)	
	排出量	割合
Scope1：事業者自らの直接排出	609	0.1%
Scope2：他社からの電気等の間接排出	2,984	0.5%
Scope3・カテゴリー1：購入した製品・サービス	291,900	47.1%
Scope3・カテゴリー2：資本財	32,092	5.2%
Scope3・カテゴリー3：Scope1・2に含まれない燃料及びエネルギー関連活動	576	0.1%
Scope3・カテゴリー4：輸送、配送（上流）	0	0.0%
Scope3・カテゴリー5：事業から出る廃棄物	2,595	0.4%
Scope3・カテゴリー6：出張	183	0.0%
Scope3・カテゴリー7：雇用者の通勤	348	0.1%
Scope3・カテゴリー11：販売した製品の使用	271,413	43.8%
Scope3・カテゴリー12：販売した製品の廃棄	3,946	0.6%
Scope3・カテゴリー13：リース資産（下流）	13,315	2.1%
Scope3・カテゴリー15：投資	0	0.0%
Scope1 + Scope2 + Scope3	619,961	-

MIRARTH-HD は、気候変動を自然環境と社会構造に大きな変化をもたらし、同社グループの経営とビジネス全体に重大な影響を与える（マテリアルな）課題であると位置づけている。2022 年 6 月に TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures、気候関連財務情報開示タスクフォース) 提言への賛同を表明するとともに、TCFD コンソーシアムに参画した。MIRARTH-HD グループは、2023 年度にマテリアリティ（重要課題）の再特定を行っており、4 つのサステナビリティ重要テーマのうち一つに「脱炭素社会の実現」を掲げるとともに、新たに 10 のマテリアリティを特定している。マテリアリティのなかで、環境面では「気候変動・脱炭素化への対応」と「再生可能エネルギーの安定供給と利用促進」を掲げるとともに、選定したマテリアリティに基づいて具体的な成果を測定するための指標（KPI）を設定しており、そのなかで「CO₂ 排出量削減率（Scope1,2 及び 3）」が明記されている。

マテリアリティ	KPI	2024年度目標
気候変動・脱炭素化への対応	CO ₂ 排出量削減率（Scope1,2および3）	45% ^{※1} （2022年度比）
	省エネルギー化に寄与する社内の取り組み件数	10件
	リニューアル・リノベーションマンションの積極展開	
再生可能エネルギーの安定供給と利用促進	再生可能エネルギーの総発電規模	780MW ^{※2}
	環境性能認証の取得	5棟
	戸建住宅におけるZEH水準の採用率	100% ^{※3}
	新築分譲マンション事業における再エネ活用の推進	

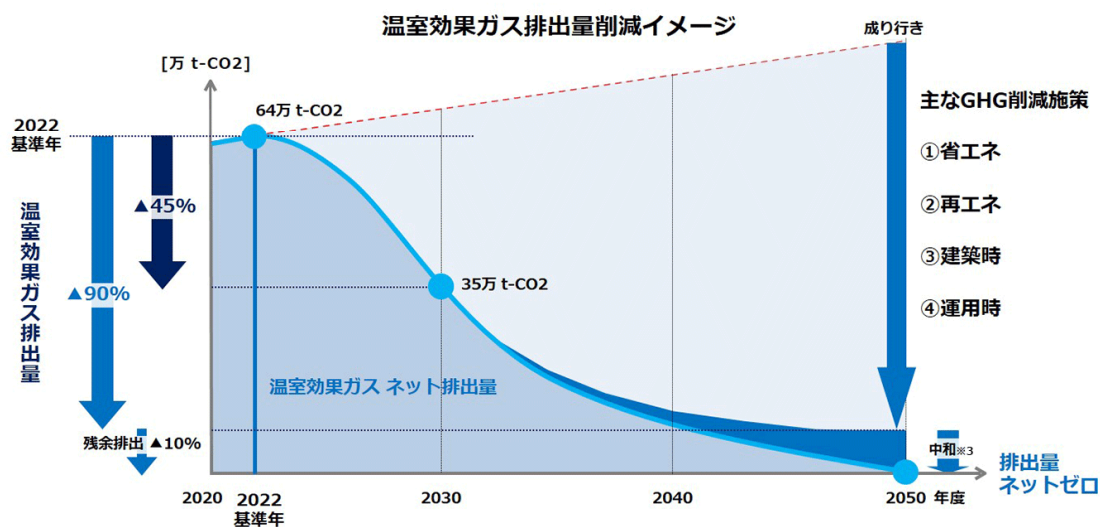
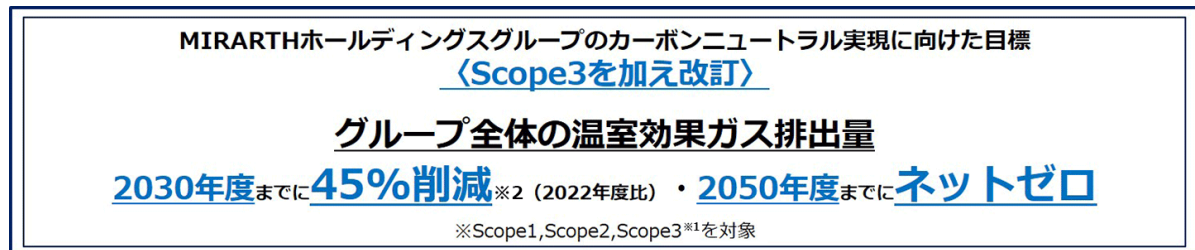
図表 10：MIRARTH-HD サステナビリティ重要テーマ「脱炭素社会の実現」に関するマテリアリティ・KPI¹⁷

¹⁶ MIRARTH-HD へのヒアリングに基づき JCR 作成

¹⁷ MIRARTH-HD ホームページ <https://mirarth.co.jp/sustainability/strategies/materiality/>

MIRARTH-HD は、設定した指標（KPI）について具体的な温室効果ガス排出量削減目標を設定している。当該目標は SBTi（Science Based Targets initiative）の「ネットゼロ基準」を MIRARTH-HD が参照して設定されたものであり、2025 年 1 月に SBT 認定の承認を得ている。

以上より、MIRARTH-HD においても気候変動への対応・GHG 削減が重要とされている。



図表 11：MIRARTH-HD 温室効果ガス排出量削減目標（2024 年 3 月改訂）¹⁸

【一貫した方法論に基づく測定又は定量化の可否（外部からの検証可能性）】

KPI である「温室効果ガス排出量（Scope1・2・3）」については、国際的な基準として「GHG プロトコル」によって定義されており、基準及びガイダンス等は HP で公開されている。従って、本 KPI は一貫した方法論に基づく定量化が実施され、外部からも検証可能である。

以上より、本フレームワークの KPI に係る有意義性について、JCR は確認した。

¹⁸ MIRARTH-HD ホームページ <https://mirarth.co.jp/sustainability/environment/warming/>

3. SPTの測定

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークの SPT に係る野心性について確認を行う。具体的には、選定された KPI における重要な改善を表し、Business as Usual (BAU、当該プロジェクトを実施しない場合、もしくは成り行きの場合) の軌跡を超える等の野心的なものであること、可能な場合にはベンチマークや外部参照値と比較可能であること、借入人の全体的なサステナビリティ戦略及びビジネス戦略と整合していること、ファイナンス開始時までにはあらかじめ定められた時間軸 (目標年度等) に基づいて SPT が決定されること等の観点から確認を行う。

(2) SPTの測定の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークのSPTは、SLLP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

MIRARTH-HD は、本フレームワークで以下の SPT を設定している。

SPT 1	当社グループの温室効果ガス排出量 (Scope1・2) を 2030 年度までに 70%削減 (2022 年度比) に整合する各年度目標							
	各年度目標							
	年度	基準	目標					
	2022	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
削減率	—	48%	52%	57%	61%	66%	70%	
SPT 2	当社グループの温室効果ガス排出量 (Scope1・2 及び Scope3) を 2030 年度までに 45%削減 (2022 年度比) に整合する各年度目標							
	各年度目標							
	年度	基準	目標					
	2022	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
削減率	—	17%	23%	29%	34%	40%	45%	

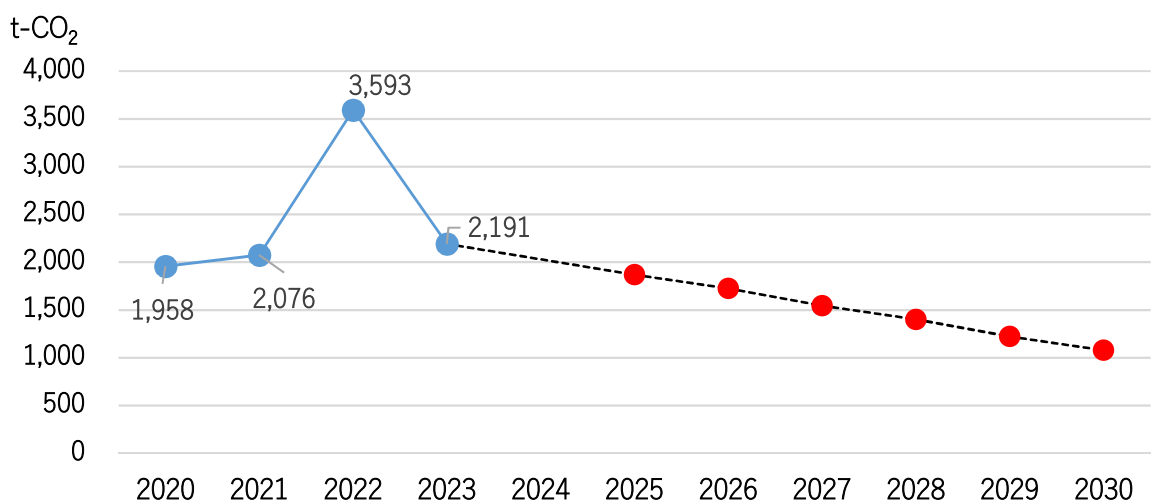
i 過年度実績との比較、SPT 達成のための計画

【KPI1：当社グループの温室効果ガス排出量（Scope1・2）】

KPI1 の過年度実績（及び SPT1）は、以下に示す通りである。

図表 12：KPI1 の過年度実績（及び SPT1）のテーブル（単位：t-CO₂）¹⁹

単位：t-CO ₂	2020	2021	2022 基準年	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	実績	実績	実績	実績		SPT	SPT	SPT	SPT	SPT	SPT
Scope1	374	380	609	540							
Scope2	1,584	1,696	2,984	1,651							
Scope1+2	1,958	2,076	3,593	2,191		1,868	1,725	1,545	1,401	1,222	1,078
基準年比				-39%		-48%	-52%	-57%	-61%	-66%	-70%



図表 13：KPI1 の過年度実績（及び SPT1）のグラフ¹⁹

KPI1 の実績について、2020 年度から 2022 年度までは GHG プロトコルに則るため集計のバウンダリーを拡大したことで GHG 排出量が増加している。2023 年度は再エネ活用、運用時の GHG 削減、省エネ施策実施の効果が実績に反映され、2022 年度比 39%の削減を達成している。今後 SPT1 を達成するためには、2023 年度から 2030 年度の 7 年間で残り 31%を削減する必要があり、これは 4.4%/年削減に相当する高い目標である。

今後、SPT1 を達成するために、以下の施策等を進めていく予定である。

省エネ施策の実施 (Scope 1・2)	<ul style="list-style-type: none"> ・空調負荷軽減等の省エネ施策実施 ・照明設備の LED 化 ・PC 等の待機電力抑制 ・社有車の保有台数削減
再エネの活用 (Scope2)	<ul style="list-style-type: none"> ・全国の自社保有の事務所・拠点等のグリーン電力化・非化石証書取得等の対策の実施 ・所有している再エネ発電所の電気を PPS 経由で自社物件に供給

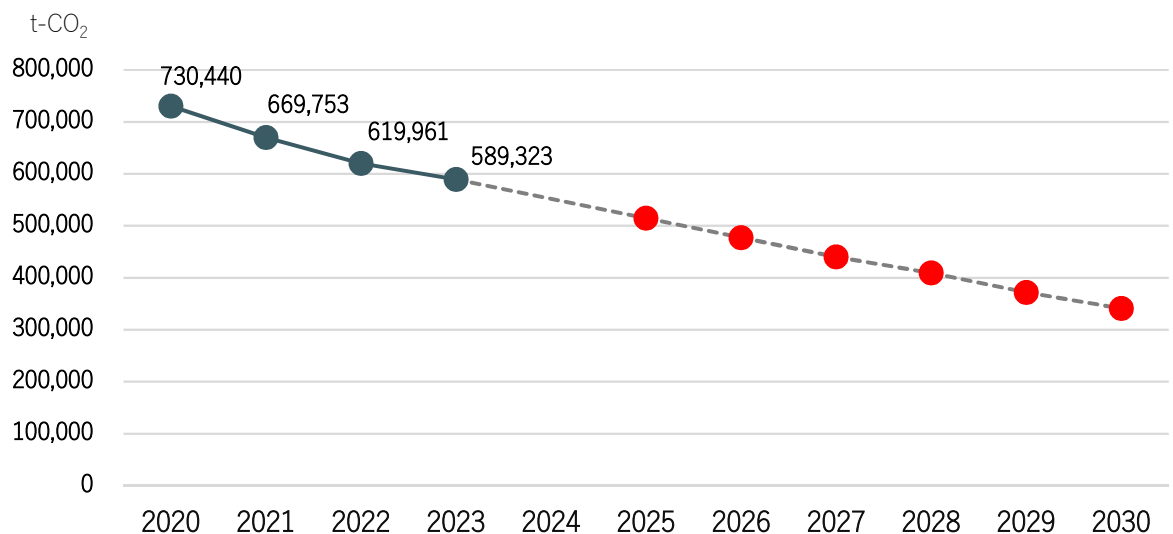
¹⁹ MIRARTH-HD へのヒアリングに基づき JCR 作成

【KPI2：当社グループの温室効果ガス排出量（Scope1・2及び3）】

KPI2 の過年度実績（及び SPT2）は、以下に示す通りである。

図表 14：KPI2 の過年度実績（及び SPT2）のテーブル（単位：t-CO₂）²⁰

	2020	2021	2022 基準年	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	実績	実績	実績	実績		SPT	SPT	SPT	SPT	SPT	SPT
Scope1	374	380	609	540							
Scope2	1,584	1,696	2,984	1,651							
Scope3 カテゴリー1	335,928	298,820	291,900	306,544							
Scope3 カテゴリー2	69,384	28,492	32,092	41,291							
Scope3 カテゴリー3	300	327	576	701							
Scope3 カテゴリー4	0	0	0	0							
Scope3 カテゴリー5	2,596	2,744	2,595	3,490							
Scope3 カテゴリー6	153	169	183	194							
Scope3 カテゴリー7	290	321	348	370							
Scope3 カテゴリー11	301,745	321,303	271,413	222,241							
Scope3 カテゴリー12	4,892	4,517	3,946	4,767							
Scope3 カテゴリー13	13,194	10,984	13,315	7,534							
Scope3 カテゴリー15	0	0	0	0							
Scope 1+2+3	730,440	669,753	619,961	589,323		514,568	477,370	440,172	409,174	371,977	340,979
基準年比				-5%		-17%	-23%	-29%	-34%	-40%	-45%



図表 15：KPI2 の過年度実績（及び SPT2）のグラフ²⁰

KPI2 の実績について、直近の 2023 年度には基準年対比 5% が削減されている。KPI2 の実績に主に影響するのは Scope3・カテゴリー 1 と Scope3・カテゴリー 11 であり、両領域の合算で全体の 9 割程度を占める。

Scope3・カテゴリー 1 について、2020 年度から 2022 年度にかけての減少は、マンションの調達額が減少したことに起因する。一方、2022 年度から 2023 年度にかけては、マンションの調達額は増加したものの、排出係数の精緻化など計算方法を改善させたことにより減少している。

²⁰ MIRARTH-HD へのヒアリングに基づき JCR 作成

Scope3・カテゴリー11 についても、2020 年度から 2022 年度にかけての減少は、新築分譲マンションの調達額が減少したことに起因する。一方、2022 年度から 2023 年度にかけては、マンションの調達額自体は増加したものの、不動産（商業店舗及び区分マンション）の調達額が減少したことにより、全体としては減少している。今後 SPT2 を達成するためには、2023 年度から 2030 年度の 7 年間で残り 40% を削減する必要がある、これは 5.7%/年削減に相当する高い目標である。

今後、SPT2 を達成するために、以下の施策を進めていく予定である。

Scope1・2	<ul style="list-style-type: none"> ・省エネ施策の実施 ・再エネの活用
Scope3	<ul style="list-style-type: none"> ・売却物件に関して、サプライチェーンに係る多くの建築会社等と協力して、CO₂排出量を考慮した設計・低炭素資材のグリーン調達を実現 ・売却物件に関して、ZEH マンションの推進、CASBEE 認証の取得等、環境性能の高い不動産の開発の推進 ・高圧一括受電・特定卸供給等により、環境に配慮した建物を積極的に提供し、長期運用期間中の CO₂ 削減に貢献

なお、Scope3 の各カテゴリーについて、個々の削減施策の効果を反映できるよう、計算方法を随時アップデートすることも検討されている。

以上より、SPT1 及び SPT2 は、過年度実績の比較、及び SPT 達成のための計画の両面を鑑み、野心的な目標である。

ii ベンチマーク（科学的根拠・外部参照値など）との比較

【科学的根拠との比較】

SPT1・SPT2 のうち 2030 年度目標は、SBTi (Science Based Targets initiative) の「ネットゼロ基準」を MIRARTH-HD が参照して策定されたものである。また、2030 年度目標については、2025 年 1 月に SBT 認定の承認がなされており、科学的根拠を有する。

【同業他社との比較】

不動産業界の他社との比較において、SPT1 及び SPT2 は業界トップレベルの高い数値である。

【国・地域の目標など水準との比較】

MIRARTH-HD が主に事業を営む日本国内において、日本政府は 2030 年度までに 2013 年度比 46% の GHG 削減目標を公表している（約 2.7%/年の削減率に相当）。

不動産協会は、会員企業が保有するビル等（Scope1・2に相当）について、2030年度までにCO₂排出量を51%削減（2013年度比）」といった目標を公表している（約3.0%削減/年）²¹。また、不動産協会は、供給する全ての新築分譲マンション（主にScope3に相当）において「ZEH-M Orientedの実現を目指す」という2030年目標を公表している²¹。なお、ZEH-M Orientedとは、省エネのみで一次エネルギー消費量²²を20%以上削減するものである²³。

SPT1は、Scope1・2において2030年度までに2022年度比70%削減（約8.8%削減/年）であり、「日本政府の目標」や「不動産協会における会員企業の保有するビル等の目標」と比較すると上回っている。

SPT2は、Scope1・2・3を2030年度までに2022年度比45%削減（約5.6%削減/年）であるが、MIRARTH-HDのGHG排出量割合（図表9）を鑑みると、主にScope3の削減が求められる。SPT2を「日本政府の目標」や「不動産協会の新築分譲マンションの目標」と比較すると上回っていると推察される。

以上より、本フレームワークのSPTに係る野心性について、JCRは確認した。

²¹ 一般社団法人 不動産協会 ホームページ https://www.fdk.or.jp/k_environment/plan_sustainable.html

²² 建築物で使われている設備機器の消費エネルギーを熱量に換算した値のことを言う。

²³ ZEB/ZEH-M委員会資料（2024年3月28日）

https://www.enecho.meti.go.jp/category/saving_and_new/saving/enterprise/support/pdf/zeb-zeh-m-3.pdf

(3) JCRによるインパクト評価

JCRは、本フレームワークのSPTに係るポジティブなインパクトの増大及びネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いについて、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定したポジティブ・インパクト金融原則の第4原則で例示されているインパクト評価基準の5つの観点に沿って確認した。

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

本フレームワークのSPTは、以下のとおりUNEP FIの定めるインパクト・エリア／トピックのうち、「気候の安定性」「サーキュラリティ」等にインパクトがもたらされる。

社会	人格と人の安全保障	紛争	現代奴隷	児童労働	
	健康および安全性	データプライバシー	自然災害		
	資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	水	食料	エネルギー	住居
	生計	雇用	賃金	社会的保護	
	平等と正義	ジェンダー平等	民族・人種平等	年齢差別	その他の社会的弱者
	健全な経済	法の支配	市民的自由		
	気候の安定性	水域	大気	土壌	
	サーキュラリティ	資源強度	廃棄物		

また、本フレームワークのSPTは、MIRARTH-HDのサプライチェーンのうち「調達」「使用」を中心にすべての段階へのインパクトが期待される。



	【調達】	【製造】	【流通】	【使用】	【廃棄】
不動産事業	○	○	○	○	○
エネルギー事業	○	○	○	○	○
アセットマネジメント事業	○	○	○	○	○
その他事業	○	○	○	○	○

② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

本 KPI/SPT の対象となる事業は、MIRARTH-HD グループ全体をカバーする見込みである。

MIRARTH-HD グループの 2023 年度の連結売上高は 1,851 億円であり、不動産業界のなかでは中堅に位置する企業である。本 SPT は、同業他社との比較において業界トップレベルの目標であることから、不動産業全体に大きなインパクトをもたらすことが期待される。

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

本フレームワークの SPT は、MIRARTH-HD グループの重要課題（マテリアリティ）に整合したものである。

従って、SPT 達成に向けた取組みが推進されることにより、投資資本に比して大きなインパクトの発現が期待される。

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

本フレームワークの SPT 達成に向け、補助金等の公的資金の活用が検討されている。

本フレームワークを通じたファイナンスとともに、公的資金によるバックアップが今後も実施されることにより、不動産業界全体の CO₂削減が進むことが期待される。

⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか

本フレームワークの SPT 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 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拡大させる。

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 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。

目標 11：住み続けられるまちづくりを



ターゲット 11.6 2030 年までに、大気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。

12 つくる責任
つかう責任**目標 12 : つくる責任 つかう責任**

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。

13 気候変動に
具体的な対策を**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。

4. 借入金の特徴

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークで定められた借入金の特徴について、予め設定された SPT が達成されるか否かによって、ファイナンス条件等は変化するか等を確認する。

(2) 借入金の特徴の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークで定められた借入金の特徴は、SLLP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

本フレームワークで定められた借入金の財務的・構造的な特性は、SPT の達成状況に応じて財務的・構造的な特性が変動することとなっている。変動内容については、利率のステップ・アップ/ステップ・ダウンが想定されている。

また、本フレームワークに基づく借入の実行後に、KPI の測定方法、SPT の設定等、前提条件や KPI の対象範囲に重要な影響を与える可能性のある事象（M&A 活動、規制等の制度面の大幅な変更、または大規模な自然災害などの異常事象の発生等）が発生した場合には、既に行ったサステナビリティ・リンク・ローンの SPT の数値について外部機関にも相談のうえ見直す可能性がある。

以上より、本フレームワークで定められた借入金の特徴は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしていることを JCR は確認した。

5. レポーティング・検証

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークで定められたレポーティングについて、選定された KPI の実績に係る最新情報や SPT の野心度を判断できる情報等が、年に 1 回以上開示されるか等を確認する。また、本フレームワークで定められた検証について、選定された KPI の実績に対する独立した外部検証は実施されるか、当該検証内容は開示されるか等を確認する。

(2) レポーティング・検証の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークで定められたレポーティング・検証は、SLLP等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

MIRARTH-HD は、本フレームワークに基づき実行される借入金返済済までの期間、以下の項目について、毎年レポーティングを実施する。レポーティング内容は、同社のウェブサイトや統合報告書等で開示される。また、併せて KPI に関する実績値の開示の旨もしくは実績値を各貸付人に対して報告する。また、SPT 達成に影響を与える可能性のある事象（サステナビリティ戦略の設定や更新等）が発生した場合には、適時に公表もしくは貸付人に報告する。

項目	レポーティング内容	レポーティング時期
KPI の実績値	KPI のレポーティング対象期間における実績値 ・ 温室効果ガス排出量 ・ 2022 年度対比の削減率	年次
最新のサステナビリティ戦略に関する情報	KPI・SPT に関連する同社グループの最新のサステナビリティ戦略に関する情報	年次
SPT の達成状況	各判定日における SPT 達成状況	適時

MIRARTH-HD は、KPI に関する実績値に関して、独立した第三者による検証報告書を少なくとも年 1 回取得する予定である。また、基準年度の第三者検証について、現時点では未受検だが計画されている旨を JCR は確認した。KPI の実績、及び第三者による検証報告書については、同社ウェブサイトや統合報告書等で開示される。また、MIRARTH-HD は各貸付人に対して検証報告書の開示の旨を報告もしくは検証報告書を開示する。

以上より、本フレームワークで定められたレポーティングについて、各原則等で示されている具備すべき条件の全てを満たしていることを、JCR は確認した。

6. SLLP 等への適合性に係る結論

以上より、JCR は本フレームワークが SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 佐藤 大介・稲村 友彦

本評価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、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）、Loan Market Association（LMA）、Loan Syndications and Trading Association（LSTA）が策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則及び環境省が策定したサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインへの評価対象の適合性に関する、JCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象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を評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ローン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。設定されたサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成度について、JCR は借入人又は借入人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. 本第三者意見を提供するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本第三者意見を提供するうえで JCR は、APLMA、LMA、LSTA、環境省及び国連環境計画金融イニシアティブが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ローン原則
- ・サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン
- ・ポジティブ・インパクト金融原則

3. 信用格付業に係る行為との関係

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、信用格付業に係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 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、借入人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、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。本第三者意見は、評価の対象であるサステナビリティ・リンク・ローン・フレームワークに係る各種のリスク（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、又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

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、サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワークについて、APLMA、LMA、LSTA によるサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■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
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ 認定検証機関)
- ・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、Climate Transition Finance 作業部会メンバー

■その他、信用格付業者としての登録状況等

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

■本件に関するお問い合わせ先

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

株式会社 日本格付研究所

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

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル