

## 株式会社三菱 UFJ 銀行が実施する 東急不動産ホールディングス株式会社に対する 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、株式会社三菱 UFJ 銀行が三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング株式会社と共同で評価を実施する東急不動産ホールディングス株式会社に対するポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）について、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・ファイナンス原則への適合性に対する第三者意見書を提出しました。

本件は、環境省 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がまとめた「インパクトファイナンスの基本的考え方」への整合性も併せて確認しています。

\* 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：株式会社三菱 UFJ 銀行の東急不動産ホールディングス株式会社  
に対するポジティブ・インパクト・ファイナンス

2023 年 3 月 31 日

株式会社 日本格付研究所

## 目次

I.	第三者意見の位置づけと目的 .....	- 3 -
II.	第三者意見の概要 .....	- 3 -
III.	東急不動産 HD に係る PIF 評価等について .....	- 4 -
1.	包括的分析及びインパクト特定の適切性評価 .....	- 4 -
1-1.	包括的分析及びインパクト特定の概要 .....	- 4 -
1-2.	JCR による評価 .....	- 6 -
2.	KPI の適切性評価及びインパクト評価 .....	- 8 -
2-1.	KPI 設定の概要 .....	- 8 -
2-2.	JCR による評価 .....	- 11 -
3.	モニタリング方針の適切性評価 .....	- 17 -
4.	モデル・フレームワークの活用状況評価 .....	- 17 -
IV.	PIF 原則に対する準拠性について .....	- 18 -
1.	原則 1 定義 .....	- 18 -
2.	原則 2 フレームワーク .....	- 19 -
3.	原則 3 透明性 .....	- 20 -
4.	原則 4 評価 .....	- 21 -
V.	結論 .....	- 21 -

## I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、三菱 UFJ 銀行が東急不動産ホールディングス株式会社（東急不動産 HD）に実施する PIF に対して、UNEP FI の策定した PIF 原則及びモデル・フレームワーク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・評価の上、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、東急不動産 HD 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、並びに三菱 UFJ 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングの 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を確認し、本ファイナンスの PIF 原則及びモデル・フレームワークへの適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、三菱 UFJ 銀行が東急不動産 HD との間で契約を締結する、資金使途を限定しない 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。

＜東急不動産 HD に係る PIF 評価等について＞

1. 東急不動産 HD の包括的分析及び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. モデル・フレームワークの活用状況評価

＜三菱 UFJ 銀行の PIF 評価フレームワーク等について＞

1. 同行の組成する商品（PIF）が、UNEP FI の PIF 原則及び関連するガイドラインに準拠しているか（プロセス及び商品組成手法は適切か、またそれらは社内文書で定められているかを含む）
2. 同行が社内で定めた規程に従い、三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと共同で、東急不動産 HD に対する PIF を適切に組成できているか

### III. 東急不動産 HD に係る PIF 評価等について

本項では、東急不動産 HD 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）の活用状況と、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. 包括的分析及びインパクト特定の適切性評価

##### 1-1. 包括的分析及びインパクト特定の概要

本ファイナンスでは、東急不動産 HD の事業活動全体に対する包括的分析が行われ、上記のサステナビリティ活動も踏まえてインパクト領域が特定された。

##### (1) 包括的分析

東急不動産 HD は、2013 年 10 月 1 日に、東急不動産株式会社、株式会社東急コミュニティー、東急リバブル株式会社の上場 3 社の共同株式移転に設立された純粋持株会社である。東急不動産、東急コミュニティー、東急リバブル等が傘下の事業会社である。2022 年 3 月期に事業セグメントの再編を行い、オフィス・商業施設事業と住宅事業の都市開発事業、再生可能エネルギーや物流施設などのインフラ・インダストリーや REIT・ファンドの運用事業に海外事業を加えた戦略投資事業、不動産管理事業やウェルネス事業などの管理運営事業、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を展開している。

東急不動産 HD は、ありたい姿を「価値を創造し続ける企業グループへ」、社会との約束を「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」、創業の精神を「挑戦する DNA」として、事業活動を通じて社会課題の解決に取り組んでいる姿勢及びサステナブルな社会の実現を目指す姿勢を示している。

東急不動産 HD におけるサステナビリティへの取り組みは、代表取締役社長が責任者として委員長を務める東急不動産ホールディングスサステナビリティ委員会によって推進されている。ESG を含むリスクは、リスクマネジメント委員会によって管理されており、年次で総括を行い取締役会に報告している。東急不動産 HD の経営陣は、サステナビリティへの取り組みを経営の優先度の高い重要課題と位置づけている。

#### 【事業セグメント】

東急不動産 HD の事業セグメントは、都市開発事業、戦略投資事業、管理運営事業、不動産流通事業の 4 事業としている。

##### ➤ 都市開発事業

オフィスビルや商業施設などの開発・運営を手がけるとともに、分譲住宅・賃貸住宅の開発を行い、総合デベロッパーとしての豊富な経験を活かし、再開発事業や複合施設の開発に注力。対象エリアの課題解決や価値向上に取り組んでいる。

➤ 戦略投資事業

エネルギー政策や産業構造の変化などを踏まえ、再生可能エネルギー発電施設や物流施設など、生活を支えるインフラを開発・整備している。また、不動産投資運用ノウハウを国内外に展開することで多彩な投資機会を創出しており、アメリカやインドネシアを中心とした海外事業も推進している。

➤ 管理運営事業

資産価値の維持向上に貢献する管理事業をはじめ、健康増進や豊かな暮らしづくりをサポートするウェルネス事業、環境緑化事業など、顧客起点の事業を展開している。

➤ 不動産流通事業

売買仲介・販売受託など、不動産ストックの活用に関するソリューションの提供、および賃貸住宅の管理に関わる事業を行っている。

2022年3月期における営業収益構成率は、都市開発事業と管理運営事業で約7割となっている。

図表1：連結セグメント別取扱高

2022年3月期	営業収益（億円）	構成比率
都市開発事業	3,258	32.2%
戦略投資事業	670	6.6%
管理運営事業	3,838	38.0%
不動産流通事業	2,345	23.2%

（引用元：東急不動産 HD ウェブサイトより JCR 作成）

【事業エリア】

東急不動産 HD は、海外事業として米国、インドネシア、ベトナム、シンガポールなどで事業を展開しているが、セグメント全体に占める営業収益の比率は小さく、国内での営業収益が大半を占めている。

【サステナビリティ方針】

東急不動産 HD は、長期的な経営環境について、新型コロナウイルスのパンデミックや急激なデジタル化の加速、脱炭素社会の進展、生活スタイルの多様化などにより不確実で先が読みにくい時代が続くとの認識のもと、サステナブルな成長を実現するため、10年後の当社グループのありたい姿を見定め、長期ビジョン「GROUP VISION 2030」を策定している。また、東急不動産 HD は「WE ARE GREEN」をスローガンに、多様なグリーンの方でさらなる成長を実現するべく、すべてのステークホルダーへの価値創造に取り組むと

している。

「GROUP VISION 2030」では、特定したマテリアリティを踏まえて長期経営方針を策定し、マテリアリティ毎に2030年度の目標を定め、目標達成に向けた取り組みを推進している。

図表2：マテリアリティ



（引用元：東急不動産 HD ウェブサイト）

本ファイナンスのインパクト特定では、事業セグメント、事業エリア等を含めたステークホルダー全体から、インパクトを生み出す要因がグループ全体で包括的に検討された。

## (2) インパクト特定

UNEP FI の定めたインパクト分析ツールを用い、ポジティブ・インパクト及びネガティブ・インパクトの発現するインパクトカテゴリーが確認された。なお、原則として、東急不動産 HD による公開資料を基にインパクトが分析されているが、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、手続きが補完されている。

## 1-2. JCR による評価

JCR は、本ファイナンスにおける包括的分析及び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通り確認した結果、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。	事業セグメント・事業エリア・サプライチェーンの観点から、東急不動産HDの事業活動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。	東急不動産HDは、国連グローバル・コンパクト及び責任投資原則に署名している他、TCFD提言に対応している事が確認されている。
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。	東急不動産HDの公表している「GROUP VISION 2030」、統合報告書等を踏まえ、インパクト領域が特定されている。
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（例えば低所得国）、経済主体の類型（例えば中小企業）を演繹的に特定する。	UNEP FIのインパクト分析ツール等の活用により、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。	東急不動産HDは、三菱UFJ銀行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。	東急不動産HDの事業で想定し得る重要なネガティブ・インパクトとして、CO <sub>2</sub> 排出、廃棄物、生物多様性等が特定されている。これらは、「マテリアリティ」等で抑制すべき対象と認識されている。
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	三菱UFJ銀行は、原則として東急不動産HD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



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。	リングの実施により、手続きを補完している。なお、JCRは三菱UFJリサーチ&コンサルティングの作成したPIF評価書を踏まえて東急不動産HDにヒアリングを実施し、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。
---	---

## 2. KPIの適切性評価及びインパクト評価

### 2-1. KPI 設定の概要

本ファイナンスでは、上記の包括分析によるインパクト特定及び東急不動産 HD のサステナビリティに関する取り組みを踏まえて、ポジティブ・インパクトの増大とネガティブ・インパクトの低減それぞれについて評価がなされたうえで、本ファイナンスでモニタリングするインパクトが選定された。三菱 UFJ 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングは、特定されたポジティブ・インパクトの創出を維持及びネガティブ・インパクトを緩和・管理するため、東急不動産 HD による今後の取組テーマとその内容、目標、同行がモニタリングを実施する項目 (KPI 等) を以下の通り定めた。

#### <本ファイナンスで選定された KPI>

内容	目標とモニタリング項目 (KPI 等)
働き方改革、保育や介護の問題、健康寿命の延伸、テレワークやワーケーションの推進など、時代とともに変化する社会課題、そして多様化するお客さまの生活シーンを支えるために、住まい方・働き方・過ごし方という 3 つの領域を融合させて理想を実現する「ライフスタイル創造 3.0」をキーワードとした不動産開発の実施	<b>【目標】</b> ■「ライフスタイル創造 3.0」に資する商品・サービス：2025 年度 50 件以上、2030 年度 100 件以上 ■コミュニティ活性化施策：2025 年度 50 件以上、2030 年度 100 件以上 <b>【モニタリング項目 (KPI 等)】</b> ■「ライフスタイル創造 3.0」に資する商品・サービス件数 ■コミュニティ活性化施策件数
マンション建築にあたっての耐震性の向上、リフォームを通じた耐震強化事業(株)東急 Re・デザイン「住まいまるごとリフォーム」の実施	<b>【目標】</b> ■大型・非住宅建築物の安心安全対策強化(グループ)：2025 年度 100%、2030 年度 100% <b>【モニタリング項目 (KPI 等)】</b> ■大型・非住宅建築物の安心安全対策強化割合(グループ)

<p>洋上風力など新たな発電事業への参入や、大規模な事業展開で、長期安定電源化に寄与し、電力の地産地消や地域活性化にも貢献を企図する</p>	<p>【目標】</p> <p>■2025 年カーボンマイナスの達成：自社の CO<sub>2</sub> 排出量を超過する再エネ創出等による削減貢献量の実現（グループ）</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <p>■自社の CO<sub>2</sub> 排出量</p> <p>■再エネ創出等による削減貢献量</p>
<p>女性活躍推進法に基づく行動計画を定め、「ダイバーシティ協議会」を開催し、グループ各社の担当が参加して、グループ横断的にダイバーシティの推進に取り組む</p>	<p>【目標】</p> <p>■女性採用比率（グループ）：2025 年度 42%、2030 年度 50%</p> <p>■中核人材における多様性の確保（女性管理職比率）（グループ）：2025 年度 9%、2030 年度 20%以上</p> <p>■男性育児休暇取得（グループ）：2025 年度 100%、2030 年度 100%</p> <p>■LGBT の理解深化（E ラーニング受講率）（グループ）：2025 年度 100%、2030 年度 100%</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <p>■女性採用比率（グループ）</p> <p>■中核人材における多様性の確保（女性管理職比率）（グループ）</p> <p>■男性育児休暇取得割合（グループ）</p> <p>■LGBT の理解深化（E ラーニング受講率）（グループ）</p>
<p>事業活動による GHG 排出量の発生抑制</p>	<p>【目標】</p> <p>■Scope1&amp;2 排出量（グループ）：2023 年度 2019 年度比 -50%、2030 年度 2019 年度比 -46.2%</p> <p>■Scope3 排出量（グループ）：2030 年度 2019 年度比 -46.2%</p> <p>■再生可能エネルギー電力利用率（東急不動産㈱単体）：2025 年度 100%、2030 年度 100%</p> <p>■再生可能エネルギー電力利用率（グループ）：2025 年度 65%、2030 年度 60%以上</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <p>■Scope1&amp;2 排出量（グループ）</p> <p>■Scope3 排出量（グループ）</p> <p>■再生可能エネルギー電力利用率（東急不動産㈱単体）</p>

事業活動による水の消費抑制	<p>■再生可能エネルギー電力利用率（グループ）</p> <p>【目標】</p> <p>■水使用量原単位（グループ）：2025 年度 前年比減少、2030 年度 前年比減少</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <p>■水使用量原単位（グループ）</p>
事業活動による廃棄物の発生抑制	<p>【目標】</p> <p>■廃棄物排出量原単位（グループ）：2025 年度 -6%、2030 年度 -11%</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <p>■廃棄物排出量原単位（グループ）</p>
施設からの GHG 排出量の発生抑制、環境認証取得	<p>【目標】</p> <p>■GHG 排出量原単位（グループ）：2030 年度 93kg-CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup></p> <p>■非住宅の大型保有物件（延床面積 10,000 m<sup>2</sup>以上）を対象とした環境認証取得（CASBEE、DBJ など）割合（東急不動産㈱単体）：2025 年度 70%、2030 年度 100%</p> <p>■ZEB/ZEH 水準（東急不動産㈱の分譲マンション・オフィス等の着工ベースの施設件数割合）：2025 年度 約 50%、2030 年度 100%</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <p>■GHG 排出量原単位（グループ）</p> <p>■非住宅の大型保有物件（延床面積 10,000 m<sup>2</sup>以上）を対象とした環境認証取得（CASBEE、DBJ など）割合（東急不動産㈱単体）</p> <p>■ZEB/ZEH 水準（東急不動産㈱の分譲マンション・オフィス等の着工ベースの施設件数割合）</p>
原材料のサステナブル調達の推進	<p>【目標】</p> <p>■サステナブル調達（型枠木材）割合（グループ）：2025 年度 30%、2030 年度 100%</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p> <p>■サステナブル調達（型枠木材）割合（グループ）</p>
森林保全の推進	<p>【目標】</p> <p>■緑をつなぐPJ（森林保全面積）（グループ）：2025 年度 2,400ha、2030 年度 3,000ha</p> <p>【モニタリング項目（KPI 等）】</p>

	<b>■緑をつなぐPJ（森林保全面積）（グループ）</b>
従業員の健康への悪影響の抑制	<b>【目標】</b> <b>■健康診断受診率（グループ）：2025 年度 100%、2030 年度 100%</b> <b>【モニタリング項目（KPI 等）】</b> <b>■健康診断受診率（グループ）</b>
人権配慮の推進	<b>【目標】</b> <b>■サプライチェーンの人権配慮（強制労働や児童労働に対するデュー・ディリジェンス実施割合）（グループ）：2025 年度 50%、2030 年度 100%</b> <b>【モニタリング項目（KPI 等）】</b> <b>■サプライチェーンの人権配慮（強制労働や児童労働に対するデュー・ディリジェンス実施割合）（グループ）</b>
コンプライアンス遵守	<b>【目標】</b> <b>■コンプライアンス行動基準順守（グループ）：2025 年度 100%、2030 年度 100%</b> <b>【モニタリング項目（KPI 等）】</b> <b>■コンプライアンス行動基準順守（グループ）</b>

## 2-2. 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通り確認した結果、多様性・有効性・効率性・倍率性・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東急不動産 HD 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、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、以下の通りそれぞれ幅広いインパクトカテゴリーに亘っている。

（ポジティブ・インパクト）

●働き方改革、保育や介護の問題、健康寿命の延伸、テレワークやワーケーションの推進など、時代とともに変化する社会課題、そして多様化するお客さまの生活シーンを支えるために、住まい方・働き方・過ごし方という3つの領域を融合させて理想を実現する「ライフスタイル創造3.0」をキーワードとした不動産開発の実施：「住居」、「文化・

伝統」、「保健・衛生」

●マンション建築にあたっての耐震性の向上、リフォームを通じた耐震強化事業（株）東急Re・デザインの「住まいまるごとリフォーム」の実施：「保健・衛生」

●洋上風力など新たな発電事業への参入や、大規模な事業展開で、長期安定電源化に寄与し、電力の地産地消や地域活性化にも貢献を企図する：「エネルギー」、「気候」、「経済収束」

●女性活躍推進法に基づく行動計画を定め、「ダイバーシティ協議会」を開催し、グループ各社の担当が参加して、グループ横断的にダイバーシティの推進に取り組む：「雇用」、「包摂的で健全な経済」

（ネガティブ・インパクト）

●事業活動によるGHG排出量の発生抑制：「気候」

●事業活動による水の消費抑制：「水（利用可能性）」

●事業活動による廃棄物の発生抑制：「廃棄物」

●施設からのGHG排出量の発生抑制、環境認証取得：「気候」、「大気」、「資源効率・安全性」

●原材料のサステナブル調達の推進：「資源効率・安全性」

●森林保全の推進：「生物多様性と生態系サービス」

●従業員の健康への悪影響の抑制：「雇用」、「保健・衛生」

●人権配慮の推進：「雇用」、「人格と人の安全保障」

●コンプライアンス遵守：「強固な制度、平和、安定」

また、対象範囲も全事業セグメント、サプライチェーン全体、主要な活動地域（日本）のインパクトが考慮されている。

## 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。

東急不動産HDは社会に対するコミットメントとして、国連グローバル・コンパクト及び責任投資原則に署名している他、TCFD提言に賛同し、取り組みを進めている。

不動産を通じた気候変動や環境問題の解決に資する取り組みとして、「Renewable Energy 100%（RE100）」に加盟して、再生可能エネルギーへの切り替えに取り組み、科学的根拠に基づいた温室効果ガス削減目標である「Science Based Targets」に取り組むことをSBTイニシアティブに宣言し、1.5℃目標の認定を取得している。大手不動産会社として多くの物件を全国に保有する東急不動産HDのこれらの取り組みによるインパクトは大きいとJCRは評価している。

### 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。

本ファイナンスで定められたインパクトに関する目標とKPIは、東急不動産HDのマテリアリティに係るKPIとして設定したものの一部である。

東急不動産HD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、ありたい姿及びサステナブルな成長を実現するため、長期ビジョン「GROUP VISION 2030」を策定している。「GROUP VISION 2030」では、特定したマテリアリティを踏まえて長期経営方針を策定し、マテリアリティ毎に2030年度の目標を定め、目標達成に向けた取り組みを推進している。

JCRは、東急不動産HDがサステナビリティに係るマテリアリティに対する取り組みの推進を経営陣が優先事項として積極的に推進していること、ガバナンス体制が実態を伴って構築・運用されていることを確認しており、本ファイナンスの後押しにより、東急不動産HDの定めたマテリアリティにおける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

本項目は今回の評価対象外である。

### 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通り、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。

- (1) 働き方改革、保育や介護の問題、健康寿命の延伸、テレワークやワーケーションの推進など、時代とともに変化する社会課題、そして多様化するお客さまの生活シーンを支えるために、住まい方・働き方・過ごし方という3つの領域を融合させて理想を実現する「ライフスタイル創造 3.0」をキーワードとした不動産開発の実施



8.2



11.3

- (2) マンション建築にあたっての耐震性の向上、リフォームを通じた耐震強化事業（株）東急 Re・デザインの「住まいまるごとリフォーム」の実施



11.b

- (3) 洋上風力など新たな発電事業への参入や、大規模な事業展開で、長期安定電源化に寄与し、電力の地産地消や地域活性化にも貢献を企図する



7.3

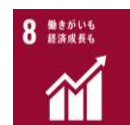


13.1

- (4) 女性活躍推進法に基づく行動計画を定め、「ダイバーシティ協議会」を開催し、グループ各社の担当が参加して、グループ横断的にダイバーシティの推進に取り組む



5.5



8.5



10.2

- (5) 事業活動による GHG 排出量の発生抑制



7.2、7.3



13.1

- (6) 事業活動による水の消費抑制



6.4

- (7) 事業活動による廃棄物の発生抑制



12.5

(8) 施設からの GHG 排出量の発生抑制、環境認証取得



7.3



9.4



11.3、11.6

(9) 原材料のサステナブル調達への推進



12.2



15.2

(10) 森林保全の推進



15.2

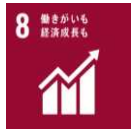
(11) 従業員の健康への悪影響の抑制



3.4

(12) 人権配慮の推進





**8.7**

**(13) コンプライアンス遵守**



**16.7**

### 3. モニタリング方針の適切性評価

三菱 UFJ 銀行は、東急不動産 HD の事業活動から意図されたポジティブ・インパクトが継続して生じていること、重大なネガティブ・インパクトが引き続き適切に回避・低減されていることを継続的にモニタリングする。

東急不動産 HD は、統合報告書、ウェブサイト等でサステナビリティに関する定性的、定量的な情報を開示している。三菱 UFJ 銀行は、それらの開示情報やその他の各種公開情報を確認するとともに、東急不動産 HD からの個別の開示を受けることで、達成状況等をフォローアップすることが可能である。イベント発生時においては、東急不動産 HD から状況をヒアリングすることに努め、必要に応じて対応策等に関するエンゲージメントを行う。そのため、本ファイナンスの契約にあたり、インパクトを生み出す活動や KPI 等に関して、継続的、定期的、かつ必要に応じて適時に情報開示することを要請している。東急不動産 HD は、契約期間中、各インパクトに関して、目標達成に向けた取り組みを継続していくとしており、三菱 UFJ 銀行はその進捗度合いについても併せてモニタリングを行う。

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. モデル・フレームワークの活用状況評価

JCR は上記 1～3 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）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について

JCR は、三菱 UFJ 銀行の 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、並びに東急不動産 HD に対する PIF 商品組成について、PIF 原則に沿って以下の通り確認した結果、全ての要件に準拠していると評価している。

##### 1. 原則 1 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、三菱 UFJ 銀行が東急不動産 HD 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（経済・環境・社会）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、経済・環境・社会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、三菱 UFJ 銀行の東急不動産 HD 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、東急不動産 HD 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. 原則 2 フレームワーク

原則	JCR による確認結果
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。	三菱 UFJ 銀行は、三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと共同でポジティブ・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。
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。	三菱 UFJ 銀行は、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。
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。	三菱 UFJ 銀行は、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。
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。	三菱 UFJ 銀行は、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。
事業主体は、上記のプロセスを実行するために、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。	三菱 UFJ 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングには、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。
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。	三菱 UFJ 銀行は、今般 JCR にセカンド・オピニオンを依頼している。

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。	三菱 UFJ 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングは、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 2021 年 11 月制定・2022 年改訂の同行社内規程を参照している。
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）。	三菱 UFJ 銀行及び三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングは、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 UNEP FI 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。

### 3. 原則 3 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、東急不動産 HD は KPI として列挙された事項を三菱 UFJ 銀行へ個別に開示し、一部は統合報告書及びウェブサイト等で開示していく。当該事項につき、三菱 UFJ 銀行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. 原則 4 評価

原則	JCR による確認結果
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。	三菱 UFJ 銀行及び三菱 UFJ リサーチ＆コンサルティングは、PIF の実施にあたり、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）に基づき評価している。JCR は、本ファイナンスのインパクトについて第三者意見を述べるに際し、十分な情報の提供を受けている。

#### 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を確認した。

（担当）梶原 敦子・菊池 理恵子

## 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、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。

ポジティブ・インパクト金融原則

資金使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

### 3. 信用格付業にかかる行為との関係

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、信用格付業にかかる行為とは異なります。

### 4. 信用格付との関係

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

### 5. JCR の第三者性

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、明示的であると暗示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、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、依頼者の求めに応じ、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 (<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