

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・ファイナンス・フレームワークに対する
第三者意見を公表します。

東急不動産ホールディングス株式会社

サステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク

新規

＜サステナビリティ・リンク・ボンド原則等への適合性の確認結果＞

本フレームワークはサステナビリティ・リンク・ボンド原則等に適合する。

発行体／借入人	東急不動産ホールディングス株式会社（証券コード：3289）
評価対象	東急不動産ホールディングス株式会社 サステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク

要約

本第三者意見は、東急不動産ホールディングス株式会社（東急不動産 HD）が策定するサステナビリティ・リンク・ファイナンス・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・ボンド原則」¹、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」²、「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン」³及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」⁴（総称して「SLBP 等」）への適合性を確認したものである。加えて、Sustainable Bonds for Nature: A Practitioner's Guide（SBN ガイド）⁵を参照している。

株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLBP 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、東急不動産 HD のサステナビリティ戦略、本フレームワークで定め

¹ International Capital Market Association (ICMA) "Sustainability-Linked Bond Principles 2024" (<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>)

² Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA). "Sustainability-Linked Loan Principles 2025" (<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>)

³ 環境省 サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2024 年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>)

⁴ 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>)

⁵ ICMA Sustainable Bonds for Nature: A Practitioner's Guide
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Sustainable-Bonds-for-Nature-A-Practitioners-Guide-June-2025.pdf>

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、レポートニング、検証について確認を行った。

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

東急不動産 HD のグループの理念体系は、「ありたい姿」「社会との約束」「創業の精神」で構成されている。東急不動産 HD グループは、創業以来、事業活動を通じて社会課題の解決に取り組んでおり、サステナブルな社会と成長を実現するため価値を創造し続ける企業グループを目指している。東急不動産 HD グループは、ありたい姿を実現するために、重視する社会課題を整理・分析したうえで抽出した 6 つのテーマ（マテリアリティ）を特定している。東急不動産 HD は、ありたい姿を実現すべく、マテリアリティを踏まえて策定した長期経営方針「GROUP VISION 2030」を 2021 年 5 月に策定している。

東急不動産 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	2019 年度比での Scope3 の CO ₂ 排出量削減率 範囲は東急不動産ホールディングス及び連結子会社の Scope 3（カテゴリ 1・2・11）排出量合計
KPI 2	みどりをつなぐプロジェクトにおける森林保全面積累計 範囲は東急不動産ホールディングスグループが保全した森林面積の累計
SPT 1	2019 年度を基準年とし、2030 年度に Scope3 の CO ₂ 排出量削減率を 46.2%削減 （参照期間：2030 年 4 月 1 日～2031 年 3 月 31 日の実績）
SPT 2	2030 年度に森林保全面積を累計で 3,000ha 達成 （参照時点：2031 年 3 月 31 日時点）

東急不動産 HD は、KPI 2 / SPT2 については単独で使用せず、他の KPI と組み合わせて使用する。

東急不動産 HD は不動産業界に属しており、不動産業界の業界団体として一般社団法人不動産協会が存在する。不動産協会は、一般社団法人日本ビルディング協会連合会とともに、2021 年 4 月に「不動産業における脱炭素社会実現に向けた長期ビジョン」を策定し、2024 年 3 月には 2030 年度の新たな目標設定など同ビジョンの必要な改定を行っている。同ビジョンのなかで、2050 年に不動産業として目指すべき方向性として、「脱炭素社会」、「自然と調和した社会」、「レジリエントな社会」が挙げられており、業界として脱炭素や自然に関する貢献が重視されている。

東急不動産 HD グループは、前述の通り、6 つのテーマ（マテリアリティ）を特定しており、マテリアリティの 1 つとして「環境：サステナブルな環境をつくる」が設定されている。東急不動産 HD グループは、気候変動や生物多様性をはじめとした自然関連課題は、事業活動にとってリスクである

と同時に、新たな事業機会であると考えている。2025 年 2 月には、国内の不動産業で初めて、TCFD 開示、脱炭素社会への移行計画、TNFD レポート（第 3 版）の 3 つを統合した「TCFD/TNFD レポート」を開示している。

東急不動産 HD の CO₂ 排出量実績（2024 年度）について、Scope1・2 は 64 千 tCO₂、Scope 3 は 1,332 千 tCO₂ であり、Scope 3 が全体の 95%程度を占める。

東急不動産 HD は、前述の通り「環境経営」を全社方針として掲げており、3 つの環境重点課題の一つとして「脱炭素社会」を掲げている。東急不動産 HD は、具体的な戦略として「脱炭素社会への移行計画」を作成しており、具体的な目標として SBT ネットゼロ目標（2050 年）にコミットしており、2030 年目標について SBT1.5°C水準の認定を受けている。

Scope1・2 の CO₂ 排出量について、前中期経営計画では、2023 年度 50%削減（2019 年度比）する目標を掲げていたが、2022 年度に 50.7%削減し同目標を達成済である。その後、2024 年度実績は 77.4%削減まで進捗し、2030 年度目標を 80%以上削減に上方修正している。東急不動産 HD グループの中核会社である東急不動産株式会社は、電力の再エネ 100%にコミットする国際イニシアチブ RE100 に 2019 年に加盟し、その後 2022 年に全事業所及び保有施設の 100%再エネ切り替えを達成することで、国内の事業会社として初めて RE100 達成に関する正式認定を 2024 年に取得している。以上より、東急不動産 HD は、グループとして Scope1・2 の CO₂ 排出量削減を進めてきている。

一方、Scope3 の CO₂ 排出量について、新築自社物件の ZEB/ZEH 推進、建設時 CO₂ 排出量の算定精度向上、リノベーションや保存建築・再生建築など既存建築を活かした開発手法の推進による新規調達する資源量の削減等に取り組んでいる。これらの取り組みの結果、Scope3（カテゴリ 1・2・11）の CO₂ 排出量について、2024 年度実績として 30%削減（2019 年度比）まで進捗しているが、2030 年度までの 6 年間で残り 16.2%削減を進める必要があり、引き続き取り組みを進める必要がある。

以上より、KPI1（2019 年度比での Scope 3 の CO₂ 排出量削減率）は、東急不動産 HD の気候変動・脱炭素の取り組みにおいて重要である。

東急不動産 HD は、前述の通り「環境経営」を全社方針として掲げており、3 つの環境重点課題の一つとして「生物多様性」を掲げている。また、「TCFD/TNFD レポート」のなかで、東急不動産 HD は、TNFD の分類を参照し、事業・バリューチェーン段階別に依存・インパクトの内容と定性的な重要性の概観の把握を行うとともに、保有・運営する主要 267 拠点について自然の十全性・重要性、水ストレスに関連する各指標を分析し「優先地域」を検討している。その結果、優先地域①として「広域渋谷圏」、優先地域②として「リゾート施設など 13 地域」を選定している。

KPI2 である「みどりをつなぐプロジェクト」は顧客のアクションに応じた面積の森林を東急不動産 HD が保全する取り組みであり、その対象地域として東急リゾートタウン蓼科などが選定されている。従って、KPI2 は、東急不動産 HD の生物多様性取り組みにおいて重要であり、TNFD の分析を踏まえてもネイチャーポジティブに貢献する。KPI2 である「みどりをつなぐプロジェクト」は、東急不動産 HD グループの商品・サービスを顧客が利用（アクション）した際に、顧客のアクションに応じた面積の森林を東急不動産 HD が保全する取り組みである。対象となるアクションは、東急不動産のマンションシリーズである BRANZ の購入、オフィスビル及び物流施設等東急不動産 HD グループが開発した物件内での就業、会員制リゾート施設の新規加入等、東急不動産 HD グループの多岐にわたる分野にまたがる。また、森林保全の対象地域として、東急不動産 HD が 2019 年より保全活動に取り組んでいる岡山県英田郡の西栗倉村や、東急リゾートタウン蓼科などが選定されている。以上よ

り、KPI2 の取り組みにより優先地域のうちリゾート地域の一部における生物多様性の保全にかかる活動がカバーされる。

東急不動産 HD は、もう一つの優先地域である広域渋谷圏を含む各事業拠点での積極的な都市緑化を進め、ネイチャーポジティブへの貢献、圏域の魅力向上に取り組んでいる。一方、本フレームワークにおいて、生物多様性及び自然資本の保全という観点で確認した場合、東急不動産 HD が選定した優先地域のうち広域渋谷圏に関連する取り組みは本フレームワークの対象となっていない点、及び設定されている KPI2 はもう一つの優先地域である東急不動産 HD グループのリゾート全てが対象となっていない点が SBN ガイドを鑑みると課題であり、今後の取り組みに期待したい。

以上より、サステナビリティ・リンク・ファイナンスの組成時には、KPI 2（みどりをつなぐプロジェクトにおける森林保全面積累計）は単独で使用せず、他の KPI と組み合わせて使用されるのが望ましい。

SPT1 と SPT2 それぞれについて、過去実績、同業他社比較、ベンチマーク対比で確認を行い、野心的であることを確認している。

本フレームワークで定められた債券及び借入金の特性について、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 は確認している。

レポートニングについて、サステナビリティ・リンク・ファイナンス実行の翌年度を初回とし、最終判定日まで年次で KPI の実績値等について当社のウェブサイト上に公表する。また、東急不動産 HD グループは、独立した第三者により、判定日が到来するまで年次で KPI の数値について検証を受ける予定であり、当該検証結果は当社のウェブサイト上にて開示する。以上より、本フレームワークで定められたレポートニングについて、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 は確認している。

以上より、JCR は本フレームワークが SLBP 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、東急不動産 HD が策定するサステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）に対して、SLBP 等への適合性を確認したものである。加えて、Sustainable Bonds for Nature: A Practitioner's Guide（SBN ガイド）を参照する。

SLBP 等は、KPI の選定、SPT の測定、債券／借入金の特性、レポーティング、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、SLBP 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 SLBP 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、東急不動産 HD が 2025 年 10 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。

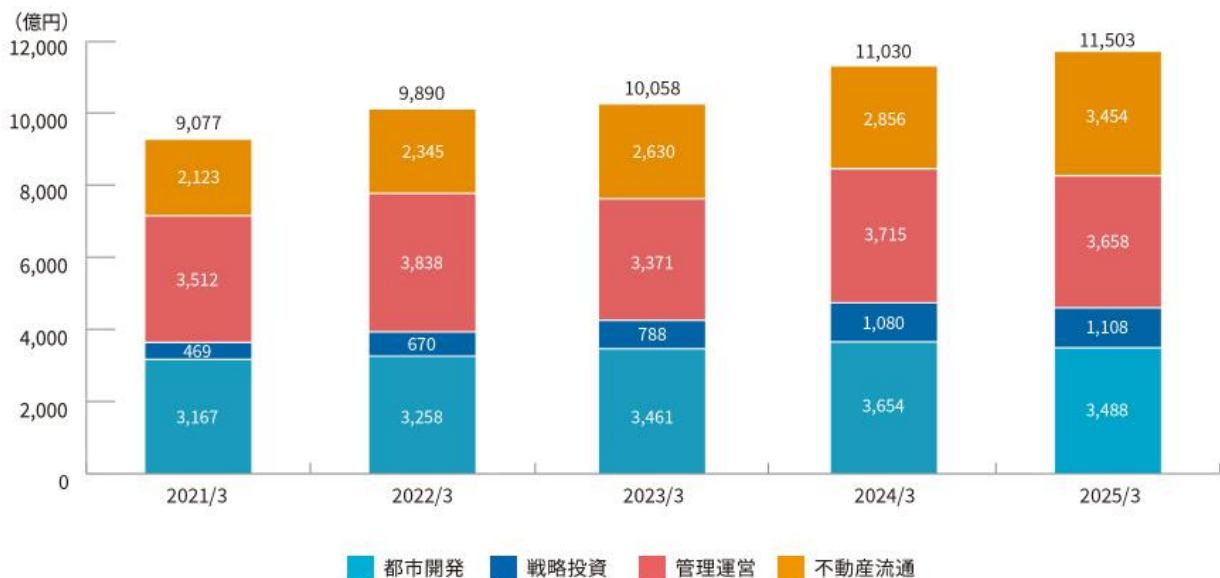
1. 東急不動産 HD のサステナビリティ戦略
2. KPI の選定
3. SPT の測定
4. 債券／借入金の特性
5. レポーティング・検証
6. SLBP 等への適合性に係る結論

III. SLBP 等への適合性について

1. 東急不動産 HD のサステナビリティ戦略

(1) 企業の概要（沿革、事業内容・事業規模・セグメント概況、国内・海外比率等）

東急不動産 HD は、2013 年 10 月 1 日に東急不動産、東急コミュニティー、東急リバブルの上場 3 社の共同株式移転により設立された純粋持株会社であり、グループ全体としては国内大手不動産デベロッパーの一角を占める。東急不動産 HD グループは、2021 年 5 月に策定した長期ビジョン「GROUP VISION 2030」に基づき事業ポートフォリオの見直しを実施しており、2022 年 3 月期から、セグメント数を従来の 7 事業から 4 事業に統合・再編している。4 事業はそれぞれ、オフィス・商業施設事業と住宅事業を手掛ける都市開発事業、再生可能エネルギーや物流施設等のインフラ・インダストリーや REIT・ファンドの運用事業及び海外事業を展開する戦略投資事業、不動産管理事業やウェルネス事業等の管理運営事業、仲介事業と賃貸住宅サービス事業等からなる不動産流通事業で構成される。



図表 1：東急不動産 HD 営業収益（連結）⁶

東急不動産 HD グループでは、同社にとって主要な展開エリアの 1 つとして、渋谷駅から半径 2.5km 圏内のエリアを「広域渋谷圏 (Greater SHIBUYA)」と定義し、エリア全体としてのまちづくりを推進している。その上で、具体的なまちづくりの方向性に関しては、同社グループの他、同じく渋谷周辺エリアを主要な展開地域とする東急株式会社が、それぞれ「広域渋谷圏 (Greater SHIBUYA) 構想」と「エンタテインメントシティ SHIBUYA」を掲げ、渋谷駅周辺における再開発プロジェクトを始め様々な分野で連携している。その後、新しい社会ニーズへの適応を企図して、より進化・深化させた渋谷まちづくり戦略「Greater SHIBUYA 2.0」を 2021 年 7 月に策定している。

東急不動産 HD グループは、再生可能エネルギー事業の基盤強化も進めている。東急不動産 HD の完全子会社である東急不動産は、2025 年 1 月に再生可能エネルギー事業を専業とするリニューアブル・ジャパン株式会社に対して TOB を実施し子会社化している。

⁶ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/ir/financialinfo/segment/>

(2) 理念体系／マテリアリティ／長期経営方針等

東急不動産 HD のグループの理念体系は、「ありたい姿」「社会との約束」「創業の精神」で構成されている。東急不動産 HD グループは、創業以来、事業活動を通じて社会課題の解決に取り組んでおり、サステナブルな社会と成長を実現するため価値を創造し続ける企業グループを目指している。

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

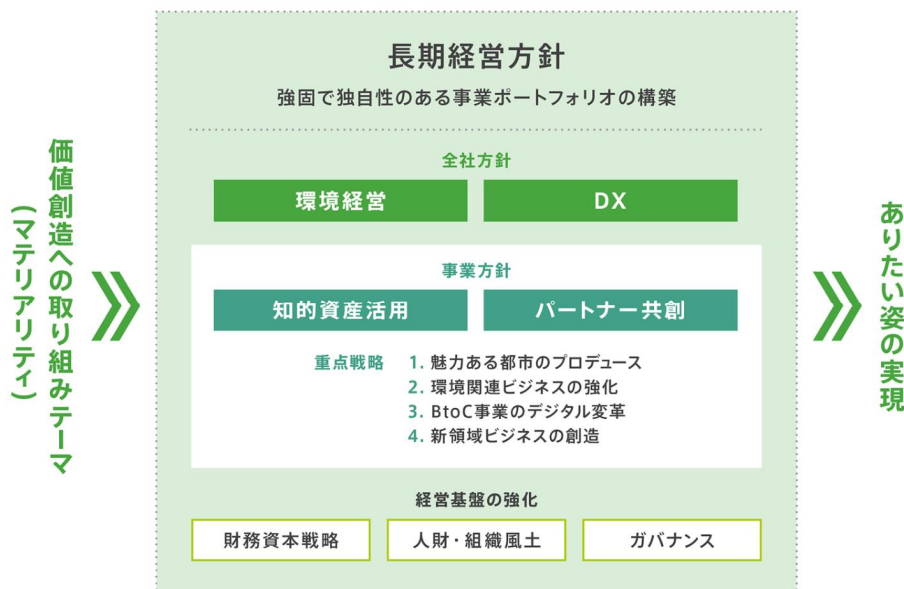
図表 2：東急不動産 HD グループの理念体系⁷

東急不動産 HD グループは、ありたい姿を実現するために、重視する社会課題を整理・分析したうえで抽出した6つのテーマ（マテリアリティ）を特定している。



図表 3：東急不動産 HD グループ 価値創造への取り組みテーマ（マテリアリティ）⁷

東急不動産 HD は、ありたい姿を実現すべく、マテリアリティを踏まえて策定した長期経営方針「GROUP VISION 2030」を 2021 年 5 月に策定している。

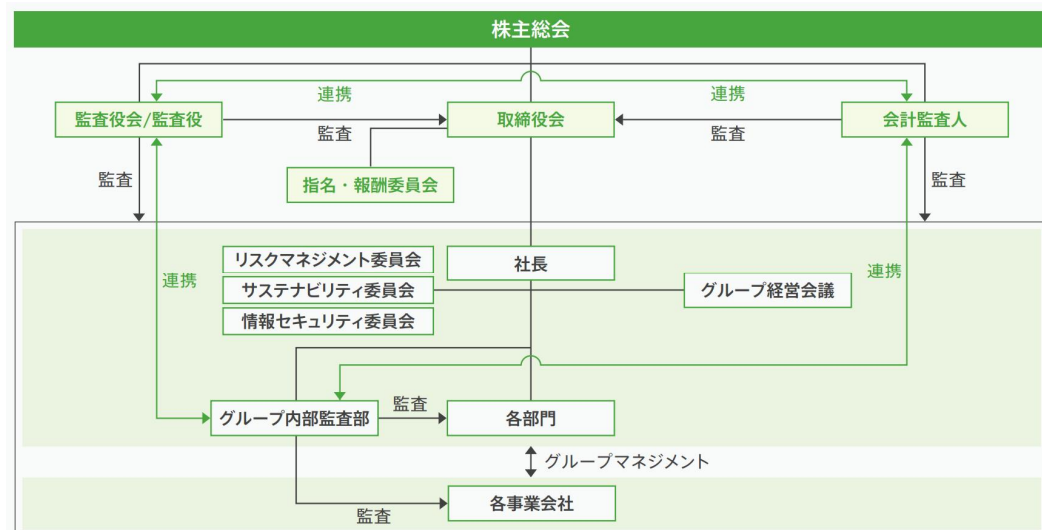


図表 4：長期経営方針「GROUP VISION 2030」の全体像⁷

⁷ 東急不動産 HD ウェブサイト <https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/ir/mgtpolicy/plan/>

(3) ガバナンス・サステナビリティ推進体制

東急不動産 HD は、サステナビリティ推進体制として、代表取締役社長が委員長、執行役員を構成メンバーとした「東急不動産ホールディングス サステナビリティ委員会」を設置し、審議結果を取締役に報告している。サステナビリティ委員会は、年 2 回開催され、気候変動をはじめとする環境課題、人権、DE&I、社会貢献などの重要課題について、機会とリスクの評価、計画立案、実績確認を行っている。また、サステナビリティ推進に係る実務を担う組織として、各部門の部課長クラスが組織横断的に所属する形で 2023 年 3 月に「サステナビリティ協議会」を設置している。



図表 5：東急不動産 HD ガバナンス体制図⁸

⁸ 東急不動産 HD ウェブサイト 中期経営計画 2030（2025 年 5 月 9 日）
<https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/pdf/ir/mgtpolicy/mid-term-plan/mid-term-management-plan-2030.pdf>

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、発行体／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、発行体／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。

加えて、本フレームワークで定める KPI の一部について SBN ガイドを参照する。

(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、SLBP 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。

東急不動産 HD は、本フレームワークで以下の KPI を設定している。KPI1 は気候変動・脱炭素に関する指標であり、KPI2 は自然に関する指標である。

KPI 1	2019 年度比での Scope3 の CO ₂ 排出量削減率 範囲は東急不動産 HD 及び連結子会社の Scope 3（カテゴリ 1・2・11）排出量合計
KPI 2	みどりをつなぐプロジェクトにおける森林保全面積累計 範囲は東急不動産 HD グループが保全した森林面積の累計

なお、東急不動産 HD は、KPI 2 については単独で使用せず、他の KPI と組み合わせて使用する。

(2)-1 日本・不動産業における位置づけ（KPI1・KPI2 の有意義性/SLBP 等への適合性確認）

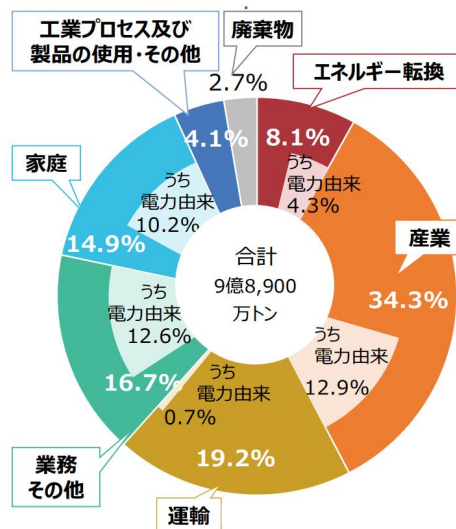
東急不動産 HD は不動産業界に属しており、不動産業界の業界団体として不動産協会が存在する。不動産協会は、一般社団法人日本ビルディング協会連合会とともに、国内外において脱炭素化社会実現に向けた様々な動きを踏まえ、2021 年 4 月に 2050 年に向けて目指すべき方向性を整理した「不動産業における脱炭素社会実現に向けた長期ビジョン」を策定した。その後、さらなる機運の高まりや、第 6 次エネルギー基本計画や地球温暖化対策計画の改定、GX 推進法など、カーボンニュートラルに向けた国内外の動きが大きく加速している状況を踏まえ、2024 年 3 月には 2030 年度の新たな目標設定など同ビジョンの必要な改定を行っている。同ビジョンのなかで、2050 年に不動産業として目指すべき方向性として、「脱炭素社会」、「自然と調和した社会」、「レジリエントな社会」が挙げられており、業界として脱炭素や自然に関する貢献が重視されている。

- 2章で整理した社会情勢変化のテーマについて、**不動産業として考慮すべきトピックを4つに整理した。**
- 目指すべき方向性が明確である環境・エネルギー、防災関連のテーマは**不動産業として目指すべき方向性**として、変化の方向性を予測することが難しいその他のテーマは**不動産業に影響を与えるトレンド**として整理した。
 - ✓ 新型コロナウイルス流行はテレワーク増加等の生活様式の変化を生じさせているが、以下に挙げた中長期的な課題・トレンドにどのような影響を与えるか現時点で定かではないため、引き続き影響を注視する。

テーマ	2050年に向けた課題・トレンド	不動産業として目指すべき姿	主に対応するSDGs	不動産業として 目指すべき方向性
気候変動	再エネ主力電源化、省エネ、電化	カーボンニュートラルな都市	7.エネルギーをみんなにそしてクリーンに 13.気候変動に具体的な対策を	脱炭素社会
廃棄物	食料や水等の資源の制約、海洋プラスチック	資源循環型の都市	6.安全な水とトイレを世界中に 12.つくる責任つかう責任 14.海の豊かさを守ろう 15.陸の豊かさを守ろう	自然と調和した社会
生物多様性	生息地の減少、開発や乱獲	生物多様性に配慮した都市		レジリエントな社会
防災	災害激甚化、インフラの老朽化	分散型エネルギーシステムの構築、レジリエントな都市	11.住み続けられるまちづくりを	
人口減少・高齢化	人口減少、過疎化、高齢化社会、女性の社会参画	コンパクトシティ	5.ジェンダー平等を実現しよう 8.働きがいも経済成長も 10.人や国の不平等をなくそう 11.住み続けられるまちづくりを	
地方創生	地方創生、東京一極集中の是正	活力ある地域経済、ネットワーク化		
国際化	グローバル化、地政学上の位置づけ変化、国際競争力の向上	スーパーメガリージョン、建物・まちの高付加価値化	8.働きがいも経済成長も	
技術	ICTの大幅な進歩（Society 5.0）、デジタルトランスフォーメーション	テレワークを前提とした分散型都市	9.産業と技術革新の基盤をつくろう	不動産業に影響を与えるトレンド
健康・快適性	医療・福祉環境の向上、知的生産性向上	ワークラビリティ、健康的で長寿な地域社会、快適な室内空間	3.すべての人に健康と福祉を	求められる価値の変化

図表 6：不動産協会 2050 年に向けて不動産業として考慮すべき 4 つのトピック⁹

特に気候変動・脱炭素の観点において、不動産業界は、日本全体の温室効果ガス排出量のなかで「業務その他部門」「家庭部門」に関わっており、日本全体の 3 割強を占める。従って、不動産業が気候変動・脱炭素に果たす役割は大きいと言える。



図表 7：日本 2023 年度 排出部門別の CO₂ 排出量（電気・熱配分後）¹⁰

以上より、東急不動産 HD が設定した KPI1（2019 年度比での Scope 3 の CO₂ 排出量削減率）と KPI2（みどりをつなぐプロジェクトにおける森林保全面積累計）は、それぞれ脱炭素・自然に関する指標であり、不動産業界において重要と言える。

⁹ 不動産協会、日本ビルディング協会連合会 不動産業における脱炭素社会実現に向けた長期ビジョン
https://www.fdk.or.jp/k_environment/plan_sustainable.html

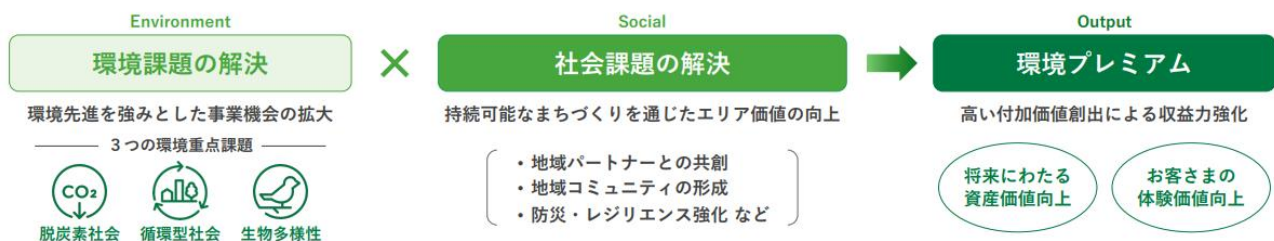
¹⁰ 環境省 2025 年 4 月 25 日 2023 年度の我が国の温室効果ガス排出量及び吸収量について
https://www.env.go.jp/press/press_04797.html

(2)-2 東急不動産 HD における KPI の位置づけ (KPI1・KPI2 の有意義性/SLBP 等への適合性確認)

東急不動産 HD グループは、前述の通り、6つのテーマ（マテリアリティ）を特定しており、マテリアリティの1つとして「環境：サステナブルな環境をつくる」が設定されている。

東急不動産 HD は、2021 年策定の長期経営方針において、環境対応の優劣で商品・サービスが選別される時代がくることを見越して「環境経営」を全社方針として掲げている。策定後、4年が経過した2025年5月に公表した「中期経営計画2030」では、「環境経営」をバージョンアップし、従来の余力で環境貢献をビジネスに付加するのではなく、環境貢献を事業の前提に組み込んだうえでビジネスとして成立させていく、環境価値をマネタイズすることに発想を転換することとした。本計画では、環境経営のテーマを「環境プレミアムの創出」と定義しており、3つの環境重点課題である「脱炭素社会」「循環型社会」「生物多様性」を切り口に、重点テーマで位置づけた社会課題解決を掛け合わせ、高い付加価値を提供し、収益力の強化を図る考えである。環境価値、体験価値や資産価値など、裾野の広い不動産業だからこそ生み出すことのできる付加価値を追求している。

環境先進の強みに社会課題解決を掛け合わせ、プレミアムな価値の創出へ



図表 8：東急不動産 HD 全社方針「環境経営」¹¹

東急不動産 HD グループは、気候変動や生物多様性をはじめとした自然関連課題は、事業活動にとってリスクであると同時に、新たな事業機会であると考えている。「気候関連」では、当社は2019年3月にTCFD提言に賛同し、TCFDの取り組みについて議論する国内組織である「TCFDコンソーシアム」にも参加し、開示している。

「自然関連」では、事業における自然資本に関わる依存とインパクト、リスクと機会について把握し開示を行うため、2023年6月から「TNFDフォーラム」に参加、2023年8月に国内不動産業で初めて、自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）の開示を行っている。

また、2025年2月には、国内の不動産業で初めて、TCFD開示、脱炭素社会への移行計画、TNFDレポート（第3版）の3つを統合した「TCFD/TNFDレポート」を開示している。

¹¹ 東急不動産 HD 中期経営計画2030（2025年5月9日） <https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/pdf/ir/mgtpolicy/mid-term-plan/mid-term-management-plan-2030.pdf>

(2)-2-a 東急不動産 HD の KPI1 に関する取り組み（KPI1 の有意義性/SLBP 等への適合性確認）

東急不動産 HD は、前述の通り「環境経営」を全社方針として掲げており、3つの環境重点課題の一つとして「脱炭素社会」を掲げている。東急不動産 HD は、パリ協定や日本政府の2050年カーボンニュートラル宣言など気候変動に対するグローバルな関心と対策の重要性が一層高まっていると考えており、こうした流れを受け、事業戦略と財務戦略が排出量削減へのロードマップと整合していることを改めて確認し、具体的な戦略として「脱炭素社会への移行計画」を作成している。また、具体的な目標として、SBT ネットゼロ目標（2050年）にコミットし、2030年目標をSBT1.5°C水準で認定を受けている。

脱炭素社会への移行計画

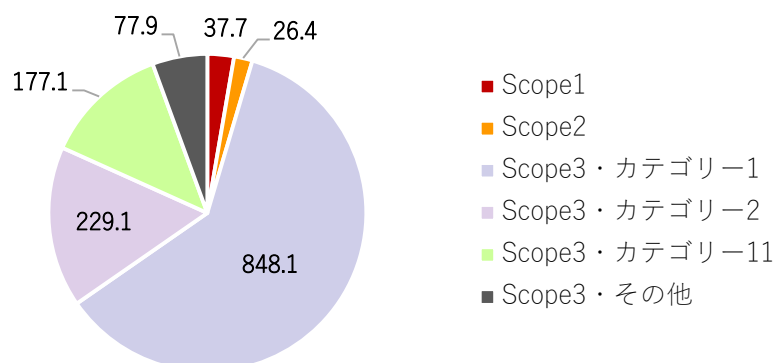
当社グループは、長期ビジョン「GROUP VISION 2030」を策定し、**2050年ネットゼロエミッション**を掲げ、GHG排出量削減の長期目標を設定しています。同目標は、**2024年7月に「SBTネットゼロ認定」**を取得しました。
上記目標の達成に向けて、**TCFDなどで提示されたガイダンスに沿った移行計画**を、本レポート内で説明しています。移行計画に基づき、**再生可能エネルギー事業や、建物のZEB/ZEH化**など、脱炭素化に向けた取り組みを推進しています。



移行計画の要素	開示内容
ガバナンス体制	- 移行計画に関する取締役会や委員会の役割、マネジメント体制 - 報酬・インセンティブ - スキル・能力・トレーニング
ロードマップ・施策	脱炭素社会に向けたロードマップ、施策、資金調達方針
リスク・機会	シナリオ分析、リスク・機会
指標・目標	気候関連の指標・目標
ステークホルダーエンゲージメント	移行計画に関するステークホルダーエンゲージメント

図表 9：東急不動産 HD 脱炭素社会への移行計画（サマリー）¹²

東急不動産 HD の CO₂ 排出量実績（2024 年度）について、Scope1・2 は 64 千 tCO₂、Scope 3 は 1,332 千 tCO₂ であり、Scope 3 が全体の 95%程度を占める。



図表 10：東急不動産 HD 2024 年度 CO₂排出量実績（単位：千 tCO₂）¹³

¹² 東急不動産 HD TCFD/TNFD2025 レポート (<https://pdf.irpocket.com/C3289/usA8/cAUu/uVc2.pdf>) を JCR で一部修正

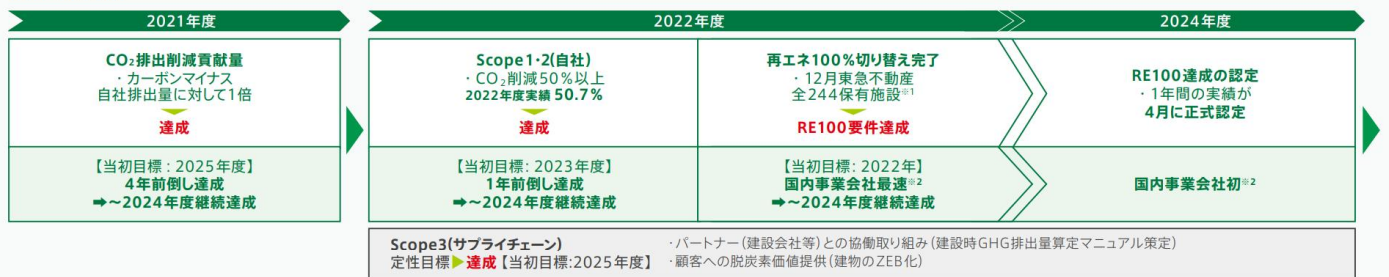
¹³ 東急不動産 HD HP <https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/ja/esg-data>

Scope1・2のCO₂排出量について、前中期経営計画では、2023年度50%削減（2019年度比）する目標を掲げていたが、2022年度に50.7%削減し同目標を達成済である。その後、2024年度実績は77.4%削減まで進捗し、2030年度目標を80%以上削減に上方修正している。

東急不動産HDグループの中核会社である東急不動産株式会社は、電力の再エネ100%にコミットする国際イニシアチブRE100に2019年に加盟し、その後2022年に全事業所及び保有施設の100%再エネ切り替えを達成することで、国内の事業会社として初めてRE100達成に関する正式認定を2024年に取得している。

以上より、東急不動産HDは、グループとして、Scope1・2のCO₂排出量削減を進めてきている。

前中計実績



新中計目標



図表 11：東急不動産HD 気候関連の実績¹⁴

一方、Scope3のCO₂排出量について、具体的な取り組みとして、例えば「持続可能な都市を実現する環境配慮型の不動産開発」として新築自社物件のZEB/ZEH推進、「建物のライフサイクルを通じた省資源化・省CO₂化」として、建設時CO₂排出量の算定精度向上、リノベーションや保存建築・再生建築など既存建築を活かした開発手法の推進による新規調達する資源量の削減等に取り組んでいる。これらの取り組みの結果、Scope3（カテゴリ1・2・11）のCO₂排出量について、2024年度実績として30%削減（2019年度比）まで進捗しているが、2030年度までの6年間で残り16.2%削減を進める必要があり、引き続き脱炭素の取り組みを進める必要がある。

以上より、KPI1（2019年度比でのScope3のCO₂排出量削減率）は、東急不動産HDにとって重要である。

¹⁴ 東急不動産HD 2025 統合報告書
https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/pdf/reports/2025/ja/integrated_report_2025_all.pdf?20250917

(2)-2-b 東急不動産 HD の KPI2 に関する取り組み

(KPI2 の有意義性/SLBP 等への適合性確認、SBN ガイド参照)

東急不動産 HD は、前述の通り「環境経営」を全社方針として掲げており、3つの環境重点課題の一つとして「生物多様性」を掲げている。東急不動産 HD は、2010 年の生物多様性条約第 10 回締約国会議（COP10）の翌年である 2011 年に生物多様性方針を策定している。2022 年 3 月には環境省のイニシアチブ 30by30 に賛同し、2023 年 6 月に TNFD フォーラムに参画するなど、グローバル生物多様性枠組（GBF）や日本政府の生物多様性国家戦略、まちづくり GX 戦略等、国内外の社会・政策動向や枠組みの把握に努めている。

前述の通り、東急不動産 HD は、2025 年 2 月に「TCFD/TNFD レポート」を開示している。そのなかで、東急不動産 HD は、TNFD の分類を参照し、事業・バリューチェーン段階別に依存・インパクトの内容と定性的な重要性の概観の把握を行うとともに、保有・運営する主要 267 拠点について自然の十全性・重要性、水ストレスに関連する各指標を分析し、優先地域を検討している。



図表 12：東急不動産 HD グループ 保有・運営物件における優先地域の検討方法¹⁵

東急不動産 HD は、上記検討に加えて、同社グループ全体の自然への依存・インパクトの検討結果も踏まえ、自然関連リスク・機会の観点で優先地域を以下図表通り整理している。

優先地域① 広域渋谷圏 （物件数：39）	✓ 依存・インパクトの分析により、事業（売上）規模を踏まえると、都市開発事業での自然へのインパクトが特に大きい ✓ 多数の当社物件が集積する注力エリアである ✓ 生物多様性の重要性が都市部の中でも高い ✓ 生態系に関する調査・研究を継続してきたことから、自然関連リスク・機会面で重要なエリアとして選定	広域渋谷圏 渋谷駅を中心とした、半径2.5km圏内の地域であり、当社グループは、駅周辺の回遊性を高める再開発事業のほか、様々な商業施設・オフィスビル等を開発・運営しています。
優先地域② リゾート施設など13地域	✓ 事業規模を踏まえた相対的なインパクトの重要性は都市開発事業より高くないものの、生態系の十全性と生物多様性の重要性が高いため、「リゾート施設等13地域」を優先地域に選定 ✓ 中でも、ホテル・ゴルフ場・スキー場・別荘等を含めた大規模・中核的なリゾート施設であり、当社グループの事業および自然への依存・インパクトの面で重要性が高い代表的な場所として、「東急リゾートタウン蓼科」を選定し、詳細評価を実施	東急リゾートタウン蓼科 長野県茅野市の北東部、蓼科高原のほぼ中央に位置する大型複合リゾート。東急ハーヴェストクラブ蓼科をはじめ、ホテル約250室、ゴルフ場、スキー場、別荘約2,300区画、温泉施設、レストラン、店舗、地域共生施設などを備えています。

図表 13：東急不動産 HD グループ 優先地域の選定¹⁵

¹⁵ 東急不動産 HD TCFD/TNFD レポート 2025 年 2 月 14 日
https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/pdf/environment/tcfd_tnfd_report.pdf

KPI2 である「みどりをつなぐプロジェクト」は、東急不動産 HD グループの商品・サービスを顧客が利用（アクション）した際に、顧客のアクションに応じた面積の森林を東急不動産 HD が保全する取り組みである。対象となるアクションは、東急不動産のマンションシリーズである BRANZ の購入、オフィスビル及び物流施設等東急不動産 HD グループが開発した物件内での就業、会員制リゾート施設の新規加入等、東急不動産 HD グループの多岐にわたる分野にまたがる。また、森林保全の対象地域として、東急不動産 HD が 2019 年より保全活動に取り組んでいる岡山県英田郡の西栗倉村や、東急リゾートタウン蓼科などが選定されている¹⁶。以上より、KPI2 の取り組みにより優先地域のうちリゾート地域の一部における生物多様性の保全にかかる活動がカバーされる。

東急不動産 HD は、もう一つの優先地域である広域渋谷圏を含む各事業拠点での積極的な都市緑化を進め、ネイチャーポジティブへの貢献、圏域の魅力向上に取り組んでいる。一方、本フレームワークについて生物多様性及び自然資本の保全という観点で確認した場合、東急不動産 HD が選定した優先地域のうち広域渋谷圏に関連する取り組みは本フレームワークの対象となっていない点、及び設定されている KPI2 はもう一つの優先地域である東急不動産 HD グループのリゾート全てが対象となっていない点が SBN ガイドを鑑みると課題であり、今後の取り組みに期待したい。

以上より、サステナビリティ・リンク・ファイナンスの組成時には、KPI2（みどりをつなぐプロジェクトにおける森林保全面積累計）は単独で使用せず、他の KPI と組み合わせて使用されるのが望ましい。

【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）】

・ KPI1（2019 年度比での Scope3 の CO₂ 排出量削減率）

東急不動産 HD は、Scope3 の CO₂ 排出量の算定方法等の詳細を開示しており、過去に第三者検証を受検している。従って、外部からの検証は可能である。

・ KPI2（みどりをつなぐプロジェクトにおける森林保全面積累計）

東急不動産 HD は、森林の定義を社内で定めるとともに、森林保全面積の多くを行政に届け出ている。従って、外部からの検証は可能である。

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。

¹⁶ 東急不動産 HD みどりをつなぐプロジェクト ホームページ <https://tokyu-midori.com/>

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、発行体／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、SLBP 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。

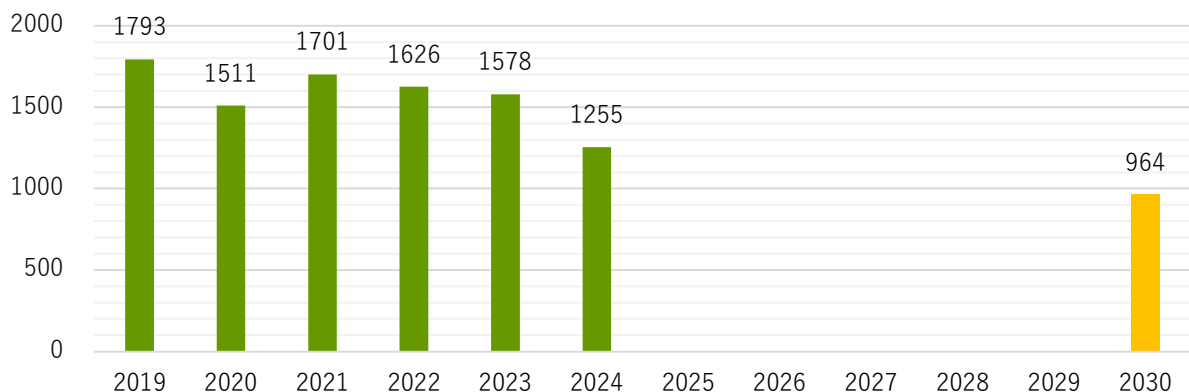
東急不動産 HD は、本フレームワークで以下の SPT を設定している。

SPT 1	2019 年度を基準年とし、2030 年度に Scope3 の CO ₂ 排出量削減率を 46.2% 削減 (参照期間：2030 年 4 月 1 日～2031 年 3 月 31 日の実績)
SPT 2	2030 年度に森林保全面積を累計で 3,000ha 達成 (参照時点：2031 年 3 月 31 日時点)

【SPT1】2019 年度を基準年とし、2030 年度に Scope3 の CO₂ 排出量削減率を 46.2% 削減

i 過年度実績との比較 (BAU を超える野心的なものか)

KPI1 (Scope 3 カテゴリ 1・2・11) の過年度実績 (及び SPT) は以下図表の通りである。



図表 14：KPI1 の過年度実績及び SPT (単位：千 tCO₂) ¹⁷

¹⁷ 東急不動産 HD 2025 統合報告書より JCR 作成

基準年である 2019 年度から 2024 年度の 5 年間で 538 千 tCO₂ (30%) を削減しているが、このうち 2023 年度から 2024 年度の減少分 323 千 tCO₂ は売却物件減の影響が大きい。本要因を除いた 2019 年度から 2023 年度にかけての削減率は 215 千 tCO₂ (11.9%) を削減しており、当該期間の年平均削減率は 53.7 千 tCO₂/年 (3.0%/年) である。

今後、2024 年度から 2030 年度までの 6 年間で、残り 291 千 tCO₂ (16.2%) を削減する必要がある、これは年平均で 48.5tCO₂/年 (2.7%/年) に相当する。更に、売却物件増減の影響を鑑みると、本 SPT は過年度実績と比較して一定の難易度があると考えられる。

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】

東急不動産 HD は SPT1 について SBT (1.5°C水準) 認定を取得済みであり、科学的根拠は担保されている。

【同業他社との比較】

同業他社である日本国内の不動産デベロッパーにおいて SBT (1.5°C水準) の認定を取得した目標を掲げている会社も多いが、東急不動産の SPT も業界トップレベルと考えられる。

【国・地域の目標など水準との比較】

日本政府は、「2030 年度に温室効果ガス 2013 年度比で 46%削減 (2.7%/年)」の目標を掲げている。一方、本 SPT を達成するためには 2.7%/年の削減を継続する必要がある、ベンチマークである日本政府の目標と同等程度である。

iii SPT 達成に向けた計画・取り組み

Scope3 のうち、カテゴリ 1 とカテゴリ 2 の算定については「金額」に「環境省の排出係数」を乗じる手法が中心であり、削減活動が算定に反映されないため、業界全体で算定方法の改善やデータベースの整備を進めていく必要がある。また、前述の通り、リノベーションや保存建築・再生建築など既存建築を活かした開発手法の推進により新規調達する資源量の削減等に取り組む予定である。

Scope3 のうち、カテゴリ 11 の算定については「建物の環境性能（設計一次エネルギー消費量等に基づく係数）」に面積や耐用年数を乗じる手法となっている¹⁸。従って、東急不動産 HD は、前述の通り、新築自社物件の ZEB/ZEH 推進等を通じて、建物の環境性能を向上させる予定である。

以上より、本フレームワークの SPT1 に係る野心性について、JCR は確認した。

¹⁸ 東急不動産 HD ホームページ https://tokyu-fudosan-hd-csr.disclosure.site/pdf/data/3rd_data_2024_j.pdf

【SPT2】2030 年度に森林保全面積を累計で 3,000ha 達成

i 過年度実績との比較（BAU を超える野心的なものか）

KPI2/SPT2 の直近の実績（2025 年 5 月時点）は約 2,300ha である¹⁹。東急不動産 HD の「みどりをつなぐプロジェクト」は 2011 年 10 月に開始されたことから、これまで年 160ha 程度の保全を実施してきたと推察される。一方、SPT2 を達成するためには今後 5 年間で 700ha を整備する必要がある、そのためには年 140ha 程度の保全を進めていく必要がある。

各地域の森林整備を進めれば進めるほど、適地の探索や人手確保が難しくなることを鑑みると、本 SPT は過年度実績と比較して一定の難易度があると考えられる。

ii ベンチマーク（外部参照値など）との比較

【同業他社との比較】

同業他社である日本国内の不動産デベロッパーにおいて、森林保全面積に関する目標を設定している事例は見当たらず、自然や生物多様性に関する目標をコミットしている事例も少ない。かかる状況において、東急不動産 HD は、自然や生物多様性に関する目標として森林保全面積に関するグループ目標をコミットしていることから、SPT2 は他社対比で野心的と考えられる。

【国・地域の目標など水準（ベンチマーク）との比較】

本 SPT に類似した日本政府・地域・不動産業界の水準・目標は存在しない。そのなかで、東急不動産 HD の優先地域である東急リゾートタウン蓼科の所在地である茅野市は、林業振興ビジョンにおいて、森林整備・環境整備事業での数値目標として、年間 40ha(2023 年度から 2028 年度の累計で 300ha)を掲げている²⁰。単純に比較できるものではないが、管轄の行政区のネイチャーポジティブに貢献する茅野市の目標と比して、優先地域等のネイチャーポジティブに一民間事業者として貢献する東急不動産 HD の SPT2 は相応に野心的と考えられる。

iii SPT 達成に向けた計画・取り組み

SPT 達成のためには、一義的に「みどりをつなぐプロジェクト」の対象となるアクションが増加することが必要となる。東急不動産 HD では、今後「みどりをつなぐプロジェクト」の対象とする商品・サービスの拡大を検討するとともに、従業員や地域住民の認知を拡大するため、広域渋谷圏、リゾートや再生可能エネルギー事業地等における環境教育やイベントの拡大を予定している。併せて、東急不動産 HD 独自の取り組みとして、森林保全を推進することも企図している。

以上より、本フレームワークの SPT2 に係る野心性について、JCR は確認した。

¹⁹ 東急不動産ニュースリリース（2025 年 5 月 30 日）

<https://www.tokyu-fudosan-hd.co.jp/news/others/pdf/25a75c315f864eddc1304ab0dedbabb616577ed.pdf>

²⁰ 茅野市ホームページ <https://www.city.chino.lg.jp/uploaded/attachment/37909.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」を中心に「生物多様性と生態系」「サーキュラリティ」にも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
		データプライバシー	自然災害	
	健康および安全性			
	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
		健康と衛生	教育	移動手段
		コネクティビティ	文化と伝統	ファイナンス
	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
社会 経済	強固な制度・平和・安定	法の支配		市民的自由
	健全な経済	セクターの多様性		零細・中小企業の繁栄
	インフラ			
	経済収束			
自然 環境	気候の安定性			
	生物多様性と生態系	水域	大気	土壌
		生物種	生息地	
	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、東急不動産 HD のサプライチェーンのうち、主に調達、製造、使用の段階へのインパクトが期待される。



都市開発事業	○	○		○	
管理運営事業	○	○		○	
不動産流通事業	○	○		○	
戦略投資事業	○	○		○	

② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか

東急不動産 HD の 2025 年 3 月期の連結売上高は 1 兆 1,503 億円であり、不動産業界のなかでもトップレベルの規模を有する。

同社が、本フレームワークの SPT に取り組むことによって、不動産デベロッパーを中心に、不動産業界全体へ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、東急不動産 HD のマテリアリティのうち「環境」に資するものであり、本 SPT 達成に向けた取り組みが推進されることで、投下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 に係る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 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。

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



目標 15：陸の豊かさを守ろう

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

4. 債券／借入金の特性

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークで定められた債券及び借入金の特性について、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) 債券／借入金の特性の概要と JCR による評価

▶▶▶ 評価結果

本フレームワークで定められた債券及び借入金の特性は、SLBP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債券及び借入金の財務的・構造的特性は、SPT の達成状況に応じて変化する予定である。変化の内容としては、①環境保全活動等を目的とする団体等への寄付、②排出権取引、③利率のステップアップもしくは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資金調達の実行後に、重要な M&A 活動、規制等の制度面の大幅な変更、または異常事象の発生等があった場合には、外部機関と相談のうえ、SPT における数値をアップデートする可能性がある。

以上より、本フレームワークで定められた債券及び借入金の特性について、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。

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、SLBP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。

東急不動産 HD は、サステナビリティ・リンク・ファイナンス実行の翌年度を初回とし、最終判定日まで年次で以下の項目等について実務上可能な範囲で当社のウェブサイト上に公表する。

- ・ 各 KPI の各年度の実績値
- ・ 各 SPT の各年度の達成状況
- ・ 最新のサステナビリティ戦略に関する情報
- ・ SPT 未達の場合、支払いの施行状況

東急不動産 HD グループは、独立した第三者により、判定日が到来するまで年次で KPI の数値について検証を受ける予定であり、当該検証結果は当社のウェブサイト上にて開示する。

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及び検証について、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. SLBP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 SLBP 等に適合していることを確認した。

(担当) 菊池 理恵子・佐藤 大介

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、International Capital Market Association (ICMA) / 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・ボンド／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・ボンド／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・ボンド／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 は発行体／借入人又は発行体／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、ICMA/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・ボンド／ローン原則
- ・サステナビリティ・リンク・ボンド／ローンガイドライン
- ・ICMA Sustainable Bonds for Nature: A Practitioner's Guide
- ・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、発行体／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・ファイナンス・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・ファイナンス・フレームワークについて、ICMA/APLMA、LMA、LSTA によるサステナビリティ・リンク・ボンド／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