

CSR DESIGN

日本都市ファンド投資法人による
「KARUIZAWA COMMONGROUNDS」に関するインパクト投資
に対する第三者意見

2022年3月30日

CSR デザイン環境投資顧問株式会社

はじめに

本意見書は、CSR デザイン環境投資顧問株式会社（以下、「当社」）が、日本都市ファンド投資法人（以下、「JMF」）とその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（以下、「MCUBS」）が 2022 年 3 月 30 日に公表した「KARUIZAWA COMMONGROUNDS」（以下、「本物件」）に関するインパクト投資プロジェクト（以下、「本 PJ」）が、国連環境計画 金融イニシアティブ（以下「UNEP FI」）が提唱する「ポジティブ・インパクト金融原則」（以下、「PIF 原則」）の概念、およびそれに基づく「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」（以下、「PI RE フレームワーク」）に整合しているかにつき、第三者の立場から意見を表明するために作成された。当社は、MCUBS との間で、本意見を表明することについての委託契約を締結している。

当社は、本意見書の作成のため、JMF と MCUBS のサステナビリティに関する体制や実績についての公表情報のレビューおよび MCUBS、開発および運営主体たるカルチュア・コンビニエンス・クラブ株式会社（以下、CCC）プロジェクトチームとの面談を実施した。

本意見は、以下の 2 つについてのレビューによって構成されている。

- ① 本 PJ の実施主体である JMF と MCUBS のサステナビリティに関する管理体制および実践に関する意見
- ② JMF と MCUBS、および CCC の本 PJ の投資検討プロセスとコミットメントに見られる本 PJ の PIF 原則および PI RE フレームワークへの整合性に関する意見

PJ 実施主体および本 PJ の概要

JMF の概要

JMF は、商業施設不動産の運用に特化した投資法人である日本リートファンド投資法人とオフィスビル重点型 REIT である MCUBS MidCity 投資法人との合併により 2021 年 3 月に誕生した。「日本の都市生活(住む、働く、消費する)を不動産面から支えていく」を理念に、日本の都市部不動産への投資を通じて、投資主価値の向上(持続的な成長)の実現を図っている。2021 年 8 月 31 日時点、運用物件数 126 件（うち都市型商業 75 物件、郊外型商業 16 物件、オフィス 19 物件、ホテル 2 物件、複合型 14 件）、取得価格合計 1 兆 1,737 億円となっている。

J-REIT の制度上、JMF の資産運用業務は MCUBS へと外部委託されており、JMF の定める投資方針に従い MCUBS が資産の運用・管理を行っている。

MCUBS の概要

MCUBS は、三菱商事と UBS Asset Management AG との合弁会社であり、JMF のほか、産業ファンド投資法人（以下、「IIF」）の資産運用業務を行っており、MCUBS グループが運用する 2 ファンド合計での運用資産残高合計（取得価格ベース）は 2021 年 8 月 31 日時点で 15,589 億円である。

本 PJ の概要

本 PJ は、JMF の資産運用の一環として MCUBS が検討し実施を決定した投資案件である。MCUBS は、本 PJ の投資検討を主として 2020 年 8 月から 2021 年 11 月にかけて行い、2022 年 3 月 30 日付けで投資決定を行った。

投資対象は本 PJ 対象の底地であり、CCC と 2022 年 3 月に土地譲渡契約及び事業用定期借地権設定契約の締結に関する合意書を締結、2022 年 12 月に売買価格 4.99 億円にて決裁を実施、JMF として底地を現物取得すると共に CCC との事業用定期借地権設定契約を結ぶ予定である。

本 PJ 投資対象の底地に建設される建物および既存建物は、シェアオフィス、教育関連施設、飲食店や書店などが入居する予定の複合施設であり、既存建物において一部開業し、CCC が直営又はエンドテナント 4 社に転貸し、運用を行っている。なお、全面開業時のエンドテナントは 7 社程度となる予定である。

CCC の概要

CCC は「カルチュア・インフラを、つくっていくカンパニー。」をブランド・ステートメントとして掲げ、書店事業を中心としたエンタテインメント事業、T ポイントを中心としたデータベース・マーケティング事業のほか、数々のネットサービスや新たなプラットフォームサービスを企画し、それらのプラットフォームを通じて新しいライフスタイルの提案を行っている。実績としては、日本全国にフランチャイズを含め 1000 を超える店舗を展開しているほか、公共事業として国内 8 ヶ所で図書館、交流センター等の運営を実施している。

当社の意見

結論として、当社は、本 PJ に関し JMF および MCUBS が実行した投資プロセス及び表明しているコミットメントが、PIF 原則及び PIRE フレームワークと整合しているものと意見を表明する。

この意見を表明するに当たり、以下の点について考慮した。

①サステナビリティ管理体制と実績

当社は、JMF および MCUBS において、サステナビリティに関する明確なガバナンス体制が確立されており、また優れた環境、社会、ガバナンス（以下「ESG」）のパフォーマンス実績を備えていると考える。また、JMF および MCUBS においては外部サプライヤー等の契約締結先に対してもサステナビリティの考慮を要請しており、サプライチェーンでのサステナビリティ考慮を志向していると評価する。この意見の構成に際しては、以下の点を考慮した。

サステナビリティ/ESG に関する管理体制

MCUBS は、MCUBS グループが目指すサステナビリティ/ESG 考慮に関する「戦略・方針」として、「環境憲章」、「責任不動産投資に係る基本方針」、および「責任不動産投資戦略」を制定している。MCUBS は、「環境憲章」においてサステナビリティの諸課題に関する正式なコミットメントを表明し、「責任不動産投資に係る基本方針」において投資・運用プロセスへの ESG 統合の枠組みを定めている。また、「責任不動産投資戦略」において、MCUBS は、物件の取得から売却完了にいたるまでの物件保有期間全体にわたって社内の全組織がサステナビリティ/ESG 考慮することを、また、外部プロジェクト・パートナーやコンサルタントに対してもサステナビリティ/ESG 考慮に関する協力を要請することを公表している。当社は、これらの点により MCUBS のサステナビリティの「戦略・方針」は国内におけるベストプラクティスのひとつであると評価する。

MCUBS では、定めた「方針・戦略」の遂行のため、ESG 課題を扱う会議体として「サステナビリティ委員会」（2013 年に設置したサステナビリティ・コミッティを 2020 年 1 月に同委員会として組織化）を設置し、原則四半期に一度の頻度で会議を開催している。サステナビリティ委員会の委員長は代表取締役副社長が務めており、シニアマネジメント、ファンド運用担当等が委員として参加している。サステナビリティ委員会では、MCUBS および JMF を含む 2 ファンドのサステナビリティの方針、戦略、体制および目標を決議するほか、サステナビリティに関する目標達成・活動状況のモニタリングを行い、継続的な改善を図るための議論を行っている。

当社は、MCUBS のサステナビリティ委員会において、サステナビリティに関する課題について取締役会メンバーである代表取締役副社長がコミットする体制になっている点は、会社全体の経営方針とサステナビリティ/ESG に対する方針とを一致させていく事に有効に作用するものと考ええる。

また、当社は、本 PJ についても、上記の責任不動産投資に関わる方針や枠組みに基づき、土壌汚染等の環境・社会リスク評価を経て投資判断が行われていること、および投資後の ESG パフォーマンス（後述の KPI）は、サステナビリティ委員会によってモニタリングされることを確認している。

JMF および MCUBS のサステナビリティ/ESG に関するパフォーマンス実績

JMF および MCUBS は、「サステナビリティの目標」として、「GRESB 等外部評価への参加を通じたサステナビリティ活動の改善実施」を定めている。この目標に従い、JMF は その前身である日本リートファンド投資法人として 2012 年から GRESB 評価に参加しており、2021 年には最高位の 5 スターを獲得している。JMF は同社が直接管理を行わない一棟貸しのような資産についても、借主にサステナビリティに関する情報共有やサステナビリティ工場への協力を要請することで、このような成果を達成してきた。

また、JMF では、こうした外部評価の活用に加え、ウェブサイト「サステナビリティ」セクションにて、資産運用に関連する環境・社会に向けた取組や、CO2 排出量等の実績データ、ステークホルダーとのコミュニケーション方針等を開示しており、サステナビリティに関する透明性を高める取組を行っている。

MCUBS は、2013 年に J-REIT 資産運用会社としては初の責任投資原則（以下、「PRI」）署名機関となり、ESG 投資へのコミットメントをいち早く表明した。他にも、2016 年には、UNEP FI および国連グローバル・コンパクト（UNGC）

に J-REIT の運用機関としては初めて署名した。MCUBS は 2021 年まで UNEP FI の不動産ワーキンググループ (PWG) メンバーとしても積極的に活動してきた¹。

当社は、上記に述べたような JMF が GRESB 評価に取り組むことにより蓄積された知見や、MCUBS の PRI、UNEPFI 等へのコミットメントは、本 PJ のように外部の運用者をもってサステナビリティの実践にあたる際に要望提出や助言を行う場合にも大変有効であると考えている。

② 本 PJ の PIF 原則および PI RE フレームワークへの整合性

当社は、まず、PI RE フレームワークにおいて示された「4つの目的」およびその「ガイダンス」に即して、その内容と、JMF および MCUBS の投資検討プロセスおよびコミットメントとの整合性を以下の通り確認した。

「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」との整合性

i) 「インパクトの明確化」

(ガイダンスでの定義内容：「本インパクト投資の手法は達成を目指すインパクトおよびその結果を明確に決定し、説明しているか」)

【包括的なインパクト分析】

MCUBS は、PI RE フレームワークにおいて規定されたインパクト・レーダーの 22 項目について包括的なインパクト分析を行い、本 PJ において達成を目指すポジティブな（正の）インパクトと、緩和・管理が必要なネガティブな（負の）インパクトについて特定を行った。この作業にあたっては 2021 年 6 月に UNEP FI より公表された「不動産インパクト分析ツール」を補助的に活用した。第三者意見提出にあたっての当社の確認プロセスにおいては、このツールを活用した分析内容を UNEP FI 担当者とも共有し、MCUBS の分析が PIF 原則の求める包括的な分析となっていることを確認している。

包括的分析の結果は、別添の表のように整理された。以下で、抽出されたコア（中核的）および副次的と考えられるポジティブ／ネガティブ・インパクト項目について説明する。なお、これらのインパクト項目を管理するための指標や目標については iii) 「インパクトの測定」で言及を行う。

¹ なお、2022 年 1 月から、UNEP FI PWG の活動は PRI の不動産アドバイザー委員会に引き継がれているが、これまでと異なり比較的少人数の指名を受けた者のみがメンバーとなる委員会となったため、日本からは当社 CSR デザイン環境投資顧問株式会社のみがメンバーとなっている。

【ポジティブな（正の）コア・インパクト】

インパクトのカテゴリ：「気候変動」

内容：開発・運用における炭素排出低減

本PJにおける新棟建設や既存棟の改修においては、エネルギー性能を高める設計とされた。屋上などに太陽光パネルを設置するほか、運営者が管理する範囲についてはすべてLED照明が採用される。敷地内再エネを加味したBEI²は、延床面積で最大となる書店棟につき0.57、その他小規模5棟についても0~0.56の範囲となり、BELS5つ星相当を実現している。また、本施設には隣接して住居棟が4棟建設される予定だが、それら物件にも太陽光パネルが設置され、余剰電力を本施設に融通することが合意済みである。このような一連の取組みより、本施設運営時のエネルギー消費の過半程度（50%）は敷地内および隣接地からの再エネで賄われる見込みである。また、CCCはテナントが管理する範囲についても省エネ配慮の稼働やLED導入などを推奨することで低炭素な運営を目指すとしている。

MCUBSはこれら取組みによりインパクト・レーダーの「気候変動」に正のインパクトを創出することを意図している。書店棟におけるBEI=0.57という数値は、BELS5つ星に相当し、優れた取組みとして評価できる。また、隣地の住宅棟から再エネ調達を行うことでエネルギー消費の過半を賄い「地産地消」にする試みは、国内における優良事例として訴求効果が期待できる。また、当社はこの取組みはSDGsの目標7「エネルギーをみんなにそしてクリーンに」のターゲット2「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。」および3「世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。」の達成に貢献するものであり、日本政府が掲げる「SDGs実施指針」における優先課題5「省・再生可能エネルギー、防災・気候変動対策、循環型社会」に沿うものでもあると考える。

現在の日本での運用状況を鑑みると、この立地における50%以上を再エネで賄うことは比較的優等な取組みといえるが、さらに100%を賄えるよう今後も検討を継続することが望まれる。

インパクトのカテゴリ：「健康と衛生」

内容：コミュニティの「ハブ」となる施設の運営を通じた利用者のウェルビーイングへの貢献

本施設は就業・教育・買い物・飲食の複合的な機能を提供し、またシェアオフィスなどのコミュニティのハブとなる「場所」を提供する。これにより、地域の賑わい創出や活性化、地域における社会的な生活の場を提供することによる利用者の生活の質の向上、地域に対する満足度の向上に貢献する。

MCUBS及びCCCでは、本PJが地域の交流を育むハブとしての場を提供しプレイスメイキング的な役割を果たすという特徴をもって、地域社会の活性化・継続的な発展へ貢献することを目指している。この効果は利用者が地域に生活することへの満足感を高めることによりメンタル面のウェルビーイング向上へ寄与することからインパクト・レー

² Building Energy-efficiency Index の略。省エネルギー性能指標。設計一次エネルギー消費量／基準一次エネルギー消費量で算出され、低いほど省エネで高エネルギー性能となる。

ダーの「健康と衛生」におけるインパクト創出となりうる。また、この内容はSDGsの目標11「住み続けられるまちづくりを」のターゲット3「包摂的かつ持続可能な都市化を促進し、全ての国々の参加型、包摂的かつ持続可能な人間居住計画・管理の能力を強化する。」および「SDGs実施指針」における優先課題「1 あらゆる人々が活躍する社会」、「3 地域活性化」にも整合すると考えられる。

【ポジティブな（正の）副次的インパクト】

上記のコア・インパクトはKPIなどを設けてMCUBSがその創出に注力し経過をモニタリング・公表するものであるが、その他にも以下のカテゴリについて副次的なポジティブな（正の）インパクト創出も期待される。このポジティブに係る副次的インパクトに関し、当社意見を以下に提示する。

インパクトのカテゴリ：「教育」「包摂的で健全な経済」

内容：国際的な教育の提供、多様な社会経済的立場の人々の利用促進

MCUBSはCCC、またそのテナントであるイートンハウスとの協働により、開かれた国際的な教育の場を創出する可能性を有する。本施設にはイートンハウス インターナショナルプリスクール・東京³がテナントとして入居し、外国人教員による、英語を使用したアフタースクール（学童保育）を提供する予定である。雇用される外国人教員は当該地域近辺に居住する予定であり、地域イベント等を通じ彼／彼女らとの異文化交流の機会が想定される。

また、CCCが運営する書店内の洋書コーナーにおいて、地元である軽井沢が掲げる「国際親善文化観光都市」の体現の場とし、多様な国・地域の絵本や画集など広く文化を体験、学習できる場を提供する。これは、地元である軽井沢町の「第5次軽井沢町長期振興計画、後期基本計画」における「基本方針5：安心して暮らせる健康福祉のまち」「2. 子育てを地域で支える仕組みの充実」および「基本方針6：人を育てる教育・文化」「1. 幼児教育・学校教育・家庭教育が連携した学びの環境づくり」に貢献するものと考えられる。

インパクトのカテゴリ：「教育」「食料」

内容：食に関する教育の提供

テナントとして入居予定のイートンハウス インターナショナルプリスクール・東京は、アフタースクールのプログラムの中で畑を使った食育（食に関する教育）を提供する予定である。MCUBSはCCCと協働し、イートンハウスの教育プログラムの中で栽培された野菜を本施設で消費する仕組みや、コンポストの運用、アフタースクールでの学習成果を展示する場所の提供などを通じ、イートンハウス内の食育教育の効果を施設利用者に還元することが検討されており、「教育」「食料」に関する副次的なポジティブ・インパクトを創出する可能性を有する。

³ <https://www.etonhouse.co.jp/> CCCは本プリスクールを運営する株式会社JIA（本社：東京都港区／代表者：瀬尾麻美）との資本・業務提携を締結している。

インパクトのカテゴリ：「食料」内容：食料の地産地消・健康的な食料の提供

本施設では地場（軽井沢・御代田・佐久・東御エリア）で生産された野菜を施設内店舗に供給することが予定されている。また、先述したイートンハウスの食育プログラムの一環で栽培される野菜の施設内での提供も検討されている。こうした地産地消や健康的な食料の提供は当該インパクトの要件に沿い、本PJはこうしたポジティブ・インパクトを副次的に創出する可能性がある。

インパクトのカテゴリ：「雇用」内容：当該地域における雇用の創出

本PJが全面開業した際は、20～30名程度の従業員の就業を予定している。これには地元からの採用も行われる見込みで、地域への経済的な還元という正のインパクトを創出することになる。

【ネガティブな（負の）コア・インパクト】

MCUBSは、本PJにより生じうる負のインパクトについても次のように特定し、それぞれについて管理し、最小化に向けた対応方針を設定している。

インパクトのカテゴリ：「資源効率」内容：運用における炭素排出削減

施設の運営に伴うエネルギー消費から一定のCO₂排出が発生する。しかし、MCUBS及びCCCではまずこれらを計測し、LED採用や運用の工夫など省エネに努め、その上での使用量は過半程度を再生可能エネルギーで賄うことで削減する。また、本施設への主要な来場手段は車両のためスコープ3のCO₂排出も発生するが、EVシェアカーの導入や電気自動車充電設備の設置などを通じ緩和する。

【ネガティブな（負の）副次的インパクト】インパクトのカテゴリ：「健康・衛生」「大気」

内容：人が集まる施設のため、感染症対策の観点から室内空気環境の管理は重要になるが、MCUBS及びCCCでは時間別運営チェックリストを策定し1時間に1回の換気を行う他、テナントにはCO₂センサーで計測したCO₂濃度が1,000ppm以上になった場合は換気を行うなどの要請をすることで、この副次的なネガティブ・インパクトを緩和することとしている。

インパクトのカテゴリ：「生物多様性と生態系」

内容：従前以上の植栽を残すように敷地内に植樹を実施し、PJ前と同量の緑量を確保する。本PJの開発においては、伐採した以上の数の在来種による植樹が行われるなど、開発に伴う負の影響を管理・緩和する。

以上に基づき、当社は、本PJはPIREフレームワークに示される「インパクトの明確化」の目的と整合しているものであると考える。

ii)「市場水準かつサステナブルなリターン」

(ガイダンスでの定義内容：「本投資手法は持続可能な発展への貢献を達成しつつ、市場水準のリターンを達成できているか」)

JMF および MCUBS は、事前に明確に定められ、一般に公表されている透明性の高い投資意思決定プロセスを通じて、本PJの投資意思決定を行っている。その過程において、本PJはインパクトの追求と市場水準のリターンを両立しうる投資であると判断されている。

本PJについては、セール&リースバックによる定期借地契約49年と長期安定的なリターンを実現できること、また売買価格についても周辺の更地取引事例から見ても妥当な水準となっていることをJMF および MCUBS は確認している。また、本投資はJMFのポートフォリオ平均償却後NOI利回りを超過していることを確認している。

以上に基づき、当社は、本PJはPIREフレームワークに示される「市場水準かつサステナブルなリターン」の目的と整合しているものであると考える。

iii)「インパクトの測定」

(ガイダンスでの定義内容：「投資主体は、投資の事前事後で想定する結果および成果を測定するための明確で透明性の高い手法を持っているか」)

「インパクトの明確化」において確認したように、MCUBSは、本PJに関する正負のインパクトについて、そのKPIを以下の通り予め定めている。JMF および MCUBS は、こうした指標の測定結果について継続的に開示していく事を表明している。

【ポジティブな（正の）コア・インパクトに関する KPI】

<p><u>インパクトのカテゴリ</u>：「気候変動」</p> <p><u>KPI</u>：エネルギー消費量、CO2排出量、太陽光による再生可能エネルギー生成量、再生可能エネルギーによる自給率、新築・改修時のBEI値、新築・改修における地場建材の使用率、EVシェアカー導入台数・利用件数</p> <p><u>対応方針</u>：施設のエネルギー消費の過半を再エネで賄うことを暫定的な目標としつつ、エネルギーの完全地産地消モデルの構築による気候変動課題解決に寄与することを目指す。</p>
--

<p>インパクトのカテゴリ：「健康と衛生」</p> <p>KPI：施設全体の来場客概算把握、シェアオフィス登録者数・属性・満足度の把握、イベント数や内容の把握</p> <p>対応方針：各種数値の把握を通じ、更なる地域の賑わい創出に活かすと共にコミュニティハブとしての機能活性化を図り、施設利用者のウェルビーイング向上に寄与する。</p>
--

【ネガティブな（負の）インパクトに関する KPI】

<p>インパクトのカテゴリ：「資源効率」</p> <p>KPI：エネルギー消費量・原単位、CO2 排出量・原単位、LED 導入率</p> <p>対応方針：上記数値の把握を通じ、本施設のエネルギー効率について常に改善の機会を模索することで、負の影響を最小化する。</p>
--

上記に基づき、当社は、本 PJ は PI RE フレームワークに示される「インパクトの計測」の目的と整合しているもの
と考える。

iv)「追加的ファイナンス/インパクトの影響」

(ガイダンスでの定義内容：「本投資手法は“従来のビジネス”、“従来のベストプラクティス”を超えることにつながっているか—当該投資は、それがなかったときに達成されなかったインパクトや金融の流れを生み出しているか、恵まれない (underserved な) 市場をカバーしているか」)

JMF および MCUBS は、本 PJ を JMF の投資戦略の中で、コンセプトである「住む・働く・消費する」を実現し向上させる機会として、また、JMF として初の「ポジティブ・インパクト投資」として ESG 取組みの幅を広げる案件と捉えている。加えて、「人が集まる立地」を再定義し、投資機会の拡大と変化に順応したポートフォリオの実現の一助とする事、従来の複合施設及び商業施設では獲得が出来なかったリレーション、ノウハウを得る事で他物件への水平展開に活かすことを目論んでいる。

また、MCUBS は、2019 年にローンチした「OTA テクノ CORE」への投資に引き続き、ポジティブ・インパクト投資に関する知見を高め新たな投資カテゴリ化を進めると共に、投資基準に基づく積極的なポジティブ・インパクト投資を通じ同分野でのオピニオンリーダーとしての地位を確立する事を目指している。当社は、JMF のような国内不動産市場において一定の存在感を持つ上場 REIT によるこうした先駆的な取組みは、市場に対して一定のインパクトを与えるものと考え、また、貴重な先進事例としての意義を持つものとする。

上記より、当社は、本 PJ が PI RE フレームワークに示される「追加的ファイナンス/インパクトの影響」の定量的な測定は困難であるものの、その目的と概ね整合しているものであると考える。

「ポジティブ・インパクト金融原則」との整合性

当社は、前節までの PIRE フレームワークの「4つの目的」と本PJの内容が整合していることを確認する過程において、本PJが、PIF原則の4原則、「定義」「フレームワーク」「透明性」「評価」のそれぞれの内容と整合していることについても、以下の通り確認を行った。

「原則 1. 定義」

「インパクトの明確化」で確認した通り、MCUBSは本PJによる経済・環境・社会に関するポジティブ（正）およびネガティブ（負）のインパクトの両面を検討した上で、前述した正のインパクトの創出、および負のインパクトについては管理、低減が可能であると判断している。

また「市場水準かつサステナブルなリターン」で確認したとおり、本PJではインパクトの追求と市場水準の経済的リターンが両立できる見込みである。よって本PJは、経済・環境・社会についてポジティブなインパクトを与える金融行動であると考えられる。以上より、当社は、本PJが本原則1の内容と整合するものであると考える。

「原則 2. フレームワーク」

本PJはMCUBSが予め定めた責任不動産投資（RPI）戦略のフレームワークに基づき検討され、意思決定されている。また、「インパクトの計測」で確認したとおり、MCUBSはインパクトを計測するための指標を定め、モニタリングしていくこととしている。以上を以て、当社は、本PJが本原則2の内容と整合するものであると考える。

「原則 3. 透明性」

JMF並びにMCUBSは投資意思決定に関してガバナンス上の透明性を確保しており、またそのサステナビリティに関する方針や実践についてWEBサイトやレポートなどの開示媒体を通じて一般に公表している。また、本PJによるインパクトの結果、成果についてもそうした媒体を通じて公表していくことをコミットしており、透明性を確保している。なお、JMFならびにMBUBS 全社としての開示のみならず、今後は、本PJ 単体個別の案件におけるインパクトのモニタリング結果についても開示を行っていくことが期待される。以上より、当社は、本PJが本原則3の内容と基本的に整合するものであると考える。

「原則 4. 評価」

「インパクトの明確化」「インパクトの計測」で確認した通り、本PJでは予め特定したインパクトについてモニタリングを行い、実際に生じたインパクトを計測し、社内評価を行う方針を表明している。（但し、現状では生じたインパクトについて第三者評価を行うことまでは検討していない。）以上より、当社は、本PJが本原則4の内容と概ね整合するものであると考える。

結論

当社は、JMF および MCUBS はサステナビリティに関する明確なガバナンス体制と優れた実績の双方を備えており、本PJに関連して同社が実施した投資検討プロセスおよび表明するコミットメントは、PIF原則およびPIREフレームワークと整合するものであると考える。

免責事項

本意見書の全ての部分について、当社の許可を得ない複写、転載、公開を禁じる。

本意見書は、情報提供のみを目的としたものであり、本意見書に記載される情報および意見は、証券その他の金融商品の売買その他の取引の推奨あるいは勧誘を目的としたものではない。

当社は、本意見書の内容を利用して第三者により為された決断や行為に起因する如何なる結果、損害についても一切責務を負わない。

本意見書は、JMF および MCUBS により提供された情報に基づき作成されており、当社はこれらの情報の正確性、完全性、信頼性について保証するものではない。

CSR デザイン環境投資顧問の概要

CSR デザイン環境投資顧問株式会社は、不動産投資・運用における環境・社会・ガバナンス（ESG）面での助言業務や、環境不動産・サステナブル金融に係る国内外の政策・投資家動向についての調査研究業務を行う、独立系コンサルティング会社/シンクタンク。不動産の ESG 指標としてグローバルに普及する GRESB の日本市場における推奨アドバイザーを務めるなど、国内外の不動産業界における ESG 動向に精通している。代表取締役社長の堀江隆一は UNEP FI 不動産ワーキンググループ顧問として、「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」の開発にも貢献した（現在は同グループの活動を引き継ぐ PRI 不動産アドバイザーリーコミッティのメンバー）。

- WEB サイト：<http://www.csr-design-gia.com/>

- 本件に関するお問い合わせ先：gia@csr-design.com

別添「包括的分析」

インパクト領域	検討した内容	結果	
利用可能性、アクセス性、価格の手頃さ、品質（一連の固有の特性がニーズを満たす程度）			
水（アクセス性）	当該施設の建設・開業による地域の水供給への影響	上下水道が整備されている地域であり、影響は軽微	関連または問題なし
食料	当該施設により健康的または地域産食料の供給が増えるか／上記食料の供給が阻害されるか	地元農家と提携で野菜などを供給し地産地消に貢献する元々農地ではなく、地域の農地や食糧生産への影響はない	正-副次
住宅	安全・手頃な住居の供給があるか	本PJでは住居の供給に関しては関連なし	関連または問題なし
健康と衛生	本PJによる利用者・周辺住民の健康に関する影響はあるか	地域の賑わい、コミュニティのハブとなる「場所」の提供から、社交生活向上などメンタル面のウェルビーイングへの寄与	正-コア
	室内空気質に対し感染症対策を行っているか	感染症に対しては、換気など十分に対策を行う	負-副次
教育	質の高い教育や生涯学習の機会の提供があるか	テナントのイートンハウスが英語教育や畑を使った食育などを提供する	正-副次
雇用	地元雇用機会を提供するか	一定数の雇用創出となる見込み	正-副次
エネルギー	「エネルギーの入手可能性」への貢献はあるか	供給網がもともと整備されている地域のため、影響は軽微	関連または問題なし
移動手段	公共交通へのアクセス状況	公共交通機関から遠いため車での来訪が主だが、周辺道路の混雑については現時点で予想されていない	関連または問題なし
情報	情報技術へのアクセス状況	当該地域はそもそもアクセスに問題がないため影響なし	関連または問題なし
文化・伝統	芸術・化学・文化的遺産へのアクセスを提供しているか	CCCの運営する書店には当該要素を含む商品もあるが通常の範囲	関連または問題なし
人格と人の安全保障	本PJにおいて人権やプライバシー侵害の恐れはあるか	そうした側面は認められない	関連または問題なし
司法	本PJにおいて司法アクセスを阻害するような恐れはあるか	そうした側面は認められない	関連または問題なし
強固な制度、平和、安定	本PJにおいて不正義・不安定な状況を招く恐れはあるか	そうした側面は認められない	関連または問題なし
質（物理的・化学的性質）と有効利用			
水（質）	地域の水源の水質に影響を与えうるか	上下水道が整備されている地域であり、影響は軽微	関連または問題なし
大気	当該施設の運営により周辺空気が汚染されるか 当該施設内の室内空気質は適切に管理されるか	空気汚染を招くような周辺道路の渋滞は予想されないものの、モニタリングは行う 法規上問題ない資材を使用するほか、感染症対策の換気は十分に実施する	負-副次
土壌	生態系に寄与する土壌の組成、または土壌汚染の懸念があるか	どちらもほぼ該当しない	関連または問題なし
生物多様性と生態系	周辺地域の生物多様性への影響はあるか	開発において伐採した以上の植樹を行う	負-副次
資源効率・資源安全保障	エネルギー使用の効率性や建築における資材利用や廃棄物管理	テナント協力要請も含め最大限の省エネに努めるほか、敷地内に再エネ生成設備を導入。	負-コア
気候変動	本施設運営におけるエネルギー消費や資源消費によるGHG排出状況（再エネ・太陽光の導入状況）	BEI（省エネルギー性能指標）値は施設内最大の書店棟で0.57 近隣施設からの調達も含めエネルギー消費の5割超を再エネで賄う	正-コア
廃棄物	建設・運営における廃棄物発生状況	建設廃棄物は法令に則り処理するので埋立ゴミは最小限の見込み。運用ではコンポスト設置などで有機廃棄物は削減する	関連または問題なし
環境の制約内で人のニーズを満たす手段としての人々・社会のための経済的価値創出			
包括的で健全な経済	本施設は性別・年齢・経済や社会的背景の様々な人々の利用を促進するものか	外国人雇用者など多様な社会経済的立場の人々の利用促進が促進される	正-副次
経済の収斂	地元経済への還元はあるか、富裕化現象を引き起こしていないか	資材や人材はなるべく地元から調達することにより、地域経済へ貢献することを意図した	関連または問題なし