

## 農林中央金庫が実施する ジャパンリアルエステイト投資法人に対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、農林中央金庫がジャパンリアルエステイト投資法人に実施するサステナビリティ・リンク・ローンに対し、第三者意見書を提出しました。

### <要約>

本第三者意見書は、農林中央金庫がジャパンリアルエステイト投資法人（JRE）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）<sup>1</sup>及び環境省によるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（環境省ガイドライン）<sup>2</sup>（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「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、(1)JRE のサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）及びサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(2)融資条件と期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

#### (1) JRE のサステナビリティ戦略と KPI・SPTs の設定について

JREは、本ローンにおいて、以下のKPI・SPTsを設定することで農林中央金庫と合意した。

KPI1：CO<sub>2</sub>排出量（総量ベース）の2019年度実績比削減幅  
SPT1：2030年度目標 2019年度実績比80%削減

KPI2：BELSにおけるZEB認証取得<sup>3</sup>（Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Orientedを含む。）棟数  
SPT2：2030年度目標 5棟保有

JREは、2001年9月に日本で初めて上場した、日本国内のオフィスビルに特化したJ-REITであり、運用資産が1兆円を超える規模に成長し、優良なオフィス・ポートフォリオへの投資機会をさまざまな投資家に提供している。

JREの資産運用会社であるジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社（JRE-AM）が属する三菱地所グループは、「基本使命」として「住み・働き・憩う方々に満足いただける、地球環境にも配慮した魅力あふれるまちづくりを通じて、真に価値ある社会の実現に貢献」することを掲げ、サステナビリティを考慮した経営戦略を推進している。また、投資家の間では、中長期的な資産価値の維持・向上の観点から、環境・社会・ガバナンス（ESG）への配慮が重要であるとの認識が高まっている。

このような状況を踏まえ、JRE-AMは2022年3月に改訂したサステナビリティ方針の中で、「気候変動への対応（脱炭素とレジリエンス）」や「水を含む資源の保全、資源循環への寄与」、「生物多様性と生態系の保全への寄与」等を挙げている。本ローンでJREが設定したSPTsは、「気候変動

<sup>1</sup> Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）制定。2022年3月改訂版。

<sup>2</sup> 環境省制定。2022年7月改定版。

<sup>3</sup> BELS（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System）の略。（建築物省エネルギー性能表示制度）ZEB（Net Zero Energy Building）の略。

への対応（脱炭素とレジリエンス）」のために設定した KPI のうち 2 つに係る目標である。

JRE は、TCFD の提言に基づき、気候変動がビジネスにもたらす影響のうち移行リスクとして以下の項目を挙げており、建物から排出される CO<sub>2</sub> を極力減らすための取り組みが、建物の価値向上そして JRE の長期的価値向上に繋がると考えている。

- ・ パリ協定の 2℃ 目標達成に向けた政策・法規制の強化
- ・ テナント企業に入居先でのエネルギー消費や GHG 排出削減への強いインセンティブが生じる可能性
- ・ 金融機関や投資家の気候変動に対する意識の高まりによる資金調達への影響

上記リスクに鑑み、CO<sub>2</sub> 排出量の多い物件は価値が低下し、逆にエネルギー効率の高い物件はその価値を高めていく可能性が高いと考えられることから、上記 SPTs の達成が、JRE の保有物件の市場価値を保ち、個別物件の座礁資産化を防ぐことへの寄与が期待される。

JRE は、日本初の J-REIT として業界の主導的立場にあり、2023 年 2 月 27 日時点で保有物件は 75 件だった。JRE は、2021 年 11 月、100% 所有物件で使用する電力を、2022 年 9 月末までに RE100<sup>4</sup> 対応の再生可能エネルギー由来の電力（再エネ由来電力）にすべて切り替える方針を発表した。同方針を受け、JRE は 2022 年 3 月に、2030 年度までの CO<sub>2</sub> 排出削減目標を見直し、CO<sub>2</sub> 排出総量ベースで 80% 削減（2019 年度実績比）という、非常に意欲的な目標設定に改訂した。本目標は発表時点において J-REIT の中では最も高い水準であり、非常に野心度が高く、かつ、2022 年 5 月に Science Based Targets initiative (SBTi)<sup>5</sup> の認証を受けており、国際的なベンチマークとも整合していると JCR は評価している。また、JRE は、2022 年 9 月末時点の 100% 所有物件（同時点：39 棟）について、再エネ電力への切り替えがすべて完了したことを決算説明会等で公表した。JRE は、その他の区分所有、共有ビル等においても、引き続き積極的に再エネ由来電力導入を進める方針である。

保有物件の ZEB 化に係る目標は、昨年度までの KPI として掲げていた目標の達成に向けて、引き続き ZEB 化の取り組みを継続している。政府のエネルギー基本計画が掲げる ZEB の目標は新築物件に係るものである中で、JRE は既存建物の ZEB 化も積極的に実現することを目指しており、ストック市場における CO<sub>2</sub> 削減に向けた不動産業界の取り組みを今後活発化させる契機となり得る点で意義深い。また、2023 年 1 月末時点で ZEB は全国に 1,398 棟しかないこと、資材の高騰により年々 ZEB のための改築費用が上がってきていること等を勘案すると、JRE の既存建物の ZEB 化の目標設定は野心的であると言える。

## (2) 融資条件及び期中のモニタリング体制について

本ローンでは、融資条件におけるインセンティブ内容について、農林中央金庫と JRE の双方が納得のいく形で設定されている。JRE は、KPI のパフォーマンスについて年に 1 回農林中央金庫に対して報告予定である。また、本ローンで設定した SPTs に対するパフォーマンスについて、外部認証機関より第三者検証を取得の予定である。最終的なサステナビリティ達成度については、目標年である 2030 年度の達成状況を、2033 年 3 月末までに JRE、農林中央金庫及び JCR の三者で評価する予定である。

以上の考察から、JCR は、本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

\* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

<sup>4</sup> 気候変動に関する国際 NGO 「The Climate Group」が、「CDP」とのパートナーシップのもと運営する国際的なイニシアティブ。事業活動で使用する電力を 100% 再生可能エネルギーにすることを目指す企業で構成されている。

<sup>5</sup> 企業に対し「科学的根拠」に基づく「二酸化炭素排出量削減目標」を立てることを求めるイニシアティブ。気候変動対策に関する情報開示を推進する機関投資家の連合体の CDP（旧カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト）、世界資源研究所（WRI）、世界自然保護基金（WWF）、国連グローバル・コンパクト（UNGC）によって 2014 年 9 月に設立された。

## 第三者意見

評価対象：農林中央金庫が実施する  
ジャパンリアルエステイト投資法人に対する  
サステナビリティ・リンク・ローン

2023年3月23日

株式会社 日本格付研究所

## 目次

<要約>	- 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的	- 5 -
II. 第三者意見対象の概要	- 5 -
III. 本ローンの SLLP 等との適合性確認	- 6 -
1. 本ローンのサステナビリティとの関係性	- 6 -
2. KPI 選定の妥当性	- 6 -
2-1. 評価の視点	- 6 -
2-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 6 -
3. SPTs の測定	- 9 -
3-1. 評価の視点	- 9 -
3-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 10 -
3-3. JCR によるインパクト評価	- 15 -
4. ローンの特性	- 17 -
4-1. 評価の視点	- 17 -
4-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 17 -
5. レポーティングと検証	- 18 -
5-1. 評価の視点	- 18 -
5-2. 評価対象の現状と JCR の評価	- 18 -
6. SLLP 等との適合性に係る結論	- 19 -

## <要約>

本第三者意見書は、農林中央金庫がジャパンリアルエステイト投資法人（JRE）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）<sup>1</sup>及び環境省によるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（環境省ガイドライン）<sup>2</sup>（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「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、(1)JRE のサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）及びサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の設定、(2)融資条件と期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

### (1) JRE のサステナビリティ戦略と KPI・SPTs の設定について

JREは、本ローンにおいて、以下のKPI・SPTsを設定することで農林中央金庫と合意した。

KPI1：CO<sub>2</sub>排出量（総量ベース）の2019年度実績比削減幅  
SPT1：2030年度目標 2019年度実績比 80%削減

KPI2：BELSにおけるZEB認証取得<sup>3</sup>（Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Orientedを含む。）棟数  
SPT2：2030年度目標 5棟保有

JREは、2001年9月に日本で初めて上場した、日本国内のオフィスビルに特化したJ-REITであり、運用資産が1兆円を超える規模に成長し、優良なオフィス・ポートフォリオへの投資機会をさまざまな投資家に提供している。

JREの資産運用会社であるジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社（JRE-AM）が属する三菱地所グループは、「基本使命」として「住み・働き・憩う方々に満足いただける、地球環境にも配慮した魅力あふれるまちづくりを通じて、真に価値ある社会の実現に貢献」することを掲げ、サステナビリティを考慮した経営戦略を推進している。また、投資家の間では、中長期的な資産価値の維持・向上の観点から、環境・社会・ガバナンス（ESG）への配慮が重要であるとの認識が高まっている。

このような状況を踏まえ、JRE-AMは2022年3月に改訂したサステナビリティ方針の中で、「気候変動への対応（脱炭素とレジリエンス）」や「水を含む資源の保全、資源循環への寄与」、「生物多様性と生態系の保全への寄与」等を挙げている。本ローンでJREが設定したSPTsは、「気候変動への対応（脱炭素とレジリエンス）」のために設定したKPIのうち2つに係る目標である。

JREは、TCFDの提言に基づき、気候変動がビジネスにもたらす影響のうち移行リスクとして以下の項目を挙げており、建物から排出されるCO<sub>2</sub>を極力減らすための取り組みが、建物の価値向上そしてJREの長期的価値向上に繋がると考えている。

- ・ パリ協定の2°C目標達成に向けた政策・法規制の強化
- ・ テナント企業に入居先でのエネルギー消費やGHG排出削減への強いインセンティブが生じる可

<sup>1</sup> Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）制定。2022年3月改訂版。

<sup>2</sup> 環境省制定。2022年7月改定版。

<sup>3</sup> BELS（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System）の略。（建築物省エネルギー性能表示制度）ZEB（Net Zero Energy Building）の略。

## 能性

- ・ 金融機関や投資家の気候変動に対する意識の高まりによる資金調達への影響

上記リスクに鑑み、CO<sub>2</sub>排出量の多い物件は価値が低下し、逆にエネルギー効率の高い物件はその価値を高めていく可能性が高いと考えられることから、上記 SPTs の達成が、JRE の保有物件の市場価値を保ち、個別物件の座礁資産化を防ぐことへの寄与が期待される。

JRE は、日本初の J-REIT として業界の主導的立場にあり、2023 年 2 月 27 日時点で保有物件は 75 件だった。JRE は、2021 年 11 月、100%所有物件で使用する電力を、2022 年 9 月末までに RE100<sup>4</sup> 対応の再生可能エネルギー由来の電力（再エネ由来電力）にすべて切り替える方針を発表した。同方針を受け、JRE は 2022 年 3 月に、2030 年度までの CO<sub>2</sub> 排出削減目標を見直し、CO<sub>2</sub> 排出総量ベースで 80%削減（2019 年度実績比）という、非常に意欲的な目標設定に改訂した。本目標は発表時点において J-REIT の中では最も高い水準であり、非常に野心度が高く、かつ、2022 年 5 月に Science Based Targets initiative (SBTi)<sup>5</sup> の認証を受けており、国際的なベンチマークとも整合していると JCR は評価している。また、JRE は、2022 年 9 月末時点の 100%所有物件（同時点：39 棟）について、再エネ電力への切り替えがすべて完了したことを決算説明会等で公表した。JRE は、その他の区分所有、共有ビル等においても、引き続き積極的に再エネ由来電力導入を進める方針である。

保有物件の ZEB 化に係る目標は、昨年度までの KPI として掲げていた目標の達成に向けて、引き続き ZEB 化の取り組みを継続している。政府のエネルギー基本計画が掲げる ZEB の目標は新築物件に係るものである中で、JRE は既存建物の ZEB 化も積極的に実現することを目指しており、ストック市場における CO<sub>2</sub> 削減に向けた不動産業界の取り組みを今後活発化させる契機となり得る点で意義深い。また、2023 年 1 月末時点で ZEB は全国に 1,398 棟しかないこと、資材の高騰により年々 ZEB のための改築費用が上がってきていること等を勘案すると、JRE の既存建物の ZEB 化の目標設定は野心的であると言える。

## (2) 融資条件及び期中のモニタリング体制について

本ローンでは、融資条件におけるインセンティブ内容について、農林中央金庫と JRE の双方が納得のいく形で設定されている。JRE は、KPI のパフォーマンスについて年に 1 回農林中央金庫に対して報告予定である。また、本ローンで設定した SPTs に対するパフォーマンスについて、外部認証機関より第三者検証を取得の予定である。最終的なサステナビリティ達成度については、目標年である 2030 年度の達成状況を、2033 年 3 月末までに JRE、農林中央金庫及び JCR の三者で評価する予定である。

以上の考察から、JCR は、本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

<sup>4</sup> 気候変動に関する国際 NGO 「The Climate Group」が、「CDP」とのパートナーシップのもと運営する国際的なイニシアティブ。事業活動で使用する電力を 100%再生可能エネルギーにすることを目指す企業で構成されている。

<sup>5</sup> 企業に対し「科学的根拠」に基づく「二酸化炭素排出量削減目標」を立てることを求めるイニシアティブ。気候変動対策に関する情報開示を推進する機関投資家の連合体の CDP（旧カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト）、世界資源研究所（WRI）、世界自然保護基金（WWF）、国連グローバル・コンパクト（UNGC）によって 2014 年 9 月に設立された。

## I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、本ローンに対して SLLP 等に即した第三者評価を行った。SLL とは、借入人が予め設定した意欲的な SPTs の達成にインセンティブ付けを行うことで、借入人及び貸付人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとした、ローン商品及びコミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLP は、5つの原則からなる。第1原則は KPI の選定、第2原則は SPTs の測定、第3原則はローンの特性、第4原則はレポートニング、第5原則は検証である。

本第三者意見の目的は、SLLP 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、本ローンの SLLP 第1原則～第5原則及び環境省ガイドラインへの適合性に関するレビューを行うことである。

## II. 第三者意見対象の概要

今回の評価対象は、農林中央金庫と JRE との間で 2023 年 3 月 27 日付にて実行予定の SLL である。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 本ローンのサステナビリティとの関係性
2. KPI 選定の妥当性
3. SPTs の測定（野心度）
4. ローンの特長
5. レポートニングと検証
6. SLLP 等との適合性に係る結論

### III. 本ローンの SLLP 等との適合性確認

#### 1. 本ローンのサステナビリティとの関係性

JREは、本ローンの組成に際し、同社のマテリアリティで重視している取り組みに関連したKPI及びSPTsを、以下の通り設定した。

KPI1：CO<sub>2</sub>排出量（総量ベース）の2019年度実績比削減幅

SPT1：2030年度目標 2019年度実績比 80%削減

KPI2：BELSにおけるZEB認証取得（Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Orientedを含む。）棟数

SPT2：2030年度目標 5棟保有

#### 2. KPI 選定の妥当性

##### 2-1. 評価の視点

本項では、借入人の選定した KPI について、SLLP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その有意義性を評価する。

- 1) 借入人のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要であり、かつ、借入人の現在及び/または将来的なビジネスにおいて戦略的に大きな意義のあるものか。
- 2) 一貫した方法に基づき測定可能、または定量的なもので、外部からの検証が可能なものか。
- 3) ベンチマーク化（例えば、SPTs の野心度合を評価するために、外部指標・定義を活用する等）が可能か。

##### 2-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

本ローンで定めた KPI は、SLLP 等で求められている要素を全て含んでおり、JRE の持続可能な成長及び SDGs に資する有意義な KPI が選定されている。

##### 2-2-1.JRE のサステナビリティ戦略

JRE は、2001 年 9 月に日本で初めて上場した、日本国内のオフィスビルに特化した J-REIT である。運用資産は 1 兆円を超える規模に成長し、オフィス・ポートフォリオの投資機会をさまざまな投資家に提供している。

##### <JRE の ESG 基本方針>

JRE は、環境、社会、ガバナンスへの取り組み強化を通じて社会の持続可能性（サステナビリティ）向上に取り組んでいくことが、上場投資法人として期待されている社会的責務であり、投資主価値の最大化を図る上でも不可欠であると考えている。

JRE の資産運用会社である JRE-AM が属する三菱地所グループでは、「基本使命」として「住み・働き・憩う方々に満足いただける、地球環境にも配慮した魅力あふれるまちづくりを通じて、真に価値ある社会の実現に貢献」することを掲げ、サステナビリティを考慮した経営戦略を推進している。また、投資家の間では、中長期的な資産価値の維持・向上の観点から、ESG への配慮が重要であるとの認識が高まっている。



JRE は、不動産運用業務の全般において、三菱地所グループの理念と投資家の要請に応えた ESG 配慮を組み込むため、JRE-AM で不動産投資運用業務におけるサステナビリティの重要課題と基本方針を定めた「サステナビリティ方針」を策定し、環境負荷軽減につながる保有ビルの設備改修やグリーンビル認証の取得、地域社会への貢献活動等、様々な取り組みを行っている。2022 年 5 月には、J-REIT 業界で初めて RE100 に加盟するなど、国際イニシアティブに対しても積極的な姿勢を取っている。これらの取り組みの結果、2022 年の CDP 気候変動プログラムにおいて A スコアを取得するなど、外部機関からも高い評価を受けている。

## <JRE-AM のサステナビリティ方針>

### (1) 気候変動への対応（脱炭素とレジリエンス）

脱炭素社会への移行に向け、省エネルギーに資する設備の導入や再生可能エネルギー等の導入を推進し、温室効果ガスの排出を削減します。また、自然災害の頻発化・激甚化に対して、運用物件のレジリエンス（防災・減災）を図ります。

### (2) 水を含む資源の保全、資源循環への寄与

節水機器の導入や水の再利用などにより、水資源の保全を図ります。また、資源の持続的利用のため、プラスチックの使用削減を含む廃棄物の削減（3R：発生抑制、再使用、リサイクル）を図ります。

### (3) 生物多様性と生態系への寄与

在来種を中心とした植栽の選定・管理を行う等、生物多様性と生態系の保全を図ることに寄与します。

### (4) テナントの健康・快適性と安全性の向上

プロパティ・マネジメント会社等のステークホルダーと協働し、テナントに「選ばれるオフィス」を目指します。

### (5) 多様な人材が活躍できる職場づくり

社員の ESG に関する知見や能力開発を図るための教育、啓発活動を実施するとともに、多様な人材の活躍やライフスタイルに応じた柔軟な働き方を支援し、また、健康と快適性に配慮した働きやすい職場環境を整備します。

### (6) ガバナンス体制の充実

法令・諸規則を遵守するとともに、利益相反の適切な管理を徹底し、投資主価値の最大化に向けたガバナンス体制の充実を図ります。

### (7) 情報開示と ESG 評価を通じたステークホルダーエンゲージメント

投資家を始めとする様々なステークホルダーに対し、国内外の枠組みに則った ESG 情報開示を行い、建設的な対話を促進します。

## <サステナビリティ方針実行のためのポリシー>

- ▶ 省エネルギーポリシー
- ▶ 温室効果ガス排出削減ポリシー

- ▶ グリーン調達ポリシー
- ▶ JRE-AM の役職員の健康と快適性についての基本的な考え方
- ▶ テナント従業員の健康と快適性についての基本的な考え方

＜環境に係る KPI の設定＞

JRE-AM は、サステナビリティ方針の「1.気候変動への対応（脱炭素とレジリエンス）」及び「2.水を含む資源の保全、資源循環への寄与」に基づき、再生可能エネルギーの積極的な導入を軸とした脱炭素の取り組みを強力に推進し、さらには不動産ポートフォリオの環境性能を向上させるため、2022年3月に環境に係る KPI を以下の通り見直し、その達成に向けた取り組みを進めている。

2030 年度に向けた JRE の KPI

	KPI (2022 年度～)
CO <sub>2</sub> 排出量	(総量) 2019 年度実績比 80%削減
CO <sub>2</sub> 原単位	12kg-CO <sub>2</sub> /m <sup>2</sup> 以下
再生可能エネルギー由来の電力比率	90%以上
ZEB 保有棟数	5-10 棟 (ZEB Ready, ZEB Oriented を含む)
廃棄物リサイクル率	90%以上
水使用量原単位	2019 年度実績比 20%削減

(出所：JRE ウェブサイトより JCR 作成)

2-2-2. KPI のサステナビリティ戦略における位置づけと有意義性

本ローンで JRE が KPI として設定したのは、「気候変動への対応（脱炭素とレジリエンス）」のために設定した KPI である。

JREは、TCFDの提言に基づき、気候変動がビジネスにもたらす影響のうち移行リスクとして以下の項目を挙げており、建物から排出されるCO<sub>2</sub>を極力減らすための取り組みが、建物の価値向上そしてJREの長期的価値向上に繋がると考えている。

- ・パリ協定の2°C目標達成に向けた政策・法規制の強化
- ・テナント企業に入居先でのエネルギー消費やGHG排出削減への強いインセンティブが生じる可能性
- ・金融機関や投資家の気候変動に対する意識の高まりによる資金調達への影響

上記リスクに鑑み、CO<sub>2</sub>排出量の多い物件は価値が低下し、逆にエネルギー効率の高い物件はその価値を高めていく可能性が高いと考えられることから、本ローンにおけるKPIに沿った取り組みにより、JREの保有物件の市場価値を保ち、個別物件の座礁資産化の防止に寄与すると同時に、競争力を高めたグリーン性能によって高い収益の獲得にも繋がることが期待される。

JREのスポンサーである三菱地所グループは、50年、100年と住み続けるまちづくりのために、環境への負荷を極力減らすことを重視しており、JREも同じ出発点に立っている。すなわち、住宅・建築物から排出されるCO<sub>2</sub>は、部門別排出量の割合でみた場合に全体の約3割を占めており<sup>6</sup>、建築物のライフサイクル全体におけるCO<sub>2</sub>排出量を極力抑えることは、気候変動への移行リスクに備えるため、重要で

<sup>6</sup> 温室効果ガスインベントリオフィス「2020年度の温室効果ガス排出量（確報値）」における部門別CO<sub>2</sub>排出量（電気・熱配分後）のうち、業務その他部門と家庭部門を足した数字。

あるとJREは考えている。

JRE-AMは、JREが保有するビルについてRE100対応の再生可能エネルギー由来電力（以下、再エネ由来電力）への随時切り替えを進めており、2022年9月末までにJREの100%所有物件、計39棟（同時点）について、再エネ由来電力への切り替えがすべて完了したことを決算説明会等で公表した。JREは、その他の区分所有、共有ビル等においても、積極的に再エネ電力の導入を進めていく予定としている。本取組は、JREの2030年に向けたCO<sub>2</sub>削減目標の達成に資する施策として、その着実な実行が引き続き期待される。

本ローンで設定されたKPIは、CO<sub>2</sub>排出量の削減及び既往保有物件と新規取得物件のZEB化推進に係るもので、いずれも建築物による環境への負荷低減に係る指標として、JREのサステナビリティ目標と整合的である。

なお、JREは、以下の項目を含め、ESG基本方針、サステナビリティ方針、KPIの設定、環境データを全てウェブサイト上で開示している。

■ マテリアリティと関連するSDGs

JREは環境に係るKPIを定め、それぞれSDGsと紐づけている。

■ CO<sub>2</sub>中長期排出削減目標

2030年まで積み上げた目標設定となっている。

■ 改修に伴うCO<sub>2</sub>排出量実績値の計算

株式会社三菱地所設計が全て積算し、2030年のCO<sub>2</sub>削減目標達成に必要な改修等技術面における施策とコストの検討を行い、検証レポートを提供している。

### 3. SPTs の測定

#### 3-1. 評価の視点

本項では、借入人の設定した SPTs について、SLLP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その野心度及び有意義性を評価する。

- 1) 各 KPI 値の大幅な改善に結びつけられており、「従来通りの事業（Business as Usual）」シナリオを超えているか。
- 2) （可能であれば）ベンチマークまたは参照可能な外部指標と比較できるか。
- 3) 事前に設定された借入人の全体的なサステナビリティ/ESG 戦略と整合しているか。
- 4) 融資実行前（または融資開始と同時に）に設定された時間軸に基づき決定されているか。

次に、借入人の SPTs 設定時に考慮されたベンチマーク等を確認する。SLLP では以下の要素が例示されている。

- ✓ 借入人自身の直近のパフォーマンスの水準（可能な限り、最低過去 3 年分のトラックレコードを有する KPI を選定）に基づき、定量的なものを設定し、また KPI の将来の予測情報も可能な限り開示する。
- ✓ 同業他社と比較した場合における、設定した SPTs の相対的な位置付けについて（例：平均的

- なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスの水準なのか等)
- ✓ 科学的根拠に基づくシナリオ分析や絶対値（炭素予算等）、国・地域単位または国際的な目標（パリ協定、CO<sub>2</sub>の排出ゼロ目標、SDGs等）、認定されたBAT（利用可能な最良の技術及びESGのテーマ全体で関連する目標を決定するその他の指標

### 3-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

JRE の設定した SPTs は、同社の過去の実績及び他社と比較して野心的な設定である。  
また、同社の全体的なサステナビリティ戦略と整合的である。

#### 3-2-1. SPTs の野心度

<SPT1>

JRE は、自らの気候変動に対するリスクについて、移行リスクと物理リスクの二面から分析を行い、必要な対策を講じている。今般 SPTs の 1 つ目として掲げている長期的な CO<sub>2</sub> 削減目標は、以下の移行リスク分析から JRE にとって有意義であることがわかる。

##### ① 1.5°Cシナリオにおける政策・法規制が強化されるリスク

気候変動対策としての政府・自治体による規制の強化は既に現実の動きとなっており、今後パリ協定の 2°C未満目標達成に向けた政策・法規制が強化された場合、国内でも炭素排出、エネルギー消費に対する法規制の強化、ZEB 規制の強化、炭素税導入等の様々なかたちで不動産ビジネスへの影響が生じることが危惧される。

##### ② オフィス賃貸市場に対する需要が変化するリスク

脱炭素社会への移行が進むと、オフィスビルのテナントとなる企業についても、環境性能の選好の高まりや RE100 署名企業の増加などにより、入居先でのエネルギー消費や GHG 排出を削減すべきインセンティブが一層生じてくるものと推定される。そうしたインセンティブが、オフィス賃貸市場の状況を変化させる可能性も想定される。

##### ③ 事業の資金調達に与えるリスク

金融機関や投資家においても、グリーンファイナンスの活発化や環境認証取得状況の重視など、投資先の気候関連リスクを投融资判断に組み入れる動きが生じつつあり、事業の資金調達に影響を与える可能性がある。

JRE では、こうした気候変動の移行リスクに対して、再エネ由来電力への積極的な切り替えによる CO<sub>2</sub> 排出削減やエネルギー効率改善のためのグリーンプロジェクト、グリーンビル認証の取得等、様々な対策と具体的アクションを推進している。具体的な取り組みは以下の通りである。

#### 1. CO<sub>2</sub>の削減の取り組み

今後、総量削減規制、また炭素税等のより一層厳しい規制が日本でも導入される可能性があることから、JRE ではポートフォリオ全体での CO<sub>2</sub> 排出量削減目標を設定している。（2030 年度ま

でに 80%削減/2019 年度実績比)

## 2. CO<sub>2</sub>排出原単位の低減

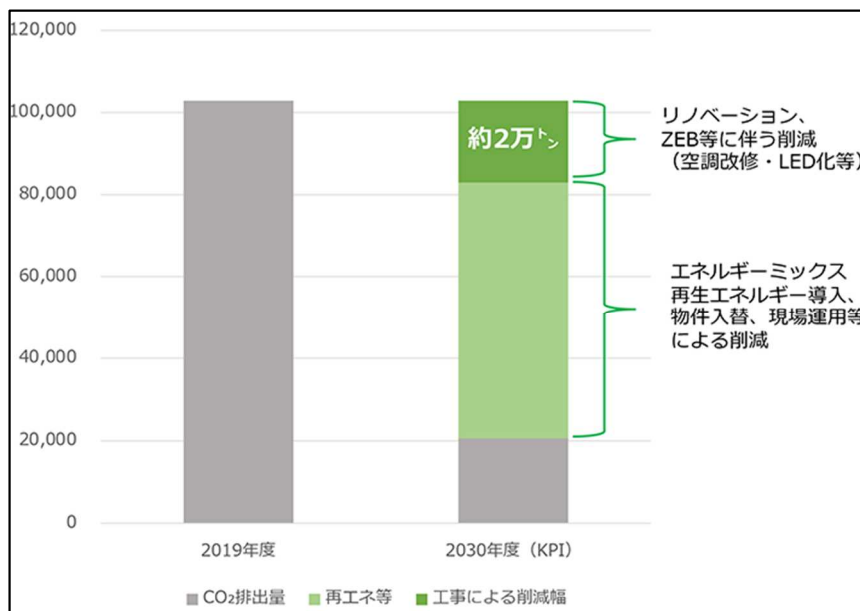
気候変動リスクへの危機感・意識の高まりは、不動産業界のみならず世界中あらゆる業種に広がりつつある。オフィスビルのテナントについても、気候変動への取り組みを重要課題に掲げる企業が増えてきている。JRE は、市場でこうした傾向が進むと、CO<sub>2</sub>排出量の多い物件はその価値が低下し、逆にエネルギー効率の高い物件はその価値を高めていく可能性が高いと考えている。

JRE では、2030 年までにポートフォリオ全体で、原単位を平均で 12kg-CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>まで低減することを目標としている。これは、CRREM のパスウェイ (1.5°C/オフィス)<sup>7</sup>を参照して策定した目標設定である。原単位は、再エネ由来電力への切り替えを進めることで、さらに低減が進む見込みである。

より高いエネルギー効率性を保つことで各物件の市場価値を保ち、個別の物件が「座礁資産 (Stranded Asset)」となることを防ぐと同時に、ZEB 等の競争力の高いグリーン性能をテナントにアピールし、より高い収益獲得を目指している。

JRE は、CO<sub>2</sub>排出量について、2030 年までに 2019 年度実績比 80%削減 (総量) という意欲的な目標設定をしている。JRE は、2030 年までの中長期目標達成のため、シナリオ分析を三菱地所設計に委託し、ポートフォリオ全体の改修等技術面による削減の可能性を、追加コストの算定も含め行っている (インターナル・カーボンプライシング)。全保有物件について、網羅的に将来の CO<sub>2</sub>削減の可能性を技術面及び追加コストの観点から検討・開示している点は、先進的かつ野心的な取り組みであると JCR は高く評価している。

JRE が 2030 年の CO<sub>2</sub>削減目標を達成するための施策の概要は、以下の図表の通りである。



(出所: JRE ウェブサイト)

<sup>7</sup> Carbon Risk Real Estate Monitor

<https://www.crrem.org/wp-content/uploads/2019/09/CRREM-Stranding-Risk-Carbon-Science-based-decarbonising-of-the-EU-commercial-real-estate-sector.pdf>

上記の CO<sub>2</sub> 削減目標は、2030 年度からのバックキャスティングではなく、全ポートフォリオについて省エネルギー改修を行った場合の CO<sub>2</sub> 削減率と、当該改修工事にかかる費用を通常の長期修繕計画と比較して追加コストを計算した結果から導き出されている数字である。具体的には以下の図表の通りであり、JRE は、ケース II と III の間程度の原単位ベースでの削減率を目指している。

	ケース I 同容量	ケース II サイズダウン	ケース III 更なる削減
削減量 (t-CO <sub>2</sub> )	21,944	26,667	28,637
2030 年度までのエクストラコスト	ほぼ変わらず	約 11 億円	約 32 億円

(出所：JRE ウェブサイト)

この追加コストに対し、JRE は、オフィスビルとしてのコスト効率が上がることで、テナントからの評価が高まり、ひいては物件価値向上に繋がると予想している。

JRE の現時点における 2030 年までの各ビルのエネルギー消費量の削減計画は、非常に綿密な現状認識と技術的、経済的コスト・ベネフィット分析に基づいている点が他に追随を許さない特徴として挙げられる。

三菱地所設計に委託して分析した全保有物件の CO<sub>2</sub> 排出量の現状把握によれば、上位 10 ビルのエネルギー消費量が全体の約 50% を占めることが確認されている。JRE の全保有物件のうち、特に上位 6 ビルからのエネルギー消費量が全体の約 25% を占めることから、当該 6 ビルについて重点的な省エネルギーのための空調の見直し、照明の取替、設計当初過大に設定されていた空調容量の縮小などにより、合計で 6% の CO<sub>2</sub> 削減換算に相当するエネルギー消費量の削減が図れることが確認された。

ビルのエネルギー消費量を削減する取り組みに加え、JRE は、保有ビルの電力を RE100 対応の再エネ電力に随時切り替えを進めている。これにより、ビルとしての電力由来の CO<sub>2</sub> 排出はテナント使用分も含めてゼロになる。JRE が 100% 所有する物件において、2022 年 9 月末までに全ての切り替えが完了したことを JCR は確認した。JRE は、その他の区分所有、共有ビル等においても、積極的に再エネ電力の導入を進めていく予定としている。

また、国内外で今後 TCFD に基づく開示の強化が求められる流れにある中で、JRE はいち早く TCFD に賛同し、開示を強化している。CO<sub>2</sub> 削減計画にとどまらず広くリスクと機会を分析しており、J-REIT 業界のマーケットリーダーとして、気候変動分野でもそのリーダーシップを遺憾なく発揮している。

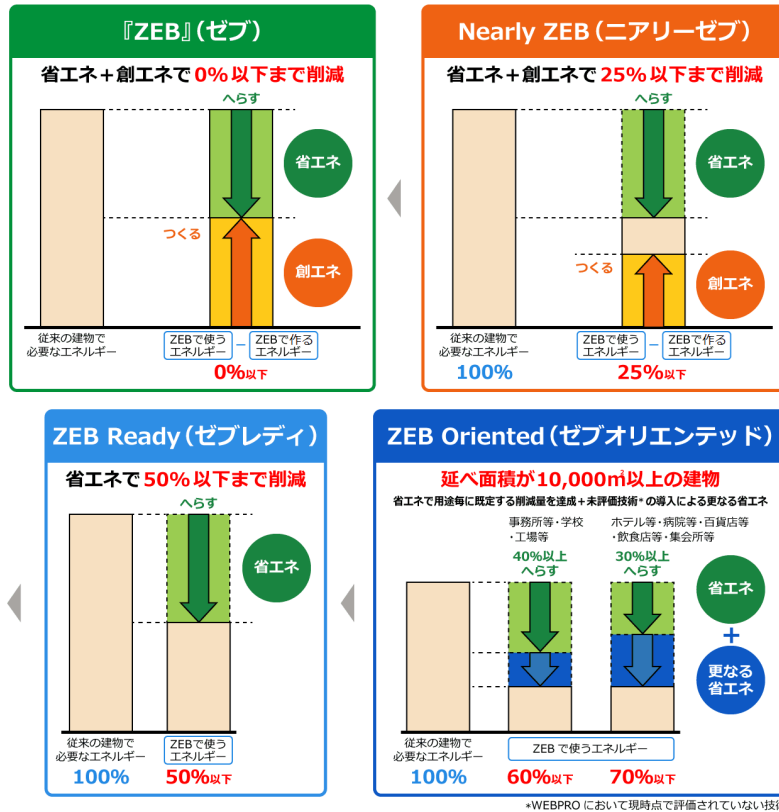
さらに、JRE の CO<sub>2</sub> 排出量削減目標は、2022 年 5 月 26 日付で SBTi による認定を取得しており、国際的なベンチマークと整合していることから、JCR は、SPT1 が野心的であると評価している。

## <SPT2>

JRE は、長期的な CO<sub>2</sub> 削減目標を達成するための有効な施策の一つとして、保有物件の ZEB 化ま

たは ZEB の建物の取得を進めている。

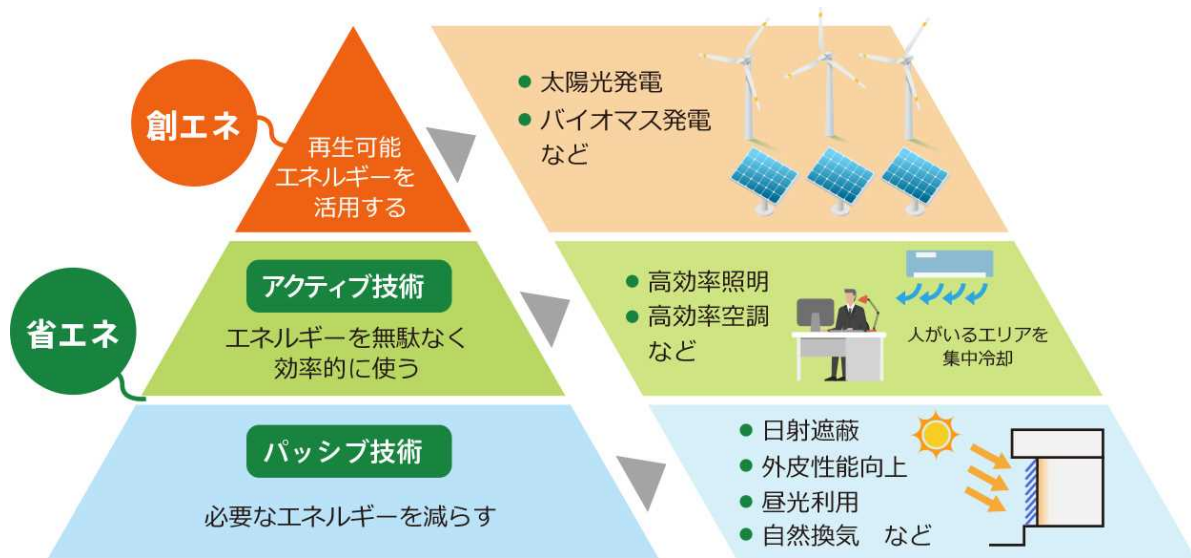
ZEB とは、Net Zero Energy Building の略で、広義では「先進的な建築設計によるエネルギー負荷の抑制やパッシブ技術の採用による自然エネルギーの積極的な活用、高効率な設備システムの導入等により、室内環境の質を維持しつつ大幅な省エネルギー化を実現したうえで、再生可能エネルギーを導入することにより、エネルギー自立度を極力高め、年間の一次エネルギー消費量の収支をゼロとすることを旨とした建築物」である<sup>8</sup>。エネルギーの自立度及び省エネルギー量によって、以下の 4 段階で示される。



(出所：環境省 ウェブサイト (ZEB PORTAL))

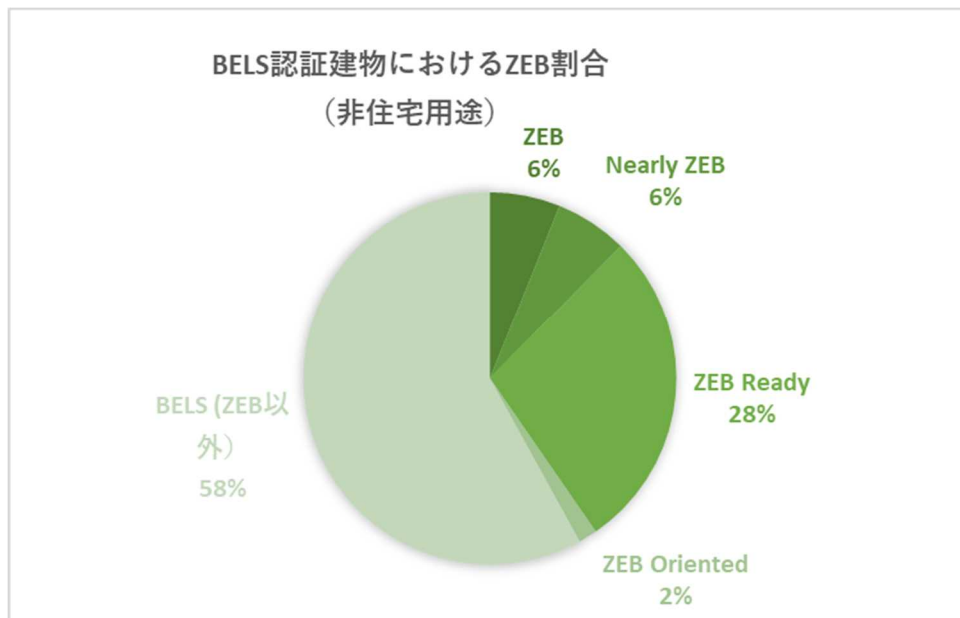
特に ZEB の設計段階では、断熱、日射遮蔽、自然換気、昼光利用といった建築計画的な手法 (パッシブ手法) を最大限に活用しつつ、寿命が長く改修が困難な建築外皮の省エネ性能を高度化した上で、建築設備での高度化を重ね合わせるといった、ヒエラルキーアプローチの設計概念が重要である。

<sup>8</sup> 経済産業省資源エネルギー庁「ZEB ロードマップ検討委員会とりまとめ」(平成 27 年 12 月)。



(出所：環境省 ウェブサイト (ZEB PORTAL))

「第6次エネルギー基本計画」(2021年10月閣議決定)において、「2030年度以降新築される住宅・建築物について、ZEH・ZEB基準の水準の省エネルギー性能の確保を目指し、総合的な誘導基準・住宅トップランナー基準の引上げや、省エネルギー基準の段階的な水準の引上げを遅くとも2030年度までに実施する」という政策目標が掲げられている。2023年1月末時点で建物エネルギー性能評価書制度(BELS)からZEBの評価書が交付された物件総数の割合は、下図の通りである。非住宅用途におけるBELSの評価書交付件数合計は3,328件であり、そのうちZEBはわずか6%、ZEB、Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Orientedすべてを足し合わせても全体の42%にとどまっている。



(出所：一般社団法人住宅性能評価・表示協会 BELS統計<sup>9</sup> (2023年1月末時点))

<sup>9</sup> 一般社団法人住宅性能評価・表示協会 BELS統計 ZEB及びZEH等の割合 <https://bels.hyoukakyoukai.or.jp/cases>



ZEB の建物は順調に増えてきている一方で、件数ベースで見た場合、10,000 m<sup>2</sup>未満の建物が全体の74%を占めており、大規模な建物における ZEB 化は増加傾向にあるものの依然として少ない。延べ面積で見た場合、10,000 m<sup>2</sup>以上の建物の延べ面積が ZEB 建物の合計延べ面積の約9割を占めることから、10,000 m<sup>2</sup>以上の建物の ZEB 化の推進は CO<sub>2</sub> 削減に大きなインパクトもたらす一方で、技術的に達成が困難なためあまり進捗していないことがわかる。

延べ面積 10,000 m<sup>2</sup>以上の建築物は、年間の新築着工に占める割合が棟数ベースでは1%程度だが、エネルギー消費量ベースでは36%と大きく、新築建築物全体のエネルギー消費量に与える影響が大きい。そのため、エネルギー基本計画で設定した2030年目標を達成するためには、延べ面積 10,000 m<sup>2</sup>以上の建築物における ZEB 化の実現・普及が重要になると考えられている。

今般 SPTs の2つ目として JRE が掲げているのは、ZEB の棟数を2030年度までに5件実現するというものである。JRE の計画では、既に保有している物件の ZEB 化、または新築の ZEB 物件の取得によりこの目標を達成する予定としている。JRE のポートフォリオの6割以上が10,000 m<sup>2</sup>以上であること、首都圏を中心としたオフィスビルから主に構成されていることなどから、自然エネルギーによる自立度を高めた ZEB の実現は困難であるものの、ZEB Ready または ZEB Oriented を積極的に実現していく予定としている。JRE が率先して大規模物件を含む自社保有ポートフォリオの ZEB 化を図ることは、日本の不動産部門における脱炭素化を進めるうえで大きな意義のある取り組みである。

### 3-3. JCR によるインパクト評価

JCR は、本ローンで定められた SPTs が野心的かつ有意義なものであり、JRE の持続可能な成長及び社会価値の向上に資すること、並びにポジティブなインパクトの最大化またはネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いを確認するため、国連環境計画が策定したポジティブ・インパクト・ファイナンス (PIF) 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要素 (多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性) に沿って、SPTs の影響度 (インパクトの度合い) を検討した。

#### 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされているか (バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等)

SLL の特性上、インパクト領域は低炭素化に資するインパクトに限定されているものの、以下の理由から、多様な側面からの効果が期待できる。

JRE は保有する75件 (2023年2月27日時点) すべてを対象としてエネルギー消費量の削減を検討しており、2030年までの長期にわたり、具体的な削減策を各物件について試算している。CO<sub>2</sub>削減目標を達成するためには、SPT2に掲げられた保有物件のZEB化またはZEB物件の新規取得、改修工事による各保有物件の省エネ化、再生可能エネルギーの積極的な導入、LED化も含む高効率な機器の導入等、複数の施策に総合的に取り組む必要があり、それらが建物建設時の躯体・建物に設置する機器等の省エネ・低炭素化を促進する多様なイノベーションを促すことが期待される。

**有効性：大きなインパクトがもたらされているか**  
**(SPTsが対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPTs測定を行う事業活動の国内外におけるマーケットシェア等)**

本ローンは、以下の観点から不動産市場に対し大きなインパクトを有する。

JREは、日本初のJ-REITとして業界の主導的立場にあり、2023年2月27日時点で保有物件数は75件、保有資産残高は約1兆1,154億円だった。JREが目指す2030年度までにCO<sub>2</sub>排出削減総量を2019年度実績比で80%改善するという目標は、日本政府のCO<sub>2</sub>削減目標、全セクター共通のSBT目標、及びIEAのSDSシナリオ<sup>10</sup>に比して非常に野心的な設定である。2023年3月時点においてこれを上回る目標を設定しているJ-REITはなく、野心度が高い。SPT2の保有物件のZEB化について、エネルギー基本計画が掲げるZEBの目標は新築物件に係るものである一方、JREは既存建物のZEB化を積極的に実現することを目指しており、ストック市場におけるCO<sub>2</sub>削減に向けた不動産市場の取り組みを活発化させる契機となり得る点で意義深い。また、2023年1月末時点でZEBは全国に1,398棟のみであること、近年の資材高騰等の状況によりZEB改築・建設コストが上昇傾向にあること等を勘案すると、JREの本目標設定は野心的である。

**効率性：投下資本に対し相対的に規模の大きいインパクトが得られているか**

本ローンは以下の観点から効率性の高い投資計画を後押ししている。

JREは、2030年目標を今後さらに引き上げ得る施策として、2021年11月に、RE100対応の再生可能エネルギー由来電力にJREが100%保有する物件を切り替える計画を公表した。その後、2022年9月末時点の100%所有物件（同時点：39棟）について、再エネ電力への切り替えがすべて完了したことを決算説明会等で公表した。JREは、その他の区分所有、共有ビル等においても、引き続き積極的に再エネ由来電力導入を進める方針である。切替に関しては、なるべく電気代が上昇しないように、再エネ電力メニューを模索して進めている。JREは、環境に配慮した電力を使うことはテナント側にもメリットのある取り組みであると認識している。一連の投資計画は、JREの物件価値向上、ひいては長期的な投資法人の企業価値向上に貢献する取り組みであることから、投下資本に対して大きなインパクトが期待される。

**倍率性：公的資金又は寄付に対する民間資金活用の度合い**

不動産の脱炭素化、ZEB化については、政府が強力に推進している分野であり、各種補助金等公的資金の投入がなされているが、本件では民間資金を100%活用した取り組みを想定している。

**追加性：追加的なインパクトがもたらされているか**  
**SDGsが未達あるいは対応不足の領域への対処を促しているか**  
**SDGs実現のための大きな前進となっているか**

各マテリアリティのうちSPTsが関係している環境問題の解決に関して、以下のSDGs目標とターゲットに追加的便益をもたらすことが期待される。



**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。

<sup>10</sup> International Energy Agency が公表している持続可能な開発シナリオ（SDS:Sustainable Development Scenario）のこと。



**目標 11：住み続けられる街づくりを**

**ターゲット 11.6** 2030 年までに、大気の水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。



**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）及び適応の能力を強化する。

4. ローンの特長

4-1. 評価の視点

本項では、以下の内容を確認する。

- (1) 選定された KPI が事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、ローンの財務的・構造的な特性が変化する取り決めとなっているか。
- (2) KPI の定義と SPTs、サステナビリティ・リンク・ローンの財務的・構造的な特性の変動可能性は、ローンの契約書類に含まれているか。
- (3) KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件や KPI の対象範囲に重大な影響を与える可能性のある想定外の事象が発生した場合の対応（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）について、ローンの契約書類の中で言及の予定はあるか。

4-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

本ローンは、選定された KPI に関し事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、財務的・構造的な特性が変化する取り決めとなっている。当該変動可能性は、ローンの契約書類に含まれている。KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件について、ローンの契約書類の中で言及されている。

本ローンでは、JRE のサステナビリティ戦略の実現にインセンティブをつけるため、返済期限到来まで金利見直しのタイミングを複数回設け、SPTs の進捗状況と貸出条件等を連動させている。JCR は、当該条件等について農林中央金庫及び JRE 双方が合意し、金銭消費貸借契約に詳細に記載されていることを確認した。

## 5. レポーティングと検証

### 5-1. 評価の視点

本項では、融資実行後のレポーティング内容として以下の項目が含まれる予定か、開示方法及び第三者検証の予定の有無について確認する。

#### 5-1-1. 開示予定項目

年に1回以上、以下の事項が開示される予定となっているか。

- ✓ 選定 KPI のパフォーマンスに関する最新情報（ベースラインの前提条件を含む）
  - ✓ 貸付人が SPTs の野心度合いを測るために有用な情報（借入人の最新のサステナビリティ戦略や関連する KPI/ESG ガバナンスに関する情報、また KPI と SPTs の分析に関する情報等）
- 可能な範囲で以下の情報について開示：
- ✓ パフォーマンス/KPI の改善に寄与した主な要因（M&A 活動等も含む）についての定性的・定量的な説明
  - ✓ パフォーマンスの改善が借入人のサステナビリティにどのような影響を与えるかについての説明
  - ✓ KPI の再評価有無、設定した SPTs の修正有無、ベースラインの前提条件や KPI の対象範囲の変更有無

#### 5-1-2. 検証

検証内容（SPTs の達成状況、財務的・構造的特性の変更に対する影響、そのタイミング等）について情報を開示予定か。

### 5-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）

JRE は、融資実行後のレポーティングにおける開示内容、頻度、方法について適切に計画しており、SPTs の進捗状況等、原則で必要とされる内容について、第三者検証を受ける予定である。

JREは、KPIのパフォーマンスについて、年に1回、実績を貸付人に開示の予定である。また、本ローンで設定したSPTsの進捗状況について、外部認証機関より第三者検証を取得の予定であるほか、予期せぬ事情により進捗が遅れがみられている場合等に関しては、その原因分析と今後の対応策等についても貸付人に開示を検討する予定である。仮に期中においてSPTsにかかる重大な変更が発生した場合には、JCRがレビューを行い、引き続きSLLP等への準拠状況と当初想定していた野心度や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年にJRE、農林中央金庫及びJCRの三者で本ローンに係る振り返りを行い、SPTsの達成状況に加え、JRE及び社会に対するインパクトの発現状況の評価することとしている。

6. SLLP 等との適合性に係る結論

以上の考察から、JCR は本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・後藤 遥菜

## 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、評価対象の、Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) 及び Loan Syndication and Trading Association (LSTA) が策定し、2022年3月に改定されたサステナビリティ・リンク・ローン原則 (SLLP) 及び環境省が2020年3月に策定し、2022年7月に改定されたグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン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、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。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、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. 本評価を実施するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえで JCR は、LMA、APLMA、LSTA 及び UNEP FI 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
- ・環境省 グリーンローン及びサステナビリティ・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
- ・資金用途を限定しないポジティブ・インパクト・ファイナンス モデルフレームワーク

### 3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見書を提供する行為は、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

本書に記載された情報は、JCR が、発行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、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、評価の対象であるポジティブ・インパクト・ファイナンス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、本第三者意見書は 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。本書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。本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、依頼者の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、貸付人が JRE に対して実施するサステナビリティ・リンク・ローンについて、Loan Market Association の作成したサステナビリティ・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