

————— JCR グリーンファイナンス評価 by Japan Credit Rating Agency, Ltd. —————

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりグリーンファイナンス評価の結果を公表します。

オリックス不動産投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークに対して Green 1(F)を付与

評 価 対 象 : オリックス不動産投資法人によるグリーンファイナンス・フレームワーク

<グリーンファイナンス・フレームワーク評価結果>

総合評価	Green 1(F)
グリーン性評価（資金使途）	g1(F)
管理・運営体制及び透明性評価	m1(F)

第1章: 評価の概要

オリックス不動産投資法人（本投資法人）は、2001年9月10日に設立され、2002年6月12日に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した国内初の総合型の不動産投資法人（J-REIT）である。首都圏のオフィスビルを中核としながら、物流施設、商業施設、住宅およびホテル等に投資を行っている。本投資法人の資産規模は、2019年3月末時点で、取得価格ベースで6,635億円に上る。

本投資法人の資産運用会社であるオリックス・アセットマネジメント株式会社（OAM）は、オリックス株式会社（オリックス）の完全子会社である。オリックスは1964年にオリエン特・リース株式会社として創業し、業務範囲を広げながら収益機会の捕捉を図ってきた。現在のオリックス及びそのグループ会社（オリックスグループ）の事業は、法人金融サービス事業部門、メンテナンスリース事業部門、不動産事業部門、事業投資事業部門、リテール事業部門、海外事業部門の6つの事業セグメントから構成されている。事業セグメントの1つである不動産事業部門については、1986年に独身寮賃貸事業への進出をきっかけに現在では、オフィスビル、賃貸マンション、商業施設、物流施設等の不動産投資事業、ホテル・旅館、水族館、高齢者向け住宅等の施設運営、不動産投資法人（REIT）の資産運用・管理、不動産投資顧問といったアセットマネジメントまで事業を拡大している。

OAMの主要な役職員はオリックスからの出向者であることから、オリックスグループにおける不動産事業を始めとした経験およびノウハウがOAMに受け継がれているといえる。また本投資法人は、物件取

得において過去 5 年半の間に取得した物件の約 9 割 (3,121 億円) をオリックスグループが保有する物件より取得しており、スポンサーとの強固な関係を活かした豊富なパイプラインからの投資を行っている。

本投資法人はこれらオリックスグループからのサポートを利用し、総合型 REIT としての強みを活かしながら外部成長及び内部成長を達成している。

今般の評価対象は、本投資法人が、債券又は借入金等の手段により調達する資金を、環境改善効果を有する資金使途に限定するために、OAM が定めたグリーンファイナンス・フレームワークである。当該フレームワークがグリーンボンド原則 (2018 年版)、グリーンボンドガイドライン (2017 年版) 及びグリーンローン原則に適合しているか否かの評価を行う¹。

OAM は、本投資法人の資産運用に際して、本投資法人の運用理念である投資主価値の安定的成長を目指すために「ESG 方針」を定めており、E (環境)、S (社会)、G (ガバナンス) に配慮した資産運用を実践行っていくことを掲げている。

本投資法人が定めたグリーンファイナンス・フレームワーク (以下、「本フレームワーク」) では、調達した資金は、

- 1.本投資法人が定めた「適格クライテリア」を満たす環境認証を取得または取得予定の新規取得資金
- 2.改修工事等の資金

あるいはそれらに要した借入金の返済資金、または既に発行した投資法人債の償還資金に充当することと記載されている。

適格クライテリアを満たすグリーン適格資産の新規取得またはリファイナンスおよび改修工事等の資金に、グリーンボンドまたはグリーンローンで調達した資金を充当することは、本投資法人が掲げる「ESG 方針」の中で挙げられている「1.環境負荷の低減と循環型社会の形成」、「2.ステークホルダーとの協働」、「3.テナントや役職員の健康と快適性の増進」、「4.リスク管理とコンプライアンス」および「6.ESG 情報開示と可視化の推進」に貢献すると JCR では評価している。また、これらの資金使途がグリーンボンド原則の分類のうち、「地域、国又は国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング」および「省エネルギー」に該当すると評価している。

本投資法人では、グリーンファイナンス・フレームワークでグリーンボンドの対象となる「グリーン適格資産」のうちグリーンビルディングの定義を、DBJ Green Building 認証 3 つ星以上、CASBEE 評価認証 B+ランク以上、BELS 評価 3 つ星以上もしくは LEED 評価 Silver 以上のいずれかを取得済み又は取得見込みである物件と定めている。JCR では、本投資法人が設定した「グリーン適格資産」の定義は、環境改善効果を有する建物を対象としていると評価している。

本投資法人の資産運用会社である OAM では、2018 年 3 月から「サステナビリティ委員会」を立ち上げ、ESG に関する諸課題を経営層が中心となって検討、審議してきたほか、部長以下の実務層でも活発な意見交換を行い、各階層において ESG の諸課題について積極的に討議を行ってきた。さらに、取得した物件について、環境評価・各種認証の取得を行っており、各種認証取得物件は増加傾向にある。また、社内に物件ならびに環境に関する専門家を有し、物件の取得に際しては環境に関するチェック項目を設けていることや、監査についても、内部監査及び外部監査が定期的に行われている等、JCR では本投資法人に関して強固な管理運営体制及び高い透明性を確認した。

この結果、今回の評価対象となるグリーンファイナンス・フレームワークは、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性評価 (資金使途)」において「g1(F)」、「管理・運営体制及び透明性評

¹ グリーンボンド原則、グリーンボンドガイドラインならびにグリーンローン原則は、それぞれ国際資本市場協会 (ICMA)、日本の環境省、ローン・マーケット・アソシエーション (LMA) 及びアジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション (APLMA) が自主的に公表している原則であって規制ではないため、いかなる拘束力を持つものでもないが、現時点においてグローバルに統一された基準として当該原則及びガイドラインを参照して JCR では評価を行う。

価」において”m1(F)”としたため、「総合評価」は”Green1(F)”とした。詳細な評価結果は次章にて詳述する。また、本フレームワークはグリーンボンド原則、環境省によるグリーンボンドガイドラインおよびグリーンローン原則において求められる項目について基準を満たしていると JCR は評価している。

第 2 章:各評価項目における対象事業の現状と JCR の評価

評価フェーズ 1 : グリーン性評価

JCR は評価対象について、以下に詳述する現状及びそれに対する JCR の評価を踏まえ、本フレームワークの資金使途の 100%がグリーンプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:グリーン性評価は、最上位である『g1(F)』とした。

(1) 評価の視点

本項では、最初に、フレームワークで定められたグリーン適格クライテリアが明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトであるか否かを確認する。次に、資金使途がネガティブな環境への影響が想定される場合に、その影響について社内の専門部署又は外部の第三者機関によって十分に検討され、必要な回避策・緩和策が取られているかについて確認する。最後に、持続可能な開発目標 (SDGs) との整合性を確認する。

(2) 評価対象のフレームワークと JCR の評価

<資金使途に係る本フレームワーク>

本投資法人では、グリーンファイナンス・フレームワーク(本フレームワーク)において、調達資金の使途を以下の通り定めている。

グリーンボンドまたはグリーンローンで調達された資金は、以下の適格クライテリアのいずれかを満たす

- (1)グリーン適格資産の新規取得資金、
- (2)改修工事等の資金、

あるいはそれらに要した借入金(グリーンローンを含む)の返済資金、または既に発行した投資法人債(グリーンボンドを含む)の償還資金に充当。

(適格クライテリア)

(1)グリーン適格資産

- ・以下の認証または再認証のいずれかを、取得済または今後取得予定の資産であること
- ①DBJ Green Building 認証における 3 つ星、4 つ星または 5 つ星
- ②BELS 認証における 3 つ星、4 つ星または 5 つ星
- ③CASBEE 評価認証における B+ランク、A ランクまたは S ランク
- ④LEED 認証における Silver、Gold または Platinum

(2)改修工事等

- ・下記のいずれかを満たしていること
- ①上記(1)グリーン適格資産の認証のいずれかにおいて星の数またはランクの 1 段階以上の改善を意図した改修工事
- ②エネルギー消費量、CO₂ 排出量または水使用量のいずれかを 10%以上削減することが可能な改修工事
- ③再生可能エネルギーに関連する設備の導入または取得

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. プロジェクトの環境改善効果について

- i. 資金使途として本フレームワークで掲げられた適格クライテリアは、地域、国又は国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング、エネルギー消費量・CO₂ 排出量または水使用量の削減に資する改修工事あるいは再生可能エネルギーに関連する設備であり、環境改善効果が高い

本投資法人が主な投資対象としているオフィス、商業施設などの第3次産業²は、国内の最終エネルギー消費において、企業・事業所他部門で製造業に次いで2番目にエネルギー消費が多い部門である。2016年の国内での第3次産業の最終エネルギー消費量は、2,135ペタジュールに上る（ペタは10の15乗）。この部門のエネルギー消費効率を向上させることは、国内の最終エネルギー消費の減少に貢献し、ESG活動におけるE（環境）への取り組みに資するものであるとJCRでは考えている。

以下に本投資法人のグリーン適格クライテリアに関するJCRの評価を記す。

① グリーン適格資産の評価

①-1.DBJ Green Building

DBJ（日本政策投資銀行）が提供する、環境・社会への配慮がなされた不動産を評価する認証制度。評価結果は星の数で表され、評価軸は「環境・社会への配慮がなされたビル」である。「Ecology（環境）」、「Amenity（快適性） & Risk Management（防犯・防災）」ならびに「Community（地域・景観）& Partnership（ステークホルダーとの連携）」の3つの大カテゴリーについて評価している。それぞれ5つ星（国内トップクラスの卓越した）、4つ星（極めて優れた）、3つ星（非常に優れた）、2つ星（優れた）、1つ星（十分な）で表される。環境性能に特化した評価ではないが、日本国内での認知度が高いこと、環境性能に関しても一定の評価項目を有していることから、JCRでは、本認証についてもグリーンボンド原則に定義されているグリーンプロジェクト分類の「地域・国又は国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング」に相当すると評価している。ただし、環境性能に限った認証ではないため、個別に環境性能に対する評価を確認することが望ましいと考えている。

DBJ Green Building 認証では、評価対象物件の環境性能のみならず、テナント利用者の快適性、防災・防犯等のリスクマネジメント、周辺環境・コミュニティへの配慮、ステークホルダーとの協業を含めた総合的な評価に基づく認証である。環境および社会に対する具体的な「優れた取組」を集約しながらスコアリング設計しており、不動産市場には評価対象に届かない物件が多数存在する。高評価のためには、環境のみならず、建築物にかかわるすべてのステークホルダーにとって適切に配慮された建築物であることが求められる。

2018年11月末までに、DBJ Green building 申込件数は1,166件に上ったが、1つ星以上の認証取得物件数はそのうち635件にすぎなかった。以上のことから、申込件数自体に限りがあるとはいえ、認証取得を目指す建物の中でも環境性能の高い物件に適格クライテリアが絞られていることがわかる。本投資法人が3つ星以上を適格クライテリアとしている点は環境性能の高い物件を対象としている点で、適切と考えている。

①-2.BELS(建築物省エネルギー性能表示制度)

BELSは、建築物省エネルギー性能表示制度のことで、新築・既存の建築物において、省エネ性能を第三者評価機関が評価し認定する制度である。外皮性能（性能基準・仕様基準）および一次エネルギー消費量（性能基準・仕様基準）が評価対象となり、評価結果は省エネ基準の達成数値によって星の数で表される。高評価のためには、優れた省エネ性能を有していることが求められる。BELSでは、BEIによって星の数が1つから5つにランク分けされるが、当該ランク分けはBEI（Building Energy Index）によっている。BEIは設計一次エネルギー消費量を分子、基準一次エネルギー消費量を分母とし、基準値に比した省エネ性能を図る尺度である。1つ星が既存の省エネ基準、2つ星が省エネ基準、3つ星を誘導基準としている。本投資法人が適格クライテリアとして定めた

² 資源エネルギー庁「平成29年度エネルギーに関する年次報告」より。運輸関係事業、エネルギー転換事業を除く。

BELS3 つ星以上の建物は、誘導基準以上の省エネ性能（非住宅：BEI 値 0.8 以下）を基準としており、適切であると考えている。

①-3.CASBEE（建築環境総合性能評価システム）

建築環境性能評価システムの英語名称の頭文字をとったもの（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）。

建築物の環境性能を評価し格付けする手法であり、2001 年 4 月より国土交通省住宅局の支援のもと産官学共同プロジェクトとして建築物の総合的環境評価研究委員会を設立し、以降継続的に開発とメンテナンスを行っている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区などのほか、不動産マーケット向けに環境性能を分かりやすく示すことを目的に開発された CASBEE-不動産がある。

評価結果は、S ランク（素晴らしい）、A ランク（大変良い）、B+ランク（良い）、B-ランク（やや劣る）、C ランク（劣る）、の 5 段階（CASBEE-不動産は S ランク（素晴らしい）、A ランク（大変良い）、B+ランク（良い）、B ランク（必須項目を満足）の 4 段階）に分かれている。評価方法は、建築物におけるエネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の 4 分野における性能を、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成して定量化したものをを用いる。評価は、L を分母、Q を分子とした BEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。高評価をとるためには、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材を使用するなどの環境への配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮なども必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。本投資法人が適格クライテリアとして定めた B+以上の建物は、BEE が 1.0 以上の物件であり、建築物の環境品質が建築物の環境負荷以上であることを示しており、JCR ではこの基準設定は適切であると考えている。

①-4.LEED

非営利団体である米国グリーンビルディング評議会（USGBC）によって開発及び運用が行われている、建築と都市の環境についての環境性能評価システムである。2019 年現在、160 以上の国または地域で認証を受けた建物が存在する。LEED は、Leadership in Energy and Environment Design の頭文字を採ったものであり、1996 年に草案が公表され、数年に 1 度アップデートが行われている。

認証の種類には、BD+C（建築設計及び建設）、ID+C（インテリア設計及び建設）、O+M（既存ビル運用とメンテナンス）、ND（近隣開発）、HOMES（ホーム）の 5 種類がある。

認証レベルは、各項目の取得ポイントの合計によって表され、上から、Platinum(80 ポイント以上)、Gold(60-79 ポイント)、Silver (50-59 ポイント)、Certified（標準認証）(40-49 ポイント)である。省エネルギーに関する項目は、配点が高いかもしくは達成していることが評価の前提条件になっていることが多く、エネルギー効率が高いことが、高い認証レベルを得るためには必要と考えられる。従って、本投資法人が適格クライテリアとしている Silver 以上は、高いエネルギー効率を達成している建物が取得できる認証レベルであると考えられるため、本投資法人による基準設定は適切であると考えている。

以上を踏まえて、本投資法人のグリーンファイナンス・フレームワークで定められている適格クライテリアを考察する。(1)グリーン適格資産については、各種認証における一定以上の評価水準にある物件であり、前述の通り JCR では本投資法人による基準設定は適切であると考えている。2018 年 8 月末時点で、当投資法人では、グリーン適格資産を 25 件（うち、DBJ Green Building 認証 13 件、CASBEE 評価認証 9 件、BELS 認証 9 件、（複数の認証取得資産は 1 件とカウント））有している。これらの件数は、前期決算発表時から CASBEE 評価認証 4 件、BELS 評価認証 5 件を新規に認

証取得するなど増加しており、当投資法人が環境への取組を進めていることの一例であると JCR では評価している。

② 改修工事等の評価

改修工事等については、対象物件の環境改善効果を向上させるための改修工事または再生可能エネルギーに関連する設備の導入または取得と定められている。JCR では、適格クライテリアとなる改修工事において、認証レベルを1つ上げるという明確な目標設定によって具体的な環境改善効果が期待できるものと評価している。また、エネルギー消費量、CO₂ 排出量または水使用量のいずれかを10%以上削減という目標設定は、グローバルな水準と比較した場合にはさほど高い設定ではないものの、現在の日本のグリーンビルディング市場における目標値の設定としては妥当と評価している。

以上のことから、JCR では本フレームワークで示された適格クライテリアの内容は適切であり、環境改善効果を有するものと評価している。

- ii. 資金使途は、グリーンボンド原則または環境省のグリーンボンドガイドラインに定義されているグリーンプロジェクトのうち、「地域、国又は国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング」、「省エネルギー」に該当する。

b. 環境に対する負の影響について

本投資法人の資産運用会社である OAM では、物件の取得に際して、適切にデューデリジェンスを行っている。デューデリジェンスにあたっては、事前に OAM が独自に選定した登録リスト内にある不動産評価会社からデューデリジェンスのレポートを取り寄せるほか、OAM によるチェックリストにおいても環境に関する項目を設けてチェックを行っている。デューデリジェンスにおいて、対象物件が環境に対して負の影響を及ぼすことが懸念される場合は、売主による是正等を取得条件としていることを JCR ではヒアリングにより確認した。

c. SDGs との整合性について

本プロジェクトは省エネルギー及び地域・国又は国際的に認知された標準や認証を受けたグリーンビルディングに分類される事業であり、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標及びターゲットに貢献すると評価した。



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 7.3. 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礎をつくろう

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：住み続けられる街づくりを

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。

評価フェーズ2：管理・運営体制及び透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状及びそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制がしっかり整備され、透明性も非常に高く、計画どおりの事業の実施、調達資金の充度が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営体制及び透明性評価は、最上位である『m1(F)』とした。

1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性及び透明性

(1) 評価の視点

本項では、グリーンボンドを通じて実現しようとする目標、グリーンプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性及び一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

(2) 評価対象の現状とJCRの評価

a. 目標

<グリーンファイナンス発行の目標にかかる本フレームワーク>

本投資法人の資産運用会社であるOAMは、本投資法人の運用理念である投資主価値の安定的成長を目指し、環境(Environment)・社会(Society)・ガバナンス(Governance)へ配慮した資産運用の実践のためにESG方針を定め、ウェブサイト上で公開している。

【ESG方針】

- “1.環境負荷の低減と循環型社会の形成”
- “2.ステークホルダーとの協働”
- “3.テナントや役職員の健康と快適性の増進”
- “4.リスク管理とコンプライアンス”
- “5.ESG教育・啓発活動”
- “6.ESG情報開示と可視化の推進”

上記ESG方針に基づき策定した「エネルギー使用量・温室効果ガス排出量削減ポリシー」、「節水ポリシー」および「廃棄物重量管理ポリシー」において数値目標、具体的な取り組み、組織体制等を定め、各種政策を実施している。具体的取り組みの一例として物件の管理を行っているプロパティマネジメント（PM）業者と、環境に配慮した管理を行うことを契約書に記載したPM契約を締結し、毎年PM業務委託先からエネルギー・データの報告を受けるようにするなど、環境に配慮した取り組みを行っている。

グリーンファイナンス（グリーンボンド、グリーンローン）は、上記ESG方針の実現に資するものであると考えている。

<本フレームワークに対するJCRの評価>

上記のESG方針は、本投資法人のウェブサイト上で適切に開示がなされている。JCRは、本ESG方針ならびに数値目標、具体的な取り組みおよび組織体制等は、グリーンファイナンスの実行方針と整合的であり、適切であると評価している。

b. 選定基準

<選定基準にかかる本フレームワーク>

「適格クライテリア」の評価・選定及び「適格クライテリア」を満たす調達資金の充当について、代表取締役社長を含む経営陣をメンバーとする「サステナビリティ委員会」で検討・審議し、最終的には投資委員会において決定する。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

本投資法人のグリーンファイナンスにおける資金使途の選定基準は、「評価フェーズ 1：グリーン性評価」にて既述の通りであり、JCR ではこの選定基準について、環境改善効果を有する建物を対象としていると評価している。

この選定基準の決定については、まず、本投資法人の資産運用会社である OAM のサステナビリティ委員会が検討・審議が行われる。サステナビリティ委員会は、代表取締役社長を委員長とし、各管掌役員を構成員とする諮問機関であり、決裁権はない。サステナビリティ委員会は年 4 回以上行われ、重要情報や進捗の共有等が行われることとなっている。

サステナビリティ委員会にて経営層が選定基準について検討・審議を行っており、選定基準への経営層の関与が行われているほか、OAM の投資委員会では代表取締役社長、執行役員及び外部委員等の経営層が決定に関与していることから、本投資法人の ESG 方針に沿った「適格クライテリア」の評価・選定及び調達資金の充当が行われる蓋然性が高いと JCR では評価している。

c. プロセス

<プロセスにかかる本フレームワーク>

資金使途の選定については、OAM の財務 IR 部が起案し、代表取締役社長ならびに OAM 執行役員等が出席する OAM の投資委員会にて決定される。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

上記「b.選定基準」によって選定された資金使途の対象は、最終的に経営層が出席する投資委員会の決議を経て決定される。JCR では、適切な選定プロセスを経て経営層による決定が行われていると評価している。

なお、本投資法人のグリーンボンド等発行における目標設定、選定基準プロセスは、債券発行時には発行登録追補書類等と本評価レポートにおける概要で開示することが予定されており、投資家に対する透明性は確保されている。

2. 資金管理の妥当性及び透明性

(1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、本フレームワークのもとで調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、本フレームワークのもとで調達した資金が、早期にグリーンプロジェクトに充当される予定となっているか、また、未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金管理に係る本フレームワーク>

- a グリーンボンドまたはグリーンローンで調達された資金は、「グリーンファイナンス・フレームワーク」で規定された適格クライテリアのいずれかを満たすプロジェクトに充当
- b グリーン適格資産の取得価格の総額に総資産に対する有利子負債比率の実績値を乗じて算出された負債額（以下「グリーン適格負債額」という。）をグリーンファイナンスの調達上限とする。なお、調達した資金が充当された上記プロジェクトのグリーン適格資産が、売却される場合またはグリーン適格資産としての適格クライテリアから除外される場合においても、本資金管理において、当該グリーンボンドまたはグリーンローンで調達した資金がグリーンファイナンスの調達上限内に留まるものであれば、グリーンファイナンスとして存続するものとする
- c グリーンボンドまたはグリーンローンで調達した資金の総額は、早期に、
 - (1)グリーン適格資産の新規取得資金、
 - (2)改修工事等の資金、
 あるいはそれらに要した借入金（グリーンローンを含む）の返済資金または既に発行した投資法人債（グリーンボンドを含む）の償還資金に充当する。一時的に充当されない場合、現金または現金等価物として管理。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

本投資法人のグリーンファイナンス・フレームワークでは、グリーン適格資産の取得総額からグリーン適格負債額を算出しグリーンファイナンスの調達上限とする、いわゆるポートフォリオ管理を行う予定である。JCR では、グリーン適格負債額としてポートフォリオ管理を行うことは他の投資法人でも行われているため、市場慣習として問題はないと考えているが、グリーンファイナンスにおけるグリーンボンドまたはグリーンローンによる個別の資金調達時点において資金充当が行われる物件の紐付けが行われることが望ましいと考えている。

なお、本投資法人の資産運用会社である OAM では、グリーンボンドまたはグリーンローンによって調達された資金は、財務 IR 部にて出金の指図書を事前に作成し、入出金を管理する総務経理部長の決裁によって、適格クライテリアに分類される資産の新規取得、既存の適格クライテリアを満たす物件の借入の返済または債券の償還に充当される。資金管理は、資産保管会社である信託銀行のメイン口座を通して行われる。資産保管会社である信託銀行の口座に入金されたことを通帳のコピーを取り寄せて確認ののち、財務 IR 部にて社内の財務システムに登録する取扱を行っている。

また、グリーンファイナンスによって調達された資金が対象資産に充当されたかについては、OAM の監査室が年 1 回以上の監査を行うことが想定されている。また、これらの帳簿については毎期末ごとに外部監査の対象となっており、適切に保管される体制となっていることをヒアリングにより確認した。

JCR では、上記の確認の結果、本投資法人の資金管理の妥当性及び透明性は高いと評価している。

3. レポーティング体制

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークを参照して発行または実行が行われるグリーンボンドおよびグリーンローンの発行または実行前後の投資家等への開示体制が詳細かつ実効性のある形で計画されているか否かを評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<レポーティング体制に係る本フレームワーク>

(資金充当状況レポーティング)

- a グリーンボンドまたはグリーンローンで調達した資金が全額充当されるまで、年 1 回、充当状況（適格クライテリアを満たすカテゴリーごとの充当額、未充当額を含む）をウェブサイト上に表示。
- b グリーンファイナンスの残高が存する限り、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債額を超過していないことを、年 1 回、ウェブサイト上で開示。

(インパクトレポーティング)

- a グリーンボンドまたはグリーンローンが存する限り、調達された資金が充当された各グリーン適格資産の認証の取得状況、認証の評価、及びグリーン適格資産の全体として以下の指標について年 1 回、ウェブサイト上に開示。
エネルギー消費量/CO₂排出量/水使用量
- b 改修工事等では、グリーンボンドまたはグリーンローンが存する限り、以下の指標について工事完了後、年 1 回、ウェブサイト上に開示。
(改修前/改修後) エネルギー消費量、CO₂排出量または水使用量のいずれか

<本フレームワークに対する JCR の評価>

(資金充当状況レポーティング)

本フレームワークによる資金使途の対象には、「改修工事等」も含まれており、調達した資金が全額充当されるまでの期間が長期に及ぶ場合が想定される。本投資法人では、調達した資金が全額充当されるまで年 1 回、充当状況をウェブサイト上で開示することとしている。また、未充当資金が発生した場合でも、本投資法人から開示が行われることが想定されている。

(インパクトレポーティング)

本投資法人では、個別のグリーン適格資産の認証の取得状況、認証の評価およびグリーン適格資産全体について、環境改善効果に係るレポーティングを行うことを予定している。また、改修工事等を行った物件については、改修前後の環境改善効果に係るレポーティングを行うことを予定している。開示項目および開示の頻度は、グリーンボンド原則及びグリーンローン原則に照らし、適切であると JCR では評価している。なお、開示項目については既に本投資法人のウェブページ上で公表されているが、今後はグリーンファイナンスの専門ページ同ウェブサイト上に作成し、開示を行うほか、ESG レポートを作成して、その中でも環境改善効果について開示を行う予定である。

4. 組織の環境への取り組み

(1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣が環境問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境分野を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、グリーンファイナンス調達方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

本投資法人の資産運用会社である OAM では、投資主価値の安定的成長のために、ESG に配慮した資産運用方針の実践のために、「ESG 方針」を策定している。

また、ESG に関する主に海外の投資家の意識の高まりを受けて、ESG に配慮した経営姿勢を打ち出している。前述の通り、社長が委員長となり各管掌役員が構成員である「サステナビリティ委員会」を、2018 年 3 月から開催しており、既に 5 回の開催実績を数えている。また、「サステナビリティ委員会」が開催される以前から、関連各部の部長クラス以下が集まって討議する会において、ESG に関する諸課題が討議されており、経営層から実務レベルに至るまで ESG の諸課題が認識され、方針ならびに対策が行われてきた経緯がある。

また、本投資法人では取り組みの一環として、GRESB リアルエステイト評価の取得を行っているほか、取得した物件について、DBJ Green Building、CASBEE、BELS などの各種認証の取得を行い、いずれもその結果を自社ホームページで公表している。GRESB リアルエステイト評価においては、サステナビリティ評価における 2 つの評価軸である「マネジメントと方針」及び「実行と計測」のいずれも優れている会社に付与される「Green Star」を 4 年連続で取得しており、本投資法人として、サステナビリティへの取り組みが第三者によっても高く評価されていることを示すものと JCR では評価している。また、各種認証についても、認証取得物件数は増加しており、本投資法人の環境に対する姿勢を示すものであると JCR では評価している。

さらに、本投資法人は、2018 年 8 月より LEED の日本での普及団体である Green Building Japan の法人会員となっており、ここでの活動を通じてサステナブルな社会づくりを目指す人々と連携することを目指している。

なお、OAM では、業務推進部に 1 級建築士 2 名、CASBEE 評価員 1 名、投資運用部に 1 級建築士 1 名を有している。そのほかにも環境に関連する資格として、エネルギー管理員の資格を有する社員を有しているほか、リスク・コンプライアンス部では、部の統括者が長年にわたり日本における環境問題に関するエキスパートとして活躍しているなど、物件および環境に関する専門的知識を有する部署及び人材を有している。また、環境コンサルティングについては外部の専門会社に依頼するなど、社内外の専門家と協力して、業務を行っている。

JCR では、これらの組織の環境への取り組みについて、経営陣が環境問題を重要度の高い優先課題として位置付けているほか、専門的知見を有する部署が、グリーンファイナンス調達方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定に、組織として明確に関与していると評価している。

(参考) GRESB リアルエステイト評価について

GRESB とは、2009 年に創設された、実物資産（不動産・インフラ）を保有、運用する会社の ESG への配慮度合いを測定し、評価するベンチマーク及びそれを運営する組織を指す。Global Real Estate Sustainability Benchmark の頭文字をとったもの。2016 年から評価結果は 5 段階で示されている（5 スター、4 スター、3 スター、2 スター、1 スター）。優れた取り組みを行う会社には、5 段階評価とは別に「Green Star」を付与している。J-REIT からは 2018 年現在で 38 投資法人が評価に参加している。

■評価結果

評価対象のフレームワークは、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性評価（資金使途）」の評価を“g1(F)”、「管理・運営体制及び透明性評価」の評価を“m1(F)”とした。この結果、「JCR グリーンファイナンス評価」を“Green1(F)”とした。また、本フレームワークは、グリーンボンド原則及び環境省によるグリーンボンドガイドラインにおいて求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

【JCR グリーンボンド評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
グリーン性評価	g1(F)	Green 1(F)	Green 2(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)
	g2(F)	Green 2(F)	Green 2(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)
	g3(F)	Green 3(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)	評価対象外
	g4(F)	Green 4(F)	Green 4(F)	Green 5(F)	評価対象外	評価対象外
	g5(F)	Green 5(F)	Green 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

■評価対象

発行体/借入人：オリックス不動産投資法人（証券コード：8954）

【新規】

対象	評価
グリーンファイナンス・フレームワーク	JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価 : Green 1(F) グリーン性評価 : g1(F) 管理・運営・透明性評価 : m1(F)

(担当) 梶原 敦子・梶原 康佑

本件グリーンファイナンス・フレームワーク評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、グリーンファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するグリーンプロジェクトへの適合性ならびに資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券又は借入等の資金使途の具体的な環境改善効果及び管理・運営体制及び透明性評価等を行うものではなく、本フレームワークに基づく個別債券又は個別借入につきグリーンファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、本フレームワークに基づき実施された個別債券又は借入等が環境に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善効果について責任を負うものではありません。グリーンファイナンス・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果について、JCR は発行体または発行体の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定される事項を確認しますが、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使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「グリーンファイナンス・ESG」に、「JCR グリーンファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価を付与し提供する行為は、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 のグリーンファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

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、発行体およ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、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も、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。JCR グリーンボンド評価は、評価の対象であるグリーンボンド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、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、JCR グリーンボンド評価は 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。JCR グリーンボンド評価は、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。JCR グリーンボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンボンド評価のデータを含め、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

JCR グリーンファイナンス評価：グリーンファイナンスにより調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトに充当される程度ならびに当該グリーンファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営および透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は 5 段階で、上位のものから順に、Green1 (F)、Green2 (F)、Green3 (F)、Green4 (F)、Green5 (F) の評価記号を用いて表示されます。

■グリーンファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・ 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)

■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