

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価 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・フレームワーク評価の結果を公表します。

ケネディクス・プライベート投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークに Green 1(F)を付与

発行体 / 借入人 : ケネディクス・プライベート投資法人

評価対象 : ケネディクス・プライベート投資法人
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・透明性評価	m1 (F)

第1章: 評価の概要

ケネディクス・プライベート投資法人（本投資法人）は、2013年10月15日に設立された私募リートである。オフィスビルを中心に物流施設、商業施設、住宅等に投資を行い、リスク分散の効いた総合型の投資法人であり、東京圏を主要な投資エリアとしながらも、全国の複数の主要都市にも投資し、地理的なリスク分散も企図したポートフォリオを目指している。2022年7月末日現在のポートフォリオは19件、取得価格総額は1,428億円であり、幅広いアセットタイプから構成されている。地域別比率（取得価格ベース）は、東京経済圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県の主要都市）で81.4%を占める。

本投資法人の資産運用会社は、ケネディクス不動産投資顧問株式会社（本資産運用会社）である。本資産運用会社のスポンサーはケネディクス株式会社であり、出資比率は100%である。本資産運用会社は、本投資法人の他に、J-REITであるケネディクス・オフィス投資法人、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人およびケネディクス商業リート投資法人の運用を行っている。

本投資法人は、投資主利益の最大化を目的として、中長期の観点から安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指し、資産の運用を行っている。本資産運用会社は、環境や社会への配慮、ガバナンスの強化という課題を認識し、これらの課題への取り組みは社会的責務であるとともに、持続可能な社会の発展に貢献するものと考え、サステナビリティへの取り組みを強化している。

今般の評価対象は、本投資法人が債券¹およびローン（グリーンファイナンス）により調達する資金の使途を、環境改善効果を有するものに限定するために定めたグリーンファイナンス・フレームワーク（本フレ

¹ 本投資法人のローンを裏付けとした信託受益権などを前提としている。

ームワーク)である。JCRは、本フレームワークが「グリーンボンド原則(2021年版)²」、「グリーンローン原則(2021年版)³」、「グリーンボンドガイドライン(2022年版)⁴」および「グリーンローンガイドライン(2022年版)⁵」に適合しているか否かの評価を行う。これらの原則等は、国際資本市場協会(ICMA)、ローン・マーケット・アソシエーション(LMA)、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション(APLMA)、ローン・シンジケーション・アンド・トレーディング・アソシエーション(LSTA)および環境省が、それぞれ自主的に公表している原則またはガイドライン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、JCRは現時点における国内外の統一された基準として当該原則およびガイドラインを参照する。

本投資法人は本フレームワークの中で、資金用途を一定以上の認証水準を有するグリーンビルディングと、一定以上の環境改善効果につながる改修工事の2種類としている。グリーンビルディングに関する適格クライテリアは、DBJ Green Building 認証3つ星以上、CASBEE不動産認証B+ランク以上、BELS評価3つ星以上のいずれかを取得済あるいは今後取得予定の物件とし、改修工事に関する適格クライテリアは、30%を超えるGHG排出量等を削減する、または適格クライテリアに定める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等としている。JCRは、本投資法人の定めた適格クライテリアは環境改善効果を有するプロジェクトを対象としていると評価している。

本投資法人は、環境に関する明確な目標のもと、グリーンファイナンスの調達を企図している。サステナビリティに関する専門部署および経営陣がプロジェクトの選定プロセスに関与する仕組みも確保されている。また、グリーンファイナンスによる調達資金の管理も適切に定められており、予定されているレポート内容に基づき、透明性も確保される。以上より、JCRは本投資法人に関して、管理・運営体制が適切で透明性が高いと評価している。

この結果、JCRは本フレームワークについて、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(資金用途)」を“g1(F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。

本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」および「グリーンローンガイドライン」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。

² ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2021 年版

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

³ LMA (Loan Market Association)、APLMA (Asia Pacific Loan Market Association)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) Green Loan Principles 2021

<https://www.lma.eu.com/>

⁴ 環境省 グリーンボンドガイドライン 2022 年版

<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>

⁵ 環境省 グリーンローンガイドライン 2022 年版

<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>

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およびそれに対する JCR の評価を踏まえ、本フレームワークにおける資金使途の 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、本フレームワークに基づく調達資金が、明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトに充当されるかを確認する。次に、資金使途において環境へのネガティブな影響が想定される場合に、その影響が社内の専門部署また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を確認する。最後に、資金使途の持続可能な開発目標 (SDGs) との整合性を確認する。

(2) 評価対象の現状と JCR の評価

<資金使途にかかる本フレームワーク>

調達資金の使途

グリーンファイナンスにより調達された資金の使途は、以下に記載される、適格クライテリア 1 に係る取得資金、借入金の返済資金及び適格クライテリア 2 に係る省エネ工事や設備等改修工事の資金に限定されます。

グリーンファイナンスとは、グリーンローン（同ローンに付随する金利デリバティブ契約（グリーンデリバティブ）を含む）等をいいます。

適格クライテリア（資金充当先となる適格グリーンプロジェクト）

[適格クライテリア 1]

以下、評価・認証の取得要件のいずれかを満たす資産（グリーンビルディング）に係る新規又は既存の投資又は支出等に充当します。

なお各認証は、グリーンファイナンスによる資金調達実行日又はレポート日までに取得・更新済、又は取得・更新予定であることを要します。

- ・ DBJ Green Building 認証における 3 つ星以上
- ・ CASBEE 評価認証における B+ランク以上
- ・ BELS 評価における 3 つ星以上

[適格クライテリア 2]

（省エネルギー・環境改善に資する工事や設備等改修工事）

- ・ 運用する不動産において、エネルギー消費量、水消費量及び GHG 排出量又はその他環境面で有益な改善を目的とした設備等改修工事（従来比 30%以上の消費量又は排出量削減効果のあるもの）

・適格クライテリア 1 に定める各認証のいずれかにおいて、評価レベルを 1 段階以上、改善させることに繋がる設備改修工事（なお、設備改修工事後における各認証の評価レベルが適格クライテリア 1 に定める要件を満たすものに限り。）

・再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得

上記省エネ工事や設備等改修工事は、グリーンファイナンスによる資金調達実行日までに支出済又は支出予定のものに限り。

<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. 資金使途は、地域、国または国際的に認知された認証を上位 3 区分までの認証レベルで取得済あるいは取得予定の建物（グリーンビルディング）の取得、または環境面での有益な改善を目的とした設備等改修工事にかかる新規投資あるいはリファイナンスであり、高い環境改善効果が期待される。

1. グリーンビルディング

①DBJ Green Building 認証

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）」「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 は本認証についても、「グリーンボンド原則」で定義されるグリーンプロジェクト分類における「地域、国または国際的に認知された標準や認証」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。

DBJ Green Building 認証の認証水準は、「環境・社会への配慮」において国内収益不動産全体の上位約 20%と想定されている⁶。さらに、3 つ星までの各評価は、認証水準を超える物件のうち上位 10%（5 つ星）、上位 30%（4 つ星）、上位 60%（3 つ星）の集合体を対象としている。したがって、JCR は本投資法人の資金使途が、認証取得を目指す建物の中でも環境性能の高い物件に絞られていると評価している。

②CASBEE（建築環境総合性能評価システム）

CASBEE とは、建築環境総合性能評価システムの英語名称（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）の頭文字をとったものであり、建築物の環境性能を評価し格付けする手法である。2001 年 4 月に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

⁶ 「DBJ Green Building 認証 評価項目の改正および公開について」(2019 年 2 月 DBJ Green Building 認証ウェブサイト)

建築物の総合的環境評価研究委員会が設立され、以降継続的に開発とメンテナンスが行われている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区のほか、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-不動産等がある。

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。CASBEE-建築では、建築物の環境品質（Quality）を建築物の環境負荷（Load）で除した環境性能効率（BEE: Built Environmental Efficiency）で表す。CASBEE-建築では BEE の値が 1.0 以上、すなわち、建築物の環境品質が環境負荷以上となる物件に対して、B+以上の評価が付けられる。

本投資法人が適格クライテリアとして使用する CASBEE-不動産は、CASBEE における建物の環境評価の結果を、不動産評価の際に活用してもらうことを目的として開発されたものであり、不動産評価に関連が強い項目に絞って評価基準が策定されている。CASBEE-不動産の評価項目は、1.エネルギー／温暖化ガス、2.水、3.資源利用／安全、4.生物多様性／敷地、5 屋内環境の 5 つである。評価手法は、①主要な世界の評価ツールの重み付けの整合性を取る、②加点方式とする、③必須項目 5 項目、加点項目 16 項目とし、満点時に 100 点とする、④必須項目を満たさなければ、評価の対象外とする等である。

今般本投資法人が適格クライテリアとして定めた CASBEE 不動産評価 B+以上は、全ての加点項目で基準のレベル 3（3 点）をとることで得られる得点 60 点以上の建築物が対象となり、これは CASBEE-建築等における B+評価以上に相当する。従って、環境改善効果を有すると JCR では評価している。

③BELS(建築物省エネルギー性能表示制度)

BELS とは、建築物省エネルギー性能表示制度の英語名称（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System）の頭文字をとったものであり、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。外皮性能および一次エネルギー消費量が評価対象となり、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。評価結果は星の数で表され、BEI（Building Energy Index）によって 1 つから 5 つにランク分けされる。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する、基準値に比した省エネ性能を測る尺度である。1 つ星は既存の省エネ基準（一次エネルギー消費量基準 1.1 以下）、2 つ星は省エネ基準（一次エネルギー消費量基準が 1.0 以下）、3 つ星は誘導基準（一次エネルギー消費量基準が 0.8（非住宅用途）/0.9（住宅用途）以下）を満たしている。

本投資法人が適格とした BELS における 3 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）を有することとなり、資金使途として適切であると JCR は考えている。

2. 改修工事

本投資法人は、①従来比 30%以上のエネルギー消費量、水使用量、GHG 排出量の削減を目的とする改修工事、②適格クライテリア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、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を適格クライテリアとしている。前二者については、いずれも工事前後の効果が定量的に示されることにより、具体的な環境改善効果が期待できるものである。また、エネルギー消費量等の削減率は、グローバルな水準に照らして遜色のないものとなっている。したがって、JCR は適格クライテリアを満たす改修工事について、環境改善効果が高いものであると評価している。

以上より、JCR は、本フレームワークの資金使途が高い環境改善効果を有すると評価している。

- ii. 資金使途のうちグリーンビルディングは、「グリーンボンド原則」および「グリーンローン原則」における「地域、国また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」、「グリーンボンドガイドライン」および「グリーンローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「グリーンビルディングに関する事業⁷」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。また、改修工事は、「グリーンボンド原則」および「グリーンローン原則」における「省エネルギー」、「グリーンボンドガイドライン」および「グリーンローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「省エネルギーに関する事業」に該当する。

2021年10月に閣議決定された第6次エネルギー基本計画においては、「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す」ために、建築物省エネ法の改正、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の実施について言及されている。また、2020年12月に公表された「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」における、住宅・建築物産業の成長戦略工程表では、上記の2030年の目標を達成すべく省エネ改修の推進、ZEBやZEHの普及拡大を進めることとなっている。これより、グリーンビルディングへの投融資は環境改善効果が高い。したがって、本投資法人が環境認証レベルの高い建物の取得を行うことは、我が国の省エネルギー政策とも整合的である。

b. 環境に対する負の影響への配慮について

本資産運用会社では、グリーンビルディングの取得に際してデューディリジェンスを実施し、エンジニアリング・レポート、地歴調査報告書等を取得のうえ、当該取得物件の瑕疵、土壌汚染、テナントとのトラブルといった環境・社会面でのリスクを特定・管理している。改修工事に関しては、法令遵守、テナントや近隣住民への影響などの検討を行いながら、ネガティブな影響の蓋然性を検証している。

これより、JCRは本投資法人が、環境に及ぼし得る負の影響について適切に配慮していることを確認した。

c. SDGs との整合性について

JCRは、ICMAのSDGsマッピングを参考にしつつ、本フレームワークで定める資金使途が以下のSDGsの目標およ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およ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り組みを行う。



目標 11：住み続けられる街づくりを

ターゲット 11.3 2030年までに、包摂的かつ持続可能な都市化を促進し、すべての国々の参加型、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。

⁷ 「省エネルギー性能だけでなく、水使用量、廃棄物管理等の考慮事項に幅広く対応しているグリーンビルディングについて、国内基準に適合又はCASBEE認証、LEED認証等の環境認証制度において高い性能を示す環境認証を取得してその新築又は改修を行う事業」とされている。

ターゲット 11.6 2030 年までに、大気の状態およ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・透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対する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、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営・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かかる妥当性および透明性

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく資金調達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およびそのプロセスの妥当性、ならびに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

本資産運用会社は、本投資法人をはじめとした投資法人の資産管理業務および本資産運用会社自身の取り組みを推進するにあたり、「サステナビリティ方針」および「環境方針」を策定している。本投資法人が本フレームワークを制定し開示することおよびグリーンファイナンスにより調達した資金を、適格クライテリアを満たすプロジェクトへの資金に充当することは、「サステナビリティ方針」の「1. 持続可能な社会への貢献」、「3. ステークホルダーへの責任」、「5. 規律ある組織体制の構築」および「環境方針」の「1. 環境法令・規則の遵守」、「2. 省エネルギー対策の推進」、「3. 環境負荷の低減」、「4. 環境情報の公開」に資するものである。

ケネディクス不動産投資顧問 サステナビリティ方針

ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）への取り組み推進のため、本投資法人が資産の運用を委託するケネディクス不動産投資顧問株式会社（以下、「本資産運用会社」）では以下のとおりサステナビリティ方針を制定しています。

1. 持続可能な環境への貢献

運用物件の環境性能の向上という社会的使命に応え、エネルギー消費、GHG排出、水消費、廃棄物排出など運用物件が環境へ与える影響の継続的削減や有害物質の削減・適切な管理を通じて環境負荷を低減し、環境面での持続可能性に貢献します。

2. 多様な社会への貢献

運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献します。テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努めます。

3. ステークホルダーへの責任

PM会社との連携、投資家、テナント、取引先や地域コミュニティなど、運用物件やファンドに関わる様々なステークホルダーとの対話を重視し、不動産のアセットマネジメント会社として責任ある投資運用を目指します。

4. 魅力ある職場の実現

従業員の活躍を支援する仕組みや職場環境の整備等により、魅力ある働きやすい職場を目指します。研修などの教育・啓発活動を充実させ、従業員の能力を最大限に引き出すことに努めます。

5. 規律ある組織体制の構築

コンプライアンスやリスクマネジメントの徹底を図ります。国際的なESGイニシアティブにもコミットし、また、ESGに関する情報開示を積極的に行うことで、規律ある組織による規律ある不動産の投資運用を目指します。

ケネディクス不動産投資顧問 環境方針

本投資法人及び本資産運用会社役職員は以下の環境方針を制定し、外部評価機関による認証・評価制度を積極的に活用することで、環境に配慮した投資運用を行っています。

1. 環境法令・規則の遵守
環境関連法令・規則を遵守し、環境に配慮した投資運用を推進します。
2. 省エネルギー対策の推進
資源やエネルギーの重要性を意識し、運用する不動産において省エネルギー対策の計画的な取組みを推進します。
3. 環境負荷の低減
環境に与える負荷の低減を意識し、運用する不動産において GHG 削減、廃棄物削減、リサイクル推進等の対策に取組みます。また、有害物質や環境汚染物質の取り扱いに十分注意します。
4. 環境情報の公開
投資主、テナント、取引先等の様々な関係者に対し、環境方針や環境への取組み状況などの必要な情報開示に努めます。
5. 環境教育・啓発活動
社内における環境教育・啓発活動により、当社役職員の環境意識の向上に努めます。

以上より、JCR では本フレームワークに基づくグリーンファイナンスの実行は、本投資法人の目標とも整合的であると評価している。

b. 選定基準

JCR は、本フレームワークの適格クライテリアについて、評価フェーズ 1 で確認したとおり、高い環境改善効果を有するプロジェクトを対象としていると評価している。

c. プロセス

<プロセスにかかる本フレームワーク>

適格グリーンプロジェクト選定プロセス

適格グリーンプロジェクトを含むサステナビリティに関わる業務については、本資産運用会社に設置された「サステナビリティ推進委員会」の事務局である「サステナビリティ推進室」と、本投資法人の資産の運用に係る業務を担う「プライベート・リート本部」が中心となって推進します。

サステナビリティ推進委員会は、本資産運用会社の代表取締役社長を委員長とし、プライベート・リート本部長を含む、各本部長等、コンプライアンス・オフィサー、財務経理部長等を委員として構成され、社会情勢や本資産運用会社及び本投資法人を含む、本資産運用会社が資産の運用を受託する各投資法人の運用状況を踏まえながら、サステナビリティに関する方針や目標、各種取組みの検討、モニタリングなどを行っています。

適格グリーンプロジェクトの選定に際しては、本資産運用会社運用委員会の承認を要し、適格グリーンプロジェクトの評価や資金使途、適格クライテリアとの適合性及び適格グリーンプロジェクトへの資金充当後の調達資金の充当状況の見通し等について、サステナビリティ推進委員会へ報告されます。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

グリーンファイナンスの資金使途となるプロジェクトは、本資産運用会社の主要な経営陣から構成されるプライベート・リート本部の運用委員会で評価、選定される。また、グリーンファイナンスの実行に関しては、本資産運用会社でサステナビリティに関する事項が討議されるサステナビリティ推進委員会において事前または事後に報告されることとなっている。

本フレームワークに定められている選定基準、プロセスは、本投資法人のウェブサイト上で開示される予定である。

これより、JCR は、本投資法人が資金使途となるプロジェクトの選定プロセスを適切に定めており、投資家等に対する透明性も確保していると評価している。

2. 資金管理の妥当性および透明性

(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。本フレームワークに基づき調達された資金が、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。

なお、本フレームワークに基づき調達した資金が、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

<資金管理にかかる本フレームワーク>

調達資金の充当計画

グリーンファイナンスで調達した資金は、グリーン適格資産の取得又はそれに要した借入金のリファイナンスに紐づいていることを確認の上、速やかに充当することとします。

各決算期末時点におけるグリーン適格資産の取得価格の合計額に総資産 LTV を乗じたものに、適格クライテリア②に投じた金額の合計をグリーン適格負債額とし、グリーンファイナンスの上限額を設定します。

グリーンファイナンスの残高が、グリーン適格負債額を上回らないよう管理します。万が一上回った場合は、未充当資金相当額を現金又は現金同等物で管理します。

適格グリーンプロジェクトに充当するまでの調達資金の管理方法

グリーンファイナンスにより調達した資金は、特段の事情が無い限り、速やかに目的とする資金使途に充当するよう努めますが、調達資金が充当されるまでの間、調達資金及び未充当資金は現金又は現金同等物にて管理します。

全額充当後において、評価対象の借入金を返済するまでに資金使途の対象となる資産が売却又は毀損などにより、資金使途の対象から外れる場合、一時的に発生する未充当資金はポートフォリオ管理にて管理します。

※ポートフォリオ管理

決算期毎にグリーンファイナンス残高の合計額が、グリーン適格負債上限額（グリーン適格資産の取得価格の合計額×総資産 LTV+適格クライテリア②に投じた金額）を超えないことを確認します。

<本フレームワークに対する JCR の評価>

グリーンファイナンスによる調達資金は、速やかに充当対象となるプロジェクトへの取得もしくは工事資金または当該資金のリファイナンスに充当される予定であり、未充当資金として管理される期間が短期化されるよう調達される。追跡管理は本資産運用会社の戦略企画部によって、専用の電子ファイルを用いて行われる。ファイナンス実行の際にはプライベート・リート本部の運用委員会の承認が必要であること、グリーンファイナンスを含む資金調達に関する帳票は会計監査の対象となることから、適切な統制が働く仕組みが構築されている。

グリーンファイナンスの実行から資金使途の対象となるプロジェクトへの充当までは短期で行われることが想定されているため、実行当初における未充当資金は想定されない。一方で、グリーンファイナンスの返済前に、資金使途の対象である物件の売却等により未充当資金が発生した場合には、本投資法

人はポートフォリオ管理を適用し、未充当資金を管理する予定としている。具体的には、適格クライテリア 1 を満たす保有物件の取得価格の総額に総資産 LTV (Loan to Value/有利子負債比率) を乗じて算出した額と適格クライテリア 2 を満たす改修工事資金の額との合計額を「グリーン適格負債上限額」として、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債上限額を超過しないよう管理する。

以上より、JCR は、本投資法人の資金管理は適切であると評価している。

3. レポーティング

(1) 評価の視点

本項では、本フレームワークに基づく資金調達前後で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

<レポーティングにかかる本フレームワーク>

調達資金の充当状況開示場所及び開示内容

資金の充当状況については、本投資法人のウェブサイト上にて開示する予定です。

未充当資金がある場合には、調達資金の全額が適格クライテリアに合致するプロジェクトに充当されるまでの間、又はグリーンファイナンスの返済日が到来するまでの間、その充当状況について本投資法人のウェブサイト上にて、年次で開示する予定です。

本件適格グリーンプロジェクトに関する環境改善効果を示す KPI (Key Performance Indicator)

グリーンファイナンスの返済日が到来するまでの間、業務上可能な範囲で以下の指標を公表する予定です。

[適格クライテリア 1]

- ・ グリーン適格資産の物件数及び認証
- ・ グリーン適格資産の延床面積の総計
- ・ オフィスビル（但し本投資法人がエネルギー管理権限を有する区画に限る）のエネルギー消費量、水消費量、GHG 排出量

[適格クライテリア 2]

- ・ 省エネルギー、環境改善に資する工事や設備等改修工事を実施した場合には、改善効果が見込まれる対象施設等の、改修前と改修後のエネルギー消費量、水消費量、GHG 排出量等の推定削減率（%）
- ・ 再生可能エネルギーに関連する設備を導入又は取得をした場合には、当該設備により期待される年間発電量

<本フレームワークに対する JCR の評価>

a. 資金の充当状況にかかるレポーティング

グリーンファイナンスによる調達資金の用途および充当状況は、本投資法人のウェブサイト上で公表される。また、資金用途の対象である物件の売却等の重要な事象が生じた場合には、その旨もウェブサイトなどにて開示されることが想定されている。

b. 環境改善効果にかかるレポーティング

本投資法人は、グリーンビルディングのインパクトレポーティングとして、認証の種類とレベルに加え、本投資法人が保有するオフィスビルの定量的なデータを開示する予定である。また、改修工事については、エネルギー消費量、水消費量、GHG 排出量の推定削減率を公表することとしている。いずれも各プロジェクトの効果を示すのに適切な指標が選択されている。

以上より、JCR は、本投資法人のレポーティングが適切であると評価している。

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実行方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準等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

本投資法人では、不動産証券化ビジネスの黎明期よりケネディクス・グループで培われてきた知識・経験を活用し、投資主利益の最大化を目的とした長期安定運用を目指している。近年においては、環境、社会、ガバナンス（ESG）が重要な社会的課題の一つであり、不動産の投資運用における ESG への配慮が重要であるという観点から、本資産運用会社はサステナビリティへの取り組みを強化している。

本資産運用会社では、2021 年 11 月の組織改編によりサステナビリティ推進委員会が設置され、事務局を戦略企画部サステナビリティ推進室が務める体制に変更された。従来は、各リート本部の下にそれぞれのサステナビリティ委員会が設置されていたが、現体制ではサステナビリティ推進委員会が中心となって、本資産運用会社および本資産運用会社が運営する投資法人のサステナビリティに係る取り組みを一貫して推進している。

サステナビリティ推進委員会は、各投資法人および本資産運用会社のサステナビリティ・ESG に関する方針や目標、活動計画や各種取り組み、リスク管理等に関する事項およびその他のサステナビリティまたは ESG に関する重要事項を収集、分析および検討し、関係者と共有することを通じて、サステナビリティ・ESG 関連事項への取り組みの推進を図ることを目的としている。サステナビリティ推進委員会は原則として 3 か月ごとに開催され、検討された内容は、内容に応じて本資産運用会社の取締役会や、監督役員が参加する各投資法人の役員会へも報告される。

当該サステナビリティ推進委員会は、委員長として代表取締役社長（サステナビリティ推進最高責任者）、委員として常勤取締役、戦略企画部長、各リート本部を担当する戦略企画部部長、戦略企画部サステナビリティ推進室長、各リート本部戦略企画責任者、各リート本部資産運用部長および財務経理部長で構成されている。また、戦略企画部サステナビリティ推進室長は、本資産運用会社の親会社であるケネディクス株式会社の広報・サステナビリティ推進部を兼務しており、ケネディクス・グループ全体として統一した方針のもと、サステナビリティ・ESG に関する取り組みを横断的に推進する体制が構築されている。加えて、サステナビリティにおける取り組みに際しては、外部コンサルティング会社の知見を活用し、客観性を持って進められている。

本資産運用会社は、「サステナビリティ方針」および「環境方針」を策定し、本投資法人のサステナビリティへの取り組みを推進しているとともに、エネルギー使用量等の削減目標（中長期目標）を設定している。具体的には、エネルギー使用量および GHG 排出量の削減量に関して「年平均 1%（5 年間）」を、また、水使用量および廃棄物重量に関して「前年比増加させない」という目標を設定している。また、今後、本投資法人のサステナビリティへの取り組みをさらに強化していくために、2030 年および 2050 年をターゲットとした野心的な目標を設定する予定である。

本投資法人はサステナビリティへの取り組み強化の一環として、環境認証の取得を推進している。本投資法人では 2022 年 1 月に DBJ Green Building 認証を初めて取得したことを皮切りに、2022 年 6 月 3 日時点で、ポートフォリオに占める環境認証取得物件の割合（延床面積ベース）は 40.8%に達している。また、中長期を見据えた持続的な成長戦略の観点から、2021 年 10 月、本資産運用会社は TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言に賛同し、国内の賛同企業による組織「TCFD コンソーシアム」に加入している。さらに、本投資法人は 2022 年度のGRESBリアルエステイット評価に参加をしており、環境配慮への取り組みを積極的に推進している。

以上より、本投資法人は経営陣が環境問題を優先度の高い重要課題として位置付けていると JCR は評価している。

(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 2021 年時点で 55 投資法人が評価に参加している。

■評価結果

JCRは本フレームワークについて、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（資金用途）」を“g1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」および「グリーンローンガイドライン」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グリーンファイナンス・フレームワーク評価マトリックス】

		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

(担当) 菊池 理恵子・新井 真太郎

本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用途等にかかる管理、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または借入等の資金用途の具体的な環境改善効果および管理・運営体制およ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また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また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「サステナブルファイナンス・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 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 の間に、利益相反を生じさせ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問わず、一切責任を負いません。JCR グリーンファイナンス評価は、評価の対象であるグリーン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、JCR グリーンファイナンス評価は 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 グリーンファイナンス評価は、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 グリーンファイナンス評価のデータを含め、本文書にかかる一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンファイナンス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。

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価：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用途等にかかる管理、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。

■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

- ・ 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
- ・ UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 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