

————— 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・フレームワークの評価結果を公表します。

## ザイマックス・リート投資法人 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 : ザイマックス・リート投資法人（証券コード：3488）

評価対象 : ザイマックス・リート投資法人  
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

ザイマックス・リート投資法人（本投資法人）は、2017年10月に設立され、2018年2月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した総合型のJ-REIT。本投資法人は、オフィス、商業施設およびホテルをポートフォリオの80%以上とすることを投資方針として、ザイマックスグループが長年蓄積してきた不動産マネジメントの知見・ノウハウを活用することで、中長期にわたる運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を実現し、投資主価値の最大化を目指している。資産運用会社は株式会社ザイマックス不動産投資顧問（本資産運用会社）であり、株主は株式会社ザイマックス（出資比率：100%）である。

2022年11月末現在のポートフォリオは全18物件、取得価格総額434.6億円である。用途別構成比（取得価格ベース）は、オフィス58.3%、商業施設29.5%、ホテル10.1%、住宅2.1%となっている。地域別構成比（取得価格ベース）は、都心8区<sup>1</sup>が36.8%、東京経済圏<sup>2</sup>が32.3%と都市部を中心としたポートフォリオとなっている。

本投資法人は、投資主価値の最大化のためにはESGへのリスク・機会の管理が重要であると認識しており、ESG方針を策定した上で、環境負荷低減に貢献し得る取り組みを積み重ねている。

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンドまたはグリーンローン（グリーンファイナンス）による資金調達を行うために定めたグリーンファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。JCRは

<sup>1</sup> 東京都のうち千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、豊島区、台東区および品川区をいう。

<sup>2</sup> 都心8区を除く東京都、神奈川県、千葉県および埼玉県をいう。

本フレームワークが「グリーンボンド原則<sup>3</sup>」、「グリーンローン原則<sup>4</sup>」、「グリーンボンドガイドライン<sup>5</sup>」および「グリーンローンガイドライン<sup>6</sup>」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法的な裏付けを持つ規制ではないが、現時点において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して JCR では評価を行う。

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、CASBEE 認証 B+ランク以上、BELS 認証 3 つ星以上、DBJ Green Building 認証 3 つ星以上、LEED 認証 Silver 以上のいずれかを取得・更新済または今後取得・更新予定の物件とし、改修工事に関する適格クライテリアは、環境認証のいずれかにおいて、ランク又は星の数の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であると評価している。

本投資法人は、環境に関する方針を策定の上グリーンファイナンスの調達を企図している。本資産運用会社において環境負荷低減にかかる取り組みを行う社内体制は適切に構築されており、環境に関して専門的な知見を有する経営陣および部署が資金用途となる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。調達資金の管理は、予め定められた部署において適切に行われる。レポートについては、資金充当状況および環境改善効果とも適時に開示される予定である。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、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。

<sup>3</sup> ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2021 年版  
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

<sup>4</sup> 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/>

<sup>5</sup> 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>

<sup>6</sup> 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\(pp.81-\)](https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf(pp.81-))

## 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、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ているかを確認する。次に、資金使途において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) 評価対象の現状と JCR の評価

##### <資金使途にかかる本フレームワーク>

#### 2.1. 投資対象となる適格プロジェクト

本フレームワークに基づくグリーンファイナンスで調達された資金は、以下の適格クライテリアを満たすグリーン適格資産の取得や改修工事、またはこれらの資金のリファイナンスに充当する予定です。

#### 2.2. 適格クライテリア

グリーン適格資産とは、以下に定める適格クライテリア 1 又は 2 のいずれかを満たす資産をいいます。

##### (1) 適格クライテリア 1

以下の①乃至④の環境認証のいずれかを取得・更新済又は今後取得・更新予定の物件であること。

- ① CASBEE 認証 : B+ランク、A ランク又は S ランク
- ② BELS 認証 : 3 つ星、4 つ星又は 5 つ星
- ③ DBJ Green Building 認証 : 3 つ星、4 つ星又は 5 つ星
- ④ LEED 認証 : Silver、Gold 又は Platinum

##### (2) 適格クライテリア 2

以下の①乃至③のうち、いずれかを満たす設備等改修工事であること。

- ① 適格クライテリア 1 で定めた環境認証のいずれかにおいて、ランク又は星の数の 1 段階以上の改善を意図した改修工事
- ② 運用する不動産において、エネルギー消費量、温室効果ガス排出量、水消費量等、環境面で有益な改善を目的とした設備改修工事 (従来比 30%以上の削減効果が見込まれるもの)
- ③ 再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得

## ＜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

##### ① CASBEE 認証(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。

CASBEE の評価は、エネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の 4 分野における評価項目について、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成のうえ、L を分母、Q を分子とする BEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。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。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等の環境への配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮等も必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。

今般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、CASBEE-建築においては BEE が 1.0 以上であり、環境負荷に対して環境品質が明確に勝る物件であること、また CASBEE-不動産においても、計測の基準は BEE ではないものの、従来の CASBEE-建築等における B+相当の物件であることから、環境改善効果があると JCR は評価している。

##### ② BELS 認証(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、2 つ星は省エネ基準、3 つ星は誘導基準を満たしている。

本投資法人が適格とした BELS 認証における 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。

##### ③ DBJ 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<sup>7</sup>。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。

#### ④ LEED 認証（エネルギーと環境に配慮したデザインにおけるリーダーシップ）

LEEDとは、非営利団体である米国グリーンビルディング協会（USGBC）によって開発およ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。2021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（建築設計および建設）、ID+C（インテリア設計および建設）、O+M（既存ビルの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、エネルギー効率が低いことが、高い認証レベルを得るためには必要と考えられる。したがって本投資法人が適格クライテリアとして定めた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、環境改善効果があると評価される。

## 2. 改修工事

本投資法人は、グリーン適格クライテリアの認証のいずれかにおいてランク又は星の1段階以上の改善を意図した改修工事、エネルギー消費量等において30%以上の削減効果が見込まれる改修工事、再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得を適格クライテリアとしている。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、エネルギー使用量等の削減率は、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。

<sup>7</sup> 「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）

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」、ならびに「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<sup>8</sup>」および「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。したがって、本投資法人が環境認証レベルの高い建物の建設・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について**

本資産運用会社では、外部専門家からレポート取得等を前提とした物件取得時のデューデリジェンスの実施、改修工事に関しては、工事に伴う騒音や振動による周辺住民への悪影響等の確認によって負の影響を確認している。取得予定の物件が環境に対して負の影響をもたらさうる場合には、対象となる物件の取得を見送るか、負の影響を排除するための工事等を行った上で取得することとしている。

これにより、JCRは本投資法人が環境に対す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 11.3.** 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。

**ターゲット 11.6** 2030年までに、大気質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。

<sup>8</sup> 「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。

## 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およ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

本投資法人はESG方針を掲げ、投資主価値の最大化のために環境を含めたESGに関するリスク・機会の管理を行うことの重要性にふれ、取り組みを進める体制を整えている。

#### ザイマックス・リート投資法人 ESG方針

ザイマックス・リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の資産運用会社である株式会社ザイマックス不動産投資顧問（以下「本資産運用会社」といいます。）は、「科学的ビル経営」を標榜しサステナビリティへの配慮に努めるとともに、ステークホルダーの皆様に対しても、これに資する情報・サービスの提供に努めてまいります。また、不動産投資法人等の資産運用会社として、収益性・安定性・継続性を兼ね備えた不動産経営には、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）（以下「ESG」といいます。）に関するリスク・機会の適切な管理が不可欠であると認識しており、ESG方針を制定して、ザイマックス・リート投資法人の不動産投資運用事業を通じた実践を図り、投資主価値の最大化を目指します。

本投資法人は、グリーンファイナンスにより調達した資金を、環境認証の付与されている物件の取得、または一定以上の環境改善効果のある改修工事にかかる新規投資またはリファイナンスを資金使途としている。JCRは、本投資法人のグリーンファイナンスの実行が本投資法人の目標と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で確認した通り、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>

### 3. プロジェクトの評価と選定プロセス

本フレームワークに基づくグリーンファイナンスの資金使途とする適格プロジェクトについては、本資産運用会社の公募投資運用ディビジョンが選定し、ESG最高責任者、ESG執行責任者、常勤取締役及びコンプライアンス・オフィサーが参加するESG推進会議によって適格クライテリアへの適合が審議・確認されます。その後、本資産運用会社及び本投資法人の規程等に則り、グリーンファイナンスによって調達された資金の充当が役員会等で決議されます。

## ＜本フレームワークに対する JCR の評価＞

資金使途の対象となるプロジェクトの選定およびグリーンファイナンスの実行は、経営陣およびサステナビリティの専門的な合議体によって決定される。また、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、発行登録追補書類や本投資法人のウェブサイト等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基準および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され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。

また、本フレームワークにより調達した資金が、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否か、加えて未充当資金の管理・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>

#### 4. 調達資金の管理

調達資金が口座に入金された後、すみやかに本資産運用会社の公募投資運用ディビジョンによって資産保管会社に対し送金の指図が行われ、資産保管会社によって送金が行われます（なお、グリーン適格資産の取得に要した借入金の返済やグリーン適格資産の取得に要した発行済の投資法人債の償還資金に充当する等の場合において、調達された資金が直接返済口座に入金された場合を除きます）。

本フレームワークに基づくグリーンファイナンスで調達された資金は、全額適格プロジェクトに充当されるよう、公募投資運用ディビジョンが社内システム等で定期的に追跡管理を行う予定です。また、一時的に未充当資金が発生する場合、調達資金が適格プロジェクトへ充当されるまでの間、調達額と適格プロジェクトへの充当額との差額は現預金又は現金同等物（譲渡性預金等）で管理されます。

なお、本フレームワークに基づくグリーンファイナンスで調達された資金が充当されたグリーン適格資産を売却した場合や、当該グリーン適格資産が何らかの理由で適格クライテリアを満たさなくなった場合においても、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、直近の決算期末時点の総資産 LTV（Loan to Value/有利子負債比率）を乗じて算出した額に、適格クライテリア 2 を満たす工事・改修案件の総支出額を加えた額を「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グリーンビルディングの取得もしくは改修工事のために充当されることが予定されている。追跡管理体制は適切に構築されており、追跡管理を含めた資金管理に関して内部監査および会計監査が実施されることが予定されているため、統制が働く仕組みも整えられている。また、グリーンファイナンスに関して作成された書類は、グリーンファイナンスの償還/返済まで保管されることとなっている。

グリーンファイナンスによる調達資金は、資金使途の対象となるプロジェクトへ速やかに充当されるため、原則として未充当資金は発生しない予定である。一方で、グリーンファイナンスの対象となる資産を売却した場合、またはグリーンファイナンスの対象となる資産がグリーン適格資産としての条件を満たさなくなった場合等により未充当資金が発生した際は、本投資法人はポートフォリオ管理を適用し、当該未充当資金を管理する予定としている。具体的には、直近決算期末時点におけるグリーン適格クライテリアを満たす物件の取得価額の合計額に、直近の決算期末時点の総資産 LTV を乗じて算出した負債

額およびグリーン適格クライテリアを満たす改修工事資金の総額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. レポートニング体制

#### (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

##### <レポートニングにかかるフレームワーク>

#### 5. レポートニング

本投資法人は、合理的に実行可能な限りにおいて、年に一度以上の頻度で下記の内容を本投資法人のウェブサイトにおいて開示する予定です。なお、調達資金の当初の充当状況が事後的に大きく変化し未充当資金が発生した場合には、本資産運用会社の承認を経たのち、本投資法人のウェブサイトにおいて開示します。

##### (1) 資金充当状況レポートニング

- ① 調達資金の全額が適格プロジェクトに全額充当されるまでの間、当該調達資金の充当状況
- ② グリーンファイナンスの残高が存在する限り、グリーンファイナンスの残高が「グリーン適格負債上限額」を超過していないこと

##### (2) インパクトレポートニング

- ① 適格クライテリア 1 に適合するプロジェクトについて
  - I. 環境認証の取得状況（取得種別・認証ランク・取得物件数・取得割合）
  - II. エネルギー消費量（kWh）
  - III. 温室効果ガス排出量（t-CO<sub>2</sub>）
  - IV. 水消費量（m<sup>3</sup>）
  - V. 廃棄物量（t）
- ② 適格クライテリア 2 に適合するプロジェクトについて
  - I. 設備改修工事の概要（対象物件・工事金額・実施時期等）
  - II. 以下の項目のうち、設備改修工事の前後で削減効果が見込まれるものの定量指標
    - A) エネルギー消費量（MWh）
    - B) 温室効果ガス排出量（t-CO<sub>2</sub>）
    - C) 水消費量（m<sup>3</sup>）

## ＜本フレームワークに対する JCR の評価＞

### a. 資金の充当状況に係るレポートニング

グリーンファイナンスによる調達資金の使途および充当状況は、本投資法人のウェブサイト上に年次で公表される。また、資金使途の対象である資産の売却等、重要な事象が生じた場合も、本投資法人のウェブサイトにて開示される予定である。

### b. 環境改善効果に係るレポートニング

本投資法人は、グリーンビルディング認証の取得状況、改修工事の内容に加え定量的な指標を本投資法人のウェブサイトにて開示する予定である。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トニ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、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

本投資法人は、ザイマックスグループの有する不動産にかかるマネジメント力を活用し、適切なポートフォリオ運営を行うことにより、不動産が持つ価値を最大限に引き出し、投資主価値の最大化を図ることを目指して業務を行っている。

投資主価値の向上のために、本投資法人はザイマックスグループの豊富なプロパティマネジメント受託実績のあるオフィスおよび商業施設、ホテルを主要な投資対象とし、保有物件の運用をスポンサーグループに委託し、アセットに応じた適切な物件管理を行ってもらうことで内部成長を実現することを企図している。本資産運用会社は、スポンサーグループとのこのような連携に加え、最近においては ESG の観点での不動産管理に関しても情報共有を行い、サステナビリティに配慮している。

本資産運用会社は、投資主価値の最大化には ESG に対する配慮が重要であるとの考えのもと、温室効果ガス排出削減に関して目標を設定し、達成に向けた具体的な取り組みを積み重ねてきた。従来は公募投資運用ディビジョンで担当していた ESG に係る取り組みをより体系的に進めるために、2022 年 3 月に ESG 推進委員会規程を策定した上で、ESG 推進委員会を設置している。ESG 推進会議は、ESG 最高責任者である代表取締役社長、ESG 執行責任者である公募投資運用ディビジョン長等から構成される合議体であり、定期的に開催されている討議を元にした活動内容は、本資産運用会社の取締役会に報告されている。

本投資法人では、外部の知見も活用しながら、2022 年から GRESB リアルエステイト評価に参加しており、「Green Star」および GRESB レーティング「3Star」を取得している。さらに、オフィス 8 物件で再生可能エネルギー由来の電力を導入したり、省エネルギー性能を有する照明・設備の導入を目的とした改修工事も積極的に行っており、環境負荷低減に向けた具体的な取り組みを着実に推進している。

以上より、JCR では、本投資法人の経営陣が環境問題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけ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およ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。GRESB は、不動産の既存投資物件や新規開発・大規模改修プロジェクトでの取組みを評価する GRESB リアルエステイトと、インフラファンドやアセットにおける取組みを評価する GRESB インフラストラクチャーに大別される。さらに、GRESB リアルエステイトには、オンライン調査に参加者が回答する GRESB リアルエステイト評価と情報開示の度合を測る GRESB 開示評価の 2 種類が存在する。2016 年からどちらの評価結果も 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。GRESB リアルエステイト評価について、J-REIT からは 2022 年現在で 57 投資法人が評価に参加している。

## ■評価結果

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（資金使途）」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)	Green1(F)	Green2(F)	Green3(F)	Green4(F)	Green5(F)
	g2(F)	Green2(F)	Green2(F)	Green3(F)	Green4(F)	Green5(F)
	g3(F)	Green3(F)	Green3(F)	Green4(F)	Green5(F)	評価対象外
	g4(F)	Green4(F)	Green4(F)	Green5(F)	評価対象外	評価対象外
	g5(F)	Green5(F)	Green5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(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 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または借入等の資金使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、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
- ・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