

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）¹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）（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）およ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：CO₂排出量の 2013 年度実績比削減幅

SPT1：2030 年度目標 2013 年実績比 35%削減

KPI2：BELS における ZEB 認証取得²（Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Oriented を含む。）棟数

SPT2：2030 年度目標 5 棟

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（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 はサステナビリティ方針の中で、「低炭素社会形成への寄

¹ Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）制定。2021 年 5 月改訂版。

² 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。

与」や「循環型社会形成への寄与」、「自然調和型社会形成への寄与」等を挙げている。本ローンで JRE が設定した SPTs は、「低炭素社会形成への寄与」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 CO₂ 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、CO₂ 排出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、2020 年度末時点で保有物件数は 73 件だった。JRE が目指す、「2030 年度に CO₂ 削減率（原単位ベース）を 2013 年度比で 35%削減する」という目標は、2021 年 11 月時点においてこれを上回る目標を設定している J-REIT は限定的であり野心度が高い。JRE は、2021 年 11 月 8 日、100%所有物件（2021 年 11 月 8 日時点：41 棟）で使用する電力を、2022 年 4 月までに 80%超、同年 9 月までに RE100³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。これが実現すれば、2030 年度 CO₂ 排出量削減目標を大きく前倒して達成する可能性が高い。JRE では、本方針を踏まえた 2030 年までの CO₂ 排出削減目標について、次年度以降早期に策定し直す予定であるが、本ローンの実行時点では、未だ具体的な計画や目標の見直しに至っていないわけではない。農林中央金庫は、今後の JRE の同長期目標の見直し及びその進捗を、年に 1 度のモニタリング時に確認することとしている。JCR では、現時点の長期目標が、既に他社比較で野心的な水準にあり、直近の再エネ由来電力への切り替えに関する発表は、JRE の CO₂ 削減の取り組みをさらに加速させるものとして高く評価している。

一方、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 CO₂ 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、2019 年度末時点で ZEB は全国にわずか 323 棟しかないことを勘案すると、JRE だけで 5 棟の ZEB 物件を実現するという目標設定は非常に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、2031 年 11 月末までに JRE、農林中央金庫及び JCR の三社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。

³ 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。

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

2021 年 11 月 11 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	- 10 -
3-1. 評価の視点	- 10 -
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	- 16 -
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	- 18 -
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	- 20 -

<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）¹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）（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）およ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：CO₂排出量の2013年度実績比削減幅

SPT1：2030年度目標 2013年実績比 35%削減

KPI2：BELSにおけるZEB認証取得²（Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Orientedを含む。）棟数

SPT2：2030年度目標 5棟

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（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はサステナビリティ方針の中で、「低炭素社会形成への寄与」や「循環型社会形成への寄与」、「自然調和型社会形成への寄与」等を挙げている。本ローンでJREが設定したSPTsは、「低炭素社会形成への寄与」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CO₂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、CO₂排出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

¹ Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）制定。2021年5月改訂版。

² 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。

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、2020 年度末時点で保有物件数は 73 件だった。JRE が目指す、「2030 年度に CO₂削減率（原単位ベース）を 2013 年度比で 35%削減する」という目標は、2021 年 11 月時点においてこれを上回る目標を設定している J-REIT は限定的であり野心度が高い。JRE は、2021 年 11 月 8 日、100%所有物件（2021 年 11 月 8 日時点：41 棟）で使用する電力を、2022 年 4 月までに 80%超、同年 9 月までに RE100³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。これが実現すれば、2030 年度 CO₂排出量削減目標を大きく前倒して達成する可能性が高い。JRE では、本方針を踏まえた 2030 年までの CO₂排出削減目標について、次年度以降早期に策定し直す予定であるが、本ローンの実行時点では、未だ具体的な計画や目標の見直しに至っているわけではない。農林中央金庫は、今後の JRE の同長期目標の見直し及びその進捗を、年に 1 度のモニタリング時に確認することとしている。JCR では、現時点の長期目標が、既に他社比較で野心的な水準にあり、直近の再エネ由来電力への切り替えに関する発表は、JRE の CO₂削減の取り組みをさらに加速させるものとして高く評価している。

一方、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 CO₂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、2019 年度末時点で ZEB は全国にわずか 323 棟しかないことを勘案すると、JRE だけで 5 棟の ZEB 物件を実現するという目標設定は非常に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、2031 年 11 月末までに JRE、農林中央金庫及び JCR の三社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。

³ 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。

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 原則はレポーティング、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 2021 年 11 月 15 日付にて実行を予定する 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. ローンの特性
5. レポーティングと検証
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：CO₂排出量の2013年度実績比削減幅

SPT1：2030年度目標 2013年実績比 35%削減

KPI2：BELSにおけるZEB認証取得⁴（Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Orientedを含む。）棟数

SPT2：2030年度目標 5棟

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、借入人の現在および/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の持続可能な成長および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であり、運用資産が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

⁴ 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。

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。

＜JRE-AM のサステナビリティ方針＞

(1) 低炭素社会形成への寄与

省エネルギーに寄与する運用改善や設備の導入など、エネルギーの効率的な利用を積極的に実践し、低炭素社会の形成に寄与。

(2) 循環型社会形成への寄与

水資源の効率的な利用、ならびにリデュース（廃棄物等の発生抑制）、リユース（再使用）、リサイクル（再生利用）に努め、循環型社会の形成に寄与。

(3) 自然調和型社会形成への寄与

生物多様性に配慮した植栽管理を通じて、環境との共生に努め、自然調和型社会の形成に寄与。

(4) 安全と安心の向上

防災・災害対策として、公民連携による防災訓練の実施や BCP（事業継続計画）への取組を推進。

(5) 役職員への取り組み

社員の環境意識の向上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。

(6) 社外のステークホルダーとの協働

プロパティ・マネジメント会社等のサプライヤーと協働し、テナントの満足度向上に努めるとともに、地域社会との共生を図る。

(7) 情報開示と環境認証の取得

投資家を始めとする様々なステークホルダーに対し、ESG に関する情報の開示に努める。また、グリーンビルディング認証等の環境認証・評価を継続的に取得。

＜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.低炭素社会形成への寄与」及び「2.循環型社会形成への寄与」に基づき、不動産ポートフォリオの環境パフォーマンス向上を達成するため以下の KPI を定め、その達成に向けた取り組みを進めている。



	2013年度(基準年)	2019年度	2030年度目標
CO ₂	92.1kg-CO ₂ /m ²	79.7kg-CO ₂ /m ²	60kg-CO ₂ /m ² 以下
		13.5%削減	35%削減
水	0.793m ³ /m ²	15.5%削減	20%削減
廃棄物リサイクル率	—	57.7%*3	90%以上

*3 数値について精査中です

(出所：JRE サステナビリティレポート 2020)

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

JRE-AM は、サステナビリティ方針の中で「低炭素社会形成への寄与」や「循環型社会形成への寄与」、「自然調和型社会形成への寄与」等を挙げている。

本ローンで JRE が KPI として設定したのは、「低炭素社会形成への寄与」のために設定した KPI のうちの 2 つである。

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CO₂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、CO₂排出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CO₂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⁵、建築物のライフサイクル全体におけるCO₂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への随時切り替えを進めており、2022年4月までにJREの100%所有物件、計41棟（2021年11月8日現在）について、2022年9月までにすべての切り替えを完了させる方針を2021年11月8日に発表した。本方針は、JREの2030年に向けたCO₂削減目標を大きく前倒しで達成しうる施策として、その着実な実行が大いに期待される。

本ローンで設定されたKPIは、CO₂排出量の削減及び既往保有物件及び新規取得物件の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。

■CO₂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（現在再生可能エネルギー導入推進の方針策定について織り込む形で修正を検討中）。

■CO₂排出量実績値の計算

三菱地所設計が全て積算し、2030年のCO₂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。

⁵ 温室効果ガスインベントリオフィス「2018年度の温室効果ガス排出量（確報値）」における部門別CO₂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。

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、その野心度およ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、CO₂ 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) および 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、同社の過去の実績およ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 CO₂ 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 2℃目標達成に向けた政策・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℃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 GHG 排出規制、建物の省エネ性能規制、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、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、その投資先の気候関連リスクを投融資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CO₂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. CO₂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削減目標を設定している。(2030 年までに原単位ベースで35%削減/2013 年度比、再エネ由来電力への切り替え推進により現在見直し中))

2. CO₂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、CO₂排出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。

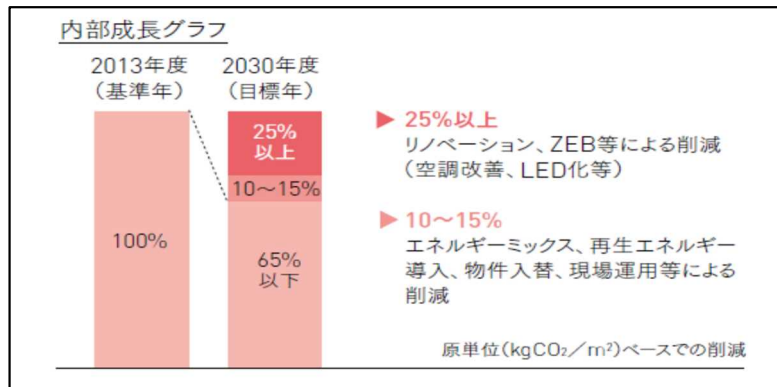
JRE では、2030 年までにポートフォリオ全体で、原単位を平均で 60 kg-CO₂/m²まで低減、またZEB5~10 棟の保有、を目標としている。原単位についても、再エネ由来電力への切り替えを進めることで、さらに低減が進む見込みである。

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、CO₂排出量について、2030 年までに 2013 年比 35%削減 (原単位ベース) 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 CO₂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 CO₂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。⁶

⁶ 本開示内容には、2021 年 11 月 8 日時点で発表された再エネ由来電力導入に係るコスト、CO₂削減への貢献度などは織り込まれていない。詳細な試算及び今後の長期目標の見直しは来年度以降に行う予定。



(出所：JRE ウェブサイト)

上記の CO₂ 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 CO₂ 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。

三菱地所設計によるシナリオ分析の結果				
	2013年度	ケースI	ケースII	ケースIII
排出量(t-CO ₂ /年)	105,386	89,314	84,590	82,620
2013年度比	-	-15.3%	-19.7%	-21.6%
原単位(kgCO ₂ /m ²)	92	67.6	64	62.6
2013年度比	-	-26.5%	-30.4%	-32.0%
エキストラコスト	-	ほぼ変わらず	約11億円	約32億円

(出所：JRE サステナビリティレポート 2020)

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。また、実際に JRE の CO₂ 排出量の約 78% を占める電気使用量の 35%削減を実現すると、約 11.76 億円のコストが削減され、テナントの使用分を割り引いても 5 億円以上の利益に貢献する。

(2) エネルギー削減のベネフィット

JREの年間CO₂排出量は約10万トン、内電気使用量の占める割合は約78%です。(2018年度実績)
総電気使用量は約2億kwh。仮に使用量35%削減した場合の削減コストは以下の通りです。

年間2億kwh × 35% (削減率) × @16.8円/kwh ≒ 約11.76億円/年

※ 上記の内約半分はテナント使用分となり、その分を割り引いても5億円以上が利益に貢献します。

(出所：JRE ウェブサイト)

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 CO₂ 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 CO₂ 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。

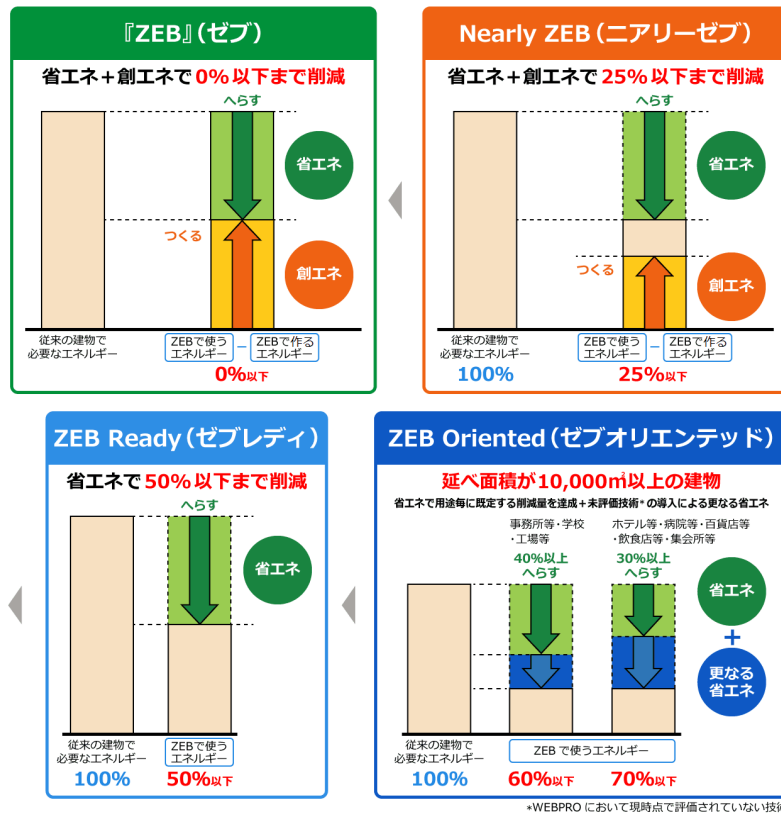
国内外で今後 TCFD に基づく開示の強化が求められる流れにある中で、JRE はいち早く TCFD に賛同し、開示を強化しているほか、UNEP FI の不動産ポジティブインパクトタスクフォースにも参画し、CO₂ 削減計画にとどまらず広くリスクと機会を分析しており、J-REIT 業界のマーケットリーダーとして、気候変動分野でもそのリーダーシップを遺憾なく発揮している。

<SPT2>

JRE は、長期的な CO₂ 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。

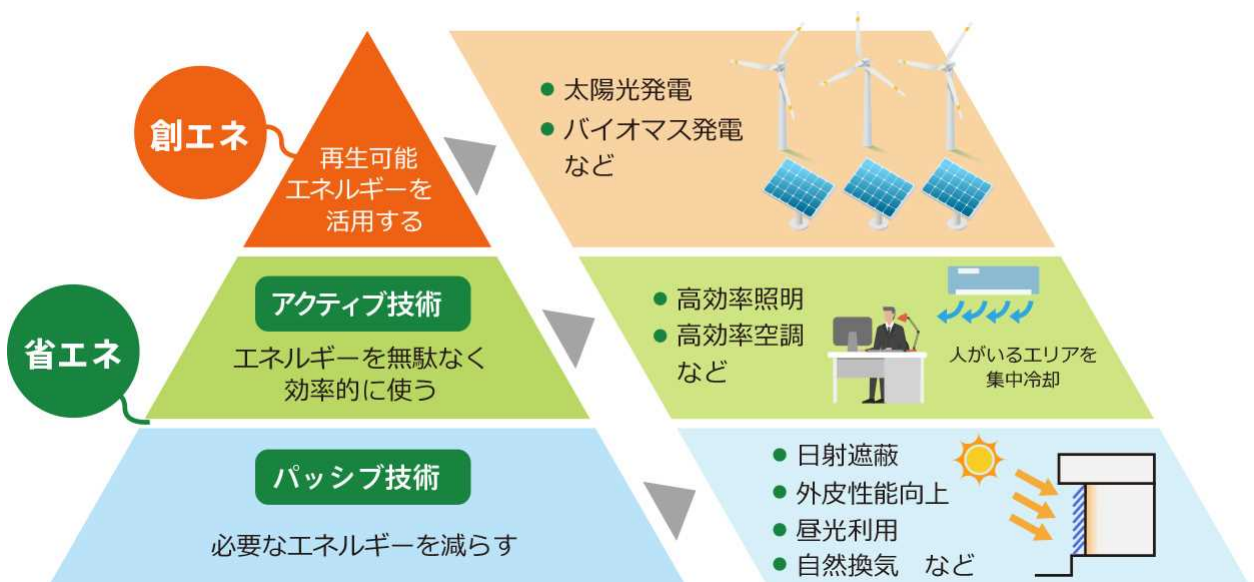
ZEB とは、Net Zero Energy Building の略で、広義では「先進的な建築設計によるエネルギー負荷の抑制やパッシブ技術の採用による自然エネルギーの積極的な活用、高効率な設備システムの導入等により、室内環境の質を維持しつつ大幅な省エネルギー化を実現したうえで、再生可能エネルギーを導入することにより、エネルギー自立度を極力高め、年間の一次エネルギー消費量の収支をゼロとすることを目指した建築物」である⁷。エネルギーの自立度及び省エネルギー量によって、以下の 4 段階で示される。

⁷ 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))

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。



(出所：環境省 ウェブサイト (ZEB PORTAL))

「エネルギー基本計画」（2014 年 4 月閣議決定）において、「建築物については、2020 年までに新

築公共建築物等で、2030 年までに新築建築物の平均で ZEB の実現を目指す」という政策目標が掲げられている。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数について、2016 年から 2019 年までの推移は下図の通りである。着実に物件数が増加しているものの、2019 年時点で合計 323 件と、未だ限定的な数字にとどまっていることがわかる。

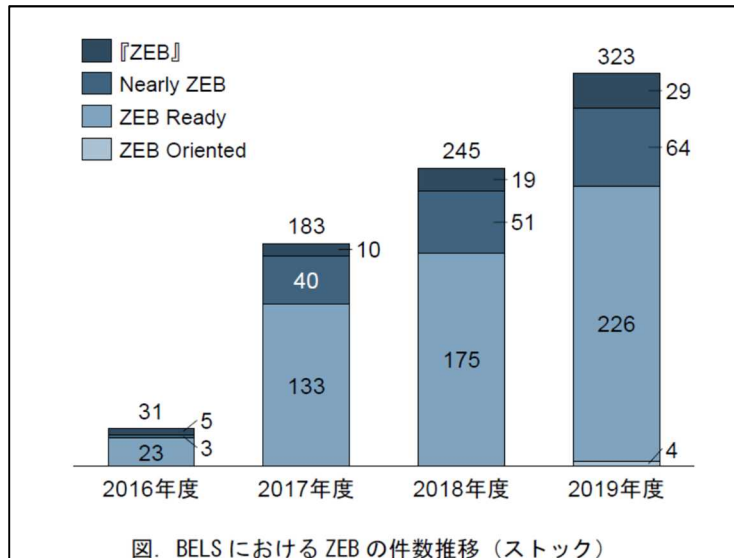


図. BELS における ZEB の件数推移（ストック）

（出所：一般社団法人住宅性能評価・表示協会 BELS 交付物件情報（2020 年 2 月取得））

2019 年度まで、ZEB の建物は順調に増えてきている一方で、件数ベースでみた場合、10,000 ㎡未満の建物が全体の 9 割を占めており、大規模な建物における ZEB 化が限定的である。延べ面積で見た場合、10,000 ㎡以上が約 7 割を占めることから、10,000 ㎡以上の建物の ZEB 化の推進は CO₂ 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 ㎡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 ㎡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 ㎡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 73 物件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。CO₂削減目標を達成するためには、SPT 2 に掲げられた保有物件の ZEB 化又は 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、保有物件数は 2020 年度時点で 73 件、2019 年度の保有資産残高は約 1.2 兆円だった。JRE が目指す 2030 年度までに CO₂削減率（原単位ベース）を 2013 年度比で 35% 改善するという目標は、JRE が目指す、「2030 年度に CO₂削減率（原単位ベース）を 2013 年度比で 35% 削減する」という目標は、2021 年 11 月時点においてこれを上回る目標を設定している J-REIT は限定的であり野心度が高い。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 CO₂削減に向けた不動産市場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、2019 年度時点で ZEB は全国にわずか 323 棟しかないとを勘案すると、JRE だけで 5 棟の ZEB 物件を実現するという目標設定は非常に野心的であると言える。

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 年までに CO₂排出量を 35% 削減するためのコストとベネフィットを試算している。この結果、十分なテナントのコスト削減と JRE の経済ベネフィットが出ることを確認し、計画を推進している。また、2030 年目標を今後さらに引き上げ得る施策として、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が、当該投資計画に関しても、同様の試算が行われた後に長期目標の再設定がなされることが望ましい。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応を促しているか 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。



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. ローンの特性

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、開示方法およ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。

か、予期せぬ事情により進捗に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、農林中央金庫およびJCRの3社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および社会に対するインパクトの発現状況を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・丸安 洋史

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、2021年5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の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
- ・資金使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

本文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。本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。本文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