

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりグリーンボンド評価の発行後レビュー結果を公表します。

ケネディクス・オフィス投資法人 第10回無担保投資法人債のレビューを実施

評価対象	：	ケネディクス・オフィス投資法人第10回無担保投資法人債
分類	：	投資法人債
発行額	：	20億円
利率	：	0.390%
発行日	：	2019年2月15日
償還日	：	2024年2月15日
償還方法	：	満期一括償還
資金使途	：	保有資産の取得資金のリファイナンス

<グリーンボンドレビュー結果>

総合評価	Green 1
グリーン性評価（資金使途）	g1
管理・運営・透明性評価	m1

1. 概要

JCR では、2019年2月8日に、ケネディクス・オフィス投資法人（本投資法人）が保有するグリーンビルディングの取得資金のリファイナンスを資金使途として発行した投資法人債に対して、総合評価”Green 1”を付与した。主な概要は以下のとおりである。

本投資法人は、東京経済圏の中規模オフィスビルを主要な投資対象とする J-REIT で、2005年5月6日に設立、同年7月21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。2020年2月7日時点のポートフォリオは 99 物件、取得価格総額で 4,328 億円であり、中規模オフィスビルを主要な投資対象とする J-REIT としては最大手の一つである。資産運用会社であるケネディクス不動産投資顧問（本資産運用会社）のスポンサーは不動産アセットマネジメント会社であるケネディクスである。

今回の評価対象となる債券は、本投資法人が 2019 年 2 月に発行した第 10 回無担保投資法人債（本投資法人債）である。本投資法人債の発行代わり金は、本投資法人が取得した 2 物件（グリーンビルディング）の取得資金のリファイナンスを用途としている。

本資産運用会社では、グリーンボンドフレームワークを作成し、グリーンビルディングの取得に際しては、「グリーン適格資産」の定義を、DBJ Green Building 認証 3 つ星以上、CASBEE 不動産評価認証 B+ ランク以上、BELS 評価 3 つ星以上のいずれかを取得済み又は取得見込みである物件と定めている。JCR は本投資法人債によるリファイナンスの対象資産が、上記フレームワークで定義された「グリーン適格資産」であることを確認した。また、環境性能評価書および本資産運用会社へのヒアリングから、本投資法人債の資金用途の対象が CO₂ 排出削減効果のある「環境認証を取得しているグリーンビル」に分類されるグリーンプロジェクトであると評価している。

本投資法人債に関してレビューを実施したところ、資金用途の対象となる 2 物件はいずれも本投資法人が引き続き保有しており、環境にネガティブな影響を及ぼしうる状況も発生していないことを確認した。また、管理運営体制については変化がなく、本投資法人債の発行当初に想定していたレポートが行えているところから、透明性も引き続き高いことを確認した。

以上のレビューの結果、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）」において“g1”、「管理・運営・透明性評価」において“m1”としたため、「JCR グリーンボンド評価」を“Green 1”とした。評価結果については次章で詳述する。本投資法人債は、グリーンボンド原則¹および環境省によるグリーンボンドガイドライン²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. 発行後レビュー事項

本項では、発行後のレビューにおいて確認すべき項目を記載する。レビューでは本評価付与時点と比較して、内容が変化している項目について重点的に確認を行う。

(1) 資金用途(充当状況)

本投資法人債により調達された資金の管理や、グリーンプロジェクトへの調達資金の充当が本評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に行われたか。

(2) 資金用途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

本投資法人債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について変更はないか。

(3) 資金管理の妥当性および透明性

本投資法人債によって調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されたか。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。

(4) レポートニング

本投資法人債により調達された資金を充当したグリーンプロジェクトからもたらされた環境改善効果が、本評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に算定されているか。

(5) 組織の環境への取り組みについて

発行体の経営陣が環境問題について、引き続き経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。

¹ ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2018 年版
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

² 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版 http://greenbondplatform.env.go.jp/pdf/greenbond_guideline2017.pdf

3. レビュー内容

(1) 資金使途(充当状況)

本投資法人債の発行代わり金が充当された物件は、「KDX 小林道修町ビル」および「KDX 虎ノ門一丁目ビル」の2物件である。

<資金使途の概要>

事業名称	KDX 小林道修町ビル
所在地	大阪府大阪市中央区道修町四丁目4番10号
主要用途	事務所、店舗
敷地面積	1,561.04 m ²
延床面積	10,723.83 m ²
階数	地下1階付12階建
構造	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
建築時期	2009年7月
環境認証	CASBEE 不動産 2018 【Sランク】 DBJ Green Building 2018 【3つ星】
環境性能	エネルギー/温暖化ガスに係るCASBEEの評価項目において、テナントと共同でエネルギー削減に対する取組みを行う等の結果、目標値を下回る一次エネルギー消費量原単位を達成している。

事業名称	KDX 虎ノ門一丁目ビル
所在地	東京都港区虎ノ門一丁目10番5号
主要用途	事務所、店舗
敷地面積	1,564.12 m ²
延床面積	11,212.05 m ²
階数	地下1階付11階建
構造	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
建築時期	2013年10月
環境認証	DBJ Green Building 2018 【5つ星】
環境性能	躯体の耐用年数が等級1であり、高い外皮性能、全館LED化等により、高い省エネ性能を確保している。また、建築物の断熱性を表すPAL低減率及び設備システムの省エネルギー性能(ERR)は、平成29年改正の配慮指針段階評価では最高レベルである段階3、性能評価書評価基準ではAAAの水準を達成している。これにより、DBJ Green Building 認証では、“Ecology”で高い評価を受け5つ星を取得している。その他の特徴としては、緑化率が30%以上であり、生物多様性の観点からの評価点が高いことが挙げられる。

JCRは、資金使途の対象となる上記2物件を本投資法人が引き続き保有していることを確認した。また、騒音・土壌汚染または地域住民からの苦情など、環境に対する深刻な負の影響は確認されていない。

(2) 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

JCR は、昨年の本評価時に本投資法人および本資産運用会社による本投資法人債の資金使途となるグリーンビルディングに係る選定基準およびそのプロセスに関して適切であると評価している。現時点において、本投資法人および本資産運用会社の選定基準およびプロセスは変更されておらず、JCR はこれら選定基準等が引き続き適切であると判断している。

(3) 資金管理の妥当性および透明性

JCR では資金管理について、本評価付与時点において適切であると評価している。本投資法人債の発行代わり金の全額は、発行後速やかに「KDX 小林道修町ビル」および「KDX 虎ノ門一丁目ビル」の取得資金のリファイナンスに充当されており、未充当資金はない。

(4) レポーティング

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

本投資法人債の発行代わり金の全額は発行後速やかに資金使途の対象となる 2 物件の取得資金のリファイナンスに充当されており、その後売却等は行われていない。このため、本レビュー実施時点において未充当資金は発生していない。

b. 環境改善効果に係るレポーティング

本投資法人では、グリーンボンド・フレームワークにおいて以下の項目を環境改善効果として、以下の開示項目を本投資法人のウェブサイト上で年次で開示の予定としていた。

(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
- ・ グリーン適格資産（但し本投資法人がエネルギー管理権限を有する物件に限る）のエネルギー使用量、水使用量、CO₂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物件のエネルギー使用量、水使用量、CO₂排出量

今般のレビューに際し、本投資法人のウェブサイトにおける開示事項を確認したところ、上記環境改善効果に係る項目が全て、本投資法人のウェブサイト上で開示されていることを確認した。また、その開示内容も適切であると評価している。

(5) 組織の環境への取り組み

本投資法人では、環境問題を含む持続可能な社会の実現を目指したサステナビリティの向上への取り組みを経営の重要課題と位置付け、以下に詳述の通り、環境に対する組織体制、人員配置が適切になされ、各種取り組みについての定期検証と開示内容が充実している点を JCR では高く評価している。

- 本資産運用会社では、取締役最高業務執行者（COO）を委員長とし、オフィス・リート本部各部長、財務経理部長及びコンプライアンス・オフィサーで構成される「サステナビリティ委員会」を設置している。同委員会では、サステナビリティをめぐる直近の社会情勢の確認、サステナビリティ基本方針の見直し、各部署で展開している各種取り組みの進捗状況などを確認している。具体

的には、環境認証の取得・更新の状況、LED の設置状況、国連 UNHCR 協会の募金活動への場所の提供、テナント向け防災ハンドブックの作成など多岐にわたっている。

- 本資産運用会社には、「サステナビリティ委員会」とは別に、「省エネ対策検討委員会」も設置されており、エネルギー消費量に関する削減目標を直近 5 年間において年平均 1%以上の法準拠エネルギー消費原単位の低減（原油換算した総エネルギー使用量(kl/年) / 総稼働床面積（㎡/年））とし、中長期目標に対する実績の進捗管理及び使用量増減の原因把握等を行っている。
- 省エネ対応のアドバイスや、ESG への取組みにかかるコンサルティングなど、外部専門家からの意見を積極的に取り入れている。また、ESG への取組みに関する実務は資産運用部が行うこととなっており、CASBEE 評価員やビル管理に係る有資格者が配置されるなど、社内外の豊富な専門人材を活用している。
- 本投資法人における環境認証取得物件の割合は過半を占め、環境認証を取得している棟数、床面積を環境認証の種類別に開示するなど、透明性が高い点も評価に値する。
- これらの積極的な取組みが功を奏し、本投資法人は、2019 年 GRESB リアルエステイト評価において、サステナビリティに係る「マネジメントとポリシー」と「実行と計測」の両面で優れた取組みを行う参加者に与えられる「Green Star」評価を 8 年連続で取得している。また、総合スコアのグローバルでの相対評価による「GRESB レーティング」では、「4 スター」（5 段階評価）を取得している。

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と評価している。

4. レビュー結果

前項に記載した事項を検証した結果、本投資法人債は当初想定されていた資金用途であるグリーンプロジェクトに 100%充当されており、資金充当対象資産は当初想定した環境改善効果を十分に発現していることを JCR は確認した。

【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	m2	m3	m4	m5
グリーン性評価	g1	Green 1	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g2	Green 2	Green 2	Green 3	Green 4	Green 5
	g3	Green 3	Green 3	Green 4	Green 5	評価対象外
	g4	Green 4	Green 4	Green 5	評価対象外	評価対象外
	g5	Green 5	Green 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

■評価対象

発行体：ケネディクス・オフィス投資法人（証券コード：8972）

対象	発行額	発行日	償還日	利率	評価
第 10 回無担保投資法人債 （特定投資法人債間限定 同順位特約付） （グリーンボンド）	20 億円	2019 年 2 月 15 日	2024 年 2 月 15 日	0.390%	JCR グリーンボンド評価：Green1 グリーン性評価：g1 管理・運営・透明性評価：m1

（担当）梶原 敦子・菊池 理恵子

本件グリーンボンド評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンボンド評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンボンド評価は、評価対象であるグリーンボンドの発行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ボンド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、当該グリーンボンドで調達される資金の充当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を完全に表示しているものではありません。

JCR グリーンボンド評価は、グリーンボンドの発行計画時点または発行時点における資金の充当等の計画又は状況の評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証するものではありません。また、JCR グリーンボンド評価は、グリーンボンドが環境に及ぼす効果を証明するものではなく、環境に及ぼす効果について責任を負うものではありません。グリーンボンドの発行により調達される資金が環境に及ぼす効果について、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 グリーンボンド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 グリーンボンド評価上の第三者性

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。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 グリーンボンド評価：グリーンボンドの発行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ボンド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、Green2、Green3、Green4、Green5 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
- ・ Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候変動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