

————— JCR グリーンボンド評価 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ボンド評価の発行後レビュー結果を公表します。

オリックス不動産投資法人 第13回無担保投資法人債のレビューを実施

評価対象	：	オリックス不動産投資法人第13回無担保投資法人債
分類	：	投資法人債
発行額	：	70億円
利率	：	0.220%
発行日	：	2019年7月18日
償還日	：	2024年7月18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7月11日に、オリックス不動産投資法人が発行した第13回無担保投資法人債（本投資法人債）に対して、JCRグリーンボンド評価”Green 1”を付与した。主な概要は以下のとおりである。

（以下、2019年7月11日の評価レポートから抜粋）

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¹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、本投資法人が発行を予定している第13回無担保投資法人債である。本投資法人債の発行代わり金の100%を本投資法人が定めたグリーンファイナンス・フレームワークの適格クライテリアを満たす物件の取得資金のリファイナンスに充当する予定である。

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。

JCRは、投資法人債の発行によってリファイナンスの対象となるオフィスビルおよび物流施設2件が、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義された「グリーン適格資産」に属していることを確認した。物件に関する認証申請書類およびヒアリングを通じて、今回の対象資産が環境改善効果を上回るような深刻な環境への負の影響を及ぼす蓋然性は低いことも確認済である。以上から、本評価対象の資金使途が、高いCO₂排出削減効果を含む環境改善効果を有すると評価している。

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。

（以上、抜粋終わり）

今般当該資金使途に関してレビューを実施したところ、資金使途の対象となったオフィスビルおよび物流施設2件は、評価時点で有効な環境認証を有していることを確認した。また、管理・運営体制および投資家に対する開示についても適切であることも確認した。

¹ 2020年10月末時点では6,797億円。

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（資金使途）」を”g1”、「管理・運営・透明性評価」を”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以降で詳述する。また、本投資法人債は、グリーンボンド原則²及び環境省によるグリーンボンドガイドライン³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 2018 年版
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

³ 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

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) 資金使途(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

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) レポーティング

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。

3. レビュー内容

(1) 資金使途(充当状況)

本投資法人は、本投資法人債により調達した資金を直ちにオフィスビルおよび物流施設 2 件のリファイナンスに全額充当している。また、充当状況は本投資法人のウェブページにおいて公表されている。また、資金使途の対象となる物件は、環境にネガティブな影響はないことも確認している。

以上から、JCR は適切に資金充当が行われていると評価した。

<資金充当された対象プロジェクト>

物件名称	ルナール仙台
所在地	宮城県仙台市青葉区本町二丁目 15 番 1 号
主要用途	オフィス
敷地面積	1,990.35 m ²
延床面積	13,924.19 m ²
階数	地下 2 階・地上 14 階
竣工	1998 年 2 月
環境認証	BELS 認証 5 つ星
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・仙台市中心部の東二番丁通りに位置する。2015 年 2 月に空調設備の更新と専有部分および共用部分の照明の LED 化を行い、省エネルギー化を達成している。

物件名称	戸田ロジスティクスセンター
所在地	埼玉県戸田市笹目南町 7 番 35 号
主要用途	物流施設
敷地面積	19,473.82 m ²
延床面積	36,158.60 m ²
階数	5 階
竣工	2005 年 3 月
環境認証	BELS 認証 4 つ星
特徴・環境性能	<ul style="list-style-type: none"> ・東京都心部への配送利便性が高く、物流施設が集積する戸田市に位置する。 ・高効率の照明器具を採用して省エネルギーに努めている

(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 では資金使途の選定基準とそのプロセスにおいて、前回評価時点において妥当と評価した。今般 OAM に対してヒアリングを行い、レビュー時点まで特段の変更がないことを確認しているため、JCR では引き続き資金使途の選定基準とプロセスが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 では本投資法人の資金管理体制について、前回評価時点において妥当と評価した。

上述の通り、今回レビュー時点で本投資法人は本投資法人債の発行によって調達した 70 億円を資金充当の対象としたオフィスビルおよび物流施設 2 件に全額充当している。本投資法人は、資金管理について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てその額を調達上限とする、ポートフォリオ管理を行っており、グリーン適格資産・グリーン適格負債額ともにウェブサイト公表されている。以上から、資金管理は引き続き適切に行われていると JCR では判断している。

(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

今回評価時点における資金の充当状況は、本投資法人のウェブサイト上で開示されている。開示される内容は本投資法人がフレームワークで定めている内容と整合的である。これより JCR は資金の充当状況にかかる開示内容が適切であると判断している。

b. 環境改善効果に係るレポーティング

本投資法人では、グリーンファイナンス・フレームワークにおいて、以下の項目を環境改善効果にかかるレポーティング項目として開示することを記載している。

- ・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
- ・グリーン適格資産の全体のエネルギー消費量/CO₂排出量/水使用量

JCR では今回レビューにあたって本投資法人のウェブサイトおよび ESG レポートを確認し、上記レポーティング項目が適切に開示されていることを確認した。

(5) 組織の環境への取り組み

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。

OAM では、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。OAM では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、前回評価後の 2019 年 9 月から 2020 年 11 月までに計 13 回開催されている。OAM では「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きた。15 か月間に 13 回という高い頻度でのサステナビリティ委員会の開催は、OAM におけるサステナビリティに関する討議が経営陣から実務レベルに至るまで活発に行われたことを示していると JCR では評価している。なお、サステナビリティ委員会では具体的な討議内容として、年間の活動計画や第 2 回目のグリーンボンド発行にかかわる検討等が行われたことをインタビューにおいて確認している。

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ウェブサイトで公表している。2020 年度の GRESB リアルエステイト評価においては、2018 年度から 3 年連続で 4 Stars を取得しているほか、ESG 評価における 2 つの評価軸である「マネジメント・コンポーネント」及び「パフォーマンス・コンポーネント」⁴のいずれも優れている会社に付与される「Green Star」を 6 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

⁴ 2020 年から、従来の「マネジメントと方針」及び「実行と計測」より変更

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ほか、2019年10月に気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）への賛同、2020年2月に国連環境開発計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）に署名しており、特に UNEP FI においては、不動産に関するワーキンググループに参加し、積極的に国内外の参加機関と意見を交換している。

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2020年現在で46投資法人が評価に参加している。

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使途であるグリーンプロジェクトに 100% 充当されており、資金充当の対象となる資産は、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：オリックス不動産投資法人（証券コード：8954）

【レビュー】

対象	発行額	発行日	償還日	利率	評価
第 13 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）	70 億円	2019 年 7 月 18 日	2024 年 7 月 18 日	0.220%	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）菊池 理恵子・梶原 康佑

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
- ・ 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