

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。

平和不動産リート投資法人の 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 : 平和不動産リート投資法人（証券コード：8966）

評価対象 : 平和不動産リート投資法人 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

平和不動産リート投資法人（本投資法人）は、2002年に設立され、2005年3月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）へ上場した複合型のJ-REITである。本投資法人は、東京都区部を中心とする投資エリアに存するオフィスおよびレジデンスへの集中投資を実践し、基本理念である「運用資産の着実な成長」および「中長期的な安定収益の確保」並びに「平和不動産グループとの連携活用」により、投資主価値の極大化を目指すことを目的として運用を行っている。資産運用業務は、平和不動産の100%子会社である平和不動産アセットマネジメント株式会社（本資産運用会社）が行っている。

2022年6月時点のポートフォリオは、オフィス40物件、レジデンス80物件の計120物件で構成され、取得価格総額2,133億円の資産規模となっている。ポートフォリオ構成比率（取得価格ベース）は、用途別でオフィス、レジデンスが各50%、エリア別で東京都区部が64.3%、首都圏（23区以外）が10.8%、その他地域が24.8%を占める。

本投資法人は、近年のESGに対する関心の高まりを受け、ESG経営がビジネス全体に大きな影響を与える重要課題と捉え、「サステナビリティ方針」を制定し、持続可能な社会の発展に貢献、中長期的な投資主価値向上の実現を目指している。2021年7月に発表した新中長期目標「NEXT VISION」においては、ESGに関して目標を掲げ、成長戦略の1つとして取り組みを推進している。

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）」、「グリーンローン原則（2021年版）」、「グリーンボンドガイドライン（2022年版）」および「グリーンロー

ンガイドライン（2022年版）」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、資金使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、再生可能エネルギーに関連する設備としている。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 評価認証 B+ランク以上、BELS 評価3つ星以上、LEED 認証 Silver 以上のいずれかを取得・更新済あるいは今後取得・更新予定の物件としている。改修工事に関する適格クライテリアは、エネルギー効率等において30%以上の削減効果が見込まれる改修工事、グリーン適格クライテリアの認証のいずれかにおいて星またはランクの1段階以上の改善を意図した改修工事としている。再生可能エネルギーに関する適格クライテリアは、関連する設備の導入又は取得としている。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。

本資産運用会社は、経営陣が資金使途の対象となるプロジェクトの選定およびプロセスに関与する体制となっている。資金管理は、専用ファイルを用い、定期的に経営陣が進捗状況を確認し、また、内部監査および監査法人による外部監査も行われる。レポート内容として開示される情報も資金充当状況および環境改善効果が明確であることから、JCRではグリーンファイナンス実施に際して本投資法人が管理・運営体制および高い透明性を有していることを確認した。

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¹」、「グリーンローン原則²」、「グリーンボンドガイドライン³」および「グリーンローンガイドライン⁴」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。

¹ ICMA (International Capital Market Association) Green Bond Principles 2021
<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

² LMA (Loan Market Association), APLMA (Asia Pacific Loan Market Association), LSTA (Loan Syndications and Trading Association) Green Loan Principles 2021 <https://www.lma.eu.com/>

³ 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> (pp.21-72)

⁴ 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.73-120)

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>

グリーンボンドまたはグリーンローン (以下、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ビルディングの取得資金、改修工事資金、再生可能エネルギーに関する設備の導入又は取得資金、又はこれらの資金のリファイナンスに充当する予定です。

[適格クライテリア]

(1) グリーンビルディング

下記①-④の第三者認証機関の認証のいずれかを取得・更新済もしくは今後取得・更新予定の物件

①DBJ Green Building 認証 : 3 つ星以上

②CASBEE 不動産評価認証 : B+ランク以上

③BELS 認証 : 3 つ星以上

④LEED 認証 : Silver 以上

(2) 下記いずれかを満たす設備等の改修工事

①運用する不動産において、エネルギー効率、GHG 排出量削減、水の消費性能、廃棄物の削減等、環境面で有益な改善を目的とした設備等の改修工事 (当初と比較して 30%以上の改善効果が見込まれる改修工事)

②適格クライテリア (1) の認証のいずれかの 1 段階以上の改善、環境認証の更新又は取得を実現する改修工事

(3) 再生可能エネルギー

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、環境面での有益な改善を目的とした設備等改修工事、再生可能エネルギー設備導入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⁵。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

⁵ 「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）

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、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 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。

④LEED (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、エネルギー効率等において 30%以上の削減効果が見込まれる改修工事、グリーン適格クライテリアの認証のいずれかにおいて星又はランクの 1 段階以上の改善を意図した改修工事

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、エネルギー効率等の削減率は、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。

(3) 再生可能エネルギー

本投資法人は、再生可能エネルギー発電設備の導入を適格クライテリアとしている。再生可能エネルギーは、温室効果ガス（GHG）削減効果を有するクリーンなエネルギーであり、化石燃料等の限りある資源に依存しない。したがって、JCRは再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得について、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プロジェクトを対象としていると評価している。

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」、「省エネルギー」および「再生可能エネルギー」、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⁶」、「省エネルギーに関する事業」および「再生可能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・更新を行うことは、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、物件取得時にデューデリジェンスを行うことで、取得予定の物件にかかる負の影響を確認している。その結果、環境に対する負の影響がある場合には、是正措置の実施によってリスク回避および緩和を図ることとしている。また、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を特定しており、法令に則った適切な対応を行っていく。

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 7.2 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。

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。

⁶ 「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。

9 産業と技術革新の
基盤をつくらう**目標 9：産業と技術革新の基盤をつくらう**

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。

11 住み続けられる
まちづくりを**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

<グリーンファイナンスを通じて実現を目指す目標にかかる本フレームワーク>

本投資法人が属する平和不動産グループは、快適なオフィスや住空間の提供を通じ、豊かな都市環境の実現に携わる者として、その社会的責任の重さを自覚し、あらゆる法令やルールを厳格に遵守することはもとより、高い倫理感をもって社会から信頼され続ける企業を目指しています。本投資法人は、この平和不動産グループの企業行動憲章で掲げる基本方針に基づき、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）に配慮した企業運営を行って、持続可能な社会の発展に貢献するよう努めるとともに、中長期的な投資主価値向上を実現していきます。

本投資法人及び本資産運用会社は、グリーンファイナンスによる資金調達を通じ、サステナビリティに関する取り組みをより一層推進するとともに、ESG 投融資に関心を持つ投資家・レンダ一層の拡大を通じた資金調達基盤の強化を目指すために「グリーンファイナンス・フレームワーク」を策定することを決定しました。

<本フレームワークに対するJCRの評価>

本投資法人は、グリーンファイナンスを通じて実現を目指す目標を達成するために、サステナビリティ方針を制定している。グリーンファイナンスの実行により資金使途の対象となるプロジェクトが推進されることは、本投資法人が掲げているサステナビリティ方針の「1. 持続可能で安心・安全な街づくりの実現」と整合的である。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。

<サステナビリティ方針>

| 1. 持続可能で安心・安全な街づくりの実現

災害対応や身障者対応を進め、安心と安全を提供することで保有物件の価値向上を図ります。また、気候変動に関連するリスクと機会を検討し、省エネルギーの推進や再生可能エネルギーの導入により脱炭素社会の実現に貢献するとともに、ポートフォリオの気候変動への適応を進めます

| 2. 地域社会への貢献

良き企業市民として地域社会との共生を大切にし、テナントの誘致などにより地域社会の抱える問題解決および住みやすい街づくりに資する物件運営を通して、地域との関係強化による信用力の増加と、地域の価値向上による投資法人保有物件の競争力強化を目指します。

| 3. 働きがいのある職場環境の構築

資産運用会社と協働して、健康で働きがいのある職場環境を構築し、心身のゆとりと豊かさの確保に努めます。また、一人ひとりの人格を尊重してあらゆる差別やハラスメントを排除するとともに、研修・資格取得支援を通じた人材開発により、役職員の専門性向上に積極的に取り組み、優秀な人材確保による事業の成長・安定化と運用能力の向上を目指します。

| 4. コーポレートガバナンスの強化

投資法人役員における第三者性、多様性を確保した効果的なガバナンス体制の構築を進めるとともに、投資法人の運用における法令、社会規範および企業倫理の遵守の徹底に努めることで運用リスクを低減します。

| 5. サステナビリティに関する教育・啓発

資産運用会社の役職員、投資法人のプロパティ・マネジャーなどのサプライヤー及びテナント等に対して、サステナビリティについての教育・啓発活動を行い、意識の向上に努めます。

| 6. コミュニケーションの推進

外部認証の取得や適時適切な情報開示などを通して透明性を確保するとともに、社会との幅広いコミュニケーションを図り、投資主、テナント、地域、取引先等に対し、環境・社会・ガバナンスに関する投資法人の方針や取り組み状況などを積極的に発信して、ステークホルダーからの信頼醸成と適切な評価の獲得を目指します。

(出典：平和不動産リート投資法人 ウェブサイト サステナビリティ方針より)

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>

(1) プロジェクト選定関与者

調達資金の使途となるプロジェクトは、本資産運用会社の企画財務部の担当者により適格クライテリアへの適合が検討され、評価および選定が行われています。

(2) プロジェクト選定プロセス

対象となるプロジェクトを資金使途としてグリーンファイナンスによる資金調達を行うことは、企画財務部の担当者によって起案され、投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会での審議・承認後、投資法人役員会にて最終承認を行います。また、プロジェクト選定プロセスについては最終承認後、サステナビリティ推進委員会に報告します。

＜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の資金使途の対象となるプロジェクトは、本資産運用会社の企画財務部により適格クライテリアとの適合性が検討され、最終的には投資法人役員会の承認を経て決定される。経営陣が関与していることにより、選定プロセスは適切に定められていると JCR では判断している。

なお、本フレームワークに定められている目標設定、選定基準およびプロセスは、本投資法人ウェブサイト、本投資法人プレスリリース、発行登録追補書類、本評価レポートのいずれかの方法により開示することが予定されており、投資家等に対する透明性は確保されている。

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

調達資金の総額は、速やかに「資金使途」で規定した資金使途に充当します。

調達資金の追跡管理の方法

調達資金は口座に入金された後、グリーン適格資産の取得、改修工事の実施、再生可能エネルギー設備の導入、又はグリーン適格資産の取得に要した借入金若しくは投資法人債のリファイナンスのタイミングで、資産運用会社から資産保管会社に対して資金移動の指図を行います。資産保管会社は当該指図に基づき資金移動を行うことで決済します。資金移動に際しては業務企画本部長の事前の承認が必要とされています。尚、調達資金について、調達資金の額と充当状況が分かる管理簿を企画財務部の担当者によって作成し、調達又は充当の都度記録を行い、企画財務部長の承認を得て保存する。

追跡管理に関する内部統制および外部監査

資産運用会社は定期的に外部監査及び内部監査を行っています。また本投資法人は資金調達に関する事項を含む会計全般について監査法人の外部監査を受けています。

未充当資金の管理方法

未充当資金が生じた場合には、本資産運用会社は、グリーンファイナンスにおける調達資金の充当状況を以下のとおりポートフォリオ単位で管理します。本投資法人が保有するグリーン適格資産の取得価格の合計及び適格クライテリア (2)、(3) に要した支出額の合計の総額に、確認時において算出可能な期末 LTV を乗じて算出された負債額 (以下、グリーン適格負債額) をグリーンファイナンスの上限額とし、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債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>

資産運用会社は、グリーンファイナンスによる調達資金を、企画財務部が専用ファイルとなる管理簿を用いて管理する。資金の運用にあたっては、業務企画本部長の事前承認が行われ、調達後、速やかに適格クライテリアを満たすプロジェクトに充当される。

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

イテリアを満たすグリーンビルディング取得価額の合計額に、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。JCR では、ポートフォリオ管理を行うことは他の投資法人でも行われているため、市場慣習として問題はないと考えていることや、グリーンファイナンスによる資金調達時点において資金充当が行われる物件の紐付けが行われていることから本投資法人による取り扱いは問題ないと考えている。

当該資金管理について、本資産運用会社の監査室が内部監査を行う。また、会計全般について監査法人による外部監査も行われるため、適切な統制が図られる。

グリーンファイナンスの資金管理に関する文書等については、グリーンファイナンスの償還/返済後、一定期間保存される体制が整備されている。

JCR では、本投資法人の資金管理は適切であり透明性が高いと評価している。

3. レポーティング体制

(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

<レポーティングにかかる本フレームワーク>

資金の充当状況に関する開示状況

本投資法人のウェブサイトにて、以下の内容を年次で開示予定

- ・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全額充当されるまでの間、当該調達資金の充当状況
- ・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

※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、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を行います。

インパクト・レポーティングの開示方法及び開示頻度

本投資法人のウェブサイト上にて、実務上可能な範囲で年次で開示予定

インパクト・レポーティングにおける KPI (Key Performance Indicator)

(1) グリーンビルディングに係るレポーティング

- ① 物件数
- ② 延床面積
- ③ 認証種別
- ④ 認証ランク
- ⑤ 保有物件全体のエネルギー使用量、GHG 排出量、水使用量、廃棄物量

(2) 改修工事等に係るレポーティング

以下のうちいずれかの指標の改修工事前後の値または削減率

- ① エネルギー使用量
- ② GHG 排出量
- ③ 水使用量

(3) 再生可能エネルギーに係るレポーティング

以下のうちいずれかの値

- ① 発電量
- ② GHG 排出削減量

＜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トニング

グリーンファイナンスによって調達された資金が全額充当されるまでの間、資金の充当状況に関して本投資法人のウェブサイトにて年次で開示をすることとしている。また、グリーンファイナンスの償還/返済までの間に未充当資金が発生した場合にも、本投資法人のウェブサイトにて開示することを予定している。

b. 環境改善効果にかかるレポートニング

本投資法人は、グリーンビルディング認証の取得状況、改修工事前後の定量的指標または削減率、再生可能エネルギー設備導入による定量的指標について、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、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

本投資法人は、近年の ESG に対する関心の高まりを受け、ESG 経営がビジネス全体に大きな影響を与える重要課題と捉え、持続可能な社会に向けた取り組みを実践することは、本投資法人の持続的な成長に資するものと認識している。2021 年 7 月に発表した新中長期目標「NEXT VISION」において、ESG に関して目標を掲げ、成長戦略の 1 つとして取り組みを推進している。

環境への取り組みとして本投資法人は、新中長期目標「NEXT VISION」の四大目標である「再生可能エネルギー由来の電力導入割合 100%⁷」を、2021 年 12 月に達成している。対象は 106 物件あり、そのすべてが切り替え完了し、切り替えによる CO₂ 排出量は 2020 年対比で 8,631 トンの削減となる見込みである。今後取得する物件についても順次再生可能エネルギーへ切り替えを進め、低炭素社会の実現を目指している。

また、本資産運用会社は気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）が 2017 年 6 月に公表した最終報告書（TCFD 提言）に 2021 年 12 月に賛同している。気候変動に伴うリスクや機会は経営・ビジネスに大きな影響を及ぼすと認識し、それらを識別・評価・管理を行い、事業戦略のレジリエンスを高めていく。TCFD が推奨する「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」の開示については、ウェブサイトを開示を行っている。

本投資法人は、2014 年から「GRESB リアルエステイト評価」に参加しており、マネジメントとパフォーマンスの双方が優れている会社等に付与される「Green Star」を 5 年連続で取得している。これは ESG に関する体制・情報開示・データ管理等が優れていると評価されていることを表している。さらなる評価向上のため、「3 スター」取得に向けて取り組みを開始している。

本資産運用会社は本投資法人の「サステナビリティ方針」を実践するため、「サステナビリティ推進委員会」を設置しており、メンバーは最高責任者の代表取締役、業務企画本部長、投資運用本部長、各部長およびコンプライアンス・リスク管理室長となっている。討議事項としては、サステナビリティ方針に基づく各種取り組みについての検討・報告、また、サステナビリティに関する各種ポリシーや目標、施策の検討・立案を行っている。開催頻度は原則として 3 ヶ月に 1 回以上となっており、本フレームワークについても同委員会で概要説明および実施検討が行われている。また、本投資法人および本資産運用会社は、ウェブサイト上で開示している環境関連指標の検証、個別のプロジェクトに関して必要に応じて外部の専門家の知見を活用しており、環境に対する取り組みを推進させている。

以上より、JCR では、本投資法人の経営陣が環境問題を優先度の高い重要課題として位置付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。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 年現在で 55 投資法人が評価に参加している。

⁷ 対象は共有および区分所有物件等の管理組合が電力管理をしている物件と特殊な契約がある物件を除く全ての物件。レジデンスは専有部を除くエリアを対象。

■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・任田 卓人

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。

■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