

JCR サステナビリティファイナンス・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、以下のとおりサステナビリティファイナンス・フレームワーク評価の結果を公表します。

## ジャパンエクセレント投資法人の サステナビリティファイナンス・フレームワークに対して SU 1(F)を付与

評価対象 : ジャパンエクセレント投資法人  
サステナビリティファイナンス・フレームワーク

### <サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価結果>

総合評価	SU 1 (F)
グリーン性・ソーシャル性評価 (資金使途)	gs1 (F)
管理・運営・透明性評価	m1 (F)

## 第1章: 評価の概要

ジャパンエクセレント投資法人（JEI）は、投信法に基づき 2006 年 2 月に設立され、同年 6 月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場（J-REIT 市場）に上場した投資法人である。資産運用業務は、ジャパンエクセレントアセットマネジメント株式会社（JEAM）が行っている。JEAM のスポンサーは、コアスポンサーである日鉄興和不動産株式会社、第一生命保険株式会社のほか、株式会社第一ビルディング、相互住宅株式会社、株式会社みずほ銀行、みずほ信託銀行株式会社から構成され、各スポンサーから物件取得、PM、財務および人材面において、多様なサポートを享受している。JEI は、東京都心 6 区を中心とした大都市圏のオフィスビルを主な投資対象としている。

今般の評価対象は、JEI が策定したサステナビリティファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。本フレームワークが「グリーンボンド原則（2018 年版）」、「ソーシャルボンド原則（2020 年版）」、「サステナビリティボンド・ガイドライン（2018 年版）」、「グリーンローン原則（2018 年版）」、「グリーンボンドガイドライン（2020 年版）」および「グリーンローンガイドライン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（2020 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）およびアジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）ならびに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、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。

JEIは、コアスポンサーである日鉄興和不動産株式会社の「人と向き合い、街をつくる。～お客様の信頼に応え、未来につづく街を創り・育てることで、社会の発展に貢献します～」という企業理念のもと、持続可能な街から持続発展する街へというコンセプトで開発された都心のオフィスビルを中心としたポートフォリオを構築している。本フレームワークでは、保有物件の中でも特に上記の理念に則り、環境面のみならず、地域社会への価値還元につながるようなソーシャルサービスを含む物件を対象を絞ることで、サステナビリティビルディングとしてポートフォリオを形成することを意図している。

本フレームワークにおいては、グリーンボンド・フレームワークで定めたグリーン適格基準に加え、一定以上のソーシャル性を有する建物をサステナビリティファイナンスの資金充当対象としている。これは、JCRは、本フレームワークで定めた適格基準は、従来JEIが保有していたグリーンボンド・フレームワークに加え、より多面的な環境・社会への貢献度の高い建物を対象としており、グリーン性およびソーシャル性共に意義のある選定基準であると評価している。

また、JEAMでは、対象となる資産取得に際して特段の社会・環境問題が無いことおよび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可能性が無いことを確認している。JCRは本フレームワークで定めた資金使途がCO<sub>2</sub>排出量削減や水資源の使用量削減等の高い環境改善効果を有することに加え、地域の防災強化、医療・保育サービス等の必要不可欠なサービスが対象となる建物のみならず周辺地域住民に対しても広く提供されていることから、社会的便益も高いものであると評価している。

管理運営体制については、資金使途となるサステナビリティ適格資産の選定が経営陣により構成されるサステナビリティ会議で決定されていること、調達資金の管理にかかる監査の実施による内部統制体制が構築されていることを確認した。また、JEIは環境社会面に係るインパクトについて、年に一度レポートを予定していることなどから、サステナビリティファイナンスによる資金調達について、高い透明性を確保している。

これらの結果、本フレームワークについて、JCRサステナビリティファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性・ソーシャル評価（資金使途）」を“gs1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とした。この結果、「JCRサステナビリティファイナンス・フレームワーク評価」を“SU 1(F)”とした。評価結果については次章で詳述する。

また、本フレームワークは、「グリーンボンド原則<sup>1</sup>」、「ソーシャルボンド原則<sup>2</sup>」、「サステナビリティボンド・ガイドライン<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「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン<sup>6</sup>」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 グリーンボンド原則 2018年版

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf>

2 ソーシャルボンド原則 2020年版 <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/social-bond-principles-sbp/>

3 サステナビリティボンド・ガイドライン 2018年版

<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Sustainability-Bonds-Guidelines-June-2018-270520.pdf>

4 LMA (Loan Market Association), APLMA (Asian Market Loan Association) Green Loan Principle 2018

<https://www.lma.eu.com/>

5 グリーンボンドガイドライン 2020年版

<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf> (pp.14-47)

6 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 2020年版

<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf> (pp.48-89)

## 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・ソーシャル性評価

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、本フレームワークの資金使途の100%がグリーンプロジェクトまたはソーシャル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・ソーシャル性評価は、最上位である『gs1(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プロジェクト、もしくは社会的便益をもたらすプロジェクトに充当されていることを確認する。次に、資金使途が環境および社会にネガティブな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ことについて確認する。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>

##### 【適格資産の概要】

サステナビリティファイナンスにより調達した資金は、以下に定める適格資産（以下、「サステナビリティ適格資産」）の新規取得資金、サステナビリティ適格資産の取得に要した既往の借入金又は投資法人債（グリーンボンドを含みます。）の借換・償還資金に充当します。

##### 【適格性基準】

サステナビリティ適格資産は、本投資法人が保有する特定資産のうち、以下の要件を満たすものを指します。

##### [グリーン適格性基準]

以下のいずれかの認証を取得済み又は将来取得予定のもの

DBJ Green Building 認証：5つ星、4つ星もしくは3つ星の評価

CASBEE 不動産評価認証（地方自治体により評価されるものを含む）  
：Sランク、AランクもしくはB+ランクの評価

##### [ソーシャル適格性基準]

本投資法人が保有する特定資産が所在する周辺地域における社会的課題解決に資する以下の機能のうち一定レベル以上の水準を有していること、また、当該機能はソーシャルボンド原則で示されているプロジェクト分類及び対象となる人々に適合すること。

- (1)地域防災
- (2)医療サービス
- (3)子育て支援
- (4)高齢者・障がい者への配慮
- (5)社会経済向上とエンパワーメント等

上記社会的課題が、政府・地方自治体等により特定された課題であり、その解決に資するサービスが当該施設によって実現されていること。

サステナビリティ適格資産の取得にあたっては、想定される環境・社会リスクについてあらかじめ確認し、適切に管理・回避・低減等の対応が講じられている。

## ＜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および社会的便益について

#### i. 資金使途の 100%が環境改善効果、もしくは社会的便益が期待されるものである。

##### 資金使途の環境改善効果について

JEI は、グリーン適格プロジェクトを資金使途として 2018 年 7 月にグリーンボンド・フレームワークを公表している。本フレームワークでは上記グリーンボンド・フレームワークで定めたグリーンプロジェクトの適格基準に加え、ソーシャルプロジェクトとしての適格基準を資金使途の選定基準に追加している。グリーンプロジェクトについては、以下の各認証に係る説明の通り、一定以上の環境改善効果が期待される水準の建物を対象とするものである。

#### 1.CASBEE（建築環境総合性能評価システム）概要および CASBEE B+以上の環境性能について

建築環境性能評価システムの英語名称の頭文字をとったもの（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）。

建築物の環境性能を評価し格付けする手法であり、2001 年 4 月より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を設立し、以降継続的に開発とメンテナンスを行っている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区等のほか、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。評価方法は、建築物におけるエネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の 4 分野における性能を、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成して定量化したものをを用いる。評価は、L を分母、Q を分子とした BEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。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など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。JEI が適格クライテリアとして定めた B+以上は、BEE が 1.0 以上の建築物であり、建築物の環境品質が環境負荷を明確に上回っている物件を対象としていることから、環境改善効果があると評価される。

#### 2.DBJ Green Building 認証の概要および DBJ Green Building 3 つ星以上の環境性能について

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 では、本認証についてもグリーンボンド原則等に定義されているグリーンプロジェクト分類の「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」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よって行われる。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 JEI の適格クライテリアが、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。

## 資金使途の社会的便益について

### 1.(1)地域防災 の評価

内閣府の推計<sup>8</sup>によると、2011年3月11日の東日本大震災の際、東京都で約 352 万人、神奈川県で約 67 万人、千葉県で約 52 万人、埼玉県で約 33 万人、茨城県で南部を中心に約 10 万人、首都圏で合計 515 万人が当日自宅に帰れない帰宅困難者となった。公共交通機関が運休したため発生した帰宅困難者を受け入れるスペースが限られたため、地元の住民のための避難場の一部では、地元住民のみならず多くの帰宅困難者を受け入れたところもあった。

このような状況を踏まえ、例えば東京都では防災対応指針および東京都帰宅困難者条例に基づき、防災および減災に対する対策が定められている。

JEI は、東京に限らず、保有している物件において、災害時にテナント企業だけでなく、周辺地域住民等も受け入れ可能な避難場所の確保ができており、数日間の食料供給や非常時自家発電設備を保有している物件について、本フレームワークにおける地域防災性としてのソーシャル適格基準としている。都心は戸外に広いスペースが取られる場所も限られる中、JEI の提供する比較的大規模な収容施設、数日間分の食料、非常電源装置等は、近年激甚災害が頻発している日本において、資金使途対象となる建物のみならず、周辺の住民の有事の際に意義深い取り組みである。

### 2. (2)医療サービス、(3)子育て支援、(4)高齢者・障がい者への配慮、(5)社会経済向上とエンパワーメント等 の評価

JEI は保有物件にプライマリケアを中心とした医療施設、保育施設をはじめとする子育て世代の負担軽減、高齢者・障がい者等に対するバリアフリー設備の導入などの社会的便益向上に配慮された施設や設備を含めることで、包摂的な地域コミュニティの実現に寄与している。また、フレームワークでは、これらの社会的配慮について、政府・地方自治体等により特定された課題であり、その解決に資するサービスが当該施設によって実現されていると認識されるものに限って適格基準と定めている。これらは対象エリアの開発計画や政策とも整合的であり、持続可能な街づくりに貢献している。

以上より、JCR は JEI における適格クライテリアについて、環境改善効果および社会的便益が期待される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)

<sup>8</sup> 帰宅困難者対策の実態調査結果について <http://www.bousai.go.jp/jishin/syuto/kitaku/2/pdf/4.pdf>



- ii. 資金使途は、グリーンプロジェクトについては「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」、「グリーンボンドガイドライン」および「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」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」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。ソーシャルプロジェクトについては「ソーシャルボンド原則」に定義されているプロジェクトのうち対象資産が所在する地域住民に対する「基本的インフラ整備（防災設備）」および「必要不可欠な基本的サービス（医療）」に該当する。

本フレームワークが資金充当対象とする資産は、環境の負荷低減と社会インフラの両側面からの考慮がなされた建物である。

このような包摂的で持続可能な建物を含むまちづくりについて、国内では都市緊急整備計画、住生活基本計画、社会資本整備計画およびコンパクトシティ構想等においてその重要性が認識されている。また、日本のSDGsアクションプラン2020実施指針においても、災害に強い社会資本整備や、医療・福祉・商業等の生活サービス機能を維持し、若年世帯・子育て世帯や高齢者等の住民が安心して暮らせる持続可能な都市経営の実現が盛り込まれている。

グローバルな動きとしては、国連環境計画金融イニシアティブのポジティブインパクト不動産投資フレームワークが、環境社会両側面に寄与する不動産セクターに対するインパクト投資の有益性に着目している。例えば以下のような関連のあるインパクトカテゴリーにおいて、誰が裨益するのか、効果という点から十分な恩恵が及んでいるかを考慮しながらサステナブルなインパクト投資をすることで、不動産において環境社会両側面からのポジティブな成果が期待できるとされている。

【不動産セクターにおいてポジティブな成果が期待されるインパクトカテゴリー】

- エネルギー効率性とクリーンエネルギー
- 労働条件と技能開発
- 社会住宅/手ごろな価格の住宅
- 都市再生（プレイスメイキング、コミュニティ開発、安全・公平）
- 適切な定住
- 資源効率
- 健康で満足な状態（ウェルネスとウェルビーイング）

上記の考え方は、ICMAのサステナビリティガイドラインに則りながら、特に不動産投資に限ってサステナビリティファイナンスとしての選定基準を評価する際に有用である。不動産セクターにおけるサステナビリティ適格資産とは、環境面におけるエネルギー効率やクリーンなエネルギーへの転換を進めると同時に、国連環境計画の不動産セクターのインパクトとして想定されている上記事項等において、対象資産を使用する人々だけでなく周辺地域全体に社会的便益をもたらす資産を指すと、JCRでは評価している。したがって、本フレームワークの資金使途については、ICMAのプロジェクト分類としては上述の通り、グリーン・ソーシャル共に複数の分類に該当し得るが、全体のインパクトとしては、包摂的で持続可能なまちづくりへの貢献であると考えられる。

## b. 環境・社会的リスクについて

### ＜環境・社会的リスクに係る本フレームワーク＞

JEI では、想定されるリスクとそれに対する対応策を以下の通り定めている。

- |   |
|---|
| <ol style="list-style-type: none"><li>1. 想定されるリスク<br/>サステナビリティ適格資産組入時に存在した機能が廃止されるリスク</li><li>2. リスク緩和対応<br/>JEAM のサステナビリティ会議において、グリーン適格資産及びサステナビリティ適格資産にかかる重大な潜在的環境及び社会的リスクを特定・管理すると共に、環境・社会関連データを毎年見直す予定です。</li></ol> |
|---|

### ＜本フレームワークに対する JCR の評価＞

環境性能については、現状取得している環境認証取得レベルを維持していけば、グリーン性の適格性が損なわれる可能性は低いと考えられる一方、ソーシャル性については、適切な維持管理が行われていない場合や建物の一部でソーシャルプロジェクトを実施している場合に、当該機能の廃止によって、ソーシャル適格性が失われるリスクを認識している。JCR は JEI が適切な適格資産ポートフォリオを見直しによって当該リスクを回避・緩和するため、JEAM のサステナビリティ会議においてグリーン適格資産およびサステナビリティ適格資産にかかる重大な潜在的環境および社会的リスクを特定・管理すると共に、環境・社会関連データを見直す予定であることをヒアリングによって確認した。

以上から、JCR は、JEI が環境・社会的リスクを適切に特定し、回避・緩和策を講じていると評価している。

## c. SDGs との整合性について

### i. ICMA の SDGs マッピングとの整合性

資金使途の対象は省エネルギーおよび地域・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に分類される事業であり、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、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、全ての国々の参加型、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、大気の水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。

**ターゲット 11.7.** 2030 年までに、女性、子供、高齢者および障害者を含め、人々に安全で包摂的かつ利用が容易な緑地や公共スペースへの普遍的アクセスを提供する。

### ii. 日本の SDGs 達成に向けた施策との整合性

資金使途の対象となるプロジェクトは、日本政府が SDGs 実施指針の 8 分野に挙げた取り組みのうち、以下の項目に整合していることを確認した。

#### 実施指針 4. 持続可能で強靱な国土と質の高いインフラの整備

国内の施策			
	施策概要	ターゲット	指標
1. 社会資本整備重点計画の推進	1. 第 4 次社会資本整備重点計画(2015-2020)切迫する気象災害、加速するインフラ老朽化、人口減少に伴う地方の疲弊、激化する国際競争という 4 つの構造的課題に対応するための既存ストックの有効活用、集約・再編を進める。	 	1. 「第 4 次社会資本整備重点計画」に基づくフォローアップ状況
2. 住民生活基本計画の推進	2. 住生活基本計画に基づき、若年世帯・子育て世帯や高齢者が安心して暮らすことができる住生活を実現し、住宅の確保に特に配慮を要するものの居住の安定を確保する。		2. 住生活基本計画に基づくフォローアップ状況
3. コンパクト+ネットワークの推進	3. 人口減少や高齢化が進む中であっても、地域の活力を維持するとともに、医療・福祉・商業等の生活サービス機能を維持し、高齢者等の住民が安心して暮らせる持続可能な都市経営を実現できるよう、都市のコンパクト化を推進する。		3. 立地適正化計画



## 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、調達資金の充量が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2：管理・運営体制および透明性評価は、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、サステナビリティファイナンスを通じて実現しようとする目標、適格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

##### <目標にかかる本フレームワーク>

###### ■長期ビジョンにたった投資方針

本投資法人は、サステナビリティ方針に基づいて、環境・社会・ガバナンス（ESG）配慮の重要性を認識するとともに、企業の社会的責任として持続可能な社会の実現を目指し、環境負荷の低減及びステークホルダーとの連携・協働に努めることとしており、これに沿った投資活動を行います。

###### ■サステナビリティ目標

1. 環境負荷の低減に資する施策
  - ① 省エネルギーの推進、CO<sub>2</sub>排出抑制
  - ② 資源の有効活用
2. ステークホルダーとの連携・協働に関する施策
  - ① ESG研修等を通じた従業員の教育・啓発
  - ② 社外関係者との連携・地域コミュニティとの交流促進
  - ③ それらの情報開示

##### <本フレームワークに対するJCRの評価>

JEIのサステナビリティに係る目標では、環境負荷の低減を図るため、省エネルギー、CO<sub>2</sub>排出抑制、資源の有効活用が挙げられているが、これらの具体的施策は、JEIのグリーン適格性基準で採用している環境認証の評価項目に含まれるものであり、整合的である。

また、JEIは取得した資産におけるステークホルダーとの連携・協働を二つ目の重要なサステナビリティの施策として掲げており、ソーシャル性適格基準で定めているテナントおよび地域コミュニティに資する社会サービスの提供は、本目標と整合的である。

以上から、JCRは、JEIがサステナビリティファイナンスを通じて実現しようとする目標について、上記フレームワークと整合的であることを確認した。

## b.選定基準

サステナビリティファイナンス・フレームワークにおける適格クライテリアは、本レポートの評価フェーズ 1 で記載の通りである。

JCR はこれらのプロジェクト選定基準が適切であると評価している。

## c.プロセス

### <プロセスにかかる本フレームワーク>

本投資法人の資産運用会社であるジャパンエクセレントアセットマネジメント株式会社 (JEAM) のサステナビリティ会議は、同社の社長、全取締役、全部長及びコンプライアンスオフィサーから構成され、JEI のサステナビリティ方針及び適格クライテリアに基づいてグリーン適格資産及びサステナビリティ適格資産を評価及び選定する責任を有しています。

### <本フレームワークに対する JCR の評価>

サステナビリティファイナンスの資金使途の対象となるプロジェクトは、JEAM の社長、全取締役、全部長およびコンプライアンスオフィサーから構成されるサステナビリティ会議で評価選定される。また、プロジェクトの選定にあたっては本フレームワーク記載の適格性基準を満たすことが必要条件となっている。JCR はこれらがプロジェクトの選定プロセスとして適切であると評価している。

JEI は、プロジェクトの選定基準およびプロセスについて、債券の場合は訂正発行登録書または第三者評価レポートで、借入金の場合は適時開示情報または第三者評価レポートで投資家等を開示予定としており、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が、本フレームワークによって調達された資金が、確実に適格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、早期に適格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>

##### ■ 調達資金と資産の紐付方法

- ・サステナビリティ適格資産の直近期末時点の帳簿価額総額に、直近期末時点の総資産LTVを乗じたサステナビリティ適格負債額を算出し、これをサステナビリティファイナンス調達額の上限額とします。

##### ■ 調達資金の追跡管理の方法

- ・サステナビリティファイナンスの調達額がサステナビリティ適格負債額を超過しないよう管理します。
- ・調達した資金を直ちにサステナビリティ適格資産に充当しない場合、未充当資金を特定の上、その同額を現金及び現金同等物にて管理します。

##### ■ 追跡管理に関する内部統制および外部監査

- ・サステナビリティファイナンスの調達及び資産の取得は、いずれも、資産運用会社の社長を議長とする投資委員会の助言決議に基づき行われ、その議事録及び入出金を、監査法人が確認しています。

##### ■ 未充当資金の管理方法

- ・調達資金の充当が決定されるまでの間は、調達資金は現金または現金同等物にて管理する旨を適時開示資料又は訂正発行登録書等で投資家に開示する予定です。

#### <本フレームワークに対する JCR の評価>

サステナビリティファイナンスによる調達資金は個別の適格資産の取得資金、もしくは同資金のリファイナンスに充当される。未充当資金については現金または現金同等物にて管理される。調達資金を充当後、対象資産の売却等が発生した場合には、ポートフォリオ管理による残高管理が行われる。JCR では、本ポートフォリオ管理が市場慣習として一般に行われている方法に即していることから、JEI による取り扱いに特段の問題は無いと考えている。

調達資金の資金管理は、JEAM の財務経理部が行う。財務経理部では、サステナビリティファイナンスの調達額がサステナビリティ適格負債額を超過しないよう、Excel シートを用いて管理し、その状況をウェブサイトで開示予定であることを確認した。サステナビリティファイナンスの調達および資産の取得は、いずれも JEAM の社長を議長とする投資委員会の助言決議に基づき行われ、その議事録および入出金は監査法人が確認していることから、内部統制体制は確立している。資金管理に関する帳票・文書については電子ファイル等で返済・償還後の十分な期間にわたって保存される。

以上より、JCR では JEI の資金管理は適切であり、管理方法についての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、本フレームワークを参照して実施されるサステナビリティファイナンスの実施前後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

##### <レポーティング体制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の方法
  - ・調達された資金は資金入金と同月に全額を充当予定であることを開示します。
  - ・サステナビリティ適格資産の直近期末時点の帳簿価額総額に直近期末時点の総資産LTVを乗じたサステナビリティ適格負債額を、本投資法人ウェブサイト上にて開示する予定です。これにより、サステナビリティファイナンス調達額サステナビリティ適格負債額を超過しないことを確認することが可能です。
  - ・充当状況および環境・社会的便益として当社が定めた内容について、当社ウェブサイト上にて、年次で開示の予定である。
- レポートの開示方法および開示頻度
  - ・本投資法人ウェブサイト上で、決算確定後に定期的の開示の予定。
- レポート記載項目
  1. 環境性能指標
    - 適格資産が取得した環境認証の種類と評価
    - 適格資産の賃貸可能部分の床面積
    - 適格資産の環境に係る定量的指標（電力消費量、水使用量、CO2排出量）
  2. 社会的成果
    - i. 防災に関連した指標
      - 提供されるサービス
    - ii. 医療サービスに関連した指標
      - 提供されるサービス
    - iii. 子育て世代支援サービスに関連した指標
      - 提供されるサービス

##### <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ティング

JEI は、サステナビリティファイナンスによる調達額とサステナビリティ適格負債額をウェブサイトにて公開することで、調達額が適格負債額範囲内であることを投資家等に周知を図る予定としている。また、JEI では、サステナビリティ適格負債の将来の残高推移を見据えて余裕をもったファイナンスを行う予定であるため、償還・返済前に対象物件の売却等を行ったとしても、他の適格資産により構成されるサステナビリティ適格負債額の上限以下となるよう残高管理する予定であることを、JCR は JEI へのヒアリングにより確認した。

#### b. 環境改善効果および社会的便益に係るレポーティング

環境社会改善効果に係るレポーティングとしてフレームワークに定めた事項についても、年に 1 回、JEI のウェブサイトにて開示予定である。なお、ソーシャルプロジェクトは、物件毎に全く異なる社会的サービスを対象とすることとなるため、本フレームワークで詳細な重要指標の設定は行っていないが、個別債券・個別借入の際に、具体的な指標の設定を行う予定である。

## 4. 組織のサステナビリティへの取り組み

### (1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣がサステナビリティに係る課題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境・社会等を含むサステナビリティに係る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、サステナビリティファイナンス調達方針・プロセス、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

JEI およびその資産運用会社である JEAM は、不動産投資運用事業における環境、社会、ガバナンス (ESG) 配慮の重要性を認識するとともに、企業の社会的責任として持続可能な社会の実現を目指し、サステナビリティ方針を以下の通り定め、環境負荷の低減およびステークホルダーとの連携・協働に努めている。JEI の ESG 全体への取り組みについては、総合評価である GRESB Rating<sup>9</sup>において上位 20～40%の参加者に付与される「4 Star」評価を取得するなど、高い評価を得ている。

#### サステナビリティ方針

##### 1. 環境負荷の低減

###### (1) 省エネルギーと CO<sub>2</sub> 排出抑制

運用する不動産において、エネルギー効率を高める運用改善や、省エネルギーに資する設備の導入などを推進し、省エネルギーと CO<sub>2</sub> 排出抑制に貢献します。

###### (2) 資源の有効活用

節水に係る取り組みや、廃棄物削減のための 3R (リデュース、リユース、リサイクル) の推進により、循環型社会の実現への貢献に努めます。

##### 2. ステークホルダーとの連携・協働

###### (1) 従業員の教育・啓発

サステナビリティに係る取り組みを推進するため、ESG 研修などの教育・啓発活動の実施により、環境等に関する意識の高い従業員の育成に努めます。

###### (2) 社外関係者との連携

テナントやプロパティ・マネジメント会社などと連携し、環境負荷の低減に取り組むと共に、地域コミュニティとの交流の促進に努めます。

###### (3) 情報開示

投資主、テナント、取引先等の様々な関係者に対し、サステナビリティに係る方針や取組状況の積極的な開示に努めます。

JEI および JEAM は、環境負荷の低減を目指し、エネルギー消費目標の設定や環境認証取得物件のシェアの向上に努めるなどの積極的な取り組みを行っている。この結果、保有物件全体に占める認証取得物件数の割合は 54.3%、賃貸可能面積では 78.4%と高い水準<sup>10</sup>を達成しており、組織としての取り組みは高く評価される。

JEI および JEAM は、本フレームワークに基づく借入金の資金使途である赤坂インターシティ AIR に併設されたクリニックや保育所が物件の就業者のみならず地域住民にも広く開放されているなど、保有物件を通じて地域の医療・子育て支援といった社会的課題に貢献する姿勢を有している。また、赤坂インターシティ AIR においては災害発生時にテナントのみならず周辺地域の住民についても受け入れ可能な避難場所および食料・非常用発電機を確保するなど、周辺地域一帯の防災・減災に配慮した側面も見受けられる。このように、投資法人としての制約を有しつつも、医療・子育て支援・地域防災といった観点から社会的課題の解決に向けて取り組んでいると考えられる。

9 「グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク (GRESB)」は、欧州の年金基金グループが創設した不動産会社・運用機関のサステナビリティ配慮を測るベンチマークであり、欧米・アジアの主要機関投資家が投資先を選定する際に活用している。GRESB Rating」は総合スコアのグローバル順位による格付である。

10 物件数、賃貸可能面積とも 2020 年 4 月 20 日現在



また、JEAM においては、サステナビリティへの取り組みを組織的に推進することを目的とし、社長・本部長等を構成員とするサステナビリティ会議が設置され、サステナビリティに係る目標の設定や取り組み状況のモニタリングを定期的に行う体制が構築されている。また、社外のコンサルタント会社等を活用し、ESG 関連の取り組み全般に関する専門的な知見を事業運営に反映させている。

これらの組織のサステナビリティへの取り組みについて、JCR では、経営陣がサステナビリティに係る課題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけているほか、専門的知見を有する部署および外部機関との連携によってサステナビリティファイナンス調達方針・プロセス、グリーンプロジェクト選定基準等が明確に位置づけられていると評価している。

## ■評価結果

本フレームワークについて、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性・ソーシャル評価（資金使途）」を“gs1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とした。この結果、「JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価」を“SU 1(F)”とした。本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「ソーシャルボンド原則」、「サステナビリティボンド・ガイドライン」、「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「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・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 サステナビリティファイナンス評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
グリーン性・ ソーシャル性 評価	gs1(F)	SU 1(F)	SU 2(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)
	gs2(F)	SU 2(F)	SU 2(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)
	gs3(F)	SU 3(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)	評価対象外
	gs4(F)	SU 4(F)	SU 4(F)	SU 5(F)	評価対象外	評価対象外
	gs5(F)	SU 5(F)	SU 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

## ■評価対象

発行体/借入人：ジャパンエクセレント投資法人（証券コード：8987）

### 【新規】

対象	評価
サステナビリティファイナンス・フレームワーク	JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価：SU 1(F) グリーン性・ソーシャル性評価：gs1(F) 管理・運営・透明性評価：m1(F)

(担当) 梶原 敦子・垣内 洋椰

## 本件サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価に関する重要な説明

### 1. JCR サステナビリティファイナンス・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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、評価対象であるサステナビリティファイナンス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およびソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティ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、当該サステナビリティファイナンス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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、サステナビリティファイナンスの調達計画時点または実行時点における資金の充当等の計画または状況を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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、サステナビリティファイナンスが環境、社会的課題に及ぼす効果を証明するものではなく、環境、社会的課題に及ぼす効果について責任を負うものではありません。サステナビリティファイナンスの発行により調達される資金が環境、社会的課題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 サステナビリティ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 サステナビリティファイナンス・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 サステナビリティファイナンス・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なるものを問わず、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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、評価の対象であるサステナビリティファイナンス・フレームワークの下起債される個別債券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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は 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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価のデータを含め、本書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価のデータを含め、本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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価**：サステナビリティ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またはソーシャルプロジェクトに充当される程度ならびに当該サステナビリティ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、SU1(F)、SU2(F)、SU3(F)、SU4(F)、SU5(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