

_____ 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・フレームワークの評価結果を公表します。

日本リート投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークに Green 1(F) を付与

評 価 対 象 : 日本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

日本リート投資法人（本投資法人）は2010年9月に設立され、2014年4月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した J-REIT。ポートフォリオの構築方針は、「オフィスを主な投資対象とし、住宅および商業施設にも投資する」とし、都心6区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、品川区）に立地する、各地域における質の高いオフィスビル等を主たる投資対象としている。

双日リートアドバイザーズ株式会社（本資産運用会社）が、本投資法人の資産運用業務を担う。そのスポンサーは、双日（出資比率67.0%）、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド・アセットマネジメント（同18.0%）及びアジリティー・アセット・アドバイザーズ（同15.0%）の3社である。スポンサーからは物件取得、人的側面、財務面等で多面的なサポートを享受し、本投資法人を運営している。

本投資法人は、総合型の特性を活かし、「収益の成長性及び安定性を重視」および「機動的かつタイムリーな投資と投資主との利害一致」を基本方針としている。現在のポートフォリオは、103物件、取得資産総額約2,550億円であり、都心6区に所在する中規模オフィスが主体となっている。

本投資法人は、継続的な企業価値向上を図る上で、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）への取り組みを非常に重要な経営課題の一つと位置付けており、環境負荷の低減やステークホルダーとの連携・協働などに努めるとしている。

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンボンドおよびグリーンローン（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)¹、「グリーンローン原則（2020年版）²」、「グリーンボンドガイドライン（2020年版）³」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（2020年版）⁴」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の2種類としている。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、BELS3つ星以上、またはCASBEE不動産評価認証B+ランク以上のいずれかを取得済あるいは今後取得予定の物件とし、改修工事に関する適格クライテリアは、CO₂排出量、エネルギー消費量、水使用量の削減が30%以上、または上記DBJ Green Building 認証、BELS、CASBEE-不動産における1ランク以上の向上を目的とする改修工事としている。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。

本投資法人は、環境に関する明確な目標のもと、グリーンファイナンスの調達を企図している。環境問題へ取り組む社内体制は適切に構築されており、環境に関して専門的な知見を有する部署が資金使途となるプロジェクトの選定プロセスに関与する仕組みも確保されている。また、グリーンファイナンスによる調達資金の管理は、予め定められた部署において適切に行われる。レポーティングについては、資金充当状況および環境改善効果の指標が開示される予定である。以上より、JCRは本投資法人に関して、管理・運営体制および高い透明性を確認した。

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。評価結果については次章で詳述する。

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。

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 2020 <https://www.lma.eu.com/>

³ 環境省 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)

⁴ 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 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>

グリーンファイナンスで調達された資金は、以下のグリーン適格クライテリア A またはグリーン適格クライテリア B を満たすグリーン適格プロジェクトに関連する新規投資及び既存投資のリファイナンスへ充当します。なお、グリーン適格クライテリア B に関して、既存投資の場合は、グリーンファイナンスによる資金調達から3年以内実施した支出に限ります。

- ・ GBP プロジェクトカテゴリ：グリーンビルディング
- ・ グリーン適格クライテリア A：以下の認証又は再認証のいずれかを取得済あるいは取得予定の資産であること
 - ① DBJ Green Building 認証における3つ星・4つ星・5つ星
 - ② BELS における3つ星・4つ星・5つ星
 - ③ CASBEE 不動産評価認証におけるB+ランク・Aランク・Sランク
- ・ グリーン適格クライテリア B：以下の環境改善効果のうち、いずれかの獲得が期待できる改修工事
 - ① 30%を超えるCO₂排出量の削減
 - ② 30%を超えるエネルギー消費量の削減
 - ③ 30%を超える水使用量の削減
 - ④ DBJ Green Building 認証、BELS、CASBEE 不動産評価認証の1ランク以上の向上

<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、または環境面での有益な改善を目的とした設備等改修工事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。

②BELS(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（**B**uilding-**H**ousing **E**nergy-**e**fficiency **L**abeling **S**ystem）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。

③CASBEE（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（**C**omprehensive **A**ssessment **S**ystem for **B**uilt **E**nvironment **E**fficiency）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

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)

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。

CASBEE の評価は、エネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の 4 分野における評価項目について、建築物の環境品質 (Q=Quality) と建築物の環境負荷 (L=Load) の観点から再構成のうえ、L を分母、Q を分子とする BEE (建築物の環境効率) の値によって行われる。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。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等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。

今般本投資法人が適格クライテリアとして定めた B+以上の建物は、CASBEE-建築においては BEE が 1.0 以上であり、環境負荷に対して環境品質が明確に勝る物件であること、また CASBEE-不動産においても、計測の基準は BEE ではないものの、従来の CASBEE-建築等における B+相当の物件であることから、環境改善効果があると JCR は評価している。

2. 改修工事

本投資法人は、30%以上の CO₂ 排出量、エネルギー使用量あるいは水使用量の削減および、上記 DBJ Green Building 認証、BELS、CASBEE-不動産における 1 ランク以上の向上を目的とした、保有資産に関する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、エネルギー使用量等の削減率は、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。

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」および「省エネルギー」、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⁶」および「省エネルギーに関する事業」に該当する。

世界グリーンビルディング協会の調査によると、建物からの CO₂ 排出量は総排出量の 39%を占めるとされ、我が国における地球温暖化防止策としては、建物からの CO₂ 排出量を減らす、省エネ性能の高いグリーンビルディングのさらなる普及が重要である。2018 年 7 月に閣議決定されたエネルギー基本計画においては、「2030 年までに新築建築物の平均で ZEB (ネット・ゼロ・エネルギー・ビル) を実現することを目指す」とされている。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では、上記の 2030 年の目標を達成すべく、省エネ改修の推進等を可能なかぎり進めていくとしている。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や、高い環境改善効果を目指した改修工事を積極的に行うことは、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について

本資産運用会社では、物件の取得時にデューデリジェンスを実施し、土壌汚染、物件の瑕疵、周辺住民等への悪影響等、取得予定の物件にかかる負の影響を確認している。物件が環境に対して

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。

負の影響をもたらしうる場合には、当該物件の取得を見送るか、負の影響を排除するための工事等を行った上で取得することとしている。

これより、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 7.3 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り組みを行う。



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、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。

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

＜グリーンファイナンス実行の目標にかかる本フレームワーク

本投資法人のスポンサーである、双日株式会社では、事業競争力の向上を追求する企業の立場と地域経済の発展や環境配慮を期待する社会の立場を高い次元でバランスさせつつ、常に双方の共通価値の最大化を目指しています。

本投資法人が資産運用業務を委託する双日リートアドバイザーズ株式会社は、積極的にESG（環境・社会・ガバナンス）の視点を取り込むことが本投資法人の基本方針である「収益の成長性と安定性を重視し、投資主価値を最大化すること」の実現に寄与するものと理解し、ESG取組の指針となる「サステナビリティ方針」を策定し、その実践を図っていきます。

＜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により調達した資金を、環境認証の付与されている物件の取得、または一定以上の環境改善効果のある改修工事にかかる、新規投資またはリファイナンスに充当することとしている。これは、本投資法人のサステナビリティ方針における「1. 省エネルギーと温室効果ガス排出削減の推進」、「5.ステークホルダーとの連携・協働」および「6. ESG情報の開示と環境認証の取得」に資するものである。

日本リート投資法人 サステナビリティ方針（抜粋）

1. 省エネルギーと温室効果ガス排出削減の推進
2. 循環型社会の実現
3. 環境関連諸法規の遵守
4. 環境教育・啓発活動
5. ステークホルダーとの連携・協働
6. ESG情報の開示と環境認証の取得

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。

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、それらを満たすプロジェクトが高い環境改善効果を有することから、上記目標に照らしても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>

資金使途となりうる基準を満たすグリーンプロジェクト（以下、「適格グリーンプロジェクト」）の選定に際しては、本資産運用会社の代表取締役社長、投資運用本部長、財務企画本部長などで構成されるサステナビリティ推進会議を開催し、適格グリーンプロジェクトの評価、資金使途と適格クライテリアとの適合性を検討し、決定します。

<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となるプロジェクトは、本資産運用会社の財務経理部により選定され、グリーンファイナンスの実行については、本資産運用会社の ESG に関する専門的知見を有する合議体であるサステナビリティ推進会議において協議の上、決済される。サステナビリティ推進会議は、本投資法人のサステナビリティ方針に即して、サステナビリティにかかる目標や施策の検討および決定を行う合議体であり、代表取締役社長を最高責任者として、本資産運用会社の経営陣等によって構成される。

なお、本フレームワークに定められている目標、選定基準、プロセスは、本投資法人のウェブサイトで開示される予定である。

これより、JCR は、本投資法人が資金使途となるプロジェクトの選定基準およびプロセスを適切に定めており、投資家等に対する透明性も確保されていると評価している。

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>

本投資法人はマーケット・プラクティスに沿って、調達資金の充当状況及びグリーンファイナンス調達残高の管理とモニタリングを行う内部プロセスを整備しています。本投資法人は直近決算期末時点における適格クライテリア A の帳簿価額の総額（グリーン適格資産総額）に、直近決算期末時点における LTV を乗じて算出された負債額及び適格クライテリア B を満たす改修工事資金の総額の合計額（以下、「グリーン適格負債額」といいます。）を、本フレームワークに基づくグリーンファイナンスによる調達上限とします。

<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による調達資金は、調達後速やかに資金使途の対象となるプロジェクトに充当される予定である。また、グリーンファイナンスに関する追跡管理は、財務経理部によって定期的な確認を含め行われる予定である。この追跡管理は内部監査の対象であり、適切に統制が図られる仕組みとなっている。

グリーンファイナンスによる調達資金は、調達後速やかに資金使途に充当されるため、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償還/返済前に、資金使途の対象である物件の売却等により未充当資金が発生した場合には、本投資法人はポートフォリオ管理を適用し、未充当資金を管理する予定としている。具体的には、グリーンファイナンスの未償還・未返済残高額がそれぞれ「グリーン適格負債額」（適格クライテリア A の帳簿価格の総額に直近決算期末時点における LTV を乗じて算出された負債額および適格クライテリア B を満たす改修工事資金の総額の合計額）を超えないように管理することとしている。このため、本フレームワークを前提とすると未充当資金は発生しないこととなる。

以上より、JCR は、本投資法人の資金管理の妥当性および透明性は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>

1. 資金充当状況レポーティング

本投資法人は、グリーン適格プロジェクトに調達資金の全額が充当されるまで、資金の充当状況を年次でウェブサイト上に公表します。

開示内容は、プロジェクト単位での資金充当額、調達資金の未充当資金額及び調達資金の充当額のうち既存の支出として充当された金額です。

なお、調達資金の充当計画に大きな変更が生じる等の重要な事象が生じた場合は、適時に開示します。

2. インパクト・レポーティング

本投資法人は、本フレームワークに基づいて調達されたグリーンファイナンスの残高が存在する限り、以下の指標を実務上可能な範囲で本投資法人のウェブサイトにてレポーティングします。

- ・有効な環境認証の種類とランク
- ・エネルギー使用量
- ・CO₂等の温室効果ガス排出量
- ・水使用量
- ・改修工事に充当したグリーンファイナンスが存在する場合は、改修工事の内容、対象物件名に加え、改修工事前後のエネルギー使用量、CO₂等の温室効果ガス排出量、水使用量のうち、いずれかの定量的指標、又は改修工事の前後の環境認証の種類とランク

<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ティング

グリーンファイナンスによる調達資金の用途および充当状況は、本投資法人のウェブサイト上で公表される。また、資金用途の対象である物件の売却等の重要な事象が生じた場合には、その旨も本投資法人のプレスリリースで速やかに開示されることが想定されている。

b. 環境改善効果にかかるレポーティング

本投資法人は、環境改善効果のレポーティングとして、資金用途となる建物の環境認証にかかる情報や、保有物件全体を対象としたエネルギー使用量等の定量的なデータおよび改修工事にかかる環境改善効果のデータについて、本投資法人のウェブサイト上で公表する予定である。

JCR は、本投資法人のレポーティング体制について、資金の充当状況および環境改善効果の両方が投資家等に対して適切に開示される計画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、継続的な企業価値向上を図る上で、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）への取り組みを、非常に重要な経営課題の一つと位置付けており、環境負荷の低減やステークホルダーとの連携・協働に努めるとしている。「中長期的に投資主価値の安定的成長を目指す」という運用理念に基づき、本投資法人は、環境・社会・ガバナンスの各分野で特に注力すべき課題をマテリアリティとして特定している。マテリアリティの各項目は、関連する SDGs とともに中長期での行動計画・目標が設定および開示されており、PDCA サイクルを回して目標達成に向けた活動を推進することで、世界共通の社会課題解決と本投資法人の中長期的成長の実現を図るとしている。

本資産運用会社は、環境をはじめとしたサステナビリティの専門的な合議体として、サステナビリティ推進会議を設置している。サステナビリティ推進会議は、サステナビリティ最高責任者である代表取締役社長、サステナビリティ執行責任者である投資運用本部長および財務企画本部長、投資運用部長や業務企画部長等により構成されている。サステナビリティ推進会議は、四半期に一度以上開催され、ESG の各種ポリシーやそれらに関連する年間目標に対する予実報告、各種施策および情報開示等の内容について、協議することを目的としている。また、外部のコンサルティング会社より ESG にかかる取り組みについてアドバイスを受けており、客観的な視点からサステナビリティに対する取り組みを強化している。

本投資法人は、環境に関するマテリアリティとして「気候変動への対応/エネルギー効率の向上」「水資源への対応」「廃棄物管理」および「サステナビリティに関する外部認証への対応」を挙げており、本投資法人はエネルギー消費量・温室効果ガスの削減や水消費量の削減、廃棄物リサイクル率にかかる目標を立てたうえで、年間でのエネルギー消費量等を環境パフォーマンスデータとして開示している。エネルギー消費量の削減は、物件の利用者であるテナントの協力が重要になるが、本投資法人はグリーンリース契約を締結することにより、環境に配慮した取り組みを共働して推進するとともに、本投資法人の ESG に関する取り組みをテナントおよびステークホルダーへ啓発し、環境・社会に対する問題意識や目的を理解してもらうよう働きかけている。また、本投資法人の環境認証を有する物件は、保有物件全体の 24.47%（床面積ベース）を占めている。

以上の取り組みが奏功し、本投資法人は、2020 年の GRESB リアルエステイト評価においては、「実行と計測」および「マネジメントと方針」の両面で高い評価を受け、4 年連続で「Green Star」評価を取得している。また、2020 年の GRESB レーティングにおいて「3 Stars」を取得している。これより、外部の専門機関からも評価されていると言える。

以上より、本投資法人は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、専門的知見を有する外部専門家のノウハウを活用し、環境問題へ取り組む体制を適切に整えていると JCR は評価している。

(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（5 スター、4 スター、3 スター、2 スター、1 スター）で示されている。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 年時点で 46 投資法人が評価に参加している。

■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」、「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 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

■評価対象

発行体：日本リート投資法人（証券コード：3296）

【新規】

対象	評価
グリーンファイナンス・フレームワーク	JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価：Green 1(F) グリーン性評価：g1(F) 管理・運営・透明性評価：m1(F)

(担当) 菊池 理恵子・山内 崇裕

本件グリーンファイナンス・フレームワーク評価に関する重要な説明

1. JCR 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 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 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、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。

■用語解説

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。

■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