

セカンドパーティ・オピニオン ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレーム ワーク



評価概要

サステナリティクスは、ジャパンエクセレント投資法人グリーンファイナンス・フレームワークは信頼性及び環境改善効果を有し、グリーンボンド原則 2021 及びグリーンローン原則 2021 の 4 つの要件に適合しているとの意見を表明します。この評価に際して考慮したのは以下の要素です。



調達資金の用途 資金用途の対象となる適格カテゴリー、グリーンビルディングは、グリーンボンド原則 2021 及びグリーンローン原則 2021 において認められているカテゴリーと合致しています。また、サステナリティクスは、適格プロジェクトは、環境改善効果をもたらす、国際連合が定める持続可能な開発目標（SDGs）の目標 9 を推進するものと考えます。



プロジェクトの評価及び選定 ジャパンエクセレント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のサステナビリティ会議が、適格クライテリアとサステナビリティ方針に基づいてプロジェクトを評価・選定します。ジャパンエクセレント投資法人は、不動産の取得時に環境や社会的リスクを確認するプロセスを有し、これらは本フレームワークに基づく資金充当に関する全ての判断に適用されます。同プロセスはマーケット・プラクティスに合致しています。



調達資金の管理 ジャパンエクセレント投資法人は、グリーンファイナンスによる調達資金をポートフォリオ・アプローチにより管理し、グリーンファイナンスの未償還残高がグリーン適格負債額及び適格クライテリアを満たす改修工事の総支出額の合計額を超過しないことを、確認します。サステナリティクスは、ジャパンエクセレント投資法人が同管理を年 1 回行う予定であることを確認しました。未充当資金が生じた場合は、その同額が現金及び現金等価物にて管理されます。同プロセスはマーケット・プラクティスに合致しています。



レポート ジャパンエクセレント投資法人は、調達資金の充当状況及びインパクト・レポートを同社ウェブサイト上で開示する予定です。同報告には、調達資金の全額がグリーン適格資産に充当されたことや定量的な環境性能指標が含まれます。同レポートはマーケット・プラクティスに合致するものと考えます。

評価日	2021 年 10 月 19 日 ¹
発行体所在地	日本（東京）

レポートセクション

はじめに.....	2
サステナリティクスのオピニオン.....	3
参考資料.....	8

本件に関するお問い合わせは、下記の Sustainable Finance Solution プロジェクト担当チームまでご連絡ください。

Kosuke Kanematsu (東京)
Project Manager
kosuke.kanematsu@sustainalytics.com
(+81) 3 4510 2343

Marie Toyama (東京)
Project Support
marie.toyama@sustainalytics.com
(+81) 3 4571 2343

Taku Kinomura (東京)
Client Relations
susfinance.japan@sustainalytics.com
(+81) 3 4510 7394

日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版、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 年版におけるグリーンローンに期待される事項への適合性

サステナリティクスは、ジャパンエクセレント投資法人グリーンファイナンス・フレームワークが日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版並びに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 年版におけるグリーンローンに期待される事項（それぞれ「べきである」と表記されている事項）に適合しているとの意見を表明します。

¹ 本文書は、2018 年 6 月 28 日付のセカンドパーティ・オピニオンの更新版です。

はじめに

ジャパンエクセレント投資法人（以下、「JEI」あるいは「同投資法人」）は、東京を本拠とする不動産投資信託（J-REIT）で、日本の大都市圏のオフィスビルを中心に投資運用を行っています。2006年に設立され、東京証券取引所に上場しました。JEIの資産運用は、ジャパンエクセレントアセットマネジメント株式会社（以下、「JEAM」）が受託しています。

JEIは、グリーンボンドを発行及び／又はグリーンローンを実行することを企図してジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク（以下、「本フレームワーク」）を2018年6月に策定し、2021年10月に更新しました。本フレームワークの下、調達した資金を環境改善効果をもたらすプロジェクトへのファイナンス資金及び／又はリファイナンス資金に充当する予定です。本フレームワークは、以下の領域において適格クライテリアを定めています。

1. グリーンビルディング

JEIは、サステナリティクスとの間で、2021年10月付の本フレームワークとグリーンボンド原則2021（Green Bond Principles、以下、「GBP」）²、グリーンローン原則2021（Green Loan Principles、以下、「GLP」）³、日本の環境省が定めるグリーンボンドガイドライン2020年版⁴並びに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年版におけるグリーンローンに期待される事項⁵との適合性並びにその環境面での貢献について、セカンドパーティ・オピニオンを提供する委託契約を締結しています。本フレームワークは、別のドキュメントにおいて開示されています⁶。

サステナリティクスのセカンドパーティ・オピニオンの業務範囲及び限定

サステナリティクスのセカンドパーティ・オピニオンは、評価対象の本フレームワークの現行のマーケット・プラクティスへの適合性並びに適格カテゴリーの信頼性及び環境改善効果についてのサステナリティクスの独立した見解を反映しています⁷。

セカンドパーティ・オピニオンの一部として、サステナリティクスは以下を評価しました。

- ・ 本フレームワークの、ICMAによるGBP及びLMA、APLMA、LSTAによるGLPに加え、日本のグリーンボンドガイドライン2020年版及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年版におけるグリーンローンに期待される事項への適合性
- ・ 調達資金の使途に関する信頼性及び想定される改善効果
- ・ 調達資金の使途に関連する発行体のサステナビリティ戦略、実績及びサステナビリティ・リスク管理の整合性

調達資金の使途の評価に関して、サステナリティクスは、マーケット・プラクティスとESGのリサーチ・プロバイダーとしてのサステナリティクスの専門知識に基づく社内のタクソノミー（バージョン1.11.1）に依拠しています。

² 「グリーンボンド原則2021」は国際資本市場協会（ICMA）によって管理され、こちらより閲覧頂けます：<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

³ 「グリーンローン原則2021」は、ローン市場協会（Loan Markets Association：LMA）に加え、アジア太平洋ローン市場協会（Asia Pacific Loan Market Association：APLMA）とローンシンジケート・トレーディング協会（Loan Syndications & Trading Association：LSTA）によって管理され、こちらより閲覧頂けます。<https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

⁴ 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>

⁵ 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>

⁶ 「ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク」はJEIウェブサイトより閲覧できます：<https://www.excellent-reit.co.jp/ja/esg/green-bond.html>

⁷ 多様な顧客に対応する複数の業務を運営している場合、客観的な調査がサステナリティクスの基礎となり、アナリストの独立性の確保が客観的で実行可能な調査のために最も重要となります。そのため、サステナリティクスは、堅固なコンフリクト・マネジメント・フレームワークを導入しており、これは、特に、アナリストの独立性、プロセスの一貫性、コマーシャルチームとリサーチ（及びエンゲージメント）チームの構造的分離、データ保護並びにシステム分離の必要性に対応しています。最後にもう一つ重要なこととして、アナリストの報酬は、特定の商業的成果に直接結び付くわけではありません。サステナリティクスの特徴は、一つは完全性、もう一つは透明性です。

サステナリティクスは、委託契約の一環として、本フレームワークにおける調達資金の管理やレポーティングの側面だけでなく、事業プロセスや想定される調達資金の使途のサステナビリティ（持続可能性）に係る影響を理解するため、JEAM の企画管理本部財務経理部のメンバーとの対話を実施しました。JEAM の担当者は、（1）提供された情報の完全性、正確性又は最新性の確保は JEAM の単独責任と理解していること、（2）全ての関連情報をサステナリティクスに提供していること、（3）提供された重要な情報が適時に適切に開示されていることを確認しています。また、サステナリティクスは、関連する公表文書及び社内文書の審査も行いました。

本意見書は、本フレームワークに対するサステナリティクスのオピニオンであり、本フレームワークと併せてご覧ください。

現在のセカンドパーティ・オピニオンの更新は、サステナリティクスと JEI との間で合意される委託契約の条件に従って行われます。

サステナリティクスのセカンドパーティ・オピニオンは、本フレームワークのマーケット・プラクティスへの適合性を反映していますが、適合性を保証するものでも、将来の関連するマーケット・プラクティスへの適合性を保証するものでもありません。さらに、サステナリティクスのセカンドパーティ・オピニオンは、ボンド又はローンによる調達資金の充当が期待される適格プロジェクトによって予想されるインパクトに言及していますが、実際のインパクトを測定していません。本フレームワークに基づいて資金充当されたプロジェクトを通じて達成されたインパクトの測定と報告は、本フレームワークの所有者の責任です。

加えて、セカンドパーティ・オピニオンは、調達資金の意図された充当について意見を述べていますが、ボンド又はローンによる調達資金の適格な活動への充当を保証するものではありません。

現在のセカンドパーティ・オピニオンに基づいてサステナリティクスが提供するいかなる情報も、JEI が本セカンドパーティ・オピニオンの目的のためにサステナリティクスへ提供した事実又は記述及び関連周辺状況の真実性、信頼性又は完全性に賛成又は反対する声明、表明、保証又は主張とはみなされないものとします。

サステナリティクスのオピニオン

セクション 1: ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワークへのサステナリティクスのオピニオン

サステナリティクスは、本フレームワークが信頼性及び環境改善効果を有し GBP 及び GLP の 4 つの要件に適合しているとの意見を表明します。サステナリティクスは、本フレームワークにおける以下の要素を重要な点として考慮しました。

- 調達資金の使途
 - グリーンボンドによる資金使途の対象となる適格カテゴリー、グリーンビルディングは、GBP 及び GLP において環境改善効果を有するプロジェクトカテゴリーとして認定されています。資金使途の環境改善効果に係るサステナリティクスによる評価の詳細は、セクション 3 をご参照ください。
 - グリーンビルディングに係る資金使途として、JEI は、下記のクライテリア（以下「適格クライテリア A」及び「適格クライテリア B」）を満たす資産／プロジェクトに調達資金を充当する予定です。
 - 適格クライテリア A :
DBJ Green Building 認証又は CASBEE 不動産評価認証の上位 3 レベル以内の認証をグリーンボンドの払込期日又はグリーンローンの実行日から遡って 3 年以内に取得済み、若しくは将来取得予定である不動産
 - 適格クライテリア B :
 - 改修前と比較し、CO₂ 排出量、又はエネルギー消費量を 20%以上削減することを目的とした改修工事

- 適格クライテリア A に定めるグリーンビルディング認証の新規取得又は当該認証において 1 レベル以上の改善を目的とした改修工事
 - JEI は、調達資金を適格クライテリアを満たし、「グリーン適格資産」と定義する建築物の取得資金、又は取得に要した借入金のリファイナンス資金に充当する予定です。サステナリティクスは、上記の第三者機関によるグリーンビルディング認証制度の上位 3 レベル以内の認証を取得した建築物は環境改善効果をもたらすと考える一方で、より高い水準で環境改善効果を確認することから、各認証制度における上位 2 レベル以内の認証を取得した建築物に限定することが、マーケット・プラクティスであることを認識しています。（各グリーンビルディング認証制度の詳細については、参考資料 3 をご参照ください。）
 - JEI は、グリーンボンド及び／又はローンによる調達資金を適格クライテリア B のいずれかを目的とした改修工事にも充当する予定です。サステナリティクスは、JEI による改修工事に係る閾値やグリーンビルディング認証に基づく適格クライテリアの設定は、マーケットプラクティスに合致していると考えます。
 - JEI による資金充当の対象は、オフィスビルを主体とする商業用不動産となります。加えて、サステナリティクスは、JEI が調達資金を産業用不動産に充当しないことを確認しました。
 - プロジェクトの評価及び選定
 - JEI の資産運用会社である JEAM のサステナビリティ会議が、適格クライテリアとサステナビリティ方針に基づいてプロジェクトの評価・選定を行います。同会議は、JEAM の代表取締役社長や不動産投資本部長、企画管理本部長、コンプライアンスオフィサー並びに全部署の部長によって構成されています。
 - JEI は、不動産の取得時に土壌汚染や有害物質の使用・保管状況を含む環境や社会的リスクを確認するプロセスを有し、これらのプロセスは本フレームワークに基づく資金充当に関する全ての判断に適用されます。サステナリティクスは、同グループによる環境及び社会的リスクの管理体制は適切だと考えます。詳細はセクション 2 をご参照ください。
 - JEI によるプロジェクトの評価・選定プロセスは、マーケット・プラクティスに合致していません。
 - 調達資金の管理
 - 調達資金の充当状況は、ポートフォリオ・アプローチにより追跡管理されます。JEAM の財務経理部が、年に 1 回、表計算ソフトを用いて、各年の 12 月末時点においてグリーンファイナンスの未償還残高がグリーン適格負債額（直近決算期末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額に総資産有利子負債比率⁸を乗ずることで算出）及び適格クライテリア B を満たす改修工事の総支出額の合計額を超過しないことを確認します。
 - JEI はグリーンファイナンスによる調達資金をグリーンボンドの発行又はグリーンローンの実行後、36 ヶ月以内に充当完了することを約束しています。未充当資金が生じる場合、その同額が現金又は現金同等物にて管理されます。
 - サステナリティクスは、JEI による調達資金の管理のプロセスは、マーケット・プラクティスに合致していると考えます。
 - レポーティング
 - JEI は、グリーンファイナンスが残存する間、調達資金の充当状況及びインパクト・レポーティングを同投資法人のウェブサイト上で年次で開示する予定です。
 - 充当状況レポーティングでは、調達資金の全額がグリーン適格資産に充当され、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債額及び適格クライテリアを満たす改修工事の総支出額の合計額を超過していないこと、各年の 12 月末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額、グリーン適格負債額及びグリーンファイナンスの残高が報告されます。
 - インパクト・レポーティングでは、認証を取得したグリーン適格資産の物件数及び認証種別・レベルの他、グリーン適格資産の電力消費量、水使用量、CO₂ 排出量を含む定量的指標（JEI がエネルギー管理権限を有している物件に限る）、調達資金を適格クライテリア B を満たす改修工事に充当した場合、その改善効果が報告される予定です。
 - サステナリティクスは、同投資法人の資金充当及び環境改善効果に関するレポーティングは、マーケット・プラクティスに合致していると考えます。

⁸ 総資産有利子負債比率 (LTV=Loan to Value)は、有利子負債総額を総資産価値で割ることで算出します。

グリーンボンド原則 2021 及びグリーンローン原則 2021 への適合性

サステナリティクスは、本フレームワークが GBP 及び GLP の 4 つの要件に適合していると判断しました。詳細については、グリーンボンド/グリーンボンド・プログラム外部機関レビューフォーム（参考資料 3）をご覧ください。

日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版、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 年版におけるグリーンローンに期待される事項への適合性

日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版及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 年版は信頼性の高いグリーンボンドの発行及びグリーンローン実行のために発行体に期待される事項を示しています。サステナリティクスは、本フレームワークと日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版及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 年版におけるグリーンローンに期待される事項において「べきである」と表記されている事項との適合性を評価しました。詳細については、日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版、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 年版におけるグリーンローンに期待される事項への適合性（参考資料 2）をご覧ください。

セクション 2: JEI のサステナビリティ戦略

フレームワークによる JEI のサステナビリティ戦略への貢献

JEI 及び JEAM は、サステナビリティ方針⁹に基づき、ポートフォリオにおける環境負荷低減に取り組むことを約束しています。また同方針に沿って、環境、社会、ガバナンス(ESG)に係るマテリアリティを特定し、環境分野については(1)環境負荷の低減等による気候変動対策の推進、(2)環境認証の取得、(3)テナントとの環境配慮に関する協働、の3つを重要課題として定めています¹⁰。JEI 及び JEAM は、これらの環境分野の重要分野に対し、以下の方針や目標を掲げ、事業を通じてサステナビリティに取り組んでいます。

- JEI 及び JEAM は、運用する不動産のエネルギー消費原単位、CO₂ 排出原単位、及び水消費原単位を毎年度、前年度比 1%以上減少させる目標を設定しています。また、中長期的目標として、2020 年度から 2024 年度の各原単位の平均を 2015 年度から 2019 年度の平均比で 5%以上減少させることを目指しています¹¹。
- JEI 及び JEAM は、グリーンビルディングの第三者認証の取得を推進しています。2021 年 9 月 8 日時点では、保有する 35 物件の内、22 物件において DBJ Green Building 認証、1 物件において CASBEE 不動産評価を取得しました。また、既存物件においても、エネルギー消費量や水使用量の削減を目的とした改修の実施により環境性能の向上を目指しています¹²。

上記のサステナビリティに係る方針、目標、取り組みを踏まえ、サステナリティクスは、本フレームワークは JEI 及び JEAM の全社的サステナビリティ戦略と整合し、資金使途は JEI 及び JEAM によるポートフォリオの環境負荷低減に向けた取り組みを後押しするものと考えます。

プロジェクトに伴う環境及び社会的リスクに対処する十分な体制整備

サステナリティクスは、JEI が本フレームワークで定める適格カテゴリーであるグリーンビルディングは GBP 及び GLP によって環境改善効果が認められているものの、環境及び社会的リスクをもたらす可能性があることも認識しています。資金使途に付随する環境・社会的リスクとして重要なものとしては、エネルギーや水の消費、廃棄物の排出、有害物質にさらされることによる人々の健康への悪影響、改修工事に伴う騒音・振動などが挙げられます。サステナリティクスは、JEI 及び JEAM が潜在的リスクを管理・低減するために利用している以下の方策を重要な要素として考慮しました。

- JEI は、不動産取得時のデューデリジェンスにおいて、環境リスクの低減と安全衛生の確保に向けて、土壌汚染の可能性、PCB・アスベスト・フロン類等の有害物質における使用・保管状況を確認し、有

⁹ ジャパンエクセレント投資法人、「ESG 基本方針」：<https://www.excellent-reit.co.jp/ja/esg/>

¹⁰ ジャパンエクセレント投資法人、「マテリアリティ（重要課題）と SDGs」：<https://www.excellent-reit.co.jp/ja/esg/material.html>

¹¹ ジャパンエクセレント投資法人、「環境への取組」：<https://www.excellent-reit.co.jp/ja/esg/environment.html>

¹² ジャパンエクセレント投資法人、「環境への取組」：<https://www.excellent-reit.co.jp/ja/esg/environment.html>

害物質等が存在が確認された場合には、法令に従って適切な管理・保管・処理を行うことを約束しています。当該デューディリジェンスにおいては、同投資法人による視察や調査に加えて、外部の専門家の活用によって土壤汚染の可能性や有害物質の使用・保管状況を含む環境や社会的リスクを確認し、リスクの回避に取り組んでいます¹³。

- JEI は、保有不動産の運用に伴う環境負荷の低減に向け、保有する全不動産を対象にエネルギー消費量、CO₂ 排出量、水使用量、廃棄物量を測定し、JEAM のサステナビリティ会議においてモニタリングしています¹⁴。

サステナビリティクスは、上記の手続きやプロセスを考慮し、JEI 及び JEAM は資金使途に一般的に付随する環境及び社会的リスクを管理する為の十分な体制と方策を有すると考えます。

セクション 3：調達資金の使途によるインパクト

JEI が本フレームワークで定める資金使途のカテゴリーは、GBP、GLP、日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版、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 年版におけるグリーンローンに期待される事項によって認められたカテゴリーです。サステナビリティクスは、当該プロジェクトカテゴリーが日本において環境改善効果をもたらす理由を以下に説明します。

グリーンビルディングの重要性

2019 年度時点で、日本の建築物による最終エネルギー消費量は 1990 年度から約 20%増加し¹⁵、建築物からの CO₂ 排出量は日本の CO₂ 総排出量の約 30%を占めています^{16 17}。日本のエネルギー需要と CO₂ 排出量における建築物の重要性を踏まえ、政府は 2015 年に建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律（建築物省エネ法）¹⁸を施行し、建築物のエネルギー効率改善に努めており、その取り組みの一環として、建築物のエネルギー消費性能基準への適合を段階的に義務化しています。また、2020 年に提出し、GHG 排出量を 2030 年までに 2013 年度比 26%削減することを公約した約束草案（NDC）では¹⁹、2030 年度の GHG 排出量の削減目標達成に向けて、建築物に対して CO₂ 排出量を約 40%削減する目標を設定しました。

JEI はグリーンボンド又はグリーンローンによる調達資金を、第三者認証機関によるグリーンビルディング認証を取得した不動産の取得資金に加え、当該認証の取得や環境性能の向上目的にした改修工事に係る支出に充当する予定です。JEI が適格クライテリアで定める DBJ Green Building 認証、及び CASBEE 不動産評価認証は、エネルギー効率に加え、水利用や廃棄物排出などの環境性能を評価項目に含みます。上記を踏まえ、サステナビリティクスは、JEI による調達資金の使途は、日本の建築物による環境負荷を低減し、建築物によるエネルギー消費と CO₂ 排出量の削減を通じて、日本の気候変動目標の達成を後押することが期待されると考えます。

「持続可能な開発目標（SDGs）」への貢献

「持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals（SDGs）」は 2015 年 9 月に策定され、持続可能な開発を実現するための 2030 年までの目標が設定されました。本フレームワークに基づいて発行されるボンド及びローンは以下の SDGs 目標を推進するものです。

資金使途のカテゴリー	SDG	SDG 目標
グリーンビルディング	9. 産業と技術革新の基盤をつくろう	9.4 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術及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。

¹³ ジャパンエクセレント投資法人、「ジャパンエクセレント投資法人 ESG レポート」：https://www.excellent-reit.co.jp/assets/file/esg_report.pdf

¹⁴ ジャパンエクセレント投資法人、「環境への取組」：<https://www.excellent-reit.co.jp/ja/esg/environment.html>

¹⁵ 資源エネルギー庁、「2019 年度エネルギー需給実績（確報）」：<https://www.meti.go.jp/press/2021/04/20210413004/20210413004-1.pdf>

¹⁶ 「2019 年度（令和元年度）の温室効果ガス排出量（確報値）について」：<https://www.env.go.jp/press/files/jp/116118.pdf>

¹⁷ 建築物の最終エネルギー消費量、CO₂ 排出量は、家庭部門と業務その他部門のデータの合計

¹⁸ 国土交通省、「建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律（建築物省エネ法）の概要」：https://www.ibec.or.jp/ee_standard/files/outline_pamphlet.pdf

¹⁹ 「日本の約束草案」：<https://www.env.go.jp/press/files/jp/113664.pdf>

結論

JEI は、ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワークを策定し、本フレームワークに基づいてグリーンボンドを発行及び／又はグリーンローンを実行し、調達資金をグリーンビルディングに係るファイナンス資金及び／又はリファイナンス資金に充当する予定です。サステナリティクスは、調達資金の充当を受けるプロジェクトは、環境改善効果を創出することが期待されるものと肯定的に評価します。

本フレームワークでは、調達資金を追跡、充当、管理するためのプロセスが説明され、充当状況と資金使用による改善効果の報告に対する約束が示されています。さらにサステナリティクスは、本フレームワークが同投資法人のサステナビリティ戦略と整合し、資金使途のプロジェクトカテゴリーはSDGsの目標9の推進を後押しするものと考えます。また、サステナリティクスはJEIは調達資金の充当を受ける適格プロジェクトに一般的に付随する環境及び社会的リスクを特定、管理及び緩和する為の十分な体制を有すると考えます。

上記を総合的に検討し、サステナリティクスは、JEI は、グリーンボンドを発行するにあたって十分な体制を有し、本フレームワークはGBP、GLP、日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版、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 年版におけるグリーンローンに期待される事項の4つの要件及び日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版と適合し、信頼性及び透明性が高いものであるとの意見を表明します。

参考資料


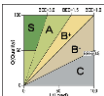
参考資料 1：グリーンビルディング認証スキームの概要

	DBJ Green Building 認証制度 ²⁰	CASBEE 評価認証制度 ²¹
背景	DBJ Green Building 認証制度は、2011 年に日本政策投資銀行が創設した認証制度であり、一般財団法人日本不動産研究所（JREI）との業務提携により運営されています。同プログラムは、主要な地域基準の一つとして認識されています。同認証制度は、オフィスビル、物流施設、居住用不動産、商業施設に対して取得可能です。	CASBEE（建築環境総合性能評価システム：Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）評価認証制度は、建築物の環境性能を評価し、一般財団法人建築環境・省エネルギー機構が認定した第三者機関が認証する日本のグリーンビルディング認証制度です。同制度には、建築物の種類に応じ、「CASBEE-建築」、「CASBEE-不動産」及び「CASBEE-戸建」があります。
認証レベル	1 つ星 2 つ星 3 つ星 4 つ星 5 つ星	C ランク B-ランク B+ランク A ランク S ランク ※CASBEE-不動産は C ランクを除く 4 段階評価
評価領域： 環境プロジェクト・マネジメント	DBJ Green Building 認証制度での評価には、建設仕様、環境性能及び社会的要素が含まれます。	CASBEE は、建築物敷地境界の内側と外側という 2 つの主要な評価分野（Q（建築物の環境品質 Quality）、L（建築物の環境負荷 Load））の両側面から評価します。 ※CASBEE-不動産は上記評価分野なし
評価領域： 建築物の環境性能	<ul style="list-style-type: none"> Energy & Resources（省エネルギー、省資源等） Amenity（利便性・快適性） Resilience（環境リスク、遵法性等） Community & Diversity（周辺環境、生物多様性への配慮等）Partnership（情報開示等） 	<ul style="list-style-type: none"> エネルギー消費 資源循環 地域環境 室内環境 ※CASBEE-不動産は、エネルギー/GHG、水、資源、生物多様性、屋内環境
要件	<p>スコアリングによるパフォーマンス評価</p> <p>300 点満点となっており、通常設問 73 問とイノベーション設問 12 問の 85 の質問で構成されています。</p> <p>JREI が現地で上記の指標に基づき建築物の性能評価を行い、JREI 内に設置されたコミッティにより認証結果を判定します。</p>	<p>スコアリングによるパフォーマンス評価</p> <p>CASBEE は、評価指標として BEE（Built Environment Efficiency）を用いています。BEE とは、Q（建築物の環境品質）を分子、L（建築物の環境負荷）を分母として算出される指標です。Q と L は、上記 4 つの評価領域の分類と再構成を通じて算定されます。</p> <p>※CASBEE-不動産は、BEE を用いず、加点方式により評価。必須項目を満たさない場合は、評価の対象外。</p>

²⁰ 日本政策投資銀行、一般財団法人日本不動産研究所、「DBJ Green Building」：<http://igb.jp/>.

²¹ 一般社団法人 建築環境・省エネルギー機構、「CASBEE 評価認証制度」：<http://www.ibec.or.jp/CASBEE/certification/certification.html>

ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク

パフォーマンス表示	 <p style="text-align: center;">22</p>	 <p style="text-align: right;">23</p>
定性的考察	<p>DBJ Green Building 認証制度は、LEED と CASBEE と並んで日本のグリーンビルディングの評価基準の 1 つとして認知されています。同制度のウェブページによると、2021 年 3 月現在、日本において 1,073 の不動産物件が当プログラムによる認証を受けています。²⁴</p>	<p>CASBEE は、国土交通省の支援の下、産官学共同プロジェクトとして継続的に開発が行われています。日本では、多くの地方自治体が、建築許可審査の際に CASBEE による評価書の提出を義務付けています。</p>

²² DBJ Green Building 認証、日本政策投資銀行（英文）：http://www.dbj.jp/en/pdf/service/finance/g_building/gb_presentation.pdf

²³ 一般社団法人 建築環境・省エネルギー機構、「評価の仕組みと環境性能効率（BEE）」：http://www.ibec.or.jp/CASBEE/CASBEE_outline/method.html

²⁴ 日本政策投資銀行、一般財団法人日本不動産研究所、「DBJ Green Building」：<http://igb.jp/>

参考資料 2：日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版版、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 年版におけるグリーンローンに期待される事項への適合性

4 つの要素	適合性	サステナビリティクスのコメント
1. 調達資金の使途	適合	JEI が本フレームワークで調達資金の使途として定める、グリーンビルディングに係るプロジェクトは、日本のグリーンボンドガイドライン 2020 年版、並びに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 年版において明確な環境改善効果を有する事業区分として認められているものです。同投資法人は、適格プロジェクトに付随する環境面のリスクを管理、低減する為の措置についても本フレームワークの中で説明しており、投資家は事前に閲覧することができます。また、同投資法人はサステナビリティクスに対し、同一のグリーン適格資産に対して、複数回のグリーンボンド発行又はグリーンローン実行を通じてリファイナンスを行う場合には、可能な限り、発行・借入時点において、同資産の経過年数、残存耐用年数やリファイナンスされる額を開示することを約束しています。さらに、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 年版では、グリーンローンに期待される事項として、ローンの複数トランシェの一部をグリーンローンとする場合、グリーントランシェを明確に指定し、適切な方法により追跡管理することを約束しています。
2. プロジェクトの評価及び選定プロセス	適合	同投資法人は本フレームワークにおいて、グリーンボンドの発行又はグリーンローンの実行により実現を目指す環境目標について説明しています。また、本フレームワークでは、プロジェクトの評価・選定にあたっての適格クライテリアとプロセスが説明されています。
3. 調達資金の管理	適合	JEI は、サステナビリティクスに対し、JEAM の財務経理部が調達資金を管理し、グリーンボンド又はグリーンローンが償還されるまでの間、年に 1 回、グリーンファイナンスの未償還残高がグリーン適格負債額及び適格クライテリアを満たす改修工事の総支出額の合計額を超過しないことを確認することを約束しました。未充当資金が生じた場合には、その同額が現金又は現金同等物で管理されます。
4. レポーティング	適合	JEI は本フレームワークにおいて、グリーンボンド又はグリーンローンが償還されるまでの間、調達資金の充当状況レポーティング及びインパクト・レポーティングを、年次で開示することを説明しています。また、大きな状況の変化があった場合は適時に開示することを約束しています。充当状況レポーティングにおいては、調達資金の全額がグリーン適格資産に充当され、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債額及び適格クライテリアを満たす改修工事の総支出額の合計額を超過していないことが開示されます。また、JEI はサステナビリティクスに対し、調達資金を充当したグリーン適格資産又は改修工事のリスト及び概要、各グリーン適格資産又は改修工事への充当額、未充当資金の額又は割合、充当予定時期、運用方法について開示することを約束しました。インパクト・レポーティングでは、認証を取得したグリーン

ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク

適格資産の物件数及び認証種別・レベルに加え、調達資金を適格クライテリア B を満たす改修工事に充当した場合には、その改修工事による改善効果が報告されます。また、グリーン適格資産の電力消費量、水使用量、CO₂ 排出量を含む定量的指標を報告する予定です。

参考資料 3 : グリーンボンド/グリーンボンド・プログラム - 外部機関レビューフォーム

セクション 1. 基本情報

発行体の名称:	ジャパンエクセレント投資法人
グリーンボンド ISIN コード/発行体グリーンボンドフレームワークの名称 (該当する場合):	ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク
レビュー機関の名称:	サステイナリティクス
本フォームの記入完了日:	2021 年 10 月 19 日
レビューの発行日:	

セクション 2. レビューの概要

レビューの範囲

レビューの範囲では、以下の項目を適宜使用/採用しています。

本レビューでは次の要素を評価し、GBP との整合性を確認しました。

- | | |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 調達資金の使途 | <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの評価及び選定のプロセス |
| <input checked="" type="checkbox"/> 調達資金の管理 | <input checked="" type="checkbox"/> レポーティング |

レビュー機関の役割

- | | |
|--|---------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> コンサルティング (セカンドパーティ・オピニオンを含む) | <input type="checkbox"/> 認証 |
| <input type="checkbox"/> 検証 | <input type="checkbox"/> レーティング |
| <input type="checkbox"/> その他 (具体的に記入して下さい) | |

注: レビューが複数ある場合やレビュー機関が異なる場合は、レビューごとに別々のフォームを使用して下さい。

レビューの要約及び/又はレビュー全文へのリンク (該当する場合)

上記「評価概要」を参照ください。

セクション 3. レビューの詳細

レビュー機関は、以下の情報を可能な限り詳細に提供し、コメントセクションを使用してレビューの範囲を説明することが推奨されています。

1. 調達資金の用途

セクションについての総合的コメント（該当する場合）

資金用途の対象となる適格カテゴリー、グリーンビルディングは、グリーンボンド原則 2021 及びグリーンローン原則 2021 において認められているカテゴリーと合致しています。また、サステナビリティクスは、適格プロジェクトは、環境改善効果をもたらす、国際連合が定める持続可能な開発目標（SDGs）の目標 9 を推進するものと考えます。

資金の用途のカテゴリー（分類は GBP に基づく）

- | | |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> 再生可能エネルギー | <input type="checkbox"/> エネルギー効率 |
| <input type="checkbox"/> 汚染防止及び抑制 | <input type="checkbox"/> 自然生物資源の持続可能な管理と土地の使用 |
| <input type="checkbox"/> 陸上及び水生生物の多様性の保全 | <input type="checkbox"/> クリーン輸送 |
| <input type="checkbox"/> 持続可能な水資源及び廃水管理 | <input type="checkbox"/> 気候変動への適応 |
| <input type="checkbox"/> 高環境効率商品、環境適応商品、環境に配慮した生産技術及びプロセス | <input checked="" type="checkbox"/> グリーンビルディング |
| <input type="checkbox"/> 発行の時点では確認されていないが、将来的に GBP のカテゴリーに適合するか、又はまだ GBP のカテゴリーになっていないその他の適格分野に適合すると現時点で予想される | <input type="checkbox"/> その他（具体的に記入して下さい） |

GBP のカテゴリーにない場合は、環境分類を記入して下さい（可能な場合）

2. プロジェクトの評価及び選定のプロセス

セクションについての総合的コメント（該当する場合）

ジャパンエクセレント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のサステナビリティ会議が、適格クライテリアとサステナビリティ方針に基づいてプロジェクトを評価・選定します。ジャパンエクセレント投資法人は、不動産の取得時に環境や社会的リスクを確認するプロセスを有し、これらは本フレームワークに基づく資金充当に関する全ての判断に適用されます。同プロセスはマーケット・プラクティスに合致しています。

評価・選定

- | | |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 発行体のサステナビリティ目標は、環境改善効果をもたらす | <input checked="" type="checkbox"/> ドキュメント化されたプロセスにより、プロジェクトが適格カテゴリーの範囲に適合していることが判断される |
|---|--|

ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク

- | | |
|---|---|
| <input checked="" type="checkbox"/> グリーンボンドによる調達資金に適格なプロジェクトのクライテリアが定義されており、その透明性が担保されている | <input checked="" type="checkbox"/> ドキュメント化されたプロセスにより、プロジェクトに関連した潜在的ESGリスクを特定及び管理していることが判断される |
| <input checked="" type="checkbox"/> プロジェクトの評価・選定に関するクライテリアのサマリーが公表されている | <input type="checkbox"/> その他（具体的に記入して下さい） |

責任に関する情報及び説明責任に関する情報

- | | |
|---|----------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> 外部機関による助言又は検証を受けた評価
／選定のクライテリア | <input type="checkbox"/> 組織内での評価 |
| <input type="checkbox"/> その他（具体的に記入して下さい） | |

3. 資金管理

セクションについての総合的コメント（該当する場合）

ジャパンエクセレント投資法人は、グリーンファイナンスによる調達資金をポートフォリオ・アプローチにより管理し、グリーンファイナンスの未償還残高がグリーン適格負債額及び適格クライテリアを満たす改修工事の総支出額の合計額を超過しないことを確認します。サステナリティクスは、ジャパンエクセレント投資法人が同管理を年1回行う予定であることを確認しました。未充当資金が生じた場合は、その同額が現金及び現金等価物にて管理されます。同プロセスはマーケット・プラクティスに合致しています。

調達資金の追跡管理:

- | |
|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> 発行体はグリーンボンドの調達資金を体系的に区別又は追跡管理している |
| <input checked="" type="checkbox"/> 未充当の資金の運用に使用する予定の一時的な投資手段の種類が開示されている |
| <input type="checkbox"/> その他（具体的に記入して下さい） |

その他の情報開示

- | | |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> 新規の投資にのみ充当 | <input checked="" type="checkbox"/> 既存と新規の投資に充当 |
| <input type="checkbox"/> 個別の支出に充当 | <input type="checkbox"/> 支出ポートフォリオに充当 |
| <input type="checkbox"/> 未充当資金のポートフォリオを開示 | <input type="checkbox"/> その他（具体的に記入して下さい）： |

4. レポーティング

セクションについての総合的コメント（該当する場合）

ジャパンエクセレント投資法人は、調達資金の充当状況及びインパクト・レポーティングを同社ウェブサイトで開示する予定です。同報告には、調達資金の全額がグリーン適格資産に充当されたことや定量的な環境性能指標が含まれます。同レポーティングはマーケット・プラクティスに合致するものと考えます。

資金使途レポーティング

- プロジェクト単位
 プロジェクト・ポートフォリオ単位
 個々の債券
 その他（具体的に記入して下さい）：

報告される情報

- 充当額
 投資額全体におけるグリーンボンドによる調達額の割合
 その他（具体的に記入して下さい） 調達資金が、グリーン適格資産に全額充当され、グリーンファイナンスの残高がグリーン適格負債額及び適格クライテリアを満たす改修工事の総支出額の合計を超過していないこと、各年の12月末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額、グリーン適格負債額及びグリーンファイナンスの残高

頻度

- 毎年
 半年毎
 その他（具体的に記入して下さい）

インパクト・レポーティング

- プロジェクト単位
 プロジェクト・ポートフォリオ単位
 個々の債券
 その他（具体的に記入して下さい）

報告される情報（予想又は事後の報告）

- 温室効果ガスの排出量／削減量
 消費エネルギーの削減量
 水消費量の削減量
 その他のESG指標（具体的に記入して下さい）：グリーン適格資産の物件数、グリーン適格資産の賃貸可能面積の総計、電力消費量、ガス使用量、水使用量、調達資金を適格クライテリアBを満たす改修事に充当した場合には、その改修工事による改善効果

頻度

- 毎年
 半年毎
 その他（具体的に記入して下さい）

開示の方法

- 財務報告書に掲載
 サステナビリティ・レポートに掲載
 臨時報告書に掲載
 その他（具体的に記入して下さい）：
 レポーティングは審査済み（「審査済み」の場合、どの部分が外部審査の対象かを明示して下さい）

参考情報へのリンク先の欄で報告書の名称と発行日を明記して下さい（該当する場合）

参考情報へのリンク先（例えば、レビュー機関の審査手法、実績、発行体の参考文献などへのリンク）**参照可能なその他の外部審査（該当する場合）**
提供レビューの種類

- コンサルティング（セカンドパーティ・オピニオンを含む）
 認証
 検証／監査
 レーティング（格付け）
 その他（具体的に記入して下さい）

レビュー機関
発行日
グリーンボンド原則（GBP）が定義する外部レビュー機関の役割について

- i. セカンドパーティ・オピニオン：発行体とは独立した環境面での専門性を有する機関がセカンドパーティ・オピニオンを発行することができる。その機関は発行体のグリーンボンドフレームワークにかかるアドバイザーとは独立しているべきであり、さもなければセカンドパーティ・オピニオンの独立性を確保するために情報隔壁のような適切な手続きがその機関のなかで実施されるものとする。セカンドパーティ・オピニオンは通常、GBP との適合性の査定を伴う。特に、発行体の包括的な目的、戦略、環境面での持続可能性に関連する理念及び／又はプロセス、かつ資金使途として予定されるプロジェクトの環境面での特徴に対する評価を含み得る。
- ii. 検証：発行体は、典型的にはビジネスプロセス及び／又は環境基準に関連する一定のクライテリアに照らした独立した検証を取得することができる。検証は、発行体が作成した内部又は外部基準や要求との適合性に焦点を当てることができる。原資産の環境面での持続可能性に係る特徴についての評価を検証と称し、外部クライテリアを参照することもできる。発行体の資金使途の内部的な追跡手法、グリーンボンドによる調達資金の配分、環境面での影響評価に関する言及又はレポーティングの GBP との適合性の保証もしくは証明を検証と称することもできる。
- iii. 認証：発行体は、グリーンボンドやそれに関連するグリーンボンドフレームワーク、又は調達資金の使途について、一般的に認知された外部のグリーン基準もしくは分類表示への適合性に係る認証を受けることが

ジャパンエクセレント投資法人 グリーンファイナンス・フレームワーク

きる。基準もしくは分類表示は特定のクライテリアを定義したもので、この基準に適合しているかは通常、認証クライテリアとの適合性を検証する資格を有し、認定された第三者機関が確認する。

- iv. グリーンボンドスコアリング／格付け：発行体は、グリーンボンドやそれに関連するグリーンボンドフレームワーク又は資金用途のような鍵となる要素について、専門的な調査機関や格付機関などの資格を有する第三者機関の、確立されたスコアリング／格付手法を拠り所とする評価又は査定を受けることができる。そのアウトプットは環境面での実績データ、GBPに関連するプロセス又は2℃気候変動シナリオなどの他のベンチマークに着目する場合がある。グリーンボンドスコアリング／格付けは、たとえ重要な環境面でのリスクを反映していたとしても、信用格付けとは全くの別物である。

免責事項

© Sustainalytics 2021 無断複写・複製・転載を禁ず

本書に包含又は反映されている情報、手法及び意見は、サステナリティクス及び／又はその第三者供給者の所有物（以下、「第三者データ」）であり、サステナリティクスが開示した形式及びフォーマットによる場合又は適切な引用及び表示が確保される場合のみ第三者へ提供されます。これらは、情報提供のみを目的として提供されており、（1）製品又はプロジェクトの保証となるものではなく、（2）投資助言、財務助言又は目論見書となるものではなく、（3）有価証券の売買、プロジェクトの選択又は何らかの種類の商取引の実施の提案又は表示と解釈してはならず、（4）発行体の財務業績、金融債務又は信用力の評価を表明するものではなく、（5）いかなる募集開示にも組み込まれておらず、組み込んではありません。

これらは、発行体から提供された情報に基づいたものですので、これらの商品性、完全性、正確性、最新性又は特定目的適合性は保証されていません。情報及びデータは、現状有姿にて提供されており、それらの作成及び公表日時点のサステナリティクスの意見を反映しています。サステナリティクスは、法律に明示的に要求されている場合を除き、いかなる方法であっても、本書に含まれた情報、データ又は意見の使用に起因する損害について一切責任を負いません。第三者の名称又は第三者データへの言及は、かかる第三者に所有権があることを適切に表示するためのものであり、その後援又は推奨を意味するものではありません。当社の第三者データ提供者のリスト及びこれら各者の利用規約は、当社のウェブサイトに掲載されています。詳しくは、<http://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers> をご参照ください。

発行体は、自らが確約した内容の確実な遵守とその証明、履行及び監視について全責任を負います。

本書は日本語で作成されました。日本語版と翻訳版との間に矛盾もしくは不一致が生じた場合は日本語版が優先されるものとします。

サステナリティクス（モーニングスター・カンパニー）

サステナリティクスは、モーニングスター・カンパニーであり、環境・社会・ガバナンス（ESG）とコーポレート・ガバナンスに関する調査、評価及び分析を行う独立系機関であり、責任投資（RI）戦略の策定と実施について世界中の投資家をサポートしています。ESG 及びコーポレート・ガバナンスに関する情報及び評価を投資プロセスに組み込んでいる、数百に及ぶ世界の主要な資産運用会社や年金基金を支援しています。また、多国籍企業や金融機関、各国政府を含む世界の主要な発行体に、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドのフレームワークに対する信頼性の高いセカンドパーティ・オピニオンを提供しています。2020 年には、Climate Bonds Initiative により、3 年連続で「気候ボンドのレビューにおける最大の認証機関」に選ばれたほか、Environmental Finance 誌により、2 年連続で「最大の外部レビュー機関」に認定されました。詳しくは、www.sustainalytics.com をご参照ください。

