

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりソーシャルローン・フレームワーク評価のレビュー結果を公表します。

第一生命ライフパートナー投資法人

ソーシャルローン・フレームワーク

据置

総合評価

Social 1(F)

ソーシャル性評価
(資金用途)

s1(F)

管理・運営・
透明性評価

m1(F)

借入人

第一生命ライフパートナー投資法人

評価対象

第一生命ライフパートナー投資法人
ソーシャルローン・フレームワーク

評価の概要

第一生命ライフパートナー投資法人（本投資法人）は、2020年1月17日に設立され、同年の3月2日より運用を開始した非上場オープン・エンド型私募リートである。資産運用会社である第一生命リアルティアセットマネジメント株式会社（本資産運用会社）のスポンサーは第一ライフ丸紅リアルエステート株式会社（出資比率70%）及び相互住宅株式会社（同30%）である。本投資法人は、メインスポンサーである Daiichi Life グループのブランドメッセージである「一生涯のパートナー」を体現する資産運用を目指している。本投資法人は、日常生活の基盤である住宅を主な投資対象とし、保育所や生活密着型商業施設、メディカル施設、ヘルスケア施設等を投資対象として QOL 向上¹に貢献する不動産も一部組み入れている。現行ポートフォリオは116物件、取得価格総額1,901億円の資産規模となっている。

本投資法人は、Daiichi Life グループのブランドメッセージを体現する投資運用として、日常生活の基盤である住宅を主な投資対象とし、保育所や生活密着型商業施設、メディカル施設、ヘルスケア

¹ その人の望む人生や、こう生きたいという生き方を実現すること、またはよりその人らしい生活を送ることを意味する

ア施設等を投資対象として QOL 向上に貢献する不動産も一部組み入れている。2026 年 3 月 19 日現在、QOL 向上アセットは 15 件、取得価格総額 171 億円まで積み上げており、当該アセットクラスへの投資を通じて、少子高齢化や女性の社会進出等の社会的課題に取り組むことを目指している。

本資産運用会社は、本投資法人運用業におけるサステナビリティ推進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環境・社会の実現と人々の QOL を目指すためにサステナビリティ方針を定めている。本資産運用会社は、サステナビリティ方針を推進するため、サステナビリティ会議を定期的に行い、サステナビリティに関する目標の設定や、各種取り組みの検討、モニタリングなどを行っている。また、本資産運用会社では「サステナビリティ方針」の具体化のため年度毎にサステナビリティ計画を策定しており、本計画はサステナビリティ会議での審議を踏まえたうえで、社長により決定し、全社として取り組み方針を明確化している。

今般の評価対象は、本投資法人がソーシャルローンにより調達する資金を、社会的便益を有する資金用途に限定するために定めたソーシャルローン・フレームワーク（本フレームワーク）（本評価対象）である。JCR では、本フレームワークが、「ソーシャルローン原則²」、「ソーシャルボンドガイドライン³」及び SDGs に適合しているか否かの評価を行う。これらは原則又はガイドラインであって法的な裏付けを持つ規制ではないが、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及びガイドラインを参照して JCR では評価を行う。また、本評価対象はローンを対象としたフレームワークであるものの、ソーシャルボンド原則⁴においては、ソーシャルボンドの資金用途及びその社会改善効果（インパクト）と、国際的な持続可能性に係る目標や各国の政策との整合性を重視していることから、本評価対象においても、ICMA が策定した SDGs とソーシャルプロジェクト分類のマッピング⁵を評価における参照指標とする。

今回のレビューは、本投資法人が本フレームワークの資金管理においてポートフォリオ管理を導入することを受けて行うものである。また、適格クライテリアを構成する一部物件群の取得に際して、第三者評価機関の事前の確認を前提とすることとしている。

本フレームワークの適格クライテリアの対象は従前と変わらず、社会的便益を有するものであると JCR は評価している。対象プロジェクトの選定プロセス及びレポートは、前回評価時から変更はなく、引き続き適切であると評価している。

この結果、本フレームワークについて JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性評価（資金用途）」を“s1(F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR ソーシャルローン・フレームワーク評価」を“Social 1(F)”とした。また、本フレームワークは、「ソーシャルローン原則」及び「ソーシャルボンドガイドライン」において求められる項目について基準を十分に満たしているほか、SDGs 及び政府の SDGs 目標に対する具体的施策にも合致している。

² Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Social Loan Principles 2025"

<https://www.lsta.org/content/social-loan-principles-slp/>

³ 金融庁 「ソーシャルボンドガイドライン 2021 年版」

<https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

⁴ International Capital Market Association (ICMA) "Social Bond Principles 2025"

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

⁵ ICMA "Green, Social and Sustainability Bonds: A High-Level Mapping to the Sustainable Development Goals"

<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/mapping-to-the-sustainable-development-goals/>

目次

■ レビュー事項

■ レビュー内容

1. 調達資金の用途
2. 資金用途の選定基準とプロセス
3. 調達資金の管理
4. レポーティング
5. 組織のサステナビリティへの取り組み

■ レビュー結果（結論）

レビュー事項

本項では、フレームワークのレビューにおいて確認すべき項目を記載する。レビューでは前回評価時点と比較して、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. 調達資金の使途

ソーシャルローンの適格クライテリアの分類や資金使途について、引き続きソーシャル性を有しているか。

2. 資金使途の選定プロセス

ソーシャルプロジェクトの選定及びソーシャルローン実行のプロセスが変更後も引き続き適切であるか。

3. 調達資金の管理

ソーシャルローンによって調達された資金が、確実にソーシャルプロジェクトに充当され、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変更後においても適切に整備されているか。

4. レポートニング

ソーシャルローンに係る資金充当状況レポートニング及びインパクト・レポートニングが、ソーシャルローン評価付与時点において発行体が定めた方法でフレームワーク変更後も適切に開示される体制が整備されているか。

5. 組織のサステナビリティへの取り組み

借入人の経営陣がサステナビリティについて、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。

レビュー内容

1. 調達資金の使途

本投資法人は、本フレームワークにおいて、調達資金の使途を以下の通り定めている。

資金使途にかかる本フレームワーク

ソーシャルローンで調達した資金は、以下の適格クライテリアを満たす物件の取得資金、もしくは同資金のリファイナンスに充当

【適格クライテリア】

- ① ヘルスケア施設等: 高齢者に質の高い介護その他福祉サービスを提供する施設および住宅
- ② 保育所: 保育施設がテナントとして入居し、子供への質の高い保育の提供および女性の就労機会の確保・拡大に資する施設
- ③ 学校: 学校（幼稚園含む）がテナントとして入居し、質の高い教育機会を提供する施設
- ④ メディカル施設（医療モール、病院、診療所）: 医療施設がテナントとして入居し、地域の人々が質の高い適切な医療を受けられ、健康な生活に資する施設

（いずれも上記各施設の底地を含む。）

【本フレームワークに対する JCR の評価】

本フレームワークで定められた適格クライテリアは、前回評価時から変更はない。

適格クライテリアのうち、③学校については、該当しうる全ての物件がソーシャル適格にならない懸念があるため、事前に評価機関に適格性を判断するプロセスを導入している。

その他の適格クライテリアのソーシャル性については前回評価時から変わらないため、資金使途に関しては引き続き適切であると JCR は評価している。

2. 資金使途の選定プロセス

本投資法人は、本フレームワークにおいて、資金使途の選定基準とプロセスを以下の通り定めている（太字及び下線を施している部分が今般の変更点）。

プロセスにかかる本フレームワーク

調達資金の使途となるプロジェクトは、運用ガイドラインおよびデューデリジェンスマニュアルに定められたデューデリジェンス基準等に合致することを前提に、本フレームワークへの適合を資産運用会社の DLPR 企画部にて評価のうえ選定し、投資委員会により決定。但し、適格クライテリア③を資金使途とする場合には、事前に評価機関等に相談し適格性を判断する。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では前回評価時点において、本フレームワークに記載された資金使途の選定プロセスについて適切と評価している。前回評価と比べると、前提となる情報及び適格クライテリアの一部が資金使途の対象となる際に事前に評価機関による適格性を判断する旨が追記されている。前提としている情報はプロセスにおける判断の参照となるものであり、プロセスの適切性は保たれると判断される。また、適格クライテリアの一部である学校は社会的便益の判断が難しい場合があるため、事前に評価機関が判断するプロセスが導入されている。以上より、変更後のプロセスは引き続き適切であると評価している。

3. 調達資金の管理

本投資法人は、本フレームワークにおいて、調達資金の管理を以下の通り定めている（太字及び下線を施している部分が今般の変更点）。

資金管理にかかる本フレームワーク

- ・ 調達した資金は全額投資法人の口座に入金され、即時に個別プロジェクトに充当
- ・ 全額充当後も、対象の借入金の返済までに、資金使途となっていた資産が売却又は適格クライテリアに合致しなくなった等の理由により資金使途の対象から外れる場合、一時的に発生する未充当資金はポートフォリオ管理（※2）にて管理

※2 ポートフォリオ管理

決算期毎にソーシャルローン残高の合計額が、ソーシャル適格負債上限額（適格クライテリアを満たす物件の取得価格の合計額×総資産 LTV）を超えないことを確認します。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では前回評価時点において、本フレームワークの資金管理体制について適切と評価している。今般評価時において、本投資法人は未充当資金が発生した際の対応としてポートフォリオ管理を導入する旨変更している。ポートフォリオ管理は、一般的な不動産投資法人で運用されているものと同じであることを確認しているため、JCR は本投資法人の資金管理体制は引き続き適切と評価している。

4. レポーティング

本投資法人は、本フレームワークにおいて、レポーティングを以下の通り定めている。

レポーティングにかかる本フレームワーク

- ・調達した資金に関し、充当状況（資金使途、充当時期および充当額等）を本投資法人の HP 上にて、年 1 回開示予定。
- ・ソーシャルローンの返済日までの間に対象資産を売却した場合は、ポートフォリオ管理の状況を本投資法人の HP 上にて、年 1 回開示予定。
- ・本投資法人の HP 上にて、以下の社会改善効果（インパクトレポート）として、アウトプット指標、アウトカム指標を年 1 回開示予定

【アウトプット指標】

- 取得したヘルスケア施設等の概要（居室数・定員数・稼働率等）
- 取得した保育所の概要（定員数・在籍者数（入手可能であれば））
- 取得した学校・メディカル施設の概要（入手可能な範囲の情報）

【アウトカム指標】

- ヘルスケア施設等:-ヘルスケア施設等を保有する都道府県における有料老人ホームおよびサービス付高齢者向け住宅の施設数・定員数
- 保育所: 保育所を保有する区または市における待機児童数
- 学校・メディカル施設: 学校施設を保有する都道府県における児童・生徒数（対象となる学校属性の数値）、メディカル施設を保有する都道府県における病院・病床数

（アウトプット指標およびアウトカム指標は、いずれも各カテゴリーにおいて、保有施設を資金使途とするソーシャルローンの借入残高がある場合に開示。）

【インパクト（定性目標）】

- ① ヘルスケア施設等: 少子高齢化社会における高齢者施設・住宅の充実と介護離職者の減少への貢献
- ② 保育所: 保育所入所待機児童の減少と女性の就労機会拡大への貢献
- ③ 学校: 地域の人々が質の高い教育を受けることへの貢献
- ④ メディカル施設: 地域の人々が質の高い適切な医療を受けられ、健康な生活を送ることへの貢献

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では前回評価時点において、本フレームワークに記載されたレポートについて適切と評価している。本フレームワークのレポートに関する内容に変更はなく、引き続き本フレームワークに記載された資金の充当状況及び社会的便益に係るレポートについて適切と評価している。

また、本投資法人のホームページにおいて、資金充当レポート、インパクト・レポートが本フレームワークに基づき適切に運用されていることを JCR は確認している。

5. 組織のサステナビリティへの取り組み

本投資法人は、メインスポンサーである Daiichi Life グループのブランドメッセージである「一生涯のパートナー」を体現する資産運用を目指している。Daiichi Life グループは、創業以来、「一生涯のパートナー」として、各時代における人々のニーズに合った安心の提供を通じ、社会課題の解決に取り組むことで、社会の発展とともに成長してきた。Daiichi Life グループとしてのコアマテリアリティとしては、「Financial Well-being for All」(すべての世代を支える金融サービスの提供)、「Healthy People and Society」(一人ひとりの Well-being と健全な社会への貢献)、「Green Leadership」(環境課題への戦略的対応)及び「Proactive Governance and Engagement」(経営基盤の強化と社員・多様なステークホルダーとの積極的な向き合い)を挙げ、各マテリアリティに対する KPI を設定したうえで、進捗状況を開示している。これにより、グループ企業理念である「共に歩み、未来をひらく多様な幸せと希望に満ちた世界へ」を目指している。

本投資法人は、Daiichi Life グループのブランドメッセージを体現する投資運用として、日常生活の基盤である住宅を主な投資対象とし、保育所や生活密着型商業施設、メディカル施設、ヘルスケア施設等を投資対象として QOL 向上に貢献する不動産も一部組み入れている。2026 年 3 月 19 日現在、QOL 向上アセットは 15 件、取得価格総額 171 億円まで積み上げており、当該アセットクラスへの投資を通じて、少子高齢化や女性の社会進出等の社会的課題に取り組むことを目指している。

本資産運用会社は、本投資法人運用業におけるサステナビリティ推進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環境・社会の実現と人々の QOL を目指すためにサステナビリティ方針を定めている。本資産運用会社は、サステナビリティ方針を推進するため、社長・担当執行役員をはじめとする主要メンバーで構成するサステナビリティ会議を定期的で開催し、サステナビリティに関する目標の設定や、各種取り組みの検討、モニタリングなどを行っている。また、本資産運用会社では「サステナビリティ方針」の具体化のため年度毎にサステナビリティ計画を策定しており、本計画はサステナビリティ会議での審議を踏まえ、社長により決定し、全社として取り組み方針を明確化している。

本投資法人は、本投資法人が保有する不動産での使用電力を 2024 年度始から 100%再生可能エネルギー化する方針を決定し、不動産投資法人として同宣言に初めて参加し、2024 年度には 100%再生可能エネルギー化を達成している。本投資法人のサステナビリティへの取組のベンチマークとして活用するため、2021 年からGRESB リアルエステイト評価に参加しており、2025 年には「GRESB レーティング」で「2 スター」を取得している。本資産運用会社では外部の専門家を活用し、GRESB リアルエステイト評価の取得及び自社のサステナビリティの取組を推進している。

以上より、JCR では、本投資法人の経営陣が社会課題解決を含めたサステナビリティを経営の優先度の高い重要課題と位置づけているとともに、サステナビリティの推進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、本フレームワークに基づく調達方針・プロセス、ソーシャルプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられていると評価している。

レビュー結果(結論)

Social 1(F)

本フレームワークについて、JCR ソーシャルファイナンス評価手法に基づき、「ソーシャル性評価(資金用途)」を“s1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とした。この結果、「JCR ソーシャルローン・フレームワーク評価」を“Social 1(F)”とした。また、本フレームワークは、「ソーシャルローン原則」及び「ソーシャルボンドガイドライン」において求められる項目について基準を満たしている。

| | | 管理・運営・透明性評価 | | | | |
|----------|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | m1(F) | m2(F) | m3(F) | m4(F) | m5(F) |
| ソーシャル性評価 | s1(F) | Social 1(F) | Social 2(F) | Social 3(F) | Social 4(F) | Social 5(F) |
| | s2(F) | Social 2(F) | Social 2(F) | Social 3(F) | Social 4(F) | Social 5(F) |
| | s3(F) | Social 3(F) | Social 3(F) | Social 4(F) | Social 5(F) | 評価対象外 |
| | s4(F) | Social 4(F) | Social 4(F) | Social 5(F) | 評価対象外 | 評価対象外 |
| | s5(F) | Social 5(F) | Social 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 ソーシャルファイナンス・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 ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価は、ソーシャルファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するソーシャル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、運営及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又は借入等の資金使途の具体的な社会貢献度及び管理・運営体制・透明性評価等を行うものではなく、当該フレームワークに基づく個別債券又は個別借入につきソーシャル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 ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価は、当該フレームワークに基づき実施された個別債券又は借入等が社会に及ぼす改善効果を証明するものではなく、社会に及ぼす改善効果について責任を負うものではありません。ソーシャルファイナンス・フレームワークにより調達される資金が社会に及ぼす改善効果について、JCR は発行体及び/又は借入人（以下、発行体と借入人を総称して「資金調達者」という）又は資金調達者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。なお、投資法人等で資産がすべてソーシャルプロジェクトに該当する場合に限り、ソーシャルエクイティについても評価対象に含むことがあります。

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 ソーシャル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 ソーシャルファイナンス・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、又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 ソーシャルファイナンス・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、資金調達者及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、又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、又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ことを問わず、一切責任を負いません。JCR ソーシャルファイナンス評価は、評価の対象であるソーシャルファイナンスにかかる各種のリスク（信用リスク、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 ソーシャル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、コーポレート・バリュー等の購入、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 ソーシャル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、又は撤回されることがあります。JCR ソーシャル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 ソーシャルファイナンス評価のデータを含め、本文書の一部又は全部を問わず、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 ソーシャルファイナンス・フレームワーク評価：ソーシャルファイナンス・フレームワークに基づき調達される資金が JCR の定義する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ソーシャルファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営及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、Social 1(F)、Social 2(F)、Social 3(F)、Social 4(F)、Social 5(F) の評価記号を用いて表示されます。

■ サステナビリティファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・ 環境省 グリーンファイナンス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