

農林中央金庫が 三菱地所物流リート投資法人に実施する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、農林中央金庫が三菱地所物流リート投資法人に実施するサステナビリティ・リンク・ローンに対し、第三者意見書を提出しました。

<要約>

本第三者意見は、農林中央金庫が三菱地所物流リート投資法人（本投資法人）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本借入金）に対して、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」¹及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」²（総称して「SLLP等」）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLLP等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、本投資法人のサステナビリティ戦略、本借入金で定められたキー・パフォーマンス・インディケ이터（KPI）、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）、特性、レポートニング、検証について確認を行った。

本投資法人は、三菱地所株式会社をスポンサーとし、物流施設を主な投資対象として、2017年に東京証券取引所に上場した。日本最大級の総合デベロッパーである三菱地所と、不動産証券化黎明期からの運用実績を誇る不動産アセットマネージャーである三菱地所投資顧問株式会社（本資産運用会社）の両社の強みをハイブリッド活用することで、投資主価値の最大化と、人々の生活を支える物流機能の発展を通じた豊かな社会の実現への貢献を目指している。

本資産運用会社は、2019年に基本指針である「サステナビリティ方針」を定め、三菱地所グループで2020年に策定された「三菱地所グループの Sustainable Development Goals 2030」を共有している。2021年には、本投資法人におけるマテリアリティを特定のうえ KPI・目標を設定している。「サステナビリティ委員会」を原則として四半期に一度開催しており、同委員会の内容は、取締役会及び定期的に開催される本投資法人の役員会へ報告され、監督される体制となっている。

本投資法人は、本借入金で以下の KPI 及び SPT を設定している。なお、SPT の達成確認時点は複数あり、最終は 2031 年（2030 年度実績）である。

¹ Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA). Sustainability-Linked Loan Principles 2023. (<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>)

² 環境省 サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022 年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>)

KPI 1 : GHG 総排出量 (Scope 1+2)

SPT 1 : 2021 年度 GHG 排出量 (Scope 1+2) 実績 939.2t-CO₂ から 42%削減

KPI 2 : グリーンビルディング認証取得物件割合

SPT 2 : グリーンビルディング認証取得物件割合 100%

KPI 3 : GRESB リアルエステイト評価

SPT 3 : GRESB リアルエステイト評価を貸付実行日から継続して 4 スター以上獲得

JCR は、本借入金の KPI について、本投資法人の事業全体で強い関連性があり戦略的意義も大きいと評価している。また、本借入金の SPT について、過年度実績や科学等のベンチマークを踏まえ野心的であると評価している。本借入金の契約書類では、事前に設定された SPT が達成されるか否かに応じて、金利が変化すると定められている。本投資法人は、本借入金の KPI に係る実績等について、同法人のウェブサイト上で年に 1 回開示する予定である。その際、KPI 1 の実績については外部機関より第三者検証を受け、その検証内容も併せて開示する予定である。

以上より、JCR は、本借入金 が SLLP 等に適合していることを確認した。

* 詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

第三者意見

評価対象：サステナビリティ・リンク・ローン
借入人：三菱地所物流リート投資法人
貸付人：農林中央金庫

2023年9月27日
株式会社 日本格付研究所

目次

<要約>	- 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的	- 4 -
II. 第三者意見の概要	- 4 -
III. SLLP 等への適合性について	- 5 -
1. 本投資法人のサステナビリティ戦略	- 5 -
2. KPI の選定	- 9 -
2-1. 評価の視点	- 9 -
2-2. KPI の選定の概要と JCR による評価	- 9 -
3. SPT の測定	- 11 -
3-1. 評価の視点	- 11 -
3-2. SPT の測定の概要と JCR による評価	- 11 -
i. 過年度実績との比較	- 11 -
ii. 科学的根拠、その他のベンチマークとの比較	- 12 -
iii. SPT 達成に向けた取り組み	- 12 -
3-3. JCR によるインパクト評価	- 13 -
4. 借入金の特性	- 15 -
4-1. 評価の視点	- 15 -
4-2. 借入金の特性の概要と JCR による評価	- 15 -
5. レポーティング・検証	- 16 -
5-1. 評価の視点	- 16 -
5-2. レポーティング・検証の概要と JCR による評価	- 16 -
6. SLLP 等への適合性に係る結論	- 17 -

<要約>

本第三者意見は、農林中央金庫が三菱地所物流リート投資法人（本投資法人）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（本借入金）に対して、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」¹及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」²（総称して「SLLP等」）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLLP等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、本投資法人のサステナビリティ戦略、本借入金で定められたキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）、特性、レポートニング、検証について確認を行った。

本投資法人は、三菱地所株式会社をスポンサーとし、物流施設を主な投資対象として、2017年に東京証券取引所に上場した。日本最大級の総合デベロッパーである三菱地所と、不動産証券化黎明期からの運用実績を誇る不動産アセットマネージャーである三菱地所投資顧問株式会社（本資産運用会社）の両社の強みをハイブリッド活用することで、投資主価値の最大化と、人々の生活を支える物流機能の発展を通じた豊かな社会の実現への貢献を目指している。

本資産運用会社は、2019年に基本指針である「サステナビリティ方針」を定め、三菱地所グループで2020年に策定された「三菱地所グループの Sustainable Development Goals 2030」を共有している。2021年には、本投資法人におけるマテリアリティを特定のうへ KPI・目標を設定している。「サステナビリティ委員会」を原則として四半期に一度開催しており、同委員会の内容は、取締役会及び定期的に開催される本投資法人の役員会へ報告され、監督される体制となっている。

本投資法人は、本借入金で以下のKPI及びSPTを設定している。なお、SPTの達成確認時点は複数あり、最終は2031年（2030年度実績）である。

KPI 1：GHG総排出量（Scope 1+2）

SPT 1：2021年度GHG排出量（Scope 1+2）実績939.2t-CO₂から42%削減

KPI 2：グリーンビルディング認証取得物件割合

SPT 2：グリーンビルディング認証取得物件割合100%

KPI 3：GRESBリアルエステイト評価

SPT 3：GRESBリアルエステイト評価を貸付実行日から継続して4スター以上獲得

JCRは、本借入金のKPIについて、本投資法人の事業全体で強い関連性があり戦略的意義も大きいと評価している。また、本借入金のSPTについて、過年度実績や科学等のベンチマークを踏まえ野心的であると評価している。本借入金の契約書類では、事前に設定されたSPTが達成されるか否かに応じて、金利が変化すると定められている。本投資法人は、本借入金のKPIに係る実績等について、同法人のウェブサイト上で年に1回開示する予定である。その際、KPI 1の実績については外部機関より第三者検証を受け、その検証内容も併せて開示する予定である。

以上より、JCRは、本借入金SLLP等に適合していることを確認した。

¹ Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Market Association (LMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA). Sustainability-Linked Loan Principles 2023. (<https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>)

² 環境省 サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン 2022年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>)

I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、本借入金に対して SLLP 等に沿って第三者評価を行った。サステナビリティ・リンク・ローンとは、借入人が予め定めた意欲的な SPT の達成にインセンティブを設けることで、借入人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとした借入金をいう。SLLP 等は、KPI の選定、SPT の測定、借入金の特性、レポートニング、検証という 5 つの核となる要素で構成されている。本第三者意見の目的は、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本借入金の SLLP 等への適合性を確認することである。

II. 第三者意見の概要

本第三者意見は、本投資法人が 2023 年 9 月 27 日に農林中央金庫との間で契約を締結する本借入金に対する意見表明であり、以下の項目で構成されている。

1. 本投資法人のサステナビリティ戦略
2. KPI の選定
3. SPT の測定
4. 借入金の特性
5. レポートニング・検証
6. SLLP 等への適合性に係る結論

III. SLLP 等への適合性について

1. 本投資法人のサステナビリティ戦略

本投資法人は、三菱地所をスポンサーとし、物流施設を主な投資対象として、2017年に東京証券取引所に上場した。日本最大級の総合デベロッパーである三菱地所と、不動産証券化黎明期からの運用実績を誇る不動産アセットマネージャーである本資産運用会社の両社の強みをハイブリッド活用することで、投資主価値の最大化と、人々の生活を支える物流機能の発展を通じた豊かな社会の実現への貢献を目指している。2019年には、「投資主との利益の一致」、「規律を持った成長」、「独自戦略であるハイブリッド・モデルの強化」からなる運用方針「三本の柱」を打ち出し、各種施策を通して中長期的な投資主価値の向上を目指している。また、同方針については、資産規模の拡大やマーケット環境の変化等を踏まえて2021年に改定し、気候変動に係る取り組みの推進といった新たな施策を盛り込んでいる。



図1 ハイブリッド・モデル³

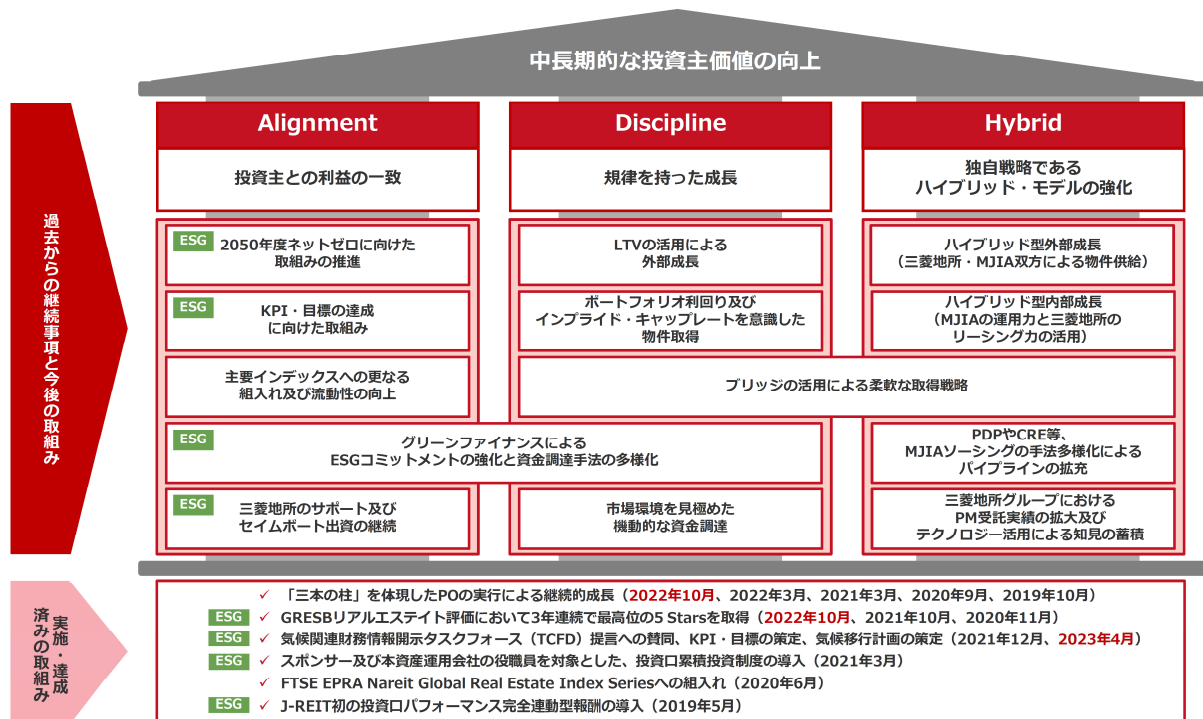


図2 三本の柱⁴

³ 出典：三菱地所物流リート投資法人 ウェブサイト

⁴ 出典：三菱地所物流リート投資法人 2023年2月期（第13期）決算説明会資料

本投資法人は、環境への配慮・社会貢献・ガバナンスの強化といった、社会の持続可能性（サステナビリティ）向上に取り組んでいくことが、上場投資法人として期待されている社会的責務であり、投資主価値の最大化を図るうえでも不可欠であると考え、本資産運用会社と共に取り組みを推進している。本資産運用会社は、2019年に基本指針である「サステナビリティ方針」を定め、三菱地所グループで2020年に策定された「三菱地所グループの Sustainable Development Goals 2030」を共有している。2021年には、本投資法人におけるマテリアリティを特定のうえ KPI・目標を設定しているほか、マテリアリティの中でも最重要課題と認識する気候変動に関して、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に賛同を表明している。本投資法人は、気候変動に関する情報開示を推進しており、2023年にはTCFD提言に基づく戦略として、気候変動を緩和するためのロードマップである気候移行計画を策定している。

サステナビリティ方針

1. 運用不動産における省エネルギーと低炭素化への取り組み

運用不動産におけるエネルギー利用の効率化を推進するとともに、省エネルギー製品の利用・切替、再生可能エネルギーの活用等により、温室効果ガスの排出削減に取り組めます。

2. 水資源管理と廃棄物管理の向上に向けた取り組み

運用不動産における水使用の効率化を図るとともに、廃棄物の3R（リデュース、リユース、リサイクル）に務め、限りある資源の有効活用に努めます。

3. テナントの安全・安心と満足度向上

運用不動産の防災・災害対策を実施し、テナントの安全・安心を高める取組を進めます。また、テナントのニーズに基づくオペレーション方法の改善、設備導入等を進め、テナント満足度の向上を図ります。

4. 役員への取り組み

当社役員の意識・能力の向上のため、社員研修の実施や教育制度の整備等により、継続的な人材育成に努めます。また、多様な人材が働きやすい職場環境の整備に取り組むことで、役員がその能力を最大限発揮できるよう努めます。

5. 外部ステークホルダーとの協働

テナント、プロパティマネジャーをはじめとするサプライチェーンや、地域コミュニティ、行政機関等の外部のステークホルダーと良好な関係を構築するよう努め、本方針の実践に向けた協働に取り組めます。

6. ESGの情報開示と外部評価の活用

投資家をはじめとする当社ステークホルダーに対し、環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する情報の開示に努めます。また、本方針に定めるサステナビリティの取組みの可視化と客観性の向上のため、必要に応じ外部評価や認証の活用に努めます。

7. コンプライアンスとリスク管理

法令の遵守に加え、公正な取引、情報の適切な管理、腐敗防止、利益相反防止、人権や多様性の尊重といった社会規範を遵守して業務を遂行します。また、中長期的な観点から、運用不動産に係る環境・社会リスクを考慮し、不動産投資運用プロセスに組み込むとともに、それらを最小化するためのリスク管理に努めます。

図3 サステナビリティ方針⁵

⁵ 出典：三菱地所物流リート投資法人 サステナビリティレポート 2022

三菱地所グループの
Sustainable Development Goals 2030

三菱地所グループは、サステナブルな社会の実現に向けて、「Environment」「Diversity & Inclusion」「Innovation」「Resilience」の4つの重要テーマについて、より幅広いステークホルダーに、より深い価値を提供します。



図4 三菱地所グループの Sustainable Development Goals 2030⁶

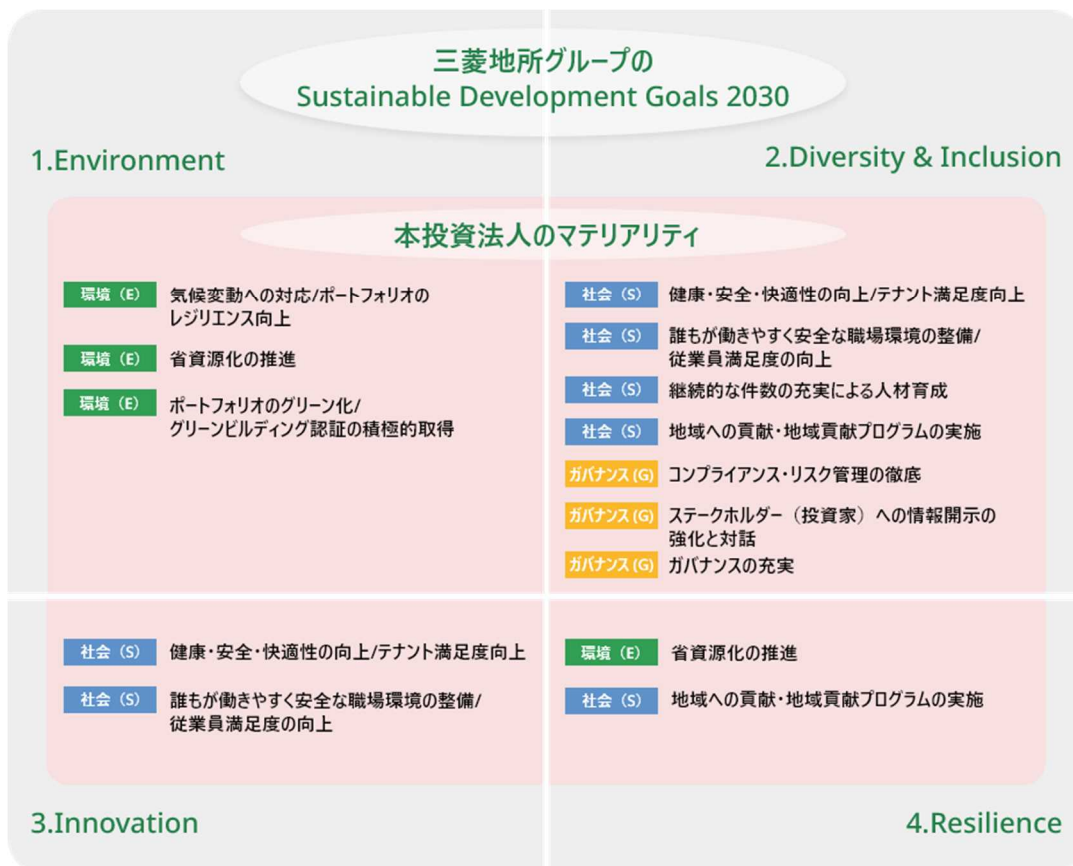


図5 マテリアリティ⁷

⁶ 出典：三菱地所物流リート投資法人 ウェブサイト

⁷ 出典：三菱地所物流リート投資法人 ウェブサイト

本資産運用会社は、「サステナビリティ方針」を実践してサステナビリティの向上及び投資主価値の最大化を図ることを目的に、「サステナビリティ委員会」を原則として四半期に一度開催し、PDCA サイクルを回している。同委員会では、本資産運用会社及び本投資法人のサステナビリティに係る重要課題や目標・施策に関する審議及び実施状況の報告、並びにこれらに係る評価・分析やサステナビリティに係る最新の知見の共有等が行われている。また、同委員会の内容は、取締役会及び定期的に開催される本投資法人の役員会へ報告され、監督される体制となっている。

2022 年度には、サステナビリティ推進体制の一層の拡充を目的として、本資産運用会社の経営管理部内に「サステナビリティ推進室」が新設され、サステナビリティ推進担当者が着任している。また、2023 年 4 月にはサステナビリティ推進室長の権限・責任が明確化される等、サステナビリティ推進体制の強化が図られている。さらに、気候関連の戦略を適時適切に見直すため、実務者レベルによる「気候変動ワーキング」も設置されている。

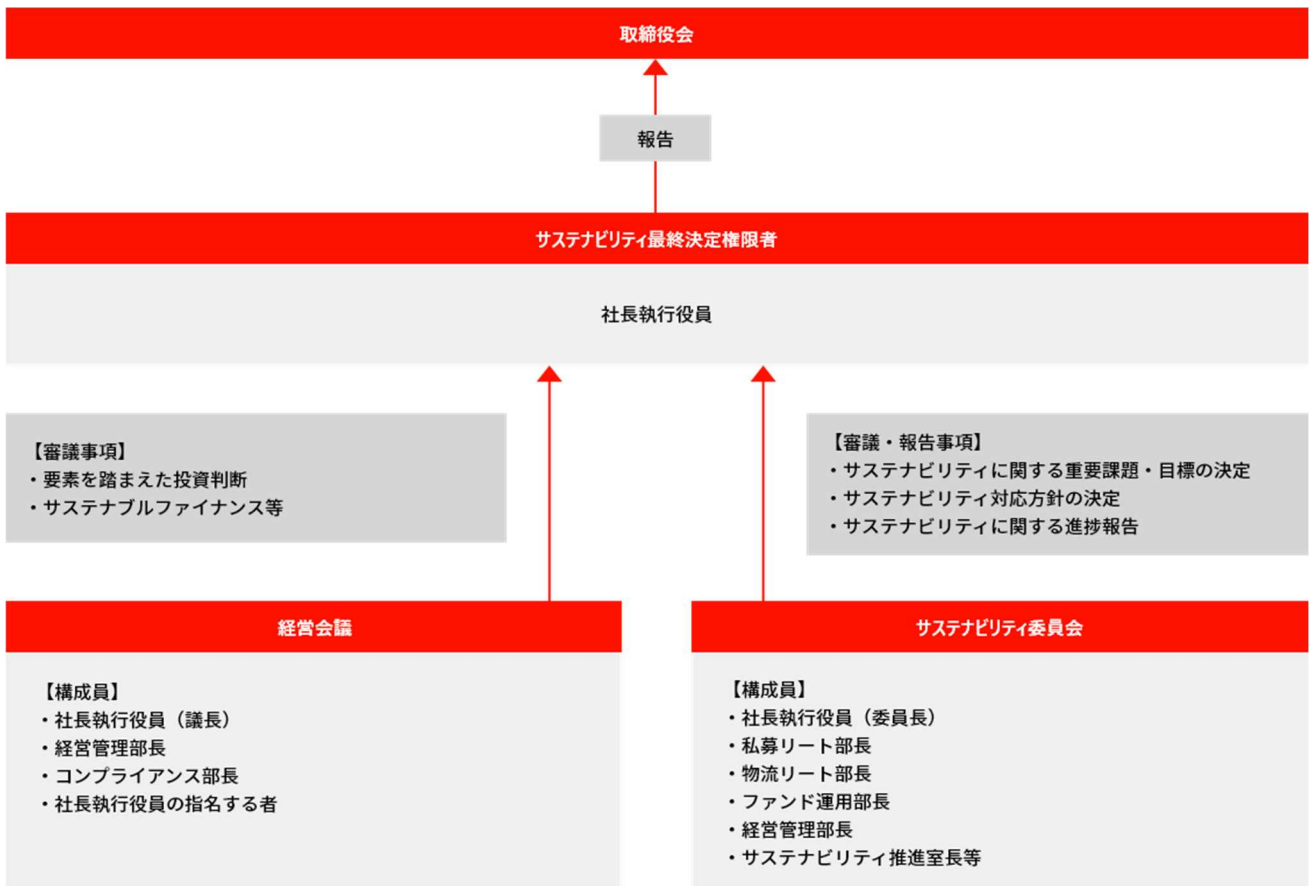


図 6 サステナビリティ推進体制⁸

⁸ 出典：三菱地所物流リート投資法人 ウェブサイト

2. KPIの選定

2-1. 評価の視点

本項では、本借入金の KPI について、本投資法人の事業全体で関連性があり中核的で重要か、本投資法人の現在・未来における事業運営上の戦略的意義は大きいか、一貫した方法論に基づく測定・定量化は可能か、ベンチマークは可能か、適用範囲等を含め定義は明確か等を確認する。

2-2. KPIの選定の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本借入金の KPI は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

本投資法人は、本借入金で以下の KPI を設定している。

KPI 1 : GHG 総排出量 (Scope 1+2)

KPI 2 : グリーンビルディング認証取得物件割合

KPI 3 : GRESB リアルエステイト評価

日本国内では、2020年10月に菅前首相による2050年までのカーボンニュートラル宣言、2021年4月に2030年までの長期目標として2013年比で46%の温室効果ガス（GHG）削減が表明されたことを受け、今後より強く脱炭素に向けた動きが進むものと予想される。また、国際エネルギー機関（IEA : International Energy Agency）による2050年ネットゼロへのロードマップ⁹では、不動産業界における2050年ネットゼロの達成に向けて必要なマイルストーンの一つとして、85%以上の建物がゼロ炭素仕様になっていることが挙げられている。経済産業省が2020年12月に公表した「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」では、2050年カーボンニュートラルに向けて、LCCM¹⁰住宅・建築物の普及に加え、ZEH・ZEBの普及、省エネ改修の推進、高性能断熱材や高効率機器、再生可能エネルギーの導入、建築物における木材利用の促進を、可能な限り進めていくとされている。

他方で前述のとおり、本投資法人のマテリアリティには「気候変動への対応/ポートフォリオのレジリエンス向上」、「ポートフォリオのグリーン化/グリーンビルディング認証の積極的取得」、「ステークホルダー（投資家）への情報開示の強化と対話」があり、加えてマテリアリティの中でも気候変動は最重要課題と認識されている。また、「ステークホルダー（投資家）への情報開示の強化と対話」では、GRESB（Global Real Estate Sustainability Benchmark）への対応が重視されている。

GRESBとは、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、評価するベンチマーク及びそれを運営する組織を指しており、2009年に創設された。GRESBは、不動産・インフラの分野においてESG評価の国際的なベンチマークの一つであり、不動産の既存投資物件や

⁹ IEA Net Zero by 2050 (<https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>)

¹⁰ ライフ・サイクル・カーボン・マイナス。ライフサイクル全体（建築から解体・再利用等まで）を通じた二酸化炭素排出量をマイナスにすること。

新規開発・大規模改修プロジェクトでの取り組みを評価する GRESB リアルエステイトと、インフラファンドやアセットにおける取り組みを評価する GRESB インフラストラクチャーに大別される。GRESB リアルエステイトには、オンライン調査に参加者が回答する GRESB リアルエステイト評価と、情報開示の度合を測る GRESB 開示評価の 2 種類が存在する。いずれの評価結果も 5 段階で示されており、総合順位上位 20%ごとに 5 スターから 1 スターの評価が付与される。

以上を踏まえ、JCR は本借入金の KPI について、本投資法人の事業全体で強い関連性があり戦略的意義も大きいと評価している。

3. SPT の測定

3-1. 評価の視点

本項では、本借入金の SPT について、選定された KPI における重要な改善を表し Business as Usual の軌跡を超える等の野心的なものか、本投資法人の過年度実績や同業他社、業界水準、科学等のベンチマークに基づいているか、目標達成へのスケジュール等は開示されるか等を確認する。

3-2. SPT の測定の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本借入金の SPT は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

本投資法人は、本借入金で以下の SPT を設定している。なお、SPT の達成確認時点は複数あり、最終は 2031 年（2030 年度実績）である。

SPT 1：2021 年度 GHG 排出量（Scope 1+2）実績 939.2t-CO₂ から 42%削減

SPT 2：グリーンビルディング認証取得物件割合 100%

SPT 3：GRESB リアルエステイト評価を貸付実行日から継続して 4 スター以上獲得

i. 過年度実績との比較

本借入金で設定されている KPI について、過年度実績は以下のとおりである。

表 1 KPI の過年度実績

KPI	2020 年度	2021 年度	2022 年度
KPI 1：GHG 総排出量（Scope 1+2）	—	939.2 t-CO ₂	860.5 t-CO ₂
KPI 2：グリーンビルディング認証取得物件割合	75.3 %	87.6 %	88.8 %
KPI 3：GRESB リアルエステイト評価	5 スター	5 スター	5 スター

KPI 1 について、本投資法人の保有物件における LED 化の推進等により、2022 年度には 2021 年度比で約 8%の削減となっているが、今後の保有物件数の増加が見込まれる中で、SPT 1 の達成には（2023～2030 年度で）毎年約 4.6%の削減が必要となる。

KPI 2 について、2021 年度は大きく増加しているが 2022 年度は 1.2%の増加にとどまっている。SPT 2 の達成には、今後の取得物件も含めて認証の未取得が許されない。特にスポンサー以外からの取得物件では、築古または環境性能に課題を抱えている可能性があり、物件取得と SPT 2 達成確認の時期に注意を要するほか、修繕実施後の認証取得も容易ではない。

KPI 3 について、2020～2022 年度は 5 スターが維持されているが、GRESB の評価内容や評価基準は年々変化しており、また他の投資法人のサステナビリティ推進によって競争が激化していく中で、4 スター

一以上の維持は容易ではない。

以上より、JCR は本借入金の SPT が過年度実績を踏まえ野心的であると評価している。

ii. 科学的根拠、その他のベンチマークとの比較

本投資法人は、2023 年に策定した気候移行計画において、2050 年度までにバリューチェーン全体の GHG 総排出量ネットゼロを達成することを掲げている。SPT 1 は、同計画の策定に伴って SBT (Science Based Targets) の認定を受けた削減目標である。同認定では年間 4.2%以上の GHG 削減が目安となるが、前述のとおり SPT 1 の達成にはそれ以上の削減の継続が必要となる。また、本借入金の SPT は、他の物流施設を主とする不動産投資法人 (J-REIT) の掲げる各種目標と比較しても高い水準にある。

以上より、JCR は本借入金の SPT が科学等のベンチマークを踏まえ野心的であると評価している。

iii. SPT 達成に向けた取り組み

SPT 1 について、本投資法人は下図の気候移行計画に沿った取り組みを進めていく考えである。

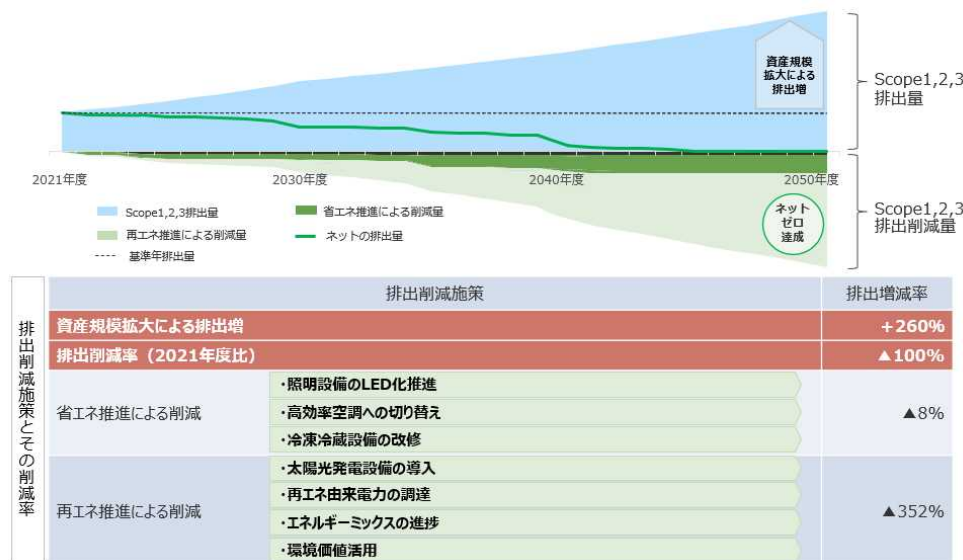


図 7 気候移行計画¹¹

SPT 2 について、本投資法人は照明の LED 化や自家消費型太陽光発電設備の設置等、省エネ・再エネの推進を含む環境性能の改善に取り組んでいく考えである。また、スポンサーである三菱地所からの供給物件は比較的築年も浅く、近代的なスペックを備えていることから、SPT 2 の達成に向けて同社にも積極的に認証取得を促していく考えである。

SPT 3 について、本投資法人は本資産運用会社と連携して ESG を推進してきたが、GRESB リアルエステイト評価における上位の投資法人でスコアが拮抗している中で、今後も着実なスコアの積み上げや新たな設問への対応等ができるよう取り組んでいく考えである。

なお、対象範囲、KPI の方法論、SPT の測定に重大な変更が発生した場合、JCR は当該変更内容について SLLP 等への適合性を確認する。

¹¹ 出典：三菱地所物流リート投資法人 ウェブサイト

3-3. JCRによるインパクト評価

JCRは、本借入金のSPTに係るポジティブなインパクトの増大及びネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いについて、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）が策定したポジティブ・インパクト金融原則の第4原則で例示されているインパクト評価基準の5要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）に沿って確認した。

① 多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされるか （UNEP FIの定めるインパクト、事業セグメント、国・地域、バリューチェーン等）

本借入金のSPTに係るインパクトは、UNEP FIの定めるインパクト・エリア／トピックのうち以下に該当している。加えて、SPT 3の達成による本投資法人の全体的なサステナビリティの向上を通して、より幅広いインパクトも期待される。

社会	人格と人の安全保障	紛争	現代奴隷	児童労働	
		データプライバシー	自然災害		
	健康・安全				
	資源とサービスの入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質	水	食糧	住居	医療・衛生
		教育	エネルギー	移動手段	情報
		接続性	文化・伝統	ファイナンス	
	生計	雇用	賃金	社会的保護	
平等・正義	ジェンダー平等	民族・人種平等	年齢差別	その他の社会的弱者	
社会 経済	強固な制度・平和・安定	市民的自由		法の支配	
	健全な経済	セクター多様性		零細・中小企業の繁栄	
	インフラ				
	社会経済収束				
自然 環境	気候の安定性				
	生物多様性と健全な生態系	水域	大気	土壌	
		生物種	生息地		
	循環性	資源強度	廃棄物		

また、本借入金のSPTは、本投資法人のポートフォリオ全体、そしてバリューチェーンのうち以下の段階でのインパクトが期待される。



② 有効性：大きなインパクトがもたらされるか （対象となる事業の売上構成比や国内外マーケットシェア、野心度等）

本借入金のSPTの対象となる物件は、以下のとおり本投資法人のポートフォリオ全体である。

ポートフォリオ
 (2023年2月28日現在、取得価格ベース)



また、本投資法人の資産規模は2023年2月28日現在で2,616億円に上り、今後も着実な成長が見込まれる。そして、本借入金のSPTは前述のとおり野心的であり、大きなインパクトが期待される。

**③ 効率性：投下資本に比して大きなインパクトがもたらされるか
 (事業全体における重要性、戦略的意義等)**

本借入金のSPTは、前述のとおり日本政府や国際機関の方針、本投資法人のマテリアリティに関連する目標であり、本投資法人のポートフォリオ全体における重要性及び戦略的意義は大きく、インパクトの効率的な発現が期待される。

④ 倍率性：公的資金や寄付に比して民間資金が大きく活用されるか

本借入金のSPTに係るインパクトについて、本項目は評価対象外である。

**⑤ 追加性：追加的なインパクトがもたらされるか
 (対応不足の持続可能な開発ニーズへの取り組み、SDGs達成に向けた前進等)**

本借入金のSPTは、以下にリストアップしたとおり、SDGsの17目標及び169ターゲットのうち複数の目標・ターゲットに対して、追加的なインパクトが期待される。



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。



目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

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。



目標 11：住み続けられるまちづくりを

ターゲット 11.6 2030 年までに、大気の水質及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。



目標 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1 すべての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靱性（レジリエンス）及び適応力を強化する。

4. 借入金の特性

4-1. 評価の視点

本項では、本借入金の特性について、予め設定された SPT が達成されるか否かによって、本借入金の金利等は変化するか等を確認する。

4-2. 借入金の特性の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本借入金の特性は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

JCR は、本借入金の契約書類において、事前に設定された SPT が達成されるか否かに応じて、金利が変化すると定められていることを確認した。

5. レポートティング・検証

5-1. 評価の視点

本項では、本借入金で定められたレポートティングについて、選定された KPI の実績に係る最新情報や SPT の野心度を判断できる情報等が、年に 1 回以上開示されるか等を確認する。また、本借入金で定められた検証について、選定された KPI の実績に対する独立した外部検証は実施されるか、当該検証内容は開示されるか等を確認する。

5-2. レポートティング・検証の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本借入金で定められたレポートティング・検証は、SLLP 等で示されている具備すべき条件の全てを満たしている。

本投資法人は、本借入金の KPI に係る実績等について、同法人のウェブサイト上で年に 1 回開示する予定である。その際、KPI 1 の実績については外部機関より第三者検証を受け、その検証内容も併せて開示する予定である。

なお、本借入金の返済期限到来年には、本投資法人、本資産運用会社、農林中央金庫及び JCR の 4 社で本借入金に係る振り返りを行い、SPT の達成状況に加え、本投資法人及び社会に対するインパクトの発現状況を評価する予定である。

6. SLLP 等への適合性に係る結論

以上より、JCR は本借入金 が SLLP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・丸安 洋史

本第三者意見に関する重要な説明

1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する第三者意見は、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）、Loan Market Association（LMA）、Loan Syndications and Trading Association（LSTA）が策定したサステナビリティ・リンク・ローン原則及び環境省が策定したサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインへの評価対象の適合性に関する、JCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者から供与された情報及びJCRが独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況を評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ローンによるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。設定されたサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成度について、JCRは借入人又は借入人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. 本第三者意見を提供するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本第三者意見を提供するうえでJCRは、APLMA、LMA、LSTA、環境省及び国連環境計画金融イニシアティブが策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

- ・サステナビリティ・リンク・ローン原則
- ・サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン
- ・ポジティブ・インパクト金融原則

3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見を提供する行為は、JCRが関連業務として行うものであり、信用格付業に係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、借入人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、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とを問わず、一切責任を負いません。本第三者意見は、評価の対象であるサステナビリティ・リンク・ローンに係る各種のリスク（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、本第三者意見は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。本第三者意見は、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。本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。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

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、サステナビリティ・リンク・ローンについて、APLMA、LMA、LSTAによるサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■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

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・環境省 グリーンボンド外部レビュー者登録
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候債イニシアティブ 認定検証機関）
- ・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） ソーシャルボンド原則、Climate Transition Finance 作業部会メンバー

■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