

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりグリーンローン・フレームワーク評価結果を公表します。

農中 JAML リート投資法人

グリーンローン・フレームワーク

新規

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)

借入人

農中 JAML リート投資法人

評価対象

グリーンローン・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. 農中 JAML リート投資法人の概要

農中 JAML リート投資法人（本投資法人）は、農林中央金庫（農林中金）、JA 三井リース株式会社（JAML）の 2 社がスポンサーを務める総合型の私募 REIT（非上場オープンエンド型不動産投資法人）。2022 年 7 月に設立され、同年 9 月に運用を開始した。農林中金の資産運用ビジネス強化方針のもと、農林中金・JAML グループの投資力と運用力を最大限活用し、中長期的な安定収益の確保と運用資産の成長を目指している。資産運用会社は農中 JAML 投資顧問株式会社（本資産運用会社）であり、農林中金が 70%、JAML が 30% の出資比率となっている。

本投資法人は、住宅、オフィス、商業施設、物流施設を中心に、多様な用途の不動産を組み入れた総合型ポートフォリオを構築している。また、世界有数の機関投資家である農林中金の豊富なネットワークを活かしたソーシングルート、JAML グループの不動産開発力を活かしたパイプラインサポートやウェアハウジング機能の提供などの支援を受けている。本投資法人の資産規模は 25 物件、取得価格総額で 705.25 億円（2025 年 3 月 31 日現在）である。

▶▶▶2. 農中 JAML リート投資法人の ESG 経営及び脱炭素に向けた取り組み

本資産運用会社は、農林中金グループの一員として、「環境方針」、「人権方針」及び「投融資基本方針」を農林中金と共通で掲げている。その中で、不動産投資運用事業を営む本投資法人は、中長期的な投資主等の価値最大化を図る観点から、サステナビリティ経営の重要性を認識しており、より具体的な取り組みを推進すべく、サステナビリティ方針を制定している。

▶▶▶3. グリーンローン・フレームワークについて

今般の評価対象は、本投資法人がグリーンローンにより調達する資金を、環境改善効果を有する用途に限定するために定めたグリーンローン・フレームワーク（本フレームワーク）である。JCR では、本フレームワークが「グリーンローン原則¹」及び「グリーンローンガイドライン²」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。

本投資法人は本フレームワークにおける資金使途を、予め定められた適格クライテリアを満たすグリーンビルディングの取得資金、改修工事資金、またはこれらの資金のリファイナンスに充当する。また、適格プロジェクトの実施に際しては、環境や社会に対する負の影響を考慮し、適切な対応を行うことが定められている。以上より、JCR は本フレームワークにおける資金使途について、環境改善効果が期待されるものであると評価している。

資金使途の対象となるプロジェクトの選定に関しては、経営陣が関与するようプロセスが構築されている。資金管理については適切に管理されることが予定され、会計監査等を通じた統制が働いている。以上より、JCR は本投資法人における管理運営体制が確立されており、透明性を有すると評価している。

この結果、本フレームワークについて、JCR 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 グリーンローン・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。また、本フレームワークは「グリーンローン原則」及び「グリーン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 JCR は評価している。

¹ Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association(APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2025"
<https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

² 環境省 「グリーンローンガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

目次

■評価フェーズ1：グリーン性評価

I. 調達資金の使途

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

1. プロジェクトの環境改善効果について
2. 環境・社会に対する負の影響について
3. SDGs との整合性について

■評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

I. 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

1. 目標
2. 選定基準
3. プロセス

II. 調達資金の管理

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

III. レポーティング

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

IV. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

■評価フェーズ3：評価結果（結論）

評価フェーズ 1: グリーン性評価

g1(F)

I. 調達資金の使途

【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グリーンプロジェクトに充当されているかを確認する。次に、資金使途において環境・社会への負の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又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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

本投資法人が本フレームワークで資金使途としたグリーンビルディング、エネルギー効率性向上又は環境負荷軽減を目的とした改修工事、再生可能エネルギー発電設備の導入又は改修工事は、いずれも環境目標を達成するための重要な施策であり、環境改善効果が期待される。

資金使途にかかる本フレームワーク

グリーンローンで調達された資金は、以下の適格クライテリアを満たすグリーンビルディングの取得資金、改修工事資金、もしくは同資金のリファイナンスに充当する予定です。

[適格クライテリア]

(1) グリーンビルディング

下記①～⑤の第三者認証機関の認証のいずれかを取得済もしくは今後取得予定の物件

- ① DBJ Green Building 認証
・ 3 つ星～5 つ星
- ② CASBEE 建築・不動産・自治体版 CASBEE
・ B+ランク～S ランク（注 1）
- ③ BELS 評価（2016 年基準）
・ 3 つ星～5 つ星（注 2）
- ④ BELS 評価（2024 年基準）
・ 非住宅：レベル 4～レベル 6（注 3）
・ 住宅：レベル 3 以上（注 4）
- ⑤ LEED 認証における Silver 以上（注 5）

（注 1）自治体版 CASBEE の場合、工事完了日から 3 年以内のものに限る

（注 2）既存不適格（工場等（物流倉庫含む）：BEI = 0.75 超え）ではないこと

(注 3) 2016 年以前築の既存建物の新規取得はレベル 3 以上かつ既存不適格（工場等（物流倉庫含む）：BEI=0.75 超え）ではないこと

(注 4) 2016 年以前築の既存建物の新規取得は再生可能エネルギーの有無によらずレベル 2 以上で適格とする

(注 5) LEED BD+C の場合は v4 以降

(2) 改修工事

以下の①～③のうち、いずれかを満たす設備等改修工事であること。

- ① (1) グリーンビルディングで定めた環境認証のいずれかにおいて、ランクまたは星の数の 1 段階以上の改善を意図した改修工事
- ② 運用する不動産において、エネルギー消費量、温室効果ガス排出量、水消費量、環境面で有益な改善を目的とした設備改修工事（従来比 30% 以上の削減効果が見込まれるもの）
- ③ 再生可能エネルギーに関連する設備の導入または取得

【本フレームワークに対する JCR の評価】

1. プロジェクトの環境改善効果について

(1) 資金使途 1：グリーンビルディング

資金使途 1 は、グリーンビルディング認証を取得した建物、又は将来取得する予定の建物に対する新規又は既存の投資資金・支出である。本資金使途は、「グリーンローン原則」における「地域、国又は国際的に環境性能のため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」、「グリーン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」に該当する。

本投資法人は本フレームワークにおいて、グリーンビルディングの物件選定における適格クライテリアについて、DBJ Green Building、CASBEE、BELS に係る所定のランクの認証を取得済み、更新済み又は今後取得予定の建築物を資金使途の対象としている。各認証の詳細は後述のとおりであるが、いずれも地域、国又は国際的に認知された環境認証である。

以上より、JCR は、適格クライテリアを充足する水準の認証を取得しているプロジェクトは、環境改善効果を有すると評価している。

DBJ 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である。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。「Energy & Resources（建物の環境性能）」、「Amenity（テナント利用者の快適性）」、「Resilience（危機に対する対応力）」、「Community & Diversity（多様性・周辺環境への配慮）」、「Partnership（ステークホルダーとの連携）」の 5 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、「グリーンローン原則」で定義されるグリーンプロジェクト分類における「地域、国又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。環境及び社会に対する具体的な「優れた取り組み」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。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、本投資法人が適格クライテリアとして定めたDBJ Green Building 認証3つ星以上の建物は環境性能の高い物件であり、環境改善効果があるとJCRは評価している。

CASBEE (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 (Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency) 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-建築(新築)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。

自治体版CASBEEは、政令指定都市を中心に、「建築物環境配慮制度」の届出制度などにCASBEEが活用されている。この際、自治体の考え方や地域特性に応じて、CASBEE-建築で使用される評価ソフトの計算結果に従って評価が行われる。また、本フレームワークでは有効期間を工事完了日から3年以内としており、CASBEE-建築(新築)の有効期間と一致している。以上より、自治体版CASBEEもCASBEE-建築と同等の環境改善効果があると判断できる。

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（新築）及び自治体版 CASBEE 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。

BELS（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（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System）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。外皮性能及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 BEI（Building Energy Index）によってレベル分けされる。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。従来の基準（平成 28 年度基準）では 1 つ星から 5 つ星の 5 段階で評価されており、2 つ星は省エネ基準を満たしている。

改正建築物省エネ法の 2024 年 4 月 1 日施行により、2,000m²以上の非住宅大規模建築物を対象の省エネ基準が厳格化された。施行後の省エネ基準は建物用途によって異なり、物流施設を含む工場等では 25%以上削減、事務所・学校・ホテル・百貨店等では 20%以上となっている。同改正に基づき、建築物の販売・賃貸時の省エネ性能表示制度が 2024 年 4 月に強化され、BELS に新基準（令和 6 年度基準）が導入された。新基準においては、再生可能エネルギー設備がある住宅及び非住宅に対しては、レベル 6（消費エネルギー削減率が 50%以上）～レベル 0（消費エネルギー削減率が 0%未満）の 7 段階で評価され、再生可能エネルギー設備がない住宅に対しては、レベル 4（消費エネルギー削減率が 30%以上）～レベル 0（消費エネルギー削減率が 0%未満）の 5 段階で評価される仕組みとなっている。新基準における BELS のレベル 4（消費エネルギー削減率が 30%以上 40%未満）以上は、全ての非住宅建築物の省エネ基準を満たす建築物を対象として付与されており、一部の用途については誘導基準になっている。住宅については従来の基準と変わらず、消費エネルギー削減率 0%以上が省エネ基準、20%以上が誘導基準となっている。

本投資法人が適用した BELS におけるクライテリアは、省エネ性能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。

LEED（エネルギーと環境に配慮したデザインにおけるリーダーシップ）

LEED とは、非営利団体である米国グリーンビルディング協会（USGBC）によって開発及び運用が行われている、建築と都市の環境についての環境性能評価システムである。LEED は、Leadership in Energy and Environment Design の頭文字をとったものであり、1996 年に草案が公表され、数年に 1 度アップデートが行われている。現在では v4 及び v4.1 が運用されており、2025 年には v5 が登場する予定になっている。認証の種類には、BD+C（建築設計及び建設）、ID+C（インテリア設計及び建設）、O+M（既存ビル の運用とメンテナンス）、ND（近隣開発）、HOMES（ホーム）、CITIES（都市）の 6 種類がある。認証レベルは、各項目の取得ポイントの合計によって表され、上から、Platinum（80 ポイント以上）、Gold（60～79 ポイント）、Silver（50～59 ポイント）、

Certified（標準認証）（40～49 ポイント）である。省エネルギーに関する項目は、配点が高いかもしくは達成していることが評価の前提条件になっていることが多く、エネルギー効率が高いことが、高い認証レベルを得るためには必要と考えられる。

本投資法人が適格クライテリアとして定めた Silver 以上の水準は、高いエネルギー効率を有する建物が取得できる認証レベルと考えられ、資金使途として適切であると JCR は評価している。

（2）資金使途 2：改修工事

資金使途 2 は、本投資法人が保有する資産に対して実行される、一定の条件を満たした改修工事である。本資金使途は、「グリーンローン原則」における「エネルギー効率」、「グリーンローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「省エネルギーに関する事業」に該当する。加えて、「③再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得」については、「グリーンローン原則」における「再生可能エネルギー」、「グリーンローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「再生可能エネルギーに関する事業」にも該当する。

本投資法人は、本フレームワークにおいて、適格クライテリア（1）で定めた認証の評価の 1 段階以上の引き上げ若しくは認証の新規取得につながる工事、エネルギー消費量の削減率、CO₂ 排出量の削減率、水消費量の削減率がいずれか 30%以上期待できる工事、又は保有資産の敷地内における再生可能エネルギー関連設備の導入・取得等に関する工事を資金使途の対象となるプロジェクトとして定めている。

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、具体的な改善効果が期待できる。また、エネルギー消費量等の削減率は、グローバルな水準に照らしても遜色のない水準となっており、JCR は適格クライテリアを満たす改修工事について、環境改善効果は高いものであると評価している。

また、再生可能エネルギーは、温室効果ガス（GHG）削減効果を有するクリーンなエネルギーであり、化石燃料等の限りある資源に依存しない。したがって、JCR は再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得について、環境改善効果が高いものであると評価している。

2. 環境・社会に対する負の影響について

本資産運用会社では、資金使途の対象となるプロジェクトが環境・社会に及ぼし得る負の影響として、グリーンビルディングについては取得した物件の瑕疵（環境汚染物質・土壌汚染物質の使用）や周辺住民とのトラブル等を、改修工事については工事に伴う騒音・振動等を想定している。物件の取得に際しては、デュー・デリジェンスを行うことで、取得予定の物件に係る負の影響を確認し、必要に応じて適切な対応を行うこととしている。また、改修工事については法令に従うことにより、リスクに対して手当てすることを想定している。

これにより、JCR は、本投資法人が環境・社会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。

3. SDGs との整合性について

ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標及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 7.2. 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。



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：住み続けられる街づくりを

ターゲット 11.6. 2030 年までに、大気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。

I. 資金使途の選定基準とそのプロセス

【評価の視点】

本項では、本評価対象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とそのプロセスの妥当性及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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRは本フレームワークにおける目標、グリーンプロジェクトの選定基準、プロセスについて、専門知識をもつ部署及び経営陣が適切に関与しており、透明性も担保されていると判断している。

1. 目標

本資産運用会社は、農林中金グループの一員として、「環境方針」「人権方針」「投融資基本方針」を農林中金と共通で掲げている。その中で、不動産投資運用事業を営む本投資法人は、中長期的な投資主等の価値最大化を図る観点から、サステナビリティ経営の重要性を認識しており、より具体的な取り組みを推進すべく、サステナビリティ方針を制定している。

サステナビリティ方針

1. 2050 年ネットゼロ

当社の不動産投資運用事業における温室効果ガス排出量を削減し 2050 年ネットゼロを目指します。そのために、エネルギー使用の効率化や再生可能エネルギーの利用などに積極的に取り組みます。

2. 循環型社会実現への貢献

水の再利用の機会を模索するなど水使用効率の最適化を図ります。また、廃棄物の発生を抑え、再利用・リサイクルを推進することで、地球環境への負荷を低減します。

3. レジリエンス

運用不動産のレジリエンス強化のため防災・災害対策を実施し、テナントなど利用者へ安心・安全を提供し、将来にわたって安定した価値を実現します。

4. 従業員のウェルビーイング

当社は従業員のウェルビーイングを最優先に考え、健康と幸福を支える包括的な取り組みを通じて、全員が最高のパフォーマンスを発揮できる環境づくりを目指します。

5. DEI（多様性・公平性・包摂性）の推進

人権方針を土台に、職場に多様性、公平性、包摂性を実現することを目指し、全ての従業員が尊重され、価値を認められ、完全に参画できる職場環境を実現します。

6. ガバナンス体制の充実

腐敗防止、利益相反防止、情報の適切な管理に努め、ステークホルダーの信頼を確保します。

7. サステナビリティ情報開示

透明性と説明責任を重んじ、投資家などのステークホルダーに対して正確でタイムリーな情報開示を行います。

本フレームワークに基づくグリーンローンの実行は、サステナビリティ方針における「1. 2050 年 ネットゼロ」及び「7. サステナビリティ情報開示」の目的に合致する。

以上より、本フレームワークの策定は本投資法人の掲げる目標と整合的であると JCR は評価している。

2. 選定基準

本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Ⅰで記載の通りである。JCR はプロジェクトの選定基準が適切であると評価している。

3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク

【プロジェクトの評価と選定のプロセス】

1. プロジェクト選定関与者

調達資金の使途となるプロジェクトは、資産運用会社の財務企画部の担当者により適格クライテリアへの適合が検討され、評価および選定が行われています。

2. プロジェクト選定プロセス

対象となるプロジェクトを資金使途としてグリーンローンによる資金調達を行うことは、資産運用会社の財務企画部の担当者によって起案され、最終決裁者を財務企画部長（CFO）とする社内稟議によって承認されます。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンローンの資金使途の対象となるプロジェクトの選定にあたっては、本資産運用会社の財務企画部担当者が適格クライテリアへの適合性を確認し、選定が行われる。

対象プロジェクトを資金使途としてグリーンローンによる資金調達を行うことは、本資産運用会社の財務企画部担当者により起案され、財務企画部長（CFO）を最終決裁者とする社内稟議によって承認される。

以上より、経営陣が関与していることから、選定プロセスは適切に定められていると JCR は評価している。

本投資法人のグリーンローンに関する目標、選定基準及びプロセスについては、本投資法人または本資産運用会社のウェブサイト、リリース、JCR グリーンローン・フレームワーク評価レポート等にて開示される予定である。また、本資産運用会社は、グリーンローン実行前に資金使途を貸付人に説明することを予定している。したがって、貸付人に対する透明性は確保されていると考えられる。

II. 調達資金の管理

【評価の視点】

調達資金の管理方法は、資金調達者によって多種多様であることが通常想定される。本評価対象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。

また、本評価対象により調達した資金が、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否か、加えて未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、本投資法人の資金管理体制が適切に構築されており、調達資金の管理方法については本評価レポートにおいて開示されるほか、本投資法人または本資産運用会社のウェブサイトにてフレームワークを開示することから、透明性が高いと評価している。

資金管理にかかる本フレームワーク

【調達資金の充当計画】

グリーンローンで調達した資金は速やかに適格クライテリアを満たす物件もしくは改修工事の資金もしくは当該資金のリファイナンスに充当される予定です。

【調達資金の追跡管理の方法】

- ・ 調達された資金は投資法人の本店普通預金口座に入金されます。他の金銭から分別されて管理される仕組みとはなっていないものの、サステナブルファイナンス管理表に基づき、調達資金の充当状況を管理します。
- ・ 当該追跡管理は財務企画部が担当し、財務企画部長（CFO）が最終承認を行います。

【追跡管理に関する内部統制および外部監査】

本資金管理に関しては、内部監査室による内部監査及び会計監査の対象になっています。

【未充当金の管理方法】

調達資金の充当が決定されるまでの間は、現金または現金同等物にて管理します。

金額充当後においても、評価対象の借入金の返済期限が到来するまでに資金使途の対象となる資産が売却または毀損などにより、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※にて管理します。

※ポートフォリオ管理：決算期ごとにグリーンローン残高の合計額が、グリーン適格負債上限額（適格クライテリアを満たす資産の価額合計額×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】

グリーンローンによる調達資金は、調達後速やかに適格クライテリアを満たす物件の取得資金及び当該資金のリファイナンス、もしくは改修工事の資金に充当される予定となっている。原則として、未充当金は発生しない予定である。

ただし充当済みのプロジェクトを売却した場合等未充当資金が発生する場合、本投資法人はポートフォリオ管理を適用し、当該資金を管理する予定としている。具体的には、直近決算期末時点における適格クライテリアを満たす資産の取得価格合計額及びグリーン適格クライテリアを満たす改修工事資金の合計額に、直近決算期末時点の総資産 LTV（Loan to Value：有利子負債比率）を乗じて算出した負債額をグリーン適格負債上限額として、グリーンローンの残高がグリーン適格負債上限額を超過しないように管理される。

調達資金の資金管理については、本資産運用会社の財務企画部がサステナブルファイナンス管理表に基づき実施する。当該資金管理は、CFO が最終承認を行う。さらに、資金管理については、内部監査室による内部監査及び会計監査の対象となっている。調達資金の管理に関する帳簿については、電子データにて永年保存される。

以上より、JCR では、本投資法人の資金管理体制が適切に構築されており、調達資金の管理方法については本評価レポートにおいて開示されることから、透明性が高いと評価している。

III. レポーティング

【評価の視点】

本項では、本評価対象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。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、本投資法人のレポーティングについて、資金の充当状況及び環境改善効果の両方について、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。

レポーティング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状況】

- ・ グリーンローン借入時点で未充当資金がある場合、充当計画
- ・ （資金使途の対象となる資産を償還・返済期間までに売却した場合）ポートフォリオ管理にて残高管理をしている旨、グリーンローン残高およびグリーン適格負債上限額

【インパクト・レポーティングの開示方法及び開示頻度】

本投資法人または資産運用会社のウェブサイト上にて、可能な限り年次で開示予定

【インパクト・レポーティングにおける KPI (Key Performance Indicator)】

<グリーンビルディング>

- ・ 取得資産の環境認証数・種類
- ・ 認証対象面積

<改修工事>

- ・ 改修工事により削減されたエネルギー使用量、CO₂ 排出量、もしくは水使用量
- ・ 改修工事によって実現した環境認証のランクの変化

<再生可能エネルギー>

- ・ 再生可能エネルギー発電施設による年間推定発電量及び推定 CO₂ 削減量

【本フレームワークに対する JCR の評価】

資金の充当状況に係るレポーティング

本投資法人は、グリーンローンにより調達した資金の充当状況について、本フレームワークに定める内容を本投資法人又は本資産運用会社のウェブサイト上で開示する予定である。また、調達資金の全額が充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合は、ウェブサイト上で適宜開示することを予定している。

環境改善効果に係るレポーティング

本投資法人は、グリーン適格事業の環境改善効果に関するレポーティングとして、本フレームワークに定める内容を年次で本投資法人又は本資産運用会社のウェブサイト上にて開示予定である。これらの開示項目には、エネルギー消費量、CO₂ 排出量、水使用量等の定量的な指標が含まれている。

以上より、JCR では、本投資法人によるレポーティング体制が適切であると評価している。

IV. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

本項では、資金調達者の経営陣がサステナビリティに関する問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、サステナビリティに関する分野を専門的に扱う部署の設置又は外部機関との連携によって、サステナブル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などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、本投資法人がサステナビリティに関する問題を経営の重要課題と位置付け、サステナビリティに関する問題に関する会議体を有して実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、外部の専門家の知見を取り入れて環境に対する取り組みを効率的に補完している点について、高く評価している。

本投資法人は、農林中金、JAML をスポンサーとする総合型の私募 REIT であり、両社の不動産関連事業の一環として位置づけられている。農林中金は持続可能な農林水産業を育むべく、「持てるすべてを「いのち」に向けて。」をパーパスとし、重要課題として「脱炭素社会の実現」を掲げている。また、JAML は「Real Challenge , Real Change」を経営理念とし、持続可能な社会に貢献するべく、重点施策の 1 つとしてサステナビリティ経営の深化に取り組んでいる。両社のパーパス・経営理念を実現するため、本資産運用会社は、サステナビリティ方針に沿って資産運用を行っており、保有物件の環境認証取得を目指している。

環境に関する取り組みについて、本投資法人は TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）の考えに賛同しており、本資産運用会社は TCFD コンソーシアムに参加している。気候関連課題に関する情報開示の推進及び温室効果ガス削減目標を設定し、気候関連課題の解決を目指している。また、本資産運用会社は、2025 年 2 月に ESG 委員会を新設し、ESG、SDGs に関し優れたマネジメント体制とパフォーマンス実績を構築、蓄積することで、全てのステークホルダーの最善と投資主価値の最大化、環境改善に資する取り組みを推進している。また、2025 年より GRESB リアルエステイト評価に参加し、本資産運用会社のサステナビリティ運用体制の更なる強化を図っていくことを企図している。

本投資法人のサステナビリティに関する業務については、本資産運用会社の「ESG 委員会」が中心となって推進している。同委員会は、最終決定権限者は代表取締役社長、議長および執行責任者は財務企画部長、その他構成員はコンプライアンスオフィサー及び各部長となっている。同委員会では ESG、気候関連に関する目標の策定及び進捗管理を行っている。また、同委員会に準ずる形で気候関連ワーキンググループを設置しており、気候関連のリスクと機会が本投資法人の経営活動、戦略、財務計画に与える影響を識別、評価、管理を実施している。サステナビリティに関する業務について、必要に応じて、外部の専門家の知見を活用して、取り組みを推進している。具体的には、気候関連のリスク管理や目標の策定、GRESB リアルエステイト評価対応のためにコンサルティングを受けている。

以上より、JCR では、本投資法人がサステナビリティに関する問題を経営の重要課題と位置付け、サステナビリティに関する問題に関する会議体を有して実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、外部の専門家の知見を取り入れて環境に対する取り組みを補完している点について、高く評価している。

評価フェーズ 3: 評価結果 (結論)

Green 1(F)

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)”とした。この結果、「JCR グリーンローン・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、「グリーンローン原則」及び「グリーン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。

		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

(担当) 菊池 理恵子・國府田 育伸

本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環境改善効果及び管理・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、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グリーンプロジェクトに該当する場合に限り、グリーン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 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、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 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、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。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、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、又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 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・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、Green 1(F)、Green 2(F)、Green 3(F)、Green 4(F)、Green 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