

## 三菱地所物流リート投資法人の サステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワークに 係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、三菱地所投資顧問株式会社（本資産運用会社）が三菱地所物流リート投資法人（本投資法人）のために策定するサステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワークに対し、第三者意見書を提出しました。

### <要約>

本第三者意見は、三菱地所投資顧問株式会社（本資産運用会社）が三菱地所物流リート投資法人（本投資法人）のために策定するサステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）に対して、「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」、「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・ボンドガイドライン」及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」（総称して「SLBP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、SLBP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、本フレームワークで定められたキー・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。

#### (1) 本投資法人のサステナビリティ戦略と KPI・SPT の設定について

本投資法人は、本フレームワークにおいて、以下の KPI 及び SPT を設定した。

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-CO <sub>2</sub> から2030年度までに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 2030年度までに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

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。

本投資法人は、本資産運用会社が2019年に定めた「サステナビリティ方針」に掲げる基本姿勢および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、中長期的な投資主価値最大化に必要と考える ESG の要素を、可能な限り投資判断・運用プロセスに組み込んでいる。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つて

いる。

JCR は、本フレームワークの 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、本フレームワークの 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。

## (2) ファイナンス条件と期中のモニタリング体制について

本フレームワークに基づき組成した債券／ローンにかかる SPT を達成した場合の財務的特性について、以下の点を確認した。

- ・ SPT の達成状況により債券／ローンの特性が変動する特性になっていること
  - ・ 本投資法人は、債券／ローンの償還／返済までの間、少なくとも年に一度 KPI の実績状況を開示すること
  - ・ 本投資法人は、SPT の達成状況について、独立した第三者による検証報告書を取得予定であること
- 仮に償還/返済までの期間において SPT にかかる重大な変更が発生した場合には、JCR がレビューを行い、引き続き SLBP 等への準拠状況や当初想定していた野心度や有意義性の維持状況を確認する。

以上より、JCR は本フレームワークが SLBP 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・ファイナンス・フレームワーク  
発行体／借入人：三菱地所物流リート投資法人

2024年4月10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 .....	- 5 -
II. 第三者意見の概要 .....	- 5 -
III. SLBP 等への適合性について .....	- 6 -
1. 本投資法人のサステナビリティ戦略 .....	- 6 -
2. KPI の選定 .....	- 10 -
2-1. 評価の視点 .....	- 10 -
2-2. KPI の選定の概要と JCR による評価 .....	- 10 -
3. SPT の測定 .....	- 12 -
3-1. 評価の視点 .....	- 12 -
3-2. SPT の測定の概要と JCR による評価 .....	- 12 -
i. 過年度実績との比較 .....	- 12 -
ii. 科学的根拠、その他のベンチマークとの比較 .....	- 13 -
iii. SPT 達成に向けた取り組み .....	- 13 -
3-3. JCR によるインパクト評価 .....	- 14 -
4. 債券／借入金の特性 .....	- 16 -
4-1. 評価の視点 .....	- 16 -
4-2. 債券／借入金の特性の概要と JCR による評価 .....	- 16 -
5. レポーティング・検証 .....	- 17 -
5-1. 評価の視点 .....	- 17 -
5-2. レポーティング・検証の概要と JCR による評価 .....	- 17 -
6. SLBP 等への適合性に係る結論 .....	- 18 -

## <要約>

本第三者意見は、三菱地所投資顧問株式会社（本資産運用会社）が三菱地所物流リート投資法人（本投資法人）のために策定するサステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）に対して、「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」<sup>1</sup>、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」<sup>2</sup>、「サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン」<sup>3</sup>及び「サステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」<sup>4</sup>（総称して「SLBP 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、SLBP 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、本フレームワークで定められたキー・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。

### (1) 本投資法人のサステナビリティ戦略と KPI・SPT の設定について

本投資法人は、本フレームワークにおいて、以下の KPI 及び SPT を設定した。

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-CO<sub>2</sub>から2030年度までに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 2030年度までに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

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。

本投資法人は、本資産運用会社が2019年に定めた「サステナビリティ方針」に掲げる基本姿勢および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、中長期的な投資主価値最大化に必要と考える ESG の要素を、可能な限り投資判断・運用プロセスに組み込んでいる。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。

JCR は、本フレームワークの 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、本フレームワークの 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。

<sup>1</sup> International Capital Market Association (ICMA). Sustainability-Linked Bond Principles 2023. (<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2023-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2023-220623.pdf>)

<sup>2</sup> 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/>)

<sup>3</sup> 環境省 サステナビリティ・リンク・ボンドガイドライン 2022年版 (<https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>)

<sup>4</sup> 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>)

## (2) ファイナンス条件と期中のモニタリング体制について

本フレームワークに基づき組成した債券／ローンにかかるSPTを達成した場合の財務的特性について、以下の点を確認した。

- ・ SPTの達成状況により債券／ローンの特性が変動する特性になっていること
- ・ 本投資法人は、債券／ローンの償還／返済までの間、少なくとも年に一度KPIの実績状況を開示すること
- ・ 本投資法人は、SPTの達成状況について、独立した第三者による検証報告書を取得予定であること  
仮に償還/返済までの期間においてSPTにかかる重大な変更が発生した場合には、JCRがレビューを行い、引き続きSLBP等への準拠状況や当初想定していた野心度や有意義性の維持状況を確認する。

以上より、JCRは本フレームワークがSLBP等に適合していることを確認した。

## I. 第三者意見の位置づけと目的

JCRは、本フレームワークに対してSLBP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・ボンド／ローンとは、発行体／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債券／借入金をいう。SLBP等は、KPIの選定、SPTの測定、債券／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、SLBP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、本フレームワークのSLBP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2024年4月に策定した本フレームワーク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. 債券／借入金の特性
5. レポートニング・検証
6. SLBP等への適合性に係る結論

### III. SLBP 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<sup>5</sup>

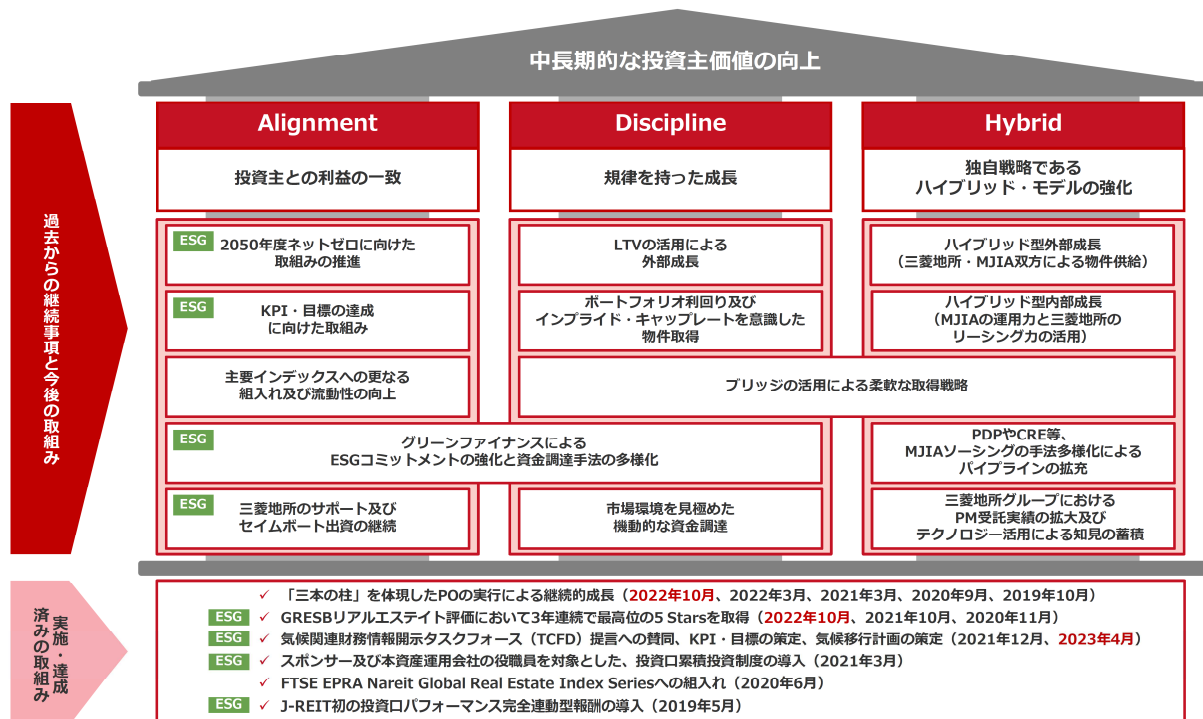


図2 三本の柱<sup>6</sup>

<sup>5</sup> 出典：三菱地所物流リート投資法人 ウェブサイト

<sup>6</sup> 出典：三菱地所物流リート投資法人 2023年8月期（第14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へ 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. 役職員への取り組み

当社役職員の意識・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、役職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<sup>7</sup>

<sup>7</sup> 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 2030<sup>8</sup>

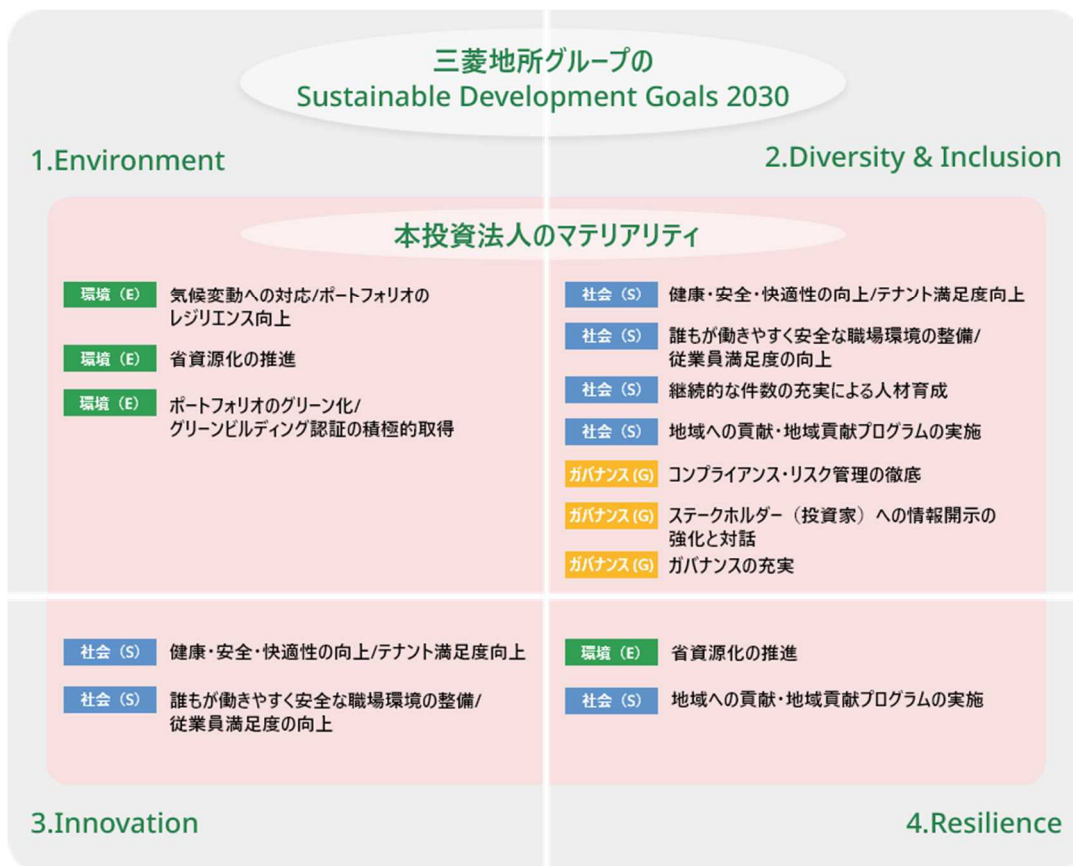


図5 マテリアリティ<sup>9</sup>

<sup>8</sup> 出典：三菱地所物流リート投資法人 ウェブサイト

<sup>9</sup> 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。

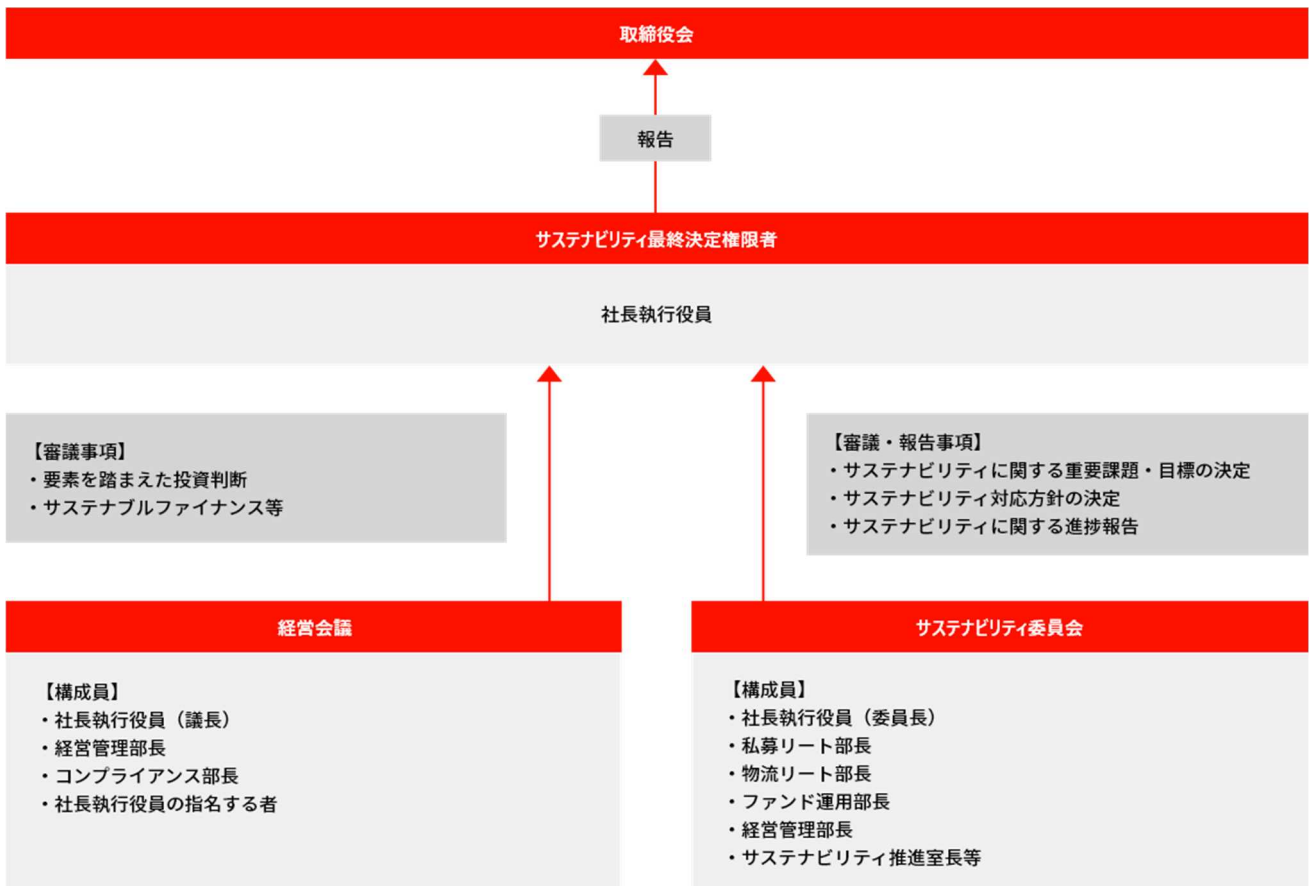


図 6 サステナビリティ推進体制<sup>10</sup>

<sup>10</sup> 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、本フレームワークの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〉

本フレームワークのKPIは、SLBP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、本フレームワークで以下の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

日本は、2050年までのカーボンニュートラル達成のため、2030年までに2013年比で46%のGHG排出削減目標を設定し、2023年のG7サミットでは、2030年までに1.5℃未満の気温上昇に抑える高みを目指すことを表明している。2023年に閣議決定された脱炭素成長型経済構造移行推進戦略（GX推進戦略）では、2050年カーボンニュートラルに向けて、2025年度までに省エネ基準適合を義務化し、2030年度以降の新築のZEH（Net Zero Energy House）・ZEB（Net Zero Energy Building）水準の省エネ性能確保やストックの性能向上のため、省エネ性能の高い住宅・建築物の新築や省エネ改修に対する支援等の強化、省エネ法に基づく建材トップランナーの2030年度目標値の早期改定・対象拡大、建築基準の合理化や支援等による木材利用の促進が掲げられている。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<sup>11</sup>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。

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

<sup>11</sup> IEA Net Zero by 2050 (<https://www.iea.org/reports/net-zero-by-2050>)

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 は本フレームワークの 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、本フレームワークの 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〉

本フレームワークの SPT は、SLBP 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、本フレームワークで以下の SPT を設定している。

SPT 1 : 2021 年度 GHG 排出量 (Scope 1+2) 実績 939.2t-CO<sub>2</sub> から 2030 年度までに 42%削減

SPT 2 : グリーンビルディング認証取得物件割合を 2030 年度までに 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

本フレームワークで設定されている 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 <sub>2</sub>	860.5 t-CO <sub>2</sub>
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、2020~2023 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 スター以上の維持は容易ではない。

以上より、JCR は本フレームワークの 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) (中小企業版) のニアターム目標の認定を取得した削減目標であり、1.5°C未満水準の野心度を有している。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、本フレームワークの 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 は本フレームワークの 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。

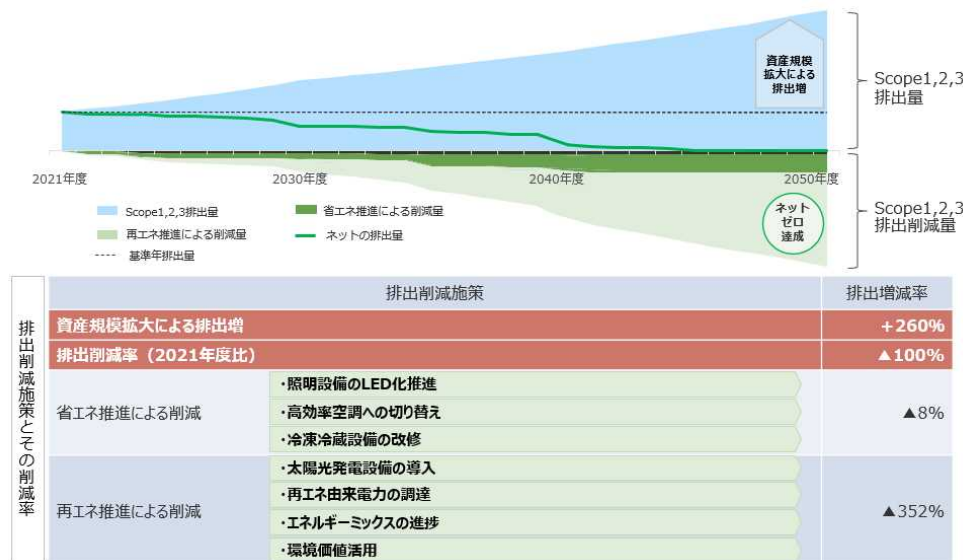


図 7 気候移行計画<sup>12</sup>

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 SLBP 等への適合性を確認する。

<sup>12</sup> 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、本フレームワークの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）

本フレームワークの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、本フレームワークの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）

本フレームワークの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  
 (2024年2月29日現在、取得価格ベース)



また、本投資法人の資産規模は2024年2月29日現在で2,710億円に上り、今後も着実な成長が見込まれる。本フレームワークの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)

本フレームワークの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

本フレームワークの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)

本フレームワークの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. 債券／借入金の特性

### 4-1. 評価の視点

本項では、本フレームワークの特性について、予め設定された SPT が達成されるか否かによって、本フレームワークの金利等は変化するか等を確認する。

### 4-2. 債券／借入金の特性の概要と JCR による評価

#### 〈評価結果〉

本フレームワークの特性は、SLBP 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。

本フレームワークに基づき実行するサステナビリティ・リンク・ボンド／ローンにおいては、3 つの SPT の内 1 つ以上を使用する。使用する SPT と報告対象期間については、各サステナビリティ・リンク・ボンド／ローンの実行に係る金銭消費貸借契約書や債券に係る訂正発行登録書や発行登録追補書類等の法定書類にて具体的に特定することとされている。

財務的特性は、SPT の達成状況により、本フレームワークに基づき発行されるサステナビリティ・リンク・ボンド／ローンの財務的特性を変動させる取り決めとなっている。具体的には、規定した判定日において、SPT を達成した場合には、各判定日後に到来する利息計算期間中の金利スプレッドを引き下げ、いずれかの SPT が未達である場合には同期間における金利スプレッドを据置もしくは引き上げるものとする。ただし、SPT については、ファイナンスの都度個別に規定することとし、選定した SPT の判定内容、判定日及び適用条件についても別途契約書等で規定することがフレームワークで定められている。以上より、本フレームワークに基づくサステナビリティ・リンク・ボンド／ローンの特性（経済条件）は適切に設定されている、と JCR は評価している。

## 5. レポートニング・検証

### 5-1. 評価の視点

本項では、本フレームワークで定められたレポートニングについて、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、本フレームワーク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. レポートニング・検証の概要と JCR による評価

〈評価結果〉

本フレームワークで定められたレポートニング・検証は、SLBP 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、本フレームワークの KPI に係る実績等について、最終判定日が到来するまで、同法人のウェブサイト上で年に 1 回（毎年 7 月末）に以下の項目を開示することをフレームワークで定めている。

No.	レポートニング内容	レポートニング時期
①	KPI のレポートニング対象期間における実績値	サステナビリティ・リンク・ファイナンス実行の翌年度を初回とし、最終判定日まで年次
②	SPTs のレポートニング対象期間における達成状況	
③	KPI・SPTs に関連する、借入人の最新のサステナビリティ戦略に関する情報	

検証については、最終判定日が到来するまで、SPT①については年度毎に株式会社日本環境認証機構又はこれに代わる第三者から検証報告書を取得、SPT②については年度毎に本資産運用会社にて、本投資法人が保有する物件が取得した CASBEE 認証又は BELS 評価等の外部認証の種類、数及び保有物件の延床面積を集計、算出、SPT③については GRESB リアルエステイト評価を取得することとしている。

検証結果は、本投資法人ウェブサイト上にて開示予定であり、KPI 1 の実績については外部機関から取得した第三者検証内容も併せて開示する予定である。

以上より、本フレームワークに基づくレポートニングと検証は適切に設定されている、と JCR は評価している。

## 6. SLBP 等への適合性に係る結論

以上より、JCR は本フレームワークが SLBP 等に適合していることを確認した。

(担当) 梶原 敦子・佐藤 大介

## 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、International Capital Market Association（ICMA）／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・ボンド／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・ボンド／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・ボンド／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は発行体／借入人又は発行体／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、ICMA/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・ボンド／ローン原則
- ・サステナビリティ・リンク・ボンド／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、発行体／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・ファイナンスフレームワーク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、依頼者の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、サステナビリティ・リンク・ファイナンス・フレームワークについて、ICMA/APLMA、LMA、LSTAによるサステナビリティ・リンク・ボンド／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