



株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりサステナビリティファイナンス・フレームワーク評価結果を公表します。

KDX 不動産投資法人

サステナビリティファイナンス・フレームワーク

新規



発行体／借入人	KDX 不動産投資法人（証券コード:8972）
評価対象	KDX 不動産投資法人 サステナビリティファイナンス・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶ 1. KDX 不動産投資法人の概要

KDX 不動産投資法人（本投資法人）は、2005年5月6日に設立され、同年7月21日に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した J-REIT である。2023年11月1日にケネディクス・オフィス投資法人（KDO）を吸収合併存続法人、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人（KDR）、およびケネディクス商業リート投資法人（KRR）を吸収合併消滅法人とする合併により、現商号に変更している。本投資法人の資産規模は354物件、取得価格総額で11,846億円（2024年5月29日現在）であり、J-REIT としては最大手の一社である。本投資法人の資産運用会社はケネディクス不動産投資顧問株式会社（本資産運用会社）であり、本資産運用会社の株主は不動産アセットマネジメント会社であるケネディクス株式会社（出資比率：100%）となっている。本投資法人は合併により総合型リートとなっており、ポートフォリオの構成は、オフィスビルが36.8%、居住用施設が

27.0%、商業施設が 24.8%、ヘルスケア施設が 7.0%、物流施設が 1.8%、宿泊施設が 2.6%（全て取得価格比）を占め、アセットタイプの観点で分散化されたポートフォリオとなっている。

▶▶▶ 2. KDX 不動産投資法人の ESG 経営及びサステナビリティに向けた取り組み

本投資法人は、不動産の投資運用における環境、社会、ガバナンス (ESG) 配慮の重要性を認識し、企業の社会的責任として持続可能な社会の実現を目指したサステナビリティの向上を重要な経営課題の一つと位置付けており、環境負荷の低減やステークホルダーとの連携・協働などに取り組んでいる。本投資法人は、合併以前の 3 つの投資法人それぞれにおけるサステナビリティに関するノウハウを統合、昇華し、国内最大級の不動産投資法人としての社会的責任を強く意識するとともに、サステナビリティへの取り組みにおけるリーディングカンパニーを目指すとしている。

本投資法人及び本資産運用会社はケネディクスグループのマテリアリティに対応する具体的な取り組みを推進することを目的として、サステナビリティ方針及び環境方針を策定している。本投資法人及び本資産運用会社は、「エネルギー消費量・CO2 排出量の削減」をマテリアリティの一つとして認識しており、事業活動や運用物件によるエネルギー消費、CO2 排出の継続的削減を通じて環境負荷を低減し、環境面での持続可能性に貢献するとしている。本投資法人は、このマテリアリティに関連する目標として GHG 排出量目標を設定し、Science Based Targets (SBT) 認定を取得している。

同様に、「少子高齢化社会への対応」をマテリアリティの一つとして認識しており、ヘルスケア施設への投資運用等を通じて少子高齢化社会への対応に取り組んでいる。ヘルスケア施設の取得にあたっては、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅のみならず、J-REIT 初の介護老人保健施設の取得を行う等、積極的な取り組みを行っている。

また、本資産運用会社は、前身となる KDO において、不動産会社・ファンド単位のベンチマークである GRESB リアルエステイト評価に J-REIT として初めて参加し、以来、ESG 推進のための方針や組織体制などを評価する「マネジメント・コンポーネント」と保有物件での環境パフォーマンスやテナントとの取り組み等を評価する「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において優れた取り組みを行う参加者に与えられる Green Star 評価を、12 年連続で取得している。

▶▶▶ 3. サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価の概要

サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、本投資法人が策定したサステナビリティファイナンスフレームワークのうち、資金使途特定型の資金調達を行う場合に対して、「グリーンボンド原則¹」、「ソーシャルボンド原則²」、「サステナビリティボンドガイドライン³」、「グリーンローン原則⁴」、「ソーシャルローン原則⁵」、「グリーンボンドガイドライン⁶」、「グリーンローンガイドライン

¹ ICMA "Green Bond Principles 2021"
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

² ICMA "Social Bond Principles 2023"
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

³ ICMA "Sustainability Bond Guidelines 2021"
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>

⁴ LMA, APLMA, LSTA "Green Loan Principles 2023" <https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

⁵ LMA, APLMA, LSTA "Social Loan Principles 2023" <https://www.lsta.org/content/social-loan-principles-slp/>

⁶ 環境省 「グリーンボンドガイドライン 2022 年版」 <https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>

7] 及び「ソーシャルボンドガイドライン⁸」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規制ではないことから、如何なる拘束力を持つものでもないが、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のうち、グリーンプロジェクトとして、グリーンビルディングの取得資金及び取得資金のリファイナンス資金、及び省エネルギー・環境改善に資する工事や設備等改修工事資金を定めている。また、ソーシャルプロジェクトとして、シニアリビング施設及びメディカル施設の取得資金及び取得資金のリファイナンス資金を適格プロジェクトとしている。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、環境改善効果及び社会的便益が期待されると評価している。

選定基準の決定及び評価プロセスは、経営陣が関与するなど適切に行われている。資金管理は明確なルールのもとに実施される予定である。これらのプロセス、資金管理に関する開示及びレポーティングの内容に関しても適切である。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 サステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン性・ソーシャル性評価（資金使途）」を“gs1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価」を“SU 1(F)”とした。また、本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「ソーシャルボンド原則」、「サステナビリティボンドガイドライン」、「グリーンローン原則」、「ソーシャルローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」、「グリーンローンガイドライン」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と考えられる。

⁷ 環境省 「グリーンローンガイドライン 2022 年版」 <https://www.env.go.jp/content/000062495.pdf>

⁸ 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>

目次

■評価フェーズ 1：グリーン性・ソーシャル性評価

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. プロジェクトのグリーン性・ソーシャル性について
 - (1) 資金使途の環境改善効果について
 - (2) 資金使途の社会的便益について
2. 環境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）

I. 資金使途の概要

【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プロジェクト、もしくは社会的便益をもたらすプロジェクトに充当されていることを確認する。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ことについて確認する。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適格プロジェクト及びソーシャル適格プロジェクトは、いずれもマテリアリティに貢献する重要な施策であり、環境改善効果又は社会的便益が期待される。

本フレームワークは、グリーン適格クライテリアを満たす資産のみを資金使途とするグリーンファイナンス、ソーシャル適格クライテリアを満たす資産のみを資金使途とするソーシャルファイナンス、グリーン適格クライテリアを満たす資産、及びソーシャル適格クライテリアを満たす資産の双方を資金使途とするサステナビリティファイナンスによる調達を行うことのできる仕組みとなっている⁹。これらのファイナンスは、以下の適格クライテリアの要件を満たす資産の取得資金及び取得資金のリファイナンス資金（借入金の返済資金、投資法人債（短期投資法人債を含む）の償還資金）に充当される。

⁹ 本評価レポートでは、グリーンファイナンス、ソーシャルファイナンス、サステナビリティファイナンスを総称してサステナビリティ・ファイナンスと呼称する。

資金使途にかかる本フレームワーク

1-1. 資金使途

グリーンファイナンス（注1）により調達された資金の使途は、以下に記載される、グリーン適格クライテリア①の要件を満たす資産の取得資金及び取得資金のリファイナンス資金（借入金の返済資金、投資法人債（短期投資法人債を含みます。）の償還資金）または適格クライテリア②を満たす改修工事資金に限定されます。

ソーシャルファイナンス（注2）により調達された資金の使途は、以下に記載される、ソーシャル適格クライテリアの要件を満たす資産の取得資金及び取得資金のリファイナンス資金（借入金の返済資金、投資法人債（短期投資法人債を含みます。）の償還資金）に限定されます。

サステナビリティファイナンス（注3）は資金使途にグリーンファイナンスとソーシャルファイナンスの適格クライテリアを満たす資金使途が双方含まれるファイナンスを指します。

（注1）グリーンローン（同ローンに付随する金利デリバティブ契約（グリーンデリバティブ）を含む）、グリーンボンド

（注2）ソーシャルローン（同ローンに付随する金利デリバティブ契約（ソーシャルデリバティブ）、ソーシャルボンド

（注3）サステナビリティローン（同ローンに付随する金利デリバティブ契約（サステナビリティデリバティブ）を含む）、サステナビリティボンド

[グリーン適格クライテリア①]

以下、評価・認証の取得要件のいずれかを満たす資産（グリーン適格資産）。なお各認証は、払込日又はレポート日までに取得・更新済、又は取得・更新予定であることを要します。

種類	有効期間	適格ランク
DBJ Green Building 認証	認証取得日から3年	3つ星以上
CASBEE 不動産	認証取得日から5年	B+ランク以上
BELS 評価（非住宅、ZEB含む） 新規取得（2024年4月1日以降）	-	<ul style="list-style-type: none"> 2016年4月1日以降に建築された既存建物 4以上 2016年3月31日以前に建築された既存建物 3以上 但し、物流施設の場合は BEI<0.75であること
BELS 評価（非住宅、ZEB含む） 取得済 （2024年3月31日以前）	-	3以上 但し、物流施設の場合は BEI<0.75 であること

BELS 評価（住宅、ZEH 含む） 新規取得 （2024 年 4 月 1 日以降）	-	<ul style="list-style-type: none"> 2016 年 4 月 1 日以降に建築された既存建物 3 以上 2016 年 3 月 31 日以前に建築された既存建物 2 以上
BELS 評価（住宅、ZEH 含む） 取得済 （2024 年 3 月 31 日以前）		3 以上

[グリーン適格クライテリア②]

（省エネルギー・環境改善に資する工事や設備等改修工事）

- 運用する不動産において、エネルギー消費量、水消費量及び GHG 排出量の削減、又はその他環境面で有益な改善を目的とした設備等改修工事（従来比 30%以上の消費量又は排出量削減効果のあるもの）。
- 適格クライテリア①に定める各認証のいずれかにおいて、評価レベルを 1 段階以上、改善させることに繋がる設備改修工事
- 再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得

上記省エネ工事や設備等改修工事は、払込日までに支出済又は支出予定のものに限ります。

[ソーシャル適格クライテリア]

以下の適格クライテリアを満たす資産（ソーシャル適格資産）。

シニアリビング施設	<ul style="list-style-type: none"> 有料老人ホーム サービス付き高齢者向け住宅 シニア向けマンション 認知症高齢者グループホーム 小規模多機能施設 デイサービス施設 等
メディカル施設	<ul style="list-style-type: none"> 病院 診療所 医療モール（医療施設又は薬局に限る） 介護老人保健施設 等

【本フレームワークに対する JCR の評価】

1. プロジェクトのグリーン性・ソーシャル性について

(1) 資金使途の環境改善効果について

i. 資金使途 1：グリーンビルディング

資金使途 1 の対象は、環境認証を取得済みもしくは払込日又はレポーティング日までに取得予定の物件の取得資金及びそのリファイナンス資金である。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「地域、国また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」、「グリーンボンドガイドライン」及び「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、本資金使途において対象とする環境認証を、DBJ Green Building 認証、CASBEE 認証、BELS とし、環境認証毎に定められた適格ランク以上の評価を取得済み、又は払込日又はレポーティング日までに取得予定の物件を資金使途としている。

後述する個々の認証の詳細の通り、いずれも環境認証の対象となる項目につき高い環境改善効果が認められており、地域、国又は国際的に認知された環境認証である。これより、JCR は適格クライアントに適うランク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、「グリーンボンド原則」で定義されるグリーンプロジェクト分類における「地域、国または国際的に環境性能のため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、JCR

は本投資法人の資金使途 1 が、認証取得を目指す建物の中でも環境性能の高い物件に絞られていると評価している。

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。

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）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した指標で、基準一次エネルギー消費量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 段階で評価されていたが、2024 年 4 月 1 日から、改正建築物省エネ法の施行に伴う省エネ基準の厳格化を反映した新制度に改訂されている。

2024 年 4 月 1 日に改正建築物省エネ法が施行され、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 においても新基準（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)以上の水準は、非住宅建築物においては省エネ基準を超える水準となっており、一部の用途(ホテル、百貨店、病院、飲食店、集会所等)については誘導基準以上の水準が求められる。住宅にお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おり、新基準においてもレベル3以上で誘導基準を満たす。

なお、JCRは2024年4月1日に改正建築物省エネ法が施行に合わせて、グリーンファイナンス評価におけるグリーンビルディング及び改修工事の適格性について基準を更新し、BELSに係る基準を変更している¹⁰。本フレームワークの適格クライテリアはJCRの適格基準を満たす形で設定されていることを確認している。

以上より、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。

ii. 資金使途2：省エネルギー・環境改善に資する工事や設備等改修工事

資金使途2の対象は、本投資法人が運用する不動産において、①エネルギー消費量、水消費量及びGHG排出量の削減、又はその他環境面で有益な改善を目的とした設備等改修工事で、従来比30%以上の消費量又は排出量削減効果のあるもの、②資金使途1に定める各認証のいずれかにおいて、評価レベルを1段階以上、改善させることに繋がる設備改修工事、③再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得としている。本資金使途は、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」における「エネルギー効率」及び「再生可能エネルギー」、「グリーンボンドガイドライン」、「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」及び「再生可能エネルギーに関する事業」に該当する。

①の環境改善効果については、設備等改修工事によるエネルギー消費量等の削減率が30%以上と設定されており、グローバルな水準に照らして遜色のないものになっている。いずれの削減効果も工事前後で定量的に示されることにより、具体的な改善効果を期待できる。また、②については、環境認証の評価レベルを1段階以上改善することを要件としていることから、明確な環境改善効果を認めることができるとJCRは評価している。

また、③に関して、太陽光発電を始めとする再生可能エネルギーは自然エネルギーを利用することで化石燃料を代替し、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。このため、2021年10月に閣議決定された第6次エネルギー基本計画でも重要な役割を期待されている。同計画によると、2050年の「カーボンニュートラル宣言」、2030年度のCO₂排出量46%削減、更に50%の高みを目指して挑戦を続ける新たな削減目標の実現に向け、再生可能エネルギーの分野においては、安定供給の確保やエネルギーコストの低減(S+3E)を大前提に、再エネの主力電源化を徹底し、再エネに最優先の原則で取り組み、国民負担の抑制と地域との共生を図りながら最大限の導入を促すとしている。同計画において、再生可能エネルギーは

¹⁰ JCR、グリーンビルディング及び改修工事の適格基準を更新(2024年3月29日、23-D-1859)

2030年度の主力電源として位置付けられており、再生可能エネルギーの中で太陽光発電は最も大きな発電割合を占めている。

以上より、本フレームワークにおいて資金使途となっている再生可能エネルギーに関連する設備の導入は国内における政策課題の上でも重要であり、化石燃料を代替することでGHG排出削減効果を有することから、環境改善効果を求めることができるとJCRでは評価している。

		(2019年 ⇒ 現行目標)	2030年ミックス (野心的な見通し)
省エネ		(1,655万kl ⇒ 5,030万kl)	6,200万kl
最終エネルギー消費 (省エネ前)		(35,000万kl ⇒ 37,700万kl)	35,000万kl
電源構成	再生エ	(18% ⇒ 22~24%)	36~38%*
		太陽光 6.7% ⇒ 7.0%	※現在取り組んでいる再生可能エネルギーの研究開発の成果の活用・実装が進んだ場合には、38%以上の高みを目指す。
		風力 0.7% ⇒ 1.7%	
		地熱 0.3% ⇒ 1.0~1.1%	1% (再生エの内訳)
		水力 7.8% ⇒ 8.8~9.2%	20~22% 太陽光 14~16%
		バイオマス 2.6% ⇒ 3.7~4.6%	20% 風力 5%
	水素・アンモニア	(0% ⇒ 0%)	1% 地熱 1%
	原子力	(6% ⇒ 20~22%)	19% 水力 11%
	LNG	(37% ⇒ 27%)	2% バイオマス 5%
	石炭	(32% ⇒ 26%)	
	石油等	(7% ⇒ 3%)	

図 1 第 6 次エネルギー基本計画 概要¹¹

(2) 資金使途の社会的便益について

iii. 資金使途 3：シニアリビング施設

資金使途 3 は、シニアリビング施設の取得に係る資金及びそのリファイナンス資金である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、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の適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「高齢者、子育て世代、医療・介護サービスを必要とする人々」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス」、「社会経済的向上とエンパワーメント」に貢献する事業に該当する。

(ア) 社会的課題 1：介護施設への需要増加と供給不足

日本は現在急速に進展する少子高齢化の問題に直面している。日本の 65 歳以上の高齢者人口は 3,621 万人、高齢化率は 28.9%¹²に達している。日本の高齢者率は、世界各国の先進諸国と比較して最も高い水準となっており、今後も高水準が続くと見込まれる。

高齢化人口の増加に伴い介護ニーズがますます増大してくるなか、高齢者の介護を社会全体で支え合う仕組みが必要とされ、介護保険制度が導入された。介護保険制度における要介護又は要支援の認定を受けた人（要介護者等）については 2020 年度末には 668 万人¹³（第 1 号被保険者のみ）に達し

¹¹ 資源エネルギー庁 第 6 次エネルギー基本計画

¹² 内閣府 令和 4 年版高齢社会白書 <https://www8.cao.go.jp/kourei/whitepaper/index-w.html>

¹³ 厚生労働省 令和 2 年度 介護保険事業状況報告（年報） <https://www.mhlw.go.jp/topics/kaigo/osirase/jigyo/20/index.html>

ている。要介護者等の増加に伴い、2025年度には約243万人の介護職員が必要になる¹⁴と推計されており介護施設の需要増が見込まれるが、介護職員数及び介護施設の供給が不足している。

(イ) 社会的課題2：高水準に推移する介護離職数

日本では、高齢者人口の増加とともに、介護保険制度上の要支援・要介護認定者数は増加しており、今後、団塊世代が70歳代に突入することに伴いその傾向が続くことが見込まれている。下図は、厚生労働省の雇用動向調査の中で公表されている介護・看護を理由とする離職者数の推移である。男女ともに年々の変動は見られるものの、合計で約7万～11万人で推移している状況であり、介護離職は少子高齢化社会における重要な課題であると言える。

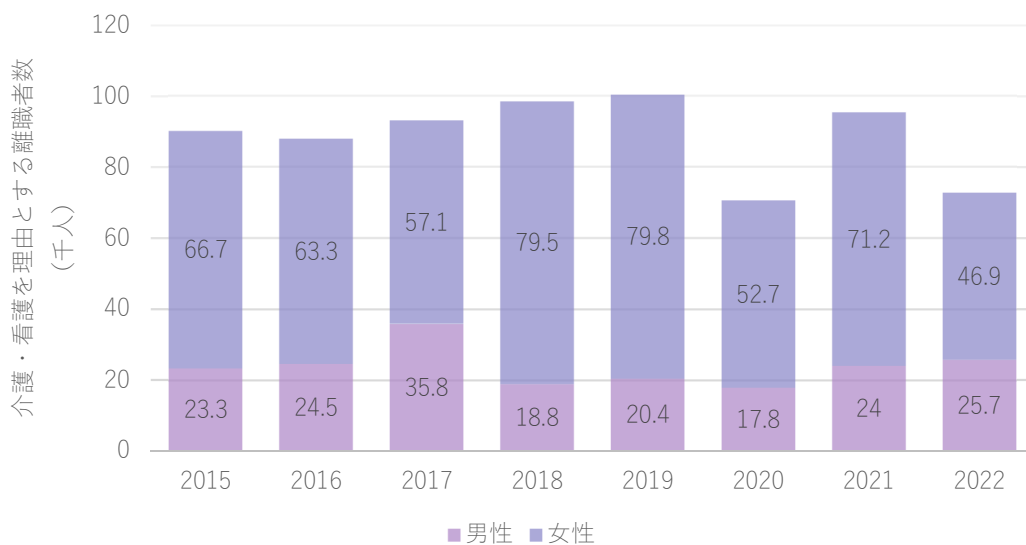


図2：介護・看護を理由とする離職者数推移¹⁵

iv. 資金使途4：メディカル施設

資金使途4は、メディカル施設の取得に係る資金及びそのリファイナンス資金である。本資金使途は、ソーシャルボンド原則、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の適格ソーシャルプロジェクト事業区分のうち、「医療サービスを必要とする人々」を対象とする「必要不可欠なサービス（医療）」に該当する。

(ア) 社会的課題：高齢化の進展に伴う医療サービスニーズの急増

日本の高齢化率（65歳以上人口の割合）は、2017年（平成29年）に27.7%となり、4人に1人が高齢者という本格的な高齢社会を迎えている。少子高齢化の流れは今後も加速し、団塊の世代が75歳以上となる2025年には、医療・介護のニーズが急増すると予測されている。このため、2025年に備えて、医療・介護サービスの提供体制の整備が進められている。高齢者の増加によって、提供すべき

¹⁴ 厚生労働省 令和3年7月 第8期介護保険事業計画 https://www.mhlw.go.jp/stf/houdou/0000207323_00005.html

¹⁵ 厚生労働省の雇用動向調査より JCR 作成

医療サービスが急性期から回復期・慢性期の拡充、在宅医療等の体制の整備・拡充が県内の各地域において今後の取り組むべき課題とされている。

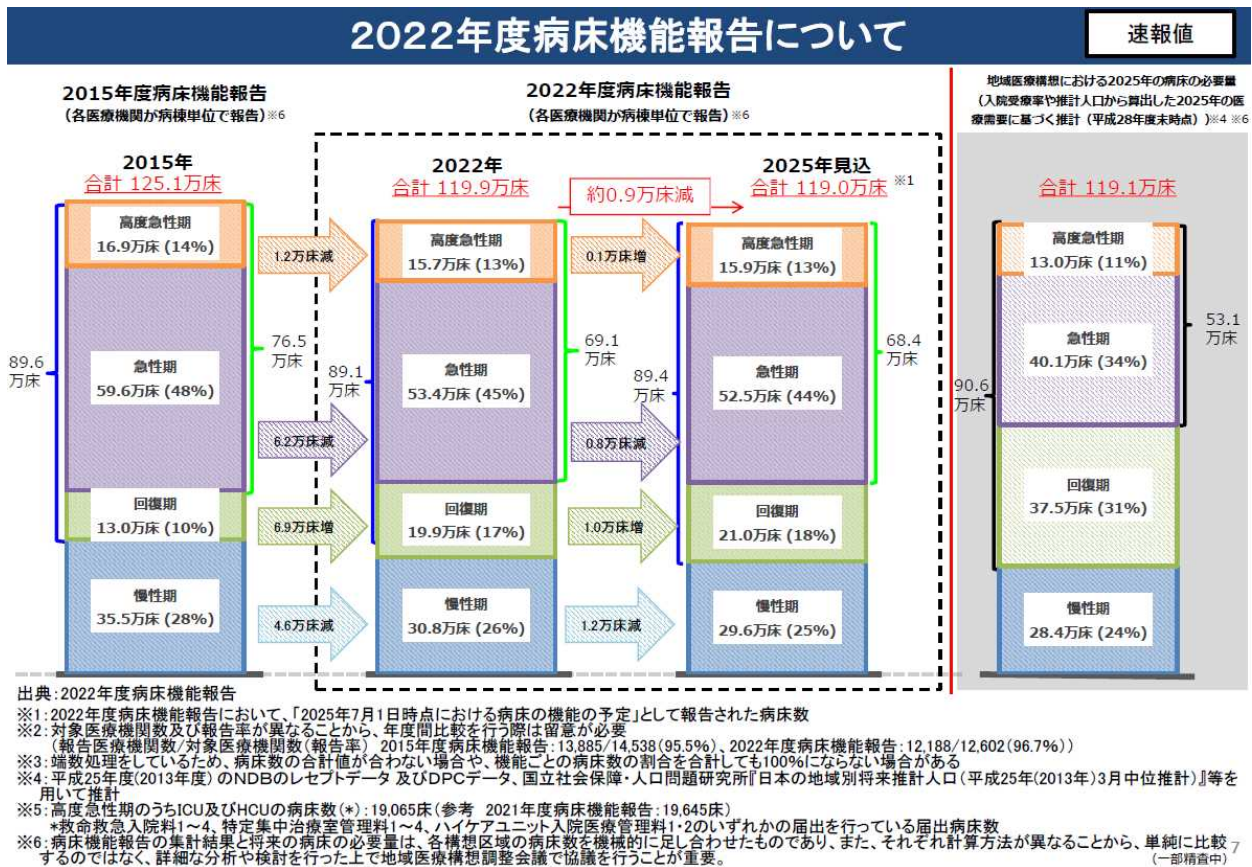


図 3 病床機能ごとの病床数の推移¹⁶

<本投資法人における社会的課題に対処するための取り組み>

本投資法人は、超高齢化社会に突入した日本社会において、ヘルスケア施設の不足は社会的課題であると認識しており、また一方で、女性の社会進出や保育士不足等に伴う都市部の待機児童問題も社会的課題であると認識している。本投資法人のスポンサーであり、本資産運用会社の親会社であるケネディクスは「少子高齢化社会への対応」をマテリアリティの一つとして定め、本投資法人はヘルスケア施設への投資運用等を通じて少子高齢化社会への対応に取り組んでいる。

本投資法人は、今後ますます社会的ニーズの高まるヘルスケア施設の運用を行っており、ヘルスケア施設の買い手及び運用主体としての社会的ニーズにこたえることを目指している。ヘルスケア施設の取得にあたっては、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅のみならず、J-REIT 初の介護老人保健施設の取得を行う等、積極的な取り組みを行っている。本投資法人は、オペレーターとともに成長することを企図し、オペレーターの経営理念や事業運営状況・施設運営状況等と、本投資法人の投資理念や経営方針等の相互理解や、家主とテナントの関係の域を超えたビジネスパートナーとし

¹⁶ 厚生労働省、第12回地域医療構想及び医師確保計画に関するワーキンググループ資料(令和5年5月25日)
<https://www.mhlw.go.jp/content/10800000/001100422.pdf>

での信頼関係を構築し、オペレーターが抱える事業運営、施設運営に関する課題やニーズに対して最適なソリューションを提供することを目指している。

JCRは、資金使途3及び資金使途4は日本の社会的課題である超高齢社会への急速な移行に起因する介護施設の需要増加と供給不足や医療サービスニーズの急増等の解決に貢献するものであり、社会的意義が高いと評価している。また、介護離職の問題に関しては、毎年7~11万人が介護・看護を理由に離職していることを勘案すると、本資金使途により介護施設が今後も増加していくことは、介護離職を余儀なくされていた就業者の人数を減らし、社会における生産性が増すことも期待できる。

2. 環境・社会に対する負の影響について

本投資法人は、資金使途の対象となるプロジェクトが環境・社会にネガティブな影響をおぼすリスクとして、産業廃棄物等の有害物質が取得する土地に埋蔵されているリスク、及び、所得する物件の建材や機器等にアスベストやPCB等の有害物質を含むものが使用されているリスクを挙げている。

本投資法人が運用する物件については、物件取得等にあたりエンジニアリング・レポートや地震PML 評価の取得、土壌汚染調査等を実施し、物件の法的適合性等を確認している。エンジニアリング・レポートではアスベスト、PCB、フロン類といった有害物質の有無についても確認を行い、その存在が確認された場合は、それぞれ法令に則って適切な対策・管理・処理等の対応を実施している。また、土壌汚染調査により土壌汚染が確認された場合は、土壌改良等により汚染土壌を浄化したうえで物件を取得している。

また、本投資法人は、ヘルスケア施設及びメディカル施設の取得に際しては、オペレーターの事業運営能力及び経営の安定性が対象施設の持続可能性や資産価値の維持向上に不可欠であるとし、各種法令等遵守に加え、独自の審査項目に従い審査することで、ヘルスケア施設で発生しうるリスクを適切に回避・緩和・改善する体制を確保している。また、万が一問題が発生した場合には、本資産運用会社の担当部署が即時にオペレーターと連絡を取り、適切な調査・再発防止策を促すとしている。

以上より、JCR は、全ての適格プロジェクトについて、環境・社会に対する負の影響が考慮されていると評価している。

3. SDGs との整合性について

資金使途の対象となるプロジェクトは、ICMA の SDGs マッピングに照らすと、以下の SDGs の目標及びターゲットに貢献すると評価した。



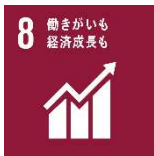
目標 3：すべての人に健康と福祉を

ターゲット 3.8. 全ての人々に対する財政リスクからの保護、質の高い基礎的な保健サービスへのアクセス及び安全で効果的かつ質が高く安価な必須医薬品とワクチンへのアクセスを含む、ユニバーサル・ヘルズ・カバレッジ（UHC）を達成する。



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増やす。
 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 8：働きがいも経済成長も

ターゲット 8.2 高付加価値セクターや労働集約型セクターに重点を置くことなどにより、多様化、技術向上及びイノベーションを通じた高いレベルの経済生産性を達成する。
 ターゲット 8.3 生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性及びイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する。



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 10：人や国の不平等をなくそう

ターゲット 10.2 2030 年までに、年齢、性別、障害、人種、民族、出自、宗教、あるいは経済的地位その他の状況に関わりなく、すべての人々の能力強化及び社会的、経済的及び政治的な包含を促進する。

目標 11：住み続けられる街づくりを



ターゲット 11.2 2030 年までに、脆弱な立場にある人々、女性、子ども、障害者及び高齢者のニーズに特に配慮し、公共交通機関の拡大などを通じた交通の安全性改善により、すべての人々に、安全かつ安価で容易に利用できる、持続可能な輸送システムへのアクセスを提供する。
 ターゲット 11.3 2030 年までに、包摂的かつ持続可能な都市化を促進し、すべての国々の参加型、包摂的かつ持続可能な人間居住計画・管理の能力を強化する。
 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。



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。

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・ソーシャル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・ソーシャル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

本投資法人及び本資産運用会社は、不動産の投資運用における環境、社会、ガバナンス（ESG）配慮の重要性を認識し、企業の社会的責任として持続可能な社会の実現を目指したサステナビリティの向上を重要な経営課題の一つと位置付けており、サステナビリティ方針や環境方針を定め、環境負荷の低減やステークホルダーとの連携・協働などに努めている。

サステナビリティ方針の一つに「持続可能な環境への貢献」を挙げ、運用物件の環境性能の向上という社会的使命に応え、エネルギー消費、GHG 排出、水消費、廃棄物排出など運用物件が環境へ与える影響の継続的削減や有害物質の適切な管理を通じて環境負荷を低減し、環境面での持続可能性に貢献する、としている。

また、「多様な社会への貢献」として、運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献し、テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努めるとしている。本投資法人はこの方針に基づき、「低層階に商業テナントを配したオフィスビルや居住用施設、ホテル等」「商業テナントや医療モール等が集積する駅直結の物件」といった大規模な複合用途物件への投資運用も行っており、公開空地の活用や様々な用途の提供により、テナントや入居者のみならず地域コミュニティにも貢献することを目指している。加えて、本投資法人は「少子高齢化社会への対応」をマテリアリティの一つとして特定し、ヘルスケア施設や保育施設が併設された居住用施設、ヘルスケア施設への投資運用等を通じて少子高齢化社会への対応に取り組んでいる。

本フレームワークで定められた資金使途は、上記のサステナビリティ方針に資するものであり、同社の目標と整合的であると評価している。

サステナビリティ方針¹⁷

持続可能な環境への貢献

- 1 運用物件の環境性能の向上という社会的使命に応え、エネルギー消費、GHG 排出、水消費、廃棄物排出など運用物件が環境へ与える影響の継続的削減や有害物質の削減適切な管理を通じて環境負荷を低減し、環境面での持続可能性に貢献します。

多様な社会への貢献

- 2 運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献します。テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努めます。

ステークホルダーへの責任

- 3 PM 会社との連携、投資家、テナント、取引先や地域コミュニティなど、運用物件やファンドに関わる様々なステークホルダーとの対話を重視し、不動産のアセットマネジメント会社として責任ある投資運用を目指します。

魅力ある職場の実現

- 4 従業員の活躍を支援する取組みや職場環境の整備等により、魅力ある働きやすい職場を目指します。研修などの教育啓発活動を充実させ、従業員の能力を最大限に引き出すことに努めます

規律ある組織体制の構築

- 5 コンプライアンスやリスクマネジメントの徹底を図ります。国際的な ESG イニシアティブにもコミットし、また、ESG に関する情報開示を積極的に行うことで、規律ある組織による規律ある不動産の投資運用を目指します。

2. 選定基準

JCR は、本フレームワークの適格クライテリアについて、評価フェーズ 1 で確認したとおり、高い環境改善効果及び/又は社会的便益を有するプロジェクトを対象としていると評価している。

¹⁷ KDX 不動産投資法人ウェブサイト, https://www.kdx-reit.com/ja/sustainability/basic_policies.html

3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク

1-2. プロジェクトの評価及び選定プロセス

適格プロジェクト選定プロセス

適格プロジェクトを含むサステナビリティに関わる業務については、本資産運用会社に設置された「サステナビリティ推進委員会」の事務局である「サステナビリティ推進部」と、本投資法人の資産の運用に係る業務を担う「上場リート本部」が中心となって推進します。

サステナビリティ推進委員会は、本資産運用会社の代表取締役社長を委員長とし、上場リート本部長、私募リート本部長、戦略企画部長、各リート本部戦略企画責任者、各リート本部資産運用部長、上場リート本部ポートフォリオマネジメント部長、財務経理部長、経営管理部長等を委員として構成され、社会情勢や本資産運用会社及び本投資法人を含む、本資産運用会社が資産の運用を受託する各投資法人の運用状況を踏まえながら、サステナビリティに関する方針や目標、各種取組みの検討、モニタリングなどを行っています。

適格プロジェクトの選定に際しては、本資産運用会社の上場リート本部運用委員会の承認を要し、適格プロジェクトの評価や資金使途、適格クライテリアとの適合性及び適格プロジェクトへの資金充当後の調達資金の充当状況の見通し等について、サステナビリティ推進委員会へ報告されます。

適格プロジェクトの選定基準及びプロセスの開示方法

プロジェクトの選定基準および選定プロセスに関しては、投資法人債発行時は発行追補書類で投資家に、ローン実行時は JCR の第三者評価レポートにてレンダーに開示予定です。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

本フレームワークに基づくサステナビリティファイナンスの資金使途の対象となるプロジェクトの選定は、本フレームワークにおいて定めた適格クライテリアに従い、財務経理部、戦略企画部、サステナビリティ推進部が連携して実施する。選定されたプロジェクトは、財務経理部長、戦略企画部長、サステナビリティ推進部長の承認を受け、財務経理部によって上場リート本部運用委員会の承認により決定される。

以上より、JCR は本フレームワークで定めるプロジェクトの選定プロセスについて、同社におけるサステナビリティ専門部署及び経営陣が適切に関与していると評価している。

また、本投資法人のサステナビリティファイナンスに関する目標、選定基準及びプロセスについては発行追補書類や本評価レポートにて開示される予定であり、投資家等に対する透明性は確保されている。

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。本項では、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及び/又はソーシャル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、本評価対象に基づき調達した資金が、早期に各適格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、ウェブサイトにて本フレームワークを開示する予定であることから、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

1-3.調達資金の管理

調達資金の充当計画

サステナビリティファイナンス、グリーンファイナンス、及びソーシャルファイナンスで調達した資金は、グリーン適格資産及びソーシャル適格資産の取得又はそれに要した借入金・投資法人債のリファイナンス資金に紐づいていることを確認の上、速やかに充当することとします。

・ 上限額

各決算期末時点におけるグリーン適格資産の取得価格の合計額に総資産 LTV を乗じたものとグリーン適格クライテリア②に投じた金額の合計をグリーン適格負債額とし、グリーンファイナンスの上限額を設定します。

各決算期末時点におけるソーシャル適格資産の取得価格の合計額に総資産 LTV を乗じたものをソーシャル適格負債額とし、ソーシャルファイナンスの上限額を設定します。

各ファイナンスの残高が、各適格負債額を上回らないよう管理します。万が一上回った場合は、未充当資金相当額を現金又は現金同等物で管理します。

調達資金の追跡管理の方法

調達資金及び未充当資金は戦略企画部の担当者と財務経理部担当者が連携して、内部管理を適切に行います。

調達資金及び未充当資金は、サステナビリティファイナンス、グリーンファイナンス、ソーシャルファイナンス専用の入出金口座で他の資金と区別して管理され、資金移動の記録と残高の確認を定期的に行います。

サステナビリティファイナンス、グリーンファイナンス、ソーシャルファイナンスにより調達された資金は、運用会社社内にて追跡管理をします。資産の取得資金及びリファイナンス資金に充当される場合、支払完了について確認し、社内ファイルに支出金額を記録します。

追跡管理に関する内部統制及び外部監査

資産の取得資金及びリファイナンス資金に充当される場合、財務経理部により支払い完了について報告を受け、戦略企画責任者に支出完了を報告後、社内ファイルに支出金額を記録します。本投資法人の会計帳簿は、一般事務受託者によって作成され、会計監査人による監査を受けます。

未充当資金の管理方法

サステナビリティファイナンス、グリーンファイナンス及びソーシャルファイナンスにより調達した資金は、特段の事情が無い限り、速やかに目的とする資金使途に充当するよう努めますが、調達資金が充当されるまでの間、調達資金及び未充当資金は現金又は現金同等物にて管理します。

全額充当後において、評価対象の債券等が償還するまでに資金使途の対象となる資産が売却又は毀損などにより、資金使途の対象から外れる場合、ポートフォリオ管理（注）に移行します。

（注）ポートフォリオ管理

決算期毎にグリーンファイナンス残高の合計額が、グリーン適格負債上限額（グリーン適格資産の取得価格の合計額×総資産 LTV+グリーン適格クライテリア②に投じた金額）を超えないことを確認します。

決算期毎にソーシャルファイナンス残高の合計額が、ソーシャル適格負債上限額（ソーシャル適格資産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】

サステナビリティファイナンスによる調達資金は、専用の入出金口座で管理される。調達資金に関する帳簿は、入出金口座を管理する財務経理部と戦略企画部の双方でそれぞれ電子ファイルとして管理されている。資金の移動があった場合には、財務経理部から戦略企画部に報告がされ、戦略企画部部長の確認を経て、戦略企画部が管理する帳簿に記録される。資金移動の記録や残高等の記録について、双方の帳簿の内容は定期的に突合され、内容が一致していることが確認される。

調達資金の資金管理については、内部監査及び外部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、社内の共有フォルダに期限を設けず保管される。

サステナビリティファイナンスにより調達した資金は、特段の事情が無い限り、速やかに目的とする資金使途に充当されるが、調達資金が充当されるまでの間は現金又は現金同等物にて管理される。

また、資金充当後において、評価対象の債券等が償還／返済されるまでに資金使途の対象となる資産が売却又は毀損などにより、資金使途の対象から外れる場合、ポートフォリオ管理に移行している。ポートフォリオ管理においては、グリーンファイナンス及びソーシャルファイナンスの残高がそれぞれ管理され、決算期毎にグリーン／ソーシャルファイナンス残高がグリーン／ソーシャル適格負債上限額を超えないことが確認される。

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ほか、ウェブサイトにて本フレームワークを開示する予定であることから、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、社会的便益について、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

1-4.レポーティング

調達資金の充当状況開示場所及び開示内容

以下の情報を本投資法人のウェブサイト上で年次で開示する予定です。

- 調達資金の充当状況
- 調達資金の全額が適格クライテリアに合致するプロジェクトに充当されるまでの間に、未充当資金がある場合には、その充当状況
- 調達資金の充当完了後、ファイナンスの償還日・返済日が到来するまでの間に未充当資金が発生した場合には、ポートフォリオ管理に移行したこと及びポートフォリオ管理の状況（グリーン/ソーシャル適格資産額とグリーン/ソーシャル適格負債額）

適格サステナビリティプロジェクトによる環境改善効果の開示場所及び頻度

未充当資金がある場合の資金充当状況及び次の項目で挙げる指標については、年次で本投資法人のウェブサイト上にて開示する予定です。

本件適格プロジェクトに関する環境改善効果を示す KPI (Key Performance Indicator)

ファイナンスの償還日・返済日が到来するまでの間、業務上可能な範囲で以下の指標を公表する予定です。

- ・ グリーン適格クライテリア①

グリーン適格資産の物件数及び認証

グリーン適格資産の延床面積の総計

グリーン適格資産（但し本投資法人がエネルギー管理権限を有する物件に限る）のエネルギー消費量、水消費量、GHG 排出量

- ・ グリーン適格クライテリア②

省エネルギー、環境改善に資する工事や設備等改修工事を実施した場合には、改善効果が見込まれる対象設備等の、改修前と改修後のエネルギー消費量、水消費量又は GHG 排出量等の推定削減率（%）

再生可能エネルギーに関連する設備を導入又は取得をした場合には、当該設備により期待される年間発電量

- ・ ソーシャル適格クライテリア

年に 1 回、以下のアウトプット指標、アウトカム指標及びインパクト指標を公表する予定です。

アウトプット指標	建物および賃貸借の概要 なお、オペレーターの承諾が得られない等の事情がある場合は非開示となります。
アウトカム指標	J-REIT の資産規模とそのうちのヘルスケア施設の割合 KDXR のヘルスケア施設への投資額の推移 ヘルスケア施設を運営することによる便益を受け得る人数：入居者の状況・施設の概要（居室数、定員数、入居率等） ヘルスケア施設にて提供されるサービス
インパクト (定性目標)	資本市場のニーズとヘルスケア施設オペレーターとのニーズを結び付けることで、優良なヘルスケア施設の供給促進と、社会性の高い資金の投資促進への貢献

【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トニング

本投資法人は、サステナビリティファイナンス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、年次でウェブサイト上で開示する予定である。また、資金使途の対象となる物件の売却等、大きな状況の変化があった場合は、同社のウェブサイト上にてプレスリリースによって開示する予定であることを JCR は確認している。

環境改善効果・社会的便益に係るレポートニング

本投資法人は、グリーン適格事業の環境改善効果、及び、ソーシャル適格事業の社会的便益に関するレポートニングとして、ファイナンスの償還日・返済日が到来するまでの間、業務上可能な範囲で、年次でウェブサイト上に開示する予定である。これらの開示項目には、発電量や GHG 削減量、ヘルスケア施設の入居率といった定量的指標が含まれており、定量的な指標が難しいプロジェクトについても、可能な範囲でアウトカムを定量化しており、適切な開示の対象が特定されている。

以上より、JCR では、本投資法人によるレポートニ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、サステナビリティファイナンス実行方針・プロセス、グリーンプロジェクト・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ている点、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いる点、社内外の専門家の知見を取り入れつつ、実務・経営の観点から取り組みを行っている点について、高く評価している。

本投資法人は、不動産の投資運用における環境、社会、ガバナンス（ESG）配慮の重要性を認識し、企業の社会的責任として持続可能な社会の実現を目指したサステナビリティの向上を重要な経営課題の一つと位置付けており、環境負荷の低減やステークホルダーとの連携・協働などに取り組んでいる。本投資法人は、合併以前の3つの投資法人それぞれにおけるサステナビリティに関するノウハウを統合、昇華し、国内最大級の不動産投資法人としての社会的責任を強く意識するとともに、サステナビリティへの取り組みにおけるリーディングカンパニーを目指すとしている。

本投資法人及び本資産運用会社はケネディクスグループのマテリアリティに対応する具体的な取り組みを推進することを目的として、サステナビリティ方針及び環境方針を策定している。また、本資産運用会社は、前身となる KDO において、不動産会社・ファンド単位のベンチマークであるGRESBリアルエステイト評価にJ-REITとして初めて参加し、以来、ESG推進のための方針や組織体制などを評価する「マネジメント・コンポーネント」と保有物件での環境パフォーマンスやテナントとの取り組み等を評価する「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において、優れた取り組みを行う参加者に与えられるGreen Star評価を12年連続で取得している。

本資産運用会社は「エネルギー消費量・CO2排出量の削減」をマテリアリティの一つとして認識しており、事業活動や運用物件によるエネルギー消費、CO2排出の継続的削減を通じて環境負荷を低減し、環境面での持続可能性に貢献するとしている。本投資法人は、このマテリアリティに関連する目標としてGHG排出量目標を設定し、Science Based Targets（SBT）認定を取得している。

また、本資産運用会社は2021年10月にTCFD提言への賛同を表明するとともに、国内賛同企業による組織である「TCFDコンソーシアム」へ加入し、TCFD提言に基づき開示に取り組んでいる。本投資法人における短期から中長期にわたる気候変動リスク及び機会を把握し、それらについて未然に検討・対応していくために、複数の世界観をもとにしたシナリオ分析を実施している。具体的なリスク及び機会には、炭素税等によってコストが増加する一方で、保有物件の省エネ化やZEB/ZEH化によってコストが削減する点や、環境志向のテナントの行動変容によって環境性能の低い物件が座礁資産化する点、逆に環境負荷の高い物件の入居率が維持向上する点等を挙げている。本フレームワークの資金使途であるグリーンビルディングはこれらのリスク・機会に対する具体的施策となっている。

本資産運用会社は、本投資法人及び本資産運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献し、テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努めている。「レジリエンス（災害等への適応力）の向上」をマテリアリティ（重要課題）の一つとして認識し、テナント従業員、来訪者や地域住民が安全・安心に過ごすことができるよう、本投資法人の保有物件において非常災害等に備えた様々な取り組みを行っている。また、保有する一部の物件においては、災害が発生時に一時的な避難場所として提供する協定を埼玉県吉川市、伊奈町、鴻巣市及び栃木県足利市と締結している。

また、「少子高齢化社会への対応」をマテリアリティの一つとして認識しており、ヘルスケア施設や保育施設が併設された居住用施設、ヘルスケア施設への投資運用等を通じて少子高齢化社会への対応に取り組んでいる。ヘルスケア施設の取得にあたっては、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅のみならず、J-REIT 初の介護老人保健施設の取得を行う等、積極的な取り組みを行っている。オペレーターの経営理念や事業運営状況・施設運営状況等と、本投資法人の投資理念や経営方針等を相互に理解し、家主とテナントの関係の域を超えたビジネスパートナーとしての信頼関係を構築し、オペレーターが抱える事業運営、施設運営に関する課題やニーズに対して最適なソリューションを提供することにより、共に成長を目指すとしている。

これらのサステナビリティに関わる業務については、本資産運用会社に設置した「サステナビリティ推進委員会」が中心となって推進している。サステナビリティ推進委員会は、本資産運表会社の代表取締役社長を委員長とし、各リート本部長、各部長を委員として構成されている。原則3ヶ月毎に開催され、本投資法人及び本資産運用会社のサステナビリティ・ESGに関する方針や目標、活動計画や各種取り組み、リスク管理等に関する事項及びその他のサステナビリティ又は ESG に関する重要事項を収集、分析及び検討し、関係者と共有が行われる。サステナビリティ委員会で検討・報告された内容は、本資産運用会社の取締役会や、監督役員が参加する本投資法人の役員会へも報告される。また、本投資法人のサステナビリティに関する取り組みにおいては、外部機関の助言や検証がなされていることを JCR は確認している。

以上より、JCR 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ている点、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いる点、社内外の専門家の知見を取り入れつつ、実務・経営の観点から取り組みを行っている点について、高く評価している。

評価フェーズ 3: 評価結果(結論)

SU 1(F)

本フレームワークについて、JCR サステナビリティファイナンス評価手法に基づき「グリーン性・ソーシャル性評価(資金使途)」を“gs1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”と、「JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価」を“SU 1(F)”とした。また、本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「ソーシャルボンド原則」、「サステナビリティボンド・ガイドライン」、「グリーンローン原則」、「ソーシャルローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」、「グリーンローンガイドライン」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・ ソーシャル性 評価	gs1(F)	SU 1(F)	SU 2(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)
	gs2(F)	SU 2(F)	SU 2(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)
	gs3(F)	SU 3(F)	SU 3(F)	SU 4(F)	SU 5(F)	評価対象外
	gs4(F)	SU 4(F)	SU 4(F)	SU 5(F)	評価対象外	評価対象外
	gs5(F)	SU 5(F)	SU 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 菊池 理恵子・稲村 友彦

本評価に関する重要な説明

1. JCR サステナビリティファイナンス・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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価は、サステナビリティファイナンス・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又は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又はソーシャルファイナンス評価等を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR サステナビリティファイナンス・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又は社会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・社会的便益について責任を負うものではありません。サステナビリティファイナンス・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果・社会的便益について、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及び/又はソーシャルプロジェクトに該当する場合に限り、サステナビリティ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 サステナビリティ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との関係

JCR サステナビリティファイナンス・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 サステナビリティファイナンス・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、派生の損害について、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 サステナビリティファイナンス評価は、評価の対象であるサステナビリティ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 サステナビリティ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 サステナビリティ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 サステナビリティ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 サステナビリティ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 サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価：サステナビリティファイナンス・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又は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サステナビリティ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、SU 1(F)、SU 2(F)、SU 3(F)、SU 4(F)、SU 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が定める 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