



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

産業ファンド投資法人

グリーンファイナンス・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)

発行体/借入人

産業ファンド投資法人(証券コード:3249)

評価対象

グリーンファイナンス・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. 産業ファンド投資法人の概要

産業ファンド投資法人（本投資法人）は、2007年3月に設立され、同年10月に東京証券取引所へ上場した投資法人である。本投資法人は、「日本経済の力を産み出す源泉である社会基盤に投資し、日本の産業活動を不動産面から支えていく」という理念のもと、あらゆる産業活動の基盤となり、中長期にわたり安定的な利用が見込まれる物流施設、工場・研究開発施設等、インフラ施設に投資し、収益の安定的な確保と運用資産の着実な成長を図ることによって、投資主価値の継続的な拡大を目指すことを運用戦略の基本方針としている。直近のポートフォリオの資産規模は108物件、取得価格ベースで合計4,987億円である。

本投資法人の資産運用会社は、株式会社KJRマネジメント（本資産運用会社）である。本資産運用会社のスポンサーは、上場以降、三菱商事株式会社及びユービーエス・アセット・マネジメント・エイ・ジーであったが、2022年4月にKKR & Co. Inc.（同社の子会社と併せてKKR）の間接子会社が本資産運用会社の株式を100%取得し、KKRが新たなスポンサーとなった。本資産運用会社は、

KKR グループのネットワーク力及びグループ力を生かし更なる成長を目指すとともに、KKR グループとして持続可能な社会の実現を目指し、積極的にサステナビリティの取り組みを推進している。

▶▶▶2. 産業ファンド投資法人の ESG 経営及び脱炭素に向けた取り組み

本投資法人は、物流施設、工場・研究開発施設等、インフラ施設に対して重点投資する日本で唯一の産業用不動産リートとして、本資産運用会社とともにサステナビリティの考え方を共有し、取り組みを推進している。本投資法人は、ESG に関する 7 つの重要課題（マテリアリティ）を特定しており、このうち、環境に関するマテリアリティは、「サステナビリティ認証への対応」、「気候変動対応」、「エネルギー効率」の 3 つである。本投資法人が本フレームワークを策定すること及びグリーンファイナンスにより調達した資金を適格クライテリアを満たすプロジェクトへの資金に充当することは、「サステナビリティ認証への対応」をはじめとする、環境に関する 3 つのマテリアリティに資するものである。

気候変動に関する取り組みとして、本投資法人は、2050 年ネットゼロの実現に向けた温室効果ガス排出量削減目標を設定している。当該目標の妥当性検証等を目的とした第三者の専門機関による検証を踏まえて、温室効果ガス総排出量を 2030 年までに 2021 年度比で 42%削減とする目標を設定し、2023 年 3 月には当該目標が科学的根拠に基づく目標として SBTi (Science Based Targets initiative) 認定を取得した。

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「サステナビリティ委員会」が中心となって推進している。同委員会は、最高サステナビリティ責任者（CSO）である代表取締役社長が委員長を務め、都市事業本部長、インダストリアル本部長、プライベートソリューションズ本部長、コーポレート本部長、経営企画室長、ESG 推進室長で構成されており、ESG に関する方針、戦略及び体制等について決議をする。また、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。

▶▶▶3. グリーンファイナンス・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ボンド又はグリーンローン（グリーンボンドとグリーンローンを総称して「グリーンファイナンス」）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ファイナンス・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「グリーンボンド原則¹」、「グリーンローン原則²」、「グリーンボンドガイドライン³」及び「グリーンローンガイドライン⁴」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。

¹ International Capital Market Association (ICMA) "Green Bond Principles 2021"

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

² Loan Market Association (LMA)、Asia Pacific Loan Market Association (APLMA)、Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2023"

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

³ 環境省 「グリーンボンドガイドライン 2024 年版」
<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

⁴ 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>

本投資法人は、グリーンファイナンスによって調達した資金の用途を、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もしくは取得資金のリファイナンス、又は改修工事資金としている。適格グリーンプロジェクトの取得又は実施に際しては、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用途について、環境改善効果が期待されるものであると評価している。

資金用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、外部監査等を通じた統制が働いている。レポートングについても、資金充当状況及び環境改善効果に関して予め定められた項目が、ウェブサイト等で開示される予定である。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 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（資金用途）」を“g1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR グリーンファイナンス・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「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「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。

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）

I. 調達資金の用途

【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、資金用途において環境・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用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、環境改善効果が期待される。

資金用途にかかる本フレームワーク

本フレームワークで調達された資金（以下、「当該調達資金」という。）は、以下の適格クライテリアのいずれかを満たす（1）グリーン適格資産の取得資金、（2）改修工事資金、あるいはそれらに要した借入金の返済資金又は既に発行した投資法人債の償還資金に充当する。

■ 適格クライテリア

（1）グリーン適格資産

以下のグリーン認証を当該調達資金の払込期日又は実行日の36ヶ月以内に取得済又は/及び調達後に取得予定（再取得含む）の資産であること。

また、レポート時においては、各年の1月末時点において、同様の基準を満たしていること。

- DBJ Green Building 認証における5つ星、4つ星又は3つ星の評価
- CASBEE 評価認証(建築認証、不動産認証及び自治体版を含む)におけるSランク、Aランク又はB+ランクの評価（自治体版 CASBEE においては工事完了日から3年以内のものに限る）
- BELS 評価（2016年基準）における5つ星、4つ星又は3つ星の評価
- BELS 認証（2024年基準）における以下のレベルの評価

非住宅：レベル6、レベル5又はレベル4

再生可能エネルギー設備がある住宅：レベル6、レベル5、レベル4又はレベル3

再生可能エネルギー設備がない住宅：レベル 4 又はレベル 3

- LEED 認証における Platinum、Gold 又は Silver ランク（LEED BD+C の場合は v4 以降）の評価
- BREEAM 認証（BREEAM In-Use 含む）における Outstanding、Excellent 又は Very Good の評価

(2) 改修工事

以下のいずれかの条件を満たす改修工事であること。

- ① 上記（1）のグリーン認証のいずれかを取得済み又は今後取得予定の建築物における、星の数又はランクの 1 段階以上の改善を意図した改修工事
- ② エネルギー消費量、CO₂排出量又は水使用量のいずれかを 30%以上削減することが可能な改修工事
- ③ 再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得に関する改修工事

【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、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「エネルギー効率」、「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「省エネルギーに関する事業」、「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、LEED、BREEAM 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

一との連携)」の5つの大カテゴリ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 以上は、高いエネルギー効率を達成している建物が取得できる認証レベルであると考えられ、環境改善効果があると評価される。

BREEAM

BREEAM(Building Research Establishment Environmental Assessment Method) は英国建築研究所 BRE(Building Research Establishment)と、エネルギー・環境コンサルタントの ECD(Energy and Environment)によって 1990 年に開発された、世界で最初の環境価値評価指標認証である。

BREEAM は法律よりも厳しい基準を掲げることによって所有者、居住者、設計者、運営者の環境配慮の自覚を高め、最良の設計・運営・維持・管理を奨励するとともにそれらの建物を区別し認識させることを目的としており、管理、健康と快適、エネルギー、交通、水資源、材料、敷地利用、地域生態系、汚染、先進的技術の最大 10 分野で評価される。また、既存建築及び新築建築のいずれにも対応しており、既存住宅やオフィス、小売店舗といった対象種別毎の評価が行われる。

評価結果は、Outstanding (とても素晴らしい)、Excellent (素晴らしい)、Very Good (とても良い)、Good (良い)、Pass (合格) の 5 段階に分かれている。評価は各分野における素点に分野毎に設定された重み係数を掛け、それらを合計した点数によって行われる。重み係数はエネルギーに対して最も大きな係数が設定されているほか、対象種別によって多少の差異があるものの、材料や管理といった分野にも大きな係数が設定されている。また、省エネルギーの観点から、運用段階の CO₂ 排出量を直接評価しているほか、断熱性能や家電の省エネ性能等も評価に織り込まれている。

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 Very Good 以上は、高い環境性能を有することを示す認証レベルであると考えられ、環境改善効果があると評価される。

(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としている。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「エネルギー効率」、「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、「省エネルギーに関する事業」に該当する。

本投資法人は、本フレームワークにおいて、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。

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、アセットクラスに応じてデュー・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 7.3 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礎をつくろう

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 11.3 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。

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

本投資法人は、本資産運用会社とともにサステナビリティの考え方を共有し、取り組みを推進している。本資産運用会社は、本投資法人の運用に際して、「サステナビリティ基本方針」及び「環境憲章」等、サステナビリティに係る取り組みの参照となる方針を策定し、サステナビリティ課題に係るマテリアリティを特定している。

本投資法人に係る 7 つのマテリアリティのうち、環境に関するマテリアリティは、「サステナビリティ認証への対応」、「気候変動対応」、「エネルギー効率」の 3 つである。本投資法人が本フレームワークを策定すること及びグリーンファイナンスにより調達した資金を適格クライテリアを満たすプロジェクトへの資金に充当することは、「サステナビリティ認証への対応」、「気候変動対応」、「エネルギー効率」という、環境に関する 3 つのマテリアリティに資するものである。特に、「サステナビリティ認証への対応」については、目標として「環境認証取得割合の向上」を掲げた上で、KPI の一つとして「物流施設の認証取得割合 70%以上（目標年：2025 年）」を設定していることから、本フレームワークの策定及びグリーンファイナンスによって調達した資金を適格クライテリアを満たすプロジェクトに資金を充当することは、当該 KPI の達成に寄与するものである。

以上より、本フレームワークに基づくグリーンファイナンスの実行は、本投資法人の目標と整合的であると JCR は評価している。

重要度 ★★★

重要なマテリアリティ	目標	KPI
サステナビリティ認証への対応	環境認証取得割合の向上	<ul style="list-style-type: none"> ・ 物流施設の認証取得割合70%以上 (目標年：2025年) ・ ポートフォリオ認証取得割合60%以上 (目標年：2030年)
	GRESB等外部評価機関への参加を通じたサステナビリティ活動の改善実施	GRESB：5Starの獲得 CDP：リーダーシップレベルの獲得
気候変動対応	GHG排出量の削減	2021年比で排出量総量を42%削減 対象：Scope1&2 (目標年：2030年)
エネルギー効率	エネルギー使用量改善	電力 2015年比 原単位*ベース 30%削減(目標年：2030年)
	再生可能エネルギーの導入	直接管理物件における再生可能エネルギー由来の電力調達への切替え (目標年：2030年)
建物のレジリエンス	防災対策の実施	緊急連絡網の整備：100%
人(入居者)の健康性・快適性・利便性	KJRM 社員満足度調査の実施	毎年調査を実施
ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン (多様性、公平性、包摂性)	KJRM 仕事と生活の調和等を回り、能力を十分に発揮できる職場環境の整備	男性社員における、育児休業取得率50% (育児休業取得者1名以上)
	KJRM 職場における女性の活躍をさらに推進し、画期的なイノベーションを生み出し続ける	管理職に占める女性社員の割合を20%まで引き上げ(目標年2027年)
人財育成	KJRM 社員のコンプライアンス研修への参加	参加率：100%

 図1：本投資法人のマテリアリティ及びKPI（重要度★★★）⁵

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1で記載のとおりである。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。

⁵ 出典：産業ファンド投資法人「サステナビリティレポート 2024」

3. プロセス

プロセスに係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

グリーン適格資産及び改修工事の評価及び選定

グリーン適格資産及び改修工事は、本投資法人の資産運用を担う株式会社 KJR マネジメント（以下、「本資産運用会社」という。）の最高サステナビリティ責任者（CSO）に任命された代表取締役社長が議長を務め、各事業部の責任者及び ESG 推進室による事務局で構成されるサステナビリティ委員会において、「サステナビリティ基本方針」（2023年9月に「責任不動産投資に係る基本方針」から改称）と適格クライテリアに基づいて評価及び選定される。但し、必要となる第三者認証を取得している場合においては、対象となるグリーン適格資産又は改修工事の特定がされていることをサステナビリティ委員会に報告することで足りるものとする。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーン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及び当該プロジェクトを資金使途の対象とする資金調達、本資産運用会社のポートフォリオマネジメント・インベスターリレーションズ部が適格クライテリアとの適合性及び資金配分の確認を行った上で起案し、資産運用検討委員会、投資法人の役員会を経て決定される。経営陣が関与していることにより、選定プロセスは適切に定められていると JCR では判断している。

本投資法人に係るプロジェクトの選定基準及びプロセスは、本評価レポートにて開示される予定である。したがって、投資家等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、本投資法人のウェブサイトにて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。

資金管理に係る本フレームワーク

調達資金の管理

本投資法人は、グリーン適格資産の取得資金又は改修工事費用、もしくはそれらに関連して調達した借入金の返済資金又は投資法人債償還資金（これらのリファイナンスを含みます。）にグリーンファイナンス調達資金を充当する際は、資産運用会社のコーポレート本部業務管理部、同キャピタルマーケット部及びインダストリアル本部ポートフォリオマネジメント・インベスターリレーションズ部にてスプレッドシートを使用の上、資金フローの事前確認を行い、インダストリアル本部ポートフォリオマネジメント・インベスターリレーションズ部長による承認により実行される。

グリーンファイナンス調達資金の充当後は、同本部ポートフォリオマネジメント・インベスターリレーションズ部がスプレッドシートを使用の上、当該資金の追跡管理を行い、決算期毎に同本部ポートフォリオマネジメント・インベスターリレーションズ部長に報告するものとする。

本投資法人は、ポートフォリオからグリーン適格資産を抽出し、会計データを利用して、各年の1月末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額の総額に各年の1月末時点における総資産LTV（Loan to Value/有利子負債ベース）を乗ずることでグリーン適格負債額を算出し、当該調達資金の残高がグリーン適格負債額を超過しないよう年に一回、管理する。なお、グリーンbond及びグリーンローンの元利金の支払いは、本投資法人の一般資金から行われる。

また、グリーン適格資産の他、ソーシャル適格資産にも該当する資産に関しては、適格性の評価及び選定の際に合わせてどちらか一方のみの適格資産に該当するものとして評価及び選定し、適格負債額の超過判定においては当該決定したどちらか一方の適格資産グループの中で判定する。

本投資法人は、グリーンボンド又はグリーンローンで調達した資金が、速やかに、もしくは早期にグリーン適格資産の取得資金又は改修工事の代金、或いはグリーン適格資産の取得又は改修工事に要した既存の借入金の返済資金又は既に発行した投資法人債の償還資金に充当されていることを報告する。グリーンボンド又はグリーンローンで調達した資金がグリーン適格資産の取得及び改修工事の代金に充当されるまでの間、本投資法人は未充当の調達資金を特定のうえ、その同額を現金及び現金同等物にて管理する。

【本フレームワークに対する JCR の評価】

グリーンファイナンスで調達した資金は、調達後速やかに適格クライテリアを満たすプロジェクトに充当される予定となっている。調達資金の追跡管理は、本資産運用会社のポートフォリオマネジメント・インベスターリレーションズ部により電子ファイル等を用いて行われ、追跡管理の結果はポートフォリオマネジメント・インベスターリレーションズ部長に報告される。

調達資金の資金管理については、本資産運用会社の内部監査室による内部監査及び監査法人による外部監査が行われるため、適切な統制が働く仕組みが構築されている。また、グリーンファイナンスの資金管理に関する文書等については、グリーンファイナンスの償還/返済後、一定期間保存される体制が整備されている。

グリーンファイナンスによる調達資金は、資金使途の対象となるプロジェクトへ速やかに充当されるため、原則として未充当資金は発生しない予定である。一方で、グリーンファイナンスの対象となる資産を売却した場合、グリーンファイナンスの対象となる資産が適格グリーンプロジェクトとしての条件を満たさなくなった場合等、未充当資金が発生した際は、本投資法人はポートフォリオ管理を適用し、当該未充当資金を管理する予定としている。具体的には、各年の1月末時点における適格クライテリアを満たす適格グリーンプロジェクトの取得価格合計額に、各年の1月末時点の総資産 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、グリーンファイナンス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。

以上より、JCR では、本投資法人の資金管理体制が適切であると評価している。

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。

レポーティングに係る本フレームワーク

資金充当状況レポーティング

本投資法人は、ウェブサイト上で、当該調達資金がグリーン適格資産又は改修工事に充当され、当該資金調達の残高がグリーン適格負債額を超過していないことを開示する。また、当該調達資金の残高が存在する間は年一回、各年の1月末時点におけるグリーン適格資産の帳簿価額、グリーン適格負債額、当該資金調達の残高を報告する。

インパクト・レポーティング

本投資法人は、グリーンボンド又はグリーンローンが残存する限り、ウェブサイト上で年一回、各年の1月末時点における以下の定量的環境性能指標を開示する。

(1) グリーン適格資産

- ・ 保有物件の認証の種類、認証数及び各認証のランク

保有物件の以下の定量的指標

- 電力消費量
- 水使用量
- CO₂排出量

(2) 改修工事

- ・ 改修前及び改修後のエネルギー消費量、CO₂排出量又は水使用量

【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トニング

本投資法人は、本フレームワークに定める内容を年次で本投資法人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にも、ウェブサイト上で開示することにより周知することを予定している。

環境改善効果に係るレポートニング

本投資法人は、環境改善効果に関するレポートニングとして、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。これらの開示項目には、電力消費量、水使用量、CO₂排出量等の定量的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、物流施設、工場・研究開発施設等、インフラ施設に対して重点投資する日本で唯一の産業用不動産リートとして、本資産運用会社とともにサステナビリティの考え方を共有し、取り組みを推進している。本資産運用会社は、サステナビリティ戦略として「責任不動産投資を実践し、世界的課題の解決に貢献していく」を掲げ、「人に 地域に 世界に 新たな価値を創造し続ける」というミッションのもと、当該サステナビリティ戦略に基づき、サステナビリティの重要性を強く意識し、積極的に取り組みを進めている。また、本資産運用会社は、2013年6月に現在の「サステナビリティ基本方針」を策定し、環境、社会、ガバナンスの要素を不動産投資に組み込む責任不動産投資（RPI）を実行することを定めている。さらに、本資産運用会社はスポンサーであるKKRと連携しており、経営会議や定期的な実務レベルのミーティングを通じて、サステナビリティへの取り組みに関する学びやプロセスを共有している。

本投資法人は、特に物流施設に関して先進的な取り組みを行っており、物流施設として初めて、2012年にDBJ Green Building 認証を取得、2014年にBELS 評価を取得、2017年にCASBEE 不動産評価認証を取得している。また、2013年にはGRESB に初参加し、J-REITとして初めて、アジア産業用不動産部門のセクターリーダーに選出されている。その後も、2017年にMSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数に組み入れられるなど、サステナビリティに係る取り組みを推進している。

気候変動に関する取り組みとして、本投資法人は、2050年ネットゼロの実現に向けた温室効果ガス排出量削減目標を設定している。当該目標の妥当性検証等を目的とした第三者の専門機関による検証を踏まえて、温室効果ガス総排出量を2030年までに2021年度比で42%削減とする目標を設定し、2023年3月には当該目標が科学的根拠に基づく目標としてSBTi(Science Based Targets initiative) 認定を取得した。本フレームワークの適格クライテリアで挙げるグリーンビルディング認証が付いた建物の取得等は、当該目標の達成に寄与する。本投資法人は、2021年7月にソーシャルファイナンス・フレームワークを策定し、薬・創薬等の医療技術の発展と治療へ貢献する施設をはじめ、社会的な意義が高い物件を保有しているが、今後は、ソーシャル適格のプロジェクトに加えて、本フレームワークを通じてグリーン適格のプロジェクトを推進していく。

温室効果ガス排出量削減目標

- 2030年までに Scope1+2 の総排出量を 42%削減（2021 年対比）
- 2050年までにバリューチェーン全体の GHG 総排出量のネットゼロを目指す

本投資法人は、2024年のGRESBリアルエステイト評価において、総合スコアのグローバル順位により5段階で格付されるGRESBレーティングにて「4スター」を取得した。また、ESG情報開示の充実度を測るGRESB開示評価においては、ESG情報開示の取り組みが高く評価され、最上位の「Aレベル」を7年連続で取得した。さらに、本投資法人は、2022年に初めてCDP気候変動プログラムに参加し、2023年にはスコアA（リーダーシップレベル）を取得するとともに、気候変動に対するサプライヤーとの取り組みを評価するサプライヤー・エンゲージメント評価において「サプライヤー・エンゲージメント・リーダー」に選出された。

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「サステナビリティ委員会」が中心となって推進している。同委員会は、最高サステナビリティ責任者（CSO）の代表取締役社長が委員長を務め、都市事業本部長、インダストリアル本部長、プライベートソリューションズ本部長、コーポレート本部長、経営企画室長、ESG推進室長で構成されており、ESGに関する方針、戦略及び体制等について決議をしている。また、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。

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、サステナビリティの問題に関する会議体を有している点、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評価している。

（参考）GRESBリアルエステイト評価について

GRESBとは、2009年に創設された、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し、評価するベンチマーク及びそれを運営する組織を指す。Global Real Estate Sustainability Benchmarkの頭文字をとったもの。2016年から評価結果は5段階で示されている（5スター、4スター、3スター、2スター、1スター）。優れた取り組みを行う会社には、5段階評価とは別に「Green Star」を付与している。J-REITからは2023年時点で57投資法人が評価に参加している。

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 グリーンファイナンス・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、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「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・新井 真太郎

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 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