



三菱地所物流リート投資法人向け証書貸付に対する新生サステナビリティ・リンク・ローン評価

株式会社新生銀行 サステナブルインパクト推進部 評価室

評価種別 サステナビリティ・リンク・ローン

発行日 2022年11月29日

■ 評価対象案件概要

借入人	三菱地所物流リート投資法人
分類	証書貸付
金額	20億円
実行予定日	2022年12月1日
最終期日	2031年12月1日
資金使途	MJ ロジパーク船橋2を裏付けとする不動産信託受益権の取得資金

■ 本評価の目的

本評価は、評価対象案件について「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」に定める各適格クライテリアの充足状況を確認し、対象案件が本フレームワークに適合しているかを評価することを目的とする。確認内容には設定された重要な評価指標（KPI）やサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の適切性等についての確認を含み、評価においては、国内外で幅広く指針となっているローン・マーケット・アソシエーション（Loan Market Association）らが公表している「サステナビリティ・リンク・ローン原則」が定める5つの要素や環境省が公表している「グリーンボンドガイドライン グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローン・ガイドライン」への適合を図る。

なお、株式会社新生銀行（以下、「新生銀行」）では、「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」（以下、「本フレームワーク」）を策定し、本フレームワークに定義されたKPIsの選定、及びSPTsの設定における新生銀行の社内評価体制が、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」等で定められる主要な推奨要件を満たし、サステナビリティ・リンク・ローンが適切に計画され、実行される見込みであることについて、DNV GL ビジネス・アシュアランス・ジャパン 株式会社より第三者意見を取得している。

（この頁、以下余白）


■ 評価対象案件の KPI 及び SPTs の概要（SPT s の達成期限は 2031 年 3 月末）

KPI①	CO2 排出量（原単位）
SPT①	2017 年度 CO2 排出量（原単位）実績 0.025t-CO2/㎡から 30%削減
KPI②	グリーンビルディング認証取得物件割合
SPT②	グリーンビルディング認証取得物件割合 100%
KPI③	エネルギー消費量（原単位）
SPT③	2017 年度エネルギー消費量（原単位）実績 50.20kWh/㎡から 15%削減
KPI④	GRESB リアルエステイト評価
SPT④	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

■ 評価結果概要

サステナブルインパクト推進部サステナブルインパクト評価室（以下、「評価室」）は、評価対象案件について、KPI 及び SPTs の適切性・妥当性を含め、「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」上で定められた要件を満たしており、本フレームワークに適合していると評価した。また、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」が定める 5 つの要素への適合性も認められると評価した。項目別の評価結果概要は以下の通り。

項目（Part）	評価結果	評価概要
I：KPI の概要及び適切性	適合	選定された KPI は三菱地所物流リート投資法人が策定したサステナビリティ方針やマテリアリティに関連したものであり、借入人のサステナビリティ及び事業戦略にとって重要といえる。また、不動産セクターの ESG 課題にも対応したものであり、KPI は適切に選定されていると評価した。
II：SPTs の妥当性	適合	設定された SPTs について、三菱地所物流リート投資法人のマテリアリティ及びサステナビリティ戦略との整合性、過年度実績との比較、達成のための追加的努力の内容、国内外の目標や気候変動というグローバル課題、同業他社といったベンチマークとの比較等を検討した結果、総合的に見て野心的な内容であると評価した。
III：SPTs の達成状況と貸出条件等の連動	適合	本ローンは、SPTs の達成又は未達に応じて金利条件が変動する設計となっていることより、借入人に対する SPTs 達成のための経済的インセンティブが具備されていると評価した。
IV：レポーティング	適合	本ローンは貸付人へのレポーティング及び一般開示を通じて、SPTs の達成状況に係る情報提供が少なくとも年 1 回行われることとなっており、透明性が確保されていると評価した。
V：期中における SPTs の検証	適合	本ローンでは、各 KPI の SPTs に対する達成・進捗状況そのものを対象とした独立した検証は実施されない。但し、4 つの



	<p>SPTsのうち2つについてはKPIの実績値について外部機関による限定的保証を取得予定である。また、残る2つのSPTsについても各KPIを構成する重要な要素は、不動産業界において認知された外部機関による認証・評価であり第三者性が認められるとともに、かかる情報全部またはその一部が一般に開示され、開示されない情報についても貸付人に対し必要な証憑が提供されることとなっている。これらを踏まえると、期中におけるSPTsの進捗・達成状況報告の信頼性について特段の懸念はないと考えられ、評価室は、環境省が公表しているガイドラインも考慮の上、本ローンにおいてSPTsの検証に係る追加的な手順は必須ではないと評価した。</p>
--	--

(この頁、以下余白)



■ 「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」が定める要素別の評価（Part I～V）

Part I：KPIの概要及び適切性

「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」では、サステナビリティ・リンク・ローン原則に準じて、選定されたKPIが借入人の中核となるサステナビリティ及び事業戦略にとって重要であり、また産業セクターの関連するESG課題に対応した指標であること、一貫した方法論に基づいて測定又は定量可能であること等を要件としている。Part Iでは、選定されたKPIの概要及び当該KPIの適切性を確認する。

(1) KPIの概要

三菱地所物流リート投資法人（以下、「借入人」）は、2017年9月に東京証券取引所に上場した物流施設を主な投資対象とする投資法人である。2022年10月25日時点のポートフォリオは計31物件であり、取得価格総額ベースで約2,567億円の資産規模を有している¹。また、借入人の資産運用会社である三菱地所投資顧問株式会社（以下、「資産運用会社」）は2022年3月末時点で10,086億円の受託資産残高を有しており²、幅広いアセットタイプファンド組成や私募REIT運用を行っている。

評価対象となるサステナビリティ・リンク・ローン（以下、「本ローン」）の借入にあたり、借入人は自社のサステナビリティ及びビジネス戦略の中核課題に関連したKPI（以下、「本KPI」）を選定した。本KPIの概要・定義・集計方法・プロセス・対象範囲は下表の通りである。

KPI①	CO2排出量（原単位）
定義	<ul style="list-style-type: none"> Scope1・2・3の各排出量の合計値とする。オーナー/テナントの管理権限を基に排出量の区分を分類し、Scope1・2にはオーナー管理部分から、Scope3（カテゴリー13）にはテナント管理部分からの排出量を計上している。また、原単位は各CO2排出量を分子、各年度のポートフォリオ総延床面積を分母としたうえで、稼働率を考慮して補正した数値を採用する³。
集計方法・プロセス	<ul style="list-style-type: none"> 各物件の直接的な管理業務を行うプロパティマネジメント会社（以下、「PM会社」）が環境データをシステム上に入力し、コンサルティング会社及び資産運用会社の物流リート部にて全物件のデータを集計・一次確認。集計データについて、外部の独立した第三者機関による限定的保証を受けるとのことである（詳細はPart IV及びVを参照されたい）。

¹ 三菱地所物流リート投資法人、トップページ、<https://mel-reit.co.jp/>（アクセス日：2022年11月14日）

² 三菱地所物流リート投資法人、内部成長戦略、<https://mel-reit.co.jp/ja/features/internal.html>（アクセス日：2022年11月14日）

³ 三菱地所物流リート投資法人、環境パフォーマンス実績、<https://mel-reit.co.jp/ja/esg/environment/>（アクセス日：2022年11月14日）



KPI②	グリーンビルディング認証取得物件割合
定義	<ul style="list-style-type: none"> CASBEE、BELS、DBJ Green Building の3つのグリーンビルディング認証制度が対象となる。 分子：各年度に保有する全てのグリーンビルディング認証取得物件の延床面積 (㎡) 分母：各年度のポートフォリオ総延床面積 (㎡)
集計方法・プロセス	<ul style="list-style-type: none"> 年度毎に資産運用会社の物流リート部にて、借入人が取得した認証の種類、数及び取得物件の延床面積を集計する。
KPI③	エネルギー消費量 (原単位)
定義	<ul style="list-style-type: none"> 「ガス・燃料使用量」と「電気使用量」の合計で総エネルギー消費量を算出し、原単位は各消費量を分子、各年度のポートフォリオ総延床面積を分母としたうえで、稼働率を考慮して補正した数値としている⁴。
集計方法・プロセス	KPI①と同様
KPI④	GRESB リアルエステイト評価
定義	<ul style="list-style-type: none"> GRESB リアルエステイト評価は、オランダのGRESB BVによって借入人に対して実施されるものであり、定義は明確と言える。
集計方法・プロセス	<ul style="list-style-type: none"> GRESB の設問について、資産運用会社に関する内容は資産運用会社のサステナビリティ推進室、借入人に関する内容は資産運用会社の物流リート部が取り纏め、コンサルティング会社と共に精査のうえ提出するとのことである。
集計対象範囲 (バウンダリ)	KPI①～③：借入人の保有する全物件 (底地を除く) KPI④：借入人が取得する GRESB リアルエステイト評価

本 KPI の選定及び SPTs の設定は、資産運用会社の物流リート部で検討を行っており、実績の集計についても同部にて対応している。また、後述の借入人のマテリアリティにおける KPI と関連する項目が多いため、資産運用会社で開催されるサステナビリティ委員会においても、定期的に進捗をモニタリングしているとのことである (サステナビリティ委員会の概要は Part I (2)③を参照されたい)。

以上を踏まえると、本ローンで選定された KPI の定義及び集計対象範囲はいずれも明確であり、集計の手順や責任部署が特定されていること、また実績値の一部は外部の第三者機関による検証を受けることが予定されていることから、一貫性や客観性が担保されたものであることを確認した。

なお、本フレームワーク及びサステナビリティ・リンク・ローン原則では、KPI のカテゴリー・事例として「エネルギー効率 (年間省エネ量・温室効果ガス排出の年間削減量)」や「グローバル ESG 評価 (認知された ESG 認証の達成)」等が示されており、本 KPI はこれらに合致するものである。

⁴ 脚注 3 に同じ



(2) 借入人のサステナビリティ及びビジネス戦略における KPI の位置づけ

① 借入人のサステナビリティ戦略/重要課題（マテリアリティ）の概要

借入人は、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上でも不可欠であると考えており、資産運用会社と共通の以下のサステナビリティ方針を定め、共に取組みを推進している。このうち、本 KPI は「1. 運用不動産における省エネルギーと低炭素化への取組み」及び「6. ESG の情報開示と外部評価の活用」に関連している。

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取り組めます。
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。

（三菱地所物流リート投資法人「サステナビリティ方針」から抜粋し、評価室にて作成）

借入人は、主要な評価機関や開示フレームワーク（GRI（Global Reporting Initiative）等）の評価項目を参考に、ステークホルダーからの期待や同業他社等の状況も踏まえ広く課題項目を洗い出し、優先順位を付けた上で、資産運用会社の経営層及び外部専門機関を交えた議論を経て、以下の通りマテリアリティを特定している⁵（後述の通り、下表太字部分が本 KPI に関連している）。

⁵ 三菱地所物流リート投資法人、マテリアリティ、<https://mel-reit.co.jp/ja/esg/material/>（アクセス日：2022年10月14日）



環境	ガバナンス
気候変動への対応/ポートフォリオのレジリエンス向上	コンプライアンス・リスク管理の徹底
省資源化の推進	ガバナンスの充実
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）への明確な情報開示の強化と対話
社会	
健康・安全・快適性の向上/テナント満足度向上	誰もが働きやすく安全な職場環境の整備/従業員満足度の向上
地域への貢献・地域貢献プログラムの実施	継続的な研修の充実による人財育成

（脚注 5 から抜粋し、評価室にて作成）

② マテリアリティと KPI との整合性

評価室は、借入人へのインタビューの中で、本 KPI と借入人事業との関連性、重要性、戦略的意義について説明を受け、本 KPI と借入人のマテリアリティとの整合性について以下の通り確認を行った。

本 KPI	マテリアリティ等との整合性
KPI① CO2 排出量（原単位）	環境分野のマテリアリティである「気候変動への対応/ポートフォリオのレジリエンス向上」の KPI である「CO2 排出原単位」が指標として採用されている。
KPI② グリーンビルディング認証取得物件割合	環境分野のマテリアリティである「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」の KPI である「グリーンビルディング認証取得割合」が指標として採用されている。
KPI③ エネルギー消費量（原単位）	環境分野のマテリアリティである「気候変動への対応/ポートフォリオのレジリエンス向上」の KPI である「エネルギー消費原単位」が指標として採用されている。
KPI④ GRESB リアルエステイト評価	ガバナンス分野のマテリアリティである「ステークホルダー（投資家）への明確な情報開示の強化と対話」の KPI・目標の一つである「GRESB」が指標として採用されている。

以上を踏まえ、本 KPI は借入人のサステナビリティ及びビジネス戦略にとって重要なものであり、借入人グループの現在及び将来のビジネスにとって高い戦略的意義を有するものであると評価した。

③ 産業セクターの重要な ESG 課題と KPI との関連性

ここでは、借入人が属する産業セクターである不動産セクターにおいて一般的に重要とされる ESG 課題と本 KPI との関連性を通じて本 KPI の妥当性を確認するとともに、当該セクターの ESG 課題に対す



る借入人の対応状況についてレビューを実施することで、本 KPI に優先して KPI として選定し改善を図っていくべき重大な ESG 課題がないかを確認する。

Value Reporting Foundation による SASB Standards Materiality Finder では、不動産セクター (Real Estate) の関連課題 (Relevant Issues) として、エネルギー効率 (Energy Management)、水及び排水管理 (Water & Wastewater Management)、製品及びサービスのライフサイクルへの影響 (Product Design & Lifecycle Management)、気候変動の物理的影響 (Physical Impacts of Climate Change) の 4 つが示されている⁶。また、国土交通省が設置した「ESG 不動産投資のあり方検討会」の中間とりまとめにおいては、不動産投資において地球温暖化・気候変動の対応が求められることが指摘されており、これにかかる不動産開発・運用上の取り組み例として、省エネルギー性能の向上や及び再生可能エネルギーの活用があげられている⁷。評価室は、不動産セクターにおいて気候変動はビジネスとの関連性が高く、また当該セクターにおいてエネルギー効率に代表される気候変動対策が求められていることを確認した。その上で、本 KPI は借入人が所属する ESG 課題を勘案しても妥当であるものと評価した。

次に評価室では、上述の SASB Materiality Finder における不動産セクターに関連する課題に関して、本 KPI として選定されていない課題に対する借入人の対応状況を以下の通り確認した。なお、本 KPI に関して想定されるネガティブインパクトへの借入人の対応策は Part II (5)にて後述する。

項目	借入人の対応状況
水及び排水管理	<ul style="list-style-type: none"> 借入人は、水使用原単位を 2030 年度までに増加させないこと (2017 年度基準) を目標に設定しており、ウェブサイトにおいて実績を開示している⁸。 保有物件において、自動検針対応の水道メーター、節水型トイレや擬音装置の設置、スマート漏水設備の導入等により、水消費量の削減に取り組んでいる。 2022 年 4 月には、資産運用会社における社内規程「資産運用ガイドライン」における運営管理方針にサステナビリティに基づく運営方針を追加する変更を行っており、運用不動産における水使用の効率化を図ることが定められている⁹。
製品及びサービスのライフサイクルへの影響	<ul style="list-style-type: none"> 借入人は、廃棄物排出重量のリサイクル率を 2030 年度までに 70%以上とすることを (2017 年度基準) を目標に設定しており、ウェブサイトにおいて実績を開示している¹⁰。

⁶ Value Reporting Foundation, SASB Standards, Materiality Finder, Real Estate, [https://www.sasb.org/standards/materiality-finder/find/?industry\[\]=IF-RE](https://www.sasb.org/standards/materiality-finder/find/?industry[]=IF-RE) (アクセス日: 2022 年 11 月 14 日)

⁷ 国土交通省, ESG 不動産投資のあり方検討会, https://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk5_000198.html (アクセス日: 2022 年 11 月 14 日)

⁸ 脚注 3 に同じ

⁹ 三菱地所物流リート投資法人, 資産運用会社における社内規程 (資産運用ガイドライン) の一部変更に関するお知らせ, <https://mel-reit.co.jp/file/news-c1b821bbba0afce283486b15d665a5aaa65a2d59.pdf> (アクセス日: 2022 年 11 月 14 日)

¹⁰ 脚注 3 に同じ



	<ul style="list-style-type: none"> ・ 廃棄物の排出量を継続的にモニタリングし、適切なごみの分別やリサイクル率向上を目指しテナントと協力しながら廃棄物の削減に取り組んでいる。 ・ 資産運用会社の「資産運用ガイドライン」では、廃棄物の3R（リデュース、リユース、リサイクル）に積極的に取り組み、限りある資源の有効活用に努めることが定められている¹¹。
気候変動の物理的影響	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資産運用会社は、気候変動問題は自然環境と社会構造に劇的な変化をもたらすものであると認識した上で、2021年10月に「気候変動への取組みに関するポリシー」を定めている。 ・ 資産運用会社における、気候変動リスクに関する管理体制は以下の通り¹²。 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 5px 0;"> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 投資判断時：運用資産の新規投資にあたっては、デューデリジェンスプロセスのなかで、気候変動リスクに対する各種調査を踏まえたうえで、経営会議にて投資判断を行っています。具体的には、対象物件の洪水・冠水可能性につき、各種ハザードマップによる浸水レベルや浸水履歴、治水工事等の実施履歴を調査・確認しています。また、環境認証の取得有無を含む環境・省エネ設備の有無、BCP対応状況等を確認しています。 ➤ 運用時：サステナビリティ委員会において、気候変動リスクを含むサステナビリティに関連したリスク全般の管理、モニタリングを実施しています。具体的には、保有物件の環境パフォーマンスのモニタリングや、各種目標に対する進捗状況の管理を行い、それを踏まえた必要な対策を適宜、検討しています。 </div> ・ 資産運用会社の「資産運用ガイドライン」において、運用不動産の防災・災害対策を実施し、テナントの安全・安心を高める取り組みを進める旨が定められている¹³。 ・ テナントの安全への取り組みとして、借入人が保有する全ての物件において災害時の報告システムを導入している。また、事業継続性へ配慮した取り組みとして非常用発電機の設置や免振機能の導入のほか、防災訓練や24時間365日稼働の防災センター、災害時救援型自動販売機・AEDの設置、災害備蓄の確保、防災キャビネットの設置などに取り組んでいる。

これらの ESG 課題に係るマネジメント体制として、資産運用会社では、2019年2月にサステナビリティに係る目標や施策の立案について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を行うサステナビリティ委員会を発足させている。2022年1月

¹¹ 脚注9に同じ

¹² 三菱地所物流リート投資法人、気候変動への取組み、<https://mel-reit.co.jp/ja/esg/environment/climate.html>（アクセス日：2022年11月14日）

¹³ 脚注9に同じ



には、サステナビリティ委員会を経営の中核として経営会議の直下に位置付け、正式な会議体へと引き上げている¹⁴。同委員会は原則として毎年四半期に一度開催され、メンバーは社長執行役員（委員長）、上級執行役員、執行役員、経営管理部長（サステナビリティ統括執行責任者）、物流リート部長（三菱地所物流リート投資法人のサステナビリティ執行責任者）、私募リート部長、ファンド運用部長、コンプライアンス部長、人事総務部長及び社長執行役員の指名する若干名で構成されている¹⁵。

上記の借入人の対応状況の確認と、公開情報を基にした ESG リスクに係るネガティブチェックを通じて、借入人はセクターに関連する ESG 課題に適切に対応しており、本 KPI に優先して選定を行ったうえで改善を図っていくべき重大な ESG 課題は特段見当たらないことから、評価室は借入人と貸付人との協議を経て選定された本 KPI は適切であると判断した。

■ Part I の結論

借入人は本ローンの組成にあたり、サステナビリティ方針やマテリアリティに関連した指標を KPI として採用した。本 KPI は借入人のサステナビリティ及びビジネス戦略にとって重要なものであり、借入人の現在及び将来のビジネスにとって高い戦略的意義を有するものであると評価した。また、借入人は不動産セクターに所属するところ、本 KPI は当該セクターにおいて関連性及び重要性が高いこと、当該セクターにおける ESG 課題と照らして本 KPI に優先して選定を行って改善を図っていくべき重大な ESG 課題は特段見当たらないことを確認した。さらに、本 KPI の定義及び集計対象範囲は明確であり、集計の手順や責任部署が特定されていること、また実績値の一部は独立した外部の第三者機関による検証を受けることが予定されていることから、本 KPI は一貫性や客観性が担保されたものであることを確認した。以上より、本ローンの KPI は適切であると評価した。

（この頁、以下余白）

¹⁴ 三菱地所物流リート投資法人、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）提言への賛同及び資産運用会社における組織変更（サステナビリティ委員会の正式会議体への引き上げ）に関するお知らせ、<https://mel-reit.co.jp/file/news-aae7bc7795c92a815bd4d4551b9140f5b846b79e.pdf>（アクセス日：2022年11月14日）

¹⁵ 三菱物流リート投資法人、サステナビリティ委員会、<https://mel-reit.co.jp/ja/esg/sustainability/committee.html>（アクセス日：2022年11月14日）



Part II : SPTs の妥当性

野心的なSPTsの設定は、サステナビリティ・リンク・ローンの最も重要な要素の一つである。サステナビリティ・リンク・ローン原則では、設定されたSPTsが各KPIを大幅に改善するものであり、「通常の事業 (Business as Usual)」で達成される水準を超えたものとなっていることや、SPTsが借入人の全社的なサステナビリティ戦略/ESG戦略と整合的であること等を要件としており、「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」でもこれに準じている。Part IIでは、SPTsが適切な内容で設定されているかを確認する。

(1) SPTs の内容

Part I で記載した本 KPI に対する SPTs (以下、「本 SPTs」) として、本ローンの金銭消費貸借契約証書に係る覚書 (以下、「本覚書」) において以下の通り設定されている。なお、SPT④は毎年継続して達成する必要があり、各判定の時点で未達となった場合、以後は本 SPTs から除外される。

SPT①	2017 年度 CO2 排出量 (原単位) 実績 0.025t-CO ₂ /m ² から 30%削減
SPT②	グリーンビルディング認証取得物件割合 100%
SPT③	2017 年度エネルギー消費量 (原単位) 実績 50.20kWh/m ² から 15%削減
SPT④	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 SPTs は、2022 年度を報告対象期間とした初回判定日である 2023 年 7 月末日以降、融資期間に亘って複数回の SPTs 達成状況の判定を行うことで、SPTs の早期達成及び達成状況の維持を目指すものである。但し、SPT①と③については、初回判定のタイミングで SPTs 達成状況の判定を行わないこととしている (その背景と詳細については Part II (3) を参照のこと)。また、SPT④については貸出実行日時点において 2022 年度の GRESB リアルエステイト評価結果が確定していることから、初回判定においては 2023 年度の結果を判定対象としている。

	貸出実行日	初回判定	第二回判定	第三回判定	第四回判定	最終期日
時点	2022/12/1	2023/10/31	2025/7/31	2027/7/31	2031/7/31	2031/12/1
報告対象期間	-	2022 年度 SPT④のみ 2023 年度	2024 年度	2026 年度	2030 年度	-
判定対象	-	SPT②・④	SPT①～④	SPT①～④	SPT①～④	-

評価室は、本 SPTs に関して、融資の実行前に設定され、あらかじめ定められたタイムラインに基づいて決定されていること、及び貸出期間にわたって適用され、関連性が保たれていることを確認した。

(2) SPTs の設定プロセス

Part I (2) の通り、借入人はマテリアリティを特定しており、本ローンではこのマテリアリティに対応

して設定された目標が SPT①～③に用いられている。SPT④についても、借入人のマテリアリティ「ステークホルダー（投資家）への明確な情報開示の強化と対話」の KPI・目標として挙げられている指標である「GRESB」に対応したものである。

また、本ローンの組成を行うに先立って、貸付人である新生銀行は借入人との間で複数回にわたり面談の機会を持ち、本 SPTs 設定の背景等につき意見交換を行った。また評価室は、本評価にあたり質問書でのヒアリングも実施し、本 SPTs に係る追加的な取り組みや事業内容との関連等について説明を受けた。

(3) SPTs の妥当性

本項では、本 SPTs の妥当性を判断するために以下の観点でレビューを行った。

- ・ 借入人のサステナビリティ戦略との整合性
- ・ 本 SPTs が、選定された KPI に係る過年度の実績（トラックレコード）を大幅に改善するものであり「通常の事業(Business as Usual)」(以下、「BAU」)の範囲で達成されることが見込まれる水準を上回るものとなっているか
- ・ 借入人が SPTs の達成に向け、どのような追加的努力を行う予定か
- ・ 国内外の目標や同業他社水準等のベンチマークと比較した相対的な位置付け

<サステナビリティ戦略との整合性>

Part I (2)、Part II (2)の通り、借入人はマテリアリティを特定しており、本ローンではこのマテリアリティに対応して設定された目標が SPT①～③に用いられている。SPT④についても、借入人のマテリアリティ「ステークホルダー（投資家）への明確な情報開示の強化と対話」の KPI・目標として挙げられている指標である「GRESB」に対応したものである。また、借入人のサステナビリティ方針のうち、「1. 運用不動産における省エネルギーと低炭素化への取組み」及び「6. ESG の情報開示と外部評価の活用」にも関連している。

以上のことから、本 SPTs は借入人のサステナビリティ及びビジネス戦略、及びかかる戦略に基づく長期目標と整合した目標であると評価した。

<過年度実績（トラックレコード）を踏まえた BAU との比較>

KPI①及び③の過年度実績と SPT①及び③の目標値						
年度	実績値					目標
	2017	2018	2019	2020	2021	
CO2 排出原単位 (t-CO2/m ²)	0.025	0.026	0.021	0.019	0.016	2030 -
削減率（原単位）	-	6.5%	▲15.3%	▲21.3%	▲34.7%	▲30.0%



年度	実績値					・・・	目標
	2017	2018	2019	2020	2021		2030
エネルギー消費原 単位 (kWh/m ²)	50.20	54.95	46.78	45.30	38.49	・・・	-
削減率 (原単位)	-	9.5	▲6.8%	▲9.7%	▲23.3%	・・・	▲15.0%

SPT①及びSPT③について、2021年度(2022年3月末)の実績は目標値となる削減率(原単位)を既に達成していることから、評価室は借入人に対して本SPTsの過年度実績を踏まえた野心性について説明を求めた。

借入人によれば、2022年2月に取得したロジポート川崎ベイの築年数が浅く(2019年5月)、環境性能に優れているところ、借入人のポートフォリオ全体に占める同物件の割合が16.6%(2022年3月1日時点)¹⁶と最も高いことから、ポートフォリオにおけるCO₂排出量・エネルギー消費量の削減に大きく寄与し、早期でSPT①及びSPT③の目標値を達成したとのことである。一方で、借入人は中長期の成長戦略における資産規模目標を3,000億円(2022年3月1日時点:2,162億円¹⁷)としており、同目標達成のため今後も相応の数の物件を取得する計画である。物件取得にあたっては、投資法人のポートフォリオバランス、テナントの利用状況等の様々な観点を考慮に入れ、環境性能に劣る物件等をポートフォリオに組み入れることも想定されるため、今後取得する予定の全ての物件が必ずしも環境性能に優れているとは限らず、SPT①の目標水準を2030年に向けて維持・達成することは引き続き野心的であると借入人としては考えているとのことである。なお、築古の物件等を取得した場合には環境性能向上のための改修工事を実施することも想定されており、その場合、通常の修繕に加えて借入人の経済的な負担も相応に発生する見込みである。

評価室は、定期的に物件の取得や売却が見込まれる投資法人という業態の性質も踏まえた上で、直近の2021年度の実績が一過性であるという借入人の説明や、P.15で後述の通りSPT①はCRREM(Carbon Risk Real Estate Monitor)による1.5°CのPathway(炭素削減経路)と比較して野心的な水準で設定されていること、SPT③はP.16~17で後述する通り国内の目標水準を上回る水準で設定していることを勘案すれば、一定の野心性は認められるものと評価した。

一方で、貸付人はSPT①及び③について早期達成している状況を踏まえ、借入人と協議のうえで、初回判定においてはSPT①及び③の達成状況の判定は行わず、達成時の金利引き下げによる借入人のインセンティブを付与しない建て付けとしている。なお、KPI④のGRESBリアルエステイト評価では、評価項目にCO₂排出量(GHG Emissions)とエネルギー消費量(Energy Consumption)の実績を含んでおり、SPT④の達成のため、借入人はSPT①及び③の判定を行わない報告対象期間においても継続的にCO₂排出量とエネルギー消費量の削減に係る取り組みを推進することが見込まれる。

¹⁶ 三菱地所物流リート投資法人、ポートフォリオ一覧、<https://mel-reit.co.jp/ja/portfolio/index.html> (アクセス日:2022年11月14日)

¹⁷ 脚注1に同じ


KPI②の過年度実績と SPT②の目標値

年度	実績値			目標
	2020	2021	2022 [※]	
グリーンビルディング認証取得の物件数	9	11	14	2030
グリーンビルディング認証取得物件の延床面積 (㎡)	-	753,236	1,118,002	
比率	74.3%	79.1%	87.6%	100.0%

 (※2022年8月23日時点¹⁸⁾)

SPT②に関して、公表情報で参照可能な過年度のグリーンビルディング認証取得物件割合は上記の通りであり、比率は上昇傾向にあることが確認できる。SPT②の水準は、借入人の保有する物件ポートフォリオの全てをグリーンビルディング認証取得物件とするものであり、例外は認められず、KPI②で設定でき得る目標として最も高い水準であることから、十分に野心的な目標であると評価できる。

なお、借入人はグリーンビルディング認証のランクには制限を設けていないが、対外的な IR 効果や借入人が 2021 年 1 月に策定したグリーンファイナンス・フレームワークの適格クライテリアとの関連から、これまでに取得したランクの実績は 3 つ星または B+ 以上である (なお、ロジポート橋本は BELS 評価が 2 つ星のランクではあるものの、同時に CASBEE 認証で S ランクを取得している)。

KPI④の過年度実績と SPT④の目標値

年度	実績値			目標
	2019	2020	2021	
GRESB リアルエステイト評価	4 スター	5 スター	5 スター	2030
				4 スター維持

GRESB リアルエステイト評価は、単年度毎の総合スコアのグローバル順位による相対評価 (上位 20% が 5 スター、次の 20% が 4 スター) であることから、過年度の評価実績は考慮されず、4 スターを維持するためには借入人の努力のみではなく、同業他社の取り組みや参加状況によって大きく左右される。「国内外の目標や同業他社水準等のベンチマークとの比較」の項 (P.15) で後述する通り、GRESB の参加者は増加傾向にあり、各社共に今後も同評価のスコア向上に向けた取り組みを進展させることが想定されることから、4 スター以上の評価を 2030 年度に向けて毎年維持し続けることが必要な SPT④は、借入人の過年度の実績に関わらず十分に野心的な目標であると評価できる。

< SPTs 達成に向けた追加的的努力 >

借入人は本 SPTs の達成に向けた施策として、以下の活動を推進するとしている。

¹⁸ 三菱地所物流リート投資法人、グリーンビルディング認証の取得、<https://mel-reit.co.jp/ja/esg/external/greenbuilding.html> (アクセス日: 2022 年 11 月 14 日)



関連する本 SPTs	予定している施策・想定される対応
SPT①、③	ポートフォリオ全物件の LED 化、空調設備・冷凍冷蔵設備の更新、複数物件において使用電力の 100%を再生可能エネルギーで調達
SPT①	自家消費太陽光パネルの設置、CO2 原単位の低い物件の取得推進
SPT②	未取得の物件：取得後の LED 化実施 パイプライン物件（スポンサー）：開発時に BELS の取得を推進
SPT③	エネルギー原単位の低い物件の取得推進
SPT④	資産運用会社と連携し、全社的な ESG 推進の実施（TCFD 賛同、ESG 特設サイトの公開、サステナビリティ・レポートの作成、社内体制の整備等） GRESB リアルエステイト評価の採点基準が変更された場合の対応（新たな認証取得、社内体制の整備等）

また、これらの他にも SPT①と③における Scope3 の削減に向けて、自社での取り組みのみならず、PM 会社に省エネへの取り組みを記載したサステナビリティ・ガイドを配布するとともに、定例ミーティング等で定期的に各テナントへの啓蒙活動を実施するほか、PM 会社へのモニタリング調査を実施し、省エネ対応への取組みが推進されているかチェックすることである。

<国内外の目標や同業他社水準等のベンチマークとの比較>

評価室は、本 SPTs を国内外の目標や、同業他社が設定している同種の SPTs の水準と比較した。

① 国内外の目標等との比較

評価室は、以下の通り国内外の目標等との比較を通じて、本 SPTs の相対的な位置付けを確認した。

SPT①	2017 年度 CO2 排出量（原単位）実績 0.025t-CO2/m ² から 30%削減
日本	<ul style="list-style-type: none"> 欧州の機関投資家を中心に創設された CRREM は、パリ協定の 2°C、1.5°C 目標に整合する GHG 排出量の 2050 年までの Pathway（炭素削減経路）を算出・公表しており、2020 年 4 月には日本における用途別の移行経路を公開した¹⁹。借入人は投資対象を物流施設に特化した投資法人であることから、CRREM が算出した物流施設の 1.5°C の Pathway を参照することで、設定した CO2 削減目標（SPT①）の野心性を確認したとのことである。 借入人作成の次葉の図表の通り、CRREM が算出した日本の物流施設における 2050 年に向けた CO2 排出量の削減経路（灰色の点線部分）を下回る水準で 2030 年度の目標（SPT①）を設定していることから、野心的な水準であると評価できる。
グローバル	<ul style="list-style-type: none"> パリ協定において、世界共通の長期目標として、産業革命前からの平均気温の上昇を 2°C より十分下方に維持、1.5°C に抑える努力を追求することとして

¹⁹ CRREM, Global Decarbonisation Pathways, <https://www.crrem.org/pathways/>（アクセス日：2022 年 11 月 14 日）

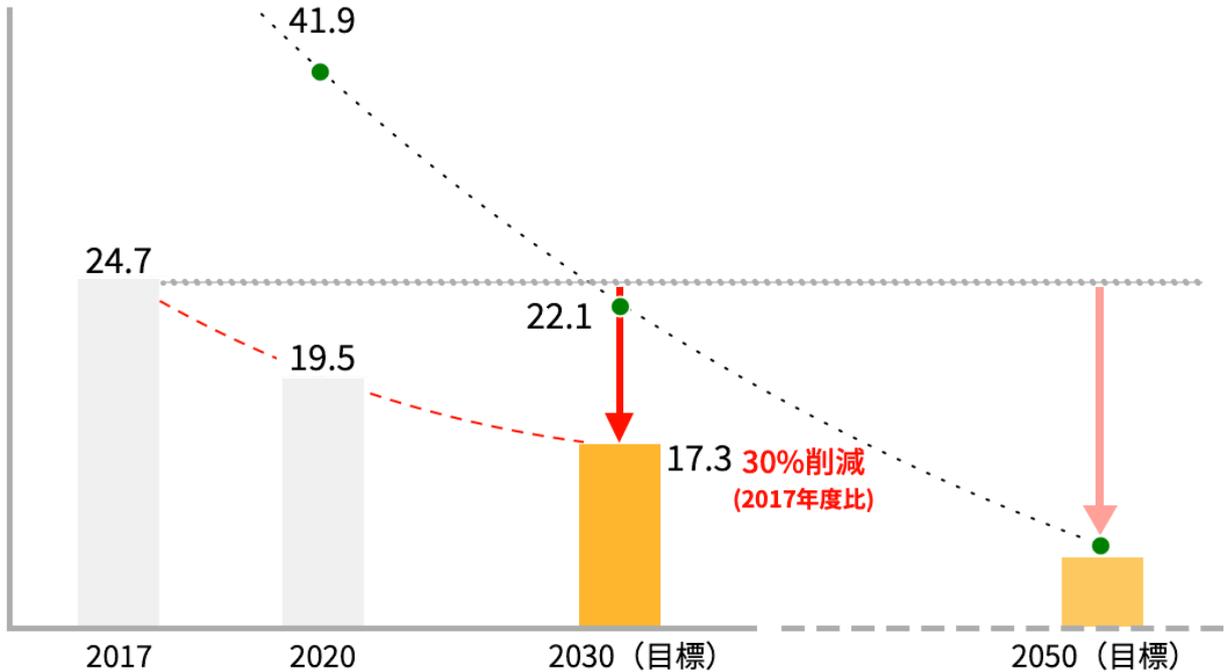


おり、そのために温室効果ガスの排出ピークをできるだけ早期に抑え、最新の科学に従って急激に削減するとしている²⁰。

借入人が参照する脱炭素経路（借入人がCRREMに基づき作成）²¹

CO2排出量
(kg-CO2/m2)

CRREM1.5°Cパスウェイ（日本-物流）



SPT②	グリーンビルディング認証取得物件割合 100%	
日本	<ul style="list-style-type: none"> 一般社団法人不動産協会が策定した「不動産業環境実行計画～サステナブルなまちづくりに向けて～」(2021年4月改定版)²²では、新築オフィスビル等に関する環境行動目標に「不動産の環境価値評価の積極的活用と普及」が設定されている。SPT②はこうした業界における目標の達成に貢献するものであると言える。 	
グローバル	<ul style="list-style-type: none"> EUの2030年の温室効果ガス55%削減目標である「Fit for 55」では、建築物の省エネルギー化に向けた政策が織り込まれる等、不動産における脱炭素化の取り組みは重要視されている。 	
SPT③	2017年度エネルギー消費量（原単位）実績 50.20kWh/m ² から 15%削減	

²⁰ 環境省, パリ協定の概要, <https://www.env.go.jp/content/900440463.pdf> (アクセス日: 2022年11月14日)

²¹ 脚注12に同じ

²² 一般社団法人不動産協会, 環境・エネルギー面における取り組み目標について, https://www.fdk.or.jp/k_environment/plan_sustainable.html (アクセス日: 2022年11月14日)



日本	<ul style="list-style-type: none"> 一般社団法人日本ビルディング協会連合会は、エネルギー使用量削減に関する数値目標として、2009年度を基準年とし、2020年度まで15%削減、2030年度まで20%削減することを定めている²³。業界目標の基準年（2009年）と比べると、SPT③の基準年である2017年時点では、一般的に設備・機器等の省エネルギー化が進んでおり、エネルギー使用量の削減余地はより小さいと考えられる。また、業界目標の基準年（2009年）とSPT③の基準年（2017年度）から、それぞれ2030年度までに削減しなければならない総エネルギー使用量を毎年均等ペースに削減するとした場合、業界団体が設定した目標（20%削減）よりもSPT③（15%削減）の方が一年当たり削減しなければならないエネルギー使用量の割合は高い。基準年がより最近であることを併せて勘案すると、SPT③は野心的な水準であると評価できる。 また、「エネルギーの使用の合理化等に関する法律（以下、「省エネ法」）」では、エネルギー消費原単位の年平均1%以上の削減目標が掲げられているが、SPT③はこれを上回る水準である。
グローバル	SPT①と同様
SPT④	
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	
日本	<ul style="list-style-type: none"> GRESBは、不動産会社やファンドのESG配慮を測り、投資判断や投資家との対話に用いるために欧州の公的年金を中心に創設されたものであり、不動産会社やファンドが自主的に参加する類の指標である。GRESBリアルエステイト評価は総合スコアでの相対評価であることもあり、国内外において参加が推奨されることはあっても、定量的な獲得目標等は定められていない。しかしながら、ステークホルダーからの要請の高まり等を背景に、国内外の多くの企業がサステナビリティやESGの取り組みを加速させている潮流の中で、相対評価であるGRESBリアルエステイト評価の評価項目を、他の参加者を上回る水準で継続的に改善し続ける必要があるSPT④の内容は、野心的であると言える。
グローバル	

② 同業他社水準等との比較

評価室は、環境省によるグリーンファイナンスポータル「国内におけるサステナビリティ・リンク・ローン組成リスト²⁴」や参照可能な公開情報をもとに、本SPTsと同種のSPTsや同業他社の経営上の目標、取り組み状況等を確認した。なお、比較する対象を国内の上場投資法人（J-REIT）の全体としているが、商業施設やオフィス、ホテル、住居等のアセットタイプと比べて物流施設はCO2排出量やエネルギー消費量の削減余地が限定的であると考えられている。先述のCRREMのPathwayの各年

²³ 一般社団法人日本ビルディング協会連合会、（一社）日本ビルディング協会連合会は、「オフィスビル分野における低炭素社会実行計画」において、エネルギー使用量削減に関する数値目標を新たに設定いたします。、<https://www.jboma.or.jp/tokyo/wp-content/uploads/2015/01/f29d4b1189c5e19b244d5f9a44b1c70d.pdf>（アクセス日：2022年11月14日）

²⁴ 環境省、国内におけるサステナビリティ・リンク・ローン組成リスト、http://greenfinanceportal.env.go.jp/loan/sll_issuance_data/sll_issuance_list.html（アクセス日：2022年11月14日）



度の値を見ても、物流施設は他の用途と比して GHG 排出量やエネルギー消費量の値が低位であることが分かる。従って、物流施設に特化した借入人のポートフォリオにおいては、本 SPTs に関してより一層の野心性が見込まれると言える。

SPT①	2017 年度 CO2 排出量（原単位）実績 0.025t-CO2/m ² から 30%削減
同業他社の状況	<ul style="list-style-type: none"> ・ 評価室では、国内の上場投資法人（J-REIT）の銘柄一覧²⁵をもとに、借入人を除く全 60 社のうち、公開情報にて CO2 排出量の削減目標を設定していることが確認できる 48 社の水準を確認した。 ・ 48 社のうち、約半数の 23 社については借入人の目標（SPT①）と同等もしくはそれ以上の削減率を設定しているものの、基準年度または目標年度は一律ではない。その中でも特筆すべき目標設定をしている J-REIT として、指標を原単位ベースではなく総排出量ベースとしている、もしくは削減率を 50%以上に設定している先を抽出すると、9 社が確認できた。 ・ 以上を踏まえると、SPT①の水準は同業他社との比較では優れて野心的とは言いきれないものの、一方で半数以上の 25 社は SPT①の水準未達の目標設定であり、J-REIT 全体では 12 社が目標設定を行っていないことも勘案すれば、同業他社水準と比して遜色ない水準であると考えられる。
SPT②	グリーンビルディング認証取得物件割合 100%
同業他社の状況	<ul style="list-style-type: none"> ・ 評価室では、SPT①と同様に、借入人を除く全 60 社のうち、公開情報にてグリーンビルディング認証を取得している物件の割合を参照可能な 44 社の状況を確認した。（なお、各社においてグリーンビルディング認証取得物件の定義や計算方法は必ずしも統一されていないものの、大きな差がある訳ではないため、同業他社水準の比較材料としては問題ないと判断した。） ・ 44 社のうち、評価時点においてグリーンビルディング認証取得物件の割合が 100%に達しているのは 1 社のみで、90%台は 6 社であった。また、44 社のうち、中長期でのグリーンビルディング認証取得物件割合の目標を設定しているのは 19 社あり、このうち借入人の目標（SPT②）と同じ 100%の目標設定をしているのは 1 社のみであった。 ・ 以上のことから、SPT②の水準は、同業他社との比較においても野心的なものであると考えられる。
SPT③	2017 年度エネルギー消費量（原単位）実績 50.20kWh/m ² から 15%削減
同業他社の状況	<ul style="list-style-type: none"> ・ 評価室では、SPT①②と同様に、借入人を除く全 60 社のうち、公開情報にてエネルギー消費量の削減目標を設定していることが確認できる 34 社の水準を確認した。

²⁵ 日本取引所グループ、銘柄一覧、<https://www.jpx.co.jp/equities/products/reits/issues/index.html>（アクセス日：2022 年 11 月 14 日）



	<ul style="list-style-type: none"> エネルギー消費量の削減目標を設定している投資法人は、その太宗が省エネ法に則った年平均1%のエネルギー消費原単位の削減目標水準に留まっており、借入人の目標（SPT③）と同等もしくはそれ以上の長期目標を設定しているのは2社のみであった。 以上のことから、SPT③の水準は、同業他社との比較においても野心的なものであると考えられる。
SPT④	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
同業他社の状況	<ul style="list-style-type: none"> 2021年のGRESBリアルエステイト評価には、グローバルでは1,520社（前年1,229社）、日本からは109社（前年85社）、J-REITは55社²⁶（前年45社）が参加している。特にJ-REITの参加率は98.6%（時価総額ベース、2021年9月1日時点²⁷）であり、非常に高い水準を示している。 評価室では、SPT①②③と同様に、借入人を除く全60社のうち、公開情報にて2021年度のGRESBリアルエステイト評価結果が確認できる54社の結果を確認した。 GRESBリアルエステイト評価では、総合スコアの上位20%が5スター、次の20%が4スターとしてランク付けされる場所、J-REITでは上位約30%が5スター、次の約30%が4スターというグローバル平均よりも優位な結果であった。従って、SPT④は直近のJ-REITの実績と比較すると、上位約60%に相当するランクを維持するものであると言える。しかしながら、これは国内同業他社であるJ-REITの総合スコアがグローバル平均よりも優位であることを示しているに過ぎず、GRESBリアルエステイト評価のランク付けがグローバルでの総合スコアの順位によって決定される仕組みであることを勘案すれば、SPT④は上位40%に相当するランクを維持するものと見做すことが妥当であると考えられる。 今後も国内外でGRESBに参加する各社がスコア上昇のための競争が激化していくであろうことを勘案すれば、上位40%に相当するランクを毎年維持しなければならないSPT④の水準は、野心的なものであると考えられる。

以上の通り、本SPTsの妥当性を判断するため、サステナビリティ戦略との整合性、BAUとの比較、追加的努力、ベンチマークとの比較といった観点での検討を行った結果、本SPTsは総合的に見て野心的な水準にあると評価した。

(4) 国や地域の環境・社会課題への貢献

ここでは、本SPTsの有意義性を評価するために、国や地域の環境・社会課題への貢献性の観点から、本SPTsの日本政府の課題と関連・整合性やSDGs掲げる目標・ターゲットへの貢献について確認を行

²⁶ なお、この55社のうちインベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人は2021年10月に上場廃止となっている。

²⁷ CSRデザイン環境投資顧問株式会社、GRESB 2021年評価結果－日本市場からの参加状況－、http://www.csr-design-gia.com/info/pdf/2021_GRESB%20Japan-Results-Announcement-Press-Release_1018CSR.pdf（アクセス日：2022年11月14日）



った。

① 課題に対する国や地域の方針との整合性

日本政府は、パリ協定を契機として加速する脱炭素社会の実現に向けた国際的な動きを受け、脱炭素に係る中長期的な目標や戦略を定めており、足元では 2030 年度に温室効果ガスを 2013 年度から 46%削減することを目指し、さらに、50%の高みに向けて挑戦を続けていくことが表明されている。これらの目標達成のためには再生可能エネルギーの主力電源化、また住宅・建築物に関しては省エネルギーの徹底、再生可能エネルギーの導入拡大、脱炭素化された電源によるエネルギー切り替え等が求められている。国の主な計画、指針、戦略等は以下の通りである。

国の計画・指針・戦略等

パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略 2019 年 6 月（閣議決定）²⁸

- ・ COP21 で採択されたパリ協定において、締約国が長期的な温室効果ガスの低排出型の発展のための戦略を作成及び通報するよう努力すべきであるとされたため日本の長期戦略として策定されたもの。『最終到達点として「脱炭素社会」を掲げ、それを野心的に今世紀後半のできるだけ早期に実現していくことを目指す。それに向けて、2050 年までに 80%の温室効果ガスの排出削減という長期的目標を掲げており、その実現に向けて、大胆に施策に取り組む。』とした。
- ・ 住宅・建築物での取り組みに関しては、「カーボンニュートラルなくらしへの転換」の文脈で語られており、太陽光発電が導入されていることが一般的となることを目指すことや、新築の住宅・建築物について 2030 年度までに平均でエネルギー消費量が正味でおおむねゼロ以下となる ZEH・ZEB の実現を目指し、また今世紀後半のできるだけ早期に住宅やオフィス等のストック平均のエネルギー消費量を正味でおおむねゼロ以下（ZEH・ZEB 相当）としていくために必要となる建材、機器等の革新的な技術開発や普及を促すことを掲げている。

2050 年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略 2020 年 12 月（経済産業省策定）²⁹

- ・ 同年 10 月に菅内閣総理大臣が 2050 年カーボンニュートラル、脱炭素社会の実現を目指すことを宣言したことを受け、かかる挑戦を「経済と環境の好循環」に繋げるために策定されたもの。
- ・ 「住宅・建築物産業／次世代型太陽光産業」は重点分野の一つとして位置付けられており、特に住宅・建築物分野は、「家庭・業務部門のカーボンニュートラルに向けて鍵となる分野であり、一度建築されると長期ストックとなる性質上、早急に取り組むべき分野」とされている。具体的な取り組みとして ZEB 推進や建築物の省エネ性能向上も挙げたうえで都市のカーボンニュートラル化を進めるとしている。

日本の排出削減目標（NDC） 2021 年 10 月（地球温暖化対策推進本部決定）³⁰

- ・ パリ協定に基づき、全ての国が温室効果ガスの排出削減目標を「国が決定する貢献（NDC）」とし

²⁸ 経済産業省、パリ協定に基づく成長戦略としての長期戦略、

https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/long-term_strategy.html（アクセス日：2022 年 11 月 14 日）

²⁹ 経済産業省、2050 年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略、

<https://www.meti.go.jp/press/2020/12/20201225012/20201225012.html>（アクセス日：2022 年 11 月 14 日）

³⁰ 外務省、日本の排出削減目標、https://www.mofa.go.jp/mofaj/ic/ch/page1w_000121.html（アクセス日：2022 年 11 月 14 日）



て5年毎に提出・更新するもの。2021年4月22日に開催された気候サミットにおいて、「2050年カーボンニュートラルと統合的で野心的な目標として、2030年度に温室効果ガスを2013年度から46%削減することを目指すこと、さらに50%の高みに向け挑戦を続けること」が表明され、これが反映されたものとなっている。

第6次エネルギー基本計画 2021年10月（閣議決定）³¹

- ・ 気候変動問題への対応と日本のエネルギー需給構造の抱える課題の克服という二つの大きな視点を踏まえて策定されたものとしており、前者に関して、既述の脱炭素に係る2050年目標及び2030年目標の実現に向けた「エネルギー政策の道筋を示すこと」が重要テーマとなっている。
- ・ 再生可能エネルギーについて、2050年カーボンニュートラルの実現に向けて、電化の促進、電源の脱炭素化が鍵となる中で、「S+3E³²を大前提に、2050年における主力電源として最優先の原則の下で最大限の導入に取り組む」とし、2030年度ミックス（野心的な見通し）における再生可能エネルギーの電源構成比率見通しは第5次エネルギー基本計画時の22-24%から36-38%（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）に引き上がっている。
- ・ 住宅・建築物が含まれる業務・家庭部門における脱炭素化に向けた対応として、「太陽光発電や太陽熱給湯等の再生可能エネルギーの最大限の活用や、脱炭素化された電源・熱源によるエネルギー転換が求められる」としている。

総合物流施策大綱（2021年度～2025年度） 2021年6月閣議決定³³

- ・ 今後取り組むべき施策として「地球環境の持続可能性を確保するための物流ネットワークの構築」を挙げており、サプライチェーン全体での環境負荷低減に向けた取り組みを推進するとしており、倉庫の低炭素化やカーボンニュートラルレポートの形成などを支援するとしている。

② 持続的な開発目標（SDGs）への貢献

評価室は、本SPTsの達成に関する取組の推進は、SDGsの17の目標とそれらに紐づく169のターゲットのうち、主に以下の目標について直接的な貢献が期待されると評価した。なお、SDGsの目標は相互に関連しあっていることから、ここに挙げた目標・ターゲット以外にも間接的な貢献が見込まれる。

ゴール	ターゲット
7. エネルギーをみんなに そしてクリーンに	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。 7.3

³¹ 経済産業省 資源エネルギー庁、第6次エネルギー基本計画が閣議決定されました、

<https://www.meti.go.jp/press/2021/10/20211022005/20211022005.html>（アクセス日：2021年11月14日）

³² エネルギー政策を推進するにあたり、安全性（Safety）を前提とした上で、エネルギーの安定供給（Energy Security）を第一とし、経済効率性の向上（Economic Efficiency）による低コストでのエネルギー供給を実現し、同時に、環境への適合（Environment）を図るための視点がS+3Eとして示されている。

³³ 国土交通省、総合物流施策大綱（2021年度～2025年度）、

https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/freight/seisakutokatsu_freight_tk1_000179.html（アクセス日：2022年11月14日）



 <p>7 エネルギーをみんなに そしてクリーンに</p>	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。
<p>9. 産業と技術革新の基盤を つくり</p>  <p>9 産業と技術革新の 基盤をつくり</p>	<p>9.4</p> 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。全ての国々は各国の能力に応じた取組を行う。
<p>11. 住み続けられるまちづ くりを</p>  <p>11 住み続けられる まちづくりを</p>	<p>11.6</p> 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。
<p>13. 気候変動に具体的な対 策を</p>  <p>13 気候変動に 具体的な対策を</p>	<p>13.1</p> 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)及び適応の能力を強化する。

以上の通り、本 SPTs は日本政府が掲げる社会課題認識や方針と整合しており、これらや SDGs が掲げる目標の達成に貢献するものと評価した。

(5) 本 SPTs の達成を通じて見込まれるインパクト

ここでは、本 SPTs の有意義性を評価するために、借入人による本 SPTs の達成を通じて見込まれる環境・社会に対するポジティブなインパクトと、ネガティブなインパクトの内容とそれに対する借入人の対応策について確認を行った。

本 SPTs のうち、SPT①及び③は温室効果ガス排出量削減につながる定量的な目標であり、ポジティブな環境的インパクトが見込まれる。なお、評価室では SPT①及び③の目標年度における原単位を試算し、その内容を確認した。また、SPT②及び④に関しても、省エネルギー等の温室効果ガス排出量削減に係る取組みがそれぞれの評価項目に含まれており、定量的ではないものの同様にポジティブな環境的インパクトが見込まれる。

また、SPT②のグリーンビルディング認証のうち CASBEE 及び DBJ Green Building、SPT④の GRESB ではそれぞれの評価項目に温室効果ガス排出量削減以外の環境側面（水使用、廃棄物、生物多様性、土壌汚染・有害物質等）や、社会側面（耐震性能、テナントのウェルビーイング、周辺地域への配慮等）に係る



内容を含んでおり、これらの認証・評価の取得に向けた借入人・資産運用会社における取り組みを通じて、ポジティブインパクトの創出やネガティブインパクトの低減が見込まれる。

Part II (3) <SPTs 達成に向けた追加的努力>に記載の通り、借入人は本 SPTs の達成に向けて保有物件における新たな設備・機器等の導入・更新を予定しており、これらの取り組みを通じたインパクトの追加性についても認められる。

評価室では、環境省が公表している「グリーンから始めるインパクト評価ガイド」(2021年3月)等を参考にした上で、物流施設の運営にあたって想定されるネガティブリスクを抽出したうえで、それらのネガティブなインパクトに対する借入人の環境・社会リスクマネジメント体制等について以下の通り確認を行った。

主な確認項目	想定されるネガティブインパクトに対する借入人の対応策等														
環境・社会配慮、リスクマネジメントの方針と推進体制	<ul style="list-style-type: none"> 借入人は「デュー・ディリジェンス実施規程」を定めており、投資対象不動産の取得に際して、各種第三者専門家レポートを取得した上で、物理的調査、法的調査、経済的調査を行った上で、投資の可否を総合的に判断するとしている。特に環境・社会面に関連する項目として、物理的調査及び法的調査の調査事項として以下が挙げられる（一部抜粋。なお、気候変動リスクについては後掲の「自然災害」の項に記載）³⁴。なお、不動産鑑定業者やエンジニアリング・レポート業者の選定基準は、資産運用会社の「ファンド関係者選定規程」に従うとされている。 														
	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tbody> <tr> <td style="width: 10%; text-align: center;">物理的調査</td> <td style="width: 20%;">立地</td> <td>水害等の発生履歴 等</td> </tr> <tr> <td></td> <td>耐震性能・PML</td> <td>新耐震基準又はそれと同等以上の性能の確保 構造設計会社、建築確認検査機関の確認 PML 値の把握（地震保険付保の検討） 等</td> </tr> <tr> <td></td> <td>環境・土壌汚染</td> <td>アスベスト、PCB、フロン等の有害物質の使用状況 土地利用履歴（周辺土地を含みます。） 土壌汚染対策法の指定区域の有無 水質汚濁防止法・下水道法の特定施設の有無 等</td> </tr> <tr> <td></td> <td>法的調査</td> <td>境界関係 法令上の制限</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td>隣地地権者との紛争の有無 等 関連法令・条例等の遵守状況 既存不適格の有無 等</td> </tr> </tbody> </table> <ul style="list-style-type: none"> 資産運用会社は、以下に掲げる各種の「サステナビリティ推進マニュアル」を制定するとともに、ESG 投資や環境不動産に関する市場・規制の動向、グリーンビルディング認証に関する情報など、より実務に即したサステナビリティ配慮の知識の習得、意識啓発を図るため、全社員を対象にサステナビリティに焦点を当てた研修を実施しているとのことである。 	物理的調査	立地	水害等の発生履歴 等		耐震性能・PML	新耐震基準又はそれと同等以上の性能の確保 構造設計会社、建築確認検査機関の確認 PML 値の把握（地震保険付保の検討） 等		環境・土壌汚染	アスベスト、PCB、フロン等の有害物質の使用状況 土地利用履歴（周辺土地を含みます。） 土壌汚染対策法の指定区域の有無 水質汚濁防止法・下水道法の特定施設の有無 等		法的調査	境界関係 法令上の制限		
物理的調査	立地	水害等の発生履歴 等													
	耐震性能・PML	新耐震基準又はそれと同等以上の性能の確保 構造設計会社、建築確認検査機関の確認 PML 値の把握（地震保険付保の検討） 等													
	環境・土壌汚染	アスベスト、PCB、フロン等の有害物質の使用状況 土地利用履歴（周辺土地を含みます。） 土壌汚染対策法の指定区域の有無 水質汚濁防止法・下水道法の特定施設の有無 等													
	法的調査	境界関係 法令上の制限													
		隣地地権者との紛争の有無 等 関連法令・条例等の遵守状況 既存不適格の有無 等													

³⁴ 三菱地所物流リート投資法人、第 11 期有価証券報告書、https://mel-reit.co.jp/file/ir_library_term-191d62b56f74165a78cd077289d31cb82c2e3e41.pdf（アクセス日：2022年11月14日）



	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 環境管理システム運用細則 ➤ 温室効果ガス排出削減推進実施マニュアル ➤ 省エネルギー推進実施マニュアル ➤ 水使用の効率化に関するマニュアル ➤ 廃棄物管理に関するマニュアル ➤ サステナブル調達実施マニュアル
人権配慮（労働者の人権、労働安全衛生、サプライチェーン上の人権配慮）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 三菱地所グループでは 2018 年 4 月に「三菱地所グループ人権方針」を策定しており、資産運用会社でも同方針に基づき、事業等から派生する全ての関係者に至るまで、その人権に配慮することとしている。また、差別への気づき、人権意識の醸成を図るため、人権をテーマとする研修を実施しているとのことである。 ・ 資産運用会社は、法令違反・社内ルール違反・ハラスメントその他広く倫理・社会的良識に反する事項についての相談窓口を設け、退職者・派遣社員を含む借入人の業務に従事する全ての者及び資産運用会社の取引事業者の従業員が通報・相談することができる体制にあり、「内部通報規程」や「内部通報マニュアル」といった規程と処理フローを整備している。また、上記の対象者は必要に応じて、三菱地所グループヘルプライン・三菱地所グループ内部通報制度を利用することも可能である。
自然災害リスク	<ul style="list-style-type: none"> ・ Part I (2)③「気候変動の物理的影響」の項に記載の通り。
ステークホルダーエンゲージメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資産運用会社で「苦情・事故処理規程」や「苦情・事故処理対応マニュアル」を定めており、コンプライアンス部長を統括管理責任者、コンプライアンス部を統括管理部署とし、苦情処理、その他クレーム・トラブルの処理フローは文書化されているとのことである。 ・ 借入人は「テナント満足度の向上」を重要課題の一つとして認識し、休憩室（カフェテリア）や売店、シャワー室、多目的トイレ、通勤用シャトルバスの整備に取り組んでいる。また、入居するテナントに対して対面（ヒアリング）形式やアンケート形式によるテナント満足度調査を継続的に行い、その結果を施設運営、サービス、リニューアル工事等に反映させているとのことである。
ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資産運用会社は、「リスク管理規程」を定め、取締役会がリスク管理体制の整備を統括している。資産運用会社全体のリスク管理はコンプライアンス部長がリスク管理統括責任者とし統括し、各部署におけるリスク管理責任者は各部の部長がこれを行うこととしているとのことである。また、コンプライアンス及びリスク管理を推進しモニタリングこれらに関する事項の審議、承認の決議を行うことを目的として、「コンプライアンス・リスク管理委員会」が設置され、原則として毎月 1 回開催するものとされている。 ・ 年に 1 回、資産運用会社の内部監査を実施し、リスク管理体制の適切性・有効性を検証・評価することとし、その結果を本投資法人の役員会にも報告している。 ・ 資産運用会社はウェブサイト上で「お客様本位の業務運営に関する方針」を公表し



ており³⁵、この中でコンプライアンスを経営の最重要課題と位置付け、従業員に対する適切な動機づけの枠組みとして人事評価でコンプライアンスを評価項目に含めるほか、コンプライアンスに係る研修の定期的な実施により役職員の意識の向上を図るとしている。

■ Part II の結論

設定された本 SPTs は借入人のマテリアリティに関連しており、借入人のサステナビリティ及び気候変動というグローバル課題に整合するものである。また、SPTs 水準の妥当性については、借入人のサステナビリティ戦略との整合性、過年度実績との比較、達成のための追加的努力の内容、国内外の目標や同業他社といったベンチマークとの比較等を検討した結果、総合的に見て野心的な内容であると評価した。

(この頁、以下余白)

³⁵ 三菱地所投資顧問株式会社、お客さま本位の業務運営に関する方針、<http://www.mecinvest.com/company/fiduciary.html> (アクセス日：2022年11月14日)

Part III：SPTs の達成状況と貸出条件等の連動

サステナビリティ・リンク・ローンの重要な特性は、事前に定義された SPTs を達成するか否かが、ローンの経済的条件にリンクしているかである。PartIII では、SPTs の達成状況によってローンの経済条件が変化する設計となっているかを確認する。

本 SPTs は、2022 年度を報告対象期間とした初回判定日である 2023 年 10 月末以降、融資期間に亘って複数回の SPTs 達成状況の判定を行うことで、SPTs の達成を目指すものである。但し、SPT①と③については、初回判定のタイミングで SPTs 達成状況の判定を行わないこととしている。

	貸出実行日	初回判定	第二回判定	第三回判定	第四回判定	最終期日
時点	2022/12/1	2023/10/31	2025/7/31	2027/7/31	2031/7/31	2031/12/1
報告対象期間	-	2022 年度 SPT④のみ 2023 年度	2024 年度	2026 年度	2030 年度	-
判定対象	-	SPT②・④	SPT①～④	SPT①～④	SPT①～④	-

本ローンでは、SPTs の達成にインセンティブを付与するため、ローン期間に亘り、年次の判定日において SPTs 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 SPTs 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え置きもしくは引き上げる建付けとなっている。ただし、SPT④については、未達となって以降は本 SPTs から除外される。

評価室は、本覚書を確認し、かかる規定となっていることを確認した。

■ Part III の結論

本ローンは、SPTs の達成又は未達に応じて金利条件が変動する設計となっていることより、借入人に対する SPTs 達成のための経済的インセンティブが具備されていると評価した。

(この頁、以下余白)



Part IV：レポーティング

サステナビリティ・リンク・ローン原則では、ローンに参加している貸付人がSPTsの達成状況に関する最新の情報を入手できるよう、少なくとも年に1回以上、借入人から貸付人に対しレポーティングを行うことが求められており、新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワークでもこれに準じている。Part IVでは、SPTsの達成状況についての貸付人への報告及び一般への開示予定について確認する。

(1) 貸付人への開示

借入人は、本 SPTs の進捗状況や証憑について本覚書に従い 2022 年度以降、毎年貸付人に報告する。これにより貸付人は SPTs の達成状況に関する最新の情報を入手できる。

(2) 一般への開示

借入人は、ウェブサイトで融資期間に亘って本 KPI の実績を公表予定であることから、SPT の達成・進捗状況の確認が可能である。なお、当該ウェブサイトには、KPI①及び③の実績に関する第三者機関による第三者保証の結果も公表する予定である。

■ Part IVの結論

本ローンは貸付人へのレポーティング及び一般開示を通じて、SPTs の達成状況に係る情報提供が少なくとも年 1 回行われることとなっており、本フレームワークに規定される透明性が確保されていると評価した。

(この頁、以下余白)



Part V：期中における SPTs の検証

「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」では、サステナビリティ・リンク・ローン原則に準じて、借入人が各SPTの実績に対する独立した外部検証を少なくとも年に一回取得することを要件としている。PartVでは、期中のSPTsの実績にかかる外部検証等の予定について確認する。

本ローンでは、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」が求める「各 KPI の SPTs に対する達成・進捗状況」そのものを対象とした外部検証は義務付けられておらず、また取得予定もないとのことである。但し、下表の通り、4つの SPTs のうち 2 つについては、第三者機関による限定的保証を取得予定であるほか、残りの 2 つの SPTs についても業界で広く認知された第三者機関による認証・評価を用いた指標となっている。

SPTs	SPTs の情報に関する第三者性等
SPT① (CO2 排出量 (原単位))	<ul style="list-style-type: none"> ・ KPI の実績について、融資期間に亘り独立した第三者機関 (株式会社日本環境認証機構) の限定的保証を取得するとともに、その結果を借入人のウェブサイトで開示予定である (過年度の実績については既に開示済³⁶⁾) ・ 実績に係る検証等の実施及びかかる結果のウェブサイト等を通じた公表は、本覚書で義務付けられている
SPT② (グリーンビルディング認証取得物件割合)	<ul style="list-style-type: none"> ・ KPI を構成する重要な要素は、不動産業界において広く認知された第三者機関による認証である ・ 認証のうち、DBJ Green Building の認証結果³⁷⁾は一般開示されている ・ 公表されない結果についても、借入人は貸付人に対して証憑を明示することが本覚書で義務付けられている
SPT③ (エネルギー消費量 (原単位))	SPTs①に同じ
SPT④ (GRESB リアルエステイト評価)	<ul style="list-style-type: none"> ・ KPI は不動産業界において広く認知された第三者機関による評価 (GRESB Real Estate Assessment) である ・ レーティングにあたり外部評価機関に提出する内容は、提出に先立ち別の第三者機関によって精査される ・ 評価結果の一部³⁸⁾は評価機関のウェブサイトにおいて一般に公表される ・ 公表されない結果についても、借入人は貸付人に対して証憑を明示することが本覚書で義務付けられている

³⁶⁾ 脚注 3 に同じ

³⁷⁾ GRESB, Participant members, <https://www.gresb.com/nl-en/about-us/gresb-participant-members/#real-estate-participants> (アクセス日: 2022 年 11 月 14 日)

³⁸⁾ DBJ Green Building, 認証物件一覧, <http://igb.jp/list.html> (アクセス日: 2022 年 11 月 14 日)



環境省が公表している「サステナビリティ・リンク・ローン・ガイドライン（2022年版）」では、SPTs に対する検証について追加的な手順が必要とされない場合として、「(当該 SPTs の) 情報について、規制当局等、独立した外部機関による年 1 回の検証の対象となっている場合等が考えられる」が例示されている。本ローンでは、いずれの SPTs の情報についても上記で整理した通り独立した外部機関が何らかの形で関与したものとなっていることから、第三者性が認められ、また、それらの情報は外部認証機関のウェブサイト等を通じて全部又はその一部が一般に開示されるほか、開示されない情報についても借入人は貸付人に対して必要な証憑を提供することが義務付けられている。これらを踏まえると、期中における進捗・達成状況報告の信頼性について特段の懸念はないと考えられ、環境省のガイドラインも参考の上、本ローンにおいて検証に係る追加的な手順は必須ではないものと評価した。

■ Part V の結論

本ローンでは、各 KPI の SPTs に対する達成・進捗状況そのものを対象とした検証は実施されない。但し、いずれの SPTs の情報についても、上記で整理した通り業界で広く認知された外部機関が何らかの形で関与したものであり第三者性が認められること、またかかる情報は全部又は一部が一般に開示され、開示されない情報についても貸付人に対し必要な証憑を提供することが義務付けられている。これらを踏まえると、期中における SPTs の進捗・達成状況報告の信頼性について特段の懸念はないと考えられ、評価室は、環境省が公表しているガイドラインも考慮の上、本ローンにおいて SPTs の検証に係る追加的な手順は必須ではないと評価した。

■ 最終評価結果

評価室は、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」等が定める 5 つの要素や環境省ガイドラインが示す「サステナビリティ・リンク・ローンに期待される事項」への適合性という視点も踏まえて、評価対象案件の「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」への適合状況を確認した。その結果、重要な評価指標 (KPI) やサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット (SPTs) が適切に選定又は設定されていることをはじめとして、「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」に定める各項目に適合していることを確認した。また、「サステナビリティ・リンク・ローン原則」等への適合性も認められると評価している。

以上

**【ご留意事項】**

- (1) 本資料は、業務改善目標（KPI）やサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）の適切性及び妥当性についての確認を含む、「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」への適合性を評価することを目的としています。本資料及び本資料に係る追加資料等により弊行が参加金融機関に対して本取引への参加を斡旋、推奨、勧誘又は助言するものではありません。参加金融機関は、自らの情報に基づき、自らの責任において分析・検討し、本取引への参加判断を行ってください。
- (2) 本資料は、三菱地所物流リート投資法人（以下、「借入人」という。）及び三菱地所投資顧問株式会社（以下、「資産運用会社」）から提供された情報及び一般に入手可能な公開情報他、弊行が信頼できると判断した情報をもとに作成されておりますが、弊行はその内容・記述について、真実性、正確性、完全性及び網羅性を保証するものではなく、本資料はいかなる意味においても法的拘束力を持つものではありません。また、弊行は状況の変化等に応じて、弊行の判断で「新生サステナビリティ・リンク・ローン・フレームワーク」への適合性に関する評価を変更・保留したり、取り下げたりすることがあります。弊行は、本資料の誤りや変更・保留、取り下げ等に関連して発生するいかなる損害や損失についても一切の責任を負いません。
- (3) 弊行は、本取引以外の取引において借入人及び資産運用会社等に関する情報を保有又は今後取得する可能性があります。これらの情報を開示する義務を負うものではありません。
- (4) 本資料の著作権は株式会社新生銀行に帰属します。弊行による事前承諾を受けた場合を除き、本資料に記載された情報の一部あるいは全部について複製、転載又は配布、印刷など、第三者の利用に供することを禁じます。

【指定紛争解決機関】

一般社団法人全国銀行協会

連絡先 全国銀行協会相談室