

## 大和ハウスグループの 社会的インパクト不動産評価フレームワーク に対する第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、大和ハウスグループの社会的インパクト不動産評価フレームワークに対する第三者意見を提出しました。

### <要約>

大和ハウスグループは、創業以来、「儲かるからではなく、世の中の役に立つからやる」、「何をしたら儲かるかではなく、どういう商品が、どういう事業が世の中のためになるかを考えよ」という信念のもと、社会や環境に貢献する事業を展開してきた。近年において、地域社会の活性化や防災対策などの社会課題、また、自然環境の保全や地球温暖化対策などの環境課題が深刻化する中、この信念を実現するために、不動産が社会や環境に与える影響を評価し、より良い未来を築くための取り組みとして、「社会的インパクト不動産評価フレームワーク」（本フレームワーク）の策定に至った。

本フレームワークは、国土交通省が2023年3月に公表した「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランスに沿って、不動産が世の中に与えるインパクトを大和ハウスグループが測定・評価するとともに、ステークホルダーとの不動産のインパクトに関する対話を促進することを目的としている。経済、社会、環境の3つの側面から不動産を分析し、それぞれを金額換算することで、非財務価値から見た投資金額の妥当性判断や不動産同士の比較が可能となる。これにより、不動産を財務面の投資利回りだけでなく、非財務面の社会的インパクトを多角的に捉えることができるため、持続可能な開発目標（SDGs）に貢献するとともに、ステークホルダーとのエンゲージメントの実効性を高めることができる。

JCRは、大和ハウスグループが策定した本フレームワークが、国連環境計画・金融イニシアティブが策定した「ポジティブ・インパクト金融原則」、UNEP FI 不動産ワーキンググループが策定した「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」、国土交通省が策定した「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランスに適合していることについて、確認を行った。

\* 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：大和ハウスグループ  
「社会的インパクト不動産評価フレームワーク」

2024年10月1日  
株式会社 日本格付研究所

## 目次

<要約> .....	- 3 -
I. フレームワーク作成者およびフレームワークの概要 .....	- 4 -
1. フレームワーク作成者の概要 .....	- 4 -
1-1. 会社概要 .....	- 4 -
1-2. 大和ハウスグループのサステナビリティ戦略 .....	- 4 -
2. 本フレームワーク作成の目的 .....	- 6 -
3. 本フレームワークの概要 .....	- 6 -
3-1. 「社会的インパクト不動産」の定義 .....	- 6 -
3-2. 「社会的インパクト不動産」の適格基準 .....	- 7 -
3-3. インパクト評価の可視化プロセス .....	- 8 -
3-4. レポーティング .....	- 11 -
3-5. インパクト評価の実施体制 .....	- 12 -
II. 適合性評価 .....	- 13 -
1. 「ポジティブ・インパクト金融原則」との適合性 .....	- 13 -
2. 「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」との適合性 .....	- 15 -
3. 「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンス」との適合性 .....	- 16 -
III. 結論 .....	- 18 -

## <要約>

大和ハウスグループは、創業以来、「儲かるからではなく、世の中の役に立つからやる」、「何をしたら儲かるかではなく、どういう商品が、どういう事業が世の中のためになるかを考えよ」という信念のもと、社会や環境に貢献する事業を展開してきた。近年において、地域社会の活性化や防災対策などの社会課題、また、自然環境の保全や地球温暖化対策などの環境課題が深刻化する中、この信念を実現するために、不動産が社会や環境に与える影響を評価し、より良い未来を築くための取り組みとして、「社会的インパクト不動産評価フレームワーク」(本フレームワーク)の策定に至った。

本フレームワークは、国土交通省が2023年3月に公表した「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランスに沿って、不動産が世の中に与えるインパクトを大和ハウスグループが測定・評価するとともに、ステークホルダーとの不動産のインパクトに関する対話を促進することを目的としている。経済、社会、環境の3つの側面から不動産を分析し、それぞれを金額換算することで、非財務価値から見た投資金額の妥当性判断や不動産同士の比較が可能となる。これにより、不動産を財務面の投資利回りだけでなく、非財務面の社会的インパクトを多角的に捉えることができるため、持続可能な開発目標(SDGs)に貢献するとともに、ステークホルダーとのエンゲージメントの実効性を高めることができる。

JCRは、大和ハウスグループが策定した本フレームワークが、国連環境計画・金融イニシアティブ(以下、「UNEP FI」)が策定した「ポジティブ・インパクト金融原則」(以下、「PIF原則」)、UNEP FI 不動産ワーキンググループが策定した「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」(以下、「PI 不動産フレームワーク」)、国土交通省が策定した「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランスに適合していることについて、確認を行った。

## I. フレームワーク作成者およびフレームワークの概要

### 1. フレームワーク作成者の概要

#### 1-1. 会社概要

大和ハウスグループは、大和ハウス工業株式会社を中核企業とし、ハウスメーカーの枠を超え、新たな価値を創出する「人・街・暮らしの価値共創グループ」である。同グループは、「ハウスメーカー＝戸建住宅」という既存の概念を大きく超えて、戸建住宅、賃貸住宅、マンション、リフォームを中心とした「Housing」、商業施設、物流施設、医療・介護施設、不動産開発、環境エネルギーなどの「Business」、リゾートホテル、ホームセンター、スポーツクラブ運営などの「Life」という3つの領域で多岐にわたる事業を展開し、社会に新しい価値を創出している。

グループ売上高は住宅・建設・不動産業界で第1位の5兆2,029億円（2024年3月期）、グループ会社数は497社<sup>1</sup>（2024年3月31日現在）、住宅事業の建築実績は約1,997,000戸<sup>2</sup>（2024年3月31日現在）、商業建築事業の建築実績は約58,900件<sup>3</sup>（2024年3月31日現在）、グループの運営施設は4,996カ所<sup>4</sup>（2024年3月31日現在）に上る。



図1：3つの領域で展開する大和ハウスグループの事業<sup>5</sup>

#### 1-2. 大和ハウスグループのサステナビリティ戦略

大和ハウスグループは、創業以来、「儲かるからではなく、世の中の役に立つからやる」、「“将来の夢”が人や企業を成長させる」という創業者の想いととも歩んできた。このような創業者の想いを原点として、常に時代の先の先を見据え、“将来の夢”を描くことで、これまで持続的な成長を実現してきた。現在、中長期でのマテリアリティ（最重要課題）<sup>6</sup>を意識しながら、第7次中期経営計画に取り組み、「再生

<sup>1</sup> 内訳は、国内が190社、海外が307社である。

<sup>2</sup> 大和ハウス工業が建築した戸建住宅、賃貸住宅、マンションの累計。マンションは総分譲数。

<sup>3</sup> 大和ハウス工業が建築した流通店舗、医療・介護・福祉施設、物流施設の累計。

<sup>4</sup> 大和ハウスグループが運営する有料老人ホーム、ホテル、ゴルフ場、スポーツクラブ、ホームセンター、カーシェアリング拠点、駐車場の数。

<sup>5</sup> 出典：大和ハウス工業株式会社 ウェブサイト [https://www.daiwahouse.co.jp/about/digest.html?page=from\\_header](https://www.daiwahouse.co.jp/about/digest.html?page=from_header)

<sup>6</sup> “将来の夢”の策定にあたり、価値創造プロセスの循環を強固なものにするため、事業における重要性（機会とリスク）と、

と循環を前提とした価値の創造」、「多様な自分らしい生き方の実現」、「デジタルによるリアルの革新」という3つのアクションが重なり合う領域を広げることで、「生きる喜びを分かち合える世界」という“将来の夢”の実現を目指している。創業100周年を迎える2055年に向けたロードマップは、図2のとおりである。

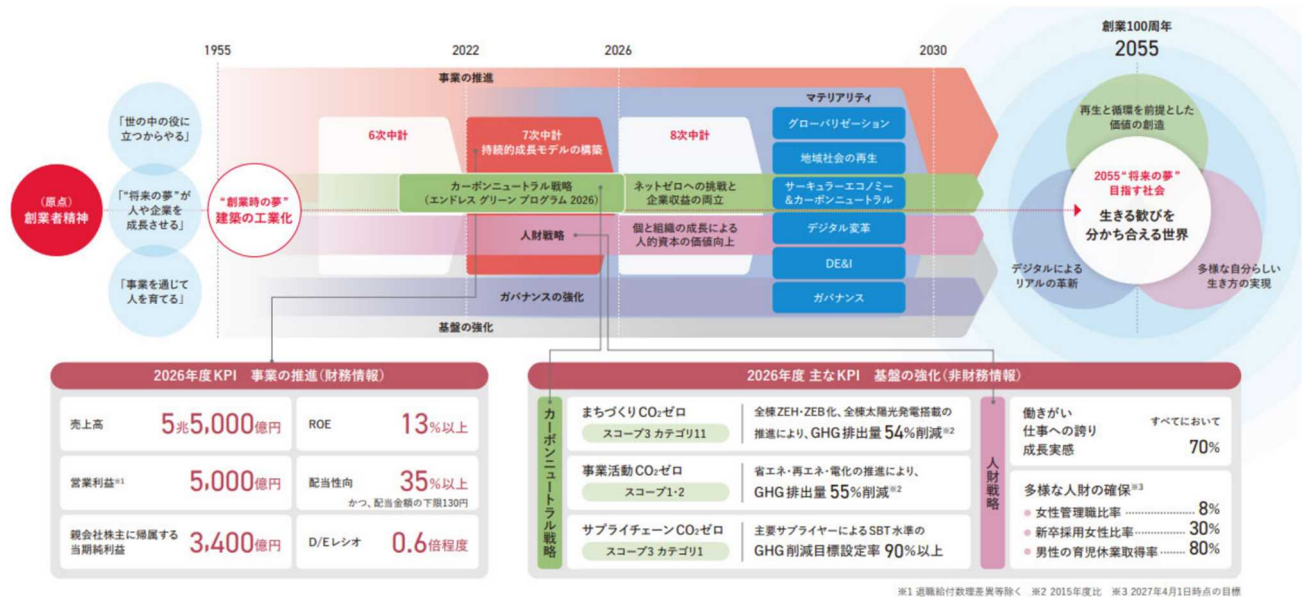


図2：創業100周年に向けたロードマップ —Road to 2055<sup>7</sup>

大和ハウスグループのマテリアリティは、「グローバリゼーション」、「地域社会の再生」、「サーキュラーエコノミー&カーボンニュートラル」、「デジタル変革」、「DE&I」、「ガバナンス」という6つである。これらのマテリアリティを踏まえ、第7次中期経営計画では、第8次中期経営計画以降の成長も見据えた企業価値の最大化に向けて、「収益モデルの進化」、「経営効率の向上」、「経営基盤の強化」の3つの経営方針に基づく8つの重点テーマに取り組んでいる。8つの重点テーマは、「地域密着型の海外事業による成長の加速」、「地域・お客さま視点で循環型バリューチェーンを拡充」、「すべての建物の脱炭素化によるカーボンニュートラルの実現」、「コスト競争力の強化と安定供給体制の構築」、「デジタルトランスフォーメーション」、「人的資本の価値向上」、「ポートフォリオの最適化による利益成長と資本効率向上の両立」、「ガバナンスのさらなる強化」であり、特に「地域・お客さま視点で循環型バリューチェーンを拡充」および「すべての建物の脱炭素化によるカーボンニュートラルの実現」は、3つの領域で展開する各事業を通じて社会課題および環境課題に対応することを企図している。

社会からの要望や期待をふまえた社会的意義やインパクトを考慮して、マテリアリティを抽出し、有識者からの意見も参考に特定した。マテリアリティ特定に係る具体的なプロセスは、①課題の把握・整理、重要課題の抽出、②妥当性の確認、③マテリアリティの特定、④基本方針への反映、である。

<sup>7</sup> 出典：大和ハウス工業株式会社 ウェブサイト

[https://www.daiwahouse.co.jp/sustainable/csr/midterm\\_plan/materiality.html?page=from\\_header](https://www.daiwahouse.co.jp/sustainable/csr/midterm_plan/materiality.html?page=from_header)



マテリアリティ	第7次中期経営計画：8つの重点テーマ	主なKGI/KPI（2026年度目標）	
		投資(インプット)	成果(アウトプットもしくはアウトカム)
グローバル化	① 地域密着型の海外事業による成長の加速	●不動産開発投資 2.2兆円(5ヵ年計画)	良質な住まいの安定的な供給 ●米国:住宅供給戸数 1万戸、工場化率の向上 ●中国:マンション供給戸数 4,000戸、管理戸数 2万戸水準
地域社会の再生	② 地域・お客さま視点で循環型バリューチェーンを拡充	●戦略投資 (海外・再エネ・M&A等)	社会課題対応、事業機会の拡大* ●リブネス事業 (リフォーム、仲介、買取再販)の売上拡大 ●建物買取件数の増加
サーキュラーエコノミー & カーボンニュートラル	③ すべての建物の脱炭素化によるカーボンニュートラルの実現	●設備投資 (工場・事務所、建設DX等) 3,700億円(5ヵ年計画)	カーボンニュートラルへの貢献(2030年度目標) ●バリューチェーン全体のGHG排出量削減率(2015年度比)▲40% ●再生可能エネルギー普及量 再エネ発電設備の施工実績(EPC)5,000MW 再エネ発電所の開発・運営実績(IPP)2,500MW
デジタル変革	④ コスト競争力の強化と安定供給体制の構築 ⑤ デジタルトランスフォーメーション	顧客基盤の強化 技術基盤の強化	サプライチェーン進化 ●グループ購買関与額 1兆円 ●コスト削減率(上昇分から)10%削減 1,000億円
DE&I	⑥ 人的資本の価値向上	人財戦略 人財育成、教育設備等に関わる投資	従業員の働きやすい職場環境作り ●ダイバーシティ指標 ●若年層の定着率 ●シニア関連指標
ガバナンス	⑦ ポートフォリオの最適化による利益成長と資本効率向上の両立 ⑧ ガバナンスのさらなる強化	課題事業への投資抑制 政策保有株式等の売却 1,000億円 投資ハードルレートの見直し	資金調達最適化 ●財務規律 D/Eレシオ0.6程度 ●実効性の高い取締役会・監査役会の実現 ●業績連動型報酬

※ KGI/KPIの最終年度:2025年度

図3：マテリアリティと第7次中期経営計画<sup>8</sup>

## 2. 本フレームワーク作成の目的

大和ハウスグループは、創業以来、「儲かるからではなく、世の中の役に立つからやる」、「何をしたら儲かるかではなく、どういう商品が、どういう事業が世の中のためになるかを考えよ」という信念のもと、社会や環境に貢献する事業を展開してきた。近年において、地域社会の活性化や防災対策などの社会課題、また、自然環境の保全や地球温暖化対策などの環境課題が深刻化する中、この信念を実現するために、不動産が社会や環境に与える影響を評価し、より良い未来を築くための取り組みとして、「社会的インパクト不動産評価フレームワーク」の策定に至った。

本フレームワークは、国土交通省が2023年3月に公表した「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランス」に沿って、不動産が世の中に与えるインパクトを大和ハウスグループが測定・評価するとともに、ステークホルダーとの不動産のインパクトに関する対話を促進することを目的としている。経済、社会、環境の3つの側面から不動産を分析し、それぞれを金額換算することで、非財務価値から見た投資金額の妥当性判断や不動産同士の比較が可能となる。これにより、不動産を財務面の投資利回りだけでなく、非財務面の社会的インパクトを多角的に捉えることができるため、持続可能な開発目標（SDGs）に貢献するとともに、ステークホルダーとのエンゲージメントの実効性を高めることができる。

## 3. 本フレームワークの概要

### 3-1. 「社会的インパクト不動産」の定義

社会とともにある「不動産」には、企業等が中長期にわたる適切なマネジメントを通じて、ヒト、地域、地球の課題解決に取り組むことで、「社会的インパクト」を創出し、地球環境保全も含めた社会の価値創造に貢献するとともに、不動産の価値向上と企業の持続的成長を図ることが期待されている<sup>9</sup>。大和ハウスグループは、「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランス」に則して、このような不動産を「社会的

<sup>8</sup> 出典：大和ハウス工業株式会社 ウェブサイト

[https://www.daiwahouse.co.jp/sustainable/csr/midterm\\_plan/materiality.html?page=from\\_header](https://www.daiwahouse.co.jp/sustainable/csr/midterm_plan/materiality.html?page=from_header)

<sup>9</sup> 出典：国土交通省「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランス」、1ページ

インパクト不動産」と定義する。

本フレームワークに基づき算出される社会的インパクト不動産の非財務価値は、不動産の利害関係者（ステークホルダー）に向けて、経済、社会、環境の側面で将来どのような財務的なメリット・デメリットがあるかを算定するものである。利害関係者には、不動産の立地によって影響を受ける地域住民のほか、地球環境や社会全体も含まれる。ただし、算出する非財務価値は、平均的な可能性を示すもので、利害関係者が受け取る価値は不動産の運用・管理等によって変動する。

この前提を踏まえて、大和ハウスグループは、国土交通省が定義する「社会的インパクト不動産」と方向性を共有する取り組みとして、国土交通省による前述のガイダンスに倣い、以下のとおり、「好循環」、「両立」、「価値創出」、「明確化」に関する考え方を定めている。大和ハウスグループは、不動産のインパクトを「明確化」することで、不動産オーナーと社会がともに不動産の効果を享受できる「両立」を図り、社会基盤として中長期的な「価値創出」を行うことで、ヒト・地域・地球が持続可能な「好循環」を生み出す社会的インパクト不動産の拡大・普及を実現することを企図している。

・不動産とヒト・地域・地球の「好循環」：

①ヒト：利活用者、②地域：周辺・地域社会、③地球：地球環境の課題解決に貢献することが、当該不動産そのものの価値向上と、周辺・地域社会の価値創造および地球環境の保全の好循環を確立すること。

・不動産の価値向上と企業成長の「両立」：

社会課題や環境課題の解決への貢献を通じて、当該不動産の価値を持続的に高め、同時に、企業の持続的成長を図ること。

・社会への「価値を創出」する資産としての不動産：

不動産が、人口減少下の我が国における、現在および将来における持続的な諸活動の基盤となり、ヒト・地域・地球に対する最適活用を通じて、中長期にわたり不動産としての価値が高められ、そして社会に対する価値を創造する資産として捉えられること。

・社会的インパクトの「明確化」：

企業や投資家・金融機関等には、ヒト・地域・地球が抱える課題に対する「社会的インパクト」と、それに対する「不動産の貢献（コントリビューション）」を明確にし、その測定・評価等を通じて、ポジティブな貢献を増幅させ、ネガティブな影響を低減させることが期待される。

### 3-2. 「社会的インパクト不動産」の適格基準

大和ハウスグループは、不動産の評価施策対象を、取り組みの内容やインパクトの規模に応じて定めている。多大な時間とコストをかけてもインパクトが小さいものについては、施策のみを挙げる定性評価に留めるが、不動産の主要施策、インパクトの大きい施策については、定量評価することでインパクト価値を明確化し、第三者が評価できる情報を提供するとしている。

大和ハウスグループは、以下のとおり、社会的インパクト不動産の適格基準を定めている。

- ・社会とつながりのある営利施設（ホテル、商業施設、物流施設など）および非営利施設（学校、保育園、集会所など）は、社会的ニーズを満たすとともに、環境や経済にも配慮した不動産や事業である



として、社会的インパクト不動産の評価対象とする。

- ・戸建て住宅は、個人への便益が大きい一方で、社会とのつながりは希薄な場合が多く、社会的インパクト不動産としての価値は低いと考えられるため、評価対象外とする。
- ・集合住宅（マンション含む）は、住人だけでなく、地域コミュニティや社会にも貢献する取り組み（共用施設の開放、災害時の支援、高齢者や障がい者へのサービス提供など）がある場合には、その部分を社会的インパクト不動産の評価対象とする。

### 3-3. インパクト評価の可視化プロセス

社会的インパクト不動産は、不動産事業やこれに関する投融資において、社会課題の解決に向けたポジティブなインパクトの創出およびネガティブなインパクトの低減を目的とした取り組みを進める不動産をいう。不動産を通じた社会課題の解決に係る枠組みについては、「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」で示された「不動産を通じた社会課題解決（4段階）」（図4）に基づいている。4段階とは、下から「安全・尊厳」、「心身の健康」、「豊かな経済」、「魅力ある地域」であり、大和ハウスグループは、不動産の用途別に各段階における評価項目を一覧化した標準的なフォーマットを作成した。当該フォーマットに基づき、個別の不動産を評価することとしている。



図4：不動産を通じた社会課題解決（4段階）<sup>10</sup>

大和ハウスグループは、不動産事業やこれに関する投融資を通じたポジティブ・インパクトの創出およびネガティブ・インパクトの低減に係る実践として、以下の3ステップを定めている<sup>11</sup>。

<sup>10</sup> 出典：国土交通省「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」、33ページ

<sup>11</sup> インパクト評価に係るノウハウの流出等を考慮して、大和ハウスグループは、非開示版のフレームワークも策定している。非開示版のフレームワークではより詳細なインパクト評価の可視化プロセスを定めており、JCRはこの点を確認した。

### (1) インパクトの設定・事前評価

インパクトの意図と目標を明確に設定する。この設定には、ロジックモデルを利用する。次に、インパクトの項目や指標を選び、事前評価を行うことで、インパクトの実現度や効果を測ることができる。インパクトの実現度や効果は、「経済」、「社会」、「環境」の3つのカテゴリーに分類し、ポジティブ・インパクト、ネガティブ・インパクトそれぞれをから導出したトータルインパクト価値を用いて定量評価を行う。また、定量評価しても大きなインパクト価値にならないものは、施策を特定して定性評価を行い、結果についてはSDGsとの関連性を評価する。

#### <3つのカテゴリーの視点>

<p>経済</p>	<p>各地方公共団体が発行する産業連関表に基づき、地域経済への波及による付加価値額を算定する。活動の最終需要増加額（生産者価格）をインプット情報として、産業連関表の取引基本表を用いて生産者波及効果（直接効果、1次間接効果、2次間接効果）を算出する。生産者波及効果から生産に必要な財やサービスの購入費用である中間投入額を差し引くことで、賃金や資本減耗引当などを含む粗付加価値額が算出される。経済のインパクト価値としては、特定の産業や地域の経済活動がどれだけの価値を生み出しているかを測定するため、この粗付加価値額を採用する。</p>
<p>社会</p>	<p>外部経済の一部である社会的影響には、雇用、にぎわい、防災など、経済や環境に含まれない多くの項目が含まれる。国などを中心に活用されている費用便益分析など、外部経済を評価するための複数の手法を用いて、これらの項目の便益を算定する。便益にはプラスの便益とマイナスの便益があり、マイナスの便益とは、プラスの便益を生み出すために必要な費用などを指す。ただし、建物の維持管理費用など、財務価値を測るNOI（Net Operating Income）利回りで利用する費用とダブルカウントにならないよう配慮が必要であり、ここでは外部経済に含まれる費用がマイナスの便益に該当する。</p>
<p>環境</p>	<p>既存の不動産と比較した当該計画不動産のCO<sub>2</sub>削減量（再生可能エネルギーによる発電を含む）を算定して、1 t-CO<sub>2</sub>当たり単価を積算することでCO<sub>2</sub>削減価値を算定する。ここで、1トン当たりCO<sub>2</sub>単価は、様々な算定方法があるが、本フレームワークにおいては、現在のCO<sub>2</sub>単価ではなく、将来のCO<sub>2</sub>単価を用いる。その理由は、不動産は長期的に利用するものであり、将来の気候変動への対応コストや社会的要請を反映したCO<sub>2</sub>単価が適切だからである。将来のCO<sub>2</sub>単価として、本フレームワークでは、国際エネルギー機関（IEA）が発表している2050年までの炭素価格（1.5°CのNZEシナリオ）を参考にし、その累積平均を採用する。この単価は、気候変動に対応するために必要なCO<sub>2</sub>の価値を示しており、投資家やステークホルダーにとっても重要な情報となる。また、CO<sub>2</sub>以外の環境に関するポジティブ、ネガティブ・インパクトについても事業に応じて算出する。</p>

<評価の視点>

定量評価	不動産の外部経済は、ほとんど定量的な評価がされてこなかった。財務価値を測るための NOI を補完する目的で、不動産の外部経済影響を経済、社会、環境の 3 カテゴリーに分けて 1 年間のトータルインパクト価値を算出し、不動産価格で除した結果を E-NOI (External Net Operating Income) 利回りとして定量評価に用いる。評価の目安としては、費用便益分析を行う際、将来の価値を現在の価値に換算するための割引率である社会的割引率を用いる（現在は一般的に 4% が用いられている） <sup>12</sup> 。
定性評価	非財務価値を E-NOI に完全に反映させることは困難であり、金額換算するほど効果のない取り組みもある。しかし、定量化が困難であっても重要な取り組みも多く存在する。例えば、バリアフリーやジェンダーレス対応設計をすること等が該当する。定量評価する効果まではないが、不動産の特徴として言及したい取り組みは、項目を挙げて定性評価項目とする。これにより、不動産で意図した非財務の取り組みを網羅的に表現することが可能となる。
SDGs との 関連性	定量評価、定性評価の結果、挙げられた項目と SDGs のつながりについては、UNEP FI のインパクトレーダーを参照しながらつながりを明確にする。インパクトの大きい定量評価項目とインパクトが小さい定性評価項目を 17 の開発目標ごとに分類することで、当該不動産が SDGs のどの項目で大きなインパクトを及ぼすのか、どの項目に関連しているのかを明示することが可能となる。

以上を踏まえた上で、社会的インパクト不動産を対象としたインパクトに関する事前評価のプロセスを、図 5 のとおり定めている。当該プロセスに基づき、個別の不動産を評価する。

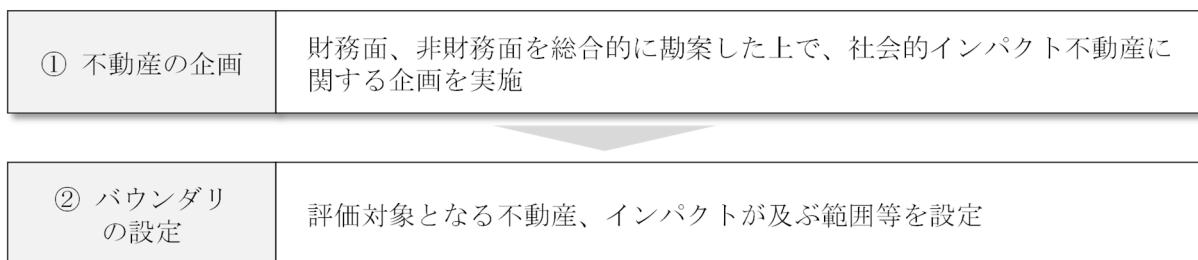


図 5 : インパクトに関する事前評価のプロセス<sup>13</sup>

<sup>12</sup> 参考：国土交通省 道路局 都市局「費用便益分析マニュアル」（令和 5 年 12 月）

<sup>13</sup> 出典：大和ハウスグループから提供を受けた資料に基づき JCR 作成





















