



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。

野村不動産プライベート投資法人

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	野村不動産プライベート投資法人
評価対象	野村不動産プライベート投資法人 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. 野村不動産プライベート投資法人の概要

野村不動産プライベート投資法人（NPR）は、2010年に設立された、野村不動産ホールディングスをスポンサーとする日本初の非上場のオープン・エンド型投資法人であり、オフィスビル・居住用施設・物流施設・商業施設・宿泊施設等、幅広いタイプの物件を投資対象とする総合型リートである（資産運用会社は、野村不動産ホールディングスが100%出資する野村不動産投資顧問株式会社）。野村不動産グループが保有する開発及びテナントリーシング等に係る豊富な経験と実績を活用し、長期安定的な収益の確保と運用資産の着実な成長による投資主価値の継続的な拡大を目指している。現在のポートフォリオは122物件、取得価格総額は4,434億円となっている（2024年11月末時点）。

NPRは、外部成長及び内部成長においてスポンサーである野村不動産グループの総合力を活用している。外部成長の観点では、野村不動産投資顧問が野村不動産グループとの間で構築している「物

件取得パイプライン¹」及び「マネジメントパイプライン²」を中心として、野村不動産投資顧問独自のルートも活用しながら着実に運用資産規模の拡充を進めている。また、内部成長の観点では、野村不動産グループからのテナントリーシングに係るサポート態勢やマネジメント機能を背景に、安定した施設稼働を維持している。その他、人的交流や環境面・社会面の取り組みを中心とするサステナビリティに係る分野でも野村不動産グループとの協業を展開しており、スポンサーとの連携関係は総じて強固である。

▶▶▶2. NPR の ESG 経営及びサステナビリティに向けた取り組み

NPR は、長期の安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うとともに、サステナビリティに配慮した運用を行い中長期的な投資主価値の向上を図ることをその基本方針としている。その上で、省エネ法に代表される環境関連法規の遵守にとどまらず、サステナビリティに係る独自の取り組み目標を定め、他の私募リートに先駆けて、サステナビリティへの取り組みを積極的に推進している。NPR の取り組み目標は、「カーボンネットゼロ」、「5 missions for SDGs」「GRESB 評価の取得」の3点から構成され、野村不動産投資顧問や野村不動産グループが掲げる方針にも沿ったものである。

また、NPR の資産運用会社である野村不動産投資顧問においても、中長期的な投資主価値の向上を図るためには、サステナビリティへの取り組みが不可欠であると認識しており、野村不動産グループの前述のサステナビリティポリシーに基づき、不動産投資運用業務全般において、サステナビリティに取り組んでいる。足もとでも、2024 年 4 月 1 日付でサステナビリティ方針を改定した他、同社が社会に対して提供できる価値や社会に存在する意義を問い直し、Purpose（私たちの存在意義）として「人びとの豊かな人生の舞台を、創りつづける」を、Values（大切にする価値観）として Visionary、Professionalism、Fairness を新たに公表した上で、サステナビリティにも配慮した事業展開を行っている。

▶▶▶3. サステナビリティファイナンス・フレームワークについて

今般の評価対象は、NPR が借入金（本フレームワークに基づく資金調達を総称して「サステナビリティファイナンス」）により調達する資金を、環境改善効果又は社会的便益を有する資金使途に限定するために定めたサステナビリティファイナンス・フレームワーク（本フレームワーク）である。JCR は、本フレームワークが、「グリーンローン原則³」、「ソーシャルローン原則⁴」、「グリーンローンガイドライン⁵」及び「ソーシャルボンドガイドライン⁶」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

¹ 野村不動産投資顧問が、野村不動産との間で締結している、物件の取得に係る優先的な情報提供に係る情報提供協定書に基づき、野村不動産は、自ら保有し、又は今後開発・保有することとなる不動産等のうち、NPR の物件選定基準に大要適合すると判断される不動産等を売却する場合、その情報を原則として第三者より先に野村不動産投資顧問に通知する取り決めとなっている

² 野村不動産投資顧問が、野村不動産、野村不動産パートナーズ及び野村不動産コマースとの間で締結している、賃貸バリューチェーンに関する基本合意書に基づき、賃貸不動産に関して NPR と野村不動産グループが有する情報・ノウハウを共有するとともに、ハード・ソフト両面におけるブランドの価値向上及び投資法人の保有する物件の価値向上のために必要な施策を共同で検討・推進している

³ Loan Market Association (LMA), Asian Pacific Loan Market Association (APLMA), Loan Syndications and Trading Association (LSTA) "Green Loan Principles 2023" <https://www.lsta.org/content/green-loan-principles/>

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

⁵ 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>

⁶ 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>

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。

NPR 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を対象として定めている。また、ソーシャルプロジェクトとしては、高齢者施設、医療施設、保育施設の取得資金及び取得資金のリファイナンス資金を対象として定めている。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トの内容に関しても適切である。以上より、JCR は NPR 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)”とした。この結果、「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、「グリーンローン原則」、「ソーシャルローン原則」、「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。

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・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. 調達資金の使途

【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

NPRが本フレームワークで資金使途とした、グリーンビルディングを始めとする4項目については、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。

資金使途にかかる本フレームワーク

〔調達資金の使途〕

本投資法人は、グリーンファイナンスにより調達した資金の総額と同額を、グリーン適格資産（下記（1）-2に記載する「グリーン適格クライテリア」を満たす既存又は新規の特定資産をいいます。）の取得資金、グリーン適格資産の取得に要した借入金のリファイナンスに充当し、ソーシャルファイナンスにより調達した資金の総額と同額を、ソーシャル適格資産（下記（1）-2に記載する「ソーシャル適格クライテリア」を満たす既存又は新規の特定資産をいいます。）の取得資金、ソーシャル適格資産の取得に要した借入金のリファイナンスに充当します。

また、サステナビリティファイナンスにより調達した資金の総額と同額をグリーン適格クライテリア及びソーシャル適格クライテリアの両方を満たす資産（以下「サステナビリティ適格資産」）の取得資金、もしくは当該資産の取得に要した借入金のリファイナンスに充当します。

〔適格クライテリアについて〕

■ グリーン適格クライテリア

下記 a.~c.のいずれかの有効なグリーン認証（又は再認証）を取得済又は今後取得予定であること。

- a. DBJ Green Building 認証 : 3つ星以上
- b. BELS 評価
 - 平成 28 年度基準 : 3つ星以上 ※1
 - 令和 6 年度基準 : 非住宅 レベル 3 以上 ※2
 - 住宅 レベル 3 以上
- c. CASBEE 建築評価認証及び不動産評価認証 : B+ランク以上

- ※1 物流倉庫を含む工場等において BEI=0.75 超の場合を除く
- ※2 2017 年以降築の建物においてレベル 3 の場合を除く
また、物流倉庫を含む工場等において BEI=0.75 超の場合を除く

■ ソーシャル適格クライテリア

1 棟すべてが下記の用途であること。

- ・ 高齢者施設：有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅、その他高齢者向け施設等
- ・ 医療施設：病院、診療所、メディカルモール 等
- ・ 保育施設：保育園、学童保育施設 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

① 資金使途 1：グリーンビルディング

資金使途 1 は、適格クライテリアを充足する環境認証を取得済、もしくは今後取得予定の新規／既存物件の建設又は取得に係る支出である。対象となる物件はいずれも環境認証の観点で一定以上の水準を取得・確保していることから、いずれの資金使途についても環境改善効果が見込まれる。本資金使途は、「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⁷」、「グリーンローンガイドライン」に例示される資金使途のうち、「グリーンビルディングに関する事業」に該当する。

NPR が本フレームワークにおいて資金使途とするグリーンビルディングの環境認証・基準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、もしくはそれに準ずる基準である。十分な環境改善効果が見込まれ、資金使途として適切であると JCR は評価している。

DBJ Green Building 認証

株式会社日本政策投資銀行 (DBJ) 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、国又は国際的に認知された標準や認証」に

⁷ 日本証券業協会「グリーンボンド原則 2021 グリーンボンド発行に関する自主的ガイドライン 2021 年 6 月 (2022 年 6 月付録) 改訂」(https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Translations/Japanese-GBP-2021_Appendix-1-2022-010822.pdf) を参照

相当すると考えている。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「優れた取組」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、NPR が適格性基準として定める 3 つ星以上の建物は、不動産市場の中でも環境性能の高い物件に絞られていると考えられ、環境改善効果を有し資金使途として適切であると JCR は考えている。

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、3 つ星は誘導基準を満たしている。

2024 年 4 月 1 日施行の建築物省エネルギー法の改正を受け、2,000 m²以上の非住宅大規模建築物を対象として省エネ基準が厳格化された。改正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 月に改定され、BELS に新基準 (令和 6 年度基準) が導入された。新基準では、再生可能エネルギー設備がある住宅及び非住宅は、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。新基準の 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に付与されており、一部用途では誘導基準となっている。また、住宅は従来同様、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。

NPR が適格性基準として定める BELS (平成 28 年度基準) における 3 つ星以上の建物、及び BELS (令和 6 年度基準) におけるクライテリア (非住宅: レベル 3 以上 ※2017 年以降築の建物はレベル 4 以上 / 既存不適格を除く | 住宅: レベル 3 以上) は、いずれも誘導基準 (非住宅: 0.7~0.6 以下 | 住宅: BEI 値 0.8 以下) を上回る環境性能を有することとなり、十分な環境改善効果を有し資金使途として適切であると JCR は考えている。

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。

CASBEE-不動産は、CASBEE における建物の環境評価の結果が、不動産評価の際に活用されることを目的として開発されたものであり、不動産評価に関連が強い項目に絞って評価基準が策定されている。CASBEE-不動産の評価項目は、(1)エネルギー／温暖化ガス、(2)水、(3)資源利用／安全、(4)生物多様性／敷地、(5)屋内環境の 5 つである。評価手法は、①主要な世界の評価ツールの重み付けの整合性を取る、②加点方式とする、③必須項目 5 項目、加点項目 16 項目とし、満点時に 100 点とする、④必須項目を満たさなければ、評価の対象外とする等である。

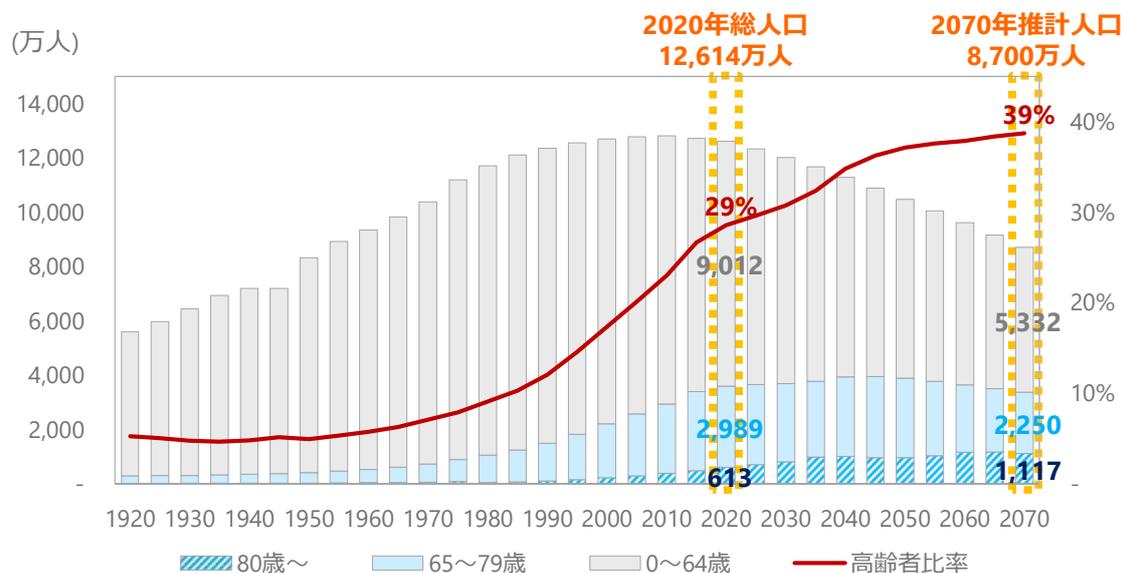
以上を踏まえるに、NPR が適格性基準として定める CASBEE-不動産において B+ランク以上の建物は、環境改善効果に係る計測の基準は BEE ではないものの、CASBEE-建築等における B+相当以上の性能を有する物件である。この点を踏まえるに、十分な環境改善効果を有すると考えられ、資金使途として適切であると JCR は考えている。

(2) 資金使途の社会的便益について

①資金使途 2：高齢者施設

資金使途 2 は、高齢者施設（有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅、その他高齢者向け施設等）である。本資金使途は、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」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス（福祉）」に貢献する事業に該当する。

国立社会保障・人口問題研究所の推計によれば、日本の人口は 2010 年をピークとして減少に転じており、今後も同様の傾向が継続していく見通しである。また、年代別では、65～84 歳人口は 2040 年代にかけて横ばいで推移した後に減少に転じる一方、85 歳以上人口は 2065 年にかけて増加する見通しである。さらに、人口全体に占める高齢者比率（65 歳以上）も 2070 年に約 4 割まで上昇が予想される中で、社会全体において、高齢者を対象とした潜在的な福祉ニーズの増大は不可避である。



図表 1：日本の人口推移（実績・推計）⁸

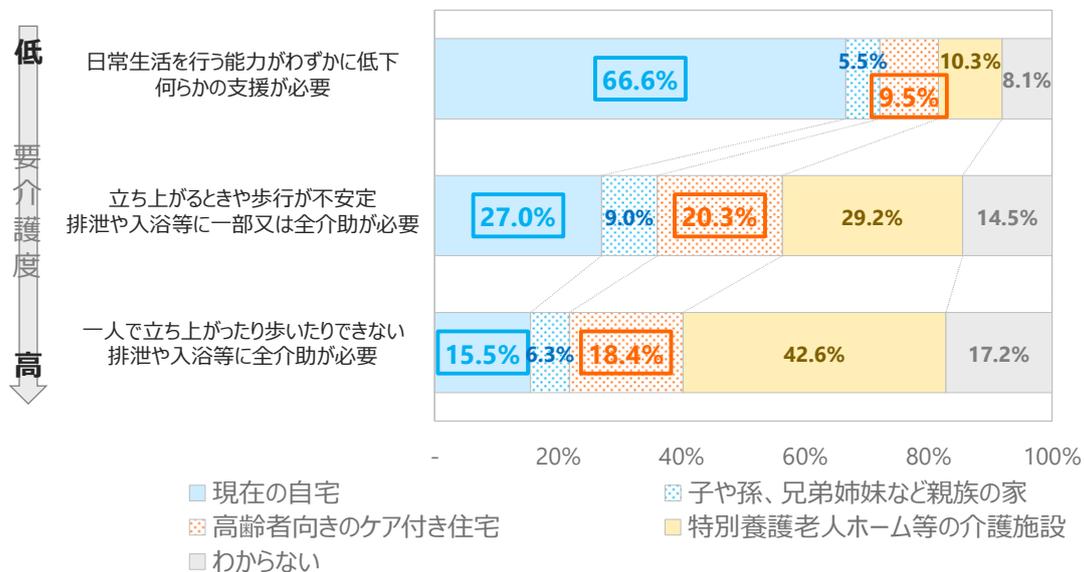
一方で、高齢者の住まいの現状について、国土交通省の調査⁹によれば、第 1 号被保険者である 3,588 万人のうち約 97%にあたる 3,486 万人が在宅（居住系サービスを含む）を選択している。さらに、要支援・要介護認定者（690 万人）に焦点を当てると、そのうち約 85%にあたる 588 万人が在宅介護（居住系サービスを含む）を受けている。他方、この 588 万人の中で、有料老人ホームを利用している者は 49 万人（要支援・要介護認定者 690 万人のうち 7%）、サービス付き高齢者向け住宅を利用している者は 24 万人（同 4%）、認知症グループホームを利用している者は 21 万人（同 3%）に留まっており、要支援・要介護認定者の 7 割以上は、現状在宅で介護を受けている状況にある。

さらに、「一人暮らしの高齢者」の介護場所の希望に関する国土交通省の調査結果を見ると、要介護度が低い状態（日常生活を行う能力がわずかに低下し、何らかの支援が必要な状態）の者については、介護場所として現在の自宅を希望する割合が 66.6%と高い。一方、高齢者向けのケア付き住宅を希望する者の割合は 9.5%と相対的に低い。

⁸ 「第 6 回サービス付き高齢者向け住宅に関する懇談会資料「高齢者の住まいに関する現状と施策の動向」（国土交通省 | 2022 年 2 月 22 日）をもとに JCR 作成

⁹ 国土交通省の上記資料を参照

一方、要介護度が中程度（立ち上がる時や歩行が不安定。排泄や入浴などに一部又は全介助が必要な状態）の者になると、現在の自宅を希望する者の割合は27.0%まで低下する。一方、高齢者向けのケア付き住宅を希望する者の割合は20.3%まで上昇する。なお、要介護度が高い状態（一人で立ち上がったり歩いたりできない。排泄や入浴などに全介助が必要な状態）の者については、特別養護老人ホーム等の介護施設を希望する者の割合が42.6%と最も高いものの、高齢者向けのケア付き住宅を希望する者の割合も18.4%に上る。



図表 2：「一人暮らし高齢者」の介護場所の希望¹⁰

このように、介護を必要とする程度が高くなるほど、在宅での介助を希望する人が減少し、介護施設や高齢者向けケア付き住宅での介護を希望する者が増加するにもかかわらず、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅、認知症グループホームを利用している者の割合は限定的である。長期的にみても、85歳以上人口の更なる増加に伴い要支援・要介護が高い者も増加する見通しであることから、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅を始めとする、高齢者が健康で快適に暮らせる住まいを拡充する社会的要請は強い。

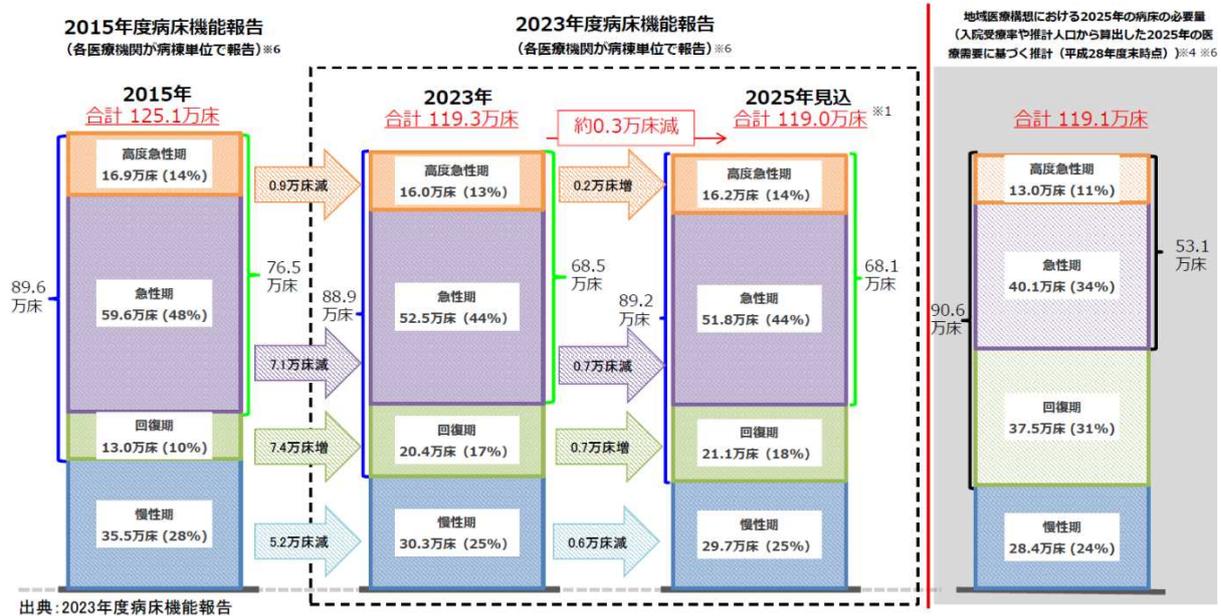
NPRは、上記に示したような高齢者施設への投資を念頭に、本フレームワークの適格クライテリアを策定している。NPRでは、これまでに高齢者施設への投資実績を複数有するが、かかる取り組みは、NPRの資産運用会社である野村不動産投資顧問がサステナビリティ方針にて標榜する、「誰一人取り残さない」、「生き活きと働き、健康に暮らす」、「安全で安心できる空間」という目標にも沿ったものであり、今後も高齢者施設に対する社会的ニーズの高まりが見込まれる点も勘案し、引き続き投資対象に含める方針である。

なお、NPRでは、投資にあたっては、人口規模、競合状況、各自治体の規制動向、物件スペック等の要素の他、施設の所在エリア内の高齢者向けサービスの需給状況等も勘案の上で、検討を進める方針である。これらの方針も踏まえるに、NPRが当該資金使途に定める物件への投資は、日本社会における高齢者施設に対するニーズの充足に寄与することが期待される。

¹⁰ 「第6回サービス付き高齢者向け住宅に関する懇談会資料「高齢者の住まいに関する現状と施策の動向」（国土交通省 | 2022年2月22日）をもとにJCR作成 ※調査対象は65歳以上の一人暮らしの男女

②資金使途3：医療施設

資金使途3は、医療施設（病院、診療所、メディカルモール等）である。本資金使途は、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」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス（医療）」に貢献する事業に該当する。



図表3 病床機能ごとの病床数の推移¹¹

日本の高齢化率（65歳以上人口の割合）は2020年時点で29%に達しており、人口の4人に1人以上が高齢者という本格的な高齢化社会を迎えている。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年にかけては、医療・介護のニーズの増大や医療供給体制の逼迫が生じると予測されている。このような課題認識を踏まえ、2025年に向けて、2014年の医療法改正に基づき策定された地域医療構想¹²を始めとして、国主導で様々な方針策定や取り組みが展開される中で、医療・介護サービスの提供体制の整備が進められてきた。また、医療サービス種別の観点からは、急性期との比較において相対的に供給不足が想定される回復期・慢性期病床の拡充、在宅医療や地域包括ケアシステムの拡充や、各地域における医療モールの充実化等、社会全体として、医療サービスの提供体制の整備・拡充が今後取り組むべき課題として認識されている。

NPRは、上記に示したような、病院、診療所、医療モール等の医療施設への投資を念頭に、本フレームワークの適格クライテリアを策定している。NPRでは、2024年11月末時点において、医療施設に係る投資実績は有していないが、NPRの資産運用会社である野村不動産投資顧問がサステナビリティ方針にて標榜する、「誰一人取り残さない」、「生き活きと働き、健康に暮らす」、「安全で安心できる空間」という目標にも沿ったものであり、今後社会的ニーズの高まりが見込まれる医療施設についても、投資対象の一つとして検討を進めていく方針である。

なお、NPRでは、投資にあたっては、人口規模、競合状況、各自治体の規制動向、物件スペック等の要素の他、施設の所在エリア内の医療サービスに対する需給状況等も勘案の上で、検討を進める方

¹¹ 「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」（厚生労働省 | 2024年7月10日）より抜粋
¹² 厚生労働省ウェブサイト (<https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/0000080850.html>) を参照

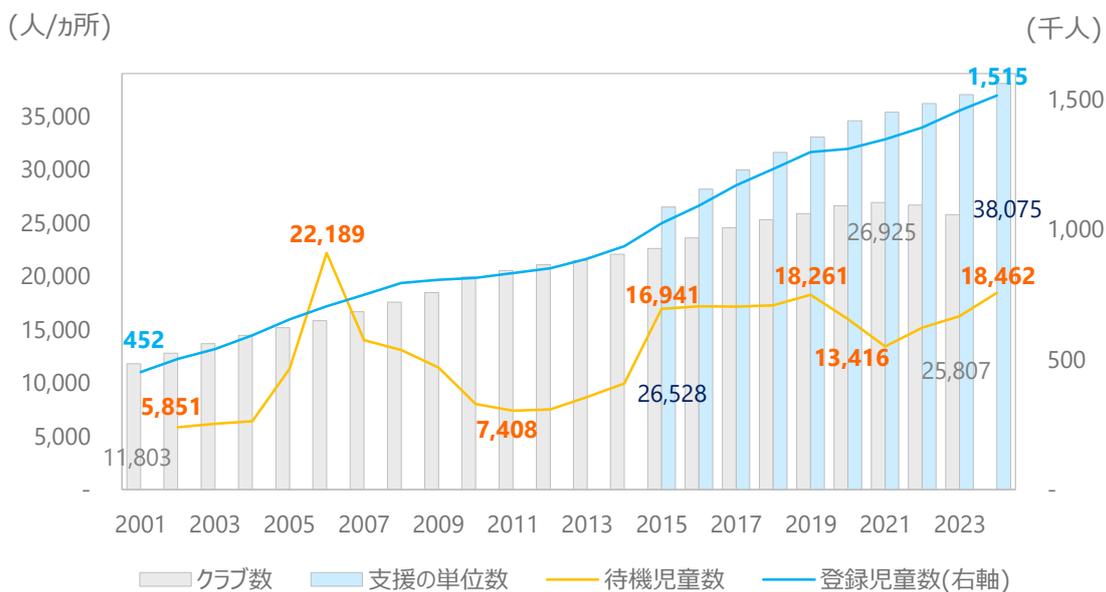
針である。これらの方針も踏まえるに、NPR が当該資金使途に定める物件への投資は、日本社会における医療サービスに対する需給のミスマッチの解消に寄与することが期待される。

③資金使途 4：保育施設

資金使途 4 は、保育施設（保育園、学童保育施設等）である。本資金使途は、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、「子育て支援を必要とする保護者」を対象とした「必要不可欠なサービスへのアクセス（保育）」に貢献する事業に該当する。

日本政府は、待機児童問題（保育所への入所申請がなされており入所条件を満たしているにもかかわらず、保育所に入所できない状態にある児童が存在する問題）に対処すべく、2013 年 4 月に「待機児童解消加速化プラン」を策定し、2013 年から 2017 年度までの 5 年間に保育の受け皿を約 50 万人分増加させることを目標に、自治体が行う保育所の整備などの取り組みについて支援を行ってきた。2018 年度からは「ニッポン一億総活躍プラン」の施策として「子育て安心プラン」を公表している。これは、「待機児童解消加速化プラン」の取り組み結果を受けて 2022 年度末までの 5 年間で、約 32 万人分の保育の受け皿を準備するというプランである。

厚生労働省は、2017 年 6 月に公表した「子育て安心プラン」のなかで 2018 年度から 2022 年度末までに女性就業率 80%にも対応できる 32 万人分の保育の受け皿を整備することとしたが、その後に当該計画を前倒して 2020 年度までに 32 万人分の保育の受け皿整備を完了させた。さらに、2021 年度からは、「新子育て安心プラン」を策定し、2024 年度までの 4 年間で更に約 14 万人の受け皿を整備することを目標としており、待機児童の解消を目指すとともに 25～44 歳の子育て世代の女性の就業率の上昇に貢献することを目指している。



図表 4：放課後児童クラブ数、支援の単位数、登録児童数及び利用できなかった児童数の推移（毎年 5 月 1 日時点）¹³

また、日本政府は、子供が保育園から小学校入学の際に直面するいわゆる“小 1 の壁”に対処する観点から、2014 年 7 月に「放課後子ども総合プラン」、2018 年 9 月に「新・放課後子ども総合プラン」

¹³ 「令和 5 年度 放課後児童健全育成事業（放課後児童クラブ）の実施状況」（こども家庭庁）及び「令和 6 年度 放課後児童クラブの実施状況（速報値）」をもとに JCR 作成（2024 年度のクラブ数データは非開示）

を策定し、放課後児童対策を進めてきた。放課後児童対策における喫緊の課題は、放課後児童クラブの待機児童解消であるが、各自治体の取り組みにより着実に対策が進み、2023年度時点で約146万人の登録児童数を達成している。しかるに、新型コロナウイルス感染症の影響や放課後児童クラブに係る人材・場所の確保の課題から、放課後児童クラブの受け皿整備は当初の想定を下回り、2023年度末目標である152万人分の受け皿整備は達成されず、同年度末時点で、依然として約1.6万人の待機児童が存在している。かかる状況を踏まえ、こども家庭庁及び文部科学省は、2023年12月に「放課後児童対策パッケージ」として2023年度から2024年度に実施する施策を整理し、早期の152万人分の受け皿整備の達成に向けて、取り組みを推進している。

NPRは、上記に示したような保育施設や学童保育施設を始めとする保育施設への投資を念頭に、本フレームワークの適格クライテリアを策定している。NPRでは、2024年11月末時点において、保育施設に係る投資実績は有していないが、NPRの資産運用会社である野村不動産投資顧問がサステナビリティ方針にて標榜する、「誰一人取り残さない」、「生き活きと働き、健康に暮らす」、「安全で安心できる空間」という目標にも沿ったものであり、今後社会的ニーズの高まりが見込まれる保育施設についても、投資対象の一つとして検討を進めていく方針である。

なお、NPRでは、投資にあたっては、人口規模、競争状況、各自治体の規制動向、物件スペック等の要素の他、施設の所在エリア内の保育サービスの需給状況等も勘案の上で、検討を進める方針である。これらの方針も踏まえるに、NPRが当該資金使途に定める物件への投資は、日本社会における保育施設不足の解消に寄与することが期待される。

2. 環境・社会に対する負の影響について

野村不動産投資顧問では、本フレームワークによって規定される物件等の取得に際してデューデリジェンスや必要な調査を実施し、環境・社会に与える負の影響につき確認を行っている。具体的には、建築物に含まれるアスベスト等の有害物質、対象地域における土壌汚染・地下水汚染等に関するリスク調査を実施し、問題がないことを確認する。また、高齢者施設等のヘルスケア施設への投資に際しては、オペレーターの運営実績や運営方針等につき事前に調査を実施した上で検討を行う。

なお、実際に何らかのリスク要因が発覚した場合は、必要に応じて是正措置をとることで対応し、当該是正措置が完了するまでは、物件取得に係る交渉や手続きは留保する方針としている。

以上より、JCRは本フレームワークで定める資金使途について、環境・社会に関するリスクが特定されるとともに、適切な回避・緩和策が講じら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 3.4 2030年までに、非感染性疾患による若年層の死亡率を予防や治療により3分の1減らし、心の健康と福祉を推進する。

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・ヘルス・カバレッジ(UHC)を達成する。



目標 5：ジェンダー平等を実現しよう

ターゲット 5.4 公共のサービス、インフラ及び社会保障政策の提供、並びに各国の状況に応じた世帯・家庭内における責任分担を通じて、無報酬の育児・介護や家事労働を認識・評価する。



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 8.5 2030年までに、若者や障害者を含む全ての男性及び女性の、完全かつ生産的な雇用及び働きがいのある人間らしい仕事、並びに同一労働同一賃金を達成する。

ターゲット 8.8 移住労働者、特に女性の移住労働者や不安定な雇用状態にある労働者など、全ての労働者の権利を保護し、安全・安心な労働環境を促進する。



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：住み続けられる街づくりを

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。



目標 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1 全ての国々において、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。

ターゲット 13.3 気候変動の緩和、適応、影響軽減及び早期警戒に関する教育、啓発、人的能力及び制度機能を改善する。

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

NPR は、長期の安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うとともに、サステナビリティに配慮した運用を行い中長期的な投資主価値の向上を図ることをその基本方針としている。その上で、省エネ法に代表される環境関連法規の遵守にとどまらず、サステナビリティに係る独自の取組み目標を定め、私募 REIT 業界に先駆けて、サステナビリティへの取組みを積極的に推進している。

カーボンネットゼロ	省エネ・再エネ等の推進により、2050 年度までにカーボンネットゼロを達成する
5 missions for the SDGs	SDGs（世界を変えるための 17 の目標）の中から 5 つの目標を選定し、重点的に取組みを推進する
環境認証	機関投資家の投資判断に不可欠なグローバルな外部評価の取得を継続する

図表 5：NPR のサステナビリティにおける取組み目標¹⁴

また、NPR が掲げるこれらの取組み目標は、資産運用会社である野村不動産投資顧問の方針にも合致したものである。野村不動産投資顧問では、中長期的な投資主価値の向上を図るためには、サステナビリティへの取組みが不可欠であると認識しており、野村不動産グループのサステナビリティポリシー（2050 年のありたい姿）に基づき、不動産投資運用業務全般において、サステナビリティに取り組んでいる。

足もとにおいては、野村不動産グループのサステナビリティポリシーの改定と合わせて、野村不動産投資顧問も 2024 年 4 月 1 日付でサステナビリティ方針を改定している。当該方針の中で、サステナビリティファイナンスについては、同方針に掲げる重要課題のうち、「環境の保全」における「気候変動への緩和と適応」や、「豊かな社会と経済・産業の発展」における「誰一人取り残さない」・「活

¹⁴ NPR ウェブサイト (https://www.nre-pr.co.jp/sustainability/plan/management_policy.html) をもとに JCR 作成

き活きと働き、健康に暮らす」、「人々のあふれる笑顔」における「安全で安心できる空間」等の実現に寄与する取り組みと位置づけられる。



図表 6：野村不動産投資顧問のサステナビリティ方針に掲げられている重点課題¹⁵

これらを踏まえるに、本フレームワークで定められた資金使途は、NPR 及び野村不動産投資顧問が掲げる、サステナビリティに係る方針等に合致したものと、JCR は考えている。

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。

¹⁵ 野村不動産投資顧問 ウェブサイト (<https://www.nre-am.co.jp/sustainability/sustainability.html>) 参照

3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク（抜粋）

【プロジェクトの評価・選定のプロセス】

適格クライテリアは、本投資法人の資産運用会社である野村不動産投資顧問株式会社のサステナビリティ推進規程及び決裁権限規程に基づき決定されます。

サステナビリティファイナンス等により調達した資金の使途対象となる適格資産は、NPR 運用部及び財務会計部により適格クライテリアに基づき評価・抽出され、資産運用会社のサステナビリティ推進規程及び決裁権限規程に基づき選定されます。

【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の資金使途の対象となるプロジェクトの選定については、野村不動産投資顧問の NPR 運用部にて、取得物件の検討及び資金調達方針案（借入金、増資資金、手元資金等）を決定後、野村不動産投資顧問の資産投資部及び財務会計部にて実務を取り進める。その上で、具体的な手続きとして、資産取得に係る決裁に際しては、資産投資部および NPR 運用部が起案部署となり、同社コンプライアンス部の確認を経て、ファンド資産運用部長又は投資委員会の決裁により決定される。一方、借入金調達に係る決裁に関しては、財務会計部および NPR 運用部が起案部署となり、コンプライアンス部の確認を経て、ファンド資産運用部長又は投資委員会の決裁に従う。

以上を踏まえるに、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、NPR の経営陣や専門部署等が適切に関与していると評価している。

なお、NPR 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、本評価レポート及びウェブサイト等で開示される。また、NPR は、サステナビリティファイナンス実行時に、対象プロジェクト等に関する開示をウェブサイト等で開示することを予定している。したがって、投資家等に対する透明性も十分に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、NPR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

〔調達資金の管理〕

サステナビリティファイナンス等の調達額が上限額を超過しないように管理します。

グリーンファイナンス及びソーシャルファイナンスの上限額は以下の計算式（直近決算期末時点）により算出するものとします。

なお、サステナビリティファイナンスに関しては、グリーン適格資産に充当した金額がグリーンファイナンス上限額を、ソーシャル適格資産に充当した金額がソーシャルファイナンス上限額を、それぞれ超過しないように管理するものとします。

グリーンファイナンス上限額

グリーン適格資産の帳簿価額 × 総資産 LTV（総資産額に対する有利子負債比率）

ソーシャルファイナンス上限額

ソーシャル適格資産の帳簿価額 × 総資産 LTV（総資産額に対する有利子負債比率）

サステナビリティファイナンス等の残高が存在する限り、充当済み資金を内部で追跡・管理します。

サステナビリティファイナンス等で調達した資金は、速やかに又は早期に、当該適格資産の取得資金、当該適格資産の取得に要した借入金の借換資金等に全額充当します。調達した資金の全額が早期に又は一時的に当該適格資産に充当されない場合、未充当額を特定の上、当該適格資産に充当されるまでの間、その同額を現金又は現金同等物として管理します。

また、全額充当後においても、当該ファイナンスが全額返済・償還されるまでに、資金使途の対象となるグリーン適格資産及びソーシャル適格資産が当該適格資産から除外される場合や、売却、毀損、償却等により資金使途の対象から外れる場合には、当該資金はポートフォリオ管理に移行し、当該資金がそれぞれスキーム毎に下記に定めるファイナンスの上限内に留まることを確認します。

なお、ポートフォリオ管理は以下の要領にて実施します。

グリーンファイナンス

決算期毎にグリーンファイナンスの残高合計額が、グリーンファイナンス上限額を超えないことを確認

ソーシャルファイナンス

決算期毎にソーシャルファイナンスの残高合計額が、ソーシャルファイナンス上限額を超えないことを確認

【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又はソーシャルファイナンスによる調達資金は、資金調達に係る契約書等に明記された資金使途に充当され、グリーンファイナンス又はソーシャルファイナンスの残高は、他の調達資金とあわせてシステムにて管理が行われる。グリーンファイナンス又はソーシャルファイナンスの上限額は、エクセルファイルにて管理される。

サステナビリティファイナンスの残高及び充当状況は、NPR の決算資料にて開示される。当該決算資料については、半年に1度の公表時に、野村不動産投資顧問の投資委員会での承認を経て、投資法人役員会にて決裁される。

調達資金は、特段の事情がない限り、調達後速やかに又は早期に、当該適格資産の取得資金や過去の調達資金のリファイナンス等に全額充当される。仮に調達した資金の全額が早期に又は一時的に当該適格資産に充当されない場合、未充当額を特定の上、当該適格資産に充当されるまでの間は、その同額が現金同等物として管理される。未充当資金の運用方法は、ウェブサイト上での本フレームワークの公表を通じて一般に開示される。また、資金充当後において、評価対象の借入金等が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等により、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する方針である。ポートフォリオ管理においては、グリーンファイナンス又は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ファイナンス残高又はソーシャルファイナンス残高が、グリーン適格負債上限額又はソーシャル適格負債上限額を超過しないことが確認される。

調達資金の資金管理については、業務を担当する野村不動産投資顧問の財務会計部が定期的な内部監査及び監査法人による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、文書等について、サステナビリティファイナンス管理表（エクセルファイル）は、保存年限は特段定めずに管理される他、資金調達に係る各種契約書等についても、保存年限は特段定めず、ファイナンス期限を超過する期間にわたって保存される。

以上より、JCRでは、NPR及び野村不動産投資顧問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、NPR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

a. 資金充当状況レポーティング

サステナビリティファイナンス等で調達された資金の全額が早期に又は一時的に当該適格資産に充当されない場合、調達資金が全額充当されるまで、調達資金の充当状況を示すレポートを本投資法人のウェブサイト上で公表します。

また、サステナビリティファイナンス等の残高が残存する限り、各年の2月末時点における調達資金の充当状況に係る情報を本投資法人のウェブサイト上で公表します。資金状況に係るレポーティングについては、各資産保有主体に適用のある別途のファイナンス・フレームワークに定める内容に準拠する。

b. インパクト・レポーティング

①環境改善効果のレポーティング

グリーンファイナンスの残高が残存する限り、当該グリーンファイナンスの資金使途対象物件について、各年の2月末時点における以下の指標を本投資法人のウェブサイト上で公表します。

- ・グリーン適格資産の物件数
- ・取得した各グリーン認証のレベル
- ・グリーン適格資産（但し本投資法人が管理権限を有する物件又は部分を対象とする）の温室効果ガス（GHG）の排出量、水使用量

②社会改善効果のレポーティング

ソーシャルファイナンスの残高が残存する限り、当該ソーシャルファイナンスの資金使途対象物件について、各年の2月末時点における以下の指標を本投資法人のウェブサイト上で公表します。

	アウトプット指標	アウトカム指標	インパクト
高齢者施設	資金使途対象の資産の名称・用途	施設概要 利用可能定員	誰一人取り残さない 生き活きと働き、健康に暮らす 安全で安心できる空間の提供
医療施設		施設概要（診療科目等） 病床数	
保育施設		施設概要 利用可能定員	

【本フレームワークに対する JCR の評価】

JCR では、上記レポートイングについて、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。

資金の充当状況に係るレポートイング

NPR 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、サステナビリティファイナンス実行の都度、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、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は、ウェブサイトにおいて、速やかに開示することを予定している。

環境改善効果・社会的便益に係るレポートイング

NPR は、グリーンプロジェクトの環境改善効果に関するレポートイング、ソーシャルプロジェクトの社会的便益に関するレポートイングとして、本フレームワークに定める内容を、年次でウェブサイトにおいて開示する予定である。

これらのインパクト・レポートイングに係る開示項目に関して、グリーンプロジェクトの環境改善効果に関しては、物件数や取得した環境認証の種類・レベルだけでなく、GHG 排出量や水使用量等の定量的指標についても含まれており、環境改善効果を合理的に測定し得ると考えられ、適切であると JCR は考えている。また、ソーシャルプロジェクトの社会的便益に関するレポートイングに関しては、施設概要等に留まらず、施設の利用可能定員や病床数等、可能な範囲でアウトカムを定量指標として開示する方針が示されており、社会的便益をより明確に把握する上で適切であると考えられる。また、インパクトについても、野村不動産投資顧問がサステナビリティ方針に掲げる重要課題とも沿ったものであり、プロジェクトの社会的意義を示すのに十分である。

以上より、JCR では、NPR によるレポートイ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・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、NPR及び野村不動産投資顧問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、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実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、社内の専門部署や外部の専門家の知見も適切に取り入れながらサステナビリティ全般に係る取り組みを展開している点について、高く評価している。

野村不動産グループのサステナビリティへの取り組み

野村不動産グループでは、2050年に向けて、自社グループならではのサステナビリティのあり方、進むべき道を示す指針となるサステナビリティポリシー「Earth Pride ー地球を、つなぐー」を策定している。当該ポリシーの中で、グループが重視すべきテーマとして、「人間らしさ」「自然との共生」「共に創る未来」の3つを特定している。その上で、当該ポリシーのもとで、2030年までに取り組むべき重点課題（マテリアリティ）として、社内外のステークホルダーとの議論等も踏まえ、「ダイバーシティ&インクルージョン」「人権」「脱炭素」「生物多様性」「サーキュラーデザイン」の5点を特定しており、事業活動を通じたサステナビリティ課題の解決に取り組む姿勢を示している。

野村不動産グループの各投資法人においても、上述のようなグループのサステナビリティに係る方針に基づいて、各種方針や取り組みを行っている。

NPR 及び野村不動産投資顧問のサステナビリティへの取り組み

NPRは、長期の安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うとともに、サステナビリティに配慮した運用を行い中長期的な投資主価値の向上を図ることをその基本方針としている。その上で、省エネ法に代表される環境関連法規の遵守にとどまらず、サステナビリティに係る独自の取り組み目標を定め、他の私募リートに先駆けて、サステナビリティへの取り組みを積極的に推進している。NPRの取り組み目標は、「カーボンネットゼロ」、「5 missions for SDGs¹⁶」「GRESB 評価の取得」の3点から構成され、野村不動産投資顧問や野村不動産グループが掲げる方針にも沿ったものである。

NPRの資産運用会社である野村不動産投資顧問においても、中長期的な投資主価値の向上を図るためには、サステナビリティへの取り組みが不可欠であると認識しており、野村不動産グループの前述のサステナビリティポリシーに基づき、不動産投資運用業務全般において、サステナビリティに取

¹⁶ NPRでは、取り組み目標を策定するにあたり、NPRの事業との関連性が特に深い3つの社会的役割（①建物の環境・社会的価値を高める、②魅力溢れる街づくりを行う、③生活する人を豊かにする）を認識し、SDGs目標の中で取り組むべき重点課題として、「7. エネルギーをみんなにそしてクリーンに」、「8. 働きがいも経済成長も」、「11. 住み続けられるまちづくりを」、「13. 気候変動に具体的な対策を」、「15. 陸の豊かさを守ろう」の5点を「5 missions for the SDGs」として選定している

り組んでいる。足もとでも、2024年4月1日付でサステナビリティ方針を改定した他、同社が社会に対して提供できる価値や社会に存在する意義を問い直し、Purpose（私たちの存在意義）として「人びとの豊かな人生の舞台を、創りつづける」を、Values（大切にしている価値観）として Visionary、Professionalism、Fairness を新たに公表した上で、サステナビリティにも配慮した事業展開を行っている。なお、当該方針の中で、サステナビリティファイナンスについては、同方針に掲げる重要課題のうち、「環境の保全」における「気候変動への緩和と適応」や、「豊かな社会と経済・産業の発展」における「誰一人取り残さない」・「生き生きと働き、健康に暮らす」、「人々のあふれる笑顔」における「安全で安心できる空間」等の実現に寄与する取り組みと位置づけられる。

サステナビリティ推進体制に関して、野村不動産投資顧問では、2015年よりサステナビリティ推進会議を設立し、NPRを始め野村不動産投資顧問が運用を手掛ける投資法人及びファンドのサステナビリティ目標及び施策の立案、モニタリングを行っている。本推進会議は、サステナビリティ推進執行責任者である野村不動産投資顧問の社長執行役員を委員長として、ファンド関連部門、サステナビリティ部門及び企画部門から構成され、年に4回以上開催されている。同推進会議で協議された内容は、社長執行役員を委員長とする投資委員会にて承認され、取締役会に報告される形で統制がとられている。サステナビリティ推進会議のメンバーには、前述の通り、各投資法人の運用部のESG担当者が含まれ、野村不動産投資顧問の運用企画部のサステナビリティに関する専門チームのサポートの下、実務を行っている。また、サステナビリティに関する目標や施策の策定にあたって、外部機関の助言を適切に活用している。

野村不動産投資顧問では、不動産の運用に加えて、国際的なイニシアティブ等への参画や外部評価の取得にも積極的に取り組んでいる。2017年12月には責任投資原則（PRI）及び国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）の基本的な考えに賛同し、署名機関となっている¹⁷。PRIではESG課題を投資の意思決定に取り込むことが提唱されているが、同社でも、運用資産の中長期的な投資主価値の向上を図るべくESGに配慮した運用を実施している。また、2023年9月には2050年までに運用資産における温室効果ガス排出量のネットゼロを目指す国際イニシアティブであるNet Zero Asset Managers initiativeへ賛同・署名をした。本署名により、野村不動産投資顧問と、同社が運用する投資法人の温室効果ガス排出量ネットゼロへの姿勢を一体化し、ネットゼロに向けた取り組みの推進を加速することを目指すとしている。さらに同社が運用する投資法人においては、2016年から参加しているGRESBリアルエステイト評価において、セクターリーダーへの選出及び4 Star以上の高い評価¹⁸を受けた実績を有している。

以上より、JCRでは、NPR及び野村不動産投資顧問の経営陣がサステナビリティに関する問題を経営の優先度の高い重要課題と位置づけ、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実務・経営の観点から取り組みを行っているほか、社内の専門部署や外部の専門家の知見も適切に取り入れながらサステナビリティ全般に係る取り組みを展開している点について、高く評価している。

¹⁷ 2022年1月以降は、UNEP FIの一部のメンバーシップがPRIへ統合されたことに伴いUNEP FIには不参加

¹⁸ GRESB評価においては5 Starが最上位評価

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、「グリーンローン原則」、「ソーシャルローン原則」、「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) 玉川 冬紀・永安 佑己

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