

大和ハウスグループによる (仮称)三木地域交流拠点に係る 社会的インパクト不動産評価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による（仮称）三木地域交流拠点に係る社会的インパクト不動産評価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。

この度、大和ハウスグループは、本フレームワークに基づき、（仮称）三木地域交流拠点（兵庫県三木市志染町青山7丁目）を社会的インパクト不動産の対象として評価を行った。現在、大和ハウスグループの中核企業である大和ハウス工業は三木市と「住み続けられるまちづくり」の推進に関する連携協定を結び、三木市の郊外型戸建住宅団地が抱える高齢化や、空き家などの様々な課題を解決する先行モデルとして、先進技術などを活用し、将来にわたりまちの活力を保ち続ける仕組みを導入した「多世代の住民が快適で持続的に循環しながら住み続けられるまち」づくりを目指している。

大和ハウスグループが本フレームワークで定めた、①不動産の企画、②バウンダリの設定、③ロジックモデルの構築、④インパクトの評価というインパクトに関する事前評価のプロセスに基づき、経済効果（金額非開示）、社会効果（金額非開示）、環境効果（金額非開示）を算出した。これらの合計金額を用いてE-NOI利回りを算出した結果、12.3%となった。民間事業者においてE-NOI利回りを算出した事例が他にないため、厳密に比較はできないものの、この値は、国土交通省の「費用便益分析マニュアル」で言及される社会的割引率4%と比較して高いため、経済、社会、環境に関する効果が見込まれると言える。また、大和ハウスグループは、非財務価値の定量評価およびE-NOIへの反映が困難なアクティビティについては定性評価を行っており、定量評価を行ったアクティビティと併せて、SDGsのどの目標に寄与しているのかを整理している。

JCRは、大和ハウスグループによる（仮称）三木地域交流拠点に係る社会的インパクト不動産評価が、国土交通省の「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」で示された事項に適合していることを確認した。なお、（仮称）三木地域交流拠点は投融資を伴うものではないため、「ポジティブ・インパクト金融原則」および「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」との適合性については確認を行わない。

* 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
「(仮称) 三木地域交流拠点に係る社会的インパクト不動産評価」

2024年12月24日
株式会社 日本格付研究所

目次

<要約>	- 3 -
I. 第三者意見書の位置づけと目的	- 4 -
II. 評価者の概要	- 5 -
III. 社会的インパクト不動産について	- 6 -
1. 「社会的インパクト不動産」の定義	- 6 -
2. 本社会的インパクト不動産について	- 7 -
2-1. (仮称) 三木地域交流拠点の概要	- 7 -
2-2. (仮称) 三木地域交流拠点に係る事業コンセプト	- 8 -
2-3. (仮称) 三木地域交流拠点に係る建物のコンセプトと全体ゾーニング	- 9 -
IV. 社会的インパクト不動産の評価について	- 11 -
1. インパクトに関する事前評価のプロセス	- 11 -
2. (仮称) 三木地域交流拠点に関するインパクトの事前評価	- 11 -
V. 適合性確認	- 18 -
VI. 結論	- 20 -

<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。

この度、大和ハウスグループは、本フレームワークに基づき、（仮称）三木地域交流拠点（兵庫県三木市志染町青山7丁目）を社会的インパクト不動産の対象として評価を行った。現在、大和ハウスグループの中核企業である大和ハウス工業は三木市と「住み続けられるまちづくり」の推進に関する連携協定を結び、三木市の郊外型戸建住宅団地が抱える高齢化や、空き家などの様々な課題を解決する先行モデルとして、先進技術などを活用し、将来にわたりまちの活力を保ち続ける仕組みを導入した「多世代の住民が快適で持続的に循環しながら住み続けられるまち」づくりを目指している。

大和ハウスグループが本フレームワークで定めた、①不動産の企画、②バウンダリの設定、③ロジックモデルの構築、④インパクトの評価というインパクトに関する事前評価のプロセスに基づき、経済効果（金額非開示）、社会効果（金額非開示）、環境効果（金額非開示）を算出した。これらの合計金額を用いてE-NOI利回り¹を算出した結果、12.3%となった。民間事業者においてE-NOI利回りを算出した事例が他にないため、厳密に比較はできないものの、この値は、国土交通省の「費用便益分析マニュアル」で言及される社会的割引率4%と比較して高いため、経済、社会、環境に関する効果が見込まれると言える。また、大和ハウスグループは、非財務価値の定量評価およびE-NOIへの反映が困難なアクティビティについては定性評価を行っており、定量評価を行ったアクティビティと併せて、SDGsのどの目標に寄与しているのかを整理している。

JCRは、大和ハウスグループによる（仮称）三木地域交流拠点に係る社会的インパクト不動産評価が、国土交通省の「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランス」で示された事項に適合していることを確認した。なお、（仮称）三木地域交流拠点は投融資を伴うものではないため、「ポジティブ・インパクト金融原則」および「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」との適合性については確認を行わない。

¹ 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。

I. 第三者意見書の位置づけと目的

JCR は、大和ハウスグループが（仮称）三木地域交流拠点に対して実施した社会的インパクト不動産評価に対して、大和ハウスグループが策定した本フレームワークに沿って第三者評価を行った。

本フレームワークが依拠する「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンス²は、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（利活用者）、地域（周辺の土地や地域社会）、地球（地球環境）を巡る様々な課題解決に貢献することで、「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ことを踏まえて、国土交通省が 2023 年 3 月に策定したガイダンスである。

当該ガイダンスでは、社会的インパクトの設定および事前評価の手順を示している。これによると、社会的インパクトの設定および事前評価については、バックキャストिंगの考え方をを用いて、インパクト、アウトカム、アウトプット、アクティビティを整理することで、体系的に検討することができる。併せて、社会的インパクトの創出を目的とした不動産の取り組みにおいて、発生し得る環境・社会に対して与える悪影響であるネガティブ・インパクトについても考慮する。

この点、大和ハウスグループは、ロジックモデル²を用いて、インパクト、アウトカム、アウトプット、アクティビティを体系的に整理するアプローチを採用している。また、アウトプットおよびアクティビティの検討に際しては、ネガティブ・インパクトについても検討している。

本第三者意見は、大和ハウスグループによる社会的インパクト不動産評価の妥当性を担保するため、JCR が独立した第三者機関として、本社会的インパクト不動産評価の「社会的インパクト不動産評価」の実践ガイダンス²への適合性について確認することを目的とする。

² ロジックモデルとは、社会課題解決に資する具体的な取り組みである「アクティビティ」、アクティビティの結果として直接的にもたらされた実績である「アウトプット」、利害関係者にもたらされる変化や便益である「アウトカム」、アウトカムの実現によって目指す、アクティビティに関連する社会的効果である「インパクト」、およびこれらの因果関係を体系的に整理したものである。

II. 評価者の概要

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。

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、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。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。

III. 社会的インパクト不動産について

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³。大和ハウスグループは、「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」に則して、このような不動産を「社会的インパクト不動産」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ドンスに倣い、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 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」、1ページ

2. 本社会的インパクト不動産について

本社会的インパクト不動産の対象は、(仮称) 三木地域交流拠点 (兵庫県三木市志染町青山7丁目) である。(仮称) 三木地域交流拠点は、社会とのつながりのある営利施設および非営利施設を含み、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であるため、本フレームワークで定めた社会的インパクト不動産に係る適格基準を満たしている。

現在、大和ハウスグループの中核企業である大和ハウス工業は三木市と「住み続けられるまちづくり」の推進に関する連携協定を結び、三木市の郊外型戸建住宅団地が抱える高齢化や、空き家などの様々な課題を解決する先行モデルとして、先進技術などを活用し、将来にわたりまちの活力を保ち続ける仕組みを導入した「多世代の住民が快適で永続的に循環しながら住み続けられるまち」づくりを目指している。

2-1. (仮称) 三木地域交流拠点の概要

(仮称) 三木地域交流拠点の概要および完成イメージは、表1および図1のとおりである。

表1：(仮称) 三木地域交流拠点の概要⁴

用途	複合用途 (事務所・物販店舗・飲食店・児童福祉施設等)
竣工	2026年1月予定
建物	木造1階建て/準耐火建造物
所在地	兵庫県三木市志染町青山7丁目 地内
敷地	10,834.86 m ²
延床面積	1,938.63 m ²



図1：(仮称) 三木地域交流拠点の完成イメージ⁵

⁴ 出典：大和ハウスグループ 提供資料

⁵ 出典：大和ハウスグループ 提供資料

2-2. (仮称) 三木地域交流拠点に係る事業コンセプト

大和ハウスグループは、「三木市まち・ひと・しごと創生推進事業 持続可能なまちづくり事業～SDGs 11 住み続けられるまちづくり～ 「青山7丁目団地再耕プロジェクト交流拠点整備事業」における交流拠点の整備に係る建物の設計建設業務および施設管理運営業務を行うにあたり、「緑が丘・青山地区でつくるインクルーシブタウン ～誰もがいつまでも楽しく安心して住み続けられるまち」というビジョンを掲げている。

緑が丘・青山地区は、これまで、高度経済成長期に求められたベッドタウンとして利用されていたが、高齢化の進展や既存の地域活動の弱体化など時代の変化に応じて、新たなまちづくりを行う必要性が出てきた。そこで、大和ハウスグループは、図2のとおり、未来のまちの姿に関して「社会インフラのアップデート～さらなる総合力強化」を掲げ、将来にわたって持続可能なまちの機能を定めている。当該機能のうち、「①新たなサービス付加と機能集約による魅力向上」については、必要最低限の日常生活サービスのみならず、高齢化の進展や働き方の多様化を考慮して、医療・福祉サービスやワークに係る機能を追加する。また、「②住民主体の中間法人が地域に必要な機能を担う」については、ボランティアの担い手の高齢化・減少等を受けて、住民主体の中間法人が地域に必要な機能を担うこととする。



図2：団地再耕の考え方⁶

大和ハウスグループは、上記の「①新たなサービス付加と機能集約による魅力向上」および「②住民主体の中間法人が地域に必要な機能を担う」を実現するため、図3のとおり、事業コンセプトを設定している。「おぎなう」、「つなぐ」、「はぐぐむ」に共通する「結びの場」という事業コンセプトに関して、大和ハウスグループは、本事業により、(仮称) 三木地域交流拠点に HUB 機能を持つ「結びの場」をつくり、周辺地域全体へ展開することを企図している。いざなり豊かな賑わいを生む交流拠点「結びの場」のパーパスとしては、「多世代のニーズに柔軟に応え、地域の人々の生活満足度を高める計画とします。」、

⁶ 出典：大和ハウスグループ 提供資料

「気軽に立ち寄ることができ、地域の人々がイキイキと活動できて憩える「第三の居場所」となる交流拠点を提案します。」「地域の人々が交流拠点を活用することで、やりがいや生きがいを創出します。」が掲げられている。

新しい交流拠点施設の「事業コンセプト」

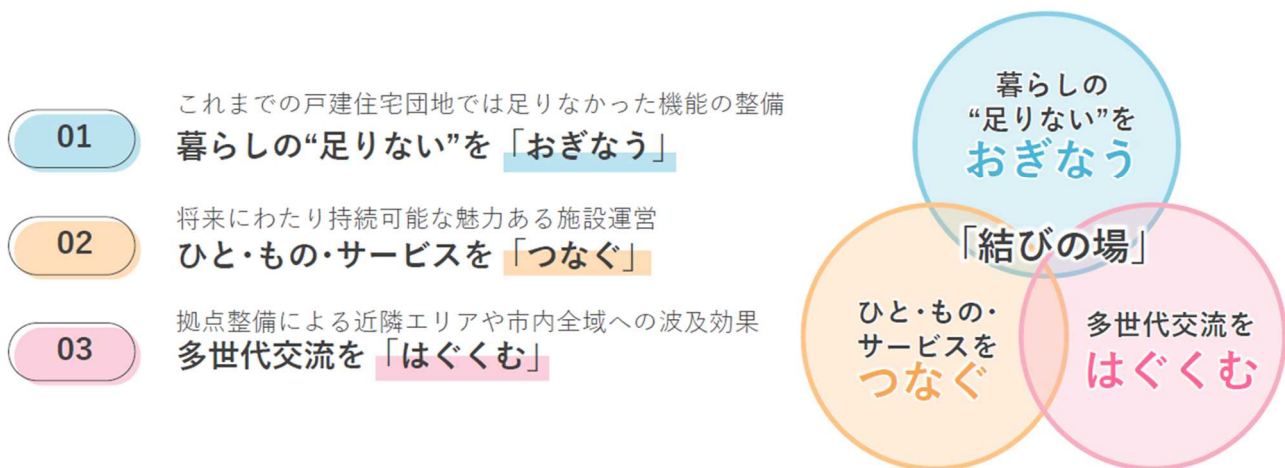


図3：事業コンセプト⁷

本事業の機能として、サービス関連については、カフェ、パン屋、子育て支援、コワーキングスペース、総合相談窓口、地域のHUB拠点、チャレンジショップ、プレイパークを、オフィス関連については、行政ステーションを、ケア関連については、放課後等デイサービス、児童発達支援を想定している。また、敷地外ではあるものの、その他青山7丁目エリアで連携できる機能としては、デイサービス、特別養護老人ホーム、住継ぎ住宅、サテライトオフィスを想定している。

2-3. (仮称) 三木地域交流拠点に係る建物のコンセプトと全体ゾーニング

(仮称) 三木地域交流拠点に係る建物のコンセプトは、図4のとおり、「暮らしの“足りない”をおぎなう」、「ひと・もの・サービスを つなぐ」、「多世代交流を はぐくむ」という事業コンセプトに即している。具体的な建物・施設として、「おぎなう」についてはコワーキングスペース、チャレンジショップ、放課後等デイサービス、「つなぐ」については行政ステーション、総合受付、地域のHUB拠点、「はぐくむ」についてはプレイパーク、広場空間・ドッグラン、フリースペース、カフェ・パン屋が該当する。

また、全体ゾーニングについては、図5のとおり、「おぎなう」に関するゾーンがまちにない機能やスペースを配置したゾーン、「つなぐ」に関するゾーンが利用者を敷地内へ誘い、施設サービスが受けやすくなり、出会いが生まれるゾーン、「はぐくむ」に関するゾーンが多世代で交流やイベントが行われるゾーンとなっており、それぞれが有機的に連携することを企図している。

⁷ 出典：大和ハウスグループ 提供資料

建物のコンセプト

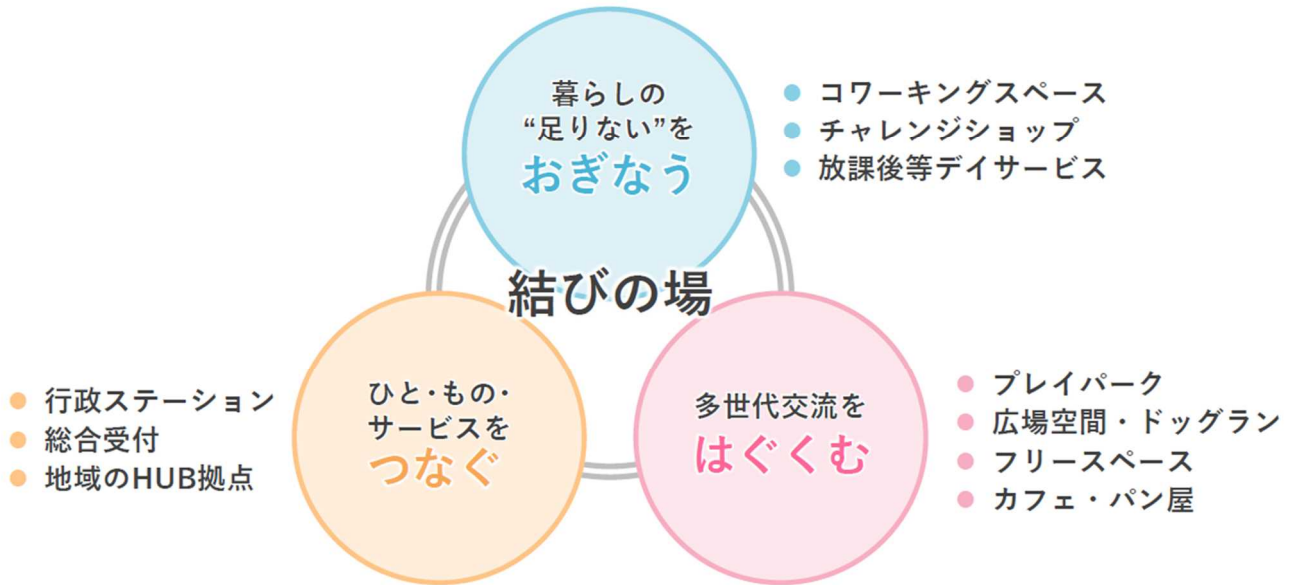


図 4：建物のコンセプト⁸

全体ゾーニング



図 5：全体ゾーニング⁹

⁸ 出典：大和ハウスグループ 提供資料

⁹ 出典：大和ハウスグループ 提供資料

IV. 社会的インパクト不動産の評価について

1. インパクトに関する事前評価のプロセス

大和ハウスグループは、本フレームワークにおいて、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 6 のとおり定めている¹⁰。事前評価の結果として算出される E-NOI (External Net Operating Income) は、不動産の外部経済のインパクトを、経済、社会、環境の 3 つのカテゴリーに分けて、1 年間の合計のインパクト価値 (金額) を算出し、これを不動産価格で除した値である。不動産の非財務価値を可視化し、投資家をはじめとするステークホルダーに対して有用な情報を提供するために大和ハウスグループが開発した独自の指標である。

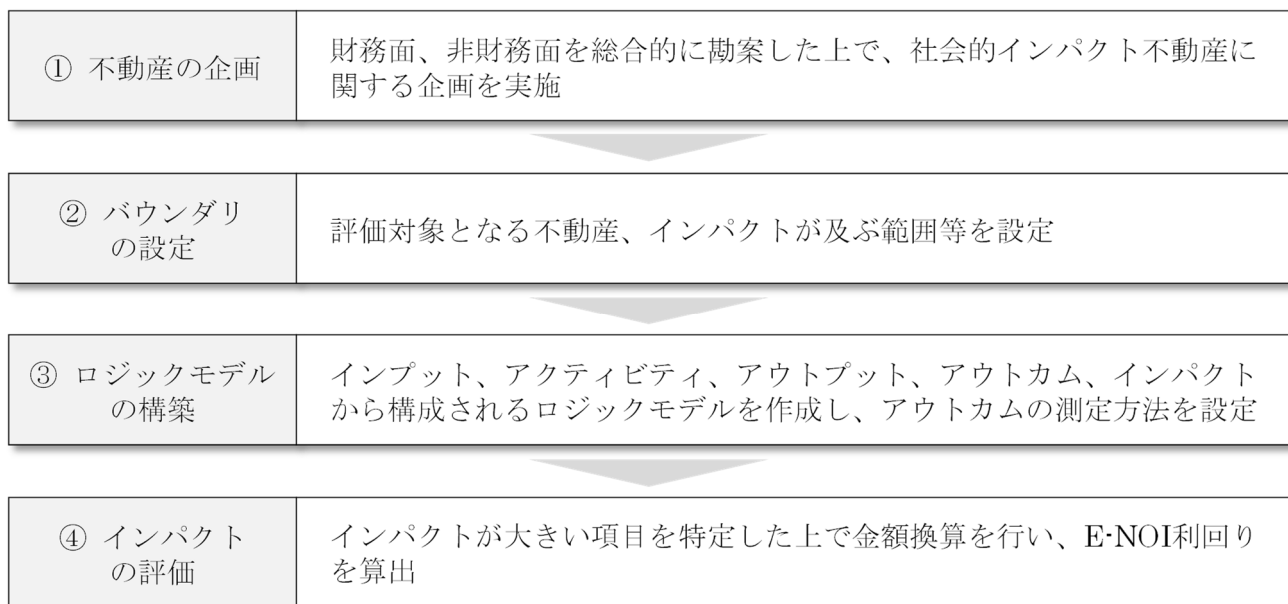


図 6：インパクトに関する事前評価のプロセス¹¹

2. (仮称) 三木地域交流拠点に関するインパクトの事前評価

大和ハウスグループは、(仮称) 三木地域交流拠点に関するインパクトの事前評価を以下のプロセスで実施した。

① 不動産の企画

大和ハウスグループは、「三木市まち・ひと・しごと創生推進事業 持続可能なまちづくり事業～SDGs 11 住み続けられるまちづくり～ 「青山 7 丁目団地再耕プロジェクト交流拠点整備事業」における交流拠点の整備に係る建物の設計建設業務および施設管理運営業務を行うにあたり、財務面、非財務面を総合的に勘案した上で、三木市に対して (仮称) 三木地域交流拠点に関する企画・提案を行った。

¹⁰ 大和ハウスグループ独自のノウハウが流出することを回避するため、プロセスの一部を記載することを省略している。

¹¹ 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

② バウンダリの設定

大和ハウスグループは、社会的インパクト不動産として評価する対象範囲およびインパクトが及ぶ範囲を設定した。社会的インパクト不動産として評価する対象範囲を（仮称）三木地域交流拠点とした上で、インパクトの評価範囲については表 2 のとおり設定した。インパクトの実現度や効果に関して、経済、社会、環境の 3 つのカテゴリー¹²に分類した上で、経済の分野において、（仮称）三木地域交流拠点がもたらす経済波及効果は、（仮称）三木地域交流拠点が位置する事業エリアにとどまらず、兵庫県まで見込まれる。社会の分野においては、雇用のインパクトは兵庫県まで、賑わいと防災のインパクトは事業エリアにもたらされることが見込まれる。環境の分野においては、環境保全と CO₂ 削減のインパクトは日本全国、地球全体に及ぶことが想定されている。

表 2：インパクトの評価範囲¹³

大分類	小分類	事業エリア	兵庫県	全国／地球
経済	経済波及			
社会	雇用			
	賑わい			
	防災			
環境	環境保全			
	CO ₂ 削減			

③ ロジックモデルの構築

大和ハウスグループは、社会的インパクトの設定・事前評価に際して、ロジックモデルを用いた。アクティビティ、アウトプット、アウトカム、インパクト、およびこれらの因果関係を体系的に整理することで、受益者および社会全体への効果発現の道筋や実現可能性を理解しやすくしている。また、アウトプットやアウトカムの内容が把握できる指標や開示内容を設定することで、アクティビティの実効性を高めると同時に、モニタリングを容易にしている。

大和ハウスグループは、ロジックモデルを構築する前提として、「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランス」で示されている「不動産を通じた社会課題解決（4段階）」を参考として、表 3 のとおり、（仮称）三木地域交流拠点に係るアクティビティ（社会課題および環境課題への対策）を整理した。なお、表 3 では対策の有無のみの記載にとどめているが、JCR は社会課題および環境課題ごとにアクティビティ（社会課題および環境課題への対策）の内容を詳細に確認した。

¹² 経済、社会、環境の 3 つのカテゴリーについては、本フレームワークを参照

¹³ 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

表 3：社会課題および環境課題等への対策の有無¹⁴

テーマ	社会課題および環境課題	対策の有無 ¹⁵
安全・尊厳 (命や暮らし、尊厳が守られる社会)	自然災害等への備え (レジリエンス)	○
	防犯に配慮したまちづくりの実現	○
	こども・少子高齢化への対応	○
	多様性・包摂性の実現	△
	人権への対応	○
心身の健康 (身体的・精神的・社会的に良好な 状態を維持できる社会)	健康・安全な暮らし・働き方の実現 (ヘルス&セーフティ)	○
	快適で利便性の高い環境 (ウェルネス)	○
豊かな経済 (意欲や能力を発揮できる、 経済的に豊かな社会)	人材活躍と生産性向上	○
	地域経済・産業の活性化 (イノベーション)	○
魅力ある地域 (地域の魅力や特色が活かされた 将来にわたって活力ある社会)	地域の魅力・文化の形成・活性化	○
	緑・景観の形成 (MIDORI)	○
	コミュニティの再生・形成	○
	人材育成	○
	移動しやすい環境 (モビリティ)	○
環境保全	地球温暖化防止	○
	生物多様性の保全	○
	資源の有効活用	○
	環境汚染の防止	○
共通する項目	適切な維持管理	○
	テナント・管理者・利活用者等との協働	○
	デジタル・新技術の活用	○

大和ハウスグループは、社会課題および環境課題ごとに抽出したアクティビティを基に、図 7 のとおり、ロジックモデルを構築した。なお、図 7 のロジックモデルは、開示用に大和ハウスグループが作成したものであり、より詳細なロジックモデルが別に存在する。JCR は、より詳細に作成されたロジックモデルについて確認を実施した。

¹⁴ 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

¹⁵ 「対策の有無」については、当該課題に係るすべての評価項目に関して対策が講じられている場合は「○」、一部の評価項目に関して対策が講じられている場合は「△」、すべての評価項目に関して対策が講じられていない場合は「×」とした。

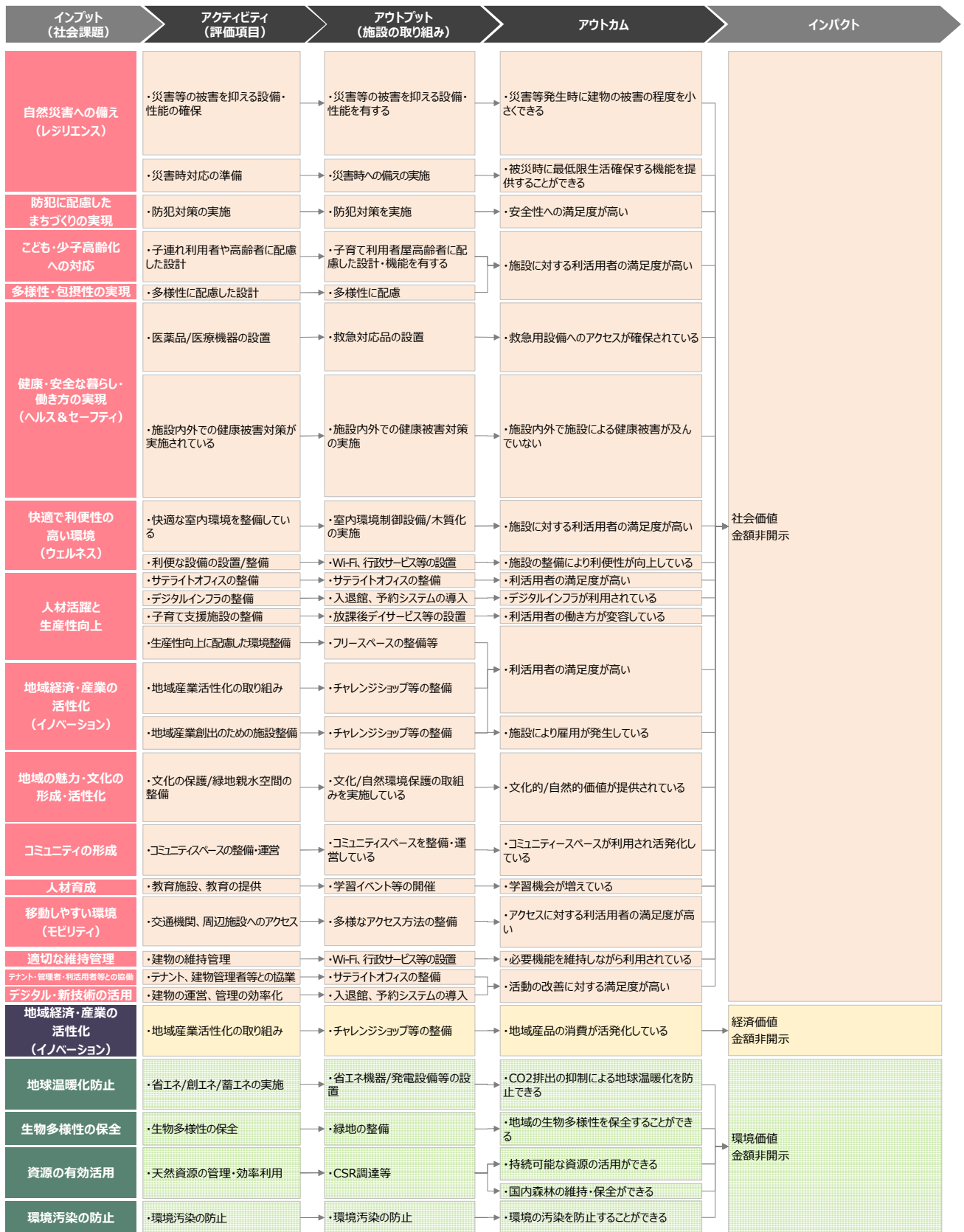


図 7：ロジックモデル¹⁶

¹⁶ 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

④ インパクトの評価

大和ハウスグループは、インパクトの評価に際して、定量評価と定性評価の2つを用いている。また、UNEP FI のインパクトレーダーを用いて、各アクティビティがSDGs のどの目標に寄与するのかを明らかにした。大和ハウスグループによる定量評価、定性評価、SDGs との関連性に関する考え方は、表4のとおりである。

表4：大和ハウスグループによる定量評価、定性評価、SDGs との関連性に関する考え方¹⁷

<p>定量評価</p>	<p>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）¹⁸。</p>
<p>定性評価</p>	<p>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。</p>
<p>SDGs との関連性</p>	<p>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大きい定性評価項目を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。</p>

¹⁷ 出典：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」に基づき JCR 作成

¹⁸ 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）

大和ハウスグループは（仮称）三木地域交流拠点について、経済、社会、環境の観点から、本フレームワークで定めた方法に基づき定量評価を行い、経済効果（金額非開示）、社会効果（金額非開示）、環境効果（金額非開示）を算出した。これらの合計金額を用いて E-NOI 利回りを算出した結果、図 8 のとおり、12.3%となった。民間事業者において E-NOI 利回りを算出した事例が他にないため、厳密に比較はできないものの、この値は、国土交通省の「費用便益分析マニュアル」で言及される社会的割引率 4%と比較して高いため、経済、社会、環境に関する効果が見込まれると言える。

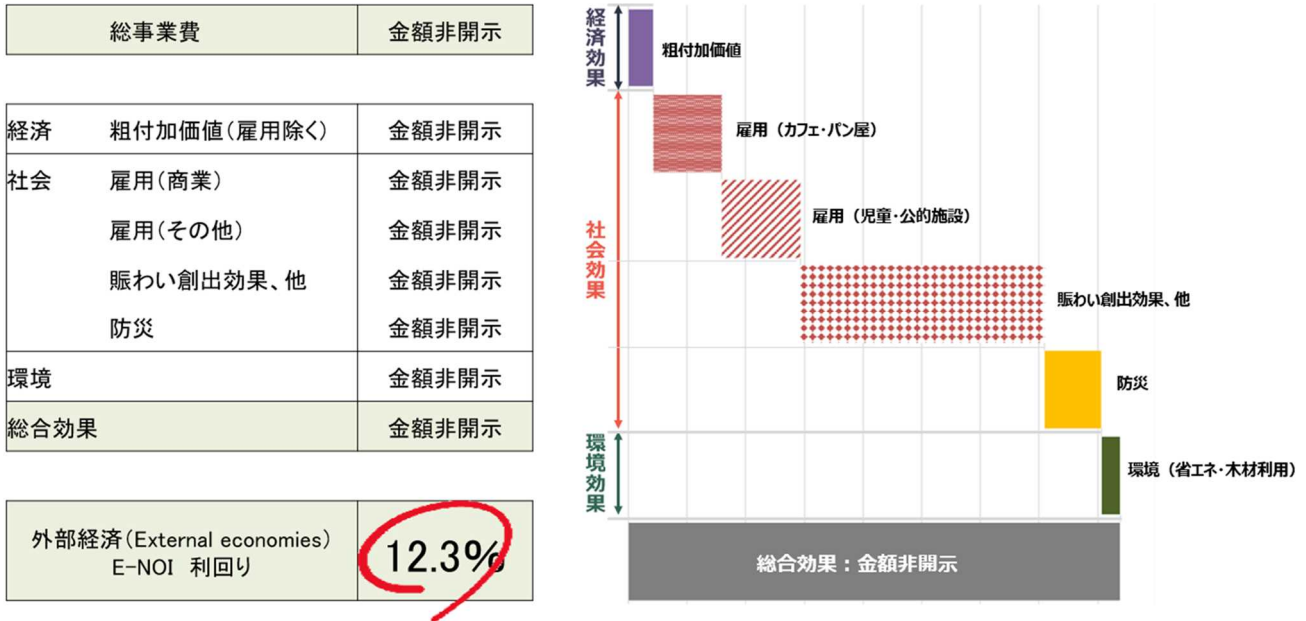


図 8：非財務価値および E-NOI¹⁹

大和ハウスグループは、非財務価値の定量評価および E-NOI への反映が困難なアクティビティについては定性評価を行っており、定量評価を行ったアクティビティと併せて、SDGs のどの目標に寄与しているのかを整理している。図 9 のとおり、定量評価の対象となったアクティビティについては、SDGs の番号 3、4、7、8、10、11、13、15 に、定性評価の対象となったアクティビティについては、SDGs の番号 3、4、6、8、9、11、12、13、15、17 に寄与しており、SDGs の観点で多様な貢献をもたらすことが見込まれる。

¹⁹ 出典：大和ハウスグループ 提供資料

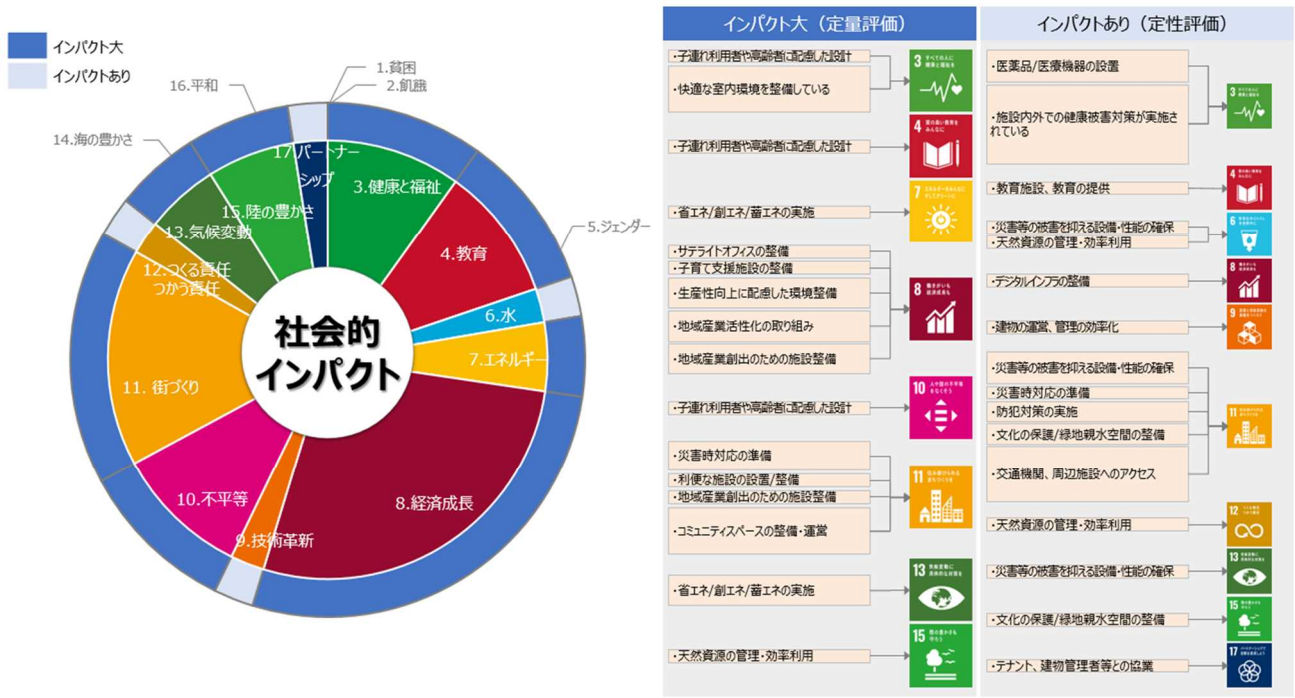


図 9 : SDGs との関連性²⁰



図 10 : 評価結果のまとめ²¹

²⁰ 出典 : 大和ハウスグループ 提供資料

²¹ 出典 : 大和ハウスグループ 提供資料

V. 適合性確認

JCR は、大和ハウスグループによる（仮称）三木地域交流拠点に係る社会的インパクト不動産評価が、以下のとおり、国土交通省の「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」で示された社会的インパクトの設定および事前評価の手順に合致していることを確認した。なお、（仮称）三木地域交流拠点は投融资を伴うものではないため、「ポジティブ・インパクト金融原則」および「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」との適合性については確認を行わない。

「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」は、社会的インパクトの設定および事前評価の手順を示している²²。これによると、社会的インパクトの設定および事前評価については、バックキャストイングの考え方をを用いて、インパクト、アウトカム、アウトプット、アクティビティを整理することで、体系的に検討することができる。併せて、社会的インパクトの創出を目的とした不動産の取り組みにおいて、発生し得る環境・社会に対して与える悪影響であるネガティブ・インパクトについても考慮するとしている。

この点、大和ハウスグループは、ロジックモデルを用いて、インパクト、アウトカム、アウトプット、アクティビティを体系的に整理するアプローチを採用している。また、アウトプットおよびアクティビティの検討に際しては、ネガティブ・インパクトについても検討することとしている。大和ハウスグループが（仮称）三木地域交流拠点を対象として実施した各検討について、JCR は表 5 のとおり確認を行った。

表 5 : JCR による確認結果

社会的インパクトの設定・事前評価に係る項目	JCR による確認結果
ビジョンの検討	大和ハウスグループは、「三木市まち・ひと・しごと創生推進事業 持続可能なまちづくり事業～SDGs 11 住み続けられるまちづくり～ 「青山 7 丁目団地再耕プロジェクト交流拠点整備事業」」における交流拠点の整備に係る建物の設計建設業務および施設管理運営業務を行うにあたり、「緑が丘・青山地区でつくるインクルーシブタウン ～誰もがいつまでも楽しく安心して住み続けられるまち」というビジョンを掲げている。
インパクトや受益者の検討	緑が丘・青山地区に関する社会課題に関して、同地区はこれまで高度経済成長期に求められたベッドタウンとして利用されていたが、高齢化の進展や既存の地域活動の弱体化など時代の変化に応じて、新たなまちづくりを行う必要性が出てきた。そこで、大和ハウスグループは、未来のまちの姿に関して「社会インフラのアップデート～さらなる総合力強化」を掲げ、将来にわたって持続可能なまちの機能を定めている。当該機能のうち、「①新たなサービス付加と機能集約による魅力向上」につい

²² 当該ガイドンスは、「企業によっては、既にビジョンや対象とする不動産が決定している場合もあれば、立地条件によりアクティビティが制限されている場合等、事業状況によっては必ずしもビジョンやインパクトの検討から開始できるとは限らないため、検討順序については柔軟に対応して進める必要がある。」とする。したがって、「ビジョンを検討」のフェーズが省略される場合やアクティビティの検討から始まる場合もある。

	<p>ては、必要最低限の日常生活サービスのみならず、高齢化の進展や働き方の多様化を考慮して、医療・福祉サービスやワークに係る機能を追加する。また、「②住民主体の中間法人が地域に必要な機能を担う」については、ボランティアの担い手の高齢化・減少等を受けて、住民主体の中間法人が地域に必要な機能を担うこととする。以上のように、大和ハウスグループは、インパクト（実現したい状況）を「将来にわたって持続可能なまち」、受益者を「(仮称) 三木地域交流拠点を利用する人々」、「地域住民」としている。</p>
<p>アウトカムの検討</p>	<p>大和ハウスグループは「将来にわたって持続可能なまち」という状況を実現するため、受益者にもたらされる便益や変化を検討している。例えば、「将来にわたって持続可能なまち」を実現するには自然災害への備えが必須となるため、「災害等発生時に建物の被害の程度を小さくできる」というアウトカムを設定している。</p>
<p>アウトプットの検討</p>	<p>大和ハウスグループは「将来にわたって持続可能なまち」という状況を実現するため、「アウトカムを創出するためにはどのような状態を目指すべきか」を検討している。上記の例であれば、「災害等発生時に建物の被害の程度を小さくできる」というアウトカムを創出するために、「災害等の被害を抑える設備・性能を有する」というアウトプットを設定している。なお、非開示用のロジックモデルでは、より詳細にアウトプットを設定している。</p>
<p>アクティビティの検討</p>	<p>大和ハウスグループは「将来にわたって持続可能なまち」という状況を実現するため、「アウトプットを創出するにはアクティビティはどうあるべきか」を検討している。上記の例であれば、「災害等の被害を抑える設備・性能を有する」というアウトプットを創出するために、「災害等の被害を抑える設備・性能の確保」に関する複数のアクティビティを設定している。なお、非開示用のロジックモデルでは、より詳細にアクティビティを設定している。</p>
<p>ネガティブ・インパクトの検討</p>	<p>(仮称) 三木地域交流拠点に係る取り組みにおいて、環境・社会へのネガティブ・インパクトがもたらされる可能性があるかを確認した結果、オーバーツーリズム、環境破壊、地域経済や地域住民への悪影響、労働者への悪影響等のネガティブ・インパクトが特段発生しないことを確認した。</p>

VI. 結論

JCR は、大和ハウスグループによる（仮称）三木地域交流拠点に係る社会的インパクト不動産評価が、国土交通省の「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」で示された事項に適合していることを確認した。

（担当）梶原 敦子・新井 真太郎

本第三者意見に関する重要な説明

1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所 (JCR) が提供する第三者意見は、事業主体による社会的インパクト不動産評価の、国土交通省が策定した「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」への適合性に関する JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該社会的インパクト不動産評価に関するポジティブなインパクトの程度等を完全に表示しているものではありません。本第三者意見は、依頼者から供与された情報及び JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画または状況に対する意見の表明であり、将来におけるポジティブな成果を保証するものではありません。また、本第三者意見は、ポジティブな効果等を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。

2. 本第三者意見を作成するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本意見作成にあたり、JCR は以下の原則等を参照しています。
国土交通省「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」

3. 信用格付業にかかるとの関係

本第三者意見を提供する行為は、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、また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 の第三者性

本事業主体または調達主体と 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、事業主体または調達主体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、また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、また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とを問わず、一切責任を負いません。本第三者意見は、評価の対象である社会的インパクト不動産評価にかかる各種のリスク（信用リスク、価格変動リスク、市場流動性リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、本第三者意見は 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。本第三者意見は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。本文書の一部または全部を問わず、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

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、事業主体等が実施した社会的インパクト不動産評価の国土交通省「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス」への適合性について第三者意見を述べたものです。

事業主体：社会的インパクト不動産評価を実施する組織を指します。

■サステナブル・ファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・国連環境計画 金融イニシアティブ ポジティブインパクト作業部会メンバー
- ・環境省 グリーンボンド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) ソーシャルボンド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 (<http://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