

24-D-1366
2024年12月10日

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

合同会社 NSIP2024

グリーンファイナンス・フレームワーク

新規

総合評価

Green 1(F)

グリーン性評価
(資金使途)

g1(F)

管理・運営・
透明性評価

m1(F)

発行体/借入人

合同会社 NSIP2024

評価対象

合同会社 NSIP2024
グリーンファイナンス・フレームワーク

評価の概要

▶▶▶1. 合同会社 NSIP2024 の概要

合同会社 NSIP2024 は、貸付人及び NSIP2024 の匿名組合出資者からなる投資家が特定の資産（不動産を裏付けとした信託受益権）への投資を行うためにアレンジされた合同会社である。NSIP2024 は野村不動産投資顧問株式会社とアセット・マネジメント契約を締結しており、当該契約に基づき、資産の管理・運用等に関する業務を野村不動産投資顧問に委任している。

野村不動産投資顧問は、2003年1月に野村不動産ホールディングス株式会社の100%出資によって設立された不動産運用会社である。「お客様を第一とした運用パフォーマンスの追求」を企業理念とし、野村不動産グループが築き上げた資産運用のノウハウやネットワークを活用しながら、国内外の投資家の信頼に値する価値の創造を追求している。業界のフロントランナーとして、私募不動産ファンドや上場 REIT、私募 REIT 及び国内外における FoFs（ファンド・オブ・ファンズ）等、多彩なリスク・リターン不動産金融商品を投資家に提供する、国内屈指の不動産運用会社である。

不動産系の運用会社としては国内最大級の1兆7,600億円(2024年3月末日現在、以下同様)の運用資産残高を有しており、上場REITとして野村不動産マスターファンド投資法人で1兆1,270億円、私募REITとして野村不動産プライベート投資法人で4,300億円、私募ファンドとして1,740億円をそれぞれ運用している。

▶▶▶2. 野村不動産投資顧問のESG経営及び脱炭素に向けた取り組み

野村不動産投資顧問は、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サステナビリティポリシー(2050年のありたい姿)に基づきサステナビリティ方針を制定し、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。

国際的なイニシアティブ等への参画や外部評価の取得を積極的に実施しており、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。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、その実践として、運用資産の中長期的な投資主価値の向上を図るため、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、たびたびセクターリーダーに選出されるとともに、最上位の5 Starを含めた4 Star以上の高い評価を継続的に獲得している。

▶▶▶3. グリーンファイナンス・フレームワークについて

今般の評価対象は、NSIP2024がグリーンボンド又はグリーンローン(グリーンボンドとグリーンローンを総称して「グリーンファイナンス」)により調達する資金を、環境改善効果を有する使途に限定するために定めたグリーンファイナンス・フレームワーク(本フレームワーク)である。

JCRでは、本フレームワークが「グリーンボンド原則¹」、「グリーンローン原則²」、「グリーンボンドガイドライン³」及び「グリーンローンガイドライン⁴」に適合しているか否かの評価を行う。これらは原則又はガイドラインであって法的な裏付けを持つ規制ではないが、現時点において国内外の統一された基準として当該原則及びガイドラインを参照してJCRでは評価を行う。

前述の通り、本件のスキームは貸付人及びNSIP2024の匿名組合出資者からなる投資家が特定の資産(不動産を裏付けとした信託受益権)への投資を行うためにアレンジされたものである。NSIP2024は投資家から調達した資金によって信託受益権を取得する。各物件の賃料収入及び売却

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

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

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

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

³ 環境省 「グリーンボンドガイドライン 2024年版」

<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

⁴ 環境省 「グリーンローンガイドライン 2024年版」

<https://www.env.go.jp/content/000062348.pdf>

代金を原資とし、金銭消費貸借契約等によってあらかじめ決められた方法によって、貸付人への利息の支払い及び元本の返済を行う。NSIP2024 は上記資産の保有を目的として設立された SPC であって運営主体を有さないため、裏付けとなるポートフォリオの運営に関する業務は、NSIP2024 から野村不動産投資顧問に委託されている。これより、本評価レポートでは、実質的な資金調達者である NSIP2024 のフレームワークを参照し、選定プロセス等運営の判断に関する部分は野村不動産投資顧問の体制を確認するものとする。

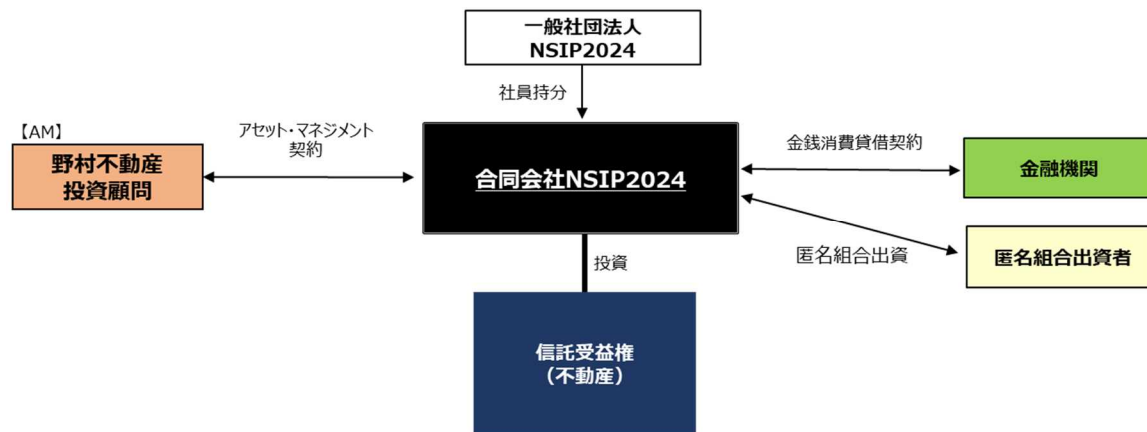


図 1 スキーム図⁵

NSIP2024 は本フレームワークにおける資金使途をあらかじめ定められた適格クライテリアを満たすグリーンビルディングの取得資金、又はこれらの資金のリファイナンスに充当する。また、資金使途の対象となるプロジェクトの取得に際しては、環境や社会に対する負の影響へ適切に手当てすることとしている。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、環境改善効果が期待されるものであると評価している。

資金使途の対象となるプロジェクトの選定プロセスについて、野村不動産投資顧問の経営陣が関与するよう適切に定められている。グリーンファイナンスで調達された資金については適切に管理され、外部監査及び内部監査を通じた統制が働く仕組みになっている。レポートについて、資金充当状況及び環境改善効果に関する項目を適切に定め、ウェブサイト等で開示することとしている。以上より、JCR は NSIP2024 における管理運営体制が確立されており、透明性を有すると評価している。

この結果、本フレームワークについて、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき、「グリーン性評価（資金使途）」を“g1(F)」、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とし、「JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。また、本フレームワークは「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローンガイドライン」において求められる項目について基準を満たしていると JCR は評価している。

⁵ 出典：野村不動産投資顧問より受領

目次

■評価フェーズ1：グリーン性評価

I. 調達資金の用途

【評価の視点】

【評価対象の現状と JCR の評価】

1. プロジェクトの環境改善効果について
2. 環境・社会に対する負の影響について
3. SDGs との整合性について

■評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

I. 資金用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グリーンプロジェクトに充当されているかを確認する。次に、資金使途において環境・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かについて確認する。最後に、持続可能な開発目標（SDGs）との整合性を確認する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

本フレームワークの資金使途は、地域、国又は国際的に認知された認証を上位3区分までの認証レベルで取得済みあるいは取得予定の建物（グリーンビルディング）の取得及び取得資金のリファイナンスであり、環境改善効果が期待される。

資金使途にかかる本フレームワーク
(1) 調達資金の使途

当社は、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「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（グリーンローンを含みます。）の借換資金及び付随する諸費用に充当します。

(1)-2 適格クライテリアについて

下記 a.~c.のいずれかの有効なグリーン認証（又は再認証）をグリーンファイナンスの払込期日に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、4つ星、もしくは5つ星
- b. BELS 評価：平成28年度基準：3つ星以上※
 令和6年度基準：非住宅 レベル4以上※
 住宅 レベル3以上

- c. CASBEE 不動産評価認証における B+、A、もしくは S ランク

※2016年以前築の既存建物の新規取得はレベル3以上かつ既存不適格（物流倉庫他：BEI=0.75超）ではないこと

【本フレームワークに対する JCR の評価】

1. プロジェクトの環境改善効果について

(1) 資金使途 1：グリーンビルディング

資金使途 1 の対象は、環境認証を取得済みもしくは今後取得予定の物件であり、資金使途の 100% について環境改善効果が見込まれる。本資金使途は、「グリーンボンド原則」及び「グリーンローン原則」における「地域、国又は国際的に環境性能のために認知された標準や認証を受けたグリーンビルディング」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローンガイドライン」に例示されている資金使途のうち、「グリーンビルディングに関する事業」に該当する。

NSIP2024 は本フレームワークにおいて、DBJ Green Building 認証、BELS、CASBEE 認証における上位 3 ランクのいずれかの認証をグリーンファイナンスの払込期日に取得済又は今後取得予定の建築物を資金使途としている。

後述する個々の認証の詳細の通り、いずれも環境認証の対象となる項目につき高い環境改善効果が認められており、地域、国又は国際的に認知された環境認証である。これより、JCR は適格クライテリアに合うランクを取得しているプロジェクトは環境改善効果を有すると評価している。

DBJ Green Building 認証

DBJ（日本政策投資銀行）が提供する、環境・社会への配慮がなされた不動産を評価する認証制度である。評価結果は星の数で表され、評価軸は「環境・社会への配慮がなされたビル」である。「Energy & Resources（建物の環境性能）」、「Amenity（テナント利用者の快適性）」、「Resilience（危機に対する対応力）」、「Community & Diversity（多様性・周辺環境への配慮）」、「Partnership（ステークホルダーとの連携）」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」に相当すると評価している。ただし、環境性能に限った認証ではないため、個別に環境性能に対する評価を確認することが望ましいと考えている。

DBJ Green Building 認証は、評価対象物件の環境性能のみならず、テナント利用者の快適性、防災・防犯等のリスクマネジメント、周辺環境・コミュニティへの配慮、ステークホルダーとの協業を含めた総合的な評価に基づく認証である。環境及び社会に対する具体的な「優れた取組」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、NSIP2024 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、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 は評価している。

BELS (建築物省エネルギー性能表示制度)

BELS とは、建築物省エネルギー性能表示制度の英語名称 (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System) の頭文字をとったものであり、新築・既存の建築物において、省エネ性能を第三者評価機関が評価し認定する制度である。外皮性能及び一次エネルギー消費量が評価対象となり、高評価のためには優れた省エネ性能を有していることが求められる。評価結果は BEI (Building Energy Index) によってレベル分けされる。BEI は、設計一次エネルギー消費量を分子、基準一次エネルギー消費量を分母とする、基準値に比した省エネ性能を測る尺度である。従来基準 (平成 28 年度基準) では 1 つ星から 5 つ星の 5 段階で評価されており、2 つ星は省エネ基準を満たしている。

改正建築物省エネ法の 2024 年 4 月 1 日施行により、2,000m² 以上の非住宅大規模建築物を対象の省エネ基準が厳格化された。施行後の省エネ基準は建物用途によって異なり、物流施設を含む工場等では 25% 以上削減、事務所・学校・ホテル・百貨店等では 20% 以上となっている。同改正に基づき、建築物の販売・賃貸時の省エネ性能表示制度が 2024 年 4 月に強化され、BELS に新基準 (令和 6 年度基準) が導入された。新基準においては、再生可能エネルギー設備がある住宅及び非住宅に対しては、レベル 6 (消費エネルギー削減率が 50% 以上) ~ レベル 0 (消費エネルギー削減率が 0% 未満) の 7 段階で評価され、再生可能エネルギー設備がない住宅に対しては、レベル 4 (消費エネルギー削減率が 30% 以上) ~ レベル 0 (消費エネルギー削減率が 0% 未満) の 5 段階で評価される仕組みとなっている。新基準における BELS のレベル 4 (消費エネルギー削減率が 30% 以上 40% 未満) 以上は、全ての非住宅建築物の省エネ基準を満たす建築物を対象として付与されており、一部の用途については誘導基準になっている。住宅については従来の基準と変わらず、消費エネルギー削減率 0% 以上が省エネ基準、20% 以上が誘導基準となっている。

NSIP2024 が適格とした BELS におけるクライテリアは、省エネ性能 (非住宅: BEI 値 0.8 以下) 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 は評価している。

CASBEE (建築環境総合性能評価システム)

CASBEE とは、建築環境総合性能評価システムの英語名称 (Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency) の頭文字をとったものであり、建築物の環境性能を評価し格付けする手法である。2001 年 4 月に国土交通省住宅局の支援のもと、産官学共同プロジェクトとして建築物の総合的環境評価研究委員会が設立され、以降継続的に開発とメンテナンスが行われている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区のほか、不動産マーケット向けに環境性能を分かりやすく示すことを目的に開発された CASBEE-不動産等がある。

CASBEE-建築 (新築) の評価は、エネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の 4 分野における評価項目について、建築物の環境品質 (Q=Quality) と建築物の環境負荷 (L=Load) の観点から再構成のうえ、L を分母、Q を分子とする BEE (建築物の環境効率) の値によって行われる。評価結果は、S ランク (素晴らしい)、A ランク (大変良い)、B+ ランク (良い)、B- ランク (やや劣る)、C ランク (劣る)、の 5 段階 (CASBEE-不動産は S ランク (素晴らしい)、A ランク (大変良い)、B+ ランク (良い)、B ランク (必須項目を満足) の 4 段階) に分かれている。高評価をとるためには、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材を使用する等の環境への配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮等も必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。

今般、NSIP2024 が適格クライテリアとして定めた B+以上の建物は、CASBEE-建築（新築）においては BEE が 1.0 以上であり、環境負荷に対して環境品質が明確に勝る物件であること、また CASBEE-不動産においても、計測の基準は BEE ではないものの、従来の CASBEE-建築等における B+相当の物件であることから、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 は評価している。

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は、本フレームワークによって規定されるグリーンビルディングの取得に際し、環境デューデリジェンスを実施し、環境・社会に与える負の影響を特定している。具体的には、建築物に含まれるアスベスト等の有害物質及び対象地域における土壌汚染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。なお、実際に何らかのリスク要因が発覚した場合は、NSIP2024の運用会社である野村不動産投資顧問が是正措置をとることで対応する。

以上より、JCRは資金使途の対象となるプロジェクトがもたらし得る環境・社会への負の影響について適切に手当てされていると評価している。

3. SDGs との整合性について

ICMAのSDGsマッピングを参考にしつつ、JCRでは、以下のSDGsの目標及びターゲットに貢献すると評価した。



目標 7：エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.3 2030年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。



目標 9：産業と技術革新の基礎をつくろう

ターゲット 9.4 2030年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術及び環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。すべての国々は各国の能力に応じた取組を行う。



目標 11：住み続けられる街づくりを

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、大気の大気質及び一般並びにその他の廃棄物の管理に特別な注意を払うことによるものを含め、都市の一人当たりの環境上の悪影響を軽減する。

I. 資金使途の選定基準とそのプロセス
【評価の視点】

本項では、本評価対象を通じて実現しようとする目標、グリーンプロジェクトの選定基準とそのプロセスの妥当性及び一連のプロセスが適切に投資家等に開示されているか否かについて確認する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRは本フレームワークにおける目標、グリーンプロジェクトの選定基準、プロセスについて、専門知識をもつ部署及び経営陣が適切に関与しており、透明性も担保されていると判断している。

1. 目標
サステナビリティ方針
豊かな社会と経済・産業の発展

- ・ 誰一人取り残さない
- ・ 生き活きと働き、健康に暮らす
- ・ 企業価値の向上

人びとのあふれる笑顔

- ・ 安全で安心できる空間
- ・ 町家地域の賑わい
- ・ 広がるコミュニティ

環境の保全

- ・ 気候変動への緩和と適応
- ・ 水資源の有効活用、生態系の保全
- ・ サーキュラーデザインの推進

わたしたちの取組み

- ・ サステナビリティに取り組み、新たな価値を提供
- ・ 循環に確信を持ち、モチベーションの向上

不動産投資市場の活性化

- ・ サステナビリティへの理解・評価の浸透
- ・ 更なる投資機会の拡大

信じて、挑む

～豊かな未来につなげるために～

わたしたちは、地球・社会の一員として、不動産の投資・運用ビジネスに長期の視点でサステナビリティを取込み、
新たな価値を創り続けていきます。

ひとつひとつ積み重ねていくことで、環境が保全され、たくさんの笑顔もあふれ、
街や地域に賑わいが生まれ、経済や産業が発展します。

そのような豊かな社会では、サステナビリティの取組みについての理解・評価が進み、
わたしたちのビジネスの機会も広がります。

このような循環を創り持続させていくことが、豊かな未来につながると信じて、挑み続けていきます。

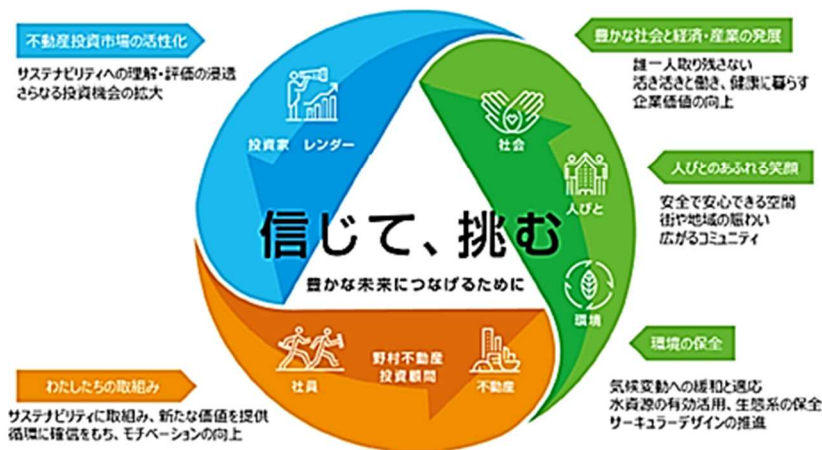


図 2 野村不動産投資顧問 サステナビリティ方針⁶

野村不動産投資顧問は、2024年4月1日に上記に示すサステナビリティ方針を制定している。NSIP2024 がグリーンファイナンスにより調達する資金の用途は、本方針のうち、特に「環境の保全」の中で掲げる「気候変動への緩和と適応」等に沿った取り組みとして位置づけられる。

野村不動産投資顧問は、不動産系の運用会社としては国内最大級の運用資産残高を有し、上場REIT、私募REIT、不動産私募ファンド、有価証券ファンド、海外投資等、投資家の幅広いニーズに応える多彩なサービスと商品を提供している。このうち、NSIP2024を始めとするNSIPシリーズは、不動産私募ファンドの商品に含まれる。NSIPシリーズのファンドコンセプトは、野村不動産投資顧問の株主である野村不動産グループが供給する物件を投資対象として、長期安定収益の獲得を目指す物件特定型のコアファンドである。投資対象は、オフィス、物流、賃貸住宅、商業施設、ヘルスケア施設、ホテル等の幅広い物件から、投資家及びレンダーと協議を経て選定される。運用ファンドと野村不動産グループ間で好循環サイクルを構築し、相互成長の加速を目指している。

なお、野村不動産グループは、気候変動と自然環境に関するマテリアリティとして「脱炭素」、「生物多様性」、「サーキュラーデザイン」を掲げている。その中で、関連する目標・KPIの1つとして「毎年の新規に開発する固定資産・収益不動産（賃貸住宅除く）における環境認証（DBJ Green

⁶ 出典：野村不動産投資顧問ウェブサイト <https://www.nre-am.co.jp/sustainability/sustainability.html>

Building、LEED、CASBEE、BELS など) 取得率」を 2030 年に 100%とすることを挙げているが、同社は既に 2019 年度から 2023 年度の実績⁷としてこの目標を達成している。NSIP2024 を始めとする NSIP の私募ファンドシリーズは、野村不動産グループの開発する、環境認証を取得した質の高い物件を市場に供給することで、良質な不動産ポートフォリオに対する投資機会の創出に寄与するものである。NSIP シリーズがグリーンファイナンスの実行によって取得する物件は、グリーンビルディング認証を取得済み又は取得予定の野村不動産グループによって開発されたものであり、野村不動産投資顧問はもとより、グループ全体の環境目標の達成にも資する取り組みであると言える。

2. 選定基準

本フレームワークにおける適格クライテリアは、本レポートの評価フェーズ 1 で記載の通りである。JCR はプロジェクトの選定基準が適切であると評価している。

3. プロセス

プロセスにかかる本フレームワーク

(2) 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決裁権限規程に基づき決定されます。

グリーン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、私募ファンド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・抽出し、資産運用会社の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】

資金使途の対象となるグリーン適格資産は、私募ファンド運用部及び財務会計部にて抽出した上で、適格クライテリアとの適合性が確認され、社長執行役員を委員長とする投資委員会における決裁を経て、投資の是非につき決定される。これより、JCR では選定プロセスは適切に定められていると判断している。

NSIP2024 のグリーンファイナンスに関する目標、選定基準及びプロセスは、本評価レポート及び野村不動産投資顧問のウェブサイトにて公表される本フレームワークによって開示される。したがって、投資家等に対する透明性は確保されている。

⁷ 2023 年度の実績は認証申請中のものも含む。

II. 調達資金の管理

【評価の視点】

調達資金の管理方法は、資金調達者によって多種多様であることが通常想定される。本評価対象に基づき調達された資金が、確実にグリーンプロジェクトに充当されること、また、その充当状況が容易に追跡管理できるような仕組みと内部体制が整備されているか否かを確認する。

また、本評価対象により調達した資金が、早期にグリーンプロジェクトに充当される予定となっているか否か、加えて未充当資金の管理・運用方法の評価についても重視している。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、NSIP2024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

(3) 調達資金の管理

グリーンファイナンスの残高が存在する限り、各ファイナンス単位で充当済み資金を資産運用会社にて追跡・管理します。

グリーンファイナンスで調達した資金は、速やかに又は早期に、グリーン適格資産の取得資金、グリーン適格資産の取得に要した借入金の借換資金、及び付随する諸費用に全額充当します（グリーンファイナンス調達後に未充当が発生した場合には、適格クライテリアを満たす他の資産等に再充当します。）。

【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によって調達した資金は速やかに全額がグリーン適格資産に充当されるため、未充当金の発生は原則として想定されていない。しかしながら、取得したグリーンビルディング認証が適格クライテリアを満たさないことがファイナンスの実行後に判明し、未充当金が発生した場合においては、当該ファイナンスの全額について本フレームワークに適合するグリーンファイナンスとしない方針である。

グリーンファイナンスによる調達資金は、NSIP2024の事務委託先である会計事務所によって管理される。会計事務所は四半期毎に決算関連情報をNSIP2024へ報告し、NSIP2024から投資家にも当該情報が共有される。

調達資金の資金管理については監査法人による外部監査の対象となっているほか、野村不動産投資顧問の監査部が内部監査を実施している。調達資金の管理に関する帳簿については、野村不動産投資顧問にて保管され、債券/ローンの償還/返済期限を超えて保管される。

以上より、JCRでは、NSIP2024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、NSIP2024のレポーティングについて、資金の充当状況及び環境改善効果の両方について、投資家等に対して適切に開示される計画であると評価している。

レポーティングにかかる本フレームワーク

(4) レポーティング

a. 資金充当状況レポーティング

グリーンファイナンスで調達された資金の全額が早期に又は一時的にグリーン適格資産に充当されない場合、速やかに、調達資金の充当状況を示すレポートを資産運用会社のウェブサイトにて公表します。

また以下の情報について更新が必要な場合には、グリーンファイナンスの残高が残存する限り、各年の9月末時点における情報を資産運用会社のウェブサイトにて公表します。

- ・グリーン適格資産の帳簿価額総額
- ・グリーン適格負債額
- ・グリーンファイナンスの残高

b. インパクト・レポーティング

以下の情報について更新が必要な場合には、グリーンファイナンスの残高が残存する限り、各年の9月末時点における情報を資産運用会社のウェブサイトにて公表します。

- ・グリーン適格資産の物件数
- ・取得した各グリーン認証の種類及びレベル

【本フレームワークに対する JCR の評価】

資金の充当状況に係るレポーティング

NSIP2024 は、グリーンファイナンス実行時に、調達資金の用途について金銭消費貸借契約書等で開示し、貸付人又は投資家向けに説明することを予定している。

また、グリーンファイナンスにより調達した資金の充当状況について、本フレームワークに定める内容を年次で野村不動産投資顧問のウェブサイト上で開示する予定である。また、調達資金の全額が充当された後に大きな資金状況の変化が生じた場合は、同ウェブサイト上で速やかに開示することを予定している。

環境改善効果に係るレポート

NSIP2024 は、グリーン適格事業の環境改善効果に関するレポートとして、本フレームワークに定める内容を年次で野村不動産投資顧問のウェブサイト上で開示する予定である。これらの開示項目には、グリーン認証の種類及びレベルが含まれ、第三者機関による認証の水準・種類でもって、環境改善効果については概ね合理的に把握可能である。

以上より、JCR では、NSIP2024 によるレポート体制が適切であると評価している。

IV. 組織のサステナビリティへの取り組み

【評価の視点】

本項では、資金調達者の経営陣がサステナビリティに関する問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、サステナビリティに関する分野を専門的に扱う部署の設置又は外部機関との連携によって、サステナブルファイナンス実行方針・プロセス、グリーンプロジェクトの選定基準などが明確に位置づけられているか、等を評価する。

▶▶▶ 評価対象の現状と JCR の評価

JCRでは、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、社内の実務担当部署や外部の専門家の知見を取り入れつつ本フレームワークの内容を策定している点について、高く評価している。

野村不動産投資顧問は、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、同年野村不動産投資顧問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、「人びとの豊かな人生の舞台を、創りつづける」を Purpose（私たちの存在意義）、「Visionary、Professionalism、Fairness」を Values（大切にしている価値観）として公表し、事業を展開している。

野村不動産投資顧問は、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⁸。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、その実践として、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リアルエステイット評価において、セクターリーダーへの選出及び4Star以上の高い評価⁹を受けた実績を有している。

野村不動産投資顧問が指定したファンドにおけるサステナビリティ推進体制としては、社長執行役員をサステナビリティ推進最高責任者とし、サステナビリティ推進執行責任者¹⁰を委員長とするサステナビリティ推進会議にてサステナビリティに関する目標や施策の策定及び実施状況がモニタリングされる。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

⁸ 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

⁹ GRESB評価においては5Starが最上位評価

¹⁰ 本レポートの公表時点においてはNMF運用グループ統括部長/NPR運用部長

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、各ファンド運用部の ESG 担当者が含まれ、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。

以上より、JCR では、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を討議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、社内の実務担当部署や外部の専門家の知見を取り入れつつサステナビリティに関する取り組みを進めている点について、高く評価している。

評価フェーズ 3: 評価結果 (結論)

Green 1(F)

本フレームワークについて、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき「グリーン性評価（資金使途）」を“g1(F)”、「管理・運営・透明性評価」を“m1(F)”とした。この結果、「JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価」を“Green 1(F)”とした。本フレームワークは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローンガイドライン」において求められる項目について基準を満たしていると考えられる。

		管理・運営・透明性評価				
		m1(F)	m2(F)	m3(F)	m4(F)	m5(F)
グリーン性評価	g1(F)	Green 1(F)	Green 2(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)
	g2(F)	Green 2(F)	Green 2(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)
	g3(F)	Green 3(F)	Green 3(F)	Green 4(F)	Green 5(F)	評価対象外
	g4(F)	Green 4(F)	Green 4(F)	Green 5(F)	評価対象外	評価対象外
	g5(F)	Green 5(F)	Green 5(F)	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 永安 佑己・日野 響

本評価に関する重要な説明

1. JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、グリーンファイナンス・フレームワークで定められた方針を評価対象として、JCR の定義するグリーンプロジェクトへの適合性ならびに資金使途等にかかる管理、運営及び透明性確保の取り組みの程度に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明です。したがって、当該方針に基づき実施される個別債券又は借入等の資金使途の具体的な環境改善効果及び管理・運営体制・透明性評価等を行うものではなく、当該フレームワークに基づく個別債券又は個別借入につきグリーンファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。また、JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価は、当該フレームワークに基づき実施された個別債券又は借入等が環境に及ぼす改善効果を証明するものではなく、環境改善効果について責任を負うものではありません。グリーンファイナンス・フレームワークにより調達される資金の環境改善効果について、JCR は発行体及び/又は借入人（以下、発行体と借入人を総称して「資金調達者」という）、又は資金調達者の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定される事項を確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。なお、投資法人等で資産がすべてグリーンプロジェクトに該当する場合に限り、グリーンエクイティについても評価対象に含むことがあります。

2. 本評価を実施するうえで使用した手法

本評価を実施するうえで使用した手法は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「サステナブルファイナンス・ESG」に、「JCR グリーンファイナンス評価手法」として掲載しています。

3. 信用格付業にかかる行為との関係

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価を付与し提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業にかかる行為とは異なります。

4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、又は閲覧に供することを約束するものではありません。

5. JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価上の第三者性

本評価対象者と JCR との間に、利益相反を生じる可能性のある資本関係、人的関係等はありません。

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、資金調達者及び正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、又はその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であると問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、又は当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であることを問わず、一切責任を負いません。JCR グリーンファイナンス評価は、評価の対象であるグリーンファイナンスにかかる各種のリスク（信用リスク、市場流動性リスク、価格変動リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、JCR グリーンファイナンス評価は JCR の現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR グリーンファイナンス評価は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又は撤回されることがあります。JCR グリーンファイナンス評価のデータを含め、本文書にかかる一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンファイナンス評価のデータを含め、本文書の一部又は全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価：グリーンファイナンス・フレームワークに基づき調達される資金が JCR の定義するグリーンプロジェクトに充当される程度ならびに当該グリーンファイナンスの資金使途等にかかる管理、運営及び透明性確保の取り組みの程度を評価したものです。評価は5段階で、上位のものから順に、Green 1(F)、Green 2(F)、Green 3(F)、Green 4(F)、Green 5(F)の評価記号を用いて表示されます。

■サステナビリティファイナンスの外部評価者としての登録状況等

- ・環境省 グリーンファイナンス外部レビュー者登録
- ・ICMA（国際資本市場協会）に外部評価者としてオブザーバー登録
- ・UNEP FI ポジティブ・インパクト金融原則 作業部会メンバー
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候債イニシアティブ認定検証機関）

■その他、信用格付業者としての登録状況等

- ・信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号
- ・EU Certified Credit Rating Agency
- ・NRSRO：JCR は、米国証券取引委員会定める 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