

JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価  
by Japan Credit Rating Agency, Ltd.

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・フレームワークの評価結果を公表します。

## 野村不動産マスターファンド投資法人の グリーンファイナンス・フレームワークに Green 1(F) を付与

評価対象： 野村不動産マスターファンド投資法人  
グリーンファイナンス・フレームワーク

### ＜グリーンファイナンス・フレームワーク評価結果＞

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)

## 第1章: 評価の概要

野村不動産マスターファンド投資法人（本投資法人）は、野村不動産グループをスポンサーとする総合型のJ-REIT。2015年10月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）へ上場した。野村不動産投資顧問（本資産運用会社）が本投資法人の資産運用業務を担い、本資産運用会社には野村不動産ホールディングスが100%出資をしている。現行ポートフォリオは全289物件で構成され、1兆112億円（取得価格ベース）の資産規模と総合型J-REITにおいて最大である。

野村不動産ホールディングスは、2004年6月に野村不動産を中心とする企業グループにおける純粋持株会社体制の構築を目的に設立された。野村不動産など傘下の事業会社は、住宅事業、賃貸事業、資産運用事業、仲介・CRE事業、運営管理事業等を展開している。

本資産運用会社は、不動産投資運用業務全般において、中長期的な投資主価値の向上を図るためには、環境・社会・ガバナンスへの配慮が不可欠であると認識し、「サステナビリティ方針」を制定している。

また、本投資法人は、持続可能な社会の実現が本投資法人の持続可能な成長にとって不可欠であるとの認識のもと、本投資法人がその事業を通じて社会的課題の解決に貢献することは、本投資法人の基本方針である「中長期の安定した収益の確保」と「運用資産の着実な成長」に沿ったものであり、ひいては投

資本価値の向上に資するものと考えている。この具体的な取り組みにあたり、本投資法人にとって特に重要性の高い ESG 課題（マテリアリティ）を設定し、具体的な取り組みへとつなげている。

今般の評価対象は、本投資法人が、投資法人債または借入金等の手段により調達する資金を、環境改善効果を有する資金使途に限定するために定めたグリーンファイナンス・フレームワークである。本フレームワークがグリーンボンド原則（2018 年版）<sup>1</sup>、グリーンボンドガイドライン（2017 年版）<sup>2</sup>およびグリーンローン原則<sup>3</sup>に適合しているか否かの評価を行う。グリーンボンド原則、グリーンボンドガイドラインおよびグリーンローン原則は、それぞれ国際資本市場協会（ICMA）、環境省、ローン・マーケット・アソシエーション（LMA）およびアジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（APLMA）が自主的に公表している原則またはガイドラインであって規制ではないため、いかなる拘束力を持つものでもないが、現時点においてグローバルに統一された基準として当該原則およびガイドラインを参照して JCR では評価を行う。

本投資法人は、資金使途の対象となるグリーン適格資産の定義を、DBJ Green Building 認証 3 つ星以上、CASBEE 不動産 B+ランク以上、BELS 認証 3 つ星以上のいずれかを取得済みまたは取得見込みである物件と定めている。JCR は、本投資法人が定めた「グリーン適格資産」が環境改善効果を有する建物を対象としており、適切であると評価している。

本投資法人は、ESG 課題（マテリアリティ）を設定し、課題毎に方針や目標を定め、グリーンファイナンスを実行することを企図している。資金使途の対象となるグリーン適格資産の選定およびプロセスには、環境に関して専門的な知見を有する部署が関与する仕組みが確保されている。環境問題を洗い出し、目標を定めたうえで取り組む社内体制は適切に構築されており、各種取り組みを行った結果については、本投資法人のウェブサイトにて詳細に公表されていること等から、JCR では本投資法人に対して強固な管理・運営体制および高い透明性があると評価した。

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“Green1(F)”とした。評価結果については次章で詳述する。

本フレームワークは、グリーンボンド原則、環境省によるグリーンボンドガイドラインおよびグリーンローン原則において求められる項目について基準を満たしている。

---

<sup>1</sup> ICMA (International Capital Market Association) グリーンボンド原則 2018 年版  
<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

<sup>2</sup> 環境省 グリーンボンドガイドライン 2017 年版 [http://greenbondplatform.env.go.jp/pdf/greenbond\\_guideline2017.pdf](http://greenbondplatform.env.go.jp/pdf/greenbond_guideline2017.pdf)

<sup>3</sup> LMA (Loan Market Association), APLMA (Asian Market Loan Association) Green Loan Principle 2018  
<https://www.lma.eu.com/>

## 第 2 章:各評価項目における対象事業の現状と JCR の評価

### 評価フェーズ 1 : グリーン性評価

JCR は評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対する JCR の評価を踏まえ、本フレームワークから発行/実行される投資法人債および借入金等の資金使途の 100%がグリーンプロジェクトであると評価し、評価フェーズ1:グリーン性評価は、最上位である『g1(F)』とした。

#### (1) 評価の視点

本項では、最初に、フレームワークで定められたグリーン適格資産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であるか否かを確認する。次に、資金使途がネガティブな環境へ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また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。

#### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

##### <資金使途にかかる本フレームワーク>

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、又はグリーン適格資産の取得に要した発行済の投資法人債（グリーンボンドを含みます。）の償還資金に充当します。

##### [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）をグリーンファイナンスの払込期日又は実行日から過去 36 ヶ月以内に取得済又は今後取得予定であること。

- a. DBJ Green Building 認証における 3 つ星、4 つ星、もしくは 5 つ星
- b. BELS 評価における 3 つ星、4 つ星、もしくは 5 つ星
- c. CASBEE 不動産評価認証における B+、A、もしくは S ランク

##### <本フレームワークに対する JCR の評価>

#### a. プロジェクトの環境改善効果について

i.本フレームワークで掲げられたグリーン適格資産は、地域、国または国際的に認知された認証レベルの上位 3 区分までに絞られた環境認証を取得済、あるいは、取得を予定している建物（以下、「グリーンビルディング」）であり、その取得・建設資金、もしくはリファイナンスを資金使途とすることで、環境改善効果が期待される。

##### ①DBJ 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。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。「Ecology（環境）」、「Amenity（快適性） & Risk Management（防犯・防災）」「Community（地域・景観） & Partnership（ステークホルダーとの連携）」の 3 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では、本認証についてもグリーンボンド原則に定義されているグリーンプロジェクト分類の「地域・国または国際的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」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 認証では、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。環境およ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。

2018年11月末までに3つ星以上の認証を取得した物件数は全国で548件のみであることから、本投資法人の適格クライテリアが、認証取得を目指す建物の中でも環境性能の高い物件に絞られていると評価している。

## ②BELS(建築物省エネルギー性能表示制度)

BELSは、建築物省エネルギー性能表示制度のことで、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（性能基準・仕様基準）および一次エネルギー消費量（性能基準・仕様基準）が評価対象となり、評価結果は省エネ基準の達成数値によって星の数で表される。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。BELSでは、BEIによって星の数が1つから5つにランク分けされるが、当該ランク分けはBEI（Building Energy Index）によっている。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し、基準値に比した省エネ性能を図る尺度である。1つ星が既存の省エネ基準、2つ星が省エネ基準、3つ星を誘導基準としている。本投資法人が適格クライテリアとして定めたBELS3つ星以上の建物は、誘導基準を超えた高い省エネ性能（オフィス・商業ビルの場合、BEI値0.8以下）を基準としており、環境改善効果があると評価している。

## ③CASBEE（建築環境総合性能評価システム）

建築環境性能評価システムの英語名称の頭文字をとったもの（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency）。

建築物の環境性能を評価し格付けする手法であり、2001年4月より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を設立し、以降継続的に開発とメンテナンスを行っている。評価ツールには、CASBEE-建築、CASBEE-街区などのほか、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-不動産がある。

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。評価方法は、建築物におけるエネルギー消費、資源循環、地域環境、室内環境の4分野における性能を、建築物の環境品質（Q=Quality）と建築物の環境負荷（L=Load）の観点から再構成して定量化したものをを用いる。評価は、Lを分母、Qを分子としたBEE（建築物の環境効率）の値によって行われる。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などの環境への配慮に加

え、室内の快適性や景観への配慮なども必要であり、総合的な建物の品質の高さが求められる。今般投資法人が適格クライテリアとして定めた B+以上は、BEE が 1.0 以上の建築物であり、環境負荷に対して品質のほうが明確に勝っている物件を対象としており、環境改善効果があると評価される。

- ii. 資金使途は、グリーンボンド原則または環境省のグリーンボンドガイドラインに定義されているグリーンプロジェクトのうち、「地域、国または国際的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」、「省エネルギー」に該当する。

世界グリーンビルディング協会の調査によると、建物からの二酸化炭素排出量は総排出量の 39% を占めるとされ、我が国における地球温暖化防止策としては、建物からの二酸化炭素排出量を減らす、省エネ性能の高いグリーンビルディングのさらなる普及が重要である。また、2018 年 7 月に閣議決定されたエネルギー基本計画においては、2020 年までに新築住宅・建築物について段階的に省エネルギー基準の適合を義務化するとされている。これより、本投資法人が積極的に環境認証レベルの高い建物の取得・建設を行うことは、我が国の省エネルギー政策とも整合的である。

## b. 環境に対する負の影響について

本資産運用会社では、不動産の取得に際して、専門家による評価書等の確認などにより各種調査を行っている。調査結果は社内のチェックリストに反映され、取得予定の建物が環境などにネガティブな影響を与えないことが確認されている。

これより、環境に対する負の影響については、適切に配慮されていることを確認した。

## c. SDGs との整合性について

資金使途の対象は省エネルギーおよび地域・国または国際的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に分類される事業であり、ICMA の SDGs マッピングを参考にしつつ、JCR では、以下の SDGs の目標およ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およ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 11.6.** 2030 年までに、大気の状態およ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。

## 評価フェーズ2：管理・運営・透明性評価

JCRは評価対象について、以下に詳述する現状およびそれに対するJCRの評価を踏まえ、管理・運営体制がしっかり整備され、透明性も非常に高く、計画どおりの事業の実施、調達資金の充当が十分に期待できると評価し、評価フェーズ2:管理・運営体制および透明性評価は、最上位である『m1(F)』とした。

### 1. 資金使途の選定基準とそのプロセスに係る妥当性および透明性

#### (1) 評価の視点

本項では、グリーンファイナンス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およ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。

#### (2) 評価対象の現状とJCRの評価

##### a. 目標

##### <目標にかかる本フレームワーク>

本投資法人の資産運用会社である野村不動産投資顧問は、2015年12月に「サステナビリティ方針」を制定しました。

本投資法人は本資産運用会社と共に、中長期的な投資主価値の向上を図るため、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）（あわせて「ESG」といいます。）に配慮した運用を実施していきます。

##### サステナビリティ方針

1. 省エネルギー・創エネルギーの取り組み
2. 省資源・廃棄物削減の取り組み
3. 安心・安全と顧客満足度向上の取り組み
4. 社内体制の整備と従業員への取り組み
5. 社外のステークホルダーとの協働
6. 投資家等への情報開示

##### <本フレームワークに対するJCRの評価>

上記の「サステナビリティ方針」は本投資法人のウェブサイト上で適切に開示がなされている。本投資法人がグリーンファイナンスにより調達する資金の使途は、本方針のうち、特に「省エネルギー・創エネルギーの取り組み」、「省資源・廃棄物削減の取り組み」等と整合的であることを確認した。

##### b. 選定基準

##### <選定基準にかかる本フレームワーク>

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のサステナビリティ推進会議（NMF 運用グループ統括部長を委員長として構成される会議）にて策定され、投資委員会にて決定されています。

## <本フレームワークに対する JCR の評価>

本投資法人のグリーンファイナンスにおける資金使途の選定基準は、資金使途の評価の項に既述の通りである。JCR はこの選定基準について、環境改善効果を有する建物を対象としていると評価している。

また、適格クライテリアは、本投資法人の取得物件および環境認証に対し専門的な知見を有する NMF 運用グループの統括部長が委員長となっている合議体により策定されている。これより、本投資法人の環境に対する取り組みについて、専門性をもって適格クライテリアが設定されていると JCR では判断している。

### c. プロセス

#### <選定プロセスにかかる本フレームワーク>

グリーンファイナンスにより調達した資金の使途対象となるグリーン適格資産は、NMF 運用グループ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投資委員会又は NMF 運用グループ統括部長の決裁を経て選定されます。

## <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、専門的な知見を有する NMF 運用グループにより抽出され、経営陣の決裁等を経て決定される。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。

なお、本投資法人の ESG に関する目標設定は本投資法人のウェブサイト上で開示されており、グリーンファイナンス発行におけるグリーン適格資産の選定基準およびプロセスは、投資法人債発行に係る発行登録追補書類等および本評価レポートにおける概要で開示の予定であり、投資家に対する透明性は確保されている。

## 2. 資金管理の妥当性および透明性

### (1) 評価の視点

調達資金の管理方法は、発行体によって多種多様であることが通常想定されるが、本フレームワークによって調達された資金が、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、本フレームワーク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、また、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。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

#### <資金管理にかかる本フレームワーク>

本投資法人が保有する特定資産のうち、適格クライテリアを満たすグリーン適格資産を抽出し、グリーン適格資産の帳簿価額の総額に総資産額に対する有利子負債比率（各投資法人債の払込期日又は借入実行日において算出可能な直近期末時点）の実績値を乗じて算出された負債額（以下「グリーン適格負債額」といいます。）をグリーンファイナンスの残高の上限とします。本投資法人は、グリーンファイナンスの未償還残高がグリーン適格負債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の発行残高が存在する限り、ポートフォリオ単位で充当済み資金を内部で追跡・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、又はグリーン適格資産の取得に要した発行済の投資法人債の償還資金に全額充当します。調達した資金の全額が早期に又は一時的にグリーン適格資産に充当されない場合、未充当額を特定の上、グリーン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。

### <本フレームワークに対する JCR の評価>

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を、グリーンファイナンスの専用口座で管理することを予定している。調達資金を資金用途へ充当するオペレーションは、本投資法人の資産保管会社である信託銀行によって行われ、取引にかかる帳票等も適切に保管されている。資産保管会社に対して、本資産運用会社は年に 1 回事務に関するモニタリングを行っており、グリーンファイナンスを含む支払いにかかる事務フローが適切に行われているかについての確認がなされる仕組みが確保されている。また、これら資金管理にかかるオペレーションは外部監査の対象にもなっており、外部からのチェック体制も整えられている。

グリーンファイナンスが償還/返済されるまでの期間、本投資法人はポートフォリオ管理によりグリーンファイナンスの残高管理を行うこととしている。当初グリーンファイナンスの資金用途としていた物件が売却などにより資金用途の対象外となった場合、本投資法人はグリーンファイナンスの発行残高がグリーン適格負債額を下回っていることを確認することにより、当該グリーンファイナンスのグリーン性を確認することを予定している。

以上より JCR では、本投資法人の資金管理の妥当性および透明性は高いと評価している。

## 3. レポーティング体制

### (1) 評価の視点

本項では、本フレームワークを参照して実施されるグリーンファイナンスの実施前後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。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

#### <レポーティング体制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

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、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、グリーンファイナンスの残高が残存する限り、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

グリーンファイナンスの残高が残存する限り、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、エネルギー使用量、水使用量

### <本フレームワークに対する JCR の評価>

#### a. 資金の充当状況に係るレポーティング

本投資法人では、発行/実行から速やかに資金使途の対象へ資金を充当することを前提として、グリーンファイナンスを実施する予定としている。また、ポートフォリオ管理の前提となるグリーン適格資産の帳簿価額総額、グリーン適格負債額およびグリーンファイナンスの残高についても年次で開示することとしている。JCR では、開示内容は運用に即して適切であると判断している。

#### b. 環境改善効果にかかるレポーティング

本投資法人では、グリーン適格資産の物件数および取得した各認証における評価に加えて、グリーン適格資産の温室効果ガス（GHG）の排出量、エネルギー使用量、水使用量についてもウェブサイト上で開示を行うことを予定している。開示項目および開示頻度は ICMA が定めるグリーンビルディングに関するインパクト・レポーティング基準にてらし、適切であると評価している。

## 4. 組織の環境への取組み

### (1) 評価の視点

本項では、発行体の経営陣が環境問題について、経営の優先度の高い重要課題と位置づけているか、環境分野を専門的に扱う部署の設置または外部機関との連携によって、グリーンファイナンス調達方針・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。

### (2) 評価対象の現状と JCR の評価

本資産運用会社は、不動産投資運用業務全般において、中長期的な投資主価値の向上を図るためには、環境・社会・ガバナンスへの配慮が不可欠であると認識し、「サステナビリティ方針」を制定している。

また、本投資法人は、持続可能な社会の実現が本投資法人の持続可能な成長にとって不可欠であるとの認識のもと、本投資法人にとって特に重要性の高い ESG 課題（マテリアリティ）を設定し、具体的な数値基準とともに、各年の進捗状況を公表している。環境に関するマテリアリティ目標の一つとしては、投資ポートフォリオのグリーン化が挙げられており、保有物件のグリーン認証取得割合を2030年度までに70%（延床面積ベース）まで向上させることを目指している。2019年6月28日時点において、DBJ Green Building 認証、CASBEE 認証または BELS の認証を取得している物件の延床面積合計は、全体比で67.3%に達しており、認証の取得が期待できる物件の取得などを通じ、着実に割合を伸ばしている。本投資法人のサステナビリティに係るこれらの取り組みは、社会的課題の解決にもつながり、なおかつ本投資法人の基本理念である「中長期の安定した収益の確保」と「運用資産の着実な成長」に整合的なものとなっている。

## II 環境認証

### ▶ 環境認証の取得割合

	物件数	延床面積 (㎡)	比率
環境認証取得物件	<b>85</b>	<b>1,494,413.83</b>	<b>67.3%</b>
DBJ Green Building認証	76	1,357,143.30	61.1%
BELS評価	19	419,436.03	18.9%

(※1) 環境認証取得物件数には、武蔵浦和ショッピングスクエアで取得している「CASBEE不動産」認証を含みます。

(※2) 取得状況は、2019年6月28日時点の数値を記載しています。

(※3) 空地物件を除く保有物件を元に算出しています。

(※4) 該当物件の持分割合を乗じた面積、もしくは専有部分の面積を元に算出しています。

(出所：本投資法人ウェブサイト)

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用会社として、また野村不動産グループの資産運用会社として環境に対する取り組みに注力している。ファンドの運営においては、物件の入替および運用を通じた低環境負荷ポートフォリオの構築を目指している。物件の入替は、主にスポンサーである野村不動産が開発した低環境負荷物件を取得し、相対的に環境負荷の高い物件を中心に売却することで、質の高い物件ポートフォリオの維持を図っている。また、環境負荷の低い設備への更新、太陽光発電設備の設置などを通じ、運用面から環境負荷の軽減にも努めている。

サステナビリティにおける推進体制として、本資産運用会社では、NMF 運用グループ統括部長をサステナビリティ推進執行責任者として、四半期に一度以上サステナビリティ推進会議が開催されており、目標や施策案の策定および実施状況の確認などが行われている。また、本投資法人における ESG に対する取り組みや、マテリアリティに対しては外部の専門家の知見を活用し、本投資法人の活動の正確性や先進性に寄与するものとなっている。

本資産運用会社は、2017年12月にPRI（責任投資原則）およびUNEP FI（国連環境計画・金融イニシアティブ）において不動産会社系列の資産運用会社では日本初の署名機関となっている。UNEP FIでは国際会議への参加を通じて、最先端の情報を企業活動に積極的に取り入れ、持続可能な社会の実現に寄与しうる先進的な取り組みを継続的に行っている。

上記を含めたサステナビリティにかかる活動、保有不動産に対する環境負荷活動などが評価され、本投資法人は2018年にGRESBリアルエステイート評価において、「Green Star」を3年連続で取得している。また、総合スコアの順位により5段階で評価されるGRESBレーティングは2年連続で最上位の「5 Star」となった。この結果、「上場・総合型セクター」において世界1位となり、グローバル・セクターリーダーに選出されるなど、その先進的な取り組みは国内外で高く評価されているところである。GRESBは、「マネジメントと方針」「実行と計測」の2軸に大別され、既存のポートフォリオの運用管理に主眼をおいて評価されるものであり、「環境」のみならず、「社会」、「ガバナンス」へも配慮されていることが求められ、本投資法人のESG全要素に対するきめの細かい取り組みが評価されたものと思われる。

以上より、JCRでは、本投資法人が環境問題を経営の優先課題ととらえ、具体的な目標と堅実なネットワークを生かして、具体的かつ着実に環境に対して取り組んでいると評価している。

## ■ 評価結果

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)”とした。この結果、「JCRグリーンファイナンス

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、環境省によるグリーンボンドガイドラインおよびグリーンローン原則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。

【JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価マトリックス】

		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

■評価対象

発行体：野村不動産マスターファンド投資法人（証券コード：3462）

【新規】

対象	評価
グリーンファイナンス・フレームワーク	JCR グリーンファイナンス・フレームワーク評価 ： Green 1(F) グリーン性評価 ： g1(F) 管理・運営・透明性評価 ： m1(F)

(担当) 梶原 敦子・菊池 理恵子

本件グリーンファイナンス・フレームワーク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、運営およ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または借入等の資金使途の具体的な環境改善効果および管理・運営体制および透明性評価等を行うものではなく、本フレームワークに基づく個別債券また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、本フレームワークに基づき実施された個別債券また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 は発行体または発行体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。

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「グリーンファイナンス・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、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、発行体およ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、結果的正確性、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。JCR グリーンボンド評価は、評価の対象であるグリーンボンド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、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 グリーンボンド評価は 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 グリーンボンド評価は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。JCR グリーンボンド評価のデータを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR グリーンボンド評価のデータを含め、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

**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により調達される資金が 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、運営およ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、Green1(F)、Green2(F)、Green3(F)、Green4(F)、Green5(F) の評価記号を用いて表示されます。

#### ■グリーン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

#### ■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の定める 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