

JCR サステナビリティボンド評価
by Japan Credit Rating Agency, Ltd.

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおりサステナビリティボンド評価の発行後レビュー結果を公表します。

野村不動産ホールディングス株式会社 第 15 回無担保社債(サステナビリティボンド)の レビューを実施

発 行 体	: 野村不動産ホールディングス株式会社（証券コード：3231）
評 価 対 象	: 野村不動産ホールディングス株式会社 第 15 回無担保社債 （サステナビリティボンド）
分 類	: 無担保社債
発 行 額	: 100 億円
利 率	: 0.390%
発 行 日	: 2021 年 2 月 26 日
償 還 日	: 2031 年 2 月 26 日
償 還 方 法	: 満期一括償還
資 金 使 途	: ①PMO 西新宿、②PMO 神田岩本町 II、③オウカス船橋の建設に 関する事業、④H'T に関する事業（システム構築費および工事 費）のリファイナンス

<サステナビリティボンド評価レビュー結果>

総合評価	SU 1
グリーン性評価（資金使途）	gs1
管理・運営・透明性評価	m1

1. 概要

JCR では、2021 年 2 月 26 日に、野村不動産ホールディングス株式会社が、①PMO 西新宿、②PMO 神田岩本町 II、③オウカス船橋の建設に関する資金、④H'T のシステム構築費および工事費のリファイナンスを

資金使途として発行した第 15 回無担保社債に対して、総合評価”SU 1”とした。概要は以下のとおりである。

（以下、2021 年 2 月 19 日の評価レポートから抜粋）

野村不動産ホールディングス株式会社（野村不動産 HD）は 2004 年 6 月に野村不動産株式会社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。同年 10 月には野村土地建物株式会社から野村不動産の株式の現物出資を受け、持株会社としての業務を開始している。

野村不動産 HD は、グループにおける戦略の立案と決定、経営資源の最適配分、マネジメントとモニタリングなど、グループ全体の重要事項に関する決定権を有している。さらには出資比率、人的関係などを考慮しても、傘下の事業会社との一体性が認められる。

野村不動産グループとしての事業セグメントとして、マンションを中心に戸建、宅地などの開発・分譲事業に、賃貸住宅事業とシニア事業を移管した「住宅部門」、オフィスビル・商業施設等を賃貸・転貸事業にフィットネス事業を加えた「都市開発部門」、不動産を運用対象とした私募ファンドの運用および JREIT の運用受託などの「資産運用事業」、不動産の仲介業務、CRE 戦略をサポートする「仲介・CRE 事業」、ビルや住宅などの運営管理、修繕工事等を行う「運営管理事業」などがある。

野村不動産グループは、企業理念として「あしたを、つなぐー私たちは、人、街が大切にしているものを活かし、未来につながる街づくりとともに、豊かな時を人びとと共に育み、社会に向けて、新たな価値を創造し続けます」をステークホルダーへの約束として掲げており、この約束により、持続的な価値向上とサステナビリティへの貢献を目指すものとしている。

今般の評価対象は、野村不動産 HD が発行を予定しているサステナビリティボンド（本社債）である。本社債の発行代わり金の 100%は同社が定めたサステナビリティボンド・フレームワークの適格クライテリアを満たす物件への建設に関する資金および設備投資資金のリファイナンスに充当される予定である。

本社債によって調達した資金は、全額が①PMO 西新宿、②PMO 神田岩本町 II、③オウカス船橋の建設に関する資金、④H¹T のシステム構築費および工事費のリファイナンスに充当される。一連の事業により、①および②についてはグリーンビルディング、③については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、④については多様な働き方を求める人々を対象とした社会経済的向上・エンパワーメントに資すると考えられる。以上から、本評価対象の資金使途は環境改善効果および社会的な便益を有するプロジェクトであると JCR は評価している。

資金使途の対象となるプロジェクトは、経営陣および専門的な知見を有する部署が関与した上で選定されていること、資金管理方法は細かく定められ、適切になされることが予定されていること、レポートिंगに関し必要な事項について開示予定であることなどから、JCR は本社債の管理・運営体制が確立され、透明性も高いこと、加えて野村不動産 HD の経営陣が環境問題および社会問題を重要度の高い優先課題として位置付けていることについて確認した。

（以上、抜粋終わり）

本社債に関してレビューを実施したところ、資金使途の対象となった①PMO 西新宿、②PMO 神田岩本町 II、③オウカス船橋、④H¹T は、引き続き本社債の資金使途の対象となっていることを確認した。また、JCR は、管理・運営体制は当初予定通り維持されていること、また、適切な開示がなされていることも確認した。

以上のレビューの結果、JCR グリーンファイナンス評価手法に基づき、「グリーン・ソーシャル性評価（資金使途）」において”gs1”、「管理・運営・透明性評価」において”m1”とし、「JCR サステナビリティボ

ンド評価」を”SU 1”とした。本社債は、グリーンボンド原則¹、ソーシャルボンド原則²、サステナビリティガイドライン³、環境省によるグリーンボンドガイドライン⁴および金融庁によるソーシャルボンドガイドライン⁵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。

¹ICMA（International Capital Market Association）グリーンボンド原則 2021 年版
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

²ICMA ソーシャルボンド原則 2021 年版
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/>

³ICMA サステナビリティボンド・ガイドライン 2021 年版
<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>

⁴環境省 グリーンボンドガイドライン 2020 年版 <https://www.env.go.jp/press/files/jp/113511.pdf>

⁵金融庁 ソーシャルボンドガイドライン 2021 年度版 <https://www.fsa.go.jp/news/r3/singi/20211026-2/01.pdf>

2. 発行後レビュー事項

本項では、発行後のレビューにおいて確認すべき項目を記載する。レビューでは前回評価時点と比較して、内容が変化している項目について重点的に確認を行う。

(1) 資金使途(充当状況)

本社債により調達された資金の管理や、サステナビリティプロジェクトへの調達資金の充当が、本社債評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に行われたか。

(2) 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

本社債を通じて実現しようとする目標、サステナビリティ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について変更はないか。

(3) 資金管理の妥当性および透明性

本社債によって調達された資金が、確実にサステナビリティプロジェクトに充当されたか。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。

(4) レポーティング

本社債により調達された資金を充当したサステナビリティプロジェクトからもたらされた環境改善効果が、本社債評価付与時点において発行体が定めた方法で適切に算定されているか。

(5) 組織のサステナビリティへの取り組みについて

発行体の経営陣がサステナビリティについて、引き続き経営の優先度の高い重要課題と位置付けているか。

3. レビュー内容

(1) 資金使途(充当状況)

本社債の資金使途の対象は、①PMO 西新宿、②PMO 神田岩本町Ⅱ、③オウカス船橋の建設に関する資金、④H¹T のシステム構築費および工事費である。

<資金使途の概要>

資金使途の対象	プロジェクト分類の概要
①PMO 西新宿	中規模オフィス グリーンビルディング、省エネルギー DBJ Green Building 認証 4 つ星
②PMO 神田岩本町Ⅱ	中規模オフィス グリーンビルディング、省エネルギー DBJ Green Building 認証 3 つ星
③オウカス船橋	サービス付きシニア住宅 高齢者を対象とする必要不可欠なサービスへのアクセス（シニア住宅）
④H ¹ T	サテライト型シェアオフィス 労働者を対象とする社会経済的向上・エンパワーメント

JCR は、上記の資金使途の対象が野村不動産 HD グループによって引き続き保有され問題なく運営されていることを野村不動産 HD へのヒアリングを通じて確認した。

土壌汚染、騒音・振動や地域住民からの苦情など、環境および社会に対する深刻な負の影響は確認されていない。

(2) 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

JCR は、前回評価時点で資金使途の対象となるプロジェクトにかかる選定基準およびそのプロセスに関して適切であると評価している。現時点において、本社債に関する選定基準およびプロセスは変更されておらず、JCR はこれら選定基準等が引き続き適切であると判断している。

(3) 資金管理の妥当性および透明性

JCR では資金管理について、前回評価時点において適切であると評価している。現時点においても資金管理体制に変更はないため、引き続き適切であると評価している。なお、本社債の発行代わり金の全額は、発行後速やかに①PMO 西新宿、②PMO 神田岩本町Ⅱ、③オウカス船橋の建設に関する資金、④H¹T のシステム構築費および工事費のリファイナンスに充当されており、未充当資金はない。

(4) レポーティング

a. 資金の充当状況に係るレポーティング

野村不動産 HD は、ウェブサイト上で本社債による調達資金の充当状況に関してレポーティングを行っている。JCR ではこの開示内容について適切であると評価している。

b. 環境改善効果および社会的便益に係るレポーティング

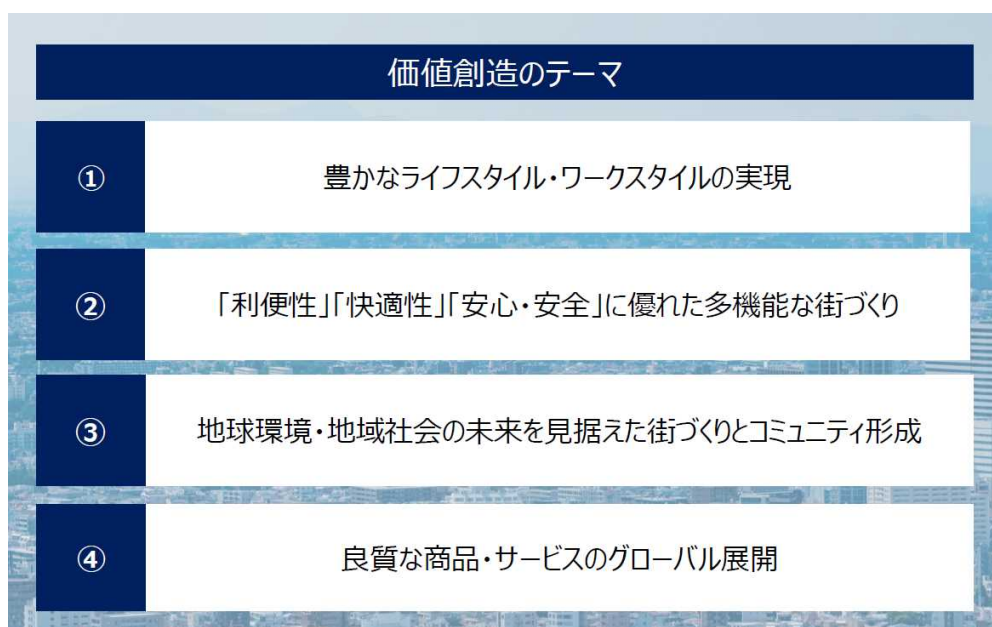
野村不動産 HD は、ウェブサイト上で環境改善効果および社会的便益に係るレポーティングを開示している。PMO 西新宿および PMO 神田岩本町Ⅱについては、環境認証を含めた取得認証の種類およびランクを公表している。当該物件のエネルギー使用量等の定量データについては、2020 年度の対象期間が 1 か月に満たないため、2021 年度の実績と合わせて 2022 年 10 月の公表を予定し

ている。また、オウカス船橋については総戸数と利用者数、H'Tについては拠点数と会員数を公表している。JCRでは環境改善効果および社会的便益にかかるレポーティングが適切に行われていると評価している。

(5) 組織のサステナビリティへの取り組み

野村不動産グループは、2020年3月から2028年3月の9年間を対象期間とする中期経営計画「New Value, Real Value」において、グループ企業理念「あしたを、つなぐ」を掲げている。グループ企業理念は「私たちの約束」とタイトルがあり、人、街が大切にしているものを生かし、未来（あした）につながる持続可能な街づくりと、街に集う人びとともに豊かな時を共に育みながら、価値創造をしていくという思いが込められている。

野村不動産グループでは、目指す未来（あした）に起こりうること、そして現在と未来との差異に基づき、中期経営計画の対象期間で目指す価値創造を以下の4つと定めている。



(出典：野村不動産グループ 中期経営計画)

本フレームワークの適格クライテリアを満たすプロジェクトおよびサービスは、これら価値創造のテーマのいずれかに沿ったものであり、野村不動産 HD が不動産開発および不動産に関連するサービスを通して様々な環境問題・社会問題に向かいあい、解決に貢献することで、未来につながる街づくりを目指している。

野村不動産グループでは、サステナビリティマネジメントを行う合議体として、野村不動産 HD 代表取締役社長兼グループ CEO を委員長とするサステナビリティ委員会を設置しており、サステナビリティに関する方針、活動の審議、決定などを行いグループ各社と連携している。2020年4月には事務局としてサステナビリティ推進部を新設し、より着実に取り組みを推進していく体制が構築されている。野村不動産グループのサステナビリティに係る活動には、外部の有識者やコンサルタントなどの専門的知見を生かしたうえで、客観性を以て進められている。

野村不動産グループは、「国連グローバル・コンパクト」、「責任投資原則」および「国連環境計画・金融イニシアティブ」等に署名している。野村不動産 HD としては、2020年9月にはTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）への賛同を表明し、2021年10月にはTCFD提言に基づいた情報開示を

公表した。また、2020 年 11 月には、野村不動産グループの温室効果ガス排出量削減目標（2030 年までに 2019 年度比、温室効果ガス（CO₂）排出総量スコープ 1・2 およびスコープ 3 を各々 35%削減）に関し、国際的イニシアティブ「SBTi（Science Based Target Initiative）」の認定を取得しており、更に 2022 年 2 月に RE100⁶への加盟を公表する等、従来から行っている環境負荷低減への取り組みをより強化している。

野村不動産 HD は、2021 年 7 月に人権方針を公表した。顕著な人権課題についても特定しており、着実に人権デューデリジェンスのプロセスを推し進めている。

以上より、JCR では、野村不動産 HD がサステナビリティに関する課題を経営の優先課題ととらえ、自社とグループ会社の事業活動を通じて精力的に課題解決に取り組んでいると評価している。

⁶ 気候変動に関する国際 NGO「The Climate Group」が、英国の慈善団体が管理する NGO である「CDP」とのパートナーシップのもと運営する国際的なイニシアティブ。事業活動で使用する電力を 100%再生可能エネルギーにすることを目指す企業で構成されている。

4. レビュー結果

以上に記載した事項を検証した結果、本社債は当初想定されていた資金使途の対象に全額充当されており、資金使途の対象となる資産は、当初想定した環境改善効果および社会的便益を十分に発現していることを JCR は確認した。

【JCR サステナビリティファイナンス評価マトリックス】

		管理・運営・透明性評価				
		m1	m2	m3	m4	m5
グリーン性・ソーシャル性評価	gs1	SU 1	SU 2	SU 3	SU 4	SU 5
	gs2	SU 2	SU 2	SU 3	SU 4	SU 5
	gs3	SU 3	SU 3	SU 4	SU 5	評価対象外
	gs4	SU 4	SU 4	SU 5	評価対象外	評価対象外
	gs5	SU 5	SU 5	評価対象外	評価対象外	評価対象外

(担当) 菊池 理恵子・山内 崇裕

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評価は、評価対象であるサステナビリティファイナンスの発行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および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あり、当該サステナビリティファイナンスで調達される資金の充当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を完全に表示しているものではありません。

JCR サステナビリティファイナンス評価は、サステナビリティファイナンスの発行計画時点または発行時点における資金の充当等の計画または状況の評価するものであり、将来における資金の充当等の状況を保証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、サステナビリティファイナンスが環境、社会的課題に及ぼす効果を証明するものではなく、環境、社会的課題に及ぼす効果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の発行により調達される資金が環境、社会的課題に及ぼす効果について、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・定性的に測定されていることを確認しますが、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「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行為との関係

JCR サステナビリティファイナンス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 サステナビリティファイナンス評価上の第三者性

本評価対象者と JCR の間に、利益相反を生じさせ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 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、また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、本文書に係る一切の権利は、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 サステナビリティファイナンス評価：サステナビリティファイナンスの発行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また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、SU 1、SU 2、SU 3、SU 4、SU 5 の評価記号を用いて表示されます。

■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

- ・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
- ・Climate Bonds Initiative Approved Verifier（気候変動イニシアティブ認定検証機関）
- ・UNEP FI ポジティブインパクト金融原則 作業部会メンバー

■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