

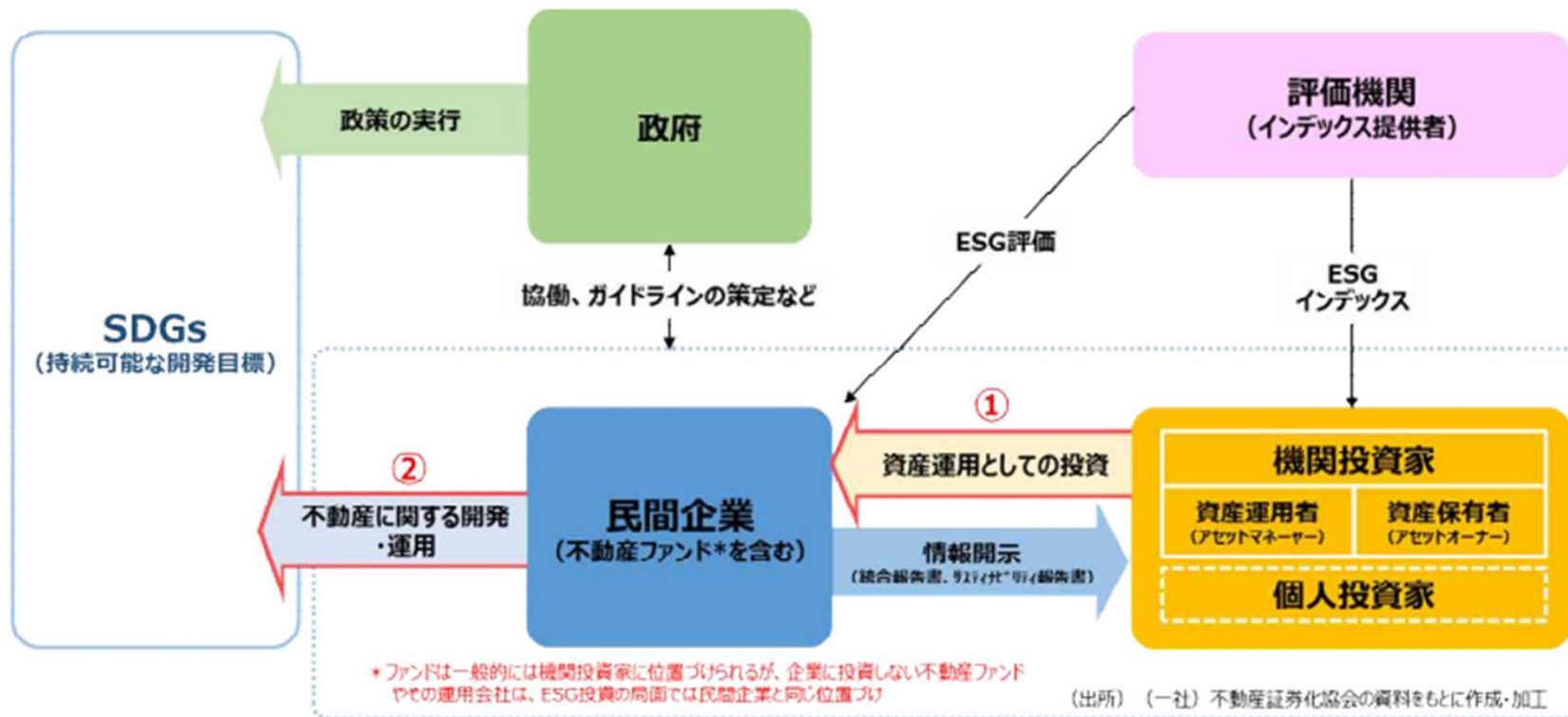
インパクト不動産投資について

2021年9月15日

CSRデザイン環境投資顧問株式会社 代表取締役社長
国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP FI)不動産WG 顧問

堀江 隆一

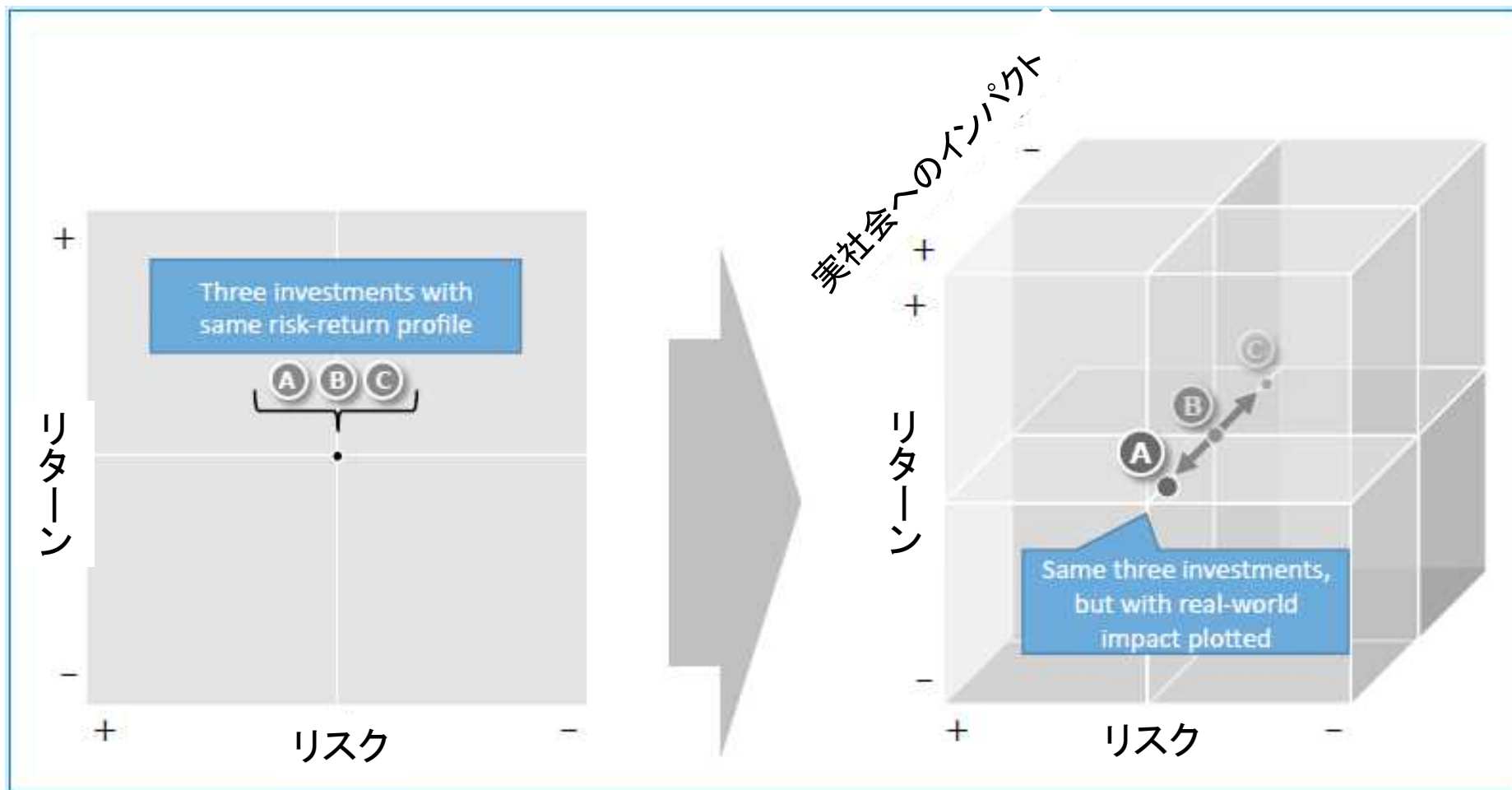
不動産投資とESG、SDGsの関係



① : 機関投資家がGRESBなどESG評価を活用して、不動産会社・ファンドに投資

② : 不動産会社・ファンドがSDGsを考慮して実物不動産の開発・改修投資、運用

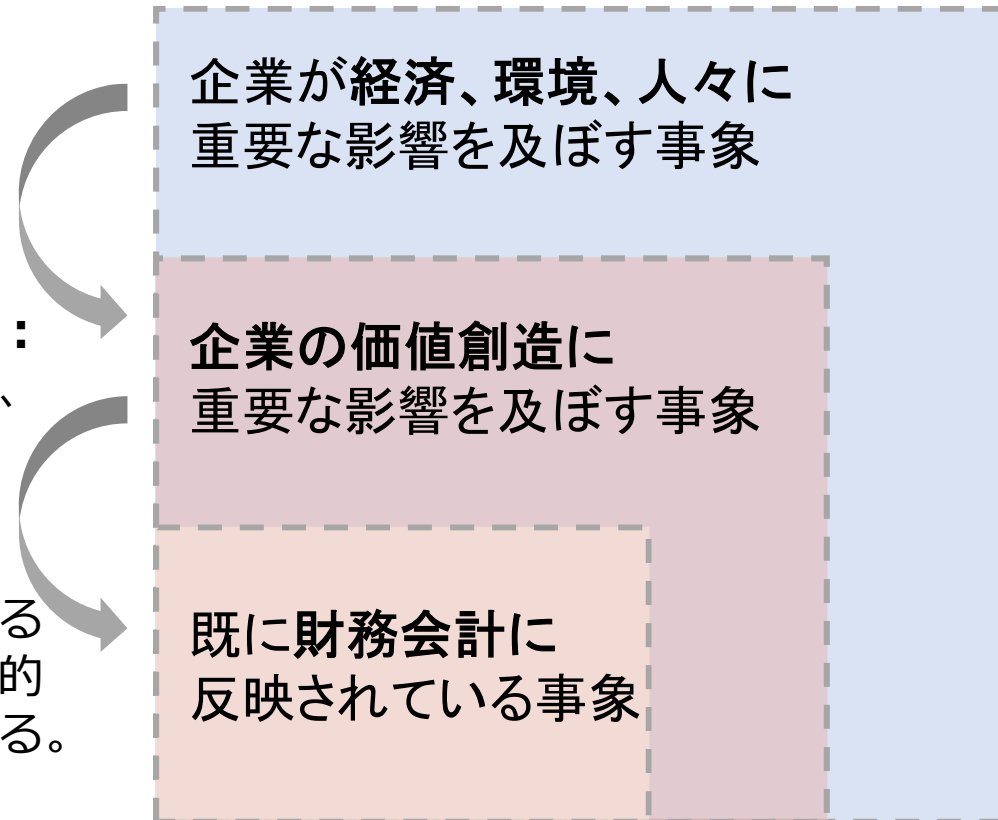
社会的インパクトを意識した投資の概念



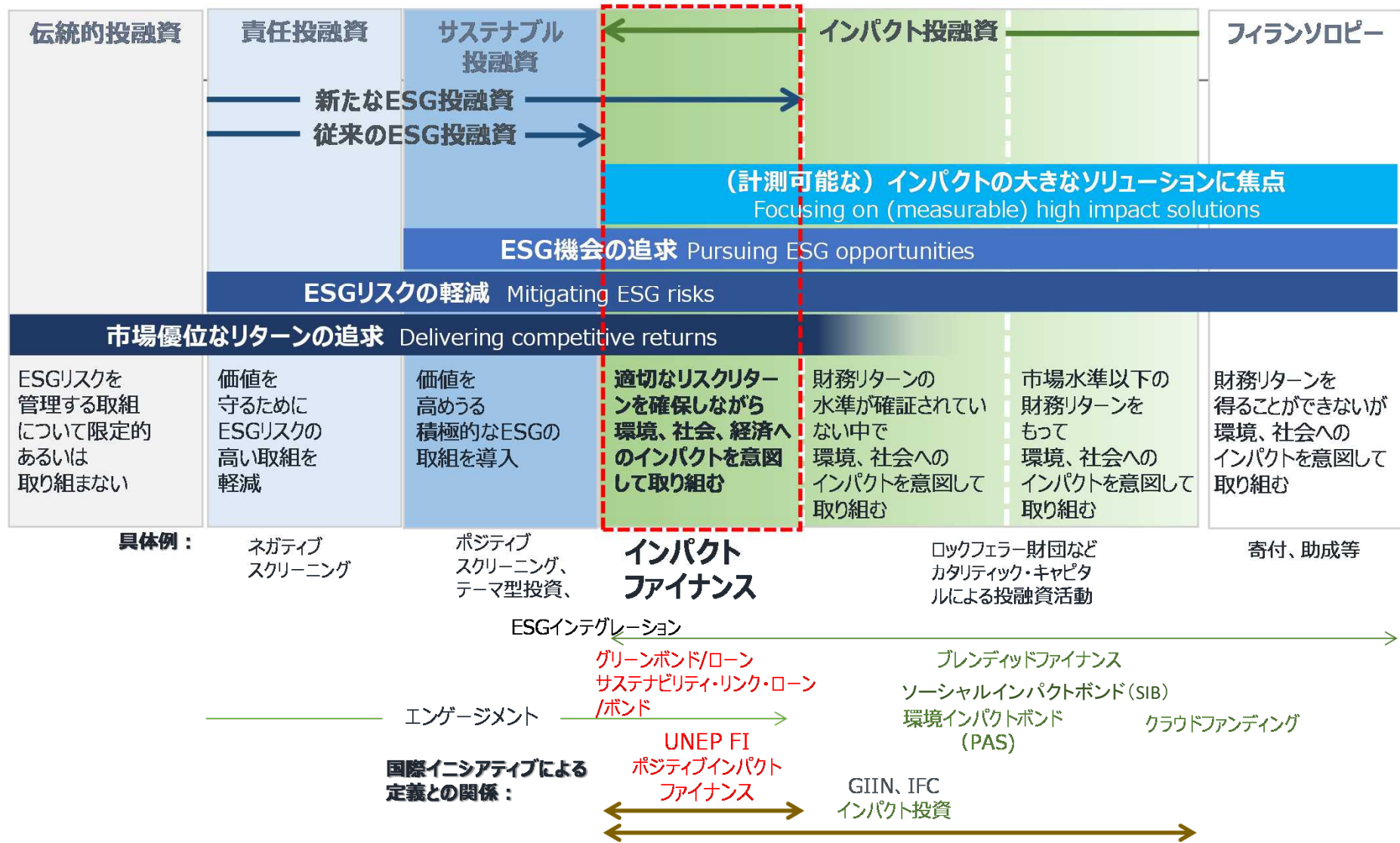
ダイナミックマテリアリティとインパクトの考え方

- サステナビリティ報告に関する5団体（CDP、CDSB、GRI、IIRC、SASB）が**ダイナミックマテリアリティ**の概念を提起

ダイナミックマテリアリティ：
サステナビリティトピックは、時の経過と共に、財務会計の領域に反映されていく。
≡
短期的には3軸目と考えられる社会的インパクトが、中長期的には再びリターンに反映される。



ESG投資からインパクト投資へ



インパクト・レーダー (UNEP FI) : SDGsをビジネスの観点で再構築

経済 : Prosperity

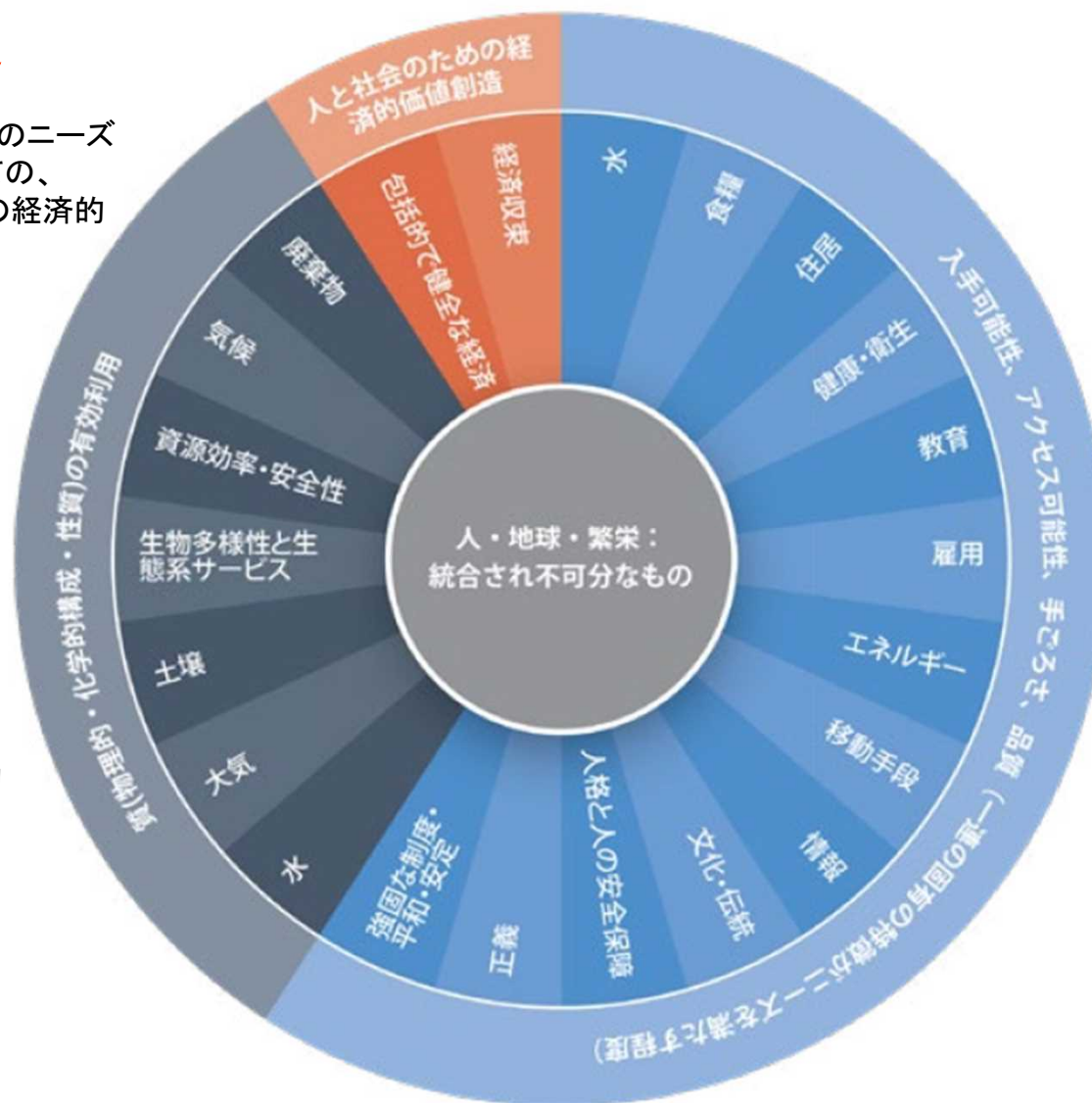
環境の制約内で人のニーズを満たす手段としての、人々・社会のための経済的価値創出

環境 : Planet

質(物理的・科学的性質)と有効利用

社会 : People

利用可能性、アクセス性、価格の手頃さ、品質(一連の固有の特性がニーズを満たす程度)



ポジティブインパクト不動産投資 (UNEP FI)

- 2018年、UNEP FI不動産WGは、「ポジティブインパクト不動産投資フレームワーク」を策定
 - インパクト「不動産投資」に関するフレームワークとしては現状唯一
- 2021年6月、同フレームワークに基づいた「不動産インパクト分析ツール」を公表

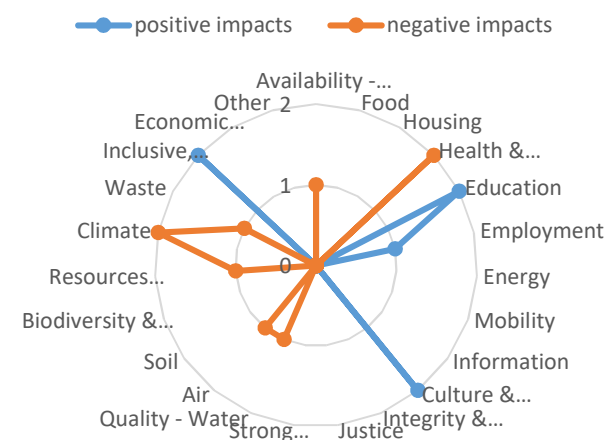
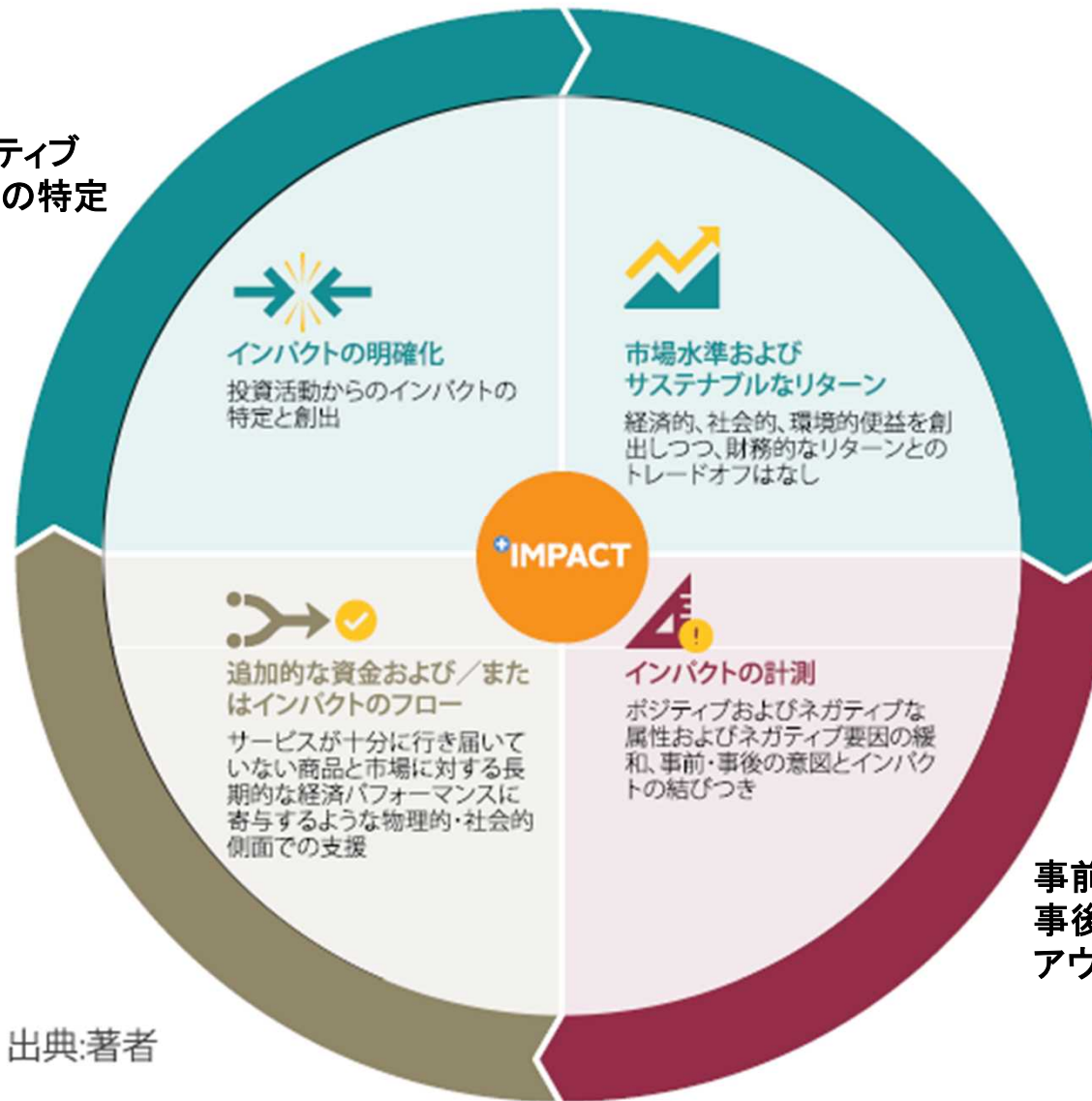


図1: ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワークの投資目標

ポジティブとネガティブ
両面のインパクトの特定



事前の目標設定と
事後のアウトプット(結果)・
アウトカム(効果)測定

出典:著者

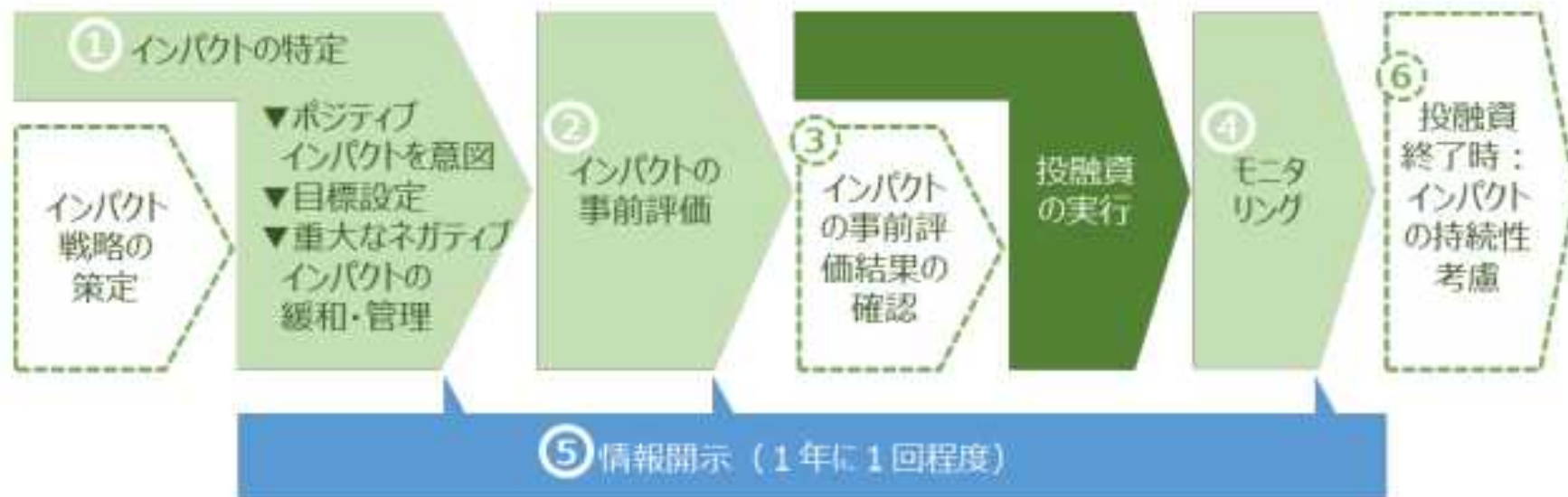
インパクトファイナンスの4要素（環境省）

インパクトファイナンスの4要素

- 要素① 投融資時に、環境、社会、経済のいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの
- 要素② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの
- 要素③ インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの
- 要素④ 中長期的な視点に基づき、個々の金融機関・投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの

インパクトファイナンスの流れ（環境省）

【図1 インパクトファイナンスの基本的流れ】



（出所：「インパクトファイナンスの基本的考え方」参考資料）

- ・ インパクトの意図と、測定・マネジメント（IMM）を実践することが重要

Hermes等によるロンドンの大規模再開発事例①

ロンドンにおける都市の大規模再開発

- キングスクロス駅周辺27万㎡超の工業跡地を、サステナビリティに配慮した商業・住居・オフィス・大学・公園などの複合施設へ再開発
- 環境配慮の取り組み
 - オフィス棟はすべてBREEAM取得
 - 中央集約による省エネルギー
 - 埋立処理の廃棄物をゼロとする目標設置
 - 太陽光発電・屋上緑化・900台分の駐輪場
- 歴史的建物の保存



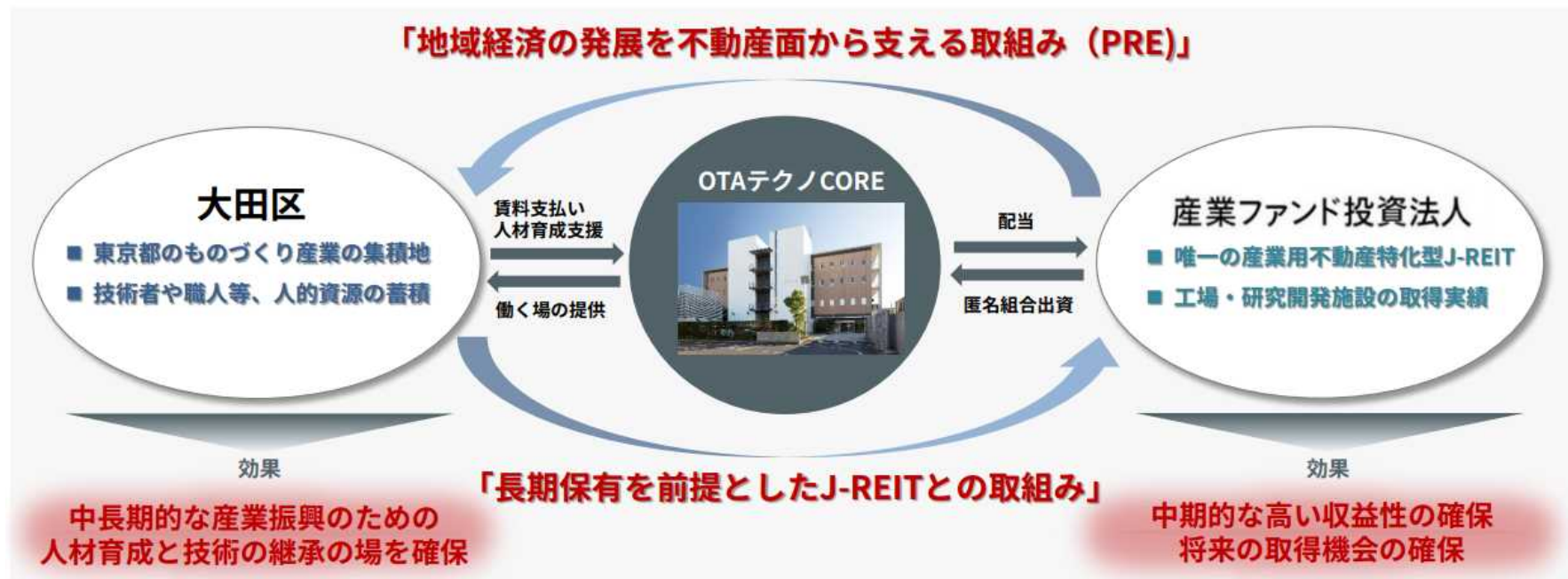
Hermes等によるロンドンの大規模再開発事例②

- 社会経済的便益：建設トレーニング・センターにより、
600の職業訓練、450の全国職業資格（NVQ）取得達成
周辺地域の**雇用増加**は5年間で**50%**（ロンドン平均18%）
- 社会的便益：
900の住宅新設のうち36%がアフォーダブル（ロンドン平均25%）
600の若年層+420の社会人によるボランティアプログラム等により
1250万ポンドの社会福祉的便益を創出
26エーカー（全敷地の40%）のオープンな公共スペース
- 環境的便益：
15のグリーンビル認証（9件でBREEAM “Outstanding”, “Excellent”）
中央エネルギーセンターにより**熱の99%をオンサイトで供給し、電力**
需要の79%をオフセット
> 9000m²の屋上緑化, 280本の植樹

産業ファンド投資法人による公的不動産への投資事例①

- 「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」に則った世界発案件
- 2019年1月 東京都大田区が運営する工場アパートの匿名組合出資持分を取得
- 「中長期的な産業振興のための人材育成と技術継承の場の確保」を意図

持続可能な社会を目指す取組みのイメージ



産業ファンド投資法人による公的不動産への投資事例②

正のインパクト：「雇用」及び「包摂的で健全な経済」

KPI：入居する中小企業向けのアフォードブルに（割安に）提供される賃貸面積、入居企業により維持・創出された雇用の数、入居企業により創出されたイノベーションや受賞の件数

対応方針：前2指標については、プロバティ・マネジメント会社である野村不動産パートナーズを通じた入居企業へアンケート調査により、3番目の指標については入居企業や大田区等のホームページの調査によりモニタリングを行うこととしている。

• SDGs

- ターゲット8.3：生産活動や適切な雇用創出、イノベーション・中小零細企業の支援
- ターゲット9.5：イノベーション促進、技術能力向上
- ターゲット11.3：包摂的かつ持続可能な都市化
- ターゲット17.17：官民パートナーシップの奨励



• SDGsに関する日本の実務指針

「成長市場の創出、地域活性化、科学技術イノベーション」

• 大田区の基本目標：


「工業集積の維持・発展、地域産業の活性化」

第一生命(株)による地域活性化事例

【ポジティブ・インパクト不動産投資 第一号案件】ⁱⁱⁱ⁾

- 帯広市内に保有するオフィスビルの全館リニューアルに際し、帯広市と当社および帯広市内でホテルを運営する十勝シティデザイン株式会社と、帯広市におけるワーケーション等の推進に基づく関係人口^{iv)}創出・拡大に向けた連携協定を締結。
- 十勝シティデザインによるホテル開業に加え、エントランスエリアの地域への開放(リモートワーキングに適したコワーキングスペースの提供、地域での滞在や暮らしに関する情報発信)、会議室を活用したワーケーションや移住の促進に向けたセミナー開催などを行う。



コア・インパクト		インパクト測定のための KPI
ポジティブ・インパクトの増大 	観光客等の交流人口・ワーケーション利用者等の関係人口増加を通じて、帯広中心市街地および十勝広域エリアの経済を活性化	ホテルの年間宿泊者数、新規に提供したコワーキングスペース、「ワーケーション・スタディケーション・地域移住」等の推進に関するセミナー等の開催数・参加人数
ネガティブ・インパクトの低減	ホテルの新規開業および交流人口・関係人口増加による感染症拡大リスクをモニタリング ホテルへの用途変更によるエネルギー消費量の増大リスクをモニタリング	ビルにおける感染対策施策の実施状況、ホテル利用客・関係者における感染者数の動向 消費エネルギー原単位実績、GHG排出原単位実績

アウトプット、アウトカム、インパクト領域

例	アウトプット		アウトカム		インパクト領域
		評価指標・KPI例		評価指標・KPI例	
再生可能エネルギー発電	再生可能エネルギー発電所の建設	発電所の年間発電能力 (Kwh)	温室効果ガス排出削減	<ul style="list-style-type: none"> ・回避された温室効果ガス排出量 (t-CO2e/年) →温室効果ガス排出回避の経済的価値 (円) 	気候
地域の産業・雇用創出	地域の産業・雇用創出に資する施設の建設・運営	中小企業に割安に賃貸されるスペース/コワーキングスペースの面積 (㎡)	雇用増加 起業やイノベーションの創出	<ul style="list-style-type: none"> ・入居者による起業や新規事業の数 (件) →創出されたイノベーションによる社会の便益の向上 (円) ・創出された雇用の数(人) →被雇用者の生涯収入等による便益 (円) 	雇用 包摂的で健全な経済
プレイスメイキング (賑わいの創出)	オープンスペース・交流スペースの創出	創出されたオープンスペース・交流スペースの面積 (㎡)	来場者・関係人口の増加による地域活性化	<ul style="list-style-type: none"> ・来場者数、イベントの参加人数 (人)、イベントの数 (件) →オープンスペースや周辺地域の価値向上 (円) 	健康と衛生 包摂的で健全な経済

国交省「我が国不動産へのESG投資の促進に向けて」

不動産へのESG投資の基本的な考え方

リスク・リターンの二軸のみを踏まえた投資

「社会的インパクト」という第三軸目も意識した投資

不動産取引の際の短期的な価格上昇期待のみに基づくものではなく、ESG投資により、不動産が中長期的に生み出す価値を基本に判断

中長期的に踏まえなければならない

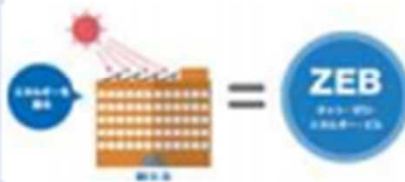
気候変動への
対応

健康性・快適性の
向上

地域社会・経済
への寄与

災害への対応

超少子高齢化
への対応



省エネルギービルの建築 等

(出典：環境省・経済産業省・国土交通省)



健康に配慮した快適なオフィス空間 等

(出典：三菱商事・ユービーエス・リアルティ(株))



雇用・イノベーションの創出 等



耐震性の確保 等

(出典：野村不動産ホールディングス(株))



高齢者施設、保育所の整備 等

(出典：クネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人)

等の実施+ ガバナンスの確保

なお、今後は、**生物多様性**と**サーキュラーエコノミー**も重要なテーマに

インパクト・カテゴリー	定義	ネガティブ・インパクト(必要に応じて評価・緩和されること)が望ましいものとして表示	投資テーマおよびマーケットセグメント	投資前後における代表的指標 追加的ファイナンス・インパクトの例(ベースラインとの比較が必須)	関連SDGs	
利用可能性、アクセシビリティ、価格の手頃さ、品質	住宅	人々が適切、安全かつ手頃な価格の住宅にアクセスできること	・ジェントリフィケーション(高級化)、高価格市場における手頃な価格の住宅の減少	・社会住宅/手頃な価格の住宅	<ul style="list-style-type: none"> ・低所得の住民用に確保された住宅数 ・社会住宅の開発戸数 ・地域における中間的な価格、および/または中間所得層が求めやすい価格であること ・ポートフォリオ配分の変化(高・中・低所得者それぞれに向けた住宅の投資比率、低・中低所得者層向け住宅投資戦略の長期化) 	
	健康と衛生	人々が、単に疾病又は病弱が存在しないことではなく、身体的、精神的及び社会的に満たされた状態で生活を送れること	<ul style="list-style-type: none"> ・保健・社会サービス、オープンスペース・レクリエーションスペースから遠く離れた地域での開発 ・気候変動の影響(暴風雨、洪水、酷暑等)に非常に脆弱な地域での開発、および/または気候変動の影響に対する回復力を欠く、あるいは低下させる開発パターンや設計の選択 	<ul style="list-style-type: none"> ・健康で満足な状態(ウェルネスとウェルビーイング) ・気候変動への適応とレジリエンス(回復力) ・健康・保健施設 ・適切な定住 	<ul style="list-style-type: none"> ・保健施設及び社会福祉施設(施設数、アクセスしやすさ) ・新設公園・緑地やアクティブレクリエーション設備(面積、アクセスしやすさ) ・騒音・光害の住民・入居者への影響を最小限に抑える立地と設計 ・安全・安心のパッシブデザイン手法 ・気候変動の影響・ショックからの回復力を向上するためのパッシブ及びアクティブデザイン手法 ・異常気象発生時における地域住民・入居者支援施設の提供 ・衛生サービス(本管または分散ネットワーク)が整備された単位(家庭・企業) ・地域住民・入居者がアクセスしやすいパブリック・スペースの質・量の変化 ・社会サービスが提供される住民の数 ・信頼性、利用可能性、品質の向上や変化 ・衛生状態の悪化に起因する家庭や企業レベルでの疾病発生率の変化 	
	雇用	人々が完全かつ生産的な雇用と適切な仕事にアクセスできること	・土地利用の変更、ジェントリフィケーションの増加による、都市外縁部への雇用や住居の追い出し(特に手作業の職業における人々の就業機会の減少)	・労働条件と技能開発	<ul style="list-style-type: none"> ・技能訓練の提供、資格取得につながる研修 ・雇用の創出(開発業および建設業) ・一般的な生活資金の支給(開発業および建設業) ・業務用床面積の変化 ・中小企業向け業務スペースの利用しやすさ、価格の手頃さの変化 	
	移動手段	人々が安全で、手頃な価格で、包括的で、効率的で、かつ持続可能な移動手段、交通システムおよびインフラにアクセスできること	・公共交通機関に遠い、あるいはアクセスできない、および/または自動車以外の移動手段に向かない地域での開発	・コンパクトで連続的な成長・「スマートグロース」	<ul style="list-style-type: none"> ・カーシェアリングおよび自転車シェアリングに提供されるスペース ・住民や入居者用の駐車場および自転車置き場(提供された数、現地の平均との比較) ・電気自動車充電スタンドの提供数、またはその近接性 ・公共交通サービス・路線からの距離および利用可能な数 ・居住または就業の密度(人数、地域の平均との比較) ・ポートフォリオ配分の変化(密度計測、トランジットコネクションインデックスに基づく) 	
	大気	適切に消散されず、人の健康や福祉を妨げたり、その他の有害な環境影響を引き起こす汚染物質にさらされている、周囲(室外)の大気および家庭(室内)の空気品質。	<ul style="list-style-type: none"> ・材料・デザインの選択や劣悪な建物管理による、劣悪な室内空気環境(シックビル症候群) ・都市の空気質に対する、開発の負の貢献(建設段階や運用段階で、移動手段が空気質および家庭(室内)の空気品質に及ぼす影響に関連した立地面) 	・健康で満足な状態	<ul style="list-style-type: none"> ・有害物質の低排出な材料・仕上げ材(超低VOC/ゼロVOC)の使用 ・低排出工事・保守設備、空調システム(粒子状物質、大気汚染物質)の採用 ・立地要因、すなわち自動車輸送による排出・大気汚染を削減するためのウォークアビリティ(歩きやすさ)や大量輸送機関へのアクセス ・健康と快適性に関するビル認証・評価取得 ・ビルの換気率、室内空気質、テナント・入居者満足度指数の向上 ・地域の公害・ヒートアイランド対策のための緑化(屋上緑化・壁面緑化を含む)の拡大 	
質と有効利用	気候変動	地球大気構成と、地球大気が気候変動の直接的要因となる温室効果ガス(GHG)の排出にさらされていること。	<ul style="list-style-type: none"> ・製造時のエネルギー使用量や二酸化炭素排出量が多い資材の利用 ・都市のスプロール化につながる立地とアクセシビリティ(自家用車によるアクセスが圧倒的) ・土地利用の変化(二酸化炭素吸収源の減少) 	<ul style="list-style-type: none"> ・エネルギー効率性とクリーンエネルギー 	<ul style="list-style-type: none"> ・節約されたエネルギー消費量のワット数(KWh) ・エネルギー消費量とGHG排出量の原単位(絶対値、地域平均との比較) ・地域分散型エネルギーシステムの利用量と、再生可能エネルギーの発電量(kWh) ・回避されたCO2排出量 ・自動車を使用しない大量輸送手段へのアクセスの比率 ・ニアリー・ネット・ゼロまたはネット・ゼロエネルギー・ビルの納入 ・ポートフォリオ配分の変化(ニアリー・ネット・ゼロまたはネット・ゼロエネルギー・ビル向け) ・再生可能エネルギーにおける変化(投資額、直接消費額) 	
	包括的で健全な経済	社会・経済に付加価値をもたらす持続可能で多様かつ革新的な市場の開発・創出	<ul style="list-style-type: none"> ・開発行為による、既存の住宅、入居者あるいは事業の破壊あるいは立ち退き 	<ul style="list-style-type: none"> ・小企業やスモールビジネス向けインキュベータとアクセラレータ ・持続可能な建設(例:資材・製品におけるイノベーション、敷地外での製造など) ・都市再生(プレイスメイキング、コミュニティ開発・活性化) 	<ul style="list-style-type: none"> ・コミュニティ・社会サービスを受ける、あるいはそれらのサービスへのアクセスが改善した住民 ・保育所・託児所へのアクセシビリティおよび利用可能性 ・コミュニティにアクセスできる新しいパブリック・スペース ・新たなビジネスの形成、新たな入居者 ・スモールビジネスとコワーキング・スペース、スモールビジネス向けサービスへのアクセス ・敷地外製造や事前に組み立てた資材(数量、生産量の変化) ・都市インフラの改善(水、エネルギー、廃棄物・公衆衛生、輸送、移動手段、データ、ICT) ・住民の所得水準のミックスや価格の手頃さの変化 ・資材関連の廃棄物の削減、建設期間の短縮、単位生産コストの削減 	

ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク(日本語版)をもとに作成