

令和 4 年度  
第1回 不動産分野の社会的課題に対応する  
ESG投資促進検討会

# 本検討会の進め方について

---

令和 4 年 9 月 26 日

# 我が国の「新しい資本主義」の実現に向けて

- **「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」**において、**官も民も主体的に課題解決に取り組める社会を目指す**とともに、そのための取組として、**「インパクト」の測定により、「社会課題」を評価尺度に取り込んでいくことが必要**とされている。

## 「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」（令和4年6月7日閣議決定）

- **新しい資本主義を貫く思想は、①「市場も国家も」、「官も民も」によって課題を解決すること、②課題解決を通じて新たな市場を創る、すなわち社会課題解決と経済成長の二兎を実現すること、③国民の暮らしを改善し、課題解決を通じて一人ひとりの国民の持続的な幸福を実現すること、である。**（同 2 ページ）
- **多くの社会課題を国だけが主体となって解決していくことは、困難である。社会全体で課題解決を進めるためには、課題解決への貢献が報われるよう、市場のルールや法制度を見直すことにより、貢献の大きな企業に資金や人が集まる流れを誘因し、民間が主体的に課題解決に取り組める社会を目指す必要がある。**  
～（中略）～  
こうした観点から、**従来の「リスク」、「リターン」に加えて「インパクト」を測定し、「課題解決」を資本主義におけるもう一つの評価尺度としていく必要がある。**（同 3 ページ）

- **不動産は、地域社会や人々の働き方・暮らし方と強い関わりを持つことから、社会課題に対応した不動産に資金を呼び込むことで、社会的インパクトの創出につなげていくことが期待**される。

## 「同 フォローアップ」（令和4年6月7日閣議決定）

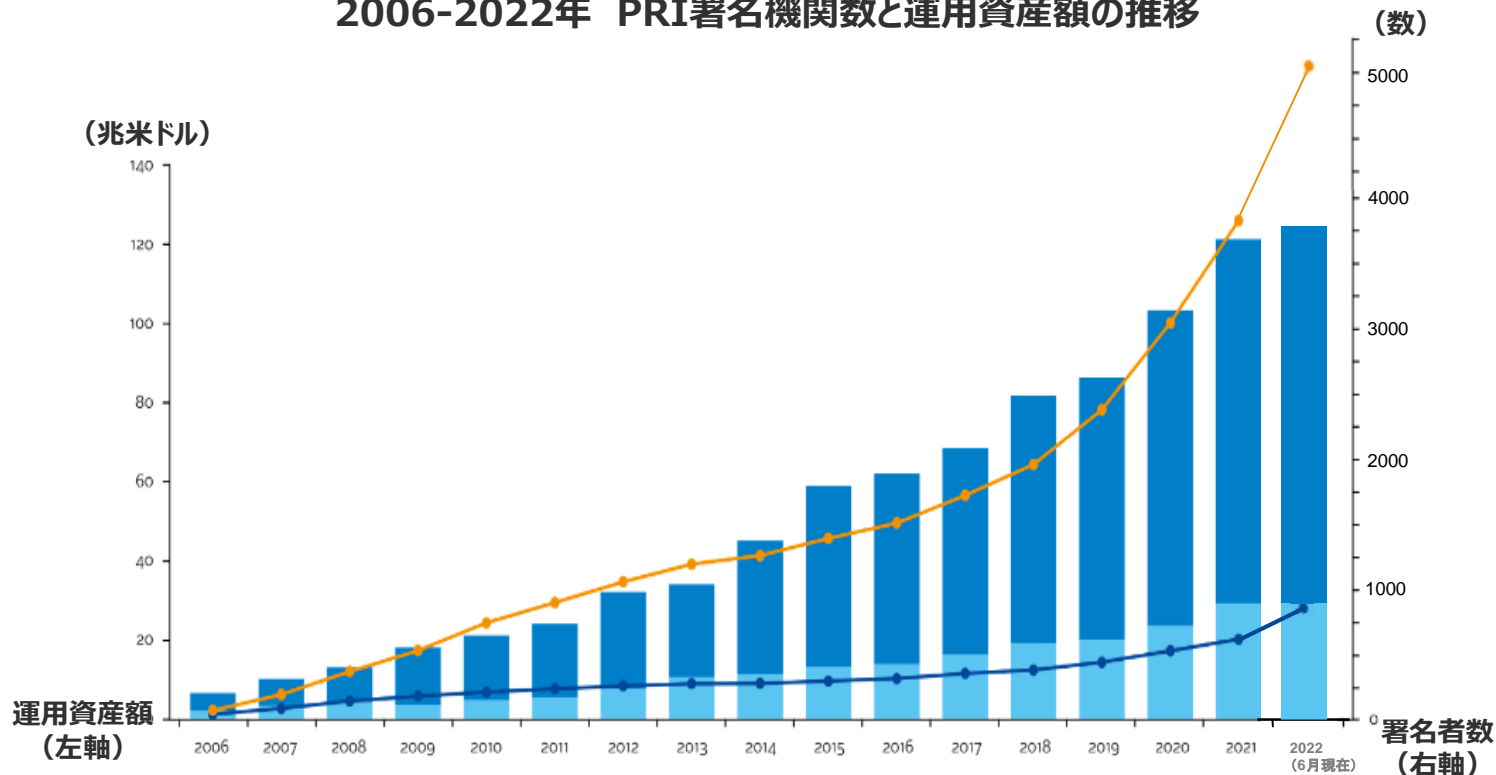
- **優良な不動産ストックの形成等のため、2030年頃までにリート等の資産総額を約 40 兆円とすることを目標とし、2022年度中にヘルスケアリートの実用化に係るガイドラインを見直すとともに、2023年度中に不動産分野 TCFD 対応ガイダンスの改訂等により、リート等のアセットタイプの多様化や不動産投資市場における ESG投資の促進を図る。**

## 「デジタル田園都市国家構想基本方針」（令和4年6月7日閣議決定）

- **地域において環境・社会・経済に寄与するESG金融を拡大させ、地方創生の深化につなげるため、～（中略）～。**また、**不動産分野におけるESG投融資、その中でも我が国及び地域の実情を踏まえた社会課題分野に係る情報開示の在り方の検討を行い、2022年度中にガイダンスを策定する。**

- PRI署名機関数と運用資産額は2006年の公表から15年以上にわたりグローバルで拡大を続けている。
- 2022年6月時点でのPRI署名機関5,020社を超え、運用資産合計額は約121兆ドル以上である。
- 2022年6月3日時点で日本では117社（内アセットオーナー25社、運用機関81社、サービスプロバイダー11社※  
※外国企業の日本法人2社含む）が署名している。

## 2006-2022年 PRI署名機関数と運用資産額の推移



※ 証券アナリスト、コンサルタント、ブローカー、調査会社あるいは格付会社  
出所：PRI HP及び“Japan roadmap”

● 署名者数      ■ 運用資産額  
● アセットオーナー数      ■ アセットオーナーの運用資産額

# ESG投資の動向②

- 2020年、世界全体のサステナブル投資資産は約35.3兆ドルである。
- 2020年、日本におけるサステナブル投資資産は約2.8兆ドルである。

## Snapshot of global sustainable investing assets, 2016-2018-2020 (USD billions)

### 世界のサステナブル投資資産のスナップショット（10億米ドル）

REGION	2016	2018	2020
Europe*	12,040	14,075	12,017
United States	8,723	11,995	17,081
Canada	1,086	1,699	2,423
Australasia*	516	734	906
Japan	474	2,180	2,874
<b>Total (USD billions)</b>	<b>22,839</b>	<b>30,683</b>	<b>35,301</b>

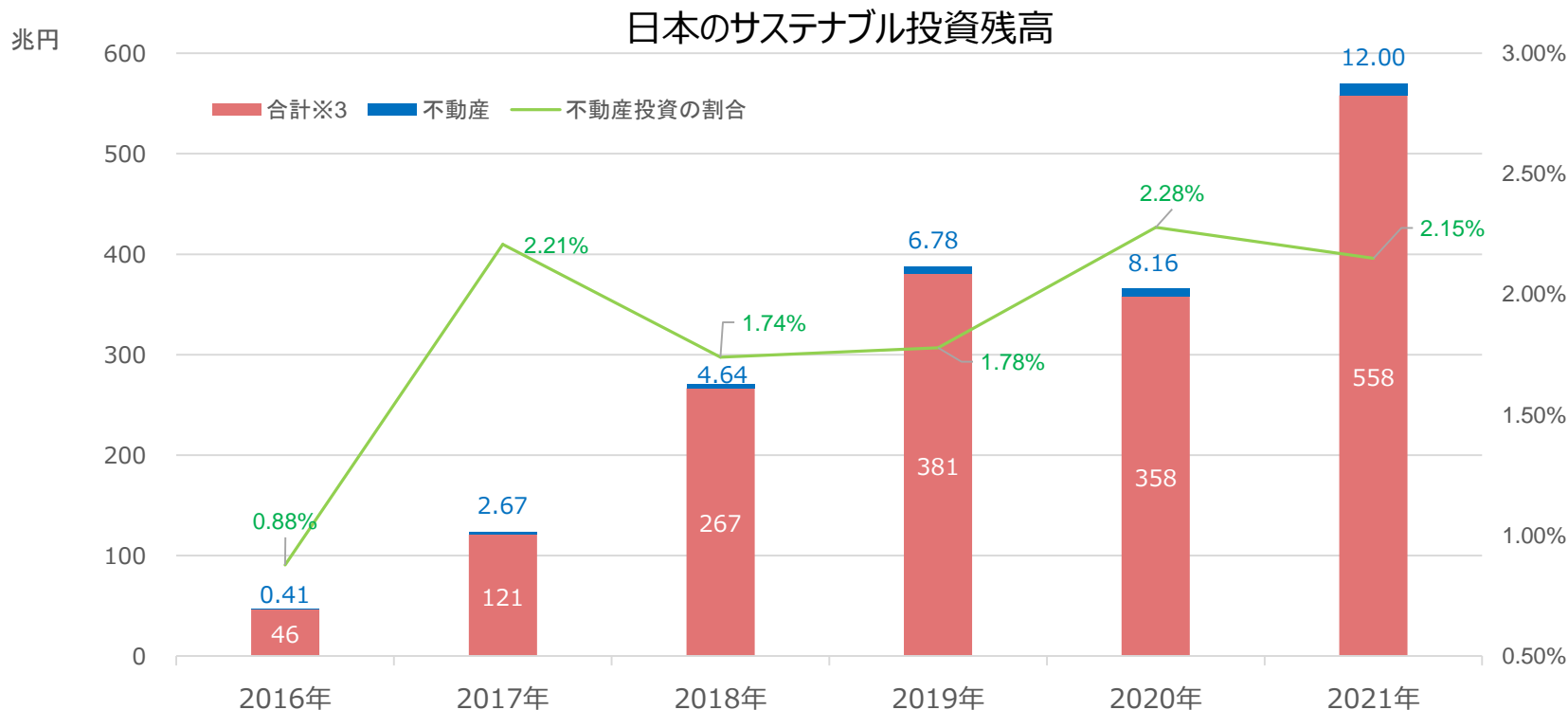


Global sustainable investment at **\$35.3 trillion**

世界のサステナブル投資  
35.3兆ドル

\*ヨーロッパとオーストララシア（オーストラリア大陸とニュージーランド）では、サステナブル投資の定義が変更されたため、地域間及び以前のデータとの比較はできない。

- 日本の**2021年のESG投資の規模**※1は約**558兆円**に上り、**不動産の投資規模**※2は約**12兆円**を占めている。
- 2016年からの全体の投資規模は5年で約12倍、不動産においては約30倍に拡大した。



※1 JSIFで連絡先を把握できた45の機関投資家に対するアンケート結果及び公開情報を元に2機関より推計した投資残高を集計。

※2 海外不動産やREITも含む。

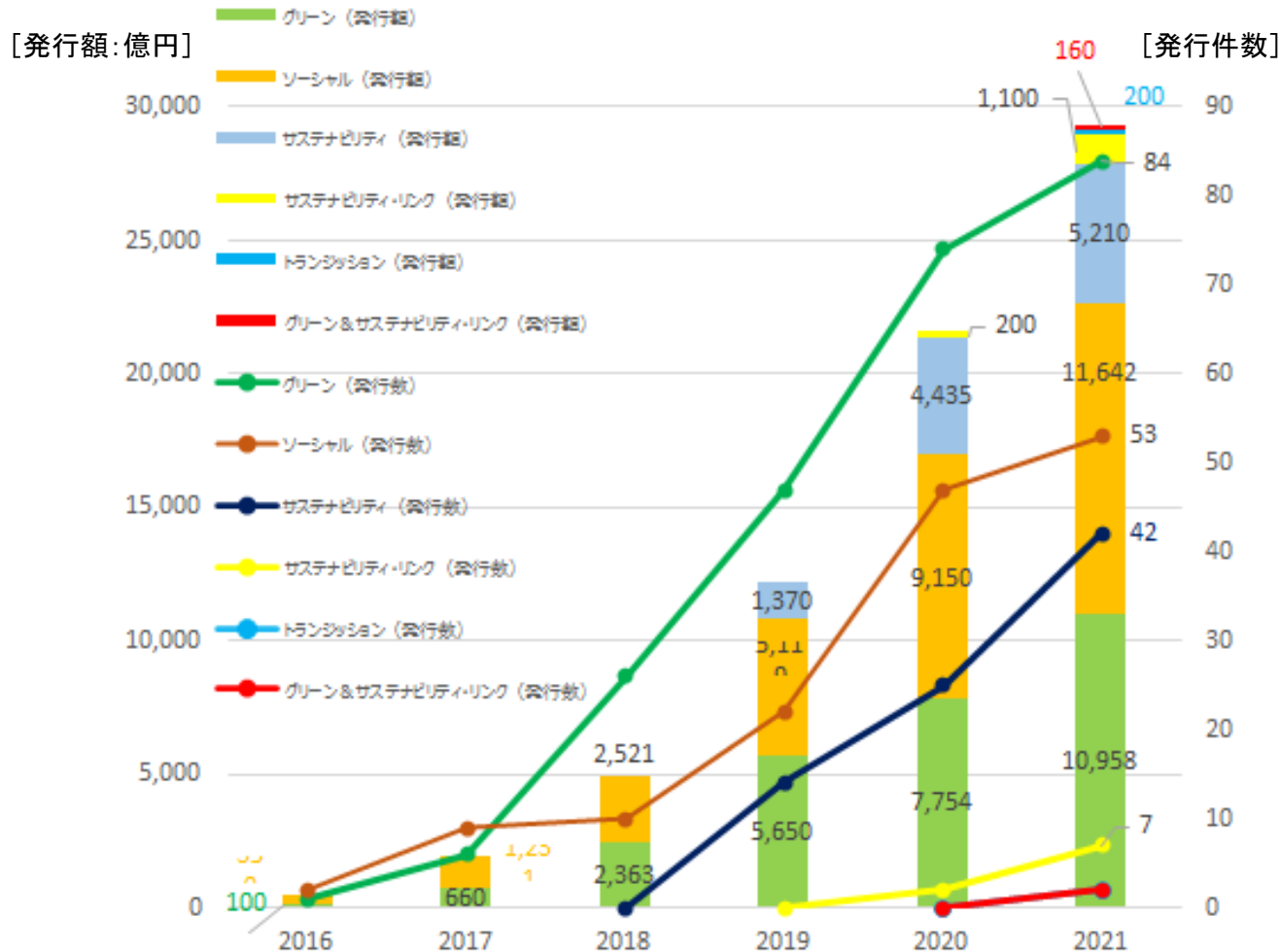
※3 サステナブル投資残高合計 (A) の算出にあたっては、インベストメントマネージャーとアセットオーナーの投資残高の重複を極力避けるための計算をしている。ただし運用手法・資産クラス別の残高については重複排除の計算が困難のため、インベストメントマネージャーの受託額・アセットオーナーの委託額が重複した数値となっている。このため資産クラスごとの合計は (A) と一致しない。

- 国内における金融機関等はESG投資について目標を設定しており、積極的に拡大を図っている。

企業	指標	目標
三菱UFJフィナンシャル・グループ	サステナブルファイナンス	2019年度～2030年度 <b>累計35兆円</b>
三井住友フィナンシャルグループ	サステナブルファイナンス	2030年度まで <b>30兆円</b>
みずほフィナンシャルグループ	サステナブルファイナンス/環境ファイナンス	2019年度～2030年度 <b>累計25兆円</b>
りそなフィナンシャルグループ	リテール・トランジション・ファイナンス目標	2021年度～2030年度 <b>累計取扱高10兆円</b>
三井住友信託銀行株式会社	サステナブルファイナンス	2030年度まで <b>累計実行額10兆円</b>
株式会社ゆうちょ銀行	ESGテーマ型投資	2025年度まで <b>4兆円</b>
めぶきフィナンシャルグループ (常陽銀行、足利銀行)	サステナブルファイナンス	2021年度～2030年度までに <b>3兆円</b>
コンコルディア・フィナンシャルグループ (横浜銀行・東日本銀行)	サステナブルファイナンス	2030年度までに <b>実施額2兆円</b>
ふくおかフィナンシャルグループ (福岡銀行、熊本銀行、十八親和銀行)	サステナブルファイナンス	2020年度～2030年度まで <b>累積実行額2兆円</b>
株式会社滋賀銀行	Sustainable Development 推進投融資	2023年度 <b>新規投融資額累計7,000 億円</b> 2030年度 <b>新規投融資額累計1兆円</b>
日本生命保険相互会社	ESGテーマ投融資	2017年～2023年 <b>累計実施額1兆7,000億円</b>
第一生命保険株式会社	ESGテーマ型投資	- (実績：2013年～2021年11月末 <b>累計1.05兆円</b> )

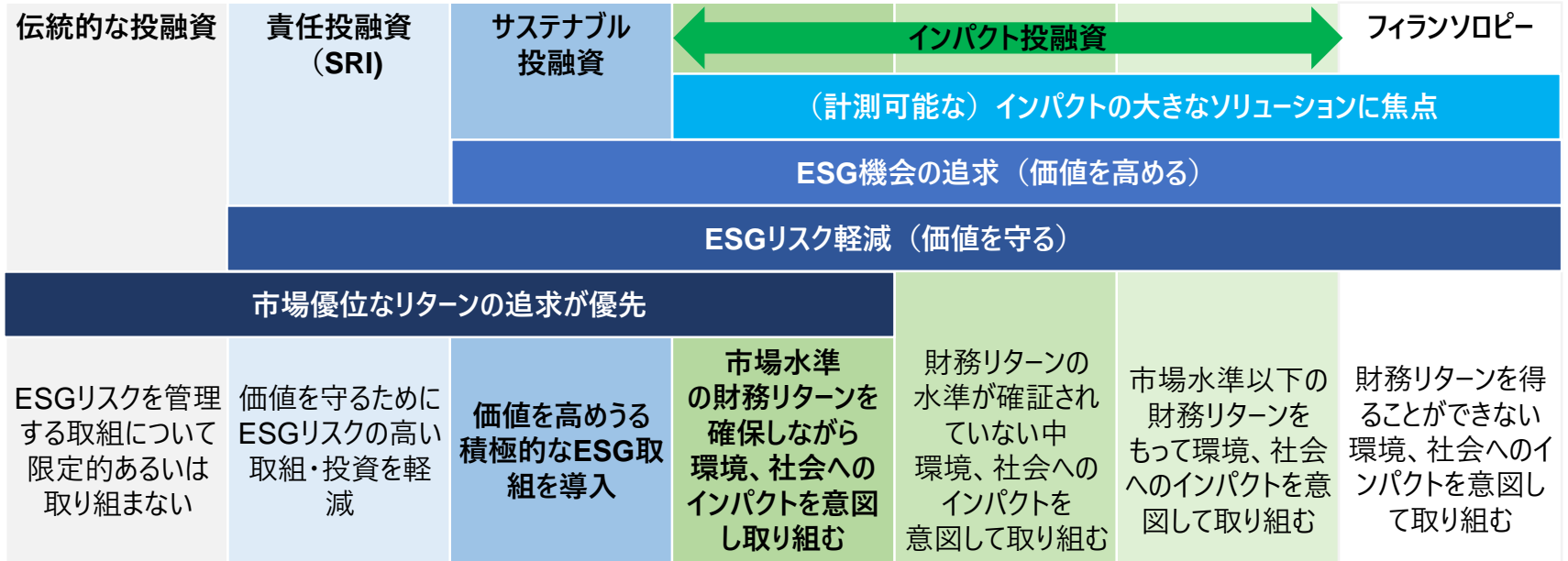
- 国内におけるSDGs債は年々拡大しており、2021年の発行額は2兆9,270億円、発行件数は190件である。

## 日本国内で公募されたSDGs債の発行額・発行件数の推移

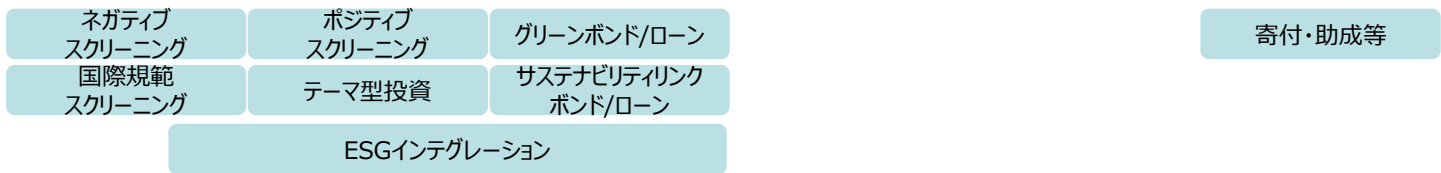


出所：日本証券業協会HP

● 「インパクト投資」を含む、ESG投資の全体の投資手法と、評価やフレームワークは、以下のとおりである。



投資手法例：



評価・フレームワーク関連：



出所：環境省「インパクトファイナンスの基本的考え方」における「(参考資料) インパクトファイナンスについて」より事務局作成



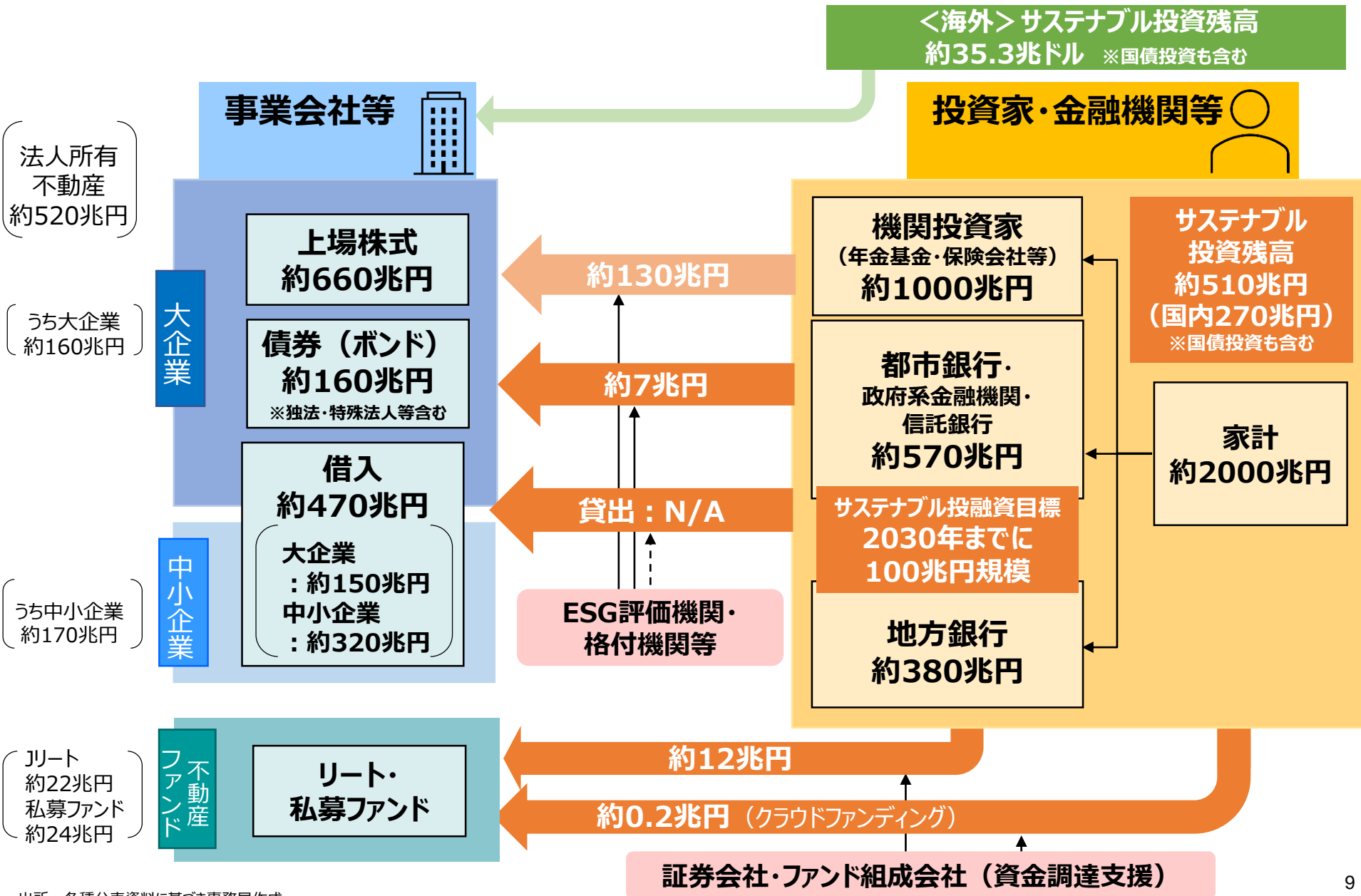
# ESG投資類型別の投資動向

- コロナ禍の影響で2018年対比2020年の投資額は減少に転じた項目も見られるが、ESGインテグレーションを中心に顕著な伸びも見られ、グローバルでは合計で15%の伸び率となっている。

投資手法	ネガティブスクリーニング	国際規範スクリーニング	ポジティブスクリーニング	ESGインテグレーション	インパクト投資	サステナビリティテーマ投資	エンゲージメント・議決権行使
概要	特定のESG指標に基づいて、ポートフォリオから、特定のセクターや企業を投資対象から除外する手法 ※武器、たばこ、ポルノ、ギャンブル等が項目として想定される	OECD、国連、国際労働機関、UNICEF等の発表している国際的な行動規範を満たさない企業を投資対象から除外する手法	競合企業と比してESG評価の高い企業・プロジェクトを投資対象に組み入れたり、投資比率を高める手法	ESG評価と財務パフォーマンスを組み合わせて総合的に評価する手法 ※広義には投資意思決定プロセスにESG観点を組み込むことを指す	特定の社会問題や環境問題等の解決を目指す事業に投資をする手法	持続可能性を軸として設定されたテーマに合致する企業やプロジェクトに投資する手法 ※クリーンエネルギー、サステナブルアグリカルチャー等が考えられる	ESGガイドラインに沿った投資先企業との積極的な対話や議決権行使を通じて、ESGへの取り組みを促す手法
昨今の動向	<p><b>投資残高推移 (USD)</b></p> <p>2016 2018 2020 日本では大きな伸び(681%)となったがEUとオセアニアは減少となった</p>	<p>2016 2018 2020 日本でも減少に転じ(-10%)している</p>	<p>2016 2018 2020 日本では上昇(128%)しているが、米国が下落に転じたことで下落となった</p>	<p>2016 2018 2020 米国、EU、日本(69%)において伸び率が高く、近年のトレンドと言える</p>	<p>2016 2018 2020 日本国内では減少(-83%)しており、カナダ・オセアニアのみ増加</p>	<p>2016 2018 2020 日本では大きな伸び率(570%)となったが、北米では伸び悩みが見られる</p>	<p>2016 2018 2020 米国・カナダ・日本(33%)で増加するも、増加幅は小さい</p>

※2020年のレポートにおいてEU圏とオセアニアは分類の変更が行われており、EU圏全て・オセアニアの一部の増減はレポートされていない

\*GSIR：世界サステナブル投資フォーラム（SIF）の代表組織である世界持続可能投資連合（GSIA）が隔年で発行しているレビューレポート  
出所：2018,2020 Global Sustainable Investment Review\*より事務局作成



# 不動産に関するESG投資の関係主体

## 投資家・金融機関等

【機関投資家：アセットオーナー  
(年金基金・保険会社等)】

不動産ファンド・不動産関連企業の株式・債券への投資

【機関投資家：資産運用機関  
(アセットマネジメント・信託銀行等)】

不動産ファンド・不動産関連企業の株式・債券への投資

【都市銀行・政府系金融機関・  
信託銀行】

不動産関係の事業を行う企業への融資、不動産ファンド・不動産関連企業の株式・債券への投資

【地方銀行】

不動産関係の事業を行う企業への融資、不動産ファンド・不動産関連企業の株式・債券への投資

## 事業会社等

【大企業】

※不動産事業者以外の自社利用の不動産の所有企業を含む

金融機関等からの借入、株式・債券の発行による資金調達

【中小企業】

金融機関等からの借入、株式・債券の発行による資金調達

【不動産ファンド：リート】

不動産への投資  
投資家・金融機関等からの資金調達  
(投資口・借入)

【不動産ファンド：私募ファンド】

不動産への投資  
投資家・金融機関等からの資金調達  
(出資・借入)

## その他関連主体

【ESG評価機関】

ESG指数の作成

【格付機関】

第三者意見書の発行  
信用力(支払力等)を評価

【不動産性能評価・認証機関】

建物性能の評価・認証

【証券会社・ファンド組成支援  
会社(資金調達支援)】

ファンド募集・発行支援  
指標等の策定支援

【信託銀行】

不動産の信託受益権化

…各関係主体に関連する代表的なサービス等

# 本検討会の目的と検討事項

## 目的

ESG投資を巡る国内外の動向を踏まえつつ、我が国の不動産の個別性・地域性・社会性も考慮したうえで、**持続可能な社会や人々のウェルビーイングの実現**に係るS（社会課題）に貢献する不動産の形成とそれに係る関係者の取組を促進

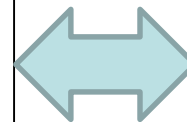
## 検討事項

事業者の社会課題への取組を後押しするとともに、投資家や金融機関等の投資の促進につながるよう、不動産に係るS（社会課題）の整理や、それらの課題に貢献・対応する取組にあたっての基本的考え方や社会的インパクトの評価項目等を整理した「ガイダンス」を作成

- 目的の実現に向けて、事業者と投資家等との建設的な「**対話**」を通じた不動産のESG投資促進の観点から、以下を検討・整理

→検討①：社会課題に対応した不動産へのESG投資に取り組む際の**基本的考え方**の整理

→検討②：本ガイダンスに期待される**活用方法**の検討・整理



並行して  
議論

- 事業者と投資家双方の「**共通の参照言語**」となるよう、不動産分野におけるS（社会課題）に対応した評価項目等を整理（令和3年度に実施済）

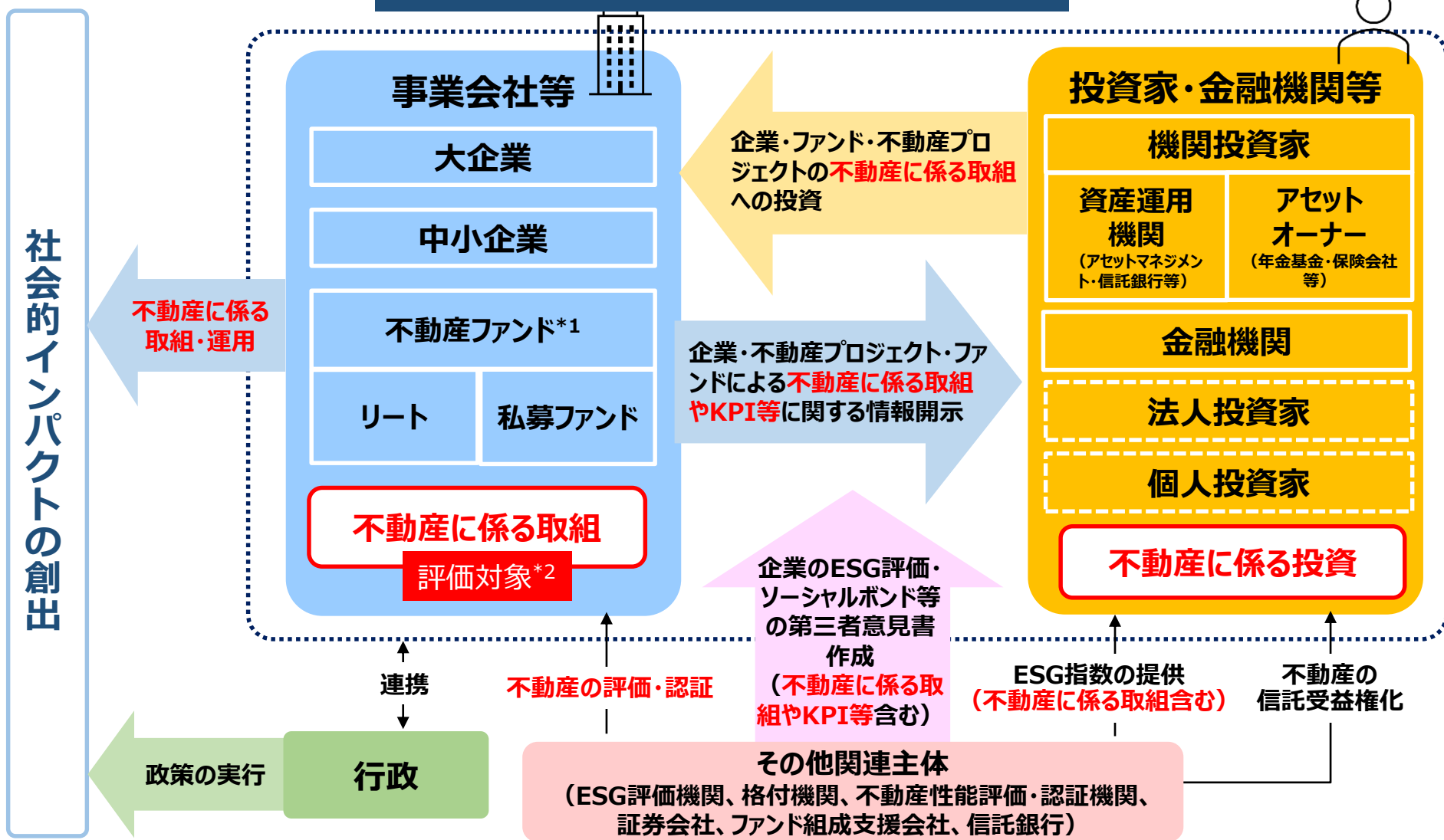
- 評価項目（アクティビティ）が社会にもたらす効果（インパクト）等について、道筋や指標例を体系的に整理

→検討③：**ロジックモデル**（アウトプット・アウトカム・インパクト）例の作成

# 本検討会の検討対象

## 本検討会の検討対象に関する概念図

赤字:本検討会の検討対象



\* 1 ファンドは一般的には機関投資家に位置付けられるが、不動産ファンドやその運用会社は、不動産を運用する主体として、ESG投資の局面では民間企業と同じ位置付けである  
 \* 2 評価項目や評価指標の評価対象は、個別不動産である  
 出所：（一社）不動産証券化協会資料及び国土交通省 「ESG不動産投資のあり方検討会中間とりまとめ」（資料編）をもとに、作成・加工

## 令和3年度末 中間とりまとめ

### 開催スケジュール

9月26日（月） 第1回

- 中間とりまとめ概要
- 本検討会の進め方について
- 基本的考え方等の論点について
- アウトプット・アウトカム・インパクトの整理方針及びロジックモデルイメージの提示
- 参考事例（案）一覧及び事例作成例の提示
- 意見交換

11月1日（火） 第2回

- 基本的考え方の提示
- ガイダンスの活用方法の提示
- ガイダンス骨子案
- アウトプット・アウトカム・インパクトの整理方針のブラッシュアップとロジックモデル例（素案）の提示
- 参考事例の提示
- 意見交換

1月23日（月） 第3回

- ガイダンス素案について意見交換

2月20日（月） 第4回

- ガイダンス案について意見交換

### 検討作業内容

- 最新動向等の整理
- 基本的考え方等の論点整理
- アウトプット・アウトカム・インパクトの整理方針及びロジックモデルイメージ等の検討
- 参考事例収集

- 基本的考え方の整理
- ガイダンスの活用方法の整理
- アウトプット・アウトカムの例の整理
- 参考事例の整理
- 必要に応じて参考事例の追加調査や妥当性ヒアリングを実施

- ロジックモデル例のブラッシュアップ等行うとともに、基本的考え方を踏まえ、ガイダンス素案作成

- ガイダンス案作成

## 令和4年度末 ガイダンスとりまとめ