

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

資料3

# 本日の討議事項について

---

令和4年9月26日

# 本日の討議事項

- 以下の事項について、記載の視点を踏まえて、ご意見をお願い致します。

## ① 基本的考え方

- 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について

Ex.) ・提示した論点以外に追加すべき事項や留意すべき事項 など

## ② ガイダンスの活用方法

- ガイダンスに期待される活用方法について

Ex.) ・想定利用者として●●を追加したほうがよい  
・活用方法として○○を記載したほうがよい など

## ③ アウトプット・アウトカム・インパクト

- アウトプット・アウトカム・インパクトの考え方について

Ex.) ・定義について★★を変更したほうがよい  
・■■の定義はこの点に留意して記載したほうがよい など

- ロジックモデルのイメージについて

Ex.) ・アウトプット/アウトカムとして●●を追加したほうがよい  
・アウトプット/アウトカム及びこれらの指標として○○は適切ではない など

## ④ 参考事例

- 調査対象事例や調査観点について

Ex.) ・調査対象事例として■■を追加したほうがよい  
・★★の調査観点も入れたほうがよいのではないかなど

# 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）分野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

# 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について



社会課題に対応した不動産のESG投資に取り組む際の基本的考え方として、整理すべき事項は以下のとおり考えられるが、その他、追加すべき観点や留意点等があれば、ご意見をお願いします。

## 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として整理すべき事項（素案）

- ① 不動産が立地する地域性（大都市・地方）や用途、個別性への考え方
- ② 不動産の運用期間や業務工程（開発・整備、改修、管理・運営等）を踏まえたESG投資への考え方
- ③ 投資家の受託者責任（収益性との関係等）及び事業会社等に係る責任（株主等）に関する知見
- ④ 社会課題に対応した不動産の形成やESG投資の促進に向けた行政の役割
- ⑤ ロジックモデル（アウトプット・アウトカム・インパクト）例の作成における留意点
  - インパクト投資のインパクトの評価に限らず、社会課題に対応した不動産に関する取組を評価する場合も念頭において、検討する。
  - 評価項目（アクティビティ）が同一でも、取組の目指す目的（インパクト）や実施体制等によって、アウトプットやアウトカムは異なることから、アクティビティ及びアウトカムの指標はあくまで例である旨を明示するとともに、指標設定の検討時において留意すべき事項を整理する。
  - 評価項目ごとにアウトプット・アウトカムの例を整理するものであり、評価項目の総合評価ではない。また、個々の評価項目間の重みづけは行わない。

## ②期待されるガイダンスの活用シーン

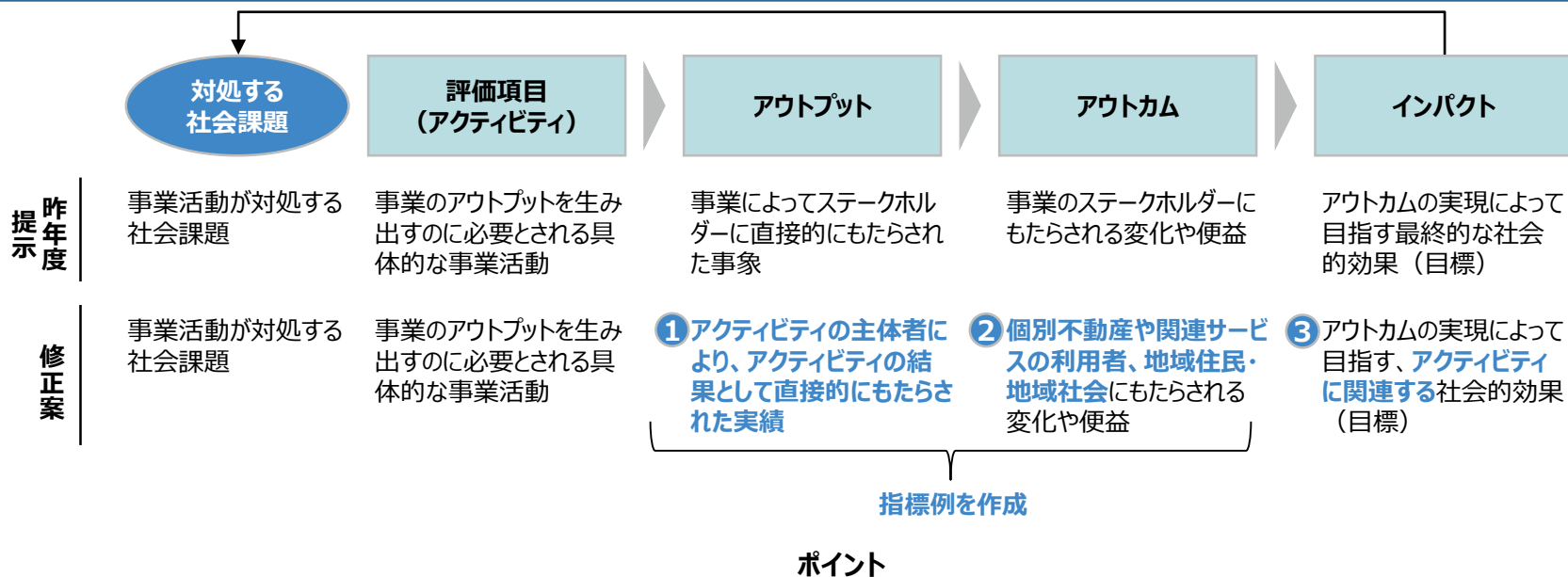
ガイダンスでは、想定される利用者ごとに、ガイダンスの活用方法を示すこととしたい。また併せて、S分野に資する不動産に係る取組実施時において、ESG投資と併せて活用可能な制度（例：補助制度）を掲載する。

	投資家・金融機関等 	事業会社等 	その他関連主体
<b>アセットオーナー</b> 機関投資家	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG投資の実施</li> <li>投資先のESGに配慮した取組推進に向けた対話(情報提供やKPI設定助言含む)</li> </ul>	<b>大企業</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>ESGやSDGsに関する情報開示の内容検討</li> <li>ESGやSDGsに配慮した不動産事業や取組の検討</li> <li>自社が活用している不動産を対象としたESGやSDGsに配慮した取組の検討</li> <li>ソーシャルボンド等発行時のKPI設定</li> </ul>	<b>評価機関 ESG</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG指数作成</li> </ul>
<b>資産運用機関</b> 機関投資家	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG投資の対象検討</li> <li>投資先のESGに配慮した取組推進に向けた対話(情報提供やKPI設定助言含む)</li> </ul>	<b>中小企業</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>自社が活用している不動産を対象としたESGやSDGsに配慮した取組の検討</li> <li>サステナブルファイナンス活用時のKPI設定</li> </ul>	<b>格付機関</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>インパクト融資やソーシャルボンド等の第三者意見書作成の対象検討</li> <li>事業者への情報提供</li> <li>KPI検討時の助言</li> </ul>
<b>金融機関</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>サステナブルファイナンスの対象検討</li> <li>サステナブルファイナンスの投融资先又は活用を検討している企業等への情報提供や対話</li> <li>KPI設定時の助言</li> </ul>	<b>不動産ファンド</b> リート <ul style="list-style-type: none"> <li>ESGやSDGsに関する情報開示の内容検討</li> <li>運用不動産を対象としたESGやSDGsに配慮した取組検討</li> <li>ソーシャルボンド等の発行時KPI設定</li> </ul>	<b>不動産性能評価</b> ・認証機関 <ul style="list-style-type: none"> <li>不動産の性能評価・認証制度の評価項目への反映検討</li> </ul>
		<b>不動産ファンド</b> 私募ファンド <ul style="list-style-type: none"> <li>ソーシャルファンドやインパクトファンドの運用不動産を対象としたESGやSDGsの取組検討</li> <li>ソーシャルファンド等運用開始時のKPI設定</li> </ul>	<b>証券会社・ファンド組成支援会社</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>KPIを設定するファンドの検討</li> <li>事業者への情報提供</li> <li>ファンドのKPI検討時の助言</li> </ul>

## ③ アウトプット・アウトカム・インパクトについて

# ロジックモデルの考え方（案）

- 評価項目（アクティビティ）の影響、事業や組織が最終的に目指す変化・効果の実現に向けた道筋を体系的に図示化したものがロジックモデルである。アクティビティ・アウトプット・アウトカム・インパクトの体系でロジックモデルを作成し、評価項目の指標（アウトプット・アウトカム）の例を整理する。
- 整理にあたり、「アウトプット・アウトカム・インパクト」の定義の表現ぶり等を以下のとおり、まとめた。



- ① アウトプットとアウトカムの違いを明確にするため、アウトプットの説明文の主語である「**アクティビティの主体者**」を明示する
- ② 本検討会における**ステークホルダー**は、「**利用者・地域住民及び地域社会**」である旨を具体的に示す (ただし、語句や対象者については、引き続き要検討)
- ③ インパクトは、アウトカムの実現によってもたらされる「**アクティビティに関連する**」社会的効果のみに着眼する (インパクトは、「より良い社会の実現」のような高次のものに集約されることもあるため、対象範囲を明確にする)
- ④ 評価項目 (アクティビティ) の実施により生じる可能性のある**ネガティブインパクト** (オーバーツーリズム等) も整理する

## アウトプット・アウトカムの整理方針（案）

- 主としてESG投融资時に不動産に対して行う評価であることから、不動産（ハード）と、個別不動産の機能に関連する活動（ソフト）を評価対象とする。
  - 不動産（ハード）は、不動産プロジェクトにおける全業務工程（用地等取得・企画・開発・整備・販売・改修・管理・運営）を評価対象とする。
  - 不動産の機能に関連する活動（ソフト）は、不動産の所有者だけでなく、関連者（管理団体・地域団体・テナント・利用者等）による活動も評価対象とする。
- **評価項目（アクティビティ）の実施により社会的なインパクト（ポジティブインパクトの増大、ネガティブインパクトの減少※）を測る指標例を作成する。**  
※状況に応じて維持や減少率/増加率の縮小等を目標とすることも可能である。
- **評価項目の内容に鑑みて定量的な指標ではなくて定性的な指標が望ましい場合、定性的な指標の例を作成する。**
- 建物性能等、法令に規定がある項目のアウトプットについては、原則として法令の基準を上回るものとする。