

ESG投資・インパクト投資の潮流と評価について

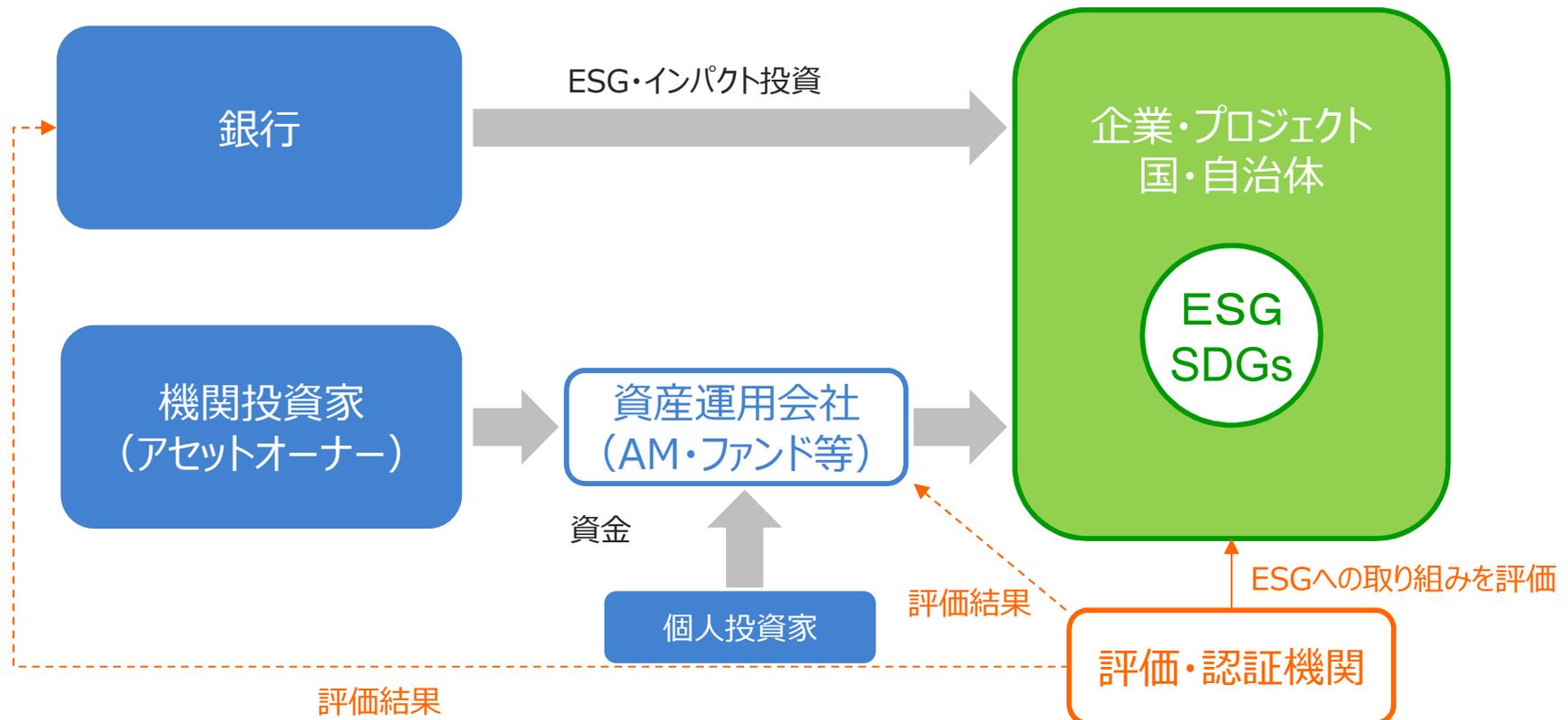
2022年11月25日

 **DBJ** 株式会社日本政策投資銀行

ストラクチャードファイナンス部 北栄 階一

ESG投資、インパクト投資の資金の流れ

- 機関投資家は、資産運用会社を通じて企業等へ資金を運用。個人投資家も、資産運用会社が組成する投資信託等を通じて投資を実施。銀行は、自らの資金を企業等に対し、ファイナンスを実施する。
- ESG投資実施にあたり、評価・認証機関による企業等のESGへの取り組み評価を活用するケースと、金融機関が独自に評価するケースがある。

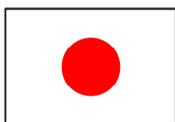


ESG投資のルール策定のバックグラウンド

- 欧州主導で、ESG投資のルール作りが進んでおり、EU Taxonomyが大きな影響を与えており、ESGの評価においても準拠したものが多い。



- ・反ESGからESG推進へ
(共和党→民主党)
- ・気候関連開示ルール、
ESG情報の開示



- ・トランジション・ファイナンス基本方針
- ・インパクト投資に関する勉強会
など



EU Taxonomy

「環境的に持続可能な経済活動」の基準
下記の環境目的から、1つ以上に貢献すること

- ①気候変動の緩和（先行）
- ②気候変動の適応（先行）
- ③水・海洋資源の持続可能な利用と保護
- ④循環型経済への移行
- ⑤汚染の防止・管理
- ⑥生物多様性と生態系の保護と回復

CSRD 企業サステナビリティ報告指令

企業活動の開示基準

ISPF サステナブルファイナンスプラットフォーム



グリーンボンド・
ソーシャルボンド・
サステナビリティボンド・
原則

Climate Transition
Finance Handbook



国際サステナビリティ
基準委員会 (ISSB)



影響

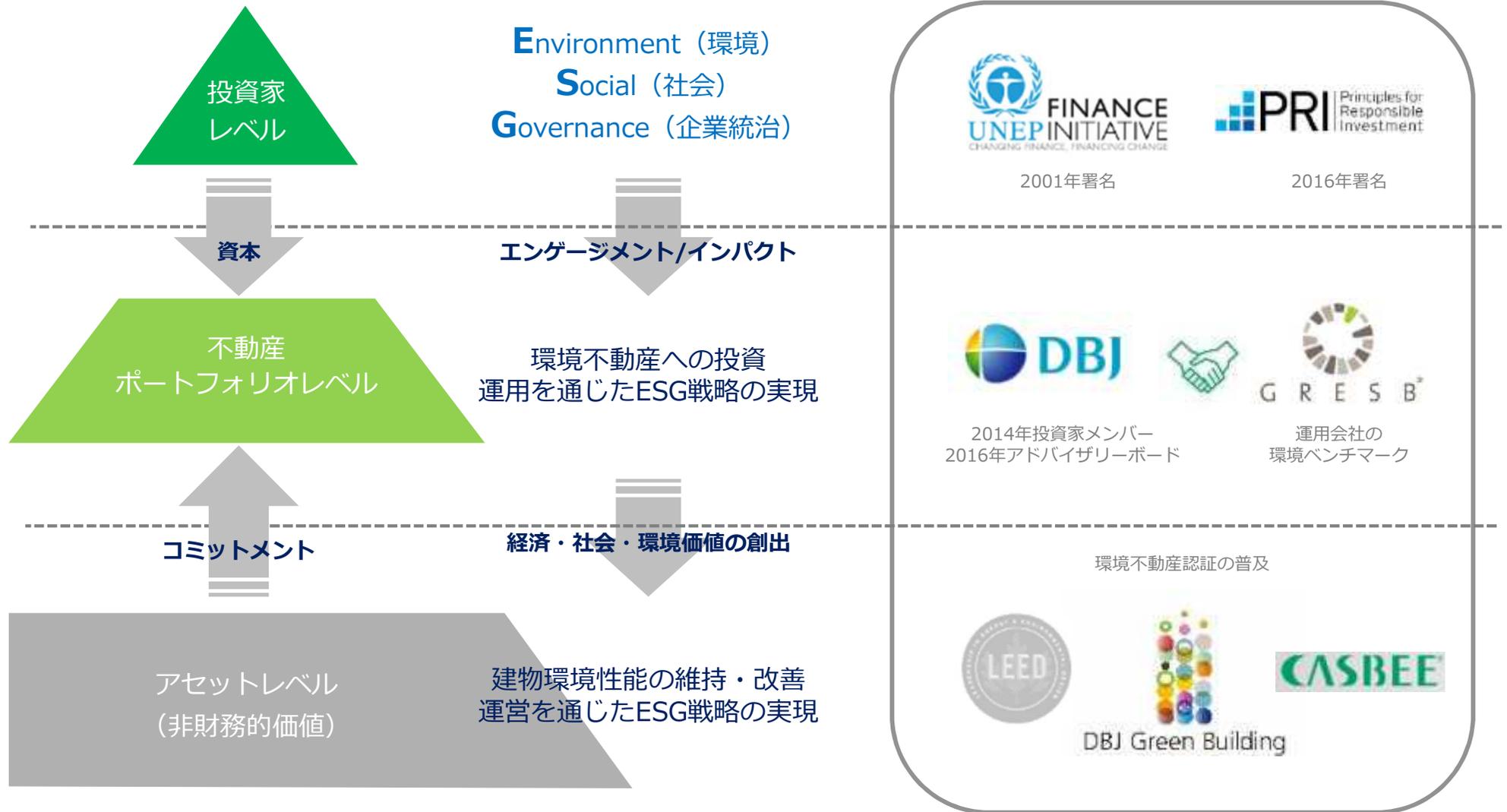


インパクト投資

- インパクト投資は、経済的リターンと並行して、環境・社会に対して、ポジティブなインパクトを生み出すことを志向する投資。
- 主な推進機関として、UNEP FIによる「ポジティブインパクト金融原則」、IFCによる「インパクト投資運用原則」の他、国際組織GSG、投資家ネットワークGIINが、事例、指標の共有などを行い推進している。
- インパクト投資の4要素
 - ① インパクトの特定
 - ② インパクトの事前評価
 - ③ インパクトのモニタリング
 - ④ インパクトの情報開示
- 認証制度はUNDPによる「SDG Impact Standard」がある。個別事例をみると、原則を元に、インパクトの客観的・定量的評価に第三者評価機関を活用しているケースが多い。



DBJ GB認証のポジショニング



評価認証制度の例 ～DBJグリーンビルディング認証～

DBJ
Green
Building

Make the Future

“Green Building”を通じて、よりよい未来をつくる

グリーンビルディングとは？

我々は、グリーンビルディングを“持続可能な社会
実現のためのより良い循環”に資する建物や資産、
つまりサステナブルな不動産と考えます。

なぜDBJが？

(制度創設の想い)

優良資産の次世代継承のため、都市インフラとして
環境・社会的側面において長期利用可能な不動産を
蓄積し、それらの資産を対象とした不動産金融市場
の整備・育成へ貢献したいとの想い。

3. DBJ Green Building認証の基本方針

- ✓ 不動産のハードスペック面だけでなく運営面にも着目した総合評価とする。これにより、築年の経過した物件においてもESGを通じた事業者の取組を可視化できるツールとし、その取組を後押しする。
- ✓ 建築・設計の技術的専門家に限られない不動産に携わる幅広い層のステークホルダーに対し、環境・社会への配慮に関する取組についての対話機会を提供するため合理的な範囲でシンプルにする。
- ✓ UNEP SBCI（国連環境計画におけるサステナブル建築と気候変動に関するイニシアティブ）のフレームワークや主要な環境不動産評価ツールを考慮（評価分野ごとの重み付け）した設問構成。

評価分野*	DBJ GB認証	CASBEE不動産(2016)	CASBEE建築(2016)	LEEDBD+Cv.4(2014)
Sustainable Site	14 (交通/緑化/環境リスク)	20 (生物多様性/敷地)	25.00	16(Location/Transport) 10(Site)
Water	6 (節水)	10 (水)	2.25	11
Energy/GHG	22 (エネルギー)	35 (エネルギー/GHG)	25.00	33
Material, Durability & Reliability	13 (廃棄物/防災/防犯)	20 (資源利用/安全)	27.75	13
Indoor Environment Quality	8 (スペック・快適性)	15 (室内環境)	20.00	16
Management	9 (パートナーシップ/情報開示)	n.a.	n.a.	1
Innovation	21	n.a.	n.a.	6
Regional	8 (利用者多様性/地域との関わり)	n.a.	n.a.	4
合計	100	100	100	100

*CASBEE不動産評価マニュアル(2016年度)による評価分野の重み付け

都市へのグリーン導入インパクト投資例 ～DC Water 環境インパクトボンド～

- 合流式下水道越流水による河川の環境汚染の解決をグリーンインフラで行うプロジェクト
- DC Waterにとって初のグリーンインフラPJであり、通常の債券、グリーンボンドによる調達が多かったため、プロジェクトがもたらす環境インパクトに着目し、インパクトの達成にコミットする環境インパクトボンドにより資金を調達した。
- プロジェクトの目的は、主目的は河川の環境改善であるが、住環境改善、雇用創出なども目指している。

The District of Columbia Water and Sewer Authority

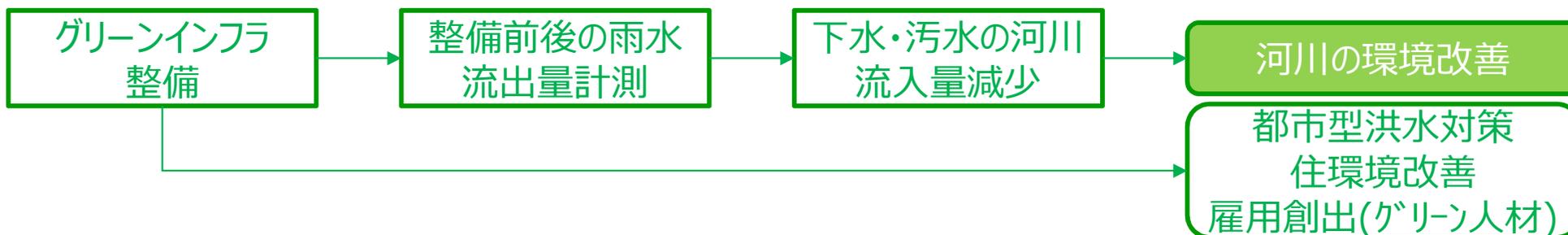
設立	1996年設立 2010年現在の名称に改名
事業内容	ワシントン DC（コロンビア特別区）とその周辺地域にて、上下水道サービスを提供する 給水人口約210万人（下水処理量日平均 約146万m ³ ） 世界最大級のBlue Plains下水道処理場（処理量日量平均 3.84億ガロン、最大処理可能量10億ガロン/日）を保有する。
格付	AAA（S&P）
総資産	78億ドル



環境インパクトボンド事例 DC Water EIB – 債券概要 –

- インパクトの評価指標として、雨水流出量の減少率を採用（第3者評価機関が評価を実施）
- 事業の目的は複数あるものの、事業目的達成を端的に表す指標をロジックモデル策定の上採用している。
- 投資家も理解しやすいことから、賛同を得て、資金集めに成功している。

発行額	2,500万ドル（私募債）
発行日	2016年9月29日（30年債）
用途	Rock Creek地区（Project A/RC-A）における20エーカー相当のグリーンインフラ（高浸透性の舗装道路と生物滞留池の建設）整備
金利	年利3.43%
事業実施工程	2017年冬：契約書締結。2019年春：建設完工。2019年3月：建設後モニタリング開始。2020年春モニタリングデータ入手。2020年夏：モニタリング結果報告書の完成。
インパクトの査定方法	GI建設前後の1エーカーあたりの雨水流出量の減少率 → 環境インパクト 事前・事後、特定のモニタリングの地点に、流量計と雨水計測器1か所を設置し計測。基準年平均（1988-1990）と比較して削減効果を評価する。



まとめと都市のグリーンへの期待（私見）

- ESG投資においては、世界（特に欧州）の動向が重要。
- ESG投資家は定量的かつ客観的な評価を重視。
- （欧州基準を参照した）評価機関による認証を得ることが主流ではあるが、個別プロジェクトの評価については、認証を得ず、インパクトを定量的に示す手法もある。（これらは対機関投資家の視点。個人の投資家・支援者が求める評価はまた異なる。）
- 都市のグリーンがもたらす環境的・社会的インパクトは、気候変動、脱炭素分野のみならず、社会課題の解決、生物多様性分野など、幅・深さともに大きな影響があるものと思料。
- 一方で、定量的な評価が重要になってくるが、データの整備や、評価手法についてまだ確立したものがないため、民間事業者および金融機関が取り組みやすくなる環境づくり等のサポートがあると、ESG投資・インパクト投資の推進に繋がると思われる。
- 誰が（資金調達主体）、何のために（資金使途）、誰から（資金提供者）資金を集めるかによって、資金調達手法はある程度決まってくるし、求められる評価も決まってくるのでは。

