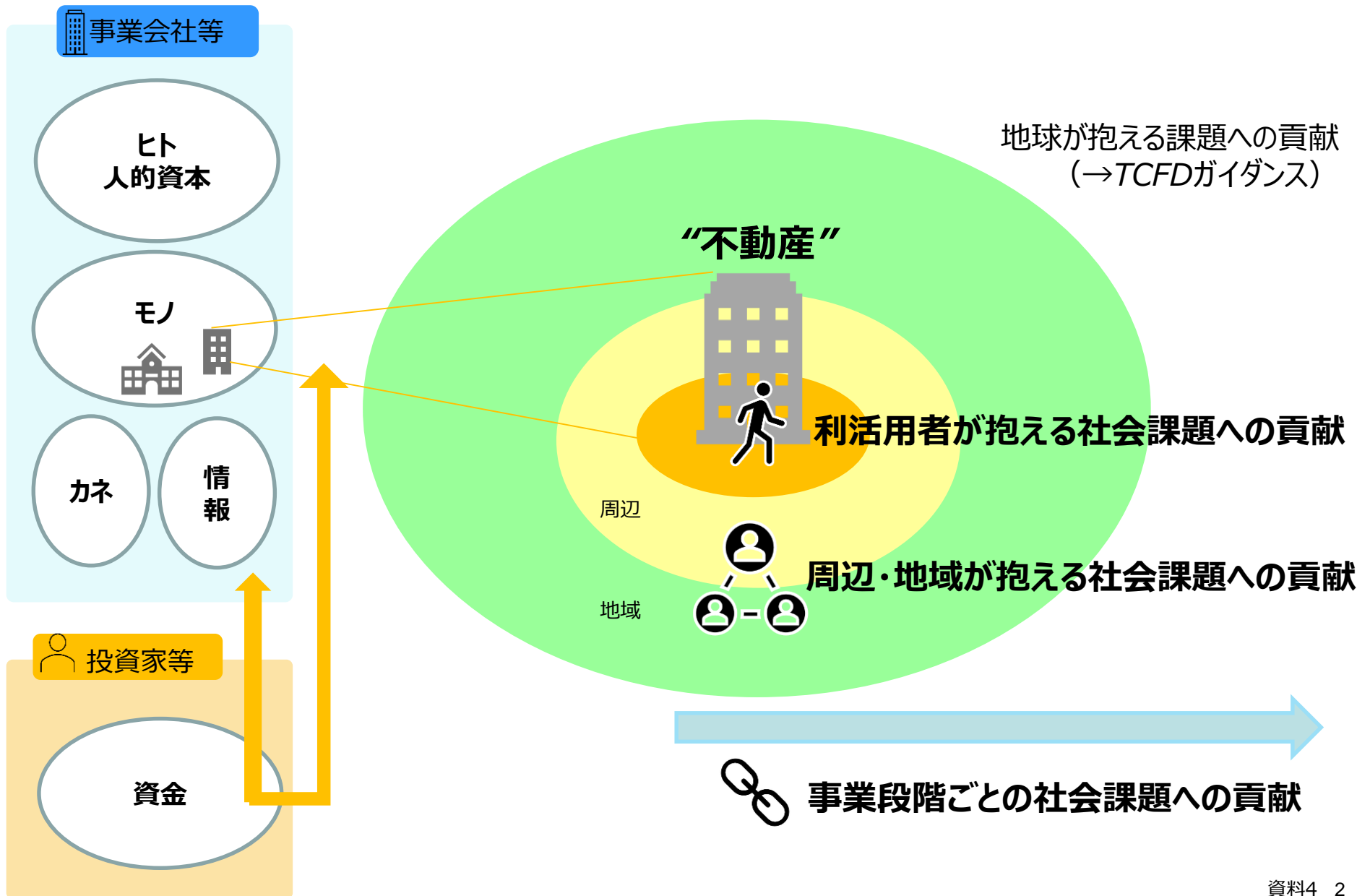


令和 4 年度
第2回 不動産分野の社会的課題に対応する
ESG投資促進検討会

不動産ESGに係る基本的な考え方 (素案)

令和 4 年11月1日

不動産による社会課題への貢献（イメージ）



第2章-2 不動産のESGを巡る「対話」(主な活用者と想定される活用場面)①

- 不動産ESGに取り組むにあたっては、それに取り組む事業者と投融資を行う投資家・金融機関等との間で、**対話(双方向のコミュニケーション)**が不可欠。一方的な質問/説明でなく、お互いが相手の立場や意図を深く理解しながら、両者の協働により、企業価値の向上と社会課題解決の両立につなげていくことが必要。評価機関等にも役割。

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・不動産関連ファンド・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)】

不動産関連ファンド・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・不動産関連ファンド・不動産関連企業の株式・債券・不動産関係の事業を行う企業への投融資

【地方銀行】

不動産・不動産関連ファンドへの投資・不動産関連企業の株式・債券・不動産関係の事業を行う企業への投融資

事業者等



【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や株式・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や株式・債券の発行による資金調達

【不動産ファンド：リート】

不動産の組み入れ
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】

不動産の組み入れ
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指数作成

【格付機関】

第三者意見書の発行
信用力を評価

【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

【信託銀行】

不動産の信託受益権化

【不動産性能評価・認証機関】

建物性能の評価・認証

【不動産鑑定業者】

不動産鑑定評価の実施

…各関係主体に関連する代表的なサービス等

第2章-2 不動産のESGを巡る「対話」（主な活用者と想定される活用場面）

②

→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

投資家・金融機関等	事業会社等	その他関連主体
アセットオーナー 機関投資家... <ul style="list-style-type: none"> ESG投資の実施 投資先のESGに配慮した取組推進に向けた継続的な対話やKPI設定時の助言、情報提供 	大企業 <ul style="list-style-type: none"> ESGやSDGsに関する取組のモニタリング・情報開示の内容検討 ESGやSDGsに配慮した不動産事業や取組の検討 自社が活用している不動産を対象としたESGやSDGsに関する取組の検討 サステナブルファイナンス活用時のKPI設定 	ESG 評価機関 <ul style="list-style-type: none"> ESG指数作成
資産運用機関 機関投資家... <ul style="list-style-type: none"> ESG投資の対象検討 投資先のESGに配慮した取組推進に向けた継続的な対話やKPI設定時の助言、情報提供 	中小企業・まちづくり会社等 <ul style="list-style-type: none"> 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・モニタリング サステナブルファイナンス活用時のKPI設定 地域に密着した公共性の高い施設の整備時のKPI設定 	格付 機関 <ul style="list-style-type: none"> 融資やソーシャルボンド等の第三者意見書作成
金融機関 <ul style="list-style-type: none"> サステナブルファイナンスの対象検討 投融資先のESGに配慮した取組推進に向けた継続的な対話 サステナブルファイナンスの活用を検討している企業等との対話やKPI設定時の助言、情報提供 	不動産ファンド リート <ul style="list-style-type: none"> ESGやSDGsに関する情報開示の内容検討 運用不動産を対象としたESGやSDGsに配慮した取組検討・モニタリング サステナブルファイナンス活用時のKPI設定 	証券会社・ファンド組成支援会社 <ul style="list-style-type: none"> 事業者への情報提供 ファンドのKPI設定時の助言
	不動産ファンド 私募 <ul style="list-style-type: none"> ESGやSDGsに関する情報開示の内容検討 運用不動産を対象としたESGやSDGsに配慮した取組検討・モニタリング サステナブルファイナンス活用時のKPI設定 	不動産性能評価 認定機関 <ul style="list-style-type: none"> 不動産の性能評価・認証制度の評価項目への反映検討
		不動産 鑑定業者 <ul style="list-style-type: none"> 不動産鑑定評価の実施

* なお投資開始時のみならず、投資運用中のインパクト評価についても活用可能である

第2章-3 不動産の置かれた「条件」(地域性、用途・規模、個別性)とESGの取組・投融资

- 不動産ESGに取り組むにあたっては、当該不動産が置かれた**条件(地域性、用途、個別性など)**によって、それを**取り巻く社会課題は様々**。同様の条件に共通する社会課題への貢献や、個別要因も踏まえて当該不動産独自のユニークな貢献を行うことも可能。
- その際、**多様なステークホルダーとの対話や協働**によって、取り組む社会課題を洗練させることも必要。

地域性

- 大都市、大都市郊外、地方都市、農漁村などの都市・農村条件に起因する地域性
- 歴史的・文化的条件に起因する地域性
- 気候や地形など地理的条件に起因する地域性 等

用途

- 住宅、商業、工業、農漁村、林地等の当該不動産が置かれた用途地域
- 住宅、オフィス、商業施設、ホテル・旅館、工場、物流・倉庫、文教施設、ヘルスケア施設など施設の用途 等

個別性

不動産である土地(一つとして同じものはない)及び建物(受注による現地施工が多い)は個別性が高い。個別性を活かして、社会課題の解決寄与ができるよう柔軟に事業や取組を計画する。

- 当該不動産の規模、経年数、性能
- 地域における地位(地域を先導/補完/依存する不動産など) 等

地域性：人口減少が進む地域



地域性：大都市



建物の個別性



土地の個別性



第2章-4 不動産の「時間軸」（中長期の事業期間、事業段階など）とESGの取組・投融资

- 不動産ESGに取り組むにあたっては、事業期間が長期間に及ぶこと、同期間における各不動産の**成熟段階（企画・開発から管理・運営まで）**を踏まえて、**中長期の目線**で取り組むことが必要。
- また、事業期間中に社会情勢が変化することも視野に入れた強靱性・冗長性等を確保し、社会課題の変化に敏感かつ柔軟に対応していくことが必要。

● 運用期間

企業における不動産の事業期間は20年以上のものも多くあり、期間中に技術革新や社会情勢の変容が起こる可能性があるため、定期的に事業や取組内容を点検し、必要に応じて事業や取組の追加や変更等を行う。

● 業務工程

業務工程（開発・整備、改修、管理・運営）によって実施内容や実施期間が異なるため、それぞれの工程において考えられる社会課題に対応した取組を検討する必要がある。例は下記の通り。

	開発・整備	改修	管理・運営
実施内容（例）	<ul style="list-style-type: none"> ・敷地の取得・賃借 ・建物及び敷地の整備 	<ul style="list-style-type: none"> ・既存建物の改修 ・敷地内のオープンスペース等の改修 	<ul style="list-style-type: none"> ・建物及び敷地の管理 ・テナントや利用者等との協働 ・不動産を活用したイベント開催
自然災害への備え	<ul style="list-style-type: none"> ・耐震性が高い不動産の整備 ・水害対策の実施 	<ul style="list-style-type: none"> ・既存建物の耐震改修の実施 ・技術革新による新たな機器設置 	<ul style="list-style-type: none"> ・テナントと連携したBCP作成と定期的な見直しや災害備品の更新 ・建物の定期的な点検
地域交流の形成・促進	<ul style="list-style-type: none"> ・広場・コミュニティスペースの整備 	<ul style="list-style-type: none"> ・コミュニティスペースのレイアウト変更・増築等 ・広場における電気・水道設備の設置 	<ul style="list-style-type: none"> ・広場・コミュニティスペースでのイベント開催 ・広場・コミュニティスペースの維持管理の体制構築（まちづくり組織等の組成）

第2章-5 不動産ESGに係る「責任」（受託者や事業会社等の責任に係る既往の知見の整理）

- ガイダンスでは、不動産ESGに取り組むにあたっては、企業の持続的成長と社会課題解決の両立を目指すこととなるが、これまでのESGに係る既往の取組から、①ESGの取組と企業収益・業績の関係性に関する知見、②受託者や事業会社等の責任に係る知見を整理する。

①ESGの取組と企業収益・業績の関係性に関する知見（整理内容例）

ESGの取組と企業収益・業績にはポジティブな相関関係が見られるとする研究結果も多く示されていることから、**ESGの取組と企業収益・業績の関係性に関する知見を整理する。**

<調査事例>

ハンブルク大学とドイチエ・アセット・マネジメントが1970年代以降に公表された2,250以上のESG投資に関する研究結果を総合的に分析した。研究事例の62.6%において、ESGと企業財務パフォーマンス（CFP：Corporate Financial Performance）との間にポジティブな相関関係があることが分かった。

②受託者責任の知見（整理内容例）

金融機関は金融商品の購入者（委託者・受益者）の利益のために行動し、購入者の利益に相反する行為を禁止されている（信託法の忠実義務）が、**近年でいくつかの根拠に基づいてESG投資が受託者責任と両立すると考えられるようになってきていることから、その内容を整理する。**

<参考資料例>

- ・Deutsche Asset & Wealth Management「ESG & Corporate Financial Performance : Mapping the global landscape」
- ・GPIF（年金積立管理運営機構Webページ）
- ・UNEP FI「FIDUCIARY DUTY IN THE 21ST CENTURY PROGRAMME:FINAL ACTIVITY REPORT 2015-2019」
- ・国連Global Investors for Sustainable Development Alliance「GISD Alliance releases report calling for accelerated funding for the SDGs」
- ・金融庁「『責任ある機関投資家』の諸原則」

また、このような受託者責任に関する考え方の変遷を受け、新たにIFSIという考え方が示れている。（詳細は次ページ）

※事業会社等の責任（株主等）についても、整理を行う。

(参考)サステナビリティ・インパクトをもたらす投資 (IFSI)

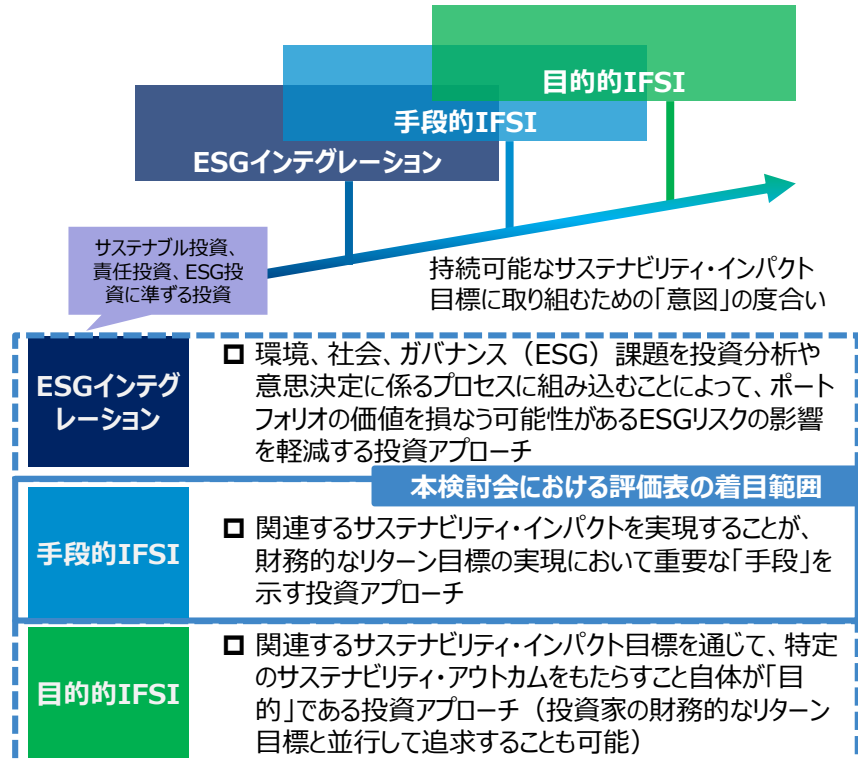
- サステナビリティ・インパクトをもたらす投資 (IFSI: investing for sustainable impact) とは、**投資先の企業及び関連する第三者によるサステナビリティへの取組に対し、意図的に影響を及ぼし、評価可能な成果を目指す投資のアプローチ**を指す。
- 財務的なリターン目標の実現において、関連するサステナビリティ・インパクトを実現することが重要だとする「手段的」IFSIと、サステナビリティ・インパクト目標の実現自体を目的とする「目的的」IFSIの2種があると定義づけられている。
- 投資家が財務的なリターンを犠牲にしてインパクトを追求することは、受託者責任と矛盾をしないのかといった議論もあるところ、本検討会は「手段的IFSI」を中心しつつ、「目的的IFSI」も見据えて検討を行う。

IFSI概要

定義	IFSI : 投資先の企業及び関連する第三者によるサステナビリティへの取組に対し、意図的に影響を及ぼし、評価可能な成果を目指す投資のアプローチ
投資の主体	サステナビリティ・アウトカムの実現と整合する評価可能な行動変容を、民間企業や政策立案者においてもたらすことを目的に、自らの機能を意図的に行使している投資家
重要視すべきインパクトのレベル	<p>① 民間企業が事業を通じて社会及び自然環境に与えるサステナビリティ・インパクト、並びに企業及び投資家が置かれる経営環境に政策立案者やその他の第三者が与えるインパクト</p> <p>② 企業、政策立案者及びその他の第三者のサステナビリティ・インパクトに対して投資家が与えることができる影響やインパクト</p> <p>投資家 → ② → 民間企業 → ① → 社会・自然環境</p> <p>政策立案者・第三者 → ① → 民間企業</p> <p>経営を取り巻く環境</p>

従来型ESG投資とIFSIの範囲

サステナビリティ・インパクトをもたらしたいという投資家の意図は、**手段的IFSIと目的的IFSI**の2種類に分けられる



第2章-6 不動産ESGの促進に向け「行政」に期待される役割

- 不動産ESGに取り組むにあたっては、「新しい資本主義」において示されるように、社会課題に対して、「官も民も」取り組むことが重要である。その際、行政に期待される役割として、様々な社会課題に取り組む企業を後押しする支援制度（補助金や税制等）を適切にデザインすることや、民側で行われるESG投資の動向を踏まえた政策の立案や事業遂行が欠かせない。
- **「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、①**官も民も主体的に課題解決に取り組むこと**、②課題解決を通じて経済成長も実現すること、③課題解決を通じて国民の持続的な幸福を実現することを目指して、**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**としている。ESG投資はこれらの方針に合致していることから、行政はESG投資の促進について取り組む必要がある。
- 不動産を通じた社会課題への貢献にあたっては、ESGに係る事業会社の取組や投資家・金融機関等による投融資、評価機関・格付け機関などの関連主体による取組などの「民」側の動きに加え、**行政が担う役割を重要である**。
- 具体的には、地域固有の課題に対応した方針・目標設定や、事業・取組の計画にあたっては、これら不動産ESGの取組・投融資を行う主体に対しても幅広く情報提供を行うことで、官民協働による課題解決につながることを期待される。その際、**「官も民も」の方針に従って、補助金や税制等の支援制度については、民側が取り組みやすい形でデザイン**していくことが重要である。
- また、「SDGs未来都市」の募集など各地でSDGsが推進されているところであるが、そもそもESG投資はSDGsの取組の手段として位置づけられており、非常に親和性が高いものである。**ESG投資について官民が連携を図ることで、SDGs、地域の社会課題への取組が促進されることが期待**されている。

等