

CSR DESIGN

第一生命保険株式会社による
帯広市保有物件の改修に係るインパクト投資プロジェクトに対する
第三者意見

2021年3月30日

CSR デザイン環境投資顧問株式会社

はじめに

この意見書は、CSR デザイン環境投資顧問株式会社（以下「当社」）が、第一生命保険株式会社（以下、「第一生命」）による 2020 年 11 月 17 日付ニュースリリース「ワーケーション等の推進に基づく関係人口創出・拡大に向けた連携協定を締結」において公表された「第一生命が帯広市内に保有する築 45 年のオフィスビル（以下「本物件」）の全館リニューアル」という投資プロジェクト（以下、「本PJ」）について、国連環境計画 金融イニシアティブ（以下「UNEP FI」）が提唱する「ポジティブ・インパクト金融原則」（以下、「PI 原則」）の概念、及びそれに基づく「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」（以下、PI フレームワーク）に整合しているかにつき、第三者の立場から意見を表明するために作成された。 当社は、第一生命との間で、本意見を表明することについての委託契約を締結している。

当社は、この意見書の作成のため、第一生命の ESG 投資に関する体制や実績についての公表情報のレビュー、本 PJ の投資運用に関する第一生命の担当チームとの面談を実施した。

本意見は、以下の 2 つについてのレビューによって構成されている。

- ① 本 PJ の実施主体である第一生命のサステナビリティに関する管理体制及び実践に関する意見
- ② 第一生命の投資検討プロセスとコミットメントに見られる本 PJ の PI 原則及び PI フレームワークへの整合性に関する意見

第一生命及び本 PJ の概要

第一生命の概要

第一生命は、日本を代表する大手生命保険会社であり、創業 118 年、個人顧客数約 1000 万人、法人顧客数約 16 万社に対して保険サービスを提供している。また、保険契約者から預かった約 36 兆円の資金を運用する機関投資家（アセットオーナー）でもある。株式、債券等のほか、不動産に対しても投資（開発を含む）を行っており、その比率は投資残高全体の 3%(2019 年度)である。

機関投資家としての第一生命は、中長期的な視点で幅広い資産・銘柄に対し投資を行う「ユニバーサル・オーナー」であり、運用収益の獲得と社会課題解決の両立を目指し、ESG 投資とステューワードシップ活動を柱とした責任投資を推進している。2015 年 11 月に ESG（環境・社会・ガバナンス）要素を運用プロセスに組み込むことを提唱する責任投資原則（PRI）に署名しており、同原則に基づいた ESG 投資の取組みを推進することにより、中長期的な投資リターンの獲得と社会課題の解決の両立を目指している。

本 PJ の概要

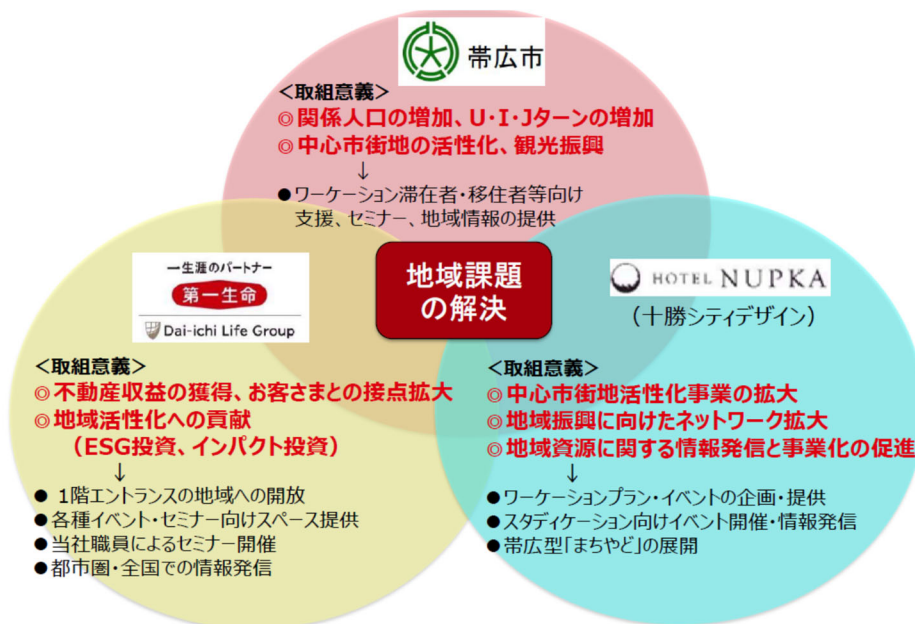
本 PJ は、第一生命の資産運用の一環として不動産部が中心となって計画、実施を決定した投資プロジェクトである。

投資対象となる不動産は、第一生命が帯広市内に保有する築 45 年のオフィスビル「帯広第一生命館」であり、本 PJ は、本物件全体に対してリノベーション工事を実施するとともに、2、3 階を新たにホテルに賃貸することを予定する改修投資プロジェクトである。投資総額は約 2 億円、想定投資期間は 15 年である。

本PJの特色の一つとして、第一生命と、帯広市行政およびホテル賃借人兼ホテルオペレータ（予定）の十勝シティデザイン株式会社（以下「十勝シティデザイン」）との間に「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創出・拡大に向けた連携協定」を締結していることが挙げられる。この連携協定に基づき、ワーケーション¹に資するようなワーキングスペースや個室ブースの設置、1階エントランスを通じた地域交流の促進のための情報発信、第一生命が所有する会議室の帯広市・十勝シティデザインへの原則無償開放などの取り組みが計画されている。

第一生命は、本PJの投資検討を主として2020年1月から2020年11月にかけて行い、2020年11月17日付けのニュースリリースでその内容を公表している。

参考：「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創出・拡大に向けた連携協定」コンセプト図
（第一生命 竹内直人氏講演資料@2020年度第2回環境不動産ワーキンググループ（WG）オンラインセミナーより）



参考：十勝シティデザインの概要

2014年帯広市で創業。十勝・帯広の魅力を世界に伝える短編映画「my little guidebook」（2015年）を自主制作。2016年3月、中心市街地活性化事業の一環としてコミュニティ型ホテル「HOTELNUPKA」を開業。故郷・十勝の魅力に価値を見出し、ホテルを拠点に複数のプロジェクトを展開。2019年には、ばんえい競馬の元レース馬が曳く馬車で夜の中心市街地を巡る「馬車BAR」事業を開始。令和2年度ふるさと企業大賞（総務大臣賞）を受賞。

¹情報通信技術を活用して普段の居住地などから離れ、リゾート地などで仕事を継続しながら、その地域ならではの活動（休暇、地域交流、ローカルイノベーション創出等）を行うことを指す、ワーク+バケーションからなる新語。類似に「スタディケーション」があり、こちらは教育・学習活動（スタディ）と休暇・地域交流等（バケーション）を同時に行うことを指す。

意見

① 第一生命のサステナビリティ管理体制と実績に関する意見

当社は、第一生命において、投資活動に関連するサステナビリティ・ESG 要素についての明確なガバナンス体制が確立されており、また優れた ESG 投資の実績を備えていると考える。この意見の構成に際しては、以下の点を考慮した。

サステナビリティ/ESG に関するガバナンス体制

第一生命は、前述の通り、中長期的な視点で幅広い資産に対し投資を行う「ユニバーサル・オーナー」であり、運用収益の獲得と社会課題解決の両立を目指し、ESG 投資とスチュワードシップ活動を柱とした責任投資を推進していくことを ESG 投資に係る基本方針としている。特に、第一生命が設定する重点的な社会課題の解決に向けた投融資を通じて「ポジティブ・インパクトの創出」に力点を置いていくことを表明しており、本 PJ はその一環として検討された。

第一生命の社内の ESG に関するガバナンス体制（推進体制）としては、社外委員が過半を占める「責任投資委員会」が設置されており、同委員会は責任投資に関する方針の策定、重要な議決権行使議案等の審議を管轄し、その結果が第一生命の取締役会、経営会議に報告される。責任投資委員会の下位組織として実務担当者による「責任投資会議」があり、責任投資に係る取り組みの進捗および実績の報告と共有が行われている。

責任投資委員会については社内委員 2 名をそれぞれ執行役員及び取締役常務執行役員が務めているほか、過半数が社外役員で構成されている。当社は、以上の第一生命の責任投資推進体制については、会社全体の経営方針とサステナビリティ/ESG に対する方針とを一致させていく事に有効に作用するものであり、国内の機関投資家(アセットオーナー)の責任投資推進体制としては十分に充実しているものと評価する。

第一生命は 2023 年度までの完了を目指す目標として、全資産クラスに対する個別の投資運用方針・プロセスに ESG を組み込んでいくことを掲げている。不動産投資プロセスに対する ESG 組み込みは、兵器製造関連ビジネスへのネガティブスクリーニングに加え、案件投資時におけるデューデリジェンスプロセスを通じて ESG 課題への評価を行うことで実施している。

第一生命は、投資後のモニタリングプロセスにおいて、不動産の管理委託先であるプロパティマネージャーとの連携を軸に ESG 要素のモニタリングを行っている。モニタリング結果は前述の「責任投資会議」に報告され、さらに「責任投資委員会」に共有される。本 PJ における投資後の ESG 関連状況、実績についても同様のモニタリングプロセスが適用されることとしている。当社は、この点を以て、第一生命の投資後のモニタリングにおけるサステナビリティ・ESG に関するガバナンス体制が十分に確立されており、本 PJ の管理運営においても十分に機能するものと評価する。

第一生命のサステナビリティ/ESG に関する実績

第一生命は、2015 年に PRI 署名機関となり、ESG 投資・インパクト投資へのコミットメントを表明するとともに、多くの投資実績を積み上げている。2020 年 8 月時点で、ESG テーマ型投資の残高は約 6,600 億円に及ぶ。そのうち「インパクト投資」は 16 件、約 68 億円である。そのほか、グリーンボンドをはじめとした SDGs 債等への投融資として、2020 年 8 月時点において累計約 2,300 億円の実績がある。

第一生命は、こうした ESG 投資の取り組み状況について「責任投資活動報告」において毎年定期的に外部開示を行うとともに、PRI の年次報告等を通じてその詳細についても開示している。

そのほか、事業会社としてのサステナビリティに関する実績や取り組み状況については、第一生命ホールディングスグループのサステナビリティに関する WEB ページやサステナビリティレポートを通じた外部開示を進めており、ESG 投資の開示同様、透明性を確保している。

当社は、以上のことから、第一生命のサステナビリティ/ESG に関する実績について、既に一定の取り組み実績が存在しており、またそれらの開示についても、現時点および将来についても十分な透明性が確保される体制にあると評価する。

② 第一生命の投資検討プロセスとコミットメントに見られる本 PJ の PI 原則 及び PI フレームワークへの整合性に関する意見

「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」との整合性

当社は、まず、PI フレームワークにおいて示された「4つの目的」及びその「ガイダンス」に即して、その内容と、第一生命による本 PJ の投資検討プロセス及びコミットメントとの整合性を以下の通り確認した。

i) 「インパクトの明確化」

(ガイダンスでの定義内容：「本インパクト投資の手法は達成を目指すインパクト及びその結果を明確に決定し、説明しているか」)

第一生命は、包括的なインパクト分析を行ったうえで、本 PJ において達成を目指すポジティブなコア・インパクトと、最小化に向けた管理を行う必要があるネガティブなコア・インパクトについて特定している。

【特定されたポジティブなコア・インパクト】

第一生命は、本 PJ により達成を目指すポジティブなコア・インパクトについて、本 PJ がオフィスからホテルへのコンバージョンを伴う改修投資であるという特徴と、前述の第一生命、十勝シティデザイン、帯広市との連携協定の締結を踏まえて、「交流人口（観光客等）及び関係人口（ワーケーション・スタディケーション利用者等）の増加による帯広中心市街地及び十勝広域エリアの経済活性化」と定義・特定している。

第一生命は、このコア・インパクトを本 PJ への投資に関連する次のような取り組みの実施によって実現しようとしている：

- ・ エントランススペースにおいてワーキングスペース（個室ブース含む）を設置し、建物利用者へ提供
- ・ 十勝シティデザインとの連携による、上述のワーキングスペースや付帯の会議室を活用したワーケーション宿泊プラン、スタディケーション宿泊プランの提供
- ・ 同エントランススペースにて、帯広・十勝地域の地域文化やローカル情報の発信スペースを提供し、地域内外からの滞在者に対して地域文化への理解や関心を喚起

- ・ 同ビル付帯の会議室の原則無償貸出しを通じた、帯広市や十勝シティデザインによる交流人口及び関係人口の増加促進のための情報発信イベント、セミナー等の開催の支援
- ・ 第一生命の全国営業ネットワークや機関投資家としての立場を活用した、都市圏に向けた本PJに関する情報発信による、ワーケーション取り組みや地域活性化に関する国内社会の関心・注目の喚起

これらのコア・インパクトの特定に当たっては、昨今の新型コロナウイルス感染拡大を背景に新しい働き方が多様化しており、情報通信技術を活用して普段の居住地などから離れ、リゾート地などで仕事を継続しながら、その地域ならではの活動（休暇、地域交流、ローカルイノベーション創出等）を行う“ワーケーション”に関心が高まっており、地方圏における関係人口の増加の流れを生み出す手段として注目されているという時代背景、およびこうした背景をビジネスの機会として捉えたいという地域固有のニーズを踏まえて検討された。

第一生命は、コア・インパクトのKPIとして「ホテルの年間宿泊者数（人/年）」「新たに提供されたワーキングスペース（m2）」「会議室での新たに開催されたワーケーション・スタディケーション・地域移住等推進のセミナー等の開催数・参加人数（年間）」を設定している。これらのKPIについては、投資実行前はすべてゼロであり、実行後のこれら指標のモニタリングを通じて、本PJが実現したポジティブインパクトを評価・測定していくものとしている。

当該コア・インパクト特定の過程において、第一生命はUNEP FIのインパクト・リーダーにおける「包摂的で健全な経済」「雇用」「教育」「文化・伝統」カテゴリにおいてポジティブな影響を与える意図を持つものとしている。

以上の、第一生命が特定したポジティブなコア・インパクトについてまとめると以下の通りである。

インパクトのカテゴリ：「包摂的で健全な経済」「雇用」「教育」「文化・伝統」

内容：「交流人口（観光客等）及び関係人口（ワーケーション・スタディケーション利用者等）の増加による帯広中心市街地及び十勝広域エリアの経済活性化」

KPI：新たに開業するホテルでの年間宿泊者数（人/年）、新たに提供されたワーキングスペース（m2）、会議室での新たに開催されたワーケーション・スタディケーション・地域移住等推進のセミナー等の開催数・参加人数（年間）

当社は、以上の第一生命が特定したポジティブなコア・インパクトの内容およびその背景について、次の通り十分に妥当な内容であると評価する：

- ・ ホテルへの改修および賃借人によるホテルの新規開業は、その事業自体が現地（帯広市）の事業者を中心に実施されており、雇用への好影響、地方経済の活性化につながる事が見込まれる。また、ホテルを通じた交流人口・関係人口の増加も、地域経済にとりプラスの影響を与えることが見込まれる。特に賃借人である十勝シティデザインは既に同地区内でホテル（HOTELNUPKA）を運営しており、本PJにおける新規開業ホテルはその別館として開業予定となっている。先行するHOTELNUPKAはコミュニティ型ホテルとして一定の成功を収めており、同社は2020年度には地域経済への活性化に貢献したとして「ふるさと企業対象（総務大臣賞）」を受賞してい

る。新ホテルも別館として既存ホテルと一体で運用されることにより、地域活性化への追加的な好影響が期待できる。

- ・ コロナ対策を背景とした新しい働き方のニーズに応えるホテル業態（ワーケーション宿泊プランの提供）の展開は、コロナ影響で打撃を受けている地方都市の観光業に対してポジティブな影響を与える可能性があると見込まれる。また、ワーケーション関連サービスの展開は、雇用（働き方）の在り方そのものの選択肢を広げるものであり、その意味で社会全体の雇用の課題に対してポジティブな影響をもたらすと考えられる。同様にして、スタディケーション関連サービスの展開も、教育そのものの在り方の選択肢の拡大につながると考えられる。
- ・ 第一生命及び帯広市、十勝シティデザインが実施を予定しているエントランススペースでの地域文化情報の発信、移住・定住等に関するイベント・セミナーの実施といった情報発信は、地域文化・情報の学習機会が建物利用者に対して与えられることになり、地域文化の継承や伝達という面でポジティブな影響が見込まれる。
- ・ 以上のコア・インパクトが目指す方向性は、帯広市が「第7期総合計画」で掲げる「まちづくりの目標」のうち「活力とにぎわいと挑戦があるまち」「ともに学び、輝く人を育むまち」という目標と一致しており、ホテル開発というプロジェクトの性質がもつインパクトの側面と、地域固有のインパクトニーズが整合しているという点で評価できる。
- ・ また、SDGs との関係においては、これらのコア・インパクトの追求は、特に SDG 目標 8.3「生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性及びイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進するとともに、金融サービスへのアクセス改善などを通じて中小零細企業の設立や成長を奨励する」、目標 8.9「2030 年までに、雇用創出、地方の文化振興・産品販促につながる持続可能な観光業を促進するための政策を立案し実施する」に貢献するものであると考える。その他、教育に関しては目標 4.7「2030 年までに、持続可能な開発と持続可能なライフスタイル、人権、ジェンダー平等、平和と非暴力の文化、グローバル市民および文化的多様性と文化が持続可能な開発にもたらす貢献の理解などの教育を通じて、すべての学習者が持続可能な開発を推進するための知識とスキルを習得できるようにする」への貢献があり、連携協定といった官民のパートナーシップを通じては目標 17.17「さまざまなパートナーシップの経験や資源戦略を基にした、効果的な公的、官民、市民社会のパートナーシップを奨励・推進する」に整合したプロジェクトであると言える。

【特定されたネガティブなコア・インパクト】

第一生命は、インパクト特定のプロセスを通じて、本PJで特に注視と管理が必要となる、潜在的に生じうるネガティブなインパクトについても特定・検討している。具体的には、次のような潜在的に負のインパクトが生じうるリスクを特定した。これらのネガティブなインパクトの可能性については、第一生命は後述のような取り組みを本PJにおいて進めることでそのリスクや影響を管理していくとしている：

インパクトのカテゴリ：「健康と衛生」

内容：ホテルの新規開業および交流人口・関係人口の増加により、Covid-19をはじめとする感染症蔓延が拡大してしまうリスク

KPI：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 Covid-19 感染者数の動向

- ・ ホテル賃借人（十勝シティデザイン）と連携しての感染対策の徹底：十分な換気量等の確保（自然換気が可能なビル仕様としている）、室内・設備の定期的な消毒、ホテルエントランスの無人運営など直接接点機会の削減、スタッフ・ゲストの入館時の体温確認・マスク着用の義務化

インパクトのカテゴリ：「エネルギー」「気候」

内容：オフィスからホテルへの用途変更により、建物の運営に係るエネルギー消費量が増大し、資源効率の悪化や GHG 排出の増大につながるリスク

KPI：消費エネルギー原単位実績、GHG 排出原単位実績

- ・ 本 PJ の改修工事においては、ビル設備の LED 照明への転換、人感センサー制御による節電、空調設備の拡充・更新等によりビルの運用時エネルギー消費の削減を図っている。さらに、改修後もビルの運用時のエネルギー消費状況をモニタリングし、適宜ビル運用の改善を通じて、運用時のエネルギー消費量およびそれによる GHG 排出量の最小化を図ることとしている。

当社は、以上の第一生命が特定したネガティブなインパクト側面及びそれらへの対応方針について、一定の課題は残されているものの、概ね妥当であると評価する。具体的には次の通り：

- ・ 本 PJ の狙い（コア・インパクト）の一つである「交流人口・関連人口の増加」は必然的に対人接触機会の増大を招き、感染リスクを高めることになるため、通常以上の感染対策の実施が期待される。本 PJ においては、前述の通り可能な限りの感染対策施策が当面の間実施されるという方針が示されており、この点は妥当であると考えられる。ただし本 PJ の実行においては、これら対策を確実に実践していくことがきわめて重要であるため、第一生命及び十勝シティデザインにおいては、感染対策実施状況に関する管理体制、ガバナンス体制についての明確化とその実践の継続が今後期待されることである。
- ・ 本 PJ は、稼働状況に余裕があったオフィス部分を圧縮することで空きが生じた数フロアをホテルとして改修するという性質から、必然的にビル全体でのエネルギー消費が増加することが見込まれる。しかしビル全体として提供する事業的価値（オフィス+ホテル）は増大するため、それに伴いエネルギー消費が一定増加することはやむを得ないものとして許容可能だと言える。ただし、エネルギー使用の効率性の観点からその増加幅は可能な限り最小化していくことが期待される。この点について、第一生命により示されている改修段階における LED 照明採用などの設計上の配慮、運用段階におけるモニタリング・管理という対策は、この最小化に向けた取り組みとして有効なものだと評価できる。

ただし、実際に十分最小化できているかどうかという点については、本 PJ の当該ビル単独のエネルギー消費状況のモニタリングや評価だけでは十分に判定を行うことが難しい。特に本 PJ は築年数が比較的経ったビルの改修プロジェクトであるため、改修後のビルが、十分に効率的なエネルギー性能になっているものかどうかという点が自明ではない。こうした懸念に対応するためにも、将来的には、他のオフィスやホテルのエネルギー消費状況と

の比較などによるベンチマーキングや、さらには、第三者機関によるグリーンビル認証、エネルギー格付けなどの取得といった方法を通じて、定量的、客観的な評価を行っていくことを推奨する。

【包括的なインパクト分析】

第一生命は、前述のポジティブ/ネガティブのコア・インパクトの特定にあたり、本PJが持つ投資案件としての特徴と、その現場となる帯広市における地域固有のニーズ、日本のSDGsに関するインパクトニーズを考慮した上で、UNEP FIの提唱するインパクト・リーダーの22のカテゴリに基づき、ポジティブ/ネガティブなインパクト両面について潜在的可能性の検討を包括的に行った。この検討においては、第一生命の不動産部が中心となって進められたが、前述の連携協定を踏まえ、帯広市や十勝シティデザインなどとの適切な連携のもとに実施されている。

その内容及び結果は、次表のように整理されている。

| カテゴリ・インパクト・リーダー | ポジティブ | ネガティブ | 検討内容 | 検討結果 |
|-----------------|-------|-------|---|---|
| 水 | △ | - | 1: 地域の水の供給状況 2: 運用段階における水需要の増加による地域水源への水ストレス増の可能性 | 1: 公営水道からの供給。乾燥地域などではなく、水ストレスも低い地域であり、水供給に問題はない。 2: 設計仕様上でオフィス稼働時の水使用量より年525万L水使用増加の見込みと推定。ただし現地は降水量、水供給が豊富な地域であり水ストレスへの影響は低いと判断。 |
| 食料 | △ | - | 1: ホテル開発による農地・食糧生産への影響の有無 2: ホテルゲストに対する健康的・文化的な食事の提供状況 | 1: 既開発地のオフィスビルの一部フロアの転用であり、地域の農地や食糧生産への影響はない。 2: 同じ運営会社によるHOTELNUPKA本館にて地元食材を使った料理やビールを提供しており、別館でも提供予定。さらに元より駅周辺の商業地域で既に複数のホテルが集積している地域のため、多数の地域飲食店が存在しており、ゲストにとって地域固有の健康的な食事へのアクセシビリティは高い。 |
| 住宅 | - | - | 改修やホテルの開業による、周囲のジェントリフィケーション、住宅供給への影響 | 本PJの対象ビルは商業地域に所在しており、地域の住宅供給に対する影響の可能性は低い。 |
| 健康と衛生 | △ | ◎ | 1: 気候変動による豪雪、寒波、その他災害へのレジリエンスを踏まえた設計となっているか。 2: ホテルの新規開業によるCOVID-19感染拡大のリスクへの影響 | 1: 十分な断熱性能、空調性能等を確保しつつ、法令順守レベルでの防災設備などでレジリエンスを確保した仕様となっている。洪水ハザードマップによる評価に基けば、立地としての気候災害リスクは低い。 2: 交流人口の増加を目的としたプログラムであるため、感染リスク増大の可能性は高い。そのため、ホテル運営、ゲスト・関係者等に対する感染予防策の徹底が必要。 |
| 教育 | ◎ | - | 教育プログラムへのアクセシビリティへの影響 | セミナールーム（会議室）を活用した教育・学習プログラムの提供により、公共交通にほど近いアクセスしやすい場所に新たに教育機能を持つ施設を提供することが可能。 また、エントランスの掲示スペースの活用を通じて地域文化への教育・学習機会を増やすことも可能。 |
| 雇用 | ◎ | - | 1: 改修工事による雇用への影響 2: 改修前後でのオフィステナントの入れ替えとホテルによる雇用増 3: ワーキングスペースの活用やワーケーションの推進による雇用への影響 | 1: 改修工事はゼネコンおよび地元業者に委託される予定であり、地域の雇用については特にネガティブな影響はなく、むしろポジティブに作用。 2: 本件改修に当たり退去したテナントや、ビル内雇用者数の削減などは無い。一方ホテル開業後は運営のためのスタッフが配置されるため、雇用の総数としては増加の見込み。 3: 本件ホテルでのワーケーションプランなどの推進により、新しい働き方の選択肢が増加。社会全体にポジティブな影響の可能性。 |
| エネルギー | - | - | ホテルへの改修に伴う、地域のエネルギーの供給状況・消費状況の変化 | ホテルへの改修後においてもビルで使用されるエネルギー源は改修前から変更なし：電気、ガス、重油といった標準的な内容。 エネルギー消費量は増加が見込まれるが、当該地域は現時点で特にエネルギー供給が逼迫している、今後その可能性が危惧されている地域ではなく、エネルギー供給の安定性の面ではリスクは低い。 |
| 移動手段 | - | - | 公共交通へのアクセス状況 | 駅から徒歩圏内、周辺で利用可能な路線バスなども充実しており、公共交通へのアクセシビリティは高いため、特にリスクはない。 |
| 情報 | - | - | 特に該当なし | |
| 文化・伝統 | ◎ | △ | 1: 改修における、ビル外観の地域との調和、伝統的建築の毀損の可能性 2: ホテル運営を通じた地域文化に関わる情報へのアクセシビリティへの影響 | 1: 改修により外壁のリニューアルはするものの、デザイン全体を従来から大きく改変するわけではない。また、そのデザインも周囲のビル街から大きく逸脱するものではないため、リスクは特にないと判定 2: 「教育」と同様に、セミナールームを使用した地域情報の発信イベントの展開や、エントランスでの掲示を通じて、地域固有の文化・伝統に関する情報を建物利用者へ効果的に発信でき、ポジティブな影響の可能性あり。 |
| 人格と人の安全保障 | - | - | 特に該当なし | |
| 司法 | - | - | 特に該当なし | |
| 強固な制度、平和、安定 | - | - | 特に該当なし | |

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）

| カテゴリ・インパクト・レーダー | | ポジティブ | ネガティブ | 検討内容 | 検討結果 |
|---|---------------|-------|---|--|---|
| 質（物理的・化学的性質）と有効利用 | 水 | - | △ | 再開発及びホテルからの排水による周辺水域への影響 | 上下水道が整備された市街地での再開発であり、周辺の水質環境への影響はほぼないと判定。特に本件ホテルは厨房設備が付帯しないため、排水の性質は特に改修前から変化無く、雑排水の増加のみと予定されている。 |
| | 大気 | - | △ | 1: 内装材等によるシックビル症候群のリスク 2: 開発工事時の周辺大気への影響 | 1,2とも建築・設計プロセスにおいて十分に配慮しておりネガティブ影響は低い。内装材については低揮発のF☆☆☆☆資材使用などの仕様を定めている。 また、空調仕様は建築基準法準拠に加え、自然換気可能な仕様となっており、特段リスクはないと判定。 |
| | 土壌 | - | - | 土壌汚染の有無 | 現時点で土壌汚染は無く、今後もその可能性は低い。 |
| | 生物多様性と生態系サービス | - | - | 周辺地域生物多様性への影響 | 特に自然生息域や緑地等には隣接していない既開発地での改修であり、ネガティブ影響の可能性は低い。 |
| | 資源効率・資源安全保障 | - | △ | 1: 改修工事における再利用材あるいは再利用可能な資材の使用状況 2: ホテル内装・家具、消耗品における資源効率・リサイクル配慮 | 1: 使用資材については特にリサイクル材・再利用可能性の高い資材の採用は多くないが、既存ビル躯体をそのまま活用し、内装を中心としたリノベーションにより、資源効率性を高めている。 2: ホテル運営においてゴミ削減に取り組みとともに、地元産木質家具の活用を検討中 |
| | 気候変動 | - | ◎ | 1: 改修における資材・工事によるカーボンフットプリント（エンボディド・カーボン） 2: ホテル運用におけるエネルギー消費や資源消費によるGHG排出状況 | 1: 本PJにおいてはエンボディド・カーボンの定量的な把握が困難であったため定性的な検討に留まるが、既存ビルの設備・躯体を活用した改修によるホテルの新規開発のため、新たに使用する資材、発生する廃棄物等は完全に新築のホテルを開発する場合に比べ、抑えることが可能。そのためホテルの新規開発との比較においては、エンボディドカーボンも低いものと評価。 2: 一般にオフィスからホテルへ用途を変えることによりエネルギー消費量が増え、GHG排出が増大するリスクがある。そのため、LED化、空調の改修、人感センサーの導入などによる消費効率の向上を改修仕様において図っている。運用段階においても、ホテルとの連携のもと適切に管理していく方針。 |
| 廃棄物 | - | △ | 1:改修工事による廃棄物発生状況 2: ホテル運営における廃棄物発生状況 | 1: 改修工事に伴い、有害廃棄物として除去したアスベストが発生するが、これは法規制に従い適切に管理・処理される見込み。それら以外の廃棄物については、リサイクル法に基づき可能な限り分別・リサイクルされる予定となっている。12月時点でコンクリートが43.8t、木くず4.8t、アスファルト・コンクリートが5.2tが分別管理され、資源化されている。以上から、通常以上に廃棄物が発生するリスク、適切に管理されないリスクは低いと判定。 2: 「資源効率性」での内容と同様に、ホテル運営において発生する消耗品やアメニティにおいて、廃棄物削減の取り組みを検討中 | |
| 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 | 包摂的で健全な経済 | ◎ | - | 1: 改修によるオフィステナントの入れ替え（立ち退きの有無） 2: コミュニティ活性化への貢献状況 | 1: 「雇用」の項目で述べた通り、本改修により退去したテナントは存在せず、それまでの雇用者（従業員）の総数も減少しない。 2: 帯広市、十勝シティデザインとの連携協定の枠組みのもとで、ホテル運営を通じたワーケーション、スタディケーションの促進と、地域文化の情報へのアクセシビリティの向上（セミナー及びエントランスでの情報発信）により、地域交流人口・関係人口の増加を図り、地域経済にもポジティブな影響を与えていくことを図る |
| | 経済の収斂 | - | - | 該当なし | 該当なし |

| 凡例 | ポジティブ | ネガティブ |
|----|---|--------------------------------------|
| - | 影響なし（該当なし） | 影響なし（該当なし） |
| △ | 影響可能性あり | 影響可能性あり、ただし現状の計画・見通しにてそのリスクは低いと判定 |
| ◎ | 大きな影響の可能性（あるいは注力しようとする意図）あり、実現のために管理とモニタリングを行う（コアインパクト） | 大きな影響可能性あり、特に注意して管理をする必要がある（コアインパクト） |

当社は、以上の表内容で示されている第一生命のインパクト評価プロセス及びその内容については、一部にデータ不足に起因して定性的な分析に留まる部分もあるものの、UNEP FIのPIフレームワークにて推奨されている論点、考え方を十分に踏まえたものになっており、包括的なインパクト分析を行っていると言えるものと評価する。さらにその際、帯広市や十勝シティデザイン（ホテル賃借人）、建設工事委託先などの関連するステークホルダーとの連携によって行われたことで、多面的な分析となっていると言える。

以上に基づき、当社は、本PJはPIフレームワークに示される「インパクトの明確化」の目的と整合しているものであると考える。

ii) 「市場水準かつサステナブルなリターン」

(ガイダンスでの定義内容：「本投資手法は持続可能な発展への貢献を達成しつつ、市場水準のリターンを達成できているか」)

第一生命は、本PJについて、事前に明確に定められている投資意思決定プロセス手順を踏んで、投資意思決定を行っている。本PJの投資案件としてのリターンは主にホテル部分の新規賃貸²による賃料収入であるが、その金額水準については、オフィスのままで運用した場合の賃貸収入水準と比較しても、市場で標準的な賃料水準を確保している。ただし、投資判断プロセスにおいて特段リターンについてのディスカウント等は検討されなかったものの、ポジティブなコア・インパクト実現の一方策として挙げられている帯広市と十勝シティデザインとの三者協定に基づく会議室およびエントランススペースの無償貸与は、ある意味ではポジティブ・インパクト創出のためのリターン（会議室等使用料収入）のディスカウントと解釈することができる。

本PJにおいてインパクトを考慮することによる投資リスクへの悪影響は、定性的な分析に基づき、特に重大なものは無いと判断されており、この限りにおいて本PJにおいてはインパクトの追求（持続可能な発展への貢献）と市場水準リターンを達成していると言える。

なお、本PJにおけるホテル賃借人（十勝シティデザイン）との賃貸契約は固定賃料であるため、ホテルによるワーケーション宿泊プランの推進や、エネルギーの管理・削減等、インパクト実現のための施策によるホテル事業上の損益は、投資家である第一生命の投資リターンには直接的には反映されない。したがって、ホテルの売上や収益に連動する賃料と比べて、安定したリターンを確保していると言える。また、中長期的観点に立てば、本PJのインパクトとして帯広市地域一帯の経済活性化が達成された場合に、その地域に所在する不動産そのものの資産価値向上がもたらされる可能性を議論することができ、この観点においては、本PJにおけるインパクト追求と投資リターンの確保は互いにシナジーを生むものであるとも考えられる。

以上に基づき、当社は、本PJはPIフレームワークに示される「市場水準かつサステナブルなリターン」の目的と整合しているものであると考える。

² 本PJは、既存の第一生命自社オフィス区画の整理・圧縮に伴い空いたスペースをホテルとして賃貸するため、ビル全体の収入としてはPJ実施前から純増となる。

iii) 「インパクトの測定」

(ガイダンスでの定義内容：「投資主体は、投資の事前事後で想定する結果及び成果を測定するための明確で透明性の高い手法を持っているか」)

「インパクトの明確化」にて確認したように、第一生命は、本PJに関するポジティブ/ネガティブのコア・インパクトについて、そのKPIを以下の通り予め定めており、それらの管理・モニタリング方針について次のようにコミットしている。

ポジティブなコア・インパクト：「交流人口（観光客等）及び関係人口（ワーケーション・スタディケーション利用者等）の増加による帯広中心市街地及び十勝広域エリアの経済活性化」

KPI：新たに開業するホテルでの年間宿泊者数（人/年）、新たに提供されたワーキングスペース（m2）、会議室での新たに開催されたワーケーション・スタディケーション・地域移住等推進のセミナー等の開催数・参加人数（年間）

管理・モニタリング方針：ホテル事業者（十勝シティデザイン）との連携のもと、運営状況の情報共有を定期的に行うことでモニタリングを行う

ネガティブなコア・インパクト：ホテルの新規開業および交流人口・関係人口の増加により、Covid-19をはじめとする感染症蔓延が拡大してしまうリスク

KPI：ビルにおける感染対策施策の実施状況、ホテル利用者・関係者におけるCovid-19感染者数の動向

管理・モニタリング方針：ホテル事業者（十勝シティデザイン）との連携のもと、当該ビルにおける感染対策の実施基準等を明確化し、その実施状況や、周辺の感染者数動向等について情報共有を定期的に行うことでモニタリングを行う。この過程においては、連携協定によるパートナーシップを通じた、帯広市関連当局との連携・情報共有も随時実施していく。

ネガティブなコア・インパクト：オフィスからホテルへの用途変更により、建物の運営に係る消費エネルギー量が増大し、資源効率の悪化やGHG排出の増大につながるリスク

KPI：消費エネルギー原単位実績、GHG排出原単位実績

管理・モニタリング方針：ビル管理委託会社、ホテル事業者（十勝シティデザイン）との連携のもと、運営状況の情報共有を定期的に行うことでモニタリングを行う。当該ビルにおける環境パフォーマンスは、第一生命のサステナビリティ推進体制（DSR推進体制）およびESG推進会議の下で把握・管理され、必要に応じて継続的な改善策等が検討される。

当社は、上記の KPI 及び管理・モニタリング方針は、各コア・インパクトの目指す内容と、それにより達成される成果を明確に表現できる指標であると評価し、そのことを以て、本 PJ は PI フレームワークに示される「インパクトの計測」の目的と概ね整合しているものであると考えている。ただし、第一生命は現時点で、本 PJ が追求または管理する各コア・インパクトについての明確な数値目標についてはコミットしていないため、当社は、本 PJ の実行後は可及的速やかに、定めた指標に対しての達成すべき目標値を設定していくことを第一生命に対して期待するところである。

iv) 「追加的ファイナンス/インパクトの影響」

(ガイダンスでの定義内容：「本投資手法は“従来のビジネス”、“従来のベストプラクティス”を超えることにつながっているか—当該投資は、それがなかったときに達成されなかったインパクトや金融の流れを生み出しているか、恵まれない (underserved な) 市場をカバーしているか」)

「インパクトの明確化」にて触れた通り、本 PJ の「交流人口（観光客等）及び関係人口（ワーケーション・スタディケーション利用者等）の増加による帯広中心市街地及び十勝広域エリアの経済活性化」というポジティブなコア・インパクトは「ワーケーション」「スタディケーション」という新たなサービスの創出と普及について貢献することを狙ったものである。このことは、コロナ禍を経た「ニューノーマル」の一つとしての新しい働き方のニーズ、コロナにより打撃を受けた観光業、および観光業を主要な産業の一つとしてきた帯広市の地域経済のニーズに応えるものであり、新たな市場の創出に繋がるものと考えられる。

また、本 PJ の特徴として、首都圏含め全国にネットワークをもつ大企業である第一生命と、地域課題に対する熱意と取組みの実績を有する地元企業（十勝シティデザイン）、そして地域行政（帯広市）の 3 者のパートナーシップ（連携協定）に基づいて実施されているという点が挙げられる。一般に、現代の我が国における不動産投資市場は、大部分が首都圏・都市部への投資が中心となっており、帯広市をはじめとする地方都市は、不動産投資の市場としては相対的に underserved な市場であると言える。また、そうした都市と地方との格差に伴い、地域固有の社会課題やその解決に対するアプローチは十分に市場において認知されておらず、課題解決に向けた支援や事業の担い手が不足気味という問題も指摘される。このような状況に対して、前述の連携協定に基づく第一生命のアプローチは、本 PJ においては次のようにポジティブな効果をもたらした（あるいはもたらす）と考えられる：①地域行政や地元企業といった地域のステークホルダーからの意見・フィードバックを通じ、地域固有の課題やニーズ、地域の特徴を効果的に事業内容に反映させることが可能となったこと、また、②地域独自の取り組みを、第一生命が持つ全国ネットワークを通じ都市部や国内の他地域で PR していくことで、本 PJ で着目したような新たな地域ビジネスやニーズの存在を、効果的に地域外、ひいては日本全体の市場に対して発信していくことが可能であること、最後に、③機関投資家が中長期的な視点で財務面のサポートおよびバックアップをすることにより、現場の事業を担う地域の中小企業が中長期的なインパクト創出に注力できるということ。本 PJ のこうした効果については、定量的な評価は現時点では困難であるが、当社は、本 PJ のパートナーシップに基づく第一生命のアプローチが、地域固有の社会課題に対して適切なインパクトを創出し「包摂的な健全な地域経済」を実現するための、モデル的事例の一つとなりえる可能性があると考えている。

上記より、当社は、本 PJ が PI フレームワークに示される「追加的ファイナンス/インパクトの影響」の定量的な測定は困難であるものの、その目的と概ね整合しているものであると考えている。

「ポジティブ・インパクト金融原則」との整合性

当社は、前節までのPIフレームワークの「4つの目的」と本PJの内容が整合していることを確認する過程において、本PJが、PI原則の4原則、「定義」「フレームワーク」「透明性」「評価」のそれぞれの内容と整合していることについても、以下の通り確認を行った。

「原則1. 定義」

「インパクトの明確化」で確認した通り、第一生命は本PJによる経済・環境・社会に関するポジティブ及びネガティブのインパクトの両面を検討、特定した上で、経済、社会の側面でプラスの貢献をもたらすものであり、環境面における潜在的なネガティブなインパクトについては管理、低減を図ることとしている。

また「市場水準かつサステナブルなリターン」で確認した通り、本PJにおいては、社会に関するポジティブなインパクトと、市場水準の経済的リターンを両立させているとされる。これらの分析により、本PJは、経済・環境・社会についてネット・ポジティブなインパクトを与えうる金融であると考えられる。

以上より、当社は、本PJが本原則1の内容と整合するものであると考える。

「原則2. フレームワーク」

本PJは第一生命の不動産投資判断に係る通常のプロセスに従ったうえで、UNEP FIによるPIフレームワークを用いてインパクト分析を行い、投資意思決定されている。また、「インパクトの計測」で確認した通り、第一生命はインパクトを計測するための適切な指標、手法等を定め、管理・モニタリングしていくこととしている。以上を以て、当社は、本PJが本原則2の内容と整合するものであると考える。

「原則3. 透明性」

第一生命は自身のニュースリリースのほか、本レポートの作成依頼等を通じて本件の検討過程、インパクトに関する方針等の外部への開示を図っており、それによってインパクトに関する透明性の確保を行っている。また、企業単位においては、サステナビリティレポートやESG投資報告など自身のサステナビリティ影響やESG投資に関する実績を開示しており、透明性を確保している。以上より、当社は、本PJが本原則3の内容と概ね整合するものであると考える。

「原則4. 評価」

「インパクトの明確化」「インパクトの計測」で確認した通り、本PJでは予め特定したインパクトについてモニタリングを行い、実際に生じたインパクトを計測し、社内評価を行う方針を表明している。但し、現状では生じたインパクトのモニタリングについて第三者評価を行うことまでは検討していない。以上より、当社は、本PJが本原則4の内容と概ね整合するものであると考える。

結論

当社は、第一生命はサステナビリティに関する明確なガバナンス体制と優れた実績の双方を備えており、本PJに関連して同社が実施した投資検討プロセス及び表明するコミットメントは、PI原則及びPIフレームワークと整合するものであると考える。

免責事項

本意見書の全ての部分について、当社の許可を得ない複写、転載、公開を禁じる。

本意見書は、情報提供のみを目的としたものであり、本意見書に記載される情報および意見は、証券その他の金融商品の売買その他の取引の推奨あるいは勧誘を目的としたものではない。

当社は、本意見書の内容を利用して第三者により為された決断や行為に起因する如何なる結果、損害についても一切責務を負わない。

本意見書は、第一生命により提供された情報に基づき作成されており、当社はこれらの情報の正確性、完全性、信頼性について保証するものではない。

CSR デザイン環境投資顧問の概要

CSR デザイン環境投資顧問株式会社は、不動産・インフラなどの投資・運用における環境・社会・ガバナンス（ESG）面での助言業務や、環境不動産・サステナブル金融に係る国内外の政策・投資家動向についての調査研究業務を行う、独立系コンサルティング会社/シンクタンク。不動産・インフラの ESG 指標としてグローバルに普及する GRESB の日本市場における推奨アドバイザーを務めるなど、国内外の不動産業界における ESG 動向に精通しており、また、環境省が設置する「ポジティブインパクトファイナンス・タスクフォース」の事務局も担っている。代表取締役社長の堀江隆一は PRI ジャパンネットワーク・アドバイザー委員会のメンバーを務めるほか、UNEP FI 不動産ワーキンググループ顧問として、「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」の開発にも貢献し、国内では、国土交通省や環境省の環境不動産・ESG 投資関連の委員会の座長や委員を歴任している。

- WEB サイト：<http://www.csr-design-gia.com/>

- 本件に関するお問い合わせ先：gia@csr-design.com