



UNEP
FINANCE
INITIATIVE

 **IMPACT**

ポジティブ・インパクト 不動産投資 フレームワーク

総体的インパクト分析ツール：
ポジティブ・インパクト金融の実践ガイダンス

2018年11月



Investor Group on
Climate Change

IIGCC

The Institutional Investors
Group on Climate Change



PRI | Principles for
Responsible
Investment



RICS

ポジティブ・インパクト 不動産投資 フレームワーク

UNEP FI不動産ワーキンググループ

協力: RICS, Global Investor Coalition on Climate Change, PRI

2018年11月



免責事項.

本書はUNEP FIにより作成されたものである。本書に記載されている見解および意見は、著者のものであり、必ずしもUNEP FIの公式見解を反映するものではない。国連環境計画、UNEP FI、または個人もしくは企業のいずれも、本文に記載されている情報の使用に対して、個人または組織として責任を負うことはない。本文に商業上の企業または商品を記載することは、国連環境計画または著者による承認を意味するものではない。また、本文に記載されている情報は、広報・宣伝に使用することはできない。商標名およびシンボルは、商標法または著作権法の侵害を意図せずに編集上使用されるものである。

目次

UNEP FIおよび協力機関について.....	4
概要	6
1. インパクトに基づいた不動産投資フレームワークの意義.....	8
1.1. ポジティブ・インパクト・イニシアティブ	9
1.2. 投資家がインパクトに基づいた戦略を策定する理由	10
2. インパクトに基づいた不動産投資フレームワーク	12
2.1. インパクトの明確化	14
2.2. 市場水準およびサステナブルなリターン	17
2.3. インパクトの計測.....	19
2.4. 追加的な資金および/またはインパクトのフロー	21
3. インパクトに基づいた不動産投資フレームワークの適用の検討	23
4. インパクトに基づいた不動産投資戦略策定における課題	29
付録A:参考文献	30

謝辞

主な著者:

Tatiana Bosteels, Director Responsibility & Head RPI, Hermes Investment Management and Matthew Ulterioro, Property Investment Project Coordinator, UNEP Finance Initiative.

寄稿者および査読者の皆様に感謝いたします。

Esther An, City Developments Limited
Maria Atkinson, Maria Atkinson Consultancy
Archie Beeching, PRI
Jake Goodman, PRI
Felipe Gordillo, BNP Paribas
Rowan Griffin, Lendlease
Ursula Hartenberger, RICS
Ryuichi Horie, CSR Design Green
Investment Advisory, Co., Ltd.
Masato Ito, Sumitomo Mitsui Trust Bank, Limited
IIGCC RICS
Rachel Ward Zsolt Toth
UNEP FI Secretariat – Positive Impact
Initiative (Careen Abb, Elodie Feller,
Jérôme Tagger, Sabina Timco

日本語版の作成につき、UNEP FI不動産ワーキング・グループ日本メンバーの皆様に感謝いたします。

監修:

CSRデザイン環境投資顧問株式会社
代表取締役社長堀江隆一

翻訳:

三井住友信託銀行株式会社不動産コンサルティング
部環境不動産担当部長伊藤雅人
MCUBS MidCity株式会社取締役北岡忠輝
野村不動産投資顧問株式会社
ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式
会社ESG推進室長小林英樹

編集:

UNEP FI日本事務局

UNEP FIおよび協力機関について

国連環境-金融イニシアティブ(UNEP FI)は1992の地球サミットを契機に設立された国連環境計画と世界各国の金融セクターのパートナーシップである。持続可能な金融を促進するためのミッションを担う銀行、保険会社、投資家など230を超す金融機関は、国連環境計画と協力して、今日の環境、社会、ガバナンスの課題などそれらがなぜ金融において重要なのか、そしてそれらの課題に積極的に取り組む方法についての理解を深めることを目的として活動を行う。UNEP FIメンバーは、持続可能な開発に関する声明、すなわち、環境及び社会的配慮を自らの事業のあらゆる側面に組み込むことを約束している。

UNEP FIの活動においては、金融実務家、規制監督当局、政策立案者の間の国レベルでの対話の促進、国際レベルでは世界的な気候交渉などのプロセスへの金融セクターの関与の促進など、政策に関しても重視されている。UNEP FIは、金融セクターに制度的な変化をもたらす、持続可能な金融を拡大するために、政策、規制、実践の間の橋渡し役を果たす。

UNEP FI不動産ワーキンググループ(PWG)は、25以上の機関投資家、アセットマネジャー、商業銀行が集まり、不動産セクターのエネルギー・資源消費と温室効果ガス排出量を削減し、利用者の健康と福祉に対処し、また、立地面での物理的・社会的環境を改善することによって不動産価値を高めることを目標として活動する。具体的には以下のような事柄に取り組む。

- RPI(Responsible Property Investment)のイノベーションを促進するために、関連情報やベストプラクティスにアクセスしやすくし、不動産投資家や専門家がESG基準を投資や融資の意思決定に系統的に適用・統合できるよう、必要なツールを共同で開発すること。
- 建築物のライフサイクルを通して、環境や社会への悪影響を低減しつつ、どのようにして財務的なパフォーマンスを維持または向上させることができるかを示す事例を収集し提供することにより、RPIを促進し奨励すること。
- 政策立案者や不動産投資コミュニティと協力して、RPI慣行が普及するための適切な方針規制枠組みを策定・確立すること。

不動産ワーキンググループは、Tatiana Bosteels (RPI & Sustainability, Hermes Investment Management ディレクター)とAnna Murray (Sustainability, Bentall Kennedy)の二名が議長を務め運営されている。

このほか、UNEP FI不動産ワーキンググループは、英国王立チャータード・サベイヤーズ協会(RICS)、責任投資原則(PRI)、気候変動に関する機関投資家グループ(IIGCC)、気候変動に関する投資家グループ(IGCC)、気候変動に関するアジア投資家グループ(AIGCC)、気候リスクと持続可能性に関するセリズ投資家ネットワークなど、多くの有志投資団体と協力している。ベストプラクティスや市場の変化を加速させることができるのは、このようなパートナーシップを通じて結集された集合的な知識と制度的手がかりによるものである。

気候変動に関するアジア投資家グループについて

アジア気候変動投資家グループ(AIGCC)は、気候変動と低炭素投資に関連するリスクと機会について、アジアの資産保有者と金融機関の間で認識を醸成するためのイニシアティブである。AIGCCは、投資家がベストプラクティスを共有し、投資活動、信用分析、リスク管理、関与、政策について協力する能力を提供する。AIGCCは、気候変動とグリーン経済への移行に関する世界的な議論が進展する中で、アジアの投資家の視点を表している。www.aigcc.net および@AIGCC_updateを参照のこと。

気候リスクと持続可能性に関するセリズ投資家ネットワークについて

セリズ投資家ネットワークは、161を超える機関投資家から構成され、25.2兆ドル以上の資産を運用し、公平で持続可能な世界経済と地球を築くために、主導的な投資手法、企業へのエンゲージメント戦略、政策ソリューションを推進している。このネットワークは、最も影響力のある投資家や企業と協力し、リーダーシップを築き、経済全体を通してソリューションを推進するサステナビリティ非営利団体、セリズのプロジェクトである。セリズは、強力なネットワークとアドボカシーを通じて、気候変動、水不足と汚染、人権侵害など、世界最大の持続

可能性の課題に取り組んでいる。詳細は、<https://www.ceres.org/networks/ceres-investor-network> を参照のこと。

気候変動に関する投資家グループについて

気候変動に関する投資家グループ(IGCC)は、オーストラリアとニュージーランドの機関投資家とアドバイザーが協力し、運用資産2兆ドル以上を運用し、気候変動が投資の金融価値に与えるインパクトに焦点を当てている。IGCCは、気候変動のリスクと機会に対処する政府の政策と投資慣行を奨励することを目的としている。www.igcc.org.au @IGCC_Update

気候変動に関する機関投資家グループについて

気候変動に関する機関投資家グループ(IIGCC)は、気候変動対策に関する投資家の協力と、低炭素で豊かな未来のために行動を起こす投資家が集まった欧州の主要な投資家フォーラムである。運用資産残高が21兆ユーロを超える12カ国、153の主要投資家(欧州の年金基金や資産運用会社上位10社のうち9社を含む)を擁する。IGCCの使命は、会社、政策立案者、投資家と協力して、気候変動に伴う長期的なリスクと機会に対処する公共政策、投資慣行、企業行動を奨励することによって、低炭素転換のための資金を動員することである。参加機関は、資産リスクや気候変動によるその他の損失を最小限に抑え、低炭素経済への移行によってもたらされる機会—再生可能エネルギー、新技術、エネルギー効率など—が最大限に活用されることを確保することが受託者の義務であると考えられる。詳細については、www.iigcc.org および@iigccnewsを参照のこと。

責任投資原則(PRI)について

PRIは、機関投資家からなる国際的なネットワークであり、責任投資のための6原則を実践する。その目標は、環境、社会、およびガバナンスの問題が投資に与える影響を理解し、これらの問題を投資および管理における意思決定に統合する際に機関投資家を支援することである。6つの原則は、投資家によって策定され、国連によって支持されている。運用資産残高81.7兆ドル(2018年4月現在)を超す50カ国以上から2,100以上の署名機関から成る。

6つの原則は、自発的かつ意欲的なものであり、ESGの問題を投資慣行に組み込むための実践的な方法を提供している。この原則の実施に当たって、署名機関は、より持続可能な国際金融システムの発展に貢献することになる。詳細については、www.unpri.org を参照のこと。

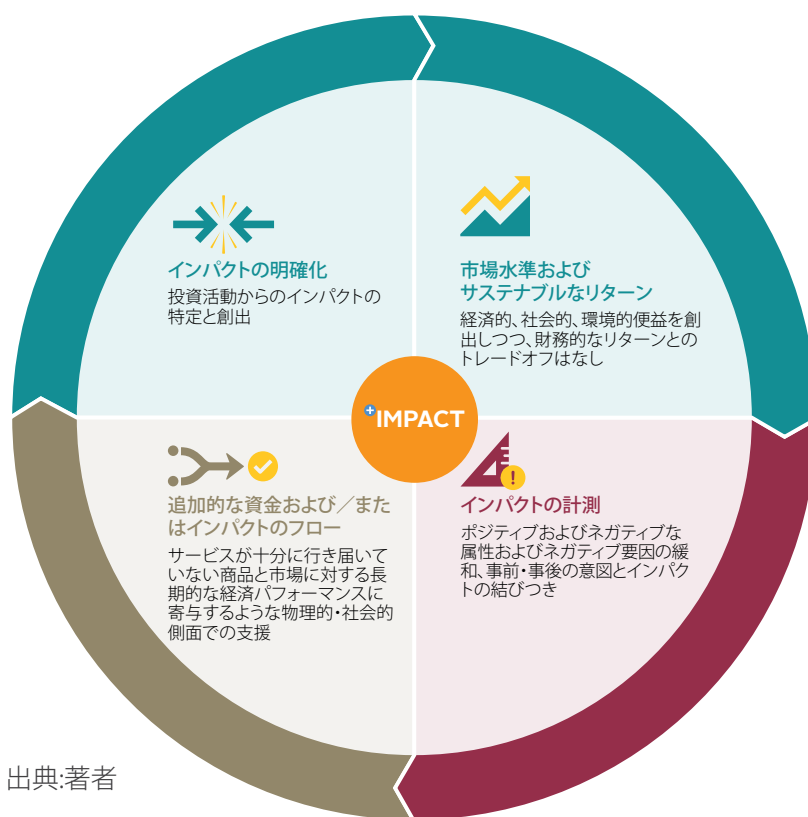
英国王立チャータード・サバイヤーズ協会(RICS)について

RICSは、土地、不動産、建設およびインフラストラクチャーの評価、開発および管理において、高度な専門的資格および基準を推進し、実施する。RICSは一貫した基準の提供を約束するものであり、市場に信頼をもたらす、建設された自然環境にポジティブな変化をもたらすものである。詳細については、www.rics.org を参照のこと。

ポジティブ・インパクト・イニシアティブは、SDGsを実現するために、新しいビジネス・モデルとインパクト・ビジネス・モデルを開発し、資金を提供する必要があるという考え方を推進するイニシアティブである。このイニシアティブでは、金融セクターに対し、金融の意思決定にインパクト分析をより徹底的かつ深く統合されるよう促すことを目指す。このイニシアティブを通じて金融機関は、経済、社会、環境へのポジティブ・インパクトを高めることができ、持続可能な開発のための資金ギャップを埋める取組みに積極的に参加することができる。ポジティブ・インパクト・イニシアティブは、ESGインテグレーションの実践を深めようとするものである。特に、財務的な重要性と独立して、環境面、経済面、社会面における計測可能なインパクト(ポジティブとネガティブの両方)が、その施策の事前および事後で特定・計測されるようにすることを求めるものである(ただし、この2つは重複する可能性がある)。

不動産投資家が、インパクトに基づいた投資手法を開発し、実践するのを支援するため、不動産投資サイクルのあらゆる段階における意思決定の指針となるよう、行動指針の投資家フレームワークが開発された。「4つの投資目標」は、ポジティブ・インパクトの総体的かつインパクトに基づいたアプローチに立脚し、より短期的な投資活動と長期的な理想追及のために、組織が意思決定を行うための手段を提供するものである。

図1: ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワークの投資目標



出典:著者

このフレームワークは、4つの投資目標のそれぞれについて、投資家が検討すべき主要な質問と推奨される行動を提示している。それは、投資家が自らに特有のインパクトに基づいた不動産投資アプローチの定義と開発を行うことを支援するものである。これは、「インパクトの影響範囲」を特定し、投資機会を特定し実行に移し、事前および事後のインパクトを計測し、組織のリソースと資本を再配分するプロセスを、組織が進めるためのガイダンスツールである。

表: ポジティブ・インパクト・フレームワーク・ガイダンス

ポジティブなインパクトに基づいた投資戦略の策定に関する不動産投資家向けガイダンス

投資家は、インパクトに基づいたアプローチを開発するために自らへの質問と提言として、以下を参考にすべきである。



インパクトの明確化: インパクトに基づいたアプローチは、意図するインパクトと結果を明確に規定し説明しているかどうか？

投資家に求められること:

1. 現行の投資活動を通じて対処する、またはサービスが十分に行き届いていない市場における潜在的な投資案件を特定するために、関連するインパクトカテゴリーを、重要性評価に基づき、UNEP FIのPIインパクトレーダーを活用してマッピングする。このプロセスにより、投資家は、持続可能な開発の3つの柱にわたって、ネガティブおよびポジティブなインパクトを体系的に特定することができる。
2. 自身の不動産投資セクターに特有の活動に焦点を当てるか、サービスが十分に行き届いていない市場向けの新商品を開発することによって、関連のあるインパクトカテゴリー(ネガティブの場合には、緩和措置を含む)に対処するための投資テーマを定義する。例えば、以下のようなものが含まれる。
 - エネルギー効率性とクリーンエネルギー
 - 労働条件と技能開発
 - 社会住宅/手頃な価格の住宅
3. 明確に定められた期間内に、投資テーマ/インパクトカテゴリーごとに関連する計測基準と指標を特定し、期待される結果を規定するために適切な目標を設定する(下記の計測セクションを参照)。
4. 優れた伝わりやすいコミュニケーションのために、特定されたインパクトと効果を、持続可能な開発目標(SDGs)やニューアーバン・アジェンダなど、マクロ目標のフレームワークにおいて位置づける。理想的には、インパクトカテゴリーと特に整合性のとれた関連SDGs目標を特定するべきである。



市場水準およびサステナブルなリターン: 投資アプローチが、持続可能な開発に確実に貢献する一方で、市場の規範と受託者の基準を満たしているかどうか？

投資家に求められること:

1. 定量的、定性的にかかわらず、インパクトに基づいたアプローチが、サステナブルであると共にリスク調整後に十分な財務的リターンをもたらすことを分析し、事例を収集する。
2. インパクトに基づいたアプローチが、市場の需要や評判などに関して、投資戦略にどのように価値を付加するかを説明する。
3. インパクトに基づいたアプローチの実現性に関するリスクと、財務面およびサステナビリティに関する期待(結果と効果)の実現に影響を与えるリスクを分析し、説明する。

投資家に奨励されること:

4. サービスが十分に行き届いていない市場を対象とする場合には、リスクとファースト・ロスをカバーするための官民パートナーシップのように、より広いカバレッジや、地理的に新しい潜在的な市場および/またはそれらへの供給経路を可能にするために、投資リターンの一定のディスカウントについて検討する。
5. 実現されたインパクトに関わる報酬基準の決定、インパクトの実績に結びついた不動産管理契約などを含む、インパクトに基づいた内部管理プロトコルを開発する。



インパクトの計測:期待する結果と意図する効果を、事前および事後に計測するための明確で透明性のある方法論を持っているかどうか?

投資家に求められること:

1. ポジティブとネガティブの両面に関して経済的、社会的、環境的便益の計測を支援する既存の方法論とツールをレビューし、選択した投資テーマに最も関連性のあるものを特定する(特定された方法論やツールに関する情報は、付録Aを参照)。
2. 該当するインパクトカテゴリーに関連する、適切で利用可能な計測基準と指標を特定する。計測基準と指標は、定量的、定性的、あるいは説明的であり、データの利用可能性、網羅性、品質に応じて、また計測値の比較が可能となるように策定されるべきである。
3. 意図された明確な目標を事前に設定し、持続可能な開発の3つの分野のいずれかで達成および緩和された実際の結果(および効果)を事後的に計測する。また、科学的根拠に基づく目標の設定を検討する。

投資家に奨励されること:

4. 管理権限に基づいてサプライチェーンのカバレッジ範囲を定義し、レバレッジと影響力の行使を追求する。例えば、データ収集と報告頻度向上のために、オーナーとテナントのためのプロトコルを採用するなど。
5. 全てのポジティブとネガティブなインパクトについて、運用上および定量的な計測指標について第三者検証を導入する。
6. さらに注意を払うべき方法論上の課題を特定し、適切なリソースを割り当てて、それらに間に合うように対処する。



追加的な資金および/またはインパクトのフロー:このアプローチによって、組織が「従来通りのビジネス」または「従来通りのベスト・プラクティス」の範囲を超えて、それがなければ提供されなかったであろうインパクトと資金の流れを生み出したかどうか?サービスが十分に行き届いていない市場をカバーしているかどうか?

投資家に求められること:

1. インパクトに基づいたアプローチが、その組織において、あるいはそのセクターにおいて、資金(マーケット)面およびインパクト(テーマ別)面において「追加的」で、それをステークホルダーが客観的に計測できるかどうかを評価する。

例えば

- 規模(現在の市場で提供されているよりも多くの量)
- 新しい市場(資本が不足しているセクター/サブセクターにサービスを提供する)

- タイミング(インパクトおよび資金フローを加速させる)
- 質(資本コストまたはインパクトの多様性の差異)
- 継続性(追加的な資金またはインパクトがどれだけ持続するか)。

2. インパクトに基づいたアプローチが、サービスが十分に行き届いていない/資本が不足しているインパクトのテーマ、地理的市場、および/または不動産の種類/サブセクターに具体的に対処しているかどうかを評価する。

要点

機関投資家、アセットオーナー、インベストメント・マネジャー、REITが、自らに問うべき質問事項。

インベストメント・マネジャー、REITが、自らに問うべき質問事項

機関投資家が、インベストメント・マネジャー、REITに対して問うべき質問事項

1. インパクトに基づいた不動産投資フレームワークの意義

1.1. ポジティブ・インパクト・イニシアティブ

ポジティブ・インパクト・イニシアティブは、持続可能な開発目標(SDGs)を達成するために、銀行、投資家、企業、政府が一体となって、商業的に実現可能となるようなインパクトを与える解決策を共同で生み出すものである。国連によれば、2030年までに世界規模でSDGsを実現するためには、エネルギー、水、ヘルスケアといったインフラへのアクセスが必要であり、解決のためには、毎年5〜7兆ドルが必要とされている。特に低・中所得国では、必要な資金の大部分は民間資金から調達する必要がある。このイニシアティブは、SDGsを実現するためには、新たな事業分野やインパクト・ビジネス・モデルが開発され、それらに対して資金が提供される必要があるという考え方を推進している。そして、この取り組みを進めることによって、企業や金融機関は、経済、社会、環境にポジティブな影響を与えることができ、持続可能な開発に必要なとされる資金面でのギャップを埋めることに貢献することができる。

ポジティブ・インパクト原則には、包括的なアプローチが必要である。ポジティブとネガティブの両方の影響を評価し、経済、社会、環境の3つの側面すべてを考慮し、中核的要件として達成された方法論と影響の透明性と評価を行う。

原則1:定義

ポジティブ・インパクト金融はポジティブ・インパクト・ビジネスのための金融である。それは、持続可能な開発の3つの側面(経済、環境、社会)のいずれかにおいて潜在的なネガティブな影響が適切に特定され緩和され、なおかつ少なくともそれらの一面でポジティブな貢献をもたらすことを意味する。持続可能性の課題を総合的に評価することから、持続可能な開発目標(SDGs)における資金面での課題に対する直接的な対応策の一つとなる。

原則2:フレームワーク

ポジティブ・インパクト金融を実行するには、事業主体(銀行、投資家など)が、それらの事業活動、プロジェクト、プログラム、および/または投融資先の事業主体のポジティブ・インパクトを特定しモニターするための十分なプロセス、方法、ツールが必要である。

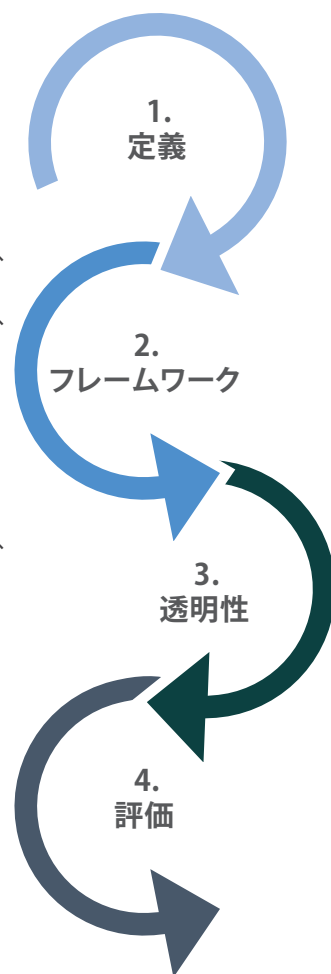
原則3:透明性

ポジティブ・インパクト金融を提供する主体(銀行、投資家など)は透明性の確保と以下のような情報開示が求められる。

- ポジティブ・インパクトとして資金調達した活動、プロジェクト、プログラム、および/または投融資先の事業主体の意図したポジティブ・インパクトについて(原則1に関連)
- 適格性を判断し、影響をモニターし検証するために確立されたプロセスについて(原則2に関連)、資金調達した活動、プロジェクト、プログラム、
- および/または投融資先の事業主体が達成した影響について(原則4に関連)

原則4:評価

ポジティブ・インパクトの評価は、実際に達成された影響に基づいて行われるべきである。



ポジティブ・インパクト原則は、金融セクターのすべての業態で利用されることを意図している。ポジティブ・インパクトは、他の既存の原則や利用可能な枠組み(例えば、エクエーター原則(赤道原則)、責任投資原則、グリーン・ボンド原則など)に取って代わるものではない。これらは、特定の問題領域(例えば、気候変動など)や市場の特定のセグメント(例えば、プロジェクト・ファイナンスなど)に焦点を当てており、あるものはインパクト・ベースのアプローチやポジティブ・インパクト金融の構成要素とみなすことができる。

ポジティブ・インパクトは、財務面におけるリターンのみならず、社会、環境、経済にポジティブな効果をもたらすとみなされる金融商品や投資手法に対する市場の需要にも応えることができる。例えば、低炭素経済への移行から利益を得ようとする資金プールと、第三者意見や保証のための基準により支えられ、そうした移行を推進する金融商品とが合致するグリーン・ボンド市場の成長は好事例である。UNEP FIは、特定のポジティブ・インパクト・ラベルの作成や管理を目指しているものではないものの、ポジティブ・インパクト原則の適用によって、様々なサステナビリティの課題を総体的に考慮した金融商品や金融サービスの創出を加速させる可能性があると考えている。

この不動産投資家向けのガイドと併せて、UNEP FI署名機関により、他の資産クラスのフレームワークに焦点を当てた活動も同時に行われている。ポジティブ・インパクト・イニシアティブの活動に関する詳しい情報は、UNEP FIのウェブサイトに掲載されている。

1.2. 投資家がインパクトに基づいた戦略を策定する理由

世界の金融市場では、投資意思決定プロセスにおいて、環境、社会、ガバナンス(ESG)の問題など、長期的な価値創造のドライバーやリスクを考慮しないことは、受託者責任に反するとの考え方が次第に確立してきている。ESGインテグレーション、すなわち投資分析や投資意思決定にESG要素を体系的かつ明示的に取り入れることの事例は、様々なところで見られるようになってきている。

インパクトに基づいたアプローチは、ESGインテグレーションの実践を深めようとするものである。特に、財務的な重要性和に独立して、環境面、経済面、社会面における計測可能なインパクト(ポジティブとネガティブの両方)が、その施策の事前および事後で特定・計測されるようにすることを求めるものである(ただし、この2つは重複する可能性がある)。インパクトに基づいたアプローチは、投資の選択と運用を考慮する際において、総体的なリターン、すなわち、市場レベルのリスク調整後リターンを確保しつつ、環境面と社会面の両方において効果を発揮することを、同等に考慮すべき事項と位置づけている。さらに、インパクトに基づいたアプローチは、政府や公的機関が、サービスが十分に行き届いていない市場において、経済や社会に計測可能な実質的な効果をもたらすような民間の資金を活用することを目指す中、投資ソリューションとして貢献することを目指している。

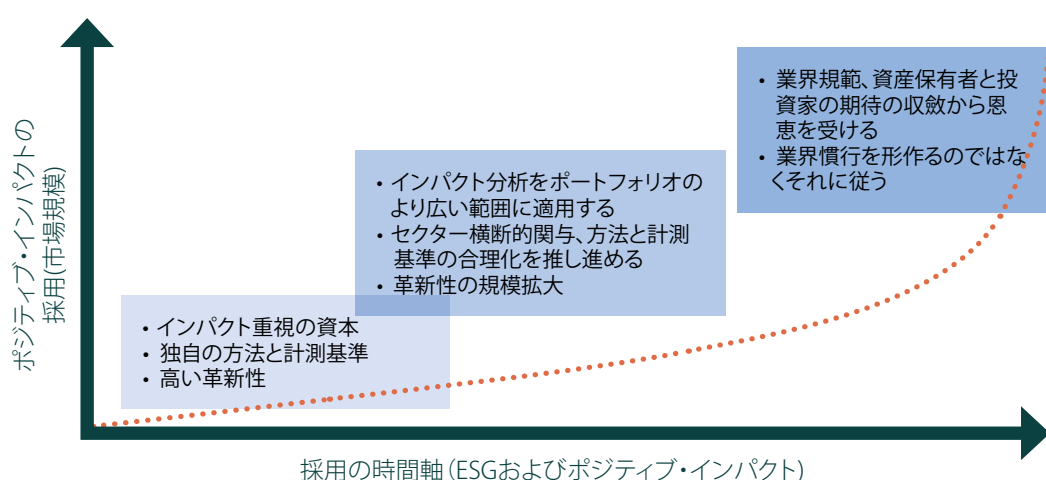
ポジティブ・インパクトは、組織内のすべての投資活動に適用されるが、実際には、このプロセスは現時点においてはまだ、初期段階にあるといえる。すなわち、各組織は、インパクトに基づいたアプローチを実践するために、アセットオーナー、アセットマネージャー、その他の主体といった投資バリューチェーン内において、それぞれの連携を改善するためのスキルや能力を内部的に構築する段階にある。同様に、図1.1(下記参照)に示されているように、金融業界全体において、初期段階から導入している者やそれに追随する者がこうした概念を実証していくことで、今後の主流として勢いを増し、受け入れられていくことになるだろう。

1 詳しくは、クライメイトボンドイニシアティブをご参照。 www.climatebonds.net/

2 21世紀の受託者責任, www.fiduciaryduty21.org

3 インパクト投資に関する英国国家諮問委員会の報告書「インパクトの増加:インクルーシブで持続可能な経済に向けた5つのステップ(2017年10月)」では、転換点に達するまでの5つの段階を列挙している。イノベーター、ビジョナリー、プラグマティスト、保守派、後進派。これは、業界がプラグマティストの段階に移行しつつあることを示唆しており、初期の過半数がインパクト投資部門で活動しており、市場規模と組織の信頼性が根付いている。

図 1.1: ポジティブ・インパクトの採用曲線:投資セクター(市場規模と時間軸は参考表示のみ)



出典: 著者(インパクト投資に関する英国国家諮問委員会の情報)

インパクトに基づいたアプローチの採用曲線を昇っていくことは、投資家のマインドセットの変化であり、またスキルおよび能力の開発のプロセスである。そして、以下のページに示すフレームワークは、投資家がそのような変化をもたらすような行動をとる際の指針となるものである。こうしたフレームワークを開発、活用し、最初は投資家のポートフォリオ全体において一部分であるポジティブ・インパクトに関する商品や投資を市場に種まきすることにより、「実践しながら学ぶこと」や、支援するリソース(例えば、ポジティブとネガティブの評価方法、外部認証機関など)が生まれるようになる。

不動産におけるインパクトに基づいた投資戦略の開発

投資家が、インパクトに基づいたアプローチを適用し採用曲線を昇るために取れる行動は以下の通り。

1. なぜインパクトに基づいたアプローチを適用しようとするのか、その意欲や関心の理由を明確にする。典型的な理由としては、以下のような点が挙げられる。
 - a. 投資活動および意思決定におけるESGインテグレーションの長期的影響を考慮することにより、受託者責任の定義の進化に適應する
 - b. 新たな成長機会の獲得による付加価値を創出する
 - c. 財務的かつ社会、環境、経済に対するポジティブな効果を生み出すような商品や投資に対する市場の需要に対応する
 - d. サービスが十分に行き届いていない市場での投資ソリューションに貢献する
 - e. 「ベストプラクティス」を、環境面および社会面で明示的に満たすべき閾値に移行する
2. 主要な課題の特定に続き、組織内で管理し対処するための具体的な計画を策定する必要がある。これには以下が挙げられる。
 - a. 内部リソースのキャパシティ
 - b. 独自の метод論またはセクターで承認された方法論へのアクセス
 - c. 投資家と投資先企業との関係性(ビジネスケースの構築)
3. アセットオーナーおよびインベストメントマネジャーは、以下のステップによって、インパクトに基づいたアプローチを支援し、運用することができる。
 - a. ポジティブ・インパクト原則に従った商品の選好について市場にシグナルを発信する
 - b. ポジティブ・インパクト・ビジネス・モデルと戦略に関して投資先企業と対話を行う
 - c. ポートフォリオを選別し、ポジティブ・インパクトを与える企業と活動に資本を配分する
 - d. 新興市場あるいは資本の供給が不足した市場をターゲットとした新たなマンドートおよび商品を開発する
 - e. 公的機関や政策立案者と協働し、ポジティブ・インパクト金融とビジネスモデルの拡大を支援する

2. インパクトに基づいた不動産投資フレームワーク

ポジティブ・インパクト原則を実践するために、4つの投資目標に基づく行動指針のフレームワークが開発された。これら4つの目標は、不動産投資サイクルの各段階における意思決定の指針となる。それらは既存のESGインテグレーション・プロセスに基づいているが、さらに進化したものである。これらの目標は、より短期的な投資活動や、ポジティブ・インパクトの総体的かつインパクトに基づいたアプローチから得られる長期的な理想追及のために、組織が意思決定を行うための枠組みを提供するものである。

ここで提案するフレームワークは、ステークホルダーとのディスカッション・グループやワークショップ、ケーススタディ、コンセプトやコンサルテーション・ペーパーを通じて得られた知見から形成されたものである。ケーススタディは、主要な機関やグッドプラクティスの事例から学ぶもので、不動産投資によって生み出される環境・社会・開発へのインパクト(ポジティブとネガティブの両方)を特定、モニタリング、計測し、財務目標とインパクト目標とが明確に整合しているかどうか、その度合いを明らかにしている。

インパクトに基づいたフレームワークは、組織にとってのガイダンスツールであり、それによって組織は、「インパクトの範囲」を特定し、投資機会を特定、実行し、事前および事後のインパクトを計測し、組織のリソースと資本を再配分するプロセスを進めることができる。また、このフレームワークは、明確な目標、投資・管理プロセス、報告などによりインパクト投資が実現されるようにすることを意図した「トップダウン」の戦略と、財務以外の目的が明示的に示された資金や投資が、結果としてスキルの向上やステークホルダーにとっての価値向上をもたらし、それらが組織のDNAの一部となる段階まで試行錯誤が繰り返されるといったキャパシティ・ビルディング・プロセスの一部となるような「ボトムアップ」のアプローチの両方に適用できるものである。

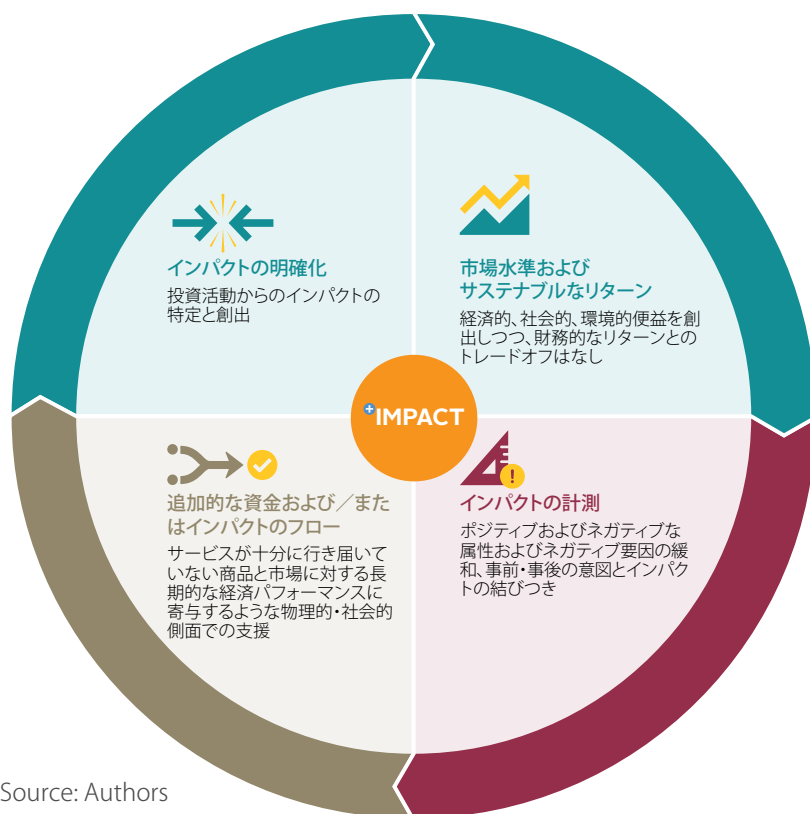
4つの「投資目標」は、ポジティブ・インパクトをもたらすという根本的な動機と結びついており、必然的に、重複性と不可分性がある。このアプローチによって、投資家の「変革の理論(セオリー・オブ・チェンジ)」が、ポジティブ・インパクトを受け入れていく経路(採用曲線)に沿って上昇することがわかる。採用曲線のどの段階にあるかによって、各機関が一様に目標を達成できるわけではないが、いずれの機関も、自らの段階がどこに位置するかに関わらず、ある程度は考慮することができる。

フレームワークの要素は、「投資命題」、「結果」、「効果」にグループ化することができ、次の図2.1に示すように、論理的に左上の円から時計回りに移動する。

投資命題:	まず、全体的なインパクトに焦点を当て(どのような便益が求められているか、どのようなネガティブなインパクトを緩和する必要があるか)、投資テーマとそれに合致する機会を生み出す	インパクトの明確性 (意図された) 市場水準およびサステナブルなリターン
結果:	投資の結果(プロジェクトまたはポートフォリオ)、および計測されたポジティブなインパクトの発生とネガティブなインパクトの緩和	インパクトの計測
効果:	段階を進め、制度的・社会的なサステナビリティに移行する	インパクトのフロー

- 4 本ガイドを読む上で、結果は、投資(例えば、不動産タイプや特定の資産への投資)の有形の結果であり、コベネフィット(例えば、効率向上、雇用創出、提供される技能訓練など)である。効果は、結果から期待される変化と利益である。クリーンな空気、排出削減、安全な環境、公平な都市など効果は「影響指標」とも呼ばれる。結果と効果は、ミクロとマクロの結果の違いとも考えられる。

図 2.1: ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワークの投資目的



Source: Authors

投資目標を運用可能にするにあたっては、ポジティブ・インパクトが影響を及ぼそうとするアセットオーナーとアセットマネジャー/投資家(マンドートを与える側と、それを実行する側)の双方の投資習慣に変化を起すことが必要となる。

このフレームワークは、4つの投資目標のそれぞれについて、投資家が検討すべき多くの主要な質問と推奨される行動を提示している。それらは、投資家特有のインパクトに基づいた不動産投資アプローチを定義し、開発する際に、有益となるような質問事項の枠組みを提供している。

投資目標-インパクトに基づいたアプローチを定義し、実践する際の指針

インパクトの明確化(原則1, 2, 3, 4)*

投資活動を通じて提供しようとしているインパクトと効果はどのようなものか。また、これらを提供するための変革の理論は何か。インパクトに基づいたアプローチは、意図したインパクトと効果を明確に規定し、説明しているか？

市場水準およびサステナブルなリターン(原則1、2)

投資アプローチは、持続可能な開発に確実に貢献する一方で、市場の規範と受託者責任の基準を満たしているか？

インパクトの計測(原則2,3,4)

期待される結果を事前および事後に評価し、意図した効果を報告するための明確で透明性のある方法論はあるか？

追加的な資金および/またはインパクトのフロー(原則1、3、4)

このアプローチによって、「従来通りのビジネス」または「従来通りのベスト・プラクティス」の範囲を超えて、それがなければ提供されなかったであろうインパクトと資金の流れをもたらすことができたかどうか。それは、地理的またはインパクトカテゴリーによって定義される、サービスが十分に行き届いていない市場をカバーしているか？

*セクション1.1で定義されているポジティブ・インパクト原則。-ポジティブ・インパクト・イニシアティブ

2.1.インパクトの明確化

不動産投資家に対するインパクトに基づいた投資戦略策定のガイダンス

機関投資家、アセットオーナー、インベストメントマネジャー、REITが自らに問うべきまたは問うとよい質問事項



インパクトの明確化：インパクトに基づいたアプローチは、意図するインパクトと結果を明確に規定し、説明しているかどうか？

投資家に求められること:

1. 現行の投資活動を通じて対処する、またはサービスが十分に行き届いていない市場における潜在的な投資案件を特定するために、関連するインパクトカテゴリーを、重要性評価に基づき、UNEP FIのPIインパクトレーダーを活用してマッピングする。このプロセスにより、投資家は、持続可能な開発の3つの柱にわたって、ネガティブおよびポジティブなインパクトを体系的に特定することができる。
2. 自身の不動産投資セクターに特有の活動に焦点を当てるか、サービスが十分に行き届いていない市場向けの新商品を開発することによって、関連のあるインパクトカテゴリー(ネガティブの場合には、緩和措置を含む)に対処するための投資テーマを定義する。例えば、以下のようなものが含まれる。
 - エネルギー効率性とクリーンエネルギー
 - 労働条件と技能開発
 - 社会住宅/手頃な価格の住宅
 - 都市再生(プレイスメイキング、コミュニティ開発、安全・公平)
 - 適切な定住
 - 資源効率
 - 健康で満足な状態(ウェルネスとウェルビーイング)

投資テーマにおいては、結果は誰に影響するのか、また、効果という点からは十分な恩恵が及んでいるのかを理解する必要がある。
3. 明確に定められた期間内に、投資テーマ/インパクトカテゴリーごとに関連する計測基準と指標を特定し、期待される結果を規定するために適切な目標を設定する(下記の計測セクションを参照)。
4. 優れた伝わりやすいコミュニケーションのために、特定されたインパクトと効果を、持続可能な開発目標(SDGs)やニューアーバン・アジェンダなど、マクロ目標のフレームワークにおいて位置づける。理想的には、インパクトカテゴリーと特に整合性のとれた関連SDGs目標を特定するべきである。

インパクトに基づいたアプローチでは、ある経済分野においてポジティブ・インパクトを与える可能性が高いからといって、それらの活動による潜在的なネガティブ・インパクトが考慮されなくてよいということではないことを意味する。投資戦略プロセスの早い段階で、投資によりもたらされるポジティブとネガティブの両方のインパクトを特定することは、投資家が求める財務面、社会面、環境面における効果と、緩和すべきネガティブな効果を明確にするのに役立つ。

投資家は、財務を超えた便益をもたらす可能性のある特定の資産タイプやセクターをターゲットにすることを出発点とするのではなく、投資全体についてインパクトをマッピングすることから始めるべきである。これにより、投資家は、長期的なサステナビリティ方針の目標やインセンティブに基づく市場での活動や事後報告を行うといった受け身の立場から、社会的、経済社会的、環境的なニーズや、投資のマネジメントやマーケットにおけるポジションから得られる利益を見極め(インパクトへの影響力)、それを追求するための投資を求めて実行する立場(意図性)に移行せずにはいられなくなるだろう。ポジティブ・インパクト原則においては、そのインパクトと意図に関する投資家の評価は、用いられたプロセスや方法および結果の両方において、透明性を保たなければならない。

5 金融機関が持続可能な開発の影響を全体的に理解しようとする際に、ポジティブとネガティブなインパクトを特定できるツール。

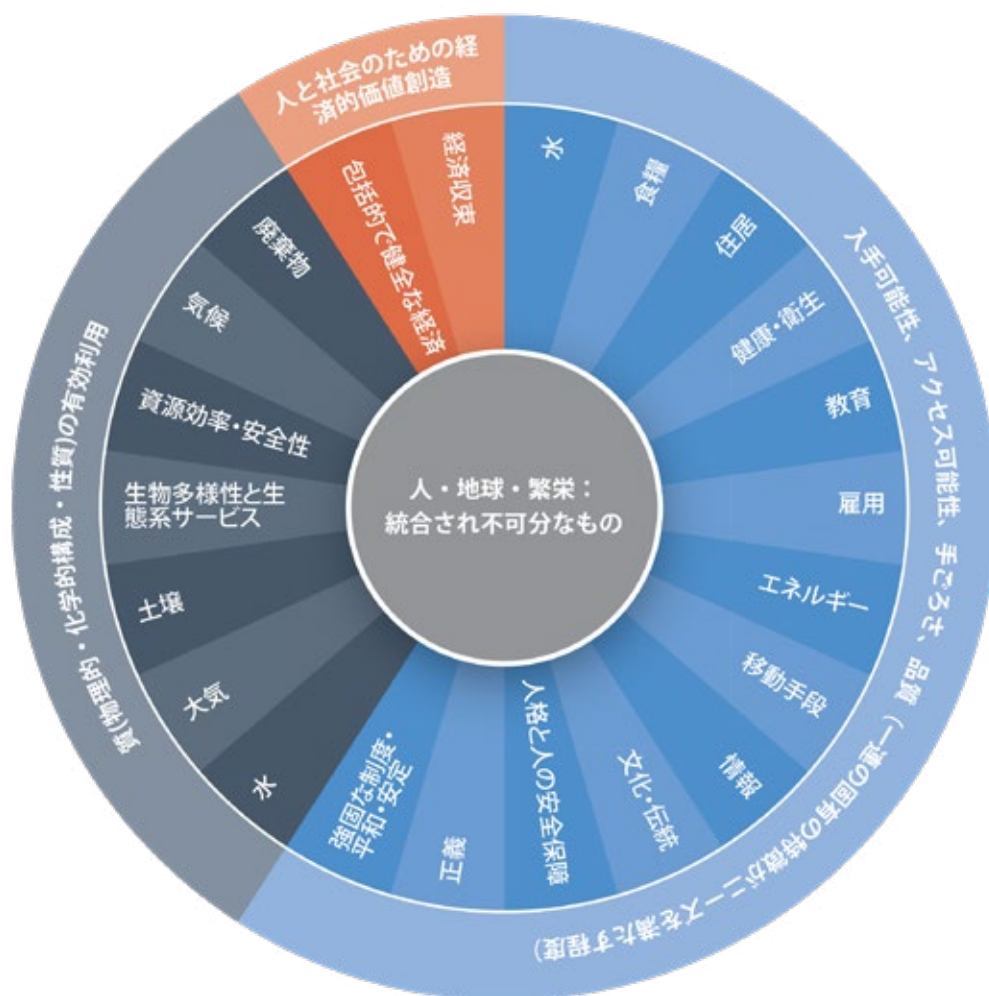
6 総体的にインパクトを特定するためのツール:PIインパクトレーダー(UNEP FI, 2018). Available at www.unepfi.org/positive-impact/positive-impact/

こうしたインパクトの特定とマッピングのために、UNEP FIは、持続可能な開発の3つの側面にわたる2のインパクトカテゴリーを包含した共通の参照ツールを作成した。

1. 人々のニーズ(社会的側面/人々)
2. 環境条件または制約(環境側面/地球)
3. 経済発展(経済的側面/繁栄)

インパクト・カテゴリーは、市場において広く実行可能で、容易に理解でき、そして実用的であるものを選択した。PIインパクト・レーダー(下の図2.2)は、あらゆる不動産戦略、取引、および運用といった活動において考慮されるべき22のインパクト・カテゴリーを示している。全てが同等に重み付けされている、または関連しているとは限らず、あるいは適用可能でないものもあるかもしれないが、プロセスツールとして、それぞれについて精査が必要である。

図 2.2: インパクト・レーダー



Source: UNEP FI

第3章では、不動産セクターに関連するこれらのインパクト・カテゴリー、および投資テーマ(意図)と見込まれるインパクト指標の関係性について、事前のマッピングを提供している。

事例:**ブリッジズ・プロパティ・オルタナティブズ・ファンドⅢ/旧ビニール工場の再開発**

ブリッジズ・プロパティ・オルタナティブズ・ファンドⅢは、ブリッジズのインパクトテーマの中で、差し迫った社会的・環境的課題に対処するのに役立つ不動産および不動産運用事業に投資する。当ファンドの最初の投資対象は、旧ビニール工場の敷地における243戸の低コストでサステナブルな住宅であった。ロンドン中央部に向け新設されたエリザベス・ラインのブリッジズで40年間放置されたヘイズ地区を積極的に再生することを意図している。ブリッジズとそのJVパートナーであるハブは、財務的目標とインパクト目標の両方を設定し、インパクト・マネジメント・プロジェクトに整合した独自のアプローチを用いて、投資がもたらす人と地球への重大な影響（ポジティブとネガティブの両方）を計測するのに役立つ戦略と指標のリストを策定し、投資の意図と制約を規定した。

本件の投資段階で特定された重要な課題の1つは、プロジェクトが環境面でのリーダーシップを発揮できるようにすることであった。そのため、ボイラーハウスは、従来の建築物のカーボン・フットプリントを大幅に削減する再生可能な材質であるクロス・ラミネート木材（CLT、稼動開始後30年間は建築物のカーボン・ニュートラル化に相当）を活用して建築されている。さらに、住居は、標準的な新築に比べ50%以上の炭素排出量削減を達成し、開発プロジェクトはBREEAM、サステナブル・ホーム・コードの認証を取得している。



2.2.市場水準およびサステナブルなリターン

ポジティブ・インパクトに基づいた投資戦略の策定に関する不動産投資家向けガイダンス

インベストメントマネジャー、REITが自らに問うべき質問事項

機関投資家がインベストメントマネジャー、REITに問うべき質問事項



市場水準およびサステナブルなリターン:投資アプローチが、持続可能な開発に確実に貢献する一方で、市場の規範と受託者責任の基準を満たしているかどうか？

投資家に求められること:

1. 定量的、定性的にかかわらず、インパクトに基づいたアプローチが、サステナブルであると共にリスク調整後に十分な財務的リターンをもたらすことを分析し、事例を収集する。
2. インパクトに基づいたアプローチが、市場の需要や評判などに関して、投資戦略にどのように価値を付加するかを説明する。
3. インパクトに基づいたアプローチの実現性に関するリスクと、財務面およびサステナビリティに関する期待(結果と効果)の実現に影響を与えるリスクを分析し、説明する。

投資家に奨励されること:

4. サービスが十分に行き届いていない市場を対象とする場合には、リスクとファースト・ロスをカバーするための官民パートナーシップのように、より広いカバレッジや、地理的に新しい潜在的な市場および/またはそれらへの供給経路を可能にするために、投資リターンの一定のディスカウントについて検討する。
5. 実現されたインパクトに関わる報酬基準の決定、インパクトの実績に結びついた不動産管理契約などを含む、インパクトに基づいた内部管理プロトコルを開発する。

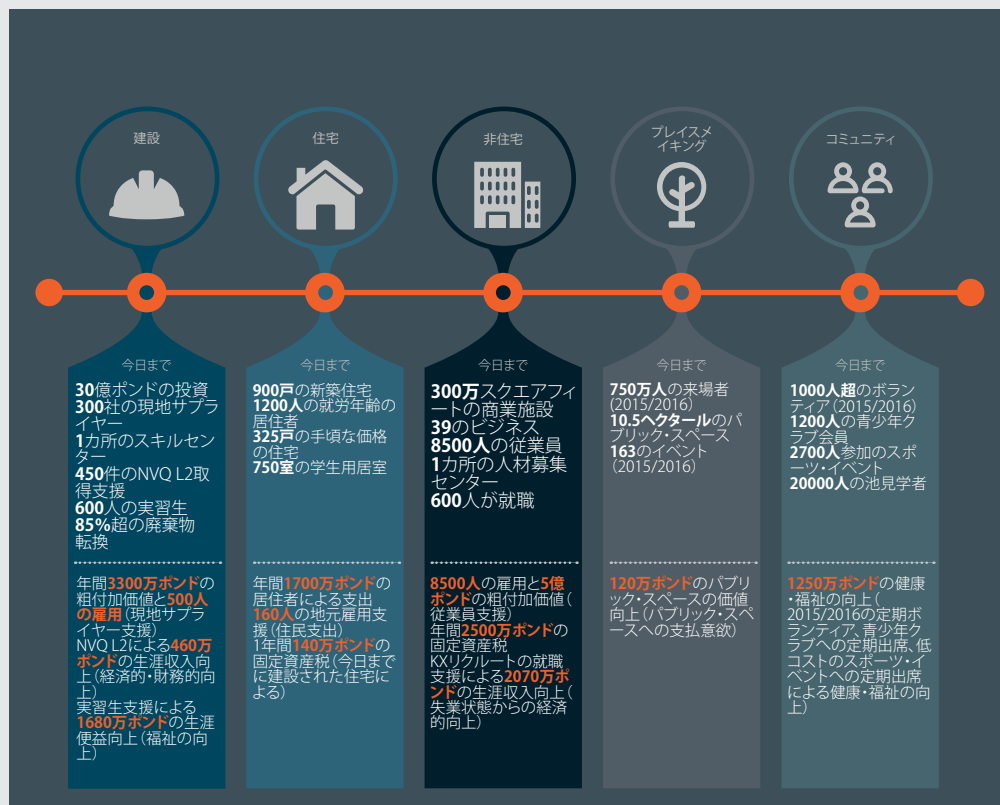
ポジティブ・インパクトとは、市場リターンを下回るリターンをも受け入れる「インパクト投資」等の一部の資金だけでなく、すべての投資活動に適用されることを意図するものである。この目標は、ポジティブ・インパクトが投資家の受託者責任に不可欠となり、資産選択の際の投資プロセスや意思決定に組み込まれるようになること、即ち、実務家にとっての現在のESGインテグレーションを基礎に、それをさらに発展させるものである。以上をまとめると、ポジティブ・インパクトとは、経済発展/繁栄および/または環境的および/または社会的便益とともに、投資家の財務的価値および経済的リターンを創出し、維持するための基盤といえる。市場水準以下のリターンで投資するという投資家の明示的な意図がない限り、財務上のトレードオフは示唆されない。

アセットオーナーとインベストメントマネジャーは、投資家と投資先企業の関係の性質によってレバレッジ、データへのアクセス、リターンの定量化能力などに違いが出ることに留意しつつ、自らの投資マンドートや投資モデルが、市場水準とサステナブルなリターンの双方をどのようにもたらすかを明確にすべきである。これは、商品(例えば、金融商品、ファンド、または直接投資・運用される特定の資産)によって異なる可能性がある。アセットオーナーとインベストメントマネジャー双方は、これらのリターンがどのように提供されるか(すなわち、組織がインパクトの意図を実現するためにどのように計画しているか)についての方針を明確にする必要がある。方針は、目的の明確さと実際の慣行(例えば、エンゲージメント、投資の実施、出口戦略など)との間に関連を作り出す。

事例:

アルジェントとKCCLP/キングス・クロス・セントラル

キングス・クロス・セントラルは、ロンドン中央部近くの工業地帯にある廃屋となった67エーカーの敷地を、約2,000の新しい住宅、店舗、オフィス、ギャラリー、バー、レストラン、学校、大学を含む44の主要な新築建物から成る新しい複合用途地区へと転換したものである。主要な歴史的建造物は改修され、新しい敷地の40%以上がパブリック・スペースとなっている。キングス・クロス開発パートナーシップにおいて主要ディベロッパーであったアルジェントは、外部のコンサルタントに委託し、プレイスメイキングの手法から生じるインパクトと便益や、社会面、環境面、経済面において提供する便益の計測について助言を得た。アルジェントはコンサルタントに、経済面以外のインパクトをどのように評価するか、また当該地域再生の便益が商業的效果にどのように貢献するかについての知見を求めた。



このアプローチは、キングス・クロスの地域再生プロジェクトの成果の定量化や重要な成果をもたらし、また投資家にとっては、他の地域再生プロジェクトとのリターン比較が可能になった。また、このアプローチは、より良いデータの必要性、長期的に結果や効果を追跡することの重要性など、将来のさらに進んだ評価のための課題や目標を浮彫りにした。

2.3.インパクトの計測

ポジティブ・インパクトに基づいた投資戦略の策定に関する不動産投資家向けガイダンス

インベストメントマネジャー、REITが自らに問うべき質問事項

機関投資家がインベストメントマネジャー、REITに問うべき質問事項



インパクトの計測:期待する結果と意図する効果を、事前および事後に計測するための明確で透明性のある方法論を持っているかどうか？

投資家に求められること:

1. ポジティブとネガティブの両面に関して経済的、社会的、環境的便益の計測を支援する既存の方法論とツールをレビューし、選択した投資テーマに最も関連性のあるものを特定する(特定された方法論やツールに関する情報は、付録Aを参照)。
2. 該当するインパクトカテゴリーに関連する、適切で利用可能な計測基準と指標を特定する。計測基準と指標は、定量的、定性的、あるいは説明的であり、データの利用可能性、網羅性、品質に応じて、また計測値の比較が可能となるように策定されるべきである。
3. 意図された明確な目標を事前に設定し、持続可能な開発の3つの分野のいずれかで達成および緩和された実際の結果(および効果)を事後的に計測する。また、科学的根拠に基づく目標の設定を検討する。

投資家に奨励されること:

4. 管理権限に基づいてサプライチェーンのカバレッジ範囲を定義し、レバレッジと影響力の行使を追求する。例えば、データ収集と報告頻度向上のために、オーナーとテナントのためのプロトコルを採用するなど。
5. 全てのポジティブとネガティブなインパクトについて、運用上および定量的な計測指標について第三者検証を導入する。
6. さらに注意を払うべき方法論上の課題を特定し、適切なリソースを割り当てて、それらに間に合うように対処する。

計測は、投資家の意図(すなわち、インパクトを特定し、事前のパラメータを決定すること)から、持続可能な開発の3つの分野のいずれかで達成および緩和された実際のインパクトまでの連続性を生み出す。投資目的におけるインパクトの明確さは、事後評価や報告のためのより詳細な計測指標や計測基準と関連付ける必要がある。結果のモニタリングや報告に利用した手法やインパクトを計測するために使用した方法論の両方において、透明性が求められる。理想的には、パフォーマンスデータとプロセスは、信頼性を高めるために第三者機関によって検証されることが望ましい。

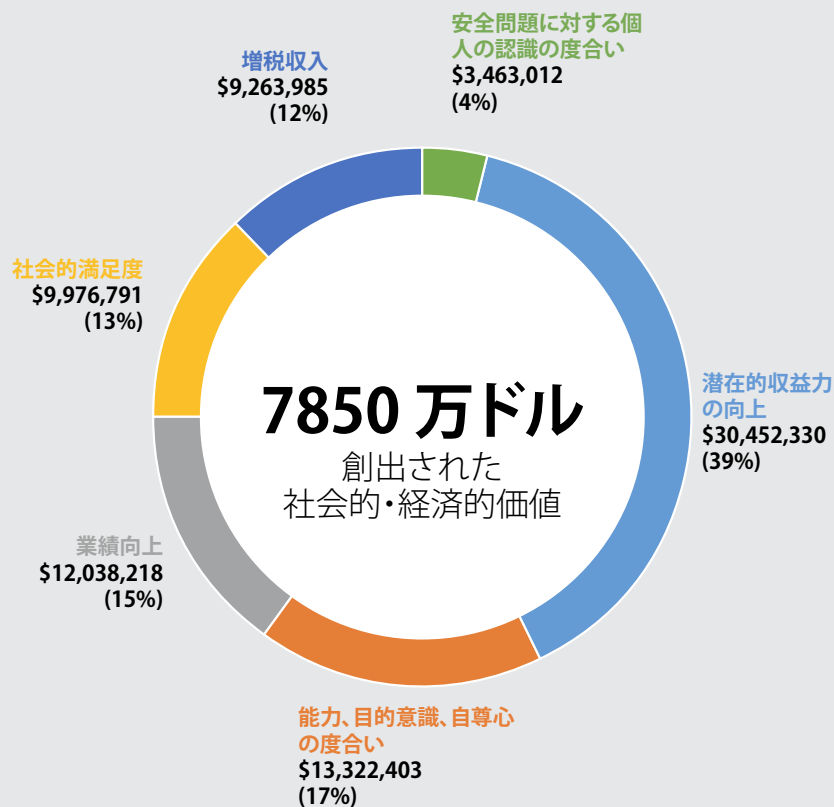
正確な計測基準、および範囲や境界の問題については、ポジティブ・インパクト・イニシアティブが規定するのではなく、むしろ、それらの選択を明確にするのは利用者次第である。データの利用可能性、網羅性、品質などの要素が、計測のためのインプット、および計測値の比較可能性という観点から重要になってくるだろう。ただし、不動産投資家が検討するようなインパクトの範囲(すなわち、構築された形態やシステム、自然環境、経済活動、社会的領域へのインパクト)を全てカバーできるような計測基準や手法を開発することは複雑であるので、独自の方法論と業界全体の方法論を組み合わせる利用することが望ましい。

第3章では、投資フレームワークの事前の適用について説明している。即ち、インパクトの意図と潜在的なインパクトの計測指標とのマッピングである(ただし見出しのみで網羅的ではない)。広く認められた正確な計測量は、方法論に関するガイダンスの開発に合わせて開発される必要があり、以下では例として、適用可能な指標の範囲と種類を示している。

事例

レンドリース社 – バランガルー南/バランガルー・スキル・エクスチェンジによる投資の社会的リターン

バランガルー南・プロジェクトは、シドニーのビジネス中心区域西岸の都市再生開発を目的とする60億豪ドルの10年間に亘るプロジェクトである。バランガルーは、オーストラリア初の大規模なカーボン・ニュートラル・コミュニティ(炭素中立地区)であり、最先端の環境技術と建設技術を取り入れて、購入する水道水よりも売却する処理水の方が多く(ウォーター・ポジティブ)、埋立て廃棄物をゼロにし、コミュニティの健康と快適性を向上させている。バランガルー・スキル・エクスチェンジ(BSX)パートナーシップ(州政府と教育サービス提供者による関与)は、建設産業の熟練労働力の深刻な不足への対応として、2008年のバランガルー・プロジェクトの入札段階で概念化された。2012年以降、BSXは、建設段階にあるバランガルー南開発プロジェクトを支援するため、スキルやトレーニングなどあらゆる側面の支援について調達・調整・提供を行っている。BSXの成功により、建設産業の便益となるような能力形成とスキル向上のモデルが策定され、職場のスキルとトレーニングに対する伝統的アプローチに代わり、建設業界の能力向上に役立つ新しいツールが業界に提供された。



本プロジェクトにおいて、社会的な課題に関する戦略目標に対する進捗状況の追跡は、現在進行中である。分析によれば、BSXは当初評価期間(2013～15年)に、8,900人の労働者、政府、請負業者に対し、7,850万豪ドルの社会経済的便益を提供したとされる。パートナーシップは、1.00豪ドルの投資ごとに、11.76豪ドルの社会経済的純便益を創出した計算になる。

2.4. 追加的な資金および/またはインパクトのフロー

ポジティブ・インパクトに基づいた投資戦略の策定に関する不動産投資家向けガイダンス

機関投資家、アセットオーナー、インベストメントマネジャー、REITが自らに問うことができる質問事項



追加的な資金および/またはインパクトのフロー: このアプローチによって、「従来通りのビジネス」や「従来通りのベストプラクティス」の範囲を超えて、それがなければ提供されなかったであろうインパクトと資金の流れを生み出したかどうか。サービスが十分に行き届いていない市場をカバーしているかどうか?

投資家に求められること:

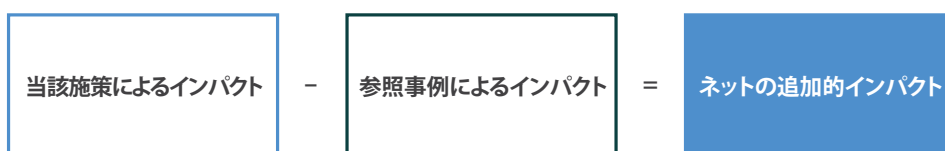
1. インパクトに基づいたアプローチが、その組織において、あるいはそのセクターにおいて、資金(マーケット)面およびインパクト(テーマ別)面において「追加的」で、それをステークホルダーが客観的に計測できるかどうかを評価する。
 - タイミング(インパクトおよび資金フローを加速させる)
 - 質(資本コストまたはインパクトの多様性の差異)
 - 継続性(追加的な資金またはインパクトがどれだけ持続するか)
2. インパクトに基づいたアプローチ、サービスが十分に行き届いていない/資本が不足しているインパクトのテーマ、地理的市場、および/または不動産の種類/サブセクターに具体的に対処しているかどうかを評価する。

例えば

- 規模(現在の市場で提供されているよりも多くの量)
- 新しい市場(資本が不足しているセクター/サブセクターにサービスを提供する)

投資による追加的な資金やインパクト・フローの創出は、ポジティブ・インパクト原則を適用する際に、必須ではないものの望ましい効果である。それは、同様の資金的またはインパクトの結果が他の方法によっても達成されたかどうかという疑問に答えるのに役立つからである⁷。下記の図2.3に示すように、いずれにしても起きていたであろう変化にクレジットを与えるのを避けるために、インパクトの計測においてはベースラインからの変化を見る必要がある。

図 2.3: 追加的枠組み



出典: 英国ホームズ・コミュニティ庁追加ガイド(2014年)

⁷ インパクトの追加性は、理想的には、インパクト計測の要素であり、計測プロセスに統合することができ、したがって、「インパクトの計測」の目的と密接に結びついている。方法論に関連した課題は、少なくともこのインパクトを基準としたアプローチを適用する初期段階では、この計測を妨げるかもしれない。

資金とインパクトの面において追加性の観点から考えることは、組織が通常、ビジネス慣行の評価の一環として計測に慣れているインパクトよりも、必要とされているインパクト(即ち、SDGs、または科学的根拠に基づく炭素や資源の削減目標(SBTなど)を達成するために実際に必要なこと)の創出に焦点を当てるのに役立つ。資金とインパクトに関する追加性とは、次のような観点から計測可能である。

- 規模(現在の市場で提供されているよりも多くの量)
- 新しい市場(資本が不足しているセクター/サブセクターにサービスを提供する)
- タイミング(インパクトおよび資金フローを加速させる)
- 質(資本コストまたはインパクトの多様性の差異)
- 継続性(追加的な資金またはインパクトがどれだけ持続するか)⁸

インパクトに基づいたアプローチでは、金融(インパクトを重視した金融商品など)あるいはインパクト(より広範で相互に関連した便益など)のイノベーションを支援するため、ポジティブ・インパクトは、従来見過ごされてきた資産タイプ/サブセクターに、投資家の幅広い関心を向ける可能性がある。例えば、SDGsを参考に新しいマーケットに参入すること、および/または長期的な経済的パフォーマンスに寄与する潜在的な物理的・社会的要因に対処することは、多角化戦略の一部となり得る。実務的に言えば、これは、ポートフォリオ内での地理的拡大、最終市場即ち不動産の種類・利用者、商品/年限、およびエグジット(出口)における分散により投資資本のシフトにつながる可能性がある。

追加的な資金やインパクトは、理想的には絶対値(例えば、セクター全体で特定の金融商品に投資された資本、またはインパクトテーマのマクロ的变化など)で計測するのが望ましいが、データ制約により個々の機関がそうした評価をすることは困難である。従って、少なくとも、機関内の相対的变化を計測することは、意図するインパクトとのより深い整合性と、より高い理想追及に向けた変化のステップを代わりに示すものとして、有益である。さらに、個別機関ごとに相対的なこれらの計測基準は、複数の機関にまたがって集計されることで、全体としてマクロ的/絶対的な尺度での進捗状況を示唆することもできる。

3. インパクトに基づく不動産投資フレームワーク適用の検討

次ページの表は、不動産セクター向けのフレームワークの適用に際し、インパクトと指標とを事前に評価し、それらに対して投資の意思決定がどのように対応できるかを示したものである。ただし、ここでは、アセットオーナーや投資家/インベストメントマネジャーごとの行動や、不動産サイクルの各段階における行動については区別していない。それは、インパクト分類のプロセスが、ポジティブとネガティブのインパクトと、それらが投資活動にどのように影響するかという点についてのみ徹底的かつ総体的に調べるためのハイレベルな方策を示したものである。その構成は以下のとおりである。

- インパクトカテゴリーと定義は、PIインパクトリーダーからの引用である。22のインパクトカテゴリーは、持続可能な開発の全ての領域を捉え、(a)これらのインパクトの達成を目的とした行動ではなく、客観的で中立的な形でインパクトを形成し、ポジティブとネガティブの両方のインパクトを評価するために使用できるようにするもの、および(b)あらゆる金融機関、あらゆる金融商品・サービスによって利用できるようにするために、普遍的に有効で関連のある概念として開発された。
- 不動産投資に関連する投資テーマ(特定の商品または地域に限定されるような個別の市場セグメントも含む)は、インパクトカテゴリーに対応している。そこで示された指標は、実現したインパクトの計測、および潜在的には、追加的な資金および/またはインパクトのフローを評価するために利用することができる。ただし、これらは暫定的なガイダンスであるため、各計測基準(例えば、計測単位)について、また、ベースライン及び基準となる事例の設定を含め、インパクトを計測するための方法論についての詳細は今後の課題となる。詳細な計測指標および適切な方法論についての参考となる情報源は、付録Aに記載されているが、例えば以下のものが挙げられる。GRI(Global Reporting Initiative): テーマごとの基準(経済、社会、環境)、GRIと国連グローバル・コンパクト: SDGsの事業報告と目標とターゲットの分析、GRESBリアルエステイト評価など。
- 投資テーマや投資家の意図を決定する際に、インパクトに基づくアプローチを取るとSDGsの相互関連性が明らかになるため、インパクトカテゴリーごとに関連するSDGsについての注釈を記載している。投資活動においてSDGsを参照することは、多くの投資家にとって、インパクト関連の説明の一部として効果的なコミュニケーションツールであると考えられる。

インパクトの計測(結果)
 インパクトの明確化、市場水準およびサステナブルなリターン(投資命題) 追加的な資金およびインパクトのフロー(成果)

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)	インパクト・カテゴリー	定義	ネガティブ・インパクト(必要に応じて評価・緩和されることが望ましいものとして表示)	投資テーマおよびマーケットセグメント	投資前後における代表的指標 追加的ファイナンス・インパクトの例(ベースラインとの比較が必須)	関連SDGs
	水	人々が個人用、家庭用、経済活動用として十分で、安全で、満足でき、かつ手頃な価格の水にアクセスできること。安全な水とは、人の健康を脅かす微生物、化学物質や放射性の危険源を含まない水である。	- 水ストレス地域での不適切な開発(例:水を大量に使用する造園や建物利用) - 水ストレス地域で生産される、製造時の水使用量が多い資材	適切な定住(インパクト・カテゴリー「資源効率・資源安全保障」も参照)	- 水道サービス(本管及び分散ネットワーク)が整備された単位(家庭・企業) - 一人当たり水使用量(平均的な消費指標と低い消費指標を参照) - 製造時の水使用量が少ない資材の利用 - 信頼性、利用可能性および品質の改善と変化* - 家庭あるいは企業レベルの水道支出の変化"	6.全ての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する 9.強靱(レジリエント)なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る 11.包摂的で安全かつ強靱(レジリエント)で持続可能な都市及び人間居住を実現する
	食料	人々が十分で安全かつ栄養のある食料に、物理的、社会的、経済的にアクセス可能であり、なおかつ、これらの食料が、活動的で健康な生活のために必要な食事のニーズや食料嗜好を満たしていること。	不動産開発のために生じる、都市内および都市近郊の生産的農業の他業種への転換	都市農業(例:垂直農法、コミュニティ支援農業)	- 地域内で消費するために生産された農業生産額 - 敷地・事業から出る栄養素の再資源化 - 食料生育・生産用に保持または創出された土地面積*	11.包摂的で安全かつ強靱(レジリエント)で持続可能な都市及び人間居住を実現する 12.持続可能な生産消費形態を確保する 15.陸域生態系の保護、回復、持続可能な利用の推進、持続可能な森林の経営、砂漠化への対処、並びに土地の劣化の阻止・回復及び生物多様性の損失を阻止する
	住宅	人々が適切、安全かつ手頃な価格の住宅にアクセスできること、その住宅が安全で、平和で、尊厳のある生活を送ることのできる場所であること。	ジェントリフィケーション(高級化)、高価格市場における手頃な価格の住宅の減少	社会住宅/手頃な価格の住宅(インパクト・カテゴリー「包摂的で健全な経済」も参照)	- 低所得の住民用に確保された住宅数 - 社会住宅の開発戸数 - 地域における中間的な価格、および/または中間所得層が求めやすい価格であること - ポートフォリオ配分の変化(高・中・低所得者それぞれに向けた住宅の投資比率、低・中低所得者層向け住宅投資戦略の長期化)	1.あらゆる場所のあらゆる形態の貧困を終わらせる 10.各国内及び各国間の不平等を是正する 11.包摂的で安全かつ強靱(レジリエント)で持続可能な都市及び人間居住を実現する
	健康と衛生	人々が、単に疾病又は病弱が存在しないことではなく、身体的、精神的及び社会的に満たされた状態で生活を送れること。これには、質の高い必要不可欠な保健サービスや、効果的で質が高く、しかも手頃な価格で必要不可欠な医薬品やワクチンを手に入れることが含まれる。また、衛生面で、人々のプライバシーと尊厳を保証し、すべての人にとって清潔で健康的な生活環境を確保するための施設やサービスへのアクセスを確保することが含まれる。	- 保健・社会サービス、オープンスペース・レクリエーションスペースから遠く離れた地域での開発 - 気候変動の影響(暴風雨、洪水、酷暑等)に非常に脆弱な地域での開発、および/または気候変動の影響に対する回復力を欠く、あるいは低下させる開発パターンや設計の選択	- 健康で満たされた状態(ウェルネスとウェルビーイング)((インパクト・カテゴリー「大気」も参照) - 気候変動への適応とレジリエンス(回復力) - 健康・保健施設 - 適切な定住	- 保健施設及び社会福祉施設(施設数、アクセスしやすさ) - 新設公園・緑地やアクティブなレクリエーション設備(面積、アクセスしやすさ) - 騒音・光害の住民・入居者への影響を最小限に抑える立地と設計 - 安全・安心のパッシブデザイン手法 - 気候変動の影響・ショックからの回復力を向上するためのパッシブ及びアクティブデザイン手法 - 異常気象発生時における地域住民・入居者支援施設の提供 - 衛生サービス(本管または分散ネットワーク)が整備された単位(家庭・企業) - 地域の農業や園芸作物に向けた栄養素の再資源化 - 地域住民・入居者がアクセスしやすいパブリック・スペースの質・量の変化* - 社会サービスが提供される住民の数* - 信頼性、利用可能性、品質の向上や変化* - 衛生状態の悪さに起因する家庭や企業レベルでの疾病発生率の変化**	3.あらゆる年齢の全ての人々の健康的な生活を確保し、福祉を促進する 6.全ての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する 9.強靱(レジリエント)なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る 11.包摂的で安全かつ強靱(レジリエント)で持続可能な都市及び人間居住を実現する

インパクトの計測(結果)

インパクトの明確化、市場水準およびサステナブルなリターン(投資命題) 追加的な資金およびインパクトのフロー(成果)

インパクト・カテゴリー	定義	ネガティブ・インパクト(必要に応じて評価・緩和されることが望ましいものとして表示)	投資テーマおよびマーケットセグメント	投資前後における代表的指標 追加的ファイナンス・インパクトの例(ベースラインとの比較が必須)	関連SDGs
教育	人々が質の高い教育と生涯学習の機会に包括的かつ公平な方法でアクセスできること。これは、すべての人々が無償かつ義務的に初等教育を受けることができ、また技術的、専門的、高等教育についても、実績に基づいて、すべての人々に平等に機会が開かれていることを意味する。	対象となる人々から遠く離れた、あるいはアクセスできない教育施設の立地	教育施設	- 教育施設の開発・提供(施設数、アクセシビリティ) - 教育機会を提供されて利用する住民 - 技能訓練/コースの提供を受けて修了した、地域の人々の数の変化	4.全てのの人に包括的かつ公正な質の高い教育を確保し、生涯学習の機会を促進する
雇用	人々が完全かつ生産的な雇用と適切な仕事にアクセスできること。その仕事が公正な所得、職場の安全性、家族のための社会保障を実現すること。さらに、その仕事が個人の成長や社会的統合の可能性を含み、人々が懸念を表明し、生活や平等な機会・待遇に影響を与える意思決定を組織化し、それに参加する自由を含んでいること。	土地利用の変更、ジェントリフィケーションの増加による、都市外縁部への雇用や住居の追い出し(特に手作業の職業における人々の就業機会の減少)。	労働条件と技能開発(インパクト・カテゴリー「包括的で健全な経済」も参照)	- 技能訓練の提供 - 資格取得につながる研修 - 雇用の創出(開発業および建設業) - 一般的な生活賃金の支給(開発業および建設業) - 業務用床面積の変化 - 中小企業向け業務スペースの利用しやすさ、価格の手頃さの変化	4.全てのの人に包括的かつ公正な質の高い教育を確保し、生涯学習の機会を促進する 5.ジェンダー平等を達成し、全ての女性及び女兒の能力強化を行う 8.包括的かつ持続可能な経済成長及び全ての人々の完全かつ生産的な雇用と働きがいのある人間らしい雇用(ディーセント・ワーク)を促進する 10.各国内及び各国間の不平等を是正する
エネルギー	人々が以下のように、近代的エネルギーにアクセスできること:家庭における最低水準の電力と、より安全で持続可能な調理・暖房システムへのアクセス、生産的な経済活動を可能にするエネルギーへのアクセス、保健施設、学校、街灯などの公共サービスのための近代的エネルギーへのアクセス。	提供されるエネルギーサービス(技術、燃料源)によるGHG排出量の増加	適切な定住(インパクト・カテゴリー「気候変動」も参照)	- 近代的なエネルギー・サービス(主要なネットワークおよび/または分散型システム)に接続された単位(家庭、企業) - 一人当たりエネルギー消費量(平均的な消費指標と低い消費指標を参照) - 家計、企業におけるエネルギー支出の変化 - 信頼性・利用可能性*の向上や変化	7.全てのの人々の、安価かつ信頼できる持続可能な近代的エネルギーへのアクセスを確保する 9.強靱(レジリエント)なインフラ構築、包括的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る 11.包括的で安全かつ強靱(レジリエント)で持続可能な都市及び人間居住を実現する 13.気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じる
移動手段	人々が安全で、手頃な価格で、包括的で、効率的で、かつ持続可能な移動手段、交通システムおよびインフラにアクセスできること。	公共交通機関に遠い、あるいはアクセスできない、および/または自動車以外の移動手段に向かない地域での開発	コンパクトで連続的な成長・「スマートグローース」	- カーシェアリングおよび自転車シェアリングに提供されるスペース - 住民や入居者の駐車場および自転車置き場(提供された数、現地の平均との比較) - 電気自動車充電スタンドの提供数、またはその近接性 - 公共交通サービス・路線からの距離および利用可能な数 - 居住または就業の密度(人数、地域の平均との比較) - ポートフォリオ配分の変化(密度計測、トランジットコネクションインデックスに基づく)	9.強靱(レジリエント)なインフラ構築、包括的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る 11.包括的で安全かつ強靱(レジリエント)で持続可能な都市及び人間居住を実現する 13.気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じる
情報	人々が国境などにかかわらず、あらゆるメディアを通じて情報やアイデアにアクセスできること。これには、情報通信技術へのアクセスが含まれる。				

インパクトの計測 (結果)

インパクトの明確化、市場水準およびサステナブルなリターン (投資命題) 追加的な資金およびインパクトのフロー (成果)

インパクト・カテゴリー	定義	ネガティブ・インパクト (必要に応じて評価・緩和されることが望ましいものとして表示)	投資テーマおよびマーケットセグメント	投資前後における代表的指標 追加的なファイナンス・インパクトの例 (ベースラインとの比較が必須)	関連SDGs
文化・伝統	人々が芸術を鑑賞したり、科学の進歩とその恩恵を分かち合うために、文化的な生活にアクセスし、参加できること。これには、有形・無形、文化的・自然的、可動的・不動的などあらゆる形態の文化遺産の保護及び振興が含まれる。	- 地域の特性や建築様式から極端に逸脱した建築形態やデザイン - 文化的に重要な建物や人工産物の解体や撤去	- パブリック・スペースとパブリック・アート - 文化施設	- アクセス可能なパブリック・アートの作成 (投資額、地域) - パブリック・スペース、パブリックな文化空間や施設への訪問者数 - 公共・民間の文化施設へのアクセスしやすさ (例えば、地域内外からの、様々な所得水準や年齢層に及ぶ集客) - 文化空間や施設の件数および質の変化	11.包摂的で安全かつ強靱 (レジリエント) で持続可能な都市及び人間居住を実現する
人格と人の安全保障	人々が身体的かつ精神的な苦痛、拷問や虐待、非人間的または屈辱的な扱いや処罰、奴隷的扱いや強制労働から自由であること。これには、データセキュリティ、データ上のプライバシー保護も含まれる。				
司法	人々が公平で包摂的な方法で司法にアクセスできること。				
強固な制度、平和、安定	人々が効果的で、説明責任があり、包摂的な制度を享受できること。これらは、法の支配の拡大と、全般的な政治的・経済的安定を支援するものである。あらゆる形態での汚職および賄賂、不正な金銭および武器の流出、あらゆる形態の組織犯罪および法の支配への干渉からの保護、及び盗難資産の回収と返還。				
質 (物理的・化学的性質) と有効利用	大気	- 適切に消散されず、人の健康や福祉を妨げたり、その他の有害な環境影響を引き起こす汚染物質にさらされている、周囲 (室外) の大気および家庭 (室内) の空気品質。 - 材料・デザインの選択や劣悪な建物管理による、劣悪な室内空気環境 (シックビル症候群) - 都市の空気質に対する、開発の負の貢献 (建設段階や運用段階で、移動手段が空気質に及ぼす影響に関連した立地面で)	健康で満足な状態	- 有害物質の低排出な材料・仕上り材 (超低VOC/ゼロVOC) の使用 - 低排出工事・保守設備、空調システム (粒子状物質、大気汚染物質) の採用 - 立地要因、すなわち自動車輸送による排出・大気汚染を削減するためのウォークアビリティ (歩きやすさ) や大量輸送機関へのアクセス - 健康と快適性に関するビル認証・評価取得 - ビルの換気率、室内空気質、テナント・入居者満足度指数*の向上 - 地域の公害・ヒートアイランド対策のための緑化 (屋上緑化・壁面緑化を含む) の拡大*	3あらゆる年齢の全ての人の健康な生活を確保し、福祉を促進する 11.包摂的で安全かつ強靱 (レジリエント) で持続可能な都市及び人間居住を実現する 15.陸域生態系の保護、回復、持続可能な利用の推進、持続可能な森林の経営、砂漠化への対処、並びに土地の劣化の阻止・回復及び生物多様性の損失を阻止する
	水	水の物理的、化学的、生物学的、および味に関連する特性、および表層水と地下水の量として理解される水質。	通水性の無い地表面の増加、開発の影響による水の流出	- 豪雨水の最大流量、水質 (汚染物質の負荷) および流入水の受水側への影響 - 不浸透地表面積の変化*	6.全ての人の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する 11.包摂的で安全かつ強靱 (レジリエント) で持続可能な都市及び人間居住を実現する 14.持続可能な開発のために海洋・海洋資源を保全し、持続可能な形で利用する
	土壌	食料生産の観点からの、生物多様性プールとしての、またガス、水、栄養素の制御システムとしての、土壌の組成およびそれによる生態系サービスの提供機能。こうした機能や土壌の安定性を阻害する可能性のある汚染物質や諸要因に、土壌がさらされていること。	(インパクト・カテゴリー「食料」も参照)		

インパクトの計測(結果)

インパクトの明確化、市場水準およびサステナブルなリターン(投資命題) 追加的な資金およびインパクトのフロー(成果)

インパクト・カテゴリー	定義	ネガティブ・インパクト(必要に応じて評価・緩和されることが望ましいものとして表示)	投資テーマおよびマーケットセグメント	投資前後における代表的指標 追加的ファイナンス・インパクトの例(ベースラインとの比較が必須)	関連SDGs
生物多様性と生態系サービス	陸上、海洋及び水域の生態系並びにそれらが構成する生態系を含むあらゆる発生源からの多様な生物であって、種内、種間及び生態系の多様性を含む。	開発行為あるいは建物運用とその影響による、動物、鳥類、水生生物や無脊椎動物の生息地の減少あるいは悪化	「グリーン・インフラ」、「ブルー・インフラ」とアメニティ 自然資本や自然システムへの投資(生態学的な都市再生)	- 鳥類にフレンドリーなガラス材の採用 - 沿岸生態系の維持・改善 - 生物多様性への取り組み - 生息地の変化 - 在来種数の変化*	14.持続可能な開発のために海洋・海洋資源を保全し、持続可能な形で利用する 15.陸域生態系の保護、回復、持続可能な利用の推進、持続可能な森林の経営、砂漠化への対処、並びに土地の劣化の阻止・回復及び生物多様性の損失を阻止する
資源効率・資源安全保障	生産・消費目的で自然を利用する過程において、限られた再生不可能な天然資源(利用後に再生することができない)と再生可能な天然資源(成育または補充の自然なプロセスによって、以前の貯蔵レベルに戻ることができる)を効率的に利用すること。また、資源の安全保障と捉えることもできる。	- 未開発地域および/または自然的価値の高い地域の開発 - 用途変更(例:生産的な農地の、建築/不動産開発への転換) - 製造時の水使用量が多い資材の利用 - 再生材料の少ない、あるいは再生可能性が低い資材の利用	資源効率	- 水使用量および削減量(ℓ) - 生物を原料とした、補充による再生可能な建材の使用 - CO2排出量および削減量(t) - 建設資材の再利用とリサイクル - 建設段階および運用段階における廃棄物転換率 - 資材・建築部材のリースなど、革新的なサービス契約 - 公園・緑地の変化(面積・改善状況)	6.全ての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する 7.全ての人々の、安価かつ信頼できる持続可能な近代的エネルギーへのアクセスを確保する 12.持続可能な生産消費形態を確保する 14.持続可能な開発のために海洋・海洋資源を保全し、持続可能な形で利用する 15.陸域生態系の保護、回復、持続可能な利用の推進、持続可能な森林の経営、砂漠化への対処、並びに土地の劣化の阻止・回復及び生物多様性の損失を阻止する
気候変動	地球大気構成と、地球大気が気候変動の直接的要因となる温室効果ガス(GHG)の排出にさらされていること。	- 製造時のエネルギー使用量や二酸化炭素排出量が多い資材の利用 - 都市のスプロール化につながる立地とアクセス性(自家用車によるアクセスが圧倒的) - 土地利用の変化(二酸化炭素吸収源の減少)	エネルギー効率性とクリーンエネルギー	- 節約されたエネルギー消費量のワット数(KWh) - エネルギー消費量とGHG排出量の原単位(絶対値、地域平均との比較) - 地域分散型エネルギーシステムの利用量と、再生可能エネルギーの発電量(kWh) - 回避されたCO2排出量 - 自動車を使用しない大量輸送手段へのアクセスの比率 - ニアリー・ネット・ゼロまたはネット・ゼロエネルギー・ビルへの納入 - ポートフォリオ配分の変化(ニアリー・ネット・ゼロまたはネット・ゼロエネルギー・ビル向け) - 再生可能エネルギー*における変化(投資額、直接消費額)	7.全ての人々の、安価かつ信頼できる持続可能な近代的エネルギーへのアクセスを確保する 9.強靱(レジリエント)なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る 12.持続可能な生産消費形態を確保する 13.気候変動及びその影響を軽減するための緊急対策を講じる
廃棄物	生産・回収・運搬・処理・廃棄物処理の管理・監視・規制や、事業のライフサイクルを通じた工程内修正・再利用・リサイクルによる廃棄物排出防止などの廃棄物管理能力。これには廃棄物削減も含まれる。		(「資源効率・資源安全保障」、「健康と衛生」も参照)		

インパクトの計測 (結果)

インパクトの明確化、市場水準およびサステナブルなリターン (投資命題) 追加的な資金およびインパクトのフロー (成果)

	インパクト・カテゴリー	定義	ネガティブ・インパクト (必要に応じて評価・緩和されることが望ましいものとして表示)	投資テーマおよびマーケットセグメント	投資前後における代表的指標 追加的なファイナンス・インパクトの例 (ベースラインとの比較が必須)	関連SDGs
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	社会・経済に付加価値をもたらす持続可能で多様かつ革新的な市場の開発・創出。これには、サービスが行き届いていない社会的集団が労働市場、金融および起業に、そしてより一般的には経済的機会に、完全かつ公正にアクセスできることが含まれる。また、個人や零細、中小企業のための手頃な価格で効果的かつ安全な金融サービスへのアクセスも含まれるが、それに限定されない。	開発行為による、既存の住宅、入居者あるいは事業の破壊あるいは立ち退き	- 小企業やスモールビジネス向けインキュベータとアクセラレータ - 持続可能な建設 (例: 資材・製品におけるイノベーション、敷地外での製造など) - 都市再生 (プレイスメイキング、コミュニティ開発・活性化)	- コミュニティ・社会サービスを受ける、あるいはそれらのサービスへのアクセスが改善した住民 - 保育所・託児所へのアクセス性および利用可能性 - コミュニティにアクセスできる新しいパブリック・スペース - 新たなビジネスの形成、新たな入居者 - スモールビジネスとコワーキング・スペース - スモールビジネス向けサービスへのアクセス - ローカルビジネスの利益に資する調達 (例: 建設・改修、管理・運用などへの支出) - 新資材や革新的工法の利用実績 - 敷地外製造や事前に組み立てた資材 (数量、生産量の変化) - 都市インフラの改善 (質およびアクセス性) ー水、エネルギー、廃棄物・リサイクル、公衆衛生、輸送、交通・移動手段、データーおよびICT - 住民の所得水準のミックスや価格の手頃さの変化 - 資材関連の廃棄物の削減 - 建設期間の短縮 - 単位生産コストの削減 (例: 高価格市場における中間的価格の住宅建設)	3.あらゆる年齢の全ての人々の健康的な生活を確保し、福祉を促進する 6.全ての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する 7.全ての人々の、安価かつ信頼できる持続可能な近代的エネルギーへのアクセスを確保する 8.包摂的かつ持続可能な経済成長及び全ての人々の完全かつ生産的な雇用と働きがいのある人間らしい雇用 (ディーセント・ワーク) を促進する 9.強靱 (レジリエント) なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る 10.各国内及び各国間の不平等を是正する
	経済の収斂	一人当たり平均所得水準について先進国に追いつくことができるような開発途上国の能力。				

4. インパクトに基づいた不動産投資戦略策定における課題

このフレームワークは、不動産投資サイクルに沿った課題と推奨される行動を中心に構成されたプロセス・ツールである。そのため、インパクトの特定、インパクト指標、範囲と境界、ツールと方法、計測と報告の頻度などを規定するものではない。ここでは、多くの方法やツールが実際に利用可能であり、制度的慣行の重要な部分であることを認識しており、ステークホルダーが結果の質を評価したり結果を比較しやすくするために、透明性が必要であることを強調している。インパクトに基づいたアプローチを策定し、フレームワークを適用する際に実務家が利用できる参考資料の一部の要約を、付録Aに記載している。

このフレームワークは、既存のプロセスを支援するために提供され、業界の協力を促し、インパクトに基づいたアプローチとして受け入れられた計測基準や慣行が次第に収斂されていくことを目指すものである。これは完成版ではなく、業界慣行の発展を支援する出発点である。「ポジティブ・インパクト」の目的と、不動産セクターのリソースとインパクトに焦点を当てた慣行の現状を考慮すると、こうした発展段階におけるいくつかの課題は以下に要約される。

- SDGsは、投資の意図を明確にし、インパクトを計測するために効果的であるという点で多くの実務家が注目するようになってきている。しかし、ほとんどのSDGs関連のフレームワークは、セクター別の投資目標（例えば、資源効率の良い建物、手頃な価格の/低コストの住宅、医療・保健施設など）から始まるか、あるいはインパクト分析ではなく、現在の投資活動がどのSDGsに貢献するのかを後付で説明することが多い。これは、投資家が求めるポジティブとネガティブなインパクトを最初に評価し、どのような種類の投資商品や投資活動を通じて投資家が影響を与えることができるかを規定するインパクトを基準としたアプローチの最終的な目的とは異なるものである。
- サステナビリティを計測するためのプロセスとリソースは、内部的にも外部的にも、ポジティブな便益に限定されることが多い。従って、投資活動のネガティブなインパクトを計測するために現状受け入れられている手法やツールに注目すべきである。これは追加性を計測する場合も同様であろう。
- ネガティブ・インパクトの評価への関心が低いのは、成熟した市場における既存の法的プロセス、即ち、開発プロジェクトの承認の条件として、プロジェクト計画の環境または社会的インパクト評価がその要件に含まれていることに一部起因する可能性がある。従って、コンプライアンスは、ネガティブ・インパクトの軽減に寄与するものであるが、ポジティブ・インパクトは、「従来のビジネス/従来のベストプラクティス」の方策を超えた域の慣行を進めようとするものと考えられる。
- 社会的インパクト評価は、アセットオーナー、アセットマネジャー、その他のステークホルダーとの関連性を得つつあるものの、実際に行うことは困難である。というのも、主観性が高く、比較が困難である特徴を持つからである。

付録A:参考文献

以下の表は、現在利用可能なインパクトに関連する戦略フレームワーク、方法、およびツールの一部を要約したものである。これらのリソースの多くは業界主導か、業界の支援を受けて策定されており、インパクトに基づいたアプローチを適用するための金融業界の関心の高さを示唆している。投資目標およびインパクトに基づいた不動産投資フレームワークに関連づけて、それぞれのリソースをどう利用し適用できるのかについての注釈も提供されている。不動産に直接関係していないリソースについても、不動産業界に適用可能なプロセスや方法論に関するガイダンスとして有用な場合がある。

リソース	概要	インパクトの明確化	市場水準およびサステ	インパクトの計測	資金/インパクトの追加性
Impact Management Project	投資家、アドバイザー、NGO、財団から成るグローバルなイニシアティブで、どのようなインパクトを意図し、期待しているのかを確立するための原則や手続きについてのコンセンサスを取る。人々と地球への影響が投資家にとっても重要であり、その結果としてどのようにインパクトと財務の目標を設定できるかを評価するための指針とリソースを提供する。ある組織がどのようにインパクトを生み出し、それらを計測できるかを示す「5つの側面」に関してガイダンスを策定した。WHAT(その効果はどのような結果に関係しているのか、また、その影響を受ける人々(あるいは地球)にとってどの程度重要であるのか)。HOW MUCH(時間的にどのくらいの継続した効果があるのか)。WHO(誰がその影響を受け、誰が十分なサービスを受容できていないかについて、結果との関連で示されている)。CONTRIBUTION(影響はどのようにして比較され、起こりそうなことにどのように寄与するのか)RISK(どちらのリスクファクターが重要か、また、その影響が期待値とどの程度異なる可能性があるか)。	✓✓	✓		✓✓
Habitat III – New Urban Agenda	このアジェンダは、都市開発が公平性や福祉、また共通の繁栄と完全に整合性がとれていることを確保するため、広範な持続可能な開発の特徴を前提とした新たな都市開発モデルについて合意するものである。このアジェンダは、政府、市民社会、民間金融業界からの貢献と役割を捉えている。様々な効果が、ニューアーバンアジェンダの意欲(例えば、適切な価格の住居への権利、安全で安価な飲料水と衛生設備への普遍的アクセス、資源効率、持続可能で安全でアクセス可能な都市の移動、気候変動の軽減措置と適応の促進、安全で、包括的で、アクセス可能で、グリーンで、質の高い公共空間、など)として設定されており、投資家が投資テーマに情報を提供できるようになっている。	✓			✓
Sustainability Standards Assessment Board (SASB) Framework	SASBIは、投資家が投資先企業の分析に必要とする重要性の高い情報開示における標準化を進めることを目的とする、持続可能性会計基準のための独立した基準設定組織である。この基準は、合理的な観点において財務状況または企業の業績に影響を与える可能性のある既知のトレンドや不確実性に焦点を当てている。SASBIは、持続可能性の問題とインパクトについてそのユニバースを定めたサステナビリティ・フレームワークを作成した(「環境」、「社会資本」、「人的資本」、「ビジネスモデルとイノベーション」、「リーダーシップとガバナンス」の5つの項目に大きく分類される合計30の項目)。投資家はこれらの一部または全てを、対応する投資が行われる影響のテーマとして使用し、ネガティブな影響を軽減することができる。	✓✓	✓		
De Nederlandsche Bank (DNB) Sustainable Finance Platform: SDG Impact Indicators – A Guide for Investors and Companies	オランダ中央銀行(DNB)が議長を務める「持続可能な金融プラットフォーム」は、オランダのいくつかの主要金融機関と企業を集め、SDGsに貢献する融資の拡大を支援している。SDGインパクト計測に関するワーキンググループは、投資家に利用されているSDGごとのインパクト指標の数が限られていることを示唆することを目的とした。この限られた数というのを出発点とし、インパクトの比較や集計を可能にすること、さらに報告企業のデータ要件の調和やステークホルダーへの連結報告を促進することを意図している。これらの指標は、「フロー」(前年比での漸進的改善)と「ストック」(累積的改善の獲得)のいずれかの計測、および長期的に影響を受ける人々の福利の変化を考慮に入れて選択された。		✓	✓	✓

リソース	概要	インパクトの明確化	市場水準およびサステ	インパクトの計測	資金/インパクトの追加性
Business Reporting on the SDGs – An Analysis of the Goals and Targets. Developed by GRI and the UN Global Compact	報告書は、SDGの目標がビジネスにとってどのようなものであるかの一覧として作成されたものであり、重要なことは、「最も関連性のあるビジネス目標」、「潜在的に関連性のあるビジネス目標」および「ニッチ関連ビジネス目標」など、SDGの目標間で区別した指標のリストを提供していることである。個々の指標のSDGsへの対応づけは、既存のソースやプロトコル、つまり以下のものから引き出される。GRIと国連グローバル・コンパクトの関連文書「Integrating the SDGs into corporate reporting: a practical guide; SDGs」や、GRI, UN Global Compact, WBCSDのプロジェクトを通じて開発された検索可能なデータベースである「Inventory of Business Tools」や「Inventory of Business Indicator」である。	✓	✓	✓ ✓	
Advancing Responsible Business in Land, Construction & Real Estate Use & Investment – Making the Sustainable Development Goals a Reality. Developed by RICS and the UN Global Compact	コンパクトの10原則とSDGsに関連して、土地、不動産、建設に利害関係を持つ企業が直面する最も重要な問題に関するガイダンスを提供する。この文書の目的は、企業が事業活動の環境的・社会的影響と、不動産のライフサイクルの各段階における戦略的投資の意思決定について総合的に考えることを奨励することである。これは、SDGに関連する国連関係の様々なリソース、SDG実施の成功事例、15のセクター別課題と対応する15の行動項目を個々のSDG指標にマッピングする自己評価チェックリスト、などを提供する。	✓	✓		
PRI Impact Investing Market Map	PRI (Principles for Responsible Investment) は、投資家がターゲットとした/ターゲットとなりそうな投資セクターを定義するのに役立つ、実践的なガイダンスツールを開発した。ツールには以下のような内容が含まれる。特定のテーマビジネス投資の定義、該当するテーマのビジネスへの投資とSDGsおよびその他の国際的イニシアティブとの相関、特定のテーマのビジネスへの投資事業/投資との整合性が求められる条件(すなわち、認証およびイニシアティブなど)、そうした条件に関連したデータをどのように利用し、収集するかについての情報、特定のテーマ別投資の結果/効果を追跡するために国際社会が使用する共通の指標。	✓	✓		
GRESB (Global Real Estate Benchmark)	ポートフォリオのオーナー/マネージャーが、組織レベルおよび不動産レベルでのサステナビリティに関して意図した行動や結果を報告するための報告およびベンチマークのプラットフォーム。約50の指標を用いて、経営慣行と資産パフォーマンスを7つのサステナビリティ側面に対して評価し、業界の透明性を向上させるためのピアベンチマークを提供する。GRESBのスコアは大手のアセットオーナーやアセットマネージャーにおけるESGインテグレーションの戦略的重要性の指標である。この枠組みは、エネルギー、水、廃棄物、健康、福祉に関する一連の事後計測指標に加え、管理手順と慣行に関する多数の指標を提供している。		✓	✓	
IRIS an initiative of the Global Impact Investing Network / GIIN	IRISは、社会的、環境的、財務的成功を計測するために、多くのインパクト投資家が使用する、一般的に受け入れられているパフォーマンス指標のカタログである。IRISは、使用する指標を規定することはないが、プロジェクトファイナンスの投資家や開発者向けのよく知られたテストされた適用可能な指標のリポジトリを提供する。IRISは、計測のためのフレームワークを設定するために使用することができ、それにもとづいて、データを収集/取り込み、分析してパフォーマンスを識別し、反対に報告する。財務パフォーマンス、業務パフォーマンス、製品パフォーマンス、セクターパフォーマンス(例えば、住宅/コミュニティ施設)、社会・環境目標パフォーマンスに関連した計測指標がある。	✓		✓ ✓	
The Impact Toolkit (GIIN)	環境/地球、社会/人、またはその両方に対するインパクトを特定し計測するための検索可能でカスタマイズ可能な、他のツールのためのポータル。それは、マーケット・セグメントや投資テーマから検索可能である。	✓		✓ ✓	
Navigating Impact (GIIN)	Impact Management Projectのどのような、What, Who, Contribution, How Muchというインパクトの側面を中心に構成され、求められた結果/インパクトに基づいて戦略に関して利用できるガイダンスを提供する。この情報は、マーケット・セグメント(例えば、アフォーダブル住宅など)と投資テーマ(例えば、クリーンエネルギーなど)を中心にさらに整理されている。これは、IRISカタログや他の情報源から引き出された、提案されたコア指標と追加指標を提供する。	✓		✓ ✓	
WHEB Investment: Impact Methodology	英国の投資管理会社WHEBが公表した方法論(上場株式/企業、または事業活動の中核として社会的・環境的価値を提供するプロジェクトに主に焦点を当てる)。この方法論は、企業データを利用してデータギャップへ対応するための透明性のある推定方法。WHEBは、環境/社会へのポジティブな影響とともに、経済的価値を飛躍的に高めるために、確立されたシステムを置き換えたり、変革したりする「ブレイクスルー」事業を特定し、投資することを目指している。	✓	✓ ✓		

リソース	概要	インパクトの明確化	市場水準およびサステ	インパクトの計測	資金/インパクトの追加性
National TOMs (Themes Outcomes & Measures)	National TOMs フレームワーク(テーマ、効果、対策)の目的は、社会的価値を計測するための最低限の報告基準を提供することである。それは、次のように構成されている。組織が追求しようとしている5つの包括的な戦略テーマ、17の効果、すなわち、特定のテーマに貢献すべく組織が実現しようとしている目的、および35の計測基準、これは、上記の効果が実現されたかどうかを評価するために使用されるもの。35の計測基準とは、満たされるべき最低限の要件である。多くの場合、インパクトの定量化をサポートするために、プロキシ値が提供される。その他のリソースの中でも、属性(要求できるもの/投資または活動の結果)に関するガイダンスを提供している。エクセルによる計測計算ツールも含まれている。	✓		✓ ✓	✓
Future-Fit Business Framework	Future-Fit Business Frameworkは、企業が、企業価値(および社会的・環境的価値)を無視した場合に損なう可能性のある社会的・環境的条件にどのように対応し、責任を負う必要があり、逆にうまく対処すればポジティブな効果を生み出すことができるのかというビジョンに基づいている。その目的は、企業が、過去のシステム条件の違反(環境的および社会的)の影響を逆転させるために行動し、他者(例えば、サプライヤーや顧客など)が将来のシステム条件の違反を回避するのを助けるために行動することである。ベンチマークは、企業が目指すべき科学的根拠に基づく目的を設定する枠組みであり、指針とモニタリングを伴うものである。それは、以下に基づいている。23のブレークイーブンポイントは、すべての企業が留意すべき一線を意味する「分岐点」であり、社会の将来の適応度への移行を妨げるのではなく、それを超えて経営が成り立つ移行点であり、その「分岐点」を超えて、社会・環境に改善された効果をもたらす可能性のある「ポジティブ志向(Positive Pursuits)」に関する指針である。		✓ ✓	✓	✓ ✓
Guidebook for Impact Investors: Impact Measurement developed by Venture Deli/Purpose Capital	社会的影響に焦点を当てた手引書で、社会的影響の計測方法の範囲と多様性に焦点を当てている。この手引書には、利用可能な多くの計測方法(オープンソースの組み合わせ)がまとめられている。以下の3つのタイプ有料のサービスを提供する。プロセス手法(結果、変数、指標の効率性と有効性を追跡・監視する)、インパクト手法(次善の選択肢に比べて改善されたもの)、金銭価値評価手法(効果に価値を割り当てる)。	✓		✓ ✓	
Evaluation Handbook, Outputs and Outcomes Framework, and Impact Wheel developed by the Good Growth Fund (Greater London Authority and London Economic Action Partnership regeneration programme)	このハンドブックは、再生プロジェクトの社会的影響に焦点を当てており、事前に一連の指標を設定するプロセスを必要とする。「包括的(横断的)対策」、「人々の能力強化」、「より良い場所の創造」、「繁栄の拡大」の枠組みを構築し、「インパクト・ホイール (Impact Wheel)」として提示している。ヘッドラインの指標は含まれているが対応する特定の指標はない。利用者に、以下のようなプロセスやガイダンスを示すものである。目標、エビデンスの基準、エビデンスの収集、影響の長期的追跡、ベースライン設定、一般的な経済的・社会的影響、テーマ別影響評価(ワークスペース、公共領域、雇用・技能など)を支援するためのリソースの設定。	✓			✓
Anticipated Impact Measurement and Monitoring (AIMM) Framework, developed by the IFC	これは、IFCが投資に使用する事前のプロジェクト影響評価ツールである。その目的は、経済や社会全体に対する直接的、間接的、誘発的な影響、および環境への影響を計測することである。システム的な変化(すなわち、SDGsの推進)に寄与する可能性のある投資。これは、競争力、回復力、統合、包摂性、持続可能性に基づいて、「市場創造」(市場に対する体系的影響を含む)への貢献度を計測することを目指している。		✓	✓ ✓	✓
Global Reporting Initiative (GRI): topic-specific standards (Economic, Social and Environmental)	Global Reporting Initiativeの下で、標準的な計測指標と計測/報告アプローチの大規模なカタログを提供する。ビジネスおよび運用プロファイルに基づいて関連するトピックを選択して利用することができる。			✓ ✓	



国連環境計画金融イニシアティブは、1992年の地球サミットを契機に設立された国連環境計画と世界各国の金融セクターのパートナーシップであり、持続可能な金融を促進するためのミッションを担う。銀行、保険会社、投資家など、200を超える金融機関は、国連環境計画と協力して、今日の環境、社会、ガバナンスの課題、資金調達がなぜ重要なのか、そしてそれらの課題に積極的に取り組む方法についての理解を深めることを目的とする。

www.unepfi.org



UNEP FIの「ポジティブ・インパクト・イニシアティブ」では、持続可能な開発のための資金ギャップと持続可能な開発目標(SDGs)の解決策を模索している。このイニシアティブは、金融業界を、その意思決定においてインパクト分析が徹底的に深化するようそうした移行を支援するのに役立つ。インパクトについての理解の向上は、結果的に、よりインパクトのあるビジネスモデルや投資を促進することになる。「ポジティブ・インパクト金融原則」を通じて、貸し手、投資家、およびさまざまなステークホルダーは、さまざまな金融手段にわたる包括的なインパクト分析のためのガイダンスとツールを開発するために、既存のインパクトフレームワークに基づいている。また、インパクト・ベースのビジネスモデルを開発するよう民間セクターを刺激することができるような、インパクト・ベースの提案要請を探るために、公共セクターと協力している。このイニシアティブは、UNEP FIメンバーの中核グループと、官民の広範な関係者により構成されている。

ベストプラクティスについて協力し、生態系への影響の形成を支援するために、利害関係者をUNEP FIのポジティブ・インパクト・イニシアティブに参加させる。詳しくは:

www.unepfi.org/positive-impact/positive-impact/

Follow [#positiveimpactnews](https://twitter.com/positiveimpactnews)

positiveimpact@unepfi.org