

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

参考資料3

S（社会課題）分野の最新動向

令和4年9月26日

- SFP*は、2022年2月に社会タクソミーに関する最終報告書を発表、3つの社会目標と3つの寄与方法を示した。

社会タクソミーに分類される条件

実質的な貢献
3つの社会目標
(及び下位目標)の少なくとも
1つに実質的に
寄与すること



DNSH
その活動が他の
目標に対して著
しい悪影響を与
えないこと



社会的セーフ
ガード
最低限の国際
的な社会的セーフ
ガードを遵守し
ていること



技術的スクリーニング基準

3つの社会目標 (どの目標に寄与するのか)

1. 働きがいのある人間らしい仕事 (ディーセントワーク)

- (バリューチェーンの労働力を含む)
- 下位目標
 - ・ディーセントワークの推進 (労働条件の改善、スキル向上の支援等)
 - 下位目標
 - ・職場の平等・差別の禁止 (女性の賃金向上等)
 - 下位目標
 - ・バリューチェーンを網羅したデューデリジェンスの実施

2. エンドユーザーの適切な生活水準とウェルビーイング

- (下位目標の設定はなく、小項目のみの例示)
- ・サイバーセキュリティを提供する事による個人データとプライバシーの保護
 - ・わかりやすい情報提供による、消費者の質の高いヘルスケアサービスへのアクセス確保
 - ・特に子供たちのための健康で栄養価の高い食品へのアクセス改善
 - ・質の良い飲料水へのアクセス改善
 - ・質の高い住宅へのアクセス改善
 - ・生涯学習へのアクセス改善

3. インクルーシブでサステナブルなコミュニティと社会

- 下位目標
 - ・平等で包摂的な成長の促進に寄与 (障害者雇用・インフラへのアクセス改善・子育て支援等)
 - 下位目標
 - ・持続可能な生活と土地の権利に関する支援 (コミュニティ主体の開発、先住民や地域住民の保護)
 - 下位目標
 - ・リスクに基づくデューデリジェンスの実施による権利の確保

実質的な貢献に分類される活動 (どのように寄与するのか)

1. 労働者、消費者及び/又は地域社会へのマイナスの影響を回避、対処する活動

(例：労働安全衛生の改善)

2. 社会的な製品・サービス、及び基本的な経済的基盤が持つ固有のプラスの影響を拡大する活動

(例：手頃な価格の医薬品の製造・販売)

3. イネーブリング活動

他の経済活動における社会的なパフォーマンス向上に寄与する活動 (例：労働条件の改善のため、監査を通して欠陥を指摘し、改善を推奨する活動など)

技術的スクリーニング基準

- ・ 社会目標ごとに対象となる産業セクターを選定 (ハイリスクセクター等)
- ・ 3つの社会目標 (及び下位目標) について、**定性・定量的な**技術的スクリーニング基準を制定予定*

開示KPIs (どの程度寄与するのか)

- ・ 売上高、設備投資額、費用支出等 (例：フェアトレード製品の売上高、労働者向け研修への投資額)

*技術的スクリーニング基準にはUNGPやOECDの各種ガイドラインも盛り込む予定

*SFP : Sustainable Finance Platform (EUタクソミーを含む、欧州委員会のサステナブルファイナンスに関する政策策定を支援する専門家グループ)

インパクトをもたらす投資に法的枠組み

- 「インパクトをもたらす投資に関する法的枠組み」のレポートが、PRI、国連環境計画・金融イニシアチブ（UNEP FI）、the Generation Foundation*の委託を受け、法律事務所により2021年7月に発行。
- 当該レポートにおいて、**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）の定義・特徴・パターン分け等についても触れている。**（詳細次頁）



インパクトをもたらす投資に関する法的枠組み

- 調査元：
PRI、国連環境計画・金融イニシアチブ（UNEP FI）、the Generation Foundation*、フレッシュフィールズ・ブルックハウス・デリンガー法律事務所
- 概要：
投資におけるサステナビリティ・インパクト目標の追求に主眼を置き、その許容性及び義務性についての法的分析

■ 構成

- エグゼクティブ・サマリ
 - 総論
 - エグゼクティブ・サマリ
 1. 問題は何か？
 2. 解決策は何か？
 3. **IFSIの主な特徴は何か？**
 4. **IFSIのパーパス：手段的IFSIと目的IFSI**
 5. サステナビリティ・インパクト目標を特定し、達成に向けた取組を追求することは、投資家の実務においてどの程度可能なのか？
 6. 現在世界の運用資産残高（AuM）に占めるIFSIの割合水準は？
 7. 法律は、IFSIを許容もしくは義務付けしているのか？
 8. 政策を通じたIFSIの促進：できることは何か？
 - 付属書－IFSIを促進するために考えられる政策手段の要約
- 付属書：日本の法的枠組み

サステナビリティ・インパクトをもたらす投資（IFSI）の定義・特徴・パターン分け等について言及されている

*The Generation Foundation：イギリスのサステナブル投資ファーム（非営利団体）。調査、パートナーシップ締結、助成金提供、プログラム提供等を実施

- 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」「目的的IFSI」の双方を見据えつつ、「手段的IFSI」を中心に検討を行う。

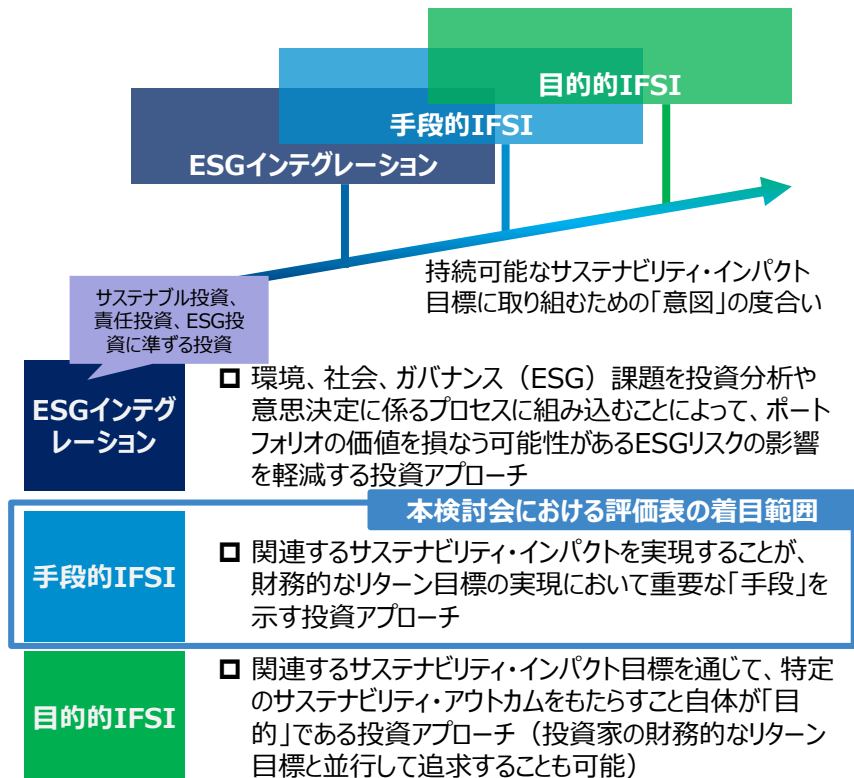
IFSI概要

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>

サステナブル投資、責任投資、ESG投資に準ずる投資の対象

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








インパクトの5側面 (Five Dimensions of Impact)

- **インパクトをどのような側面から把握・評価するべきか、という観点に対して、インパクトの5側面がIMP(インパクト・マネジメント・プロジェクト)より提唱されている。**
- IMPは、2016年に設立されたESGやインパクトの測定・管理・報告に係る重要事項を議論し、世界的な統一基準の形成を目指すイニシアチブであり、GIIN、UNEP FI等も参加している*。
- **インパクトの5側面では、インパクトを測定する上で企業や投資家などのステークホルダーが収集すべき情報を規定しており、IRISなどの個別手法のプラットフォーム設計にも影響を与えた。**

<インパクトの考え方・インパクトの5側面 (Five Dimensions of Impact) >

どのような活動にも、人と地球環境へのインパクトがあることを前提とし、そのインパクトは5つの側面から把握する必要があるとしている。

インパクト側面		それぞれの側面において問われる事柄
	何を (WHAT)	<ul style="list-style-type: none"> • どのようなアウトカムが生じるか • そのアウトカムはポジティブかネガティブか • そのアウトカムは人あるいは地球環境にとって重要か
	誰が (WHO)	<ul style="list-style-type: none"> • 誰がそのアウトカムを享受するか • その人たちは恩恵を受けてこなかったか
	どの程度 (HOW MUCH)	<ul style="list-style-type: none"> • そのアウトカムはどのくらい生じるか • 規模：アウトカムを享受する人数 • 深さ：変化の度合い • 期間：アウトカムの持続時間など
	企業の貢献度合い (Contribution)	<ul style="list-style-type: none"> • そのアウトカムに対する企業の貢献は何か。どんな変化が生じるか (事業による介入がなかったとしても変化が生じるか)
	リスク (Risk)	<ul style="list-style-type: none"> • インパクトが予想通りに生じなかった場合、どのようなリスクが人や地球環境にあるか

* IMPの活動期間は5年であり、2021年に計画通りに活動が閉じられた。プロジェクトの活動は2021年11月に設立されたImpact Management Platformへと発展的に引き継がれている。

出所：IMPホームページ、IMP "A Guide to Classifying the Impact of an Investment"、環境省「(参考資料) インパクトファイナンスについて」(2020/7)、CSRデザイン環境投資顧問(株)「国際的なインパクト評価手法の解説と日本・ローカルにおける適用可能性」、独立行政法人国際協力機構、基軸コンサルティング(株)「SDG ビジネスのインパクト評価手法に関する現状調査報告書」(2022/1) より事務局作成

- IRIS+は、GIIN（グローバル・インパクト投資ネットワーク）が開発したIRIS（アイリス）を応用したマネジメント・ツールである。IRISは、**アウトカムを測定するための主要なインパクト指標カタログ**と呼ばれ、2008年から開発・運用されている。2019年からIRIS+として**インパクトテーマやSDGsごとのコア指標セットの提供**を開始した。
- 投資家や事業者がインパクト戦略を立てるにあたり、特定のインパクトテーマに関連するインパクト指標の一覧が利用可能となっており、IRIS+は**インパクト測定・マネジメントのスタンダード**として捉えられている。

<IRIS+の指標提示例>

セクター“不動産”、テーマ“Affordable Quality Housing”、戦略“Improving Housing Quality”を選択。
WHAT, WHO, HOW MUCHとHOW（“どのように”実現するかのプロセスを測定する管理指標）、追加的評価指標を抜粋

インパクトを「どのように」実現するかのプロセスを測定する管理指標に加えて、追加的評価指標も同時に示される

WHAT is the goal?

- Objective of intervention
 - 介入の目的
- Outcome indicator: Client Satisfaction Ratio
 - アウトカム指標：顧客満足度
- Importance of outcome to stakeholder
 - ステークホルダーにとっての成果の重要性

HOW is change happening?

HOUSING UNIT DETAILS

住宅の詳細

KEY INDICATORS

- Housing type
- Percent of housing units improved
- Percent of housing units constructed
- Housing quality certifications obtained
- Percent affordable housing

主な指標

- 住宅タイプ
- 改良された住宅の割合
- 建設された住宅の割合
- 住宅品質認証の取得
- 手頃な価格の住宅の割合

RESIDENT FEEDBACK AND PROTECTION

住民の声と保護活動

KEY INDICATORS

- Resident feedback system
- Resident engagement with development and delivery
- Social responsibility resident policies

主な指標

- 住民のフィードバックシステム
- 支援サービスの開発と実施への居住者の参画
- 社会的責任に関する住民方針

WHO is affected?

STAKEHOLDER DESCRIPTION

ステークホルダーの説明

KEY INDICATORS

- Stakeholder type
- Stakeholder characteristics

主な指標

- ステークホルダーの種類
- ステークホルダーの特徴

HOW MUCH change is happening?

規模
対象となるステークホルダーのうち、どれほどの人が効果を体験しているか？

KEY INDICATORS

- Number and percent of residents satisfied

主な指標

- 住宅に満足している居住者の数および割合

深さ
対象となるステークホルダーは、どの程度の変化を体験しているか？

KEY INDICATORS

- Percent change in Client Satisfaction Ratio

主な指標

- 顧客満足度の変化率

Additional Metrics

HIGH-LEVEL UNDERSTANDING OF OTHER EFFECTS

(including for other stakeholder groups)

その他の効果に関する高度な評価 (他のステークホルダーグループを含む)

KEY INDICATORS

- Resident individual information
- Number and percent of new tenants provided new access to housing
- Number and percent of tenant households provided new access to housing compared to similar housing units
- Savings on housing costs compared to similar housing units
- Non-financial support provided
- Community facilities
- Resident retention
- Eviction rate

主な指標

- 住民の個人情報
- 住宅への新たなアクセスを提供した居住者の数と割合
- 新たに住宅にアクセスできるようになった居住者の世帯数および世帯率
- 類似の住宅ユニットと比較した住宅ユニットの削減額
- 提供された非金銭的支援
- コミュニティ施設
- 住民の定着率
- 立ち退き率

WHOで受益者が、HOW MUCHでアウトカムに関連する指標例が示される

出所：GIIN IRIS+より事務局作成

6

インパクト加重会計

- インパクト加重会計(impact-weighted accounts)は、企業の財務・社会・環境パフォーマンスを反映した財務会計である。インパクト加重会計イニシアチブ (IWAI) *が開発している。
- インパクト加重会計**とは、損益計算書や貸借対照表などの財務諸表上の項目であり、これらの項目は、**従業員・顧客・環境・より広い社会に対する企業の正と負のインパクトの反映によって、財務の健全性と業績を補足するため、追加されるもの**である。
- 将来的に、投資家や経営者が自社の利益や損失だけでなく、**企業が社会や環境に与える広範なインパクトに基づいて、十分な情報を得た上で意思決定ができるような統合的な業績を示すことを目標**としている。

貨幣換算する理由

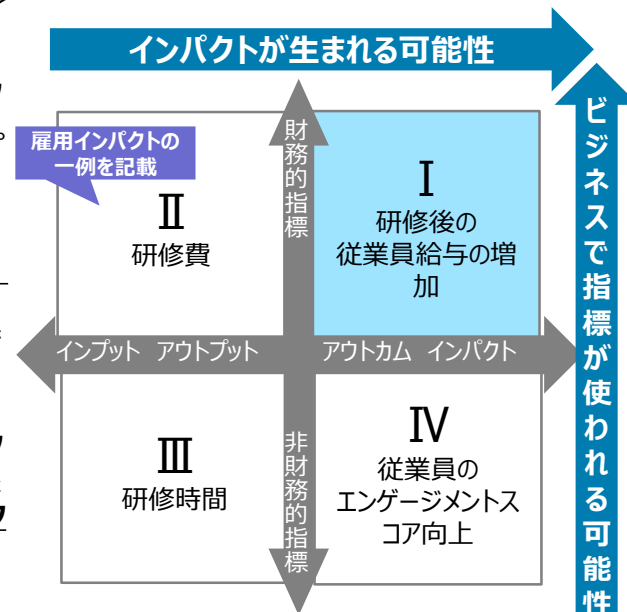
- ビジネスにおいてインパクトをシームレスに組み入れることができる。
- インパクトから貨幣への換算率は世界共通のインパクト会計基準で規定されるため、異なる種類のインパクト間のトレードオフや、インパクト目標と財務目標との間のトレードオフに関する高度な意思決定が可能になる。

貨幣換算するリスク

- これまでは「ブライズレス」であった社会的・環境的成果に金銭的な価値を与えることで、その認識された価値に上限を与えるリスクがある。
- 社会経済的包摂性や生物多様性といった物事の本質的な価値に対する直観が損なわれるリスクがある。

<インパクトの加重会計の目標例>

- インパクト加重会計が設定する目標の具体的なイメージとして、雇用インパクトを一例とした右記の4象限図がある。
- 図の第一象限 (I) が、**セオリーオブチェンジ***に基づいてアウトプットとアウトカムをインパクトに結び付け、そのインパクトを貨幣換算する項目**であり、**インパクト加重会計の目標**である。
- IWAIは製品インパクト、雇用インパクト、環境インパクトを測定の対象としており、**製品インパクトの対象セクターに不動産は含まれていない**。



*インパクト加重会計イニシアチブ (IWAI) : The Global Steering Group for Impact Investment (GSG) とIMPIによる研究主導の共同作業であり、ジョージ・セラフェイム教授の指揮の下、ハーバード・ビジネス・スクールのImpact-Weighted Accounts Projectで開発されている。

**impact-weighted accountsはインパクト加重勘定と訳すべきとも考えられるが、インパクト加重会計という用語が一般に用いられているため、インパクト加重会計としている。

***セオリーオブチェンジ (変化の理論) : 特定の文脈において望ましい変化がどうやって・なぜ起こるかについて包括的に描写する方法論。事業を通じて解決すべき課題や、課題が引き起こされている構造、解決するための変化の法則を図で示したもの。