

## 「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンス」公表を契機に 社会的課題解決取組策のあり方を考える

2023年7月7日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

私募投資顧問部 上席主任研究員 菊地 暁

### 国土交通省が「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンス」を公表

国土交通省が設置した「不動産分野の社会的課題に対応する ESG 投資促進検討会」は、2年にわたる有識者による検討を行い、我が国における社会的課題として挙げられる少子高齢化への対応や自然災害への備え、地域活性化、多様な働き方・暮らし方の実現等に関する ESG 取組の評価項目(アクティビティ)を整理し、その集大成として「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンス ～評価と対話のツール～(以下「ガイダンス」という)を3月24日にリリースした。このガイダンスでは、社会価値を創出する不動産を「社会的インパクト不動産」と定義し、社会的課題や環境課題解決への貢献を通じ、不動産そのものの価値を持続的に高めるとともに、当該不動産を保有する企業の持続的成長に資する不動産のあり方について解説している。

不動産 ESG のうち、環境(E)は GHG 排出量削減等の地球温暖化対策、省エネルギー、水・廃棄物削減等取組内容が明確であり、定量目標を定めて取り組みやすい一方、社会(S)は取組内容が多岐にわたり、また定量目標の整理が十分ではなかったため、これらを体系的に整理する必要があった。このガイダンスでは、社会(S)のアクティビティを体系的に整理し、どのような取組をすればどの SDGs ゴールを達成することになるかが一覧で理解できるように工夫されている。また、社会的インパクトを創出するまでのアクティビティ、アウトプット、アウトカムについて取組内容ごとにロジックモデルを作成し、定量評価項目を例示しているため、注力すべきポイントを把握しやすい。

ここで、改めて不動産 ESG における社会(S)とは何かを考えてみたい。もし「社会の課題解決に貢献する不動産を挙げよ」と尋ねられたら、例えば高齢化社会問題を思い浮かべ、ヘルスケア施設や病院などを挙げるかもしれない。高齢化社会の観点から答えれば、まさにその通りである。しかし、当然ではあるが社会(S)に貢献している用途(プロパティタイプ)は、その社会(S)の課題の捉え方によって異なる。オフィスビルは、執務環境を提供し、事業活動の基盤となる。住宅は家族と家族生活を包む器であり、家庭生活の場(育児、食事、団らん、もてなしなど)としての役割がある。商業施設は街に賑わいと買い物の楽しさを人々に与えるし、ネット注文で手元に商品が届くのは物流施設を軸とした流通網のおかげである。このように、不動産はそれぞれに存在意義があり、何らかの形で社会(S)の役に立っている。

では、改めて社会(S)の課題解決に資する不動産とは何か。それは、上記に掲げた一般的な不動産の役割期待を超えて、社会に貢献する目的を明確に持った不動産であると考えられる。その前提に立つと、その不動産が社会にどのようなポジティブなインパクトを与えるのか、その客観的な指標は何か。例えば、オフィスビルであればベンチャー企業のスタートアップの手助けをする、ワーカーの健康と快適性に資する空間を与える、パブリックスペースやパブリック・アートの設置など文化・交流に資する、街並みに調和するなど様々なインパクトが考えられる。これらのような具体例を調査・整理した上でポジティブなインパクトを特定し、不動産の開発・取得検討において考慮することが社会(S)の課題解決の第一歩となる。このガイダンスでは、社会(S)の

課題解決に資する不動産について、多様な用途の取組事例や評価事例を豊富に掲載し、アクティビティからインパクトまでを図表形式で整理しており、今後の不動産開発、あるいは不動産運用等様々な場面において大いに参考になる。

### **社会的課題を階層として整理しつつ、持続可能な社会の実現を欲する高次の社会的課題を捉える**

「社会的インパクト不動産」を捉えるうえで、まずは社会的課題の関係性をどのように整理するかを考えることが評価体系を構築する上で重要となる。「不動産分野の社会的課題に対応する ESG 投資促進検討会」では、社会的課題を議論する過程において、その重要性・優先順位は「マズローの欲求 5 段階説」の階層のように整理が出来ることに気が付いた。「マズローの欲求 5 段階説」とは、人間の欲求を「生理的欲求」、「安全の欲求」、「社会的欲求」、「承認欲求」、「自己実現欲求」の 5 段階に分け、これらを積み重なるピラミッド階層として表現したものである。

これを不動産分野に置き換えると、図表 1 のように考えられる。最も基礎的な階層(生理的欲求・安全欲求)には「命や暮らし、尊厳が守られる社会」が当てはまると考えられる。すなわち、自然災害への備え(レジリエンス)や、日々の生活における安全・安心の確保などが社会的課題となる。

安全・安心が満たされた次の階層として、人々は生活に豊かさを求めるだろう。すなわち「身体的・精神的・社会的に良好な状態を維持できる社会」、端的に言えば「心身の健康」の実現がキーワードとなる。この階層では、健康な暮らし・働き方の実現、快適で利便性の高い生活・職場環境の実現などが取り組むべき社会的課題となる。

心身が良好に満たされることにより、人々は「意欲や能力を發揮できる、経済的に豊かな社会」を求めるようになる。この階層では、「多様な働き方と生産性向上の実現」が追求される。コロナ禍でリモートワークが急速に普及し、不動産のあり方を再考させた。これまでの職住近接から、ワークプレイスを複数持つ、郊外に構える等、既成概念に囚われない個々のライフスタイルに合わせた不動産の活用方法が次々と提案されている。立地ブランド(社会的欲求・承認欲求)から、不動産を通じた自分らしい生き方(自己実現欲求)への変化を感じる。このようなライフスタイルの変化を捉えた環境整備が必要だ。さらには、外に向けた貢献として周辺地域のコミュニティの活性化等を検討する段階となろう。自らが関係する地域・コミュニティをより良いものにする、すなわち、地域経済の活性化の一環として地域資源の活用や地域産業の雇用創出等、取り組むべき社会的課題は多い。なお、社会的課題の関係性を分かりやすく示すためこのような整理としており、実際は、魅力ある地域づくりによる地域活性化を通じて、豊かな経済の実現に貢献する場合も十分にあると考える。

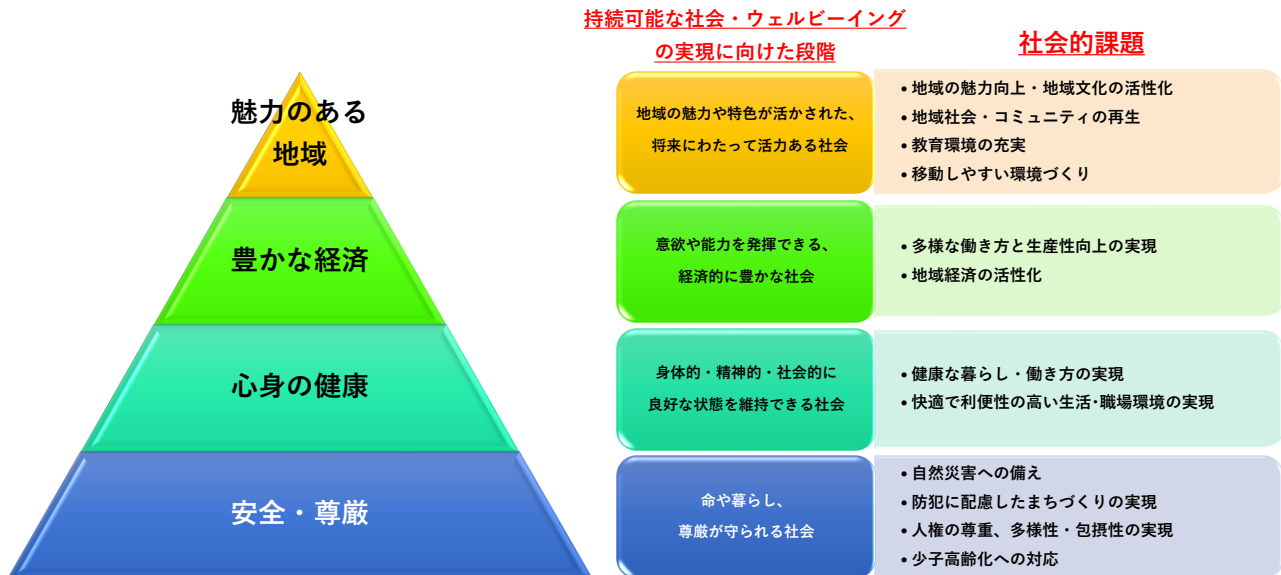
マズローは、晩年に 6 段階目となる「自己超越欲求」(利他欲求)の存在に気づいたと言われている。今を生きる我々のみならず、将来を担う人々への責務として、様々な社会的課題を解決し、より輝きある、豊かな未来を創造していかなければならない。すなわち「次世代に継承され、発展する社会」(自己超越欲求)の実現だ。地域の魅力向上・地域文化の活性化、教育環境の充実など、未来を見据えた時間軸で取り組んでいく課題への対応が求められる。

では、社会的課題のひとつである「人権の尊重」はどの階層に含まれるのだろうか。人権を尊重する、他を慮り行動する。このような精神的余裕は、自らが満ち足りている状態となってから生まれることが多い。これは、マズローのいう「自己超越欲求」の段階であり、社会の成熟に伴って形成される高次の概念である、これまで私はそう考えていた。しかしながら、日本国憲法は「基本的人権の尊重」を三大原則に掲げている。また、万人がウェルビーイングを実現する、精神的に良好な状態を維持するためには、その土台としてまず個々の尊厳が守られるべきであろう。マズローの欲求 5 段階説に照らし合わせれば高次の概念かもしれない。しかし、社会的課題として捉えるのであれば、精神的な高まりとは別に、根本的な社会的課題として位置づけられる。

従って、図表 1 では「人権の尊重」を安全・安心と並ぶ最も基礎的な階層として位置づけた。

このように、解決すべき社会的課題は常に変化し様々な価値観を認め合う時代となりつつあるが、これまでの既成概念に囚われず、持続可能な社会の実現を欲する高次の社会的課題を捉えて、不動産の役割期待を考えることが重要だろう。

図表 1 不動産分野における持続可能な社会・ウェルビーイングの実現に向けた段階と社会的課題



出所)国土交通省「不動産分野の社会的課題に対応する ESG 投資促進検討会」第 5 回委員会資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

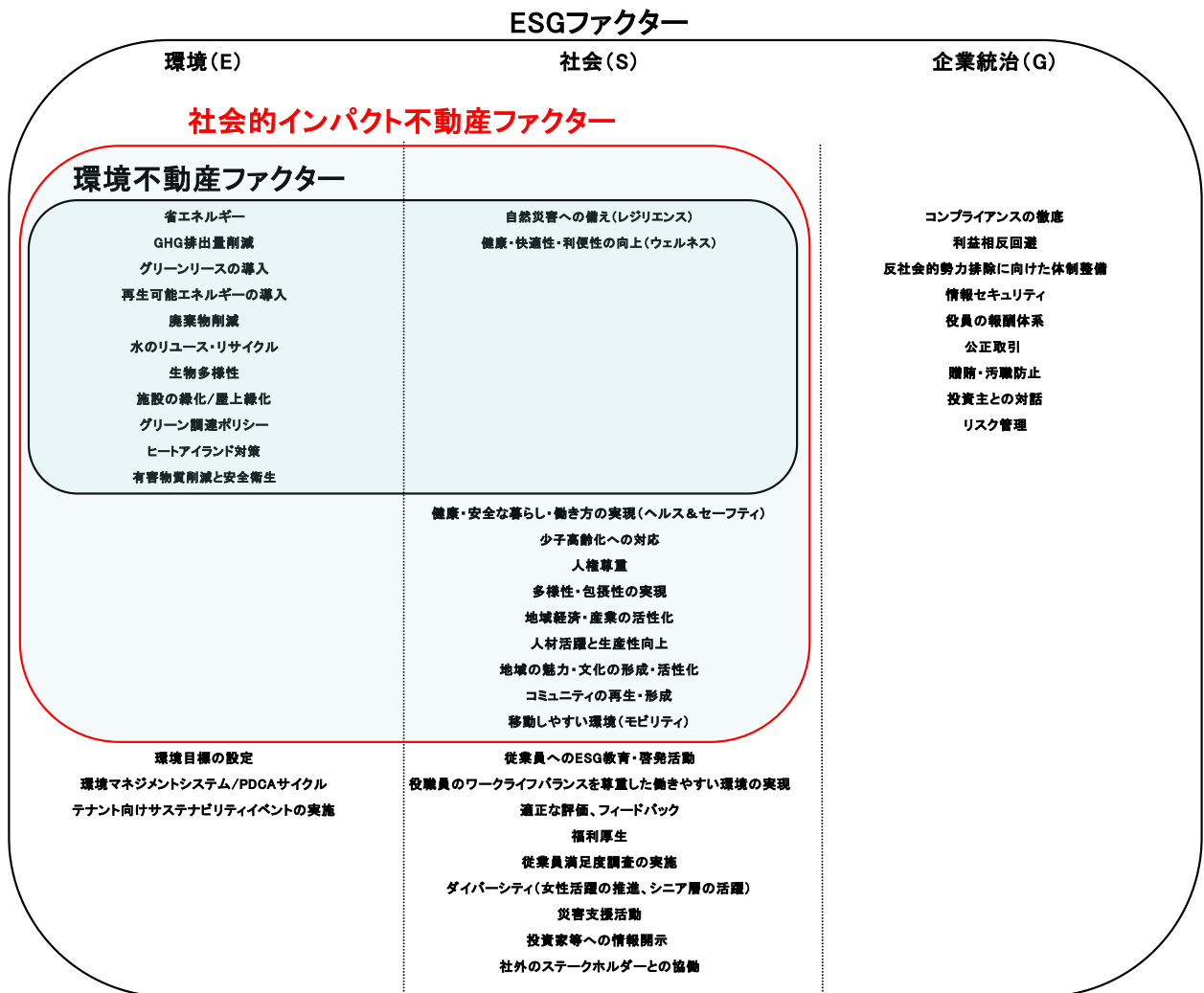
### 環境不動産を包含する概念として「社会的インパクト不動産」と定義

企業等が中長期にわたって不動産を適切にマネジメントしながら、利用者、地域、地球環境の課題解決に取り組むことで「社会的インパクト」が創出される。この課題解決への取組が、社会の価値創造に貢献するとともに、不動産の価値向上と企業の持続的成長を図ることが期待されている。このような課題解決に資する不動産を、ガイドンスでは「社会的インパクト不動産」と定義した。不動産 ESG に関連して「〇〇不動産」と名付けるのは環境不動産<sup>1</sup>以来となる。

そもそも環境不動産の概念は、当初の環境 (E) ファクターに加えて、東日本大震災を契機としたレジリエンス(強靱)の「自然災害への備え(レジリエンス)」のファクターや、国土交通省「ESG 投資の普及促進に向けた勉強会」で議論された「健康・快適性・利便性の向上(ウェルネス)」のファクターを含んでいた。今回は「社会的インパクト不動産」を地球環境保全も含めた社会の価値創造に貢献する不動産と定義したことにより、「社会的インパクト不動産」は環境不動産を含む概念であると捉えることが出来る(図表 2)。なお、環境不動産の名称は、国土交通省の有識者会議における検討段階では「環境配慮型不動産」と呼ばれていたが、その後「環境不動産」と略されて定着・普及した。今回の「社会的インパクト不動産」についても、いずれ「社会不動産」と略されて定着・普及するかもしれない。

<sup>1</sup> 環境不動産: 環境性能(スペック)が高く、良好なマネジメントがなされている環境価値の高い不動産

図表 2 ESG ファクターの整理



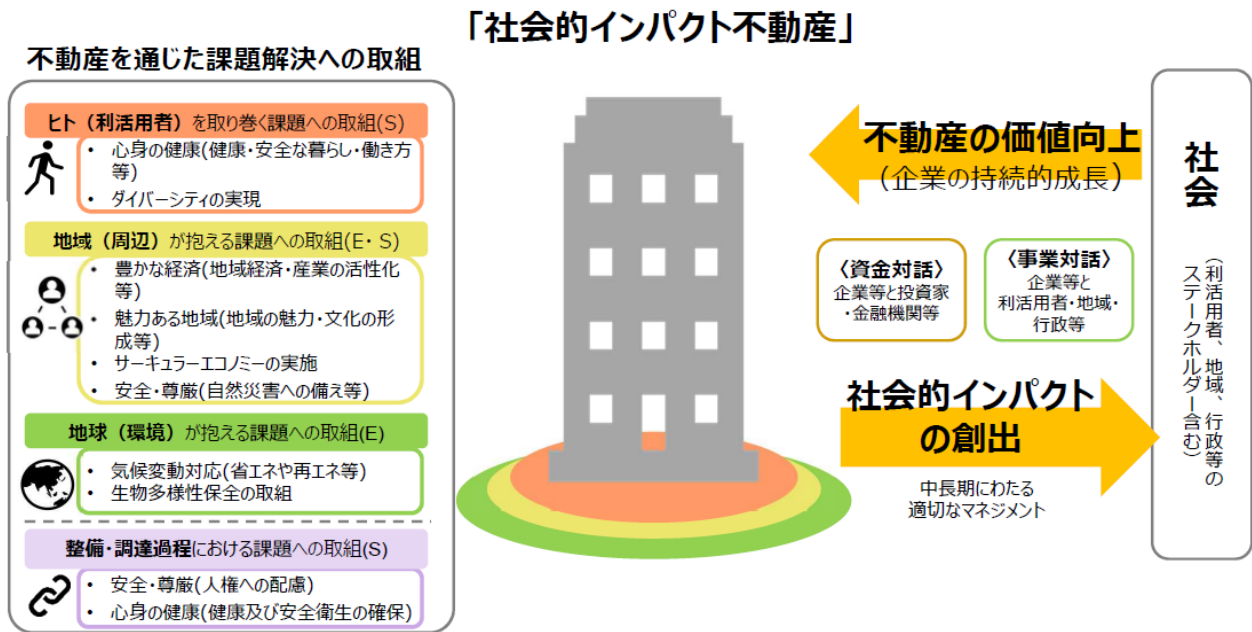
注) 社会的インパクト不動産ファクターの枠内が不動産 ESG ファクターであり、枠外は企業等に係る ESG ファクターである。  
出所) 三井住友トラスト基礎研究所

**「社会的インパクト不動産」に不可欠な2つの対話**

社会的インパクト不動産は、エリア特性、利用者特性、歴史・文化的背景、慣習など様々な要素を考慮し、ステークホルダーとの対話を通じて創り上げる必要がある。利活用者・地域・行政等との間で行われる「事業対話」、投資家・金融機関等との間で行われる「資金対話」を通じ、中長期にわたる適切なマネジメントを行いながら、不動産の価値向上のために個々の不動産に期待される課題解決に取り組むというのが、社会的インパクト不動産の基本的な考え方である(図表 3)。

無論、環境(E)への取組においても、「グリーンリースの導入」や「リサイクル活動」などは、テナント等と協働して省エネルギー・省資源を達成するため、テナント等とのコミュニケーションが求められるが、環境負荷低減が主要課題となる環境(E)への取組の多くはオーナーが単独で取り組むことができる。一方、社会(S)への取組は、常に相手(ヒト・地域)の存在を意識し、ステークホルダーとのコミュニケーションをとりながら、あるいは、利用者のニーズを汲み取りながら、さらにはニーズとなり得る要素を先んじて提案しながら社会的課題の解決を目指すという姿勢が、環境(E)への取組よりも求められる。このように、対話を通じて関係者の目線を合わせることで社会的インパクト不動産のあり方に関する相互理解が深まり、それぞれの資源(不動産、企業の運営ノウハウ、地元精通者の知見等)の有効活用が可能となる。

図表3 「社会的インパクト不動産」のイメージ図



出所)国土交通省「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス

### 社会的課題解決に向けたロジックモデルを活用しよう

対話が重要であることは理解できるが、どのようなアクティビティやインパクト(社会的課題解決の実現)をステークホルダーと共有すればよいかかわからない、というケースもあるだろう。ガイドンスでは不動産に係る社会的課題とその取組策について、「マズローの欲求5段階説」になぞらえて4段階に整理し、これを14課題・52項目に整理・類型化した。そのうえで、「社会的インパクト」の設定・事前評価の進め方などについて実践ポイントや参考事項をまとめている(図表4)。これをベースに、オーナーのサステナビリティ方針や、利用者特性、行政支援(補助金、税制優遇、規制・誘導等)などを念頭に具体的な取組を行えば網羅的かつ効率的である。ただし、その際には紋切り型や形式主義的な対策ではなく、個々の不動産特性に応じた取組へのカスタマイズが重要である。

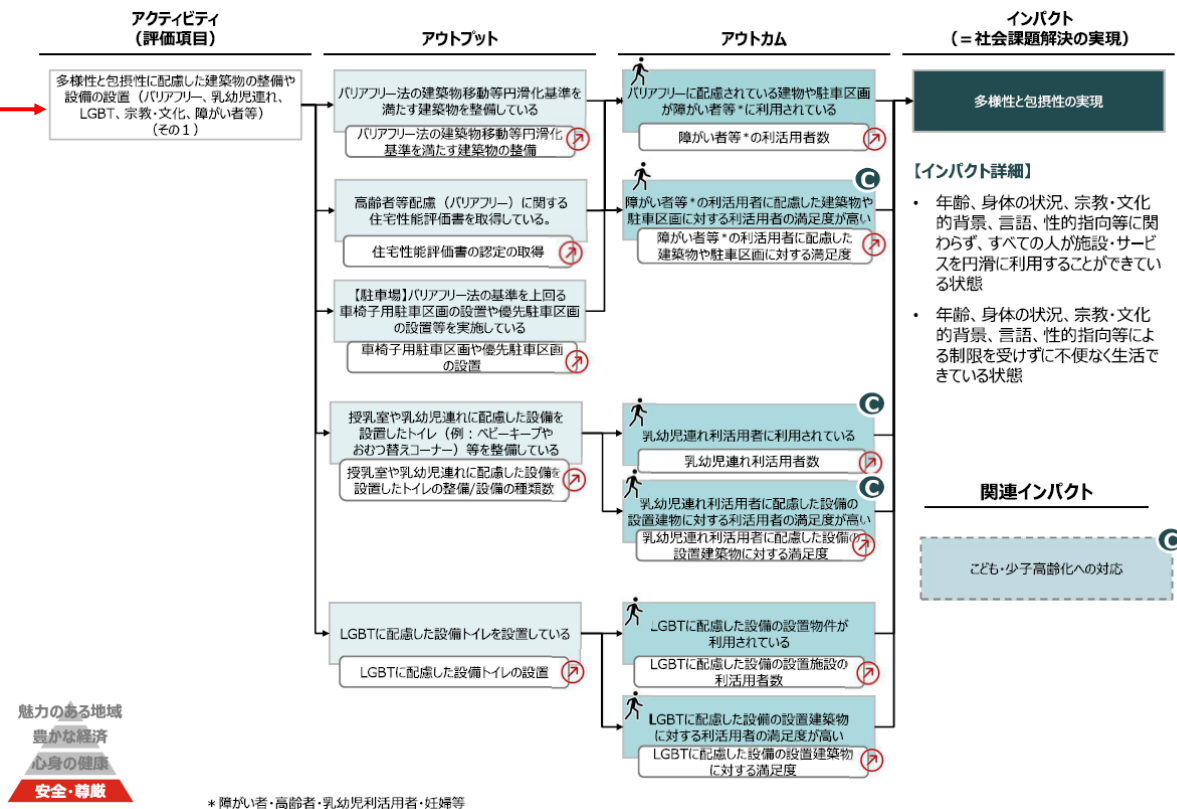
具体的な取組の流れとしては、企業がマテリアリティを特定したうえで、「資金対話」、「事業対話」を通じてどのような社会的課題解決を目指すのかを明確にし、そのうえでガイドンスに記載されたアクティビティ例を参考にアクティビティを選択・検討することが考えられる。選択されたアクティビティは、ロジックモデルを参考にアウトカムを定量目標とすれば、実施すべき取組が明確になる。ここで掲げられたアウトカムは全てを網羅する必要はなく、個々の不動産特性に応じた取捨選択が可能である。また、インパクト測定についての事前・事後評価は、第三者機関等の支援や評価を受けることにより客観性が高まるだろう。

ロジックモデルの活用について、ガイドンスではFAQで整理している。例えば、アウトプット・アウトカムの指標設定について、もし定量化が難しい場合や定量的な指標のみでは十分なアウトプット・アウトカムの状態を示すことが難しい場合には、定性的な表現で説明しても構わないとガイドンスは記載している。

また、不動産の事業期間は長期に及ぶことに留意すべきである。事業期間中に社会情勢の変化、技術革新、利用者属性変化等が想定されるため、定期的に事業や取組内容をモニタリングし、必要に応じて事業や取組の追加・変更等を行う必要がある。加えて、オーナー変更等の場合には、新オーナーのサステナビリティ方針を踏まえつつも、サステナビリティ方針に合致した事業や取組、利用者の支持が高い取組については継続が望ましいだろう。

図表 4 社会(S)におけるアクティビティストとロジックモデル(例)

| 持続可能な社会・ウェルビーイングの実現に向けた段階          | 社会課題                         | 評価分野                     | 不動産の貢献  | アクティビティ (評価項目)   | 不動産関連評価制度   | SDGsゴール   | UNEP FI インパクトリーダー  |
|------------------------------------|------------------------------|--------------------------|---|--|---|---|--------------------|
| ①安全・尊厳 (命や暮らし、尊厳が守られる社会)           | 多様性・包摂性の実現                   | 多様性と包摂性 (ユニバーサルデザイン化を含む) | 多様な利用者 (障害者やLGBT等) に配慮した不動産整備                             | ・多様性と包摂性に配慮した建築物の整備や設備の設置 (バリアフリー、乳幼児連れ、LGBT、宗教・文化、障がい者等)<br>・手頃で一定の質が確保された住宅の整備   | CASBEE DBJ<br>WELL<br>LEED<br>まちなかエコディストリクト                             | 貧困をなくそう<br>ジェンダー平等を実現しよう<br>人や国の不平等をなくそう<br>住み続けられるまちづくりを | 住居包摂的で健全な経済        |
|                                    | 人権への対応                       | 人権への配慮                   | 不動産整備における人権に配慮した調達や労働環境の管理                                | ・不動産の整備における人権尊重の取組 (認証等を取得した資材の利用、外国人労働者の労働環境の管理等)   | CASBEE SITES  | 働きがいも経済成長も<br>人や国の不平等をなくそう<br>つくる責任・つかう責任                 | 人格と人の安全保障          |
| ②心身の健康 (身体的・精神的・社会的に良好な状態を維持できる社会) | 健康・安全な暮らし・働き方の実現 (ヘルス&セーフティ) | 健康及び安全衛生の確保              | 医療施設・薬局の整備、健康維持・促進に貢献する不動産整備                              | ・医療施設・薬局の整備及び医療・保健相談の提供<br>・救急用設備(AED等)の設置及び設置場所の周知活動の実施<br>・健康の維持・増進のための施設整備やスペース、設備の設置及びプログラムの提供 (リフレッシュスペースの整備、運動促進設備の設置等)<br>・高性能な換気設備の整備<br>・分煙の取組<br>・建材における化学汚染物質・有害物質への対策実施<br>・周辺環境への健康被害対策実施(テナント等と連携した騒音、日照障害、光害対策等)<br>・不動産の工事現場における労働環境の管理(熱中症対策、適切な休日の確保、社会保険の加入確認等) | CASBEE DBJ<br>WELL<br>fitwel<br>LEED<br>まちなかエコディストリクト<br>SITES<br>感染症CL | すべての人に健康と福祉を<br>住み続けられるまちづくりを<br>パートナーシップで目標を達成しよう        | 健康・衛生<br>大気        |
|                                    |                              | 安全な水の確保                  | 不動産への安全な給排水設備の設置  | ・水質の安全性の確保   | CASBEE WELL<br>fitwel<br>エコディストリクト                                      | すべての人に健康と福祉を<br>安全な水とトイレを世界中に                             | 水<br>健康・衛生         |
|                                    | 感染症対策                        | 不動産における感染症対策設備の設置        | ・感染症対策の実施 (換気、非接触・密集を回避できる設備の設置等)                         | CASBEE WELL<br>fitwel<br>感染症CL   | すべての人に健康と福祉を  | 健康・衛生<br>大気   |                    |
|                                    | 快適で利便性の高い環境 (ウェルネス)          | 心身ともに良好な状態の実現            | 快適性の高い不動産の整備  | ・快適な室内環境の提供(テナント等と連携した快適な温度・湿度、音環境、光環境等の提供)<br>・バイオフィリックデザインの導入(室内の植栽、内装木質化、壁面緑化、屋上緑化、芝生化等)<br>・快適な共用のスペースや設備の設置(リフレッシュスペース、エレベーター、トイレ、屋外の日よけ等)  | CASBEE DBJ<br>WELL<br>fitwel<br>LEED<br>まちなかエコディストリクト                   | すべての人に健康と福祉を<br>住み続けられるまちづくりを<br>パートナーシップで目標を達成しよう        | 健康・衛生<br>包摂的で健全な経済 |
|                                    | 利便性の向上                       | 利便な施設整備・設備設置             | ・利便な設備の設置や施設の整備(来訪者が利用できるwifi、デジタルサイネージ、地域において設置要望がある店舗等) | DBJ<br>fitwel<br>まちなかエコディストリクト   | 住み続けられるまちづくりを   | 情報包摂的で健全な経済   |                    |



注)「①安全・尊厳」のうち、「多様性・包摂性の実現」を抜粋  
出所)国土交通省「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンスをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## ガイダンス公表が社会(S)を真剣に考える契機となる

今回のガイダンス公表は、不動産を通じた社会的課題の解決策について、不動産に関わる全てのステークホルダーが真剣に考える契機となると考えられる。環境(E)については、気候変動リスクの財務インパクト評価に関する機関投資家からの要請や、脱炭素社会実現のための環境関連法令の厳格化等、オーナーが積極的に対応せざるを得ない状況にある。一方、社会(S)については、社会貢献の重要性・必要性は理解されつつも、その多くの取組は自発性に委ねられる。そもそも、企業の主たる目的は営利であり、利益追求は株主に対する企業の責任である。ポジティブ・インパクト投資の基本は、市場リターン以上を達成したうえで、同じリスク・リターンであれば、社会に対してポジティブなインパクトを与える手段を選択すべき、というものであり、社会にポジティブなインパクトを与えるのであれば、市場リターンを下回ってもよい、とは書かれていない。無論、社会の趨勢において社会(S)は機関投資家等から注目されており、今や社会貢献と企業利益の同時追求は当たり前のものとなりつつあるが、それでもなお、環境(E)のような緊迫感は感じられない。

そのため、不動産 ESG の黎明期に議論されていた「グリーンビルは賃料の安定性や、安定的な稼働率に寄与するのか」というような議論は、社会(S)を評価するうえでも重要なポイントとなる。つまり、環境(E)はグリーンプレミアムを求めて普及してきた経緯<sup>2</sup>があるが、社会(S)もソーシャルプレミアムを求めて普及していく過程が存在すると考える。これには、社会的価値を客観的に評価する認証制度の役割が大きい。現在、社会(S)を対象とした認証制度は、建物のウェルネス性能<sup>3</sup>、レジリエンス性能<sup>4</sup>を対象とするものに限られているが、今回のアクティビティとアウトプット・アウトカム<sup>5</sup>の整理によって評価項目の大枠が整理されたと言え、いずれ社会(S)を対象とした認証制度がオーソライズされる日が来ると考えられる。

また、社会(S)の課題解決に資する不動産を創り出す際には、特に利活用者の声に耳を傾けたい。社会(S)の課題解決に資する不動産の形成過程では、その価値向上を目指して、何かを「導入」「設置」「提供」しがちである。しかし、一方通行で何かを「導入」するだけでは、本当に活用されたのか、本当に建物利用者(テナント、来場者、ゲスト等)は満足したのか、ウェルビーイングに資する不動産となったのかがわからない。加えて、求められる建物スペックや運営・管理は建物規模や地域によって異なる。地域性を無視した過剰な高性能ビルを追求すれば、結果的にオーナー負担、もしくはテナントの賃料負担が嵩んでしまい、オーナー、テナント双方の win-win の関係にはならない。そのため、定期的に建物利用者の声を拾い、費用対効果を考えながら、次の満足度向上に繋げていくことが重要だ(図表 5)。さらに言えば、不動産におけるオーナーとテナントとの関係、あるいは PM・BM との関係は、得てして主従関係、あるいは「お客様は神様」となりがちであるが、それぞれが対等であり、社会的課題を解決するパートナーであるとの認識も必要だろう。それぞれの役割の中でより良い不動産のあり方を模索する、検討過程を共有する、取組で協働する、これらの繋がりがそのものが社会(S)の課題解決に求められている。

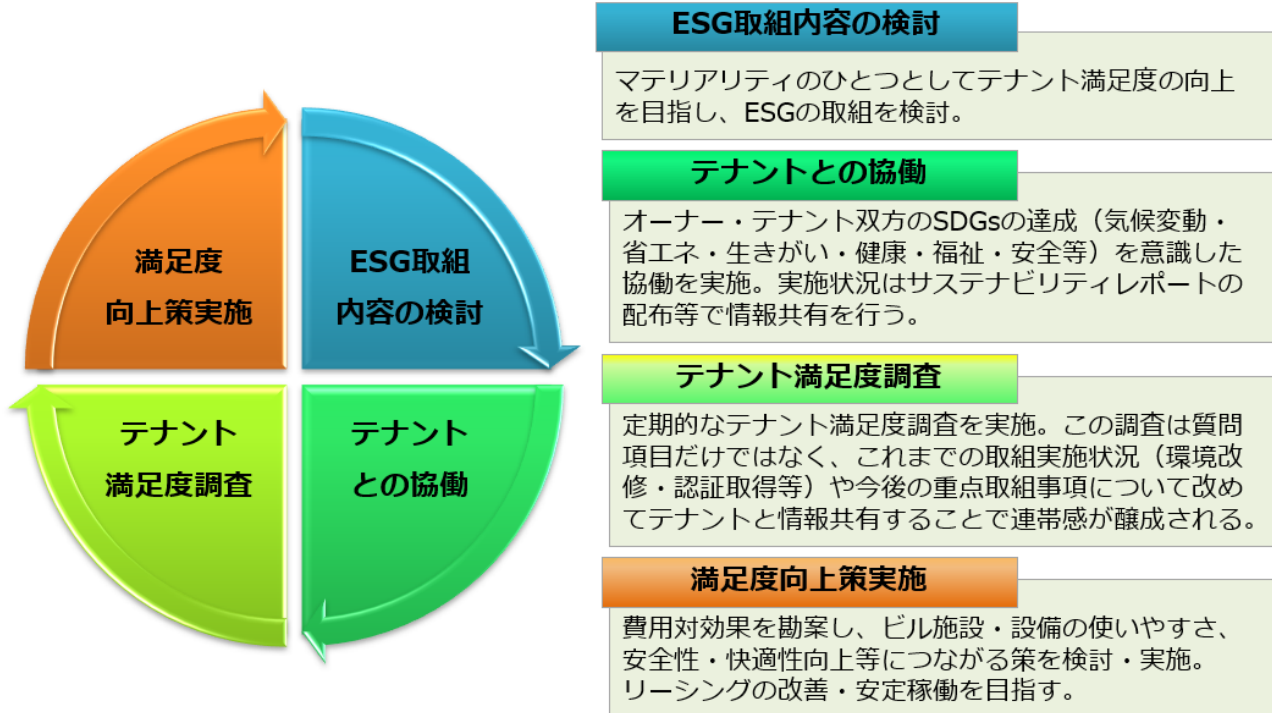
今回公表された検討会の成果であるガイダンスは、徐々に実務者の手に渡り、様々な議論を起こすものとなる。ロジックモデルに掲げられたインパクトまでのストーリーが現場の実態に即しているのか、絵に描いた餅になっていないか、これからさらにブラッシュアップしていく必要がある。このガイダンスの公表が、投資家・企業・テナントそれぞれにとって社会的課題解決取組策のあり方を考える契機となることを期待している。

<sup>2</sup> なお、環境(E)に関する取組が成熟化する現段階においては、グリーンプレミアムの追求よりもむしろブラウンディスカウントの排除が重要であると考えられる。

<sup>3</sup> 建物のウェルネス性能を評価する認証制度としては CASBEE-WO 認証、WELL 認証等が挙げられる。

<sup>4</sup> 建物のレジリエンス性能を評価する認証制度としては ResReal が挙げられる。

図表 5 テナント満足度向上への取組



出所)三井住友トラスト基礎研究所



【本件のお問い合わせ先】

私募投資顧問部

TEL : 080-7207-5130

<https://fofa.jp/smtri/a.p/116/>

## 株式会社三井住友トラスト基礎研究所

〒105-8574 東京都港区芝 3-33-1 三井住友信託銀行芝ビル 11F

<https://www.smtri.jp/>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。当社は、本資料の論旨と一致しない他の資料を公表している、あるいは今後公表する場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。