



**Daiwa House**®  
Group

# 社会的インパクト不動産評価 フレームワーク

2024年9月

大和ハウスグループ

## 目次

1. フレームワーク策定の目的 .....	2
2. 社会的インパクト不動産の定義 .....	2
3. 社会的インパクト不動産の適格基準 .....	3
4. 準拠する原則等 .....	3
5. インパクト評価の項目 .....	6
6. 実施体制.....	10
7. モニタリング・事後評価 .....	11
8. レポーティング .....	11

## 1. フレームワーク策定の目的

大和ハウスグループ（以下、当社）は、創業以来、「何をしたら儲かるかではなく、どういう商品が、どういう事業が世の中のためになるかを考えよ」という信念のもと、社会や環境に貢献する事業を展開してきた。この信念を実現するために、不動産が社会や環境に与える影響を評価し、より良い未来を築くための取り組みを推進している。その一環として、社会的インパクト不動産評価フレームワークの策定に至った。また、このフレームワークは、当社が評価を行った社会的インパクト不動産に関して、投資家を含むステークホルダーとの対話を促進し、その対話を通じて、より高い社会的価値を持つ不動産を増やすことや、社会的インパクト不動産の評価をより向上させることを目的としている。

不動産は、人々の暮らしや働き方、地域社会の活性化や防災対策、自然環境の保全や地球温暖化対策など、様々な側面で環境や社会に影響を与える。しかし、その影響は数値化や可視化が困難な場合が多く、不動産の価値は主に財務面から判断されるのが一般的である。

そうした中、2023年3月、国土交通省が「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンスを公表し、不動産が「社会」「環境」に与える影響（インパクト）について、「社会的インパクト不動産」の意義や効果に関する「共通理解」醸成のために2つの対話（資金対話、事業対話）の促進、評価・分析の方法論などを提案している。

当社は、このガイドンスに沿って、不動産のインパクトに関する対話を推進するとともに、不動産のインパクトをより客観的に評価し、改善につなげるため、本フレームワークを策定した。不動産を「経済（Economy）」、「社会（Social）」、「環境（Environment）」の3つの側面から分析し、それぞれを金額換算することで、非財務価値からみた投資金額の妥当性や不動産の比較が可能となる。これにより、不動産を財務面の投資利回りだけでなく、インパクトを多角的に捉え、より深い理解を得ることができ、持続可能な開発目標（SDGs）にも貢献できる。さらに、このアプローチはステークホルダーとのコミュニケーションを強化し、透明性を高めることにもつながり、最終的には不動産業界の価値を高め、社会的責任を果たすことが期待できる。

「社会的インパクト不動産」の取り組みは、決して一人や一社の力ではできないことであり、様々なステークホルダーとの協働が必要である。本フレームワークは、国土交通省が定義する「社会的インパクト不動産」の目的や方向性を共有しながら、不動産のインパクトに関心を持つすべての方々の対話を促すことを目的としている。この取り組みにより、不動産業界における社会的責任の実現と、持続可能な社会の実現につなげていきたい。

## 2. 社会的インパクト不動産の定義

「不動産」には、企業等が中長期にわたる適切なマネジメントを通じて、ヒト、地域、地球の課題解決に取り組むことで、「社会的インパクト」を創出し、地球環境保全も含めた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。このような不動産を「社会的インパクト不動産」と定義する。

本フレームワークに基づき算出される「社会的インパクト不動産」の非財務価値は、不動産の利害関係者に経済・社会・環境の側面で将来どのような財務的なメリット・デメリットがあるかを算定するものである。利害関係者には、不動産の立地によって影響を受ける地域住民だけでなく、地球環境や社会全体で関わる全ての人も含まれる。ただし、算出する非財務価値は、平均的な可能性（ポテンシャル）を示すもので、利害関係者が受け取る価値は不動産の運用・管理等によって変動する。この前提を踏まえ、国土交通省が定義する「社会的インパクト不動産」と方向性を共有する取り組みとして、国土交通省のガイドンスに倣い、「好循環」「両立」「価値創出」「明確化」を以下のとおり定める。当社は、不動産のインパクトを「明確化」することで、不動産オーナーと社会がともに不動産のインパクトを享受できる「両立」を図り、社会基盤として中長期的な「価値創出」を行うことで、ヒト・地域・地球が持続可能な「好循環」を生み出す「社会的インパクト不動産」の普及・拡大を実現する。

➤ **不動産とヒト・地域・地球の「好循環」:**

①ヒト: 利活用者、②地域: 周辺・地域社会、③地球: 地球環境の課題解決に貢献することが、当該不動産そのものの価値向上と、周辺・地域社会の価値創造および地球環境の保全の好循環を確立すること。

➤ **不動産の価値向上と企業成長の「両立」:**

社会課題や環境課題の解決への貢献を通じて、当該不動産の価値を持続的に高め、同時に、企業の持続的成長を図ること。

➤ **社会への「価値を創出」する資産としての不動産:**

不動産が、人口減少下の我が国における、現在および将来における持続的な諸活動の基盤となり、ヒト・地域・地球に対する最適活用を通じて、中長期にわたり不動産としての価値が高められ、そして社会に対する価値を創造する資産として捉えられること。

➤ **社会的インパクトの「明確化」:**

企業や投資家・金融機関等には、ヒト・地域・地球が抱える課題に対する「社会的インパクト」と、それに対する「不動産の貢献（コントリビューション）」を明確にし、その測定・評価等を通じて、ポジティブな貢献を増幅させ、ネガティブな影響を低減させることが期待される。

(出典: 「社会的インパクト不動産」の実践ガイド(国土交通省)を基に当社フレームワークに合わせて作成)

### 3. 社会的インパクト不動産の適格基準

不動産の評価施策対象は、取り組みの内容やインパクト規模に応じて定める。多大な時間とコストをかけてもインパクトが小さいものについては、定性評価にとどめるが、不動産の主要施策、インパクトの大きい施策については、定量評価することでインパクト価値を明確化し、第三者が評価できる情報を提供する。

「社会的インパクト不動産」の適格基準は、以下のとおりである。

- 社会とつながりのある営利施設（ホテル、商業施設、物流施設など）および非営利施設（学校、保育園、集会所など）は、社会的ニーズを満たすとともに、環境や経済にも配慮した不動産や事業であるため、「社会的インパクト不動産」の評価対象とする。
- 戸建て住宅は、個人への便益が大きい一方で、社会とのつながりは希薄な場合が多く、「社会的インパクト不動産」としての価値は低いと考えられるため、「社会的インパクト不動産」の評価対象外とする。
- 集合住宅（マンション含む）は、住人だけでなく、地域コミュニティや社会にも貢献する取り組み（共用施設の開放、災害時の支援、高齢者や障がい者へのサービス提供など）がある場合には、その部分を「社会的インパクト不動産」の評価対象とする。

### 4. 準拠する原則等

当社は、本フレームワークが、国連環境計画・金融イニシアティブ（以下、「UNEP FI」）が策定した「ポジティブ・インパクト金融原則」（以下、「PIF 原則」）、UNEP FI 不動産ワーキンググループが策定した「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 不動産フレームワーク」）、国土交通省が策定した「社会的インパクト不動産」の実践ガイドに適合していることについて、株式会社日本格付研究所（以下、「JCR」）より第三者意見を取得し、それに基づく「社会的インパクト不動産」に該当する個別の物件についても、JCR から第三者意見を取得する。

## (1) ポジティブ・インパクト金融原則

UNEP FI は 2017 年に PIF 原則を公表し、金融を通じてポジティブ・インパクトを創出するための共通原則を示した。当該原則は、持続可能な開発の 3 つの側面（環境、社会、経済）について、ポジティブおよびネガティブの両面からインパクトの評価を行う包括的な内容となっており、以下の 4 原則で構成されている。当社はポジティブ・インパクト・ファイナンスに関して、ファイナンスを提供する主体ではなく、また、「社会的インパクト不動産」の評価は必ずしも投融資を伴うものではないものの、投融資の対象となることを考慮して、4 原則に則した評価内容とする。

### <ポジティブ・インパクト金融原則>

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。 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マイナスの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つの面でプラスの貢献をもたらすこと。 ポジティブ・インパクト金融は、このように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（枠組み）
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）は以下のような点について透明性の確保と情報開示が求められる。 <ul style="list-style-type: none"><li>・ 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）。</li><li>・ 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）。</li><li>・ 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インパクトについて（原則 4 に関連）。</li></ul>
原則 4（評価）
事業主体（銀行、投資家など）が提供するポジティブ・インパクト金融は、意図するインパクトの実現度合いによって評価されなければならない。

## (2) ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク

PIF 原則を不動産投資の分野で実践するための枠組みとして、UNEP FI 不動産ワーキンググループは 2018 年 11 月に PI 不動産フレームワークを公表した。PI 不動産フレームワークは、不動産投資の分野で PIF 原則を実践するため、①インパクトの明確化、②市場水準およびサステナブルなリターン、③インパクトの計測、④追加的な資金および/またはインパクトのフローという 4 つの投資目標を掲げている。4 つの投資目標の詳細は、

以下のとおりである。当社は、ファイナンスを提供する主体ではないものの、不動産投融資の対象となる物件を開発すること等を考慮して、4つの投資目標に則した評価内容とする。

＜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＞

インパクトの明確化 (投資活動からのインパクトの特定と創出)
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？
市場水準およびサステナブルなリターン (経済的、社会的、環境的便益を創出しつつ、財務的なリターンとのトレードオフはなし)
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？
インパクトの計測 (ポジティブおよびネガティブな属性およびネガティブ要因の緩和、事前・事後の意図とインパクトの結びつき)
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？
追加的な資金および／またはインパクトのフロー (サービスが十分に行き届いていない商品と市場に対する長期的な経済パフォーマンスに寄与するような物理的・社会的側面での支援)
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？

(3) 「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンス

国土交通省は、社会とともにある「不動産」には、企業等が中長期にわたる適切なマネジメントを通じて、ヒト（利活用者）、地域（周辺の土地や地域社会）、地球（地球環境）を巡る様々な課題解決に貢献することで、「社会的インパクト」を創出し、地球環境保全も含めた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とを踏まえて、2023年3月に「社会的インパクト不動産」の実践ガイダンスを策定した。

本フレームワークの基となっている同ガイダンスでは、社会課題について下図「不動産を通じた社会課題解決（4段階）」のとおり整理されている。4段階とは、下から「安全・尊厳」、「心身の健康」、「豊かな経済」、「魅力ある地域」であり、当社は、不動産の用途別に各段階における評価項目を一覧化した標準的なフォーマットを作成した。当該フォーマットに基づき、個別の不動産を評価する。

図：不動産を通じた社会課題解決（4段階）



（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」

## 5. インパクト評価の項目

### 5-1 インパクト評価可視化プロセス

社会的インパクト不動産は、不動産事業や投融資において、社会課題の解決に向けたポジティブなインパクト創出、およびネガティブなインパクトの低減を目的とした取り組みである。その実践には、以下の3ステップがある。

#### ① インパクトの設定・事前評価

インパクトの意図と目標を明確に設定することが重要である。この設定には、ロジックモデルを利用する。次に、インパクトの項目や指標を選び、事前評価を行うことで、インパクトの実現度や効果を測ることができる。インパクトの実現度や効果は、「経済」「社会」「環境」の3カテゴリに分類し、ポジティブ・インパクト、ネガティブ・インパクトそれぞれをから導出したトータルインパクト価値を用いて定量評価を行う。また、定量評価しても大きなインパクト価値にならないものは、施策を特定して定性評価を行い、結果についてはSDGsとの関連性を評価する。

#### ○経済

各地方公共団体が発行する産業連関表に基づき、地域経済への波及による付加価値額を算定する。活動の最終需要増加額（生産者価格）をインプット情報として、産業連関表の取引基本表を用いて生産者波及効果（直接効果、1次間接効果、2次間接効果）を算出する。生産者波及効果から生産に必要な財やサービスの購入費用である中間投入額を差し引くことで、賃金や資本減耗引当などを含む粗付加価値額が算出される。経済のインパクト価値としては、特定の産業や地域の経済活動がどれだけの価値を生み出しているかを測定するため、この粗付加価値額を採用する。

## ○社会

外部経済の一部である社会的影響には、雇用、にぎわい、防災など、経済や環境に含まれない多くの項目が含まれる。国などを中心に活用されている費用便益分析など、外部経済を評価するための複数の手法を用いて、これらの項目の便益を算定する。便益にはプラスの便益とマイナスの便益があり、マイナスの便益とは、プラスの便益を生み出すために必要な費用などを指す。ただし、建物の維持管理費用など、財務価値を測る NOI（Net Operating Income）利回りで利用する費用とダブルカウントにならないよう配慮が必要であり、ここでは外部経済に含まれる費用がマイナスの便益に該当する。

## ○環境

既存の不動産と比較した当該計画不動産の CO2 削減量（再生可能エネルギーによる発電を含む）を算定して、1 t-CO2 当たり単価を積算することで CO2 削減価値を算定する。ここで、1 トン当たり CO2 単価は、様々な算定方法があるが、本フレームワークにおいては、現在の CO2 単価ではなく、将来の CO2 単価を用いる。その理由は、不動産は長期的に利用するものであり、将来の気候変動への対応コストや社会的要請を反映した CO2 単価が適切だからである。将来の CO2 単価として、本フレームワークでは、国際エネルギー機関（IEA）が発表している 2050 年までの炭素価格（1.5℃の NZE シナリオ）を参考にし、その累積平均を採用する。この単価は、気候変動に対応するために必要な CO2 の価値を示しており、投資家やステークホルダーにとっても重要な情報となる。また、CO2 以外の環境に関するポジティブ、ネガティブ・インパクトについても事業に応じて算出する。

## ○定量評価

不動産の外部経済は、ほとんど定量的な評価がされてこなかった。財務価値を測るための NOI（Net Operating Income）を補完する目的で、不動産の外部経済のインパクトを経済、社会、環境の 3 カテゴリに分けて 1 年間のトータルインパクト価値を金額換算し、不動産価格で除した結果を E-NOI（External Net Operating Income）利回りとして定量評価に用いる。評価の目安としては、費用便益分析を行う際、将来の価値を現在の価値に換算するための割引率である社会的割引率を用いる（現在は一般的に 4%が用いられている）。

## ○定性評価

非財務価値を E-NOI に完全に反映させることは困難であり、金額換算するほど効果のない取り組みもある。しかし、重要な取り組みも多く存在しており、例えば、バリアフリーやジェンダーレス対応設計をすること等が該当する。定量評価する効果まではないが、不動産の特徴として言及したい取り組みは、項目を挙げて定性評価項目とする。こうすることで、不動産で意図した非財務の取り組みを網羅的に表現することが出来る。

## ○SDGs

定量評価、定性評価の結果、挙げられた項目と SDGs のつながりについては、UNEP FI のインパクトレーダーを参照しながらつながりを明確にする。インパクトの大きい定量評価項目とインパクトが小さい定性評価項目を 17 の開発目標ごとに分類することで、当該不動産が SDGs のどの項目で大きなインパクトを及ぼすのか、どの項目に関連しているのかを明示することが可能になる。

## ② 投融資実行・事業着手

事業や投融資の実施中には、インパクトの状況をモニタリングすることで、必要に応じてインパクトの見直しや改善を行う。インパクトの設定や評価の過程では、企業や金融機関は、資金対話や情報開示を通じて、インパクトの内容や成果をステークホルダーや社会に対して伝えることが求められる。インパクトの設定は、事業や投融資の開始時だけでなく、リファ



イナンス時や投融資期間中にも行うことが可能である。

③ モニタリング・事後評価

アクティビティやアウトプット、アウトカム、インパクト（ネガティブインパクト含む）に関するモニタリングや事後評価を行う。本フレームワークが準拠するファイナンスを行わない事業（社会的取り組みアピールを目的にインパクト評価のみ行う事業等）についても一部の例外を除きモニタリング・事後評価実施を基本とする。モニタリングおよび事後評価により把握した内容も踏まえ、企業等と投資家・金融機関において対話を行い、発現するインパクトをよりよいものにしていくことも期待される。モニタリングにおいては、設定した指標に対して目標を設定し、目標に対する達成度を測ることで、インパクトの実現確度を高めることも可能となる。

5-2 インパクト評価可視化プロセス（詳細） [非開示]

### 5-3 追加性とバウンダリ

インパクト評価項目の選定および評価にあたっては、追加性を考慮したうえで、バウンダリ設定を行う。

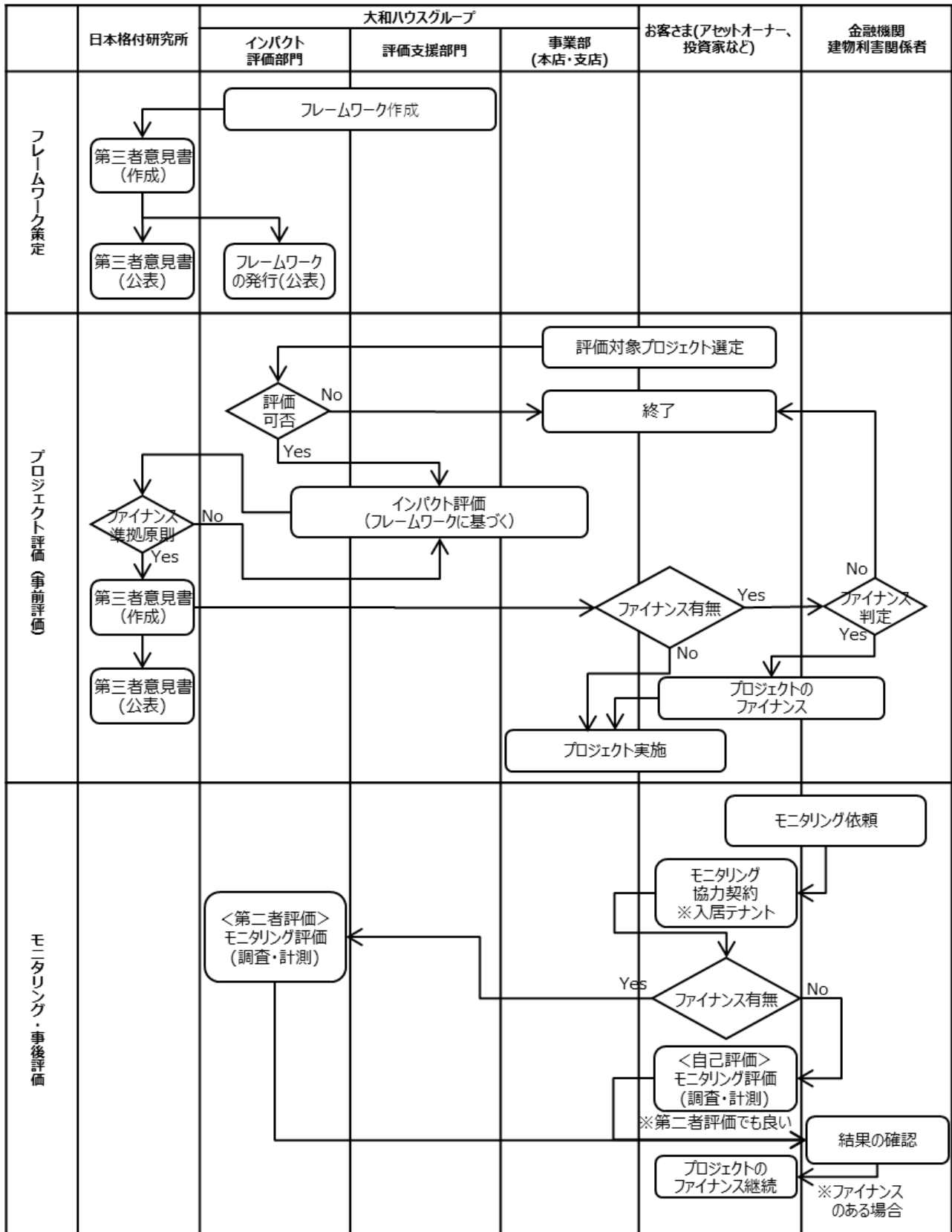
(追加性)

追加性とは、当該不動産に関わる取り組みが行われなかった場合に比べて、追加的なインパクトが創出されることである。UNEP FI のポジティブ・インパクト金融原則の原則 4 において、「意図するインパクトの実現度合いによって評価されなければならない」としつつ、そのポジティブ・インパクトが「多様」である、または「追加性の度合い」があるかが評価の対象として示されており、本フレームワークにおいてもこの考え方を踏襲する。

<以下、非開示>

## 6. 実施体制

「社会的インパクト不動産」評価プロセス



## 7. モニタリング・事後評価

モニタリング・事後評価は、不動産の竣工後、事前評価の確認として実施するもので、年 1 回以上の頻度で第三者である当社（ただし、当社開発物件の場合は開発部門と異なる部門）が実施する。ただし、ファイナンスを伴わない事業（例えば、社会的取り組みのアピールを目的にインパクト評価のみ行う事業）について実施するモニタリング・事後評価は、当社または不動産の当事者が 1 回以上実施することを原則とする。モニタリング・事後評価の結果については、事前評価の結果と併せて、当社または不動産の当事者のウェブサイト等で公開する。

※事前評価とは、不動産の竣工前、竣工後に関わらず、初めて行う「社会的インパクト不動産」評価のこと。

## 8. レポーティング

モニタリング・事後評価のレポーティングは、当該不動産に関わる金融機関、建物利害関係者の依頼によって行う。レポーティングでは、下記項目に関する状況についてレポーティングを実施し、ウェブサイトや法人が発行するレポート等で開示する。

項番	レポーティング内容	レポーティング時期
1	当該不動産に係わるアクティビティの概要	<ファイナンス実行がある場合> ファイナンスの実行後、判定日まで金融機関とインパクト評価の依頼者が定めた頻度で実施・開示 <ファイナンス実行が無い場合> レポーティング依頼者からの依頼タイミングで実施・開示
2	当該不動産が寄与する SDGs ゴール	
3	当該不動産が創出するインパクト (UNEP FI のインパクトレーダーに基づく)	
4	当該不動産に係わる定量的・定性的な KPI の実績 (推計値も可とする)	

以上