



# Committing and Engaging

First in a Series of Toolkits on Responsible Property Investing

---

## 「約束と関わり合い」

責任不動産投資の手引き集 その1



## 目次

序文.....	3
I. RPI を貴組織に関連付けて、定義付ける.....	4
II. 貴組織にとっての RPI の価値とは.....	6
III. RPI コミットメントに向けての道のり .....	9
IV. 綱領を起案する.....	11
V. RPI 戦略を貴組織で管理する.....	12
VI. RPI について、他のステークホルダーと協調する.....	14

## 謝辞

この手引きは、国連環境計画金融イニシアティブ（UNEP FI）不動産ワーキンググループ（PWG）の Regina Kessler、アリゾナ大学教授の Gary Pivo、ボストン・カレッジ責任投資研究所（BC IRI）の Valerie Lavoie の広範な協力と指導のもとに、BC IRI の David Wood によって著作された。

手引きの多くの情報は、この分野の実践者たちのインタビューやコメントをもとに書かれたものである。特にハーミーズ・リアル・エステートの Keith Bugden、アヴィバ・インベスターズの Hoong Wey Woon、ケネディ・アソシエイツ・リアス・エステート・カウンセルの Christian Gunter, Bob Ratliffe と Preston Sargent、ウィンドミル・デベロップメントの Jonathan Westeinde、F&C リート・アセット・マネジメントの Andy Szyman、PRUPIM の Paul McNamara、アクサ・リアル・エステート・インベストメント・マネージャーの Gilles Bouteloup、GPT グループの Caroline Noller、レンド・リース・リアル・エステート・インベストメントの Phillip Ransom の諸氏に感謝申し上げます。また 2008 年秋に開会ミーティングを行ったアーバン・ランド・インスティテュートの RPI カウンシルのメンバーから手引きに情報をいただいております、これらメンバーにも感謝申し上げます。

問い合わせ先：

David Wood [David.Wood.4@bc.edu](mailto:David.Wood.4@bc.edu)

Regina Kessler [Regina.Kessler@unep.ch](mailto:Regina.Kessler@unep.ch).

## 序文

この手引きの目的は、責任不動産投資（RPI）に、投資戦略としてどのようにコミットするか、RPI を企業文化や企業行動に統合するようなガバナンスや管理機構をどのように実現するか、そしてこの分野を開拓するにあたって他のステークホルダーとどのように関わっていかについて、関心のある投資家や不動産ファンド/アセットマネージャーにガイダンスを提供することにある。

これは国連環境計画金融イニシアティブ不動産ワーキンググループ（UNEP FI PWG）が、責任不動産投資センター（RPIC）と共同して、RPI の進展を支えるために公開されるものである。

この簡潔な手引きは、RPI を業務遂行の中心に置くことを選択した様々な投資家たちの経験をもとに書かれている。私たちは、この手引きが RPI に興味を持つ投資家にとって、興味を現実の結果に転換させるためのシステムやプロセスを作り上げる手助けになることを望んでいる。

続いては、投資機関がどのようにして RPI にコミットできるようにするかを明らかにできるよう、以下のステップを示しておきたい。この手引きは大局的なものになることを意図しているのではない。RPI 実行の成否は、それぞれの投資会社に特有の状況に適した原理原則を採用できるかどうかにかかっているものと、私たちは固く信じている。

### Committing and Engaging（約束と関わり合い）7つのステップ

ステップ 1：貴組織にとっての RPI を定義づける

ステップ 2：RPI を通じた具体的なリスクと機会を明確にする

ステップ 3：社内外のエージェントを先駆的 RPI に向けていく

ステップ 4：綱領を作成する

ステップ 5：RPI をマネージするためのガバナンス・システムを作り上げる

ステップ 6：既存戦力をもとに RPI を組織的に育て上げる

ステップ 7：この分野を確立するためにステークホルダーと関わり合いを持つ

## I. RPI を貴組織に関連付けて、定義付ける

RPI への組織的なコミットメントを行う最初の重要なステップは、その言葉が貴社にとってどのような意味を持つかを明らかにすることである。

UNEP FI 不動産ワーキンググループ (PWG) は、RPI を以下のように定義付けている：

“通常の金融上の目標に加えて、環境・社会・ガバナンスへの配慮を認識する不動産投資アプローチ。それは最低限の法律上の要請を超えて、都市再生や自然資源の保護を通じて、不動産の環境的あるいは社会的なパフォーマンスを改善するものである。RPI は以下にあげるような取り組みを通じて、不動産のライフサイクル全般にわたって実施できるものである。”

- ・ 環境面や社会面で明らかに貢献する不動産（例：低所得者向け住宅、グリーンビルディング）を開発あるいは取得すること
- ・ パフォーマンス向上のために不動産を改修すること（例：エネルギー効率化、身体障害者向けの機能向上）
- ・ 有益な方法で不動産を管理すること（例：サービスワーカーのための公平な労働慣行、環境にやさしい清掃用品の使用）
- ・ 入念な方法で不動産を解体すること（例：同じ場所で、新たな開発に廃材を再利用する）

多くの投資家にとって、この類の言葉はなじみが薄いものであるが、都市再生、エネルギー効率化、リサイクル、堅実な成長、労働者向け住宅、健康と安全などに関係する実践行動は明らかに、不動産投資分野では全て認識されている要素である。

**UNEP FI の RPI についてさらに知りたい方は、以下ご参照。**

Responsible Property Investing: What the Leaders are Doing (日本語版)

[http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/responsible\\_property\\_investing\\_jp.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/responsible_property_investing_jp.pdf)

RPI 投資に関連して使われる共通語には、以下のようなものがある：環境・社会・ガバナンス (ESG) 分析、持続可能な投資、トリプル・ボトム・ライン投資等々……。それぞれの言葉は特定の意味と歴史を持っているが、その適用に関してはかなりの共通部分がある。それらは全て、長期的価値形成に向けた統合的アプローチとして、金融的、社会的、そして環境的な価値を最大化し、リスクを最小化する投資行動に関係するものである。

RPI を貴組織において意味ある方法で定義付けする場合、日々の運営や貴社の戦略的な方針に最も関連のある RPI の局面について、明白な考えを持つことが有用である。

**RPI を明確化する鍵は、その特定の言葉を受け入れるというよりも、全ての組織メンバーが理解し喜んで受け入れるような、首尾一貫した矛盾しない用語を作り上げることにある。**

## II. 貴組織にとっての RPI の価値とは

RPI 戦略を採用する場合、その潜在的利益と考えられるものを明らかにすることが有用である。そのような戦略を受け入れた実践者たちは、環境・社会・ガバナンスの配慮事項を十分に含め、強化された投資分析から生じる様々な効用を指摘している。

環境・社会・ガバナンスの要因に伴うリスクと機会を明らかにするような、組織的な“本質”のレビューは、RPI 戦略へのコミットメントを作りあげるうえで重要なステップとなりうる。

RPI 戦略の潜在的な利益には、以下のようなものがある：

### 1) パフォーマンス向上

首尾一貫した RPI 戦略は、組織が下記事項に関する機会を明らかにするのに役立つ。

- ・ 運営コスト削減
- ・ 企業のレピュテーション（評判）向上
- ・ 許認可取得の円滑化
- ・ 取得や開発についての特例適用対象化

実践者たちは例として、ショッピングモールでのコミュニティ奉仕活動への取り組みが消費者需要と賃料収入改善につながることで、エネルギー効率のベンチマーク化と改善がコスト削減につながることを挙げている。

### 2) リスク改善

ポートフォリオ分析ツールとして、RPI は以下のようなトレンドを明らかにすることによって、組織が長期リスクを管理するのに役立つであろう。

- ・ 規制環境
- ・ エネルギーその他のコスト
- ・ 消費者需要

実践者たちは、二酸化炭素その他の排出に関連する規制強化、エネルギー効率化や交通利便性を重視した開発に対する人口統計学的あるいは消費者の動向、将来の運営コストに影響するエネルギー価格上昇や機能的陳腐化の加速といったリスクを指摘している。

### 3) 投資家やステークホルダーとの関係改善

いくつかの不動産投資家にとって、RPI はテナントや他の投資家やコミュニティ・グループ、あるいは市などの地方公共団体との関係構築に役立っている。RPI は以下のような効果をもたらすであろう：

- ・ 製品やサービスのマーケットにおける明らかな差別化
- ・ 投資家リレーションの強化
- ・ 組織への注目度の高まり
- ・ RPI に焦点を当てた投資家の期待との合致

このようにして行動に出る者は、例えば不動産運用や開発において公平な労働や責任ある契約ポリシーを重視し、明らかな都市再生地域に重点的に投資し、あるいはグリーンビルディング基準の達成を目指すようなプライベート・エクイティ・ファンド、デベロッパーになるであろう。

#### 4) 組織の存在意義の明確化

以上の点に密接に関連して、多くの不動産投資家が RPI を、企業内部価値を維持向上し、他のステークホルダーと安定した関係を築き上げるためのツールとして位置付けている。この場合、RPI は以下の事項に役立つ言語となる。

- ・ 企業文化を明確にする
- ・ 労働者と関わり合う
- ・ 明白な企業の独自性を維持する

このような効用は、全ての投資家に同等にあてはまるものではない。例えば、大きなポートフォリオのオーナーは RPI をパフォーマンス管理とリスク分析のツールとして重視するであろうが、プライベート・エクイティ・ファンドやデベロッパーは、明らかな存在感を示し競争者から差別化するための手段として、明確な RPI 戦略を選択することになるであろう。

RPI を説明する言語より重要なものは、RPI—あるいは、それをどのように呼ぶにしても—それが特定組織の状況の中で何を意味するかを明確に理解することである。このような状況に影響を及ぼす要因には以下のようなものがあるが、これに限られたものではない：

- ・ 投資家の役割（例：不動産所有者、ファンドマネージャー、アセット/ポートフォリオマネージャー、プロパティマネージャー、デベロッパー）
- ・ 不動産の種別（例：住宅用、商業用、産業用）
- ・ 規制制度
- ・ 地理的範囲

- ・ステークホルダーの状況

RPI 戦略をうまく採用する鍵は、期待利益の明確な定義付けにある。定量化された利益は、計量と管理が最も容易であり、実践者たちも定量化を RPI 管理プロセスの中でも重要なツールと位置付けている。とはいえ、定量化しにくい利益があっても、それが存在しない訳ではない。



### Ⅲ. RPI コミットメントに向けての道のり

組織が制度化された RPI 戦略にコミットメントを行えるようにするには、様々な道のりがある。そのような戦略の基盤は、一つの領域あるいは一つの関わり合いから、より全般的かつ緻密な政策と手順の集合体へと成長する傾向がある。コミットメントへの道を開くものとして、実践者は以下の例を挙げている：

#### ・ 内部的な提唱

RPI の何らかの局面に特定の関心を持つ一人の従業員あるいは従業員の集団が、その関心を組織の他の部分へ伝達し福音を説いていく—これは良く言われている話である。RPI が特定の企業で、どのようにして重要な役割を占めるに至ったかに関して実践者に聞くと、多くの回答者は、社内で RPI を強く支持する者が現れて、RPI の促進を自らの役割としたことを挙げている。

#### ・ 外部とのかかわり

いくつかの実践者たちは、外部コンサルタントやその他のステークホルダーと関わり合うことによって、経営者層や従業員に共鳴するような特定の RPI 事項を見出すことができたと指摘している。このタイプの外部勢力を例示すれば、効率化を試行するエナジー・コンサルタント、資産管理実施への関心を高めるコミュニティ・グループ、産業との連携を模索する環境団体などが挙げられる。各種産業団体会議、あるいは UNEP FI PWG のような共同体からの発行物に接することもまた、RPI を企業のスクリーンに投影することにつながるであろう。

#### ・ 戦略レビュー

結果的に RPI は、前進的な組織に直面するリスクやオポチュニティーの戦略的アセスメントを経て、組織のランドスケープへと入り込んでいく。主な項目には、気候変動リスクマネジメント、提案要求の中に ESG 項目を含める投資家の増加、あるいは消費者需要のトレンドに関する組織的なレビューといったものがあげられるであろう。

それぞれのケースにおいて、提起された問題を認識することが、企業の戦略マネジメントに関係するであろう全般的な RPI 項目に体系的にアプローチするための、より広範な努力へとつながっていく可能性がある。

**RPI コミットメントの実行を成功させる要素は数多くある。機関へのインタビューの中で極めて重要なものとして指摘されたのは、以下のようなものである：**

・ **上級管理職の支持を確保すること**

RPI 戦略は上級管理職やパートナーの公式的な支持がなければ成功しそうにない。RPI は比較的新しいタイプの機関的戦略なので、懐疑論者や、多忙なスケジュールに加えて新たな負担になるとしか考えない人と衝突するのは必至である。このような例からも、その戦略の重要性を組織全体に示すためには、高いレベルでの支持と理解と気付きが必要である。

・ **明確なコミュニケーション戦略を開発すること**

さまざまな RPI 実践者たちは、RPI 戦略の明確な声明と、その戦略を全ての従業員に伝えていくための明確なメカニズムと、RPI を日常業務に取り込むための従業員教育が必要だと主張する。

・ **現在の企業活動から強みを引き出すこと**

多くの実践者にとって、RPI 戦略は既に存在する企業活動の集大成である。明白に公平な労働戦略、都市再生目標、あるいは環境的に持続可能な施策を有する企業は、新しい適切な分野を受け入れ、初期の RPI 経営過程を体系化することで、RPI 戦略を現状の強みの上に築き、用いることができる。最も重要なことは、RPI は企業行動の大幅変更に見えなくてもよいということである。

不動産投資家が国連の責任投資原則を組織でどのように採用したかについては、以下ご参照。

Building Responsible Property Portfolios (日本語版)

[http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/building\\_responsible\\_property\\_portfolios\\_jp.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/building_responsible_property_portfolios_jp.pdf)

#### IV. 綱領を起案する

多くの組織にとって、機関としての RPI 戦略へのコミットメントがなされると、次のステップは、RPI に関する綱領を、RPI 実施を統治するための一連の施策や手順と合わせて正式化することである。

**このような戦略を描くために、実践者たちは 3 つの常識的なアプローチを指摘している：**

- ・ RPI の現状を展望する  
定評のある業界リーダーたちが、どのような施策と実行策を採用したかを見定める
- ・ RPI 関連に精通した外部コンサルタントと関わり合う  
例えば、持続可能なポートフォリオ管理やデザインなど、その会社が最も重視する行動計画について
- ・ ビジネスパートナーを明らかにする  
既に RPI の実行経験を有し、知識を共有できるファンドマネージャーなど

綱領は明確性と柔軟性のバランスを取らなければならない。

そして一旦作成されると、次のような 2 つのシグナルを、内外のステークホルダーに送る手助けとなる。

- ・ 投資過程への RPI 導入と管理に関する企業コミットメント
- ・ 組織内部で優先的に着目される、明確な RPI 項目

しかしながら、インタビューにおいては、「綱領の作成は比較的やさしいが、その後すぐに、組織の限られた資源の中で如何に有効に RPI をマネージするかという、より複雑な局面に移行することとなる。」と述べる企業があった。

## V. RPI 戦略を貴組織で管理する

RPI のコミットメントからマネジメントへの移行にあたっては、企業統治システムと情報管理ツールを発達させ、RPI の分析と実行について新たな拡大された役割を担うこととなる従業員の意欲を掻き立てることが必要となる。

### 【内部統治】

人事面において、RPI マネージのための2つの方針を強調する実践者が多かった。

### 特定の部署を作るか、または特定の従業員あるいは従業員グループに命じて、事業全般にまたがる RPI の管理を命ずる：

このケースにおいて会社は、様々な部署と協働し RPI をその仕事に組み入れるために、情報や専門知識の「器」としてのグループを作っている。特化したグループは企業の特定活動の外側から、初動期の RPI 活動とより良い接触を保ち、新しいアイデアをうまく擁護し企業活動に統合し続けることができるのが、このアプローチの長所といえよう。短所としては、単独の組織では RPI が主流から外される可能性のあることがあげられる。

### 組織横断チームを RPI サポートのために組成する

このケースにおいて、企業は異なる部署からの人員によるチームを組成し、このチームが投資分析やリスク管理強化の機会がどこにあるかを集団で決定する。このアプローチの長所の一つは、企業内のさまざまな経験や専門性を持った人員から RPI 導入を働きかけることができることである。短所の一つは、日々の仕事で張り合う、共通点の無いグループでは、焦点を定めることが難しい点である。

**キーポイント：内部の RPI 提唱者からの個人的活動が、施策や手順に関するより公式的な声明と同じくらい有効であろう。RPI は比較的新しい規律なので、それになじみの薄い、とかく懐疑的で余分な時間を取られると考えがちな従業員に対して事前説明が必要であろう。**

これらの戦略は相互排他的なものではない。どの方針を採るにせよ、環境・社会・統治の関連情報を集め、その情報から集められた発見や推奨事項を、関連する内部利害関係者に明確かつ矛盾しない方法で配信することに対して、RPI は明確な責任を要求する。

RPI の明確な定義付けと、RPI を投資行動に統合するために必要な情報は、うまく管理するための最も重要な統治メカニズムであろう。

## 【外部との関わり合い】

実践者たちは、外部パートナーとの連携に RPI を統合するのはもっと大変であるということも強調している。

RPI に機関としてコミットメントを行うと、通常業務で提携する多くのパートナーと、その新しい戦略に関するコミュニケーションをとる必要がある。資産オーナーはファンドマネージャーと、ファンドマネージャーはアセットマネージャーと、アセットマネージャーはプロパティマネージャーと、プロパティマネージャーはファシリティ・マネージャーと、エクイティ投資家はデベロッパーと…等々、コミュニケーションをとる必要が生じるのである。その解決策としては、以下のものがある：

### ・ 情報や要求事項に RPI を含める

特定の RPI 事項にコミットした資産所有者は、サステナビリティ実践、公平な労働施策に関する情報や、環境・社会・ガバナンス情報に関する総合的なレポートを、投資パートナーやサプライヤー選定過程の一部として、要求することになるであろう。

### ・ 投資報告の過程に RPI を入れる

ファンドマネージャーやアセットマネージャーは RPI パフォーマンスのデータや分析結果を、相互に合意した分析分野と共に、投資家向けレポートに記載することを望むであろう。このことはやがて、一貫したパフォーマンス報告を促進することになるだろう。

### ・ 情報収集について、プロパティマネージャーやデベロッパーと関わり合う

多くのケースにおいて、RPI はその規律としての新しい性質を有することから、適切な情報を集め、RPI 戦略の有効な管理を可能とするような関連行動を促すために、パートナーと活発な関わり合いを持たなければならない。辛抱強い関わり合いはやがて、お互いの関係を有機的に育て上げるであろう。RPI は一つの組織からもう一つへの押し付けとは考えられない。むしろ協力関係という見方をとることができる。

### ・ 一連の RPI 物語を作り上げる（何故 RPI が重要か、明確に説明する）

先に述べたように、RPI にうまくコミットするための重要なファクターは、そのような戦略から期待利益がどこに現れるかを明確にすることである。多くのケースにおいて、特定の RPI 行動からすぐに生じる利益は必ずしも定量的なものではないし、必ずしも伝統的な財務分析にあてはまるものでもない。したがって企業は彼らの投資家や、パートナーや、他のステークホルダーに対して、何故同社は RPI を、採用すべき重要な規律と考えているのかについて、明確な物語の説明を行うべきである。

## VI. RPIについて、他のステークホルダーと協調する

RPI は台頭しつつある投資規律であるとともに、不動産投資業界において台頭しつつある動きでもある。投資家やファンドマネージャーや関連するステークホルダーは、彼らの戦略やベストプラクティスや、途中で得られた教訓を、協調的な方式で喜んで伝えることから、RPIは大規模に発展してきている。

協調ネットワークに関わることで、投資家はそのフィールドでのリーダーであることが明確になり、さらには自らの組織における RPI の取り込みを促進することにもなったのである。

**重要ポイント：協調的行動を支援する実践者たちは、より広い社会とコミュニケーションをとる働きと、内部的に RPI を管理する必要性との間に、真のバランスが取られなければならないと主張している。健全なバランスは先ず内部的な成功に注力することから始まる。**

この分野を進展させるための主要項目には、以下のものがある：

### ・コミュニケーション戦略を明確にする

他のステークホルダーとの関わり合うためには、RPI をシステムとパフォーマンスの両面から報告する必要がある。ここには透明性が求められるものであり、組織は自らの RPI コミュニケーション戦略の一環として、進んで共有化できる情報を明らかにしなければならない。同時に、レポートのためのレポートは機関資源の無駄遣いとなる。RPI コミュニケーションの聞き手に関する明確な分析は、レポートの方法や項目を決めるために欠かせないことである。

### ・協調ネットワークを支援する

様々なステークホルダーのグループこの手引きのスポンサーを含めて一は、RPI を理論と投資実践の両面から形づくることを手助けするようになっている。実践者たちは、仲間同士の関わり合いの効用を上げるだけでなく、この分野を前進させるための組織全体の願望を引き合いに出している。協調ネットワークは RPI を主要な企業価値と位置付ける手助けになりうるだけでなく、その業界においてマーケットを RPI へと導くことにもつながる。

### ・RPI 調査と開発を促進する

ひとつの台頭する規律として、RPI は今もなお調査とパイロットプロジェクトを展開しつつ

あり、それはRPI理論を有効な行動へと導いている。RPIの開拓者はRPI規準や、特定の投資戦略に伴う財務的リターンや、RPI実行を妨げるものを明らかにするような調査プロジェクトに参加することによって、この分野を支援することができる。投資家もまた、ポートフォリオを横断したエネルギー効率性を計測するなど、パイロットプロジェクトに参加して、業界に利益をもたらすようなツールの開発を助けることができる。

ステークホルダーとの協働機会に関してもっと知りたい方は：

責任不動産投資センター（英語）

<http://www.responsibleproperty.net/>

UNEP FI 不動産ワーキンググループ（英語）

[http://www.unepfi.org/work\\_streams/property/index.html](http://www.unepfi.org/work_streams/property/index.html)



この手引きは、以下 2 社の寛大な支援によって作られた。



#### UNEP FI 不動産ワーキンググループ

UNEP FI は UNEP と金融セクター間のグローバルなパートナーシップである。銀行、保険会社、ファンドマネージャーなど 170 以上の金融機関が、環境・社会の考慮事項が経済的パフォーマンスに与える影響を把握するために UNEP と協力している。

UNEP FI 不動産ワーキンググループの目的は、環境的、社会的および経済的に最良の結果を達成する不動産投資・管理の実践を促進することにある。

より詳細な情報は：

[http://www.unepfi.org/work\\_streams/property/index.html](http://www.unepfi.org/work_streams/property/index.html)

#### RPIC（責任不動産投資センター）

責任不動産投資センターは、ボストンカレッジ責任投資研究所とアリゾナ大学のジョイント・プロジェクトである。ここではデベロッパー、レンダーからファンドマネージャー、資産オーナー、機関投資家に至るまで、先導的な不動産の実践者たちが、彼らのベストプラクティスを調和させ普及させるために、また重要な調査を実施するために、さらには不動産投資の変化する状況下で優位に立つために、共に集い、不動産業界の隙間を埋めている。

より詳細な情報は：

<http://www.responsibleproperty.net/>



(日本語版作成) \*

翻訳 住友信託銀行株式会社

査読 三菱UFJ信託銀行株式会社

\*翻訳にあたっては、万全を期しておりますが、万が一、誤訳等がありましても責任は負いかねますので、必ず原文(英文)も参照してください。