

nuveen

A TIAA Company

グローバル債券 インパクト・レポート 2021

意図的、直接的且つ
測定可能な成果



目次

概要

- 3 エイミー・オブライエン（責任投資グローバル統括）からのメッセージ
- 4 はじめに：スティーブン・M・リバトー（CFA）、グローバル債券部門ESG/インパクト統括
- 5 運用中のインパクト資産とレポートの成熟度

当社の成果

- 7 低所得者向け住宅
- 8 地域コミュニティと経済開発の促進
- 9 再生可能エネルギーと気候変動
- 10 天然資源
- 11 実際の成果を測定
- 12 グローバルにおけるインパクト
- 13 米国
- 15 米州（米国を除く）
- 17 ヨーロッパ
- 19 アジア・オセアニア
- 21 アフリカ・中東

ケース・スタディ

- 24 センチュリー・ハウジング・コーポレーション
- 26 ウィンザー・モバイル・カントリークラブ
- 28 ウィメンズ・ライブリフッド・ボンド
- 30 コンチネンタル・ウィンド社
- 32 サンラン社
- 34 セーシェル共和国

変化する世界における投資手法

- 37 炭素強度の測定：ヌビーンのアプローチに関するQ&A
- 38 新型コロナウイルス対応への投資
- 39 SDGとの親和性
- 40 インパクトの測定：方法とデータ収集



エイミー・オブライエン
責任投資 (RI) グローバル統括

エイミー・オブライエンからのメッセージ

Nuveenの2021年版グローバル債券インパクト・レポートは、私たちのグローバル債券インパクト投資戦略の実際の成果を測定し、書面化し、伝えていくという、先駆的かつイノベーションに基づいて作成されたものです。

世界の大規模かつシステム全体に影響を与える課題に取り組むための共通目的

このレポートは、Nuveenの責任投資 (RI) チームとグローバル債券 (GFI) チームの継続的で深いパートナーシップを象徴しています。このパートナーシップがスタートしたのは、約15年前、スティーブン・リバートと私が債券チームのインパクト・フレームワークを初めて作成したときです。当時インパクト投資は、プライベート・マーケットでしか実行できない、あるいは信頼できないと考えられていました。しかし、私たちは当初から、世界が今日直面している大規模かつシステム全体へ影響を及ぼすような課題の多くに対処するためには、パブリック債券市場でのインパクト投資が可能であるだけでなく、不可欠であるという確信を持ち続けてきました。よりクリーンなエネルギーへの移行、脆弱なコミュニティの回復力・安定性の向上、清潔な飲料水を現在欠いている世界の20億人以上の人々へ提供することなどには、莫大な資金が必要となります。NuveenのRIチームとGFIチームは、インパクト投資戦略の成長に合わせて、インパクト債券投資全体においては投資先の選定、直接的な成果の測定、透明性の高いデータ報告など、協力して共に先進的な取り組みを行っていきます。

業界の自主的なフレームワークの重要性

今日、世界では様々な事象で転機を迎えています。インパクト投資も同様です。この市場は最近まで、投資家様の関心や時事問題、投資機会に後押しされ、業界標準や明確な規制の普及を超える速さで成長してきました。このような背景から、Nuveenは、業界団体やワーキング・グループで積極的に活動し、信頼性のある定量的な測定や、投資家様やその他のお

客様に提供する情報に関して透明性の向上に焦点を当てて、取り組んでいます。

サステナブル投資、ESG、インパクト投資のラベル付き投資戦略における規制環境が進化し続ける中、インパクト・マネジメントのためのIFCの運営原則のような自主的なフレームワークは、アセット・オーナーやアセット・マネージャーがインパクト戦略を通じて資本を展開するための強力な基盤になると考えています。

当社の成果

以下のページでは、Nuveenの債券インパクトのフレームワークと、「低所得者向け住宅」、「地域コミュニティおよび経済開発の促進」、「再生可能エネルギーおよび気候変動」、「天然資源」という4つの直接的かつ測定可能なインパクト・テーマのケース・スタディをご紹介します。また、クリーン・エネルギーへの移行をどのように支援しているか、債券市場で二酸化炭素排出量を測定する際の課題についてもご説明しています。

最後に、2020年に発売された9つのCOVID-19ボンドに参加した案件の簡単な紹介を掲載しています。これは、病院、地域組織、世界中の人々に貢献するグローバル機関に資金を充当する当社の投資能力を示すものです。これらの投資は、コロナ危機への即時対応の中でも、重要な部分を占めていました。そして、今後も復旧や復興を支えていくことでしょう。

Nuveenのグローバル債券インパクト戦略の成長と成功は、私たちの厳密なデータに基づいたアプローチと、資産を私たちの運用に託すことに対する投資家様の継続的な信頼の両方を反映しています。この成果を皆様と共有できることを嬉しく思います。



スティーブン・M・リバトー (CFA)
グローバル債券部門ESG/インパクト統括

スティーブン・M・リバトー (CFA) からのメッセージ

使命感にあふれたアセット・オーナーが、「インパクト」について、野心的で善意に満ちた目標を追求できるが、リターンをあきらめる必要があると考えていた時代から、投資業界は大きく進歩しました。今日、Nuveenの実績は、投資家がパフォーマンスを犠牲にすることなく、直接的で測定可能な社会的・環境的成果に資本を向けることができることを示しています。パブリック債券市場におけるインパクト投資家としての15年間を振り返ると、多くの機会がこの業界の目覚ましい進化の一端を担うことができたことを嬉しく思います。

エビデンスに基づいた 透明性の高いレポートが不可欠

インパクト投資には、資本を配分するだけでなく、透明性のあるエビデンスに基づくレポートが必要だと考えています。このようなレポートは、発行体に説明責任を果たさせるために不可欠であり、将来的なフリー・キャッシュ・フローの創出や、さらなる投資による成功についての洞察を与えてくれます。投資家様からは、インパクト・データの正確性、地理的な精度、SDGsとの整合性を高めるために、毎年レポートを拡大・強化するよう求められています。今年は、ハード・データに加えて、ケース・スタディや事例による洞察を加えています。

現在、Nuveenのチームは、当社独自のグローバル債券インパクト・フレームワークを用いて選定した78億ドル（2021年12月31日現在）以上の証券を運用しています。フラッグシップ・ファンドであるTIAA-CREFコア・インパクト債券ファンドをローンチして最初の暦年末である、2012年12月31日時点では10億ドル未満であったこと、そして初めてインパクト・レポートのためにデータをまとめた2016年末時点では、29億ドルであったことと比較すると、その差は歴然としています。

資本の投資先の選定

TIAAは当初から、目論見書に記載されている資金用途について、意図的、積極的、テーマ別の成果に沿った形で資本の運用と結びつけ、透明性の高い情報開示を求めることで、その成果を測定してきました。当社は、ラベル付き債券やインデックスの適格性条件に依存してインパクト投資を特定したり選択したりしません。むしろ、インパクト市場における当社の専門知識と経験、そして50人以上のアナリストからなる深遠で優秀なリサーチ・チームと17人のトレーディング・チームを組み合わせることで、他社が考慮しないような案件やプロジェクトに焦点を当てることができるのです。

当社の関与と発行前のガイダンスにより、資本の流れが促進された顕著な2つの例として、ウィメンズ・ライブリフッド・ボンド(p.28)とセーシェル共和国ブルー・ボンド(p.34)が挙げられます。

インパクト・レポートの最も深刻な課題の一つは、企業レベルの測定基準を、特に商業的に入手可能なカーボン・データについて、子会社やプロジェクト固有の成果を表すのに誤用してしまうことです。本レポートでは、カーボン・データに対する当社のアプローチについてのQ&A (p.37) と、子会社の発行体を対象としたケース・スタディ (Continental Wind, LLC, p.30)の両方を掲載しています。

インパクト投資の次のステップは？

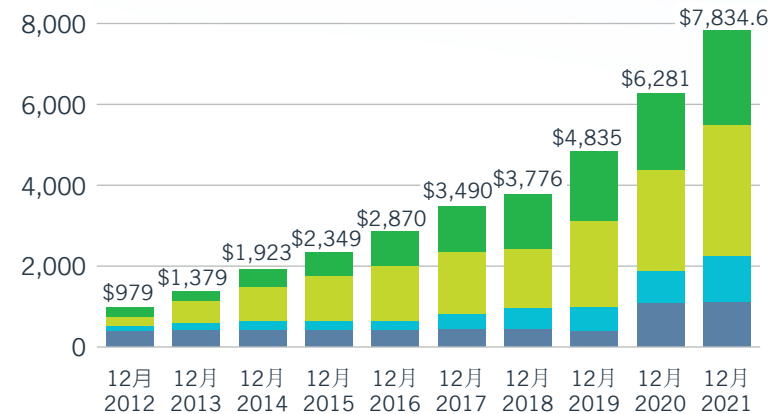
これまでの15年間はリターンを得てきましたが、インパクト投資はまだ旅の途中であり、今後の成功の鍵は継続的な協力と学習にあります。当社は、独立系インパクト検証会社のBlueMarkのような、業界のソート・リーダーからのフィードバックを取り入れていきます。同社は、当社独自のグローバル債券インパクト・フレームワークとプロセスが、インパクト・マネジメントのためのIFCの運営原則に沿っていることを認証しました。

Nuveenでは、2007年に私と一緒にこのインパクトの道のりをスタートしたエイミー・オブライエンと彼女の責任投資チームの同僚たち、特にインパクト・レポートの作成に協力してくれたアマンダ・カイザーには心から感謝しています。

最後に、私の有能で献身的なチームに感謝したいと思います。ジェシカ・ゼラーツキー、アダム・ゲリーノ、アラン・ペイパー。彼らの専門知識、決断力、たゆまぬ努力のおかげで、当社はパブリック債券へのインパクト投資の実践者として、またソートリーダーとしての地位を高めることができました。

運用中のインパクト資産とレポートの成熟度

テーマ別のインパクト投資額（百万ドル）
2021年12月31日現在



グリーンボンド

- 再生可能エネルギーと気候変動
- 天然資源

ソーシャルボンド

- 地域コミュニティと経済開発の促進
- 低所得者向け住宅

出所: Nuveen. 2021年12月31日現在、この戦略の運用資産残高合計は180億ドル。

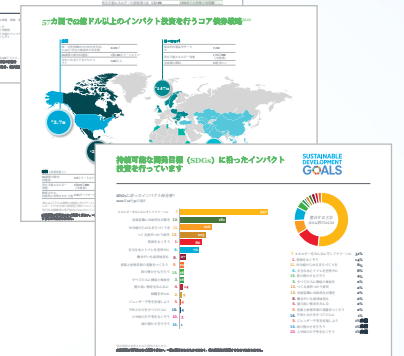
インパクト・レポートの成熟度

2016年に初のコア・インパクト債券のインパクト・レポートを発表して以来、インパクトの指標や同等性を追加し、グローバルなインパクト投資方法やSDGsとの整合性についてより詳細に説明しています。

2016



2020





Nuveenの成果

当社のインパクト戦略は、「低所得者向け住宅」「地域コミュニティおよび経済開発の促進」「再生可能エネルギーおよび気候変動」「天然資源」という4つの具体的なインパクト・テーマに沿った債券に投資します。

この4つのテーマに沿って、Nuveenは包括的なインパクト・フレームワークを作成しました。このフレームワークでは、各テーマのインパクト目標、対象となるプロジェクト、これらのプロジェクトから期待されるアウトプットと成果を明確に定義しています。このフレームワークにより、各戦略における投資がどのようにステーク・ホルダーにプラスの結果を直接的にもたらすかを明確にすることができます。

低所得者向け住宅

直接的かつ測定可能な社会的成果への投資



運用資産残高

\$1,078.1

百万ドル

SDGSとの親和性



目標

世界の低・中所得者が、手頃な価格で持続可能且つ高品質な住宅にアクセスできるようにし、家賃負担を軽減する。

対象となるプロジェクト

- 中低所得者層への住宅ローン
- 公共交通志向型開発
- 徒歩圏内で完結する地域コミュニティの開発
- 複合用途の開発プロジェクト

測定可能な成果

インパクト指標	2020年のインパクト	参考相当数
手頃な価格の住宅ローンを保証 または提供した件数	280万	ノルウェーの国全体を上回る 住宅数 ¹
低・中所得層向けの住宅を含む、 住宅の建設または支援	94,181戸	



地域コミュニティおよび経済開発の促進

直接的かつ測定可能な社会的成果への投資



運用資産残高

\$785.2

百万ドル

SDGSとの親和性



目標

より包括的で持続可能なコミュニティを作り、基本的なサービスをより利用できるようにする。医療、教育、中小企業向けの金融サービス、農村部の生活改善、食料不安の解消、災害・紛争・危機からの復興支援などを含む。

対象となるプロジェクト

- ・ 社会福祉が不足している、または経済的貧困にあるコミュニティに恩恵をもたらすようなプロジェクト
- ・ 金融・病院／医療・教育などの基本的サービスの向上
- ・ 都市更新：コミュニティ・センター、再開発活動
- ・ 国際的な開発および人道活動：防災、経済支援、農業支援

測定可能な成果

インパクト指標	2020年のインパクト	参考相当数
コミュニティ施設の建設	98,776平方フィート	フルサイズのバスケットボールコート21面 ²
フルタイムの雇用創出	正規雇用260万人	
新しい公共交通機関の一日の利用者数	340万人	
農家の職業訓練	250万人	
生活必需品や基礎サービスへのアクセスの容易化から恩恵を受けた人数	1億3,500万人	米国人口の1/3以上 ³
コミュニティ・プログラムへの参加者数	8,920万人	ドイツの全人口より多い ⁴

再生可能エネルギーおよび気候変動

直接的かつ測定可能な環境的成果への投資



運用資産残高

\$2,483.4
百万ドル

SDGSとの親和性



目標

世界のエネルギー発電方法における再生可能エネルギーの割合と効率を高め、持続可能な輸送手段の利用可能性を向上させ、温室効果ガスの排出を削減する。

対象となるプロジェクト

- ・ 新規および既存の再生可能エネルギーの開発・拡大
- ・ 電力発電および送電システムをより効率化させるようなスマート・グリッド等のプロジェクト
- ・ 温室効果ガスの排出の低減に寄与するエネルギー効率化プロジェクト

測定可能な成果

インパクト指標	2020年のインパクト	参考相当数
CO ₂ 換算の排出回避量	3億5,570万 メートルトン	90基の石炭火力発電所が1年間に排出する 量 ⁵
大気汚染物質の削減	879トン	
省エネルギー	84億キロワット時 (KWh)	100万世帯の1年間の電力使用量 ⁵
再生可能エネルギーの総容量	32,781 MW	
新たに追加された再生可能エネルギーの 容量	5,731 MW	1,910基の大型風力発電機 ⁶
再生可能エネルギーによる発電量	4億5,570万MWh (年換算)	3,890万世帯の1年間の電力使用量 ⁵

天然資源

直接的かつ測定可能な環境的成果への投資



運用資産残高

\$1,867.8

百万ドル

SDGSとの親和性



目標

天然資源と生息地の保護、森林破壊の抑制、炭素隔離と排出量の削減、廃棄物、水使用量、汚染の削減、衛生設備と清潔な水へのアクセスの改善、持続可能な食料生産の支援、農村部の生活の維持。

対象となるプロジェクト

- 土地の保全と持続可能な林業・漁業・農業
- 認定グリーンビルディング
- 汚染された場所の修復と再開発
- 清潔な飲料水の供給や下水道のインフラ整備、廃棄物処理プロジェクト

測定可能な成果

インパクト指標	2020年のインパクト	相当するもの：
LEED認証取得ビル	151棟 ⁷	
保全された土地	180万エーカー	デラウェア州の大きさに相当 ⁸
修復された、または持続的に管理された土地	230万ヘクタール	ニュージャージー州の面積以上 ⁸
埋立地に廃棄されずに済んだ廃棄物	550万メートルトン	6.2本のゴールデンゲートブリッジ（重量比） ⁹
きれいな水と下水プロジェクトの恩恵を受ける人	4,890万人	スペインの全人口より多い ⁴
水の供給	15億ガロン/日	
水資源の節約	2,283億ガロン	オリンピックサイズのスイミングプール 345,831個分の体積 ¹⁰
水処理	2,685億ガロン	
廃水処理	21億ガロン/日	

実際の成果を測定する

Nuveenのインパクト投資は、6大陸で社会的・環境的にポジティブな結果をもたらすための資金を提供し、重要な地球規模の課題に対処し、経済やコミュニティをより持続可能な未来へと移行させるのに役立っています。

「年1回のデータ収集プロセスの一環として、当社は個々の発行体、すべてのインパクト・ポートフォリオ、およびプラットフォーム全体について、報告された指標の変化を確認しています。これにより、プロジェクトやプログラムがどのように実施されているかを理解し、期待するインパクトが達成されていることを確認することができます。」

- アマンダ・カイザー
インパクト・責任投資担当ディレクター、Nuveen

過去5年間で、Nuveenのグローバル債券インパクト投資戦略によるインパクト投資への投資額は約3倍になりました（5ページ参照）。投資額の増加に伴い、当社のグローバルなインパクトも増加しています。年1回のデータ収集プロセスの一環として、当社はインパクト・プラットフォーム全体で個々の発行体から報告された指標の変化を確認しています。これにより、プロジェクトやプログラムがどのように実施されているかを理解し、期待するインパクトが達成されていることを確認することができます。

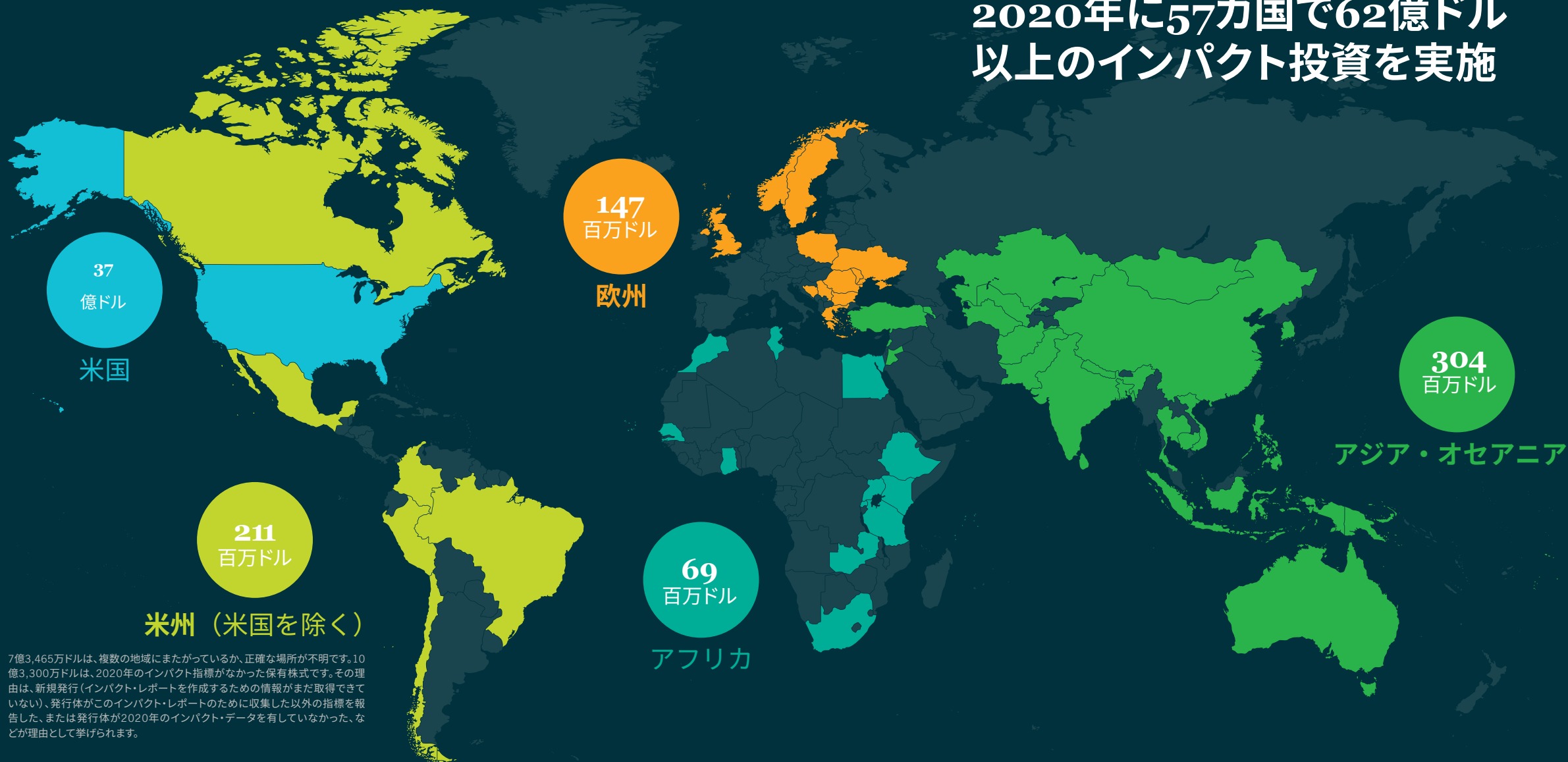
今年の報告プロセスを開始するにあたり、新型コロナウイルスの大流行の結果、実施とインパクトの報告に鈍化がみられることを覚悟していました。この予想は、主に建設や対面式のトレーニングに重点を置いたプロジェクトやプログラムでは事実であったことがわかりました。例えば、中低所得者向け住宅の建設戸数は、2019年には30万戸以上でしたが、2020年には10万戸を下回りました。その主な要因は、インド政府が所有する事業体であるHUDCO（ハウジング・アンド・アーバン・ディベロップメント・コーポレーション）が建設した戸数の減少でした。HUDCOの報告によると、2019年の建設戸数は30万戸を超えていましたが、2020年は1万2,000戸強にとどまりました。2020年のインドでの感染拡大の壊滅的な影響を考えると、この発行体が建設した戸数が減少したことに驚きはありませんでした。また、当社が追っている別の指標である研修を受けた農家の数も減少していますが、これは2020年を通して対面式の研修機会が減ったことが反映されていると考えています。

世界的な感染拡大により実施上の課題が生じたにもかかわらず、当社が追っている多くのインパクト指標において、意味のある継続的な進展がみられたことは喜ばしいことといえます。例えば、2020年に回避・削減されたCO2換算の排出量や、節水・処理された水の量は、前年よりも増加しました。この傾向には2つの要因があると考えています。1つ目は、再生可能エネルギー、気候変動、水・廃棄物管理プロジェクトへの投資額の増加です。もう1つは、これらの情報を開示する発行体の数で、インパクト・レポートによる報告を開始してから5年間で増加したことです。もうひとつ、昨年大きく増加した指標は、LEED (leadership in energy and environmental design) 認証を受けた建物の数です。2019年と2020年の違いは、当社が米国のLACC (Los Angeles Community College) に投資したことです。この大学は、キャンパス内の建物の持続可能性を向上させ、環境負荷を軽減しました。LACCだけで、2020年に当社のインパクト債券ポートフォリオ全体で報告されている151のLEED認証ビルのうち56を占めています。

発行体から直接データを収集し、年次報告のために指標を集約することで、当社のチームは、投資家様のESG/インパクト債券ポートフォリオの資金提供によるインパクトに関して、詳細な洞察を共有することができます。

グローバルでインパクトを与える

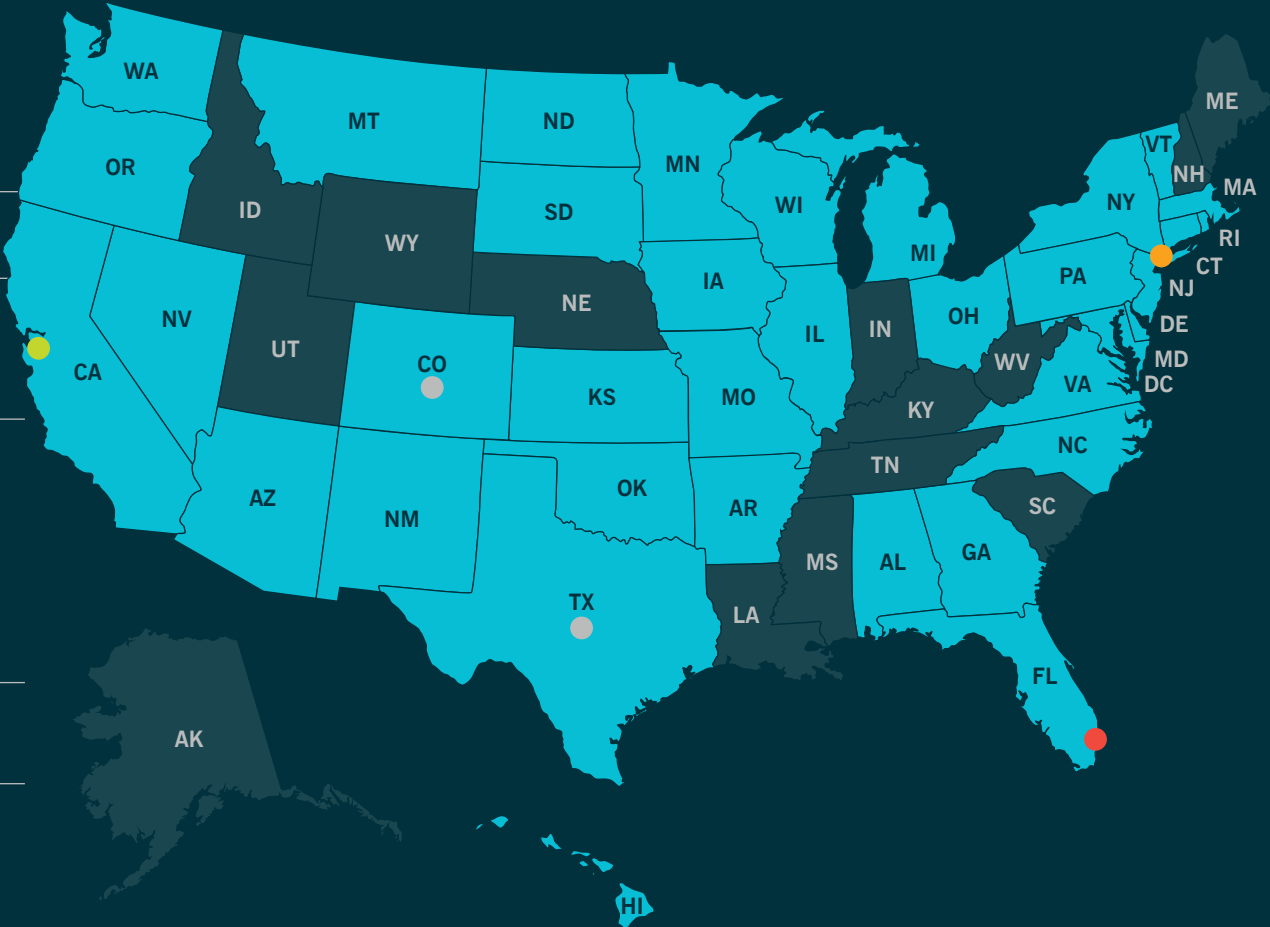
2020年に57カ国で62億ドル以上のインパクト投資を実施



7億3,465万ドルは、複数の地域にまたがっているか、正確な場所が不明です。10億3,300万ドルは、2020年のインパクト指標がなかった保有株式です。その理由は、新規発行（インパクト・レポートを作成するための情報がまだ取得できていない）、発行体がこのインパクト・レポートのために収集した以外の指標を報告した、または発行体が2020年のインパクト・データを有していなかった、などが理由として挙げられます。

米国：36州のプロジェクトに37億ドルのインパクト投資を実施¹¹

例				
発行体	San Francisco, Office of Community Investment	NY Metropolitan Transport Authority	Xcel Energy	Miami Dade County Water & Sewer
拠点				
テーマ	低所得者向け住宅	地域コミュニティおよび経済開発の促進	再生可能エネルギーおよび気候変動	天然資源
インパクト	4,959戸の手頃な価格の住宅を低・所得層の家族や個人に提供	毎日320万人の乗客	1,400MWの再生可能エネルギー容量	2,269億ガロンの水を処理 230万人がきれいな水と下水プロジェクトの恩恵を享受
SDGsとの親和性				 



影になっている州では、プロジェクトに資金が投入されています。

グローバル債券チームが資金提供した米国を拠点とする インパクト・プロジェクトの2020年の実績



低所得者向け住宅

手頃な価格の住宅ローン	280万
住宅の建設または支援 低・中所得層向けの住 宅を含む(戸数)	81,693



地域コミュニティと経済開発 の促進

コミュニティ施設の建設 (平方フィート)	98,776
新しい公共交通機関の 一日の利用者数	320万
フルタイムの雇用創出	23,931
生活必需品や基礎サー ビスへのアクセスの容易 化から恩恵を受けた人数	710万
コミュニティ・プログラム を利用した人	550万



再生可能エネルギーおよび 気候変動

CO ₂ 換算の排出回避量 (メートルトン)	1億1,300万
エネルギー効率評価の完了	12,760
省エネルギー(MWh)	8億2,970万
再生可能エネルギーの総容量 (MW)	17,371
新たな再生可能エネルギーの 容量(MW)	1,050
再生可能エネルギー発電 (年換算MWh)	2億1,020万



天然資源

LEED認証取得ビル(合計)	149
保全された土地(エーカー)	227,780
修復された、または持続的に 管理された土地(ヘクタール)	951
埋立地に廃棄されずに済んだ 廃棄物(メートルトン)	150万
きれいな水および廃水プロジ ェクトの恩恵を受ける人	2,660万人
水の供給(10億ガロン/日)	1.6
水資源の節約(10億ガロン)	165.6
水処理(10億ガロン)	231.2
廃水処理(10億ガロン/日)	1.9

米州（米国を除く）：6カ国のプロジェクトに2億1,100万ドルのインパクト投資を実施¹¹

例		
発行体	AES Andes S.A.	Klabin
拠点		
テーマ	再生可能エネルギーおよび 気候変動	天然資源
インパクト	2億4,800万メートルトンのCO₂ 換算の排出を回避 211 MWの再生可能エネルギー容量	6,671エーカーの土地を保全 140万ヘクタールの土地を修復または持続的に管理
SDGsとの 親和性	 	  



影になっている国では、プロジェクトに資金が投入されています。

グローバル債券チームが資金提供した米州（米国を除く）を拠点とするインパクト・プロジェクトの2020年の実績



地域コミュニティおよび経済開発の促進

新しい公共交通機関の一日の利用者数	18,000
生活必需品や基礎サービスへのアクセスの容易化から恩恵を受けた人数	5,070



再生可能エネルギーおよび気候変動

CO ₂ 換算の排出回避量(メートルトン)	370万
大気汚染物質の削減量(メートルトン)	649
再生可能エネルギーの総容量(MW)	2,636
新たな再生可能エネルギーの容量(MW)	205
再生可能エネルギー発電(年換算MWh)	2億320万



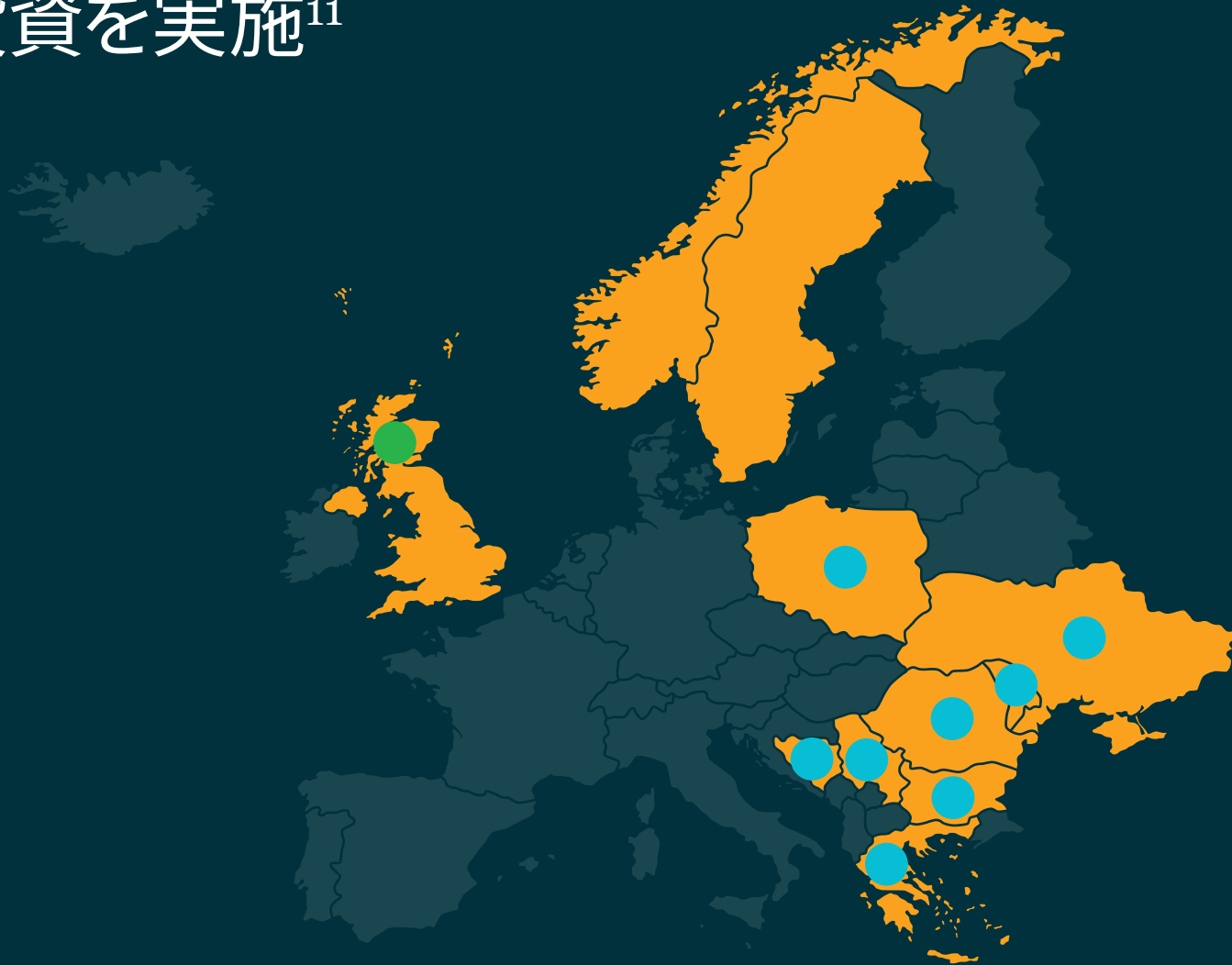
天然資源

保全された土地(エーカー)	967,529
修復された、または持続的に管理された土地(ヘクタール)	230万
埋立地に廃棄されずに済んだ廃棄物(メートルトン)	200万
きれいな水および廃水プロジェクトの恩恵を受ける人	370万
水の供給(100万ガロン/日)	6.0
水資源の節約(100万ガロン)	264.0
水処理(10億ガロン)	24.6
廃水処理(100万ガロン/日)	68.0

欧州：11カ国のプロジェクトに 1億4,700万ドルのインパクト投資を実施¹¹

例

発行体	欧州復興開発 銀行	ロイヤルバンク・オブ・ スコットランド
拠点		
テーマ	再生可能エネルギーおよび 気候変動	再生可能エネルギーおよび 気候変動
インパクト	42万メートルトンのCO₂換算の 排出を回避 21億ガロンの水を節約	2,744 MWの再生可能エネルギ- ーの総容量 623,950MWhの再生可能エネ ルギー発電
SDGsとの神話性	 	 



影になっている国では、プロジェクトに資金が投入されています。

グローバル債券チームが資金提供した欧州を拠点とするインパクト・プロジェクトの2020年の実績



低所得者向け住宅

基本的な製品やサービスへのアクセスから恩恵を受けた人	71,940
----------------------------	--------



再生可能エネルギーおよび気候変動

CO ₂ 換算の排出回避量 (メートルトン)	210万
省エネルギー (MWh)	1,290万
再生可能エネルギーの総容量 (MW)	2,744
新たな再生可能エネルギーの容量 (MW)	98
再生可能エネルギー発電 (年換算MWh)	2,770万



天然資源

水資源の節約 (ガロン)	21億
--------------	-----

アジア・オセアニア：25カ国のプロジェクトに3億400万ドルのインパクト投資を実施¹¹

例			
発行体	AID – インド、ハウジング・ アンド・アーバン・ディベロップメ ント・コーポレーション	ウィメンズ・ ライブリフッド・ボンド	アズールパワー ソーラーエネルギー
拠点			
テーマ	低所得者向け住宅	地域コミュニティおよび 経済開発の促進	再生可能エネルギーおよび 気候変動
インパクト	12,488戸の住宅を建設また は支援	31,050人が基本的な製品や サービスへのアクセスから恩 恵を受けた	190万メートルトンのCO ₂ 換算 の排出を回避
SDGとの整合性	 貧困をなくそう	 ジェンダー平等を實現しよう	 エネルギーをみんなに そしてクリーンに

影になっている国では、プロジェクトに資金が投入されています。

グローバル債券チームが資金提供したアジア・オセアニアを拠点とするインパクトプロジェクトの2020年の実績



低所得者向け住宅

住宅の建設または支援 (戸)	12,488
----------------	--------



地域コミュニティおよび経済開発の促進

新しい公共交通機関の一日の利用者数	145,120
基本的な製品やサービスへのアクセスから恩恵を受けた人	367,050
フルタイムの雇用創出 (FTE)	1,244



再生可能エネルギーおよび気候変動

CO ₂ 換算の排出回避量 (メートルトン)	1億6,620万
省エネルギー (MWh)	3億6,380万
再生可能エネルギーの総容量 (MW)	51
新たな再生可能エネルギーの容量 (MW)	3,540
再生可能エネルギー発電 (年換算 MWh)	460万



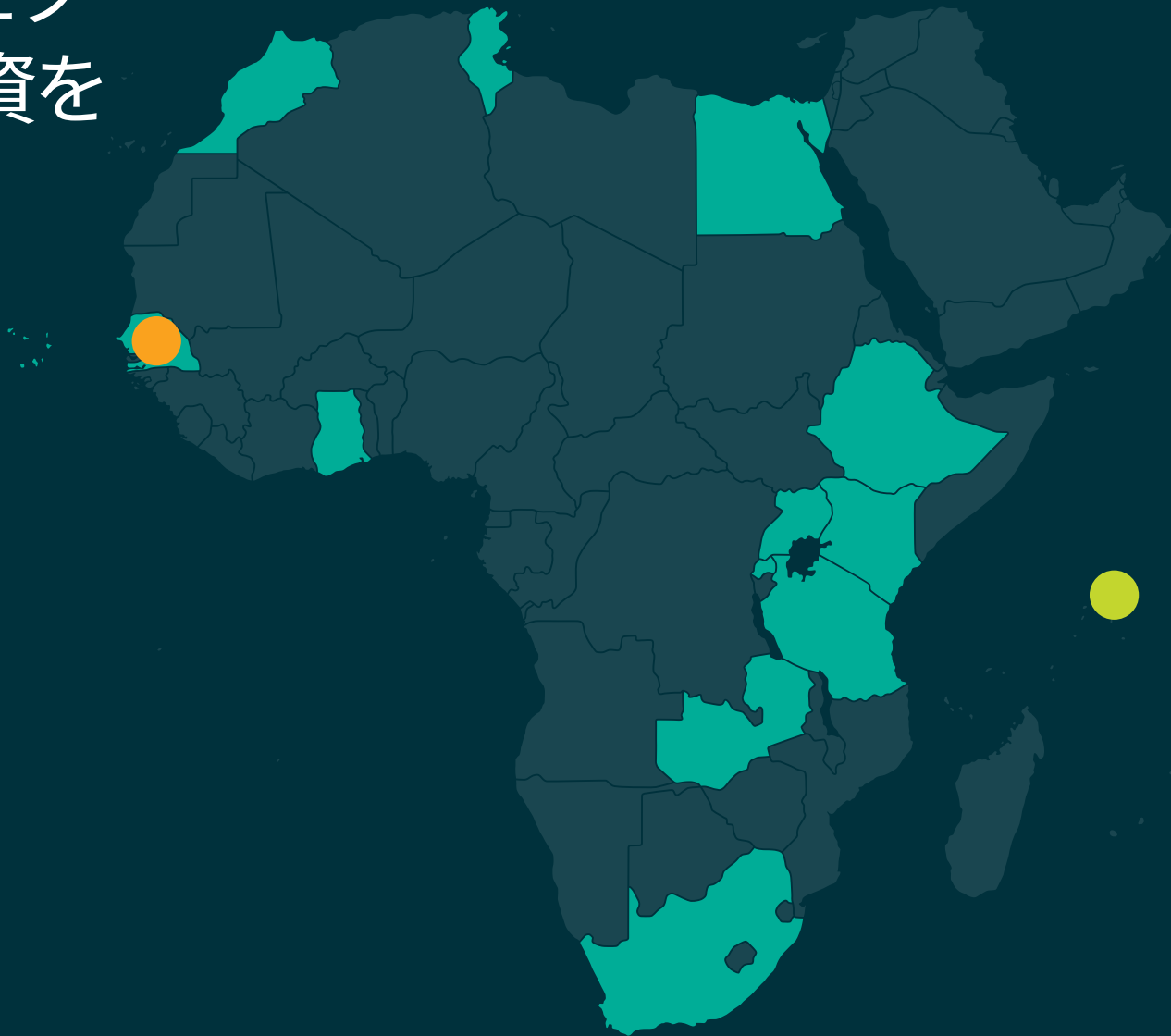
天然資源

LEED認証取得ビル (合計)	1
修復された、または持続的に管理された土地 (ヘクタール)	22,676
水資源の節約 (10億ガロン)	31.6

アフリカ・中東：14カ国のプロジェクトに6,900万ドルのインパクト投資を実施¹¹

例

発行体	アフリカ開発銀行 – ダカール・ディアムニアディオAIBD 地域特急列車プロジェクト	セーシェル共和国 ブルー・ボンド
拠点		
テーマ	再生可能エネルギーおよび 気候変動	天然資源
インパクト	- CO₂換算の排出回避または削減量：1,615.78メートルトン 4,432名のFTE雇用を創出 - 年間で16,569トンの石炭を節約	2020年末までに、セーシェルの排他的経済水域の30%が持続可能利用保護区に指定
SDGsとの親和性	 	 



影になっている国では、プロジェクトに資金が投入されます。

グローバル債券チームが資金提供したアフリカ・中東を拠点とするインパクトプロジェクトの2020年の実績



地域コミュニティおよび経済開発の促進

フルタイムの雇用創出	260万
生活必需品や基礎サービスへのアクセスの容易化から恩恵を受けた人数	190万



再生可能エネルギーおよび気候変動

CO ₂ 換算の排出回避量(メートルトン)	3,740万
省エネルギー(MWh)	271,633
新たな再生可能エネルギーの容量(MW)	375



天然資源

保全された土地(エーカー)	589,249
水資源の節約(10億ガロン)	28.1



ケース・スタディ

“

発行体が意味のあるインパクト指標を開発するためには、プロセスの早い段階で発行体との関係を構築することが重要です。センチュリーとはその点で特に優れた取り組みをしており、パブリック市場への参加が増えるにあたって、同社がより説明責任を果たし、慎重に報告するようになるのをみて満足しています。”

- アダム・ゲリーノ

グローバル債券部門 ESG/インパクト、ポートフォリオ・マネージャー



低所得者向け住宅

センチュリー・ハウジング・コーポレーション (センチュリー)

SDGSとの親和性：



ミッションと意図する成果

- ・センチュリーがサービスを提供する人々が「尊厳のある家、健康で希望に満ちた未来、そして経済的自立」を得られるように、優れた手頃な価格の住宅を融資、建設、運営すること。¹²
- ・カリフォルニア州において、州・地方機関、自治体、その他地域開発金融機関と提携し、革新的な融資プログラムを提供。

測定可能なインパクト

Nuveenが投資したセンチュリー社債券にて調達した資金は、以下のような多世帯向け手頃な価格の住宅開発のためのローンの借り換えに使用されました。

- ・手頃な価格の住宅1,952戸
- ・支援型住宅（手頃な価格で身体的・精神的なサービスを受けられる住宅）843戸
- ・高齢者住宅1,515戸
- ・労働者用住宅381戸（地域の住宅市場から価格面で排除される中所得労働者が、職場の近くに住めるようにするための住宅）



低所得者向け住宅



CENTURY

センチュリー・ハウジング・コーポレーション（センチュリー）は、コミュニティ開発金融機関（CDFI）として認定されている米国の1,200社以上のミッション型金融機関のひとつです。

1994年に米国議会によって設立されたCDFIファンドは、経済的に恵まれない地域を支援するために、民間資本に加えて連邦政府の資金を投資するリソースとプログラムをCDFIに提供しています。¹³

従来、CDFIの資金は銀行から提供されていましたが、これは主に、特定の地域を投資対象から外すなど体系的な慣行を受けて施行された地域社会再投資法の改革であり、低所得者層にとって不利で銀行主体の制度でした。ここ数年、センチュリー社

は、CDFIがパブリック市場で債券を発行して資金源を多様化する動きの先頭に立っています。

「パブリック債券市場は、発行体にリファイナンスのための実用的なツールを提供し、これにより資本コストを下げるができます」と、Nuveenのグローバル債券ESG/インパクト統括スティーブン・M・リバトー（CFA）は説明します。「当社のインパクト・ポートフォリオでは、発行体が規模を拡大し、借入効率を向上させ、最終的にコミュニティに与える利益を大きくできるように資本を投入しています。これは、無数の社会問題や環境問題を資本市場で解決するためのポジティブな特性です。CDFIはこれを行うための重要な組織としての要素です」。

Nuveenのグローバル債券部門 ESG/インパクトチームのポートフォリオマネージャーであるアダム・ゲリーノは、「私たちのフレームワークの基準を満たす低所得者向け住宅へのインパクト投資を見つけるのは、より困難な場合があります」と話します。「私たちが投資を決定する際には、発行体が直接的かつ測定可能な成果を報告する意思と能力を持っていることが重要ですが、多くのCDFIプログラムは、集計できない事例による影響を強調する傾向があることがわかりました。」

センチュリー社との2つの案件のうち、最初の案件の後、私たちは経営陣と協力して、インパクト・レポートに関するフィードバック



ビデオを見る
「インパクトを与える」

クを行いました。重要なのは、この協力が双方向の対話で構成されていることで、彼らは積極的に私たちの指導を求め、耳を傾けて改善策を実行しようとしていました。現在、2つの債券のインパクト結果は、年間および累積ベースで数値化され、専用の公開ウェブページで報告されています

「発行体が意味のあるインパクト指標を開発するためには、プロセスの早い段階で発行体との関係を構築することが重要です」とアダムは話します。「センチュリー社とはその点で特に優れた取り組みをしており、パブリック市場への参加が増えるにあたって、同社がより説明責任を果たし、慎重に報告するようになるのをみて満足しています。」

最終的には、インパクト投資が社会を改善する手段として成長するためには、債券を購入するという受動的なものではなく、投資家の要望や関心と、能力や努力を結びつけるような積極的な関与が必要です。センチュリー社としては、低所得者向け住宅の開発に短期建設資金を提供するという従来のビジネス・モデルを超えて、より永続的なローン・ポートフォリオを構築することを目指しています。また、スタンダード&プアーズ社やフィッチ社から投資適格級の格付けを取得したことで、今後のインパクトの発行に向けて、より多くの投資家を惹きつけることができると考えています。



“

ウィンザー社は、インパクト投資の世界で何が可能かを示す、真に革新的なアプローチの一例です。低所得者向け住宅を継続的に増加させるという発行体の取り組みは、低所得者層のニーズを満たすだけでなく、投資家が求めるキャッシュ・フローの維持にも貢献しており、その一方で不動産の二酸化炭素排出量も削減しています。このような総合的な先見性は、私たちが願うものであり、今後も一層期待しています。」

- アダム・ゲリーノ
グローバル債券部門 ESG/インパクト、ポートフォリオ・マネージャー



低所得者向け住宅

ウィンザー・モバイル・カントリークラブ

SDGSとの親和性：



ミッションと意図する成果

- カリフォルニア州の美しい都市ソノマ郡で、高級感がありながら手頃な価格の生活水準を提供する、55歳以上向けの一流のプレハブ住宅コミュニティの形成。
- 住宅コストの低減と、太陽光発電システムの導入による環境への配慮の実現。

測定可能なインパクト

Nuveenが投資した2020年課税地方債にて調達した資金のうち、300万ドル（債券元本の約17%）を使って、2021年上半期に890キロワット（kW）の太陽光発電システムをパーク向けに建設・設置し、以下の効果をもたらしました。

- 住民の年間電気代を最大90%削減



再生可能エネルギーおよび気候変動

- 130万キロワット時の太陽光発電による、次のような環境保全効果。
 - 2020年のパーク内336世帯の電力を供給
 - 921メートル・トンの二酸化炭素換算量を大気中から置き換え
 - 1年間の自動車200台分に匹敵する削減⁵
- パーク内の稼働率100%
 - 44%のスペースが超低所得世帯（地域平均所得（AMI）の50%以下）に貸し出し
 - 43%が低所得世帯（AMIの80%と定義）に貸し出し



低所得者向け住宅



再生可能エネルギーおよび
気候変動



**ウィンザー・モバイル・カントリークラブ
は、カリフォルニア州ウィンザーにある移
動住宅パークです。サンフランシスコから
北へ約60マイル、ソノマ郡にあります。**

低所得者向け住宅が少ない



336棟のプレハブ住宅、クラブハウス、プール、その他の設備を備えた43エーカーのこのパークは、公的機関が直接所有する、あるいは低所得者住宅投資減税 (LIHTC) などの公的補助金を利用して開発された大規模な多世帯住宅といった、従来の低所得者向け住宅ストックのイメージとは異なるものです。

プレハブ住宅は、通常、標準的な住宅に比べて1平方フィートあたりの建築コストが50%ほど低く抑えられています。また、移動住宅パークの居住者は、居住するユニットを所有していますが、家が建っている土地は借地であるため、住宅の総コストはさらに低くなっています。マニュファクチャード・ハウジング・インスティテュートによると、米国のプレハブ住宅に住む世帯の60%は、年間所得が4万ドル以下の低所得者です。

そのため、プレハブ住宅と移動住宅パークは、平均的な所得と住宅コストが高く、従来の低所得者向け住宅プログラムがほとんどない地域に住む人々にとって、手頃な価格で購入できる有力な住宅の選択肢となっています。

ウィンザー・モバイル・カントリークラブまでは、1986年以来、町が開発できた所得制限のある住宅は404戸しかありませんでした。今回、336戸の住宅を建設したことで、地域の手頃な価格の住宅の数は約2倍となり、当社の投資により地方債市場で資金調達コストを下げることができました。

この安価な融資を受けるためには、最低でも20%のスペースを「超低所得者」(通常、地域平均所得 (AMI) の50%以下) に貸すことに同意しなければなりません。

また、ウィンザー・モバイル・カントリークラブは、低所得者や超低所得者の割合に応じて固定資産税の還付を行う州のプログラムにも参加しています。この経済的インセンティブは、スペース賃料の上昇圧力を下げることで、住民を直接支援します。

太陽光発電システムの導入により、住宅コストのさらなる削減と環境への配慮を実現

2008年から現在のオーナーとなったウィンザー・モバイル・カントリークラブは、配管の交換や干ばつに強い造園への変更など、物理的な改善のために多くの投資を行ってきました。



“この債券の最も強力な側面の一つは、コミュニティ開発に金融リテラシーとエンパワーメントを組み込んでいることです。これは、女性個人のためだけではありません。歴史的に十分なサービスを受けてこなかった人々の将来の世代が、自分たちの金融生活について理解を深め、主体的に行動できるようになるという相乗効果もあるのです。”

- ジェンカ・ゼラーツキ (CFA)
グローバル債券部門 ESG/インパクト、ポートフォリオマネージャー



地域コミュニティと経済開発の促進

ウィメンズ・ライブリフッド・ボンド・シリーズ

SDGSとの親和性：



インパクト・インベストメント・エクステンジ (IIX) は、シンガポールを拠点とする金融機関で、「女性、環境、恵まれないコミュニティが評価され、声を上げることができる包括的な金融システムを構築する」ことをミッションとしており、債券の受益者のための5つの主要な成果を含むインパクト評価のフレームワークを開発しました。

ミッションと意図する成果

ウィメンズ・ライブリフッド・ボンドは、マイクロファイナンス機関や社会的企業に民間資金を提供することで、東南アジアの低所得層の女性がクレジット・ヒストリー（借入・返済実績）を築き、最低限の生活から持続可能な生活へと移行することを支援します。長期的な効果としては、女性が経営するビジネスの成功に加え、労働力への参加の増加、生活水準の向上、女性と子どもの教育と健康の機会の増加などが挙げられます。

測定可能なインパクト¹⁴

1. 当初の目標である25,650人を21%上回る女性が恩恵に享受
2. 27,500人の女性がビジネスに必要なマイクロ・ローンを利用
3. 21,690人がマイクロ・セービング商品を利用
4. 2,700人がトレーニング・セッションを通じて知識とスキルを向上
5. 1,775人の女性農家が農産物の調達先として活躍

この債券のインパクトは、支援した女性の数だけでなく、社会的投資収益率 (SROI) と呼ばれる指標によって測定されます。この指標は、成果に貨幣価値を割り当てるものです。WLB2は、SROIの目標である3.21を達成しました。つまり、1ドルの投資に対して3.21ドルの社会的インパクトを与えることができたのです。

WLB2への投資家は、米国国際開発庁 (USAID) による50%の融資ポートフォリオ保証と、ロックフェラー財団によるファースト・ロス資本の提供により、公的および私的な信用保護を受けています。



地域コミュニティと経済の発展



ウィメンズ・
ライブリフッド・
ボンド・シリーズ™

ウィメンズ・ライブリフッド・ボンド (WLB) シリーズは、インパクト・インベストメント・エクスチェンジ (IIX) が運用する、複数の国にまたがるジェンダーに焦点を当てた債券で構成されています。「当社はインパクト投資のパイオニアであり、持続可能性のグローバルリーダーです。女性、環境、そして十分なサービスを受けていないコミュニティが、最終的にグローバル市場での価値と発言権を得られるように、金融システムを変革しています」とIIX社は、コミットを示しています。同社は2030年までに10億人の持続可能な生活を創出することを目指しています。

このシリーズは、2017年に850万ドルのWLB1でスタートし、2020年にはWLB2 (1200万ドル) とWLB3 (3000万ドル) の2回に分けて発行されました。Nuveenは、2020年の両債券の主要な投資家です。

WLB2：途上国の女性が最低限の生活から持続可能な生活に移行するための支援を行う

WLB2によって調達した資金は、カンボジア、インドネシア、スリランカの中小企業向け融資、再生可能エネルギー、持続可能な農業の3つのセクターで活動する計6社の借り手に充当されます。これらの借り手は、上記に挙げた分野で働く女性に資本と低コストの融資を提供しています。

WLB3：新型コロナウイルスからの回復の中心に女性を据える

シリーズ3番目の債券は、同2番目の債券と大きくは似ていますが、構造や特徴に微妙な違いがあります。WLB2と比較して、WLB3には以下の特徴があります。

1) 発行の規模が大きい (3,000万ドル対1,200万ドル)、2) 借り手の数が多い (8対6)、3) 国の数が多い (4対3、インドとフィリピンが追加され、スリランカは除外)、4) 産業の数が多い (5対4、エシカル (倫理的な) 衣類製造が追加)、5) 社会的投資収益率 (SROI) の目標が高い (4.0対3.21)。

さらに、WLB3では新型コロナウイルスを意識しており、感染拡大の最中やその後の対応、回復、コミュニティのレジリエンスの構築



ビデオを見る
「インパクトを与える」

において、南アジアおよび東南アジアの18万人の女性および女性起業家の生活に恩恵をもたらすことが期待されています。

最後に、WLB3の投資家は、米国国際開発金融公社 (DFC) による50%の融資ポートフォリオ保証と、IIXが最近立ち上げたウィメンズ・カタリスト・ファンドが提供するファースト・ロス資本により、公的および私的な信用保護を受けます。

インパクトレポートのゴールドスタンダード

WLBシリーズのインパクト認証および報告は、国際資本市場協会 (ICMA) および東南アジア諸国連合 (ASEAN) のソーシャル・ボンド原則に沿って行われます。WLBの投資家は、年次および半期ごとに、財務報告とインパクト・レポートの両方を受け取ります。年1回のインパクト・レポートには、最終受益者から直接収集した現場のデータが含まれており、債券の存続期間中、借り手の財務業績およびインパクトのパフォーマンスを継続的に監視することで、リスクを軽減し、債券保有者に説明責任を果たすことができます。

「WLBのインパクト・レポートの範囲、詳細、発表頻度は、投資家にとって非常に明確なものとなっています」とNuveenのグローバル債券部門 ESG/インパクト統括兼ポートフォリオマネージャーのステイブン・M・リバトー (CFA) は述べています。「この透明性は、レポートのゴールド・スタンダードです」

SROIと透明性の高いインパクト・データ収集を重視するWLBシリーズは、他のインパクト債券発行体が追隨するモデルとなっています。

“

これは、子会社に直接インパクト投資を行うことができた初めての例の一つです。当時、この投資先発行体の親会社は当社の投資対象に含まれていなかったため、これは非常に重要なポイントでした。パブリック債券でのインパクト発行は、企業や資本構造のさまざまな部分で可能であるという事実を、有効に活用することができました。”

—スティーブン・M・リバトー (CFA)、
グローバル債券部門 ESG/インパクト統括



再生可能エネルギーおよび気候変動

コンチネンタル・ウィンド社

SDGSとの親和性：



ミッションと意図する成果

風力発電ポートフォリオの資金調達を支援する一方で、親会社に対しては、再生可能プロジェクトの資金源にはなるが、化石燃料の投入量や排出量、再生可能エネルギーへの移行速度などが当社のインパクト基準に合致しない一般的な公益事業には投資しないことを明確に伝えること。

長期契約や、技術、地域、オフテイカー*の多様性から恩恵を受けること。*オフテイカー：風力発電所などの再生可能エネルギー資産で生産された電力の購入者のこと。

測定可能なインパクト

2020年のエクスジェン/コンチネンタル・ウィンド社のポートフォリオの発電量：

- 1,985,784MWhの電力量
- 169,470戸の一般家庭の1年間の電力に相当するエネルギー量⁵
- 160万トンのCO₂換算排出量の置換
- 自動車306,057台分に匹敵する削減⁵



コンチネンタル・ウィンド社

特定のプロジェクトや成果に資本を誘導するという当社のインパクト・アプローチに合致するものであったため、再生可能エネルギー・プロジェクト開発会社であるコンチネンタル・ウィンド社に直接投資しました。

パブリック債券市場でインパクトのある投資を行うためには、これが最適な方法だと考えています。これにより、当社が投資資金の具体的な用途を決定し、科学的根拠に基づく成果の透明性と説明責任を果たす報告方法に影響を与えることができます。これは、温室効果ガスを大量に排出し、化石燃料を生産・消費している公益事業やエネルギー産業において特に必要なことです。従来の社債では発行体や親会社の一般的な業務には融資しない場合であっても、これらのCO₂低減が困難な産業において、インパクト投資を通じて、より環境に優しいエネルギー生産への移行に資金を提供する機会を得ています。

コンチネンタル・ウィンド社は、ExGen Renewables I, LLC (エクスジェン) が間接的に100%所有しています。そのエクスジェン社は、米国の電力会社エクセロン・コーポレーション (EXC) の間接的な完全子会社であり、発電所規模の電力を生産・販売しています。コンチネンタル・ウィンド社は、アイダホ州、カンザス州、ミシガン州、ニューメキシコ州、オレゴン州、テキサス州の6つの州にまたがる、合計容量667メガワット (MW) の13の風力発電所を運営する多角的なポートフォリオであり、コンチネンタル・ウィンド社はこれらの施設が生み出すキャッシュ・フローの100%を受け取り

ます。収入の97%が9社のオフテイカーからの長期購入契約によるものであることから、これらのキャッシュ・フローは安定しており、質も高いと考えています。今回の投資では、風力発電ポートフォリオの資金調達を支援する一方で、親会社に対しては、再生可能プロジェクトの資金源にはなるが、化石燃料の投入量や排出量、再生可能エネルギーへの移行速度などが当社のインパクト基準に合致しない一般的な公益事業には投資しないことを明確に伝えています。

「エクスジェン社とコンチネンタル・ウィンド社の資産に最初に融資した2013年のローンへの投資は、子会社へのインパクト投資を初めて行う機会の一つでした」と、Nuveenのグローバル債券部門 ESG/インパクト統括兼ポートフォリオ・マネージャーのスティーブ・M・リバトー (CFA) は振り返ります。「親会社は当社の投資対象には含まれていませんでした」

エクスジェン社は、Nuveenが関係した発行体で初めて、再生可能エネルギーの明確なインパクト指標を提供した会社の一つで、主に風力発電ポートフォリオからの発電量をMWh (メガワットアワー) という形で示しました。これにより、同社は、Nuveenのアプローチの中心的な要件である、直接的で測定可能なインパクト・レポートの要求事項を満たすことができました。

“

これまでの常識では、太陽光のような再生可能エネルギーを導入することは、一般の人にとっては経済的に実現不可能だと言われてきました。しかし、サンランのような資産担保証券（ABS）の仕組みを使えば、コストを下げる事ができ、実際に人々がお金を節約できることがわかります。現実が理想に追いつくにつれ、資産の証券化は、環境にポジティブな結果をもたらすために、ますます効果的な方法になると考えています。だからこそ、私たちは常に債券の資産クラスを超え、インパクトのある機会を探しているのです。”

スティーブン・M・リバトー (CFA)
グローバル債券部門 ESG/インパクト統括



再生可能エネルギーおよび気候変動

サンラン社

SDGSとの親和性：



ミッションと意図する成果

「太陽が動かす」地球を作り、主に住宅用の屋根型ソーラー・パネルによる分散型太陽光発電を提供。

測定可能なインパクト

2020年、サンラン社のシステムは40億kWhの太陽光発電を行い、以下の効果をもたらしました。

- 514,908軒の家庭に1年間電力を供給
- 310万トンの二酸化炭素換算量を大気中から置換
- 1年間の自動車616,000,497台分に匹敵する削減⁵

2007年以降、サンラン社は太陽光発電を通じて累積で114億kWhを発電。



再生可能エネルギーおよび気候
変動

SUNRUN

サンラン社は、「太陽が動かす」地球を作ることを使命とし、主に住宅用の屋根型ソーラーパネルによる分散型太陽光発電を提供。

サンフランシスコに本社を置くサンラン社は、50万人を超える顧客を有し、米国22州、コロンビア特別区、プエルトリコで太陽光発電サービスを販売しています。一部の住宅用太陽光発電企業とは異なり、サンラン社は設置した太陽光発電資産を所有しています。住宅所有者が資本コストを前払いするのではなく、ソーラーシステムを設置した住宅は、サンラン社とリース契約を結び、発電した太陽光を購入して、余剰電力はネットメーターでグリッドに供給されます。

Nuveenが投資した資産担保証券（ABS）シリーズによって調達した資金は、サンラン社が14,000軒以上の住宅に設置するための資金に充当されました。

おおよそのシステム
の総規模

88 MW

一軒あたりの
平均発電量

6.14 kw

年間電力供給
可能な住宅数

19K

年間発電量

154,176 mwh

従来の住宅用太陽光発電システムの設置業者は、システムが設置されると太陽光発電資産の所有権やアクセス権がなくなるため、一般的にはインパクトの概算しか提供できませんでした。しかし、サンラン社は太陽電池を所有し、計測し、監視することで、実際の最新の発電量を提供することができます。これには、年間と累積の両方の詳細を記載した年次のインパクト・レポートが含まれます。サンラン社の2020年のレポートでは、顧客が55万人、設備容量が3,885MWと記載されています。これは、世界最大の単体の太陽

光発電所であるインドのバドラ・ソーラー・パークの現在の設置容量（245MW）を大幅に上回っています。¹⁵

「サンランのような投資の潜在的な影響力は、さらに大きな規模でこのアプローチを展開することを考えれば、より説得力を持ちます」とNuveenのグローバル債券部門ESG/インパクト統括兼ポートフォリオマネージャーのステイブン・M・リバトー（CFA）は述べています。「カリフォルニア州では、現在、すべての新築住宅に太陽光発電設備の設置が義務付けられており、化石燃料から再生可能エネルギーへの移行がより一層加速される可能性があります。これは環境に良いだけでなく、技術の進歩と規模の拡大によって新たな効率性がもたらされるため、分散型ソーラーのコストも低下するでしょう。」

ABS市場がこの種のインパクト投資の理想的な資金調達方法になると、ステイブンは付け加えています。「人々が家や車を買、クレジットカードを持つことができるのは、証券化が主な理由のひとつです」と彼は説明します。「そして今、このモデルによって、発行体や個人にとって、住宅に太陽光発電技術を導入する際の費用対効果が向上しているのです。」

“

セーシェル・ボンドの特徴は、直接的で測定可能なインパクトをもたらすことだけでなく、将来の取引のテンプレート（定型）となり、まだ始まったばかりのブルー・ボンド市場の発展に貢献できることです。”

スティーブン・M・リバー (CFA)
グローバル債券部門 ESG/インパクト統括



天然資源

セーシェル共和国ブルー・ボンド

SDGSとの親和性：



ミッションと意図する成果

- セーシェル共和国の持続可能な漁業への移行を支援する世界銀行のプログラム「SWIOFish3」の一環。
- 1,500万ドルの収益のうち、最大の部分（1,200万ドル）は、ブルー・インベストメント・ファンドに充当。このファンドは、商業プロジェクトを対象としたリボルビングローンファンドで、収益を生み出すことができる多様化した持続可能な活動を通じて、同国の「ブルー・エコノミー」を発展させることに特化。
 - 例：深海トロール漁よりも持続可能な漁法とされる延縄マグロ漁のための船の改造。
- 残りの300万ドルの収益は、海洋保護区の持続可能な利用の拡大（150万ドル）と、優先漁業のガバナンスの改善（150万ドル）に使用。

測定可能なインパクト

- 2020年末までに、セーシェル共和国の排他的経済水域の30%が持続可能利用保護区に指定され、SWIOFish3とブルーボンドはこれらの地域での持続可能な漁業のための研究開発計画に資金を提供しています。
- 現在進行中の関連プロジェクトや研究には、小規模漁業者のキャパシティ・ビルディング、雇用ニーズの評価、セーシェル共和国のシーフード・ブランドの開発などが含まれます。



セーシェル共和国ブルー・ボンド

この債券は、東アフリカの島国であるセーシェル共和国が発行した世界初のソブリン「ブルー」ボンドで、主に海の健全性に経済が依存している同国において、持続可能な漁業やその他の海洋プロジェクトを支援するための先駆的な金融商品です。

この発行では、セーシェル政府、世界銀行、民間企業のユニークなコラボレーションにより、1,500万ドルを調達しました。また、世界銀行による500万ドルの保証と、債券のクーポン支払いにのみ使用される地球環境ファシリティ（GEF）による500万ドルの保証が付いています。

「世界銀行は、開発プロセスの早い段階でNuveenに連絡してきました。当社は、専門家チームと緊密に協力して、この取引を構築しました」とNuveenのグローバル債券部門ESG/インパクト統括兼ポートフォリオマネージャーのスティーブン・M・リバトー（CFA）は説明します。「この債券は、相対的なバリュエーションに加えて、世界銀行とGEFが部分的に支援していることから、魅力的な投資機会となっています。同時に、その直接的で測定可能なインパクトは、まさに当社が独自に開発したインパクト・フレームワークで求めているものです。」

SWIOFish3は、債券で資金調達したプロジェクトを実施しており、プログラム全体の測定可能な成果と期限に対する進捗状況を示す四半期レポートと、ブルー・ボンドが支援するインパクトに焦点を当てた年次レポートの両方を提供しています。最新のレポートでは、こ

れまでに4つの大規模補助金と8つの小規模補助金が交付されたことが報告されています。また、SWIOFish3のプロジェクト・マネージャーは、年に一度、Nuveenと会合を持ち、プログラム全体と特にブルー・ボンドで資金調達した活動の進捗状況を確認しています。

「セーシェル・ボンドの特徴は、直接的で測定可能なインパクトをもたらすことだけではなく、将来の取引のテンプレート（定型）となり、まだ始まったばかりのブルー・ボンド市場の発展に貢献できることです」と、Nuveenでの役職に加え、国連の「持続可能な開発目標共同基金」のブルー・エコノミー投資家アドバイザー・グループにも参加しているスティーブン・リバトーは説明します。「保証人が世界銀行、IFC、アジア開発銀行、その他の団体のいずれであっても、政府や投資家がブルー・ボンドの組成、資金調達、発行のために提携できる多くのステークホルダーがいます。」

大規模な機関投資家は、流動性が低く、インデックスに採用されない小規模な発行への参加を躊躇するかもしれません。Nuveenのアプローチは、こういった機関投資家と潜在的な発行体の双方に、パブリック債券市場へのアクセスが、革新的なインパクト機会に資金を供給する強力な方法となり得ることを示しています。

変化する 世界への 投資方法



炭素強度の測定： Nuveenのアプローチに関するQ&A

二酸化炭素をはじめとする温室効果ガス（GHG）の排出量を削減することは、気候変動に焦点を当てたインパクト投資の主要な目標です。

Nuveenが投資している再生可能エネルギー・気候変動カテゴリに該当するすべての債券にて調達した資金は、温室効果ガス排出量を直接削減するプロジェクト（例えば、化石燃料による発電施設における太陽光発電への置き換え）や、関連する目標を達成するプロジェクト（例として、持続可能な交通手段の普及と利用の拡大）に資金を提供するために使用されています。

温室効果ガスの削減は、Nuveenや業界全体でインパクト投資のテーマとして注目されていますが、データの利用可能性はまだ十分ではありません。現在、炭素データは主に親会社である発行体レベルで把握されており、プロジェクトや資金使途のレベルでは把握されていません。グリーン・プロジェクトでは、回避または削減された炭素排出量は報告されますが、排出された炭素排出量は報告されません。そのため、インパクト・ポートフォリオの二酸化炭素排出量を完全に把握することは困難です。発行体や親会社レベルのデータを使用すると、グリーン・プロジェクトや資産に関連する実際の温室効果ガス排出量が過大評価され、ポートフォリオ・レベルの二酸化炭素排出量分析が不正確になってしまいます。

NuveenのESG/インパクト債券チームのポートフォリオ・マネージャーであるジェシカ・ゼラーツキーは、このデータの課題と、当社がポートフォリオで保有するインパクト債のすべての発行体に、証券またはプロジェクト・レベルで直接的で測定可能な成果を報告するよう求める理由について説明しています。

Q インパクト投資の対象となる株式やポートフォリオの炭素強度の評価には、市販のデータを利用しているのですか？

利用しておりません。現在、このようなカーボン・スコアは、発行体（またはその親会社）全体の排出量を反映しており、発行体がインパクト・ボンドで資金調達している特定のプロジェクトについては利用できません。企業レベルのデータを単一の発行/CUSIPの代用として使用すると、投資家に特定の証券の炭素強度について誤った結論を出すことになります。なぜなら、その証券で資金調達されるプロジェクトの排出量は、発行体である親会社よりもはるかに低くなるからです。

Nuveenの再生可能エネルギーと気候変動のテーマの要件を満たすインパクト保有を検討します。これらの債券の多くは太陽光発電や風力発電のプロジェクトを支援し、より環境に優しい電力源への移行を促進しています。しかし、これらの債券は、二酸化炭素やその他の温室効果ガスを最も多く排出している公益事業やエネルギー・セクターの企業によって発行される傾向があり、こういった企業の気候変動に対するポジティブな影響は、現在入手可能な炭素データでは把握できません。

一方、温室効果ガスの排出量が多いセクターが発行するインパクト債券を避けたポートフォリオは、排出量のスコアは「良い」（低い）かもしれませんが、実際には気候変動対策には意味のある貢献はありません。

Q このデータ・ギャップを解決するために、外部ベンダーとの連携を行っていますか？

行っております。具体的には、プロジェクト・ボンドの場合は証券レベルで、最終親会社以外の企業が発行する一般財源債（GO債）の場合は発行体レベルで、それぞれカスタムの炭素データセットを作成したいと考えています（電力業界では一般的な手法です）。このプロセスは継続中であり、まだ課題もあります。

一方で、当社独自のインパクト・フレームワークでは、発行体に対して、資金提供を受けた各プロジェクトの主要業績評価指標（KPI）に基づく厳格な報告を引き続き求めており、少なくとも年1回の報告が必要とされています。これにより、当社が保有するすべてのインパクト債券が、資金使途に見合った直接的かつ測定可能な成果を生み出していることを確認することができます。再生可能エネルギーと気候変動というテーマにおいて、Nuveenのインパクト投資は、2019年の1億4,470万トンから2020年には3億5,570万トンの二酸化炭素排出を回避しました。

喜ばしいことに、パートナーシップ・フォー・カーボン・アカウンティング・フィナンシャルズ（PCAF）によるグリーン・ボンドの炭素会計に関する最近のガイダンスは、発行体がグリーン・ボンドに関連する排出量の報告を開始することを奨励しています。PCAFのようなパートナーからのガイダンスや、当社と発行体との関わりは、このデータの課題を解決するための重要な推進力となります。

2020年、新型コロナウイルスの対応に 約2億ドルを投資しました

2020年、当社のチームは新型コロナウイルスへの対応と復興のために資金を投入しました。9件の案件（顧客資産合計1億8,300万ドル以上）に参加し、感染拡大の影響を受けたコミュニティや中小企業、個人のために、パブリック市場を通じて55億ドルの資金調達を支援しました。

2020年の投資

3月

IFC

1,700万ドル：新型コロナウイルスの影響を受けた開発途上国の民間部門および雇用を支援

4月

アフリカ開発銀行

3,000万ドル：新型コロナウイルスの影響を受けた国や企業を支援

グアテマラ政府

800万ドル：感染拡大によって引き起こされるニーズに対応（ラテン・アメリカの政府が発行する初の債券）

5月

バンク・オブ・アメリカ

50万ドル：非営利の病院、熟練した看護施設、医療機器、消耗品へ資金を提供

6月

フォード財団

3,300万ドル：新型コロナウイルスの影響を最も受けている地域の不平等と闘う組織を支援

7月

NonHunyg Bank

2,500万ドル：韓国政府の新型コロナウイルスの感染拡大への対応と再生可能エネルギーを支援

10月

ロックフェラー財団

4,100万ドル：最も被害の大きい地域での検査、治療、ワクチンへのアクセスを向上させるとともに将来の感染拡大を防止するためのグローバル・プラットフォームに資金を提供

11月

KB国民銀行

2,300万ドル：新型コロナウイルス対応債券、2020年に同銀行が2回目のコロナ対応債を発行

ブッシュ財団

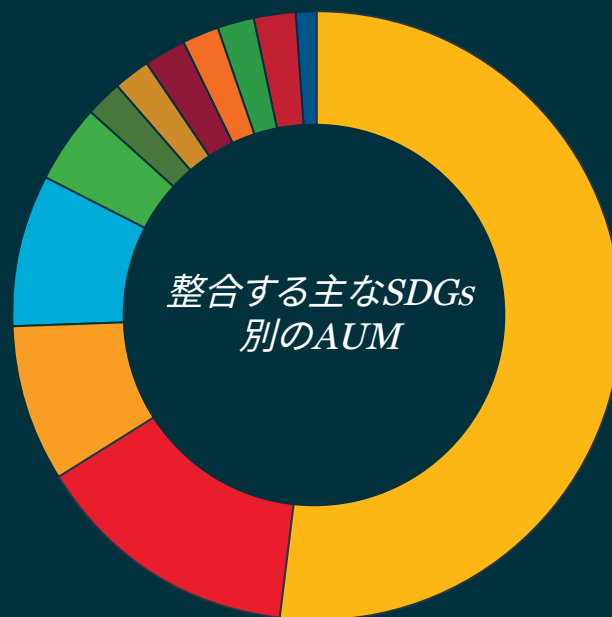
700万ドル：新型コロナウイルスの被害が最も大きいコミュニティでの住宅所有、教育、経済発展を支援

持続可能な開発目標 (SDGs) と密接に整合

2015年、「持続可能な開発目標」が策定され、国連の全加盟国193カ国が合意しました。この17の目標は、2030年までに世界の持続可能な成長と発展のために何が必要かという集合的かつ共有するビジョンを示したものです。

当社のグローバル債券戦略のインパクト目標と4つのインパクト・テーマは、SDGsの策定と採択に先立って設定されたものです。しかし、世界的な重要性と、これらのグローバルな目標に対する投資家の貢献と整合を理解したいというステークホルダーの関心が高まっていることから、2016年にインパクト・フレームワークを拡張し、当社のアプローチがSDGsにどのように整合しているかを明確に伝え、示すことにしました。

そのために、4つのインパクト目標、期待されるアウトプットと成果、そしてそれらが17の目標の根底にある特定のSDGs目標にどのようにマッピングされるかについて、エビデンスに基づく一連のロジック・モデルを開発しました。ロジック・モデルは、投資による最も直接的な影響に焦点を当てています。例えば、私たちは、十分なサービスを受けていない人々の金融サービスへのアクセスを拡大する債券を保有しています。SDGsのターゲット8.3と9.3は、金融へのアクセスを明確に扱っているため、レポートでは、これらの債券はSDGsの8と9に貢献するとしています。個人やコミュニティが質の高い金融サービスにアクセスできるようになることで、さらに間接的な成果が得られるかもしれませんが、それらの債券については、追加のSDGsへの貢献は主張していません。



主なSDGsとの整合性

7	エネルギーをみんなに そしてクリーンに
1	貧困をなくそう
11	住み続けられるまちづくりを
6	安全な水とトイレを世界中に
15	陸の豊かさを守ろう
13	気候変動に具体的な対策を
12	つくる責任つかう責任
8	働きがいも経済成長も
9	産業と技術革新の基盤をつくろう
3	すべての人に健康と福祉を
4	質の高い教育をみんなに
16	平和と公正をすべての人に
2	飢餓をゼロに
5	ジェンダー平等を実現しよう
10	人や国の不平等をなくそう
14	海の豊かさを守ろう

運用資産
残高
インパクト
保有数¹⁶

51%	347
14%	86
8%	126
8%	76
4%	18
2%	181
2%	103
2%	27
2%	19
2%	18
2%	14
1%	4
<1%	9
<1%	4
<1%	3
<1%	1

2020年12月31日現在。保有資産は変更される可能性があります。

インパクトの測定：方法とデータ収集

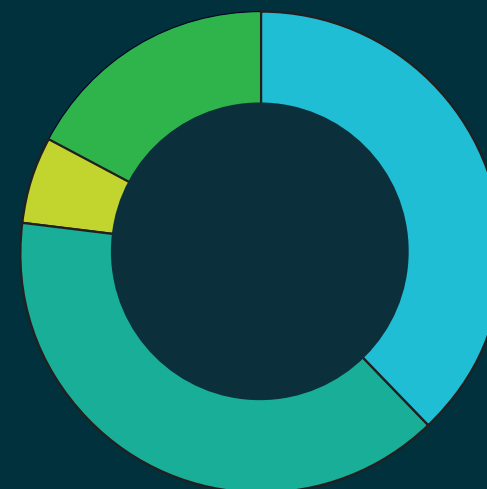
Nuveenは、発行体の情報開示から直接、社会的・環境インパクト・データを毎年収集しています。当社の目標は、投資によって直接的または間接的に資金調達される活動に関連する、最も関連性の高い具体的なインパクト・データを収集することです。そのために、4種類の発行体の情報開示を利用しています（最も好ましいものから順に記載）。

1. 証券レベルのデータ
特定の証券の債券レベルのインパクト・レポートから得られたもので、最も好ましい
2. プロジェクトレベルのデータ
プロジェクト・ファクトシートまたは1つのプロジェクトに関連するその他のレポートから得られたもの
3. プログラムレベルのデータ
発行体が運営する特定のプログラムの年次レポートから得られたもの
4. 発行体レベルのデータ
発行体のすべての活動を網羅した年次レポートから得られたもので、情報としては最も抽象的

これらの情報から、前年の活動について、各インパクト・テーマに関連する最も一般的に報告されている指標を抽出し、集計します。

ここで重要なのは、Nuveenの顧客の資本に関連するインパクトだけではなく、投資や関連プロジェクト全体のインパクトを収集・報告していることです。このようなアプローチをとる理由は、各債券発行に関連するプロジェクトの総コストを一貫して把握してはいたためです。当社は保有する各債券の割合を把握していますが、それが特定のプロジェクトやプログラムの資金調達に必要な総資金を反映しているとは限りません。

開示情報ごとの
2020年インパクト・データのソース



証券レベル	38%
プロジェクトレベル	39%
プログラムレベル	6%
発行体レベル	17%

出所：Nuveen

巻末資料

- 1. 国の住宅数の推定値: <https://www.statista.com/statistics/898238/housing-stock-in-european-countries-in-total/>.
- 2. 規定サイズのバスケットボールコートは94x50フィート。
- 3. 米国の国勢調査データ: <https://www.census.gov/library/visualizations/interactive/2020-population-and-housing-state-data.html>.
- 4. <https://www.worldometers.info/world-population/population-by-country/>、国連人口部の推計値を参照。
- 5. <https://www.epa.gov/energy/greenhouse-gas-equivalencies-calculator>.
- 6. 平均的な実用規模の風力発電機の発電容量を3メガワットと仮定した場合。
- 7. レベル別LEED認証取得ビル: プラチナ21棟、ゴールド72棟、シルバー41棟、認証(非公開) 17棟。
- 8. 米国の国勢調査データ。ヘクタールを平方マイルに変換し、国勢調査データ(総面積)で平方マイルによる州の大きさを確認。<https://www.census.gov/geographies/reference-files/2010/geo/state-area.html>
- 9. ゴールデンゲートブリッジに変換: <https://www.goldengate.org/bridge/history-research/statistics-data/design-construction-stats/>
- 10. オリンピックプール: 表面積 13,454.72平方フィート、体積 88,263立方フィートのプールの水量は660,253.09ガロンで、これは約5,511,556ポンドに相当します。
- 11. ハイライトされている国や州は、2020年暦年のレポートの一部として発行体から国や州のプロジェクトレベルの情報が提供されたものです。指標がない保有債券には、まだ成果が出ていない新規プロジェクト、開発中のプロジェクト、報告のタイムラインがずれている発行体、または指標がヌベーンのものとは一致しない発行体が含まれます。
- 12. センチュリー・ハウジング・コーポレーション: <https://century.org>
- 13. コミュニティ開発金融機関ファンド: <https://www.cdfifund.gov>
- 14. Impact Investment Exchange, Women’s Livelihood Bond 2 (“WLB 2”) Summary Semi-Annual Impact Report Q1 – Q2 2020.
- 15. Mercom India – Clean Energy News and Insights, March 2020.
- 16. インパクト保有は、SDGs目標に整合させるため、エビデンスに基づくアプローチを用いて、資金提供されたプロジェクトの種類に基づいてタグ付けされています。個々の保有資産は、最大3つのSDGsに整合させています。

詳細については、nuveen.comをご覧ください

Nuveenの責任投資チームは、このレポートを、当戦略が一部出資しているプロジェクトや組織が生み出す社会的・環境的インパクトの総計を示すために作成しました。各債券発行における当戦略のシェア(0.015%から100%の範囲)に比例してインパクトを帰属させることが難しいため、データは当戦略のシェアのみではなく、プロジェクト、プログラム、または発行体によって生み出されたインパクトの合計を反映しています。

本レポートは、当戦略独自のインパクト・フレームワークで分類され、関連データが入手可能な債券を対象としています。すべてのインパクトデータは、可能であれば債券やプロジェクトレベルで、不可能であればプログラムや発行体レベルで、公開されている発行体の情報から入手しています。各インパクト・テーマで選択された指標は、発行体から最も一般的に報告されている情報を反映しており、各指標には2〜46の発行体からのデータが含まれています。当戦略が特定の発行体で大きなポジションを持っている場合には、その発行体から報告された指標を優先的に選択しています。

表示されているデータは、明確なインパクト目的で運用されているすべてのグローバル債券アカウントのもので、情報提供のみを目的としており、ポートフォリオの現在のポジショニングを反映していない可能性があります。ここに示された情報は、Nuveen社の機密情報であり、専有物です。本資料は、権限のある個人による私的なプレゼンテーションのために承認されたものであり、したがって、本資料の全部または一部を複製したり、Nuveenが許可した場合を除き、いかなる目的にも使用することはできません。本資料は極秘扱いとし、直接・間接を問わず、受取人以外のいかなる者にも開示しないこととします。本資料は、一般的な使用や配布は認められていません。TIAAインベストメントの商品は、市場リスクやその他のリスク要因の影響を受ける可能性があります。詳細は該当する商品資料をご覧ください。Nuveen.comをご覧ください。本資料は、推奨や投資助言を目的としたものではなく、証券や投資戦略の売買や保有を勧誘するものでもなく、受託者の資格で提供されるものでもありません。提供された情報は、特定の投資家の特定の目的や状況を考慮したものではなく、特定の行動方針を示唆するものでもありません。投資の決定は、投資家の目的と状況に基づき、金融専門家と相談して行う必要があります。

Nuveenの一部門であるTIAA Investmentsの投資顧問サービス、戦略、および専門知識は、Teachers Advisors, LLCおよびTIAA-CREF Investment Management, LLCによって提供されています。各戦略の中のポートフォリオは、市場や投資スタイルのリスクなど、一定のリスクがあります。投資を行う前に、すべてのリスクを慎重に検討してください。どの戦略への投資にもリスクがあり、リスクの中には以下のようなものがありますが、これらに限定されるものではありません。社会的審査により一部の投資対象を除外しているため、このような基準を使用していない戦略と同じ機会や市場動向を利用できない可能性があります。責任投資には、発行体、セクター、産業へのエクスポージャーに影響を与える可能性のあるESG（環境・社会・ガバナンス）要素が組み込まれており、利用可能な投資機会の種類と数が制限されるため、結果的にパフォーマンスの高い投資対象が除外される可能性があります。

Nuveenの一部門であるTIAA Investmentsの投資顧問サービス、戦略、および専門知識は、Teachers Advisors, LLCおよびTIAA-CREF Investment Management, LLCによって提供されています。Nuveen Securities, LLCはFINRAおよびSIPCメンバーです。

CFA®およびChartered Fiduciary Analyst®は、CFA Instituteが所有する登録商標です。

\

重要なお知らせ

ヌベーン・ジャパン株式会社(以下「当社」といいます。)は、第二種金融商品取引業、投資運用業及び投資助言・代理業を行う金融商品取引業者です。

第二種金融商品取引業者として、当社は金融商品取引法(昭和二十三年法律第二十五号、その後の改正を含む)第二条二項に規定された有価証券についてののみ勧誘を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で当社が私募の取扱いを行う対象とはならない同有価証券、及びその他いかなる有価証券の取得の勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資運用業者として、当社は日本の投資家向けに投資一任運用サービスを提供することができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資助言・代理業者として、当社は投資助言の提供及び国内投資運用業者と海外の運用業者との間の投資助言契約あるいは投資一任契約の締結の代理を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

本資料に記載の情報は資料作成時点で実質的に正しいと考えられますが、その情報の正確性あるいは完全性を当社が表明あるいは保証するものではありません。データは資料作成者が信頼しうると判断した提供元から取得していますが、その正確性を当社が保証するものではありません。

過去の運用実績は将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産の価値および投資によりもたらされる収益は増加することもあれば減少することもあり、投資家は投資元本を失う可能性もあります。

本資料に含まれる見解は、資料作成時点での資料作成者の所見や展望であり、将来予告なく変更されることがあります。また、それらの見解は、過去あるいは将来の動向についての表明あるいは保証とみなして依拠されるべきものではありません。

経済あるいは市場に関する予測は不確実性を伴い、市場、政治、経済などの状況により変化する可能性があります。

本資料中に個別格付けの記載が含まれる場合、下記ウェブページの「無登録格付に関する説明書」をご覧ください。
<https://www.nuveen.com/ja-jp/global/media/nuveen/documents/legal-and-compliance/unregisteredratingagencies.ashx>

Nuveen, LLC及びその傘下の関連会社を総じて「Nuveen」あるいは「ヌベーン」と称する場合があります。Nuveen, LLCはTeachers Insurance and Annuity of America (TIAA、米国教職員退職年金/保険組合)の資産運用部門です。

本資料は、情報提供を目的として、受領者限りの資料としてご提供するものです。本資料を当社の書面による許諾なく第三者による使用または第三者への提供を禁じます。

金融商品取引法に基づく広告規制に関する重要事項

【費用】当社が投資一任契約口座にてお客様から受託した資産の運用を行う場合、お客様には、運用報酬、売買手数料、保管費用等をご負担いただきます。運用報酬やその他手数料については、投資形態、資産残高、運用手法等によって異なるため、あらかじめその料率やその上限値を本資料中に表示することはできません。具体的な費用については、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

【リスク】受託資産の運用に際しては、組入れファンドの価格変動リスク、組入れファンド内で投資する有価証券等投資対象の価格変動リスク、金利および金融市場の変動リスク、流動性が十分でないために取引できない流動性リスク、株式や債券に投資する場合には発行体の信用リスク、外貨建て資産の場合は為替変動リスク等の影響を受けます。これらの影響により、組入資産の価格が変動して損失を生じ、投資元本を失う可能性があります。運用によって生じた損失はすべてお客様に帰属します。具体的なリスクについては、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

ヌベーン・ジャパン株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3132号 GWB-2058781PR-00122W
一般社団法人日本投資顧問業協会/一般社団法人第二種金融商品取引業協会加入