

CSRデザイン環境投資顧問

CSR Design Green Investment Advisory



話し手

堀江隆一氏

代表取締役社長

不動産・インフラ投資運用へのESG組込みに係る支援業務や、環境不動産・サステナブルファイナンスに関する公的な調査業務を行う。東京大学法学部卒、カリフォルニア大学バークレー校MBA、国土交通省、環境省、PRI、UNEP FIなどの委員・顧問を歴任。



トップリーグ企業に聞く

不動産 ESG 戦略

聞き手：伊藤幸彦 [EaSyGo]

ESG不動産の必要要件(ビル認証、ベンチマーク、開示)で欧米と日本の違いは？

不動産のESGに関する指標、認証の対象は大まかに、

- 1) 会社レベルのもの
- 2) ポートフォリオレベルのもの
- 3) 個別不動産レベルのもの

以上3点があります。(不動産会社に限らず)会社レベルのESG格付で世界的に活用される指標はMSCI、FTSE、PRIの年次報告などがあり、この中で日本ではMSCIが最もメジャー(GPIFが採用していてJ-REITも対象となっている)と思われます。PRIへの署名も不動産運用会社の間で着実に増加しています。気候変動を中心としたものでは、CDPへの参加やTCFDの枠組みに沿った開示が、欧米の先進プレーヤーではスタンダードになってきています。

日本の不動産会社、とくにJ-REITは、CDPやTCFD開示については遅れている印象がありましたが、一昨年10月の菅前首相のカーボンニュートラル宣言を受け、昨年からはTCFDへの関心が急速に高まっています。

会社・ポートフォリオレベルの代表的な指標はGRESB(グレスビー)で、上場と非上場の不動産会社・ファンドに共通のESG指標として世界で唯一のものとなっており、昨年は世界で1,500社以上がその評価を取得しました。日本からの評価取得も100社を超えて世界でも米国、英国に次ぐ第3位の数となっており、また参加者の平均スコアは世界平均よりも高く、この面では日本のプレーヤーは頑張っています。

個別不動産レベルのグリーンビル認証では、国際的には米国発のLEEDが最も普及していますが、日本のCASBEEやDBJ Green Building認証、英国発で欧州に広がるBREEAMのように、各国・各地域が独自の認証制度を持っています。

また、省エネルギー性能だけに特化した省エネ格付については、欧州のEPC、米国のENERGY STARなど、義務化を含めて各国で普及が進んでいますが、日本のBELSは義務化されていないこともあり、あまり普及が進んでいません。投資家などが省エネ・低炭素の物件を選べるよう、エネルギー消費の実績値に基づいた省エネ格付の開発と普及が日本でも期待されるところです。

なお、グリーンビル認証や省エネ格付を取得した物件はそうでない物件と比較して賃料が高く、またキャップレートが低いといった調査研究結果が、日本を含む各国から出ています。これは単純な比較ではなく、賃料を決める一般的な要素である立地や築年などの要素を取り除き、環境認証の要素のみを取り出して比較したものです。環境性能が高い物件の賃料などが高いことを「グリーンプレミアム」と呼びますが、省エネ格付が普及する豪州などでは、その反対に環境性能が低い物件の賃料などが低い「ブラウンディスカウント」も報告されています。さらに、英国では、EPCの格付が下位の物件は賃貸に出すことが違法となっており、こうした物件が投資対象から外れる「座礁資産化」も始まっています。

今後重要度が増してくる取り組みや指標は？

脱炭素に向けた取組み・指標として、パリ協定の1.5°C目標を目指す経路に、自社の目標や実績が整合しているかを、投資家などから厳



出所：CSRデザイン環境投資顧問

しく問われるようになるでしょう。不動産業界においては、CRREM（カーボリスク・リアルエステイト・モニター、「クレム」と読む）というイニシアティブがあります。これは、自社の個別物件やポートフォリオが、1.5°C目標を達成する経路に沿っているかどうか、沿っていない場合には「座礁資産」として炭素排出にどれだけお金がかかるかを試算し、投資家に開示していく動きです。もともと欧州の不動産投資家が主導した動きでしたが、GRESBや日本のGPIFもこのイニシアティブに参加して世界の不動産に対象が広がってきており、今年ますます存在感を増すでしょう。

ESGの実践運用で求められるテクノロジーは？

ESGの実践においては、パフォーマンス・データを把握して、そのデータを基に対策を立てて改善を図っていくことが重要となります。一番基礎となるエネルギー消費データについても把握していない不動産オーナーが多く、まずはこうしたデータを月次で、将来的にはできればリアルタイムで把握し、さらにはデマンドのコントロールもできるようなテクノロジーの導入が重要です。他にも、省エネ・節水の診断や改修の記録、ビル管法の定期検査の記録、テナント満足度調査の結果などを一元管理し、課題がある点について改善を図っていくことが期待されます。

さらに先進的な事例では、ウェアラブル端末などを活用し、各人の居場所に応じた照明・空調のコントロールや健康管理をしているような例もあります。

ESGのS(社会)に関して、要求される取組みは？

コロナ禍で、ESGのE、すなわち省エネなど地球環境負荷の低減だけでなく、S、すなわち人の「健康・ウェルビーイング」などの重要性がクローズアップされました。重要性についての指摘は、日本でも健康経営の動きと相まってコロナ禍前からありましたが、コロナ禍によって、十分な換気や非接触、ソーシャルディスタンスを取る工夫などが必要不可欠となり、「健康・安全・ウェルビーイング」となりました。例えば、健康・ウェルビーイングに特化した米国発のWELL認証では、コロナ禍後に別バージョンの簡易格付であるWELL健康・安全性格付を開発しました。ニューヨークのエンパイア・ステートビルを保有するREITを始め、米国のREITではポートフォリオ全体で

この格付を取得する動きが広がっています。日本では、健康・ウェルビーイングについてCASBEEウェルネオオフィス認証がありますが、昨年その流れで「建物の感染対策チェックリスト」が開発され、設計・運用での活用が始まっています。

不動産のインパクト投資への世界的な気運と日本の動きは？

ESG投資の発展形として、環境・社会・経済の様々な課題の解決を意図する「インパクト投資」が国内外で注目されています。不動産セクターにおいては、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が2018年に「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」を公表し、このフレームワークに沿った案件への投資は、海外の投資家だけでなく、国内でもJ-REITや生命保険会社で始まっています。具体的には、中小町工場の技術の継承や雇用創出を意図した東京・大田区の工場アパートへの投資や、関係人口の拡大による地域経済の活性化を狙った北海道・帯広のオフィスのホテルへのリニューアル投資などが公表されています。

国交省が2019年に公表した「我が国不動産へのESG投資の促進に向けて」の中間とりまとめにおいてもこの考え方が取り入れられており、日本における具体的なインパクトのテーマとしては、①気候変動への対応(省エネ性能等の向上)、②健康性・快適性の向上、③地域社会・経済への寄与、④災害への対応、⑤超少子高齢化への対応の5つが挙げられています。また国交省では、2021年度から、Sに焦点を当てて、社会課題を解決するための評価指標・手法を検討する検討会を立ち上げています。上記の5つ以外にも、アフォーダブル(手頃な価格)な住宅やオフィスの提供、調達における人権配慮など様々なテーマについて議論がなされています。

こうした課題の中でも、レジリエンス(防災・減災)については、TCFDの物理リスク評価とも関係するため、市場で広く活用されるような定量的指標が求められています。そこで国内では、D-ismと呼ばれるプロジェクトが不動産関連業界の有志によって立ち上がり、水害リスクを始めとして物件の土地・建物のハード・ソフトを総合的に考慮してレジリエンスを見える化するツールの開発がなされているところです。