

ESG不動産投資について

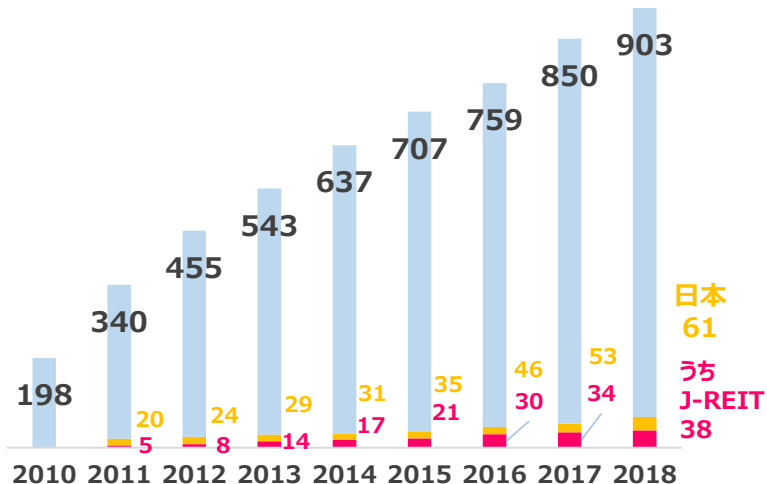
ESG不動産投資のあり方検討会(概要)

- 国連の責任投資原則 (PRI) を受け、投資家が投資先に対してESG (環境・社会・ガバナンス) への配慮を求める動きが拡大。
- 近年、SDGs (持続可能な開発目標) が国際社会全体の目標として共有され、経済・社会・環境をめぐる広範な課題に総合的に取り組むことが重要とされている。
- 我が国における人口減少や少子高齢化、地球温暖化対策、防災減災等の喫緊の諸課題に対応した不動産形成を進めるため、不動産投資市場への魅力を高め、SDGsやESGに沿った中長期的な投資を多様な投資家から呼び込む環境整備が必要。



ESG投資やSDGsの観点から見た不動産投資などのあり方について検討

GRESB調査 (2018年) 参加者数



(出典) CSRデザイン環境投資顧問 (株) HP

- ・ 欧州の年金基金グループがESG要素を不動産投資判断に活用することを目的として創設した、不動産会社・運用機関のベンチマーク
- ・ 不動産会社・ファンド単位のESG評価



メンバー

〈敬称略／◎：座長〉

【委員】

大久保 敏弘	慶應義塾大学経済学部 教授
北岡 忠輝	三菱商事UBSリアルティ(株)コーポレート本部企画調査・ESG推進部長
田辺 新一	早稲田大学理工学術院創造理工学部建築学科教授
◎中川 雅之	日本大学経済学部 教授
中島 直人	東京大学大学院工学系研究科都市工学専攻 准教授
野村 香織	国連環境計画・金融イニシアティブ 日本ネットワーク・コーディネーター
堀江 隆一	CSRデザイン環境投資顧問(株) 代表取締役社長

【オブザーバー】

- 一般社団法人日本ビルディング協会連合会
- 一般社団法人不動産協会
- 一般社団法人不動産証券化協会

論点

- ・ 我が国で進めるべき「ESG不動産投資」の概念形成 (ESG不動産投資における中長期的なリターンの確保)
- ・ 機関投資家等向けの情報開示のあり方 等

スケジュール

2019年	2月14日	第1回	} 4回程度開催
	4月25日	第2回	
	5月28日	第3回	
	6月頃	中間とりまとめ	

我が国における「ESG不動産投資」のあり方として検討すべき仮説

収益性のみを重視した不動産投資

表面的な利率を重視し、ときに、現在表示されている短期的な収益を確保することを優先

中長期的に踏まえなければならない

- ✓ 環境の悪化 (CO2増大)
 - ✓ 健康性・快適性の不足
 - ✓ 大規模災害への対応
 - ✓ 地域社会の衰退
 - ✓ 少子高齢化の進行
 - ✓ 不動産投資のガバナンスへの疑念拡大
- 等の事態に適応する必要

「ESG不動産投資」における中長期的なリターンの確保
(短期的なリターン・評価などにも反映される可能性)

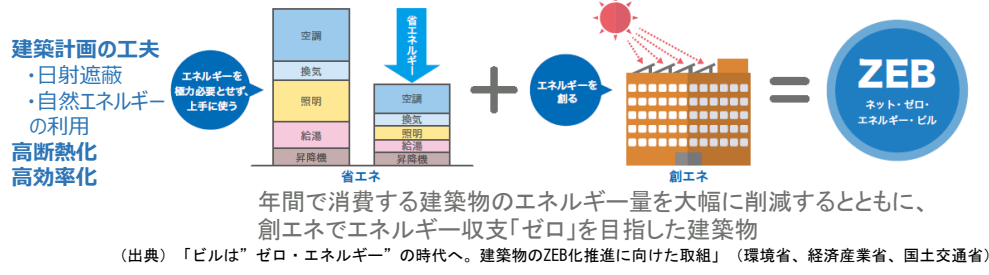
≠ 「社会的費用」としての社会貢献投資

不動産投資による環境(E)への寄与 省エネ性能の向上

- 省エネルギー性能の高い建物（断熱性能の向上、設備機器の効率化等）は光熱費が削減されることから、長期的に費用削減につながり、中長期的な不動産価値に反映されるのではないかな。
- 建物の断熱化は室内環境の改善にもつながり、利用者の健康性・快適性に寄与することから、中長期的な不動産価値にも反映されるのではないかな。

課題に対応する取組例

- エネルギー消費性能の優れた不動産の普及・促進
 - ・ ZEB（ネット・ゼロ・エネルギー・ビル）・ ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）の推進



- 省エネ性能向上のための改修の推進
 - ・ 既存建築物について、照明や空調設備等の更新や外壁や開口部の断熱強化等によるエネルギーの消費性能の向上
- 環境性能に関する認証制度等の取得・表示による建物の性能の「見える化」
 - ・ 建築物省エネルギー性能表示制度：BELS
 - ・ 省エネルギー性能が含まれる認証等制度
 - ✓ 会社・ポートフォリオレベルのESG評価指標：GRESB
 - ✓ 建物レベルの環境性能認証：CASBEE, DBJ GB認証等

関係する SDGs

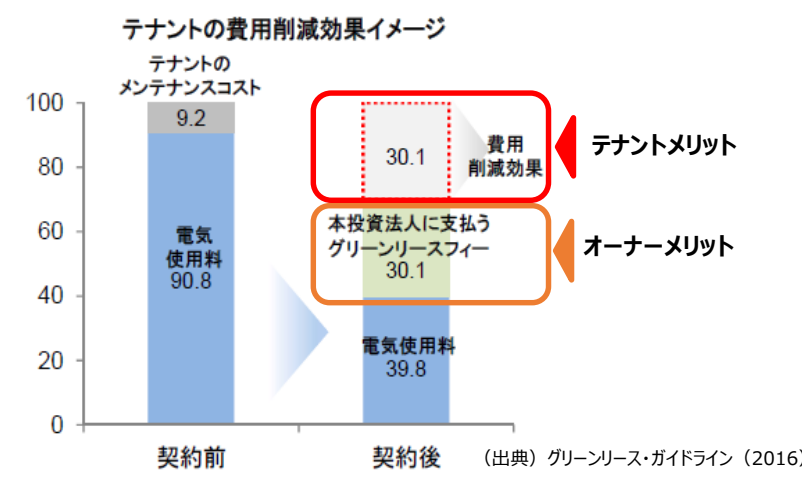
7 エネルギーをみんなに
そしてクリーンに

13 気候変動に
具体的な対策を

投資の中長期的効果（経済リターン）の可能性

□ 省エネ性能が高ければ、長期的に費用節減につながり、テナント確保に有利となることが期待される。

例) 「グリーンリース」における費用効率化
 省エネ改修の恩恵（電気料金の削減）をテナントがビルオーナーにグリーンリース料を支払うことで還元。テナントとオーナー双方がメリット。



例) （東京23区内に立地するオフィスビル）環境認証（CASBEE、DBJGB認証等）を取得したオフィスビルは、未取得オフィスビルと比較して新規賃料が約4.4%高い
 （出典）ザイマックス（2015）

※DBJGB認証、CASBEE の評価基準には環境性能以外も含まれている。

- 働く人の健康性、快適性等に優れたオフィスは、執務環境の改善、知的生産性の向上、優秀な人材等の確保に寄与するため、中長期的な不動産価値に反映されるのではないかと。
- オフィス以外の用途についても、利用者の健康性、快適性等に優れた不動産は、来店者の増加や住環境の改善等に寄与するため、中長期的な不動産価値に反映されるのではないかと。

課題に対応する取組例

● 働く人の健康性、快適性等に優れたオフィスの普及促進

- 健康性・快適性 (空間・内装、リフレッシュ、運動等)
- 利便性 (移動空間・コミュニケーション、情報通信)
- 安全性 (災害対応、有害物質対策、セキュリティ等)

ESG投資の普及促進に向けた認証制度のあり方について (平成30年3月国土交通省)

● オフィス以外の用途についても、利用者の健康性、快適性等に優れた建物ストックの形成を推進

例えば、

- ✓ 商業施設：高齢者・子育て家族等が利用しやすい空間設計、運動・子育て交流機会の提供、バリアフリー、一時避難
- ✓ 住宅：断熱性、遮音性、家事軽減等に配慮した住宅

● 認証制度等の取得・表示による「見える化」

- GRESB 健康と福祉に関する項目の充実
- CASBEE-ウェルネスオフィスの評価ツールの開発・検討

関係するSDGs

3 すべての人に健康と福祉を



8 働きがいも経済成長も



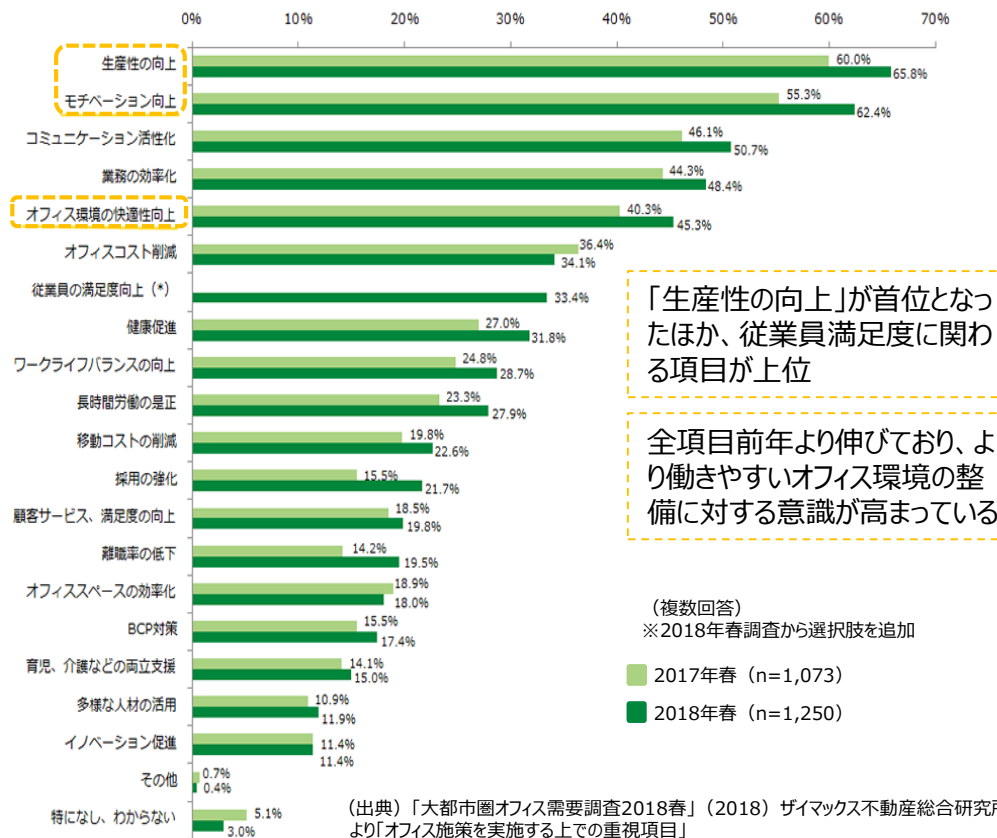
11 住み続けられるまちづくりを



投資の中長期的効果(経済リターン)の可能性

□ 健康、快適なオフィス、商業施設はテナントの収益性向上、労働者の確保につながり、テナント確保にも有利となることが期待される。

企業がオフィスについて重視する項目



「生産性の向上」が首位となったほか、従業員満足度に関わる項目が上位

全項目前年より伸びており、より働きやすいオフィス環境の整備に対する意識が高まっている

(複数回答)
※2018年春調査から選択肢を追加

■ 2017年春 (n=1,073)
■ 2018年春 (n=1,250)

(出典)「大都市圏オフィス需要調査2018春」(2018) ザイマックス不動産総合研究所より「オフィス施策を実施する上での重視項目」

不動産投資による社会(S)への寄与② 災害への対応

- 災害対応（耐震性、非常用発電機、BCP等の確保）の投資を行うことにより、従業員の働く環境の改善（安全・安心な職場づくり）、発災後の事業継続による収益の確保、さらには地域の安全性の向上に寄与し、中長期的な不動産価値の向上につながるのではないかと期待される。

課題に対応する取組例

● 耐震性の向上、非常用発電機設置等災害に強い施設の形成・BCPの推進

・ オフィスビル等民間ビルにおける災害対応

例) 入居するテナントの防災やBCPに関するニーズ等にも対応し、耐震性を確保するとともに、大規模災害時に発生すると想定される停電にも72時間対応できる非常用発電機や非常食を確保。

水害に対応するため、止水板の設置、重要設備室の地上階への設置や防水仕様の水密扉の設置。

・ エネルギーの安定供給による防災機能強化

例) 非常用発電機兼用ガスコネジェレーションシステムにより、通常時はショッピングモール内の電力の一部に、災害時はショッピングモールの重要電源に利用。

・ 災害に強い営業拠点の確保

例) 災害に強い配送拠点へ移転・新築。耐震性の確保、非常用発電機の設置とともに、自前の給油スタンドを持ち、災害時でも店舗と配送拠点の往復を可能に。

投資の中長期的効果（経済リターン）の可能性

- 地震や水害への対策によって、災害の際でも事業継続が可能になることにより、長期的には会社の収益への寄与が期待される。
- 従業員だけでなく、来訪者や地域住民の一時滞在施設としての利用や、建物倒壊による道路閉塞の回避等、地域の安全性の向上に寄与すると期待される。
- 入居する会社の事業継続が可能となるとともに、オーナーにとっては賃料上昇による長期的な不動産のリターンの上昇にも寄与が期待される。
→防災対応やその他の要因を含め、近隣賃料よりも高めの設定が可能か。
- 環境性と経済性を両立した上で災害時には地域社会への貢献も期待される。
- 通常時はショッピングモール全体で必要な電力の一部をまかない、非常時に停電が発生した際は、店舗内の重要電源を確保し、食品や日常生活品の供給拠点としても機能。

関係するSDGs

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



11 住み続けられるまちづくりを



● 建物単体のみならず、建物の周辺の状況（歩きやすさ、アメニティ・サービスへのアクセスの良さ（複合用途）、広場等公共空間とコミュニティとの連関等）などを踏まえた不動産投資が地域社会・経済に寄与し、中長期的な不動産価値に反映されるのではないか。

課題に対応する取組例

- **健康で活動的なライフスタイルをもたらす歩きやすいコミュニティの形成**
 例) Reston Town Center (1990年～オフィス・商業・住宅の複合開発)
 Tyson's Corner (1968年大規模ショッピングモール。歩きやすい街区なし→2014年メトロ駅開設)
- **不動産投資・活用による人々のアクティビティの活発化 (プレイスメイキング)**
 例) Detroit (民間不動産投資+公民不動産におけるプレイスメイキング)
 例) NYC (Bryant Park, Times Square, Sustainable Street Projects等の既存の公共的空間の再生)



(出典) NYC DoT, "The Economic Benefits of Sustainable Streets"

- **空き家・空き店舗再生による周辺環境向上→さらなる不動産投資の誘発**
 例) 北九州市小倉 (2010年家守構想→連続的な空き店舗再生プロジェクト→2017年商業施設の新規開発)
 例) 大阪府阿倍野区昭和町 (2003年長屋再生→近隣物件のリノベーション+Buy Local (地元の商い紹介・マーケット))

関係するSDGs

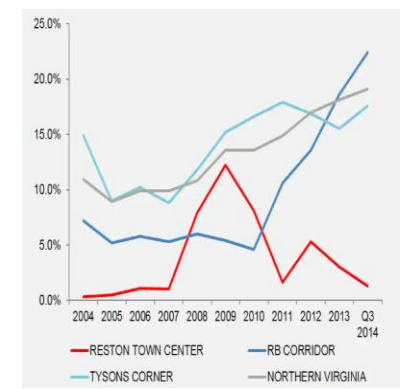
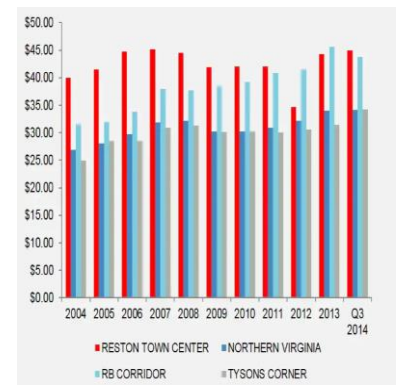
11 住み続けられるまちづくりを

8 働きがいも経済成長も

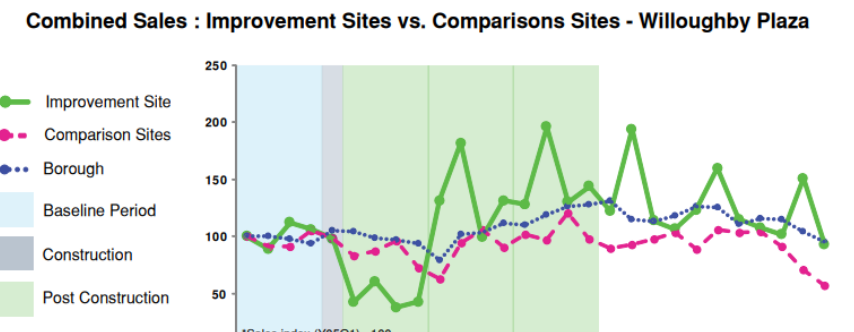
3 すべての人に健康と福祉を

投資の中長期的効果 (経済リターン) の可能性

- **地域活性化・地域づくりに資する不動産投資は、長期的な不動産のリターンが期待される。**
- Reston Town Center (グラフ赤) の商業不動産の募集賃料は、他地域よりも高く、空室率は低い
 (出典) The Washington Post, "Reston, not Tyson, begins to dominate Northern Virginia real estate" Oct 30, 2014



- Willoughby Plaza : 道路の広場化を行ったエリアの小売売上は、未実施のエリアと比べて高くなっている。(出典) NYC DoT, "The Economic Benefits of Sustainable Streets"



- 高齢者施設や保育所等に係るニーズは今後増加していくと見込まれており、これらの施設や機能を有する不動産に投資することは、施設の中長期的な不動産価値に反映されるのではないか。
- 超少子高齢化への対応は、日本が世界をリードできる分野であり、不動産そのもののみならず、その他のハードやソフト面も含めてイノベーションを促進できれば、不動産の効率運営や安定的な賃料収入を通じて、中長期的な不動産価値に反映されるのではないか。

課題に対応する取組例

- **ヘルスケア施設・保育園等の開発**
ヘルスケア・リート・ガイドライン等の普及等により、公有地を活用したヘルスケア施設開発をはじめとした不動産投資を促進

例) ヘルスケアリートへの売却を前提とした開発 (いざりえ恵庭ビル【北海道】) (ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人保有)



- **地方都市におけるヘルスケア施設への不動産証券化手法 (不動産特定共同事業) の活用**

例) 不動産特定共同事業を活用したヘルスケア施設の開発 (フィンテックアセットマネジメント株式会社によるサービス付き高齢者向け住宅の開発事例(札幌市))

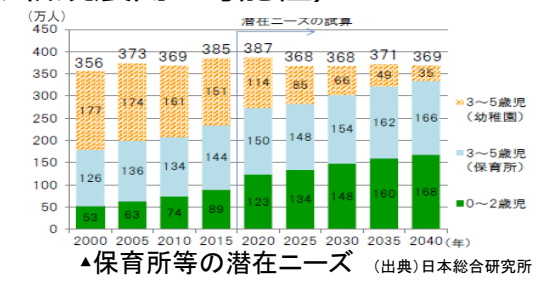


関係する SDGs

3 すべての人に健康と福祉を

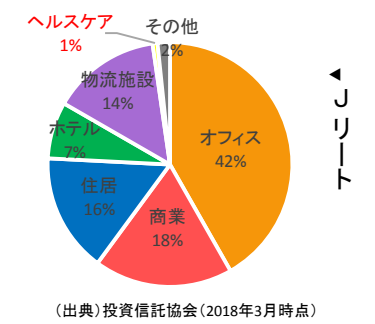
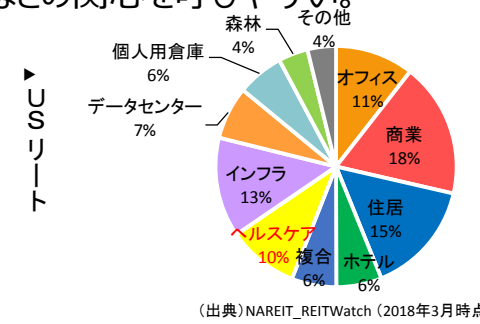
投資の中長期的効果 (経済リターン) の可能性

- 2020年頃に団塊世代が後期高齢者となるほか、単身未婚世帯の増加、家族による介護の限界で、高齢者に対するヘルスケア施設への需要は堅調と見られる。(高齢者の自己負担に依拠した新たなサービスなどの、新規展開の可能性)



- 働き方改革、女性の社会進出などに伴い、保育施設の確保などについても相当の需要が存在し、今後増大する可能性がある。

- ヘルスケア施設については、オペレーターにより、長期・固定賃料一括借り上げとなるため、安定的な収益を生む可能性がある。
- 特に、米国ではヘルスケアREIT市場が成熟しているなど、諸外国の中でも先行して高齢化が進む我が国に対し、海外投資家などの関心呼びやすい。



不動産投資におけるガバナンス(G)の確保

- 不動産の所有者、管理者、テナント、投資家等、不動産に関わるすべての者により適切なガバナンスが確保されることにより、各プレイヤーのレピュテーションリスク等を軽減し、不動産に資金が集まり、適切な維持管理やバリューアップが行われることにつながるため、中長期的な不動産価値に反映されるのではないかと。

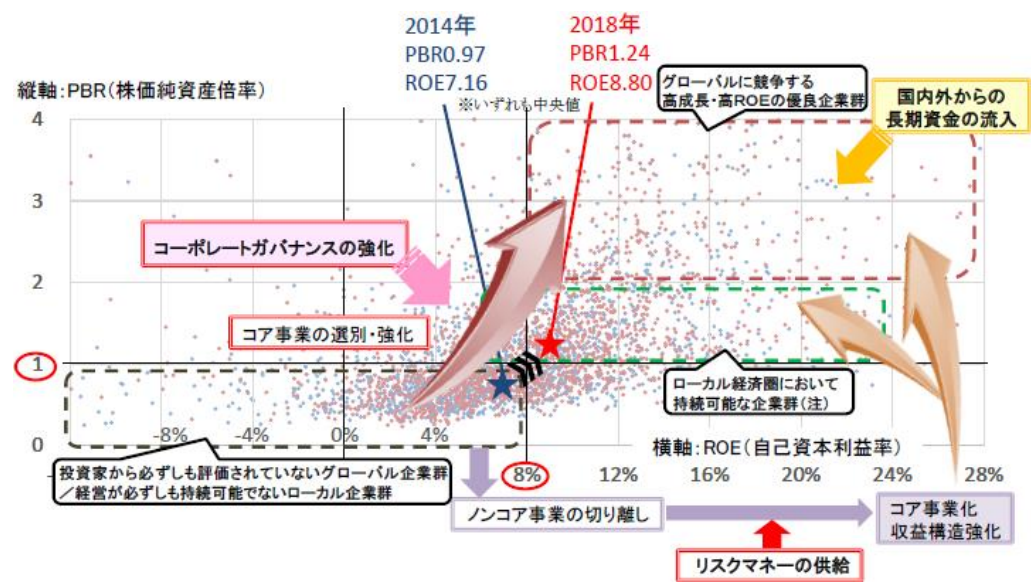
課題に対応する取組例

- **適切な情報開示の確保**
 - 例) リートにおける適切な情報開示の確保
 - ✓ 金商法、投信法等の法令に基づく情報開示
 - ✓ 投信協会規則（自主規制）、東証上場規程等に基づく情報開示
 - ✓ 「投資家の利益に資するリートの情報開示のあり方に関する研究会報告書」（ARES）
- **業務管理体制の構築**
 - 例) クラウドファンディングを行う事業者の業務管理体制に係るガイドラインを公表（H30年度末）
- **個人投資家の保護に資する環境整備**
 - 例) 政府主導の環境整備
 - ✓ 不特事業における契約締結前交付書面等のモデル等の提示（H31年度）
 - ✓ 業界・有識者等とともに、個人投資家の保護に資する業界・政府一丸の取組や規制のあり方を検討（H31年度）
- **コーポレート・ガバナンスコードの策定（H26年度）**
- **ダイバーシティによる働きやすい環境の整備**
 - 多様な人材確保による企業競争力の向上

投資の中長期的効果（経済リターン）の可能性

- 透明性・内部統制の確保が、適切かつ安定的な経済リターンを確保する。
 - ガバナンスの確保には費用がかかり、短期的には経済的なリターンは減少するとも考えられる。
 - 一方、コンプライアンスを含む適切なガバナンスが講じられていることにより、長期的には不祥事や投資家離れを防ぐなど、リスクマネジメントに資するとともに、健全な企業家精神の発揮を促進することにより、適切かつ安定的な経済リターンにつながる事が期待される。

コーポレート・ガバナンスコードを策定後、企業価値は上昇傾向



(出典) 金融庁「コーポレートガバナンス改革について」(H30.11.27)

関係する
SDGs

12 つくる責任
つかう責任

5 ジェンダー平等を
実現しよう