

（２）ESG不動産の課題と 気候変動リスクなどへの対応策

土地・建設産業局
不動産市場整備課

(2)①TCFDへの対応 (災害リスク(物理リスク)等への対応)

- 日本版スチュワードシップ・コードは、機関投資家が、顧客・受益者と投資先企業の双方を視野に入れ、「責任ある機関投資家」としてスチュワードシップ責任を果たすに当たり有用と考えられる諸原則を定めたもの。
- 2020年年度内目途で改訂に向けた作業が進んでいる。2019年12月に公表された改訂案では、指針の中にESGを明記し、機関投資家に対して、サステナビリティをどのように考慮するかを明らかにするよう求めている。

【日本版スチュワードシップ・コード指針の改訂案（抜粋）】

【原則1】

機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

【原則1. に関する指針（改訂案※赤字部分）】

1-1. 機関投資家は、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほかに投資戦略に応じたESG要素を含む中長期的な持続可能性（以下、「サステナビリティ」という。）の考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて、当該企業の企業価値の向上やその持続的成長を促すことにより、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図るべきである。

1-2. 機関投資家は、こうした認識の下、スチュワードシップ責任を果たすための方針、すなわち、スチュワードシップ責任をどのように考え、その考えに則って当該責任をどのように果たしていくのか、また、顧客・受益者から投資先企業へと向かう投資資金の流れ（インベストメント・チェーン）の中での自らの置かれた位置を踏まえ、どのような役割を果たすのかについて 明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

その際、投資戦略に応じて、サステナビリティに関する課題を考慮するか、考慮する場合にはどのように考慮するかについて、検討を行った上で当該方針において明確に示すべきである。

金融安定理事会※は、2015年12月に、**気候変動関連財務情報開示タスクフォース**（**TCFD**: Task Force on Climate-related Financial Disclosures）を設置。

※金融安定理事会：金融システムの安定を担う当局間の協調促進のための活動を行う機関。主要25カ国・地域の中央銀行、金融監督当局、財務省、IMF、世界銀行等の代表が参加

2017年6月に、気候変動がもたらす「**リスク**」及び「**機会**」の財務的影響を把握し、開示することを狙いとした**TCFD提言**（最終報告書、附属文書（セクター別補足文書）、技術的補足文書）を公表。

<主なポイント>

- 提言に賛同する金融セクター及び非金融セクターが行う気候関連のリスク・機会に関する情報開示のフレームワークが示されている。
- 提言に賛同する全ての企業に対し、
 - ① 2℃目標等の気候シナリオを用いて、
 - ② 自社の気候関連リスク・機会を評価し、
 - ③ 経営戦略・リスクマネジメントなどへ反映、
 - ④ その財務上の影響を把握、開示することを求めている。



不動産企業等のTCFDへの賛同状況

- TCFDに、建設・不動産の分野からも複数の企業等が賛同。

【Real Estate※】（日本以外）

社名	国	分野
Stockland	豪	不動産エクイティ投資
Mirvac Group	豪	不動産エクイティ投資
Lendlease	豪	不動産管理・開発
Investa	豪	不動産エクイティ投資
Dexus	豪	不動産エクイティ投資
Cromwell Property Group	豪	不動産エクイティ投資
Bentall Kennedy	加	不動産管理・開発
Great Eagle Holdings Limited	香港	不動産管理・開発
LUX Resorts & Hotels	モーリシャス	ホテル
City Developments Limited	シンガポール	不動産管理・開発
CapitaLand	シンガポール	不動産管理・開発
The Crown Estate	英	不動産管理・開発
Landsec	英	不動産管理・開発
Derwent London	英	不動産エクイティ投資
British Land	英	不動産エクイティ投資
Vornado Realty Trust	米	不動産エクイティ投資
Kilroy Realty Corporation	米	不動産エクイティ投資
JLL	米	不動産管理・開発
CBRE	米	不動産管理・開発
Unison Investment Management, LLC	米	不動産エクイティ投資

【不動産関連企業等※】（日本）

大和ハウス工業株式会社	2018.9
東急不動産ホールディングス株式会社	2019.3
大東建託株式会社	2019.4
ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社	2019.6
三菱商事・ユービーエス・リアルティ 株式会社	2019.8
オリックス・アセットマネジメント株式会社	2019.10
環境不動産促進普及促進機構 （Re-SEED機構）	2019.12
三井不動産株式会社	2020.1
三菱地所株式会社	2020.2

※<https://www.fsb-tcf.org/tcf-supporters/>においてSector; Real Estate で検索した結果（2020年2月時点）

※<https://www.fsb-tcf.org/tcf-supporters/>において、Sector; Real Estate, Financial, Japanで検索した結果から、国土交通省が抽出（2020年2月時点）

(2)②不動産と社会の関わりを捉えた規制の適正化

背景・目的

- 不動産特定共同事業法において、特例事業は不動産特定共同事業を「専ら行うことを目的とする法人」が行うものと定義されている。
- また、「不動産特定共同事業の監督に当たっての留意事項について」（以下「監督留意事項」という。）において、特例事業者は「不動産特定共同事業に付随・関連して資産を取得する行為」の範囲内においては資産を取得することができる旨記載している。
- 近年、現物の不動産に付随した取引・サービスが多種・多様化している上、環境への配慮の観点から、建物の上に太陽光パネルを設置し発電する等、自然エネルギーを使用する不動産への関心が高まりつつあることから、投資家保護の観点に留意しつつ、特例事業者が行うことができる事業の範囲について検討する必要がある。

不動産特定共同事業に付随・関連して資産を取得する場合のイメージ



付随・関連して取得する場合



出典：日本プロロジスリート投資法人HP



付随・関連して取得しているとは言えない場合



出典：タカラ・レーベンインフラ投資法人HP

今後の取組の方向性

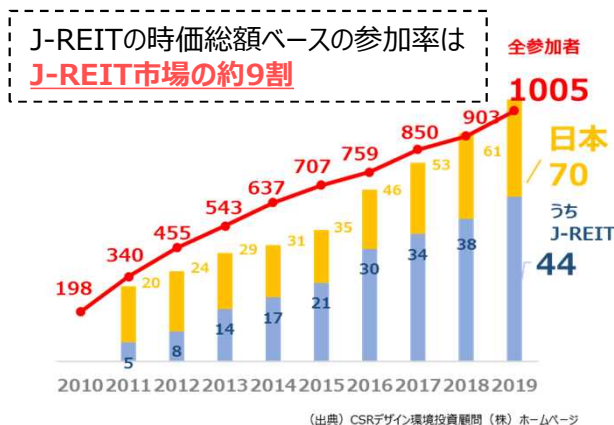
不動産特定共同事業に付随・関連した資産の許容範囲例示を検討

- ESG投資を含めた社会的要請に対応した事業のうち、不動産特定事業に付随・関連するものとして適切であると認められるもの（例えば、主に対象不動産に電力を供給するための発電施設の取得で、当該発電設備の取得価格が対象不動産の価格との関係で一定割合以下のもの（売電事業を行う場合を除く）等）について、法令解釈を示すことが重要である。

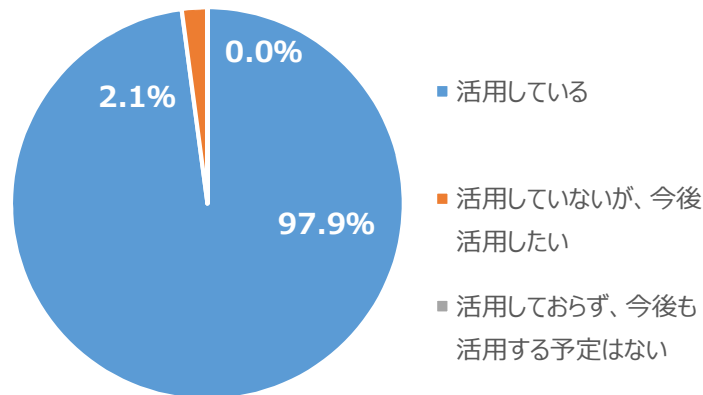
背景・目的

- 近年、欧米諸国をはじめとして、投資家が投資先に対してESG（環境・社会・ガバナンス）への配慮を求める国際的な動きが拡大している。
- GRESB（不動産企業・ファンド単位のESGに係るベンチマーク評価）への調査参加者数は年々増加しており、世界各国で1000企業以上が参加。2020年3月27日には、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が投資家メンバーとして加盟。GPIFは、不動産の投資・運用プロセスにおいて、GRESB評価制度を積極的に活用することを運用受託機関に求めていくという方針を公表。
- 一方で、不動産特定共同事業者におけるESG情報の開示は、あまり進んでいない。

GRESB調査（2019年）参加者数

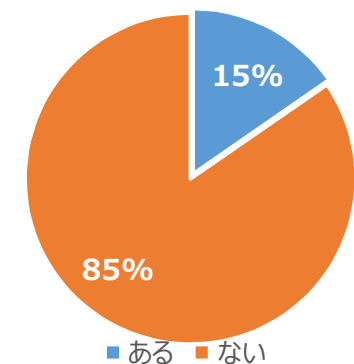


ESG情報を投資判断に活用している機関投資家の割合



出典：ESG投資に関する運用機関向けアンケート調査（経済産業省） 令和元年12月

第3号事業者・適格特例限定事業者の ESG情報の開示有無



出典：第3号事業者・適格特例投資家限定事業者に対するアンケート調査（国土交通省）

今後の取組の方向性

ESG情報の開示に積極的に取り組む事業者に参考となるよう、関連省庁とも連携しつつ、ESG情報の開示に関する参考資料（ガイダンス）の策定や周知方法について検討。

ESGに関し開示が推奨される事項の例

- ・ ESG方針の有無及びその内容
（法令の遵守と組織体制の整備、省エネルギーとCO2排出削減等）
- ・ ESG課題に関する責任者
- ・ ESG課題についての経営陣への報告プロセスに関する定め有無及びその内容・報告頻度
- ・ ESGに関する基準・原則の採択や認証取得の状況
（PRI署名状況、GRESB参加状況、環境認証取得状況等）