

## 不動産におけるサステナビリティ

### — GRESBと環境不動産

## GRESBと日本市場におけるサステナビリティの最新動向



G R E S B  
Global Real Estate  
Sustainability Benchmark

2015年4月20日

CSRデザイン環境投資顧問(株)  
代表取締役社長 堀江 隆一

CSR DESIGN

## 責任投資 (ESG投資) とGRESB



### 国連の責任投資原則 (PRI) (2006年4月)



- ESG (環境、社会、ガバナンス) の概念を資産運用へ組み入れ
- 公的年金など署名機関1,300機関超、運用資産総額約5,000兆円



### GRESB (2009年)



G R E S B

- 欧州の公的年金が、ESG配慮を不動産投資にも適用するためにGRESBを創設し、投資判断や投資家との対話に活用
- 環境規制強化とテナントの選好による不動産市場の二極化を想定、ESG配慮が長期的な株主価値の向上に寄与するとの考え方



- PRIで中心的な役割を果たす**公的年金基金**がGRESBを創設

## ＜世界の年金基金のPRI署名状況とGRESB＞

	年金基金	国	運用資産総額 (百万ドル)	PRI署名	GRESB メンバー
1	年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF)	日本	1,221,501	—	—
2	ノルウェー政府年金基金	ノルウェー	858,469	☑	☑
3	ABP (オランダ公務員年金)	オランダ	415,467	☑	☑
4	National Pension Service	韓国	405,521	☑	—
5	Federal Retirement Thrift	米国	375,088	—	—
6	CalPERS (カリフォルニア州職員退職年金基金)	米国	273,066	☑	—
7	Canada Pension Plan	カナダ	206,173	☑	—
8	National Social Security	中国	205,168	—	—
9	Central Provident Fund	シンガポール	200,376	—	—
10	PFZW	オランダ	196,933	☑	☑

©CSRデザイン環境投資顧問(株)

出典：Towers Watson資料を元に弊社が加筆して作成

2

## 「責任ある機関投資家」の諸原則 《日本版スチュワードシップ・コード》 (2014年2月)



- 機関投資家が企業との「目的を持った対話」などを通じて、**企業の持続的成長**を促し、受益者の**中長期的な投資リターンの拡大**を図る責任
- 金融庁が昨年2月に策定し、2015年3月現在、184の機関が受入れ

**原則3** 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

3-3. 把握する内容としては、例えば、投資先企業のガバナンス、企業戦略、業績、資本構造、リスク（社会・環境問題に関連するリスクを含む）への対応など、非財務面の事項を含む様々な事項が想定されるが、特にどのような事項に着目するかについては、機関投資家ごとに運用方針には違いがあり、また、投資先企業ごとに把握すべき事項の重要性も異なることから、機関投資家は、自らのスチュワードシップ責任に照らし、自ら判断を行うべきである。その際、投資先企業の企業価値を毀損するおそれのある事項については、これを早期に把握することができるよう努めるべきである。

# コーポレートガバナンス・コード原案 (2015年3月5日)



- 《日本版スチュワードシップ・コード》と対をなす企業側の方針として、金融庁・東証が「コーポレートガバナンス・コード原案」を3月に公表
- 副題は、「**会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために**」

**【原則2-3. 社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題】**  
上場会社は、社会・環境問題をはじめとするサステナビリティ（持続可能性）を巡る課題について、適切な対応を行うべきである。

## 補充原則

2-3① 取締役会は、サステナビリティ（持続可能性）を巡る課題への対応は重要なリスク管理の一部であると認識し、適確に対処するとともに、近時、こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘案し、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討すべきである。

# GPIFの中期目標 (2015年4月1日)



- GPIFは、昨秋、「スチュワードシップ責任及びESG投資のあり方についての調査研究業務」を民間に業務委託
- 本年4月には、今後5年間の**中期目標**において運用手法の見直し等を示す中で、**収益確保のために「ESG投資」**を検討することに言及

## (6) 株式運用における考慮事項

株式運用において、財務的な要素に加えて、収益確保のため、非財務的要素であるESG（環境、社会、ガバナンス）を考慮することについて、検討すること。

# GRESBは「不動産のESG投資」の指標



- **GRESB**は不動産会社・ポートフォリオ単位のESGを測るベンチマーク

		総合的な環境性能		エネルギー/温室効果ガス特化	
		海外/グローバル	日本	海外/グローバル	日本
個別不動産を対象	各国の公的な評価・認証制度	(米) (英) (豪)		(米) (欧) (豪)	
	不動産関連業界主導の新しいイニシアティブ				
ポートフォリオを対象					
不動産会社・ファンドを対象					

©CSRデザイン環境投資顧問株

## GRESBのメンバー



### 投資家メンバー (47社)



- GRESBのメンバーは150社超、内、調査結果を投資判断に活用する **投資家メンバー**（年金基金とその受託者）は47社
- 日本においては、
  - 昨年**DBJ**が初の投資家メンバーとして加盟
  - **ARES**と**日本サステナブル建築協会（JSBC）**がサポーターとしてGRESBの活動を支援
  - 弊社はアソシエート・メンバーとしてGRESBの日本市場アドバイザー

©CSRデザイン環境投資顧問株

出典：GRESBホームページ

## GRESB調査の参加者数

	2009年	2011年	2012年	2013年	2014年
グローバル	198	340	455	543	637
日本	0	20	24	29	31
J-REIT	0	5	8	14	17

### 2014年の日本からの参加者

- **J-REIT** : 17社の時価総額はJ-REIT全体の**48%**  
住居セクターから初参加
- **ディベロッパー** : 昨年の2社から3社に
- **私募ファンド** : 外資系を中心に8社・11ファンド

## 2014年GRESB調査結果



- **日本・J-REITは、マネジメント、ポリシーと機会、モニタリングと環境管理システム**の分野が大幅に向上
- **グリーンビル認証とステークホルダーとの関係構築**はグローバル平均以下

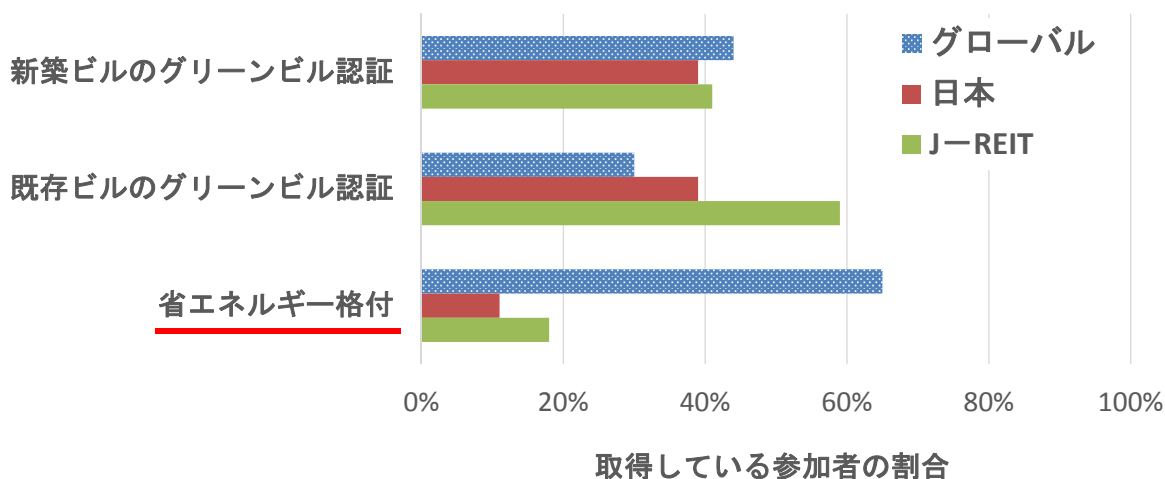
	分野	グローバル平均	日本平均	J-REIT平均
1	マネジメント	69 (69)	70 (46)	75 (59)
2	ポリシーと開示	57 (53)	57 (31)	59 (33)
3	リスクと機会	60 (58)	60 (53)	75 (62)
4	モニタリングと環境管理システム	53 (46)	58 (37)	61 (40)
5	パフォーマンス指標	31 (25)	33 (28)	40 (36)
6	グリーンビル認証	30 (28)	17 (13)	21 (16)
7	ステークホルダーとの関係構築	47 (45)	42 (30)	46 (39)
	合計点	47 (43)	48 (34)	50 (41)

( )内は2013年のスコア

# グリーンビル認証と省エネルギー格付



- **グリーンビル認証**（特に既存版）については日本でもJ-REITを中心に取得する参加者が増加
- **省エネルギー格付**は、海外ではグリーンビル認証よりも普及しているのに対し、日本には制度がほぼなかったため低評価



## 省エネルギー格付と各国の政策



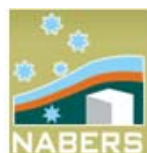
海外各国では省エネルギー格付を**グリーンビル普及政策**のツールとして活用



- **米国**：多くの自治体でエネジースターによるベンチマーキングの報告義務



- **英国**：EPCによる評価を義務化するだけでなく、一定以下の評価のビルは2018年以降賃貸することが違法に



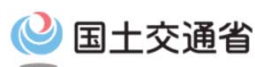
- **豪州**：NABERSエネルギーでの一定以上の評価が政府系機関の入居の条件、またテナント募集広告への表示義務化



# BELSとカーボン・レポート



日本でも昨年から省エネルギー格付の運用が開始



## 「建築物省エネルギー性能表示制度（BELS）」

- 新たな省エネ基準を踏まえた、一次エネルギー消費量に基づく設計値の指標



## 「カーボンレポート」

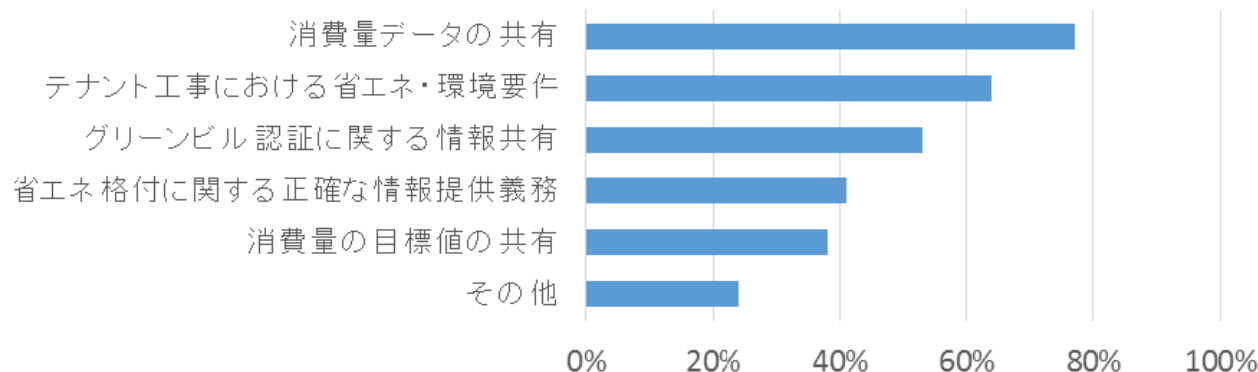
- 地球温暖化対策報告書制度に基づく、CO2排出量の実績値の指標

# グリーンリース



- **グリーンリース**とは、「省エネ・環境配慮に関するオーナーとテナントの協働を契約や覚書で取り決めること」
- グリーンリースの導入は、**グローバルの43%**（2013年は35%）に対し、**日本では数件の先行事例**が見られる状況（2014年: 14%、2015年: 8%）

## グリーンリースに含まれている要件（グローバル）



# グリーンリース



- グリーンリースの普及で先行する各国では、国・自治体と業界団体などが協働し、グリーンリースの雛形やガイドブックを作成



# グリーンリース



- 国土交通省の委員会において、グリーンリースの雛型を策定
- 2015年度には「グリーンリース・ガイド（仮称）」を作成予定

主な項目	雛型案
協働体制（環境性能）	甲および乙は、本物件の環境パフォーマンス向上に協働して取り組むものとする。
協働体制（執務環境）	甲および乙は、本物件の入居者の快適性・生産性の維持・向上に取り組むものとする。
対話の場の提供	甲は自ら、もしくは建物管理会社の担当者を通じて、環境情報の共有、本物件の環境パフォーマンス向上を目的とした「（仮称）環境・省エネ対策協議会」を定期的開催し、乙はこれに参加するものとする。
データ共有	甲および乙は、本物件に関する以下のデータを共有することに合意する。データは甲および乙が合意した形式で提供するものとし、その提供頻度は年〇回を下回らないものとする。 1. 電気・ガス・その他燃料の消費量 2. 水の使用量 3. 温室効果ガス排出量 4. 廃棄物の発生量、処理およびリサイクル状況 (上記1~4：必要に応じ加除)
目標設定	甲および乙は[1. 電気・ガス・その他燃料の消費量][2. 水の使用量][3. 温室効果ガス排出量][4. 廃棄物]の削減について目標を設定し、互いに協力して目標達成に努める。(1~4：必要に応じ加除)
認証の取得・維持向上	甲または乙はグリーンビルディング認証等の取得、あるいは既に取得している場合には、取得した認証レベル（「〇〇認証」〇ランク）の維持・向上に努め、これに協力するものとする。
改修工事	甲および乙は、改修工事において発生する廃棄物量の削減、環境および入居者の快適性に配慮した資材の使用に努めるものとする。

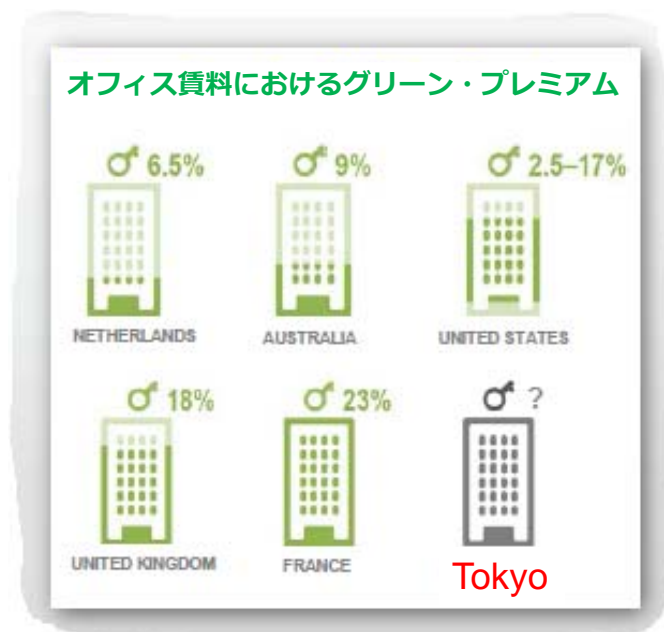
(※)甲：賃貸人 乙：賃借人



# 環境不動産と経済的価値



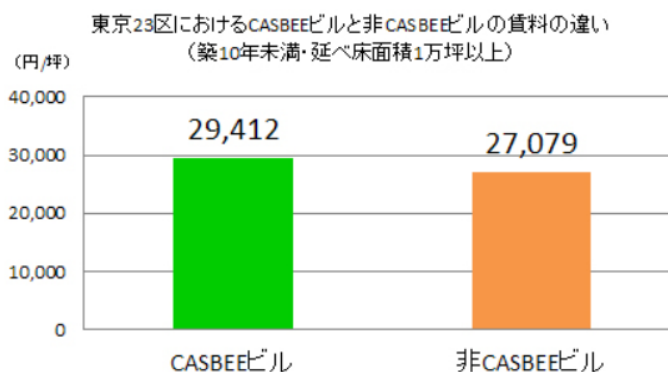
- 海外ではグリーンビルは賃料、入居率、不動産価格が高いとの分析結果があり
- グリーンプレミアムとブラウンディスカウント



# 環境不動産と経済的価値



- 日本では事例がほとんどなかったことが課題だったが、グリーンビル認証と経済的価値の関連性を示す分析結果がついに公表



## まとめ

- 「**ESG投資**」が日本においても大きな潮流に
  - 日本版スチュワードシップ・コード
  - コーポレートガバナンス・コード
  - GPIFの中期目標
- **GRESB**は「**不動産のESG投資**」の指標として国内外で普及
  - 不動産会社・ポートフォリオ単位のESG指標
  - 機関投資家が投資判断と投資家との対話に活用
  - 日本からは**DBJ**(投資家メンバー)、**ARES**、**JSBC**(サポーター)が加盟
- **環境不動産**普及に向けた日本国内の動きが活発化
  - 省エネルギー格付
  - グリーンリース
  - 環境不動産の経済効果分析