

1. はじめに

平成 30 年 3 月 28 日、国土交通省は健康性・快適性等に関する不動産に係る認証制度のありかたについて最終とりまとめを公表しました。このとりまとめでは、環境認証制度のあり方や評価要素のイメージ、鑑定評価への反映等について、今後の制度化を促しています。ESG (※1) 投資原則が欧米を中心に世界的な潮流となりつつある中で、不動産そのものの環境負荷の低減だけでなく、執務環境の改善、知的生産性の向上、優秀な人材確保等の観点から、働く人の健康性、快適性等に優れた不動産への注目が高まっています。当研究所では、この ESG 投資に着目し、環境性能と不動産投資に係る調査研究を実施しています。本稿では、当研究所が、本年 4 月、機関投資家等約 120 社に実施したアンケート調査を基に、不動産 ESG 投資に係る投資家の認識について紹介いたします。

(※1) 環境 (Environment), 社会 (Social), 企業統治 (Governance) の略。

2. 不動産投資家調査特別アンケートについて

図 1~4 は、不動産の ESG 投資について、当研究所が実施した不動産投資家調査特別アンケートの結果です。2016 年から 2018 年までの調査結果をグラフ化しています。

この調査では、「賃料収入」や「期待利回り」など不動産の収益価値を構成する各要素について、ESG に配慮した不動産とそうでない不動産について差があるのか否か、あるとすればどの程度の差があるのかを、「現在」と「10 年後」とに分けてアンケートを実施しました。

3. 不動産の ESG 投資に関する認識

アンケート調査結果では、不動産投資家の ESG 投資に対する期待は「不動産価値への影響」とする回答が最も多く、将来的な収益性の向上を期待する声が多くなっています。

図 1. ESG 投資に適した不動産と ESG 投資に適さない不動産との賃料収入に関する現在の認識

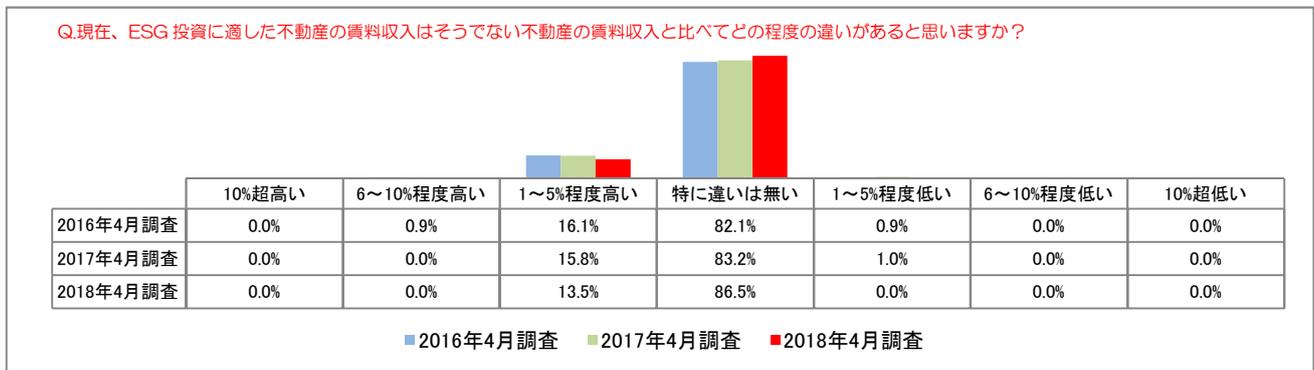
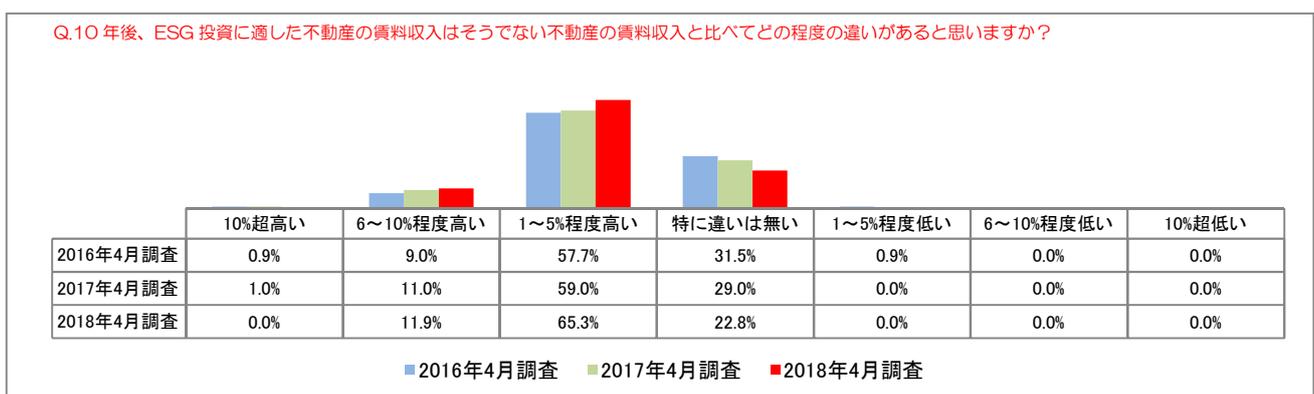


図 2. ESG 投資に適した不動産と ESG 投資に適さない不動産との賃料収入に関する将来認識 (10 年後)



また、図 1 をみると、ESG に配慮した不動産とそうでない不動産の賃料収入を比較した場合、「現在」は「特に違いは無い」との回答が最も多いですが、図 2 「10 年後」については、ESG に配慮した不動産が「賃料収入が 1~5%程度高い」との回答が多くなっています。この傾向は期待利回りについても同様で、ESG に配慮した不動産とそうでない不動産の期待利回りを比較した場合、図 3 「現在」は「変わらない」との回答が最も多いですが、図 4 「10 年後」については、ESG に配慮した不動産の期待利回りが低い（価格は高い）とする回答が多くなっています。このように、過去 3 回の傾向をみると、現在（各調査時点）では ESG に配慮した不動産の価格は「変わらない」と認識する投資家が多いですが、将来については、ESG に配慮した不動産の価値は相対的に上昇するというポジティブな認識が高まっていることがわかります。

#### 4. ESG 支援チームの取り組み

当研究所の「ESG 支援チーム」では、日本政策投資銀行 (DBJ) と業務協力し「DBJ Green Building 認証」の認証付与業務を行っています。これは、環境・社会への配慮がなされた不動産とオーナーの取り組みを評価する認証制度で、認証件数は年々増加、2018 年 3 月末時点では 540 件に上りました。当該認証の取得が GRESB 調査 (※2) における加点項目になるため、GRESB 調査での活用を目的とした認証取得が増加していることも背景にあります。また、一定規模のオフィスビルを対象とした相関分析を行い、認証取得した物件の賃料はそうでない物件の賃料に比べ、約 1 割程度高い等の情報提供も行っています。

ESG 支援チームでは、ESG 投資と不動産価値に関する調査研究活動等も行っており、今後も ESG 経営等について幅広く支援してまいります。

【資産ソリューション部 / 蓮見 清彦】

図 3. ESG 投資に適した不動産と ESG 投資に適さない不動産との期待利回りに関する現在の認識

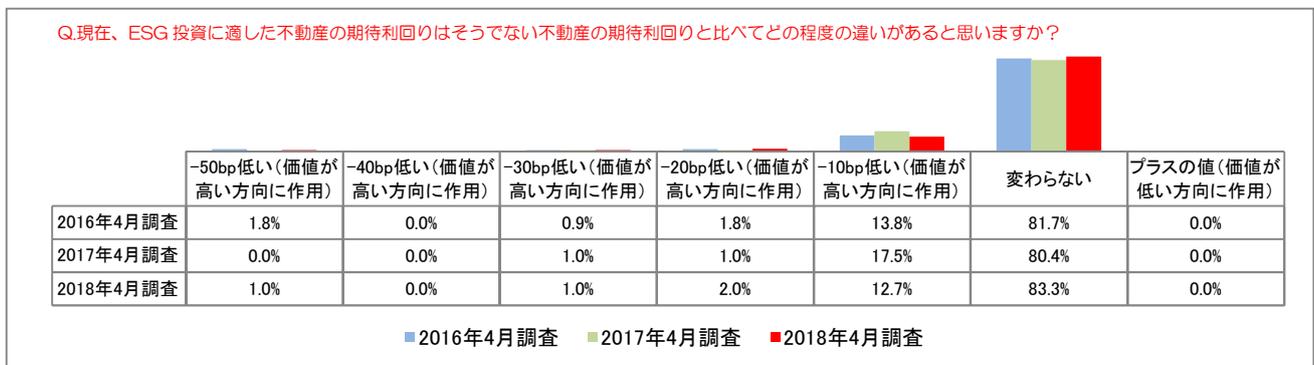
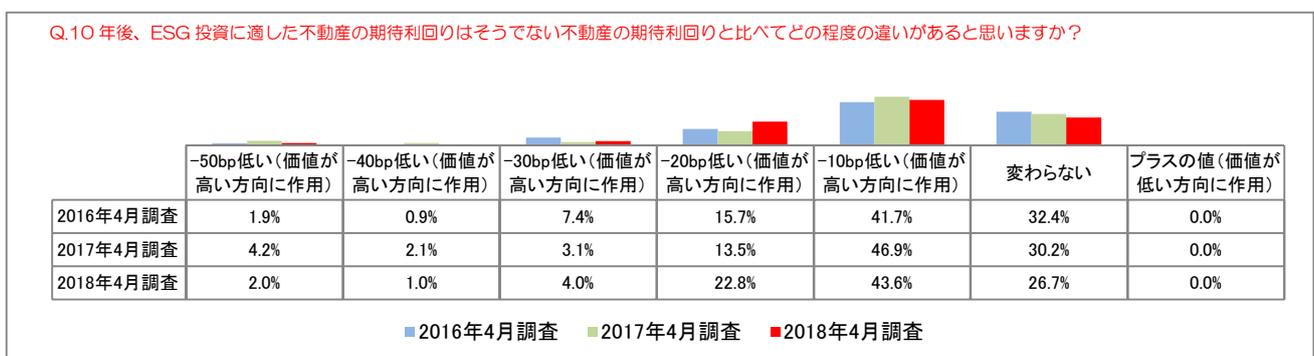


図 4. ESG 投資に適した不動産と ESG 投資に適さない不動産との期待利回りに関する将来認識 (10 年後)



(※2) GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) 調査は、APG、PGGM など欧州の年金基金グループが創設した不動産会社・運用機関の ESG 配慮を図る年次のベンチマーク調査で、不動産会社や REIT、ファンド毎のサステナビリティへの取り組みを評価するもの。欧米・アジアの主要機関投資家が投資先を選定する際に活用している。