

RE-SEED

Vol. 18

March, 2020

Real Estate Sustainability & Energy-Efficiency Diffusion

一般社団法人 環境不動産普及促進機構

Index

「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」の概要と実践	2
建て替えが進む福岡都市圏におけるオフィス市場の中期展望	8
DBJ Green Building 認証 2019年スコアモデルについて	12
不動産分野におけるESG投資等への先進的取り組み事例インタビュー	16
環境不動産ニュース	20

「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」の概要と実践

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顧問

C S R デザイン環境投資顧問株式会社

代表取締役社長 堀江 隆一

C S R デザイン環境投資顧問株式会社

シニア・リサーチャー 関根 万里奈

1. はじめに～SDGsの達成を目指す「ポジティブ・インパクト金融/投資」とは

ESG投資の概念はここ数年で普及し、株式投資などの分野では既に主流化したとも言われているが、最近ではESG投資の進化形として「ポジティブ・インパクト金融/投資（以下、「PI金融/投資」）」が注目されている。

「ポジティブ・インパクト」の概念は、2015年に国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）のポジティブ・インパクト・ワーキンググループが発表した「ポジティブ・インパクト・マニフェスト」を起源とする。これは、銀行をはじめとする金融機関に対し、「SDGs（持続可能な開発目標）」の達成に向けて行動・価値観の変革を促すことを趣旨とした文書である。

SDGsを達成するためには、2030年までに年間およそ5～7兆ドルの資金が必要とされるが、公的資金などだけでは年間2.5兆ドルの不足が見込まれることから、機関投資家による大規模な民間資金の流入が求められている。「ポジティブ・インパクト」は、民間資金を調達するための新たな金融パラダイムとして提唱され、「潜在的にネガティブな影響がきちんと特定され、軽減されると、経済、環境、社会のうちの1つ以上の側面にプラスの影響を与える」と説明されている。

その後、2017年には、UNEP FIメンバーの19の金融機関が「ポジティブ・インパクト金融原則」を公表し、金融においてポジティブ・インパクトを創出するための共通原則を示した。本原則は、持続可能な開発の3側面（環境、社会、経済）につきポジティブおよびネガティブの両面からインパクト評価を行う包括的な内容となっており、次の4項目で構成される。

原則1（定義）：SDGsの達成に向けて環境、社会、経済のうち1つ以上に貢献するとともに、ネガティブなインパクトを特定・緩和

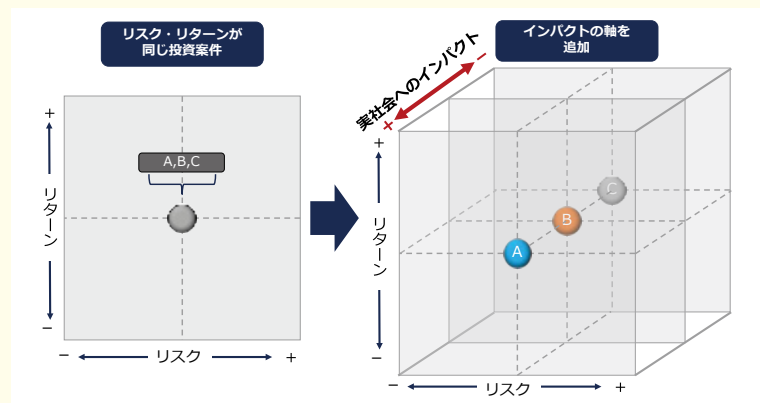
原則2（枠組み）：各社の投融資がもたらすポジティブ・インパクトを特定、そのインパクトをモニターするためには、適切なプロセス、手法、ツールが必要

原則3（透明性）：ポジティブ・インパクト金融の内容、そのプロセス、結果としてのインパクトについて透明性の確保と情報開示が必要

原則4（評価）：実際のインパクトに基づいた効果測定、適切な内部プロセスや外部機関による評価が必要

一般的に、投資案件はリスクとリターンの二軸で評価されるが、インパクト投資では、「実社会へのインパクト」という三軸目を加えて案件を評価する（図1）。複数の投資案件のリスク・リターンが同じ場合、これまではどれに投資しても変わらないと投資家は考えていたが、インパクト投資では、環境や社会にポジティブなインパクトを与えるかどうかを評価して投資対象を選定する。PI金融/投資では、SDGsの各目標に与えるインパクトを総合的に検討した上で、環境、社会、経済に好影響を与えることを目指している。

図1 インパクト投資の概念



出典：Principles for Responsible Investment (2017). The SDG Investment Case, p.13を基にCSRデザイン環境投資顧問作成

図2 インパクト・レーダー



出典：UNEP FI (2018). The Impact Radar –A tool for holistic impact analysis, p.6

SDGs全般にわたり、総合的なインパクト分析を行うためのツールとして、UNEP FIは2018年に「インパクト・レーダー（図2）」を開発した。これは、SDGsの17の目標をビジネスや金融において適用可能な22のインパクト・カテゴリーに置き換えたもので、それぞれについてポジティブおよびネガティブなインパクトを検討し、案件が重大なインパクトを及ぼす領域を特定することを目的としたツールである。事前のインパクト特定と事後のインパクト測定（モニタリング、報告など）の両方に活用できる点に特徴があり、「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」でも使用されている。

2. 「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」

（1）フレームワークの概要

「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク（以下、「本フレームワーク」）は、PI金融/投資を不動産投資において実践するために、UNEP FI不動産ワーキンググループが英国王立チャータード・サベイヤーズ協会（RICS）や責任投資原則（PRI）などの協力を受けて開発し、2018年11月に発行された。筆者の堀江は、同フレームワークの策定および日本語版の監修に関わっている。

本フレームワークでは、前述のポジティブ・インパクト金融原則を実践するために、①インパクトの明確

図3 ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワークの投資目標



出典：UNEP FI「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」p.13、2018年11月

化、②市場水準およびサステナブルなリターン、③インパクトの計測、④追加的な資金および/またはインパクトのフロー、の4つの投資目標（図3）が定義された。

① インパクトの明確化

インパクトの明確化とは、前述のインパクト・レーダーを活用し、投資に関連するインパクト・カテゴリーをマッピングし、ポジティブ、ネガティブなインパクトを体系的に特定することである。「体系的に」とは、ポジティブなインパクトを主張しやすいカテゴリーだけを取り上げるのではなく、22の全てのカテゴリーについてポジティブ、ネガティブの両面がないかを検討することを意味する。例えば、再エネ投資では、CO₂排出量の削減により「気候変動」の観点からはポジティブであるが、仮に森林伐採を伴っていれば、「生物多様性と生態系サービス」などの観点からはネガティブなインパクトが想定されよう。

本フレームワークでは、インパクト・カテゴリーごとに具体的なインパクトと投資テーマ、計測基準・指標を定めており、図4はその抜粋である。例えば、「気候変動」のカテゴリーでは、投資テーマとしてはエネルギー効率性とクリーンエネルギーが、計測基準・指標としては節約したエネルギー消費量（kWh）などが挙げられている。同様に、「健康と衛生」やこれに関連する「大気」においては、投資テーマは健康で満

足な状態（ウェルネスとウェルビーイング）など、計測基準・指標は健康と快適性に関するビル認証・評価取得などである。投資家は、投資テーマに則した計測基準・指標と達成度を測る目標を設定することが求められる。さらに、特定されたインパクトと関連するSDGs目標も規定すべきとされている。

② 市場水準およびサステナブルなリターン

投資家には、投資がサステナブルでかつリスク調整後に十分な財務的リターンをもたらすことの分析が求められる。ポジティブ・インパクトのアプローチは、市場リターンを下回るリターンも受け入れる広義の「インパクト投資」と異なり、今後、ESGインテグレーションの進化により、全ての投資活動に適用されることを意図するものだからである。

また、インベストメント・マネジャーの報酬を実現されたインパクトに関連付けるなどの仕組みも推奨されており、海外においては実際にそのような契約も始まっていると聞く。

③ インパクトの計測

先述のように、投資家は、インパクト・カテゴリー

に関連する計測基準・指標と目標を事前に設定すべきとされているが、事後的には、環境、社会、経済のいずれかの分野で達成もしくは緩和された実際のインパクト（結果、効果）を計測することが求められる。パフォーマンス・データなどについては、信頼性を高めるために第三者検証の導入が推奨されている。

④ 追加的な資金および/またはインパクトのフロー

「追加性」とは、その投資がなければ提供されなかったであろうインパクトや資金の流れを生み出すことを言う。例えば、規模（現在の市場で提供されているよりも多くの量を提供する）、新しい市場（資本が不足しているセクターへのサービスを提供する）、タイミング（インパクトおよび資金の流れを加速させる）などがこれに該当する。

（2）国土交通省「ESG不動産投資のあり方検討会」中間とりまとめと本フレームワーク

国土交通省の「ESG不動産投資のあり方検討会」は、「我が国不動産へのESG投資の促進に向けて」と題した中間とりまとめを2019年7月に公表している。この報告書はポジティブ・インパクトの概念を大幅に取

図4 具体的なインパクトと投資テーマ（一部を抜粋）

	インパクト・カテゴリー	定義	ネガティブ・インパクト（必要に応じて評価・緩和されることが望ましいものとして表示）	投資テーマおよびマーケットセグメント	関連SDGs
利用可能性、アクセシビリティ、価格の手頃さ、品質	住宅	人々が適切、安全かつ手頃な価格の住宅にアクセスできること	・ジェントリフィケーション（高級化）、高価格市場における手頃な価格の住宅の減少	・社会住宅/手頃な価格の住宅	
	健康と衛生	人々が、単に疾病または病弱が存在しないことではなく、身体的、精神的及び社会的に満たされた状態で生活を送れること	・保健・社会サービス、オープンスペース・レクリエーションスペースから遠く離れた地域での開発 ・気候変動の影響（暴風雨、洪水、酷暑等）に非常に脆弱な地域での開発、および/または気候変動の影響に対する回復力を欠く、あるいは低下させる開発パターンや設計の選択	・健康で満足な状態（ウェルネスとウェルビーイング） ・気候変動への適応とレジリエンス（回復力） ・健康・保健施設 ・適切な定住	 
	雇用	人々が完全かつ生産的な雇用と適切な仕事にアクセスできること	・土地利用の変更、ジェントリフィケーションの増加による、都市外縁部への雇用や住居の追い出し（特に手作業の職業における人々の就業機会の減少）	・労働条件と技術開発	
	移動手段	人々が安全で、手頃な価格で、包摂的で、効率的で、かつ持続可能な移動手段、交通システムおよびインフラにアクセスできること	・公共交通機関に遠い、あるいはアクセスできない、および/または自動車以外の移動手段に向かない地域での開発	・コンパクトで連続的な成長・「スマートグロース」	
質と有効利用	大気	適切に消散されず、人の健康や福祉を妨げたり、その他の有害な環境影響を引き起こす汚染物質にさらされている、周囲（室外）の大気および家庭（室内）の空気の品質	・材料・デザインの選択や劣悪な建物管理による、劣悪な室内空気環境（シックビル症候群） ・都市の空気質に対する、開発の負の貢献（建設段階や運用段階で、移動手段が空気質に及ぼす影響に関連した立地面で）	・健康で満足な状態	
	気候変動	地球大気構成と、地球大気が気候変動の直接的要因となる温室効果ガス（GHG）の排出にさらされていること	・製造時のエネルギー使用量や二酸化炭素排出量が多い資材の利用 ・都市のスプロール化につながる立地とアクセシビリティ（自家用車によるアクセスが圧倒的） ・土地利用の変化（二酸化炭素吸収源の減少）	・エネルギー効率性とクリーンエネルギー	 
人々・社会的価値のための経済的価値創出	包摂的で健全な経済	社会・経済に付加価値をもたらす持続可能で多様かつ革新的な市場の開発・創出	・開発行為による、既存の住宅、入居者あるいは事業の破壊あるいは立ち退き	・小企業やスモールビジネス向けインキュベータとアクセラレータ ・持続可能な建設（例：資材・製品におけるイノベーション、敷地外の製造など） ・都市再生（プレイスメイキング、コミュニティ開発・活性化）	 

出典：UNEP FI「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」p.24-28を基にCSRデザイン環境投資顧問作成

り入れており、基本的な考え方として、「不動産へのESG投資に当たっては、リスク・リターンの二軸のみを踏まえた投資から、社会的インパクトという第三軸目も意識した投資を行う必要がある」ことが述べられている。

日本市場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つが挙げられている。日本特有のテーマである〈災害への対応〉のうちの地震に関する部分、および〈少子高齢化〉については、本フレームワークでは直接的な言及はないが、それ以外は、本フレームワークと概ね対応していると考えられる。

なお、③〈地域社会・経済への寄与〉においては、本フレームワークの「大気」や「包摂的で健全な経済」でも言及されている建物周辺環境の『ウォークアビリティ（歩きやすさ、歩いての楽しさ）』や『プレイスメイキング（コミュニティの活性化）』の概念も提唱されている。

日本市場においてPI投資を実践していく上では、国内事情も勘案したこの「中間とりまとめ」も、本フレームワークと併せて参考にすべきと考える。

3. ポジティブ・インパクト不動産投資の実例

本章では、本フレームワークの中で紹介されている海外の先進2事例と、本フレームワーク公開後に、これに準拠して実施された日本の1事例を紹介する。

（1）ハーミーズ・インベストメント・マネジメント等によるキングス・クロス・セントラルの再開発（イギリス／ロンドン）

「キングス・クロス・セントラル（King's Cross Central）」は、ロンドン中心部に近いキングス・クロス駅周辺27万m²超の工業跡地を、サステナビリティに配慮した複合施設（商業、住居、オフィス、学校、公園など）へと転換した再開発地域である。開発を主導したのは、英国の大手ディベロッパーのアーjent社と、年金運用機関のハーミーズ・インベストメント・マネジメントである。

両社は、プロジェクトから生じる環境、社会、経済の3側面のインパクトや便益の評価・計測手法について、外部コンサルタントに助言を求めた。具体的なイ

ンパクトの例は以下のとおりである。

<社会経済的便益>

- ・600の職業訓練を実施し、実習生の生涯便益が1,680万ポンド（約24億円）向上
- ・周辺地域の雇用増加は5年間で50%（ロンドン平均18%）

<社会的便益>

- ・900の住宅新設のうち36%がアフォードブル住宅（ロンドン平均25%）
- ・約10.5万m²（全敷地の40%）のオープンな公共スペース、2年間で750万人の来場者などにより、120万ポンド（約1.7億円）の公共スペースの価値向上
- ・1,000人が参加のボランティア、スポーツイベントなどにより1,250万ポンド（約18億円）の健康・福祉向上

<環境的便益>

- ・中央エネルギーセンターにより熱の99%をオンサイトで供給、電力需要の79%をオフセット

このインパクト分析により本プロジェクトの成果が定量化され、投資家にとっては、他の地域再生プロジェクトとのインパクトの比較が可能になった。

（2）レンドリース社によるバランガルー南・プロジェクト（オーストラリア／シドニー）

バランガルー（Barangaroo）は、シドニーのビジネス中心区域西岸に位置する、広さ22万m²のウォーターフロント地区である。かつてコンテナ埠頭があった場所で、長年にわたり閉鎖されていたが、オフィス、住居、カフェ、レストラン、ホテルなどの複合施設やオープンスペースなどのある活気溢れた金融街に転換する再開発計画が進んでいる。うち、オーストラリアの不動産・建設大手のレンドリース社による「バランガルー南プロジェクト」（7.5万m²）は、2023年までの10年間にわたり、開発費用は総額60億豪ドル（約4,500億円）以上に及ぶ。

バランガルーは、オーストラリア初の大規模カーボン・ニュートラル（炭素中立）・コミュニティ、購入する水道水より売却する処理水の方が多いウォーター・ポジティブ、廃棄物の埋立ゼロ、地域コミュニティの健康と快適性の向上を目標としている。

また、本プロジェクトでは、建設産業の熟年労働力の深刻な不足への対応として、州政府と教育機関も巻き込んだ「バランガルー・スキル・エクステンジ（BSX）パートナーシップ」構想が打ち出された。BSXは2013年に設立され、以来、語学やITスキル、労働安全衛生、メンタルヘルスなど、建設労働者のスキルやトレーニングなどを行うことにより、建設段階にあるバランガルー南プロジェクトを支援している。

図5 産業ファンド投資法人によるポジティブ・インパクト不動産投資の事例



出典：産業ファンド投資法人「2019年1月9日付で公表したプレスリリースの補足資料」p.2（2019年1月9日公表）

さらに、本プロジェクトでは、社会課題に関する目標に対する進捗を常時フォローしており、BSXは当初評価期間（2013～2015年）に労働者、政府、請負業者8,900人に対し、7,850万豪ドル（約58.9億円）の社会経済的便益を提供したとされる。これはすなわち、BSXが1豪ドルの投資ごとに、11.76豪ドル（約882円）の社会経済的純便益を創出したことになる。

（3）産業ファンド投資法人による東京都大田区の工場アパート投資

三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社（以下、「MCUBS」）と産業ファンド投資法人（以下、「IIF」）は、2019年1月、東京都大田区が運営する工場アパートへの匿名組合出資持分を取得する案件を公表しており、これが、本フレームワークに則ったPI投資として世界初の案件となった（図5）。IIFはOTAテクノCOREという工場アパート取得のために組成されたSPCに対し、匿名出資組合を通じて出資した。大田区はものづくり産業の集積地であるが、中小の町工場は後継者問題などを抱えているため、MCUBS、IIFでは「中長期的な産業振興のための人材育成と技術の継承の場を確保」を本件の主要なインパクト（以下、「主要インパクト」）として据えている。

以下では、本フレームワークの4つの投資目標に則したインパクト分析について、弊社が執筆した第三者意見書から抜粋して説明する。

①「インパクトの明確化」／③「インパクトの測定」

MCUBSは、本件により生じうるポジティブおよび

ネガティブなインパクトの両面について検討し、以下のように特定している。

<ポジティブ・インパクト>

- ・インパクト・カテゴリー：「雇用」および「包摂的で健全な経済」
- ・内容：中長期的な産業振興のための人材育成と技術継承の場の確保
- ・重要業績評価指標（KPI）：入居する中小企業向けのアフターダブルに（割安に）提供される賃貸面積、入居企業により維持・創出された雇用の数、入居企業により創出されたイノベーションや受賞の件数

<ネガティブ・インパクト>

- ・インパクト・カテゴリー：「気候」
 - ・内容：本物件建物における非効率なエネルギー使用により、CO₂排出量が増大するリスク
 - ・KPI：エネルギー消費原単位、CO₂排出原単位
-
- ・インパクト・カテゴリー：「土壌」
 - ・内容：本物件の入居企業である工場から排出される有害廃棄物による周辺地域の汚染のリスク
 - ・KPI：有害廃棄物排出量

主要インパクトは、上記のようにインパクト・カテゴリーの「雇用」および「包摂的で健全な経済」に該当する。また、インパクトとSDGsとの関連性は次のとおりであるが、SDGsとの関連性を考える上では、17の目標ではなく169のターゲットまで下りて考えること、および国や自治体のSDGs関連目標に照らしてSDGsをローカライズして考えることが重要であろう。

- ・SDGs目標8.3「生産活動や適切な雇用創出、起業、創造性、及びイノベーションを支援する開発重視型の政策を促進すると共に（中略）中小零細企業の設立や成長を奨励する」
- ・SDGs目標9.5「2030年までにイノベーションを促進させ

ることや（中略）すべての国々の産業セクターにおける科学研究を促進し、技術能力を向上させる」

- ・大田区の基本目標「まちの魅力と産業が世界に向けて輝く都市」の一環として示される「工業集積の維持・発展に向けた支援」、および関連するSDGs目標11.3「2030年までに、包摂的かつ持続可能な都市化を促進し（後略）」
- ・SDGs目標17.17「（前略）効果的な公的、官民、市民社会のパートナーシップを奨励・推進する」（官民連携による国内初の民設・民営の工場アパート、本件のシニアレンドーとして日本政策投資銀行が参加）
- ・日本政府が公表するSDGsに関する「日本の実施指針③：成長市場の創出、地域活性化、科学技術イノベーション」での具体的目標「地域中核企業の先導的なプロジェクトを、毎年200程度を目安に、5年間で約1,000創出」など

なお、「気候」などのネガティブ・インパクトについては、MCUBSがインパクトの最小化に向けた対応方針を設定していることが確認されている。最後に、MCUBSは事前にKPIを定め、事後にこれを測定し、結果を開示することを表明している。

②「市場水準およびサステナブルなリターン」

本件は、大田区を直接のテナントとする約20年の長期契約、およびSPCによる取得価格よりも低い価格での将来の取得が可能な優先交渉権をIIFが確保する仕組みにより、市場水準およびサステナブルなリターンを確保している。

④「追加的な資金および/またはインパクトのフロー」

長期保有を前提としたJ-REITによる公的不動産（PRE）への投資は、官民のパートナーシップの構築と、国内不動産投資市場の量的/質的拡大という、持続可能な発展のための社会ニーズに対応した投資戦略であると考えられる。本件はそうしたJ-REITによるPRE投資の先駆例の1つとして、その意味で追加性を有する。

本件においては、海外の先進2事例のように社会的便益を金額で表すことまでは至っていないが、今後、前述のKPIの実績を公表していくことにより、インパクトの一定の定量化が示されていくことになる。

4. 結び〜ポジティブ・インパクト不動産投資の今後の方向性

本フレームワークでは、最後にPI投資の課題にも触れており、筆者もこの問題意識を共有している。

第一に、ほとんどのSDGs関連フレームワークは、セクター別の投資目標から始まるか、インパクト分析

ではなく、現在の投資活動がどのSDGsに貢献するのかを後付けで説明することが多いとしている。

第二に、インパクトの計測・評価はポジティブな便益に限定され、ネガティブ・インパクト評価への関心が低いことが挙げられている。

第三に、環境面のインパクトと比較し、社会面のインパクト評価は主観性も高く、比較が困難であり、実践が難しいことが述べられている。

PI金融/投資にはこのような課題があるが、最後に、こうした投資をより浸透させるために始まっている取組みや、今後望まれる取組みについて述べたい。

まず、UNEP FIとPRIでは、インパクトを投資の意思決定に組み込むことは受託者責任と両立するとの流れを創出するために、英国の法律事務所に調査を依頼している。ESG投資が普及した契機は2006年のPRI設立であることはよく知られているが、その布石として、UNEP FIは、「ESGを考慮することは受託者責任と両立する」との調査書を同じ法律事務所から取得している。今回はインパクトの考慮につき同様の調査を依頼したものであり、インパクトの考慮を主流化させていく端緒となると考えられる。

次に、UNEP FIでは、まず銀行ローンについて、ポジティブ、ネガティブの両面を評価するツールをポートフォリオ全体および個別ローンにつき開発している。こうしたツールは、昨年9月設立された責任銀行原則（PRB）の署名機関（世界で131行）によって幅広く活用される予定であり、不動産融資を含めてポートフォリオ全体の評価や、ネガティブな側面を含めた評価を行う慣行が定着していくことが期待される。

最後に、不動産のPI投資については、モデルケースとなる案件の創出とその横展開が期待される。例えば、省エネ・気候変動対策や省資源など環境面のインパクトを考慮するグリーンビルディングと、入居者の健康・快適性やレジリエンスなど社会面のインパクトの考慮を兼ね備えた「スマートウェルネスオフィス」への投資案件や、それに加えて、地域活性化の観点から周辺地域のウォークアビリティやプレイスメイキングを考慮したエリア開発案件などは既に存在する。こうした案件をPI投資として位置付け、横展開をすることは十分可能であろう。その際、グリーンボンドのように、「ポジティブ・インパクト・ボンド」の市場を創設・育成することは、事業者にとってのインセンティブにもなり、PI投資の普及を後押しするであろう。

建て替えが進む福岡都市圏における オフィス市場の中期的展望

株式会社日本政策投資銀行
九州支店 企画調査課
小川 悠貴

1. はじめに

今日本一元気な地方都市とも言われる福岡都市圏においては、1960年代以降に竣工した、既存市街地のオフィスビルの更新期を迎えている。加えて、2014年5月福岡市は、国家戦略特区「グローバル創業・雇用創出特区」に選定され、航空法の建物高さ制限の規制緩和が認められるとともに、福岡市独自の時限的な容積ボーナス施策と相俟って、現在、民間事業者による建て替え計画が次々と公表されている。

既存市街地の中心部におけるストックの更新は、耐震性・環境性能の向上の観点で都市の競争力を高める一方で、大量供給によるオフィス賃貸マーケットに与える影響も懸念されている。斯かる状況下、足下の建て替え計画が福岡ビジネスエリアに与える影響を定量的かつ定性的に分析を行うとともに、併せて福岡ビジネスエリアの更なる機能向上（需要の創出）について提言を行うこととしたい。

2. 福岡都市圏における開発誘導政策

(1) 天神ビッグバン

福岡ビジネスエリアは、東は博多駅、西は天神、北は呉服町、南は渡辺通1丁目地区の約1マイル四方のエリアを核とする約70万坪のマーケットである。

その中で、最大の集積を有するとともに地域を代表するインフラ企業等の本社機能があり、かつ九州一の商業機能を有するエリアが天神エリアである。

天神エリアにおいては、福岡市の開発誘導政策「天神ビッグバン」が2015年に公表され（図表1）、2024年までに30棟のビルの建て替えを誘導し、延床面積を1.7倍（約13.4万坪→約22.9万坪：約9.5万坪増）に、雇用者数を2.4倍（39,900人→97,100人）とする具体的な目標が福岡市により掲げられている。

一方で、天神ビッグバン関連の具体的な大規模開発

図表1 天神ビッグバンのエリア図



出典：福岡市ホームページ

計画としては、現時点において、福岡地所㈱による「天神ビジネスセンター」、西日本鉄道㈱による「福ビル街区建て替え」、積水ハウス㈱等による「旧大名小学校跡地活用事業」、複数の地権者による「天神明治通り地区（天神2丁目南ブロック明治通り沿道）整備計画」、三菱地所㈱による「IMS建て替え計画」等が公表・予定されており、具体的なプロジェクトが動き始めている。

(2) 博多コネクティッド

「天神ビッグバン」に続き、福岡市は、天神と双壁するビジネス・商業集積を有する博多エリアの開発誘導政策「博多コネクティッド」を2019年に公表（図表2）している。当該政策においては、博多駅から半径約500メートル、約80ヘクタールのエリアを対象に、2028年までの10年間で20棟のビルの建て替えを誘導し、延床面積を1.5倍（約10.3万坪→約15.1万坪：約4.7万坪増）に、雇用者数を1.6倍（32,000人→51,000人）とする目標である。

図表2 博多コネクティッドのエリア図



出典：福岡市ホームページ

現時点において、エリア内においては、西日本シティ銀行本店の建て替えの他、JR博多駅ビルの拡張、博多スターレーンの建て替え事業等が報道されている。

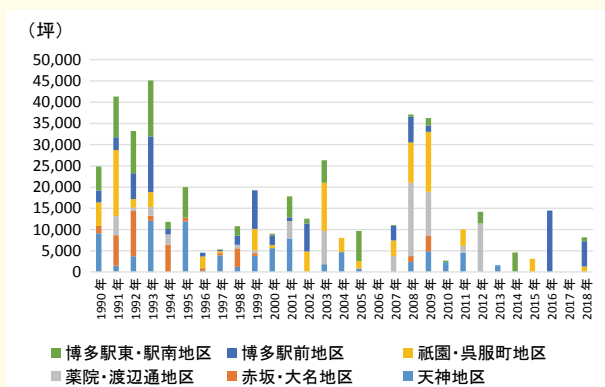
3. 福岡都市圏のオフィス市場の需給特性

(1) オフィス市場の特性

福岡ビジネスエリアでは、近年オフィス床の新規供給が少なかったこと（図表3）から、2010年以降空室面積が減少しており、2018年末時点において福岡ビジネスエリア全体で約1.4万坪、天神地区では約4千坪の水準まで低下している。また、ヒアリング等によれば、当該空室は、狭小な貸し床面積の積み上げであり、まとまった規模での空室は実態として存在しない状況にある。

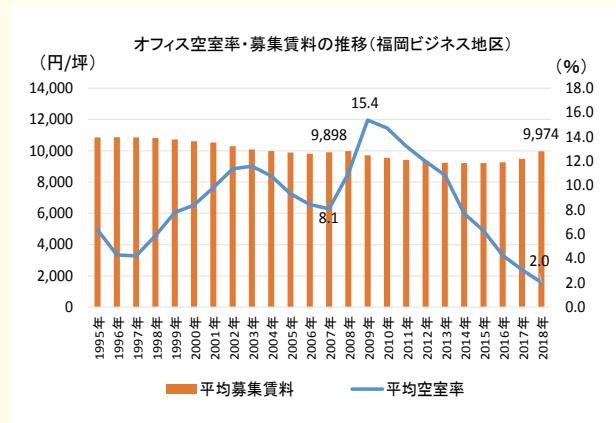
斯かる状況下、三鬼商事株式会社の調査月報によれば、空室率は、2018年12月時点で、福岡ビジネス地区全体で2.04%、天神地区で2.33%と近年の中で極めて低い水準まで低下（図表4）しており、需給逼迫が続くことで、潜在的なオフィス需要が十分に顕在化されない状況にあるものと推察される。

図表3 福岡ビジネス地区の新規供給量推移（延床面積）



出典：三鬼商事データを基に作成

図表4 福岡ビジネス地区の空室率・平均募集賃料推移



出典：三鬼商事データを基に作成

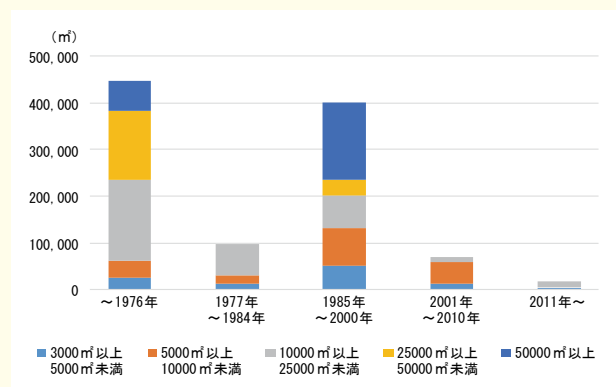
(2) オフィスストックの構成

その中で、天神地区においてはオフィス床の新規供給が近年特に少なかった（図表5 参照）ことから、1984年以前に竣工した物件の割合が52.6%と、東名阪のビジネスエリア（東京30.4%、大阪34.9%、名古屋32.8%）との比較で築古物件の占める割合が高い。都市間競争の観点からも建て替えの余地があり、かつ省エネルギー化等の個別オフィスビルのスペックの機能更新の必要性が高まっているものと思料される。

また、規模面でのオフィスストックの構成に関しても、天神地区では5万㎡以上の大規模オフィスビルの割合が現状22.3%と、東名阪のビジネスエリア（東京47.4%、大阪32.2%、名古屋24.4%）との比較で低い水準に留まっている。

前述の現在公表・予定されている大規模開発計画の完了後は、5万㎡以上の大規模オフィスビルの割合が37%程度まで上昇し、東京都心5区に迫る水準となり、基準階面積の大きさ等の大都市圏でのテナントニーズに対応可能なオフィスストックへの変貌が期待される。※上記は全て2018年時点のデータを基に算出。

図表5 天神地区のオフィスビルの築年と面積の分布



出典：一般財団法人日本不動産研究所作成

4. 今後の需給予測

(1) 需給予測の時期とモデル

「天神ビッグバン」の終了期限である2024年時点の中期的な展望時点として、今後のオフィス需給、及び当該需給に基づく空室率の動向等を基に募集賃料について予測する。

供給については、現時点において、2024年までの開発が完了すると見込まれる「天神ビジネスセンター」、「福ビル街区建て替え」、「旧大名小学校跡地活用事業」、「天神明治通り地区整備計画」等に加え、「天神ビッグバン」関連以外の福岡ビジネスエリアでの具体的な開発計画を考慮している。なお、福岡ビジネスエリアにおいては、時限的な政策誘導による民間事業者への促進効果もある一方で、上述のとおり、まとまった空室の確保が困難な状況にあり、既存テナントの移転先確保が課題となっていることから、2024年までに追加的な大規模開発が完了する見込みは低いものと料される。

需要については、回帰分析を基に、オフィスビルの新規需要に影響を与える要因を、以下の3つの要素に大別し、これらの要素を示す統計指標を用いて導出している。

- ①企業・オフィスワーカー流入（労働力人口増減、転入超過数等の代替指標）
- ②企業の景況感（実質GDP成長率、完全失業率等）
- ③新規供給による需要吸引効果（新規供給面積、新規供給率）

(2) 2024年時点におけるシナリオ

オフィス供給に関しては、ベースシナリオとして、上述のとおり4計画等が滅失し、新規供給が発生する想定（4計画等による増加に加え、大型開発の進捗により、更に9千坪の貸室面積が増加する前

提とし、天神地区では約2.9万坪、福岡ビジネスエリア全体では約4.2万坪の増加）し、試算している。

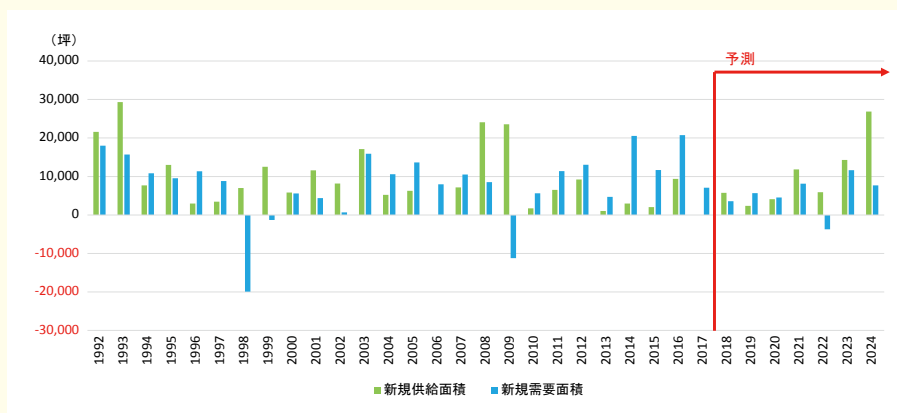
また、オフィス需要の前提としては、①企業・オフィスワーカー流入量については、九州全土から福岡市内に流入していること、②企業の景況感については、足下の経済環境が継続すること、③新規供給の需要吸引効果については、他都市での新規供給が潜在的な新規需要を吸引した事例を、それぞれ考慮した試算を行っている。

(3) 今後の需給予測

これらの前提の下、分析の結果、ベースシナリオでは、福岡ビジネス地区全体において、4.2万坪の貸室面積増に対し、潜在需要の顕在化もあり3.8万坪の需要面積増が見込まれ、空室率は3.4%と足元の水準から横ばい程度の変動に留まるものと見込まれる（図表6,7）。

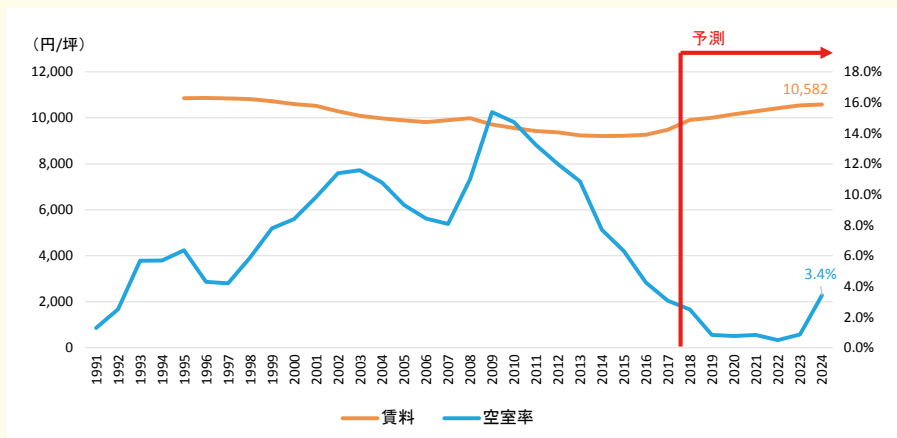
また、募集賃料については、上記の需要の強い需給を反映して、福岡ビジネス地区全体では2017年対比

図表6 福岡ビジネスエリア新規需給予測



出典：三鬼商事データを基に前提条件の下、試算

図表7 福岡ビジネスエリア空室率・募集賃料予測



出典：三鬼商事データを基に前提条件の下、試算

11.6%（年平均1.7%）上昇し、2007年のファンドバブル期の水準を上回り、2000年代初頭の水準に近づくことが予想される（図表7）。

以上より、福岡ビジネスエリアにおいては、「天神ビッグバン」の終了する2024年時点に向けては、空室率は引き続き低い水準に留まることが予想される。

但し、長期的には、天神エリアの更なる大型開発、「博多コネクティッド」が控えており、これらのオフィス供給を吸収するためには、福岡経済圏が更にもう一段階発展する必要があるものと思料される。

5. 福岡都市圏の更なる発展の可能性

「天神ビッグバン」「博多コネクティッド」等の進展により、今後オフィスストックは、大規模かつ築年数が新しいストックが増加し、構成割合が東名阪のビジネスエリアに比肩する状況となる。結果、新規に供給される高スペック物件の賃料上昇が見込まれることで、福岡ビジネス地区においてスペック及び賃料価格帯での多様性が増し、大都市圏での多様なテナントニーズに対応可能なオフィスストックへの変貌が期待される。これは、福岡市が進める、国家戦略特区「グローバル創業・雇用創出特区」におけるスタートアップ（創業）の拠点化ともリンクし、企業の成長ステージに合わせたオフィス街の形成にも繋がるものと思料される。

一方で、福岡ビジネス地区のオフィス市場が一層の発展を遂げるためには、潜在需要の顕在化に加えて、長期的には新たな需要の獲得が必要であり、具体的には、外資系企業の取り込みや情報通信業等の成長産業の更なる集積が注目される。外資系企業の取り込みの機会を活かすためには、外資系企業の従業員の生活インフラ整備（外国語対応が可能なクリニックや教育施設等）を他都市と比べて拡充し、優位に立つ必要があろう。また、情報通信産業の集積にあたっては、成長産業における雇用のしやすさを維持すべく人材の教育水準・専門性の向上のための産学官連携の取り組みの強化などが施策として挙げられる。

加えて、福岡都市圏の魅力の一つは、職住近接が容易なコンパクトな都市構造、職場までの交通インフラの充実、新幹線駅や空港といった広域交通インフラの近接性にある。福岡都市圏には、湾岸部や九州大学箱

崎キャンパス跡地等の開発余地も残っており、都市機能が飽和せず、さらに高めるために、都市圏内におけるゾーニング等も、福岡オフィス賃貸市場の持続的な成長には必要なことと思料される。

天神ビッグバンの事例

（仮称）天神ビジネスセンター



福ビル街区建て替えプロジェクト



旧大名小学校跡地活用事業



出典：事例画像 福岡地所㈱、西日本鉄道㈱、福岡市

本調査は、2018年末時点を基準に調査したものであり、2019年に公表された計画については、大型開発の進展可能性という仮定にて推算しております。

DBJ Green Building 認証 2019年スコアモデルについて

一般財団法人日本不動産研究所
資産ソリューション部 環境室長
蓮見 清彦

1. はじめに

DBJ Green Building 認証は、「環境・社会への配慮」がなされた不動産（Green Building）を支援するために、2011年に日本政策投資銀行（DBJ）が創設した認証制度です。創設時よりDBJと一般財団法人日本不動産研究所は本認証制度を普及・促進するため共同で制度運営をしておりましたが、2017年8月より、DBJは認証制度の事務局機能に特化し、認証業務は全て日本不動産研究所が実施しております。また、2018年9月、本認証制度の運営や将来の方向性について様々な専門的視点からアドバイス・提言をいただくため、不動産及び金融における環境・社会への配慮にかかる外部有識者の方々から構成されるアドバイザリー委員会を設置いたしました。2019年3月末時点で、695物件に認証が付与されております。

2. DBJ Green Building 認証の概要

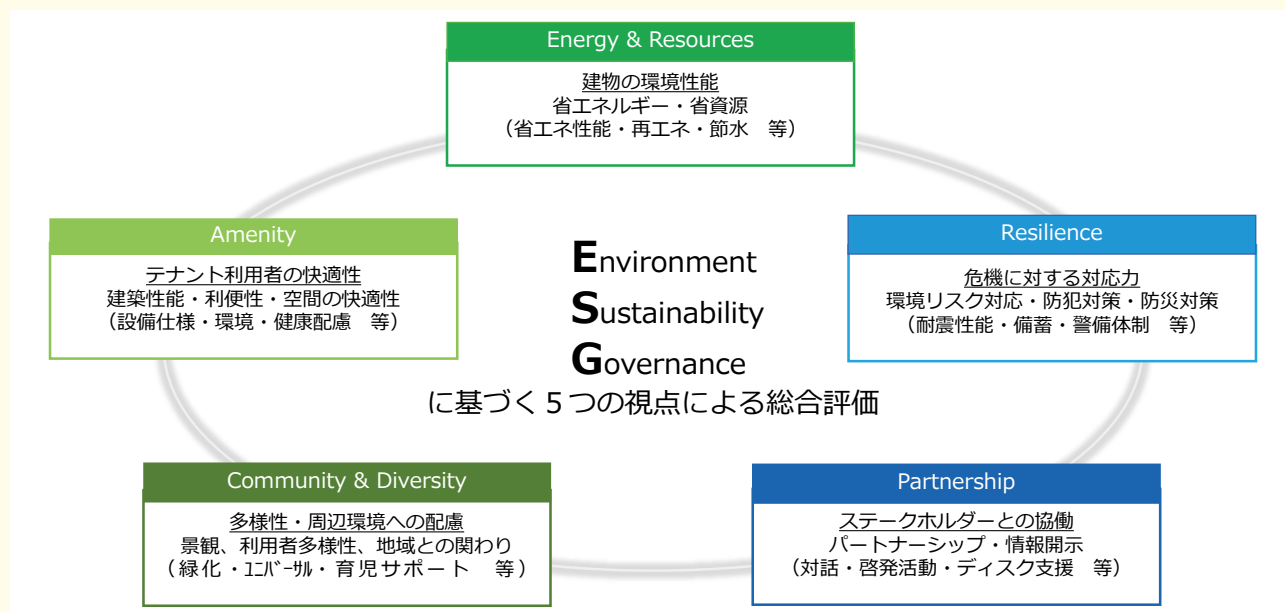
① 基本方針

不動産の環境性能といったハードスペック面だけではなく、事業者の運営面にも着目した総合的な評価に基づく認証制度です。これにより築年の経過した既存物件においてもESG投資を通じた事業者の取り組みを可視化できるツールとなっております。また、建築・設計の技術的専門家に限られない不動産に携わる幅広い層のステークホルダーにご利用いただけるよう簡易性を重視したシンプルな内容にしており、環境・社会への配慮に関する取り組みについての実務的なコミュニケーションにご活用いただけることが特徴となっております。

② 5つの評価軸

DBJ Green Building 認証制度では、5つの評価軸による総合的な認証が行われます（図1）。建物の環

図1 5つの評価軸



出典：DBJ資料より

境性能を表すEnergy & Resources、テナント利用者の快適性を表すAmenity、多様性・周辺環境への配慮を表すCommunity & Diversity、ステークホルダーとの協働を表すPartnership、危機に対する対応力を表すResilience、この5つがESGの各項目に対応しております。

3. 2019年モデルについて

DBJ Green Building 認証は評価モデル（スコアリングモデル）の陳腐化を防ぐため、毎年評価モデルの見直しを行っております。2019年の見直しでは、最新のESG投資の動向、及びこれまでの認証結果を踏まえ、大幅なモデル改定を行いました。今回、この場をお借りしてその内容をご紹介します。尚、2019年より評価の透明性確保のため、スコアリングモデルを一般公開するとともに、記入者用のマニュアルを作成し右記専用WEBサイトで公開しております。

(DBJ Green Building 認証専用Webサイト：

<http://igb.jp/>)

形式面

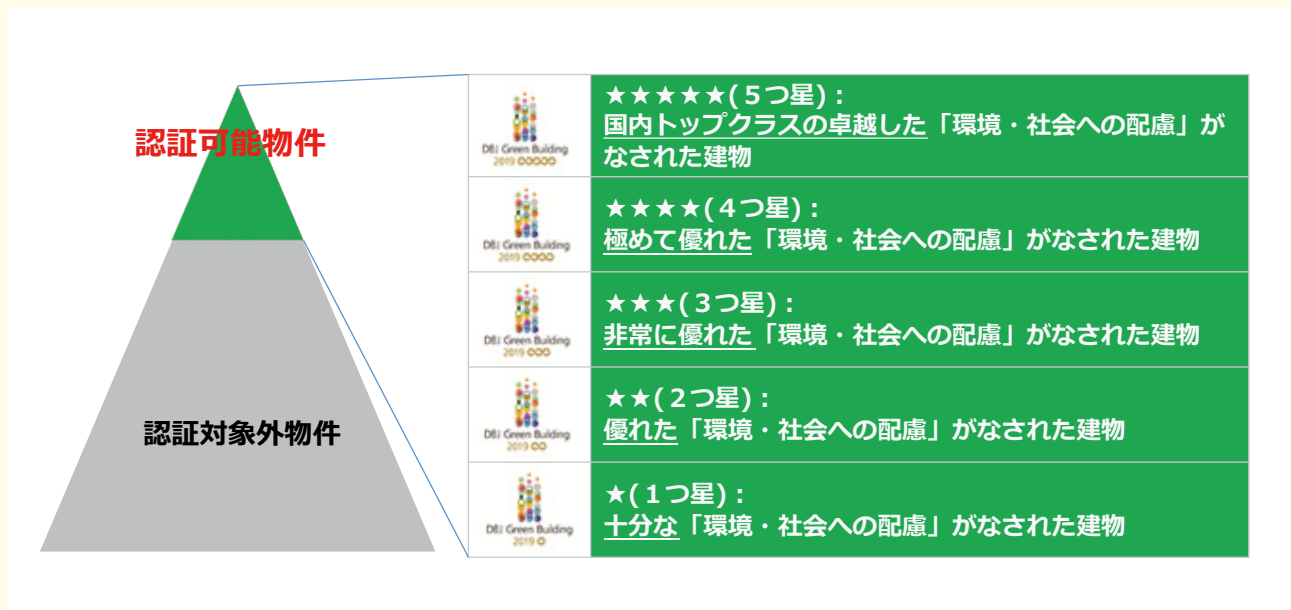
① 設問項目の統一

従来、オフィス、ロジスティクス、リテール、レジデンスのアセットごとに設問項目が異なっておりましたが、他の主要評価ツールを参考に全体構成をESG視点で見直し、設問項目を統一いたしました。

② 閾値の変更

DBJ Green Building 認証は「環境・社会への配慮」が“十分”以上なされた不動産に対し、5つ星から1つ星の認証を付与しております。そのため、上場リートの保有物件であっても認証水準を満たしていない場合もあり、プライズ（星）の数は何であれ、認証を取得すること自体に価値が生まれる制度を目指しております（図2）。また、星の目安として、例えば3つ星は、

図2 プライズと認証可能物件のイメージ



出典：DBJ資料より

1つ星水準を超える集合体の上位60%となるように基準を改正いたしました（図3）。尚、この割合はプライズ（星）のイメージを示したものであり、実際の認証は点数による絶対評価で行われます。

③ アセット間の難易度調整

従来モデルでは、都心型商業施設やレジデンスの評価が厳しい一方、ロジスティクスは評価がやや高めになる傾向がございました。今回、設問項目の統一に合わせアセット間の難易度調整を併せて行い、アセットの違いによるプライズ格差の改善を図っております。

内容面

① Energy & Resources分野の重点化

本認証の基本コンセプトである簡易性を重視しつつも、設問内容を高度化し従来の定性評価に加え、定量評価を導入しました。具体的には、一次エネルギー消費量の設計値・実績値評価、水使用量実績値の評価を導入いたしました。また、空調・照明・節水といった

図3 プライズ基準

プライズ（星）	基準
	1つ星水準“  ”を超える 集合体の <u>上位10%</u>
	同 <u>上位30%</u>
	同 <u>上位60%</u>
	同 <u>上位85%</u>
	同 <u>上位100%</u>

出典：DBJ資料より

省エネ機器の導入に対して一定の基準を設けたほか、省資源の観点から資源の消費抑制に関する取り組みとして、ごみの発生抑制に向けた具体的な取り組み内容を追加しております。

② 新たな視点の導入

昨今、建物の環境性能に加え、建物の利用者への顧客サービスの充実度や、建物で働く人の健康性や快適性が重視されています。特に、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、知的生産性の向上のほか、優秀な人材等の確保に寄与するため、テナントにとっても魅力の向上につながります。そこで、利用者の快適性に寄与する取り組み内容や、受動喫煙を防ぐ取り組み、利用者の健康性向上に寄与する取り組み内容など、ウェルネスに関する設問を導入いたしました。

③ 災害への対応

日本においては、大規模地震の発生や水害など自然災害の頻発化、激甚化が指摘されており、損害保険協会の調べによると、近年は毎年1兆円を超える火災保険などの支払いがなされております。そのため、事前の災害への対応や災害後の早期復旧が重要であることから、グリーンインフラ（緑化による雨水管理機能）や事業継続のためのBCPマニュアル等の整備を取り上げております。以上の結果、2019年モデルにおける配点割合は図4のようにEnergy & Resourcesが約40%と高くなっているものの、他の4つの評価軸は約10～20%の構成とすることで、ESGの各要素がバランス良く評価されるよう、一定の配慮をしております。

4. 認証制度の活用方法について

環境認証取得の効果についてお問い合わせを多くいただきますので、認証制度の活用方法についてご紹介

図4 配点割合

テーマ (アセットクラス共通)	設問数 (イノベーション)	配点 割合
Energy & Resources	26問 (3問)	約40%
Amenity	20問 (3問)	約20%
Resilience	12問 (2問)	約15%
Community & Diversity	16問 (3問)	約15%
Partnership	11問 (1問)	約10%
合計	85問	100%

出典：DBJ資料より

いたします。まず、認証制度の特徴として、事業者様の日頃のお取り組みが「見える化」され、ある一定以上の水準にあることをアピールすることが可能になります。その結果、売買市場における物件の流通性が高まるだけでなく、昨今ではテナントが入居先を決める際の決め手の一つにもなっております。

次に、設備改修時の羅針盤としてのご活用がございました。建物は継続的な改修が必要となりますが、投資を行うにあたり貴重な資金をどこに向けるべきか、認証を取得することで優先順位を付ける際の参考になります。実際、設問項目を参考に、今後の改修内容を決めている事業者様も多く見受けられます。

更には、将来の規制強化への備えとなることが考えられます。諸外国では環境認証取得の義務化や、エネルギー性能が一定レベルに達しない物件の賃貸が違法になっている国もあります。

5. 今後の方向性

不動産へのESG投資が進む状況下においては、EのみならずS・Gの各項目がバランス良く盛り込まれることが重要となります。ウェルネス項目の一層の充実のほか、少子高齢化、レジリエンスといったわが国固有の社会問題への対応、気候変動、ディスクロージャーへの対応など、S・G要素の充実を図るなど設問内容の見直しを継続的に行いつつ、依頼者の事務作業の効率化を図るなど、シンプルで使いやすい認証制度を目指していきます。

6. 終わりに

DBJ Green Building 認証は事業者様に継続的なお取り組みをお願いしております。設問内容のブラッシュアップにより、初回に付与された認証ランクは永続的に約束されたものではなく、次回更新時には変動する場合もございます。そのため、認証取得後に特段、お取り組みがない場合には、更新時にプライズ（星）が下がる場合もある一方、継続的なお取り組みによりプライズが上がった事例も多くございます。

上述したように1つ星は「十分な環境・社会への配慮」がなされた建物ですから、1つ星の認証は価値あるものなのですが、抵抗を感じる方がいらっしゃるのも事実です。ですが、仮に初回は1つ星であったとしても、持続的なお取り組みにより、次回の認証更新時にはプライズを上げることを目指していただきたく、そのような認証制度のご活用を期待しております。そのため、認証の有効期間を3年間として、お取り組みの成果をタイムリーに反映できるようにしております。

今後も、DBJ Green Building 認証を通じて事業者様の持続的なお取り組みを支援していきたいと考えております。

不動産分野におけるESG投資等への先進的取り組み事例インタビュー

第1回 東急不動産ホールディングス株式会社

東急不動産ホールディングス株式会社 コーポレートコミュニケーション部

サステナビリティ推進室 室長 松本 恵 様

顧問 前原 仁司 様

聞き手：日本不動産研究所 資産ソリューション部 西岡敏郎、業務部 古山英治

1 ESG投資への取り組みの経緯

■日本不動産研究所（以下JREI）：ESGへの取り組み経緯について、お聞かせください

□松本（東急不動産HD）：当社では、持続的に成長し続けるためには、財務面での収益と、環境や社会といったESG関連への取り組みの両立が不可欠であると捉えています。当社のサステナビリティビジョンには「私たちは、事業活動を通じて社会課題を解決し、ステークホルダーとともに、サステナブルな社会と成長を実現します。」という理念を掲げ、事業を通じて環境や

社会課題に取り組んでいます。

田園調布で自然と都市を融合させた街づくりを進めた創業以来、事業活動を通じて社会課題解決に取り組む「挑戦するDNA」の系譜を受け継いで参りました。ESGの推進としては、1998年に「環境基本理念」を設定し、その後も「CSR委員会（現在はサステナビリティ委員会）」を設置するなど、不動産企業としては比較的早くからESG/サステナビリティの取り組みを進めてきたのではと自負しています。

■JREI：ESGへの取り組みを経営に組み込むという場合、経営層における支持が不可欠と思われますが、いかがでしょうか？

□松本（東急不動産HD）：はい、経営層もESGの推進は重要な課題の一つとして認識しており、サステナビリティ委員会で議論された内容は、最終的に取締役会まで報告されています。また、当社グループが価値創造を生むビジネスモデルにおいても、ESGマネジメントは、財務資本戦略と両輪で、サステナブルな成長を支えていると位置づけています。「中期経営計画2017ー2020」では、グループのマテリアリティ（重要な社会課題）を特定し、ESGの観点から「働き方改革」「ソーシャルニーズ」「環境」「コーポレートガバナンス」の4つのテーマを策定しました。それぞれに2020年度のKPI目標を設定し、PDCAサイクルを回しながら、目標達成に向けた取

私たちのありたい姿

東急不動産ホールディングスのありたい姿

価値を創造し続ける企業グループへ

ハコやモノの枠を超えて
ライフスタイルを創造・提案する

サステナビリティビジョン

私たちは、事業活動を通じて社会課題を解決し、
ステークホルダーとともに、サステナブルな社会と成長を実現します。

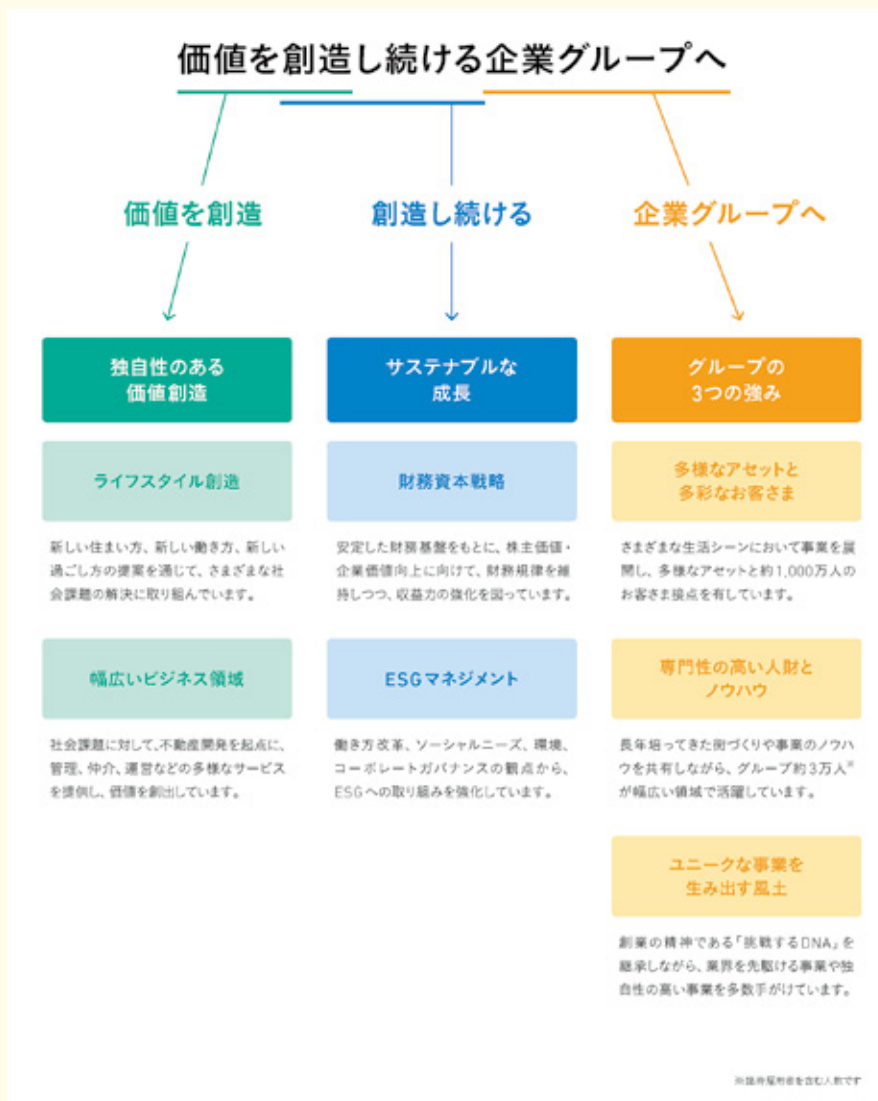
サステナビリティ方針

- 事業活動を通じて環境と経済の調和に取り組めます。
- ステークホルダーとの適切な協働に努め、関係性を維持・強化します。
- 健全かつ透明性の高い経営を行い、情報の開示に積極的に取り組みます。

「東急不動産ホールディングス2019統合報告書」より



社内風景



「東急不動産ホールディングス2019統合報告書」より

り組みをグループ横断で進めています。KPIの進捗は、サステナビリティ委員会や取締役会場で経営層にも報告がなされています。

■JREI：企業のDNA、様々な事業への取り組み、ありたい姿といったことをストーリーにまとめるところが大変なのではないでしょうか？統合報告書は、何人くらいのスタッフで作成されているのでしょうか？

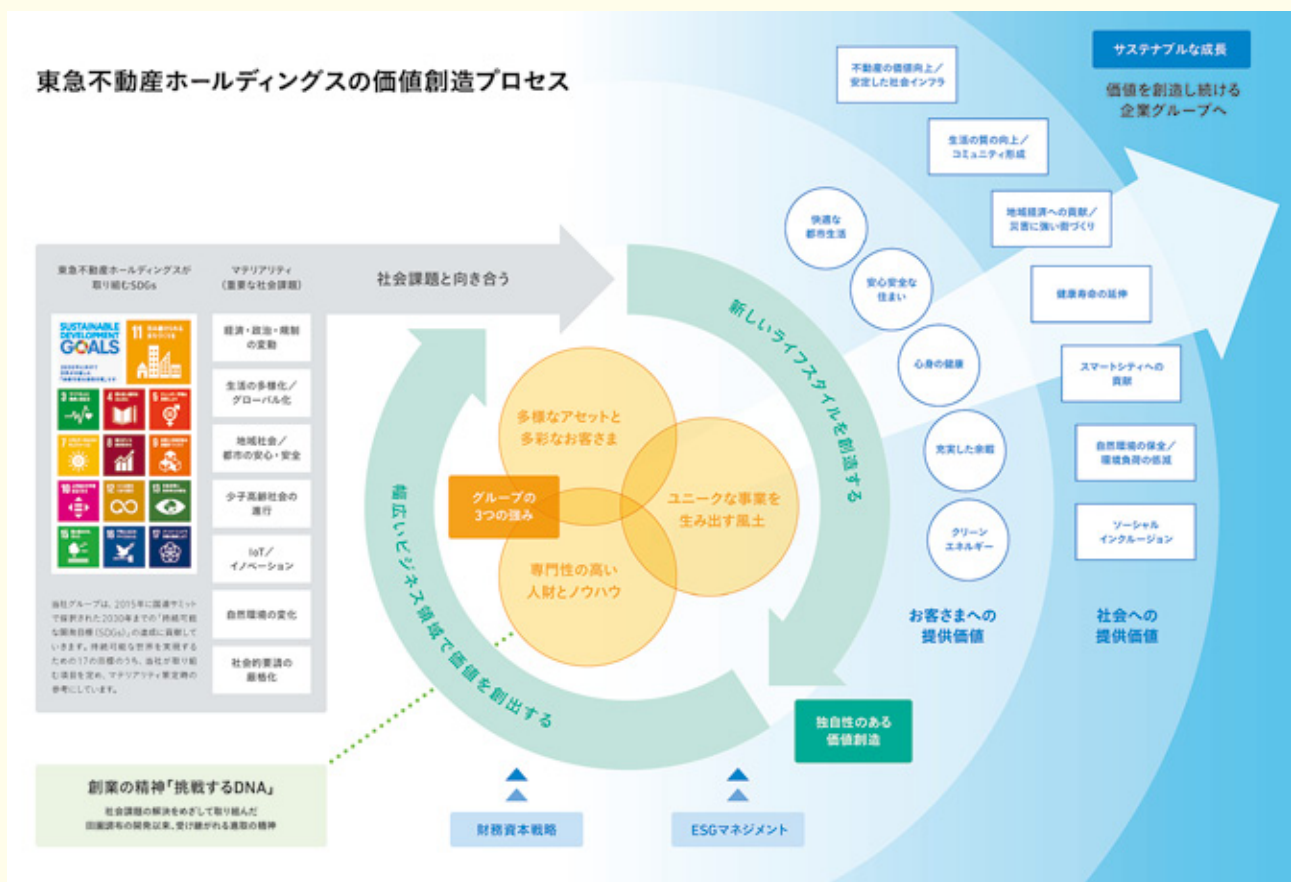
□松本（東急不動産HD）：統合報告書の製作は、部署横断のかたちをとっており、サステナビリティ推進室・IR・経営企画・広報・総務の各部門から担当が参加しています。

製作の段階やテーマによって人数は変わりますが、多いときは6～7人での打合せもあります。必要に応じて、グループ各社の経営企画やサステナビリティ担当、事業のプロジェクト担当も加わります。

全体のストーリーづくりは、コアメンバーが何度も話し合いを行って詰めており、製作を通じて、部門間の理解も進みました。

■JREI：ESGに関する外部機関による評価については、評価方法が「ブラックボックス」になっていてわかりにくいという声もあるようですが、どのようにお感じでしょうか？

□松本（東急不動産HD）：全



「東急不動産ホールディングス2019統合報告書」より

てがブラックボックスということではなく、ESG評価の各項目について細かくメソロジが発表されているところも多いです。当社では、自社の評価を確認することができる場合、評価の低い部分については、その理由が、取り組みができていないことによるのか、あるいは開示が不足しているかなど分析を行って対応しています。ESG評価は、投資家からというより、広く社会からの要請だと捉え、真摯に取り組むことが重要です。一方、当然それぞれの会社の考え方もありますので、個人的には全て鵜呑みにして受け入れるということでもないのではとも思っています。

2 外部からの反応

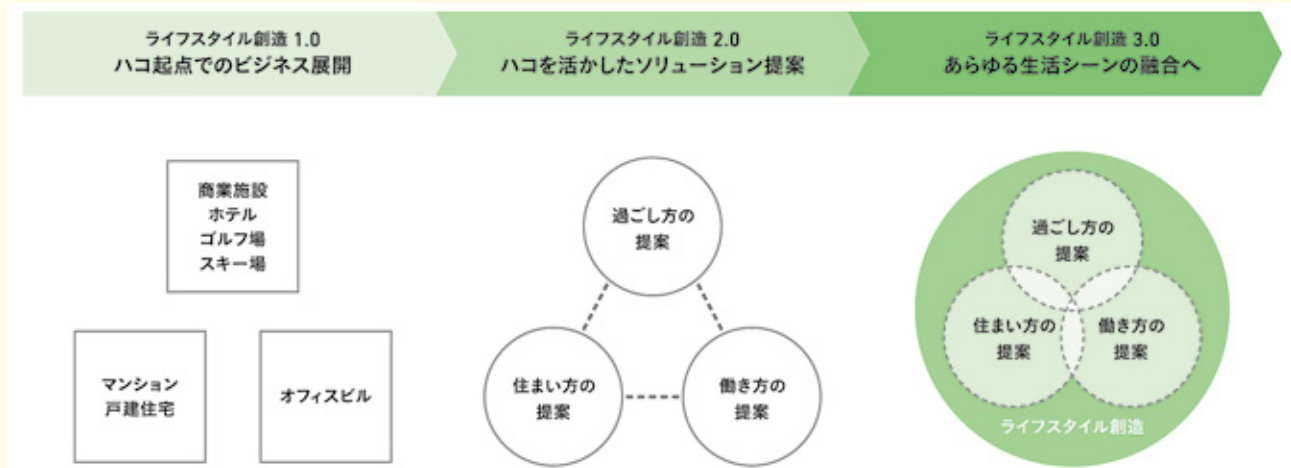
■ JREI：御社のESGへの取り組みに対する投資家の反応は、いかがでしょうか？ ESGに対する積極的な取り組みと、投資家による企業価値の評価はどのような関係になっているとお考えでしょうか？

□ 松本（東急不動産HD）：最近では、IRミーティングの

際にも、ESGがテーマだったり、ESG投資を専門とした機関投資家の方が同席されたりすることがあり、当社もIR担当にサステナビリティ担当が加わる機会も増えてきました。投資家の視点としては、単にESGに取り組んでいるから優れた企業とみなすのではなく、ESGをどう企業の持続的な成長に結びつけているかに関心があり、投資家からのESGの質問も経営や事業に結び付いた内容となっています。

当社のサステナビリティの説明としては、社会課題を起点とした事業での取り組みの変化を伝えるようにしています。不動産事業を中核とした企業グループとして、従来は不動産という“ハコ”が起点となってきましたが、“ハコ”を超えたライフスタイル創造へ、社会課題や時代のニーズ合わせて、当社の提供する価値創造も進化してきています。IoTやDXの進展で、働くことや住むことなど、多様な暮らしの生活シーンが今後一層融合していくなか、我々の企業グループがどのような新しい価値をお客さまや社会に提供できるの

ライフスタイル創造の変化



「東急不動産ホールディングス2019統合報告書」より

か。脱炭素社会でのRE100^(注1) 加盟、気候変動課題への対応としてのTCFD^(注2) など、当社グループのサステナビリティへの取り組みを、事業や経営と合わせて投資家の皆さまにご理解頂き、評価につなげて頂くように努力しています。

■JREI: テナントの反応はいかがでしょう？ ESGへの取り組みは不動産の価値に影響を与えているでしょうか？あるいは今後与えていくのでしょうか？その場合、どのようなプロセスで反映されていくと思われますか？

□前原（東急不動産HD）：当社は、様々な事業に関わる不動産のアセット・オーナーという面と、不動産を通じた事業者という2つの面を持っています。テナントさんからはオーナーである当社に対して、ハコとしての不動産だけでなく、事業会社として全体的にサステナビリティにどう取り組んでいるかにつきデューデリジェンスを受けたケースもあります。このような動きは全てのテナントさんからということではありませんが、有力なテナント企業さんの間では入居の際の判断として、次第にESGやサステナビリティへの意識が高まってきています。資産価値評価という点からは、例えばプロプテック^(注3) の進化による不動産のリアルデータの収集が容易になったり、前述のTCFDによるシナリオ分析をVaR（Value at Risk）に新たに取り込むなど、今後は不動産評価の手法にもESGの要素が反映されていくと思います。

3 今後の取り組み

■JREI：最後に、御社の今後の取り組みとこれからESGに本格的に取り組もうとされている不動産会社に対してアドバイスをいただけますでしょうか？

□前原（東急不動産HD）：私たちグループの独自性は、「時間軸での価値創造」と「空間軸での価値創造」という2つの視点で語ることができると考えています。「時間軸」では、お客さまのあらゆるライフステージでの多彩なサービスを提供し、新しいライフスタイルを創造します。「空間軸」では、都市生活からリゾートライフまで、街のあらゆるシーンで、幅広いビジネス領域を活かした価値創出を行っています。ひとくちに不動産会社と申しまして、目指している姿や得意とする分野、市場も異なると思いますが、社会課題に向き合い、それに企業としてどう応えて行くか、ということを常に考え続けることが、ひいては企業価値を高めてゆくことにつながるのだと思います。

（注1） RE100：企業が自らの事業の使用電力を100%再エネで賄うことを目指す国際的イニシアティブ

（注2） TCFD：Task Force on Climate-related Financial Disclosures＝気候関連財務情報タスクフォース

（注3） プロプテック：Property Technology＝新しい情報技術と不動産ビジネスの融合サービス

2020年1月15日（水）東急不動産HD本社における松本様、前原様へのインタビューに基づき日本不動産研究所が構成。

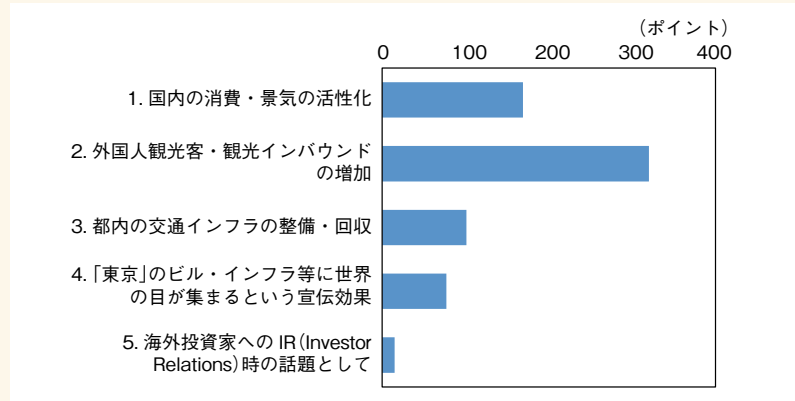
東京五輪後の不動産投資市場

日本不動産研究所が2019年10月に実施した「不動産投資家調査[®]」によると、東京五輪の開催が不動産投資市場の一層の活性化に影響するとして投資家が回答者の3分の2を占め、多くの市場関係者が東京五輪に期待を寄せていることが浮き彫りとなった。

東京五輪開催に期待する効果を尋ねたところ（図表1）、「外国人観光客・観光インバウンドの増加」を挙げる回答者が最も多く、次いで「国内の消費・景気の活性化」にも多くの意見が集まった。

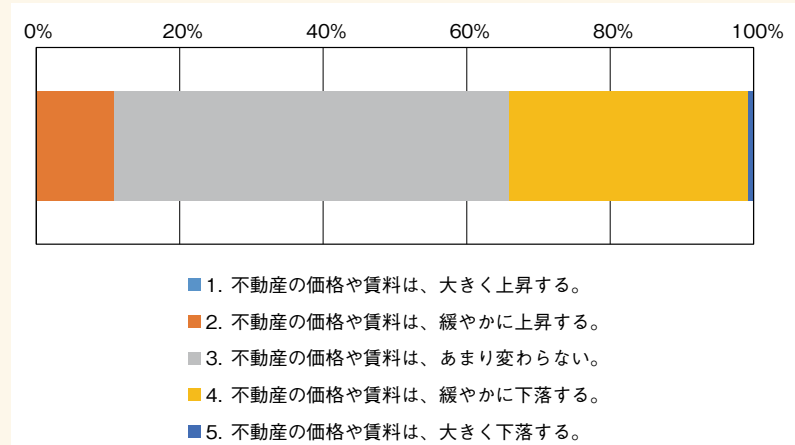
ただし、五輪開催を挟んだ不動産市況の見通しについては、投資家の意見はより中立的であった。五輪後の不動産投資市場の見立てとして、「不動産の価格や賃料は、あまり変わらない」とした回答者が過半数を占めた（図表2）。五輪が不動産価格の変動要因となるとの見方は広がっておらず、今後の市況のピークアウトの時期を見極めようとする不動産投資家の慎重な姿勢が浮き彫りになったといえる。

図表1 東京五輪開催のどのような効果に期待していますか（上位2位まで）



注：「東京五輪の開催が、不動産投資市場の一層の活性化に影響すると期待している」とした投資家のみへの設問。質問はランキング方式で実施し、各ランキングに右の通り配点を総合得点を集計（1位：5ポイント、2位：3ポイント）した。

図表2 東京五輪後の不動産投資市場について、どのような想定を見立てていますか（五輪後1～2年後を想定）



【表紙の写真】 The Okura Tokyo

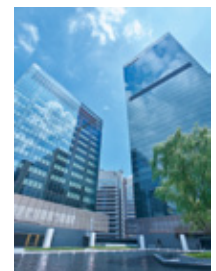
昨年、ホテルオークラ東京から新しく生まれ変わった「The Okura Tokyo」。

プレステージタワー、ヘリテージウイングの2棟構成で、ホテル・オフィスの複合建物。

港区公園まちづくり制度を活用した第1号案件で、敷地の約半分を緑地空間として整備。敷地の高低差や植生を活かし季節感ある豊かな日本の自然景観を創出しながら建物と自然環境の調和・共生を実現。

また建物は環境性能に優れており、CASBEE Sランク相当、DBJ Green Building認証Five stars取得、PAL低減率の向上やCO₂削減等にも配慮。

- ・事業主体：株式会社ホテルオークラ
葵町特定目的会社（日鉄興和不動産などが出資するSPC）
- ・所在地：東京都港区虎ノ門二丁目10-4
- ・構造：鉄骨造、鉄筋コンクリート造、一部鉄骨鉄筋コンクリート造
- ・階数：地下1階、地上41階
- ・設計：虎ノ門2-10計画設計共同体（大成建設・谷口建築設計研究所・観光企画設計社・日本設計・森村設計・NTTファシリティーズ）
- ・施工：大成建設株式会社



RE-SEED Vol. 18 ● March, 2020

編集発行：一般社団法人 環境不動産普及促進機構

〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-16-4 アーバン虎ノ門ビル2階

Tel: 03-6268-8015（代表・総務部）03-6268-8016（企画部・環境不動産部）Fax: 03-3504-8826

<http://www.re-seed.or.jp/>

制作：株式会社 たいせい

〒156-0042 東京都世田谷区羽根木 1-7-11 大成出版社ビル4階

Tel: 03-3321-2111 Fax: 03-3321-2100