

ノルウェー中央銀行投資管理部門

NBIM (Norges Bank Investment Management)



話し手
タイミ 大洋氏
アジア地域代表 現物不動産

投資銀行、不動産ファンドを経て2015年にノルウェー中央銀行投資管理部門(NBIM)入社。2022年にアジア地域代表に就任。20年以上の不動産投資運用業界での経験を持つ。



ニーナ ガルビアティ氏
シニアマネジャー、現物不動産

ファンドにおける不動産ESG戦略の策定と実施、およびNBIMのグローバル不動産ポートフォリオ全体における戦略的イニシアチブの担当。2013年入社以来、米国における不動産ビジネスの構築を主導。



三菱地所とのパートナーシップのもと日本で取得した物件「大手町パークビルディング」

トップリーグ企業に聞く 不動産 ESG 戦略

聞き手：伊藤幸彦 [EaSyGo]

企業使命とESG目標を教えてください。

目標は、責任ある投資原則に基づいた投資行動です。それは常にNBIMの投資戦略の基礎です。そしてESGを「牽引」することです。それは長期的に財務パフォーマンスに好影響を与えると考えています。ここ数年われわれは、責任ある投資原則に基づき投資戦略を再構築し、投資不動産から発生する排出ガスのネットゼロ化を掲げ、それを推進してきました。具体的には2050年のネットゼロ目標と、2019年の値に基づいて2030年までにスコープ1および2のCO₂排出量を40%削減する目標を設定しています。さらに、目標に向けた進捗状況について透明性を保つことを目指し、1.5度の脱炭素化目標に沿ったポートフォリオの内容について毎年公開していきます。

投資に対するESGの影響をどう計測していますか？

データに基づいて投資判断するアプローチを採用しています。たとえば新しい投資を検討する場合に、過去のエネルギーデータを分析し、科学的アプローチに基づいた脱炭素化への道筋と、どう整合するの

か理解するようにします。もし投資基準に沿わない場合には、脱炭素化に必要な追加投資額を見積り、それを不動産の評価に織り込みます。また、われわれは物件の物理的なリスクに着目し、将来を見据えた気候変動モデルを用いて、リスクを評価し、潜在的に物件に与える影響を検証します。

リターンに関しては、市場によって成熟度が異なると考えていますが、テナントがエネルギー効率の高い物件により高い賃料を支払う意思がある、という明確な傾向がみられ始めており、この傾向は続くと考えています。ESG基準を満たすことが物件の流動性にどの程度影響をおよぼすのかを定量化することはむずかしいですが、ESG基準を満たす物件の流動性はより高まると考えています。

ESGの「S」と「G」へのプラスの影響を高めるうえで講じている対策は？

「S」と「G」を測定するうえではGRESBを使用しています。これら2つの要素は今後ますます重要になってくると認識しています。

ソーシャルインパクトに関しては、「E」に定めているような、データに基づいた具体的な目標をポートフォリオ全体に対してまだ設定できていません。しかし現在取り組んでいることの 一つです。興味深いことに、これらの要因の多くは絡み合っています。そのため、「E」を改善することで「S」も改善することが多く、逆もまた同様だと考えています。

さらに、私達の日本の不動産パートナーは、企業レベルで「S」と「G」におけるさまざまなイニシアチブを採用しており、NBIMはその取り組みに賛同しています。

ステークホルダーの関与を改善するために講じている手段は？

NBIMの投資パートナーがテナントと関わる方法の 一つに、グリーンリース条項があります。グリーンリースの議論を通じ、排出量、エネルギー使用量、および廃棄物を削減するための意識が培われます。彼らは、環境と持続可能性の認識に関連するトレーニングを従業員に定期的に提供しています。また、サプライヤーや建設会社などの外部関係者と協力し、ESG ポリシーに基づいた責任あるサプライチェーンシステムを確立しようとしています。

例えば、具体的な取り組みとしては、日本における弊社のパートナーである三菱地所では、サーキュラーシティ丸の内での取り組みの一環として、丸の内で使用するペットボトル(年間600トン)をリサイクルする仕組みを構築し、石油由来の原料製造と比較してバリューチェーン全体でCO₂排出量 60%削減を目指しています。

不動産AMにおけるESGへの取組みについて、現在直面している最大の課題は何ですか？

取り組んでいるいくつかの異なる課題があります。

第一に、賃貸借契約の構造によっては、一部の市場において適切なデータへのアクセスが困難になる場合があります。さらに、必要なデータとしては、過去のエネルギー使用量のデータからよりリアルタイムのデータに移行しています。リアルタイムのデータを使用すると、その物件がいつどこでエネルギーを使用しているかを分析し、物件の運用方法を最適化することができます。また、物件が電力網からエネルギーを購入し、建物内に蓄えるタイミングを改善することができる可能性もあります。

第二に、インセンティブをより適切に調整する必要があります。一部の市場では、オーナーが設備改善を行うことにより、テナントはその恩恵を受けることが期待されています(またはその逆のケースもあります)。これらのインセンティブを調整し、パートナーシップに向けて取り組む必要があります。

最後に、より明確な基準が必要です。しばしばネットゼロの物件とは何か明確に定義されていません。また、持続可能性における全体的な見方を確保するために、Embodied Carbon(建物の建築・維持の際に排出される内包CO₂)をどのように考えるかについてのより良いフレームワークも必要です。

御社の投資における ESG の事例を教えてください。

われわれの投資している東京の物件のほとんどは築 15 年未満であ



東急不動産とのパートナーシップのもと日本で取得した物件「The Iceberg」

り、運用が非常に効率的であるため、東京のポートフォリオにおける大きな改修は実施していません。しかし、CO₂排出量を削減するための取り組みの一例として、再生可能エネルギーの割合を増やすことがあります。日本のJVパートナーの1つである東急不動産は、太陽光発電や風力発電などの再生可能エネルギーに多額の投資を行ってきました。彼らは、約1,400MWを発電する80以上の再生可能エネルギープロジェクトを実施しており、これらのプロジェクトは、東急不動産が所有および運用する資産で使用される電力を賄うのに十分な電力を発電しています。当社のもう一つのJVパートナーである三菱地所は、グループ会社の丸の内熱供給を通じて、丸の内及びその他のエリアでカーボンニュートラル天然ガスの使用を開始し、CO₂排出量を毎年9万7,000トン削減することに成功しています。そのほか米国におけるケーススタディとして、ニューヨークのポートフォリオに現在改装中の古い物件の例があります。

345 Hudsonは、Hines、Trinity Church Wall Street、NBIMによるジョイントベンチャーであるHudson Square Propertiesが所有および運営するニューヨーク・ダウタウンの12物件・600万平方フィートのポートフォリオの一つです。

345 Hudsonは、ニューヨークにおける改修工事による低炭素化実現の理想的なケーススタディです。

この建物は1931年に竣工、17階建てで、約85万平方フィート(約7万9,000㎡)の延床面積があり、ニューヨークの旧印刷地区にあるキングストリートとチャールトンストリートの間のブロック全体を占めています。ニューヨークの商業ビルの典型であるこの物件は、比較的効率の悪い化石燃料ベースのシステムを使用しています。特にHudson Square Propertiesのポートフォリオの中でも最も炭素集約型な物件となっています。2019年の平方フィートあたりの年間エネルギー使用量は83kBtu/sfで、Local Law 97(NY市の地方法で床面積が2万5,000平方フィート/約2,323㎡以上の建物からのCO₂の排出に上限を設定)に基づき2030年から年間最大44万ドルの罰金を科される可能性のある物件です。

345 Hudsonの改修は、現在から2032年までテナントの入替タイミングを利用し、建物のインフラを新しい炭素効率の高いエネルギーコスト節約技術でアップグレードすることで、85万平方フィートの物件を完全に脱炭素化するプロジェクトです。2032年に改修が完了した際には、建物全体のエネルギー使用量は83kBtu/sfから約38kBtu/sfまで50%以上減少すると見込まれます。これは、NY市の大規模なオフィスビルの平均よりも80%低い値です。また、電力のピーク需要は13.5MWから2.7MWに80%減少する予定です。物件のCO₂排出量は、改修前の値と比較すると85%減少し、ニューヨークのグリッド(送電網)が完全に再エネ送電可能となれば削減量は100%に近づきます。

改修戦略において重要なのは、建物内に提供される熱源を一度の利用だけでなくいかに再利用できるかということです。345 Hudsonの場合、水を媒介とした熱源ネットワークが建物全体、フロア間およびフロア内にあり、フロア間の熱伝達を行っています。

その熱源ネットワークが、フロア間、および屋上蓄熱器との間の熱伝達を可能にしています。暖房と冷房のエネルギーは、一度供給されると(例: ガスボイラーから蒸気ラジエーターへ、エアハンドリングユニットからパッケージ化されたエアターミナルへ)、建物全体をカバーするヒートポンプを介して回収、保存、およびリサイクルされます。

テナントに新鮮な空気を提供するために重要なのは、暖房および冷房システムから換気システムを分離することです。COVID-19のパンデミックに対応するために広く採用されることとなった屋内空気品質基準を満たすために採用されているこのモデルは、テナントスペースに100%新鮮な空気を供給する専用屋外空気システム(DOAS)を利用しています。非常に重要なことに、DOASは非常に効率的な熱回収システムを使用しており、本来無駄になるエネルギーの約90%を再利用し、流入する新鮮な空気の温度調整をしています。

改修のタイミングについて、段階的なアプローチを適用する利点は、改修費用が数年にわたって分散され、機器の寿命やテナントの入替などの重要なマイルストーンに合わせて、以前に計画された設備投

インタビューを終えて

世界の上場株式の1.5%を保有するNBIMの取組みを知ること、国内ファンドAMが世界水準の機関投資家と対話し相互理解を深めるうえで極めて有意義なことだと思っています。その意味から、本連載のインタビューを通じ、彼らのESG戦略を本誌読者にお伝えし情報を共有できたことを大変嬉しく感じています。今回の対話は、筆者自身にとっても、1つのマイルストーンとなりました。

伊藤幸彦
CRREMグローバル科学&投資家委員会メンバー

資予算を活用できることです。われわれは、この段階的な改修計画によって345Hudsonを環境に優しいグリーンビルディングに変えることで、長期的な資産価値の向上に資すると考えています。

つまり、改修工事の結果、当該物件は法的瑕疵のないAクラスの物件となりますし、加えてLocal Law 97に定められた建物のCO₂排出規定要件を満たすことで、2030年から毎年推定440,000ドルを節約することができるのです。短期的にも、これらの効率的なシステムは、既存テナントに対して健康や快適さといったメリットを提供でき、新型コロナウイルス感染症の壊滅的な影響から回復途上にあるニューヨークのオフィス市場において、将来のテナント候補に対する重要な差別化要因となっていくでしょう。

NBIMはCRREMの中核メンバーですが、CRREMツールを活用して、投資物件のネットゼロ排出を達成する戦略を教えてください。

2019年以来、Carbon Risk Real Estate Monitor(CRREM)を共同設立者および運営委員会のメンバーとしてサポートしてきました。このイニシアチブは、不動産市場における気候変動リスク分析と報告の標準化に貢献することを目的としています。NBIMは物件レベルでマテリアリティにアクセスしやすくするためにデータに基づいて投資判断するアプローチを採用しており、CRREMは、不動産セクターが物件運用面でのCO₂排出を測定し、脱炭素化するための最も詳細で科学的な手段であると考えています。CRREMを使用して、物件レベルでのエネルギー集約度とCO₂排出量を分析し、脱炭素化経路と比較して、物件の「座礁リスク」をよりよく理解します。また、ポートフォリオレベルで使用して、1.5度の脱炭素化経路に沿ったポートフォリオの割合を測定しています。

CRREMはこれまでのところ主にヨーロッパで採用されていますが、さらに世界的に採用されるには、優れたデータとそれらの市場に適切な経路であるかが重要です。したがって、経路をより緻密に各市場に適したイニシアチブとすべくCRREMを引き続き支持していきます。