

ESG 投資は定量評価可能 利害関係者への訴求材料に

伊藤幸彦 氏 [アスタリスク] に聞く

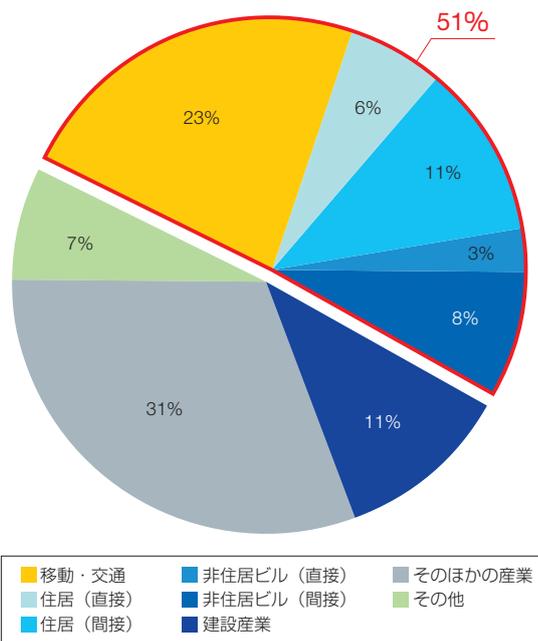
ESG不動産最大の課題 運営面での成果測定

不動産ESG戦略を推進する投資家にとって最大の関心事は、環境や社会に対する“運営面”での寄与度（インパクト）をどう評価し、内外へアピールするかである。

それは不動産投資運用会社にとっても同じだ。投資家や銀行金融機関などのステークホルダーに対し、運用資産の運営に由来するESGの成果（インパクト）をどう示せるか、効率よく評価が得られる手法が模索されている。

このように、運営的側面からのESGベンチマーク評価は、不動産投資運用ビジネスに共通した課題である。ESGのルールメーカーであるグローバルプレーヤーとの対話の際、決まっ

[図表1]世界の温室効果ガスの排出量



出所：国際連合環境計画 (UNEP) 資料： <https://globalabc.org/news/launched-2020-global-status-report-buildings-and-construction>

て話題となるのもこれである。

ちなみに、ビルの建物仕様や機能設備など主にハード面が関わる評価については、各種グリーンビル認証、GRESBが定めた評価基準が存在する。投資家や運用会社は彼らの数値目標に従えば、その達成度に応じた評価が得られ、それを内外に示すこともできる。しかし、これだけでESG戦略は成功かといえは不十分と言わざるを得ない。

エネ消費とCO₂排出量 運営由来が建設由来を圧倒

理由は、[図表1]をみれば理解できるだろう。

図表はエネルギー消費と温室効果ガス排出の割合を示したグラフである。世界の温室効果ガスの約半分は不動産に由来しており、建物の建設開発（全体の約10%）より運営から生じたCO₂の割合が圧倒的に大きいことがわかる。

つまり、いくらエネルギー効率の良い建物を開発し施設環境を備えていても、入居テナントや運営者側で環境への負荷が大きい、あるいは社会貢献性の低い業務を行っていたとしたら、成果は半減してしまうのである。不動産投資運用でESGのインパクトとは、結局のところ中身（運営）次第で大きく変わることである。

不動産投資運用ビジネスでESGによる成果を示すためには、運営（ソフト）の評価が鍵になる。当社（アスタリスク）と関連会社のGOYOHが、不動産運営によるESGインパクト評価システム「EaSyGo」を開発した大きな理由である。

ESGインパクト 運営評価の実際

ESG不動産運営を計測評価するうえで、EaSyGoでは、①定量評価、②テナントエンゲージメント、③投資家コネクトの

3つを大前提としている [図表2]。

定量評価とは、ESGに取り組んだ運営施策によって上げられた結果（成果）を客観的または経済的数値として証明することである。EaSyGoでは、①環境、②社会、③経済、④税金の4分野からESGへの貢献度（インパクト）を独自のモデルで解析、定量化を可能としている。

例えば環境面では、不動産に関わる各種エネルギー使用量と状況、移動・交通、廃棄物の量、温室効果ガス排出量など各種項目をEaSyGoのシステム上に入力すると、環境へのネガティブ、ポジティブ度合いを数値的に算出できる仕組みとなっている。

経済面では、ポートフォリオのなかで収益や資本的支出、運営支出などからインパクトを測定する。

社会面では、コミュニティや従業員への社会的活動の有無、地域サプライヤーとの連携、地域への寄付行為などから社会貢献度を計測する。

税金面では、不動産が生み出す各種税金の観点からのインパクトを計測する。

また、上記の項目に対して、テナント賃料の上昇率、費用対効果、あるいはテナント満足度をかけ合わせてESGパフォーマンスを測定評価したり、最適化したりする仕組みである。

これら評価項目をみてわかるとおり、収益還元法やDCF法など一般的な不動産鑑定評価手法にはない尺度であるが、投資物件や融資対象先の選定判断に今後大きく作用するはずである。

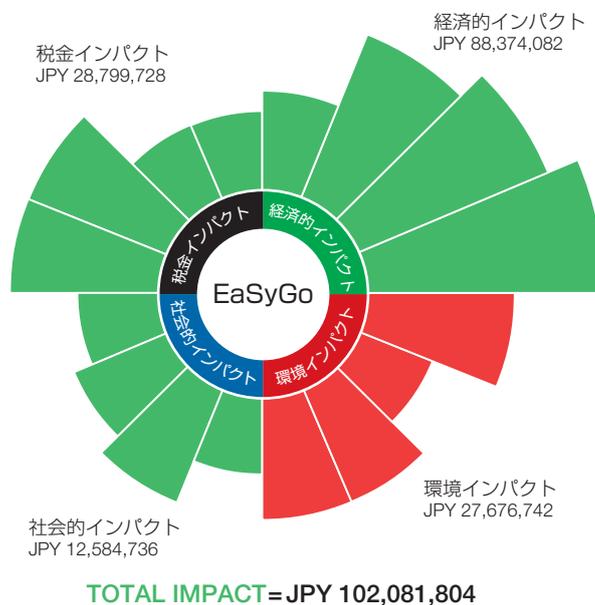
例えば投資対象選定や融資案件において、同じNET利回りをもつ2つの検討物件があったとすると、ESGによるインパクトの価値が小さい物件より大きい物件が選好され、ESGファイナンスなどの融資金利が低くなることが明らかであろう。

次にテナントエンゲージメントとは、入居テナントの業務・生活・滞在などの活動内容に関与してESG貢献へのチャレンジ提案、活動内容への助言、目標管理、そして到達度に応じた評価を付与するものである。オーナーとテナントがコミュニケーションするうえでも極めて有効と思われる。

EaSyGoでは、テナントが不動産内での業務活動においてESG評価にプラスをもたらす行動とチャレンジ項目をリストアップし、数値目標に対する取り組み成果に応じた評価を付与できる。これによりテナント企業などは、ESGへの取組みと効果（ポジティブインパクト）を客観的数値として内外に示せるメリットがある。同時にオーナー・投資家側としてもESGに対する貢献度を定量評価することが可能になるというわけだ。

最後に投資家コネクトとは、運営から得られたESGインパクトを分類整理し定量評価するものである。不動産運用会社

[図表2] EaSyGo によるESG運用成果の定量評価項目



計算式：(経済的インパクト + 税金インパクト + 社会的インパクト - 環境インパクト)

が投資家や銀行金融機関などのステークホルダーに向けて、先に説明したテナントエンゲージメントと同様、成果を明確に、そして継続的に共有・報告できる仕組みである。ちなみにEaSyGoでは投資家への報告のほか、成果実績を新たな投資家を発掘するアピール素材として活用することも可能としている。

経済性とESGの最適化と付加価値

現状のところ、不動産運用においてESGへの投資や支出に対する経済的効果やリターンといった概念、依然として確立されていない分野である。そのため、経済性とESGの両立という課題は非常に曖昧なまま放置されてきた。

EaSyGoではESGを定量化して経済的インパクトを算出することにより、ESG目標とNOIなど経済的目標を両立させるための投資・支出を最適化することができ、不動産のNOIや収益性にもプラスの影響を与え、さらに不動産価値への“ESG効果”といった付加価値も期待できる。

※ EaSyGo
アスタリスクおよびGOYOHが共同開発したESG施策を目指す不動産オーナー向けサービス。不動産テナントの業務活動にコミットしESG経営と持続可能性向上策を提供、その効果を測定・可視化するシステム。