

ファシリティマネジメントフォーラム 2023  
JFMA CREマネジメント研究部会

## 「ESG不動産の価値評価について」 ～直近動向や先進研究に学ぶ～

2023年2月  
JFMA CREマネジメント研究部会長  
堀雅木



ファシリティマネジメント  
フォーラム 2023

**FACILITY  
MANAGEMENT  
FORUM 2023**

第17回 日本ファシリティマネジメント大会

ファシリティマネジメント  
**FM進化論**  
DX・SX・そして未来へ

Web  
配信  
開催

# 自己紹介 堀雅木 (Masaki Hori)

国内海外での建築・不動産に係る様々な経験を活かし、現在はインハウスアーキテクトとして、第一生命Gの不動産（リアルアセット）を活かした社会課題解決と社会価値創造を推進中。

		国内 (Domestic)	海外 (Global)
学歴 (Academic)		 <p>TOKYO METROPOLITAN UNIVERSITY <b>東京都立大学</b></p> <p>1997年 建築学科卒業 民家の環境工学的機能を研究</p>	 <p>2004-2006年 PM/CM修士 建築・不動産に係るマネジメントを学ぶ</p>
	サービス サイド	<p><b>NIKKEN</b> EXPERIENCE, INTEGRATED</p> <p>1998-2000年 設計部、PMC所属 建築設計、マネジメントビジネスを担当</p>	<p><b>DEGW</b> PEOPLE, PLACE, PERFORMANCE</p> <p>2005年 ワークプレイス 戦略コンサルティングに従事</p>
職歴 (Professional)	インハウス	<p>一生涯のパートナー</p> <p><b>第一生命</b></p> <p> <b>Dai-ichi Life Group</b></p> <p>1997-2003年 不動産部 営業用物件の新築、保安全管理に従事 2008年～現在 不動産開発（豊洲、相互館、烏山G等） 本社事業所再編、CRE・FM推進を担当</p>	<p> <b>imagination at work</b> 日本</p> <p>2006-2008年 本社移転、FM導入、EHSを担当</p>
	業界団体	<p> <b>JFMA</b> 公益社団法人 日本ファシリティアマネジメント協会</p>	<p> <b>CORENET</b> GLOBAL</p>

# JFMA・CREマネジメント研究部会

2013年、CREマネジメント研究部会発足。今年で10年目。

## CRE マネジメント研究部会

### アフターコロナを見据えた働き方と オフィス戦略のあり方

#### ●keywords

経営戦略 CRE(企業不動産)戦略 オフィス戦略 在宅勤務 組織スラック  
働く環境 ベストミックス 原理原則



堀 雅木

第一生命保険株式会社  
不動産部 ラインマネジャー  
ファシリティマネジメント課長  
シニア不動産スペシャリスト

**サマリー** 企業不動産（CRE）の管理運用を戦略的にを行い、CREを有効に活用することにより企業経営に貢献しようという取り組みがCREマネジメントである。オフィス戦略も、このCREマネジメントの下で組織的に取り組まなければならない。コロナ後の働き方とオフィス戦略に関わる「原理原則」となるべき2つのキーワード、すなわち「メインオフィス」と「働く環境の選択の自由」の2つの重要性を中心に考察する。

**活動内容** 本部会では2015年に編纂した「CREマネジメントハンドブック JAPAN 2015」の考え方にに基づき以下の活動を柱として運営している。

- 1.CREマネジメントに関する最新動向調査
- 2.CREマネジメントに関する見える化
- 3.CREマネジメントの普及・促進

経営戦略との連携、組織体制、リスク管理方法等の具体的手法のさらなる研究、最新取り組み事例等の調査。

**成 果** 国土交通省のガイドラインや手引きを踏まえて本研究部会でまとめた「CREマネジメントハンドブック JAPAN 2015」は、一般企業の総務・管財部門や不動産関連業務に携わる関係者に、日常業務あるいはCREに関連するプロジェクトを推進する上で参考にしていただきたいものである。現在、本研究部会では、さらに最新事例等を調査研究してきている。

## <部会メンバー（企業名）>

（事業会社） 第一生命保険  
東京オペラシティ  
日本郵政不動産  
東京ガスファシリティサービス  
L I X I L

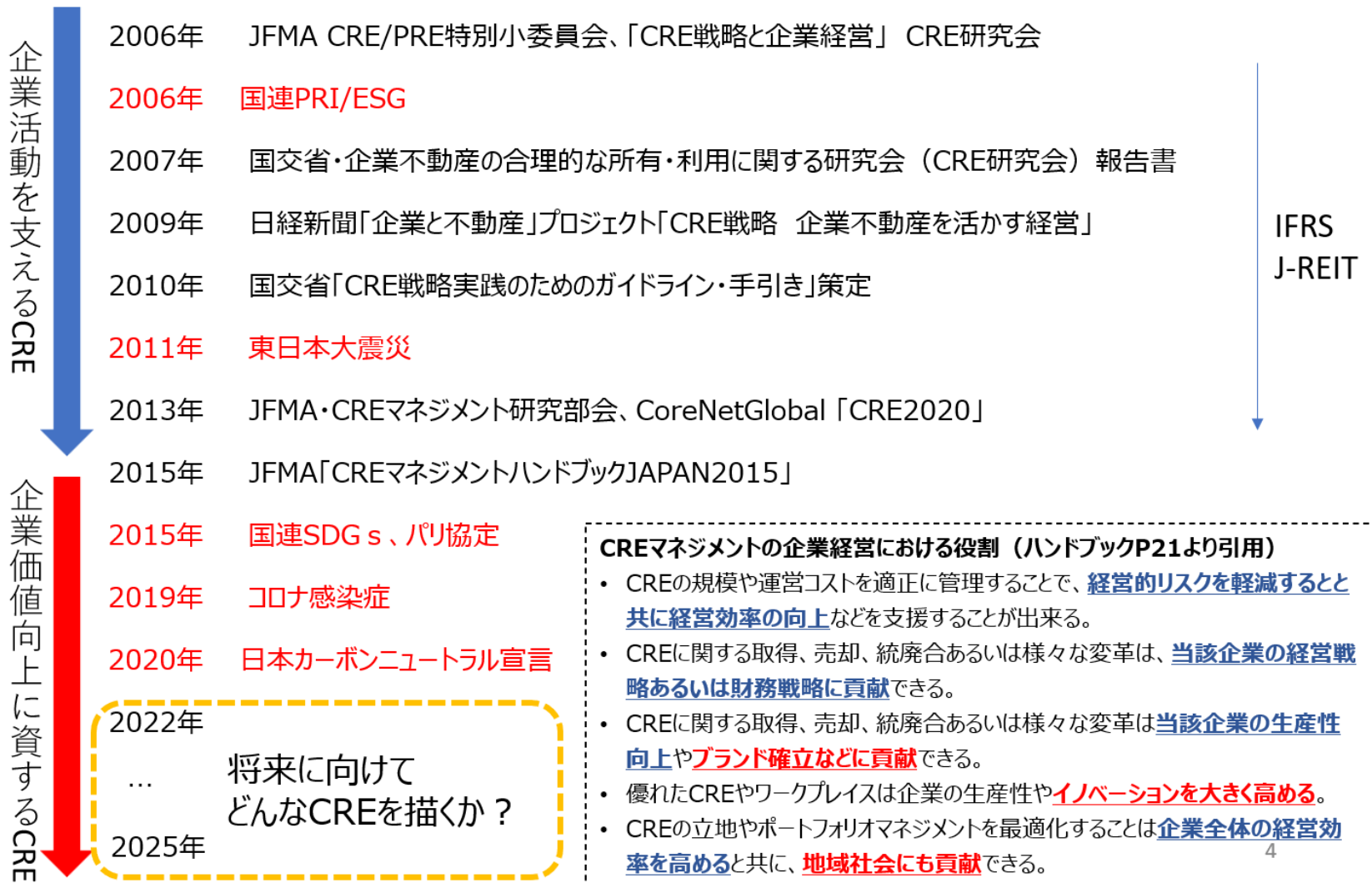
（サービス） プロパティデータバンク  
ザイマックス不動産総研  
J L L  
ニッセイ基礎研究所  
日建設計  
山下 P M C  
三菱地所リアルエステート

（学術） 東京都立大学

他多数

# 日本のCREマネジメント発展の主な歴史、流れ

従来研究「企業活動を支える企業不動産（CRE）」を踏まえつつ、「企業価値向上に資するCRE」、いわゆる攻めのCRE（新しいCREの活用）を主軸に調査・研究



CRE実践企業ケーススタディー [第一生命保険]

企業不動産を“社会資産”として捉え  
 企業価値向上につなげる



新井 尚信氏  
 第一生命保険 不動産本部  
 CREファンディンググループ長



梅垣 壽記氏  
 第一生命保険 不動産部長  
 支配人 補佐 佐倉不動産部長

「第一生命が不動産を社会資産として捉えているのは、単に不動産が自己資本増強の手段として活用されるだけでなく、社会に貢献する役割も果たしているからである。不動産は、社会の発展を支える重要なインフラであり、その適切な管理と活用は、社会全体の利益につながる。第一生命は、この考えを基に、不動産を単なる資産としてではなく、社会の発展を支える社会資産として捉え、積極的に活用している。これにより、企業の価値向上だけでなく、社会全体の利益にも貢献している。」

利益や効率だけでなく  
 長期的視点から不動産を活用

「第一生命は、不動産を単なる資産としてではなく、社会の発展を支える社会資産として捉え、積極的に活用している。これにより、企業の価値向上だけでなく、社会全体の利益にも貢献している。また、企業不動産は、企業の競争力を高める重要な要素である。適切な管理と活用により、企業の生産性を向上させ、競争力を高めることができる。第一生命は、この考えを基に、企業不動産を積極的に活用し、企業の競争力を高めることに貢献している。」

遊休不動産を売却でなく  
 用途変更して周辺価値に貢献

「第一生命は、遊休不動産を売却でなく、用途変更して周辺価値に貢献している。これにより、企業の価値向上だけでなく、社会全体の利益にも貢献している。また、企業不動産は、企業の競争力を高める重要な要素である。適切な管理と活用により、企業の生産性を向上させ、競争力を高めることができる。第一生命は、この考えを基に、企業不動産を積極的に活用し、企業の競争力を高めることに貢献している。」



企業経営とCRE戦略と不動産プロジェクト  
 広告特集

図表2 第一生命の投資用オフィスビルコンセプト  
 不動産投資 (資金運用)としての視点

- 経営的視点と社会貢献の両立 (社会貢献)
  - 経営的視点: 収益性の高い物件の選定、長期的な視点での運用
  - 社会貢献: 地域の活性化、雇用の創出
- 長期安定性の確保と持続 (Long Life)
  - 長期安定性: 優良な物件の選定、長期的な視点での運用
  - 持続: 環境に優しい物件の選定、長期的な視点での運用
- 地域づくりと社会への貢献 (Social Impact)
  - 地域づくり: 地域の活性化、雇用の創出
  - 社会への貢献: 社会貢献活動の実施、社会貢献活動の実施



梅垣 壽記氏  
 第一生命保険 不動産部長  
 支配人 補佐 佐倉不動産部長

第2回CREシンポジウムを開催

2010年9月27日、東京有明コロシアムにて第2回CREシンポジウムが開催された。本シンポジウムは、企業経営とCRE戦略と不動産プロジェクトをテーマとし、企業界、学界、官界から多くの専門家が集まり、CREの現状と今後の展望について議論が行われた。また、CREの活用による社会貢献についても議論が行われた。本シンポジウムは、CREの重要性を広く知らしめ、CREの活用を促進することを目的として開催された。

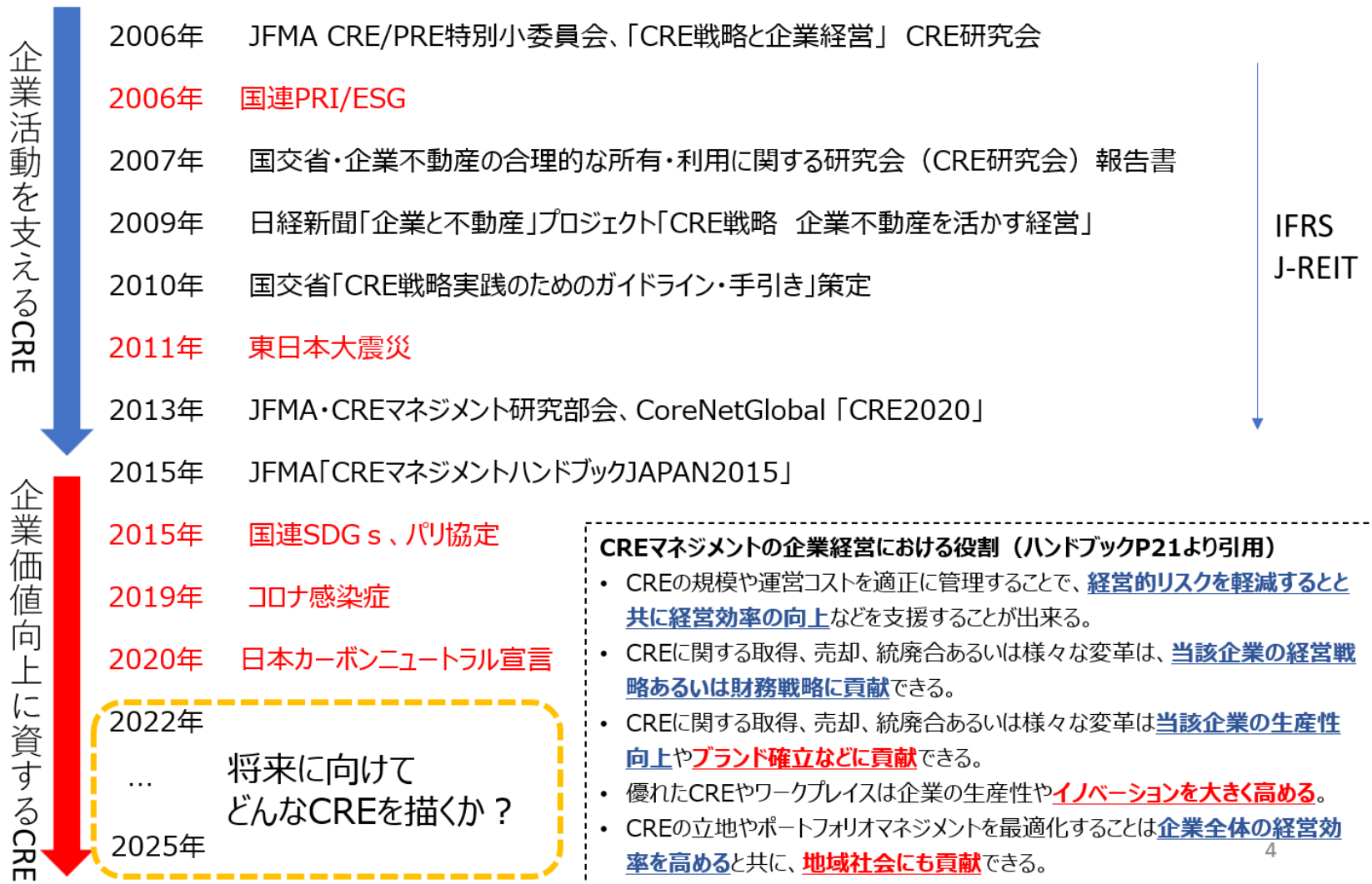
建築学科出身者の目線から  
 不動産活用方法を検討

「第一生命は、建築学科出身者の目線から、不動産活用方法を検討している。これにより、企業の価値向上だけでなく、社会全体の利益にも貢献している。また、企業不動産は、企業の競争力を高める重要な要素である。適切な管理と活用により、企業の生産性を向上させ、競争力を高めることができる。第一生命は、この考えを基に、企業不動産を積極的に活用し、企業の競争力を高めることに貢献している。」

2010年9月27日  
 日本経済新聞  
 CRE 広告特集記事掲載

# 日本のCREマネジメント発展の主な歴史、流れ

従来研究「企業活動を支える企業不動産（CRE）」を踏まえつつ、「企業価値向上に資するCRE」、いわゆる攻めのCRE（新しいCREの活用）を主軸に調査・研究



# CREマネジメント研究の方向性

働き方改革、well-being、SDGs、DX、地域創生等の経営課題を戦略的なCREマネジメントを駆使して貢献。2022年にSDGs/well-being × CRE をテーマにレポートアップ。

SDGs  
×  
CRE

- ・全部会共通テーマ
- ・サステナビリティ
- ・ESG
- ・気候変動、脱炭素（カーボンニュートラル）

well-being  
×  
CRE

- ・ダイバーシティ&インクルージョン、ユニバーサリティ
- ・ブランド向上、生産性向上、イノベーション創出
- ・エンゲージメント：付加価値の高い顧客との関係構築、社員との関係見直し・強化
- ・エクスペリエンス：体験価値の提供

DX  
×  
CRE

- ・不動産テック
- ・バーチャルツイン
- ・メタバース
- ・NFT

地域  
×  
CRE

- ・地域社会共生
- ・まちづくり
- ・地域創生

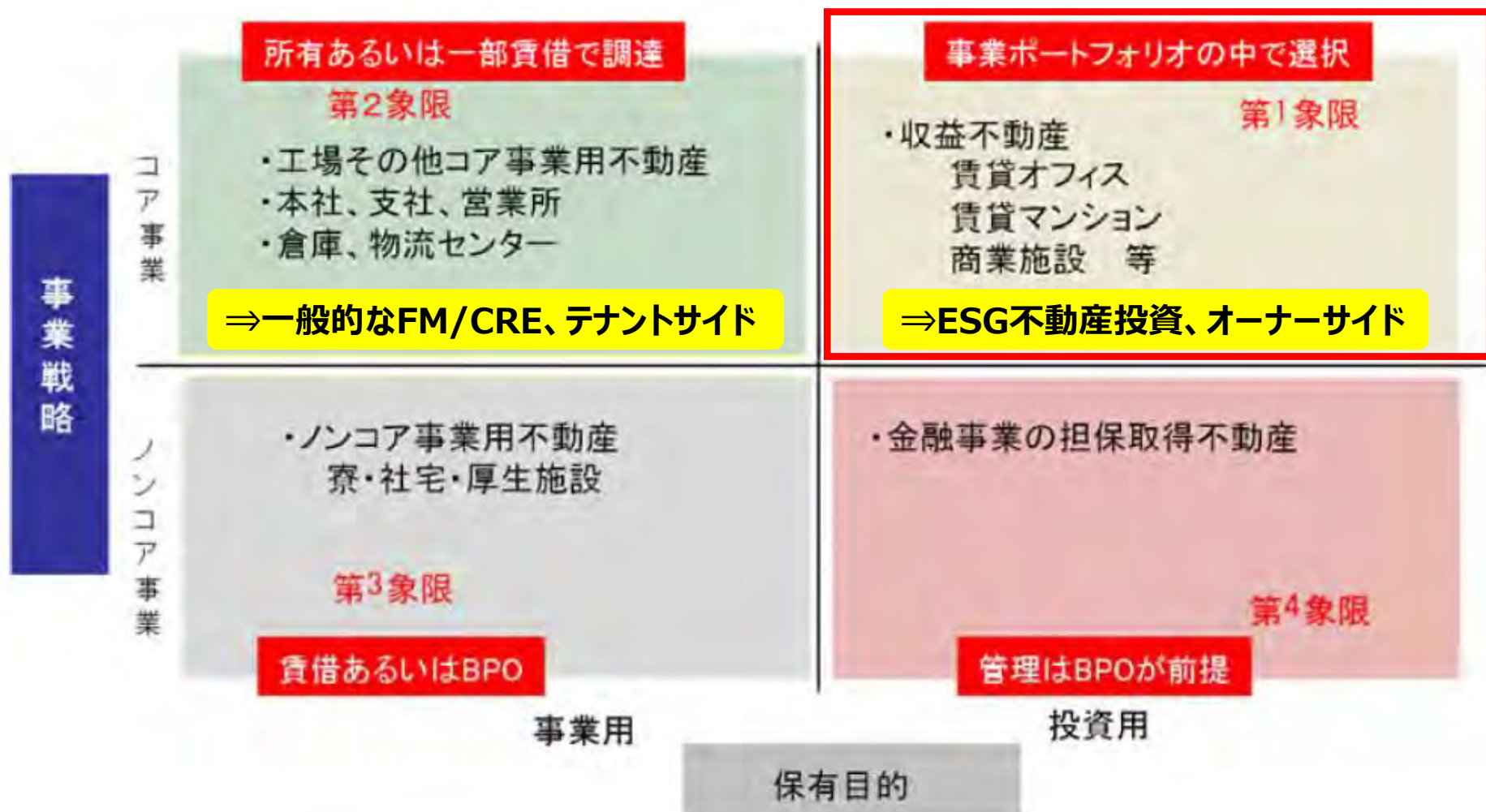
## 2022年取組テーマ

「ESG不動産の価値評価について」  
～直近動向や先進研究に学ぶ～

- ・「非財務価値」  
≒「中長期的な財務価値」
- ・非財務価値の定量化・可視化
- ・CREが「短期的な財務価値への貢献」から「中長期的な財務価値となり得る社会価値を創造」へとシフト

# CREポートフォリオマネジメントの分類

ESG不動産の価値評価の事例研究は収益不動産（投資用途）が先行。  
ビルオーナーとテナントの関係は表裏一体。投資サイドの評価手法は利用者サイドにも役立つ。





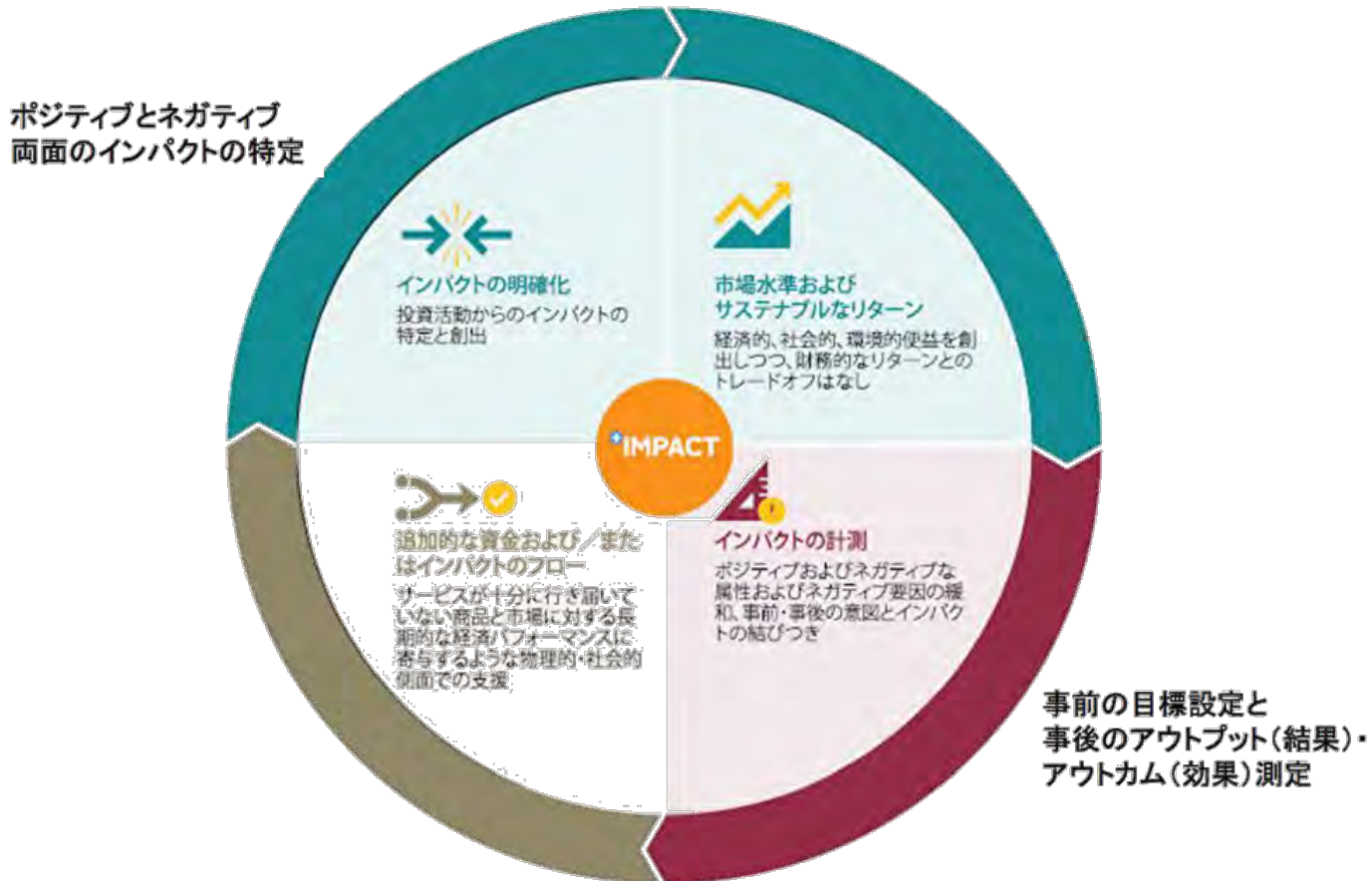
# ESG不動産・世界の動向

投資アセット全体におけるESG投資の加速的な拡大（PRI署名機関：4,979社（うち日本117社）、資産残高は120兆ドルを超える。2022年6月時点）

2006		<b>責任投資原則</b> PRI: Principle for Responsible Investment	国連事務総長が金融業界に対して提唱 ESG要素の組み込みにより長期リスクの低減と持続可能な収益を得るための投資手法
2009		<b>GRESB</b> グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク	不動産ESG投資の推進役 ヨーロッパからスタートしたが、もはやグローバルスタンダードに
2014		<b>RE100</b>	企業が自らの使用電力を100%再生可能エネルギーで賄うことを目指す国際的な取り組み
2015		<b>パリ協定</b>	温暖化対策の国際的枠組みにより、今世紀後半の「脱炭素化」を目指す各国は5年ごとに目標を提出
2015		<b>持続可能な開発目標 SDGs</b>	2030年までに持続可能でより良い世界を目指す国際目標 17のゴールと169のターゲットから構成
2017		<b>TCFD</b> 気候関連財務情報開示タスクフォース	TCFDフレームワーク「物理・移行リスクと機会」は不動産を直撃
2019		<b>責任銀行原則</b> PRB	化石燃料へのファイナンスがNG サステナブルなビジネスがファイナンスを受けられる時代
2020		<b>EUタクソノミー</b>	EU目標2050年正味カーボンニュートラルを実現するための適格投資分野を分類・特定する仕組み。EUタクソノミーで開示することはその経済活動が環境的に持続可能だと証明することにつながる。グリーンウォッシュを防ぐ狙いもあり。アジアも追随しつつある。
2020		<b>「2050年カーボンニュートラル」を宣言</b>	

# ポジティブ・インパクト不動産投資

UNEP-FI（国連環境計画・金融イニシアチブ）は、民間資金流入を目的に、財務リターンと社会インパクトを同時に生み出すことを企図し、2018年不動産投資家向けにポジティブ・インパクト不動産投資フレームワークをリリース。



# ESG不動産投資拡大に向けた課題

ESG不動産の投資拡大に向けて、不動産投資事業者と機関投資家及び金融機関との間の共通言語（客観的な評価手法・指標、財務価値の測定）の整備が不可欠。



客観的な  
評価手法と指標

特に社会（S）への取り組みの有効性は、環境（E）に比べて明確な数値基準に乏しく、取組内容も多岐に渡る。



財務価値の測定

ESGのための追加投資によって、「より高い賃料が得られる」「稼働率がより安定する」などのベネフィットが得られるかが重要でこれを実証的に示すことが求められる。

## ESG不動産の客観的評価手法と指標（環境性能評価・認証の例）

評価対象（建物自体の性能、街区・都市、不動産を所有・運用する企業）、評価形式（総合型、特化型）によって各国で、様々なラベリング制度・認証制度が普及している。

	総合型	特化型	
		ウェルネス	エネルギー
建物自体の性能を評価	LEED BREEAM  CASBEE* DBJ Green Building認証	WELL Building Standard Fitwel  CASBEE-ウェルネスオフィス	Energy Star EPC  BELS
街区・都市などを評価	CASBEE-街区	—	—
所有・運用する企業等を評価	GRESB	—	—

\*CASBEE-建築（新築・既存・改修）、CASBEE-戸建て、CASBEE-不動産など

# ESG不動産の財務価値の測定 (環境等認証取得がもたらす賃料上昇等の効果)

海外事例の研究が先行するが、日本においても環境認証等を取得するオフィスビルと、そうでないオフィスビルの経済性比較に関する各種実証分析が近年行われている。研究結果の多くで、環境認証が賃料や価格に対し、ポジティブな効果、一定の相関関係を持つことが示されている。

	研究組織	年度	認証制度	賃料上昇率等効果	
環境 (E)	スマートウェルネス オフィス研究委員会	2014	CASBEE 有無	+3.64%(+564円/坪)	
	ザイマックス総研	2014	環境認証	+4.4%	
		2018		+2.0%	
	日本不動産研究所		2016	DBJグリーン 認証	+11.4%
			2017		+15.6%
			2018		+8.5%
			2019		+3.4% (キャップ▲7.5bp)
2020			+4.7% (キャップ▲11.5bp)		
国土交通省	2002- 2020	CASBEE 有無	(キャップ▲2.4%)		
三井住友信託銀行等	2022	環境認証	+4.6~2.8%		
社会 (S)	研究者(林ら)	2021	CASBEE-W	+5.3%	
	UNEP-FI	2021	WELL	+4~7%	
	ザイマックス総研	2021	CASBEE-W	+6.4%	

# ESG不動産の財務価値の測定

不動産鑑定評価とは別にESG不動産の価値評価を独自の手法で積極的に進める事業会社も出始めている。第一生命保険の「投資基準への環境要素の組み込みを通じたESG投資の推進」

**News Release** 第一生命保険株式会社 The Dai-ichi Life Insurance Company, Limited

2021年6月15日

**不動産運用におけるESG投資の高度化**  
～投資基準（ハードル・レート）への環境・社会要素の組み込みを通じて更なるESG投資を推進～

第一生命保険株式会社（代表取締役社長：榎本 雅二、以下「当社」）は、日本全国の保険契約者からお預かりした資金を幅広い資産で運用する「ユニバーサル・オーナー」として、ESG投資を積極的に推進しています。今般、ESG投資の更なる高度化に向けた取組みとして、不動産運用における投資基準に ESG 要素を組み込むことを決定しました。

【不動産運用におけるこれまでの主な取組み】

- 2023年度までの100%再エネ化達成方針策定**
  - 事業活動で消費する電力を100%再生可能エネルギーにて調達することを目指す再エネ目標（シナジー RES100）を掲げ
- 当社保有不動産への保育所誘致の推進**
  - 保育所入所希望児童増加問題の解決に向け、2011年から全国の当社保有不動産への保育所誘致や中核型保育施設投資を推進
- 地域住民のQOL向上に資する不動産運用**
  - 木造オフィスが買収や有料老人ホーム等のヘルスケア施設への投資・誘致などを通じて、QOL向上へ貢献
- 系タイプ・インパクト不動産投資の開始**
  - 基礎環境計画・気候シナリオ（UNEP-FI）が定めるボクシタイプ・インパクト・並進型実現に向けた取組を開始

今般当社は、環境・社会への配慮を評価する著名な認証制度を取得している物件を主な対象に、一般財団法人日本不動産研究所及び CSR デザイン環境投資顧問株式会社の協力のもと、物件の収益性や資料上乗効果等を計測・評価することで、その相対優位性を明らかにしました。当社は不動産運用を行うにあたり、物件の用途・立地・面積・築年数・所有形態・耐震構造などを踏まえ、案件ごとに投資の基準となる利回り（ハードル・レート）を評価・算出していますが、今般の分析結果を踏まえ、ハードル・レートの評価項目として新たに ESG の視点を組み込みました。

具体的には、DBJ Green Building 認証<sup>1)</sup>や、CASBEE（建築環境総合性能評価システム）<sup>2)</sup>、LEED（Leadership in

1) 環境・社会への配慮がなされた不動産とその不動産を所有・運営する事業者を支援する取組みとして 2011年に創設された認証制度で、認証物件数は 300 物件（2020 年 2 月末時点）  
2) 省エネルギー等の環境配慮に加え、室内の快適性を高めるための建物の品質を総合的に評価するシステムで、評価内容は審査・認証する制度を有しており、認証物件数は 834 物件（2020 年 4 月 1 日時点）

- 既存ビルの取得や新規の不動産開発の実施判断基準となるハードルレート（投資基準利回り）に、環境性能に関する認証（※）の取得状況を考慮したESGプレミアム（マイナス）を導入
- 日本不動産研究所、CSRデザイン環境投資顧問の協力を得て、ESGの要素と収益性の関係を調査（約1000棟の国内オフィスビル（うち環境認証取得済約300棟）を分析）
- 木造（木質化）建物が、二酸化炭素削減等の観点で環境認証取得物件と同様に選考されることが想定され、ハードルレート引下げ効果ありとの考察

（※） DBJ Green Building認証（日本政策投資銀行）、CASBEE（国交省）、LEED（国際的環境認証制度）

# ESG不動産の財務価値の測定 (CASBEE認証数の推移を踏まえたまとめ考察)

- CASBEE認証の件数はここ数年で急速に増加傾向。
- ESG不動産の賃料データ等についても数多く収集できるようになってきている。  
⇒今後幅広くESG不動産の賃料や価格などに及ぼす影響についての調査が進むであろう。
- ・調査に伴い明確な投資対効果が確認されていけば、ESG不動産への投資が普及拡大。
- ・グリーンやウェルネスの配慮がプレミアム（付加価値）として普及。ブラウンディスカウントへ。

評価ツール		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	合計
CASBEE-建築	新築	3	5	7	8	33	29	35	30	33	43	31	41	34	26	28	26	23	39	474
	既存		1				3	3	2		2	2	3	1	1	1		3	1	23
	改修			1		4			2	1		2			1		2		1	14
CASBEE-不動産 (投資法人による認証)											38 (4)	29 (17)	24 (15)	31 (24)	32 (29)	99 (85)	113 (98)	168 (154)	119 (74)	653 (500)
CASBEE-街区							1		1		2				2		1		7	
CASBEE-ウェルネスオフィス																	18	17	17	52
年間認証件数		3	6	8	8	37	33	38	34	35	83	66	68	66	60	130	159	212	177	1 223
参考：自治体届出数		189	466	854	1 197	1 210	1 031	1 773	1 982	2 372	2 826	2 393	2 243	2 626	2 429	2 426	2 210	未集計	未集計	28 227

出所:IBECsデータによる  
千葉大学 林立也准教授の資料より

Thank you.

本研究の続きと詳細については、  
今春JFMAより発行予定のSDGsレポート集を  
ご参照ください。