

## 「ESG 認証」物件の増加とその影響

### ～J-REIT の ESG 認証物件の不動産キャップレートの動向～

株式会社ティーマックス  
不動産戦略室 03-5501-2950

投資家が、投資先企業に対して環境・社会・ガバナンスへの配慮を求める ESG 投資原則が世界的潮流となりつつある中で、不動産投資分野においても、これに沿った環境性・健康性・快適性に優れた不動産の供給とこうした不動産への投資環境整備が課題となっている。

今回は、J-REIT の ESG 認証に着目する。各投資法人が環境不動産投資に取り組んでいる状況を踏まえ、ESG 認証を取得した物件の経済効果について考察する。

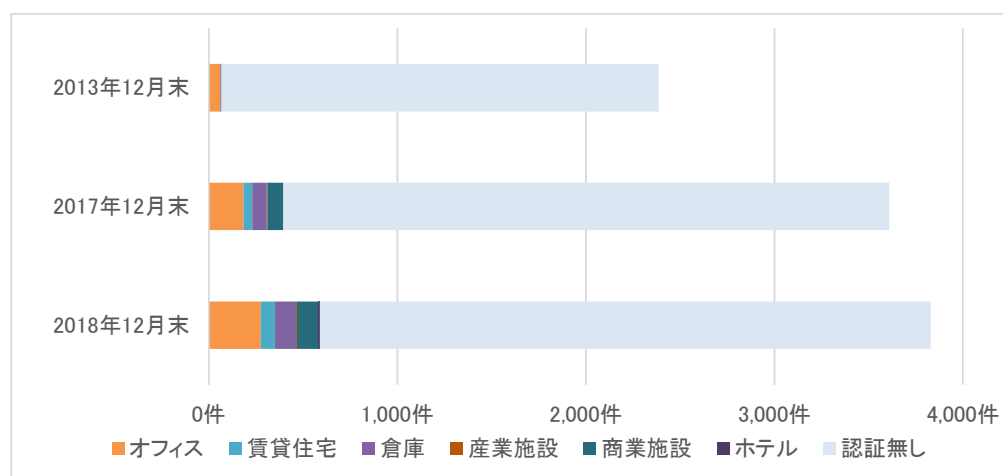
#### ■ ESG 認証物件の件数

当社では J-REIT 保有物件について、各種認証に関する取得状況を各投資法人の公開情報で把握し、物件ごとの ESG 認証の有無を調査<sup>※1</sup>した。

J-REIT が保有する ESG 認証件数を用途別に各時点<sup>※2</sup>における推移をみると、2013年12月末時点で認証を受けたビルは67件（全保有物件の約3%程度）であったが、2017年12月末時点では395件（同11%）、2018年12月末では589件（同15%）となり増加している。

表1) 認証件数の推移

時期	認証有り						認証無し	全体
	オフィス	賃貸住宅	倉庫	産業施設	商業施設	ホテル		
2013年12月末	61件	0件	5件	0件	1件	0件	2,319件	2,386件
2017年12月末	184件	47件	77件	3件	84件	0件	3,213件	3,608件
2018年12月末	276件	74件	113件	4件	116件	6件	3,240件	3,829件



次に2018年12月末での投資法人別の認証取得状況をみると（表2-1）、全60投資法人中、保有物件に認証を受けている投資法人は49法人に達しており、各社ともESGに対して認識が高まっていることがわかる。また表2-2では認証物件を保有している49法人のうち、保有物件全体に対する認証物件の割合を示した。これによると、認証物件割合が高い60%超の投資法人は3法人あり、このうちCREロジスティクスファンド投資法人では保有する全7物件にBELSを取得し、うち5物件ではCASBEEの認証も受けており、認証物件割合は100%となっている。

表2-1) 保有物件に認証を受けている投資法人の数

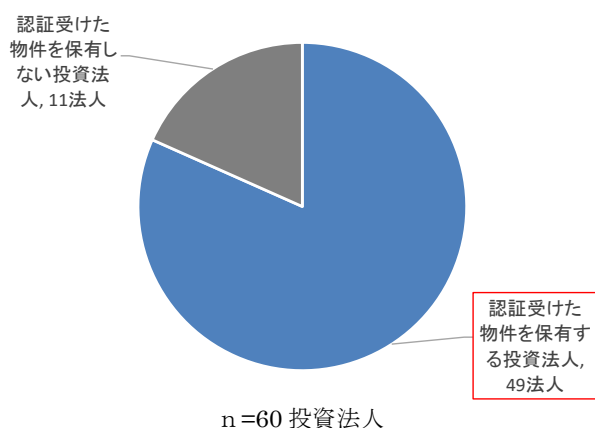
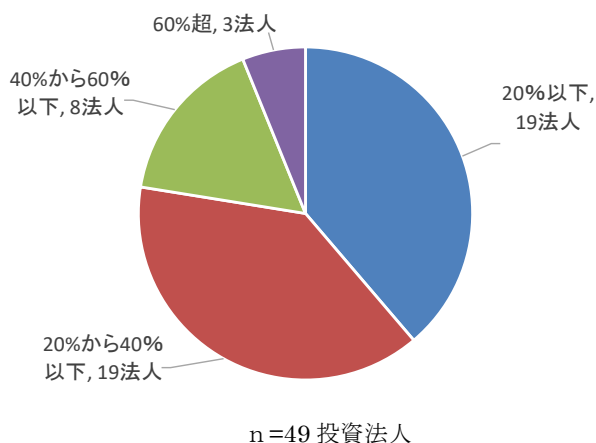


表2-2) 保有物件全体に対する認証物件の割合



■2018年12月末時点での用途別の認証について、

2018年12月末時点で保有する全物件3,829件のうち認証<sup>\*1</sup>を受けた物件内訳は、オフィスが276件と最も多く、次いで商業施設116件、倉庫113件である。オフィスでは、東京都環境局のトップレベルあるいは準トップレベルの認証を受けているアークヒルズ仙石山森タワー、ゲートシティ大崎、パナソニック東京汐留、赤坂インターシティ等が含まれる。同一物件に複数認証を受けている物件は90件で、このうち倉庫のGLP三郷Ⅱ、GLP小牧、GLP東京Ⅱの3件はいずれもDBJ Green Building、CASBEE、BELSの3つの認証を受けている。また、賃貸住宅は認証を受けた74件中73件がDBJ Green Buildingである。

表3) 2018年12月末における用途別のESG認証普及状況

用途	2018年12月末時点でJ-REITが保有する物件	このうち、各種認証のいずれかを受けた物件	比率
オフィス	939件	276件	29%
賃貸住宅	1,676件	74件	4%
倉庫	334件	113件	34%
産業施設	27件	4件	15%
商業施設	419件	116件	28%
ホテル	254件	6件	2%
その他	180件		
合計	3,829件	589件	15%

■ 認証に伴う経済効果の測定についての考察

表 4 では認証の有無による直接還元法キャップレート%<sup>※3</sup>の差異を測定した。

J-REIT の保有物件のオフィス<sup>※4</sup>のうち、直接還元法キャップレートが把握可能な物件を抽出して、各種認証を受けた物件と、認証を受けていない物件のキャップレートの差を調査した。結果からは、認証がない物件のキャップレート平均値よりも、認証がある物件のキャップレート平均値が下回っていることがわかる。

ただし、オフィスのキャップレートは立地、規模、グレード、築年数、テナント属性などで構成されると考えられるが、ESG 認証の有無や複数の認証等によるキャップレートへの影響については、今後の研究課題として要因分析を行い、詳細研究していく必要がある。

表4) 認証の有無によるCR差(2018年12月末時点)

用途	クラス	J-REITが保有する物件のうち認証が無い物件	各種認証のいずれかを受けた物件	CR差
オフィス	S・A	4.16%	3.93%	-0.22%
		103件	126件	
オフィス	B	4.27%	4.14%	-0.13%
		340件	126件	
オフィス	C	4.15%	4.09%	-0.06%
		217件	18件	

※1 物件ごとの認証の有無は、各投資法人のホームページでリリースされた内容、問い合わせで把握された情報のほか、次の認証機関のリリースを参考とした。物件ごとの認証は認証日と有効期限があるが、認証日のみ把握した。今回調査で把握した ESG 認証は DBJ Green Building、SMBC サステイナブル、CASBEE、BELS、東京都、LEED である。

・ DBJ Green Building 認証 <http://igb.jp/>

・ 東京都環境局 [http://www.kankyo.metro.tokyo.jp/climate/large\\_scale/toplevel/200200a20180205164923438.html](http://www.kankyo.metro.tokyo.jp/climate/large_scale/toplevel/200200a20180205164923438.html)

・ IBEC CASBEE [http://www.ibec.or.jp/CASBEE/certified\\_buld/CASBEE\\_certified\\_buld\\_list.htm](http://www.ibec.or.jp/CASBEE/certified_buld/CASBEE_certified_buld_list.htm)

・ BELS 一社住宅性能評価・表示協会 <https://www2.hyoukakyukai.or.jp/bels/info/jireishokai.php>

※2 各時点(2013年12月末、2017年12月末、2018年12月末)の保有物件が対象となるため、各時点以前に売却された物件は除く。また同一物件を複数の投資法人が区分所有や共有となっている場合は、それぞれカウントする。各種認証の有無は当初認証日を集計しており、その後認証が終了した物件も含まれる。

※3 表 4) は J-REIT が保有する物件のうち、直接還元法キャップレート%が開示されている物件のみを抽出し、単純平均した。

※4 表 4) のオフィスは立地、規模、築年数等に応じて S・A・B・C のいずれかに分類した。S クラスは物件数が少ないため S と A を合計して集計した。

## 免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。当レポートのいかなる部分もその権利は株式会社ティーマックスに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

<本件に関するお問い合わせ>

株式会社ティーマックス

〒100-0011 東京都千代田区内幸町 2-2-1

日本プレスセンタービル

TEL : 03-5501-2950 FAX : 03-5501-2951

E-Mail : ff\_t@tmaxv.co.jp