

## 私募 REIT 運用会社の ESG 取組意識の高さが目立つ

「不動産私募ファンドに関する実態調査 2019 年 7 月 調査結果」をもとに作成

2019 年 9 月 11 日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

私募投資顧問部 主任研究員 菊地 暁

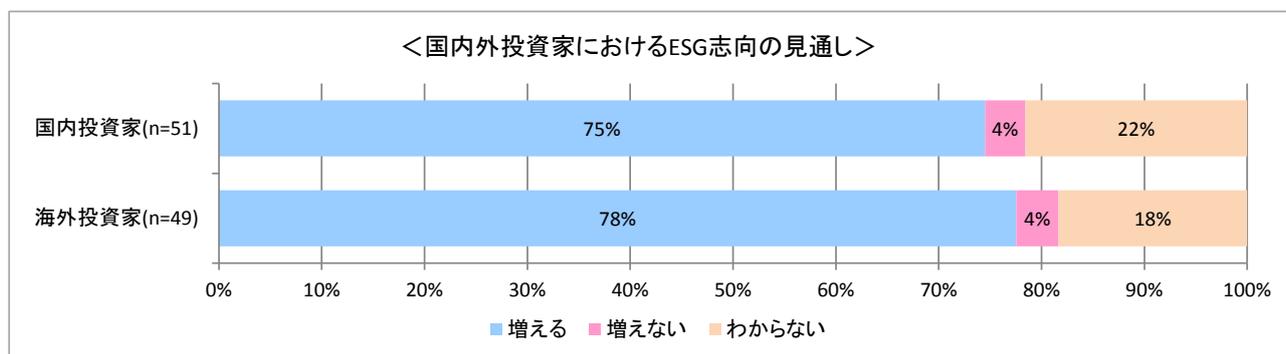
当社「不動産私募ファンドに関する実態調査(2019 年 7 月)」において、不動産運用会社に対して ESG に関するアンケートを実施した。前回調査と比較して、全ての質問に ESG の取組状況に進展が見られた。また、私募 REIT 運用の有無でクロス集計を行った結果、「ESG を志向する投資家への意識」の問いでは、「私募 REIT 運用あり」の回答運用会社(以下「回答者」)の 100%が「意識している」と回答し、そのほかの質問でも「私募 REIT 運用あり」の回答者の取組率が高い結果となった。私募 REIT は中長期安定運用の中で ESG リスクを回避する投資ニーズがあり、ESG に取り組むインセンティブが高いことが本調査結果の背景にあると考えられる。

### <徐々に ESG の認知が浸透>

当社が定期的実施している「[不動産私募ファンドに関する実態調査<sup>1</sup>](#)」では、不動産私募ファンドの市場規模やファンド組成動向を定点的に把握している。昨年に続き、急速に普及しつつある ESG についての質問項目を追加し、不動産運用会社の ESG に対する現状の取組意識、取組状況を把握した。

まず、国内投資家、海外投資家のそれぞれについて「[不動産運用会社の ESG 取組状況を考慮し、投資先を選定する投資家は、今後増えると思うか](#)」と質問した。その結果、国内投資家については回答者の 75%、海外投資家は回答者の 78%が「増える」と回答した(図表 1)。2006 年に国連が提唱した「責任投資原則(PRI)」には、国内外の多くの機関投資家が署名し、その署名数は増加し続けている。このような状況を反映し、ESG を考慮する投資家が「増える」との回答が多くなったと思料する。

図表 1 国内外投資家における ESG 志向の見通し



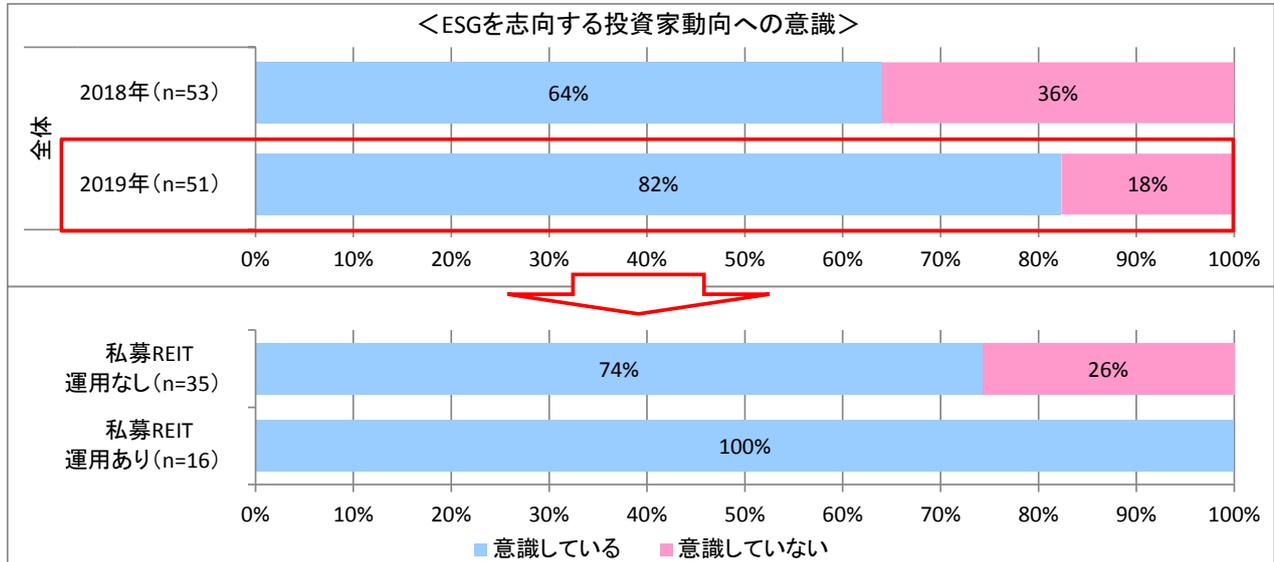
出所)三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査(2019 年 7 月)」

次に、ESG に対する不動産運用会社の現状認識の把握を目的として「[不動産運用会社の ESG 取組状況を考慮し、投資先を選定する投資家動向が見られる。貴社ではこのような動向を意識しているか](#)」と質問した。

<sup>1</sup> 調査対象:国内不動産を対象に不動産私募ファンドを組成・運用している不動産運用会社  
アンケート送付先数 111 社 回答社数:51 社(回収率:45.9%) 調査時期:2019 年 7 月~8 月  
調査方法:郵送および E メールによる調査票の送付・回収

その結果、2018年は回答者の64%が「意識している」と回答したのに対し、2019年は82%に増加した(図表2)。また、本質問について私募REIT運用の有無で分けてクロス集計を行った。これを見ると、今回調査で「私募REIT運用あり」とした16社全てが「意識している」と回答したことが注目される。

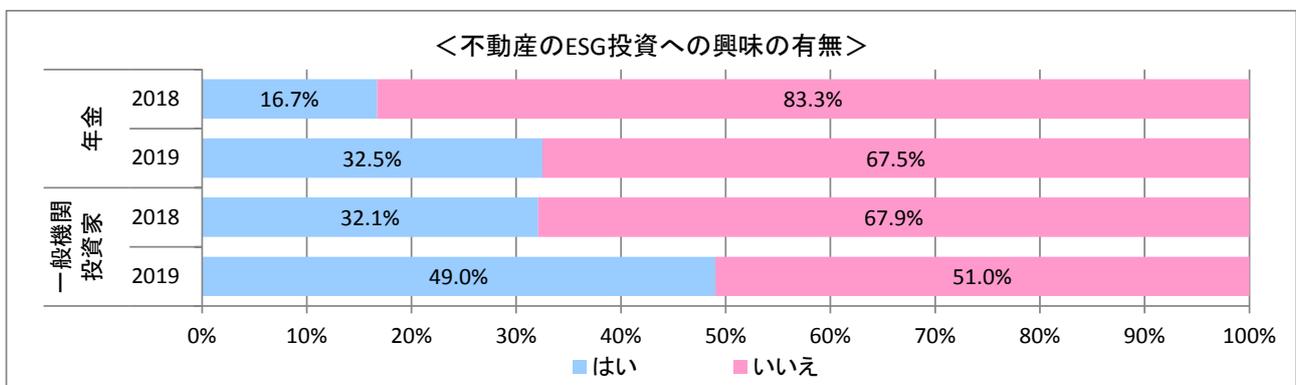
図表2 ESGを志向する投資家動向への意識



出所)三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査(2018年7月・2019年7月)」

別の調査でも、ステークホルダーの意識の高まりが読み取れる。一般社団法人不動産証券化協会(ARES)が年金および生保・損保・信託銀行・銀行等の機関投資家を対象に実施したアンケート調査において「不動産のESGへの興味」を尋ねたところ、年金は回答者の32.5%、一般機関投資家は回答者の49.0%が「興味がある」と回答した(図表3)。昨年に続き「興味がない」が過半を占めるものの、昨年比では「興味がある」が増加している。なお、同調査によると、「不動産のESG投資に興味がない理由」で最も多い回答が「ESG投資の認知が広がっておらず、説明責任を果たせないため」であった。しかし、国土交通省が設置した「ESG不動産投資のあり方検討会」の中間取りまとめ<sup>2</sup>でも「ESG投資への関心は確実に増大しつつある」と指摘されている。加えて、世界全体のESG投資残高は30.6兆ドル<sup>3</sup>(2018年)と過去2年で約34%増加し、現在も拡大を続けている。今後、不動産投資市場においても着実にESGの認知が広まると予想される。

図表3 不動産のESG投資への興味の有無



出所)(一社)不動産証券化協会「機関投資家の不動産投資に関するアンケート調査(第17・18回)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

<sup>2</sup> 国土交通省 ESG 不動産投資のあり方検討会 「中間取りまとめ ~我が国不動産へのESG投資の促進に向けて~」(2019年7月3日)

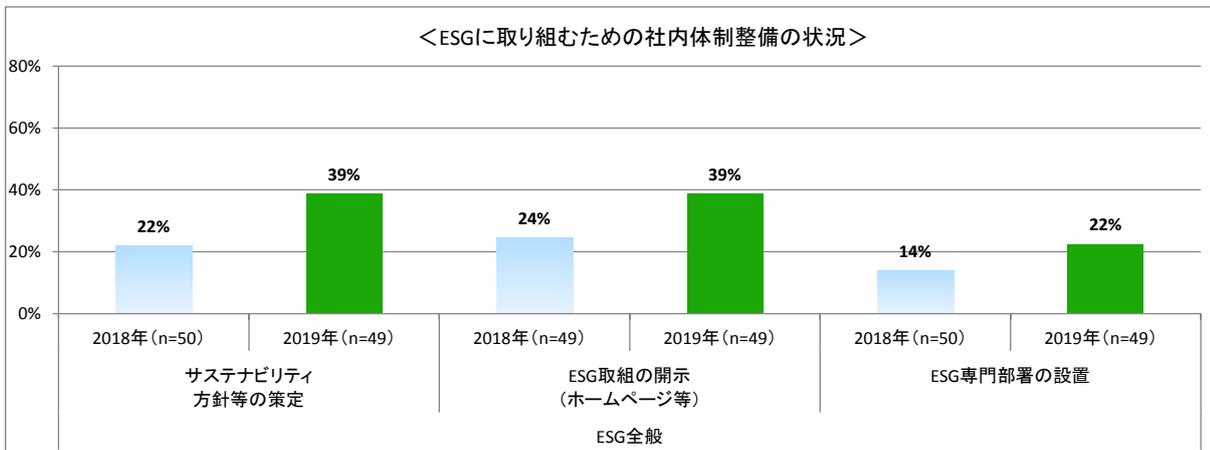
<sup>3</sup> Global Sustainable Investment Alliance「2018 Global Sustainable Investment Review」

### ＜ESG 取組全ての調査項目で改善＞

ESG に取り組むための社内体制について把握するために、「サステナビリティ方針の策定」、「ESG 取組の開示(ホームページ等)」、「ESG 専門部署の設置」の3項目について質問した。私募 REIT を含む私募ファンド全体の回答からは、前回調査より ESG に係る社内体制が整備されつつある状況が把握される(図表 4)。

個別に確認すると、サステナビリティ委員会等の専門部署の設置については 22%にとどまったものの、回答者の 4 割弱が「サステナビリティ方針の策定」、「ESG 取組の開示(ホームページ等)」を実施していた。調査票を確認すると、「サステナビリティ方針の策定」に「はい」と回答した 19 社のうち 17 社が「ESG 取組の開示(ホームページ等)」に「はい」と回答していた。これは、ESG 取組の情報開示をサステナビリティ方針の中で謳っていることが背景として考えられる。逆に、サステナビリティ方針を定めていない 61% (30 社)のほとんどは ESG 取組の開示がなく、専門部署の設置も行っていなかった。ただし、環境(E)、社会(S)の具体的な取組状況ではいくつかの質問に「はい」と回答しており、これらについて全く無関心というわけではないようだ。

図表 4 ESG 取組状況の比較



出所)三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査(2018年7月・2019年7月)」

さらに、具体的な ESG 取組状況について前回調査との比較を行った(図表 5)。

環境(E)では、「物件取得・売却時における環境性能を意識している」の取組が最も進んでおり、「はい」との回答が 63%に伸長した。高い環境性能の建築物は水光熱費のコスト削減に繋がり、NOI改善に寄与する。また、ZEB(Net Zero Energy Building)などのグリーンビルが投資対象のスタンダードになると期待される将来において非グリーンビルは、いわゆる「座礁資産」となり、投資対象から除外(divestment)される可能性が否定できない。このようなリスク管理上の認識が浸透しつつあると考えられる。

さらに昨年との比較で見ると、特にグリーンリースへの取組の倍増が注目される。回答者属性を確認すると、大手不動産系の資産運用会社が多く含まれており、グリーンリース条項の定型化などのノウハウ蓄積が進んでいると見られる。

「環境認証の取得」は回答者の過半数に達した。日本における主な環境認証としては、CASBEE、DBJグリーンビルディング認証、BELSなどが挙げられるが、全ての環境認証の取得件数は拡大しており、不動産投資市場における知名度は高い。また海外には、環境認証が一定水準以上のグリーンビル以外には投資しないと明言する投資家も存在する。このような状況などを反映した結果と考える。

社会(S)では、「防災・事業継続計画(BCP)に関する諸規則の制定」が最も進んでおり、「はい」との回答が 67%に伸長した。東日本大震災等を契機に「安全・安心」の重要性が見直された結果と考えられる。

「運用資産を通じた地域社会への貢献」は、回答者の 47%が取り組んでいた。地域貢献の具体例としては、地域コミュニティ活性化に資するイベントの開催、自転車シェアリング設置箇所の提供、国連難民支援キャンペーン

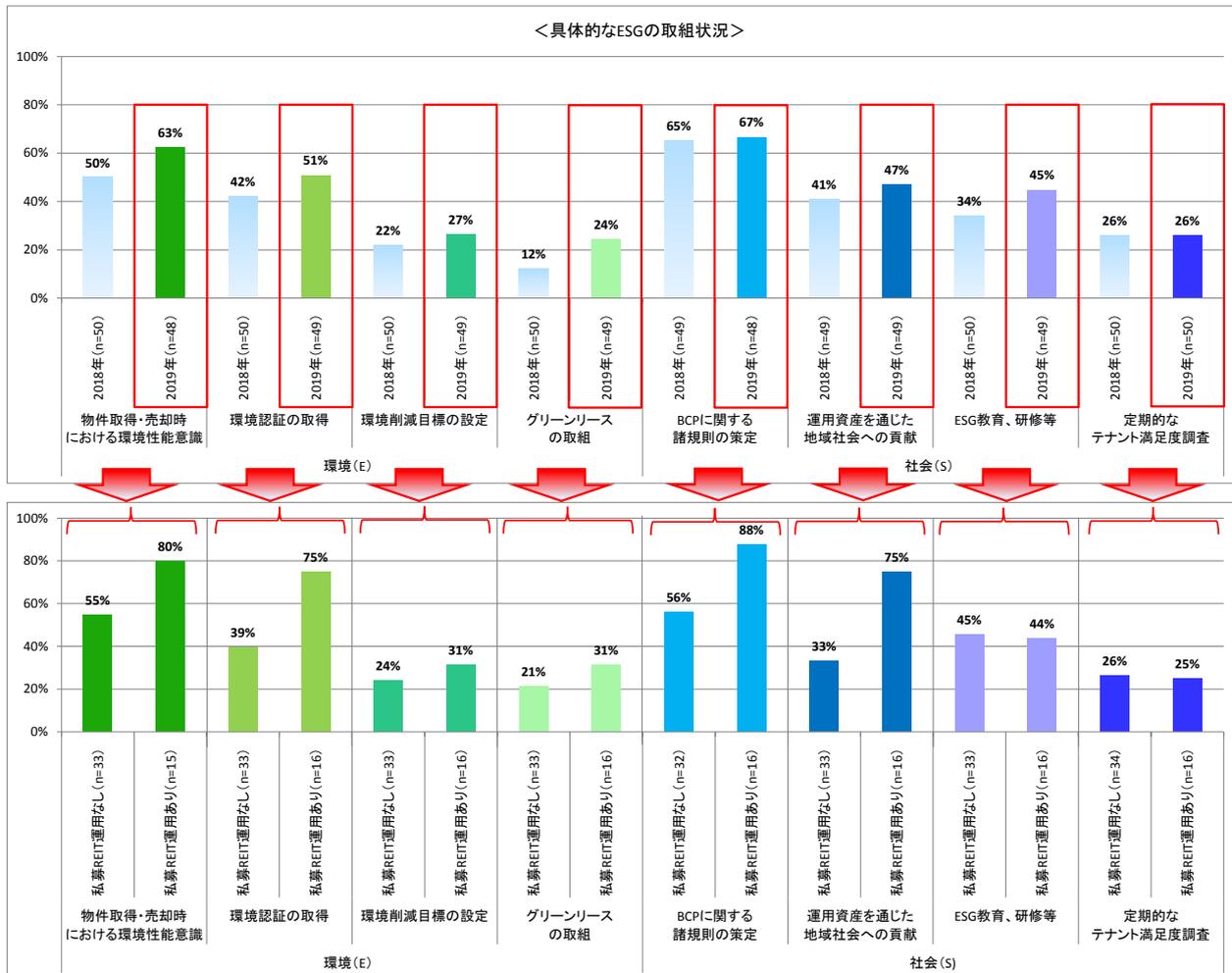
ン等への会場提供、AEDの配置等が挙げられる。昨今、このような取組は街の至るところでみられ、ビルオーナー等が地域社会への貢献に積極的に取り組んでいる様子が窺える。

「従業員に向けたESG教育、啓発活動等」は回答者の45%が実施していた。「サステナビリティ方針」は39%しか策定していない(図表4)にもかかわらず、従業員に向けたESG教育が施されているという結果は、明確な方針がないものの、ESGの重要性を認識し、ESG教育に力を入れている回答者が多いという証左と言えよう。

一方、「定期的なテナント満足度調査」の実施は26%に止まり、質問した社会(S)の中では、最も取組件数が少なかった。運用している物件の稼働率が高いにもかかわらず、それ以上のテナントニーズを探ることは、いわば「パンドラの箱」を開けることとなり、改善する手間とコストが生じる。テナント満足度調査の実施は、テナントニーズを探るオーナーの責務と認識しつつも、「パンドラの箱」を開けるインセンティブは低く、先送りされる可能性が否定できない。このような状況が、本調査で最も取組が低い結果となったのかもしれない。

最後に環境(E)および社会(S)について、回答者を私募REIT運用の有無で分けてクロス集計を行った。その結果、「ESG教育、研修等」および「定期的なテナント満足度調査」では差はなかったものの、そのほかの項目では、「私募REIT運用あり」とした回答者のESGの取組意識の高さを裏付ける結果となった。特に、「環境認証の取得」、「BCP対応」、「地域社会への貢献」の差が目立つ。私募REITは中長期安定運用の中でESGリスクを回避する投資ニーズがあり、ESGに取り組むインセンティブが高いことが本調査結果の背景にあると考えられる。次回調査では、更なるESG意識の高まりを期待したい。

図表5 具体的なESGの取組状況



出所)三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査(2018年7月・2019年7月)」

【本件のお問い合わせ先】

私募投資顧問部

TEL : 03-6430-1331

<https://www.smtri.jp/contact/form-private/index.php>

## 株式会社三井住友トラスト基礎研究所

〒105-0001 東京都港区虎ノ門 4-3-13 ヒューリック神谷町ビル 3F

<http://www.smtri.jp/>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見直し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。当社は、本資料の論旨と一致しない他の資料を公表している、あるいは今後公表する場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。