

不動産

概要

- 本入門ガイドでは、直接的および間接的な不動産投資家のために、環境、社会、ガバナンス (ESG) の課題を管理する方法について簡単にまとめています。
- 投資プロセス全体およびアセット・オーナーと運用会社との関係に、ESG 課題をどのように含めるかの選択肢を概説します。
- 責任投資を組織に組み込むための一般的な情報については、本シリーズの最初の二つのガイドを参照してください。
- 厳選された参考文献も本ガイドの随所に掲載されています。本ガイドに記載されている内容の詳細、またはより広範な責任投資については、[こちらにご連絡ください](#)。

PRI では、責任投資を、ESG 要因を投資判断およびアクティブ・オーナーシップに組み込むための戦略と実践であると定義しています。

他の資産クラスと比較した場合、不動産投資では、二つの重要な ESG の考慮事項があります。第一に、投資期間が長いということが挙げられます。多くの ESG 課題は、長期的に評価すると重要度が高くなる可能性があります。第二に、ESG 課題の多くは地域レベルで発生します。例えば、極端な気候、水ストレス、地域社会との関係、不動産への直接投資は、特定の地理的な場所と密接に関連しています。企業は、オペレーションを移動したり、材料をどこから調達するか選ぶことが



できますが、不動産にはそういった柔軟性はないため、ESG 課題の組み入れが特に重要になると言えます。この資産クラスでは、ポートフォリオ全体で ESG 課題を特定し、管理するための体系的かつ情報に基づくアプローチにより、投資価値を保護し、大幅に高めることができます。

本ガイドでは、投資プロセス全体にわたって責任投資を実行するための通常のステップを説明します。



ディール・ソーシング

スクリーニング

資産の取得の可能性が最初に特定されたときに、取引を直ちに排除するような重大な ESG 課題がないかどうかを確認するために、いくつかの簡単なチェックを行うことができます。たとえば、規制関連の罰金に伴う金銭的リスクや、汚染された土地に関する不確実な修復コストなどです。また、一部の投資家は、新規の案件で、ギャンブルや武器製造などの分野で特定のテナントの存在についてもスクリーニングを行います。

こうした取引プロセスの準備段階でも、ESG 課題は自分の会社にとって重要であるというメッセージをベンダーに伝えることが最良慣行です。

デュー・デリジェンス

案件がデュー・デリジェンスに進むと、ESG 課題をより徹底的に調査できるようになります。このステージでは、改善の可能性を評価し、従来からの問題を特定し、洪水パターンやエネルギー効率基準の変更などの ESG トレンドの影響を分析します。ESG 目標を有する投資家にとっては、新しい資産がこの ESG 目標にどのような影響を与えるかを評価することも重要です。例えば、ポートフォリオのエネルギー消費量を削減する目標がある場合、非効率な建物を取得すると、その目標を達成する能力に影響が及びます。

実際には、ESG デュー・デリジェンスは通常、すべての案件で考慮すべき課題の基本リストを用いて開始します。デュー・デリジェンスが進むにつれ、こうした課題の一部は満足いくものとしてリストから外れる場合があります。

デュー・デリジェンスの際に一般的に調査する ESG 課題



環境

- 生物多様性および生息地
- 気候変動
- 土地汚染
- エネルギー消費
- 温室効果ガス排出量
- 室内環境品質
- 場所および交通
- 原料
- 汚染
- 惨事 / 災害に対するレジリエンス
- 再生可能エネルギー
- 持続可能な調達
- 廃棄物管理
- 水消費量



社会

- コミュニティ開発
- 安全衛生
- 人権
- インクルージョンとダイバーシティ
- 労働基準および労働条件
- 社会的企業との提携
- ステークホルダーとの関係
- 入居者用アメニティ：シャワー、更衣室
- 議論的となるテナント



ガバナンス

- 贈収賄およびマネーロンダリング対策
- サイバーセキュリティ
- データ保護とプライバシー
- 法的小および規制上の罰金
- 既存のリースにおける ESG 条項

デュー・デリジェンス作業で得られるものには、各課題のコメントおよびリスク評価またはそのいずれか一方が含まれる場合があります。また、コストおよび予想されるコスト削減を含む改善一覧をリストに記載することも可能です。

各課題の評価に必要な情報は、次のようなさまざまなソースから取得できます。

- 生データ：公共料金請求書、ビル管理システム、ビルのログブック (Logbook)、既存の環境管理システム、テナントとのエンゲージメント
- 第三者のレポート：エネルギーの監査報告、認証報告、調査会社のレポート
- 独立したデータベース：地理空間のデータベース、洪水記録

新規開発および主な改修

投資家は、オペレーショナル・アセットに対して行われる段階的な作業よりも、新築や大規模な改修の際に、より高い ESG 基準を達成することを目指すことができます。

考慮すべき ESG 課題は、運用中の建物の管理とほぼ同じになりますが、サプライチェーン、健康と安全、廃棄物管理など、いくつかの課題の重要度はより高まります。

効果をさらに上げるためには、できる限り早い段階で ESG 要因を含める必要があります。設計フェーズでは、投資家は、高効率断熱材など、ESG のパフォーマンスがより高いコンポーネントを要求できますし、雨水集水、再生可能エネルギーなど、持続可能な特性を有するオプションを追加する機会も多く存在します。

PRI リソース：

持続可能な不動産投資



メガトレンドへの対応：投資機関のトレンド調査



投資判断

投資委員会

デュー・デリジェンスで特定された ESG の調査結果は、意思決定プロセスに確実に組み込まれ、投資委員会の理解が得られるよう、投資覚書（Investment Memorandum）に記載することが可能です。リスクが特定されない場合も、それを覚書に記載することで、デュー・デリジェンス中に ESG 要因が考慮されたことを強調することができます。重大な課題が特定された場合は、質問に回答するため、責任投資スタッフが委員会に出席することが有益でしょう。

バリュエーションへの影響

ESG 課題がバリュエーションに影響を与える方法は、以下を含め多く存在します。

- エネルギー性能向上のための設備のアップグレードなど、追加設備投資による割引
- 法律で定められた最低エネルギー性能基準を満たしていない建物など、将来の収入の不確実性による割引
- 低品質の建物は耐用年数が短いなど、老朽化リスクによる割引
- 不適切な防火、自然災害の可能性の高さ、土地の汚染など、デュー・デリジェンス中に特定された許容できないリスクによる取引の解消

PRI リソース：

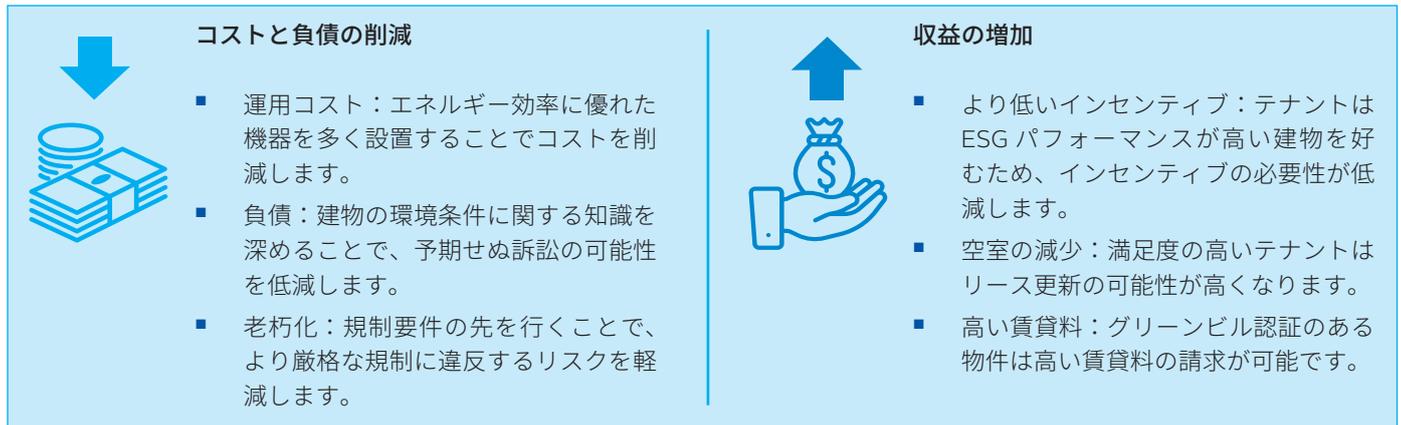
持続可能な不動産投資



オーナーシップ段階

資産の管理

責任投資を通じて価値を創造するアプローチの例



取得前に行われた調査により、注力すべき課題を把握することができますが、保有期間中には新たな課題が発生します。そのため、継続的に課題を管理するための適切なシステムを整備することが重要です。主なプロセスには以下などがあります。

- 目標：動機づけと成功の測定方法を提供します。（一般的には、エネルギーや水の使用量、温室効果ガスの排出量、廃棄物管理、テナントとのエンゲージメント）
- モニタリングとリポーティング：資産のESGパフォーマンスに関するデータを収集し、これをステークホルダーに報告する方法です。
- ESGパフォーマンスを向上させる方法の特定：多くの場合、資産ごとに行動計画を作成し、設定された間隔でレビューと改訂を行います。

認証

不動産業界では、認証が幅広く使用されており、投資プロセスの各段階で使用することが可能です。認証は、建物の設計や運用においてESGが考慮されていることを示すシグナルであり、グリーン・ビルディングを構成する要素は何かという客観的な指標です。認証が付与されたときに作成される報告書には、有用なデュー・デリジェンス情報が含まれます。また、認証は、テナントや購入者の関心を引きつけることにも役立ちます。一部の投資家は、ポートフォリオ内の認証物件数の目標値（最大100%）を設定しています。その他の場合は、認証を必要とするかどうかは、案件ごとに決定します。

認証のリストは、[PRI リポーティング・フレームワーク](#)の不動産モジュールに記載されています。

外部のプロパティ・マネージャー

資産の日常的な管理は外部のプロパティ・マネージャーに委託されることが多いため、ESG 課題の管理を成功させるためには、優れた外部プロパティ・マネージャーを選定し、その会社と効果的に仕事をする方法を理解することが重要です。このプロセスは三段階に分けられます。

選定（外部プロパティ・マネージャーの実績および専門性の評価）：これには、法令遵守、データ収集能力、テナントとのエンゲージメント、内部研修プログラム、持続可能な調達慣行などが含まれます。投資家の中には、さまざまな評価項目をスコア化する人もいます。

指名（外部プロパティ・マネージャーと投資家との間の法的合意）：ESG パフォーマンスを改善するための基本的な取り組みや、エネルギー削減目標などの具体的な行動が含まれます。一部には、ESG の目標やパフォーマンス水準を達成することを条件に、外部のプロパティ・マネージャーに報酬を支払う投資家もいます。

外部プロパティ・マネージャーとの協働（外部プロパティ・マネージャーのパフォーマンスを確認するシステムの作成および外部プロパティ・マネージャーとの協力によるその改善）これには以下が含まれます。

- 情報収集のためのウェブ・ベースのポータル：複数の企業を比較するために使用する総合的な情報
- 年次スコアカード
- 現地視察
- 優れた業績に対する賞および表彰
- ニュースレター
- サステナビリティ委員会
- 最良慣行に関するマニュアル / ガイド
- ワークショップ

テナント

エンゲージメント

テナントの行動は、エネルギー使用やリサイクルなどの分野に影響を及ぼすため、テナントとの関係を築くことは、ESG 課題を管理する上で不可欠です。そうしたエンゲージメントは、外部のプロパティ・マネージャーに委託することも可能です。

テナントとのエンゲージメントには、以下のように多くの行動があります。

- テナント・ハンドブック：ESG 課題を管理する重要性を説明し、パフォーマンスを向上させるためのアイデアを記載したガイドです。
- 定期的なミーティング：取り組みについて協議するため、テナントとの定期的なミーティングを設定します。
- データの共有：テナントが投資家に ESG データを提供し、投資家が建物全体のデータを共有するためのシステムを構築します。
- ニュースレター：すべてのテナントに、ESG イニシアティブに関する最新情報を記載したニュースレターを送付
- ESG 委員会：ESG 業務の方向性を示す公式または非公式のグループで、さまざまなステークホルダーから選出された代表者で構成されます。
- キャンペーン：テナントの行動を変えるための一回限りの教育キャンペーンです。
- テナント満足度調査：ESG パフォーマンスに関連し得る課題を特定し、改善できる可能性のある場所を特定します。
- 研修：テナントが入居する前に、建物とその持続可能性機能を最大限に活用する方法についての研修ワークショップを開催。通常はより大規模なテナントを対象とします。

賃貸借契約条件が、テナントが運用管理を行い、保険、修繕、メンテナンスおよびその他の変動費の責任を負担することを意味する場合も、投資家は引き続き役割を果たすことができます。投資家は、知識と専門性を共有し、プロジェクトに資金を提供し、上記の項目の一部にテナントを含めることができます。

売却

リース契約における ESG 条項

不動産のリースは、その条件の範囲内で、または添付されたスケジュールを通じて、投資家、テナント、またはその両方が持続可能な方法で役割を果たすことを奨励する条項を記載することが可能です。条項の詳細および持続可能な行動を奨励するための手段は、両当事者間で交渉されますが、通常、以下に関連します。

- ネガティブな ESG 課題を協力して最小化し、ポジティブ事案を最大化する意図
- ESG プロジェクトの設備投資とコスト削減の分担の責任
- データの共有とエネルギーおよび水道サブ・メータリングの設置
- 清掃業者などの請負業者を使用する際に ESG 要因を考慮することを約束

リース契約における ESG 条項の使用は、地域や投資家の優先順位によって大きく異なります。投資家によって、すべてのテナントに提供している場合もあれば、一定規模以上の建物にのみ使用している場合もあります。ESG 条項を希望する投資家は、多くの場合、ESG の考慮事項をリースに含めるための一連のガイドラインを法務担当チームに提供します。

PRI リソース：

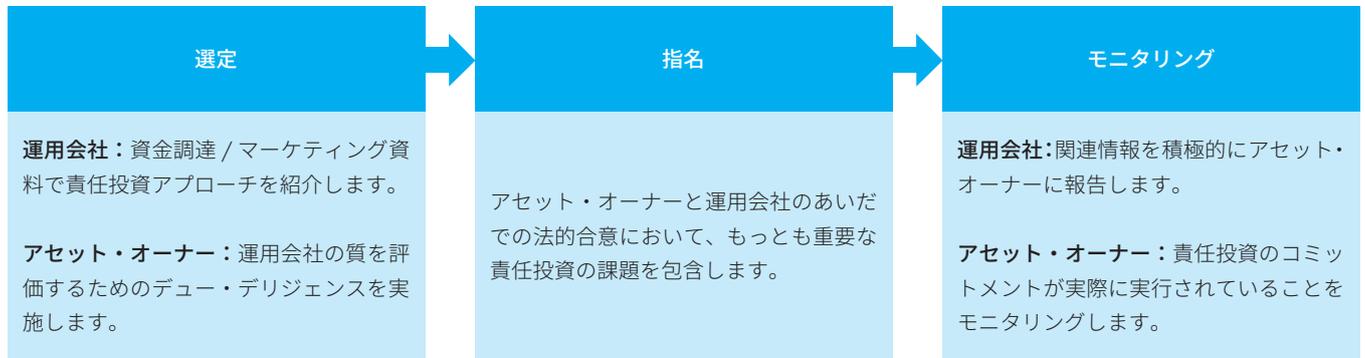
持続可能な不動産投資



所有フェーズでパフォーマンスを改善し、ESG 課題を管理することは、リスクを軽減し、価値を向上させることができ、それは資産売却時に認識されます。責任投資アプローチにより売却時に得られるその他のメリットには、以下があります。

- 重要な ESG 課題の特定と管理 - 購入者が予期せぬリスクを提示して価値減額の交渉をすることを回避します。
- 保有期間の開始時に KPI を設定 - ESG 課題が適切に管理されているという主張を裏付ける証拠を示します。
- ESG 課題を管理するためのプロフェッショナルなアプローチを提示 - 資産が適切に管理されていることの強調が可能です。

ファンドへの投資



投資家が、外部の運用会社が運用するファンドに投資することを選択する場合、責任投資に対する異なるアプローチが必要となります。投資家は、特定の投資決定をする、または投資決定に重大な影響を与えることはできませんが、意思決定プロセスに影響を及ぼすことは可能です。間接的な投資家は、受託者義務を履行する際に、また該当する場合には ESG 方針を履行する際に、ESG 要因を投資判断、管理、スチュワードシップに組み込むために使用される方針、システム、リソースを監視し、必要に応じて運用会社とエンゲージするべきです。

これは、次の3つの主要な領域に分類できます。

選定

運用会社は、ファンドを宣伝し、潜在的な投資家の関心を引くために使用される文書に、責任投資に関する参照先を記載することができます。これは、アセット・オーナーが運用会社の責任投資アプローチについて質問をするための出発点となり得ます。また、投資家は、対話を促すためにデュー・デリジェンス質問票 (DDQ) を利用することもできます。

指名

法的契約に責任投資を含めることで、ESG 課題の管理に対する運用会社のコミットメントが強化され、組織全体で関連する商慣行を採用することが促進されます。

モニタリング

ファンドのライフ・サイクルを通じて責任投資に関する定期的なコミュニケーションをとることは、リレーションシップの強化、管理の良好さの提示、および風評リスクの管理にも役立ちます。これには、顧客報告書や年次総会の一部として、定量的および定性的情報の両方が含まれる場合があります。ファンドの構造 (分離ポートフォリオか共同運用ポートフォリオか) によりアプローチは異なります。

PRI リソース:

不動産投資家向けの責任投資 DDQ



アセット・オーナーの運用者の選定ガイド



追加資料

他の組織が発行する不動産の責任投資に関する情報一覧については、[PRI のウェブサイトをご覧ください。](#)

CREDITS

LEAD CONTRIBUTORS

- Jake Goodman

EDITORS

- Jasmin Leitner
- Mark Kolmar

DESIGN

- Will Stewart

本レポートは「An Introduction of Responsible Investment – Real Estate」の日本語参考訳です。