

2023,VOL.1

# **DAIWA REAL ESTATE**

## **ESG配慮に関するアンケート結果**

# ESG 配慮に関するアンケート結果

VOL.1

2023.9.8

大和不動産鑑定株式会社 ESG 不動産チーム

昨今の SDGs への取り組み等、社会的な責任を果たす一環として、弊社も「環境に配慮した不動産の取得・開発・改良、環境認証・省エネ格付等の取得促進、事業・組織運営上の環境・気候変動施策の推進」といった課題に取り組んでおります。その中で、不動産投資事業において、重要な指標である不動産鑑定評価上における影響を調査する目的で、本アンケート調査を実施いたしました。

## 【調査目的】

ESG への取組が不動産価値へ与える影響について検討することを目的とする。

## 【調査方法】

アンケート及びヒアリングを実施

## 【調査対象】

アセット・マネージャー、金融機関、不動産会社など

## 【調査時点】

2023 年 1 月

## 【回答社数】

24 社（属性：J-REIT10 社、私募 REIT6 社、私募ファンド 3 社、金融機関 3 社、不動産会社 2 社）

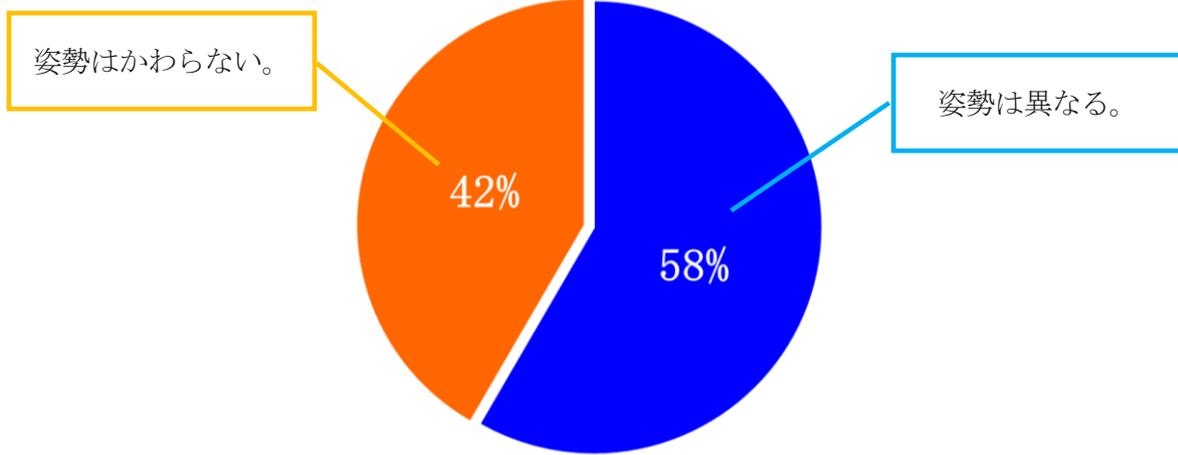
## 【アンケート結果概要】

- ①欧米系の投資家、国内機関投資家・上場企業、国内メガバンクの環境認証、ESG 要因への配慮への関心の高さが伺えた。
- ②出資・融資が受けやすくなる、金利の優遇があるなど、理論的にはバリュエーション上ポジティブな回答が複数見られた。
- ③リーシング時におけるテナントの姿勢は大きくは変わらないとの回答が多数派で、現状では賃料には明確な影響が現れていない状況が示された。
- ④環境認証に着目してバリュエーションに現に差をつけているとの回答が 1 割を超えており、さらに今後検討しているとの回答も合わせると 4 割近い結果となった。

## ■アンケート結果

1. 「取得対象物件」・「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証を取得している」・「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合、資金調達時の投資家の姿勢は異なりますか。

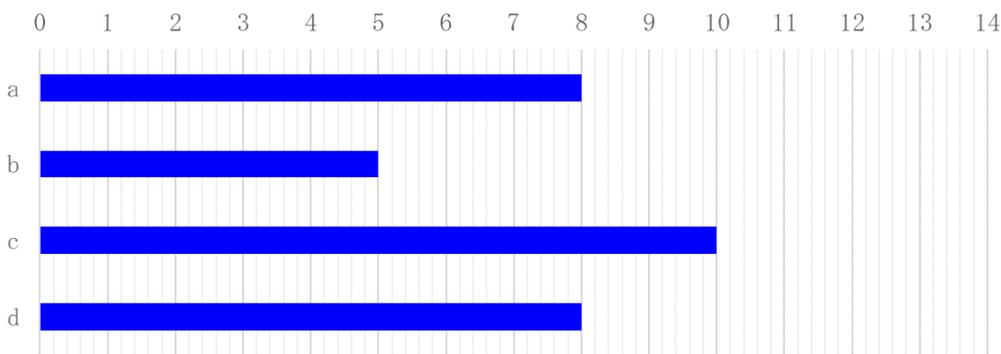
資金調達時の投資家の姿勢は異なるとの回答が 58% と、過半数を超える回答となった。



### 【異なるとの回答について】

#### (1) どのような場合に異なりますか (複数回答可)。

「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証 (GRESB 等) を取得している」場合に異なるとの回答が多数であったが、環境認証を取得または配慮している主体が、企業等であるか取得対象物件であるかに大きな差はなかった。



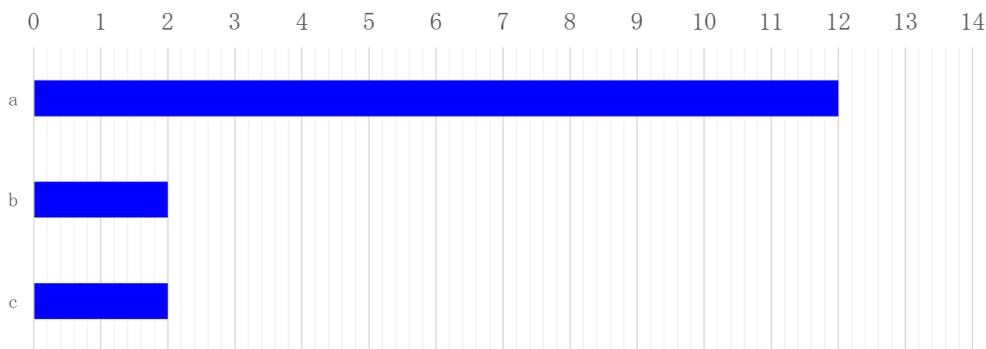
- a: 「取得対象物件」が「環境認証 (CASBEE 等) を取得している」場合に異なる。
- b: 「取得対象物件」が「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合に異なる。
- c: 「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証 (GRESB 等) を取得している」場合に異なる。
- d: 「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合に異なる。

(2) どのように異なりますか (複数回答可)。また、金額や収益性については、どの程度の違いがありますか (可能な範囲で)。

出資を得やすくなるという回答が 12 件と、多数の回答であった。

また、「定量的な目標値及び達成度を求められることはないものの、投資家との間では、GRESB レーティングや各種環境認証の取得については、取り組んでいることを前提とした議論・質問であるのが実情」、「IRR について、対象物件（主用途がオフィス又は物流施設の物件）が環境認証を取得している場合、0.1%~0.3%程度の低下が許容される」とのコメントもあった。

なお、特段かわらないという回答のなかには、「社会的に ESG の取組みが一定程度求められているとの観点から投資判断の一つになっていると考えられるものの、大多数の投資家においては投資判断における決定的な要因にはなっていない」とのコメントもあった。



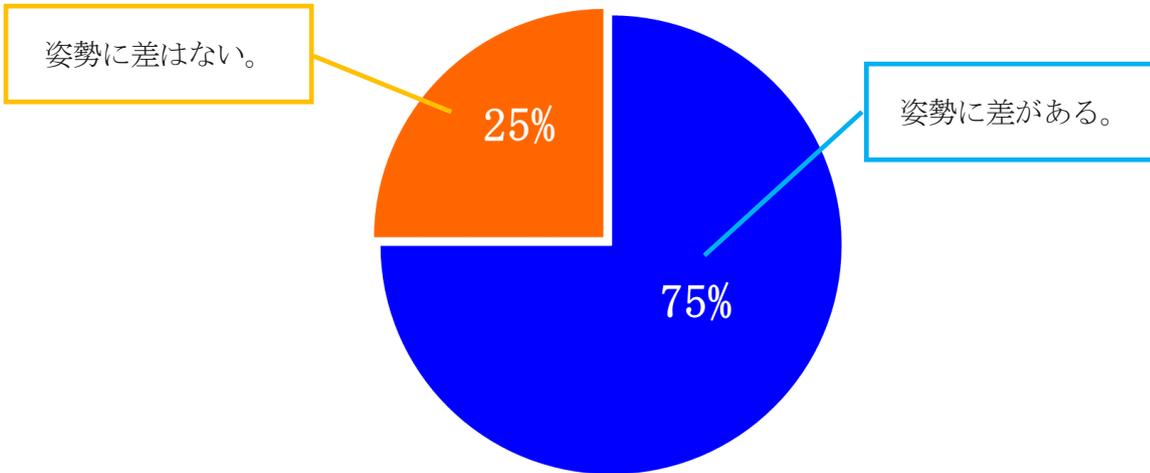
a: 出資を得やすくなる。

b: 出資金に対する収益性（IRR、Multiple、配当利回り）の低下が許容される。

c: 出資額が増える。

2. 「環境認証の取得」又は「環境認証以外の ESG 要因への配慮」に関して、投資家属性による差がありますか。

投資家属性による差があるとの回答が75%であった。



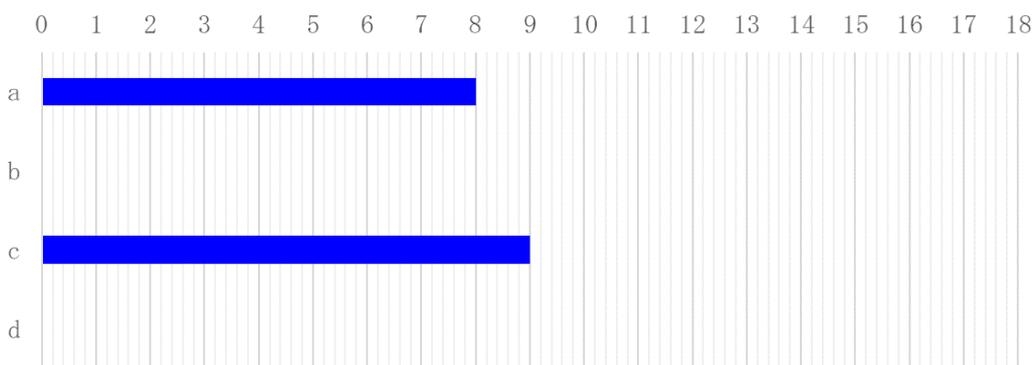
### 【差があるとの回答について】

#### (1) 特に積極的な投資家の属性を教えてください (複数回答可)。

投資家の属性としては、欧米系の海外投資家、国内機関投資家・上場企業との回答が多数であった。

「欧州海外投資家において環境配慮を求める意見が強い」、「国内大手機関投資家を中心に ESG への取り組み状況に関心の高い投資家が見られる」とのコメントがあった。

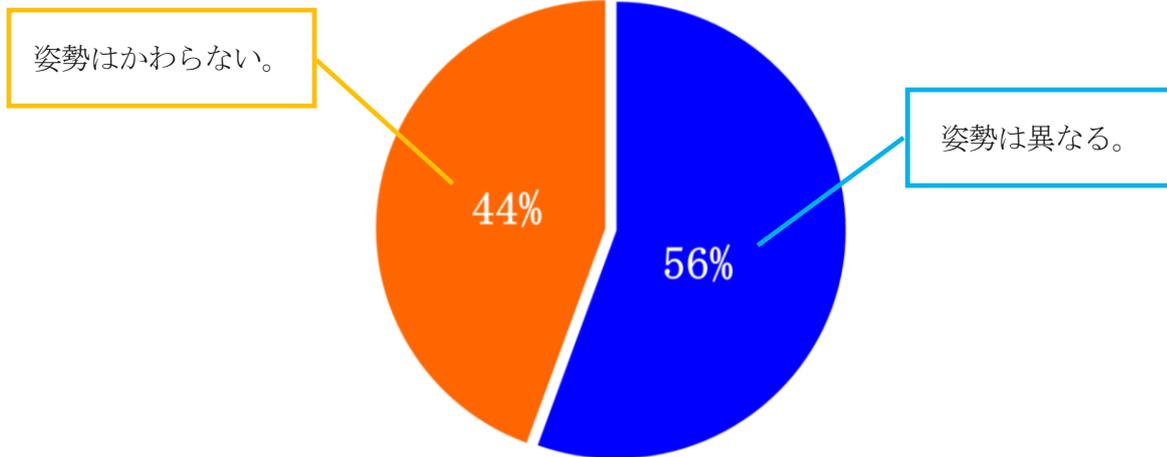
また、「政府系金融機関、系統金融機関も積極的である」、「地方銀行等の国内中小企業に対しては、環境認証はあまり注目されていないように感じる」とのコメントもあった。



- a: 海外投資家 (欧米系)
- b: 海外投資家 (アジア系)
- c: 国内機関投資家、上場企業
- d: 国内中小企業

3. 「取得対象物件」・「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証を取得している」・「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合、資金調達時のレンダーの姿勢は異なりますか。

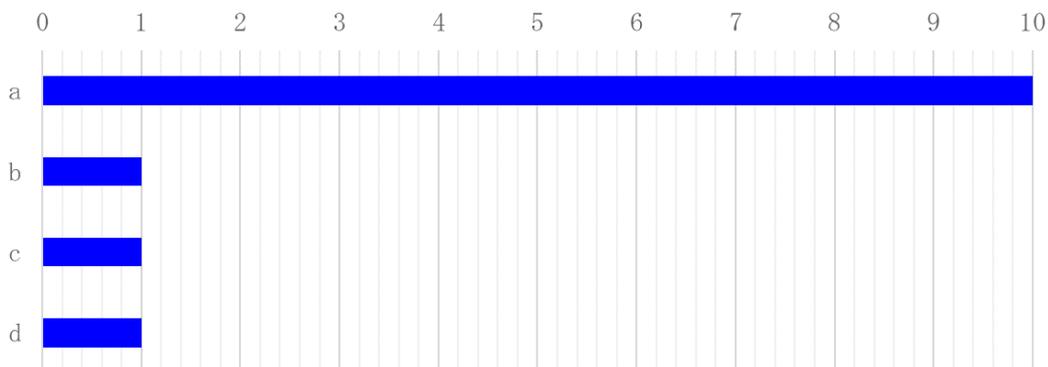
資金調達時のレンダーの姿勢は異なるとの回答が 56%であった。



### 【異なるとの回答について】

#### (1) どのような場合に異なりますか（複数回答可）。

「取得対象物件」が「環境認証（CASBEE 等）を取得している」場合に異なるとの回答が多数であった。投資家と比較して、物件に対する意識が高い回答結果となった。



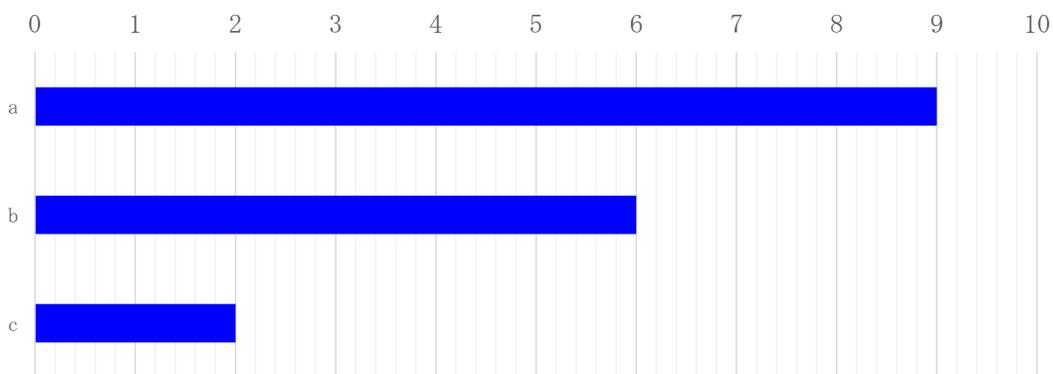
- a: 「取得対象物件」が「環境認証（CASBEE 等）を取得している」場合に異なる。
- b: 「取得対象物件」が「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合に異なる。
- c: 「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証（GRESB 等）を取得している」場合に異なる。
- d: 「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合に異なる。

(2) どのように異なりますか (複数回答可)。また、融資額や金利等の経済条件については、どの程度の違いがありますか (可能な範囲で)。

「融資を得やすくなる」という回答が多数で、「借入金利等の優遇がある」、「融資額が増える」の順に回答が多かった。

「グリーンローンであれば融資出来るといったケースは珍しくない。金利面でもグリーンローンであれば若干優遇して審査してもらえる場合もありそう」、「一定の基準を満たした場合、借入金利が0.01%下がることがある」、「金融機関によって異なるので一概には言えないが、1~10bp程度下がる印象」というコメントがあった。

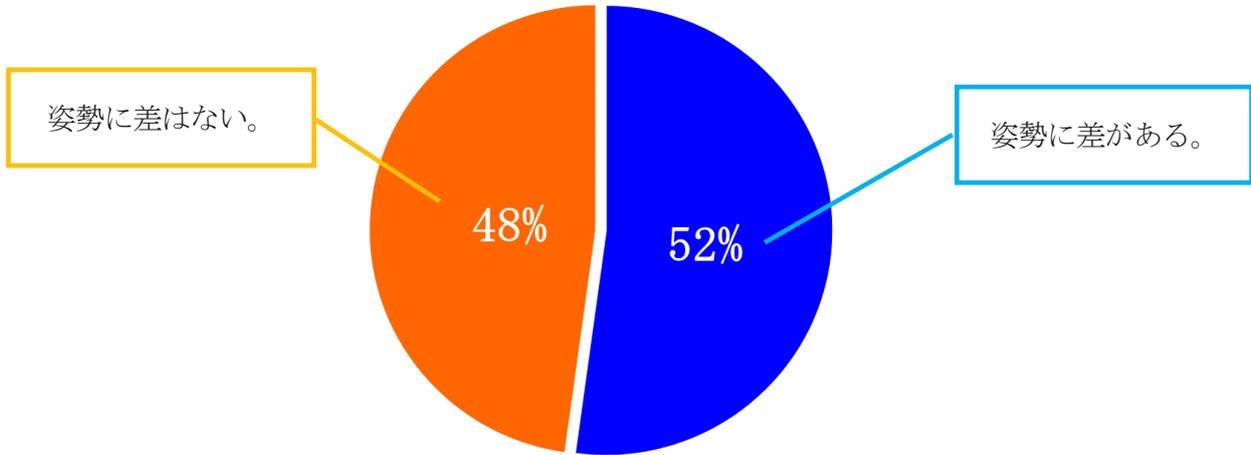
なお、特段かわらないという回答のなかには、「外部認証を取得している方が、銀行内の手続きがスムーズという話を聞く程度」というコメントもあった。



- a: 融資を得やすくなる。
- b: 借入金利等の優遇がある。
- c: 融資額が増える。

4. 「環境認証の取得」又は「環境認証以外の ESG 要因への配慮」に関して、レンダー属性による差がありますか。

レンダー属性による差があるとの回答が52%であった。

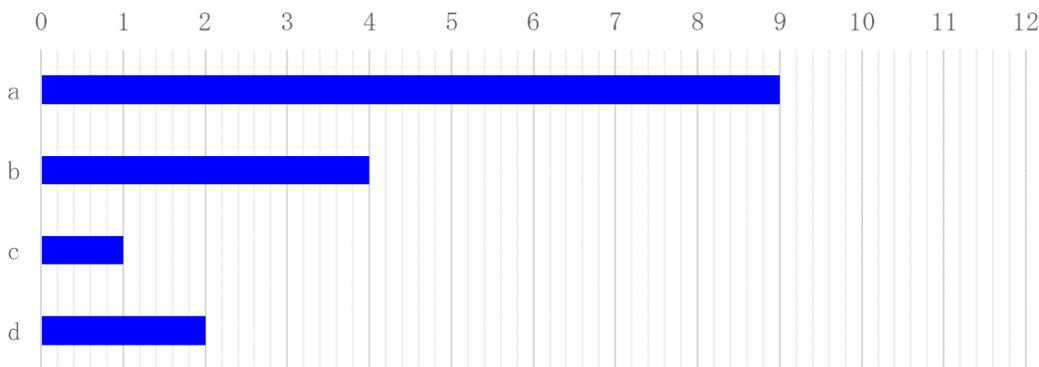


【差があるとの回答について】

(1) 特に積極的なレンダーの属性を教えてください（複数回答可）。

「政府系金融機関や系統金融機関も積極的である」、「メガ銀、系統中央、生保の一部の会社で積極的」とのコメントがあった。

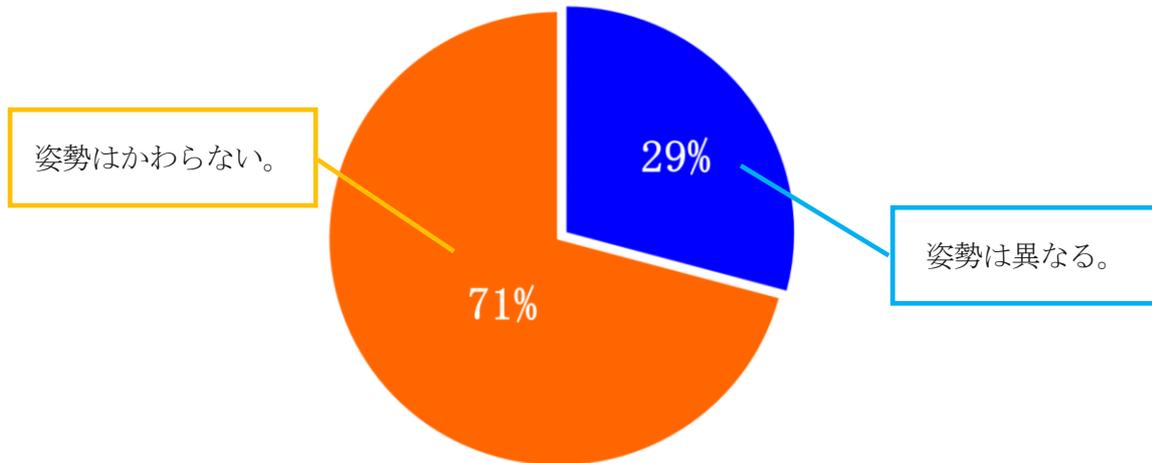
また、「一概には言えないが、例えば地銀よりメガの方が取組みが進んでいることや、メガの中でも温度差はあるなど、個別金融機関によりまちまちである」とのコメントもあった。



- a:国内メガバンク
- b:国内地域金融機関（地銀）
- c:外資系金融機関
- d:国内リース会社、国内ノンバンク

5. 「保有物件」・「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証を取得している」・「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合、リーシング時のテナント候補の姿勢は異なりますか。

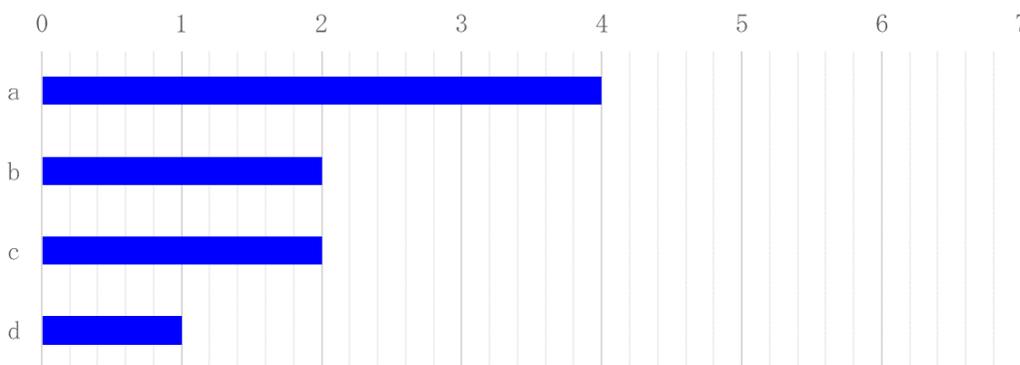
リーシング時のテナント候補の姿勢は特段かわらないとの回答が多数であった。



#### 【異なるとの回答について】

(1) どのような場合に異なりますか (複数回答可)。

「保有物件」が「環境認証 (CASBEE 等) を取得している」場合に異なるに異なるとの回答が多数であった。



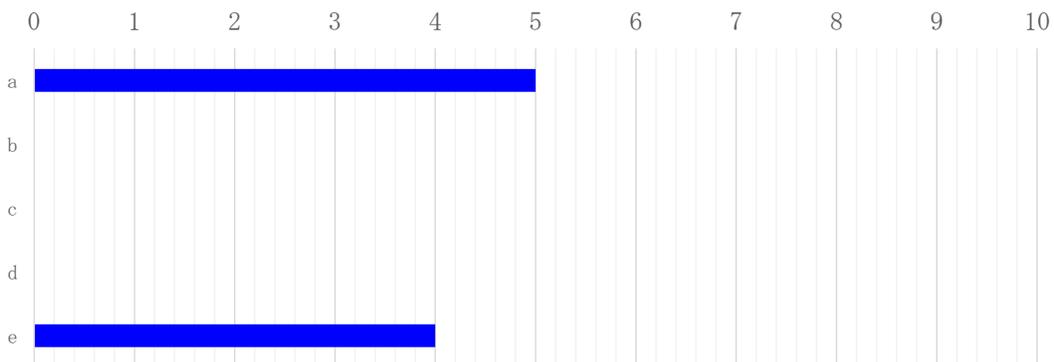
- a: 「保有物件」が「環境認証 (CASBEE 等) を取得している」場合に異なる。
- b: 「保有物件」が「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合に異なる。
- c: 「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証 (GRESB 等) を取得している」場合に異なる。
- d: 「企業/ファンド/投資法人」が「環境認証以外の ESG 要因に配慮している」場合に異なる。

(2) どのように異なりますか (複数回答可)。また、どの程度の違いがありますか (可能な範囲で)。

「入居しやすくなる (成約確度が上がる)」との回答が5件、「ESG 配慮に対する協力を求めることができる (グリーンリース条項の設定等)」との回答が4件あった。

「保有物件がカーボンオフセットではないことを理由として、当該保有物件への入居をテナント候補から断念された事例有り」、「定量的な違いではなく、どちらかと言えば環境認証を取得している物件が選ばれやすくなる傾向がある」とのコメントもあった。

なお、特段変わらないという回答のなかには、「賃料の転嫁にまで至るケースはまだ感じられない」、「賃貸条件における明確な差までは至っていないという実感。」とのコメントもあった。



a:入居しやすくなる (成約確度が上がる)。

b:周辺相場より高めの賃料で成約できる。

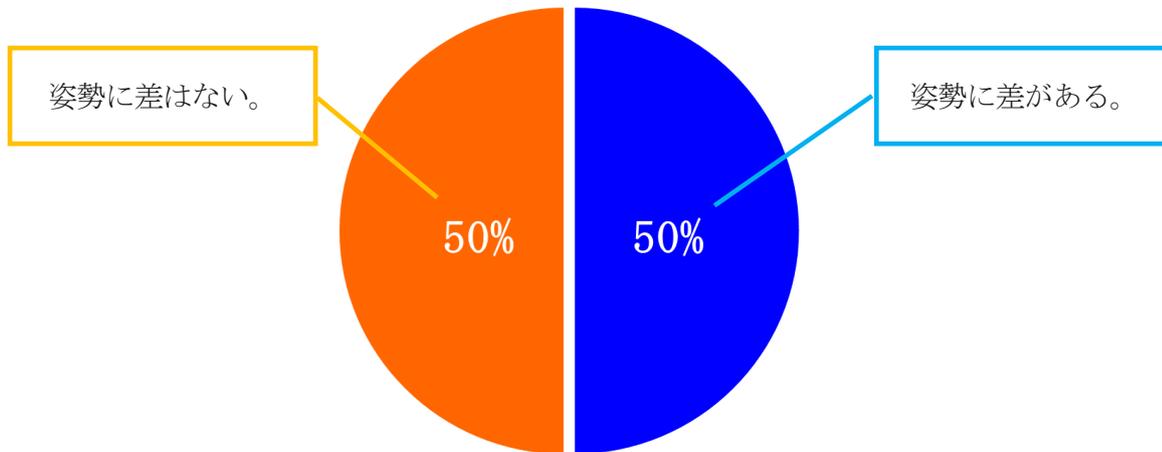
c:周辺相場より高めの一時金で成約できる。

d:長期の賃貸借期間で成約できる (退去/入替リスクが下がる)。

e:ESG 配慮に対する協力を求めることができる (グリーンリース条項の設定等)。

6. 「環境認証の取得」又は「環境認証以外の ESG 要因への配慮」に関して、テナント属性による差がありますか。

テナント属性による差があると差がないとの回答が同数となった。

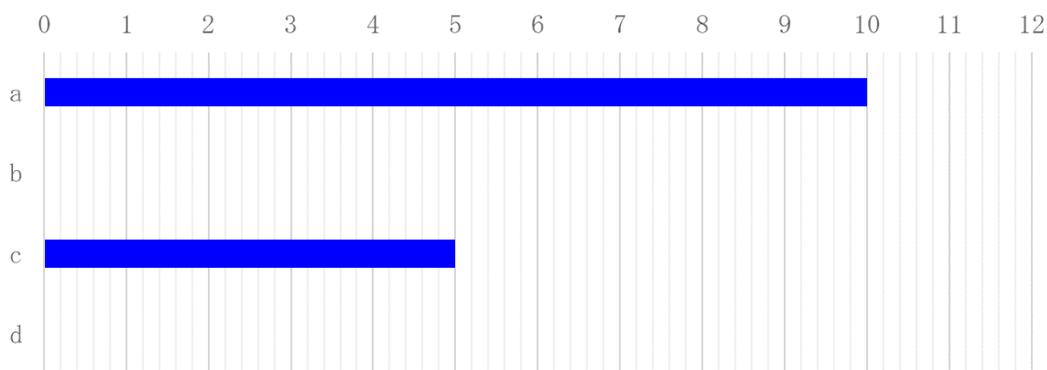


#### 【差があるとの回答について】

(1) 姿勢が明確なテナントの属性を教えてください (複数回答可)。

欧米系の外資企業、国内上場企業との回答が多数であった。

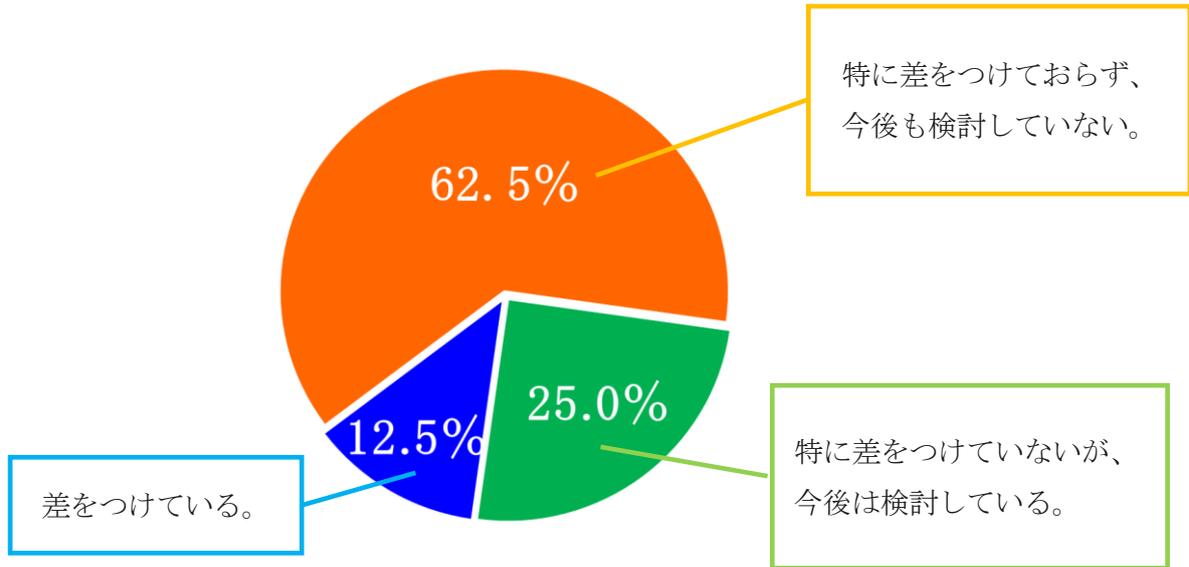
なお、「外資系は再エネ電力を求めるとの情報がある。」「一部の認識が進んだ外資系企業等は姿勢の差により、賃料増額に繋がる可能性があるが、現時点においては、姿勢の差を感じることはあまりない。」とのコメントがあった。



- a: 外資系企業 (欧米系)
- b: 外資系企業 (アジア系)
- c: 国内上場企業
- d: 国内中小企業

7. 環境認証に着目してバリュエーション（御社内部での査定）に差をつけていることがありますか。

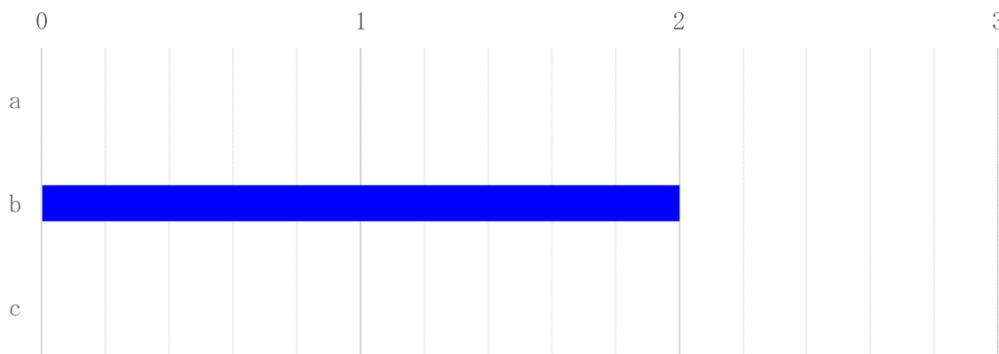
バリュエーションに差をつけているとの回答が 12.5%、今後のバリュエーションに反映することを検討しているとの回答を含めると 37.5%となった。



【差をつけていると回答に対して】

(1) どのように差をつけていますか。

割引率、利回り（最大▲0.05%や▲0.1%~0.3%等の意見あり。）で織り込むこととしているとのコメントもあった。なお、差をつけていないとの回答のなかには、「具体的な影響の有無が不明なため」、「現時点では、環境認証の有無は賃料水準・利回り等に影響を与えていないと考えているため」、「バリュエーション時に環境認証取得用の費用を通常見込んでいるが、既に環境認証を取得している物件だからと言って査定に影響が出ることは特にない」とのコメントがあった。

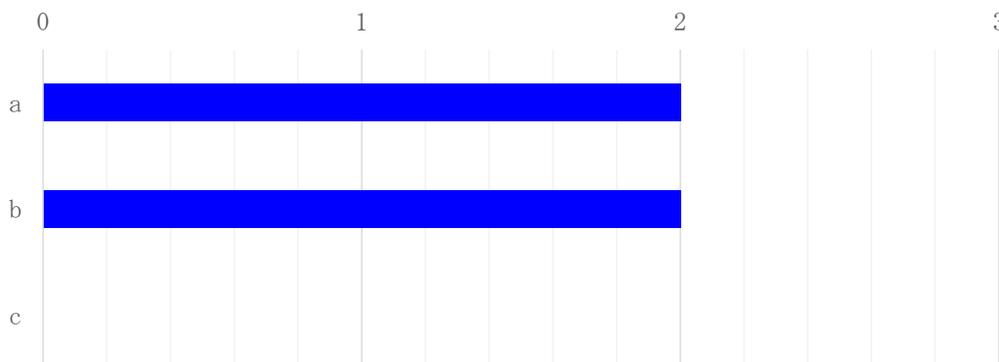


- a: 賃料設定などにおいて収支上ポジティブな目線で考慮する。
- b: 利回りを低く査定する。
- c: 賃料設定および利回りの両方で考慮する。

## (2) どのような基準を満たしたタイミングで反映しますか。

環境認証を取得している場合、もしくは取得した場合又は取得予定（見込み）となったタイミングとの回答が多数であった。

「環境認証の有無を鑑定 Cap に反映できて、かつレンダー及びエクイティ投資家より理解が得られた場合」、「不動産マーケットで明らかにキャップレートの低下が認められた場合」に今後バリュエーションに反映することを検討するとのコメントもあった。



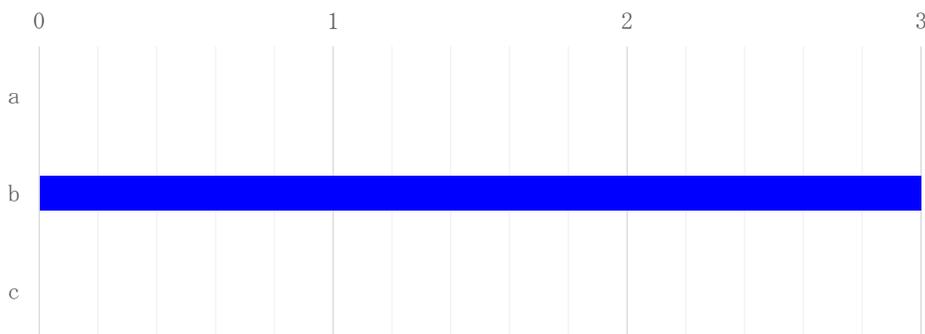
a:環境認証を取得している場合、もしくは取得した場合。

b:環境認証を取得予定（見込み）となったタイミング。

c:認証相応の環境性能を確保しており、認証を取得し得る場合であれば。

## (3) 認証によって取り扱いに差はありますか。

特定の認証制度のみ、または一定ランク以上においてバリュエーション上で考慮しているとの回答が多数であった。



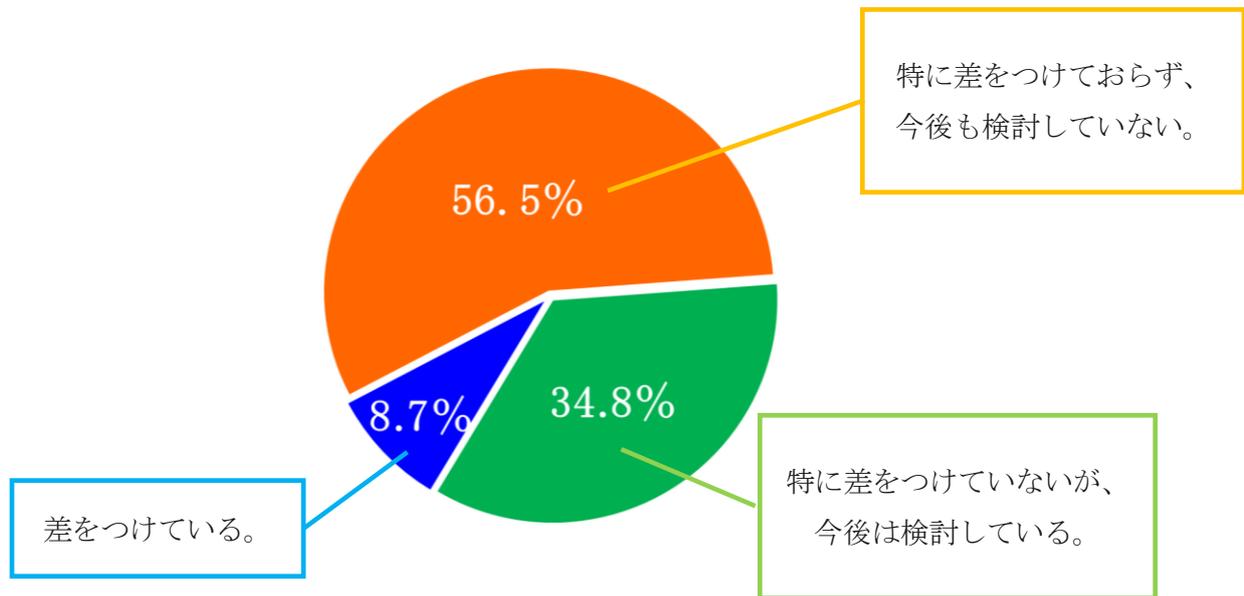
a:どの認証でもどのアセットでも上記の基準で考慮している。

b:特定の認証制度のみ、または一定ランク以上においてバリュエーション上で考慮している。

c:特定の不動産（規模/アセットタイプ）のみ認証を考慮している。

## 8. 環境認証以外の ESG 要因に着目してバリュエーションに差をつけていることがありますか。

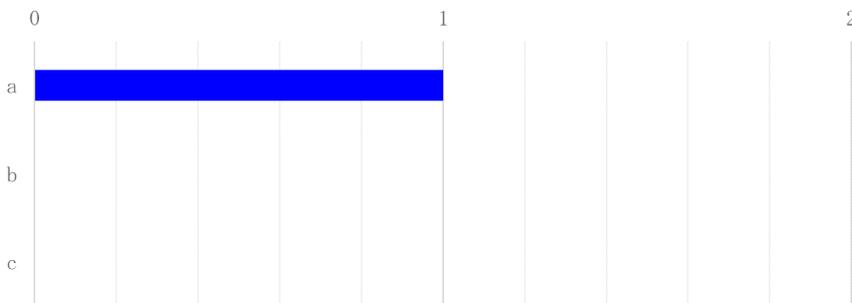
バリュエーションに差をつけているとの回答は8.7%だが、今後バリュエーションに反映することを検討するとの回答を含めると、40%を超える結果となった。



### 【差をつけていると回答に対して】

#### (1) どのように差をつけていますか。

賃料設定などにおいて収支上ポジティブな目線で考慮するとの回答があった。



a: 賃料設定などにおいて収支上ポジティブな目線で考慮する。

b: 利回りを低く査定する。

c: 賃料設定および利回りの両方で考慮する。

#### (2) どのような ESG 要因に着目して差をつけていますか。

(例：省エネ、脱炭素、防災性能、健康・快適性、地域貢献、テナント・従業員満足等)

省エネ、節水等との回答があった。



DAIWA REAL ESTATE APPRAISAL CO.,LTD.  
大和不動産鑑定株式会社

東京本社 〒100-0003 東京都千代田区一ツ橋 1-1-1 パレスサイドビル ☎ 03-5219-3210 ☎ 03-5219-3220  
大阪本社 〒550-0005 大阪市西区西本町 1-4-1 オリックス本町ビル ☎ 06-6536-0600 ☎ 06-6536-7744  
東北支社（仙台）／横浜支社／名古屋支社／京都支社／奈良支社／九州支社（福岡）／北九州支社／神戸事務所