

Topic107 グリーンビルと融資の審査

こんにちは、村上です。3年目を迎えたイー・アール・エス グリーンビル研究チーム、今年度もよろしくお願いいたします。

Environmental Bankers Association によると、昨今の経済危機を乗り越えて、将来の経済発展につなげるためには、より厳格な環境デューディリジェンスや環境価値リスク管理を行う必要があるそうです⁽¹⁾。今回は、米国の金融業界で広がる不動産の“グリーン”の価値を評価する融資審査基準⁽²⁾を紹介します。

1. 不動産融資における環境

現在の不動産融資審査は、Energy Star や Leadership in Energy and Environmental Design (LEED)、Climate Neutral Certification (CNC) といった米国で広く認められている環境配慮認証システムの認証を得た建物に不利に働いている。これらの認証を得た環境配慮建物の適切な“時価”を審査のプロセスに組み込む必要がある、という考えが広がっている。

さらに、金融業界や投資家、格付け機関は、不動産投資リスクや不確実性に対処するために、包括的で、透明性があり、技術的に信用できる市場主導型の基準を求めている。

そこで、持続可能な投資環境へ市場をシフトさせることを目的に活動している非営利団体である Capital Markets Partnership*¹ (CMP) は、建物の環境配慮性能を融資審査において評価するための基準、「Green Building Investment Underwriting Standards (GBIUS)」を2008年9月に発行した。金融機関、生命保険会社、年金基金、投資マネージャー/受託者、格付け機関、不動産投資家、不動産鑑定士などによって活用されることを意図している。

2. CMP Green Score

GBIUS の評価結果は、CMP Green Score (CMPGS) 1~100 で表される。融資申請審査、融資判定、不動産売買交渉などにおけるリスク管理や、資産分析とその結果の開示、企業情報開示などにおける資産価値、グリーン価値といった不動産情報を分かりやすく提示する際に役立つ。

CMPGS は、表-1 に示すように米国で広く普及している建物の環境に対する取組みを評価するシステムである Energy Star、LEED、CNC の認証結果を取り入れている。ただし、LEED (建物の総合環境性能評価を評価) や CNC (再生可能エネルギーの導入を評価) の認証取得による得点は最大でも25点と比較的低い。配点の大半を占めるのは、Energy Star (建物のエネルギー性能を評価) と、GBIUS 独自の評価基準である Green Building Underwriting Standard (GBUS) による評価点である。

表-1 CMPGS 内訳

参照する他の認証など	最大評価点
Energy Star	40
Green Building Underwriting Standard (GBUS)	35
LEED	15
Climate Neutral Certification	10
合計	100

GBUS は、LEED 評価項目のうち、現在/将来の収益・支出に影響する実際的な金融価値に関連する項目を、融資や不動産鑑定、不動産売買時に考慮すべき表-2 に示す観点から評価する。

例えば、LEED Sustainable Site (SS-2)は、公共交通機関が発達し、様々な施設へのアクセスが容易な既開発地域（高密度地域）におけるサイト選定を評価する項目である*²。この項目は、グリーンフィールドの乱開発を防ぐという環境配慮の側面を持ち、かつ不動産価値から見ると、テナントの通勤時間短縮/利便性増加によるテナント定着率の増加、空室率低下（表-2 1-②）に貢献する。

表-2 収益・支出に影響を与えうる項目

1. 収益	①賃料、②空室率、③賃貸期間、④その他収入（駐車場など）
2. 支出	①人件費、管理費、②電気・水道料金、③清掃・警備費用、④修繕・メンテナンス費用、⑤造園費用、⑥廃棄物処理費用、⑦保険費用、⑧固定資産税、⑨比移動費用、⑩積立更新費用、⑪広告費用

具体的な金融価値に直接結びつかない非金融価値も、定量化は難しいが、確かに存在する価値であり考慮すべきと考え、評価に取り入れられている。VOC 含有率の低い塗料/シーリング材/床仕上げ材、有害物質を使用しない清掃用品、認証木材、などの使用がブランドイメージや生産性の向上といった定量化が困難な非金融価値に当たる。

なお、CMPGS で評価した項目は、不動産関係者に広く普及している不動産の価値評価のためのソフトウェアである ARGUS に関連付けることもできる。

* 1：金融機関、不動産投資家、英・米・濠政府機関、NGO などからなる

* 2：GBIUS 中に何年版の LEED を使用したのか明記されていない。GBIUS が 2008 年 9 月発行であるため、最新版 LEED (Version 3, 2009 年発行)に準拠したものではないと考えられる。

出典

- (1) Environmental Bankers Association 2009, Banknotes 1st Qtr., January, February, March 2009
- (2) Capital Markets Partnership 2008, National Consensus Green Building Investment Underwriting Standards, Commercial Buildings

(村上の独り言)

かなり前であるが、週末に水道事業に関する勉強会に参加した。かつてはダム事業に従事する身だったとはいえ、洪水調整や水力発電を主目的とするダムばかり手がけていたため、水道事業は馴染みのない分野である。

地球温暖化の影響で最も深刻なのは、水問題であると言われている。水資源に起因する今後増大するであろうリスクは多様である。水資源の効率的利用と配分に関する国際的な協議のみならず、グローバルな“水ビジネス”も拡大している(映画 007 にも登場?)。

重要なのはわかっているけど、日々節水に努める程度では太刀打ちできない、スケールが大き過ぎてとっつきにくいと感じていた水問題。巨額な資金を投じることなく、シンプルで地道な技術的努力で、開発途上国の水問題を改善する取組みを知った。“なるほど、打つ手はあるではないか”と、水問題を少々身近に感じるようになった。

また、東京都水道局の優れた組織力と努力によって、安全な水が安価に提供されていることも分かった。時折この事実を思い出しては、安心して水を利用できることに感謝している。というのも、かつてあるダムプロジェクトで東南アジア某国の辺境の地に滞在していたとき、非衛生的な水に毎日悩まされていたので、安全できれいな水のありがたさは身にしみているのです。

バックナンバーはこちらからどうぞ！

「ERS のグリーンビルサイト」：<http://www.brown-green.com/>



イー・アール・エスはチャレンジ25キャンペーンに参加しています。