

環境性能と付加価値の可視化

三井住友信託銀行株式会社  
不動産ソリューション部  
伊藤雅人  
(不動産鑑定士)

## 1 はじめに

持続可能社会の実現に向けて、不動産についても具体的な環境配慮の取組が求められる。しかしながら、これらの取組は追加的コストを要するため、それをカバーするだけの付加価値が認められなければ普及しないこととなる。

持続可能な不動産（以下、「サステナブル不動産」という）の付加価値を可視化するためには、まず、不動産の環境性能を可視化する必要がある。その上で、環境性能と付加価値の相関性を可視化する必要がある。

そのことを念頭に、私はこれまで関連する団体及び三井住友信託銀行の一員として、不動産市場関係者に受け入れられやすい環境性能評価システムの開発に携わり、また環境性能と付加価値（賃料の増加や利回りの低減など）との相関についての調査に携わってきた。

## 2 サステナブル不動産に関する付加価値の可能性

一般的に、不動産は他の資産と同様に、次の3つの側面から評価される

- 1) 「原価性」（どれだけのコストが投入されているか）
- 2) 「市場性」（市場ではいくらで取引されているか）
- 3) 「収益性」（どれだけの利益が得られるか）

しかしながら、現在不動産マーケットをリードする証券化不動産については、不動産の収益性を反映する収益方式が最も重視されている。そして「不動産の純収益（賃料等の収入から水道光熱費、公租公課、保険料等の費用を差し引いたもの）」と、「不動産の利回り（不動産投資額に対する純収益の割合）」が、不動産の「収益価格」を評価する上での二大要素となる。

そこで、不動産の環境配慮に関する取組を体系的に整理し、収益要不動産の二大要素である「純収益」と「不動産の利回り」に関連付ければ、不動産の環境付加価値を評価することができると考えた。（図1参照）

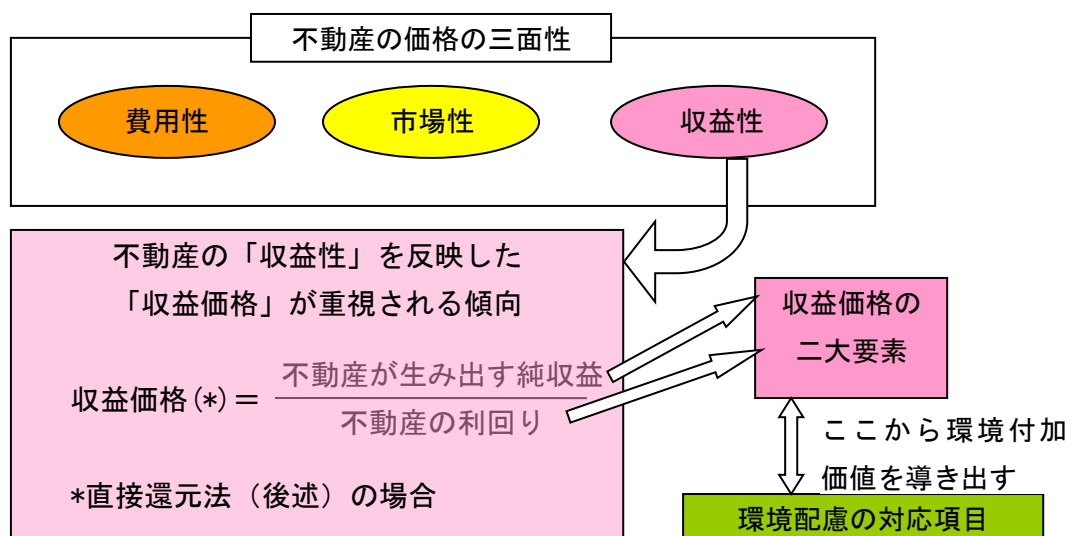


図1 不動産価値の概念図

還元利回りが不変とすれば、不動産の収益価格は純収益に比例して増減することとなる。一方で純収益を一定とすれば、還元利回りが低い（一般的に言えば、リスクが低く安定性が高い）ほど、収益価格は高くなる。

そこで、不動産の環境付加価値は、「純収益の増加」と「還元利回りにおけるリスクプレミアムの低減」の両方に現れるものと考えた。（図2 参照）

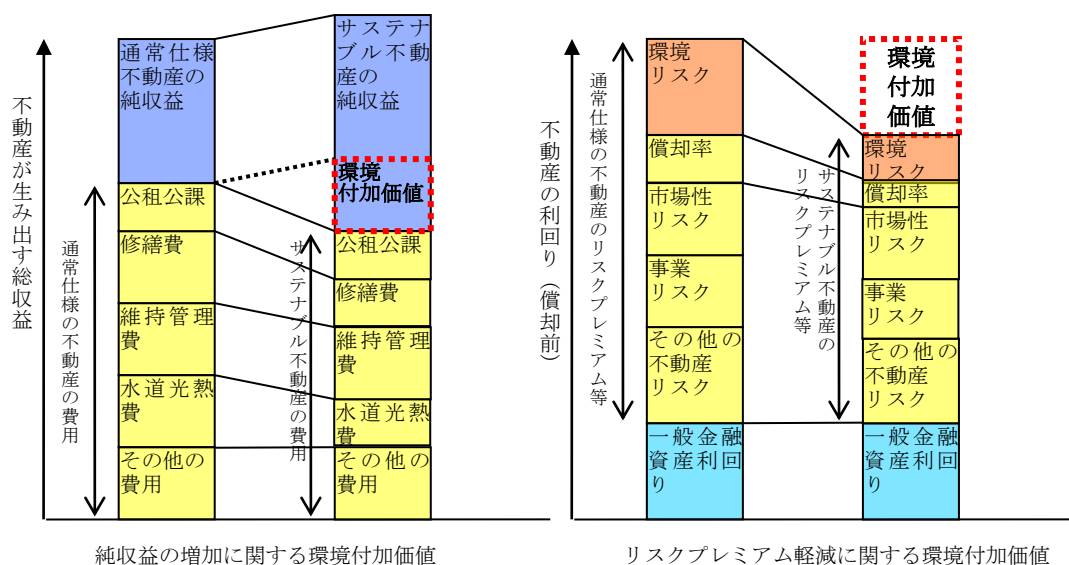


図2 環境付加価値のイメージ

左側のグラフは、サステナブル不動産の純収益が通常の不動産とどう異なるかを示す。サ

ステナブル不動産は省エネルギーや耐久性向上により、通常の不動産よりも水道光熱費や修繕費が低下し、純収益が増加すると考えられる。普及促進策としての減税があれば、純収益はさらに増加する。

このようにして、サステナブル不動産は純収益増加による付加価値を生じるものとする。

右側のグラフは、サステナブル不動産の還元利回りが通常の不動産とどう異なるかを示す。ここでは減価償却前の純収益を用いているため、還元利回りには建物の償却率も含まれる。そこで建物の耐久性が向上すれば、償却率も低減すると考えられる。加えて、環境に関する将来的な課税や規制の強化を受けにくい不動産は還元利回りにおける「リスクプレミアムの低減」による付加価値を有するものと説明できる。さらにサステナブル不動産は環境配慮による、いわゆる「イメージ向上効果」も有するものと考えられる。

以上により、サステナブル不動産は純収益の増加と還元利回りの低減により、付加価値を生じる可能性があると考えている。

### 3 サステナブル不動産に関する環境性能の可視化

このような付加価値が市場で認識されるためには、環境配慮の尺度として、不動産の環境性能を可視化することが必要であり、また環境性能と付加価値の相関についてのエビデンスを蓄積して広範に知らしめる必要がある。

そこで、先ず行うべきことは、不動産市場関係者に受け入れられやすい環境性能評価システムを開発することだった。日本には CASBEE（建築環境総合性能評価システム）という建物の環境性能評価システムのファミリーがあるものの、それは市場関係者にとっては難しすぎるシステムであった。そこで 2007 年から、私は CASBEE 委員会に参加して、CASBEE-不動産の開発を始めた。

CASBEE-不動産は日本の不動産マーケットに環境性能評価を普及させる目的で、2012 年に開発された環境性能評価システムである。

CASBEE-不動産は不動産マーケットにおいても使いやすい環境性の評価システムになっている。エネルギー/温暖化ガス、水、資源利用/安全、生物多様性/敷地、屋内環境という 5 つのカテゴリーのもと、およそ 20 の評価項目にもとづいて環境性能を評価するものである。（表 1 参照）

表 1 CASBEE-不動産の主な評価項目

エネルギー／温暖化ガス	<u>目標設定とモニタリング</u> 、使用・排出原単位（計算値）、 <b>使用・排出原単位（実績値）</b> 、自然エネルギー
水	<u>目標設定とモニタリング</u> 、水使用量（計算値）、 <b>水使用量（実績値）</b>
資源利用／安全	<u>新耐震基準適合等</u> 、高耐震・免震等、 <b>再生材利用</b> 、躯体材料の耐用年数、主要設備機能の更新必要間隔／設備（電力等）の自給率向上
生物多様性／敷地	<u>特定外来生物等を使用しない</u> 、 <b>生物多様性の向上</b> 、 土壌環境品質／ブラウンフィールド再生、公共交通機関の接近性、自然災害リスク対策
屋内環境	<b>建築物衛生管理基準等クリア</b> 、昼光利用、自然換気機能、眺望

下線部分は必須項目

**太字部分は UNEP-SBCI が提起する共通指標**

CASBEE-不動産の概念は以下の通りである。：

- UNEP-SBCI（国連環境計画持続可能建築と気候変動イニシアティブ）が提起する共通指標をカバーする。
- 現状の CASBEE ファミリー（CASBEE-新築等）における約 110 項目の中から、不動産評価のために重要な評価項目を選択する。
- 不動産マーケットでも利用できる超簡易なツールとする。

上記のほか、世界における他の評価システムの評価項目のうち重要なものを含めている。

将来的には、世界中全ての評価システムが下図のように世界共通の評価項目を共有し、各国特有の評価項目（日本における耐震性など）も含めるのが理想的である。

その上で、環境配慮設計のための評価システムと、不動産市場関係者のための評価システムは共存することができる。建築設計者と建設会社が詳細な評価システムを要するのに対し、不動産市場関係者はより簡易なシステムを要するからである。

（図 3 参照）

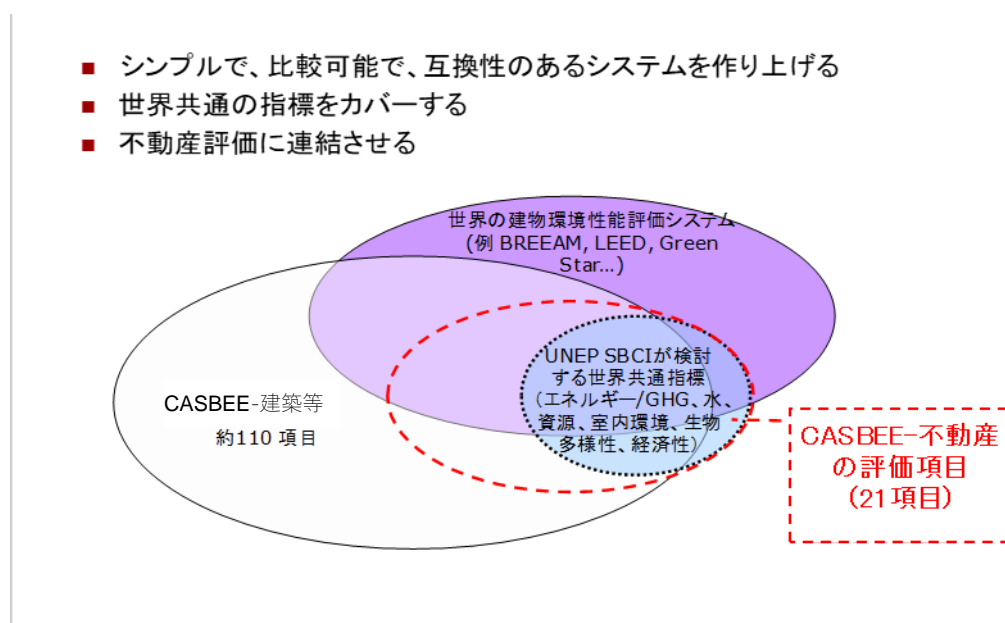


図 3 CASBEE-不動産のイメージ

2013 年の認証開始以来、CASBEE-不動産は 2,800 件以上の認証がなされており、CASBEE ファミリーの認証件数の大半を占めている。(図 4 参照)

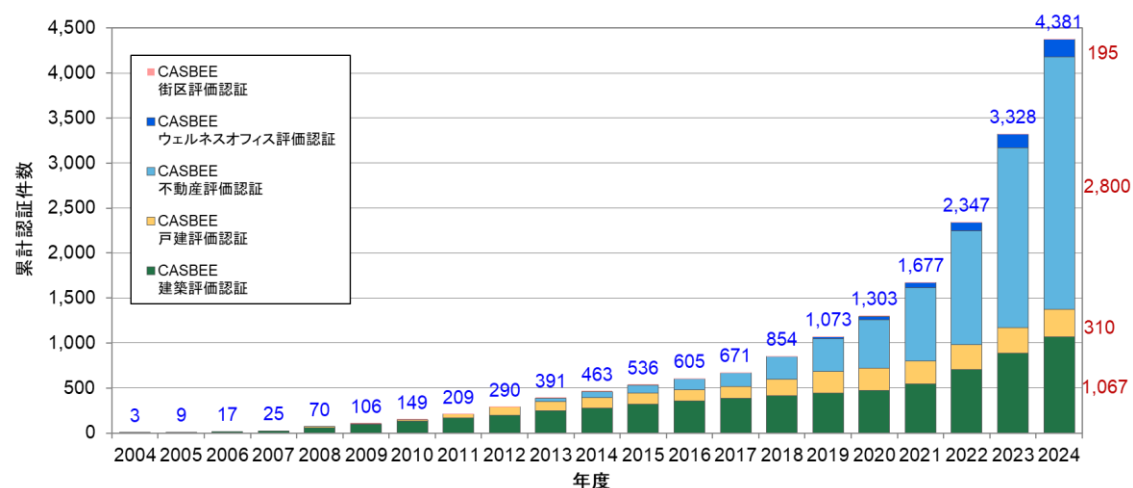


図 4 CASBEE ファミリーの認証件数 (出所: 建築物の総合的環境評価研究会令和 6 年度報告書)

#### 4 CASBEE の評価結果と経済価値の相関

不動産の環境性能を価値化するためには、環境性能評価結果を公開し、その環境性能と不動産価値の関係を示すことが有効と考えられる。そのため、CASBEE-不動産の認証を受けた

スコアシートは全て公表されている。そしてその評価結果と不動産価値との相関を示す調査が進行している。

#### 4.1 これまでの調査例

関連団体による研究例としては、以下のものがある。

日本サステナブル建築協会の調査では、CASBEE 評価点 1 点あたりの賃料上昇率は、1 坪あたり月額 342 円(1 m<sup>2</sup>あたり月額 103 円)であることがわかった。[1]

日本不動産鑑定士連合会の調査では、CASBEE 不動産認証により、不動産のキャップレートが 2.4%低下することがわかった。[2]

#### 4.2 三井住友トラストグループの調査

三井住友信託銀行は、三井住友トラスト基礎研究所と共同で、環境性能認証の評価結果と新規賃料の関係性を調査している。[3][4]

この調査では、東京都心 5 区の 1981 年以降に建築された延床面積 1,000 坪以上の建物（1 坪は約 3.3 m<sup>2</sup>）を対象とし、個別物件の新規契約賃料データを用いて、立地属性、建物属性、想定される契約時期などの要因に基づいて賃料決定構造を説明する統計モデルを構築した。このモデルは、これらの要因を一定に保ったまま、環境認証評価結果が新規契約予想賃料に与える影響を定量的に推定する。(図 5 および 6 参照)

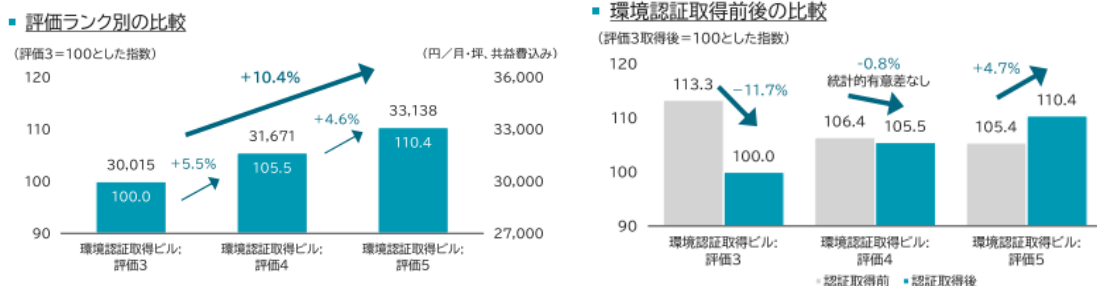


図 5 認証ビルの賃料上昇効果 (2024 年調査)

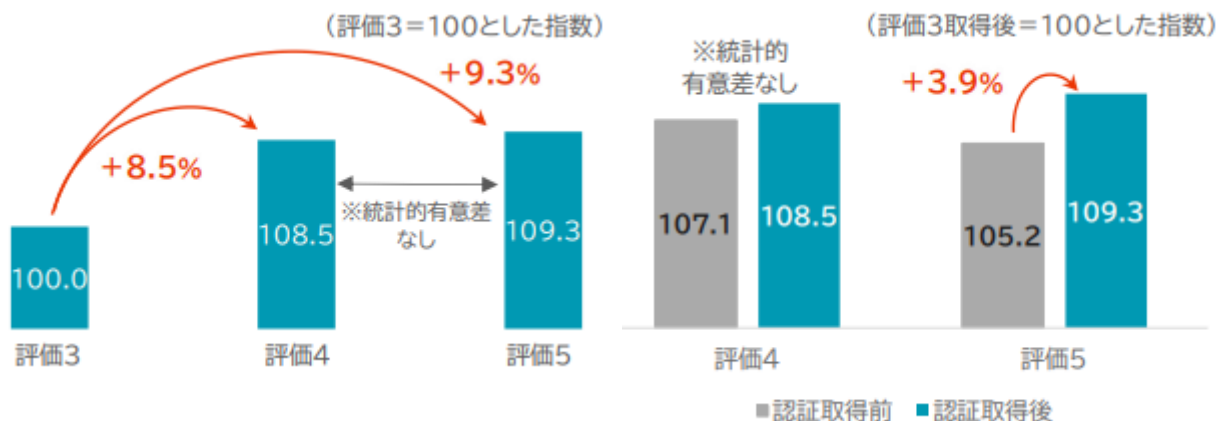


図 6 認証ビルの賃料上昇効果（2025 年調査）

2024 年の調査では、東京都心 5 区の最高評価 5 の大規模ビル（2000 年以降建築、10,000 坪以上）の賃料は、評価 3 より 10.4%高くなっている。認証取得後の賃料上昇効果は、東京都心 5 区の評価 5 の大規模ビルで+4.7%と試算された。

2025 年の調査も類似の結果を示しており、最高評価のビルの賃料は 9.3%高く示され、また認証取得後には 3.9%の賃料上昇効果がみられた。

同行は環境性能認証の取得に関する調査も実施した。サステナビリティ要因が世界中でますます強調されるなかで、所有ビルの環境性能を証明するために認証を取得しようとする動きが、不動産市場関係者の間で増加しつつある。2025 年の調査では、東京都心 5 区のオフィス賃貸市場（延床面積ベース）の 59%が、環境性能認証を取得していることが示されたが、これは 2022 年末に比べて 18 ポイントの増加となっている。（図 7 参照）

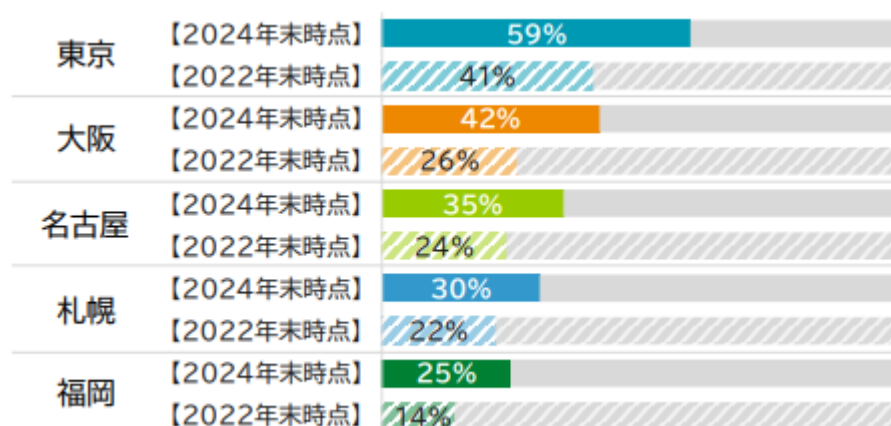


図 7 環境性能認証の取得状況

## 5 不動産鑑定評価への反映

不動産鑑定評価は不動産の経済価値を判定し、それを、貨幣額をもって表示することである。従って、不動産に関する持続可能性の経済価値が不動産市場で認識されていない限り、これを不動産鑑定評価額に反映することは不可能である。しかしながら、不動産の環境性能を明確に把握し、かつ経済価値との相関に関するエビデンスを収集することにより、持続可能社会の実現に向けた不動産のフェアバリューを追求することが、今求められているものと考ええる。



持続可能社会の実現に向けて鍵となるのは、政策よりもむしろ、あるべき未来に向けた正しい価値判断と、それにもとづく人々の行動だと考えられる。不動産の環境配慮の付加価値に関するエビデンスを蓄積し、マーケットの認識を高め、それを鑑定評価に反映するプロセスが、今まさに求められている。

#### References

- [1] SDGs スマートウェルネスオフィス研究委員会（2021 年）2020 年度報告書、日本サステナブル建築コンソーシアム、210 頁
- [2] 日本不動産鑑定士協会連合会、不動産鑑定における ESG 配慮の評価に関する調査報告書（2021 年）、国土交通省、83 頁
- [3] 不動産の環境認証の取得状況および経済価値の調査 2024、三井住友信託銀行  
<https://www.smtb.jp/-/media/tb/about/corporate/release/pdf/240708.pdf>
- [4] 不動産の環境認証の取得状況および経済価値の調査 2025、三井住友信託銀行  
<https://www.smtb.jp/-/media/tb/about/corporate/release/pdf/250716.pdf>