

# 2025年GRESB評価結果

## ～評価内容の更新と今後の動向～



高木 智子

CSRデザイン環境投資顧問株式会社  
取締役

名木田 早紀

CSRデザイン環境投資顧問株式会社  
シニア・コンサルタント

### 1. はじめに

GRESBは不動産・インフラセクターにおけるESG評価のデファクト・スタンダードである。中でも、日本からの参加の主流であるリアルエステイト評価は2025年で16回目を迎えた。2025年評価では、環境パフォーマンス分野(物件レベルで環境データを報告する設問群)のうち、エネルギーにおいて絶対評価が導入され、再生可能エネルギーについてその調達手法が問われるとともに、エンボディドカーボンに関連する更新がなされた。また、生物多様性に関する設問や、レジデンシャル評価が新設された。本稿では、2025年リアルエステイト評価の変更点を中心として結果概要を解説するとともに、2026年以降の展望について述べてみたい。

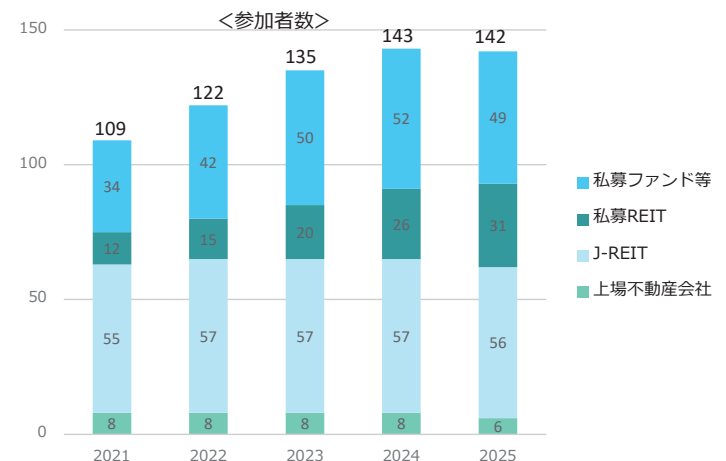
### 2. 2025年評価における参加者数と結果

GRESB評価はリアルエステイトとインフラストラクチャーに大別される。リアルエステイト評価には、既存物件の運用について回答するスタンディング・インベストメントと、新規開発・大規模改修について回答するディベロップメントの2

つの評価体系があり、参加者は該当するものを任意で選択する(両方参加も可)。

2025年リアルエステイト評価の参加者数は、グローバルで2,382者であった(前年2,223者)。日本からの参加者数は142者(前年143者)であり、主体別にみると上場ではJ-REITが56者(合併により前年から1者減)、ディベロッパーが6者(非上場化等により前年から2者減)。非上場では80者(前年から2者増)で、そのうち私募REITが31者(前年から5者増)であった(図表1)。

図表1：日本におけるGRESBリアルエステイト評価参加者数の推移(2021～2025年)



(出典：GRESB評価日本市場データ(非公開)より弊社作成)

評価における総合スコアは、組織体制を評価するマネジメント・コンポーネント(以下、MC)30点、取組みの実績などを評価するパフォーマンス・コンポーネント(以下、PC)またはディベロップメント・コンポーネント(以下、DC)70点からなる計100点満点である。PCは既存物件運用に関する内容でMC+PCでスタンディング・インベストメントのレーティングが、DCは新規開発・大規模改修に関する内容でMC+DCでディベロップメントのレーティングが取得できる(GRESBレーティングは、総合スコアのグローバル順位により、上位から20%刻みで定義され、「5スター」から「1スター」の5段階)。

図表2に示すように、2025年は、スタンディング・インベストメント(MC+PC)のグローバル平均が79点(前年76点)、日本平均が79点(前年77点)、J-REIT平均が82点(前年80点)と、グローバル、日本勢ともにスコアが上昇した。設問構成や配点方法等の各種の変更があるため、一概に比較できるものではないが、2010年の評価開始後、2014年に日本参加者がグローバルの平均スコアに追いついて以降しばらく、日本がグローバルを上回る状況が続いていたが、近年はグローバルも着実にスコアを伸ばし、2025年評価において日本平均と並んでいる。

グローバルの伸びの内訳としては、2021年から2024年まで、MC・PCそれぞれの得点割合(%)が概ね1ずつ増加してきていたが、2024年のPCの得点割合が69%であったのに対し、2025年は73%

に大きく上昇した。具体的には図表3にある通り、PCの分野のうち、リスク評価、テナントとコミュニティ、パフォーマンス指標(特にエネルギー、GHG、水)、データレビュー、グリーンビル認証などでグローバル平均スコアが上昇している。このような分野を中心にグローバルの参加者が得点を伸ばし、GRESBレーティングの閾値を押し上げたと考えられる。なお、日本の平均スコアも十分にグローバルに比肩しているが、現状若干劣後している分野としては、リスク評価、パフォーマンス指標のうち廃棄物、データレビュー、グリーンビル認証が挙げられる。特に、データレビュー(データの検証・保証等)はかつてグローバルに大きく遅れを取り、2020年に27%(グローバルは55%)、2021年に39%(グローバルは64%)、2022年には66%(グローバルは72%)と日本が急速に盛り返したが、未だに若干後塵を拝している。

図表2：総合スコアおよびMC・PC・DC別の平均点(2025年、グローバル・日本・J-REITの比較)

[スコア(点)]	総合(MC+PC)	総合(MC+DC)	MC	PC	DC
グローバル	79	86	28	51	59
日本	79	89	28	51	61
J-REIT	82	-	29	53	-

註：小数点以下の影響で、各コンポーネントの合計スコアが総合スコアと一致しない場合がある(出典：GRESB公表データ<sup>1</sup>(グローバル)・弊社保有データ(日本))

図表3：分野別の得点割合の推移(2023～2025年、グローバル・日本の平均値比較)

[得点割合(%)]	設問分野	ウェイト(%)	グローバル			日本		
			2023	2024	2025	2023	2024	2025
MC	リーダーシップ(LE)	7.0	91	93	95	91	94	95
	ポリシー(PO)	4.5	94	95	97	96	98	99
	レポート(RP)	3.75	87	87	89	95	93	95
	リスク管理(RM)	4.75	84	78	81	80	74	76
	ステークホルダー・エンゲージメント(SE)	10.0	91	93	94	94	94	95
PC	リスク評価(RA)	9.0	80	84	88	83	84	85
	目標(T)	2.0	87	80	81	92	79	87
	テナントとコミュニティ(TC)	11.0	82	85	88	87	87	88
	パフォーマンス指標(EN-WS)	32.0	60	61	65	68	64	66
	データレビュー(MR)	5.5	74	77	82	71	70	76
グリーンビル認証(BC)	10.5	61	59	65	64	58	63	

(出典：GRESB公表データ(グローバル)・弊社保有データ(日本))

一方、ディベロップメント (MC + DC) のグローバル平均は 86 点、日本平均は 89 点であり (J-REIT からは DC の参加なし)、スタンディング・インベストメント (MC + PC) に比べて全体的に平均スコアが例年高い。2021 年から 2023 年までは日本の平均スコアがグローバルを上回る、あるいは同一である状況が継続し、2024 年は 4 年ぶりにグローバルが上回ったが、2025 年は再び日本がグローバルを上回った。

参加者数としては、2025 年にスタンディング・インベストメント (MC + PC) がグローバルで 1,966 者、日本からは 136 者であったのに対し、ディベロップメント (MC + DC) はグローバルで 605 者、日本からは 16 者であった。日本において全参加者に占める MC + PC 参加者割合 (96%) はグローバル (92%) と比較して若干高い程度だが、MC + DC 参加者割合 (11%) はグローバル (28%) と比較して低い。これは、日本参加者全体の 61% を占める REIT (J-REIT および私募 REIT) が開発を手掛けないためと考えられる。

また、GRESB は投資家が作り上げた評価の側面が強い。GRESB リアルエステイト評価の回答・結果データにアクセスできる GRESB 投資家メンバーは、公表分でグローバルで約 150 機関となっており、日本でも 12 機関が加盟して、各参加者のデー

タを活用している。

### 3. リアルエステイト評価における変更点

参加者および投資家にとって有用な ESG 評価であり続けるよう、GRESB 評価の構成や内容は、各種 ESG イニシアティブの動向や社会情勢等を反映しながら、アップデートされている。変革の指針として、2021 年、GRESB は「シェアドビジョン」を示し、その中で、8 つの「原則」および「重要課題」を公表した (図表 4、5)。図表 5 の通り、「重要課題」は、環境 4 課題、社会 3 課題、ガバナンス 1 課題で構成されている。なお、ガバナンスの「サイバーセキュリティ」は、主にインフラストラクチャー評価を念頭に置いたものである。

図表 4：GRESB シェアドビジョンの 8 原則

重要課題に 焦点を当てる	セクター地域の 差異を考慮する	各種フレーム ワーク、 基準に適合する	努力と結果 双方に 焦点を当てる
ライフサイクル を通じた ESG 評 価を行う	組織・ポートフォ リオ・資産レベルでベ ンチマークを行う	全員が 利用できる	定期的に基準を 見直す

(出典：A Shared Vision for the GRESB Standards<sup>®</sup>を基に弊社作成)

図表 5：GRESB シェアドビジョンの 8 つの重要課題

<b>E (環境)</b> ・ ネットゼロ (脱炭素) への進捗 ・ 気候変動レジリエンス ・ 建設時等における GHG 排出 ・ 生物多様性	Progress against net zero targets Resilience to climate & physical risk Embodied carbon Biodiversity
<b>S (社会)</b> ・ 多様性・公平性・包摂性 ・ 健康とウェルビーイング ・ 人権	Diversity, Equity & Inclusion Health & well-being Human Rights (including Modern Slavery)
<b>G (ガバナンス)</b> ・ サイバーセキュリティ	Cybersecurity

(出典：A Shared Vision for the GRESB Standards<sup>®</sup>を基に弊社作成)

これらの重要課題は、順次、設問に組み込まれ、課題に対処するための方針や目標策定、あるいはリスク評価の実施状況等が問われるようになり、更にはそれらの設問が採点対象となって、参加者の取組みを促してきた。また、2024年秋から、GRESBでは、変更が適用される2年前のタイミングで変更点の概要を、1年前にはその詳細を公表することとしており、更に、得点影響についても前年秋から冬のタイミングで各参加者へ通知を行うという工夫を2025年末から開始した。これらを通して、その重要性の周知が図られていることから、各参加者のサステナビリティ取組みの指針となり得ていると考えられる。

本章では、リアルエステイト評価に2025年に新たに取り入れられた事項について、5つのセクションに分けて解説を行いたい。また、2026年の変更点については6つ目のセクションで触れることとする。

### (1) エネルギー効率

図表5の8つの重要課題の中で、1つ目に挙げられているのが「ネットゼロ(脱炭素)への進捗」である。ネットゼロとは、二酸化炭素(CO<sub>2</sub>)やメタン(CH<sub>4</sub>)などの温室効果ガス(GHG)排出量を削減して可能な限りゼロに近づけ、残りの排出量を大気中から再吸収することを指す<sup>iii</sup>。気候変動に関する政府間パネル(Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC)の「1.5°C特別報告書」<sup>iv</sup>において、産業革命前と比較して平均気温が1.5°Cを越えると、地球温暖化に伴うリスクが高まり、1.5°Cに抑えるためには、2050年前後にCO<sub>2</sub>排出量をゼロとする必要があることが示唆されている。2015年に採択されたパリ協定では、各国政府に排出削減が義務付けられており、日本政府は2020年に2050年までの脱炭素社会実現を

宣言し、2021年10月および2025年2月に国が決定する貢献(National Determined Contribution, NDC)と呼ばれる政府目標を提出した。2025年の新たなNDCでは、2035年度に60%、2040年度に73%のGHGを削減し(2013年度比)、2050年にネットゼロを達成することが目標とされている。

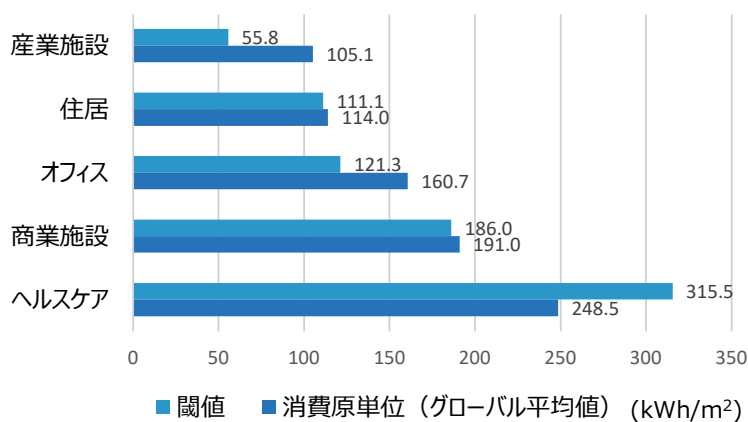
とりわけ建築物や建設関連に由来するCO<sub>2</sub>排出量は、全世界の3割強を占めており<sup>v</sup>、不動産セクターにおける取組の推進は喫緊の課題である。不動産でネットゼロを実現する優先順位として、まずは、省エネが求められる。パッシブデザインや、躯体の断熱性能の向上、省エネルギーな設備への更新、運用改善を通して、建物のエネルギー効率を高め、エネルギー消費量やGHG排出量を低減していくことが、脱炭素社会の実現に向けた取組みとして効果的である。これらを踏まえ、GRESBでは、個別物件のエネルギー効率が新たな評価項目となった。

環境パフォーマンスに関して、従前より、エネルギー消費、GHG排出、水消費、および、廃棄物の4つの観点で個別物件のデータ報告が求められる。エネルギーについては、①データカバー率、②過去2年度分のデータ比較による削減率(同一条件比較)、③再生可能エネルギーの導入率、の大きく3項目について得点が付与されてきた。2025年評価からは、④個別物件のエネルギー効率も採点されるようになり、物件が所在する気候帯と物件用途・小分類に基づく閾値が採用され、エネルギー消費原単位が閾値を下回った物件については、当該項目の配点に対し満点が付与されることとなった。なお、エネルギー効率評価の対象は、通年のエネルギー消費量データがあり、カバー率が75%以上、空室率が20%未満で、閾値が入手可能な物件用途という条件を満たす物件である。条件を満たさない場合、あるいは、消費原単

位が閾値を上回る場合には、従来通り、②同一条件比較の削減率に基づき、同地域・同用途内での相対評価で採点がなされる(すなわち、②と④があわせて扱われ、配点が与えられているが、個別物件単位で④は常に満点かゼロ点。④に該当しなければ②で得点可能だが部分点の場合も多い)。

GRESBの公表データに基づくと、エネルギー効率の評価対象となる物件のうち、消費原単位が閾値を下回ったのは、グローバル全体で22%であった。物件用途別の平均値を見ると、ヘルスケア用途(医療関連施設や介護老人保健施設等)では閾値を下回ったが、商業施設、オフィス、住居、産業施設の各用途では平均値が閾値を上回っていた(図表6)。ただし、ヘルスケア用途のエネルギー消費原単位の平均値は、他用途の各平均値よりも大きい。一方で、日本参加者の結果(弊社保有データ)は、評価対象のうち閾値を下回った物件が29.3%であり、グローバル全体より高いが、残り約7割の物件は、閾値以上にエネルギーを消費しており、更なる削減が求められることが伺われる。

図表6：物件用途別のエネルギー消費原単位(グローバル平均値)と閾値の関係



(出典：GRESB公表データを基に弊社作成)

#### 注1

自己託送は一般送配電事業者の託送サービス(自己託送制度)を利用するもの、PPAは小売電気事業者との個別の契約に基づくものであり、どちらも既存システムを介した需要場所への電気供給である。(環境省, はじめての再エネ活用ガイド(企業向け)(2025): <https://www.env.go.jp/content/000194869.pdf>)

## (2) 再生可能エネルギーの属性情報

ネットゼロを実現するための施策として、省エネに次いで求められるのが、再生可能エネルギー(以下、再エネ)の導入である。導入手段は、優先順に、①建物屋上での太陽光パネルの設置など敷地内に発電設備の設置を行い(オンサイト)、発電電力量を自家消費する取組み。次いで、②自己託送や電力購入契約<sup>注1</sup>(Power Purchase Agreement, PPA)など敷地外(オフサイト)での「追加性」のある取組み。最後に、③再エネ電力メニューの契約または非化石証書やグリーン電力証書の購入といったオフサイトの「追加性」のない取組みが挙げられる。ここで、追加性があるとは、その取組みにより、新たに再エネの発電設備が設置されることを意味し、社会全体において追加的に再エネ導入量を増やすことにつながることから、③(追加性なし)よりも②(追加性あり)の方が、脱炭素社会実現への貢献度が高いと考えられている。

リアルエステイト評価では、従来からエネルギーに関する採点項目の1つとして、再エネ導入が問

われており、各物件について、オンサイト・オフサイト等のケース別の再エネ生成量の報告が行われている。2025年の評価では、オフサイト再エネを建物のオーナーが調達している場合、その属性情報、すなわち、上記②や③に挙げた調達方法、ならびに、電力と環境価値の一体性、市場の近接性、年度の一致について、追加的な報告が求められるようになった(現状は採点対象外)。

この追加報告は、現在、検討が進められているGHGプロトコル<sup>註2</sup>の改訂に関する議論とも関連する。GHGプロトコルのScope2改定案では、マーケット基準におけるアワリー・マッチングやデリババリティ等の考え方が追加されており、証書については、年度のみならず1時間単位での一致や、電力消費と同じ市場境界の発電源からの調達求められる可能性がある<sup>vi</sup>。改定案は2027年を目途に最終化される見通しであり、改定への備えとしても、再エネの属性情報を整理し、調達方法の切替（前述の③から②、②から①へ）を検討することも有用と考えられる。なお、GRESBでは、Scope2の排出量はロケーション基準が評価の対象であり、マーケット基準は任意回答となっている。

(3) エンボディドカーボン

2050年までのネットゼロ実現に向けて、建築物の使用段階の省エネ・再エネ利用だけでなく、資材製造や建設の段階から解体・廃棄等の段階に至る建物のライフサイクル全体を通じた排出削減に向けた取組みも求められる。持続可能な開発のための世界経済人会議（World Business Council for Sustainable Development, WBCSD）等によると、ライフサイクル全体において発生するCO<sub>2</sub>排出量（ライフサイクルカーボンまたはホールライフカーボン）のうち、建築物のエネルギー・水消費などの使用段階（オペレーショナルカーボン）で5割、資材製造を含む建設段階（アップフロントカーボン）で3割、エネルギー・水消費を除く使用段階（資

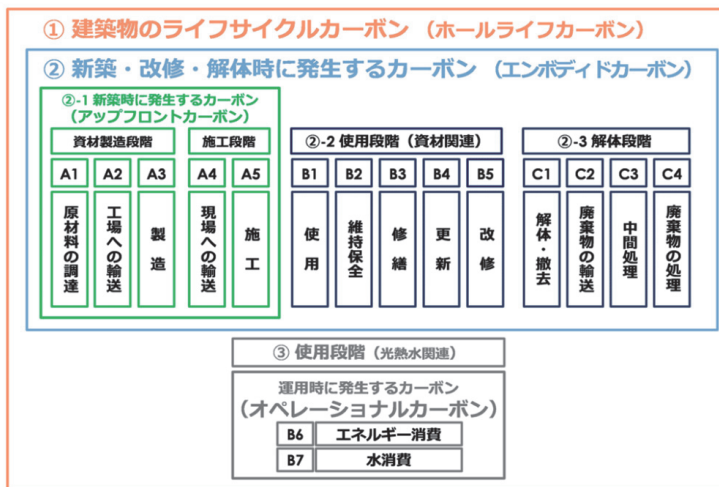
材関連）と解体段階で2割程度が排出される<sup>vii</sup>。ライフサイクル全体において発生するカーボンの算定・評価は、ライフサイクルアセスメントと呼ばれ、欧米を中心に実務にも組み込まれてきたが、近年は日本でも汎用性のある算定手法の確立や算定の制度化に向けて、関係業界や各種検討会での議論が進められており、2028年度の制度開始が目標とされている<sup>viii</sup>。なお、ライフサイクルカーボンのうち、オペレーショナルカーボンを除く排出がエンボディドカーボンである。

図表7：オーナーが調達したオフサイト再エネの特性上位3つ（物件数ベース、日本参加者の結果）

調達方法	市場ベースの主張	近接性	発電年度	該当例	報告物件数（概算）
小売供給契約（一般的な契約および直接購入）	電力一体型	同じ市場	電力消費年度と一致	再エネメニューの契約	910
小売供給契約（一般的な契約および直接購入）	電力分離型	同じ市場	電力消費年度と一致	証書の直接調達	800
自社保有設備による自家発電	電力一体型	同じ市場	電力消費年度と一致	自己託送	140

（出典：弊社保有データ）

図表8：ライフサイクルカーボンの枠組み（WBCSD, 2021）



ライフサイクルカーボンの枠組み（WBCSD, 2021）

（出典：IBECs、建築物ホールライフカーボン算定ツール、J-CAT<sup>®</sup>の特徴<sup>ix</sup>）

注2

GHG排出量の算定・報告に関する国際的な規準。Scope1は自社における直接排出、Scope2は自社が購入・使用した電力、熱、蒸気などのエネルギー起源の間接排出を指す。

2025年のリアルエステイト評価では、既存物件運用の取組みを問うコンポーネントであるPCにおいて、エンボディドカーボンに関連して、テナントとコミュニティ(TC)分野の2つの設問(TC3、TC4)で新たなセクションが追加された。例えば、TC3は、ESGに焦点を当てた改装・改修プログラムに関する設問であり、従来、改装基準の規定やテナント改装ガイドの提供等のプログラムおよびその実施割合が問われていたが、プログラムに含まれるESGトピックというセクションが新設され、その選択肢の1つとして「アップフロントカーボン」が挙げられた。また、TC4は、賃貸借契約におけるESG要件(グリーンリース)に関する設問であるが、オーナー・テナント間の「データの共有と計測」という新しいセクションに、図面等の「竣工時引渡し書類」という選択肢が含まれ、これは、ホールライフカーボンの観点から設けられていると考えられる。

また、各参加者の体制面を問うコンポーネントのMCでは、リスク管理(RM)分野にRM4.2が新設され、新規取得時に物件単位でエンボディドカーボンのリスク評価を実施しているかが問われるようになった。エンボディドカーボンを測定・把握するだけでなく、更にリスク評価を実施することが求められるものであり、本設問で実施ありと回答した日本参加者は1割未満であった(弊社保有データに基づく)。

開発での戦略を問うコンポーネントであるDCにおいても、材料(DMA)分野の設問DMA2で、2024年評価の設問内容が再構成され、開発プロジェクトについて、エンボディドカーボンの算定に含まれるライフサイクルステージ(A1～A5(アップフロントカーボン))や建物の部位、また、新規開発プロジェクトと大規模改修プロジェクトの別に、排出原単位と総量、算定したプロジェク

トの割合、更に開示有無の回答が求められることとなった。本設問では、約4割の日本参加者が開発プロジェクトのエンボディドカーボンを測定していると回答し、いずれも、対象は新規開発プロジェクトであった。

#### (4) 生物多様性

生物多様性は気候変動と密接不可分であり、投資家や企業の間でも両者の関連性が強く意識されるようになってきた。2030年までに自然の損失を食い止め、回復軌道に乗せ、2050年までに完全回復させる「ネイチャーポジティブ(自然再興)」という世界目標が掲げられており、2021～2022年に開催された国連生物多様性条約第15回締約国会議で採択された昆明・モンリオール生物多様性枠組や、2023年9月に発表されたTNFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)開示提言を契機として、自然関連リスクと機会に係る情報開示や生物多様性を含めた自然関連課題への取組みが広がりを見せている。

リアルエステイト評価において、生物多様性については、従来、ポリシーの制定有無、新規投資時のデューデリジェンスや既存投資物件に対するリスク評価項目として取り入れられてきた。2025年の評価では、生物多様性と自然関連の課題に関する戦略の有無が問われ、戦略を有している場合は、自然資本や生物多様性にどのように依存し、影響を及ぼしているか、またそれに関連するリスクと機会をどのように考慮しているかを自由記述で説明することが求められるようになった。戦略ありと回答した参加者は、グローバルでは56%、日本では28%(グローバルの回答割合はGRESB公表データ、日本の回答割合は弊社保有データに基づく)であったが、厳密には参加者レベル(ファンド/会社ごと)の取組みが問われ

ているのに対し、初年度である今回はスポンサー等のグループレベルでの取組みや単にポリシーについて記載した例も日本では見受けられ、実際の取組みはまだまだこれからと言えそうである。

なお、戦略は、TNFDの開示提言を構成する4本柱(ガバナンス、戦略、リスクとインパクトの管理、測定指標とターゲット)の1つであることから(図表9)、リスクと機会、依存とインパクトについての分析結果を踏まえた内容とすることが望まれる。また、既存物件の運用事業者にとっても、建物の立地に伴う水資源リスクや自然災害リスク、環境配慮による機会、更にはテナントや入居者の事業活動を通じた自然資源利用への配慮など、間接的な自然資本への依存や影響を考慮

することが重要である。

(5) レジデンシャル評価

GRESBは従来、全てのリアルエステイト評価参加者に対し、あらゆる物件用途に共通の指標や基準を用いた手法を適用し、サステナビリティの取組みを総合的かつ相対的に把握できるような評価を提供してきた。一方で、昨今、各物件用途の特性とそれに付随するニーズをより適切に評価に反映させることに取り組んでおり、その第一段階として、2025年に導入されたのが「レジデンシャル評価」である。レジデンシャルすなわち住宅は、他用途と異なる要素を多分に含み、かつ、GRESBへの参加が多い物件用途である。

図表9：TNFD開示提言

ガバナンス	戦略	リスクとインパクトの管理	測定指標とターゲット
<p>自然関連の依存、インパクト、リスク、機会に関する組織のガバナンスを開示する。</p>	<p>自然関連の依存、インパクト、リスク、機会が、組織の事業、戦略、財務計画に与える実際および潜在的なインパクトを、そのような情報が重要である場合は開示する。</p>	<p>組織が自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を特定し、評価し、優先順位付けし、監視するために使用するプロセスを記載する。</p>	<p>マテリアルな自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を評価し、管理するために使用している測定指標とターゲットを開示する。</p>
<p>開示提言</p> <p>A. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会に関する取締役会の監督について説明する。</p> <p>B. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会の評価と管理における経営者の役割について説明する。</p> <p>C. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会に対する組織の評価と対応において、先住民、地域社会、影響を受けるステークホルダー、その他のステークホルダーに関する組織の人権方針とエンゲージメント活動、および取締役会と経営陣による監督について説明する。</p>	<p>開示提言</p> <p>A. 組織が特定した自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を短期、中期、長期ごとに説明する。</p> <p>B. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会が、組織のビジネスモデル、バリューチェーン、戦略、財務計画に与えた影響、および移行計画や分析について説明する。</p> <p>C. 自然関連のリスクと機会に対する組織の戦略のレジリエンスについて、様々なシナリオを考慮して説明する。</p> <p>D. 組織の直接操業において、および可能な場合は上流と下流のバリューチェーンにおいて、優先地域に関する基準を満たす資産および/または活動がある場所を開示する。</p>	<p>開示提言</p> <p>A(i) 直接操業における自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を特定し、評価し、優先付けするための組織のプロセスを説明する。</p> <p>A(ii) 上流と下流のバリューチェーンにおける自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を特定し、評価し、優先付けするための組織のプロセスを説明する。</p> <p>バリューチェーン</p> <p>B. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を管理するための組織のプロセスを説明する。</p> <p>C. 自然関連リスクの特定、評価、管理のプロセスが、組織全体のリスク管理にどのように組み込まれているかについて説明する。</p>	<p>開示提言</p> <p>A. 組織が戦略およびリスク管理プロセスに沿って、重大な自然関連リスクと機会を評価し、管理するために使用している測定指標を開示する。</p> <p>B. 自然に対する依存とインパクトを評価し、管理するために組織が使用する測定指標を開示する。</p> <p>C. 組織が自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を管理するために使用しているターゲットと目標、それらと照合した組織のパフォーマンスを記載する。</p>
<p>エンゲージメント</p>	<p>優先地域の場所 (ロケーション)</p>		<p>TCFD提言と同様の項目</p> <p>TNFD独自の項目</p>

(出典：TNFD 提言に弊社加筆)

レジデンシャル評価は、既存物件のポートフォリオにおいて住宅用途の総資産価値の割合が75%を超えるスタンディング・インベストメント(MC+PC)の参加者を対象に、住宅の公正な入居者選定や、アフォーダビリティに関する方針といった住宅用途固有の設問群(レジデンシャル・コンポーネント)に任意回答する形で実施された(図表10)。各設問では、プログラムやポリシーを有すると回答した場合、更に、内容や割合等の詳細について報告が求められる。例えば、RES6は、PCにあるTC4(グリーンリースの設問)が再構成された設問であり、日本参加者の全者が賃貸借契約の中にESG要素を盛り込んでいると回答した(弊社保有のデータに基づく)。一方で、アフォーダビリティに関する方針やアフォーダブル住宅を有している回答者はそれぞれ4割、2割であった。海外では、民間の開発事業にアフォーダブル住宅の整備を義務付けるような事例も見られるが、日本では、政府や自治体が公営住宅を提供しているものの、民間事業者にとってはまだ馴染みが薄い概念と考えられる。

また、PCのうち、テナントとコミュニティ(TC)、グリーンビル認証(BC)分野での配点が調整さ

れ、更に、レジデンシャル・コンポーネントからはRES6のみ採点する形で、レジデンシャル評価としてのスコアが算出された。レジデンシャル・コンポーネントの回答者には、単体の結果レポート(セクター・インサイト・レジデンシャル)が発行されたが、これは、リアルエステイト評価の結果レポート(ベンチマークレポート)に掲載される通常の総合スコアに対し、補足的なものとして位置付けられている。

## (6) 2026年の変更点

2026年の評価についても、いくつかの変更が予定されている(図表11)。特に、シェアドビジョン(図表5)に挙げられた「気候変動」「ネットゼロ」「エンボディドカーボン」「多様性・公平性・包摂性(2025年評価から「人的資本」と言い換え)」の課題に関する設問、具体的には、気候関連の移行リスクや物理リスクの特定、財務的な影響評価が問われる設問(RM6.1～6.4)や、ネットゼロ目標(T1.2)、人的資本に関する指標のモニタリング(SE5)、先述の3章(3)に挙げたエンボディドカーボンの関連設問において、配点の増加が予定されている。一方で、リスク評価分野(RA)の建

図表10：レジデンシャル・コンポーネントの設問と日本参加者の回答状況

設問番号	設問内容	「はい」と回答した割合
RES1	<b>住宅の公正な入居者選定</b> テナント向けに住宅の公正な入居者選定に関するプログラムを設けていますか	80%
RES2	<b>地域社会のインフラ</b> ポートフォリオの地域社会のインフラのパフォーマンス指標をモニタリングしていますか (住みやすさスコア、ウォークアビリティスコア)	60%
RES3	<b>地域社会の安全性</b> 物件周辺の犯罪レベルをモニタリングするプロセスがありますか	60%
RES4	<b>アフォーダビリティに関する方針</b> 既存投資ポートフォリオのアフォーダビリティに関するポリシーがありますか	40%
RES5	<b>アフォーダブル住宅</b> 既存投資ポートフォリオにはアフォーダブル住宅物件が含まれますか	20%
RES6	<b>賃貸借契約におけるESGの要素</b> 標準的な賃貸借契約およびその付属書類にESG固有の要素を組み込んでいますか (データ共有、削減インセンティブ、推奨事項、情報提供)	100%

(出典：弊社保有データに基づき作成)

物の技術的評価 (RA2。省エネ診断等の有無を回答) や、省エネ・節水・廃棄物管理に関する施策実施 (RA3～5) の配点は減少する。これは、従来問われてきた取組みの有無そのものよりも、今後、実際のエネルギー効率はどうなのかといった「パフォーマンス」が重視される方向であることの布石と考えられる (4章にて後述)。

(5) で前述した通り、各物件用途の特性とそれに付随するニーズをより適切に評価に反映させるため、2025年に「レジデンシャル評価」が導入されたが、更に2026年には、生成AIの需要の高まり等を受けて建設が相次ぐ「データセンター」に特化した評価の開始が予定されている。データセンターにおける電力や水の大量消費等が懸念されており、データセンター評価への参加を契機に、環境データの把握や、環境負荷軽減策の導入といった取組みを通して、持続可能性を高めていくことが期待される。また、今後も、用途や地域特性を加味した評価が検討されていく予定である。

#### 4. おわりに

GRESBは2025年11月にロードマップを公表し、パフォーマンス(実績)ベースの採点を段階的に増加させる方向性を示した。これは、市場が成熟し、前述のようにグローバル全体でも平均点がかかなり上昇してきている中で、投資家が意味のある差異を求め、より成果を重視するようになったことを反映している。新たな基準は、2028年評価で導入され、まずは気候関連のエネルギーとGHGのパフォーマンスが対象項目となる予定である。ここで、パフォーマンスとは、先述の3章(1)で取り上げたエネルギー消費量あるいはGHG排出量の原単位の数値の評価、あるいは、原単位の改善を評価するものである。その後3年間隔で評価方法の更新を行い、エネルギーやGHG以外にもレジリエンス・生物多様性・人的資本といった他の指標でのパフォーマンスも測定・評価を試みて、最終的に、2030年代半ばには、パフォーマンスの配点を全体の50%とする案が示されている(2026年前半にパブリックコメントを実施予定)。

このように、今後パフォーマンスがより重視さ

図表 11：2026年GRESBリアルエステイト評価の主要変更点一覧

種類	項目	概要	GRESB2026 報告の影響	GRESB2026 得点の影響
一般的な更新	エンボイドカーボン	アップフロントカーボンの測定と透明性に対する採点対象化	なし	あり
	ネットゼロ	信頼性強化とその他業界フレームワークとの相互運用性促進のためのフォーマット改善	あり	なし
	設問の廃止および調整	パフォーマンス期待値を高めるための設問廃止と配点調整	あり	あり
	グリーンビル認証	GRESBスタンダードの大規模変更予定に合わせ、事前発表済みの更新スケジュールを変更	なし	なし
技術的な改善	GHGスコープの再分類	主要なGHGフレームワークとの整合性を向上させ、不一致問題を解消し、インセンティブを回復	あり	あり
	保有期間	保有期間をより適切に集計モデルへ組み込み、結果の精度を向上	なし	あり
ガイダンスの明確化	推定方法論	データ推定に関するガイドラインを明確化し、一貫した方法論の適用と結果の信頼性向上を確保	なし	なし
その他の軽微な更新	再生可能エネルギー	特定の再生可能エネルギー調達シナリオに対応する新オプションを追加	あり	なし
	人的資本	ノンバイナリーなアイデンティティに対応する新オプションを追加	あり	なし
レジデンシャルコンポーネントの更新	地域インフラ	設問の構成を改善し、より柔軟な回答を可能に	あり	なし
	グリーンリース	要件の曖昧さを解消するため、設問文言を修正	あり	なし

(出典：GRESB Real Estate Standard 2026 Updates\*を基に弊社作成)

れる方向であることから、2025年秋にはGRESBのポータルサイトに新機能が実装され、参加者が各物件の全体スコアへの寄与度を確認することが可能となった。ネットゼロに向けて日本政府による各種法規制が強化される中、このような機能を活用し、省エネ施策の導入や建物の改修について優先順位を検討しながら推進することが参加者にとって効果的と考えられる。

特に、最も喫緊の課題である気候変動に関しては、投資家も投融資先のGHG排出（ファインストエミッション）を算定・開示する必要が生じており、弊社のヒアリングにおいて、GRESBの新たな方向性を歓迎する旨の声が聞かれている。

また、基本事項を別枠に設けて、年次評価から除外することも検討されており、参加者にとっては、報告負荷を減らしながら、より意味のある評価を受けることにもつながる。

一方で、現状のGRESBレーティングだけではなく、地域毎、用途毎、上場・非上場の別など他の視点でのレーティングの付与や、参加者間の相対比較ではなく、ある一定の水準に達した参加者を絶対評価でレーティングするなどの案も議論されていると聞く。今後も、不動産・インフラセクターの投資家および参加者にとって有用なESG評価として進化し続けることが期待される。

## コラム

GRESBインフラストラクチャー評価は、インフラファンドを対象とする「ファンド評価」と、ファンドの投資先となるインフラ資産やインフラ企業を対象とする「アセット評価」の2種から構成される。「ファンド評価」では、主にインフラ投資ファンドの投資運用プロセスの中にESGがどのように組み込まれているかが問われ、「アセット評価」においては、投資対象となるインフラ会社およびアセットのオペレーションにおけるESGマネジメント体制、GHG排出量などのパフォーマンス実績、ESGリスク評価やステークホルダー・エンゲージメントの状況などESGに関する取組みが総合的に評価される。

2025年の評価で10回目を迎え、グローバルの参加者数は、ファンド評価が135者、アセット評価が653者であった。地域別では、ヨーロッパからの参加がほぼ半数を占め、アメリカ、オセアニア、アジアの順となっており、日本からはアセット評価に2者参加が見られた。セクター別では、ファンド評価の複合型を除くと、再生可能エネルギーや運輸交通、データインフラ（データ通信、ストレージ等）セクターからの参加が多く見られた。なお、インフラストラクチャー評価におけるセクターは大きく8つ、中分類では約40に分けられるが、セクターやアセットの立地条件等に応じて各評価項目の配点が調整されるマテリアリティ採点方式により、様々なアセットタイプについての評価が可能となっている。

昨今、メガソーラー発電所による環境破壊や地域共生が問題となり、法規制強化の動きがあるが、GRESBにおいては、例えば、環境面（E）では森林伐採などによる生物多様性の損失の有無、社会面（S）では従業員の健康・安全や地域コミュニティとの関係への配慮、ガバナンス面（G）では役員の多様性が図られているか等の項目が評価対象となっており、総合的なESG評価を通じて、インフラファンドやアセットにおけるサステナビリティの取組みの度合いを把握することが可能である。インフラストラクチャーの投資家メンバーは日本ではGPIFを始め、トライアルを含め複数機関あり、GRESB評価が彼らのエンゲージメントの手段にもなり得ることから、今後、日本からの参加者が増えることを期待したい。

## 参考文献

- i GRESB, 2025 Real Estate Assessment Results (2025):  
<https://www.gresb.com/2025-real-estate-assessment-results/>
- ii GRESB, A Shared Vision for the GRESB Standards (2021):  
<https://gresb-prd-public.s3.amazonaws.com/2021/GRESB/GRESB-Vision.pdf>
- iii GRESB, Real Estate Standard and Reference Guide,P01Terminology (2025)  
[https://documents.gresb.com/generated\\_files/real\\_estate/2025/real\\_estate/reference\\_guide/complete.html](https://documents.gresb.com/generated_files/real_estate/2025/real_estate/reference_guide/complete.html)
- iv 環境省, 1.5℃の地球温暖化：気候変動の脅威への世界的な対応の強化、持続可能な開発および貧困撲滅への努力の文脈における、工業化以前の水準から1.5℃の地球温暖化による影響および関連する地球全体での温室効果ガス(GHG)排出経路に関する IPCC 特別報告書、政策決定者向け要約(SPM)要約(2019):  
<https://www.env.go.jp/content/900442312.pdf>  
<https://www.env.go.jp/earth/ipcc/6th/index.html> (1.5℃特別報告書 SPM 環境省暫定訳 2019年8月)
- v 国連環境計画, Global Status Report for Buildings and Construction (2025):  
<https://www.unep.org/resources/report/global-status-report-buildings-and-construction-20242025>
- vi 環境省, GHG プロトコル改定動向のアップデート(2025):  
[https://www.env.go.jp/earth/ondanka/supply\\_chain/gvc/files/guide/koryukai\\_202511\\_02.pdf](https://www.env.go.jp/earth/ondanka/supply_chain/gvc/files/guide/koryukai_202511_02.pdf)  
[https://www.env.go.jp/earth/ondanka/supply\\_chain/gvc/guide\\_02.html](https://www.env.go.jp/earth/ondanka/supply_chain/gvc/guide_02.html)
- vii WBCSD and Arup, Net-zero buildings Where do we stand? (2021):  
<https://www.arup.com/globalassets/downloads/insights/net-zero-buildings-where-do-we-stand.pdf>
- viii 国土交通省, 建築物におけるLCAの推進について(2025):  
<https://www.mlit.go.jp/policy/shingikai/content/001885288.pdf>  
[https://www.mlit.go.jp/policy/shingikai/house05\\_sg\\_000279.html](https://www.mlit.go.jp/policy/shingikai/house05_sg_000279.html) (社会資本整備審議会, 資料4-1)
- ix IBECs, 建築物ホールライフカーボン算定ツール, J-CAT®の特徴(2026年1月閲覧)  
[https://www.ibecs.or.jp/zero-carbon\\_building/jcat/features.html](https://www.ibecs.or.jp/zero-carbon_building/jcat/features.html)
- x TNFD, TNFD in a Box v6 - Module 3: The TNFD Recommendations (2024)  
[https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/08/TNFD-in-a-Box-v6-Module-3\\_-The-TNFD-Recommendations.pdf](https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/08/TNFD-in-a-Box-v6-Module-3_-The-TNFD-Recommendations.pdf)
- TNFD, 自然関連財務情報開示タスクフォースの提言(2023)  
[https://tnfd.global/wp-content/uploads/2024/02/%E8%87%AA%E7%84%B6%E9%96%A2%E9%80%A3%E8%B2%A1%E5%8B%99%E6%83%85%E5%A0%B1%E9%96%8B%E7%A4%BA-%E3%82%BF%E3%82%B9%E3%82%AF%E3%83%95%E3%82%A9%E3%83%BC%E3%82%B9%E3%81%AE%E6%8F%90%E8%A8%80\\_2023.pdf?v=1707222327](https://tnfd.global/wp-content/uploads/2024/02/%E8%87%AA%E7%84%B6%E9%96%A2%E9%80%A3%E8%B2%A1%E5%8B%99%E6%83%85%E5%A0%B1%E9%96%8B%E7%A4%BA-%E3%82%BF%E3%82%B9%E3%82%AF%E3%83%95%E3%82%A9%E3%83%BC%E3%82%B9%E3%81%AE%E6%8F%90%E8%A8%80_2023.pdf?v=1707222327)
- xi GRESB, GRESB Real Estate Standard 2026 Updates (2025):  
[https://cdn.svc.gresb.com/gresb-prd-public/2025/Foundation/Real\\_Estate\\_Standard\\_2026\\_Updates.pdf](https://cdn.svc.gresb.com/gresb-prd-public/2025/Foundation/Real_Estate_Standard_2026_Updates.pdf)

## たかぎ ともこ

CSR デザイン環境投資顧問株式会社 取締役。2007年より国土交通省国土技術政策総合研究所にて建築環境政策の分析等に従事。2013年、CSR デザイン環境投資顧問株式会社に入社し、環境不動産の国内外制度や GRESB、その他 ESG 評価に関するコンサルティングなどを行う。東京大学大学院(建築学)およびロンドン・スクール・オブ・エコノミクス(都市計画学)にて修士号取得。博士(工学、東京大学大学院)。LEED Green Associate、CASBEE 不動産評価員。一般社団法人グリーンビルディングジャパン「運営委員会」委員。

## なぎた さき

CSR デザイン環境投資顧問株式会社 シニア・コンサルタント。筑波大学大学院生命環境科学研究科修了後、国際協力事業に従事。独立行政法人国際協力機構にてインフラ事業の環境社会配慮にかかる審査・監理業務を行った後、2021年より CSR デザイン環境投資顧問株式会社に入社。GRESB リアルエステイト、GRESB インフラストラクチャー、その他 ESG 評価に関するコンサルティングなどを行う。イーストアングリア大学大学院(環境と国際開発学)にて修士号取得。