

# 再開発における環境配慮の付加価値

住友信託銀行 不動産総合コンサルティング部不動産鑑定室 伊藤雅人

私はここ4年間ほど不動産の鑑定評価業務に従事しつつ、環境に配慮した不動産に生じる付加価値—いわゆる「環境付加価値」の研究を行っている。

不動産の価格を投資の観点からみると、「純収益」（賃料などの収入から費用を差し引いたもの）を不動産の「利回り」で割ることにより求められる。高い純収益をもたらす不動産ほど価値が高くなるのは理解されやすいと思うが、分母にある「利回り」が低いほど価値が高くなるというのは、意外に思われるかもしれない。投資家は、純収益の安定性が高い資産ほど低い利回りで投資をすることができる。例えば10年物国債への投資であれば、利子の変動可能性や満期での元本割れリスクを考える必要がほとんどないので、1%台の利回りで投資できるのに対し、不動産は減価償却資産を含み、しかも収益変動リスクや毀損のリスクもある。そこで、最も収益安定性の高いエリアと見られている東京・丸の内でも4%台、さらに賃貸マーケットの変動が激しいエリアでは10%台、あるいはそれ以上の投資利回りで投資することとなるのである。

これを環境配慮不動産にあてはめた場合、生産性や快適性の向上による収入の上昇、省エネルギー効果による水道光熱費低減や耐久性向上による維持修繕費用の低減などは「純収益」の増加要因となり、長寿命化による償却率の低減や環境リスク（将来の規制強化などに対応するリスク）の低減は、「利回り」の低減要因になり、いずれも「環境付加価値」につながることとなる。

市街地再開発に関しても、それが50年、100年という長いタームでの街を創出する事業であるからこそ、このような「環境付加価値」の創出に着目した事業化が必要であると思われる。もちろん、地権者や事業参加者が自ら使用する部分もあ

るが、生産性や居住の快適性、エネルギーコストや維持費用の低減、それに資産保有リスクの低減というように、投資の立場と同様の価値観が存在すると考えられるのである。

「環境付加価値」のうち、省エネルギーや新エネルギー導入により生じるものについては理解が得られやすくなりつつあると思われる。これに対し、地球温暖化問題と同等に重大と考えられる生物多様性問題に関しては、「緑」に対する多くの人々の価値観が異なることもあり、まずは認識を共有化することから始めなければならない。地域に固有の生き物呼び戻すため、公開空地などに「ビオトープ」と呼ばれる生態系保全空間を設けるケースもあるが、中には「虫が出る」「鳥の糞で汚れる」といったクレームを避けるため、生き物の寄り付かない「ビオトープ」という、本来あり得ないものを作ってしまう例も見受けられるのである。

もう少し、生物多様性に関する認識を共有化しても良いのではないか。海外でビルの上空にも猛禽類が飛び交うような都市では、東京のようなカラス問題は生じていないように見える。またその地域に本来あるべき植生や生き物の存在は、我々人間にとっても本能的なやすらぎをもたらし、居住の快適性や学習・業務の効率性をも上げてくれるものではないか。さらに、再開発というエリア単位での再配置だからこそ、都市の生態系をつなげる「ビオトープ・ネットワーク」の形成に大きく寄与し、真に持続可能な街づくりを実現できるのではないか。

再開発事業における合意形成にあたって、このような認識を共有化していくことも、長期間にわたって価値のある街にしていくために必要なことと思われるのである。