特 集　ネイチャーポジティブ経済の実現

企業によるネイチャーポジティブに関する情報開示と金融機関によるファイナンスの取組み

林（はやし）　宏美（ひろみ）
株式会社 野村資本市場研究所 主任研究員

1．はじめに

ネイチャーポジティブは近年、産業界や金融市場で世界的に注目を集め始めている。本稿では、生物多様性の保全及び回復に関するネイチャーポジティブの概念や気候変動に関するネットゼロとの関係を概観する。そのうえで、日本企業による自然関連財務情報開示の取組み、ならびに金融機関によるネイチャーポジティブに向けたファイナンスの動向を紹介する。

2．持続可能な経済活動に不可欠な自然資本の保全

近年、生物多様性を含む自然資本の保全が、人間の健康的な生活にとってはもちろんのこと、企業等が持続可能な経済活動を営むうえでも必要不可欠との認識がグローバルに浸透している。そのようななか、自然資本の損失に歯止めをかけることに焦点を当てた、様々な国際的なイニシアティブが取組みを進めている。

企業等における自然資本関連のリスクや機会を評価・開示する枠組みである、自然関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Nature-related Financial Disclosures：TNFD）もそうしたイニシアティブの１つである。2021年６月に正式に発足したTNFDの目的は、増大する自然関連課題に対して、企業等が実態を開示し、行動を起こすための開示枠組みの策定である。TNFDの取組みは、2022年12月に生物多様性条約第15回締約国会議（COP15）が採択した「昆明・モントリオール生物多様性枠組（GBF）」における2030年のミッション、すなわち、2030年までに生物多様性の損失を止め反転させる「ネイチャーポジティブ」の達成に寄与する。2030年までの「ネイチャーポジティブ」実現は、TNFDが発足した2021年６月のＧ７サミット（英国）で採択された「Ｇ７ 2030年自然協約（Ｇ７ 2030 Nature Compact）」のなかに既に盛り込まれている。

自然資本の重要性が注目を集めるようになった背景には、2020年以降、経済活動における自然資本や生態系サービスの重要性に焦点を当てた報告書などが相次いで公表された点がある。たとえば、2020年１月には、世界経済フォーラム（World Economic Forum）が、世界の名目国内総生産（GDP）の過半に相当する44兆米ドルの経済価値の創造が、中程度あるいは高度に自然に依存している、とする推計結果を

公表した。加えて、2021年２月には、英国財務省の諮問により、人間の経済活動と生物多様性との関係性を分析した包括的な報告書である「生物多様性の経済学（The Economics of Biodiversity）」が公表された。同報告書の研究を主導したケンブリッジ大学のパーサ・ダスグプタ名誉教授は、従来から名目国内総生産（ＧＤＰ）を算出する際の資本として捉えられてきた人的資本（人々の労働力やスキル等）及び人工資本（道路、建物、港湾、機械等）に加えて、経済パフォーマンスを計測する際には自然資本を第３の資本として捉える必要がある、と主張している。

３．ネイチャーポジティブとネットゼロの両者を追求する潮流

生物多様性を含む自然資本を重視する動きは、気候変動に関する目標の達成にも自然資本の考慮が必要不可欠と捉える流れが後押ししている面も重要である。環境問題といえば、温室効果ガス（Greenhouse Gas：GHG）排出量実質ゼロ、すなわちネットゼロ目標にもっぱら注目が集まっていたものの、2021年10月末から11月初めに英国で開催された国際連合気候変動枠組条約締約国会議（COP26）で、その流れに変化が見られた。つまり、COP26では、ネットゼロ達成には、気候変動のみの課題として対処策を講じるよりも、ネイチャーポジティブにつながる施策と組み合わせることによって、効率的にネットゼロ目標を達成できる、とする見解が明示された。

もっとも、自然資本・生物多様性と気候変動との間には様々な相互作用が働いていることから、必ずしも両者にとってプラスの効果を及ぼすとは限らない点に留意する必要がある。たとえば、広大な敷地に太陽光パネルや風力発電施設を設置することは、気候変動対策としてはプラスの効果をもたらす一方、自然資本、生物多様性に対

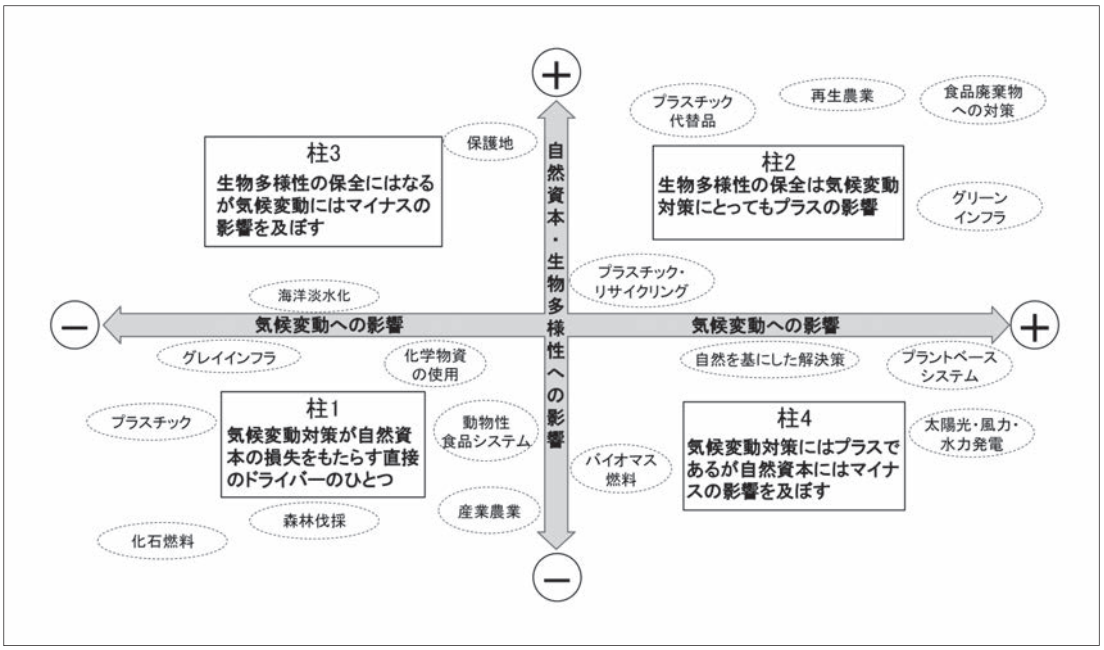

図１　生物多様性保全と気候変動対応との関係―シナジー効果とトレードオフ

（出所）Finance for Biodiversity Foundation , “Unlocking the biodiversity-climate nexus” October 2023より
野村資本市場研究所作成

してはマイナスの影響を及ぼす。気候変動への影響と、自然資本への影響の組合せを示したのが**図１**である。ネットゼロとネイチャーポジティブの両者を達成できる効果を最も期待できるのは、「柱２：生物多様性の保全は気候変動対策にとってもプラスの影響」に位置づけられる取組みである。反対に、「柱１」に位置づけられる動きは、気候変動、自然資本のいずれにとってもマイナスの影響を及ぼす。また､「柱３」と「柱４」に位置づけられる動きにおいては、自然資本と生物多様性とはトレードオフの関係にある点に鑑みた、両者のバランスを考慮した取組みが求められることになる。

４．日本企業による自然関連財務情報開示の現状 ―TNFDに基づく情報開示―

気候変動と自然資本保全という相互に密接に関連する両分野について、一体化した開示レポートを発行する日本企業も既に見られる。自然資本関連リスクや機会等の開示については、2023年９月にTNFDの最終提言（v1.0）が公表されたが、同提言に則した開示は任意である。にもかかわらず、TNFD最終提言が公表される前の早い段階から、試作版（ベータ版v0.1-v0.4）の枠組みを用いてTNFDレポート、ひいてはTCFD・TNFDの統合レポートを開示する動きも日本企業のなかに見られる（**表１**）。

TNFD提言の要求項目ならびに推奨される開示内容が、TCFD提言の構造やアプローチに平仄を合わせていることから、TCFD提言に則した開示を行っている企業であれば、自然関連の開示に取り組みやすくなっている点も、早い段階での開示につながっていると捉えられる。とりわけ、日本の企業等は、TNFD提言に則した情報開示を行う方針を2024年１月10日までにTNFDに登録した「TNFD早期採用者（TNFD Early Adopters）」320組織のうち、４分の１に相当する80社が含まれるなど、自然関連のリスクや機会の開示に前向きなスタンスが伺われる（**図２**）。

表１　日本企業によるTNFDレポートの発行事例

企業名	公表時期	レポート名	TNFD参照先	備考
キリンホールディングス	2022年7月	「環境報告書2022」	v0.1	TCFD+TNFD
	2023年7月	「環境報告書2023」	v0.4	TCFD+TNFD
三井住友フィナンシャルグループ	2023年4月	「SMBCグループ2023TNFDレポート」	ベータ版（※）	
花王＋アクセンチュア	2023年4月	「生物多様性がもたらすビジネスリスクと機会―TNFD評価地域特性を踏まえたケーススタディー」	v0.3	
資生堂	2023年5月	"2023 Shiseido Climate/Nature-related Financial Disclosure Report"	v0.4	TCFD+TNFD
KDDI	2023年6月	「TNFDレポート2023」	v0.4	
	2023年12月	「TNFDレポート2023 v1～つなぐ「チカラ」で目指すネイチャーポジティブへの挑戦～」	v1.0	
	2024年3月	「TNFDレポート2023v2～「つなぐチカラ」で目指すネイチャーポジティブへの挑戦～」	v1.0	
NEC	2023年7月	「NEC　TNFDレポート2023」	v0.4	
東急不動産ホールディングス	2023年8月	「TNFDレポート～東急不動産ホールディングスグループにおけるネイチャーポジティブへの貢献～」	v0.4	
	2024年1月	「TNFDレポート～東急不動産ホールディングスグループにおけるネイチャーポジティブへの貢献～（第2版）」	v1.0	
MS&ADホールディングス	2023年8月	「気候・自然関連の財務情報開示～TCFD・TNFDレポート～」	v0.4	TCFD+TNFD
九州電力グループ	2023年9月	「九電グループTNFDレポート2023」	v0.4	
ニッスイグループ	2023年12月	「ニッスイグループ2023TNFDレポート2023」	v1.0+v0.4	
りそなアセットマネジメント	2023年12月	「Climate /Nature-related Financial Disclosure Report 2023」	v1.0	TCFD+TNFD
日本生命保険	2024年3月	「TCFD・TNFDレポート2024」	v1.0	TCFD+TNFD
農林中央金庫	2024年3月	「Climate & Nature Report 2024–Dedicated to Sustaining all life–」	v1.0	TCFD+TNFD
東京海上アセットマネジメント	2024年3月	「東京海上ホールディングスTNFDレポート2024」	v1.0	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2024年4月	「MUFG　TNFDレポート」	v1.0	

（出所）各種資料より野村資本市場研究所作成

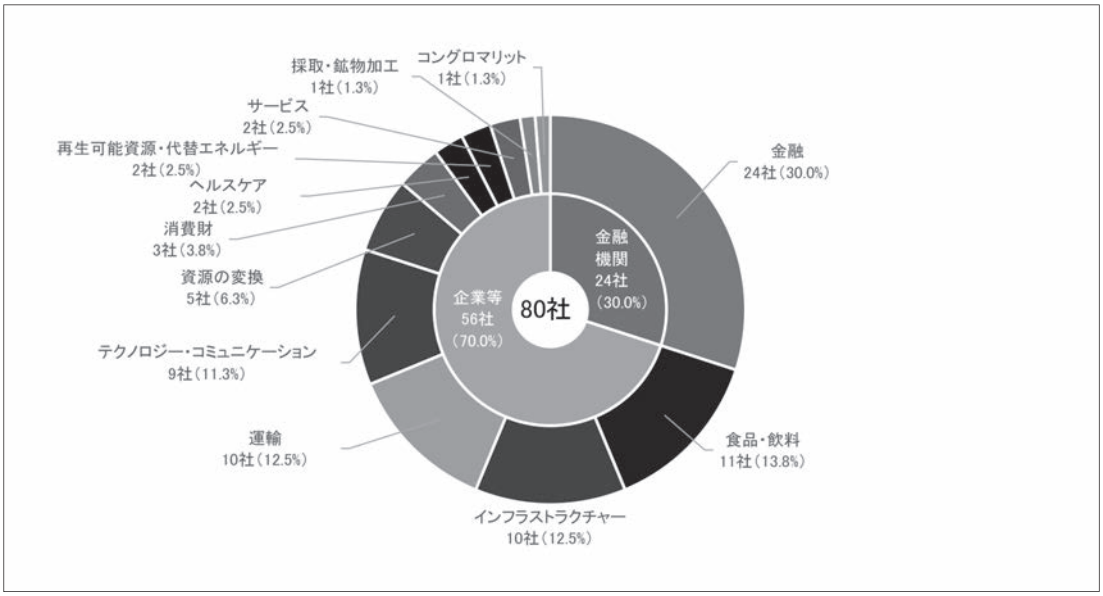

図２　日本のＴＮＦＤ早期採用者（アーリー・アダプター）の業態内訳
（出所）TNFDウェブサイトより野村資本市場研究所作成

５．ネイチャーポジティブに向けたファイナンス（投融資）の動向

2015年にパリ協定が採択され、地球温暖化を問題視する潮流が見られるなか、2019年頃からGHG排出量が多い石炭・石油・ガス関連企業からの投資引揚げ（ダイベストメント）や融資停止の方針を公表する動きが相次いだ。

2019年には、欧州連合（EU）の公的銀行である欧州投資銀行（EIB）がすべての化石燃料関連プロジェクトから撤退する方針を打ち出したうえ、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）に次ぐ世界第２位の年金基金であるノルウェー政府年金基金グローバル（GPFG）が保有する全石炭関連株式を売却する方針が、同国議会によって承認された件も注目された。また、オランダの大手年金基金ABPが、2021年に化石燃料企業へのエクスポージャーを段階的に削減する方針[1]を打ち出した。実際、ABPは2024年５月、石油、ガス、石炭関連のすべての流動資産[2]を2024年第１四半期までにダイベストメントしたことを公表した。気候変動対応については、GHG排出量という一指標を基に、企業の評価、選択が可能である点が、投融資からの撤退といったアクションにつながりやすい一因であると捉えることもできる。

対照的に、生物多様性の保全に焦点を当てた投融資からの撤退の動きはこれまでのところ散見されない。背景としては、１）生物多様性や自然資本に及ぼすインパクトについて、自然資本の保全や回復にマイナスの影響を及ぼしているかどうかを判断するためのわかりやすい指標が確立されているわけではない、２）対象とする領域が多岐にわたるうえ、様々な生態系が複雑に絡み合っている、等があるとみられる。

加えて、何らかの指標が確立したとしても、当該指標を企業等の単位で合算して、ネイチャーネガティブな企業を抽出することは容易ではない。例えば、同じ原材料を用いて同じ商品の生産を行っている場合でも、工場の立地場所（ロケーション）によって、水ストレスのレベルや気候、生態系、

生息する動植物の状態などが異なることから、自然に及ぼすインパクトが一様ではない公算が大きい。

こうした状況に鑑みると、年金基金をはじめとした投資家は、ダイベストメントよりもむしろ、運用ポートフォリオにおける自然への依存度やインパクトに関する分析を行い、その結果を踏まえて、投資先企業に対して、ネイチャーポジティブを目指した経営を促す対話、すなわちエンゲージメントを促進することが期待される。

2030年までにネイチャーポジティブな銀行を目指す方針を、2016年に打ち出したオランダのASN銀行[3]の傘下にあるASNインパクト・インベスターズは、自然の保護や回復に特化したインパクトファンドを運用している。同社は、企業が様々に営む事業活動を全体として捉えると、自然資本にプラスの影響を及ぼすか否かの判断が難しいとの観点から、基本的には企業単位ではなく、自然資本にプラスの寄与をするプロジェクトなどに投資を行っている。

なお、ネイチャーポジティブに対してファイナンス面で貢献する方法は様々想定される。とはいえ、自然資本へのインパクトがロケーションの環境に依存する部分が大きい点に鑑みると、ネイチャーポジティブ戦略を効果的に遂行していくうえで、当地を管轄する地方自治体との連携も鍵になろう。たとえば、前掲した**図１**において、ネイチャーポジティブにもネットゼロにもプラスに寄与する「柱２」に属するグリーンインフラへのファイナンスは、地方自治体の街づくり政策、ひいては地方創生政策などとの連携も行いやすい分野ということが言えよう。

ネイチャーポジティブは金融資本市場にとって比較的新しい概念といえる。しかしながら、ネイチャーポジティブの実現には多額の資金を要することが想定される[4]ことを踏まえると、企業、政府、地方自治体といったステークホルダーとともに、資金の出し手である金融機関が大切な役割を果たすことが期待され、今後の動向が注目される。

参考文献

１）林宏美「初めて公表されたTNFD早期採用者のリストー国別内訳で日本が首位―」『野村サステナビリティクォータリー』2024年冬号
２）林宏美「近年浮上した生物多様性ファンド設定の動きー生物多様性関連データ整備やツール拡充が必須」『野村サステナビリティクォータリー』2023年冬号

注

１）EIBは、2021年にガス関連の融資からの撤退が完了した旨を公表した。
２）ABPは、2024年３月末時点で、非上場企業やプライベート・エクイティ、ヘッジファンド等として、石油･ガス関連の資産を約48億ユーロ保有している。
３）1960年の創立以来、環境面及び社会面のサステナビリティの追求をミッションとするASN銀行は、気候変動、人権問題、生物多様性を３本柱に掲げている。
４）たとえば、世界的な自然保護団体の１つであるザ・ネイチャー・コンサーバンシー（The Nature Conservancy）やジョージ・W・ブッシュ政権で第74代財務長官を務めたヘンリー・ポールソン氏が設立したポールソン研究所（Paulson Institute）等が2020年に公表した報告書では、生物多様性の喪失に歯止めをかけるのに必要な資金は１年あたり7,220～9,670億ドルに及ぶ、とする推計結果が公表されている。