

# 自然資本に関する諸概念と 政策・投資家などの動向



小熊坂湧太



堀田弥秀

## CONTENTS

- I 自然資本・ネイチャーポジティブと企業活動の関係性
- II ネイチャーポジティブ政策の潮流と課題
- III 金融機関におけるネイチャーポジティブの動向と投資家対応

## 要約

- 1 あらゆる企業活動は資本としての自然に依存しているが、また影響も与えており、自然資本は人間の活動によって減少傾向にある。企業は自社の事業・サプライチェーンを持続可能なものとするためにも、自然の損失を止め、現状からよりよい状態に回復させていく、ネイチャーポジティブに取り組んでいく必要がある。
- 2 2022年12月の昆明・モントリオール生物多様性枠組、23年9月のTNFD最終版など、ネイチャーポジティブに向けた国際的な取り組みが本格化の兆しを見せている。企業は自然への依存・影響を把握・開示することを求められており、その際データ収集が課題となるが、さまざまなツールやサービスを利用しつつ、できることから進めていくべきではないか。
- 3 気候変動では投資家団体が非常に大きな影響力を持っているが、自然資本でも同様に影響力を発揮すると考えられる。投資家には、企業のネイチャーポジティブ対応を評価し投資判断に組み入れる動きがあり、また、そのために必要な分析やデータ収集などの取り組みも行われている。企業は投資家に選ばれる存在となるよう、適切な開示やそれに向けた取り組みを行うべきであるとする。

# I 自然資本・ネイチャーポジティブ と企業活動の関係性

## 1 自然資本と企業活動

自然資本や生物多様性に対する取り組みが各所で盛んとなっている。政策面では、2022年12月に生物多様性条約第15回締約国会議（CBD-COP15）で、生物多様性に関する新たな国際目標である「昆明・モンリオール生物多様性枠組（GBF）」が採択されたほか、EUや日本でも関連する政策などが策定された。

また国際的なイニシアチブの動向として、SBTN（The Science Based Targets Network）は科学的根拠に基づく目標設定のガイダンスを23年5月に発表し、TNFD（Taskforce on Nature-related Financial Disclosure：自然関連財務情報開示タスクフォース）は自然関連の分析・開示にかかわる最終報告書を23年9月に発行するとしている。投資家や金融機関も、海外を中心に自然資本への対応を考慮した金融商品の開発、企業評価への組み入れなど自然資本に対する取り組みを進めており、企業に自然資本への対応を求める動きが各所で急速に強まっているといえる。

自然資本とは、その名のとおり「森林、土壌、水、大気、生物資源など、自然によって形成される資本」（環境省「平成26年版生物多様性白書」）であり、さまざまなサービスを社会に提供している。具体的には生態系サービスと非生物的サービスに分けられ（Capitals Coalition：自然資本プロトコル）、前者には①食糧や水、木材やその他資源を供給する供給サービス、②大気や気候、水量の調整や土壌浸食の抑制などの調整サービス、③景

観の保全や文化・芸術、科学・教育に関する価値を提供する文化的サービスなどが存在する（環境省Webサイト）。また後者の非生物的サービスには、「鉱物や金属、石油と天然ガス、地熱、風、潮流、季節」が含まれる（Capitals Coalition：自然資本プロトコル）。

企業活動との関係性でいえば、企業はこれらの資本から生じるフローとしてのサービスを利用して事業活動を行っているといえる。たとえば、IIRC（International Integrated Reporting Council：国際統合報告評議会）の国際統合報告フレームワークでは6つの資本の1つに自然資本を位置づけており、空気や水、生物多様性を含む自然は、企業活動を支える資本として捉えるべきものといえる。

このように、企業活動を含む人間社会は自然資本が提供するサービスを利用しているが、言い換えれば、それらのサービスに「依存」しているということになる。世界経済フォーラム（2020）によれば、世界のGDP（当時）の半分超である44兆ドルが何らかの形で自然資本に依存しているとされており、自然資本なしに現状の経済活動は維持できないと考えられる。

また、人間の活動は自然資本に大きく依存しているが、一方でそれらに「影響」も与えている。IPBES（Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services：生物多様性及び生態系サービスに関する政府間科学—政策プラットフォーム）のレポート（2020）によれば、生物多様性を破壊する最大の要因は人間による土地・海域の利用（変更）であり、人間の活動により自然の状態は急速に悪化する傾向にあるとされる。また、生物多様性と経済の関係を分析し

た「ダスグプタ・レビュー」(P. Dasgupta, (2021))では、Managi and Kumar (2018)による分析結果を参照し、「1人当たり自然資本ストックの価値が1992年から2014年で40%近くも減少した」ことを示している。

自然資本が毀損すれば、その自然資本がもたらすサービスの価値も低下し、社会や企業活動にとって重大なリスクとなり得る。このため企業は、自社がどのように自然に依存・影響しているかを明らかにし、影響の緩和やリスク管理のため、適切な対策を取ることが求められている。

なお、自社は自然を特に利用していないから関係ないと思う人もいるかもしれないが、「企業のあらゆる事業活動は生物多様性・自

然資本に影響を与えるとともに依存している」(環境省「生物多様性国家戦略 2023-2030」)とされている。

この点について、まず、冒頭で記載したように、自然資本の範囲は土地や大気、水を含め多岐にわたる。NCFA (Natural Capital Finance Alliance) などが開発・提供するWeb上のツール「ENCORE (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure)」は、国際標準産業分類 (ISIC) の産業や主要な生産活動別に自然資本への依存・影響関係を整理しているが、自然資本への依存・影響が比較的小さい産業はあっても、全くないとされる産業は存在しない。

さらに、ENCOREは各産業の直接的な依

表1 TNFDにおけるリスク・機会整理

物理リスク		機会	
急性	短期、イベントベースで生じるリスク (花粉媒介サービスの損失による穀物生産へのダメージなど)	市場	新たな市場やロケーションへのアクセスなど、市場全体のダイナミクスの変化により生じる機会
慢性	環境的な状況が長期的に変化することで生じるリスク (穀物生産に適した土地でなくなるなど)	資本フロー・ファイナンス	資本市場へのアクセスなどにより生じる機会
移行リスク		製品・サービス	自然を保護、管理、回復する製品やサービスの提供に関連した価値の提案機会
政策・規制	新たな法規制の導入などにより法運用上の文脈が変わることで生じるリスク	資源効率	自社やバリューチェーンにおける自然への依存・影響の回避・削減に向け実施可能な取組の機会
市場	消費者の選好など、市場全体のダイナミクスが変化することで生じるリスク	評判	実際の／認識された企業の自然への影響による、企業への認識の変化による機会
技術	自然に対する影響や依存を低減した／改善した製品やサービスによる代替リスク	自然資源の持続的な利用	リサイクル、リジェネラティブ、再生可能な素材などに自然資源を代替させることによる機会
評判	実際の／認識された企業の自然への影響による、企業への認識の変化によるリスク	生態系保護・回復など	生息地や生態系の保護、再生、回復を支援する活動を通じた機会

※ここでは記載していないが、TNFDでは移行・物理リスクのほかシステムリスクについても記載している  
出所) TNFD Webサイト (2023年3月、Version v0.4 Beta Release) より作成。訳は仮訳  
<https://framework.tnfd.global/>

存や影響のみを扱うが、実際にはサプライチェーンの観点も考慮する必要がある。たとえば、森林の伐採や鉱物の採掘について、自社で直接実施していないとしても、それらにより製造された製品やサービスを購入している場合、上流で自然資本が毀損すれば従来と同様の事業活動を行うことは困難となるだろう。SBTNが提供するHICL (High Impact Commodity List) には、自然に対し特に大きな影響を与えるコモディティが記載されているが、これには鉄やゴム、天然ガスなど広く利用されている素材が含まれており、直接的にはともかく、自社のサプライチェーンを通じてこれらの品目を全く利用していない企業はほとんど存在しないと考えられる。

こうした依存・影響関係により、自然（自然資本やそれがもたらす各種サービス）は企業活動に対しさまざまなリスクや機会をもたらしているといえる。

TNFDでは、リスク・機会について表1のように整理している。これは、気候変動においてTCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures) の枠組みで分析されるリスク・機会の考えに類似しており、自然資本の課題に適切に対処する企業は機会を得ることが可能な一方、対処を誤れば直接・間接的にさまざまなリスクを背負うこととなるだろう。

## 2 ネイチャーポジティブの定義と重要性

そもそもネイチャーポジティブとは何かというと、環境省では「自然を回復軌道に乗せるため、生物多様性の損失を止め、反転させる」と定義している。またTNFDでは、生物

多様性だけでなく、自然資本や生態系サービスを含めた自然の状態を現状より改善するハイレベルな目標・コンセプトとして定義している。

つまりネイチャーポジティブとは、「自然（生物多様性）の状態を」「現状（2020年など）から」「よりよい状態にする」ことであり、実際には現状悪化傾向にあることから、まずは損失を止めて回復傾向に戻す、ということになると考えられる。

さて、このネイチャーポジティブの企業活動における重要性について、同じく環境関連の社会課題であり、現在ほぼすべての企業が対応を求められている気候変動と比較しつつ示していく。具体的には、①物理的リスクと地域性、②気候変動との関係性、③政策・イニシアチブ、の3点について述べる。

まず①についてだが、これまで述べてきたように企業活動は自然に依存しているため、その損失は企業活動にとってリスクとなる。これは、気候変動におけるTCFD分析において、気候変動により直接生じ得るさまざまなリスクが物理リスクとして整理されているのと同様である。

ただ気候変動と異なるのは、気候変動では世界全体のGHG排出を原因として生じる影響を扱うのに対し、自然資本では自社のサプライチェーンで利用している生態系サービスへの影響を直接的に扱うことから、少なくとも物理的な観点では、自社や自社のサプライチェーンを通じた自然への影響や依存が、より直接的に財務的なリスクに影響する可能性がある。

次に、②の気候変動との関係性である。気候変動と生物多様性は密接に関係しており、

互いに影響を及ぼし合っている。また、気候変動の緩和には役立つ行動が、生物多様性を毀損する可能性もある。逆に、生物多様性と気候変動の両方に貢献する活動も存在する(IPBES)。このため、気候変動のみを考慮して対策を講じる場合、予期せぬ悪影響が生じる可能性や、より効率的・効果的な取り組みを見逃してしまう可能性がある。

最後に、③政策・イニシアチブの観点である。この点は次章以降で詳述するが、近年、生物多様性に関するさまざまな政策やイニシアチブが策定・設立されており、企業のネイチャーポジティブに対する社会的な要請は今後強まっていくと考えられる。前述のTNFDにおいて政策・規制リスクや社会リスクなどが、移行リスクとして整理されているように、長期的な社会的要請と整合しない企業戦略はリスクを生む要因となる。逆に社会課題を適切に捉えることができれば、機会にもなる。現状の気候変動のように、ネイチャーポジティブに向けた対応も今後重要性が増していくと考えられる。

なお、自社への財務的なインパクトのみを考慮するシングル・マテリアリティでなく、環境・社会への影響度も踏まえて自社のマテリアリティを定義するダブル・マテリアリティの考え方があるが、これに基づけば、すべての企業は自然にある程度依存・影響しているため、自然に大きく（依存・）影響する企業では、ネイチャーポジティブ対応はマテリアルと整理される場合が多いだろう。ただし、自然への影響は前述の移行リスクや物理リスクなどを通じ、最終的には自社の財務にも影響すると考えられるため、自然への依存や影響を適切に把握・評価できていれば、シ

ングル・マテリアリティでもネイチャーポジティブ対応がマテリアルな要素として整理され得ると考えられる。

以上をまとめると、企業活動は何らかの形で自然資本や生物多様性に依存・影響しており、また昨今はこれらに対する政策・国際イニシアチブの動向も進んでいることから、物理的なリスクの観点でも、移行的なリスク・機会の観点でも、ネイチャーポジティブ対応は企業にとって重要であると考えられる。また気候変動との関係性を踏まえると、カーボンニュートラルに向けてもネイチャーポジティブは重要な要素になると考えられる。

ただし、どの自然資本がどの程度重要かは、企業ごとの自然とのかかわり方によって大きく異なる。自社にとってマテリアルな部分に注力して対応するためにも、まず自社と自然との接点を把握することが重要になるだろう。

## II ネイチャーポジティブ政策の潮流と課題

第I章では、自然資本に関する基本的な概念と、自然とビジネスの関係性、ネイチャーポジティブの重要性について概要を示した。

ここでは、特に近年生物多様性や自然資本に対する社会的な要請が高まっていることについて、気候変動とも比較しつつ、政策的な経緯や各種イニシアチブの動向、評価・開示とデータの重要性について示したい。

### 1 政策・イニシアチブ動向

自然資本や生物多様性に関する議論や条約の制定は、1970年代以降、環境意識の高まり

とともに行われてきた。71年に湿地に関する条約であるラムサール条約、73年にはワシントン条約（絶滅のおそれのある野生動植物の種の国際取引に関する条約）が制定され、87年には「環境と開発に関する世界委員会」の報告書で「持続可能な開発」の概念が示された。そして92年、ワシントン条約などの既存の国際条約を補完し、生物の多様性を包括的に保全するための国際的な枠組みとして、生物多様性条約（Convention on Biological Diversity: CBD）が採択された。

生物多様性条約の採択後、94年に第1回締約国会議（CBD-COP1）が開催された。その後、締約国会議は主に隔年で実施され、さまざまなテーマが議論されてきた。

特に2010年には第10回締約国会議（CBD-COP10）が名古屋で開催され、2020年までの世界目標である愛知目標が採択された。ただし、愛知目標では20の個別目標が定められたが、進捗はあったものの「完全に達成できたものはない」（環境省）とされており、10年代には自然資本に関する動きはあまり本格的なものにならなかった（少なくとも現状の気候変動のように主流化はしていない）と考えられるだろう。

そして22年、CBD-COP15にて新たな国際目標である「昆明・モンテリオール生物多様性枠組」が採択され、現在に至る。

一方、気候変動では、生物多様性条約制定の同年である1992年には気候変動枠組条約も採択されており、同じ頃から国際的な議論が進められてきたといえる。

また気候変動は、2015年のパリ協定にて気温を産業革命前の水準から2℃より十分低い水準に抑えることが国際的に合意され、取り

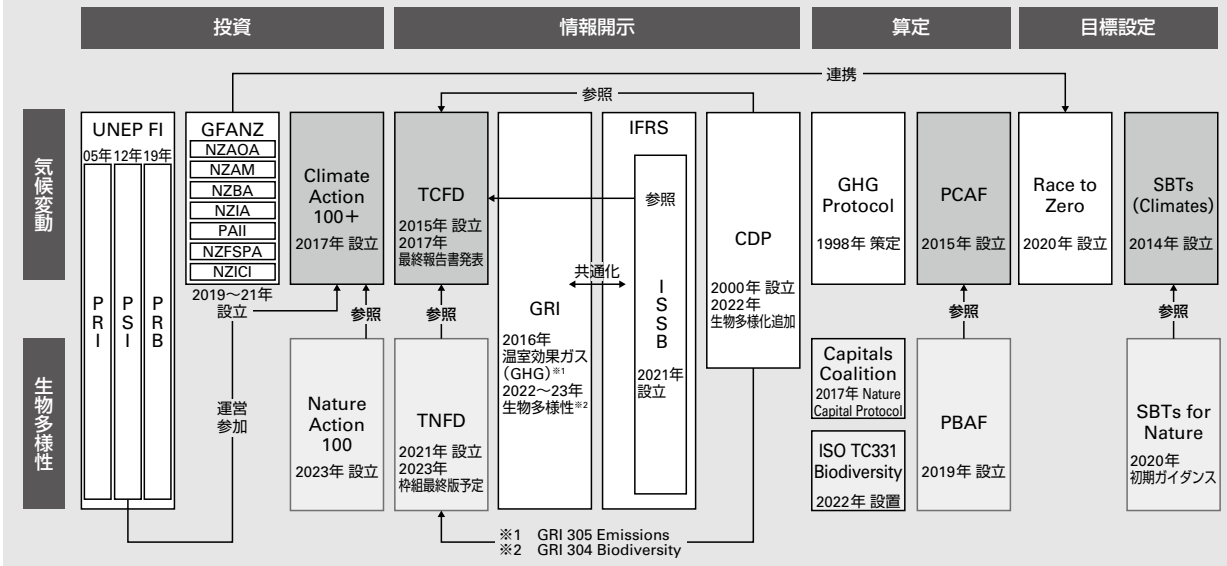
組みが加速していった。欧州委員会では、「昆明・モンテリオール生物多様性枠組」を「自然資本におけるパリ協定」にし、取り組みを加速していくよう位置づけているように、自然資本においても、今回の「昆明・モンテリオール生物多様性枠組」が契機となり、気候変動と同様に今後国際的に重要なテーマとなっていく可能性がある。

加えて「昆明・モンテリオール生物多様性枠組」では、定性的な目標が多い愛知目標と比べ具体的な数値が複数（8個）盛り込まれており、また進捗評価の仕組みも同時に採択されているなど、「これまでの目標よりも実効性を高める仕組みが強化」されている（環境省Webサイト）ことから、より具体的な動きにつながっていくと考えられる。

実際、生物多様性に関する政策やイニシアチブの動向は、CBD-COP15の前後で盛んとなっている。日本ではCBD-COP15の後、2030年までのロードマップとして環境省が生物多様性国家戦略を改訂したほか、国土交通省の第6次国土利用計画でもネイチャーポジティブが掲げられている。またEUでもBiodiversity Strategy for 2030などの戦略策定、森林破壊防止デューデリジェンス指令などの策定・施行、CSRD（Corporate Sustainability Reporting Directive：企業サステナビリティ報告指令）における生物多様性の項目設定、EUタクソノミーにおける考慮（気候変動への緩和・適応を含む6つの環境関連目標）など、さまざまな形で生物多様性が法的な枠組みに組み込まれている。

また、自然資本に関係する動きは、民間のイニシアチブを通じて盛んに行われている。前述のTNFDやSBTNに加え、非財務情

図1 気候変動・自然にかかわる国際イニシアチブの全体像



出所) 野村総合研究所 第360回メディアフォーラム「カーボンニュートラルからネイチャーポジティブへ」(2023年8月8日)より作成

報開示の国際基準を策定中のISSB (International Sustainability Standards Board: 国際サステナビリティ基準審議会)でも生物多様性などに関する基準を作成する議論がある (ISSBアジェンダの優先度に関する議論)。これらの動きは、TNFDがTCFDを、SBTNがSBTi (Science Based Targets initiative)をとったように、気候変動における先行するイニシアチブの枠組みを参照しているケースが多く、おおむね気候変動から5年ほど遅れて設立されているような形となっており、今後、気候変動におけるTCFDやSBTiと同様に、TNFDやSBTNが主流化していく可能性はあるだろう (図1)。

## 2 評価・開示とデータの重要性

上述の「昆明・モントリオール生物多様性枠組」では、2050年に向けたビジョンとゴール、2030年に向けたミッションと23のターゲット

を定めている。ターゲットは3つに大別され、①生物多様性への脅威を減らしつつ、②人々へのニーズを満たすこと、そしてそれを実現するための③ツールと解決策、からなる (環境省「昆明・モントリオール生物多様性枠組の構造」)。

個別の項目まではここでは取り上げないが、特に企業を対象にした項目として、ターゲット15がある。これは事業者、特に大企業や金融機関に対し、生物多様性への依存・影響の評価・開示などを求める項目である。

既にTNFDにおける取り組みや、CSRDなどの開示条件として民間・各国レベルでも要件が出てきているが、ターゲットとして明確に示されたことで、評価・開示やそれを求める政策や投資家などからの要請は強くなっていくと考えられる。

一方で、その実施に当たっては、特にデータ不足や範囲の広さが問題と考えられる。自

然資本への依存や影響は、第I章の「自然資本」や「生態系サービス」の説明の際に述べたように、自然といっても水や土壌などさまざまな要素があり、かつサプライチェーンを通じて評価する必要がある。よって、①地域、②自然の要素、③サプライチェーンの3要素の掛け算で把握する必要がある、非常に多様かつ詳細なデータが分析に必要となるが、これらを個々の企業の取り組みを評価する投資家が自力で直接集めることは、必ずしも現実的な選択肢ではない。

ただ、データ収集が課題であることは広く認知されているため、官民含めさまざまな取り組みがなされており、公的なデータベースや、データ関連サービスを提供する企業も増えている。たとえばTNFDでは、提唱しているLEAPアプローチの実施に役立つ情報源やツールのリストを提供している。ツールなどによる分析は情報の粒度が粗い場合も多いが、初期的な分析として用い、特に影響が大きいと想定される地域・要素を詳細に見ていくなどすれば、分析の労力を抑えることもできるだろう。データの整備については「昆明・モンテリオール生物多様性枠組」のターゲットの1つにもなっており、今後、より整備されることが期待されるため、継続的に情報を収集しつつ、まずはできるところから進めていくことが重要と考えられる。

### III 金融機関における ネイチャーポジティブの 動向と投資家対応

ここまで政策やイニシアチブの動向を主に述べたが、TNFDの構成メンバーは金融機関

が多数であり、また気候変動では金融機関のアライアンスであるGFANZ（ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟）が大きな影響力を持つなど、金融機関の動向は自然資本の国際動向を語るうえで非常に重要である。そこで第III章では、金融機関や関連するイニシアチブの動向について述べる。

#### 1 団体・イニシアチブの動向

2022年、「昆明・モンテリオール生物多様性枠組」において、国際的な投資家団体・イニシアチブが今後の生物多様性への投資促進についてさまざまな声明を発表した。ISSBの議長、エマニュエル・ファベール氏は、気候変動とともに、ISSBが自然資本と人的資本の開示に取り組むことや、TNFDの枠組みをベースとした基準の策定を検討する旨を発表している。また、GFANZの議長、マーク・カーニー氏は、ネットゼロ達成に向け、ネイチャーポジティブをベースとした自然破壊防止への支援が不可欠であることを強調し、生物多様性に金融の流れを振る必要があると言及した。

これらのイニシアチブ、投資家、金融機関に先駆けて、自然資本対応についてまとめた対応方針を打ち出したのがNatural Capitals Coalitionである。自然資本を保全し拡大することを目指す産学官民の国際的な連合であるCapitals Coalitionは、2015年に国連が発表した持続可能な開発目標の制定を受け、16年に「自然資本プロトコル」を発表し、企業向けの自然資本の評価目的、評価範囲、測定・評価方法と検証方法についてまとめた。同プロトコルでは、世界に先駆けて、自然資本への影響や依存度の計測結果を企業の経営



判断に組み入れることの重要性とその方法を示しており、プロトコルに示された9つのステップの中で、自然資本をビジネスのプロセスに組み込む際に企業が応えるべき質問が記載されている。17年には、同プロトコルの日本語版も発行されている。発行に当たっては、KPMGあずさサステナビリティ、三菱商事、地球環境基金が支援を行っていることから、日本でも自然資本に関する議論がほとんど同時期に上陸したといえる。

このような金融イニシアチブに対し、野村総合研究所（NRI）が22年冬に独自に実施した英国でのヒアリングによると、欧州委員会が施行を予定している「企業持続可能性デューデリジェンス指令案」の動きもあることから、今後、森林破壊リスクをはじめとした自然資本に関する規制の強化が各国で進んでいくと見られる。これに伴い、投資先の自然資本のリスク評価がポートフォリオの安全管理において重要性を高めるとしている。

自然資本リスクについては、ほかの国際イニシアチブでも投資家向けの情報共有が進んでいる。国連の支援を受けて設立された組織であるPRI（Principles for Responsible Investment：国連責任投資原則）は、署名企業間の集団関与を促しており、collective engagementを促すことにより、自然資本・人権などのテーマにおいて、投資家が企業に対し、企業の行動変容に積極的に関与することを求めている。自然資本に関する投資家の行動促進に関しては、23年1月に、投資家が利用できる初の自然と気候の統合シナリオである「IPR：Forecast Policy Scenario + Nature」が発行されている。これには、想定されるさまざまな自然関連のリスクをまとめた

うえで、各自然資本に関するシナリオの現状、トレンド、課題が示されている。

このような国際組織へのヒアリングによると、自然資本の中でも、投資家による評価と企業の対応が今後進んでいくのは、森林破壊防止と土地ベースの生態系転換であるという。特にこれらの国際組織では、商品生産をする際に森林破壊の影響が大きいとされるパーム油、牧畜地、大豆について、出発点としてサプライチェーンのトレーサビリティを高めるよう推奨している。また、投資家の間による生物多様性に関する注目度についても、次のように言及している。「3年前と比較して、投資家の自然資本への注目は高まっている。3年前に自然資本に関するレポートの枠組みを開示したとき、投資家からの反応はごくわずかであったが、今は完全にその状況が変わってきており、生物多様性に関する問い合わせを投資家から頻繁に受けている状態だ。自然資本関連のデータの質が高まれば、企業はより多くの情報を開示できるようになり、その情報を用いて自然資本に対してより多くの資本配分がされるようになるだろう。また、早くからこのような持続可能性に関する取り組みを進めている企業は、今後広がる規制対応に対して先行優位性を得るため、今後より多くの利益を得るチャンスとなるのではないか」。

## 2 金融機関の動向

国際的な金融関連のイニシアチブや組織において、生物多様性は規制対応の観点から先行優位性を伴うテーマであるとの言及があったが、実際のインパクト投資に積極的に取り組む金融機関や投資家の間でも、規制などの

動きを受け、自然資本を企業評価の指標として組み入れる動きが広がっている。

英国の資産運用会社であるFederated Hermes社は、2025年までに商品による森林破壊をポートフォリオからゼロとすることを宣言し、畜産物・パーム油・大豆・パルプおよび紙の生産での森林伐採に焦点を当てながら、今後4年間でポートフォリオのリスクを公開し、関与を深め、自然に基づくソリューションへの投資を増やすことを約束した。

また、JPモルガン・チェースは、投資グループのGreen Century Capital Management社が率いる株主からの圧力を受け、森林破壊への対応の拡大に合意した。JPモルガン・チェースは気候変動とともに、森林と生物多様性を保護することを目的とした業界のベストプラクティス強化に貢献することを表明し、顧客であるパーム油部門に関連するすべての生産者・精製業者に対して「森林減少禁止、泥炭地開発禁止、搾取禁止」(NDPE)の原則に即していることの確認を求めている。

また、自然資本の中でも、今後対応の加速が求められるとされている森林・土地の分野だけでなく、新たな自然資本関連のコモディティに対する企業への自然資本関連の技術開発推進・モニタリングと評価を進めている運用会社も存在する。

たとえば、オーストラリアの資産運用会社First Sentier Investors社(FSI)は、NGOや研究機関と共同で、マイクロプラスチックに関する企業評価・投資に着手した。投資家からのマイクロプラスチックへの反応はよく、森林破壊防止、土地利用に次ぐ自然資本関連のコモディティとして注目を集めている。

また、これらの研究結果を活かし、同社では企業への製品開発の働きかけも進めている。トルコ発の洗濯機メーカーであるグルンディッグは、FSIからの働きかけもあり、マイクロプラスチックフィルターの導入された洗濯機の販売を英国で推進し、その売り上げは順調な滑り出しを見せている。

このように、前述の各国の規制整備やイニシアチブからの取り組み要請、ほかの投資家からの圧力などによる開示義務の増加もあり、自然資本を積極的に対応しなければならない財務インパクトの高い分野として認識する投資家は増加している。そして、さまざまなアプローチで企業評価への活用を目指す取り組みも進んでいる。

### 3 データプロバイダーによる 評価手法の具体化と後押し

前述のとおり、投資家の間では、自然資本の評価への組み入れを目指す動きが高まっているが、第Ⅱ章でも述べたとおり、実際の評価に当たっては、各地域での森林破壊の状況といった、各自然資本についての正確なデータが不可欠である。このようなデータニーズに合わせ、投資家が評価を行えるよう、自然資本に関するデータを提供する組織も現れている。

英国のデータプロバイダーSPOTT社は、同機関が所属するZoological Society of London(ZSL)におけるプロジェクトで環境面の負の影響を減らすことを目的に、生物多様性、地域の土地の状態、ガバナンス、労働者の権利などのデータをステークホルダーに提供している。運営資金は、主に英国政府とノルウェー政府、SPOTT社と長期的な関係が

ある金融機関から提供されているため、利用者はデータベースを無料で閲覧できる。

データ提供開始当初、同機関は、モニタリングすべき主要コモディティとして、パーム油に焦点を当てたデータを提供していた。10年前の設立当時、RSPOなどのパーム油生産に関する多くの認証が出始めたことで、認証取得に向けたデータの需要が急増したためである。SPOTT社は企業の各商品について、どれだけの材料が認証を受けているかを示す指標を開発・提供していたが、現在は自然資本への注目の高まりもあり、パーム油でのデータ提供の知見を活かしながら、取り扱うコモディティ・テーマを広げたデータ提供をしている。

このような自然資本におけるデータを提供する機関は近年増加している。オランダのデータプロバイダーであるSatelligence社は、衛星データを用いた生物多様性のモニタリングとデータ提供に力を入れている。同社は、各企業のサプライチェーンにおけるロケーションデータと、その地域の森林破壊、農地などの衛星データを突き合わせ、その地域での森林破壊リスクなどを明らかにしている。このデータを利用することにより、材料調達先での各企業の自然資本リスクや、企業活動が自然に与え得るインパクトを特定することができる。

自然資本のデータプロバイダー関係者によると、欧州投資家からの生物多様性データのニーズはかなり高まっているという。投資家はリスク管理とスチュワードシップの観点からこれらのデータを活用しており、投資の意志決定のためのスクリーニングプロセスにおいてデータが活用されているとのことであ

る。調達関連での規制が今後進むと見られる欧州企業だけではなく、規制対象となる欧州に拠点を持つ海外企業も規制の影響を受けるため、これらのデータソースを活用したリスク管理と情報開示の圧力は増していくと予想される。

#### 4 今後の課題と展望

このように、欧州を中心に、投資家間では自然資本の評価指標への組み入れとデータ活用の動きが急速な高まりを見せている。一方、今後、より確度の高い評価指標として自然資本を扱ううえでは、自然資本関連のデータの質と入手しやすさ、そして、自然資本全体を捉えた評価の難しさという点で課題が残る。

データ提供機関では、企業の位置データソースがたびたび入手困難な状況にあるという。欧州での規制対応の観点から、取り組みが進んでいる企業ほど、他企業との競争のせいで位置データの共有が難しいためである。また、英国でインパクト投資を扱う投資家からは、生物多様性全体を捉え、俯瞰的に対応・評価をしていくことができるのかという点について、疑問の声が上がった。現状、生物多様性の中でも、森林破壊や大豆・パーム油など、コモディティ・テーマ別にはサプライチェーンを追跡し、モニタリングを進めることが可能であるため、評価・投資判断の材料として活用できているが、生物多様性という枠組み全体でスケールアップをしていく体制構築はいまだできていない。今後、投資テーマとして生物多様性を重要な一つのテーマとして取り上げていくには、この点の強化が必要となるのではないかと。

自然資本がインパクト投資の新たなテーマとして注目されてきたことで、投資家の嗜好・投資判断材料も多様性を増している。企業側は、投資家に選ばれる企業を目指すうえで、投資家に響く取り組みを意識していくことが必要である。そして、どういった層、何を重視する投資家なのかというターゲティングを強化していくことがより一層重要となるだろう。その中で、生物多様性への取り組みは重要な差別化要因となるのではないか。

#### 著者

小熊坂湧太（こぐまさかゆうた）  
野村総合研究所（NRI）サステナビリティ事業コンサルティング部コンサルタント  
専門はサステナブル・ファイナンス、脱炭素、自然資本

堀田弥秀（ほりたみほ）  
野村総合研究所（NRI）サステナビリティ事業コンサルティング部コンサルタント  
専門はサステナビリティ経営における投資家対応・情報開示支援、経営高度化支援、環境外交などの国際動向