

# 生物多様性の損失との闘いの中で、新たな基準と枠組みが投資家の武器となる

2024年5月



マリアナ・ピリャヌエバ Mariana Villaneuva

ESG アナリスト

アクサ・インベストメント・マネージャーズ・パリ

## 主なポイント

- 生物多様性の基準および枠組みは、企業が生物多様性の保全とリスクにどのように対処すべきかについて、期待事項を定めています
- 企業がこれらを採用することによって、投資家は投資プロセスに組み込むためにより多くの情報を入手できると思われます
- 企業がエンゲージメントとスチュワードシップを通じて自社の意思を行動に変換する上で、投資家は極めて重要な役割を担っています

昆明ーモンテリオール生物多様性枠組（GBF）として知られている、生物多様性の損失をくい止め逆転させるという誓いは、自然界の保全面での政府の政策だけでなく、企業や投資家の行動を規定し加速する上で支援となります。GBF は、生物多様性の危機に対処する上で大きな進歩がなされたものの、さらに多くのことを実現する必要がまだあると伝えています。

2030年までに世界の陸地、水、海洋の30%を保全することなどを目標とした画期的な協定が、2022年の国連生物多様性会議COP15で188カ国によって署名されました。これは、社会のあらゆるレベルで生物多様性への考慮を統合すること、すべての資金の流れを整合させること（目標14）、とりわけ企業が生物多様性関連のリスク、依存関係、影響を評価・開示するよう奨励し可能にする政策

を促進すること（目標15）など、約23の目標から構成されます。

本稿では、企業状況を形作っている GBF 採択以来の最近の主な発展を分析し、これが投資家にとって何を意味するのかを明確にします。

## 自然に関する企業の新たな情報開示

最近の業界および規制上の取り組みは、生物多様性を政策や工程、実施へより良く組み入れるのために必要な手段を開発することに焦点を置いてきました。生物多様性に関して新しく重要な基準や枠組みが、任意・必須を問わず、わずかな期間に多数発行され、企業が生物多様性の保全やリスクに取り組む方法について、明確な期待事項を指定しています。

生物多様性の統合に向けたこの多層的で補完的な新たな構造は、広く採用されることで投資家により多くの情報を与え、こうして企業の実践を触発することによって、自然にやさしい実践への投資にとって有利な条件を生み出すと考えられます。

生物多様性関連の開示基準や枠組みが、最近相次いで発足しています。これらには以下が含まれます：

- 自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）、2023年9月
- 欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）、2023年12月
- グローバル・レポーティング・イニシアチブ（GRI）生物多様性基準更新版、2024年1月

三者のいずれもが、自然関連問題に対する企業情報開示に関する指針を提供しています。しかしこれらは、報告活動を超えた利用方法を考える企業にとって、必要な生物多様性評価の指針として役立つ情報を提供する、より根本的なツールにもなりえます。これらの評価はリスク

管理やその他のビジネスプロセスに統合することができます。

TNFD はガバナンス、戦略、リスク、影響の管理に関する同じ4本柱の構造および、「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) と同じ指標に従い、自然関連の依存関係、影響、リスク、機会に関する14の開示推奨事項を定めており、意図的に気候と自然の統合的な報告を可能にしています。

TNFD は単なる自主的な開示の枠組みを超えて、自然関連の問題を特定、評価、管理するためのリスク管理の枠組みを企業に提供します。また、セクターや生物群系個別の指針、シナリオ分析、関係者のエンゲージメント、手段や指標など、市場参加者が利用できるような生物多様性の統合に関する豊富な一連の知識も提供します。

ESRS は欧州連合 (EU) の企業サステナビリティ報告指令 (CSRD) の対象となる企業向けに、環境、社会、ガバナンスの12の報告分野および、それらに含める必要のある事項を規定した、一連の必須サステナビリティ報告基準です。これらの分野には生物多様性と生態系、気候変動、汚染が含まれ – 後者の2つは生物多様性の損失の直接の要因にも関連しています – さらに水と海洋資源も含まれ、これらはともに、企業の自然との関係についてより十分な全体像を提供します。ESRS は「サステナブルファイナンス開示規則」の「主な悪影響」指標に関する金融機関独自の EU 報告要件にも連結しています。この指標は環境や人に対して投資による最悪の影響を表します。

GRI は項目基準式の基準を通して自主的なサステナビリティ報告の枠組みを提供します。新しい項目基準、GRI 101: 生物多様性2024は、生物多様性へ企業の影響および、自社がそれらをどのように管理しているかを伝達する枠組みを企業に提供します。

自然に関連する開示に対する調査を始める (新たな基準<sup>1</sup>につながる可能性も) という2024年4月の「国際サステナビリティ基準審査会」の発表および、TNFD<sup>2</sup>に沿った特定の生物多様性への圧力についての開示に関する CDP 枠組みと併せて、生物多様性に関する情報と成熟度の新たな段階が訪れました。

これは投資家にとって何を意味するのか

<sup>1</sup> [IFRS - ISSB to commence research projects about risks and opportunities related to nature and human capital](#)

<sup>2</sup> CDP は 2023 年 9 月、TNFD と整合する意向を発表しました。CDP のテーマ別質問状は、生物多様性への特定の圧力を開示することに使用できます。気候変動: CDP 気候、土地利用の変更: CDP 森林、天然資源の乱開発: CDP 森林、CDP 水、汚染: CDP 水 – プラスチックの使用。侵略的外来種は CDP では扱っていません。

企業が情報開示を向上させることで投資家は恩恵を受けますが、投資プロセスに生物多様性をより良く組み込めるよう、さらに情報を得ることになります。これは投資先企業がより高潔に業務を行うことを促進することにも役立つと思われます。

TNFD、ESRS、GRI は企業が報告すべき自然関連の問題について指導することを目的とし、採用すべき特定の行動や戦略を指定するものではありませんが、その目的に向けての重要な構成要素としての役目を担います。

自然との相互作用を開示できるように特定・評価することが必要であるため、この分野において企業が成熟することも促されることとなります。影響や依存関係はどのように特定されるべきか、ESRS および TNFD はその方法に関して指針を与えます<sup>3</sup>。情報開示はこうして、リスクと機会の適切な管理に関して一定の公的な責任をもたらす可能性があります。これには、世界および国家レベルの政策に沿って影響を軽減し、プラスの貢献を増強するために、漸進的に目標を設定し対応する行動をとることへの期待が含まれています。

ある程度の相違を伴う調和

基準間の相互運用性に向けて、意識的な努力が行われてきました。企業がどの開示の採用を選択した場合でも、共通の概念、定義、アプローチが市場内に浸透するように、各基準間で一定レベルの一貫性がすでに確立<sup>4</sup>されています。とりわけ ESRS および GRI は双方が TNFD の業務を参照しており、そこから情報を得ています。

投資家はこの一貫した取り組みにより、企業の直接業務およびバリューチェーン (価値連鎖、企業における各事業活動を価値創造のための一連の流れとして捉える考え方) 全体における生物多様性への影響に対する可視性が得られることとなります<sup>5</sup>。影響は一般的に、生物多様性及び生態系サービスに関する政府間科学プラットフォーム (IPBES) によって確立された、生物多様性の損失の直接的な要因というプリズムを通して組み立てられています。

しかし場所に固有のデータおよび評価もすべての報告基準で採り上げられており、実際の自然状態の評価で生物多様性の損失への間接的圧力の経路をもっとたどる必要

<sup>3</sup> TNFD が影響や依存関係の評価方法に関する段階的な指針を提供するのに対し、ESRS は影響や依存関係の評価が何を含むべきかに関して推奨を行います。

<sup>4</sup> [Accountability for Nature](#)、UNEP FI、2024 年 1 月。

<sup>5</sup> ただし GRI は下流のバリューチェーンを含めることのみを推奨しています。

が認識されています。生物多様性に敏感な地域への近接性やその影響にも特定の注意が払われます。

このことは、グローバルかつ本質的に局地的という双方の面をもつ問題に重要な可視性をもたらし、モデル化された潜在的な影響と実際の影響の間のギャップを埋めるのに役立つでしょう。場所に基くデータは重要ですが、現時点では広く利用可能ではありません。したがってこの開示の重要性は、より有意義な理解を構築することだけでなく、モデル化されたデータと報告されたデータの間のギャップを縮めることにあります。いずれのケースでも、企業は方針、目標、コミットメントがどのように GBF と関連しているかも伝達しなければなりません。

しかし、投資プロセスに情報を提供するために利用可能であると思われる情報に影響を与える可能性のある相違点があります。最も注目すべきは、企業が開示を選択する影響の基盤となるマテリアリティ（重大性）の定義です。ESRS は財務面でのマテリアリティと環境・社会面でのマテリアリティの双方を考慮に入れるダブルマテリアリティのアプローチを採っているのに対し、GRI は環境・社会面でのマテリアリティのみに焦点を当てたシングルマテリアリティを考慮し、TNFD はどのマテリアリティ方針にも適応すると位置付けられています。さらに ESRS および TNFD とは異なり、GRI のスコープはより制限的で、自然関連の依存関係や機会を含みません。

## 財務的影響が成熟するまでの時間

基準間および基準内の微妙な差異もまた、自然関連のリスクや機会の財務的影響に関する開示の度合いを左右する可能性があります。ESRS および TNFD は現在および予想される財務的影響を明示的に求めています。この分野の成熟速度はゆっくりとしたものになる可能性があるため当社グループでは見ています。

これは一部、開示を段階的に行うことによるものである可能性もあります。ESRS では、企業は報告初年度に予想される財務的影響を省略することができ、さらに最初の3年間は定性的な開示に留める裁量がある一方、TNFD はあくまで任意であり、すべての推奨事項を段階的に採用できるという柔軟性があります。さらに TNFD は、財務面でのリスクおよび機会が現在定量化の困難な分野であることを認めています<sup>6</sup> – TCFD の採択から3年が経過した今で

も、生物多様性ほど複雑でない項目についてさえ、財務面に係る分野での開示は比較的低いままです<sup>7</sup>。

## 自然関連の目標設定

見通しの自然な延長線上にあり、すべての情報開示の枠組みで期待される自然に関する目標も、現段階では完全ではないものの、大きな進展が見られました。「科学に基づく目標ネットワーク (SBTN)」 – 地球の限界内に留まり社会の需要を満たすには何が必要かを共同で定義するために取り組みを行っている組織グループ – は2023年5月、淡水と陸地における自然に関して初めて、一連の科学に基づく目標 (SBT) を発表しました。これは淡水、陸地、生物多様性、海洋全体で SBT を提供するための複数年計画<sup>8</sup>のスタートであり、一部の企業では、自然に関して検証プロセスの十分な展開を伴って検証された SBT の設定が今年すでに見られるかも知れません。

SBT 一式を完成させ全体的なアプローチを強化するためにさらなる方法論が期待されている一方、SBTN は、企業が影響を評価し、利用可能な最良の科学に基き GBF のようなグローバルな目標に沿った目標を設定できるよう、すでに段階的に企業に働きかけています。

アプローチの調和によってTNFDおよびSBTNは、企業の目標設定に関して、影響を軽減するために、地域での特定の行動につながるSBTNのアプローチを活用することを推奨する共同の指針草案<sup>9</sup>を発表することも実現しています。

生物多様性の損失のように複雑な体系的問題については、目標設定は温室効果ガス排出量の削減という単一の目標を抱える気候問題とは異なって見えるかも知れません。それはむしろ、生物多様性の損失だけでなく自然の状態への影響の様々な要因に対処し、回避や削減だけでなくプラスの貢献も対象とする一連の目標に類似しているかも知れません。

気候と自然に共に対処する必要性により、気候と自然の目標間の調和というひとつの重要な事例がすでに表れています。企業による排出量削減目標の設定を支援する、国連支援機関「科学に基づく目標設定イニシアチブ (SBTi)」は2023年5月以降、特定の企業に対し、陸上での排出量を考慮し、2025年までに実施すべき「森林破壊ゼロ」目標を含み、森林、陸地、農業の目標を設定するよう求めています。「森林破壊ゼロ」目標は、森林破壊と転換を防止するサプライチェーン（供給網）の最高の

た。海産物のバリューチェーンを対象とする科学に基く目標の試行は、2024年4月に開始しました。

<sup>9</sup> Guidance for Corporates on Science-based Targets for Nature, TNFD および SBTN, 2023年9月

<sup>6</sup> Recommendations of the Taskforce on Nature-related Financial Disclosures, TNFD, 2023年。

<sup>7</sup> Task Force on Climate-related Financial Disclosures : 2020 Status Report, TNFD, 2020年。

<sup>8</sup> SBTN は 2024年2月、海洋科学に基く目標に関する試行に参画する申請を開始し、その目標が対象とする領域を拡大しまし

実施例とされるガイドラインの構成要素です。気候と自然の統合を中心に、とりわけ移行計画に関してさらなる進展があるものと当社グループは予想しています。

### 今後の発展：企業とエンゲージメント

エンゲージメントは企業の評価、開示、目標設定、行動というプロセスを通して不可欠な役割を担っており、企業が適切なペースで着実に前進できるようにして、投資家と企業が足並みをそろえて進むことを可能にします。

これから迎える節目は、これが市場導入の極めて重要な時期であることを示しており、これをサポートするために投資家のエンゲージメントを調整する必要があります。

### 今後の節目



- TNFD初期採用企業による第一回目の報告
- 初のCSRD (ESRS) 報告\*
- SBTN目標の検証公開
- TNFD初期採用企業による第二回目の報告
- GRI101：2024年生物多様性施行 (2026年1月以降すべての報告の発表が求められる)

出所：出所：AXA IM、[TNFD](#)、[European Commission](#)、[SBTN](#)、[GRI](#)

\*第一波に該当する企業は2024年度に関して最初のCSRD 準拠の年次報告書を2025年に公開する必要があります。

\*\*この日付より早い導入が奨励されます。GRI は新基準を早期に導入する企業で試行を実施します

### エンゲージメントの機会

2023年 CDP 気候質問状の生物多様性に関する項目<sup>10</sup>は、企業の生物多様性統合の現状および埋めるべきギャップについての洞察を提供しています。

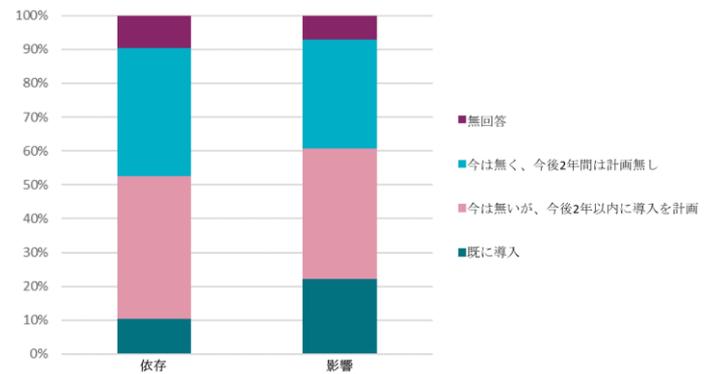
自社の影響と依存関係に関する企業の理解はまだ普及または成熟していないため、基盤の設定が短期的に不可欠な焦点となる必要があることを、調査結果は示しています。現在自社の依存関係や影響を評価していると回答した企業は少数であり、各々回答者の10%と22%でしかありません。

<sup>10</sup> CDP Climate Questionnaire:C15 Biodiversity、CDP、2023年。データはすべて、2023年10月11日に公開された2023年のデータセットを参照しています。範囲は企業のみ限定されています。以下の業種の主要な活動は除外されています：国立機関、資産運用会社、銀行、政府系銀行、保険会社、その他の金融機関。ただし不動産投資信託は除外されていません。これにより対象企業総数は約5,000社になります。

<sup>11</sup> 28%が依存関係に向けて直接の事業活動、上流および下流を対象とし、22%が影響を対象としています。

自社の影響や依存関係を評価している企業のうち、バリューチェーン全体を対象としている企業はほんの一部であり<sup>11</sup>、現状では下流が最も評価の対象外となっています<sup>12</sup>。現在では、依存関係に比べて影響の認識度がより高くなり、優先度が強くなるにつれて、財務面でのマテリアリティの不可欠な部分についての理解が遅れてきています。

### 依存関係と影響を評価している企業



出所：CDP 気候質問書データセット2023年、指標C15.3

主要な生物多様性関連セクターにとって<sup>13</sup>、影響は化石燃料の企業の半数近くが評価していますが、食品、飲料、農業、資材といった分野では約3分の1に過ぎません。これは小売、バイオテクノロジー、医療、製薬では16~17%とさらに低く、評価のみならず、これが影響を与える可能性の徹底的な取り組みにおいても埋めるべき深刻なギャップがあることを示しています。

生物多様性関連の問題に対する意識が比較的低いとしても、企業が行動を起こしていないわけではありません。回答した企業のおよそ44%が、すでに生物多様性関連の公約を表明し、または取り組みを支持しており、報告年度中にこれらの約束を進めていました<sup>14</sup>。

したがって、企業が生物多様性および自然に対処するよう期待されている方法は新しくさらにしっかりしたものである可能性がある一方で、項目は必ずしも新しいわけ

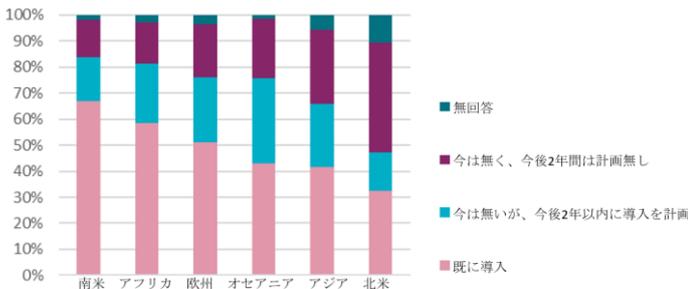
<sup>12</sup> 自社の依存関係を評価している企業のうち、34%のみが下流を対象とし、自社の影響を評価している企業のうち、31%のみが下流を対象としています。

<sup>13</sup> [Briefing paper: Top 10 biodiversity-impact ranking of company industries - Finance for Biodiversity Foundation](#)、生物多様性財団のFinance for Biodiversity Foundation、2023年」による、影響力の高いGICS産業セクター上位5セクターに相当するCDP主要業界。それらは：食品、石油・ガス・消耗燃料、化学薬品、生活必需品の流通・小売、金属・鉱業です。

<sup>14</sup> これについて、データセットの指標C15.2-C1およびC15.5-C1を参照ください。

ではないために、エンゲージメントの観点から取り組みを強化するための優れた基盤があります。

生物多様性への公約を表明し、または、取り組みへの支持を行った企業の地域別割合



出所：CDP 気候質問書データセット 2023年、指標 C15.2

注目すべきことは、調査対象となった企業が全般的に、生物多様性の取組に対する理解やそれらに向けた努力を強化しようとする強い意思を示したことです。

多くの企業が今後2年以内に影響や依存関係を評価し、コミットメントを行う計画を立てています — これを行動に移した場合、これらの実践は回答企業の50%の大半に乗ることになるでしょう。ただし地理的なばらつきがあり、米国企業はそれほど意欲を示していません<sup>15</sup>。

意思を行動に移す上で、エンゲージメントの違いを生むことのできる転換点を表しているかも知れません。この点では集团的エンゲージメントと個別エンゲージメントの双方が役割を担っています。

2023年9月、重要で広範な共同イニシアチブ「ネイチャー・アクション100 (NA100)」が発足しました。これは、生物多様性にとってセクターの中で大規模とみなされる自然の損失と取り組むための企業の野心と行動をさらに大きく推進するために、投資家が一丸となり声を高めることを支援をするものです。これはあくまで、自然保全の特定の側面に特化した形で行われる他の取組を補完するものです。

## TNFD の早期導入企業が道を開拓

TNFD の早期導入企業の第一波もまた、水準を高めることに役立ちます。2024年1月、178の企業が会計年度2024～25年までに TNFD に準拠した開示を行う意向を発表しまし

<sup>15</sup> 米国の回答企業の中で、今後2年以内に以下を行う計画のない企業の割合：生物多様性関連の依存関係の評価 52%、影響の評価 46%、公約および/またはイニシアチブの支持 45%。

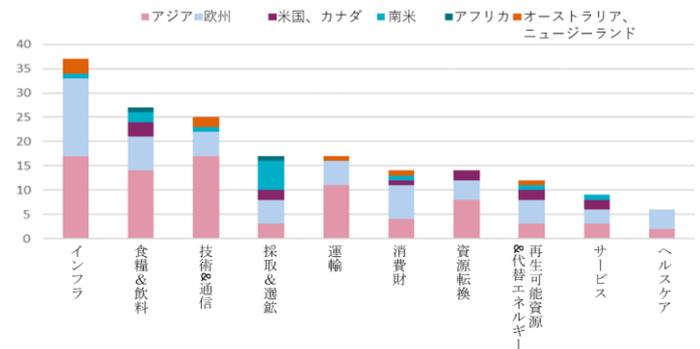
<sup>16</sup> [Top 10 biodiversity-impact ranking of company industries](#) (Finance for Biodiversity Foundation、2023年) による影響の大きい主要セクターに関する。また、[金融機関向け追加指針](#) (TNFD、2023年) 内に記載された金融機関用 TNFD 優先部門の

た。完全な準拠が要件ではなく、企業は時間をかけて開示を推奨事項全体に広げていくことができます。

導入企業の増加が見込まれる一方で、この最初の企業群はすでに、業界の力学や今後の情勢についての洞察を与える可能性があります。たとえば企業群の3分の1を占める日本企業では、あらゆるセクターを通して強い意欲があります。

金融業界における早期導入企業の中に日本の大手商業銀行や資本市場関係者が存在することは、自然がこのセクターで重要な牽引力をもつ可能性が高いことを示しています。逆に米国企業は少なく、企業群で表明しているのは8社です。

## 主要部門および地域別 TNFD 早期導入企業



出所：TNFD Early Adopters、TNFD、2024年1月。主要部門はTNFDによる定義。

NA100の取組みは重要な部門で自然の損失を逆転させる上で大きな役割を果たすと見られる企業を対象にしていることから、NA100目標を定めている企業の数が15社にすぎず比較的少ない状況は、さらなる企業評価、情報開示、行動を推し進めるために集团的エンゲージメントがもっと必要であることを示しています。異業種にまたがっている割合が低いことも、NA100対象企業が米国に偏っていることを反映しているからかもしれません。年末に向けて予定されているNA100の「自然ベンチマーク」は、このような重要な企業がどの位置にあるかを浮き彫りにすることに役立つでしょう。

重要なことは、自然に対する優先度が高いセクター<sup>16</sup>は、各セクターによりばらつきがあるにせよ、早期の導入企

拡張リスト。この文書は2024年3月29日まで公開協議の対象となっており、変更される可能性があります。

業の中に含まれていることです。これは重要なセクターにおける将来の導入企業に関する見取り図として重要となり、投資家がエンゲージメント中にこうした見取り図を取り上げるべきと考えます。基準の導入を奨励される企業が増加していることから、今後の見通しは明るいと思われま

### エンゲージメントにおける投資家の役割

最終的に、開示およびリスク管理から目標の設定まで、自然に関する任意および必須の基準と枠組みに関する新しい最近の進展により、企業の戦略や業務に際する生物多様性の考慮が加速すると考えられます。これらが企業の情報開示および実践にとって真の触媒となるためには、広範な採用が不可欠です。

企業の意思を行動に変える上で、投資家はエンゲージメントとステワードシップを通じて極めて重要な役割を担っています。企業がこれらの基準や枠組みを採用することで、投資家は漸進的に自然に関するより多くの情報を入手し、投資プロセスに利用し、投資可能なユニバースのレベルを上げ、市場関係者は生物多様性の損失をくい止め逆転させるために、より良く連携して行動することができるようになります。

企業への参照は例証のみを目的としており、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

(オリジナル記事は5月22日に掲載されました。 [こちら](#)をご覧ください。)

### ご留意事項

本資料は情報提供のみを目的としており、特定の有価証券やアクサ・インベストメント・マネージャーズまたはその関連会社による投資、商品またはサービスを購入または売却するオファーを構成するものではなく、またこれらは勧誘、投資、法的または税務アドバイスとして考慮すべきではありません。本資料で説明された戦略は、管轄区域または特定のタイプの投資家によってはご利用できない可能性があります。本資料で提示された意見、推計および予測は掲載時の主観的なものであり、予告なしに変更される可能性があります。予測が現実になるという保証はありません。本資料に記載されている情報に依存するか否かについては、読者の独自の判断に委ねられています。本資料には投資判断に必要な十分な情報は含まれていません。

### 投資リスクおよび費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行いますが、当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はおお客様の負担となります。

### アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号: 関東財務局長（金商）第16号

加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本証券業協会