

ネイチャーポジティブ経済研究会
ファイナンスにおける NP 配慮等に関するコアメンバー会議（第 2 回）
議事要旨

開催日時：令和 7 年 12 月 19 日（金）13 時 00 分～15 時 00 分

開催方法：対面、オンライン

出席者：（名簿順）： ○竹ヶ原座長、○野田委員、○平野委員、○松原委員、○宮本委員
金融庁、国土交通省、農林水産省、林野庁、環境省

1. 開会
2. 「投融資等におけるネイチャーポジティブ配慮指針(仮称)」の策定に向けて
3. 議論
4. 閉会

【配布資料】

資料 1：議事次第

資料 2：委員名簿

資料 3：「投融資等におけるネイチャーポジティブ配慮指針(仮称)」の策定に向けて

議題 2. 「投融資等におけるネイチャーポジティブ配慮指針(仮称)」の策定に向けて

1. 指針構成・内容について

- ・ 「投融資等におけるネイチャーポジティブ配慮指針」(以下、「本指針」)というタイトルについて御意見いただきたい。
 - 「指針」という文言には違和感がなくフィットしている。縛りをかけるよりはソフトローとして皆様に馴染みやすい形が良いと考える。
 - 指針という文言は違和感ないが、「配慮」という言葉が受動的・弱い印象がある。もう少し積極性を出すなら、「実践」などに変えるのも一案と考える。
 - 本指針はあらゆる投融資主体がネイチャーファイナンスを実践する上での指針と理解。本指針の目的は、ファイナンスセクターが企業から得た情報を「価値化」し、投融資の材料にする方法を示すことではないか。他方で、「価値協創ガイドンス」の枠組みは企業自身が情報価値を提供することが前提であり、その点で本指針内ではやや浮いている印象である。改めて、本指針の狙いは何か。
 - 環境省：ご指摘の通り、本指針は企業から開示される情報をどう読み解くかに焦点を当てている。企業が開示した TNFD レポートを読むだけでなく、ファイナンスセクター側にとってのリスクや機会が何かを理解する作業が必要。そのリスク・機会には企業側が開示したリスク・機会の情報も内在するため、両方が入りうると理解。
 - 企業が考える価値の水準や思想と、ファイナンスセクターが見ている価値の思想が一致しない場合が多い。社会価値が企業にとっては重要でも、投資家は将来的財務価値にどう反映されるかを問うており、その見立てを、企業価値に反映していかなければいけない。そのギャップを本指針の中でどう埋めるのか。ファイナンスセクターが情報を価値化するために必要な材料をインテリジェンスも含めて示す枠組みとするのか。
 - 企業は自然資本の位置づけを充実させようとしているが、価値創造ストーリーに完全には入れ込めていない現状がある。開示の在り方も変わっていくダイナミックな局面であるため、それらをファイナンスセクターがどう受け止めて評価するか、あるいはエンゲージメントとして自然資本を位置づけてくれないと応援できない、というメッセージを出す指針なのか。どちらも動いているので、どこかでピン留めしないと難しい作業だと感じる。
 - 本指針は包括的な内容になっているが、具体的にファイナンスセクターがどうしたらいいのかについて、もう一段階詳しい説明が欲しい。ダイナミックという観点では、企業側から価値のあり方を示すのか、ファイナンスセクター側から見た価値を示すのかは、今後の課題でもあり、今後 development が期待されることを示すことも必要ではないか。オポチュニティに関しては、具体的事例等をもっと散り

ばめることでイメージが湧くのではないか。

- FANPS (Finance Alliance for Nature Positive Solutions) でコンセプトペーパー(「ネイチャーポジティブへ向けた共創のためのアプローチ」)を作成したが、そこでも誰に何を求めるかが大きな論点であり、地域金融機関や多くの企業が迷っている現状においては、ハードルを低くした方がアプローチしやすいという話になった。多くの方に対するわかりやすさを求め、今後の考え方や意志も含めた取りまとめをすることが現段階では良いのではないか。
- ・ 今の章立てに当てはめると、「ネイチャーとは何か」、「自然資本に関するどのようなリスク・機会があるのか」など、金融機関が営業等で使える入門的情報を前段に、エンゲージメントなど、ファイナンスとしてどう活用していくべきかの応用問題を後半に持っていく二階建てイメージでいかがか。
 - ネイチャーに関しては、企業も金融機関も取組のレベル感に幅がある。企業価値に影響するかどうか判断できていない場合が多い。本指針でまとめている内容は理想形だが、ファイナンスセクター側も評価する体制が整っておらず、どう取り組むか手探りの中、現状の課題や段階的アプローチも示した方が良い。
- ・ 2030 年ネイチャーポジティブ実現のため、企業にお願いしたいことは、自然資本を使わない、使うのであれば資源循環させる、社会価値を企業価値に転換する、の三つである。これらが整った上で、本指針が意味を持つと考える。極端に言えば、企業が取り組みばサステナブル企業と認定し、投資家が企業価値にして資金供給するという道筋を明確化すべきであり、企業側が明確な回答を示さない場合には、金融側としては資金供給を行えないという姿勢も明示することが実効性を高める方策と考える。企業に依頼する事項、ファイナンスセクターの責務、両者を束ねて対話によって実行するという枠組みを明確にすべき。
 - 「企業活動との関連において何をなすべきか」を明示し、「それを前提としてファイナンスで支援するのがネイチャーファイナンス」という構成が妥当と思料する。「ネイチャーファイナンスによる支援を受けたければ、企業は所定の取組を実施すること」というメッセージ性を持たせることもできる。第 1 章の構成が論点の本質であり、そのロジックが明確であれば、それ以降の第 2 章以下はより詳細な内容として、読者が必要に応じて参照する形で良いと考える。
 - 冒頭でネイチャーファイナンスの意義を明示すべきである。また、第 1 章におけるネイチャーファイナンス必要性の部分は、初学者向けというよりは、システム思考を含む極めて骨太な内容である。ネイチャーへの取組はシステムリスク・個社リスクの両面があり、双方の観点から価値化する必要があるという基本的かつ本質的な論点をしっかり強調して記述できれば、国際的にも有用な指針となるだ

ろう。

- 企業もセクターによっては自然との接点の捉え方は現状様々である。そのため、第 1 章ではどんな人が読んでも分かるような内容でファイナンス側からのメッセージを発出することが重要。第 1 章は構成を変え、(2) ネイチャーと人間、企業活動の関わり、(3) ネイチャーファイナンス拡大の必要性、(1) ネイチャーファイナンスとは、の順番とすれば議論のトーンがクリアになる。
- ・ 第 2 章あるいは第 3 章について強調すべき点や過不足がないかについても御意見いただきたい。
 - 資料 3 で示される「ネイチャーファイナンスの実施にあたって考慮すべき固有の観点」については、バリューチェーン全体で考えていくことが重要である。固有の観点の項目ごとの関係を立体的に示し、相互に見ていく必要があることを読者にも理解してもらうことが必要。融資や投資判断のプロセスで、どの観点をどう使うかが分かるよう、全体を見渡せる構成が望ましい。読者の理解を助けるためチャート等を活用した説明があると良い。
 - 自然資本の棄損によるインパクトを直接受けない業種は関心が低くなりがちであるため、ネガティブインパクトの低減による貢献も明記すべきである。現状では定量的な指標を開示できる企業は少なく、定性的な評価も含めて評価するなど、ハードルを下げる工夫が必要。また、第 3 章についてはテキスト中心の構成よりも、フローチャートや具体例を示し、各ページの関係性も整理すべきである。更に、ファイナンス手法の選択チャートについて、長期の大規模な資金調達に際しては、ボンドに加えローンも併記したほうが適切である。当該選択チャートは一般的なサステナブルファイナンスに関する図表となっており、ネイチャーファイナンスの場合はどのようなチャートとなるかについても示したほうがよい。
 - 第 2 章は企業に期待する情報やファイナンスセクターが求める真の情報価値について、エンゲージメントの観点から深掘りすることを想定する章である。情報レベルか、企業価値のレベルまで求めるかは検討が必要。企業のバウンダリーが広がるほど求める情報も増えるため、ファイナンスセクター側が求める情報と企業の開示する情報のギャップを対話で埋める仕組みが重要。例えば、資料 3 のエンゲージメント質問例では、経営陣が自然資本課題に取り組む意義をどのように説明しているか、優先課題をどのように特定しているか等を聞き出すことが有効。
 - まず第 1 章でネイチャーファイナンスの必要性に関する共通理解を醸成し、次に現状は第 3 章の位置づけであるネイチャー固有の要素や具体的な実効性の高いエンゲージメントの方法、最後に更に高みを目指す人向けとして、第 2 章の価値創造の本質的な議論へ進む構成という方法もあるのではないか。
 - 現状の第 3 章は具体的な How to を提供する章となるため、具体的な取組の評価

事例やモデルケースを示すことが有効である。いずれにせよ、資金を流す強い意志を本指針に込めるべきであり、単なる指針の完成形だけでなく、その意志表明の方法も考慮する必要がある。

- 意思の伝え方のタイプによって構成は変わるだろう。第1章で全体像を語り、第2章で「自社は関係ない」と考える企業等に対するファイナンスセクター側からの視点（システム的な影響）を伝え、第3章で具体的なアプローチを示す、という方法もある。第3章の冒頭では、大きな思想としてシステムの話は不可欠だろう。資料3の「ESG投資手法に対するネイチャーの組み込み方」だが、1～4（ネガティブスクリーニング、ポジティブスクリーニング、規範に基づくスクリーニング、ESGインテグレーション）は、ベスト・イン・クラスな個社マターである印象である。他方、5～7（サステナビリティ・テーマ型投資、インパクト投資、エンゲージメント）はシステムにアプローチする人が活用する手法の印象がある。どのような主旨であるかに応じて、方法や内容が異なる部分があり、それらを立体的な構造で示せるととても良い。対応難易度も高いため、どこまでの対応とするかは検討が必要。
- 本指針は本邦初の内容となるため、まずはファイナンスセクターからのメッセージを表明し、ファイナンスの質の違いに応じたアプローチについては順次アップデートをするという形もあるのではないか。
- 環境省：本日御意見いただいた内容をふまえて、より良い形にしていきたい。第1章の構成案の組み替えや第2章以降の構成（第2章を最後に配置し今後の課題や期待と合わせて語るか、第3章の各論の話の前に据えるか含め）を今後検討していく。バリューチェーン全体を見ることの重要性を立体的に示す方法等については、現在、別のコアメンバー会議にて、優先対象分野のリスク・機会の洗い出しをバリューチェーンに紐づけてマップ化しているものを流用しながらファイナンスセクターの目線からどのように使えるかの可能性も含め、検討していく。

- ・ 環境省：資料3で示すファイナンス手法のYes/Noチャートは、実務者の取組を後押しする意味でこのようなツールがあると良いと考え、一般的なサステナブルファイナンスの枠組み例を示している。他方で各種御意見のとおり、ネイチャーファイナンスが発展途上である中でこのような枠組みを示すことにより、ネイチャーファイナンスの発展の可能性を狭めてしまうのではとも考え、御意見いただきたい。

- 既存の枠組みの中で整理したものとして示すのは良いと考える。金融機関で普段からサステナブルファイナンスのフレームに慣れている人にとっては使いやすい。一方、Yes/Noで判断できるものに当てはまらない枠組みもあるため、そういったものは「その他」で示せると良いのではないか。
- このチャートで全てを包含する必要はなく、本文でナラティブに説明しているも

のを分かりやすく示すという意味では、あって良いと考える。

- 現状は、一般的なサステナビリティファイナンスの類型で示されているが、ネイチャー固有の要素や指標をファイナンス類型にどう組み込むかが重要であり、具体的な指標や KPI の事例を反映した形が望ましい。

2. 本指針が有効に活用され、さらにネイチャーファイナンスを促進させるための次年度以降の展開方法について

- ・ 本指針を活用しどのようにインクルーシブに国内企業を巻き込んでいくか、この先進的な考え方を日本からどのように発信していくか、という点で、今後の展開は国内企業の巻き込みと国際発信の二点が重要。事例集の作成は後付けでも良く、それを用いた勉強会を実施することも一案である。
- ・ ネイチャーファイナンス開発支援としては個別支援よりは共通財となるファイナンスフレームワークにしたほうがよい。例えば地域連携モデルにおけるファイナンスフレームワークや経済リターンを確保し資金を呼び込むためのファイナンススキームの検討が考えられる。グリーンファイナンスポータルのような情報集約プラットフォームや表彰制度の活用も有効である。
- ・ 本指針の発表タイミングは次年度に熊本で開催されるグローバルネイチャーポジティブサミット等、様々なステークホルダーの目に触れる機会をとらえると良いのではないかと思う。また、他省庁の打ち出す施策、政策と連携していただき、足並みを揃えて展開いただくのが望ましい。
 - 環境省：指針の公表時期は未定であるが、来年度のなるべく早い段階で策定・公表することを考えている。
- ・ 前段の議論をふまえ本指針のトーンがネイチャーファイナンスをより推進する積極的なものになるのだとすると、企業に対するメッセージとして CDP とタイアップすることも効果的であると考えられる。また、精力的な取組を行っている地銀や自治体と連携し、本指針に準拠した SPT（Sustainability Performance Target）や KPI を作ってもらうと波及力があるのではないか。企業にとっても開示が求められる局面になっているため、適切な開示をすれば金融が味方に付くというメッセージを出すことにも意義がある。
- ・ 本指針のメッセージ性をふまえ、今後の積極的な展開を目指すには、ファイナンスセクターが企業のリスク・機会をどのように見ていくのかについてマテリアリティマップ等を整備するなど、全体的に整理していく必要がある。
 - その意味では、本指針は企業の開示のレベルアップにおいても活用してもらえる指針になるのではないか。読者はファイナンスセクターだけに限られるものではない。

- ・ ネイチャーファイナンスの定義やその他の文脈において、「生物多様性」という言葉を使うと、局所的な議論に矮小化してしまう印象があり、なるべく対象を広くとれる表現にするのも一案だと思う。
 - 環境省：「自然資本」という資本コストの文脈につながる表現に置き換えられる部分は修正する。ネイチャーファイナンスの定義については、国際的にネイチャーファイナンスに関する様々な議論が起きている中で、ある程度共通項的に使われている世界銀行の定義を引用しているため、本指針で独自に定義するかについては悩ましい。
 - ストックとしての自然資本、フローとしての生態系サービスという概念を示すと良いのではないか。
- ・ 自然資本の課題はロケーションベースであり、企業が取組を行った場合に、そのメリットを享受する主体が異なるケースもある。複雑に関連し合う問題であるため、リスク・リターンをよく考える必要があり、いかに関連ステークホルダーが連携しながらインパクトを大きくしていくか、そこにファイナンスをつけていくかが重要。ネイチャーファイナンスについて、現状は企業に対するファイナンスが主体であるが、今後はプロジェクトベースに昇華することも考えられる。その中で、地域の自治体を交えながら、どのように経済性を確保し、最も効率的に実行する仕組みを作るかを検討する必要がある。特に、自然資本に関しては何に対する経済的価値を担保するかが課題となるが、誰がメリットを得て、それがどのように配分されるのかを考えたい。例えば、クレジット等の既存の制度もうまく活用するような形が理想的なのではないか。
 - 例えば開発行為によってその土地にあった生態系が失われた場合、プロジェクトの機会費用としてコスト算定しなければいけなくなる、そういった世界観が来ることを念頭にしている。
 - 自然資本を保全することによって自然災害が減るという点もあり、保険の支払いにも影響が及ぶ。やはり誰がメリットを得るのか明確にすることが必要である。
 - カーボンニュートラルについては、国際的なコンセンサスのもと技術開発も進んでいるが、ネイチャーに関しては一足飛びには進まないとなると、自然の変化による影響について全体的な議論が必要。そのためには事例を出し合い共有することが重要。また、ネイチャーには様々な指標があるが、何をすればネイチャーポジティブ目標を達成するのかという疑問がある。ネイチャーポジティブに向かうための道筋や指標を示し、関わっている人たちの不安を解消し、後押しをするような示し方ができると良い。
 - 定量的なデータをいかに取るかという点でネイチャー特有の難しさはあり、その点は強調しても良い。業態等によって与えるインパクトは様々であり、どの指標が企業の行動を代表する KPI になるのかも多様。KPI は企業ごとにナラティブな説

明にならざるを得ない部分があり一様ではない。依存やインパクトを理解した上で、ストーリーを作っていくことの重要性も語る必要がある。

以上