

令和8年度 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3回）
議事要旨

開催日時：令和8年5月13日（水）10時00分～12時00分

開催方法：対面、オンライン

出席者：竹ヶ原座長、野田委員、平野委員、松原委員

金融庁、国土交通省、農林水産省、林野庁、環境省

1. 開会
2. 「ネイチャーファイナンス実践ガイドライン（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：「ネイチャーファイナンス実践ガイドライン」の策定に向けて

資料4：「ネイチャーファイナンス実践ガイドライン」（案）

議題「ネイチャーファイナンス実践ガイドライン（仮称）」の策定に向けて

1. ガイドライン構成・内容について

- ・ 本日の議論を踏まえてパブリック・コメントを実施予定。「ネイチャーファイナンス実践本ガイドライン（案）」（以下、「本ガイドライン」）に委員からの指摘事項が反映されているか、もしくは追加修正が必要な箇所はないか忌憚のないご意見をいただきたい。
- ・ 本ガイドラインに関する、概要資料の作成スケジュールを伺いたい。
 - パブリック・コメントを実施後、本ガイドライン策定までに作成予定。本ガイドライン本編に記載しているエグゼクティブサマ리를より分かりやすくした形で概要資料の作成を予定している。
- ・ 想定読者である金融機関の業種によって、採るべき実践のポイントが大きく異なる点には、留意すべきではないか。例えば、P25にはスチュワードシップ活動に関する言及があるが、投資家やアセットマネジャーは議決権行使を行うが、銀行は信用業務を行う際に、議決権を行使しない。金融機関の特性に応じたバリエーションを出して欲しい。
- ・ 本ガイドライン P9 の IMF に関する段落にて「経済・金融リスク」と「自然資本リスク」がそれぞれ何のリスクを指しているかわかりづらい。また、全体的な段落構成を整理いただきたい。P15 の国際機関の事例は民間金融機関にはイメージしづらいのではないか。P24 3.(3)③タイトルが「実行例」とあることに違和感がある。P29 に具体例の記載があると認識しているため、タイトルは「実行」としたうえで、P29 では改行して以降に例を示す方が良い。P24 の自然資本に関するガバナンスについては、環境マネジメントの一部であることを明記した方が良い。特に「専任担当者や委員会を整備する」との記載があるが現実的でないと考える。
 - 最後の点についてガバナンスの問題かマネジメントの問題なのか考えている。ガバナンスは執行側を監督することであり、正しく執行することはマネジメントの話ではないかと考える。
 - 監督側が執行状況をモニタリングし、執行側が計画に沿って執行していく流れだと考える。
- ・ 全体的にリターンとリスクの文言が弱く、ネイチャーファイナンスの重要性が全面に出ており、読み手に社会的要請事項と捉えられる可能性がある。自発的な取組みがビジネスの成功へ繋がるという文脈を意識して欲しい。また、ガバナンスの世界ではボトムアップで投融資戦略を考え取締役会に付議する流れが一般的。投融資ポートフォリオに対するガイドラインなのであれば、業種業態ごとの依存と影響を示す必要がある。

ISSB のとの繋がり等、本ガイドラインのネクサスを図っていただきたい。

➤ 企業の事業活動にとって自然資本がマテリアルだと判断し、これに焦点を当てることでリスクの低減・リターンの向上に資すると考えられる旨は、本ガイドライン P31 に記載がある。しかし本ガイドラインではネイチャーファイナンスの大切さが全面に出ており、実施事項がわかりづらい。ネイチャーファイナンスに関する大枠の記載後に実務面を記載する構成になると収まりが良いと考える。

- ・ 本ガイドラインの対象はコーポレートファイナンスであるという認識で相違ないか。
 - コーポレートファイナンスだけでなく、その他のファイナンスも排除せず対象に含むと考えている。
 - 本ガイドラインは自然資本をマテリアルイシューと判断した企業が対象と考える。インパクトファイナンスとなると、ネイチャーファイナンスと社会的価値向上の関係性も語る必要がある。世界銀行等は自身のミッションから自然資本関連の課題に当然に対応している一方で民間金融機関に適切な対応を促すには、ファイナンスの捉え方を拡張するか、既存の枠組みに入れるか整理が必要と思料。
 - 本ガイドライン P15 の国際機関の事例に加え Appendix に民間の事例を記載している。これらを P15 に挿入し、取組カテゴリー毎に国内外の事例を紹介するのが良いのではないか。国際機関や民間金融機関、投資家では実施事項が異なるため、それぞれが参照しながら取り組めるよう整理を進めたい。また、P8 の自然資本と企業活動の関わり方の整理において、自然資本の損失による経済的リスクについても言及している。その上で P11 に「ネイチャーファイナンス実践の意義」を記載しており、この部分でリスクとリターンについても触れている。ネイチャーファイナンスへの取組によるリスクリターンへの影響については学術的な立証がまだ弱いと考えているため、現在は期待されるという表現に留めているが、今後実例が増えるにつれて立証されてくるものと考えている。IMF の書きぶりは再整理する。
 - ファイナンス自体の捉え方が難しい面があるが、入口としては、脱炭素社会に向かうなかで国家予算では必要投資額に満たないため補填が必要という部分がサステナブルファイナンスであり、世界銀行の定義はそれに近い。当該部分と実践ガイドの間には開きがあるため整理が必要。自然資本がマテリアルイシューではないとしている企業に対しても事実確認をしながら金融機関は然るべきファイナンスをしていかなければならない。本ガイドラインの案で要素は揃っているため構成を変えて体系化すれば充分なのではないかと考える。
- ・ 本ガイドラインは、ミニマムリクワイアメントとベストプラクティスどちらと捉えたらよいか。
 - 義務的なガイドラインではなく任意の取組み。ネイチャーファイナンスに取組む

にあたり本ガイドラインを参照することが望ましいといった建付けである。

- 基本的にはウィッシュリストと捉えつつ将来的にはミニマムリクワイアメントに変化させ最終的にはISSBに繋げていく等、ガイドラインの活用方法を考えていく必要がある。
- 企業の開示情報と投融資を繋ぐものがネイチャーファイナンスだと考えている。国際動向を踏まえるとマテリアルなリスクと機会の開示が今後必要になってくる流れと認識している。その際に自然関連のリスクと機会をどのように読み取るか本ガイドラインで示している。
- 本ガイドラインの構成としては、前半でフレームワークや自然資本と経済の繋がりを記載し、次に自然資本関連情報の開示の必要性とやり方を記載。そして、金融機関は取引先において自然資本がマテリアルイシューとなるのか確認が必要という事が記載されると良いと考える。

- ・ 本ガイドライン P15 の世界銀行の事例は、「ネイチャーポジティブファイナンス」と「ネイチャー主流化ファイナンス」をイメージ出来るようあえて記載した。Appendixの民間事例を本編に挿入するに際しても仕分けが必要である。また、このような方向性で良いかについてもご意見を伺いたい。ネイチャーポジティブファイナンスは、自然資本に特化した政策的なアプローチになっているが、企業活動のなかで戦略的にポジティブな面が見えてきているのであればその部分をフォローしながらファイナンスするという点は理解できる。ネイチャー主流化ファイナンスは「より広範な経済的移行を可能にする」という定義となっており、例えば複数のテーマに跨っている場合に民間金融機関は対応しきれぬのか、どのように捉えるべきかご意見を伺いたい。

- 例えば廃棄物管理インフラにファイナンスをする場合、普通であれば環境融資と整理するが、自然資本にプラスの効果があることを自覚しないとイケないということでネイチャー主流化ファイナンスに分類される認識で良いか。
- ご認識の通り。世界銀行の考え方では統合的なポリシーの中で取組みを行っており、事例は自然資本に影響することを示している。
- 全ての経済活動には自然資本への依存や影響があると理解しているが、金融機関にとって何の意味があるかは疑問が残る。
- グリーンインパクトは明確だが、自然資本にも良い影響がある証明には労力がかかると思う。自然資本へのプラスを示すメリットは誰にあるか、難しい。
- 民間企業や金融機関が行うには手間が大きく、リスクとリターンに関連しない可能性がある。
- 作文の世界になるおそれがあるだろう。インパクトの観点で言えば、自然資本に対してインパクトをもたらすことを意図して取組みを行っているという事を明言することで、少しでも金融機関にとってプラスになるか。

- プロジェクトファイナンスの様な形で紹介するのが現実的。政府系金融機関や国際機関はネイチャーファイナンスが本業になる場合もあるが、民間企業にとってガイドラインが遠いものを感じられてしまうことは避けたい。
 - その点は開示と繋げていくことが重要と考える。例えば廃棄物業者が自然資本との関係を理解する等、気づきを生む方向に持っていけると良いと考える。
 - 本質的には金融機関・投資家が行動を起こすためのガイドラインだが、事業会社も参照する可能性がある。事業会社にネイチャーファイナンスの条件を示すことも可能であり、それが実践という言葉に込められた思いではないか。
 - 定量的にインパクトを示すことは難しいが、自然資本に良い影響を及ぼす事例の蓄積によって現場担当者の思考回路が自然資本に繋がり、お客様とのエンゲージメントに役立つのではないかと考える。
 - リスクと機会や企業価値への接続の観点からみると弱い印象。
 - CSR的な要素が多分に出てくるが、取組みを広げるためには、コーポレートファイナンスを実現していく上での拡張ある枠組みに一石を投じるという世界で語られる必要がある。
 - 企業価値と自然資本の関係に気付いていない企業がある場合、すぐにはリターンには繋がらないが、それは時間軸の問題かと考える。
 - その点では金融機関のリテラシーが重要になる。
- ・ ネイチャーポジティブファイナンス、ネイチャー主流化ファイナンスの事例を地域金融機関の担当者が見た時に手触り感がない。定義をよりクリアにする必要がある。Appendix の様な国内外の具体的な事例を示すイメージが良いと考える。
 - 日本の金融機関の実践には事例の翻訳が必要。地域金融機関のポジティブインパクトファイナンスは正にネイチャーポジティブファイナンス実践の1つの在り方ではないか。ネイチャー主流化ファイナンスは、長期リスクを見定め取引先にエンゲージメントをしていくような一種の事業性評価の現れかと思う。
 - ネイチャー主流化ファイナンスは、政策金融やブレンデッドファイナンスが多いと割り切って整理するのも良いかもしれない。
 - ネイチャー主流化ファイナンスをより具体的に記載する必要がある。ネイチャーポジティブファイナンスは従来型のインパクトファイナンスの中でネイチャーに着目することと同義と考えている。それ以外で投融資の中に自然資本を織り込んでいくアプローチが広くネイチャー主流化ファイナンスである。民間金融機関にはネイチャー主流化ファイナンスに取り組んでいただける可能性は色々あるのではないかと考えている。
 - 自然資本がマテリアルと認識していない企業に対して、依存と影響を示しながらビジネスへの繋がりを気付かせる様に誘導するという観点で有効なポイントは、

事業性評価であると考え。翻訳しながら伝えないと実践は難しい。

- 事業性評価により融資利率が下がる世界が「ネイチャーファイナンス実践ガイド」の内容とすると、ネイチャーポジティブファイナンスはインパクトファイナンスであり、それを主流化していくのであればプロジェクトファイナンス的な要素になる。金融が意図を持つ世界に昇華するに伴いポジティブや主流化といった言葉が加わると理解した。
- まずは基本的な取り組みが必要であるという事を伝え、段階的に行っていくのが良いのではないかと感じた。
- コーポレートファイナンスにおけるネイチャーファイナンスの実践ガイドということで、全体感を示しベースラインを今回のガイドラインで纏めたという整理になる。さらに拡張していくのであれば、ネイチャーポジティブファイナンスとネイチャー主流化ファイナンスが展望されていく感覚である。
- 本ガイドライン P6 で対象は投資も含めて書いているが、投資・運用ではどのように考えればよいか。
- 投資家サイドからするとインテグレーションと捉えることが出来る。インパクト投資の世界ではインパクト評価やモニタリングが加わると考える。
- 通常のサステナブル投資の観点であれば、企業価値に直結するマテリアルな情報として自然資本の価値が、サステナビリティ関連財務情報のインテグレーションプロセスに入っているかという事になりイメージしやすい。
- その前提があると ISSB との接続が容易になる。それがインパクトの世界に入ってくると ISSB はシングルマテリアリティのため接続が難しくなる。
- インパクトへの移行時に意識すべき視点に関して、本ガイドライン P17 の「基本的な視点」はベーシックなファイナンスにおいても意識すべきとされているが、インパクトを理解するにあたり強化すべき視点として、ネクサスや依存とインパクトやロケーションファクター、ミティゲーション・ヒエラルキーに取り組む必要があると捉えればよいか。
- マテリアリティがあるリスク機会がどこなのか探っていく際に、地域性分析を行っていくことになるため、この辺りの視点は共通なのではないかと考える。
- つまり企業がマテリアルであるとしているならばそれを確りと理解すべきで特段の知識は不要だが、自然資本に関する取引先の認識に抜け漏れがないか確認をする場合には知識が必要で、その時にガイドラインが参考になる。さらに高度なインパクトまで関係するとその知識はハイレベルになる、と理解した。

- ・ 時間の制約もあるため、現在の本ガイドラインに記載されている素材を組み替えるのが現実的であると考え。この点についてご意見があれば伺いたい。本ガイドラインの構成としては、高尚なコンセプトとしてのネイチャーファイナンスの定義や国際事例

が記載されており、それを企業が実施するためにはどうしたらよいかが記載されている。全体感としては間違っていないが、そこに至る道筋をより明確化する必要があると考える。

- 本ガイドライン P14~15 で地域金融機関がネイチャーポジティブファイナンスを従来の枠組みに組み込むことを理解し、P17 以降で中小企業が自然資本への対応を考えていくとした場合、これらの記載は参考になるか。メガバンクや資産運用の観点では重要だが地域金融機関向けにはブリッジが弱いように考える。
- 地域金融機関は地域社会がビジネスの基盤である。地域社会の持続性を議論するには、本ガイドラインの「基本的な視点」は避けられない。グローバルに捉えるからこそ手触り感が薄くなるが、地域金融機関は自然資本に関して何らかの意識はしているため、自然資本との関係性を伝えれば良いのではないか。
- 取引先企業の開示を求めるよりも地域金融機関自身がポートフォリオ分析を行う流れの方が良いかもしれない。
- そうなると投資家が浮いてしまう。Appendix の事例集で解説しながら、地域金融機関に手触り感を持たせるとも一案。
- S1 の文脈の中で書いている以上、地域金融機関まで想定するのは難しいかもしれない。例えば、原材料のさんまが獲れなくなり水産加工場が立ちいかないとといった話は地域金融機関にも馴染みがあり、これが自然資本に繋がるという事を伝えられたら良いと思う。
- Appendix の事例一覧ではなく、投資家や地域金融機関それぞれがイメージできる事例をコラムで記載して欲しい。

- ・ 全体をまとめると、本ガイドラインの大枠は活かしつつ、実践に落とし込む形で、最終的にはコラムで具体化していただきたい。大きな流れとしては現在行っている事業性評価やサステナブルファイナンスの中で自然資本を考慮していくこと、また概念を広げていくこと、そして最後にインパクトまで繋げていくというように段階が必要ということになる。ミニマムリクワイアメントから始まり、ベストプラクティスを示せばよいのではないかと考える。

- その形で示せばガイドラインのネクサスは広がると考える。
- 本ガイドラインの組み替えを行いながら、自分たちの足元の投融資とどう結びつくかわかるような記載にしていく。具体的なイメージを持っていただけるよう、コラム化し差し込みも行う方向で進める。
- 金融機関の事例であれば環境経済課が行っている支援事業の自然に関する事例が有効と考える。連携しながら事例を選定すると良い。

- ・ 自然関連指標は本日含めておらず、KPI は重要なポイントであるため別途整理のうえお

示し予定であることをご了承いただきたい。

- ・ 本ガイドライン P24 の「ガバナンス」について、自然資本のみを対象とした体制を組むことはないとの指摘があった。サステナビリティ委員会で議論され取締役会がモニタリングすることを総称してガバナンスとするのであれば現在の記載で問題ないと考えるが、ご意見をいただきたい。
 - 本ガイドライン P24 「TNFD フレームワークに基づく開示」は執行側の話であり記載しない方がよいなどご意見があればいただきたい。また、リスクリターンについてはガバナンスに書き込んだ方がよいか。
 - リスクリターンは戦略に係るものであり、企業の大方針に対して、経営層が適切に動いているかモニタリングするのがガバナンスである。
 - ガバナンスとは、サステナビリティ委員会で自然資本に関することが議論され取締役会に報告することとするのであれば、現在の記載で良い。しかし、「TNFD フレームワークに基づく開示」についてはマネジメントの話だろう。
 - ガバナンスフレームワークを考えた場合、金融機関が自然資本をマテリアルとすることが前提になる。そして自然資本に関する基本方針が立てられこれの実施状況をモニタリングすることが綺麗なガバナンスのパターンである。金融機関側も自然資本がマテリアルイシューなのか議論が必要であり、これには前提として金融機関としての在り方の議論が生じるはずである。
 - 長期的に、金融機関はリスク機会を分析しマテリアルだと判断した場合、システム化しガバナンスを効かせることが望ましいという話であるとする。
 - 現在の金融機関をベースとする期待値なのか、将来の金融機関のあるべき姿に対する期待値なのかによって書きぶりが変わる。
 - ビジネスメリットにフォーカスしてボトムアップで取り組み始める場合もあれば、経営の重要課題としてトップダウンで議論していく場合もある。
 - 現状を考えると現場サイドで個々の案件ごとに自然資本について考慮することから始め、広げていく様な書き方でも良い。いきなり優先領域の特定で ENCORE を使うことが書かれてしまうと抵抗を感じるかもしれない。
 - ENCORE が必須となると地域金融機関から抵抗が出る可能性がある。
 - 本ガイドラインでは、全社的な組織体制のなかにネイチャーを織り込むことがネイチャーファイナンスの基礎であると考えていた。
 - 今できている話とあるべき姿の話だと考える。今できている事業性評価や企業評価において段々とセクター毎の特徴が見え、ポートフォリオ全体で議論が出来るようになり、銀行としてマテリアルかどうかの判断に繋がっていくと考える。ガバナンスについても現状の姿と理想的な姿に書き分けて、まずは個別案件ベースで積み上げていき後々組織化していく流れで良いと思う。

- 段階的発展がこのガイドラインを活用する肝。まずはスタートラインを示したうえで、ガイドラインと金融機関が同時に進んでいくのであれば、第1歩がネイチャーファイナンス実践ガイドラインであり、第2歩がネイチャーポジティブファイナンス実践ガイドラインやネイチャー主流化ファイナンス実践ガイドラインというように展開させていくのが良いと考える。
 - まずは目の前の案件を1個ずつこなしていき、いずれポートフォリオ全体を見る流れが良いと思う。
 - 案件掘り出しの過程で、自社ポートフォリオにおいてリスクや機会が大きい部分を確認する流れになり、ENCORE分析のニーズが出てくるのではないかと。
 - 顧客提案力にもつながるのではないかと。
 - P243.(1)①では、1ポツ目「自然資本・生物多様性投融資方針の策定・サステナブル投融資方針への自然資本観点の組み込み」が重要でまずここから始め、その後具体化していくために2ポツ目「優先対応領域の特定」や3ポツ目「TNFDフレームワークに基づく開示」も考慮いただきたいという構成が良いか。
 - その構成でお願いしたい。現状と将来たどり着くべき姿について要素は入っていると思うので本ガイドライン案を整理いただければと思う。
- ・ 本日の議論を踏まえ、ターゲットは自然資本対応にまだ取組めていない地域金融機関であると理解した。地域金融機関の助けになるガイダンスとイメージした。

2.パブリック・コメント、国際発信、モデル事業について

- ・ パブリック・コメント実施後がスタートラインであり、本ガイドラインの発信や実践していく上での金融機関へのサポートが重要になる。官民合わせて日本が取組む姿勢を世界にも発信していただきたい。
- パブリック・コメントを実施しガイドラインを策定した後、モデル事業を実施予定。また、国際的な発信としてもTriple COPの資金動員テーマの中で打ち出していきたい。ガイドラインのメインターゲットはこれから取り組もうとしている主体であり、地域金融機関はもちろん、銀行、投資家にも活用いただきたい。
- モデル事業の対象企業はどのように決める予定か。
- 公募を行う。

3.ガイドラインの最終化に向けた流れについて

- ・ 意見を踏まえ、パブリック・コメントにかける最終案を作成のうえ、委員の皆様にもメールでご確認いただく流れとする。

以上