

## 10億ドルの生物多様性ファンドも登場

## 1000社の評価が投資基準に

世界の投資家連合が、自然・生物多様性に特化した企業の評価を発表した。ファンドの組成など、投資先企業の選別に大きな影響を及ぼす可能性がある。

世界の投資家は、企業がネイチャーポジティブに向けた経営に取り組んでいるか、評価に乗り出している。投資家イニシアチブの「ワールド・ベンチマーキング・アライアンス(WBA)」は22年12月8日、企業の自然への取り組みを評価する「自然ベンチマーク」に基づくランキングを発表した。

金融市場には様々なESG評価があるが、自然・生物多様性に特化したものは珍しい。しかも、WBAに

は、英アビバや北欧ノルデア銀行、蘭ロベコ、PRI(責任投資原則)、CDPなど300団体が参加し、運用資産総額は10兆ユーロに上る。市場で大きな影響力を持つ。

## 世界1000社をランキング

22年から23年にかけて1000社を評価する。22年に評価したのはアパレルや化学などの世界400社。日本企業35社も含まれる。1位はプーマなどを傘下に持つ仏ケリング。日

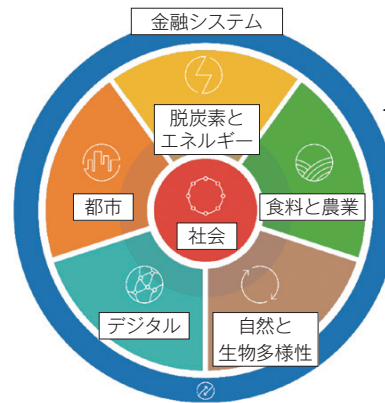
本企業はファーストリテイリングが9位に入り、ブリヂストンの28位、積水ハウスの39位と続く。23年には小売り、食品・飲料、林産物の企業の評価を発表する。

WBAで自然ベンチマークの開発を主導したヴィッキー・シンズ氏は、「COP15で決議される30年目標はいわば自然分野のパリ協定。目標達成のために金融が果たす役割は大きく、企業の説明責任を高めたいと考えた」と狙いを話す。

## 2022年WBA「自然ベンチマーク」のランキング

位	企業名	業種
1	ケリング(仏)	アパレル
2	ノルスク・ハイドロ(ノルウェー)	金属
3	ニューモント・マイニング(米)	鉱業
4	リオ・ティント(英)	鉱業
5	ヴァーレ(ブラジル)	資源
6	モンディ(英)	製紙
7	アクシオナ(スペイン)	建設・エンジニアリング
8	テック(カナダ)	天然資源
9	ファーストリテイリング(日本)	アパレル
10	ノバルティス(スイス)	医薬品
11	インディテックス(スペイン)	アパレル
12	ホルシムグループ(スイス)	セメント
13	ギルダン・アクティヴウェア(カナダ)	アパレル
14	シバニエ・スティールウォーター(南ア)	鉱業
15	バイエル(独)	医薬品
15	サノフィ(仏)	医薬品

## WBAは7つの分野でベンチマークを開発



アビバ、アムンディ、ロベコ、フィデリティなどの投資家に加え、PRI、CDP、WBCSDなど300以上が賛同。運用資産総額は約10兆ユーロ

ワールド・ベンチマーキング・アライアンス(WBA)は、SDGs達成に必要な変革を起こせるかを視点を、7つの分野で世界の主要2000社の企業パフォーマンスを評価・比較するベンチマークを開発中。その1つが「自然ベンチマーク」

注:22年の評価対象業種は、アパレル、タイヤ、建設・エンジニアリング、医薬品・バイオテック、化学、金属・鉱業、容器包装、建設資材。評価対象企業にはブリヂストン、積水ハウス、大塚製薬、旭化成、JFEホールディングスなど日本企業35社が含まれた。23年の評価は小売り、食品・飲料、農産物、エレクトロニクス、石油・ガス、商社、一般消費財・家庭用品、紙・林産品の企業

出所:ワールド・ベンチマーキング・アライアンス(WBA)

## ■ ロベコの生物多様性インパクト投資ファンド

### 4つの投資分野

- 持続可能な土地利用 森林、農地、都市環境
- 淡水のネットワーク 汚染防止、浄化、生息地保全
- 海洋システム 漁業、養殖業、海洋保全
- トレーサビリティが確保された製品 食品、繊維、原料素材

ロベコは、生物多様性のインパクト投資ファンドの運用を22年10月から始めた。生物多様性の負荷軽減や再生・回復に役立つ技術、製品、サービスなど4分野に投資する。約250社のユニバースから40~80社を選ぶ

注目すべきは、このベンチマークの評価ポイントが、生態系に及ぼす影響や依存度だけではなく、気候変動、水やプラスチックの汚染、外来種対策、人権対策など43指標にも及ぶ点である。自然を気候変動や資源循環、人権とも関係する包括的なテーマだと捉えている。

ファーストリテイリングについては、「水や汚染、温室効果ガス排出で高いスコアを出した。侵略的外来種への影響を特定した数少ない企業の1つでもある」(シンズ氏)という。ウェブサイトでは原材料別に自然に与える影響と依存度を開示している点も評価された。

評価結果は「生物多様性のための金融誓約」に署名した金融機関が活用を検討しているという。署名機関は111機関、運用資産総額は16兆ユーロに上る。日本では、りそなアセットマネジメントが署名している。今後、企業とのエンゲージメント(建設的な対話)に使われるだろう。

### インパクトとリターンを追う

自然や生物多様性に関するインパクト投資ファンドやETF(上場投

資信託)も登場している。

英金融大手HSBC傘下で自然資本に特化した運用を手掛けるクライメート・アセット・マネジメントは、総額10億ドルの「自然資本インパクト投資ファンド」の本格運用を22年内にも始める。「ネットゼロとネイチャーポジティブの達成」と銘打ち、持続可能な農業や林業、自然保全・再生事業に投資する。こうした事業が生み出す炭素クレジットの収益で高いリターンを狙う。

ロベコも22年10月、ネイチャーポジティブへの移行で事業機会を得る企業に投資するインパクト投資ファンドの運用を始めた。投資先は「持続可能な土地利用」や「淡水のネットワーク」などの4分野で、40~80銘柄を選ぶ。森林再生や排水処理、有害廃棄物管理、持続可能な漁業や養殖の他、有機食品・飲料などの環境配慮製品が含まれる。

同社エンゲージメントシニア・マネジャーのファン・デル・ワーフ氏は、「年間10兆ドルの潜在市場とされる生物多様性保全分野を大きな投資機会とみている」と話す。

ロベコのファンドにはEU食料戦



写真:アフロ



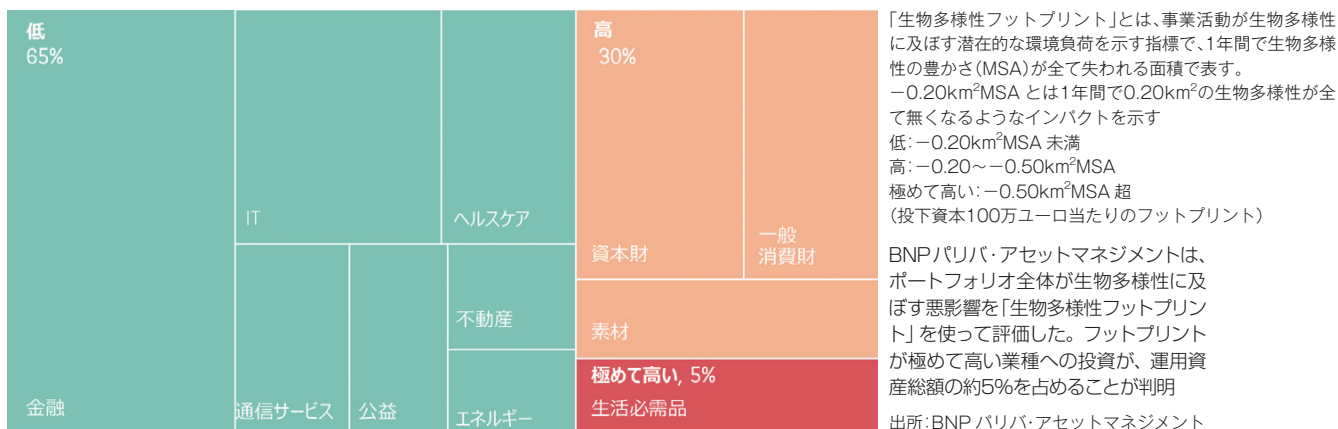
写真:アフロ

略も色濃く反映されている。同戦略は30年までに有機農業の農地を全農地の25%以上にすることや、養殖に伴う抗菌剤販売の50%以上の削減を盛り込んでおり、それらに沿った銘柄が入ってくるとみられる。

仏BNPパリバ・アセットマネジメントは22年9月、生物多様性への潜在的影響が少ない企業に投資するETFを欧州市場向けに発売した。生物多様性への影響を知るのに、大手データプロバイダーの仏アイスバークデータラボが開発した「生物多様性フットプリント」と呼ぶ指標を活用しているのが特徴だ。

BNPパリバ・アセットマネジメントESGアナリストのロベール・アレクサンドル・プジャード氏は、「企業がサプライチェーンでどれだけ生物多様性に影響を及ぼしているのか、いわゆるフットプリントを知りたい」と話す。そこで同社はアイスバークデータラボに依頼して、生物多様性フットプリントを開発した。BNPパリバ・アセットマネジメントが運用する株式と債券の約7割をカバーするフットプリントを算出済みだ。

■ BNPパリバ・アセットマネジメントは業種別の「生物多様性フットプリント」を分析



フットプリントで企業選別

生物多様性フットプリントは公開データから算出する。企業がサプライチェーンに及ぼす環境負荷を「土地利用の変化」「大気汚染」「水質汚染」「CO<sub>2</sub>排出量」に分け、生物多様性の豊かさを示す「平均生物種豊富度(MSA)」へのインパクトに換算する。BNPパリバ・アセットマネジメントは自社のポートフォリオを分析し、資本財、一般消費財、素材、生活必需品のセクターのフットプリントが大きいことを確認した。「これまで経験的に分かっていたことが科学的データで裏付けられた。エン

ゲージメントに焦点を当てる分野が明確になった」(プジャード氏)。

同社がフットプリントの活用を始めた背景には、仏エネルギー・気候法で生物多様性リスクを含む気候リスクの開示が義務づけられたことがある。「22年6月以降に資産運用会社は生物多様性の長期目標と戦略の開示を迫られた」(同)。今後、TNFD開示が始まれば、企業が影響を及ぼすロケーション(場所)が明確になる。粒度の細かい生物多様性フットプリントを見ていく考えだ。

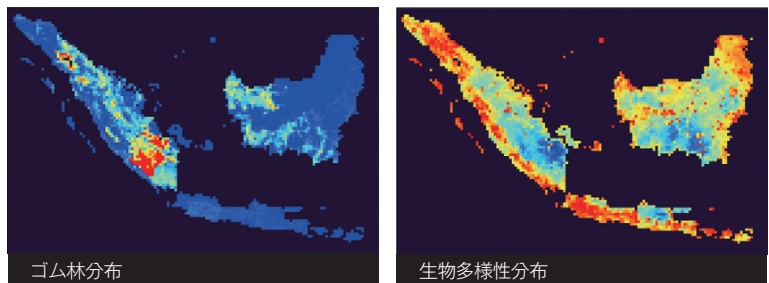
ロベコもアイスバーグデータラボの生物多様性フットプリントを活用し、企業を7段階で評価する手法を

開発中だ。評価を踏まえ、例えば最低の段階の企業には投資しないといったルールをつくり、エンゲージメントに生かす。ロベコを含む11の投資家は、自然への依存と影響が大きい世界の上位100社に共同エンゲージメントをする「ネイチャーアクション100 (NA100)」を発足させた。COP15で100社を発表する。

一方、自然・生物多様性の分野で大きなビジネス機会が期待される分野に保険がある。MS&ADインシュアランスグループの三井住友海上火災保険は22年6月から、自然や生物多様性の保全や回復に貢献する保険商品の提供を始めた。自動車保険

■ MS&AD インシュアランスグループの主な取り組み

- ・ネイチャーポジティブに資する保険を22年6月に発売。海洋汚染時に自然の保全・回復活動費用を補償する船舶保険、林業者向けの火災保険など
- ・企業緑地の利活用コンサルティングと企業緑地保険をセットにした商品を22年11月に発売
- ・TNFDの実証事業に参加。インドネシアの天然ゴム農園の投資に関与していると仮定し、リスクと機会を開示した
- ・企業に対し、自然に及ぼすインパクトを評価するサービスを提供するため、22年11月にシンク・ネイチャーと協定締結



出所:MS&AD インシュアランスグループホールディングスの資料を基に本誌作成

出所:シンク・ネイチャー

## ■ アセットマネジメントOneの主な取り組み

### ● 運用している国内株式総資産を分析、TNFD試作版で開示

<p>● <b>国内株式総資産の自然との接点</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ インドネシアのパーム油栽培、ブラジルの大豆栽培の森林伐採リスクが大きく、日本企業も数社が関連すると認識</li> <li>・ 水ストレスが大きい主要5社の国内工場の11%が水ストレスが高い地域にあると特定</li> </ul>
<p>● <b>自然への依存と影響</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 国内株式資産の40%が生態系サービスに強く依存する可能性</li> <li>・ 国内株式資産の90%が自然資本に強く影響を及ぼす可能性</li> </ul>
<p>● <b>資産が抱えるリスクと機会</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 移行リスク、物理リスク、システミックリスクにさらされている</li> <li>・ ネイチャーポジティブに向かうソリューションとして「資源効率・再利用」「高効率・再生可能農業」「サステナブルな消費活動」に注目、株式総資産の60%超がそれらへの移行を可能にする技術を持つと評価</li> <li>・ リスク管理の方法として、議決権行使、エンゲージメント、アクティブ運用での除外基準の設定</li> </ul>

### ● 生物多様性に関するエンゲージメントの事例

相手	対話と成果
飲料メーカーの取締役	水資源に対するKPI設定や水資源管理について対話した。水資源に関する中長期環境目標を公表し、水使用量原単位の削減目標の設定や、サプライチェーン上の水リスクの把握と軽減を表明した
水産加工メーカーの社長	MSCやASCなど水産物の認証取得を強化しているが、取り組みの進捗が見えづらい。水産物取扱量の把握と認証品のKPI設定について対話した。魚種別水産物取扱量に関する国際的な資源評価データベースを活用した調査結果を公表し、取扱量を開示した
建設機械メーカーのCEOとCFO	スマート林業を企業価値向上に資する取り組みと位置づけ、プロジェクト件数の増加について対話した。プロジェクトを拡大する方針を確認し、統合報告書でもスマート林業の目標と件数を掲載した

出所:アセットマネジメントOneの資料を基に本誌作成(2点とも)

や船舶保険、火災保険などがある。

例えば船舶保険の「海洋汚染対策追加費用補償特約」は、船舶の油流事故で海や沿岸が汚染した場合、船舶運航者が担う海の浄化や生態系の回復活動、現地対策本部の費用が支払われる。林業者向けの火災保険は再造林の費用を補填する。これまで対象外だった「自然の回復」に保険の範囲を広げた。

11月には、世界目標で目指す保全目標「30by30」にも関係する企業緑地の保険とコンサルティングの提供も始めた。脱炭素とネイチャーポジティブ関係の保険料収入は21年度に約100億円。今後年率18%の増収を見込む成長領域とみている。

## TNFDの試験開示始まる

MS&AD、損害保険ジャパンなどの国内保険大手は現在、TNFDの試作版を使ったパイロット開示に参加している。MS&ADはインドネシアの天然ゴム農園への投資、損保ジャパンは北欧の洋上風力発電事業

への投資を想定して試験的に開示した。その際、MS&ADは、ロケーション情報の必要性を痛感したと言う。例えば天然ゴム農園には小規模農家が多く、同じ地域でも場所によってリスクが異なる。これでは正しいリスク分析ができない。

そこで同社は、琉球大学の久保田康裕教授と共同で衛星画像から小規模農家を洗い出し、同教授の持つ生物多様性情報と重ね合わせて、種の数が多くリスクが高い「優先地域」を割り出した。これを基に農地開発が自然に及ぼすインパクトを算出し、開示した。今後はこうしたロケーション情報が重要になるとみて、グループ会社のインターリスク総研が久保田教授の立ち上げたシンク・ネイチャー(那覇市)と、業種に応じて自然との接点を見てインパクトを評価するサービスの提供を始める。

資産運用大手アセットマネジメントOneは、TNFDの試作版を使って同社の国内株式資産全体のリスクと機会の分析を試みた。分析の結果、

「資源効率・再利用」「高効率・再生可能農法」「サステナブルな消費活動」などの解決策がネイチャーポジティブには必要で、株式資産の60%以上がこれらの実現に寄与する技術を持ち、機会があることが分かった。

同社運用本部ESGマクロリサーチアナリストの矢野節子氏は、「現時点ではネイチャーポジティブへの移行を目的とするファンドは経済的価値を生みにくく、組成しづらい。しかし逆に言えば伸びしろがあるということだ」と指摘する。自然をビジネス機会にするには異業種連携が鍵を握ると言う。「イネーブラーな(特徴的な技術を持つ)企業と食品会社、メディアが連携して健康でスタイリッシュな食の分野が生まれたり、再生素材を使って分散拠点で製造する企業が登場したりするかもしれない。新しい形態のビジネスに自然のビジネスポテンシャルがあるとみて期待している」(矢野氏)。

10兆ドルの市場を巡り、金融業界では早くも競争が始まっている。