

2024年1月

フィデリティの ネイチャー・ ロードマップ

目次

エグゼクティブ・サマリー	3
概要:自然資本、自然、そして自然の危機	6
自然喪失:投資家にさまざまな影響を及ぼすシステミック・リスク	13
自然関連のリスクと機会に対するフィデリティのアプローチ	17
フィデリティの森林破壊フレームワーク	28
当社のネイチャー・ロードマップ:未来に目を向ける	41
リンク集	44
用語集	45
Appendix	47

エグゼクティブ・サマリー



写真:©ロンドン自然史博物館

「私たちは自然史博物館で地球上の生命体について研究をしています。生命体は30億年以上前に誕生し、至る所に存在していますが、化石を見るとその長い年月の中でほとんどの生命体が姿を消すという出来事がこれまでに5回起きたことが分かります。

それは劇的な環境の変化によってほぼすべての種が絶滅した大量絶滅です。直近の大量絶滅は約6,600万年前に起こり、恐竜が地球上からその姿を消しました。そして今、私たちは再び絶滅に向かおうとしています。ここ数十年、生物多様性の喪失は猛烈な勢いで加速しており、それは6回目の大量絶滅の可能性を示唆しています。そして今回、その原因は私たちにあります。

しかし、まだ手遅れではありません。科学者たちはこの問題に取り組んでおり、天然資源を過剰消費することなく、世界が経済成長を遂げる道は残されているという明るいニュースもあります。

そこで出番となるのが投資家のコミュニティです。投資家は環境の外部性を把握し、それを定量化することで人と地球が共に繁栄できる道へと世界を動かしていく後押しができるのです。」

Dr Douglas Gurr

ロンドン自然史博物館 館長

自然の喪失が人間の活動によって引き起こされるということは前例がなく、喪失のペースは加速しています。自然の喪失が止まらなければ、受粉や水の供給といった私たちにとって不可欠な生態系サービスの劣化を招くことになり、世界経済や社会の繁栄にとって深刻な脅威となります。一方で自然喪失は複雑な課題です。そのため当社は運用資産の保護及び価値向上を図るという受託者責任に沿った形で運用及びスチュワードシップのプロセスに自然を組み込むアプローチについて慎重に検討を行ってきました。また、自然関連の国際的なリスク管理・情報開示のフレームワークである自然関連財務情報開示タスクフォース(TNFD)の進展を注視しつつ、自然を巡る当社のアプローチとTNFDの提言との整合性を確保するよう取り組んでいます。当文書では当社のアプローチを詳述すると共に、運用及びスチュワードシップのプロセスに自然を組み入れる上で活用する幅広いツールやその手法についてご説明します。これは自然関連のリスクを管理し、機会を特定するためのロードマップであり、当社に資金を託して下さるお客様や投資先の発行体と共に取り組んで参ります。

フレームワークの範囲

自然関連の当社のコミットメント:

当社は生物多様性のためのファイナンス協定(Finance for Biodiversity Pledge)の創設・署名機関として、5つの目標にコミットしています。具体的にはコラボレーション及び情報共有、企業とのエンゲージメント、インパクト評価、目標設定、そして2025年までにこれらの活動について公表することです。当文書では当社がこれらの目標に向けてどのような取り組みを行っているのかをご説明します。

2021年のCOP26において当社は「農産物生産による森林破壊を防止する金融機関のコミットメントレター」¹に署名しました。このコミットメントレターはアクティブオーナーシップや継続的なスチュワードシップを重視すると共に、これらの目標達成に向けて幅広いステークホルダーと協働することの重要性を強調しています。当文書は当社のエンゲージメント主導のアプローチを説明するもので、[議決権行使原則及びガイドライン](#)に沿って、投資先企業への期待値の他、期待値に満たない場合のエスカレーションの方法などが含まれます。

¹ [DFF-Commitment-Letter-.pdf \(unfccc.int\)](#)

運用及びスチュワードシップのプロセスに自然を組み入れる 当社のアプローチ:

当社は運用及びスチュワードシップのプロセスに自然を組み入れるために以下のようなさまざまな取り組みを行っています。

1. 自然等、サステナビリティに係る課題に対して強固なガバナンスと監視体制を確保する
2. 当社独自のESGレーティングや持続可能な開発目標(SDG)ツールに自然を組み込む他、外部ツールやデータを活用する
3. スチュワードシップ活動及び議決権行使活動に自然を組み入れる
4. サステナブル・インベスティングのフレームワークに自然を組み入れ、責任ある資本配分を行うと共にお客様へ投資ソリューションを提供する
5. 政策立案者とエンゲージメントを行い、システム全体でのスチュワードシップ活動を遂行する

ネイチャー・ロードマップは当社の包括的な「[サステナブル・インベスティング原則](#)」の中で考慮されるべきものです。

概要:自然資本、自然、そして自然の危機

世界経済フォーラムの「グローバルリスク報告書」²でも強調されているように自然環境への圧力はますます強まっています。また、自然喪失は今後10年程度で私たちが直面する最も深刻なリスクの1つとなっています。すべての経済活動は、受粉やきれいな水の供給といった不可欠な生態系サービスを通じて自然に依存しています。とりわけ自然への依存度が高い経済活動もあります。世界のGDP(国内総生産)の50%以上が中程度から高程度、自然に依存していると推定されています³。こうしたことから、自然喪失が進めば経済や金融市場に重大な経済リスクをもたらすと言えます。投資やポートフォリオ構築において、このようなリスクを考慮することは幅広いお客様に対する受託者責任の考え方に沿ったものであると当社は考えています。ファンドの保護及び価値向上を図ることで、政策対応や自然を対象としたソリューションへの投資機会を活かすよう万全の体制を整えています。

図1:定義:自然、生物多様性、生態系サービス

生物多様性とは地球上のあらゆる生命体に多様性があり、バランスが保たれている状態のことです。自然資本には地質(岩石や鉱物)、土壌、大気、水などの天然資源も含まれますが、生物多様性はそうした自然資本のうち、生きた自然資本について言及するものです。

自然資本を構成するすべての要素は相互に作用し合いながら、受粉や食糧生産、空気循環、気候調整、洪水防止、炭素隔離といった生態系サービスを提供し、私たちはそうしたものから社会的、経済的、文化的な恩恵を享受しています。



出典:「自然資本プロトコル」(2016)の生物多様性ガイダンスの図1.1

² 世界経済フォーラム、「グローバルリスク報告書 2023年版」、[WEF Global Risks Report 2023.pdf \(weforum.org\)](https://www.weforum.org/reports/global-risks-report-2023)

³ 世界経済フォーラム(2020年)の「自然関連リスクの増大:自然を取り巻く危機がビジネスや経済にとって重要である理由」[WEF New Nature Economy Report 2020.pdf \(weforum.org\)](https://www.weforum.org/reports/new-nature-economy-report-2020)



自然の減少

自然喪失が人間の活動によって引き起こされるということは前例がなく、喪失のペースは加速しています。

絶滅率は人間が関与しない
自然の絶滅率と比べて
100倍～1,000倍に達すると推定

1970年以来、世界の野生生物の個体数は69%減少しています⁴。こうした事態は世界のあらゆる地域で起きていますが、なかでも南米とカリブ海

地域における個体数の減少は深刻な状況で、およそ50年間で94%も減少しています⁵。絶滅率は人間が関与しない場合の自然の絶滅率⁶と比べて100倍から1,000倍に達すると推定され、810万種の動植物のうち、最大100万種が絶滅の危機に瀕しています⁷。

こうした状況は英国の自然史博物館の生物多様性完全指数(BII)でも示されています。BIIはある特定の地域に残っている種の数やその個体数の割合を推定したものです。2021年のBIIは世界全体で75%と、安全な境界値とされる90%を下回りました⁸。

気候変動と自然喪失

気候変動は自然喪失の直接的な要因となっており、他の自然喪失の要因による影響に拍車をかけています。1980年以降、温室効果ガスの排出量が倍増し、地球の気温は少なくとも0.7°C⁹上昇しました。異常気象の頻度や強度が増し、それに伴って火災、洪水、干ばつなどの発生による種の存続や生態系機能を脅かす事態が生じています。ネット・ゼロの目標を達成するためには、自然保護が重要な役割を果たします。自然が減少し続ければ、パリ協定の目標達成に向けた社会の土台を揺るがすこととなります。気候変動に関する政府間パネル(IPCC)の1.5°C目標に向けた安全な着地への経路は自然が炭素吸収源としての役割を果たし、生態系サービスを提供し続けることを前提としています。

金融機関は「Climate-Nature Nexus」(気候と自然の統合)に関するシナジーとトレードオフの両方について理解する必要があります。重要なことは、自然保護とネット・ゼロに向けた戦略は相互に補完し合い、かつ相互に強め合う形でなければならないということです。したがって、気候変動と自然喪失への対応が併せて行われなければ、それはどちらの問題にも対応しないのと同じこととなります。

⁴ 世界自然保護基金(WWF) (2022) 「生きている地球レポート2022」 - ネイチャー・ポジティブな社会を実現するために Almond, R.E.A., Grooten, M., Juffe Bignoli, D. & Petersen, T. (Eds). WWF, Gland, Switzerland

⁵ 世界自然保護基金(WWF) (2022) 「生きている地球レポート2022」 - ネイチャー・ポジティブな社会を実現するために Almond, R.E.A., Grooten, M., Juffe Bignoli, D. & Petersen, T. (Eds). WWF, Gland, Switzerland

⁶ Biodiversity - Our World in Data

⁷ 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(IPBES) (2019): 「生物多様性と生態系サービスに関する地球規模評価報告書」 E. S. Brondizio, J. Settele, S. Díaz, and H. T. Ngo (editors). IPBES secretariat, Bonn, Germany

⁸ Biodiversity Trends Explorer | Natural History Museum (nhm.ac.uk)

⁹ 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(IPBES) (2019): 「生物多様性と生態系サービスに関する地球規模評価報告書」 E. S. Brondizio, J. Settele, S. Díaz, and H. T. Ngo (editors). IPBES secretariat, Bonn, Germany

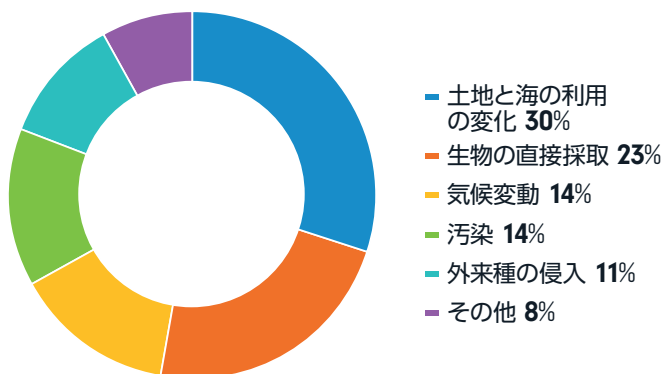
自然資本喪失の要因

気候変動に加え、自然喪失はさまざまな社会的な要因から生じる以下の4つの直接的な要因に起因しています¹⁰。



自然喪失の要因は互いに影響を及ぼす度合いを強め、永続化していることで自然の減少に拍車がかかっており、国連の持続可能な開発目標やパリ協定、昆明・モンテリオール生物多様性枠組への取り組みといった世界的に合意されたサステナビリティの目標を揺るがすこととなります¹¹。

チャート1:自然喪失の直接的要因



出典:IPBES、フィデリティ・インターナショナル、2023年10月。

土地と海の利用の変化

土地と海の利用の変化は生物の直接採取の要因と合わせると、生態系への影響の50%以上を占めています¹²。土地利用の変化は主に農業や林業、そして都市化によって引き起こされています。また、これらはすべて大気や水、土壌の汚染につながっており、自然喪失の要因が相互作用し、その影響度合いが強まっていることを浮き彫りにしています。

また、鉱山採掘等による影響もあります。中でも、とりわけエネルギー転換に必要な鉱物などの採掘が顕著です。採掘は毒性の高い汚染物質が排出されたり、水ストレスや人の健康に重大な影響をもたらす等、生物多様性に大きな影響を及ぼします。これは脱炭素化に向けた取り組みと自然の保護・回復への取り組みとの間に矛盾が生じる可能性があることを示しています。

生物の直接採取

再生可能資源や非再生可能資源の採取量はこの50年間で倍増しています。これは人口増加と直接関連しており、天然資源に対する旺盛な需要が生態系の再生能力を毀損することになります。例えば、新たな海域や深海に進出することで世界の漁獲量を維持してきましたが、海の魚の35%が乱獲されていると推定されており、最大持続可能な漁獲量を含めるとこの割合は93%に上ります¹³。

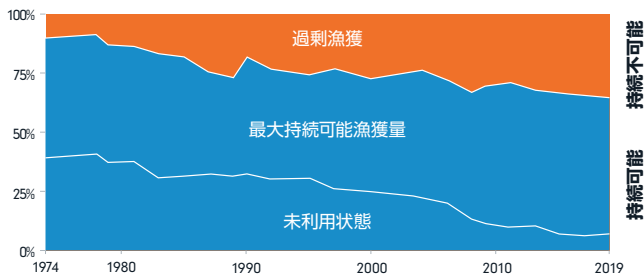
¹⁰ 生物多様性及び生態系サービスに関する政府間科学・政策プラットフォーム (IPBES) (2019): 「生物多様性と生態系サービスに関する地球規模評価報告書」 E. S. Brondizio, J. Settele, S. Diaz, and H. T. Ngo (editors). IPBES secretariat, Bonn, Germany

¹¹ 15/4. Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework (cbd.int)

¹² 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 (IPBES) (2019): 「生物多様性と生態系サービスに関する地球規模評価報告書」 E. S. Brondizio, J. Settele, S. Diaz, and H. T. Ngo (editors). IPBES secretariat, Bonn, Germany

¹³ 国連食糧農業機関 (FAO.) 2022 「世界漁業・養殖業白書 2022」 Towards Blue Transformation. Rome, FAO. <https://doi.org/10.4060/cc0461en>

チャート2:世界の海洋水産資源の動向(1974-2019)



出典:FAO、フィデリティ・インターナショナル、2023年

汚染

大気や水質、土壌の汚染が世界的に拡大し続けています。汚染物質が溶け出して土壌や大気、水質への影響に加えて生態系の機能にも累積的な影響を及ぼしています。世界の廃水の80%以上が未処理のまま排出されており、工業施設から排出される重金属や溶剤、有毒汚泥、その他の廃棄物は年間約3~4億トンに上り、それが世界各地の水域に投棄されていると推定されています¹⁴。とりわけプラスチック汚染への関心が高まっています。プラスチックは低コストで汎用性が高いため、あらゆるところで使われている素材です。そのため、この65年余りでプラスチックの生産量は飛躍的に増加しましたが、2050年までに倍増すると予想されています¹⁵。

しかし、ほとんどのプラスチックは廃棄物として処理されています。海洋プラスチック汚染は1980年から10倍に増加しており¹⁶、海洋廃棄物全体の85%を占めています¹⁷。

外来種の侵入

世界貿易はこの50年間で10倍に増加し、世界の人口はほぼ倍増しました。こうした状況に伴って生産地と消費地が切り離されることで、外来種の累計数は40%増加したという状況になっています¹⁸。外来種の侵入は感染症の蔓延や希少資源に対する過剰な需要、食物連鎖などに影響を及ぼします。例えば、ニュージーランドでは、1880年代に植栽した針葉樹林が野生化し、180万ヘクタール以上も広がりました。成長抑制の取り組みを行ってはいるものの、年間5%のペースで広がり続けていると推定されています¹⁹。針葉樹の拡大は希少な水資源を消費する他、酸性化によって土壌の質が低下することになります。また、耕作や放牧が可能な土地が減少し、外来の有害な動植物や病害虫などの生息地となってしまう他、レクリエーションや観光活動が制限されることになるなど、環境や社会、経済に重大な悪影響を及ぼします。

¹⁴ 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(IPBES) (2019): 「生物多様性と生態系サービスに関する地球規模評価報告書」 E. S. Brondizio, J. Settele, S. Díaz, and H. T. Ngo (editors). IPBES secretariat, Bonn, Germany

¹⁵ National Geographic 2019, The world's plastic pollution crisis explained, Laura Parker

¹⁶ 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(IPBES) (2019): 「生物多様性と生態系サービスに関する地球規模評価報告書」 E. S. Brondizio, J. Settele, S. Díaz, and H. T. Ngo (editors). IPBES secretariat, Bonn, Germany

¹⁷ United Nations Environment Programme (2021). From Pollution to Solution: A global assessment of marine litter and plastic pollution. Nairobi

¹⁸ 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(IPBES) (2019): 「生物多様性と生態系サービスに関する地球規模評価報告書」 E. S. Brondizio, J. Settele, S. Díaz, and H. T. Ngo (editors). IPBES secretariat, Bonn, Germany

¹⁹ Department of Conservation, New Zealand, [Wilding conifers: Weeds \(doc.govt.nz\)](https://www.doc.govt.nz/)



自然への依存

すべての経済活動は受粉や淡水の供給、防疫、洪水や爆風雨の抑制といった生態系サービスを通じて自然に依存しています。生態系サービスは3つの重要な機能を果たしています。

1. 木材、農作物、鉱物などの天然資源の**供給**
2. 水や大気の浄化、水流調節、防疫などの**調整**
3. 文化的アイデンティティや美的インスピレーション、レクリエーション、観光の機会など知覚品質や実際の品質から得られる**文化的サービス**で無形の便益

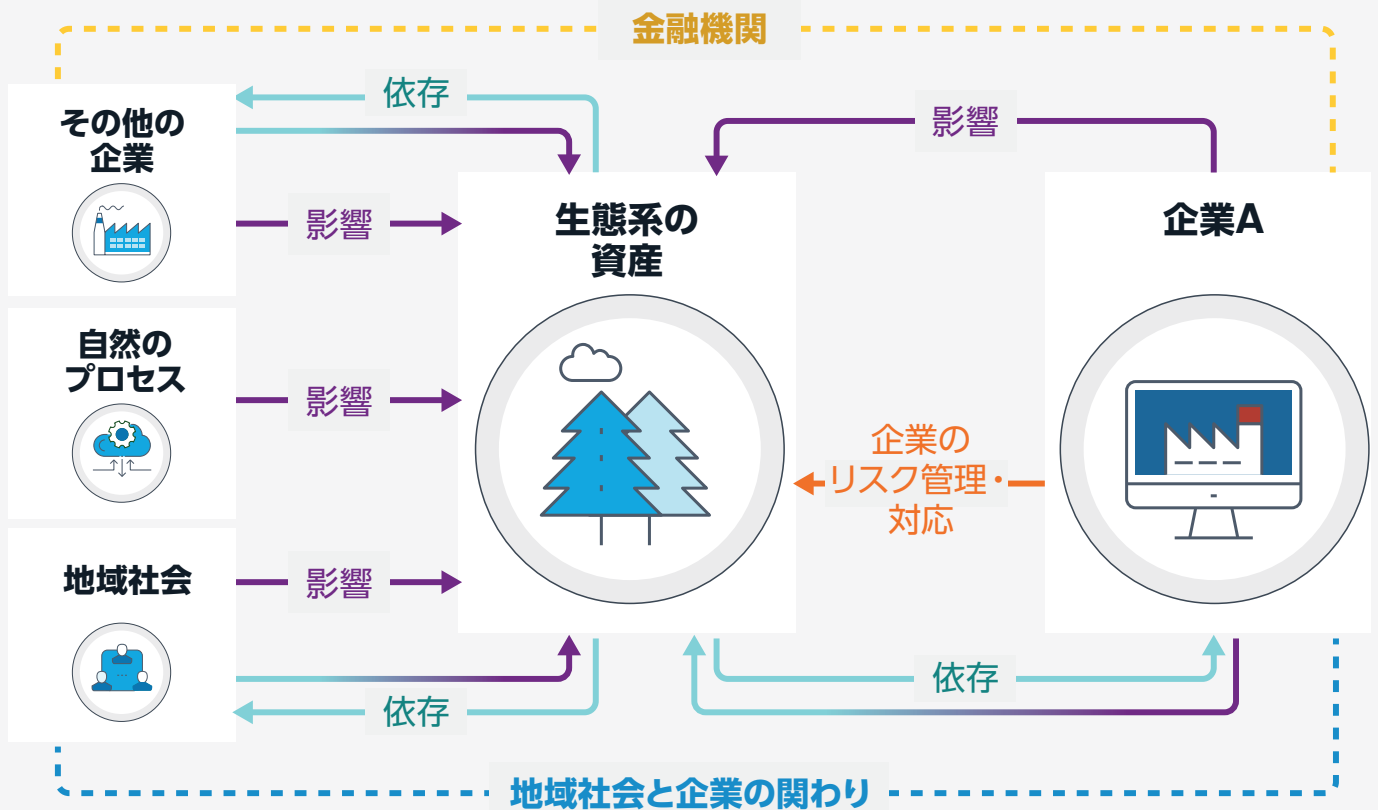
これらの生態系サービスはあらゆる経済活動において直接的に、あるいはバリューチェーンを通じて間接的に投入される重要な要素です。実際にこれらの生態系サービスは資本財であり、生産資本(つまり人間が作り出した財や金融資産)

と同様に、誤用されたり、または必要以上に使用されれば、減価します。しかし、自然は次の3つの点において生産資本とは異なります。

1. 多くの場合、減価は不可逆的か、あるいは回復に長期間を要する。生態系を傷つけずに保護し、保全することが重要
2. ほとんどの生態系サービスは完全に再現することができず、代替不可能なものもある
3. 生態系は予告なく突然崩壊する可能性がある

下の図のように、経済活動は自然に影響を与え、また自然に依存しています。したがって、自然を保全し、関連するリスクを管理することは長期的な世界経済や社会の繁栄のためにも、また世界の金融市場が有効に機能するためにも極めて重要です。

図2:自然と企業の関係:システムレベルの影響と依存関係



出典:国連環境計画(2023)「Towards a robust measurement of business dependencies on nature」(世界自然保全モニタリングセンター)に基づき、フィデリティ・インターナショナル作成

自然及び森林破壊のエクスポージャーに関する評価

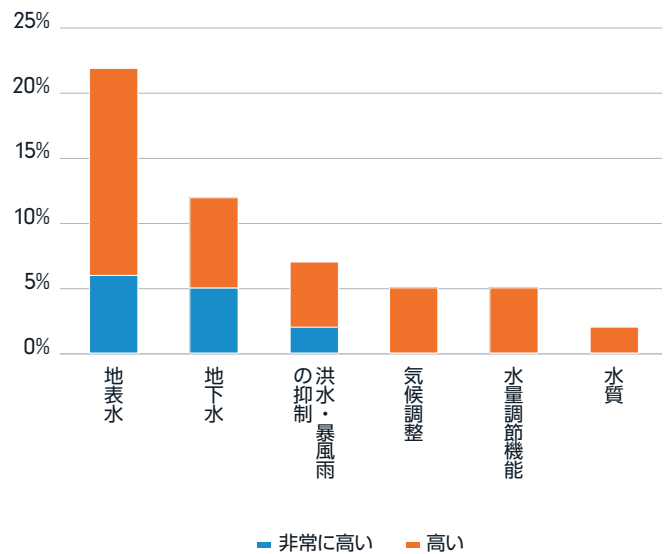
2023年、当社の投資先における短期、中期、長期にわたる潜在的な自然関連への依存度や影響度合いを把握するため、「Exploring Natural Capital, Opportunities, Risks and Exposure tool (ENCORE)」ツールを活用し、社債及び株式のヒートマップを作成しました。これにより以下のことが明らかになりました。

- 2023年下半期の時点で、当社の投資先のうち、少なくとも1つの生態系サービスへの依存度が非常に高い、あるいは潜在的に高い産業サブグループは約30%でした²⁰。直接的な比較はできないものの、MSCI ACWI指数の約28%が少なくとも1つの生態系サービスへの依存度が非常に高い、あるいは潜在的に高い産業サブグループとなっています²¹。
- ほとんどの生態系サービスに重大な依存度²²がある産業サブグループは農産物・サービス、林産品、水道、醸造、蒸留酒・ワインでした。
- 地表水に次いで、地下水の供給、洪水・暴風雨の抑制といった生態系サービスに重大な依存度があることが浮き彫りになりました。
- 当社の投資先の約50%の産業サブグループが、少なくとも1つの自然喪失の要因に対して非常に高い影響、または潜在的に高い影響を及ぼすことが分かりました。また、自然喪失の要因のうち、汚染が最も大きく、次いで直接採取、気候変動、土地と海の利用の変化となっています。直接比較することはできないものの、MSCI ACWI指数の約67%の産業サブグループが少なくとも1つの自然喪失の要

因に対して非常に高い、あるいは潜在的に高い影響があることが分かりました。

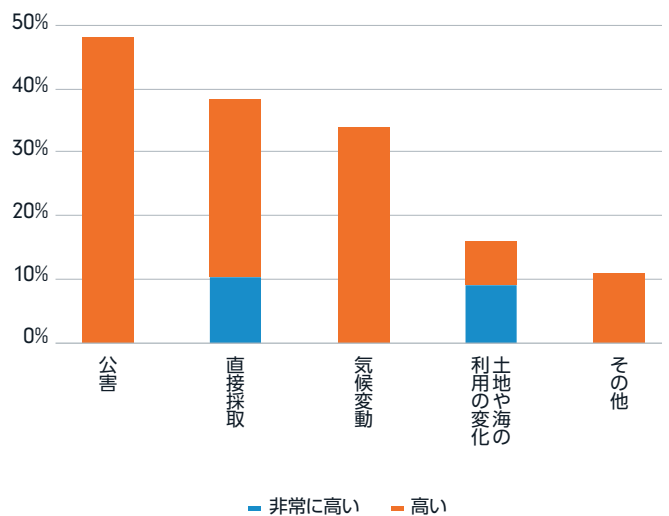
- 要因全体にわたり、重大な影響を及ぼす産業サブグループは総合石油・ガス、各種金属・鉱業、エネルギー生産関連でした。

チャート3:生態系サービスに大きく依存する当社の投資先



出典:ENCORE、フィデリティ・インターナショナル、2023年10月。

チャート4:自然に重大な影響を与える産業サブグループに対する当社のエクスポージャー



出典:ENCORE、フィデリティ・インターナショナル、2023年10月

²⁰ 評価方法については、Appendixをご覧ください。

²¹ 当社のエクスポージャーは上場株式及び債券が対象。MSCI ACWIは株式指数。

²² 重大な依存度とは、生産プロセスにおいて1つ以上の生態系サービスへの依存度が「非常に高い」か「高い」のいずれかの場合。詳しい評価方法についてはAppendixをご覧ください。

影響と依存度に関する相互関係を見たところ、水が重要課題となっていることが分析で浮き彫りになりました。当社はポートフォリオ全体を通じて、水質や水量に影響を及ぼす産業サブグループに加え、淡水の供給に大きく依存する産業サブグループに対して重大なエクスポージャーがあることが分かりました。こうした分析を通じて、水をテーマとしたエンゲージメントの優先順位を高めることとしました。次のセクションで具体的にご説明します。

このデータ及び分析を活用してエンゲージメントの優先順位を特定すると共に、企業が森林破壊に関する影響やリスクを管理する上で取り組むべき喫緊の課題を特定して、投資家としての期待を伝えます。

今後、当社は投資戦略全体でこの分析の粒度を高めていく考えです。それによってリスクの高い産業サブグループの企業について自然関連の影響と依存度をより深く把握し、また比較できると考えています。17ページ以降で詳述する当社独自のESGレーティングやSDGツールなど、既存のツールやデータを基にこうした情報を活用して投資及びリスク管理における自然関連のインテグレーションを強化します。

また、投資先企業全体における森林破壊リスクの潜在的なエクスポージャーを把握するため、Forest500のデータを活用した初めてのエクスポージャー評価を実施しました²³。

Forest500は非営利団体のグローバル・キャンピニーが実施する熱帯林破壊リスクに対するエクスポージャーが大きい企業を特定する年次調査で、森林破壊に関する方針やコミットメントの強度、目標に対する進捗状況などを0から100で評価するものです。しかしながら、その評価は、例えばソブリン債には適用されないなど、とりわけ資産クラス間で限界があります。また、採点方法や分析対象企業が経年変化することから、ポートフォリオレベルでその変化を追跡することにも限界があります。したがって、網羅的な分析ではないものの、ポートフォリオの保有銘柄の潜在的な森林破壊リスクの主要分野を特定する上では有用であると考えています。

2023年下半期時点で、当社の保有企業の約12%がForest500に含まれています。そのなかで、金融機関を除いた均等加重ベースでは、Forest500の平均スコアは約28%となっている一方、金融機関のスコアは14%となっています。また、MSCI ACWIの構成銘柄の約17%がForest500に含まれており、その平均スコアは21%となっています。当社はこれらのデータ及び分析を活用してエンゲージメントの優先順位を特定すると共に、投資家としての期待を伝え、企業が森林破壊に関する影響やリスクを管理する上で取り組むべき喫緊の課題を特定します。なお、森林破壊リスクに対する潜在的なエクスポージャーの分析はベストエフォートで行っており、データの質の向上に伴い、徐々にその精度が向上すると考えています。

²³ グローバル・キャンピニーの「Forest 500」評価、Forest500.org

自然喪失:投資家にさまざまな影響を及ぼすシステミック・リスク

自然喪失は最も重大なシステミック・リスクの1つで、さまざまなリスクと相互作用し、リスクの影響度合いを強めます。

気候変動と同様に、自然喪失に関するリスクは物理的リスクと移行リスクに分けられます。

- 1. 物理的リスク**は経済活動において依存する自然資本の劣化や、それに伴う重要な生態系サービスが枯渇する結果として生じるリスクです。また、物理的リスクは生態系サービスの機能を支える生物的または生物学的条件の変化によって急性リスクもしくは慢性的なリスクとなり、多くの場合、地域固有のリスクです。このようなリスクには異常気象の頻発や土壌の劣化、原材料へのアクセスの低下などが含まれますが、これらに限定されるものではありません。また、リスクの経済的な影響として、企業のサプライチェーンや事業、収益性、国債の信用度にも影響を及ぼします。対応が遅れば物理的リスクが蓄積し、結果的に、移行リスクにつながる政策措置を講じる必要性が高まるなど、深刻さが増すこととなります。
- 2. 移行リスク**は自然喪失によって生じるマイナスの影響に関する新たな科学的コンセンサスに基づいた政策や規制、消費者の反応などの結果として生じるリスクです。大きな影響を受けるセクターでは、自然に対するマイナスの影響を軽減し、プラスの影響を与えるようなインセンティブを形成することを目指

す新たな法律や規制の対象となるリスクが高まります。

技術の進歩や消費者の嗜好の変化によって政策対応がバリューチェーンの崩壊につながる可能性もあります。それは動物性たんぱく質やプラスチックの生産、内燃機関、火力発電などにとどまりません。さらに自然喪失により影響を受けるステークホルダーがその責任主体に対して補償を求めるなどの法的リスクや風評リスクが生じます。国債の観点からは、政府や政策立案者が自然関連のリスク管理を怠れば、国債の信用力に風評被害が及び、財政能力の低下や借入コストの上昇を招く可能性があります。自然に対する政策立案者や企業、投資家、その他のステークホルダーの関心が高まるにつれて、自然関連の訴訟はますます増え続けると予想されます。

また、これらのリスクはあらゆる経済部門に広がります。その結果、相互に関連するシステミックな社会的・経済的影響をもたらし、世界経済や金融システムの不安定化につながる可能性があります。金融機関はよりサステナブルな未来に向けて資本を効果的に管理するために、企業レベルだけでなく、システム全体でこれらの影響を考慮しなければなりません。



加速する政策対応

気候変動との関連が次第に明らかになり、また関連リスクが顕在化するにつれて自然リスクを管理し、自然を基盤とした解決策を促す政策介入が加速しています。自然の保護や回復には気候変動への取り組みとは異なる課題もありますが、気候変動に対して有効な取り組みの多くは自然関連にも適用できます。具体的には以下のとおりです。

1

自然関連のアクションに向けた世界的な枠組み
(昆明・モンリオール
生物多様性枠組)

2

気候関連財務情報開示
タスクフォース(TCFD)と
同様の原則に基づいて
構築された自然関連
リスクの評価及び
その対応のアプローチ
(自然関連財務情報開示
タスクフォース(TNFD))

3

データの可用性、
比較可能性、
一貫性向上に向けた
国際的な報告基準
(国際サステナビリティ基
準審議会(ISSB)及び
企業サステナビリティ
報告指令(CSRD)基準に
おけるTNFDの統合)

既に自然関連の規制や開示要求の波が押し寄せています。サステナビリティの課題に関しては、主にEUが主導する形で進められています。具体的には例えば、森林破壊防止法の導入やTNFDの開示提言を欧州サステナビリティ報告基準(ESRS)に統合する作業、EUタクソノミー、金融機関に対するフランスのエネルギー・気候法第29条の生物多様性報告要件などです。世界に目を向ければ、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)が自然に関する開示基準を設定することを表明しています。

表1:システムレベルの目標

COP15:2022年のCOP15で昆明・モンリオール生物多様性枠組が採択され、現在195カ国以上がこれに合意しています。この枠組みは2050年までに自然と調和した生活を実現するというビジョンの下、2030年までに世界の生物多様性を保全・回復することを目指し、2030年までに達成すべき23の行動目標が盛り込まれています。

各国政府の森林破壊阻止宣言:2021年のCOP26で141カ国の首脳が2030年までに森林減少や土地の劣化を食い止め、回復に向かわせることを約束する宣言に署名しました。

森林破壊	生物多様性	リスク、報告及び目標設定	金融
<p>EU森林破壊フリー製品に関する規則:森林破壊(合法及び違法)に関連する製品の輸入に関する法律が2024年12月から適用</p> <p>英国環境法:違法な森林伐採に関連した森林リスク製品(派生製品を含む)を対象とした輸入に関する法律。実施にあたって厳密には二次法が必要</p>	<p>EUの生物多様性戦略2030: EUは2030年までに欧州の生物多様性を回復軌道に乗せる戦略。法的拘束力のある目標を盛り込み、EU自然再生法に向けて前進している</p>	<p>欧州サステナビリティ報告基準(ESRS):企業サステナビリティ報告指令(CSRD)に基づき、重要と判断される場合には、生物多様性や汚染に関する指標を開示する</p> <p>科学的根拠に基づく自然保護目標:Science Based Targets Network (SBTN) が世界初となる科学的根拠に基づく自然保護目標を発表</p> <p>EU タクソノミー:生物多様性は事業活動を「グリーン」として分類する環境目標の1つ</p> <p>自然関連財務情報開示タスクフォース:変化する自然関連リスクを巡るリスク管理と情報開示のフレームワーク</p> <p>国際サステナビリティ基準審議会:自然に関する具体的な要求事項を盛り込み、自然関連リスクの管理及び情報開示に関する一貫性や説明責任の強化を目指す</p>	<p>フランス エネルギー・気候法第29条:運用会社に対して、気候関連指標に加えて生物多様性のフットプリントの報告を義務付けている</p> <p>サステナビリティ財務情報開示規制(SFDR):投資家に対して、多様性に関するPAI(主要な悪影響)の指標の開示の要求が盛り込まれている</p>

自然喪失は投資家にとってリスクであり、そのリスク対応は機会に

自然喪失関連のリスクに対応することやそれに伴う必要な投資を行うことは大きな機会になることを意味します。国連環境計画の試算によれば、国際公約を達成するためには、今後2050年までに自然を基盤とした解決策に約8.8兆米ドルの投資が必要であると見込まれているものの、現時点での年間投資額はわずか1,460億米ドルにとどまっていると推定されています。さらに、民間資本による投資は全体の僅か17%に過ぎず²⁴、現在、気候変動関連への投資は民間資金が半分以上を占めていますが、それと比べるとその差が非常に大きいことが分かります。

気候変動適応グローバル委員会 (GCA) によれば、世界全体で2020年から2030年にかけて5つの主要分野に1.8兆米ドルを投資することで、7.1兆米ドルの便益が得られると分析²⁵

国際自然保護連合 (IUCN) の定義によれば、自然を基盤とした解決策とは「社会課題に効果的かつ順応的に対処し、人間の幸福及び生物多様性による恩恵を同時にもたらす、自然の、そして、人為的に改変された生態系の保護、持続可能な管理、回復のため行動」²⁵です。こうした解決策は、炭素の貯蔵、食糧と水の供給、気候変動による影響の抑制など、重要な生態系サービスの強化を図ることで自然喪失に対処し、ネイチャー・ポジティブな未来につなげていくことができます。

さらに、自然喪失と気候変動がもたらす結果が見えてくる中、投資家は気候や自然への適応に伴うリスクと機会について理解する必要があります。気候変動適応グローバル委員会 (GCA) によれば、世界全体で2020年から2030年にかけて5つの主要分野に1.8兆米ドルを投資することで、7.1兆米ドルの便益が得られると分析しています²⁶。5つの主要分野とは、早期警戒システムや気候変動に強靱なインフラ、乾燥地農業の改善、マングローブ林保護、水資源の強靱性強化です。

さらに、自然への投資支援を目的としたさまざまな金融商品やオルタナティブ資産なども登場しています。例えば、「自然保護債務スワップ」ブルーボンドなどのサステナビリティ連動債の他、炭素クレジットや生物多様性クレジットといった新たな市場があります。

このように、自然喪失は投資家にとって個々の銘柄選択からグローバルな社会・経済・金融システムといった長期的なシステム再構築に至るまで幅広い領域にわたることを示唆しています。

²⁴ United Nations Environment Programme (2022) State of Finance for Nature. Time to act: Doubling investment by 2025 and eliminating nature-negative finance flows. Nairobi

²⁵ IUCN (2020) [Global Standard for Nature-based Solutions. A user-friendly framework for the verification, design and scaling up of NbS. First edition. Gland, Switzerland: IUCN.

²⁶ World Bank, 2021. Enabling Private Investment in Climate Adaptation and Resilience: Current Status, Barriers to Investment and Blueprint for Action

自然関連のリスクと機会に対するフィデリティのアプローチ

運用する資産の管理及びその資産価値向上を図ることが当社の受託者としての役割です。自然という文脈においては、それは次のことが含意されていると考えています。

- 投資における自然関連の影響、依存度、リスク、機会について把握すること、また、それらが運用戦略に及ぼす潜在的な影響を理解すること
- 関連する影響や依存度を軽減・管理するために自然を基盤とした解決策への投資を行うこと

当社は現実的なアプローチを採用し、自然関連のリスクと機会に対処しています。このアプローチは現実の世界に変化をもたらすと共に、当社の投資戦略でより良い運用成果を達成し、お客様の将来の経済的な安定に向けて取り組むという当社の目的に適うものであると考えています。

そのため、当社は自然関連のリスクと機会を、短期的な投資判断やポートフォリオのリスク管理

プロセスに密接に関連していると捉えており、また、それらは長期的な経済・社会の発展とグローバルな金融市場の機能を確保する上で不可欠なものであると考えています。

当社は、1.5°C目標に沿ったネット・ゼロの未来を達成するために自然を保護し回復することが重要であると認識しており、例えば、当社の森林破壊フレームワークを通じて自然関連の戦略を策定し、ネット・ゼロへの意欲を高めています。

また、自然関連のリスク分析や「自然を評価する」という点に関してはまだ初期段階であると認識することも重要です。採掘産業など一部のセクターは豊富なデータがある一方で、多くのセクターでは自然との相互作用が過小評価されています。データがあっても多くは開示されていなかったり、一貫性がないといった状況がポートフォリオレベルでの意思決定に有用な分析を妨げています。

そのため、当社は現実的なアプローチを採用し、自然関連のリスクと機会に対処しています。このアプローチは現実の世界に変化をもたらすと共に、当社の投資戦略でより良い運用成果を達成し、お客様の将来の経済的な安定に向けて取り組むという当社の目的に適うものであると考えています。

表2:自然喪失に関するフィデリティのコミットメントと行動

2021年以前	2021	2022
Climate Action 100+への参加	生物多様性のためのファイナンス協定 (Finance for Biodiversity Pledge) の創設・署名	プラスチック協定の実現に向けた条約の企業連合への参加
FAIRR (機関投資家の畜産業・養殖業イニシアチブ)のメンバー	自然関連財務情報開示タスクフォースのフォーラムメンバー	COP15に合わせた金融セクターによる生物多様性に関する声明への署名
パーム油をテーマとしたエンゲージメント*	自然資本インベストメント・アライアンス (NCIA)のメンバー	CDPへの初回報告書提出
衛星を活用した森林破壊の協働エンゲージメント	WWF投資家のための生物多様性リスクメンソッドのメンバー	生物多様性関連投資戦略の立ち上げ
フィデリティのESGレーティングフレームワークの導入	COP26森林破壊を防止する金融機関のコミットメントレターへの署名	フランス 気候エネルギー第29条に基づき、対象ファンドの影響、依存、森林破壊エクスポージャー分析に関する報告
サステナブル・ファミリーファンドの立ち上げ	プラスチック包装をテーマとしたエンゲージメント	森林破壊をテーマとしたエンゲージメント
	サステナブル・ファッションをテーマとしたエンゲージメント	森林破壊フレームワークの発行
	生物多様性を独自のESGレーティングに組み入れ	四半期サステナビリティ・ファンドレビューの開始
		ウェビナーによる社内研修の実施
		レーティング及びSDGツールの開発・導入

出典:フィデリティ・インターナショナル、2023年。1. グローバル・ヘッド・オブ・スチュワードシップ&サステナブル・インベストメントのJenn-Hui TangはFBPのアドバイザー・ボードも務めています。also sits on FBP's Advisory Board. 2. [DFF-Commitment-Letter.pdf \(unfccc.int\)](#)

*パーム油に関するテーマ・エンゲージメントは森林破壊をテーマとしたエンゲージメントの一部を構成する形となり引き継がれています。また、他のテーマ・エンゲージメントや協働エンゲージメントも含めて、すべて引き続き進行中です。



2023	今後の発表予定
Nature Action 100への参加	生物多様性のためのファイナンス協定及び金融セクター森林破壊アクション (FSDA)のメンバーとして、自然関連のコミットメントの進捗状況を公表
TNFDへのフィードバックの調整役	森林破壊に関する議決権行使原則及びガイドラインの適用
PRI サーキュラーエコノミー・リファレンス・グループのメンバー	インベストメント・プロフェッショナルに対するセクター別の研修の提供
生物多様性入門書の発行	自然関連の目標設定
自然関連の依存度と影響の評価	自然を基盤とした解決策への投資機会の拡大
ネイチャー・ロードマップの発行	
バイオアコースティック(生物音響学)研究	
顧客向けの研修及びウェビナーの提供	



長期的な運用成果をもたらすためには、金融市場において長期的なレジリエンスや本質的価値を犠牲にして短期的なアルファを創出することがあってはならないと考えています。当社の「[サステナブル・インベスティング原則](#)」で明示しているように、これはサステナビリティのインテグレーションがお客様や幅広いステークホルダーに長期の経済・環境・社会的成果をもたらす、という当社の理念を表しています。

当社のサステナブル・インベスティングの理念は、長期的な価値創出がシステム全体のサステナビリティのテーマの影響を受けるということを示しています。自然喪失は資本市場にとってシステムック・リスクであると認識されつつあります。そのため、複数のレベルでの対応が必要となります。

当社はインフルエンス・フレームワークを開発し、自然関連の依存度、影響、リスク、機会について、相互に関連するレベルを特定し、それらに対してどのように取り組んでいくかを策定しました。このフレームワークについては次ページ以降で詳述します。



表3:フィデリティのインフルエンス・フレームワーク:自然関連投資戦略の枠組み

影響レベル	概要	例
システム全体	<p>経済、社会、生態系は相互に関連している。自然喪失による影響は未だ十分に解明されていないものの、資本市場に広く影響を及ぼす</p> <p>当社は世界の金融業界の一員として知見を有し、基準の策定や規制の在り方に影響力を発揮できるよう貢献</p>	<p>生物多様性のためのファイナンス協定の創設署名機関</p> <p>穀物生産による森林破壊を防止する金融機関のコミットメントレターへの参画</p> <p>COP15に合わせた、金融セクターによる生物多様性に関する声明への署名</p> <p>外部機関とのイニシアティブ:</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ PRI サーキュラーエコノミー・リファレンス・グループのメンバー ■ 自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD)のフォーラムメンバー <p>国際プラスチック条約のためのビジネス連合 (Business Coalition for a Global Plastics Treaty)への参加</p>
産業／ セクター／ クロスポート フォリオ	<p>とりわけ影響の大きいセクターを中心に、世界的な生物多様性の喪失に対する取り組みがすでにさまざまな産業に変化をもたらし始めている。移行を加速させるために協働的な取り組みが求められている</p>	<p>サステナブルをテーマとした投資戦略:生物多様性、水と廃棄物、クライメート・ソリューション、クライメート・ボンド</p> <p>テーマ・エンゲージメント:森林破壊、プラスチック汚染、ウォーター・スチュワードシップ</p> <p>テーマ関連の議決権行使:森林破壊に関する議決権行使原則及びガイドライン</p> <p>協働エンゲージメント:人工衛星を利用したエンゲージメント(森林破壊);FAIRR及びAREエンゲージメント(サステナブルプロテイン);AIGCC森林・土地利用ワーキンググループ(生物多様性)</p> <p>調査:バイオアコースティック研究</p> <p>クロスセクター・スチュワードシップ:森林破壊フレームワーク</p>
	<p>金融セクター(銀行、保険会社等)は仲介機能を通じて産業やセクターに影響を及ぼしており、その明確な影響力を認識</p>	<p>テーマ・エンゲージメント・プログラム:森林破壊、金融機関</p>
企業／組織	<p>資本配分やエンゲージメント、議決権行使は資金の流れを変え、自然を劣化させる活動を低減して自然にプラスの結果をもたらす活動へと方向転換を図る上で有用</p>	<p>独自のESGツール:ESGレーティング、SDG²⁷ ツール、クライメートレーティングに加えて、ENCORE、CDP、Forest500等の外部リサーチを以下の活動に反映している</p> <p>エンゲージメント、議決権行使</p> <p>投資戦略</p> <p>投資不適格企業の指定</p> <p>四半期サステナビリティ・レビュー</p> <p>サステナブル・テーマ投資戦略</p>
個人	<p>個人の知識やスキル、経験が地球規模で起こっている自然喪失に対処し、変化をもたらす鍵になる</p>	<p>外部(顧客)</p> <p>ソート・リーダーシップや活動報告を通じた顧客エンゲージメント</p>
		<p>社内(従業員)</p> <p>社内研修、テーマ別のタウンホール、特定の内容的を絞った説明会</p>

²⁷ SDG:世界共通の目標である持続可能な開発目標

企業及び組織レベルの影響力

独自のツール

当社はファンダメンタル・リサーチにサステナビリティを組み入れるためにESGレーティングやSDGツール等の独自のツールを開発してきました。これらのツールを活用し、自然への影響や依存度を投資判断やリスク管理に組み入れています。

当社のレーティングは、発行体の重要なサステナビリティ課題に対するパフォーマンスがどの程度、長期的な株主価値の創出につながるのか、あるいは毀損する可能性があるのかについて、フォワード・ルッキングの視点で評価することを目指すものです。ESGレーティングはフォワード・ルッキングの視点に基づくもので、ファンダメンタル・アナリストが発行体との対話で活用する他、デューデリジェンスにおいて重要なESGリスクを特定したり、あるいは評価する際に活用します。

また、SDGツールはESGレーティングを補完するものとして開発されました。SDGツールは、発行体が製品やサービスを通じて環境・社会に対するプラスの貢献につなげているか(すなわち、「何」をしているか)を評価するものです。これに対してESGレーティングは、環境や社会に及ぼす可能性のあるマイナスの影響等を含め、発行体が「どのように」事業を展開しているかを評価するものです。したがって、この2つのツールは補完関係にあり、発行体がどのようにサステナビリティ・リスクを管理しているかを(ESGレーティングを通じて)評価すると共に、サステナビリティに貢献している発行体を(SDGツールを通じて)特定しています。

当社は両方のツールを使って自然関連の課題を明確に捉えています。当社のESGレーティングのフレームワークでは運用チームが重要と判断したセクターについて、自然関連の影響を評価しています。具体的には、127の産業サブグループのうち、78が少なくとも1つの自然指標にマッピングされています。

例えば、アナリストは影響の大きいセクターの発行体について、陸域・海域の生物多様性に与える影響をどのように管理しているかを評価します。社会的な側面についても、発行体の事業やサプライチェーンが地域社会に与える影響をどのように管理しているかといった評価を行います。さらに、水の使用量や温室効果ガス(GHG)の排出、廃棄物管理等、生物多様性に及ぼす影響や依存度に係る他の要因も検討します。

森林伐採や水ストレス等の自然関連の影響はソブリンのESGレーティングのフレームワークにも含まれています。国の自然関連の影響や依存度、リスクがどの程度であるか、またそれらの課題についてどのように管理しているかについて分析を行っています。こうした分析には国の生産、消費、対外的な影響なども考慮しています。

また、自然はSDGツールに組み入れられており、SDGsの関連目標(目標6「安全な水とトイレを世界に」、目標14「海の豊かさを守ろう」、目標15「陸の豊かさも守ろう」)に対する企業の製品やサービスの貢献度を評価することで潜在的な投資機会を特定することに役立っています。さらに、土地や海の利用の変化(目標14及び15)、直接採取(目標12「つくる責任、つかう責任」、汚染(目標3「すべての人に健康と福祉を」)あるいは、気候変動(目標7「エネルギーをみんなに、そしてクリーンに」)といった自然喪失の原因に取り組む発行体を特定する上でも役立ちます。

このように、ESGレーティングのフレームワークを活用し、発行体が自然への影響や依存度についてどのような管理を行っているかを把握し、SDGツールを使って、自然にプラスの貢献を行っている可能性のある企業を特定しています。

独自のサステナビリティ・ツールに加え、さまざまな外部ツールやデータも活用して企業の自然関連のリスク・エクスポージャーやその管理についても理解を深めています。

発行体レベルのステュワードシップと議決権行使

世界規模の自然喪失への対応に前向きな変化を求めるとき、当社はファンダメンタルリサーチの一貫したプロセスがエンゲージメントの出発点となっています。グローバルな運用会社として、また長年にわたって構築した企業との関係によって、当社は上級管理職などの意思決定者と直接対話を行う機会をもつことができます。

企業行動に影響を与えるため、エンゲージメント主導によるアプローチを選好していますが、企業行動や取り組みが不十分だと判断した場合は、例えば、他の投資家と協働でエンゲージメントを行ったり、あるいは懸念を表明する書簡を送るといった形で対話を深めます。また、株式を保有している場合は議決権行使や株主提案を通じて当社の立場を表明することもあります。

同様に、議決権行使を通じて、前向きに取り組んでいる企業を支援することを目指しています。

当社の議決権行使原則及びガイドライン²⁸で示しているように、当社は企業が重大な自然関連の議論に関与している場合等、企業にとって重要な自然関連の影響や依存度を監視・評価すること、またそれらの管理を怠っている取締役に対しては、取締役選任議案に反対票を投じます。また、自然関連について企業固有の課題については、企業との継続的なエンゲージメントに加え、気候、自然、森林破壊などの主要な環境問題に関する株主提案に賛成票を投じることを検討します。さらに、セクター横断的な自然関連の課題についても、次のセクションで説明する「議決権行使原則及びガイドライン」を適用して、その対象となります。

²⁸ 2023年第4四半期に発行の「議決権行使原則及びガイドライン」に反映される予定です。

ケーススタディ

当社は2022年、当社の議決権行使原則及びガイドラインに沿って、ホーム・デポの森林破壊に関する株主提案に賛成票を投じました。決議の結果、賛成率は64.7%に上りました。この株主提案はホーム・デポに対して「サプライチェーンにおける森林伐採と原生林の皆伐をなくす取り組みについて、その規模やペース、精度を高められるか、またどのように高めることができるのかを評価する」報告書の発行を求めるものでした。



投資戦略:フィデリティのサステナブル・インベスティング・フレームワーク

ボトム・アップ・リサーチのツールを補完する形でプロダクトやポートフォリオ構築、リスク管理プロセスに自然関連のリスクと機会を組み入れるためのさまざまなツールがあります。

下表のとおり、フィデリティのサステナブル・インベスティング・フレームワークは投資戦略に関してサステナビリティ目標に基づく定量的、定性的な要件を明確に定めています。

表4:ESGインベスティングのアプローチ別 自然関連で考慮すべき事項

ESGインベスティングの アプローチ	概要	自然関連の例
ESGインテグレーション	投資プロセスにおける重要なESG情報の検討事項には次の内容が含まれます:1) ESGレーティング、2)クライメートシナリオ分析、3)主要な悪影響 (PAIs)に関するデータ	当社のESGレーティングには、自然関連の課題に関するさまざまな指標が含まれています。例えば、水ストレスへのエクスポージャーが高く、その管理が不十分であるというフラグが付いた発行体は、ポートフォリオ・マネージャーの投資評価にマイナスの影響を及ぼす可能性があります。フラグがエンゲージメントのきっかけとなり、発行体のリスク・エクスポージャーやリスク管理に対する理解を深めます。
ESGリーダーズ	ESGレーティングや個別指標を活用し、絶対評価において、あるいは同業他社との相対評価、投資ユニバースにおける相対評価で、パフォーマンスの高い発行体に投資を行います。	生活必需品セクターの投資判断を行う場合、ポートフォリオ・マネージャーは投資プロセスにおいて、サプライチェーンの森林破壊リスクを排除するような信頼できる取り組みを行っている発行体への投資を重視します。
サステナブル・テーマ& インパクト	特定のサステナブル・テーマや目的(テーマ性)、明確かつ成果(インパクト)に沿った資産への投資を行います。	生物多様性ポートフォリオでは、セルロース系繊維廃棄物を再生繊維にリサイクルし、繊維による環境負荷(水、土地、汚染)を低減し、サーキュラーエコノミーを促進する発行体へ投資を行います。

基本的に、自然の要素はESGレーティングを通じて関連するセクターのファンダメンタル・リサーチに組み入れられており、ESGレーティングは投資の意思決定とポートフォリオ構築に活用されます。

さらに、投資戦略では主要な悪影響 (PAI)についても考慮することでサステナビリティのリスクを監視しています。PAIには自然関連の指標が含まれており、例えば、温室効果ガス、水、有害廃棄物の排出などに加えて、生物多様性が影響を受けやすい地域で事業を展開し、環境に深刻な影響を与える重大な事柄に対するエクスポージャーの評価も含まれています。

ボトム・アップ・リサーチやトップダウンによる投資のフレームワークに自然関連の重要課題を組み入れることで、より責任ある資本配分を実現します。

サステナブル・テーマ及びインパクト 投資戦略

サステナブル・インベスティングのフレームワークや関連プロダクトのアーキテクチャで定めている通り、当社はサステナブル・テーマ及びインパクト投資戦略群を提供しています。この投資戦略群は自然喪失、水ストレス、気候変動等サステナビリティに関する重要な課題に向けたソリューションを提供する発行体に対して投資を行います。

また、対象を絞ったアクティブ運用を通じて、これらのテーマに代表される構造的な成長機会へのエクスポージャーを提供することを目指しています。

サステナブル・テーマ戦略では、生物多様性や水と廃棄物、サーキュラーエコノミー、クライメート・ソリューション、クライメート・ボンド等、とりわけ自然関連の課題や解決策に対象を絞った戦略を提供しています。インパクト投資では不動産の気候変動インパクト戦略があります。また、クリーン・エネルギーや水リスクの低減等、自然関連のテーマを対象としたパッシブ戦略をアクティブ戦略で補完するといった形を取っています。

自然に関するフレームワークを構築しており、以下の図表で自然への投資が解決につながるような課題やその例を示しています。

サステナブル・テーマ戦略では、生物多様性や水と廃棄物、サーキュラーエコノミー、クライメート・ソリューション、クライメート・ボンド等、とりわけ自然関連の課題や解決策に対象を絞った戦略を提供

図3:生物多様性喪失の原因と投資可能なソリューション

生物多様性喪失の原因		投資可能なソリューション(例)		
	土地や海の利用の変化	農業の効率化	代替タンパク質と代替脂肪	食品廃棄物の削減
	生物の直接採取	養殖	持続可能な魚の飼料	水の循環使用
	気候変動	グリーンかつ自動運転	効率化(工業/農業)	建物の断熱
	汚染			
	プラスチック	商品の耐用年数の向上	リサイクル	生分解性/リサイクル可能な材料への代替
	農業	農業の効率化	有機農業	温室・垂直農法
	産業用/家庭用化学薬品	廃水処理	有害性の低い製剤	
	外来種の侵入		バラスト水の処理	
	移行企業	生物多様性に配慮した新たなソリューションの研究開発を通じた移行 /事業運営の改善を通じた移行		

四半期サステナビリティ・レビュー

四半期サステナビリティ・レビュー(QSR)は、サステナブル・プロダクトのアーキテクチャを補完する仕組みとして設計されており、QSRはサステナビリティの要因へのティルトや焦点を当てた戦略においてサステナビリティのインテグレーションを強化するために設計されています²⁹。また、QSRではポートフォリオにおける重要なサステナビリティ要因について定期的かつ体系的に議論を行い、ファンドがサステナビリティの目的に合致しているかどうか、またどのように成果をモニタリングし、改善できるかといった議論を行います。

当社はグローバルで機関投資家の協働エンゲージメントを推進するNature Action 100に参加しています。Nature Action 100は、自然喪失や生物多様性の喪失を食い止め、それを反転させるため、企業の意欲や行動を促すことを目的としています。

ファンド固有のサステナビリティの目的やエンゲージメント、議決権行使、ファンドのESGレーティングやクライメートレーティングの状況、PAIや不祥事データ等を含め、議論や分析の中で関連性がある場合に自然に関する検討を行います。

産業、セクター、テーマ別への影響力 テーマ・エンゲージメントと協働エンゲージメント

企業と二者間で行う個別エンゲージメントに加

え、当社の影響力を活用してセクターや地域を跨ぐ重要なサステナビリティのテーマに関するスチュワードシップ活動も実施します。

当社はグローバルで機関投資家の協働エンゲージメントを推進するNature Action 100に参加しています。Nature Action 100は、自然喪失や生物多様性の喪失を食い止め、それを反転させるため、企業の意欲や行動を促すことを目的としています。当社はセクターを問わず、投資家の期待に応えるよう企業を後押しします。

Nature Action 100における投資家の期待³⁰

- 1. 意欲:**2030年までに自然喪失の主な要因につながることを最小限に抑え、事業やバリューチェーン全体で生態系を保全し、回復することをコミットする。
- 2. 評価:**事業及びバリューチェーン全体において自然への依存度、影響、リスク、機会を評価し、公表する。
- 3. 目標:**自然関連への依存度、影響、リスク、機会に関するリスク評価により、科学的根拠に基づく目標を期限付きでかつ固有の状況に応じて設定する。また、毎年、目標の進捗状況を公表する。
- 4. 実行:**目標達成に向けた会社全体の計画を策定する。計画の策定と実施は、権利に基づくアプローチを優先し、先住民や地域社会が影響を受ける場合は、関係者と協力して計画を策定する。毎年、計画実施の進捗状況を公表する。
- 5. ガバナンス:**取締役による監督体制を確立し、自然関連への依存度、影響、リスク、機会の評価並びに管理における経営陣の役割について開示を行う。
- 6. エンゲージメント:**バリューチェーン全体の関係者や業界団体、政策立案者、その他の利害関係者を含む外部関係者と連携し、計画の実行及び目標達成に向けた環境を整える。

²⁹ 対象となるポートフォリオはフィデリティ・サステナブル・ファミリー・ファンド、SFDR Article 8、及び Article 9 に該当する戦略

³⁰ 出典:NA100

自然喪失を食い止め、自然にプラスとなるように資金の流れを作るという当社の意欲を実現するには業界の協力が不可欠です。そのため、当社のテーマ・エンゲージメントを補完する目的で、さまざまな投資家のイニシアティブや協働エンゲージメントに参加しています。

テーマ・エンゲージメントや協働エンゲージメントで取り組んでいる主な課題には、森林破壊、プラスチック汚染、サステナブル・プロテイン、ウォータースチュワードシップ、サステナブル・ファッションがあります。

例えば、2020年に当社はカルダノ(旧ACTIM)³¹が主導する協働エンゲージメントに参加しました。投資家グループは衛星画像と人工知能を利用してパーム油のサプライチェーンにおける森林破壊を特定し、そのエビデンス(証拠)を基にエンゲージメントを行うSatelligence社と連携しています。そして、エンゲージメントを通じて金融機関はトレーサビリティと情報開示を強化し、サプライチェーンにおける森林破壊を食い止めるために、実際のデータを用いて企業に改善を促します。こうしたエンゲージメントを巡る革新的な取り組みは2021年の英国の環境金融アワードで評価され、「ESGエンゲージメント・イニシアティブ・オブ・ザ・イヤー」を受賞しました。

さらに、当社はCeres、FAIRR、ARE、PRIが主導する自然関連のエンゲージメントにも参加しています。なお、テーマ・エンゲージメントや協働エンゲージメントの取り組みについては、四半期サステナブル・インベスティング・レポートや年次サステナブル・インベスティング・レポートで開示しています。テーマ・エンゲージメントや協働エンゲージメントで取り組んでいる主な課題には、森林破壊、プラスチック汚染、サステナブル・プロテイン、ウォータースチュワードシップ、サステナブル・ファッションがあります。

³¹ [ACTIAM engagement program Land & biodiversity](#)

フィデリティの森林破壊フレームワーク

エグゼクティブ・サマリー

2021年のCOP26では、世界の森林の85%を占める120カ国以上が2030年までに森林減少を阻止・回復することに合意しました。金融セクターも立ち上がりました。当社は、現在8.9兆米ドル以上の運用資産³²を持つ30以上の金融機関と共に「農産物生産による森林破壊を防止する金融機関のコミットメントレター」に署名しました³³。

当社は2019年からパーム油生産に関連した森林減少のリスクについて投資先企業とのエンゲージメントを実施し、運用するポートフォリオにおける森林減少のリスク評価と対処の重要性を理解しているため、この書簡に署名しました。森林破壊への対処は簡単なことではありませんが、温室効果ガス(GHG)排出量ネットゼロの達成や生物多様性の保全において、森林が果たす役割は非常に大きいと当社は認識しています。

当社の「森林破壊フレームワーク」は、投資戦略全体にわたって農産物由来の森林減少のリスクに対処する上で、アクティブかつボトム・アップのリサーチ・アプローチに即した形で投資判断をする中、どのようにステークホルダーとのエンゲージメントを計画し実施するか、を説明するものです。また、最新の「議決権行使原則とガイドライン」に沿って、エクスポージャーを持つ投資先企業に対する最低限求める期待、エンゲージメントの目的、企業が期待を満たさない場合のエスカレーション・アプローチも定義しています。森林破壊フレームワークは、当社の包括的な「サステナブル・インベスティング原則」³⁴の考え方に準拠しています。

はじめに

森林は、気候変動の緩和、生物多様性の保護、生活環境の保全において重要な役割を担っています。森林は毎年26億トンの二酸化炭素を吸収しており、これは化石燃料から放出される排出量の3分の1に相当しますが、依然として強い圧力に晒されています。森林破壊と森林劣化は、世界の二酸化炭素排出量の11%³⁵を占めると推定されています。その主な原因は、パーム油、大豆、牛肉、パルプ・紙といった「森林リスク」のある農産物に関連した熱帯雨林破壊で、これらは温室効果ガス(GHG)排出量の8%を占め、欧州連合(EU)の排出量を上回っています。

森林は重要な炭素吸収源であり、地球上の地上部の炭素の80%、地下部の炭素の40%を貯蔵しています³⁶。森林破壊による排出はすぐに発生するのに対し、植林による炭素の除去には時間を要します³⁷。したがって、森林再生や植林は重要ですが、GHG排出量のネットゼロ達成に不可欠な要素として、森林破壊の終結に焦点を合わせる必要があります。森林は、世界の動植物の80%の生息地となっています。気候変動の緩和や生物多様性の維持に重要な役割を担っているにもかかわらず、1990年から2020年までの間に4億2,000万ヘクタールもの森林地帯が失われました³⁸。これらを総合すると、森林破壊が一因となる土地や海の利用の変化が、生物多様性の損失の30%を引き起こしていることとなります³⁹。

³² nature-and-tackling-deforestation - Climate Champions (unfccc.int)

³³ DFF-Commitment-Letter.pdf (unfccc.int)

³⁴ sustainable-investing-principles.pdf (euissmultisiteprod-live-8dd1b69cacf7409099ee6471b87c49a-7653963.s3-eu-west-1.amazonaws.com)

³⁵ IPCC, 2019, Climate Change and Land: an IPCC special report on climate change, desertification, land degradation, sustainable land management, food security, and greenhouse gas fluxes in terrestrial ecosystems [P.R. Shukla, J. Skea, E. Calvo Buendia, V. Masson-Delmotte, H.-O. Pörtner, D. C. Roberts, P. Zhai, R. Slade, S. Connors, R. van Diemen, M. Ferrat, E. Haughey, S. Luz, S. Neogi, M. Pathak, J. Petzold, J. Portugal Pereira, P. Vyas, E. Huntley, K. Kissick, M. Belkacemi, J. Malley, (eds.)]

³⁶ [What is REDD+? | Forest Carbon Partnership](#)

³⁷ [What is REDD+? | Forest Carbon Partnership](#)

³⁸ FAO. 2022. The State of the World's Forests 2022. Forest pathways for green recovery and building inclusive, resilient and sustainable economies. Rome, FAO.

³⁹ Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES), 2019

投資家にとって森林破壊が重要な理由

気候変動と自然喪失が相互に結びついていることを踏まえると、当社は、森林破壊は投資先企業に複数のリスクをもたらすと考えます。それには以下が含まれます。

- **システミックリスク:**森林破壊は気候変動や生物多様性の損失をもたらす重大なリスクであり、いずれも投資先企業や投資先国に影響を与える。
- **物理的リスク:**森林は生態系の調節に重要な役割を果たし、人間が経済的利益を得るための天然資源を提供している。森林減少は、異常気象の増加、土壌の劣化、原材料へのアクセスの減少など、さまざまな物理的リスクをもたらす可能性がある。これは、企業のサプライチェーン、オペレーション、収益性に加え、経済的な影響が出るにつれてソブリン信用度にも影響を与えると思われる。
- **法的リスクと風評リスク:**森林破壊に関連した活動を行う企業は、その活動が規制され、消費者やその他のステークホルダーから反発を受ける可能性がある。また、影響を受けた当事者が、関連する損害や規制違反に対する補償を求める訴訟リスクの可能性もある。同様に、森林破壊リスクの管理を怠ったソブリン債の発行体は、法的リスクや風評リスクに晒され、借入コストの上昇を招いたり、財政能力が低下する可能性がある。
- **資本市場のリスク:**より多くの投資家がポートフォリオから森林破壊を排除する方向へ進めば、森林破壊に関連する活動を行う企業の資本市場へのアクセスはより制限されることになる。

2030年までにすべての農産物で森林破壊をなくすためには、COP26において国レベルで賛同された内容に沿って、政策立案者、ビジネス、テクノロジー、投資家、市民社会が協力し、協調して行動することが今必要であると当社は考えています。

フィデリティの役割とアプローチ

受託者である当社の役割は、運用する資産を守りつつ成長させることです。森林破壊において、これは主要なリスクとそれらが当社の行う投資に与える影響を理解し、投資先企業が確実にそれらのリスクをビジネス上の意思決定に組み入れるようにすることを意味します。フィデリティでは、投資とエンゲージメントを通じて最大のインパクトを与えることができると考えています。通常ダイベストメントやエクスクルーションは有効な手段となり得るものの、意図しない結果をもたらす可能性があると考えています。その代わりに、森林破壊のリスクに晒されている企業とエンゲージメントを実施することで、より大きなインパクトを与えることができると捉えています。

当社は、森林破壊リスクに対するエクスポージャーの初期評価を行い、ハイリスク企業を抽出し、長年取り組んできたパーム油をテーマとするエンゲージメントの範囲を広げ、森林破壊リスクの高い主要農産物（パーム油、大豆、牛肉・皮革、パルプ・紙）を組み込んだ森林破壊をテーマとするエンゲージメント手法を取り入れました。対象企業が当社の最低限の期待に応えられない場合、2024年以降、議決権行使を通じて取締役会に説明責任を求める予定です。

最後に、森林破壊に対処することは、資本をプラスの影響をもたらされる場所へと振り分け、より持続可能な経済への移行を先導する企業に投資することも意味します。生物多様性の危機を解決するための投資は、大きな投資機会であると当社は考えています。

フィデリティの森林破壊阻止に対するコミットメント

このコミットメントを達成するために、当社は、エンゲージメント主導のアプローチを詳細に説明する図4に示すロードマップに基づいて活動を進める予定です。

利用可能なデータの拡充が進み、革新のスピードが増すことが想定される中、当社では、この分野における重要な進展に意欲的な対応ができるよう、フレームワークを継続的に見直して参ります。

図4:フィデリティの森林破壊防止へのロードマップ

2022年	2023年	2024年	2025年
<p>パーム油、大豆、牛肉・皮革、パルプ・紙などの「森林リスク」のある農産物を中心に、森林破壊リスクへのエクスポージャーを評価する。</p> <p>森林破壊について最もリスクの高い保有企業とエンゲージメントを実施する。</p> <p>農産物主導の森林破壊へのエクスポージャーに対応する投資のフレームワークを確立する。</p> <p>企業が森林破壊のリスクと影響を回避できるような事業環境を支援するための政策へのエンゲージメントを実施する。</p>	<p>ポートフォリオにおける森林破壊のリスクと軽減に向けた活動（デューデリジェンスとエンゲージメントを含む）を開示する。</p>	<p>エンゲージメントを経て企業が最低限の期待に応えられない場合は、森林破壊に関する議決権行使原則とガイドラインの適用を検討する。</p>	<p>森林リスクのある農産物主導型森林破壊を防止するためのマイルストーンについて、企業との積極的なエンゲージメントにより、同業他社と足並みをそろえた信頼に足る進捗を公表する。</p> <p>自然を基盤とした解決策への投資を拡大する。</p>

森林破壊とスチュワードシップ

フィデリティは、オーナーシップとスチュワードシップに対して積極的なアプローチを取っています。エンゲージメントは、このアプローチの重要な柱です。森林破壊は、長い間、当社のエンゲージメントの焦点となってきました。フィデリティは、2019年からパーム油をテーマとするエンゲージメントを実施し、熱帯林破壊の撲滅を提唱しています。

2022年には、既存のパーム油をテーマとしたエンゲージメントの範囲を広げ、森林リスクを有する主要農産物であるパーム油、牛肉・皮革、大豆、木材製品を対象とする森林破壊をテーマと

したエンゲージメントを開始しました。このエンゲージメントでは、熱帯林破壊の潜在的なリスクに大きく晒されている、対応の進んでいない企業を優先的に取り上げています。また、保有状況に基づくエンゲージメントの優先順位付けも行っています。

対象企業を特定するために、英グローバル・キャノピー・プログラムの「Forest500データ」⁴⁰を含む第三者機関のデータを活用し、熱帯林破壊のリスクに最も晒され、影響を与えることができる企業を特定し、アナリストによるボトム・アップ型のデューデリジェンスで補完しています。

⁴⁰ Forest500 評価データ [2021]、グローバル・キャノピー、[Forest500.org](https://www.forest500.org)

農産物主導の森林破壊リスクに対処するため、当社では、緊急課題としてこの問題に取り組むよう取締役会に働きかけることに注力し、以下の「投資家からの期待」で実践すべき取り組みを伝えていきます。森林破壊をテーマとするエンゲージメントの進捗については、四半期毎のステewardシップ・レポートと年次のサステナビリティ・レポートで引き続き報告していきます。

森林破壊に関して当社の期待に十分に満たないリスクの高いセクター企業については、取締役会のメンバーの選任議案に反対票を投じる予定です。

投資家からの期待

当社は、森林破壊のエクスポージャーとリスクに関する企業の情報開示は改善されなければならないと確信しています。森林破壊リスクを効果的に管理するために、直接または間接的に森林破壊に重大な影響を与える企業は、森林リスクのある重要な商品（パーム油、大豆、牛肉・皮革、パルプ・紙など）を対象とした、以下のような手法を持つべきであると考えています。

1. 森林破壊リスクの評価と開示、及びリスクへの対応計画
2. 期限付きの森林破壊対応へのコミットメント
3. 効果的なサプライチェーンのトレーサビリティとエンゲージメント
4. 森林破壊対応へのコミットメントに対するモニタリングと開示
5. 森林関連事項の取締役会レベルにおける監視

政策へのエンゲージメント

当社は、企業とのエンゲージメントやリサーチを通じて、企業が森林破壊のリスクと影響に対処するための環境支援を妨げる政策的な障壁を特定しました。各国政府は既にこれらの解消に向けて取り組んでいますが、さらにやるべきことはあります。当社は、他の投資家やステークホルダーと協働することにより、政策立案者を巻き込み、森林破壊をなくすための国内外の政策努力を支援し、森林破壊が投資先企業や顧客にもたらすリスクを最小限に抑え、自然にポジティブな未来を促進するという全体的な目標を掲げています。

さらに、33ページで詳述しているように、当社はより広範な自然や気候関連の課題について政策立案者や規制当局とエンゲージメントを行っています。

議決権行使

当社は、企業は森林破壊の監視、実践、開示、活動に関する最低基準を満たすべきだと考えています。企業と金融機関では森林破壊への影響の仕方が異なることを認識し、その違いを反映させるため、企業とは別に金融機関に対する投資家の期待を設定しました。

2023年に森林破壊に関連するエンゲージメントを継続した後、2024年から森林破壊に関する議決権行使の原則とガイドラインの適用を開始する予定です。

企業（金融機関を除く）

森林破壊に関して当社の期待に十分に満たないリスクの高いセクター企業については、取締役会のメンバーの選任議案に反対票を投じる予定です。その際、サプライチェーン上の企業の立ち位置や業界のエクスポージャー、事業拠点やサプライチェーンの各拠点、エンゲージメントの進捗状況、森林破壊への対応に関する当社が考える緊急性などを考慮します。

直接または間接的に森林破壊に重大な影響を与える企業は、森林リスクのある重要な商品（パーム油、大豆、牛肉・皮革、パルプ・紙など）を対象として、以下の情報を開示すべきであると考えています。

- 期限付きの森林破壊対応へのコミットメント
- 期限付きの森林破壊対応へのコミットメントの土台となるアプローチまたは計画

金融機関

森林破壊に関して当社の期待に十分に満たない、グローバルなシステム上重要な銀行や、森林破壊リスクの高い市場に拠点がある銀行については、取締役会のメンバーの選任議案に反対票を投じる予定です。その際、当該金融機関の業界のエクスポージャー、地理的なフットプリント、エンゲージメントの進捗状況、森林破壊への対応に関して当社が考える緊急性などを考慮します。

- 金融活動を通じて森林破壊に重大なエクスポージャーを持つ金融機関は、森林破壊を重大なビジネスリスクとして認識すべきであると考えます。

今後、新たなベストプラクティスに沿った形で、企業や金融機関に対する期待を高めていく考えです。

直接または間接的に森林破壊に重大な影響を与える企業は、森林リスクのある重要な商品（パーム油、大豆、牛肉・皮革、パルプ・紙など）を対象として、森林破壊対応へのコミットメントやアプローチなどの情報を開示すべきであると考えています。

システム全体の影響力

健全な資本市場が健全な経済、社会、環境に依存していることはシステム全体のスチュワードシップを通じて確認できます。それぞれ相互に関連しており、経済は環境や社会に依存し、また環境や社会は経済の影響を受けています。

世界プラスチック条約企業連合の目的は意欲的な政策提言を策定し、条約の交渉担当者とエンゲージメントを行い、実効的な条約としてそのメリットや必要性について経済界の信頼を構築することです。

当社はシステム全体のスチュワードシップの取り組みを通じて、例えば、昆明・モンリオール生物多様性枠組(GBF)で採択されたようなサステナビリティを巡る世界目標を達成するためには、政策立案者や規制当局が重要な役割を果たす必要があると考えています。そのため、個別企業レベルのボトム・アップのエンゲージメントを補完する形で、主に自然喪失関連の課題についてシステムレベルでエンゲージメントを行います。また、こうした「トップ・ダウン／ボトム・アップ」のアプローチは変化を促す効果的な方法であると考えており、企業に意欲的な取り組みを促すと同時に、変化を起こすインセンティブを高めることにつながると考えています。例えば、現在取り組んでいるプラスチック包装をテーマとしたエンゲージメントを補完するため、2021年

に世界プラスチック条約の呼びかけを支持し、その後、世界プラスチック条約企業連合⁴¹に参加すると共にその動向を注視しています。同連合の目的は意欲的な政策提言を策定し、条約の交渉担当者とエンゲージメントを行い、実効的な条約としてそのメリットや必要性について経済界の信頼を構築することです。共通の目標を設定したり、規則・義務を定めた条約を支持することで、企業がビジネスモデルにサーキュラーエコノミーの原則を取り入れるように協力的な政策環境を作っていくことが、エンゲージメントの影響力の強化にもつながります。

さらに、当社は、金融セクターの自然に対する理解や行動を改善させるような業界主導のいくつかの主要なイニシアティブにも署名するなど積極的に関わっています。当社が参加する各種イニシアティブについては、サステナブル・インベスティングにおける優先事項との関連性や積極的な政策要請に加えて、イニシアティブ自体の価値とイニシアティブに対して当社が提供する価値との両面において、参加の可否を判断しています。以下では、当社が参加している主な自然関連のイニシアティブをご紹介します。

⁴¹ [Business Coalition for a Global Plastics Treaty \(businessforplasticstreaty.org\)](https://businessforplasticstreaty.org)

表5:自然関連の主要なイニシアティブ

イニシアティブ	参加形態	概要
生物多様性 金融財団	署名及び 財団メンバー	当社は2021年、「生物多様性のためのファイナンス協定」に署名しました。この誓約には約21.4兆ユーロのAUMを保有する150以上の金融機関が参加しており、協力して知見を共有する他、企業とのエンゲージメント、インパクト評価、2025年までに生物多様性に関する目標設定を約束しています。当社は「企業とのエンゲージメント」、「インパクト評価」、「政策提言」、「目標設定」の4つのワーキンググループに参加しています。「目標設定」のワーキンググループでは、共同議長を務めています。また、当社チーフ・サステナビリティ・オフィサーは生物多様性金融財団のアドバイザーボードのメンバーを務めています。
金融セクター 森林破壊 アクション (Financial Sector Deforestation Action (FSDA))	署名	2021年のCOP26では、農産物生産による森林破壊を防止する金融機関のコミットメントレターに署名しました。2025年までにポートフォリオから農産物による森林破壊をなくすという目標に向けて、エンゲージメントとステュワードシップ活動を通じた最大限の努力を尽くすことを約束しました。
自然関連財務情報 開示タスクフォース (TNFD)	フォーラム メンバー	TNFDは、進化する自然関連リスクを取り込むためのリスク管理と情報開示のフレームワークの開発を目的としています。これにより、グローバルな資金の流れが、ネイチャー・ネガティブからネイチャー・ポジティブにシフトするよう促します。
WWF投資家の ための生物多様性 リスクメソッド	アドバイザー・ インベスター・ グループ・ メンバー	金融業界のニーズを明らかにするために、アドバイザー・インベスターグループの一員として協力しています。この投資家グループの目標は、投資家が資産及びポートフォリオ全体の生物多様性関連の財務リスクを積極的に管理できるようにするための手法を開発することです。
PRI サークュラー エコノミー・リファ レンス・グループ	メンバー	PRIサーキュラーエコノミー・リファレンス・グループにメンバーとして参加しています。同グループはサーキュラーエコノミーへの移行に伴うリスクと機会に関して、投資家の意識を高め、投資戦略と投資の意思決定プロセスにおいてサーキュラーエコノミーを考慮するよう投資家に働きかける取り組みを行っています。
世界プラスチック 条約企業連合	メンバー	2021年、当社は国連の世界プラスチック汚染に関する世界条約制定の呼びかけを支持しました。世界プラスチック条約は国連環境総会(UNEA)において200カ国以上の合意を得ました。その後、当社は企業や金融機関、非政府組織から成る「世界プラスチック条約の企業連合」にアドバイザーボードとして参加し、プラスチックによる汚染を終わらせるために意欲的かつ実効性のある世界条約制定に向けた支援を行っています。

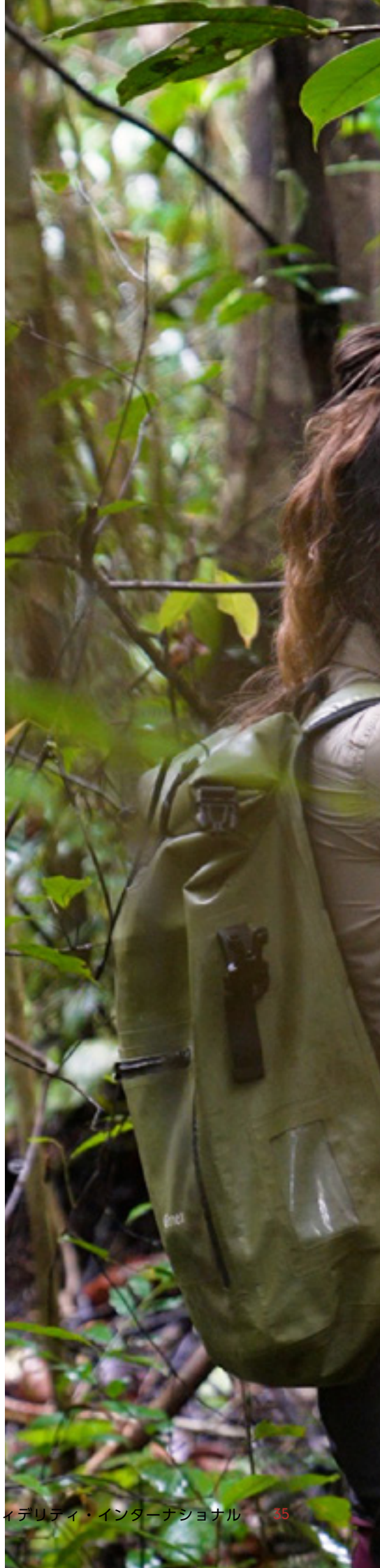
利用可能なデータ:リサーチとデータプロバイダーとのエンゲージメント

自然関連のリスク分析や「自然を評価する」という点に関してはまだ初期段階であると認識することも重要です。気候変動や温室効果ガス排出量などと異なり、自然喪失は1つの指標で測定することは困難です。

採掘産業など一部のセクターは豊富なデータがある一方で、多くのセクターでは自然との相互作用が過小評価されています。データがあっても多くは開示されていなかったり、一貫性がないといった状況がポートフォリオレベルでの意思決定に有用な分析を妨げています。

こうした課題に対処するため、ESGデータプロバイダーやその他関係者とエンゲージメントを行い、自然関連指標の拡充を働きかけています。例えば当社はTNFDとの対話の中で、Nature related Data Catalystの開発に伴い、金融機関が有用とするデータの特定に助言しました。また、金融並びにESG関連のデータプロバイダーともエンゲージメントを行い、自然関連のデータギャップを埋める必要があることを明確に示しました。ネイチャー・ネガティブからネイチャー・ポジティブへと資金の流れをシフトさせるためには意思決定においてより多くの自然関連の有用なデータが必要です。さらに、自然を基盤とした財務報告や非財務報告の役割は重要です。TNFDのフレームワーク策定にあたっては、金融機関はフレームワークの幅広い市場での適合性を確認する必要があり、そうした金融機関のニーズを反映し、当社は生物多様性金融財団のメンバーを代表してフィードバックを行いました。

このような課題がある中で自然喪失の測定やモニタリングのための革新的なソリューションが登場しています。当社は生物多様性を測定するソリューションの開発をリードする科学界と、土地を所有し、生物多様性に影響を及ぼす活動を行う企業の両者をつなぐ仲介役として、金融機関の役割の重要性を認識しています。そのため、他の投資家3社と共同で、バイオアコースティック(生物音響学)技術を用いた生物多様性の影響測定プロジェクトを行っています(次ページをご覧ください)。このプロジェクトの目的は、投資先企業の土地利用の開発に伴う影響やリスクに対して理解を深めるため、録音した音声を利用して新しい生物多様性の評価指標を開発することです。





ジャングルの音に夢中:生物多様性のデータ不足を救う

当社は他の投資家3社と共に生物音響技術を利用したプロジェクトに協賛しています。このプロジェクトの目的は録音した音声を活用した新たな生物多様性の指標を開発することです。

ボルネオ島の保護区と生産区を分析した最初のパイロット研究では期待できる結果が得られました。録音された音の要素を区別するため、研究者たちはスペクトログラムと呼ばれる音を視覚的に表したものを作成しました。スペクトログラムによって、「音が見える」ようになり、革新的な技術を使って生物多様性のレベルを把握できるようになります。

調査の結果、保護区と生産区では音響の様相が著しく異なっていることが分かりました。プランテーションではセミがその大部分を占めており、哺乳類は検出されませんでした。霊長類は生態系の構造、機能、レジリエンスの観点から重要な役割を果たしていることから、プランテーションにテナガザルなどの大型哺乳類がないことは、農地の劣化を示す非常に重要な指標となります。一方、保全地域はこれと対照的に、霊長類を含む生物多様性をはるかに豊かなことが示されました。

また、保護区は対照区と比較して、音響イベントが異なる可能性があることが示されました。これらの結果は企業による保全活動が生物多様性の回復という観点では価値があるものの、自然のままの森林を保護することに取って代えることはできない、という学術的知見を裏付けるものとなりました。

プロジェクトの次の段階として、規模を拡大して調査結果を実証する計画が進んでいます。投資家グループはこのプロジェクトで得た知見をより責任のある土地の管理に役立て、投資先企業との実効的なエンゲージメントを通じてよりサステナブルな経営を促すことを目指しています。

個人レベルの影響力

変化を起こす上で個人の影響力は重要であると考えています。自然喪失による社会的、環境的、経済的影響は、他の環境的、社会的なシステムリスクと比較して、あまり理解されていないようです。そのため、すべての関連するステークホルダーがより適切な情報に基づいた意思決定を行えるように組織全体としても、またお客様にとっても、重要な概念について理解する必要があります。

生物多様性や森林伐採など重要なサステナビリティのテーマについてその進捗状況を掲載した四半期及び年次のサステナブル・インベスティングレポートを発行しています。

こうしたことから、社内では定期的に研修やウェビナーを開催して知識のギャップ解消に努めています。具体的には、運用や営業の各部門向けにセッションを行っている他、研修のマニュアルや入門書を発行しています。

また、お客様向けに自然関連の研修講座を開催している他、個別のミーティングなどを定期的に行い、当社の投資プロセスや自然関連の課題に対処するファンド商品などに関連して、その考え方や戦略を説明しています。また、この分野に関するお客様の知識向上をサポートするため、顧客向けコンテンツを開発している他、ソートリーダーシップを発揮しています。

また、生物多様性や森林伐採など重要なサステナビリティのテーマについてその進捗状況を掲載した四半期及び年次のサステナブル・インベスティングレポートを発行しています。自然関連のエンゲージメント事例や当社が実施したエンゲージメントの成果なども共有しています。報告に関しては、引き続きその内容等を適宜見直し、TNFDやISSBといった新たな基準等に合わせ自然関連の情報やエンゲージメント、議決権行使の事例を盛り込む等、進化を図っていく考えです。

さらに、ファンドの四半期サステナビリティ・レビューでは、最高投資責任者(CIO)が自然関連を含むサステナビリティ課題のインテグレーションや管理について監督を行っています。

当社事業運営における自然及び生物多様性の考慮

当社の目標は、現在及び将来にわたってサステナブルな方法で事業運営を行い、環境にとって良い未来を創造することです。

当社は環境影響評価を実施しており、事業運営による重要な影響（プラスとマイナスの両面）を検討し、また管理していることを確認しています。各事業所の拠点では少なくとも年に1回、もしくは業務上の大きな変更が生じた場合に、環境側面と影響の記録簿（Environmental Aspects and Impact Register）への記録が求められています。環境側面には、大気への排出、水域への排出、土壌汚染、廃棄物管理、水及びエネルギーの使用、原材料の使用、化学物質の使用、敷地内の保管、輸送などが含まれます。

明確な戦略的方向性や説明責任を果たすため、当社は2030年に向けてさまざまな環境目標を設定しており、[コーポレートサステナビリティ・レポート](#)で毎年報告を行っています。

気候

2021年、当社は事業活動によるネット・ゼロを2030年までに達成することを約束しました。この目標達成に向けて、以下のような企業変革を通じて、事業活動による排出量の削減を目指しています。

- **データ検証及び透明性**—当社は温室効果ガス（GHG）プロトコル事業者排出量算定報告基準（改訂版）に沿ってGHGインベントリを管理しており、毎年、英国規格協会による独立した検証を受けています。

- **エネルギー効率**—事業運営による排出量のうち、オフィスのエネルギー使用量の割合が最も大きくなっており、主要拠点の脱炭素に関する監査を受け、正式に行動計画を策定しました。

- **航空機利用**—当社の事業運営による排出量に占める割合が2番目に大きいのは航空機利用です。引き続き航空機の利用をモニタリングしており、とりわけ社内の会議を目的とした出張については、より厳格な方針を導入して排出量を管理しています。

- **再生可能エネルギー**—再生可能エネルギーの利用は当社の重要な戦略要素です。再生可能エネルギーの利用は2019年の2%から2022年は90%以上へと拡大しました。当社所有の敷地内の再生可能エネルギー利用を含めて、これをさらに拡大させる方法を引き続き検討しています。

長期目標のネット・ゼロの目標に加え、2024年の中間目標には2019年基準比で**エネルギー使用量を25%削減、航空機利用による炭素排出量を50%削減**することなどを掲げています。

廃棄物

コーポレート・サステナビリティのコミットメントの一環として、2019年基準比で2024年までに廃棄物を25%削減し、リサイクル率を80%まで高めることを掲げています。多くのオフィスで使い捨てカップを撤去した他、ケータリングの食品廃棄物を削減し、余った食品を地元の慈善団体に提供しています。また、使い捨てのプラスチックの使用削減を図ると共に廃棄物処理を分析を行っています。これらの取り組みを通じて目標に向かって前進しつつあります。

自然

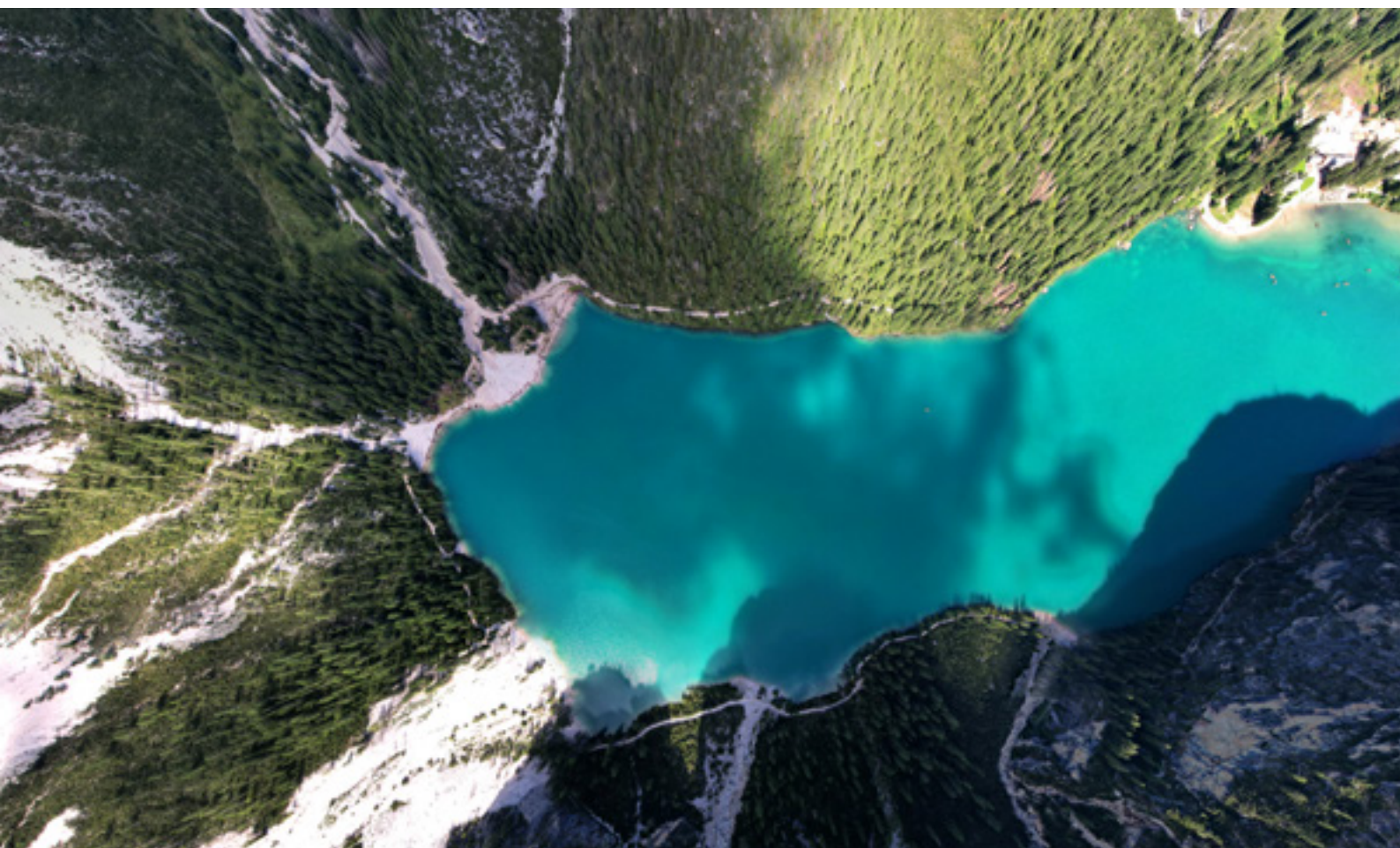
当社は各拠点における環境管理改善に向けた取り組みを行っています。例えば、ドイツのクロンベルク・オフィスや英国ロンドン及びサリーのオフィスでは、ミツバチの巣箱を設置し、地域の野生生物の保全に努めています。また、サリーのオフィスには古代の森林があります。敷地の保守を行う担当部門は、森を保護するために継続的なモニタリングと管理を行っています。

今後の優先分野

今後も主要プロジェクトや、従業員及び地域社会とのエンゲージメントを通じて取り組みを継続していく考えです。

そのため、引き続き2030年に向けたエネルギー及び炭素プロジェクトのロードマップを構築していきます。具体的には、サリーのオフィスに太陽光発電を設置するためのフィージビリティスタディや、脱炭素に係る監査で明らかになったエネルギー効率化の追加プロジェクトを実施する他、暖房システムの電化などを計画しています。

また、主要な環境目標、とりわけ出張など従業員の貢献度が大きい分野については、経営陣や従業員とさらなるエンゲージメントを行う計画です。



自然関連の課題に関するガバナンス

自然関連を含むサステナブル・インベスティングで考慮すべき事柄は、サステナブル・インベスティング・オペレーティング・コミッティー (SIOC) が検討及び監視を行います。また、サステナブル・インベスティングに関する説明責任は、当社のガバナンス構造におけるすべてのレベルに及びます。

取締役会によるサステナビリティの監視

当社の最高意思決定機関はFILリミテッド取締役会（以下、「取締役会」）です。取締役会は全体的な戦略を策定し、設定した戦略目標に対する経営陣の執行を監督します。取締役会の任務には以下の内容が含まれます。

- 企業目標と戦略目標の設定
- グループ方針の策定
- 子会社を含むグループ全体における強固な内部統制システムの確保
- 財務的安定性の確保

取締役会はサステナビリティ関連の目標、統制、リスク構造（自然関連のリスク及び機会を含む）の管理に加え、関連する事業戦略への統合をCEOに委任しています。また、取締役会は事業戦略に向けた適切なガバナンス体制及び統制の確立を求めます。

自然関連のリスクと機会の評価並びに管理における経営陣の役割

当社は、自然関連リスクを含むESGリスクを監督する目的でコーポレート・サステナビリティ・コミッティー (CSC) とサステナブル・インベスティング・オペレーティング・コミッティー (SIOC) の2つの経営層レベルのコミッティーを設置しています。CSCとSIOCはグローバル・オペレーティング・コミッティー (GOC) に対して直接報告を行います。CSCの監督機能は法務顧問コミッティーが担い、SIOCは最高投資責任者が監督機能を担います。GOCは最高経営委員会として、気候やより幅広いサステナビリティを中心に据えたグループの事業戦略の実施及び執行に係る責任を担います。

各コミッティーに係る責任などの詳細については、サステナブル・インベスティング原則で詳述しています。また、サステナブル・インベスティング原則では、自然関連を含むサステナビリティの要素を投資プロセスに組み込むための3つのレイヤーで構成されるフレームワークを定めています。

さらに、四半期サステナビリティ・レビューでは、最高投資責任者がポートフォリオ・レベルで、自然関連を含むサステナビリティ課題のインテグレーション及び管理について監視を行います。

当社のネイチャー・ロードマップ:未来に目を向ける

企業、組織レベルの影響力:ファンダメンタル・リサーチ、投資プロセス、顧客向けソリューションにおける自然関連の組み入れを拡充

ファンダメンタル・リサーチや投資プロセス、顧客向けソリューションに自然を組み入れるために、これまでその基盤となる取り組みを行ってきました。これを土台として、当社のアプローチを推し進めていくためにさまざまな取り組みを行う予定です。

独自のツール

当社独自のESGツールをベストプラクティスに合致するよう、継続的に強化していきます。

2023年にESGレーティングのマテリアリティマップについて包括的な見直しを行いました。具体的には、ENCOREを利用してセクター毎に最も重要なドライバーを特定し、これをボトム・アップのセクター分析やガイドラインで補完しています。この見直し終了後に、ファンダメンタル・アナリストを対象とした研修を実施し、一貫性のあるアプローチで評価を行う体制を整えます。また、科学的根拠に基づく目標設定(SBTN)が自然関連のパスウェイ(道筋)の開発を進めるといった動向を踏まえ、最新の科学的知見に即したマテリアリティマップの見直しを行う考えです。

EUタクソノミーが掲げる6つの環境目標に対する基準が2023年に最終決定されました。6つの目標はすべて直接または間接的に自然に関わるもので、次のものが含まれています—気候変動への適応、気候変動の緩和、サーキュラーエコノミーへの移行、汚染の予防と管理、生物多様性とエコシステムの保全と修復源等の使用と保全。企業がEUタクソノミーに従って報告を開始するにつれて、次第に企業は自社に関係する自然関連の目標に対してどのように貢献しているか等、企業の報告からより深い洞察が得られるようになると思われます。そうしたインプットが当社のSDGモデルのさらなる洗練化・強化につながると考えています。加えて、科学的根拠に基づく目標のガイダンスが開発され、その完成度が高まれば、自然への影響度が大きいセクターの発行体を中心に、認証を受けたSBTNの目標をサステナブル・インベストリングモデルに追加で組み入れることを検討する考えです。

外部ツール及びデータ

自然関連のデータを巡っては、それを取り巻く環境が急速に進化しており、既存のデータプロバイダーだけでなく、大手の金融及びサステナビリティ・データのプロバイダーも新たな自然関連のデータの開発を行っています。目まぐるしく変化する状況の中で情報の粒度とその対象範囲という点でバランスの取れた、質の高い意思決定に役立つデータを見極めることは簡単なことではありません。

既存のデータにはいくつかの制約がありますが、その中で最も重要なのは、サプライチェーンの中で自然への影響や依存度を考慮する際に地域固有の情報が不足していることです。

こうした点を踏まえ、既存の金融及びサステナビリティ・データのプロバイダーが提供する指標やデータを継続的に見直すと共に、当社が行っている影響や依存度評価の粒度の向上を検討しつつ、代替となるデータプロバイダーやプロバイダーの追加といった可能性を探っていきます。さらに、金融及びサステナビリティ・データのプロバイダーと継続的なエンゲージメントを通じて、自然関連データの可用性を高めるよう働きかけると共に、企業や政策立案者、規制当局や基準設定機関、その他主要なステークホルダーとも引き続きエンゲージメントを行い、一貫性のある企業情報の開示を提唱して参ります。

資本配分:フィデリティのサステナブル・プロダクトのアーキテクチャ

データ環境が徐々に整っていく中で、さまざまな既存戦略における自然関連のリスクと機会の組み入れ方を改善すること、また新たな自然関連戦略の開発をサポートすることを目的として、社内外の自然関連ツール(前セクションを参照)の新規導入や改良を目指しています。

当社は、サステナブル・プロダクトのアーキテクチャにおいて自然関連リスクの評価方法を向上させ、関連する機会を捉えるために次のことを行っています。

サステナブル・テーマ投資戦略の開発

自然関連に焦点を当てた既存のサステナブル・テーマ投資戦略に加え、自然関連のさらなる投資機会を模索しています。その1つがSDGツールとサステナブル・インベスティングモデルを活用して投資先を選定する戦略の開発です。

EUのサステナブル・ファイナンス開示規制(SFDR)の定義に基づくサステナブル・インベスティングの対象企業を特定するために開発したフレームワークを基に、その投資対象を、例えば超国家的な発行体やプライベート・アセットなど幅広い金融商品や資産クラスに広げています。また、ソブリン発行体の環境面あるいは社会面でプラスの貢献を特定するのに有用なモデルを開発することも検討するなど、サステナブル・テーマを債券分野で拡充しています。

当社は、SFDRのサステナブル・インベスティングを目的とする第9条に沿った戦略群を構築しています。この戦略群は世界株式及び世界債券の他、主要地域(米国、アジア、ユーロ圏)を対象にした自然関連または幅広いサステナビリティ目標に貢献する発行体に資本を振り向けるものです。

今後、第9条をはじめとするサステナブル・テーマの投資戦略の範囲を広げ、より幅広い地域に加え、不動産、プライベートクレジットといった資産クラス、海や水などの自然関連のテーマをカバーすることを目指しています。

シナリオ分析

自然を基盤とした道筋が開発され、さまざまな自然喪失の深刻度に応じたシナリオの予測やモデル化が進展する中で、当社はこれらの情報を資本市場予測や戦略の資本配分を含むリスク管理に組み入れることを目指しています。しかしながら、この分野はまだ端緒についたばかりです。投資戦略のためのシナリオ分析を行う上で利用可能なツールやガイダンスの見直しを含めて、今後、金融機関向けのガイダンスが開発されれば、それに従う考えです。

産業、セクター、テーマの影響力

テーマエンゲージメントと協働エンゲージメント

自然関連のさまざまなテーマエンゲージメントの取り組みの一環として、当社は引き続き関連するセクターや地域の企業、そしてサプライチェーン企業とエンゲージメントを行います。

当社の戦略全般において水が重要な影響と依存度のドライバーになることが、影響及び依存度の評価を通じて判明しました。そのため、水関連のステワードシップのアプローチを進展させています。水に関するステワードシップの優先セクターや発行体を特定すると共に投資家の期待を明確にし、エンゲージメントの進捗状況や水関連の影響や依存度をモニタリングできるようにアプローチを形作ることを目指しています。

テーマ別の議決権行使

前述の通り、2023年から森林破壊に関するエンゲージメントを行っており、2024年以降は森林破壊に関する議決権行使原則及びガイドラインを適用する予定です。また、自然関連の課題も含めて、議決権行使原則及びガイドラインにおいて当社の企業に対する最低限の期待との整合性を確認し、毎年見直しを行っています。

システム全体の影響力

政策提言関連についても、アクティブ・オーナーシップのアプローチにしたがって引き続きその取り組みを強化しています。ネット・ゼロを踏まえた自然関連の重点分野には世界プラスチック条約のための企業連合への参加や、食品や農業といった影響の大きい分野への重点的な取り組みなどがあります。

また、森林伐採や汚染など自然リスクのさまざまな分野にも取り組んでいる他、生物多様性枠

組の目標達成を目指した具体的な政策提言に向けて当社が参加しているイニシアティブと協力を行っています。

個人の影響力

リサーチチームや運用チームのスキル向上を継続し、組織全体で自然関連のリスクと機会に関する基本的な理解を構築するため、自然関連の各種研修を用意しています。

また、株式及びクレジットのファンダメンタル・リサーチアナリスト向けにESGレーティング付与に関する定期的な研修を実施し、一貫した高品質のレーティングを確保しています。また、運用チーム向けに実施した自然関連の基礎的な研修をベースに、リサーチアナリスト向けにセクターに特化した研修を通じて、リサーチアナリストは影響度の高いセクターについて重要な自然関連の依存度や影響に関する理解を深めている他、当社組織全体向けの一般的なウェビナー研修も行っています。

気候や自然など重要なESG関連のトピックに関する顧客向けの研修ニーズについては、引き続きお客様とエンゲージメントを行いながら、どのようなサポートを提供できるかを見極めていく考えです。また、進化するお客様の投資要件やサステナビリティの要件を満たすように投資ソリューションについても継続的に見直ししています。加えて、自然関連の投資ソリューションの拡充については、お客様との継続的なエンゲージメントを通じてその機会を特定してまいります。

顧客向けの報告についても継続的に見直しを行い、TNFD、CSRD、ISSBなどの新たな基準や規制要件に合わせる他、自然関連情報やエンゲージメント、議決権行使の事例を取り入れるなど、報告内容の進化を図ってまいります。

リンク集



サステナブル・
インベスティング原則



サステナブル・インベスティングに
関する議決権行使原則とガイドライン



気候変動に係る投資方針



サステナブル・インベスティング・
レポート 2023



コーポレート・
サステナビリティ・レポート



エクスクルージョン・
ポリシー

用語集

生物多様性:地球上にあらゆる生命体の多様性があり、バランスが保たれている状態のこと。自然資本には地質(岩石や鉱物)、土壌、大気、水などの天然資源も含まれるが、生物多様性はそうした自然資本のうち、生きた自然資本について言及するもの。

債務環境スワップ:開発途上国の対外債務の一部を肩代わりする代わりに、環境保全に向けた投資を求める金融取引のこと。

生態系:植物、動物、微生物の群集とこれを取り巻く非生物的な環境とが相互に作用して1つの機能的な単位を構成する動的な複合体⁴²。

生態系サービス:経済活動やその他の人間の活動⁴³で利用される生態系から得ている恩恵。例えば、水の供給、森林やサンゴ礁などのレクリエーションや観光の場、洪水による被害の緩和、農作物の受粉など。

ENCORE:ENCORE(エンコア、Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure)は、企業などの自然への影響や依存度の大きさを把握するための無料で利用できるオンラインツールで、経済(セクターやサブセクター、生産プロセス)においてどのように自然に依存し、どのような影響を与えているかを示すもの。また、金融機関はENCOREのデータを利用してリスクの高い産業や業界への融資、引き受け、投資を通じて、自社がどの程度自然関連リスクに晒されているかがわかる。

自然資本:人々への便益をもたらす、再生可能及び非再生可能な天然資源(例:植物、動物、空気、水、土、鉱物)のこと⁴⁴。

自然:自然界を指し、生物(人間を含む)の多様性や生物間の相互作用及び環境⁴⁵のこと。

自然を基盤とした解決策:社会課題に効果的かつ順応的に対処し、人間の幸福及び生物多様性による恩恵を同時にもたらす、自然の、そして、人為的に改変された生態系の保護、持続可能な管理、回復のため行動⁴⁶。

科学的根拠に基づく目標ネットワーク(SBTN):科学的根拠に基づく目標(SBT)の取り組みを基盤として設立され、大気、水、土地、生物多様性、海域といった地球システム全体について科学的根拠に基づく目標設定をサポートするガイダンスとツールを提供している。

持続可能な開発目標(SDGs):2030年までに貧困をなくし、地球を守り、すべての人々が平和と繁栄を享受できるようにすることを目指した行動計画として2015年に国連加盟国により採択された。

サステナブル・インベスティング:環境または社会的目的に貢献する経済活動へ投資すること。ただし、その投資が環境または社会的目的を著しく損なわないこと、また投資先企業が健全なガバナンス慣行に従うことを条件とする。

⁴² Diaz, S et al (2015) The IPBES Conceptual Framework - connecting nature and people

⁴³ United Nations et al. (2021) [System of Environmental-Economic Accounting - Ecosystem Accounting \(white cover version\) | System of Environmental Economic Accounting](#)

⁴⁴ Natural Capital Coalition. 2016. "Natural Capital Protocol"

⁴⁵ Díaz, S et al (2015) The IPBES Conceptual Framework - connecting nature and people

⁴⁶ IUCN, 2016, IUCN Global Standard for Nature-based Solutions

用語集 (つづき)

自然関連財務情報タスクフォース (TNFD): 変化する自然関連のリスクに関して組織が報告し、それについて行動するためのリスク管理及び開示の枠組み。

規制及び政策:

コーポレート・サステナビリティ・デューデリジェンス指令 (CSDDD): EUが提案した法的枠組みで、企業に対して事業活動及びサプライチェーンのデューデリジェンスを通じて、環境並びに人権を保護する行動を実証することを義務付けるもの。デューデリジェンスには予防行動計画の策定・実施も含まれる。

企業サステナビリティ報告指令 (CSRD): EUのサステナビリティの報告基準で、気候変動などのサステナビリティに関する課題が事業にどのような影響を与え、また事業が人々や地球にどのような影響を与えるかについて報告することを企業に義務付けるもの。

欧州サステナビリティ報告基準 (ESRS): 企業サステナビリティ報告指令 (CSRD) に基づく報告基準で、財務的マテリアリティとインパクトマテリアリティの観点から重要であると判断した場合、生物多様性や汚染に関する指標を報告することを義務付けるもの。

EUタクソノミー: 企業活動が地球環境にとって持続可能か否かを判定するため、特定の経済活動の環境目標を評価するための「グリーン」な活動の分類法。企業や金融機関が持続可能な経済活動へのエクスポージャーを測定する際の枠組みを提供する。

国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB): 投資家や金融市場のニーズを中心にサステナビリティに係る情報開示の包括的な国際基準を策定するための国際組織。

昆明・モンリオール生物多様性枠組: 2050年までに自然との共生という世界共通のビジョンを達成することを目指す意欲的な道筋を示した[枠組み](#)。この中で、2050年に向けた4つの目標と2030年に向けて23の行動目標を設定。

サステナブルファイナンス開示規則 (SFDR): SFDRは運用会社やその他の金融市場参加者に対して、ESGに関する開示を義務付けるもので、サステナビリティリスクに関する透明性の向上や投資プロセスにおけるサステナビリティへの悪影響の考慮、金融商品に関するサステナビリティ関連情報を提供することを目的としている。

Appendix

影響と依存度の評価方法

ENCOREは、生物多様性の影響や依存度に関する潜在的なエクスポージャーの理解を深め、自然資本のリスクや機会を投資プロセス並びにリスク管理全体に組み込めるようにするものです。ENCOREは、学術的な文献資料等の情報を活用し、生態系サービスの依存度、自然への影響、経済セクターとの関係を明らかにしています。

生態系サービスへの依存度

各生産工程は生態系サービスがその機能に及ぼす潜在的な重要性、並びにその生態系サービスが破壊した場合の影響に基づいて「Very High」、「High」、「Medium」、「Low」、「Very Low」、「Not Applicable」で評価されます。また、マテリアリティの評価にあたっては以下の2つの側面を考慮します。

1. 生態系サービスが破壊した場合、生産プロセスにおける機能損失の深刻度
2. 生産プロセスの機能損失による財務的損失の深刻度

総合評価にはこの両方の側面が反映されます。マテリアリティが非常に高い「Very High」と評価された場合、生態系サービスの低下が生産プロセスの機能に深刻な影響を及ぼし、短期的に深刻な財務的影響を与えることを意味します。

自然へのインパクト

同様に、各生産工程を生物多様性の喪失によるさまざまな要因に対する相対的な影響を判断するために評価し、「Very High」、「High」、「Medium」、「Low」で評価します。また、生産

工程が自然資本に与える潜在的な影響の重要性を評価するためにENCOREでは、以下の3つの要素を考慮します。

1. 影響の発生頻度
2. 自然資本に影響を及ぼし始めるまでの期間
3. 影響の深刻度

これらの3つの要素に基づき、各生産工程は各影響要因に対してマテリアリティのスコアが付与されます。

フィデリティにおける社債及び株式へのENCOREツールの適用方法

ENCOREのデータは、産業サブグループを1つ以上の生産プロセスに関連付けています。前述した通り、各生産工程を評価し、自然喪失の主要因や生態系サービスへの依存度における各工程の潜在的なマテリアリティを判断しています。

各産業サブグループについて、その影響と依存度にそれぞれ1つの影響評価を決定するため、関連する生産工程全体における影響と依存度のマテリアリティ・マップの評価を集約します。

複数の生産プロセスにマッピングされた産業サブグループについては、以下の図3で農産物の産業サブグループが9つの生産プロセスにマッピングされているように、分析の目的上、要因毎にすべてのプロセスを通じて最も潜在的な影響が大きいものを採用するという保守的なアプローチを採っています。また、産業サブグループレベルでの各生態系サービスへの潜在的な依存度の判断には同様のアプローチを採用しています。

図5:複数の生産工程が関連する産業サブグループの例

セクター	産業サブグループ	生産プロセス	妨害	淡水生態系利用	GHG排出	海洋生態系利用	非GHG大気汚染	その他資源利用	土壌汚染	固形廃棄物	陸上生態系利用	水質汚染	水利用
生活必需品	農産物	農業	NA	VH	NA	H	NA	NA	H	NA	NA	H	NA
生活必需品	農産物	淡水の天然魚	NA	VH	NA	NA	NA	H	NA	NA	NA	H	NA
生活必需品	農産物	大規模な灌漑耕作物	NA	VH	NA	NA	NA	NA	H	NA	VH	H	VH
生活必需品	農産物	大規模畜産 (牛肉、乳製品)	NA	NA	H	NA	NA	NA	M	NA	VH	M	VH
生活必需品	農産物	大規模な天水耕作	NA	NA	NA	NA	NA	L	H	NA	VH	H	NA
生活必需品	農産物	海洋の天然魚	NA	NA	NA	VH	NA	H	NA	NA	NA	M	NA
生活必需品	農産物	小規模灌漑耕作物	NA	H	NA	NA	NA	NA	M	NA	VH	M	H
生活必需品	農産物	小規模畜産 (牛肉、酪農)	NA	NA	H	NA	NA	NA	M	NA	VH	M	H
生活必需品	農産物	小規模天水耕作	NA	NA	NA	NA	NA	L	M	NA	VH	M	NA

ポートフォリオ全体における潜在的な影響を評価するため、ENCOREツールで特定した11のインパクトドライバーを、IPBES (生物多様性と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) の生物多様性喪失のドライバーに下記のとおりマッピングしています。なお、ENCOREは外来種には対応していません。

図6:ENCOREの自然喪失ドライバーをIPBESにマッピング

IPBESのドライバー	土地や海の利用の変化	陸上生態系利用
		海洋生態系利用
		淡水生態系利用
	直接採取	水利用
		その他天然資源の利用
	気候変動	GHG排出
	汚染	水質汚染
		固形廃棄物
		非GHG大気汚染
	その他	攪乱

ENCOREツールの産業サブグループはEU域内の経済活動分類 (NACE) に基づく分類となっていますが、ポートフォリオのスクリーニングにあたっては、ENCOREの産業サブグループを世界産業分類基準 (GICS) のそれに変換したマッピングを作成しました。ENCOREツールにはないGICSの産業サブグループ (例: コングロマリット、家庭用品、写真用品) があり、複数の段階を含むプロセスで作成しています。なお、ENCOREツールでカバーされていないGICSの産業サブグループは当社の株式及び債券の企業の約17%を占めています。

分析の最終段階として、1つまたは複数のインパクトドライバーや、生態系サービスにおける影響や依存度が「Very High」または、「High」となった産業サブグループをスクリーニングして、潜在的に重大な影響や依存度のエクスポージャーを特定します。

ENCOREツールの限界

ENCOREツールは**直接的な影響と依存度**のみを考慮しています。そのため、この分析からサプライチェーン全体にわたる潜在的な間接的影響や依存度に関するインサイトを得ることはできません。これは農業や製造業など影響の高いセクターに大きく依存した製品を生産している消費財企業や特定のセクターでは特に重要です。影響が過小評価されているセクターの別の例として、金融サービスがあります。金融サービスは直接的な事業活動よりもむしろ、資金調達を通じた影響が重要です。

ENCOREツールは産業サブグループを**潜在的な生産プロセスのリストにマッピングしており、そのうちの一部は特定の産業サブグループの発行体に当てはまらない場合があります**。より精緻な分析を行うには企業の収益配分を特定し、これをENCOREのナレッジ・ベースと照合する必要がありますが、そのようなデータを入手することは難しいため、したがって、全投資先についてそれを行うことは現実的に不可能と考えています。

ENCOREツールは**発行体や場所を特定しない**ため、自然資本の影響と依存度に対する**潜在的なリスクエクスポージャー**の分析が可能ですが、実際の影響と依存度を理解するためには、場所固有の情報が重要です。例えば、水ストレスに対する実際のエクスポージャーを把握するためには、組織が関連する影響と依存度をどのように管理しているのかといった評価が必要になります。

現在、ENCOREツールでは**カバーされていない産業サブグループ**があります（コングロメイトや専門消費者サービス等）。したがって、現段階ではこれらの産業サブグループのエクスポージャーは分析の対象外となっており、当社の総投資額の17%を占めています。

また、ENCOREツールは、現時点で利用可能な技術のみを考慮していますので、**フォワードルッキングの視点からの評価として見做すべきではありません**。

ENCOREツールの限界に関する詳細は、[ウェブサイト](#)をご参照ください。

表6:TNFD開示提言の比較表

当社は、TNFDの提言に沿った段階的なアプローチを採用します。以下では、TNFDの提言と当社のネイチャー・ロードマップに含まれる情報を対応させています。当社はネイチャー・ロードマップやそれに関連する取り組みを実行していく中で、TNFDの開示提言に合わせて進捗状況を報告していく考えです。

	概要	推奨される開示	金融機関向け補足ガイダンス	参照ページ
ガバナンス	自然関連の依存度、影響、リスク、機会に関する組織のガバナンスを開示する	A. 自然関連の依存度、影響、リスク及び機会に関する取締役会の監視について説明する	補足ガイダンスなし	ガバナンス p.40
		B. 自然関連の依存度、影響、リスク、機会の評価と管理における経営陣の役割について説明する	補足ガイダンスなし	ガバナンス p.40
		C. 自然関連の依存度、リスク、機会に対する組織の評価と対応において影響を受ける先住民族、地域社会、その他のステークホルダーに関して、組織の人権方針とエンゲージメント活動、取締役会と経営陣による監視について説明する	金融機関は、アドバイザーや投資、融資、保険を通じて、金融関係を有する投資先企業や取引先、顧客が、自然関連の依存度、影響、リスク、機会の評価及び対応において、関連する先住民族、地域社会や、影響を受けるステークホルダーに対して、どのように確実に支援を行い、エンゲージメントを実施しているかについても説明すべきである	森林破壊フレームワーク p.28-32
戦略	自然関連の依存度と影響、リスクと機会が、組織の事業、戦略、財務計画に与える実際及び潜在的な影響を、そのような情報が重要である場合に開示する	A. 組織が短期、中期、長期にわたって特定した、自然関連の依存度、影響、リスク、機会について説明する	補足ガイダンスなし	自然及び森林破壊のエクスポージャーに関する評価 p.11-12 今後は、投資戦略全体にわたって、分析の粒度を高めていく予定
		B. 自然関連の依存度、影響、リスク、機会が、組織のビジネスモデル、バリューチェーン、戦略、財務計画に与える影響について、移行計画や分析と併せて説明する	金融機関は、セクター、地域、または生物に特化した基準や方針（例えば、林業、漁業、パーム油、または工業などを対象として）、特にそれらの基準や方針が投資、融資、保険に関して制限やデューデリジェンス基準を設けている場合は、それらについても説明すべきである 金融機関は、投資先の選定、投資アドバイス、商品・サービスの提供において自然関連のリスク、機会をどのように考慮しているかについて情報を開示すべきである アセットマネージャーまたはアセットオーナーは、自然関連の依存度、影響、リスク、機会をどのように商品開発及び投資または所有戦略に組み入れているかを説明すべきである	独自のESG格付けp.22 SDGモデル p.22 FILサステナブル・プロダクト・アーキテクチャ p.24 サステナブル・テーマ投資戦略 p.24-25 四半期サステナビリティレビュー p.26

	概要	推奨される開示	金融機関向け補足ガイダンス	参照ページ
戦略	自然関連の依存度と影響、リスクと機会が、組織の事業、戦略、財務計画に与える実際及び潜在的な影響を、そのような情報が重要である場合に開示する	C. さまざまなシナリオを考慮しながら、組織の戦略のレジリエンスについて説明する	自然関連のリスクと機会を評価するためにシナリオ分析を行う金融機関は、金融機関の活動と時間軸（例えば銀行の融資期間はアセットオーナーの保有期間と異なり、保険会社や再保険会社にとっての負債期間と異なり、これらはそのような情報がどのように考慮されるかに影響する可能性がある）を考慮した上で、シナリオ分析からアウトプットをどのようにリスク管理プロセスで使用するかを記述すべきである 守秘義務や競争上の理由から開示できる情報の粒度に制限があることが考えられる。提供する情報には、最低限、分析の種類、主な結論と教訓、分析の限界、シナリオ分析の結果に照らして行った決定や変更を示さなければならない	シナリオ分析については今後検討予定 p.42
		D. 組織の直接事業における資産及び活動の場所、可能であれば優先地域の基準を満たす上流・下流のバリューチェーンの場所を開示する	金融機関は、すべてのセクターのガイダンスにおける優先地域に合致する、直接事業拠点を開示すべきである	
リスクと影響の管理	組織が、自然関連の依存度、影響、リスク、機会をどのように特定、評価、管理しているかを説明する	A. (i) 直接事業における自然関連の依存度、影響、リスク、機会を特定、評価、優先付けするためのプロセスを説明する	補足ガイダンスなし	
		A. (ii) 上流・下流のバリューチェーンにおける自然関連の依存度、影響、リスク、機会を特定、評価、優先付けするためのプロセスを説明する	金融機関にとっての金融、投資、保険のポートフォリオである川下のバリューチェーンに主眼を置くべきである	独自のESG格付け p.22 SDGモデル p.22 FILサステナブル・プロダクト・アーキテクチャ p.24 サステナブル・テーマ投資戦略 p.24-25 四半期サステナビリティレビュー p.26
		B. 自然関連の依存度、影響、リスク、機会を管理するためのプロセスを説明する	補足ガイダンスなし	独自のESG格付け p.22 SDGモデル p.22 四半期サステナビリティレビュー p.26

	概要	推奨される開示	金融機関向け補足ガイダンス	参照ページ
リスクと影響の管理	組織が、自然関連の依存度、影響、リスク、機会をどのように特定、評価、管理しているかを説明する	C. 自然関連のリスクの特定、評価、管理のプロセスが、企業全体のリスク管理にどのように組み込まれているかを説明する	金融機関は組織のリスク機能(すべての金融機関が対象)及び投資部門(アセットマネージャー及びアセットオーナーが対象)が、組織の直接的な事業運営やポートフォリオにおいて、関連性がある場合、自然関連の依存度、影響、リスク及び機会をどのように監視しているかについて、説明すべきである 金融機関は、自然関連のリスクを、信用リスク、市場リスク、オペレーショナルリスク、引受リスク、投資リスク等の他のリスク管理への組み入れについても説明すべきである	
指標と目標	自然関連の依存度、影響、リスク、機会を評価、管理するために使用する指標と目標を開示する	A. 企業が戦略及びリスク管理プロセスに沿って、重要な自然関連のリスクと機会を評価、管理するために使用している指標を説明する	リスクと機会に関するすべてのコアグローバル指標及びその他の関連指標について、戦略Aで説明したリスクと機会の大きさを最も正確に示すために、適切なレベル(地域、資産クラス、ポートフォリオ、ポートフォリオの一部または全社レベル)で、コンプライ・オア・エクスプレインベースで報告すべきである 指標の適用範囲及び手法について、それらが規制や任意の分類法、マーケット基準、内部基準等に基づいて、特定、分類されているかどうかを説明に含めるべきである	自然及び森林破壊のエクスポージャー評価 P.11-12 今後は、投資戦略全般で当該分析の流動を高める計画
		B. 自然関連の依存度と影響を評価、管理するために組織が使用する指標を説明する	リスクと機会に関するすべてのコアグローバル指標及びその他の関連指標は、コンプライ・オア・エクスプレインに基づいて報告すべきである 予測の前提条件及び手法は、所在地及び活動に関する入手可能な最良の情報に基づいて明示すべきである。また、個々のポートフォリオの保有銘柄ではなく、全体として開示することが求められる	自然及び森林破壊のエクスポージャー評価 P.11-12 今後は、投資戦略全般で当該分析の流動を高める計画
		C. 組織が自然関連の依存度、影響、リスク、機会を管理するために使用する目標と、目標に対するパフォーマンスを説明する	補足ガイダンスなし	

- 当資料は、情報提供を目的としたものであり、ファンドの推奨(有価証券の勧誘)を目的としたものではありません。
- 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、その正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
- 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 当資料に関わる一切の権利は引用部分を除き作成者に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りいたします。
- 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

MK240110-2

フィデリティ投信株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第388号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

