

2023年10月号

## TNFDによる開示フレームワーク v1.0（最終提言）の公表

I. はじめに	森・濱田松本法律事務所
II. TNFD フレームワーク v1.0 の全体像	パートナー 五島 隆文 TEL. 03 6266 8950 <a href="mailto:takafumi.goto@mhm-global.com">takafumi.goto@mhm-global.com</a>
III. 開示提言の内容	
IV. LEAP アプローチ	パートナー 田井中 克之 TEL. 03 6266 8596 <a href="mailto:katsuyuki.tainaka@mhm-global.com">katsuyuki.tainaka@mhm-global.com</a>
V. おわりに	アソシエイト 橋川 文哉 TEL. 03 6266 8559 <a href="mailto:fumiya.kitsukawa@mhm-global.com">fumiya.kitsukawa@mhm-global.com</a> アソシエイト 平田 亜佳音 TEL. 03 6266 8759 <a href="mailto:akane.hirata@mhm-global.com">akane.hirata@mhm-global.com</a>

## I. はじめに

近年、サステナビリティの分野においては、地球温暖化を始めとする気候変動の問題に続いて、生物多様性<sup>1</sup>についても議論が進んでいます。2022年12月には生物多様性条約第15回締結国会議（COP15）でポスト2020のゴールやターゲットを含む昆明・モントリオール生物多様性枠組が合意され、各国においてその目標達成に向けて戦略・施策の策定・実施が進められているところです<sup>2</sup>。

生物多様性の問題については、政府間のみならず、民間レベルにおいてもその保全・反転に向けた活動を進めるべく検討が行われており、企業に対して生物多様性への影響を開示することを促すTNFD（Taskforce on Nature-related Financial Disclosures：自然関連財務情報開示タスクフォース）により、生物多様性に関する開示のフレームワークの内容が検討されてきました<sup>3</sup>。TNFDは、2019年1月の世界経済フォーラム年次総会（ダボス会議）において発案され、2021年6月に発足したイニシアティブであり、資金の流れをネイチャーポジティブに移行させるという観点で、自然関連リスクに関する情報開示フレームワークを構築することを目指しているものです<sup>4</sup>。TNFDは、情報開

<sup>1</sup> 生物多様性（Biodiversity, Biological Diversity）とは、生きものたちの豊かな個性とつながりのことであり、生態系の多様性、種の多様性や遺伝子の多様性などとされています（[環境省ウェブサイト](#)参照）。生物多様性条約2条においては、「生物の多様性」とは、「すべての生物（陸上生態系、海洋その他の水界生態系、これらが複合した生態系その他生息又は生育の場のいかなを問わない。）の間の変異性をいうものとし、種内の多様性、種間の多様性及び生態系の多様性を含む。」とされています。

<sup>2</sup> 昆明・モントリオール生物多様性枠組の概要については、[CAPITAL MARKETS BULLETIN 2023年1月号](#)（Vol.70）「[生物多様性・自然資源の未来 —COP15を中心に—](#)」をご参照ください。

<sup>3</sup> なお、企業との関係では、昆明・モントリオール生物多様性枠組においても、ターゲット15（ビジネス）として「ビジネスにおける生物多様性への影響評価・情報公開の促進」が掲げられており、各国において、自国内における企業の生物多様性への影響評価や情報公開の促進を進めていくことが合意されている点が重要といえます。

<sup>4</sup> TNFDの議論をサポートするステークホルダーの集まりとして[TNFDフォーラム](#)が設置されており、参加団体には、定期レポートやウェビナー等を通してTNFDの最新情報が提供されます。現時点で1,200

## CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

示フレームワークをより良いものとするため、オープンイノベーションのアプローチを採用しました。すなわち、2022年3月に The TNFD Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework (TNFD 自然関連リスクと機会管理・情報開示フレームワーク。以下「TNFD フレームワーク」といいます。) のベータ版 v0.1 を公表したことを皮切りに、その暫定版を随時公表し、市場参加者からのフィードバックを受けながら、整備を進めてきました<sup>5</sup>。そして、2023年9月に、かかるフィードバック等を反映した完成版である TNFD フレームワーク v1.0 が公表されました。

本ニュースレターでは、公表された TNFD フレームワーク v1.0 の内容について概説いたします。

### II. TNFD フレームワーク v1.0 の全体像

まず、TNFD フレームワーク v1.0 の全体の構成については、下記Ⅲで解説する開示提言を含む TNFD 提言 ([Recommendations of the Taskforce on Nature-related Financial Disclosures](#)) を中心に、様々な追加ガイダンスが併せて公表されている点が特徴的です。

自然資源や生物多様性は各地域において一様ではなく、その対応は気候変動以上に複雑かつ困難とも言われており、世界共通の TNFD フレームワークに基づく開示をスタートすることは、企業にとって必ずしも容易ではありません。そこで、企業による取組みの開始をサポートするため、「TNFD を始めるには」(Getting started with adoption of the TNFD recommendations) において、TNFD フレームワークに基づく開示を開始する際の留意点が纏められており、また、「自然関連課題の特定と評価 LEAP アプローチ」(Guidance on the identification and assessment of nature related issues: The LEAP approach) では、下記Ⅳで説明する企業における自然関連リスクの特定と評価に有用なツールとしての LEAP アプローチが説明されています。

加えて、企業におけるより適切な開示に資するよう、金融機関向けの追加の開示提言に関するガイダンスや、シナリオ分析、目標設定、ステークホルダーとの対話(エンゲージメント)に関する追加ガイダンスも公表されています。

なお、TNFD フレームワークに基づく開示については、今回のフレームワーク v1.0 等の公表により検討が完了しているわけではなく、ディスカッションペーパーという形で公表され、今後内容が協議されることとされているもの<sup>6</sup>もあり、より適切な開示に向けて不断の検討が行われていくことが想定されています。

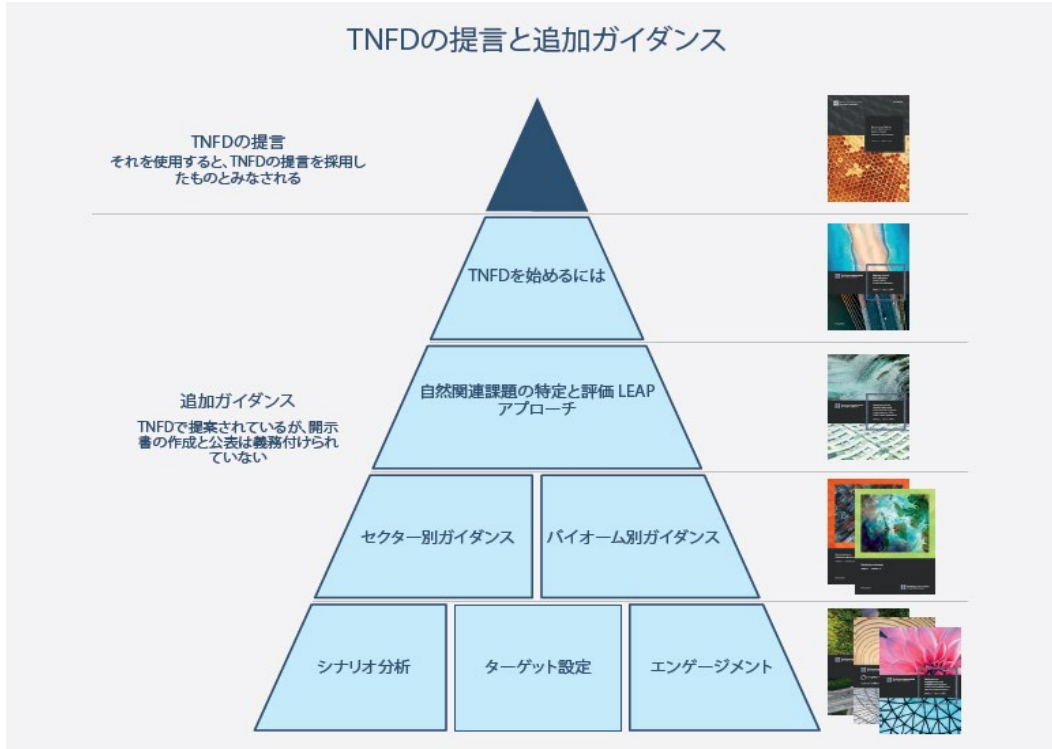
を超える団体が参加しています。

<sup>5</sup> TNFD フレームワークのベータ版は、2022年6月に v0.2、2022年11月に v0.3、2023年3月に v0.4 が、それぞれ公表されてきました。

<sup>6</sup> 例えば、上記のとおりセクター固有の追加ガイダンスは現時点で金融機関向けのものしか公表されていませんが、Consumer goods、Extractives & minerals processing、Food & beverage、Infrastructure、Renewable resources & alternative energy の各セクターにおける指標に係る[ディスカッションペーパー](#)が別途公表されており、2024年2月までの市中協議に付されています。

## CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

(TNFD フレームワーク v1.0 の全体像)



(TNFD フレームワークの v1.0 エグゼクティブサマリー [日本語版](#)より抜粋)

### Ⅲ. 開示提言の内容

TNFD フレームワークにおける開示提言は、サステナビリティ開示を行う企業が共通した開示を行うことができるよう、気候関連情報の開示に関する TCFD (Taskforce on Climate-related Financial Disclosures : 気候関連財務情報開示タスクフォース) のフレームワークと概ね同様の内容となっています<sup>7</sup>。具体的には、下図のとおり、ガバナンス、戦略、リスクとインパクトの管理、及び測定指標とターゲットの4つの柱から構成されており、TCFD 提言の4つの柱及び11項目の開示提言と整合する内容となっています。他方で、気候変動ではなく、自然に関連するリスクに関するものであることを踏まえ、TNFD 固有の開示提言 (下図赤枠の項目) も存在します。

<sup>7</sup> また、TNFD のフレームワークにおいては、ISSB (International Sustainability Standards Board : 国際サステナビリティ基準審議会) により 2023 年 6 月に公表された IFRS S1 (サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的要求事項) における開示提言との整合性の観点から、キーとなる用語やアプローチの説明に関する概念的基礎 (Conceptual foundations) や、各社が採用するマテリアリティの考え方など開示提言の4つの柱を横断する一般要件 (General requirements) についての開示も提言されています。

CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

(TNFD フレームワーク (ver1.0) における TNFD の提言と開示提言)

TNFD 開示提言

ガバナンス	戦略	リスクとインパクトの管理	測定指標とターゲット
自然関連の依存、インパクト、リスク、機会に関する組織のガバナンスを開示する。	自然関連の依存、インパクト、リスク、機会が、組織の事業、戦略、財務計画に与える実際および潜在的なインパクトを、そのような情報が重要である場合に開示する。	組織が自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を特定し、評価し、優先付けし、監視するために使用するプロセスを記載する。	自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を評価し、管理するために使用される測定指標とターゲットを開示する。
開示提言	開示提言	開示提言	開示提言
<p>A. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会に関する取締役会の監督について説明する。</p> <p>B. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会の評価と管理における経営者の役割について説明する。</p> <p>C. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会に対する組織の評価と対応において、先住民族、地域社会、影響を受けるステークホルダー、その他のステークホルダーに関する組織の人権方針とエンゲージメント活動、および取締役会と経営陣による監督について説明する。</p>	<p>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、インパクト、リスク、機会について説明する。</p> <p>B. 自然関連の依存、インパクト、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、財務計画に与えた影響、および移行計画や分析について説明する</p> <p>C. 自然関連のリスクと機会に対する組織の戦略のレジリエンスについて、さまざまなシナリオを考慮して説明する。</p> <p>D. 組織の直接操業において、および可能な場合は優先地域に関する基準を満たす上流と下流のバリューチェーンにおいて、資産や活動がある場所を開示する。</p>	<p>A. (i) 直接操業における自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を特定し、評価し、優先付けするための組織のプロセスを説明する。</p> <p>A. (ii) 上流と下流のバリューチェーンにおける自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を特定し、評価し、優先付けするための組織のプロセスを説明する。</p> <p>B. 自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を管理するための組織のプロセスを説明する。</p> <p>C. 自然関連リスクの特定、評価、管理のプロセスが、組織全体のリスク管理にどのように組み込まれているかについて説明する。</p>	<p>A. 組織が戦略およびリスク管理プロセスに沿って、重大な自然関連リスクと機会を評価し、管理するために使用している測定指標を開示する。</p> <p>B. 自然に対する依存とインパクトを評価し、管理するために組織が使用する測定指標を開示する。</p> <p>C. 組織が自然関連の依存、インパクト、リスク、機会を管理するために使用しているターゲットと目標、それらと照合した組織のパフォーマンスを記載する。</p>

(TNFD フレームワークの v1.0 エグゼクティブサマリー [日本語版](#) を参考に筆者作成)

1. ガバナンス

「ガバナンス」の開示は、自然関連の依存、インパクト<sup>8</sup>、リスク及び機会を監視・管理するために企業が採用している手続や体制に関する情報を提供するものです。A や B は、自然関連のリスク等に関する取締役会の監督や経営陣の役割の開示を求めるものであり、TCFD 提言と基本的に同内容ですが、自然関連のリスク等にフォーカスした内容となっています。

<sup>8</sup> 依存 (dependencies) 及びインパクト (impacts) は、TCFD 提言にはない表現であり、自然関連のリスクと機会に関しては、事業が自然にどのように依存しているか、また、事業が自然に対してどのようなインパクトを与えているかが重要であるとされています。

## CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

また、C は TCFD 提言の開示推奨項目には含まれていない TNFD フレームワーク固有の項目です。企業が自然に関連した活動を行う場合には、先住民族や地域社会など影響を受けるステークホルダーが存在することから、それに対する企業の人権方針やエンゲージメント活動等について開示が求められているものです。

### 2. 戦略

「戦略」は、企業にとって重要な自然関連の依存、インパクト、リスク及び機会並びにそれへの企業の対応方針等について開示するものです。A から C は、当該企業の特定した自然関連のリスク等の内容、それに対する戦略のレジリエンスについて説明するものであり、TCFD 提言と同内容です。他方、自然関連のリスク等を考えるにあたっては、どこで事業が行われているかというのが非常に重要であるという特性があります。そのため、TNFD フレームワーク固有の項目である D においては、直接操業が行われている、又は優先地域<sup>9</sup>に該当する上流・下流のバリューチェーン（もし可能であれば）における、資産や事業活動の所在を開示することとされています。

### 3. リスクとインパクトの管理

「リスクとインパクトの管理」は、企業における自然関連のリスク等の特定、評価、優先付け及び管理に関するプロセスの在り方を開示するものです。自然関連のリスク等を特定等するプロセス（A）、その管理のプロセス（B）及びそのプロセスが企業のリスク管理にどのように組み込まれているか（C）を開示するという点は、TCFD 提言の開示と同様ですが、TNFD フレームワークにおける開示提言では、A が A(i)と A(ii)に分かれているのが特徴的です。気候変動関連開示において、温室効果ガスの排出量の指標となる、いわゆる Scope1 ないし 3 に関して、自然関連リスク等の開示に関しては、他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出である Scope2 に相当するものが自然という性質上存在しないという特性があります。そこで、TNFD フレームワークでは、事業者自らによる直接排出である Scope1 に相当するものを直接操業（direct operations）と、また、事業者の活動に関連する他社の排出（Scope2 以外の間接排出）である Scope3 に相当するものを上流・下流のバリューチェーン（upstream and downstream value chain(s)）と、それぞれ区別して記載することとしているものであり、TCFD 提言の開示と実質的な内容を異にするものではないと考えられます。

<sup>9</sup> Priority locations。当該企業のバリューチェーン上重要な関わりを有している重要地域（Material locations）や、生物多様性にとって重要な地域等の要注意地域（Sensitive locations）がこれに含まれるとされています。

## CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

### 4. 測定指標とターゲット

「測定指標とターゲット」の開示は、企業が自然関連のリスク等をどのように測定・監視しているかや、その進捗について情報を提供するものであり、TCFD 提言における開示推奨項目と同内容です。

自然関連のリスク等については、上記のとおり生物多様性が地域により一様でないこともあって、その指標設定等が容易ではないという性質があります。そのため、その添付資料において、14 項目のコアグローバル指標やコアセクター指標<sup>10</sup> (Annex 1: TNFD core global disclosures metrics)、並びに追加開示指標 (Annex 2: TNFD additional global disclosure metrics) が参考として掲げられています。

### IV. LEAP アプローチ

企業が上記Ⅲの TNFD の開示提言に基づき開示を行おうとする場合、生物多様性の特質ゆえに自然関連リスク等の評価が容易ではない場合もあります。そこで、上記Ⅱで触れたとおり、TNFD フレームワーク v1.0 の追加ガイダンスとして公表されている「自然関連課題の特定と評価 LEAP アプローチ」において、自然関連リスクの特定と評価に有用なツールとして LEAP アプローチが提言されています。

TNFD フレームワークに基づく開示をこれから検討しようとする企業にとって、従来からの事業ポートフォリオのリスク管理の中に自然関連リスクと機会に関する評価アプローチを取り込むことは有用といえます。LEAP は、Locate (自然との接点の発見)、Evaluate (依存とインパクトの診断)、Assess (リスクと機会の評価)、Prepare (対応し報告するための準備) の4つのフェーズに従って分析・検討を進めるというアプローチ手法であり、これに拠ることで、企業は TNFD のフレームワークに沿った開示と整合する意思決定が可能になるとされています。

#### 1. Locate : 自然との接点の発見

LEAP アプローチの入り口である Locate は、これにより、潜在的に重要な企業の自然関連の依存、インパクト、リスク及び機会を特定する<sup>11</sup>ことで、次のフェーズである Evaluate (依存とインパクトの診断) に活用できます。具体的には、ビジネスモデル・バリューチェーン・地理による事業範囲の特定、依存とインパクトによるスクリーニング、事業活動と自然との接点の発見、センシティブな地域との接点の発見を行うこととされています。特に、自社のビジネスモデルやバリューチェーンに関して依存やインパクトがあり得る、生態系にとってセンシティブな地域には注意を払うこ

<sup>10</sup> セクター別の指標があることで、金融機関が企業を比較できるようになるというメリットがあると考えられます。

<sup>11</sup> Locate 段階では、セクター、バリューチェーン、地理という3つのフィルターを用いて、自然関連課題を絞り込み、かつ、優先付けを行うことが推奨されています。

## CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

とが重要とされています。

### 2. Evaluate : 依存とインパクトの診断

次に Evaluate においては、環境資産、生態系サービス及び影響要因の特定、依存とインパクトの特定、依存とインパクトの規模・程度の測定、インパクトの重要性の決定<sup>12</sup>という手順を経ることにより、上記 Locate 段階で確認した自然との接点について、その依存及びインパクトに関する理解を深めることができるとともに、その後の Assess 段階におけるより詳細なリスク及び機会の調査の基礎となるものとされています。Evaluate 段階での詳細な評価により、Locate 段階では発見されなかった新たな自然関連課題を有するセクター、活動、バリューチェーン及び地域が発見されることがあり得ることから、Locate と Evaluate は相互に繰り返し実施することが必要とされています。

### 3. Assess : リスクと機会の評価

Assess は、企業にとって何が開示すべき重要な自然関連のリスク及び機会であることを理解するために、リスクと機会の特定、既存のリスク低減及びリスク・機会の管理の手法、リスクと機会の測定と優先付け、リスクと機会の重要性の評価を行うものです。

### 4. Prepare : 対応し報告するための準備

最後に、これまでの LEAP アプローチにより特定された重要な自然関連のリスク等について何をどのように開示すべきか等の対応方針を決定するために、戦略及びリソース配分、目標設定とパフォーマンス測定、報告、公表という 4 つの要素からなる Prepare が行われます。ここでは、これまでのフェーズの総仕上げとして、企業において、特定された自然関連のリスク等に対してどのように対応するかを整理するとともに、社内における評価を踏まえて、ガバナンス・リスク管理のプロセスの在り方を議論し、また、目標設定を行い、TNFD フレームワークの開示提言に沿った開示を行うことが期待されています。

## V. おわりに

ISSB は、本年 5 月、[「情報要請 アジェンダの優先度に関する協議」\(Request for Information: Consultation on Agenda Priorities\)](#) を公表し、国際的なサステナビリティ

<sup>12</sup> インパクトの重要性の決定に際しては、ステークホルダーとの対話（エンゲージメント）が必要とされています。

## CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

開示基準である IFRS S1（サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的要求事項）及び IFRS S2（気候関連開示）に続いて、2024 年からの 2 年間に優先的に取り組むべき開示テーマについて、本年 9 月まで意見募集を実施しました。その際、ISSB は、次の個別テーマの候補として、人的資本、人権と並べて、生物多様性、生態系及び生態系サービスを挙げていました。

この意見募集に対しては、世界各国の企業や団体等から [400 を超えるコメントレター](#) が提出されており、生物多様性、生態系及び生態系サービスに優先的に取り組むべきであるという意見は少なくありません。気候関連開示のフレームワークであった TCFD が ISSB 基準に昇華したのと同様に、TNFD フレームワークも国際的に強制力のある開示基準になる可能性は十分あるものとして、早期からその内容を正しく理解し、開示の取り組みを積極的に推進することが期待されます。

## セミナー情報

- セミナー 『有価証券報告書における「サステナビリティ」開示 セミナー』  
視聴期間 2023 年 10 月 11 日（水）～2023 年 11 月 10 日（金）  
講師 宮田 俊  
主催 宝印刷グループ／株式会社宝印刷 D&IR 研究所
  
- セミナー 『Planetary Health とは何か？シードVC と最新トピックを探る対談』  
開催日時 2023 年 10 月 20 日（金）15:00～16:30  
講師 南谷 健太  
主催 ライフタイムベンチャーズ
  
- セミナー 『上場企業エクイティ・ファイナンス実務基礎講座～基本的な手順・書類・スケジュールから注意すべきポイント、最近の動向まで～』  
視聴期間 2023 年 11 月 15 日（水）10:00～2024 年 1 月 12 日（金）17:00  
講師 宮田 俊  
主催 株式会社プロネクサス
  
- セミナー 『第 5238 回金融ファクシミリ新聞社セミナー「カーボン・クレジット/非化石証書の取引と留意点—東証によるカーボン・クレジット市場の開設等を踏まえ—』  
開催日時 2023 年 11 月 15 日（水）13:30～15:30  
講師 鮫島 裕貴  
主催 株式会社 FN コミュニケーションズ



## CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

- セミナー 『第 5270 回金融ファクシミリ新聞社セミナー「インサイダー取引最新事例と規制動向並びに効果的なインサイダー取引防止体制構築—元証券取引等監視委員会調査官が近時裁判例・課徴金事例を交え解説—」』
- 開催日時 2023 年 12 月 7 日（木）13:30～15:30
- 講師 宮田 俊
- 主催 株式会社 FN コミュニケーションズ

### 文献情報

- 論文 「IPO における上場承認前届出（S-1 方式）の実務上の諸論点」  
掲載誌 旬刊 商事法務 No.2339（10 月 5・15 日号）  
著者 鈴木 克昌、宮田 俊、平川 諒太郎、山口 大貴（共著）
- 論文 「企業法務最前線〈第 258 回〉人的資本開示に関する最新の実務動向」  
掲載誌 月刊監査役 753 号  
著者 奥田 亮輔
- 論文 「人権 DD の法務対応の勘所」  
掲載誌 経営法友会レポート No.594  
著者 梅津 英明
- 論文 「〈金融商事の目〉サプライチェーンの“上流”から“下流”へと広がる人権の取り組み」  
掲載誌 金融・商事判例 No.1672  
著者 梅津 英明
- 論文 「[企業法務] 2023 年 6 月有価証券報告書における人的資本開示の事例分析」  
掲載誌 会計・監査ジャーナル Vol.35 No.9  
著者 奥田 亮輔、大屋 広貴（共著）

### NEWS

- [Who's Who Legal: Capital Markets 2023 にて高い評価を得ました](#)  
Who's Who Legal: Capital Markets 2023 において、佐藤 正謙 弁護士、鈴木 克昌 弁護士、尾本 太郎 弁護士、根本 敏光 弁護士、田井中 克之 弁護士、トニー・グランディ 弁護士が Global Leader に選ばれました。

## CAPITAL MARKETS / SUSTAINABILITY BULLETIN

## ➤ IFLR1000 2023 にて高い評価を得ました

当事務所が Capital markets : Debt、Capital markets : Equity、Capital markets : Structured finance and securitisation の分野において Tier 1 の評価を受け、Capital markets 分野から佐藤 正謙 弁護士、箱田 英子 弁護士、諏訪 昇 弁護士、安部 健介 弁護士、小澤 絵里子 弁護士、小林 卓泰 弁護士、武川 丈士 弁護士、藤津 康彦 弁護士、鈴木 克昌 弁護士、尾本 太郎 弁護士、江平 享 弁護士、根本 敏光 弁護士、佐伯 優仁 弁護士、倉持 喜史 弁護士、田井中 克之 弁護士、天野 園子 弁護士、宮田 俊 弁護士、繁多 行成 弁護士、石橋 誠之 弁護士、五島 隆文 弁護士、トニー・グランディ 弁護士、アカラポン・ピチエードヴァニチヨーク 弁護士、タナナン・タマキアット 弁護士が高い評価を得ました。

## ➤ Who's Who Legal: Japan 2023 にて当事務所の弁護士が選出されました

Who's Who Legal: Japan 2023 にて、Capital Markets 分野から佐藤 正謙 弁護士、藤津 康彦 弁護士、鈴木 克昌 弁護士、尾本 太郎 弁護士、熊谷 真和 弁護士、根本 敏光 弁護士、田井中 克之 弁護士が National Leader に選出されました。

## ➤ asialaw 2023-24 にて高い評価を得ました

当事務所は asialaw 2023-24 にて Outstanding firm として紹介され、Capital markets 分野は、日本におけるプラクティスが Outstanding として、タイにおけるプラクティスが Recommended としてそれぞれ紹介されたほか、藤津 康彦 弁護士、鈴木 克昌 弁護士、尾本 太郎 弁護士、根本 敏光 弁護士が高い評価を受けております。