

自然資本関連リスク等の情報開示整備に向けた TNFD の正式発足 —TCFD の自然資本版—

林 宏美

■ 要 約 ■

1. 2021年6月4日、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の自然資本版に相当する「自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）」が正式に発足した。TNFDは、グローバルな資金の流れを、自然資本にマイナスの影響を及ぼす「ネイチャー・ネガティブ」からプラスの影響を及ぼす「ネイチャー・ポジティブ」にシフトさせるべく、増大する自然関連のリスク及び機会についての情報開示枠組みの策定を目指す。G7財務相・中央銀行総裁会議が翌6月5日に公表した共同声明（コミュニケ）には、TNFDの発足を歓迎する旨が早速盛り込まれた。
2. TNFDでは、2020年9月に設立された非公式作業部会（IWG）による議論の集大成として纏められた「Nature in Scope」と題した報告書やTCFD等を基に検討を進め、2023年に最終的な枠組みの公表を目指している。TNFDの共同議長には、ロンドン証券取引所グループ傘下のリフィニティブ創設者であるデイビッド・クレイグ氏、国連生物多様性条約事務局長のエリザベス・マルマ・ムレア氏が就任した。
3. 2021年10月に予定されている中国昆明での生物多様性条約（CBD）第15回締約国会議において、愛知目標の次の世界目標が設定される見通しである。国際連合主導による自然資本や生物多様性の保全を目指す動きが活発化するなかで、TNFDの枠組み導入を目指す動きは、ネイチャー・ポジティブへの流れを後押しする可能性がある。
4. 自然資本関連データの不足が指摘される中で、TNFDによる開示の意義を高めるには、一貫性があり、比較可能かつ実態に即したデータをどの程度開示できるかにかかっている。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・林宏美「生物多様性がもたらす金融リスクおよび機会への取組み—気候変動と並ぶ環境（E）ファクター—」『野村サステナビリティクォーターリー』2021年冬号。
- ・板津直孝「TCFDの提言に基づく法定開示の動き—大手資源会社 BHP ビリトンの事例を中心に—」『野村資本市場クォーターリー』2019年冬号。

I 正式に発足した自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD)

世界では近年、生物多様性¹を含む自然資本²の保全が、人間の健康的な生活のみならず、健全な経済活動を営むうえでも必要不可欠との認識が高まっており、国際連合をはじめとした国際機関を中心に、自然資本の毀損³に歯止めをかけることが喫緊の課題として取り上げられる機会が増加している。例えば、世界経済フォーラム (World Economic Forum、以下 WEF) は 2020 年 1 月、世界の GDP の過半に相当する 44 兆米ドルの経済価値生成が、中程度あるいは高度に自然に依存している、と推定するなど、自然資本に依存する経済活動のシェアが高い実情を明らかにした⁴。また、同年 6 月には、国連環境計画 (UNEP) および自然資本分野の国際金融業界団体 (Natural Capital Finance Alliance、NCFA) が、生態系サービスの喪失が少なくとも年間 4,790 億ドルの経済損失をもたらしている、という推計を公表した⁵。

こうしたなかで、2021 年 6 月 4 日、気候関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Climate-related Financial Disclosures、以下 TCFD) の自然資本版に相当する「自然関連財務情報開示タスクフォース (Task Force on Nature-related Financial Disclosures、以下 TNFD)」が正式に発足した。TNFD は、グローバルな資金の流れを、自然資本にマイナスの影響を及ぼす「ネイチャー・ネガティブ」からプラスの影響を及ぼす「ネイチャー・ポジティブ」にシフトさせる状況を創り出すべく、増大する自然関連のリスク及び機会について、企業等が報告し、行動するための情報開示枠組みの策定をミッションとしている。

2020 年 7 月に非公式レベルで発足した TNFD は、同年 9 月に非公式作業部会 (Informal Working Group、以下 IWG) を立ち上げて議論を重ねてきた⁶。2021 年 6 月には、IWG における議論の集大成として、「Nature in Scope」(後述)と題する報告書等⁷を公表しており、正式な TNFD 発足に際した議論のたたき台を整える段階まで進んでいる。TNFD は、2023 年には枠組みを最終化し、活用できる体制を構築することを目指す。

TNFD が正式発足した翌日の 6 月 5 日、主要 7 か国 (G7) 財務相・中央銀行総裁会議が

¹ 生物多様性とは、植物、動物、菌類、微生物といった地球上に生息する多種多様な生物に加えて、こうした生物が形成するコミュニティや生息地を指す、「生物学上 (biological)」と「多様性 (diversity)」との造語である。

² 自然資本とは、再生可能及び非再生可能資源や生態系サービスのフローを社会に供給する自然資産のストックを指す (出所：一般財団法人環境イノベーション情報機構)。

³ 生物多様性およ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) が 2019 年 12 月に公表した調査結果によると、過去 50 年間における自然資本の毀損は、①主に農業の拡大による、陸地および海洋における利用の変化、②気候変動、③天然資源の濫用、④汚染、⑤侵略的外来種 (動植物)、が直接的な原因である。

⁴ World Economic Forum, “Nature Risk Rising: Why the Crisis Engulfing Nature Matters for Business and the Economy”, January 2020.

⁵ UNEP and NCFA, “Beyond ‘Business as usual’: Biodiversity Targets and Finance”, June 2020.

⁶ 2020 年における TNFD の非公式会合 (IWG) の取組み等については、林宏美「生物多様性がもたらす金融リスクおよび機会への取組み—気候変動と並ぶ環境 (E) ファクター—」『野村サステナビリティクォーターリー』2021 年冬号参照。

⁷ TNFD は、“Nature in Scope”に加え、“TNFD—Proposed Technical Scope—Recommendations for the TNFD”, June 2021 も併せて公表した。

公表した共同声明⁸（コミュニケ）の中には、TNFD 設立および（今後策定する）勧告の公表を歓迎する意向を示す記述が早速に盛り込まれた。翌週の 6 月 13 日には、英国コーンウォールで開催された G7 サミットが、2030 年までに生物多様性の消失に歯止めをかけ、回復させることを目指す「2030 年自然協約（G7 Nature Compact）」を採択した。英国のジョージ・ユースティス環境大臣は、向こう 10 年間における生物多様性の損失を止め、回復させることに G7 の首脳陣がコミットしたのは今回が初めてである、として歓迎の意を示すなど、自然資本および生物多様性の保全を重視する機運が従来になく高まっている。こうした機運は、COP26 のアロック・シャルマ議長が、2020 年 12 月 12 日に開催された「気候野心バーチャル・サミット（Climate Ambition Virtual Summit 2020）」の席で、2021 年のすべての国際的な会議で気候変動対策に関する議論がなされる見通しを示していたのと合致しており、TNFD 枠組みの構築、導入が注目されている。

II 議論のたたき台となる TNFD の枠組み案の概要

1. TNFD の概要

TCFD の自然資本版の情報開示枠組みの構築を目指す TNFD では、ロンドン証券取引所グループ（London Stock Exchange Group、以下 LSEG）傘下のリフィニティブ⁹の創設者（元 CEO）兼 LSE データ分析部門グループリーダー、戦略アドバイザーのデイビッド・クレイグ氏、国際連合（国連）の生物多様性条約（CBD）事務局長のエリザベス・マルマ・ムレア氏の二氏が共同議長に就任した（図表 1）。国連における生物多様性保全に向けた取組みを主導するムレア氏に加えて、証券取引所におけるデータ分析の専門家であるクレイグ氏を共同議長に選出した点には、国連と金融業界とを機能的に結びつけ、データ収集が可能かつ機関投資家をはじめとしたユーザーにとって有益な財務情報開示に繋げたいとする意向が垣間見える。クレイグ氏は、データ不足によって、金融機関が自然関連リスクを評価できない現状を踏まえ、より良い情報の蓄積がこうした問題の理解を加速し、ネイチャー・ネガティブからネイチャー・ポジティブへとグローバルな資金フローがシフトする、との考えを示している¹⁰。

また、TNFD を構成するメンバーについては、金融機関、非金融法人企業、データおよびサービスのプロバイダーや会計士出身の約 30 人で構成される見通しである。TNFD は、偏った出身元のステークホルダーの意向が議論の方向性に影響を及ぼさないようにするべく、出身元の組織、先進国及び新興国といった区分で見てもメンバーの属性が概ね等しく組

⁸ HM Treasury, “G7 Finance Ministers and Central Bank Governors Communiqué”, 5 June 2021.

⁹ ロンドン証券取引所グループ（LSEG）は 2021 年 1 月、金融情報会社リフィニティブの買収を完了した。LSEG にとって創業以来最大の M&A であるリフィニティブ買収によって、LSEG はデータ関連事業を大幅に拡充した。リフィニティブ買収については、競争政策上の観点で欧州委員会による審査が長期化していたものの、LSEG が傘下に有していたイタリア取引所のユーロネクストへの売却が評価されて承認された経緯がある。

¹⁰ TNFD, “G7 backs new Taskforce on Nature-related Financial Disclosures”, 5 June 2021.

図表 1 自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD) の概要

項目	概要
目標	世界の資金の流れを、「ネイチャー・ネガティブ (nature-negative)」から「ネイチャー・ポジティブ (nature-positive)」にシフトさせることを支援するため、増大する自然関連リスクを企業が報告し、行動するための枠組みを策定すること
原則	①市場での有用性：政策当局等だけでなく、企業や金融機関といった市場のユーザーにとって直接的に有益で価値のある枠組みの開発 ②科学に基づく；科学に基づくアプローチを採用 ③自然関連リスクへの対応：自然への依存度やインパクト、関連する組織のおよび社会的リスクを含めて、眼前にある重要な金融リスクを含む、自然関連リスクへの対処 ④パーパス由来：リスク軽減や「ネイチャー・ポジティブ」な取組みの増加に積極的にフォーカス ⑤統合及び適合性：既存の開示及び基準に統合、強化することができる有効な計測方法ならびに開示枠組みの構築。国内外の政策コミットメントや基準、市場環境の変化を考慮したうえでの適合 ⑥気候と自然の統合：自然に基づくソリューションのためのファイナンスをスケールアップし、気候および自然関連リスクへの統合されたアプローチの採用 ⑦グローバルで包括的：新興市場、先進市場を含める
共同議長	・デイビッド・クレイグ氏 (リフィニティブの創業者 [元 CEO] 兼ロンドン証券取引所グループ [LSEG] データ分析部門の戦略アドバイザー) ・エリザベス・マルマ・ムレマ氏 (国連生物多様性条約事務局長)
メンバー	金融機関、法人企業、データ/サービス・プロバイダーや会計士 (先進国、新興国含む) で構成される約 30 人のメンバー。メンバー内訳数は金融機関、法人企業、データ/サービス・プロバイダーの各者から同数を想定
創立パートナー	・国連開発計画 (UNDP) ・国連環境計画金融イニシアティブ (UNEP FI) ・世界自然保護基金 (WWF) ・グローバル・キャノピー (Global Canopy)：英国の環境関連非営利組織 (NGO)

(出所) TNFD, “Nature in Scope”, June 2021 より野村資本市場研究所作成

み入れるようにする方針である¹¹。

なお、TNFD 創立パートナーには、国連開発計画 (UNDP)、国連環境計画金融イニシアティブ (UNEP FI)、世界自然保護基金 (WWF)、熱帯雨林の破壊防止活動等に焦点を当てた環境保護活動を行う英国の非政府組織 (NGO) であるグローバル・キャノピー (Global Canopy) の 4 者が名を連ねた。いずれも、2020 年 7 月、UNDP 及び国際自然保護連合 (IUCN) が主催する国際会議 Finance for Nature Virtual Global Series において、TNFD の IWG 設立を公表した立役者である。

2. TNFD のアウトプットと役割

TNFD の基本的なスタンスとしては、自然資本関連のリスクや機会に焦点を当てた新たな定義や基準、報告枠組みを策定するのではなく、グローバルレベルで首尾一貫した自然関連財務情報開示を促すため、最良のツールやマテリアルを統合した基準の構築を目指すことが掲げられている。こうした方針の下、IWG は、企業や金融機関による情報開示の負担を軽減するべく、生物多様性や自然資本の保全に関する既存の報告枠組みや基準と、

¹¹ メンバーは 2021 年 7 月末現在未定だが、非公式ワーキンググループ (IWG) のメンバー機関について、日本からは三井住友トラスト・アセットマネジメントと環境関連の NGO である SusCon が含まれていた。

TNFD との間で定義の調整を行うことを提案している。

ちなみに、TNFD は、既に枠組みが構築されグローバルに活用されている TCFD の枠組みをベースとして、枠組みの構築を進める方針である。気候変動は、生物多様性の損失につながる重要なドライバーの一つである一方、生物多様性を保全、回復させることは、気候変動への対処策を検討する際の重要なファクターであるなど、生物多様性と気候変動は同じ環境ファクターのコインの表裏である性質を踏まえての方針と捉えられる。こうした方針を受けて、TNFD も、TCFD と同様に、「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標・目標」の4つの柱で構成され、科学に基づく目標を設定することが推奨されている。

図表 2 IWG が提案した TNFD のアウトプットと役割

1. 自然関連リスクおよび機会に関連する一連の定義	TNFD が、自然関連の影響や依存度、金融リスクおよび機会についての科学的根拠に基づいた明確で正確な定義を作る。この際、既存の報告枠組みや基準間の定義に則したものとすることに留意する。
2. ステークホルダー	自然関連リスクおよび機会の認識、評価、情報開示、管理に関連して他のステークホルダーとの相対感から、TNFD の立ち位置と役割を表す情勢判断を行う。これには、自然関連ファイナンス分野における枠組みや基準設定機関、規制当局、関連するイニシアティブを含む。
3. ユーザー原則	TNFD は、自身の組織のコンテキストに沿って TNFD の枠組みを適合させる方法をユーザーが理解する一助となる一連の原則を構築する。TNFD が設立された際には、ユーザー原則が業界や地域を超えて多様なものとすべきかについて評価する。
4. 自然関連リスクおよび機会の産業ごとの分類システム	既存のエビデンスや枠組み（ENCORE、サステナブル会計基準審議会（Sustainability Accounting Standards Board、SASB（注 1））、世界経済フォーラム（WEF）、オランダ中央銀行（DNB）を含むが、これに限定しているわけではない）から、TNFD は、自然への影響、自然への依存度、こうした影響や依存度から生じる金融リスクや機会の類型学を産業ごとに提供する。
5. 情報開示に関する段階的な枠組み	TNFD は指標を定義づけ、TNFD 報告機関は、TNFD に則した情報開示が求められることになる。焦点は、企業や金融機関、そのほかの幅広いステークホルダーにとって意味のある、限られた数の指標を識別することにある。開示要件は3つの発展段階別に設けられ、その導入については報告機関が柔軟に決めることを容認する。こうした段階的な枠組み導入の考え方の背景には、自然資本プロトコルや BS8632 自然資本会計（BS 8632 Natural Capital Accounting for Organisations）でのアプローチがある。
6. 導入に向けた詳細なガイダンス	TNFD は、報告機関に対して、枠組みで求められる要件を達成するための方法について、詳細な技術的ガイダンスを提供する。例えば、指標に関するガイダンス、用いられるデータのタイプ、開示事例の提示、優先順位をつける方法などである。 TNFD は、自然関連リスクおよび機会を認識、評価、管理する方法について幅広いガイダンスを提供する。シナリオ分析を利用して、自然関連金融リスクおよび機会を推定する方法についても、詳細な導入ガイドラインに盛り込まれる見通しである。 TNFD は、非金融法人企業、金融機関、政策立案者、科学的根拠を探求するコミュニティとの間における、シナリオの活用方法についてのコンセンサスの構築を支援する。 ◎TNFD は、シナリオ構築をする第三者が TNFD ガイダンスに則したシナリオとするよう、支援を行うが、TNFD 自身がシナリオを開発することはない。
7. パイロット・プログラムの機会	TNFD の報告枠組み案は、関連する金融規制当局との密なコラボレーションの下、金融機関や企業とともにテストする方針である。TNFD は、幅広い市場関係者と協働し、TNFD 勧告が関連組織の判断材料として有益であり、かつ市場参加者が導入可能な内容であることを確実にするために、幅広くコンサルテーションを行い、パイロット・プログラムを実施する。なお、TNFD の試行は、UNEP FI と協働し、データ開発者によるテストは、持続可能な開発のための世界経済人会議（World Business Council for Sustainable Development、以下 WBCSD（注 2））、或いは中小企業（SME）を包摂するその他のビジネスプラットフォームと協働する方針である。

(注) 1. SSAB:2021年6月、国際統合報告評議会（IIRC）と統合して、バリュー・レポーティング財団（VRF）となった。

2. WBCSD：持続可能な開発を目指す 200 超の先進的な企業が参加するグローバルな組織。

(出所) TNFD, “Nature in Scope”, June 2021 より野村資本市場研究所作成

3. TNFD の作業計画

IWG は、作業工程をフェーズ 0 からフェーズ 5 の 6 段階に分け、2023 年に最終的な TNFD の枠組みと共に、その枠組みの普及を容易にするためのガイダンスの公表も予定している（図表 3）。2020 年 7 月に TNFD イニシアティブを公表して以降 2021 年 6 月 4 日の TCFD 正式発足をもって、フェーズ 0 は完了している。今後は、TNFD の枠組みの第一案を提示するフェーズ 1、枠組みの第一案のテストを実施するフェーズ 2 までの計画を 2022 年までに、フェーズ 3 からフェーズ 5、すなわちテストを踏まえた最終的な枠組みやガイダンスの公表までについて 2023 年までに完了することが想定されている。

図表 3 TNFD の作業工程

フェーズ	概要
フェーズ 0 準備および TNFD 発足 (2020～2021 年)	<p>2020 年 7 月：TNFD イニシアティブの公表 2020 年 9 月：非公式作業部会（IWG）の発足 ：アントニオ・グテレス国連事務総長が TNFD 支持 2021 年 1 月：フランス・マクロン大統領が TNFD 支持 2021 年 6 月：TNFD 正式発足、共同議長 2 名を公表</p> <p>・準備フェーズは以下の 3 つの要素で構成されている ①TNFD のインフォーマル・ワーキンググループ（IWG）による勧告 ②TNFD の開始（2021 年 6 月） ③現在利用可能な指標やデータ、リスクマネジメント、ストレステスト、ツールおよび鍵を握る実務とともに、実務上の検討事項を評価するための、（TNFD を受け入れる）市場の準備状況に関する調査、および概念実証のためのパイロット・プログラムの実施。枠組みの構築フェーズにおいては、官民を問わず、自然関連リスクおよび依存度に関する判断の提示</p>
フェーズ 1 構築（2021～2022 年）	<p>・TNFD 枠組みの構築を開始 ・タスクフォース・メンバーの公表</p> <p>TNFD のパーパス、アウトプット等の調整、枠組みおよび勧告の構築。データの構築、シナリオ、気候と自然との関係をはじめとした技術的な対応。枠組みは、TNFD 原則およびスコープに完全に則したものとし、市場の TNFD 受入れ態勢に関する調査、枠組みのシンプルかつ不完全なパイロット・プログラムを実施</p>
フェーズ 2 テスト（2022 年）	<p>・TNFD 枠組み案については、関連する金融規制当局の密な協力のもと、金融機関や企業で試験的に試行する。銀行、保険会社、公的金融機関、非金融法人企業の中から、地域を超えてテストを実施する対象をバランスよく抽出する。テスト対象は、自然関連の影響が大きく、自然への依存度が大きいセクターから選択</p> <p>・TNFD 枠組みのテストは、先進国の資本市場におけるパイロット・プログラムに加えて、20 の新興国市場においても実施する方針</p> <p>・パイロット・プログラムでの反応を踏まえて TNFD 枠組み案を改正する方針</p>
フェーズ 3 コンサルテーション（2023 年）	<p>・フェーズ 2 でのパイロット・プログラムの反応を踏まえて改正した TNFD 枠組みの第二次案について、コンサルテーションを実施する</p> <p>・20 か国の金融規制当局、データ作成者、データ利用者との協議</p>
フェーズ 4 枠組みの正式発表（2023 年）	<p>・TNFD の枠組みをグローバルに適用させるのは 2023 年上半期を想定</p>
フェーズ 5 ガイダンス（2023 年）	<p>・枠組みを普及させるための継続的なガイダンス実施</p>

（出所）TNFD, “Nature in Scope”, June 2021 等各種資料より野村資本市場研究所作成

Ⅲ 今後の展開と注目点

以上見てきたように、TNFDは、2023年中に最終的な情報開示の枠組みおよびガイダンスの構築を目指す予定であるなど、2021年以降に想定されている自然資本や生物多様性の保全を促す国連等の動きと相俟って、スピード感を持って進めようとするスタンスが伺われる。

2021年は、10月11日～24日に生物多様性条約（CBD）第15回締約国会議（COP15）¹²が中国の昆明にて、10月31日から11月12日まで第26回国連気候変動締約国会議（COP26）が英国グラスゴーにて、それぞれ開催予定とされるなど、気候変動や生物多様性といった環境面の重要な国際会議が目白押しである。とりわけ、COP15では、2010年に名古屋市で開催されたCBDの第10回締約国会議（COP10）で設定された生物多様性に関する「愛知目標」に続く「ポスト2020の世界目標」が採択される見通しである。2020年までに達成すべき20の目標が設定された「愛知目標」では、部分的に達成した目標が6項目にとどまったほか、グローバルレベルで達成できた目標についてはなかったことから、両会議でどれだけ実効性のある内容に結びつくかが注目される¹³。

国連主導による自然資本や生物多様性の保全を目指す動きが活発ななかで、TNFDの枠組み構築、導入を目指す動きは、グローバルな資金の流れをネイチャー・ポジティブにシフトさせることに重要な役割を果たす可能性がある。TNFDが、同じく環境面の重要なファクターであり、かつ相互に関連性の高い気候変動に焦点を当てたTCFDとの平仄を合わせようとする方針は、TCFDとTNFDの両者に関して、リスクや機会の開示をする企業や金融機関にとっても、また一連の情報開示を投資の判断材料に活用する機関投資家等の立場においても、その普及を期待できる面はあろう。

一方で、自然資本や生物多様性の保全に関するリスクや機会を示すデータは、気候変動と比べても幅広く、そのアプローチは難解な面が少なくないと見られる。そもそも、愛知目標の次の世界目標の設定についても、「産業革命以降の平均気温上昇を2℃未満（1.5℃未満への抑制が努力目標）に抑制する」というパリ協定の目標に相当する、シンプルでわかりやすい目標を設定すること自体も一筋縄にはいかないであろう。

TNFDに基づく情報開示で重要な観点は、TCFDと同様、一貫性があり、他社との比較が可能で、判断材料として有益な情報を開示できるかどうかにある。生物多様性を含む自然資本の分野は、その対象が広範であり、統一的な指標を構築することが容易ではない面は否めない。TNFDに基づく開示を行う個別企業等が、自社が関連する自然資本への依存度や影響度合いなどについて、ストーリーで説明することが出来たととしても、その根拠となるデータをどのレベルで収集し、開示するのが肝要となる。TNFDにおいては、IWGの段階から、国際機関や政府、金融機関などが、世界の各地域から参加しており、様々な

¹² 当初は2020年10月の予定であったが、新型コロナウイルスの感染拡大により2021年に延期された。なお、2021年の日程についても暫定日程となっており、延期となる可能性がある。

¹³ 国際連合生物多様性条約（CBD）事務局「第5回グローバルな生物多様性の見通し（Global Biodiversity Outlook 5）」2020年9月15日。

ステークホルダーの見地を幅広く反映させようとするスタンス、共同議長に国連の生物多様性関連の責任者と証券取引所のデータ分析専門家の人選を決めたことは、データ不足の課題に真正面から取り組もうとするスタンスを示しているとも捉えられ、今後の展開に注目したい。