

CDPウォーター・環境省共催セミナー  
事業成長と水環境保全の両立に向けた水データの活用  
ネイチャーポジティブ経済と開示  
における水問題

高崎経済大学 学長  
水口 剛



# 企業価値とは何か

[企業価値に対する2つの見方]

## 企業の経済的価値

市場で評価される企業の経済的価値が「企業価値」という見方。  
具体的には、時価総額＋負債総額  
将来にわたって企業が生み出すキャッシュフローの割引現在価値。

## 企業の社会的な存在価値

企業活動が社会に与えるポジティブなインパクトの全体という見方。  
経済的価値も含むが、それに限られない(より広い)。  
たとえば社会の豊かさ、イノベーションの創出、従業員の生活の場や成長  
の機会の提供、コミュニティへの貢献など ⇒ **パーパスの実現**

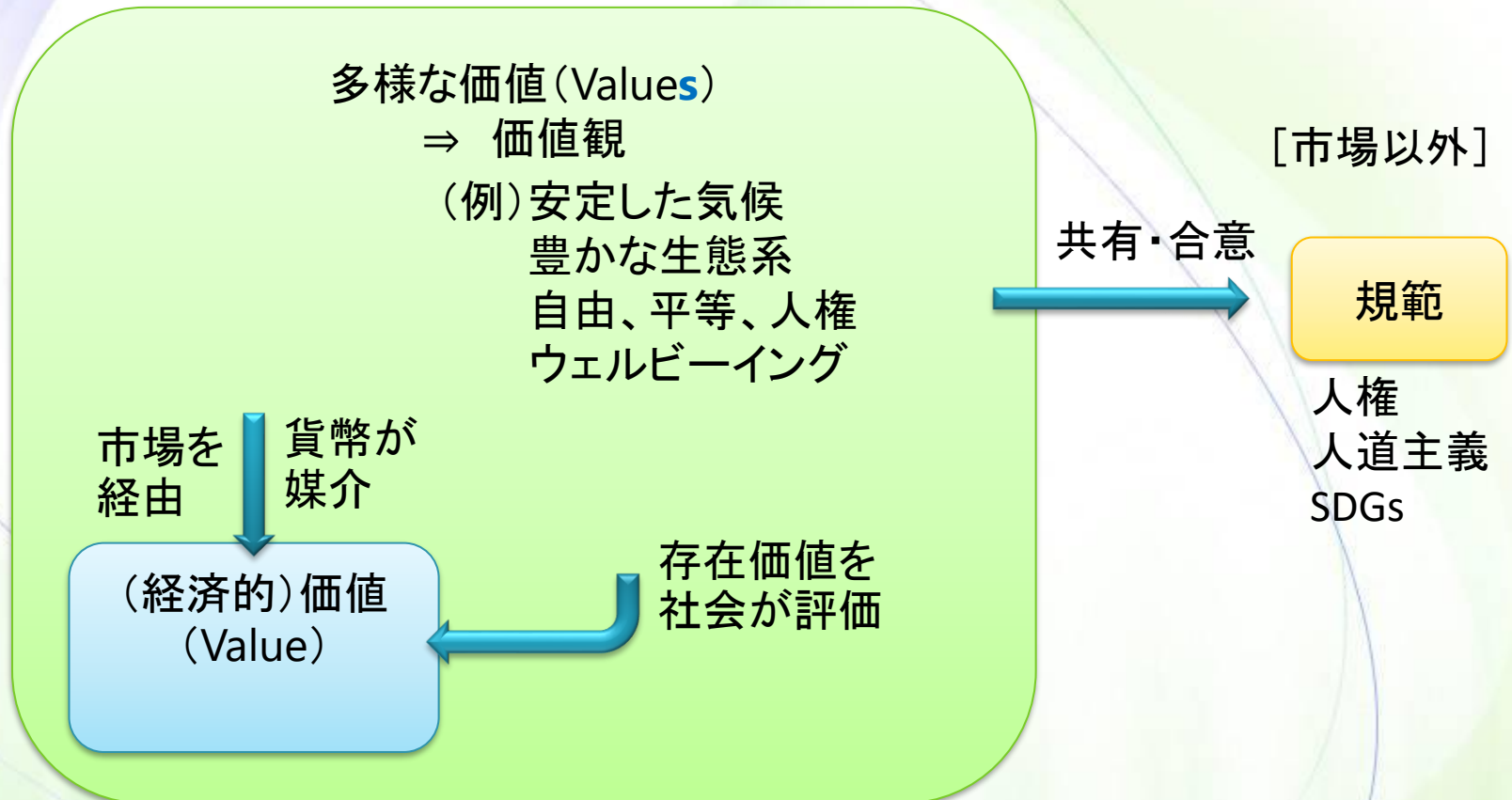


その価値を消費者や投資家が適正に評価し、プレミアムを払うならば、  
市場の評価にも反映される。

存在価値の可視化 ⇒ 情報開示

# 価値 (Value) と価値観 (Values)

Value (経済価値) は Values (多様な価値) から生まれる



- 貨幣の本質: 何にでも交換 ⇒ 市場を通して Values を Value に転換
- 市場で価格が付かない価値の毀損 ⇒ 外部性 (Externality)
- Values をいかに Value に転換するかがビジネスと金融の鍵

- 豊かで安定した自然は、Valuesの重要な構成要素。  
⇒ ネイチャーポジティブは「価値」を生んでいる。
- 水問題は企業活動とネイチャーポジティブを結ぶ結節点。  
⇒ 社会を「システム」として捉える視点が必要。

# システムとは何か

システムとは、複数の要素が互いに結びつき、相互に影響し合うことで構成される全体

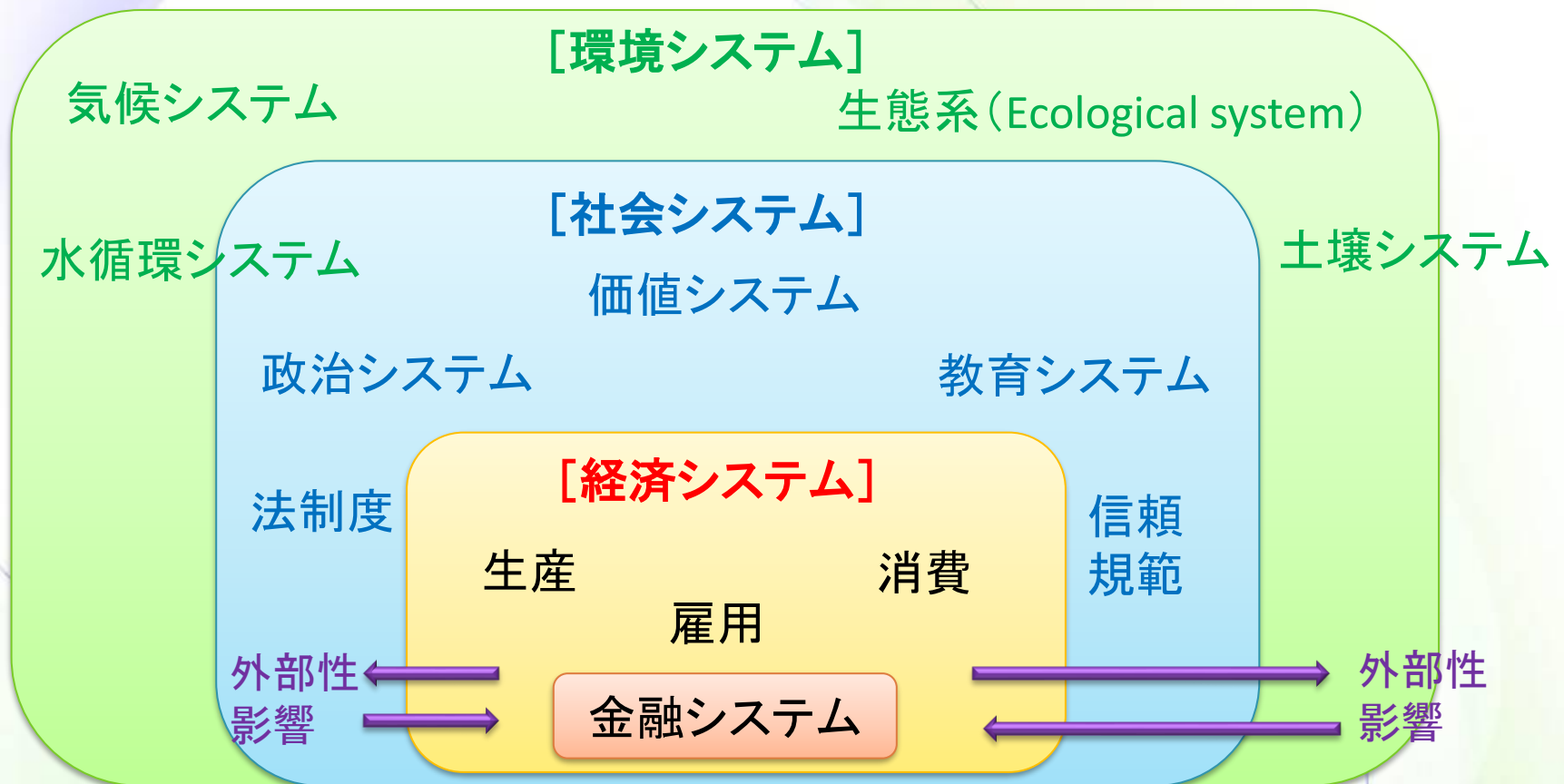
(例)

生態系 (Ecological system) : 植物、動物、微生物などが光合成、食物連鎖、分解等を通じて複雑に結びつく全体

金融システム (Financial system) : 資金と情報の循環を媒介に金融機関、個人、投融資先企業等が相互に結びついた全体

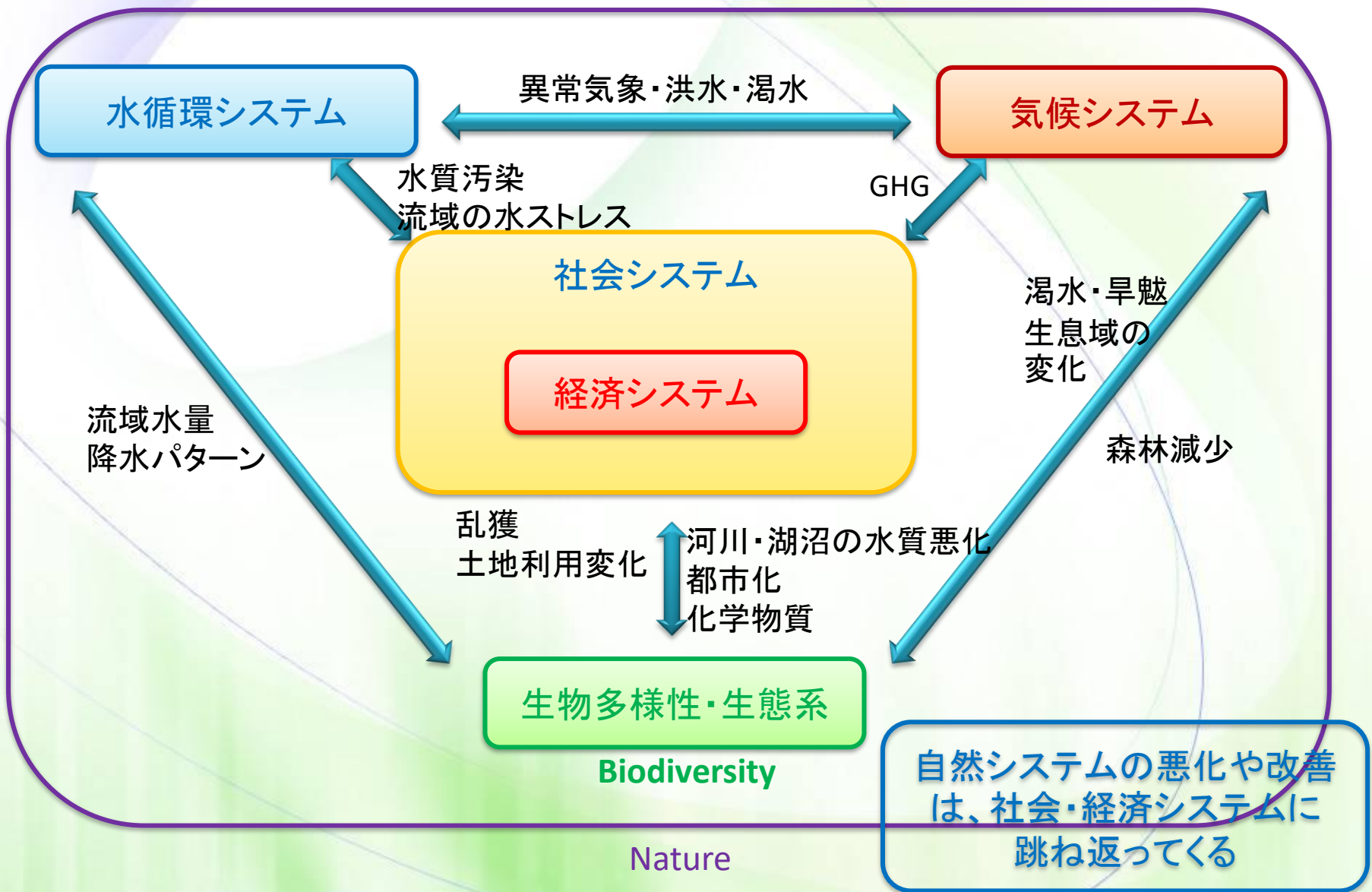
価値体系 (Value system) : 何が正しく、何が間違いか、良いか悪いか、人生における優先順位など、個人の行動や意思決定を導く一環した信念や原則の集合体。文化や宗教、個人的経験などを通して構築され、時間とともに変化し得る。

# 社会をシステムとして捉える視点



- 経済と社会と環境は相互に密接に影響し合う複雑なシステム。
- 経済システムの負の外部性がリスクを生んでいる。

# 水問題とネイチャーポジティブ



# 昆明モンリオール生物多様性枠組み (GBF)

COP15 2022年12月19日採択

## Section F 2050 Vision and 2030 Mission

GBFのビジョンは2050年までに生物多様性が評価され、保全され、回復され、賢明に利用される、**自然と調和して生きる世界**である。  
( a world of living in harmony with nature )

2050年ビジョンに向けた2030年までのミッションは、  
自然を**回復軌道**に乗せるために生物多様性の**損失を止め反転させるための緊急の行動をとること**

## Section G 2050年の4つのゴール

### 2050年 ビジョン

自然と共生する世界の実現

### 2050年 グローバルゴール

ゴール A 生物多様性の保全	ゴール B 生物多様性の持続可能な利用
ゴール C 遺伝資源へのアクセスと利益配分 (ABS)	ゴール D 実施手段の確保

### 2030年 ミッション

自然を回復軌道に乗せるために生物多様性の損失を止め反転させるための緊急の行動をとる

### 2030年 グローバルターゲット

生物多様性への脅威を減らす ターゲット 1~8	人々のニーズを満たす ターゲット 9~13	実施と主流化のためのツールと解決策 ターゲット 14~23
----------------------------	--------------------------	----------------------------------

## Section H

2030年ターゲット  
(23の目標)

Target 3 2030年までに陸域及び海域の少なくとも30%を保全。  
(30by30目標)

# ネイチャーポジティブ経済移行戦略

2024年3月29日

**ネイチャーポジティブ経済**：個々の企業がネイチャーポジティブ経営に移行し、バリューチェーンにおける負荷の最小化と製品・サービスを通じた自然への貢献の最大化が図られ、**そうした企業の取組を消費者や市場等が評価する社会へと変化することを通じ、自然への配慮や評価が組み込まれる**とともに、行政や市民も含めた多様な主体による取組があいまって、**資金の流れの変革等**がなされた経済。

本戦略では①**企業の価値創造プロセスとビジネス機会の具体例**

- ②**ネイチャーポジティブ経営への移行に当たり企業が押えるべき要素**
- ③**国の施策によるバックアップ**

を示し、**個々の企業の行動変容を可能とし、その総体としてのネイチャーポジティブ経済への移行を実現。**

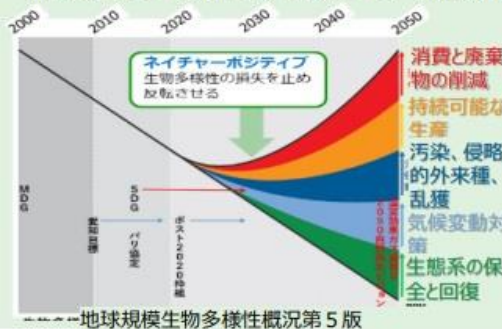
## ① 企業の価値創造プロセスとビジネス機会の具体例

### TNFD等の情報開示を通じた企業価値向上

情報開示を意識したリスク対応等（それによるレジリエンス・持続可能性向上）で、それが市場や社会に評価されることで民の資金を呼び込み、企業価値向上に結びつける。

### ビジネス機会の具体例と市場規模（環境省推計）

脱炭素や資源循環、自然資本の活用等、様々な切り口から機会創出。



（ビジネス機会の具体例）  
配合餌への転換や効率的な給餌等の環境配慮型養殖技術  
（市場規模：年約864億円）



## ② ネイチャーポジティブ経営への移行に当たって企業が押えるべき要素

### まずは足元の負荷の低減

自然資本への負荷の回避・低減を検討した上で、自然資本にポジティブな影響を与える取組を検討（ミティゲーション・ヒエラルキー）

### 総体的な負荷削減に向けた一歩ずつの取組も奨励

総体的な把握・削減を目指す。同時に自然資本との関係を踏まえつつ、事業の一部分から着手することも奨励

### 損失のスピードダウンの取組にも価値

負荷の最小化と貢献の最大化を同時に図ることで、自然資本の回復力も含めたネイチャーポジティブを実現

### 消費者ニーズの創出・充足

消費者ニーズを適切に把握するとともに創出し、ネイチャーポジティブに資する製品・サービスを市場に提供

### 地域価値の向上にも貢献

ネイチャーポジティブ経営が地域の生物多様性保全と地域課題の解決に寄与

セクター別の取組内容・取組事例等については、「生物多様性民間参画ガイドライン（第3版）」（2023.4公表）参照。

## 移行後の絵姿（2030年）～自然資本に立脚した、GDPを超えた豊かな社会の礎に～

### 大企業の5割※はネイチャーポジティブ経営に

※取締役会や経営会議で生物多様性に関する報告や決定がある企業会員の割合（環境省推計）。現状30%（2022年度、経団連アンケート調査より）。

### ネイチャーポジティブ宣言※の団体数を1,000団体に

※ 2030生物多様性枠組実現日本会議（J-GBF、会長：十倉経団連会長）が呼びかけ中。現状28団体。中小企業、自治体、NGO団体含め宣言が発出されることで、取組機運の維持、市場確保に繋がる。

# ネイチャーポジティブ経済移行戦略ロードマップ

2025年7月公表



## (1) NPE移行後の状態（絵姿）の整理（2/3）

### A. 個々の企業のNP経営への移行が進展

**企業**

B.1 企業はNP経営への移行を価値創造ストーリーの中に位置づけ、機会創出による持続的なキャッシュフローの増加と、適切なリスク管理による資本コストの低減・最適化を図っている

NP関連の製品・サービスのコミュニケーション・売買等による企業価値向上

**消費者**

B.3 消費者・市場等はNP関連の製品・サービスを評価でき、NPな消費行動が進展し、地域価値向上にも貢献している

ネイチャーファイナンス  
投資等による企業価値向上  
自然関連財務情報開示

連帯した力の発揮等による  
自然資本の保全と経済循環

B. 情報開示を通じ取組が金融機関・投資家や地域に高く評価され、企業価値の向上と地域価値の向上に結びつき、取組がさらに促進される好循環

**金融機関・投資家**

B.2 金融機関・投資家が建設的な対話を通じて企業のNP取組を投融資判断に織り込み、投融資を行っている

**地域**

B.4 地域が保有する自然資本の価値が、企業等のステークホルダーに評価され、生物多様性地域戦略等の計画が企業等との対話において機能し、その結果として地域における自然資本の保全と経済循環が進んでいる



### C. 上記の絵姿の実現のための基盤環境が整備されている状態

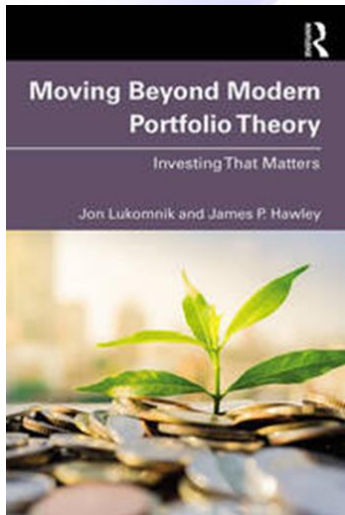


グローバルVCを通じた自然資本への影響把握、負荷軽減

アジアモンスーン地域等の国際社会

国際ルールメイキングへの貢献

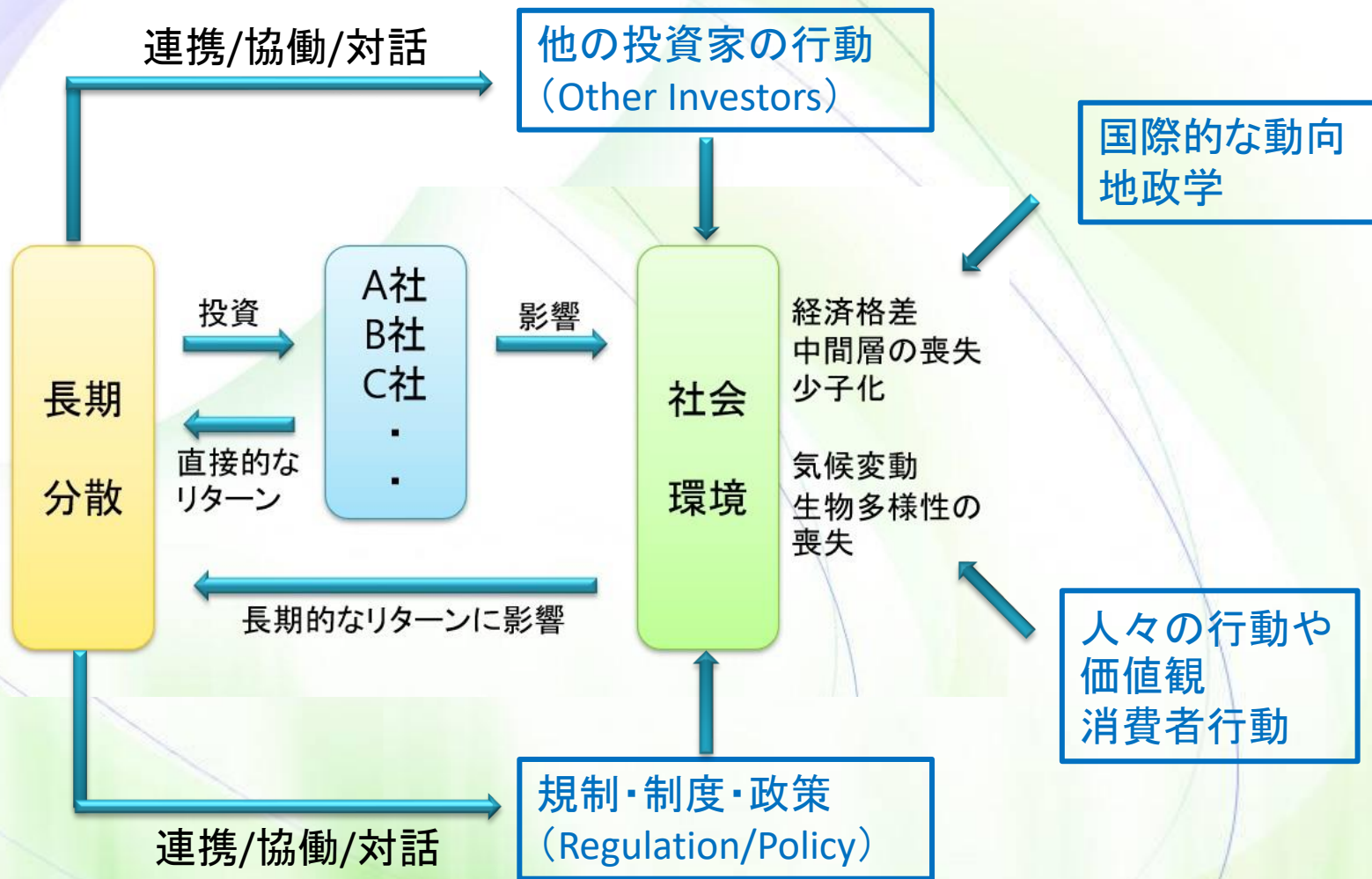
# 現代ポートフォリオ理論を超えて



- 投資リターンの75-94%は分散投資では消去できないシステムティックな要素に依存する。
- 現代ポートフォリオ理論(MPT)は、残りの6-25%に焦点を当てている。
- (75-94%に関わる)市場リターンは、MPTでは所与のものと扱われる。その結果、 $\alpha$ に注目が集まる。
- 機関投資家にとって市場リターンは所与ではなく、影響を与えることができる。ここに焦点を当てるのが $\beta$ アクティヴィズム(システムレベル投資)である。
- これは、価値観やイデオロギーではなく、金融の理論である。有効フロンティアの左上(低リスク・高リターン)へのシフトを目指す。MPTを置き換えるものではなく、MPTと併用する。

投資家もシステムレベルの  
リスクに注目し始めている。

# システムレベル投資の射程



# サステナビリティ情報開示の制度化

2023年1月企業内容開示府令改正。有価証券報告書に「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄を新設。

有価証券報告書(主な項目)

## 第一部 企業情報

### 第1 企業の概況

- 従業員の状況等

### 第2 事業の状況

- 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
- **サステナビリティに関する考え方及び取組(新設)**
- 事業等のリスク
- 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析等

### 第3 設備の状況

### 第4 提出会社の状況

- コーポレート・ガバナンスの状況

### 第5 経理の状況

## サステナビリティに関する考え方及び取組

### (1)ガバナンス

全企業が開示

サステナビリティ関連のリスク及び機会に対するガバナンス体制  
(記載イメージ:取締役会や任意に設置した委員会等の体制や役割等)

### (2)戦略

重要性を判断して開示

サステナビリティ関連のリスク及び機会に対処する取組み  
(記載イメージ:企業が識別したリスク及び機会の項目とその対応策等)

全企業が開示

人的資本について、人材育成方針や社内環境整備方針

### (3)リスク管理

全企業が開示

サステナビリティ関連のリスク及び機会を識別・評価・管理するために用いるプロセス  
(記載イメージ:リスク及び機会の識別・評価方法や報告プロセス等)

### (4)指標及び目標

重要性を判断して開示

サステナビリティ関連のリスク及び機会の実績を評価・管理するために用いる情報(記載イメージ:GHG排出量の削減目標と実績値等)

全企業が開示

人材育成方針や社内環境整備方針に関する指標の内容、当該指標による目標・実績

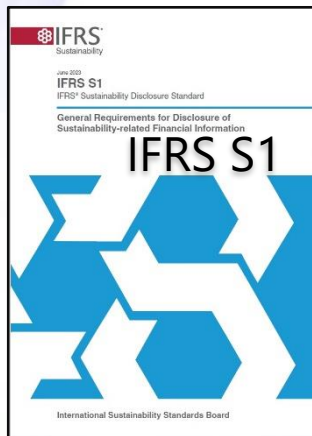
全企業が開示(注1)

女性管理職比率、男性育児休業等取得率、男女間賃金格差については、「従業員の状況」で記載

全ての上場企業は有価証券報告書でサステナビリティ情報の開示義務がある。

# サステナビリティ開示基準の公表

国際サステナビリティ基準審議会  
(ISSB) 2023年6月公表



全般的な要求事項



気候変動開示



サステナビリティ基準委員会 (SSBJ)  
2025年3月5日公表



(概念的基礎)



テーマ別基準  
一般開示基準

(目的、コアコンテンツ)



テーマ別基準  
気候関連開示基準

(目的、コアコンテンツ)

# SSBJ基準の導入ロードマップ

## サステナビリティ開示基準の適用及び保証制度の導入に向けたロードマップ

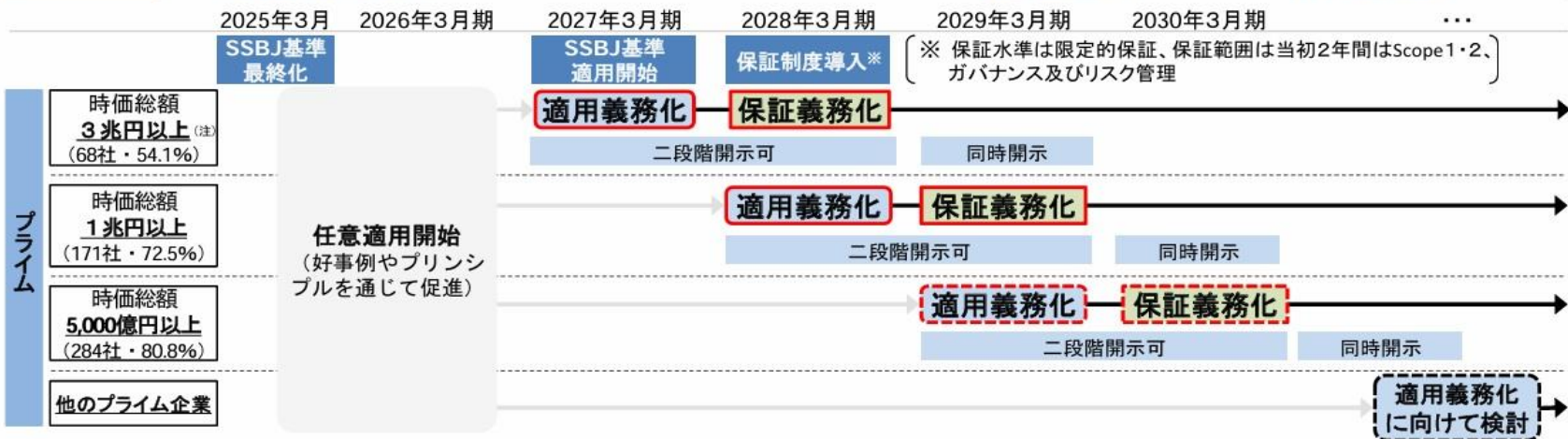
2025年7月17日時点

### 開示基準の適用

- グローバルな投資家との建設的な対話を志向するプライム市場上場企業を対象に、時価総額の大きな企業から順次、SSBJ基準に準拠して有価証券報告書を作成することを義務付ける。
- SSBJ基準の適用は、企業等の準備期間を考慮し、
  - i. 時価総額3兆円以上の企業：2027年3月期
  - ii. 時価総額3兆円未満1兆円以上の企業：2028年3月期
  - iii. 時価総額1兆円未満5千億円以上の企業：2029年3月期
 からの適用開始を基本とし、iii. の適用時期は、国内外の動向等を注視しつつ、引き続き検討していく。  
 (注1) 時価総額5千億円未満の企業へのSSBJ基準の適用については、企業の開示状況や投資家のニーズ等を踏まえて、今後検討。  
 (注2) 時価総額の算定方法については、5事業年度末の平均値等を参考としつつ、検討。
- 経過措置としての二段階開示は、適用開始から2年間とする。
- 有価証券報告書の提出期限の延長については、本WGで引き続き検討していく。

### 保証

- 開示基準の適用開始時期の翌年から保証を義務付け。
- 保証水準は限定的保証(合理的保証への移行の検討は行わない)、保証範囲は当初2年間はScope1・2、ガバナンス及びリスク管理(3年目以降は国際動向等を踏まえ今後検討)とし、保証の担い手は本WGで引き続き検討していく。



(注) 時価総額に応じた適用社数とカバレッジ (Bloomberg Finance L.P. 及びJPX公表統計の2025年3月末時点の情報から作成)。

出所: 金融庁「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」資料

# Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)

自然関連財務報告タスクフォース  
2023年9月最終提言を公表



IFRS [IFRSの2025年11月7日のアナウンスメント]



In response to identified investor needs, the ISSB will undertake standard-setting to introduce incremental disclosure requirements on nature-related risks and opportunities not already reflected in explicit requirements in IFRS S1 and IFRS S2. (投資家のニーズを踏まえ、ISSBはS1,S2に明示的に含まれていない自然関連のリスクと機会に関する基準の策定を行う)

To deliver this work the ISSB will draw on the TNFD framework and its non-siloed approach to nature, covering all aspects of nature rather than sub-topics. The ISSB will draw on TNFD's recommendations, metrics and guidance, including the Locate, Evaluate, Assess, Prepare (LEAP) approach as appropriate. (この取組みを実施するにあたり、ISSBはTNFDの枠組みとアプローチを活用する。またISSBは適宜、LEAPアプローチを含むTNFDの推奨事項、指標、ガイダンスを活用する)

# LEAPアプローチ



## Locate

The interface with nature

### L1 Span of the business model and value chain

**What** are our organisation's activities by sector and value chain? **Where** are our direct operations?

### L2 Dependency and impact screening

**Which** of these sectors, value chains and direct operations are associated with potentially moderate and high dependencies and impacts on nature?

### L3 Interface with nature

**Where** are the sectors, value chains and direct operations with potentially moderate and high dependencies and impacts located?  
**Which** biomes and specific ecosystems do our direct operations, and moderate and high dependency and impact value chains and sectors, interface with?

### L4 Interface with sensitive locations

**Which** of our organisation's activities in moderate and high dependency and impact value chains and sectors are located in ecologically sensitive locations?  
And **which** of our direct operations are in these sensitive locations?



## Evaluate

Dependencies & impacts

### E1 Identification of environmental assets, ecosystem services and impact drivers

**What** are the sectors, business processes or activities to be analysed? What environmental assets, ecosystem services and impact drivers are associated with these sectors, business processes, activities and assessment locations?

### E2 Identification of dependencies and impacts

**What** are our dependencies and impacts on nature?

### E3 Dependency and impact measurement

**What** is the scale and scope of our dependencies on nature?

**What** is the severity of our negative impacts on nature? What is the scale and scope of our positive impacts on nature?

### E4 Impact materiality assessment

**Which** of our impacts are material?



## Assess

Risks & opportunities

### A1 Risk and opportunity identification

**What** are the corresponding risks and opportunities for our organisation?

### A2 Adjustment of existing risk mitigation and risk and opportunity management

**What** existing risk mitigation and risk and opportunity management processes and elements are we already applying?

How can risk and opportunity management processes and associated elements (e.g. risk taxonomy, risk inventory, risk tolerance criteria) be adapted?

### A3 Risk and opportunity measurement and prioritisation

**Which** risks and opportunities should be prioritised?

### A4 Risk and opportunity materiality assessment

**Which** risks and opportunities are material and therefore should be disclosed in line with the TNFD recommended disclosures?



## Prepare

To respond & report

### P1 Strategy and resource allocation plans

**What** risk management, strategy and resource allocation decisions should be made as a result of this analysis?

### P2 Target setting and performance management

How will we set targets and define and measure progress?

### P3 Reporting

What will we disclose in line with the TNFD recommended disclosures?

### P4 Presentation

Where and how do we present our nature-related disclosures?

出所: Guidance on the identification and assessment of nature-related issues: The LEAP approach, p.4

# TNFD提言の開示項目

## ガバナンス

自然関連の依存、インパクト、リスクと機会の組織によるガバナンスの開示。

### 開示提言

**A.** 自然関連の依存、インパクト、リスクと機会に関する取締役会の監督について説明する。

**B.** 自然関連の依存、インパクト、リスクと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。

**C.** 自然関連の依存、インパクト、リスクと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。

## 戦略

自然関連の依存、インパクト、リスクと機会が、組織のビジネスモデル、戦略、財務計画に与えるインパクトについて、そのような情報が重要である場合は開示する。

### 開示提言

**A.** 組織が特定した自然関連の依存、インパクト、リスクと機会を短期、中期、長期ごとに説明する。

**B.** 自然関連の依存、インパクト、リスクと機会が、組織のビジネスモデル、バリューチェーン、戦略、財務計画に与えたインパクト、および移行計画や分析について説明する。

**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。

**D.** 組織の直接操作において、および可能な場合は上流と下流のバリューチェーンにおいて、優先地域に関する基準を満たす資産および／または活動がある地域を開示する。

## リスクとインパクトの管理

組織が自然関連の依存、インパクト、リスクと機会を特定し、評価し、優先順位付けし、監視するために使用しているプロセスを説明する。

### 開示提言

**A(i)** 直接操作における自然関連の依存、インパクト、リスクと機会を特定し、評価し、優先順位付けするための組織のプロセスを説明する。

**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、リスクと機会を特定し、評価し、優先順位付けするための組織のプロセスを説明する。

**B.** 自然関連の依存、インパクト、リスクと機会を管理するための組織のプロセスを説明する。

**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。

## 測定指標とターゲット

マテリアルな自然関連の依存、インパクト、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とターゲットを開示する。

### 開示提言

**A.** 組織が戦略およびリスク管理プロセスに沿って、マテリアル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。

**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している測定指標を開示する。

**C.** 組織が自然関連の依存、インパクト、リスクと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。