

## 特集：日本の健康的で持続可能な食環境づくりのための戦略的イニシアチブをはじめとする食環境整備の現状とこれから

### <総説>

## 食環境整備の経済的価値 —ESG金融の観点から—

夫馬賢治<sup>1,2)</sup>

<sup>1)</sup> 信州大学グリーン社会協創機構

<sup>2)</sup> 厚生労働省「健康的で持続可能な食環境イニシアチブ」金融・栄養意見交換会共同座長

## The economic value of improving the food environment : From an ESG finance perspective

FUMA Kenji<sup>1,2)</sup>

<sup>1)</sup> Shinshu Sustainability Transformation Institute

<sup>2)</sup> Ministry of Health, Labour and Welfare “Kenkoteki de jizoku kanona shokukankyo initiative”  
Co-Chair of the Finance-Nutrition Discussion Meeting

### 抄録

本稿は、栄養課題が経済および資本市場に与える影響をESG金融の観点から分析し、食環境整備の重要性を論じるものである。従来、栄養政策は国際機関や保健当局の所掌領域とされ、金融機関や投資家の関与は限定的であった。しかし、近年では、年金基金や資産運用会社といった機関投資家が、気候変動と並び社会課題にも注目し、ESG投資の一環として栄養問題への関心を高めている。

特に、ATNI (Access to Nutrition Initiative) による提言や評価スキームの普及により、食品関連企業の栄養戦略が「マテリアル」として認識され、企業価値評価に影響を及ぼしつつある。肥満や栄養不良による経済損失はGDPの数%に達するとされ、企業収益にも中長期的なリスクをもたらす。これを受け、機関投資家は「健康的な製品」比率の明示、栄養プロファイリングモデル (NPM) に基づく情報開示、ロビイングの健全性などを企業に求めている。

一方、日本では、ESG投資は環境分野に偏重し、栄養への関心は低い。上場企業の食品市場シェアも限定的であり、機関投資家の影響力は限定的である。これに対し、地域金融機関がESG融資の担い手となることが期待される。また、日本版NPMの開発が進み、食文化に適した栄養評価基準の整備も始まっている。

本稿は、食環境整備が国民の健康のみならず、企業の持続的成長と経済全体の安定に資するとの観点から、ESG金融との接続による新たな政策と実務の可能性を提示するものである。

キーワード：栄養, ATNI, ESG, 栄養プロファイリング, 金融

### Abstract

This paper explores the significance of addressing nutrition-related challenges through the lens of ESG (Environmental, Social, and Governance) finance, highlighting the growing role of institutional investors

連絡先：夫馬賢治

〒390-8621 長野県松本市旭3-1-1

3-1-1 Asahi Matsumoto-shi, Nagano 390-8621 Japan.

e-mail: kenji@neural.co.jp

[令和7年6月20日受理]

and capital markets in transforming food environments. Traditionally, nutrition policy has been the domain of public health authorities and international organizations. However, recent developments—such as the Access to Nutrition Initiative (ATNI) and the adoption of the Principles of Responsible Investment—have brought nutrition to the forefront of ESG finance strategies, particularly in the food and beverage industry.

Institutional investors, especially “universal owners” such as pension funds and life insurers managing large and diversified portfolios, are increasingly recognizing that long-term financial returns depend on the sustainability of the overall economy. Unhealthy nutrition outcomes—such as obesity, undernutrition, and micronutrient deficiencies—impose significant macroeconomic costs, including reduced productivity, increased healthcare spending, and slower GDP growth. These risks are now considered to be material to long-term financial performance.

Global forums, such as the 2025 Paris Nutrition for Growth (N4G) Summit, have emphasized the need for private sector engagement and transparency. ATNI’s investor frameworks encourage companies to disclose sales-weighted nutrition scores, adopt credible Nutrient Profiling Models (NPMs), and integrate nutrition into corporate governance and strategies. In response, global food companies are increasingly being assessed with regard to the nutritional quality of their product portfolios, marketing practices, and affordability strategies.

In Japan, ESG investment has grown rapidly, but remains heavily focused on environmental issues, with limited awareness of nutrition as a financial and societal issue. The market structure, which is dominated by small and mid-sized food companies outside of institutional investor reach, places further limits on impact. In this context, regional financial institutions—particularly banks—are seen as key actors in promoting nutrition-sensitive business practices through ESG banking.

This paper also highlights Japan’s progress in developing a localized NPM that reflects national dietary patterns and public health priorities. As the global financial community seeks standardization, reconciling local relevance with global comparability remains a central challenge.

Overall, the paper argues that improving food environments through ESG finance is not only a public health imperative but also a strategic economic agenda. By integrating nutrition into financial evaluation and corporate dialogue, both financial institutions and policymakers can drive systemic change toward healthier and more sustainable societies.

**keywords:** nutrition, ATNI, ESG, nutrition profiling, finance

(accepted for publication, June 20, 2025)

## I. はじめに

2025年3月27日から28日にかけて、フランス政府が主催する「パリ栄養サミット (Nutrition for Growth, N4G Summit)」が開催された。このサミットには、各国政府、国際機関、NGO、民間セクター、慈善団体などが参加した。そして総額280億米ドル以上の資金を動員し、2030年までにすべての形態の栄養不良を終わらせるという目標に向けた具体的な行動計画が策定された。

このような「栄養サミット」は、2012年にロンドン五輪が開催された際に、栄養課題をテーマとした国際会議を同時に開催すること提案され、ロンドンで第1回サミットが開かれた。そして、この慣例はその後継続され、2016年にリオデジャネイロ、2021年に東京、そして今回のパリでの開催へとつながっている。栄養サミットは、政府とともに、NGO、民間セクター、慈善団体も集うマルチステークホルダー型の運営スタイルが採用されており、各アクターから自主的なコミットメントを毎回募ることも慣行となっている。

但し、栄養に関する課題は依然として深刻な状態にあ

る。パリ栄養サミットの最終声明文書では、5歳未満の慢性栄養不良 (Stunting) 人口が1億4800万人、急性栄養不良 (Wasting) 人口が4500万人、過体重 (Overweight) 人口が3700万人、肥満成人人口が8億8100万人もいることも再確認された。さらに、2030年までに国連持続可能な開発目標 (SDGs) の目標2「飢餓ゼロ」を達成するには、年間でおよそ390億米ドルから500億米ドルの資金が必要とも見積もられ、資金が全く足りていない[1]。

この構造的な課題を解決する枠組みとして、パリ栄養サミットでは、民間セクター側の動向に注目が集まった。議長国フランス政府が組成した「民間セクター・ワーキンググループ (PSWG)」は、パリ栄養サミットの中で「ビジネスと栄養に関するパリ宣言2030」を発表し、「栄養経済 (Nutrition Economy)」を実現していくことを提唱した。そして、先進国の飲料および食品 (本稿では双方合わせて「食品」とする) 市場を含めた世界全体で、「市場を変革することで、より健康的な食品環境を優先し、インセンティブを与える」ことを呼びかけた[2]。実際にその後、世界の民間資産運用会社7社が、グローバル食品大手26社に食品の栄養価に関する詳細開示を求め

る声明を発表している[3].

これまで健康・栄養の分野では、改善施策を検討する主体は、国際機関、行政、NGO、医療福祉関係セクターが中心で、機関投資家や資本市場が主要アクターとして認識されてこなかった。一方、今日では、気候変動に端を発し、あらゆる国際公共政策の分野で、機関投資家や資本市場に期待を寄せる動きが広がっている[4]。アカデミアでも、タフツ大学のMeghan O'Hearn氏らによって、機関投資家の動きに着目した先行研究が発表されている[5,6].

本稿では、日本を含めた先進国における栄養課題と資本市場との関係性について、過去からの経緯、具体的な問題意識、展開されている施策の内容、日本の栄養行政や企業における示唆について論じていく。

## II. 機関投資家と ESG 投資

### 1. ESG投資の発展

経済界において、投資家と呼ばれる人の中でも、個人の投資家ではなく、機関として投資を行っている団体は、「機関投資家」と呼ばれている。主な機関投資家には、年金基金、保険会社、資産運用会社、銀行、政府系ファンド、財団があり、彼らは株式や債券などの金融商品に投資し、収益（投資リターン）を得ることを生業としている。資本市場のうち、機関投資家を通じて資産運用されている割合は約4割にも上る[7].

このような機関投資家が、国際公共政策上の課題に大きな関心を寄せるようになったのは約20年前のことで、2006年に「責任投資原則（PRI）」という行動規範を策定したことが転機となった。PRIは、投資先の企業や団体（債券を発行している国や地方公共団体、独立行政法人、国立大学法人なども対象となる）の評価するうえで、「ESG（環境・社会・ガバナンス）」という要素を考慮することを明確に打ち出している。そして、投資先の選定や、投資後にESGを考慮する形で株主や債権者としての権利を行使する投資手法のことを「ESG投資」と呼ぶようになった。

機関投資家の間では、かつて、環境・社会の課題解決は公共セクターに任せ、民間セクターは短期的な経済利益のみを追求したほうが、投資リターンを最大化し、経済を活性化できるという考え方が一般的であった。しかし、ESG投資において、機関投資家自身が積極的に投資先のESGを考慮したほうが、投資リターンが大きくなるという投資信念が共有されている。この投資信念は、仮に環境課題や社会課題が悪化した場合、自然環境が持続可能でなくなり、社会的な安定性も失われ、中長期的で持続可能な経済成長が困難になるという極めてマクロ的な視点から、あるべき投資手法を追究しようとしている。

とりわけ、機関投資家の中でも、「ユニバーサル・オーナー」と呼ばれる運用資産が数十兆円から数百兆円と極めて大きい公的年金基金や生命保険会社は、幅広い投資

先に分散投資をすることが避けられないため、将来有望な一部の企業を特定して投資を行うのではなく、市場全体、すなわち経済全体を持続的に活性化されることが、高い収益を上げる上で不可欠となる。そのため、歴史的にみて、ユニバーサル・オーナーや、ユニバーサル・オーナーから資産運用を委託される大手の運用会社がESG投資を世界的に発展させてきた主要なプレーヤーとなっている。そして、彼らが環境課題や社会課題に目を向け、企業に対しこれらの課題を解決しながら成長を促す行動を採ることから、公共政策の担い手の中からも、機関投資家を単なる資金提供者とみるのではなく、「チェンジ・エージェント（社会変革の牽引者）」と捉える動きも広がってきている。

実際に、約260兆円の年金資産を運用している日本の公的年金基金である年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）は、ESG投資を行う理由について、「長期にわたって安定した収益を獲得するためには、投資先の個々の企業の価値が長期的に高まり、ひいては資本市場全体が持続的・安定的に成長することが重要です。そして、資本市場は長期で見ると環境問題や社会問題の影響から逃れられないので、こうした問題が資本市場に与える負の影響を減らすことが、投資リターンを持続的に追求するうえで不可欠といえます」と説明している[8].

責任投資原則（PRI）の署名機関は、すでに、2025年5月時点で5,200団体を超え、運用資産総額は120兆米ドル（約1.8京円）以上となり、世界の主要な機関投資家はほぼ全て加盟している状態にある[9]. 特に、機関投資家の代名詞にもなっている「ウォール街」を構成する大手の欧米系機関投資家は、2010年前後に署名を完了している。日本は、ESG投資に関心が集まるタイミングが遅かったが、GPIFが2015年に署名し、2017年に実際にESG投資を開始した頃から注目を集め始め、2025年6月時点では144団体が署名している。

反対に、こうした機関投資家の動きに反発する「反ESGキャンペーン」と呼ばれる政治運動も一部の国で強まっている。特に有名なのはアメリカで、二大政党の一つの共和党が、気候変動対策を理由とした化石燃料ボイコットを嫌悪し、2023年頃から反ESGキャンペーンを活発化させている。実際にはこのような政治運動が、機関投資家に与える影響は限定的となっている[10]. 但し、政治運動に対処するため、アメリカの機関投資家の間では「ESG投資」という用語を避け、「サステナブル投資（Sustainable Investment）」や「責任投資（Responsible Investment）」という用語に置き換える動きもある。しかしながら本稿では、わかりやすさを重視し、「ESG投資」の用語で統一して用いる。

### 2. ESG投資の分類

社会課題や環境課題を解決しながら投資リターンを向上させるESG投資の手法には、大きく4つの分類がある。

- テーマ型：特定の社会・環境課題（再生可能エネ

ルギー、ヘルスケア等)に焦点を当て、今後大きく事業成長が見込まれる投資先に投資する。

- スクリーニング型：特定の業種や行動（例：たばこ、児童労働）に関与している投資先を除外し、投資リスクを回避する。
- ESGインテグレーション型：投資先のESGスコアを評価し、同業種の中で比較的ESGスコアの高い企業に重点的に投資する。
- エンゲージメント型：投資先の選定過程でESGを考慮するのではなく、投資後に投資先に対してESG関連で建設的な対話を行い、投資先の将来的な事業機会の創出や事業リスクの低減につなげる。

一つの機関投資家は、複数のファンドを組成して資産を運用しており、どのような投資戦略を採用するかは、機関投資家単位ではなく、ファンド単位で設定されている。現状では、ESG投資を採用しているファンドには、ESGインテグレーション型とエンゲージメント型を採用しているところが多い。また、エンゲージメント型を採用しているファンドは、その他のテーマ型、スクリーニング型、ESGインテグレーション型と併用していることも少なくない[11]。

ESGインテグレーション型を行うESG投資にとって、投資先のESG状況を採点するESGスコアが特に重要となる。ESGスコアの採点は、機関投資家が個別に実施している場合もあるが、ESGの採点を専門にしている民間の「ESG評価機関」が採点していたスコアも同時並行で活用していることのほうが一般的である。特に、運用資産額の大きいユニバーサル・オーナーがメインの投資対象としている日本を含めた大手上場企業（2025年6月時点では概ね時価総額4000億円以上の企業だが、その対象

は年々拡大している）については、すでにESG評価機関によってESGスコアが付され、機関投資家にデータとして販売されている。

ESG評価機関は、世の中に数多くある環境・社会・ガバナンスに関するテーマから、投資先企業の将来の企業価値に関係性の高い重要テーマ（このことを「マテリアルなテーマ」という）を抽出し、スコアリングを実施している。基本的には業種毎にマテリアルなテーマは特定されているため、同じ業種の企業は世界中で同一の観点で採点がなされている。そのため企業間や団体間の横比較が可能となっている。採点の基となるデータの情報源については、企業自信が開示している情報が主だが、政府機関や報道機関、NGOが公表している各企業の情報なども活用されている。

有力なESG評価機関には、アメリカのMSCIやS&P Global、ISS ESG、ムーディーズESGソリューションズ、イギリスのFTSE、オランダのSustainalytics、フランスのVigeoEirisなどがある。これらの企業は、世界中の大手上場企業を評価しており、日本の大手上場企業もこれらのグローバル大手のESG評価機関に採点されている。採点されたスコアは、世界中の機関投資家に販売されている。採点頻度は概ね年に1回で、スコアは年次で更新されることが多い。

例えば、MSCIは、食品関連業種の企業に適用するマテリアルなテーマを特定したうえで、総合スコアの構成ウェイトを公表している（表1）。具体的には、食品加工企業において、製品の安全性・品質が13.7%、水ストレスが12.6%、栄養・健康の割合が12.4%、包装・容器の資源・廃棄物が9.6%、原材料調達に8.9%、製品カーボンフットプリントが6.9%というような構成比となっ

表1 MSCIのESGインダストリー・マテリアリティ・マップ

	食品加工	ソフトドリンク	アルコール醸造	食品卸	食品小売	総合小売
水ストレス	12.6%	13.6%	18.2%			
生物多様性・土地利用						
製品カーボンフットプリント	6.9%	5.9%	9.5%	11.9%	7.7%	6.7%
環境 包装・容器の資源・廃棄物	9.6%	16.1%	13.4%			
原材料調達	8.9%	0.2%		11.3%	6.8%	5.8%
有害廃棄物	0.1%					
GHG排出量					0.1%	0.2%
栄養・健康の機会	12.4%	13.4%	3.3%	10.5%	6.8%	5.8%
製品の安全性・品質	13.7%	9.4%	13.4%	22.5%	14.0%	8.8%
労働安全衛生	1.4%	5.9%	9.2%			
プライバシー・セキュリティ					13.9%	12.8%
社会 サプライチェーンの労働基準	1.0%	2.3%		0.7%	0.8%	11.0%
労働慣行	0.1%	0.3%		1.6%	16.7%	15.2%
人材開発	0.2%				0.2%	
地域との関係						
化学物質の安全性	0.1%			0.8%		0.3%
ガバナンス	33.0%	33.0%	33.0%	40.6%	33.0%	33.4%

(出所) MSCI [12]

ている。ウエイトは、資本市場の動向や機関投資家の需要、最新の科学的知見などを踏まえ、必要に応じて改訂される。

図1からわかるように、食品関連の各業種では、「栄養・健康の機会」が、すでにマテリアルな社会(S)分野のテーマとして認識され、低くないウエイトが設定されている。このように食品関連企業は、栄養や健康という観点からすでに評価がなされているのだが、そのことは、日本では、一般社会のみならず、医療・栄養分野の専門家たちにもあまり知られていない。すでに、MSCIの他にも、ISS ESGやFTSが、食品関連企業に栄養観点での評価項目を設定している。最近では2025年3月にS&Pグローバルも栄養観点を組み入れることを決めた。これらのESG評価機関が、具体的にどのように栄養観点でスコアリングしているかについては、本稿の中で後述する。

このように機関投資家が、企業のESGに関するデータを必要とするようになったことで、大手上場企業を中心に、欧米では10年以上前から、日本では過去5年ほどで、ESGに関する情報開示が大幅に進展した。そして、このようなESG情報開示は、当初は企業が自発的に行う任意開示だったが、IFRS財団が2023年に国際サステナビリティ開示基準「ISSB基準」を策定したことにより、任意開示ではなく法定開示が始まろうとしている。IFRS財団は、民間団体が、国際財務会計基準であるIFRS基準の策定団体であり、実質的には極めて公共的性格の強い団体である。2025年6月時点でISSB基準の受入れを決定済み、もしくは決定間近の国・地域は、日本を含めて36カ国・地域に及ぶ[13]。日本では、企業会計基準委員会がISSB基準を多少修正したSSBJ基準を2025年に完成させ、金融庁が内閣府令により上場企業向けの法定開示基準とする方針を固めている。上場企業への適用に関しては、時価総額の大きい企業から段階的に適用する方針も決まっている。

ISSB基準と栄養課題の関係性については、ISSB基準は、各企業にマテリアルなテーマを特定するよう要求しているのだが、特定作業の際に、別途、業種毎定められているSASB基準を参照することを促している。そして、SASB基準は、食品加工、ノンアルコール飲料、食品小売の業種毎の基準の中で、栄養課題をマテリアルなテーマとして位置づけている。

### III. 機関投資家と栄養課題

#### 1. 栄養課題の経済全体へのインパクト

栄養観点がESG評価に組み込まれるようになった歴史は浅い。公共政策の分野では、栄養課題に関しては、主に発展途上国の飢餓・栄養不良問題に関心が寄せられることが多く、先進国の栄養課題についての関心は比較的扱いが小さかったと言える。機関投資家は、主に先進国の大手上場企業を投資先としているため、機関投資家が

栄養課題に関心を寄せるためには、大手上場企業の主要な商品販売市場となる先進国での栄養課題が特定され、科学的根拠に基づく方向性が明確化される必要があった。

そこで転機となったのは、世界保健機関(WHO)が主催する世界保健総会(WHA)で採択された2つの文書である。2010年に「子どもに対する食品・非アルコール飲料マーケティングに関する12の提言(Set of recommendation on the marketing of foods and non-alcoholic beverages to children)」が採択され、さらに2013年に「非感染性疾患の予防・管理のため9つのグローバル自主目標」が採択されたことにより、先進国の過体重や非感染性疾患に対する課題と対策指針が明確となった。これが、欧米の機関投資家の間で、栄養課題への関心が高まる大きな要因となった。

そして、栄養に特化したESG評価NGOであるATNIが2020年6月に提言文書「栄養、食、健康に関する投資家からの要望(Investor Expectations on Nutrition, Diets and Health)」を発表したことも、機関投資家の間で栄養課題への関心を高めることに大きく貢献した。この提言文書は、機関投資家が栄養観点で食品・飲料メーカーおよび小売業者にエンゲージメントする際に留意すべき要点もまとめられていた。作成には9つの欧米の大手資産運用会社(Achmea Investment Management, Boston Common Asset Management, Candriam, Calvert Research and Management, EOS at Federated Hermes, Impax Asset Management, NN Investment Partners, Robeco, Schroders)が協力している。

ATNIの提言文書では、まず、栄養課題が経済に与える悪影響に関し、肥満、栄養失調、微量栄養素欠乏の「栄養の三重の負荷」が、世界中で増加していることを指摘した。そして、栄養関連疾患が高い水準で蔓延することは、国の経済成長を損ない、医療予算に大きな負担となり、すべての業種の労働者の生産性を低下させ、個人や家族、特に低所得者に深刻な負担をかけるという問題提起を行った。

一般的に、機関投資家などの資本市場の関係者は、定性的ではなく、定量的なデータで、ものごとを判断する傾向がある。そのため、実際に機関投資家を主な読み手として作成されたこの提言文書では、栄養不良で死亡する人の人命コストが11兆ドル、そして環境コストが7兆米ドルあり、全体では約2兆米ドルに上ることに言及された。また、世界の年間食糧費、すなわち食品市場の規模が年間約9兆米ドルであることも示し、いかに市場規模に対して社会的な「隠れたコスト」が大きくなっているかということも強調された。さらにOECD加盟52か国の平均で、2020年から2050年までに肥満治療に医療予算の8.4%が費やされ、雇用の減少と労働生産性の低下によるGDPの減少率は3.3%にも上るとの予測も示された。

こうした「隠れたコスト」は、現状では、消費者に価格転嫁されてはいないが、外部経済化し、主に行政コス

トとして大きな社会コストとなり、結局は国民の負担となっている。そのため、価格転嫁がされていない現状では、必ずしも個々の企業の業績に影響を与えているわけではないが、マクロな国全体の経済の視点でとらえると、社会的コストは、一部の国ではGDPの2%から3%の範囲となり、アジアとアフリカでは、年間でGDPの11%に達すると見通されている。

このような観点から、提言文書では、機関投資家、とりわけユニバーサルオーナーとして知られる運用資産の大きい機関投資家に対し、(特に先進国の)栄養課題を放置した場合に、投資リターンが減少するおそれがあると警鐘が鳴らされた。栄養課題の悪化によりGDP成長率が減少した場合、幅広い上場企業の株価や債券価格が下落し、結果として投資リターンが減少するというロジックである。

最近では、栄養課題を対象とした投資対効果は、1米ドル投資するごと23米ドルの社会的便益が得られるという試算結果も示されており[14]、栄養課題に積極的な対処していくことが、ユニバーサルオーナー自身の大きなメリットにつながるという意識が芽生えてきている。

## 2. 栄養課題の個別投資先へのインパクト

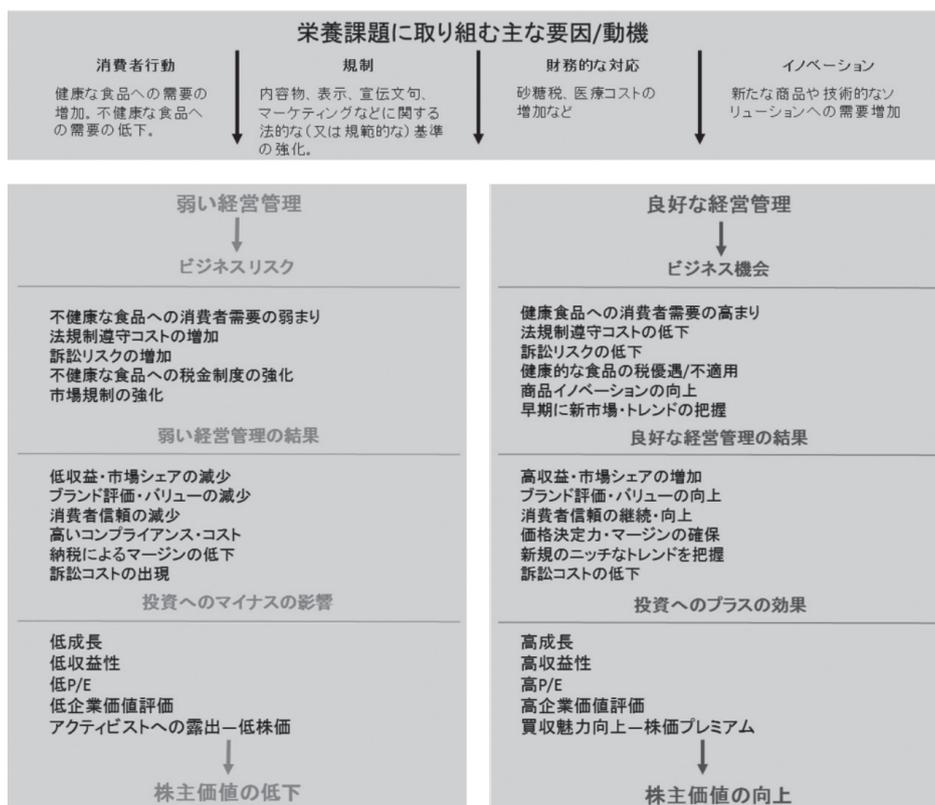
同じATNIの提言文書では、栄養課題が経済全体にもたらすインパクトの他に、個別の食品関連企業の収益に

与えるインパクトについても整理している(図1)

具体的には、企業の健康志向の消費者需要の増加、食生活改善を目的とした規制や財政措置の強化、イノベーションによる食品栄養価の転換などが、食品関連企業の収益に大きな影響を与えうる要因として挙げられている。そして、食品関連企業が、これらの要因に関連するリスクに適切に対処できない場合、企業自身の収益成長率、利益率、企業価値、PER(株価収益率)の低下につながるおそれがあると伝えた。同時に、これらの重要要素に着目して積極的に対処した場合には、より良い事業成果を上げることで、投資先企業の株主価値の向上にもつながるという認識も示した。

実際に、WTOは2024年6月、各国の財務当局に対し、健康的な食生活を促進する財政政策を発動するよう要請する新たな政策ガイドラインを発表している。そして、その中で、栄養素の高い食品を消費者が摂取できるように、栄養価が適切でない食品には課税をすることで消費を抑制し、栄養価が適切な食品には補助金を支給して消費を促すべきという考え方を示している[16]。

WHO[16]によると、すでに砂糖入り飲料に課税している国は、2024年2月現在で115カ国に上る。さらに41カ国は、さまざまな不健康な食品カテゴリーに課税している。こうした規制が普及され、さらに強化された場合、ATNIの提言文書が示しているように、食品関連企業は、



(出所) ATNI [15]

図1 ビジネスおよび投資家として栄養に取り組む主な要因/動機

栄養課題がもたらすリスクに適切に対処しなければ、企業収益の悪化を招くことになる。このような関係性への理解は、まだ始まったばかりだが、機関投資家が栄養観点での投資分析を積極化していけば、チェンジ・エージェントとして、食品関連企業に大きな影響を与える。

### 3. 機関投資家が食品関連企業に求める行動

前述したように、ESG投資には、エンゲージメント型の投資手法があり、投資後に投資先企業と建設的な対話を行うことで、投資先の将来的な事業機会の創出や事業リスクの低減につなげる実践も数多くなされている。

ATNIの提言文書は、食品関連企業が事業機会の創出や事業リスクの低減を積極的に進めるために機関投資家が要望する行動内容について、「ガバナンス」「戦略」「ロビイング」「透明性」の4つの観点から詳細に提示している。そして、この要望内容は、機関投資家が食品関連企業に対してエンゲージメントを実践する際の指針を示したガイドラインとしても活用され始めている。

#### 【ガバナンス】

- 以下を含み、すべての市場において包括的な栄養戦略が確実に実施されるためのガバナンスおよび管理システムの導入：
  - 取締役会レベルおよび上級管理職レベルの両方で戦略の実施における責任の割り当て
  - CEOと上級管理職の報酬と、栄養戦略および目標達成との結びつけ
  - すべての市場および事業部門において、栄養戦略を実施するための一貫した手法を確立するためのプロセスの構築
  - 取締役会および上級管理職が進捗状況を監視およびレビューし、株主やステークホルダーに定期的かつ包括的に報告できるプロセスの構築

#### 【戦略】

- 包括的な栄養戦略を開発し、実施することへのコミットメント。また、すべての市場の消費者に手頃な価格でアクセス可能な、健康的な食品・飲料製品（健康的な製品）を提供する計画づくり
  - 会社のビジネスモデルに該当する形で、以下の項目への具体的なコミットメントを含む戦略：
    - 独立した栄養素プロファイリングモデル（Health Star Ratingシステムまたは同等のものなど）を使用して、健康的な製品の定義の明確化
    - SMART目標（具体的、測定可能、達成可能、関連性、明確な期限）を設定することにより、（価格設定、流通、販売促進、およびオンライン・実店舗リテール業における商品の配置に関する行動を通じて）健康的な製品の手頃な価格とアクセシビリティを向上
    - 当文書のAnnexに記載されている項目について、栄養に関する国際的に合意された推奨事項や基準を実現するSMART目標の設定
- さらに、母乳代替品（BMS）と、6か月から3歳まで

の子供に適したものとして販売されている補完的な食品・飲料を製造および販売している企業の場合：

- 出来るだけ早く、遅くとも2030年までに、母乳代用品のマーケティングに関する国際規準およびWHA69.9を含むそれに続く関連する世界保健総会の決議内容へのグローバルでの遵守の実現

#### 【ロビイング】

各企業は、食事に関連した病気、公衆衛生および栄養に対処するための政府の措置を支援するためにのみロビー活動を行うというコミットメントを表明。また、より良い食生活を通じて健康を改善するように設計された地域、国、および地方の政策、規制、ガイドライン、基準を損なわないこと：

- 責任あるロビー活動の枠組みに定められた5つの原則と関連する管理慣行を採用。具体的には、正当性、透明性、一貫性、説明責任、および機会の5つの原則

#### 【透明性】

- 正式な企業レポートでの公開：
  - ガバナンスの取り決め、栄養戦略、計画および関連するSMART目標、主要な栄養方針、および各社の「健康的な製品」を定義する明確な基準
  - 健康的な製品からの（増加する）収益に関する定量的データ
  - すべての事業部門、主要市場、およびビジネス全体における栄養戦略の実施に当たっての進捗状況の説明
  - 栄養戦略の実施がどのようにリスクを軽減し、株主価値に影響を与えているかの説明
  - 責任あるロビー活動フレームワークに則った、ロビー活動に関する情報
- さらに、ATNIを含め、企業の栄養に関するコミットメントの達成度合を確認するイニシアチブに積極的に参加

提示されている上記の具体的な要望内容には、「SMART目標」という表現が数多く登場する。つまり、科学的根拠に基づき「健康的な製品」を定義した上で、健康的な製品をどのような定量的な水準で販売・マーケティングしていくのかを明確にするよう求めているということになる。そして、その定量的な水準の基準値や考え方については、同文書のAnnexの中で、WHOが掲げる目標やガイドラインを提示している。言い換えれば、WHOが定めるものさしを科学的根拠として扱ったうえで、具体的な目標を企業に設定するよう要望している。

### 4. 東京栄養サミットとパリ栄養サミット

ATNIの提言文書は、2021年に開催された東京栄養サミットと、2025年に開催されたパリ栄養サミットを通じ、さらに存在感が大きくなった。

まず、東京栄養サミットでは、ATNI提言文書の提言文書に賛同する機関投資家の仲間集めが行われた。具体的には、2021年12月の東京栄養サミットの中で、「ATNI

投資家グループ」が結成され、76の機関投資家がATNI提言文書に賛同する宣言に署名した。日本の機関投資家では、三菱UFJ信託銀行、野村アセットマネジメント、りそなアセットマネジメント、富国生命投資顧問の4社が署名した。またATNI投資家グループは、2022年12月までに賛同団体を80にまで増やすという目標を掲げており、達成時期こそ間に合わなかったものの、2024年5月時点で88団体が署名しており、目標を達成している[17]。

続くパリ栄養サミットでは、ATNIは準備期間の段階から活動を強化し、2024年には「健康的な製品」に関する判定基準を明確化する報告書を発行した[18]。その中で、「健康的な製品」とは、欧米を中心に活用が進んでいるHealth Star Rating, Nutri-Score, UK NPMの3つに加え、政府もしくは国際機関が承認した種々のNPMのみが、適切な基準として認められるとし、食品関連企業に対し、これらのうちいずれかのNPMを採用して「健康的な製品」を分類するよう求めた。

そしてさらに、機関投資家たちは、パリ栄養サミットの直前の2024年11月に、コカ・コーラ・カンパニー、ペプシコ、ゼネラル・ミルズ、ケラノバ、モンデリーズ・インターナショナル、クラフト・ハインツの欧米食品大手6社に対し、栄養課題に関する株主としての要求事項を通知した。その内容は、Health Star Rating, Nutri-Score, UK NPMのいずれかを採用したうえで、製品カテゴリー毎の売上加重平均NPMスコア、パッケージ製品の売上高、選択されたNPMに基づく「より健康的な」製品と「より健康的でない」製品の売上高比率の3つを毎年報告するよう求めるというものだった。この通知には、欧米の大手機関投資家30団体が賛同署名し、実際に株主としての影響力行使が行われた[19]。その結果、ネスレとゼネラル・ミルズの2社は、2025年6月の各々の定時株主総会までに機関投資家たちの要請に従うことを表明し、さらに他の企業でも機関投資家との協議に応じる姿勢を示したところがあったと報じられている[20]。

このような動きがあったことにより、2025年3月のパリ栄養サミットでは、「民間セクター・ワーキンググループ(PSWG)」によって「ビジネスと栄養に関するパリ宣言2030」が発表され、「栄養経済(Nutrition Economy)」を実現していくことが提唱された。そのことは、本稿の冒頭で紹介したとおりである。

## IV. グローバル食品企業と栄養課題

### 1. ATNIのGlobal Index

グローバル食品企業にとって、「健康的な製品」の定義に基づく製品評価の動きが広がったのは数年前からだが、栄養課題そのものに関心を持ち始めたのは10年以上前にまで遡る。2013年にATNIは、グローバル食品企業25社を対象に、栄養課題に関する企業のガバナンス、戦略、マーケティング、情報開示などを評価したスコア

リング「Global Index」を開始している。

Global Indexはその後、2016年、2018年、2021年、2024年にも発表され、合計過去5回にわたって、グローバル企業の評価が行われている。日本企業では、2013年の開始当初から味の素と日清食品ホールディングスが対象となり、2016年には日清食品ホールディングスが対象から外れたものの、2018年には明治ホールディングスとサントリーホールディングスが新たに加わった。そして2024年には日清食品ホールディングスも再び対象に復帰した。

### 2. Global Indexの評価メソッドロジー

Global Indexの評価メソッドロジーは、「ガバナンスと戦略」「製品ポートフォリオ」「アクセシビリティとアフオーダビリティ」「マーケティング」「ラベリング」「エンゲージメント」の7つの観点で構成されている[21]。

#### A. ガバナンス：設問数7、総合スコア・ウエイト15%

企業が栄養改善をどれだけ経営戦略に組み込み、取締役会レベルで責任を持って推進しているかを評価。目標の明確性、報告体制、報酬インセンティブとの連動性などが評価対象。

#### B1. 製品プロファイル：設問数2、総合スコア・ウエイト30%

「健康的な製品」(Health Star Rating 3.5以上)が売上に占める割合と、平均Health Star Ratingスコア。

#### B2. ポートフォリオ改善：設問数12、総合スコア・ウエイト10%

食塩、糖質、飽和脂肪酸の削減や、野菜・全粒穀物の添加などの栄養改良の具体的目標や進捗報告などが評価対象。

#### B3. NPMの活用：設問数4、総合スコア・ウエイト5%

適切なNPMを用いた「健康的な製品」の定義や、その報告の透明性などが評価対象。

#### C. アクセシビリティとアフオーダビリティ：設問数4、総合スコア・ウエイト15%

低所得層向けに健康的な製品へのアクセスや価格設定をどの程度考慮しているか。戦略の有無やその実効性も含む。

#### D. マーケティング：設問数7、総合スコア・ウエイト15%

特に18歳未満の子どもに対する責任ある広告の実践や、WHOや国際商業会議所(ICC)ガイドラインとの整合性、広告監査の実施状況などが評価対象。

#### E. 職場の栄養：設問数6、総合スコア・ウエイト5%

社内食堂などでの従業員向けの健康的製品の提供、栄養教育、健康チェック、授乳支援など、職場内での栄養施策の包括性が評価対象。

#### F. ラベリング：設問数3、総合スコア・ウエイト5%

製品前面表示(FOP)や製品裏面表示(BOP)の制度の採用状況、表示内容の明確さ、栄養・健康強調表示の信頼性などが評価対象。

表2 ATNI Global Index 2025の評価結果

Company Name	Product Profile (30%)	Responsible Marketing (15%)	Nutrition Governance (15%)	Affordable Nutrition (15%)	Portfolio Improvement (10%)	Reporting NPMs (5%)	Workforce Nutrition (5%)	Responsible Labelling (5%)	Combined BMS/CF adjustment	Overall Score (100%)
Danone	7.3	7.1	5.6	5.2	9.5	9.5	8.7	7.7		6.4
FrieslandCampina	6.8	4.4	8.0	5.1	6.6	8.8	2.6	7.3	-1.3	5.6
Arla Foods	6.1	6.1	5.4	5.1	4.1	4.3	2.4	7.9		5.5
Grupo Bimbo	5.0	3.5	6.9	6.8	5.0	8.6	2.9	4.6		5.4
Unilever	3.1	6.5	7.6	3.3	6.3	7.0	7.4	6.7		5.2
PepsiCo	3.5	3.4	7.3	3.5	6.3	2.9	6.5	5.6		4.5
Campbell's	5.3	2.9	5.9	3.4	1.9	3.1	0.7			4.1
Kellanova	3.3	3.6	5.1	1.9	4.3	8.0	2.5	5.5		3.8
Nestlé	4.0	4.1	7.8	3.0	3.5	9.0	7.0	7.5	-1.3	3.7
Yili Group	7.5	0.6	5.4		6.9		2.9		-1.0	3.3
Meiji	6.1	2.4	4.6		1.5	0.2	0.8	4.2		3.3
Coca-Cola	4.0	5.5	3.4		2.8		2.9	5.9		3.3
Flora FG ^	4.4	3.2	2.7		6.1		2.3	6.0		3.2
General Mills	3.9	3.8	5.7		2.5	3.8	1.1	2.3		3.2
Mars	2.1	7.3	2.4		4.2	0.8	4.7	5.3		3.1
Kraft Heinz	4.0	2.8	6.1		4.6	5.0	1.7	3.9	-0.5	3.0
Nissin ^	3.8	2.1	3.8	2.8	2.8	0.3	1.4	4.1		3.0
Mengniu	6.7		3.6		1.1		0.4			2.9
Barilla ^	6.6	0.5	2.2		3.0		1.2	2.8		2.9
Mondelez	2.0	4.9	5.1		4.5		1.1	3.3		2.8
Conagra	5.4	1.8	3.7		1.3		0.4			2.6
Suntory *	3.2	2.1	2.3		3.1		0.8	2.0		2.1
Keurig Dr Pepper	2.9	1.6	3.7		1.7	2.8	0.3			2.0
Ajinomoto	2.3	1.4	3.7	0.3	0.8	0.2	2.9	2.7		1.9
Hormel **	4.9		1.4		0.2		0.6			1.7
Indofood ^	2.4		1.8		0.7	4.5	2.4	2.5		1.5
Ferrero Group	1.2	3.2	0.8		1.3		2.2	2.5		1.3
Lotte **	2.1		2.3		1.4	0.2	0.4			1.1
Hershey **	1.3	3.0	1.4		0.2					1.1
Lactalis *	6.3	1.0	0.6				0.6		-1.5	0.7

\* Did not provide information to ATNI.  
 ^ Not assessed in 2021.  
 A Adjustment applied to companies assessed in the BMS/CF Marketing Index 2024. Scores are adjusted with a maximum deduction of -1.5 point for not fully complying with the WHO Code.  
 \* A company scores 0 when insufficient information or evidence is found on its policies and practices across the nutrition topics assessed in this index. This has been left blank.  
 \* Non-applicable: categories has been greyed out

(出所) ATNI [22]

### 3. Global Index 2024の結果概要

2024年のGlobal Indexでは、調査対象となった25社のうち、30%の企業が、国際的に認められた適切なNPMを採用し、目標設定や報告を行っているとして評価された。また、37%の企業が、製品マーケティングで年齢制限を設定し、責任あるマーケティングを実践していた。さらに、30%の企業が、何らかの形で「アフォーダブルな価格の栄養戦略」を策定していることも明らかとなった。

また、ATNIがHealth Star Ratingを用いて独自に評価したところ、評価対象となった25社の製品合計52,414製品のうち、5点満点中3.5点以上となった製品数の割合が25社平均で31%、売上比率では34%であった。但し、3.5点以上を取得した製品割合は、企業間でばらつきが大きく、最も高かったのは中国の伊利集団で78%、最も低かったのはイタリアのフェレロで3%であった。日本企業では、明治ホールディングスが58%、サントリーホールディングスが26%、味の素と日清食品ホールディングスが15%であった。

そのため、ATNIは、販売製品に占める高得点製品比率に関しては「大幅な改善の余地がある」と結論付けている。各企業の「健康的な製品」の売上目標の設定状況についても、国際的な基準ではなく、企業独自のNPMを用いている企業が8社、適切なNPMを用いてはいるが比率の分母が特定の製品群に限定されていて販売製品全体が分母になっていない企業が4社あったとし、これらの点についても改善が必要と伝えている[22]。

### 4. NPMの現状と課題

前述したように、ATNIは、各食品関連企業に対し、Health Star Rating, Nutri-Score, UK NPMの3つと、政府もしくは国際機関が承認したNPMのみを、適切なNPMとみなし、これらのNPMを活用するよう企業に要請するようになった。

このような考え方は、もともとの要請主体である機関投資家からも一定の支持を得ている。機関投資家は、投資対象を検討するうえで、同一の指標で同類の対象を横比較したいというニーズを持っている。そのため、同一のNPMを活用して「健康的な製品」の売上高や売上割合のデータを入手できることは、横比較をしたい機関投資家にニーズには適っている。

但し、食文化や栄養疫学の観点からは、各国や各地域でどのようなNPMを開発し、活用すべきかを定めることは、決して容易ではない。

まず、欧米で普及が進むHealth Star Rating, Nutri-Score, UK NPMの3つについては、欧米の食文化や栄養疫学に基づいて設計されており、アジアやアフリカなど、異なる食文化や食材を抱える地域では、実態に合わない可能性がある。食品の栄養価を評価する試みは、もともとは非感染性疾患などの疾病予防を目的としているが、食品の栄養価が評価できたとしても、疾病予防につながらないのであれば、本来の目的を果たすことができなくなってしまう。

WHOはこの点について、NPMは国毎もしくは地域毎に開発されるべきという立場を採っている[23]。その理由について、WHOは、適切なNPMを構築していくため

には、国毎の栄養摂取基準や食習慣を反映させる必要があるためと説明している。

次に、多くのNPMは、現代的な食生活を反映し、調理済み加工食品の単位で栄養価が評価されている。サンパウロ大学のCarlos Augusto Monteiro氏ら[24]によると、加工食品の中でも加工度合いが高い超加工食品 (Ultra-processed Foods) が占めるエネルギー摂取量の割合は、英国で 50.7%、ドイツで 46.2%、ノルウェーで 36.9% であり、欧州の全ての国というわけではないが、加工食品の摂取割合が高い国が比較的多い。米国についても 57% というデータがある[25]。日本の食生活についても、近年は加工食品によるエネルギー摂取比率が上昇していると言われており、超加工食品の占める割合が 38.2% という研究結果もある[26]。

他方、調理することを前提とした調味料や食用油などの製品や、乳製品など他の食品と組み合わせて摂取することが通例となる製品については、加工食品単位の栄養プロファイリングモデルをそのまま適用して栄養価を評価することが難しい。そのため、これらの製品については、製品単位ではなく、実際の食事を想定しながら各製品において摂取されることが望ましい量を勘案しつつ、栄養価を評価するという新たな手法が必要となる。

これらの課題も踏まえながら、日本では、厚生労働省所管の国立健康・栄養研究所が 2024 年 9 月に日本版 NPM の 1.0 版を公表するに至っている。発表されたのは、料理版の NPM を示した「Development of a Nutrient Profile Model for Dishes in Japan Version 1.0: A New Step towards Addressing Public Health Nutrition Challenges[27]」と、加工食品版の「Development of a Nutrient Profiling Model for Processed Foods in Japan[28]」の 2 つで、いずれも科学誌「Nutrients」に掲載された。

日本版 NPM は、加工食品版については、日本の食品摂取基準に基づく閾値を活用することを基本的な考え方とし、製品単位の栄養価に関するデータを収集しつつ、Health Star Rating の手法を一部修正することで、製品単位の栄養価を評価している。また、料理版では、厚生労働省と農林水産省が発行している「日本バランスガイド」の盛付 (SV) 早見表を基にして、主食、副菜、主菜のデータを収集し、同じく Health Star Rating を一部修正した手法で栄養価を評価している。

このように、日本版 NPM は、日本の食文化や栄養疫学の観点を考慮しながら、日本の状況に即した栄養プロファイリングモデルが目指されているが、さらなる改善の余地も大きいと考えられる。まず、栄養プロファイリングモデルについても、炭水化物を糖質と食物繊維にわけて評価することや、脂質に関しても、総脂質だけでなく、飽和脂肪酸やトランス脂肪酸を抽出して評価することが望ましい。次に、カルシウム、食物繊維、ビタミン類などの不足栄養素についても評価対象としていくことも重要となる。当然これらを実現させるためには、栄養成分表示のあり方や、栄養価データの取得および収集を

含めた環境整備が必要となる。国立健康・栄養研究所自身も、日本版 NPM を発表した 2 つの論文の中で改善の余地があると認識している。日本版 NPM は今後、迅速に改訂を重ねながら、日本企業が自信をもって活用できるものになっていくことが望ましいだろう。

また、機関投資家は、データの比較可能性の観点から、極力統一した NPM を採用することが望ましいと考える傾向があるが、栄養観点がもたらす健康課題そのものを解決していくには、地域毎に適した NPM を採用していくことが肝要となる。機関投資家は、医学や栄養学、公衆衛生学の専門家ではないため、あるべき NPM の姿については、これらの学問分野の専門家が機関投資家を相手に丁寧に啓発していく必要があるだろう。

## V. 日本企業と ESG 金融

### 1. 金融市場の課題と対策

日本での ESG 投資は、2010 年代後半から急速に拡大し、今では ESG 投資の運用資産残高は、493 兆円[29]とも、626 兆円[30]とも言われている。しかしながら、日本の ESG 投資の主眼は依然として E (環境) 分野、特に気候変動対策に偏重しており、S (社会) 領域への対応は後れを取っている。また、社会課題の中でも栄養に関する課題意識は極めて限定的であり、その重要性を十分に認識できていないと言えない。

ユニバーサル・オーナーである年金基金や生命保険会社はもとも、年金基金の財政の観点や、生命保険会社の死差益の観点から、健康課題や健康寿命に高い関心を有している。それにもかかわらず、栄養課題に関して関心が低いということは、栄養課題が健康課題として広く社会に認識されていないとも言える。

さらに、日本の食品製造および食品小売の業種は、大手上場企業が占める市場シェアが小さく、中堅・中小企業の存在感が大きい。食料品製造業の規模別の製造品出荷額でみても、製造業全体では、従業員数 300 人以上の大企業が占める割合が 52.9% と高いのに対し、食品製造業では 26.9% とかなり低い[31]。市場規模における大手上場企業の割合が小さいということは、それだけ機関投資家の影響が及びにくい市場構造にあるとも言える。仮に機関投資家が栄養課題に関する高めたとしても、影響力は限定的になることも予想される。

こうした状況を背景に、栄養課題に関する「チェンジ・エージェント」の機能では、機関投資家だけでなく、銀行にもその役割を位置づけていくことが有効となるだろう。機関投資家は株式や社債への投資により投資先企業に対する影響力を保持しているのに対し、銀行は主に融資によって融資先企業に対する影響力を保持している。ユニバーサル・オーナーが今後数十年という長期思考で投資を行っているのに対し、銀行の融資は一般的に返済期限が数年と短く、長期的なファイナンスとは言い難い。それでも、銀行は一度融資した後は、繰り返し融資をし

続ける慣行もあり、融資先との関係性が長期に及んでいるものも少なくない。

ESG投資の手法は2006年の責任投資原則（PRI）の発足以来、機関投資家を中心に発達してきた。しかしその後、銀行の分野でも、2019年に責任銀行原則（PRB）が発足し、ESG融資を実践する流れが始まった。PRBに署名している銀行は、今では世界559社にまで及んでおり、日本では2025年6月時点で、日本政策投資銀行（DBJ）、三菱UFJフィナンシャル・グループ、三井住友フィナンシャルグループ、みずほフィナンシャルグループ、三井住友トラスト・グループ、農林中央金庫、SBI新生銀行、九州フィナンシャルグループ、滋賀銀行、琉球銀行、野村ホールディングス、大和証券グループ本社、東京海上ホールディングス、MS&ADインシュアランス・グループ・ホールディングス、SOMPOホールディングスの15社が署名している。

日本にはメガバンク3行を含めた都市銀行が5行、信託銀行専業が3行、地方銀行が63行、第二地方銀行が37行、その他銀行が15行、信用金庫が254行、信用組合が143行あり、他にも労働金庫、JAバンク、JFマリンバンクなどもある。そのうち、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、信用組合、農業協同組合、漁業協同組合、労働金庫を総称して「地域金融機関」と呼ぶが、これらの地域金融機関は、食品関連の中堅・中小企業にも幅広く融資を行っている状況にある。

ESG投資の動きが、ESG融資の分野にまで広がりをみせていることを受け、最近では双方をまとめて「ESG金融」「ESGファイナンス」「サステナブルファイナンス」という用語も世界的に使われるようになった。日本でも、環境省が「ESG地域金融」、金融庁が「サステナブルファイナンス」という枠組みで、地域金融機関に対してもESG融資を促す政策を拡充している。日本の中堅・中小の食品関連企業を動かしていくためには、日本の重要課題の1つとしてすでに認識されている健康寿命延伸において、栄養課題の解決も重要な役割を担っていることを地域金融機関に啓発していくことも鍵となるだろう。

## 2. 行政の課題と対策

日本において栄養行政は、主に厚生労働省と地方公共団体の保健当局によって推進され、食事摂取基準や食事バランスガイドの策定などの成果を取ってきた。また、「スマートミール」の認証制度の活用も、経済産業省が提唱する「健康経営」を重視する企業の間で定着しつつある。

その反面、「健康経営」の概念には、従業員向けの食事摂取に関する栄養観点は盛り込まれてはいるが、顧客の観点から製造もしくは販売する食品そのものの栄養価を改善することは含まれていない。2016年に発行された「企業の『健康経営』ガイドブック」（改訂第一版）や、2020年に発行された「健康投資管理会計ガイドライン」では、社内食堂などで従業員の食事バランスを改善する

観点から、「管理栄養士等の人人体制を整える」ことがうたわれてはいる。しかし、製造もしくは販売する食品そのものの栄養価を改善することについては触れられていない。東京証券取引所と経済産業省が毎年発表している「健康経営銘柄」でも、顧客の栄養という観点は盛り込まれていない。さらに、2021年に策定された「健康投資管理会計実践ハンドブック」では、栄養に関する記述が一切なくなっている。

栄養・食生活の改善では、最終的には国民ひとりひとりの食事摂取の在り方が焦点となるが、需要側にだけ着目するのではなく、食事や食品を供給する事業者に対する施策も必要となる。このような考え方は、2023年に策定された「健康日本21（第3次）[32]」において「自然に健康になれる環境づくり」として盛り込まれている。厚生労働省が6月30日にとりまとめた「自然に健康になれる持続可能な食環境づくりの推進に向けた検討会 報告書[33]」においても、「栄養面等に配慮した食品を事業者が供給し、そうした食品を消費者が、自身の健康関心度等の程度にかかわらず、自主的かつ合理的に、又は自然に選択でき、手頃な価格で購入し、ふだんの食事において利活用しやすくすることで、国民の健康の保持増進を図るとともに、活力ある持続可能な社会の実現を目指すものとする」ことが適当であると記載されている。

日本の主な食品企業の栄養戦略に関する国際的な評価は現状決して高くない。2023年に国際団体World Benchmarking Allianceが発表した世界食品関連大手351社を対象とした社会・環境評価[34]において、対象となった日本企業30社のうち、栄養スコアで100点満点中20点以上を獲得できたのは3社だけだった。事業者の栄養戦略に関する関心を高めていくためには、栄養行政においても、食品関連企業や、さらに彼らを動かすために機関投資家や金融機関に対する巻き込みが必要となるだろう。

## VI. おわりに

本稿では、栄養課題を巡るESG金融と企業の動向に焦点を当て、なぜ栄養が金融機関にとって「マテリアル」な問題であるのか、そして金融機関がどのように行動しうるのかを多面的に検討してきた。栄養課題は、単なる健康リスクにとどまらず、労働生産性の低下、医療費の増加、規制強化、企業ブランドの毀損といった経済的影響を通じて、企業の中長期的な価値向上に密接に結びついている。

欧米においては、ATNIを始めとした投融資先企業へのエンゲージメント活動、健康的な製品の販売比率を明示した目標設定、NPMに基づくスコアを活用した製品ポートフォリオ構築など、栄養を投資評価や企業対話に組み込む取り組みが進展している。

一方、日本では、健康経営に関する政策は存在するものの、顧客に向けた栄養に関する内容は盛り込まれておらず、投資評価や財務的な価値創出と接続されていると

は言い難い。ESG評価において栄養テーマは十分に扱われておらず、企業の開示意識も限定的である。これは制度的枠組みの未整備や投資家の理解の不足に起因する構造的問題であり、今後の制度設計とインセンティブ改革が必要となろう。

## 利益相反

利益相反なし

## 引用文献

- [1] Nutrition for Growth Paris 2025. "Final Statement of the Nutrition for Growth Summit". 2025.
- [2] Paris Declaration 2030 (2025) "Paris Declaration on Business & Nutrition 2030"
- [3] ATNI. "ATNi secured a win for markets and nutrition". 2025. <https://accesstonutrition.org/news/atni-secured-a-win-for-markets-and-nutrition/> (accessed 2025-06-07)
- [4] 夫馬賢治. 国際公共政策とESG. 中川淳司, 米谷三以, 編. 企業の技術戦略と国際公共政策. 東京: 文真堂; 2024. Fuma K. [Kokusai kokyo seisaku to ESG.] Nakagawa J, Kometani K, edited. [Kigyo no gijutsu senryaku to Kokusai kokyo seisaku.] Tokyo: Bunshindo; 2024. (in Japanese)
- [5] O'Hearn M, Gerber S, Cruz SM, Mozaffarian D. The time is ripe for ESG + nutrition: evidence-based nutrition metrics for environmental, social, and governance (ESG) investing. *Eur J Clin Nutr.* 2022;76(8):1047-1052.
- [6] O'Hearn M, Reedy J, Robinson E, Economos C, Wong JB, Sacks G, et al. Landscape analysis of environmental, social and governance (ESG) investing metrics for consumer nutrition and health in the food and beverage sector. *BMJ Nutrition, Prevention & Health.* 2023;6(2):139-152.
- [7] PwC. PwC 2024 asset & wealth management report.
- [8] 年金積立金管理運用独立行政法人. ESG投資. Government Pension Investment. [ESG toshi.] <https://www.gpif.go.jp/esg-stw/esginvestments/> (in Japanese) (accessed 2025-06-07)
- [9] Principles of Responsible Investing. 2024 annual reporting. 2024.
- [10] Morningstar. Voice of the asset owner survey 2025 qualitative insights. 2025.
- [11] Global Sustainable Investment Alliance. Global sustainable investment review 2022. 2023.
- [12] MSCI . ESG industry materiality map. <https://www.msci.com/data-and-analytics/sustainability-solutions/esg-industry-materiality-map> (accessed 2025-06-07)
- [13] IFRS Foundation. IFRS Foundation publishes jurisdictional profiles providing transparency and evidencing progress towards adoption of ISSB Standards. 2025. <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2025/06/ifrs-foundation-publishes-jurisdictional-profiles-issb-standards/> (accessed 2025-06-19)
- [14] Paris Declaration 2030. Paris Declaration on Business & Nutrition 2030. 2025.
- [15] ATNI. Investor expectations on nutrition, diets and health. 2020. 栄養, 食, 健康に関する投資家からの要望. 2021. 公式和訳.
- [16] WHO. Fiscal policies to promote healthy diets: WHO guideline. 2025.
- [17] Global Nutrition Report. Increase the number of investor signatories to the investor expectations on nutrition, diets and health. <https://globalnutritionreport.org/resources/naf/tracker/goal/number-of-investor-signatories-to-the-investor-exp/> (accessed 2025-06-17)
- [18] ATNI. Sector alignment on the use of nutrient profile models. 2024.
- [19] ShareAction. Investors challenge food and drink sector to act on public health. 2024. <https://shareaction.org/news/investors-challenge-food-and-drink-sector-to-act-on-public-health> (accessed 2025-06-17)
- [20] ShareAction. How we're using AGM Season 2025 for corporate action on public health and air pollution. 2025. <https://shareaction.org/news/how-were-using-agm-season-2025-for-corporate-action-on-public-health-and-air-pollution> (accessed 2025-06-17)
- [21] ATNI. Global index 2024 methodology. 2024.
- [22] ATNI. Global Index 2024. 2024.
- [23] WHO. Guiding principles and framework manual for front-of-pack labelling for promoting healthy diet. 2019.
- [24] Monteiro CA, Moubarac JC, Levy RB, Canella DS, Louzada MLDC, Cannon G. Household availability of ultra-processed foods and obesity in nineteen European countries. *Public Health Nutr.* 2018;21(1):18-26.
- [25] Juul F, Parekh N, Martinez-Steele E, Monteiro CA, Chang VW. Ultra-processed food consumption among US adults from 2001 to 2018. *Am J Clin Nutr.* 2022;115(1):211-221.
- [26] Koiwai K, Takemi Y, Hayashi F, Ogata H, Matsumoto S, Ozawa K, et al. Consumption of ultra-processed foods decreases the quality of the overall diet of middle-aged Japanese adults. *Public Health Nutr.* 2019;22(16):2999-3008.
- [27] Tousein Y, Takebayashi J, Okada C, Suzuki M, Yasudomi A, Yoshita K, et al. Development of a nutrient profile model for dishes in Japan version 1.0: A new step towards addressing public health nutrition challenges. *Nutrients.* 2024;16(17):3012.
- [28] Takebayashi J, Takimoto H, Okada C, Tousein Y, Ishimi Y. Development of a nutrient profiling model for processed foods in Japan. *Nutrients.* 2024;16(17):3026.
- [29] Global Sustainable Investment Alliance. Global sustain-

- able investment review 2022. 2023.
- [30] 日本サステナブル投資フォーラム. 日本サステナブル投資白書 2024. 2025. Japan Sustainable Investment Forum. [Nihon sustainable toshi hakusho 2024.] 2025. (in Japanese)
- [31] 農林水産省. 食品製造業をめぐる情勢. 2025. Ministry of Agriculture, Forestry and Fisheries. [Shokuhin seizogyo o meguru josei.] 2025. (in Japanese)
- [32] 厚生労働省. 国民の健康の増進の総合的な推進を図るための基本的な方針の全部を改正する件. 2023. Ministry of Health, Labour and Welfare. [Kokumin no kenko no zoshin no sogotekina suishin o hakaru tameno kihontekina hoshin no zenbu o kaiseisuru ken.] 2023. (in Japanese)
- [33] 厚生労働省. 自然に健康になれる持続可能な食環境づくりの推進に向けた検討会 報告書. 2021. Ministry of Health, Labour and Welfare. [Shizen ni kenko ni nareru jizoku kanona shokukankyozukuri no suishin ni muketa kentokai hokokusho/] 2021. (in Japanese)
- [34] World Benchmarking Alliance. 2023 food and agriculture benchmark. 2023. <https://www.worldbenchmarkingalliance.org/publication/food-agriculture/> (accessed 2025-06-20)