

### 1. この会社が目指している将来の姿が理解できるか

理解できる。理解できる理由は、会社が目指すビジョンのみならず、それを達成するために必要な 3 つの要素とその取り組みが具体的に明示されており、抽象的に目標を掲げるだけの企業とは異なる点にある。具体的には、不二製油グループは、目指している将来のビジョンとして「植物性素材でおいしさと健康を追求し、サステナブルな食の未来を共創します。」と掲げているが、それを達成するために、1.ウェルビーイングの実現。2.サステナブルな食のバリューチェーンの構築。3.自然環境の負荷低減。を掲げている。(図 1)



図 1

1.については、「当社は食を通じて人々の心身の健康課題解決に取り組み、広く人々のウェルビーイングに貢献していきます。」と具体化した上で、そのための取り組みとして P42 で研究開発の促進について公表している。その中では、研究開発の促進を具体化するために、単に重要特許シェア数や新規発明者数の多さという事実のみならず、“植物性素材で卵を代

替できる食品の製造方法”など具体的かつ身近な事例を用いて、ウェルビーイングへの貢献を表現している。2.については、「将来の食糧問題が指摘される中で、誰もが食料を当たり前に入手できる社会の実現に向けて、サステナブルな原料調達への取り組みや研究開発を進めています。」と具体化した上で、そのための取り組みとして P60 でサステナブル調達戦略を公表している。その中では、社外サプライヤーに対してはサプライヤー行動規範への同意を求め、グループ会社には EU 森林破壊防止規則(EUDR)への対応を行なっていることを示している。さらに具体化するために、パーム油のサステナブル調達を例に挙げ、KPI として、地球環境への対応＝農園までのトレーサビリティ、人権への対応＝労働環境改善プログラム適用率を掲げ、その達成率も示している。それにより、サステナブルな食のバリューチェーンの構築を表現している。3.については、「継続的な食の提供のために、環境負荷の低い製品の開発、水やエネルギー資源の効率的な活用、自然生態系の保全に取り組んでいきます。人と地球の健康を考えた植物性食品を提供していくことで、社会課題の解決を目指します。」と具体化した上で、そのための取り組みとして P64 で環境マネジメントを公表している。その中では、CO2 排出量の削減、水使用量の削減、廃棄物量の削減、資源リサイクルという 4 つの項目の KPI 達成率を示すことで、自然環境の負荷低減への取り組みをわかりやすく表現している。以上のように、不二精油グループの統合報告書は会社が目指すビジョンを達成するための要素と取り組みを、具体的に明示している点から、会社が目指す将来の姿を誰もが理解しやすいと考える。

## 2. この会社の現在の競争優位性が理解できるか

競争優位性は理解できない。理由は、競争優位性がどんな財務数値に表れているのか、他社と比較するとどうなのかが明示されていないからだ。競争優位性は、植物性油脂事業、業務用チョコレート事業、乳化・発酵素材事業、大豆加工素材事業の 4 つの事業それぞれについて言及されているが、まとめると 2 つの要素に分類される。1 つ目はグループ内シナジー、2 つ目はサステナブルなサプライチェーンの構築である。1 つ目は、具体的には植物性油脂事業のチョコレート用油脂を業務用チョコレート事業に直接卸すことによるシナジーや事業間の技術融合による商品開発が挙げられている。ただし、いずれもそれがどんな財務数値につながっているのか、他社と比較するとどうなのかが書かれていない。実際、競合の日清オイリオグループ株式会社も同様の記述をしていて違いがわからない。2 つ目は、具体的には認証パーム油の供給体制を整えていることが挙げられる。しかし、それが企業価値評価の際キャッシュフローまたは資本コストにどんな影響があるのかがわからない。以上のように、不二製油グループの統合報告書は、競争優位性がどんな財務数値に表れているのか、他社と比較するとどうなのかを明示しておらず、競争優位性は理解できない。

## 3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか

前述のグループ内シナジーが継続するかは理解できない。一方、サステナブルなサプライチェーンの継続は理解できる。

グループ内シナジー：不二製油グループが将来も4つの事業を継続するかが不透明であり、シナジーが継続するのかがわからない。不二製油グループは事業ポートフォリオの改革を行っており、不採算事業の売却を行っている。また、業務用チョコレート事業は多額の減損を出しており、将来も4つの事業を保有している保証がない。そのため、グループ内シナジーが継続するとは言い難く、競争優位性に持続性があるのかが理解できない。

サステナブルなサプライチェーンの構築：不二製油グループは、認証パーム油の確実な供給体制を整えるために、マレーシアのパーム油・パーム核の製造会社である Johor Plantations Group Berhad と合弁会社を設立している。このように、単に取引上サプライヤーとの関係を強化するという漠然とした主張ではなく、実際に合弁会社を設立し、資本関係を築くことで容易には認証パーム油のサプライヤーを失わないことがわかる。よって、サステナブルなサプライチェーンの構築は継続すると理解できる。

#### 4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

不二製油グループでは、自身の人的資本の価値向上を達成できるとは思わない。人的資本の価値向上のための取り組みが、どんな成果を上げているのかがわからず、“言っているだけ感”が否めないからだ。不二製油グループは中期経営計画のなかで、人的資本強化のための取り組みとして、1 グローバル経営を支える人材の確保・育成・適正配置、2 DE&I の推進、3 コミュニケーションの強化を掲げている。(図2)1について、海外人材育成のために新研修プログラム、語学研修の充実化、トレーニー報告会を掲げているが、KPI が設定されていないほか、何人が参加したのかもわからず、実際に利用可能な PJ なのかが理解できない。2について、エンゲージメントサーベイスコアが全ての項目について、食料業界平均スコアを下回っており、DE&I が進んでいるとは思えない。3について、コミュニケーション強化のための施策が“社内報を活用したコミュニケーション強化”であり、社内報だけで部署間の連携が深まることが想像できないほか、何人がその社内報を閲覧しているのかもわからず、実際に部署間のコミュニケーションが闊達になのかが理解できない。以上のように、不二製油グループの統合報告書からは、人的資本の価値向上のための取り組みが、どんな成果を上げているのかがわからず、自身の人的資本の価値向上を達成できるとは思わない。



図 2

### 5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

報告書のよかった点は、統合報告書内部で参照元が明示されていたことだ。これにより、多様な項目が書かれていても、参照元をクリックすることですぐさま詳細を把握でき、スムーズに内容を理解できた。改善点は、定性情報と定量情報とのつながりをもっと明示すべき点である。競争優位性として挙げられていたグループ内シナジー、サステナブルなサプライチェーンの構築はもちろん、人的資本への投資、環境マネジメントへの取り組みが、どんな財務数値に表れているのか、あるいは企業価値評価上どのように効いてくるのかを明示することが、本来、統合報告書の”統合”としてあるべき姿であり、その点は改善の余地がある。具体的な提案としては、グループ内シナジーの有無による売上・営業利益の違いを明示したり、環境マネジメントへの取り組みが不足した場合、サプライヤーやバイヤーとの関係が悪化し、将来キャッシュフローが低減すると主張し、具体的な数値を算出することが挙げられる。

#### 参考文献

不二製油グループ本社株式会社 “Integrated Report 不二製油グループ 統合報告書 2024”

[https://www.fujioilholdings.com/pdf/ir/library/integrated\\_report/fujioil\\_integrated\\_report\\_2024\\_01.pdf](https://www.fujioilholdings.com/pdf/ir/library/integrated_report/fujioil_integrated_report_2024_01.pdf) 閲覧日 2024/11/08