

1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

理解できる。同社の母体は電子部品を取り扱う小規模な商社であったが、現在では自社グループで電子部品の製造から販売まで行う独立系エレクトロニクス総合商社にまで成長を遂げた。特にこれからの同社の成長の中心事業になると予測されるのが、部品調達から製造工程の設計、完成品の組み立てまでを行う EMS(Electronics Manufacturing Services：電子機器受託製造サービス)事業である。1999 年に中国の深圳に同社として初の自社工場を立ち上げたことを皮切りに、その後もマレーシアやタイ、チェコ、インドネシアなど次々と自社工場を国外に持つようになった。現在では国内外 10 ヶ国に 21 拠点を擁しており、その商圏は国外にまで確かに拡大している。同社が EMS 専門の他社と一線を画しているのが、同社が EMS 事業を展開しつつも、電子部品商社としての強みも兼ね備えていることだろう。商社として、顧客とのつながりや顧客ニーズへの迅速な対応、販路の拡大に重点を置きつつ、EMS 事業の拠点を海外に多く持つことで、国内外にかかわらず、顧客に寄り添った地産地消対応が取れる体制を実現し、同社が掲げる「すべてはお客様のために」という経営理念をグローバルに体现しようとしている姿が理解できる。

2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

競争優位性はある程度理解できた。同社が持つ競争優位性はグローバルネットワークによる「地産地消型」かつ「少量多品種型」の世界的な EMS 事業の展開とそれを支える電子部品商社としての部品調達力にあると言えるだろう。EMS 事業においては、国外に多くの自社工場を持っており、現地で調達・製造・販売まで行う「地産地消型」の事業展開をしている。これにより顧客対応が柔軟にできるだけでなく、輸送コストを抑えられたり、世界情勢に関わるサプライチェーンのリスクを下げたりすることもできると考えられる。EMS 事業での売上を地域別に見てみると約 8 割は中国やアセアンを中心とする海外が占めている。このことから同社は EMS 事業の販路やネットワークの拡大を実現できていることが分かる。タイにある第三工場で自動化設備をフルに導入したり、メキシコでも旧工場から最新の自動化・省人化設備、省エネ設備を導入した新工場への移転を完了させたりしており、海外市場での製造ラインの効率化による今後の収益の増加、コスト削減による利益率の増加が見込まれる。そうした EMS 事業の基盤となっているのが、同社がもつ商社

としての部品の調達力である。部品を安定的に供給できることは商社ならではの EMS 専門の他社にはない強みである。同社の EMS 事業が少量多品種型のビジネスモデルを採用できているのもそうした部品調達力のおかげだと言える。他の EMS 企業の多くは単純大量生産方式を採用しているが、加賀電子では部品調達力を生かした顧客に応じた柔軟な仕様対応が可能となり、少量多品種型の生産方式を採用できていると考えられる。少量多品種型の生産方式のメリットには顧客との関係を強固にし、長期的な関係に繋がれやすいことと他社との価格競争を避けられることが挙げられる。このように、地産地消型のグローバルな事業展開と、それを支える商社ビジネスと EMS ビジネスの両輪経営が他社に類を見ない同社の特徴であり、競争優位性だと理解できた。しかしながら競合他社との定量的な実績の比較であったり、同社の具体的な市場での立ち位置といったものが言及されておらず、いかに競争優位性の実績に反映されているのかということに関しては分からなかった。また、EMS 以外の事業での取り組みや成長性といったものも EMS 事業に比べて明らかに情報量が少なく、会社全体としての競争優位性を明確に理解することができなかった。

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（変化）

理解できた。同社は統合報告書内で商社ビジネスにおける変化対応力を3つに分類している。一つが「独立系のアドバンテージ」である。独立系商社であるからこそ、取り扱う商材に制限がなく、8000社を超える世界中のベンダーから仕入れた部品を顧客のニーズに合わせて選定・調達することができる。そして、世界中に仕入れ先・拠点を持っていることが時代を先読みする情報収集力やグループ力の源泉となっている。それが2つ目の「グローバルネットワーク力」である。さらに経験に富んだ技術者チームを持ち、3つ目の「テクニカルサポート体制」も充実している。これらは商社ビジネスの安定を保障するものであり、同社の競争優位性の一つと考えられる部品調達力には持続性があると言える。そして、こうした安定した部品調達力があることにより、電子部品の供給不安定化にも対応しやすく、EMS事業の持続性にもつながると言える。また「地産地消型」、「少量多品種型」という同社のEMS事業自体の特性も事業の持続性を裏付けていると言える。「地産地消型」には、工場のある地域ごとにその地域の市場にあわせた生産・供給ができるというメリットがある。一国で大量生産して世界へ輸出する「輸出型」よりも世界情勢や地政学リスクの影響を受けづらく、安定した活動が可能となる。さらに「少量多品種型」によって、顧客のニッチな需要を汲み取ることができ、交渉力を高め、顧客との長期的な関係性を維持することができる。このように、統合報告書からEMS事業と部品調達力という同社の競争優位性に持続性がある

か読み取ることができる。

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

同社では、人的資本の価値向上に向けた取り組みを統合報告書内でアピールしている。同社は2024年10月に社員792名を対象としたエンゲージサーベイを初めて実施し、「自己効力感」や「主体性」、「職場環境」などといったカテゴリーごとのサーベイ結果の偏差値とDI（肯定結果から否定結果を差し引いた回答値）を公開している。DI上位15設問と下位15設問の結果も包み隠さず公表しており、人的資本の透明度の高さを評価できる。エンゲージメントサーベイは毎年継続し、経営や人事政策に活かしていくとのことで従業員にとって働きやすく、スキルを向上させることができる労働環境創出への意欲を感じられる。また、従業員を対象として毎年、行われる年次研修といった人材育成体制や有給休暇とは別に「リフレッシュ休暇」を全従業員に設けるといったような福利厚生も具体的な取り組みとして行なっている。そうした取り組みとともに私にとって最も印象に残ったことは、報告書内で、同社現CEOであり、創業者である塚本氏は「創業者は私だが、会社は私のものではない。社員が稼ぎにくる場所、つまり社員のものだ」という自身の考えを表明していたことだ。「株式会社は株主のもの」というふうに教えられてきた私にとって、株主も見するような統合報告書内で、堂々と「会社は社員のもの」と言えるCEOには良い意味で意表をつかれた。同社が財務資源だけではなく、人的資源をそれ以上に重要視していることが窺え、人的資源を経営基盤においていることが伝わった。以上のような理由から同社に対して私はこの会社で私自身の人的資本の価値向上を達成できるだろうという印象を報告書から持つことができた。

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

よかった点はマテリアリティの策定とその取り組みという非財務指標を詳細に分かりやすくまとめている点である。「マテリアリティ」とは企業の持続的な経営と社会課題の解決に向けた重要課題のことを指す。同社ではマテリアリティをE（環境,Environment）、S（社会,Social）、G（ガバナンス,Governance）の観点から項目分けし、さらにその項目を主なテーマごとに分け、テーマごとの取り組み課題を策定している。さらに各課題に対して定量的な目標を中期、長期に分けて提示し、年度ごとの主な活動・進捗状況も公表している。さらにESGデータとして、例えば年度ごとのCO2排出量やエネルギー使用量、ストレスチェックの受検率など非財務的な指標をデータとして開示している。こうしたマテリアリティの策定とそれを解決するための積極的な取り組み、そしてその情報公開は持続的な会社の

経営、社会の実現に繋がるだけではなく、投資家にとっては健全な投資をするための評価基準にも利用される。気候変動や人権問題など地球全体で課題が深刻化する近年、企業には自社の利益追求だけではなく、そうした社会課題の解決への貢献も求められる。マテリアリティに関する透明性の高い情報開示は、企業が持続的な価値を創出できるかどうかを重要視するようになった昨今の投資家にとって意思決定を行うための重要な判断材料であり、企業価値の向上にも関わる。同社の統合報告書でのマテリアリティに対する取り組みの積極的な公開はこうした理由で評価できる。

一方で、改善できる部分もあると思った。一つ目は役員からのメッセージが報告書の内容の大部分を占めており、加賀電子株式会社を知らない人にとっては同社の事業内容や活動状況というのが見えづらいことにある。昔からの株主にとっては企業を運営する役員の考えや意向というのは関心度の高いトピックではあるが、同社に馴染みがない人や投資家からすれば、企業がどういった事業形態でどのような活動を行っているのかが文字ばかりで分かりづらい。統合報告書の公開対象を全てのステークホルダーとするならば、企業に対する知識や関心度の高い低いに関わらず、どんな人でも企業を知り、好感度や期待度を高められる統合報告書にするべきだと私は考える。具体的な改善策としては、役員のメッセージはそれを大事に捉える株主のためにもいくらかは残しつつも、事業内容・企業価値を分かりやすい図やグラフを交えてアピールする方法を考え、活かすべきだと考える。この際、先述したように競合他社と比較したときの同社の立ち位置や競争優位性も説明するべきだろう。二つ目は実際に働いている従業員の声が反映されていない点である。先述の通り、同社は人材育成や福利厚生、労働環境の整備を報告書内でアピールしている。しかしそうした企業側からの自社の成果の公開はされているものの、従業員側からの企業に対する声は記載されていない。企業の人的資本への価値向上に向けた取り組みは、従業員からの良いフィードバックが得られて初めて功を奏したと言えるだろう。改善案としては、例えば、従業員の一人のインタビュー形式の記事を作ったり、匿名意見をまとめたりすることが挙げられる。従業員の声を統合報告書に反映することで、企業の人的資本の健全性をステークホルダーにアピールでき、さらなる企業価値の向上に繋がると考える。