



慶應義塾大学ビジネス・スクール

グラミン・ダノンフーズ (A)

(Grameen Danone Foods Ltd.)

雨季を迎えたバングラデシュの首都 Dhaka から北西にワゴン車を走らせ、ものの 20 分もすると一面の田園風景が現れた。そうした風景にアクセントを与えるのが、広い河川敷に根元が水没する形で林立するレンガ工場の煙突、4 階建ての雑居ビルに入居しているような縫製工場が密集する小さな街、そして大河を横断する日本の ODA による巨大な架橋（ジャムナ橋）などである。地方道の脇を牛に荷台を引かせる農家の人々も頻繁に見かける。様々に転じる風景を見ながら車で 4 時間、約 230 キロ走ると、Bogra という町に着いた。農業や家畜飼育などで成り立つ農村地域に Grameen Danone Foods の工場はある。

工場自体（付属資料 1）はこじんまりとしていて、従業員数は約 30 名。一日当たり 5 万カップのヨーグルトを製造する能力があるが、現在はその 25% 程度しか活用されていない。工場の周囲 5 ～ 25 キロ圏内 250 世帯の農家が牛乳を供給し、出来上がった製品は保冷ケースに詰められ、3 輪トラックやリヤカー付きの自転車で周囲の農村に配達される。村でヨーグルトはショルダー式の保冷バッグに詰めかえられ、約 40 名の販売員「グラミン・ダノンレディ」達が、毎日一人当たり平均 50 ～ 200 カップのヨーグルトを販売している。ヨーグルトは村の小売店舗でも販売される。当初の売上比率は村の小売店 10 に対しレディによる販売が 1 だったが、現在（2009 年 1 月）では約半々となった。農村向け以外は首都ダッカへ出荷され、市内の食料品店やスーパーの店頭と並ぶ。最近では、小売店舗経由の販売比率が上がってきており、全体の 70 - 80% を占めるようになっている（図 2）。

本ケースは、慶應義塾大学大学院経営管理研究科准教授 岡田正大が現地調査および公開情報に基づいて作成した。本ケースは授業における討論のために作成されたものであり、当該事業の成否を論じるものではない。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉 4 丁目 1 番 1 号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

Copyright© 岡田正大（2010 年 1 月作成）

誕生のきっかけ

グラミン・ダノン誕生のきっかけは、2005年10月にさかのぼる。グラミン銀行ユヌス総裁^[1]がパリにあるビジネススクールHECから名誉博士号を授与されることになり、同大学を訪れて講演するため訪仏することになった。それを知った仏ダノン社^[2]のフランク・リブー会長兼CEOが、パリ訪問の際に昼食をご一緒に、と誘ったのである。ユヌス氏はドゴール空港からダノン社が用意したリムジンに乗って、パリにあるレストラン、ラ・フォンテーヌ・ガイヨンに赴いた。テーブルにつき、ユヌス氏がグラミン銀行誕生の経緯やマイクロクレジットの意義についてひとしきり説明した後、リブー会長はこう語った。

「ダノンは世界の多くの地域において、重要な食料供給源になっています。もちろん、飢餓が深刻な問題になっている開発途上国もいくつか含まれています。私たちはブラジル、インドネシア、そして中国でも大きなビジネスを行なっています。最近では、インドにも拡大しました^[3]。実際、私たちのビジネスの40パーセント以上は、発展途上国の市場で展開されているのです。しかし私たちはそういった国の中の裕福な人々だけに製品を販売したいと思っていないわけでは無いんです。貧しい人々にも食べ物を提供する方法を見つけたい。それは社会の革新と進歩を担ってきたわが社の歴史的な責任の一部なのです。こうした考え方は35年前、私の父アントワーン・リブーにまでさかのぼります。このバックグラウンドから、私がなぜこのミーティングをお願いしたのかおわかりなのではないでしょうか、ユヌス教授。非常に多くの貧しい人々を援助するために、創造的な思考をめぐらせているユヌス教授とグラミンならば、ダノン・グループのために一つや二つのアイデアを出してくれるのではないかと思ったからなんです。」^[4]

しばらく考えて、ユヌス博士は次のように反応した。

「素晴らしいことができる見込みがあります。」

「ご承知のとおり、バングラデシュ人は世界で最も貧しい人々のうちに入ります^[5]。栄養不良は特に子どもたちにとっては恐ろしい問題です。子どもが成長するにしたがって、劣悪な健康状態になるのです。」

^[1] 2006年、ユヌス博士はグラミン銀行とともにノーベル平和賞を受賞。

^[2] ダノン株式会社は、1929年設立の国際的食料品メーカー。本社フランス。ヨーグルトやミネラルウォーター（エビアンとボルヴィック）、シリアル食品やビスケットなどの製品を世界的に製造販売する。ボトルウォーターでは世界首位。直近2年間の財務状況は付属資料5参照。

^[3] 詳細は本ケース「ダノングループのインド戦略」の項（p.12）参照。

^[4] ムハマド・ユヌス（猪熊弘子訳）「貧困のない世界を創る：ソーシャル・ビジネスと新しい資本主義」早川書房2008, p.19-20.

^[5] バングラデシュの所得構造については付属資料2を参照

「御社は一流の栄養食品の製造会社です。御社の製品のいくつかをバングラデシュの村に持ってくるために、合弁企業を設立するというのはいかがでしょう？私たちはともに会社を創設し、それをグラミン・ダノンと呼ぶことにしませんか。バングラデシュの田舎の、特に子どもの食事を改善できる健康的な食べ物を製造することができるかもしれません。製品を安く販売することができれば、何百万もの人々の人生を本当に変えることができるに違いありません。」^[6]

リブー会長はやおら立ち上がり、テーブルの反対にいるユヌス氏に手を差し出し、「やりましょう」と応じたという。この瞬間に合弁事業の開始が意志決定された。だが、ユヌス博士が続けて「私の提案はまだ終わっていません。私たちの事業は“ソーシャル・ビジネス”になるでしょう」と言うと、会長は少し当惑した。「それはいったいどういうものですか？」

「社会的な目標を達成するために考えられた企業です。この会社（グラミン・ダノン）の場合、目標はバングラデシュの村で貧しい家族の栄養を改善することにあります。ソーシャル・ビジネスの企業は、配当を全く支払いません。会社が自己持続できる価格で製品を販売するのです。会社の所有者は、ある一定期間で、会社に費やした投資分を取り戻すことはできます。しかし、配当という形での利益は、投資家にはまったく支払われることはありません。その代わりに、利益はすべてその事業の中にとどめておくことができます。つまり融資の拡大や、新たな製品やサービスを生み出すこと、あるいは、世界にとってよりよいことをする、ということです。」

「私はこの考えを実行に移す機会を探し続けてきたのです。私たちはソーシャル・ビジネスとして、バングラデシュに眼科病院を設立しようとしており、すでにその糸口を開いています。もしあなたが同意してくださるなら、グラミン・ダノンはソーシャル・ビジネスの力強い新たな例となることでしょう。」^[7]

バングラデシュでは、5歳以下の子供の56%は中度から重度の栄養不良であり、その中の21%は著しい低体重児である。栄養不良により、健康と成長に必要な鉄分やビタミンAをはじめとする多様な栄養素が不足してしまう。こうした現状に直面し、グラミン・ダノンは次の4点をミッションとした：1) 栄養上問題を抱えるバングラデシュの子どもの健康に寄与する食品を最貧層の人々でも買える値段で提供すること、2) 地域コミュニティと緊密な連携を取るビジネスモデルによって雇用を生み出し貧困を削減すること、3) 環境を保護しながら資源を賢く活用す

^[6] 注5と同様。p. 21-22.

^[7] NHK BShi「未来への提言」2009年6月4日放映

ること。そして4) 操業を継続するに十分な経済的利益を上げることである。

ダノンのエマニュエル・マーチャント氏はこう説明する。「この事業は持続性を得るために十分なお金を稼ぎださなければなりません。しかし、この事業には社会的なゴールもあるのです。」
5 「この『ソーシャル・ビジネス』に関して、社会的ニーズにどれほどの優先順位があるのか、とよく聞かれます。」そして、彼は次のように言う。「ダノンの優先順位は通常は利益の最大化にあります。しかし、首都ダッカの北 200 キロのボグラに作ったこの工場は違うのです」と。

グラミン・ダノン社の設立

10 2006年3月に初期資本7500万タカをダノンとグラミンが半分ずつ出資して会社が設立された(これ以外に、ダノンはそれまでに計画・研究・製品開発に25億円ほど費やしていた)。ダノンはアジア太平洋地域担当副社長のエマニュエル・ファベルをダノン側の責任者とした。エマニュエルは大学卒業後、チリやインドでマイクロファイナンス組織の創設や貧困層へのボランティア活動の経験があり、このポジションに適任と思われた。彼は会長と取締役会から全面的な支援を得ていた。一方グラミン銀行は、すでに自前のソーシャル・ビジネスである眼科病院事業の責任者を務めていた、マネージャーのイマームス・サルタンをグラミン・ダノンの責任者に指名した。サルタンはユヌス博士の信任も厚かった。

ダノン社としては、この地に合った製品分野の選択と商品開発、生産技術の提供を受け持ち、グラミン銀行は主に流通面をグラミンレディ(グラミン銀行から融資を受けている地元のコミュニティメンバー)によって支援する役割を担った。

20 なお、グラミン・ダノン社の根幹にかかわる部分で、設立時に重要な変更が加えられた。それは配当政策である。リーブ会長とユヌス博士が握手した2005年10月の時点では、この事業は一切投資家に配当を出さないことが確認されていたのだが、土壇場でダノン社からの申し出によりこの意思決定が覆った。結果として、まずは初期投資資金(つまり元本)の償還を投資家に対して継続し、元本部分の償還が終了してからも、1%の年間配当を支払うことになったのだ。この点に関して、ユヌス博士は自著^[8]でこう述べている。

「なぜ配当があるのか。(中略)私はソーシャル・ビジネスを損失もないが配当もない企業であると定義している。ダノンは当初その提案にまったく快く応じていたのだが、土壇場で、私たちは、公に同社の所有権を認識させる方法として、象徴的に1パーセントの配当を与え、ダノンが決算表の中で適切な数字を見せられるように、MOUに加えた

^[8] ムハマド・ユヌス(猪熊弘子訳)「貧困のない世界を創る：ソーシャル・ビジネスと新しい資本主義」早川書房2008, p. 225.

のだ。(現在、後知恵と更なる考えの結果、私は配当についての条項を取り払い、会社から配当をなくすことを支持している。ダノンが同意するなら、私はそれを実現して、思い描いた通りのソーシャル・ビジネスの定義に合わせるつもりだ——つまり、損失もないが配当もないビジネスである)。」

5

販売品目の選定

グラミン・ダノンが手掛ける製品として、当初ユヌス博士は乳児向けの離乳食（ベビーフード）を想定していた。というのも、かつてグラミン銀行は国産離乳食を安く製造するプロジェクトを請け負い、セレビットという名で輸入品よりもかなり安く販売したものの、適切なパートナーを得られずに失敗した経験を持っていたからだ。

10

だが、エマニュエル率いるダノンのチームはそれを鵜呑みにすることなく、ゼロベースで市場調査を行なった。まずはダッカ市内の食料品店、ショッピングセンター、スーパー、そして地方の市場（いちば）を訪ね歩いて調べた。そこでは店主と客にインタビューを行ない、あらゆる食品（クッキー、クラッカー、乳飲料、ヨーグルト、キャンディなど）をサンプルとして購入し、個々のブランド、価格、パッケージング、その他詳細情報をすべて収集した。また、貧困層の子供に不足しがちな栄養は何かを知るため、バングラデシュ国内の栄養研究施設の研究者、政府健康省の高官、国連機関の専門家にもインタビューを行った。さらに既存の大小の乳製品工場、ビスケット工場、ボトルウォーターや飲料工場も視察した。「結果的に我々はゼロベースで考えてヨーグルトにたどり着き、かつ事業規模は極めて小さくすることに合意しました。」そして最貧層の家でも買えるようにするには、ヨーグルトの単価は10タカ未満でなくてはならないことも分かった。

15

20

2006年下半期、工場長のプロビール・サーカー氏（Mr. Probir Kumar Sarker、ダノン社の社員として雇用されている）は、ボグラの工場立ち上げに邁進していた。設計から建設、設備据え付け、従業員の採用訓練に至るまで、全てを3カ月で行うことがダノンから求められ、大変にめまぐるしく事が進んで非常にあわただしい日々を送ったという^[9]。工場運営では環境に配慮した工夫をしており、太陽光発電やバイオガスの活用設備、地下水を消費しないための雨水再利用設備を備えている。またヨーグルト容器にも生分解プラスチックを用いている。

25

2007年2月に操業が開始され、最初のヨーグルト製品の販売を開始した。ヨーグルトのブランド名はショクティドイ（Shokti Doi）と言い、ベンガル語でエネルギーや力のあるヨーグルト、という意味である。ビタミンA、鉄、カルシウム、亜鉛、タンパク質、ヨウ素が強化され、1カップのヨーグルトで、子どもが1日に必要な栄養素の約30%を摂取できる。

30

^[9] ケース作成者によるインタビュー、2009年7月2日

ビジネスモデル

グラミン・ダノンでは、現在月間製造量は 25 万カップで、2009 年末には月間 50 万カップを目標としている。250 の周辺農家が原材料のミルクを供給しており、牛乳の買い取りに当たって、
5 グラミン・ダノンは他の顧客よりも若干高い価格で買い取る努力を常にしているという。それにより、農民は 1 週間に概ね \$ 60 の収入を得ることができる。これはバングラデシュの農村部では相当な金額である。

牛乳は毎日、地元の農村から小さな三輪トラックで運ばれ、地元で採れた砂糖や他の栄養成分と混合される。その溶液はタンクに注がれ、有害な細菌に汚染されていないことを保証す
10 るための検査が行われる。

このヨーグルトには通常のヨーグルトには入れない特別な成分が付加され、冷蔵庫の外でも 1 週間もつように工夫されている。農村部での冷蔵庫普及率はまだまだ極めて低いからだ。

ヨーグルトの一部は小売り店舗へ配達されるが、この会社のユニークな点は、ヨーグルトを保冷バッグに入れて地元の農村部を売り歩く訪問販売員の女性たちのネットワークである。初めて
15 の村で販売する際には、これらの女性たちにダノン社の担当者が付き添い、そのヨーグルトから得られる栄養上のメリットを説明するという。

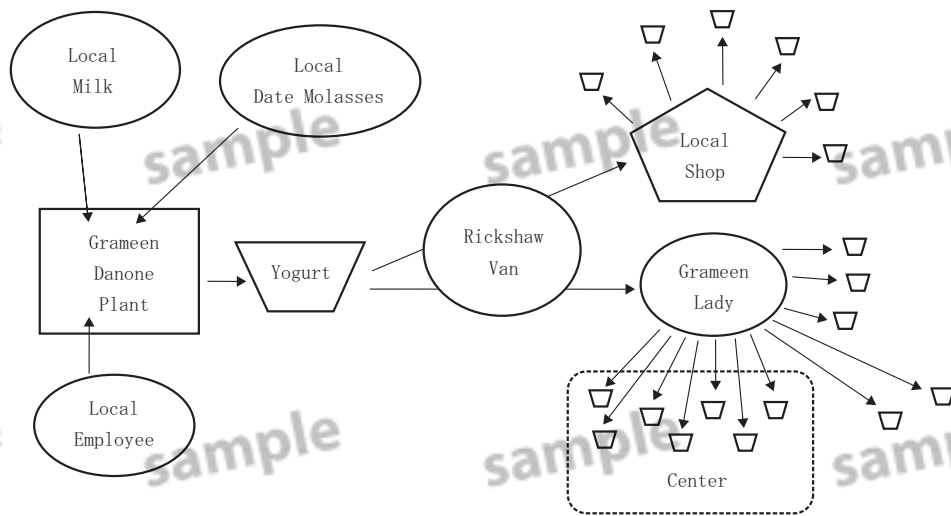
訪問販売員は 2008 年 3 月のピーク時点で合計約 270 名にのぼり、205 名はグラミン・ダノン社に直接登録されているプロパーの販売員、65 名はグラミン銀行の融資を受けているコミュニティー
20 メンバーの中から何らかの戸別訪問販売の経験があつて斡旋された人たち（グラミンレディーと称される）であつた。近年では販売員数が減少し、合計で約 40 名となっている（次項で詳述）。

2008 年 3 月当時、グラミン銀行はボグラにある村々を三つのブロックに分け、各ブロックごとに一人のセールスマネジャーを置いていた。当時は約 60 名のグラミンレディーを擁し、人口
25 1000 人当たり一人のグラミンレディーを配置したという。各ブロックには 1 日あたり 1000 カップをグラミン・ダノンから仕入れ、グラミンレディーに卸売りした。各グラミンレディーは平均 50 カップ／日を販売するが、個々人の販売能力に応じて 50 カップ、100 カップ、200 カップの割り当てがあつたという。100 カップ販売する人の場合、月に 2000 タカの利益が得られた。うち最低 30% はグラミン銀行に最低 1 カ月間預金することが求められている。

最も売れる場所は学校の校門の前と、各村のグラミンの集会所（center：融資の返済や情報交換を行う週次ミーティングが開かれる）だという。また、自転車で引くりキシャをグラミンの
30 マイクロクレジットで購入し、ヨーグルトを運送する仕事をはじめた男性もいた^[10]。

^[10] 出典：Tsuboi Hiromi “Yogurt for Expanding Opportunities-Initiative of Grameen Danone Foods” 秋田大学工学資源学部研究報告，Vol. 29，2008 年 10 月，p. 21

図 1 : 事業活動のモデル^[11]



グラミン・ダノン社の抱える問題とその克服

2007年の操業開始以来2008年初頭まで、グラミン・ダノンはいくつかの問題を抱えながら成長してきた。

第一の問題は、食習慣であった。販売開始当初から、ボグラ（実は伝統的ヨーグルトの生産で有名な土地）の人々はヨーグルトという食品を知ってはいるものの、栄養素の補給剤として毎日食べ続ける習慣はなかった。伝統的なヨーグルトは「ミシュティ・ドイ（甘いヨーグルト）」という名で広く流通しており、地方の小売店や道端の売店でも素焼の容器入りで売られていた。だが小さいものでも一つ20タカ、1キロ入りの容器で100—180タカという価格で貧困層には手が出ない。また特に栄養も強化されていなかった。ヨーグルトはぜいたくな甘いデザートとして認知されていたのだ。

そこでグラミン・ダノンは、ショクティドイが栄養強化され、手ごろな価格で、子供たちの健康増進にいかにか効果があるかを説明するワークショップを各村々で開催した。グラミン銀行も、週一回の各村での集会でショクティドイの効用を説明し続けた。グラミンから融資を受けているある婦人は「ショクティドイを食べてみて初めてこれまでのヨーグルトとの違いがわかりました。特に子どもには1週間に2カップは食べさせようと思います。」と語っている^[12]。

第二の問題は原材料価格の急騰である。2007年、EUがEU圏から圏外への乳製品輸出業者に対する補助金を打ち切ったこと、およびインド政府による乳製品輸出禁止令により、国際市場における乳製品の流通量がひっ迫した。さらに、乳牛のえさになる穀物価格も、オーストラリアの干ばつや南米の洪水にバイオ燃料向け需要が追い打ちをかけ、牛乳の市場価格は1年足らずでほ

^[11] 注10と同様。図中Date Molassesとは植物性の天然甘味料。

^[12] 注10と同様。

ぼ倍に高騰したのである。この状況が沈静化するには1年ほどかかった。事業の持続を可能にする水準の利益を上げるため、経営陣は80gカップを一つ5タカから8タカへと、実に6割値上げするという困難な選択をせざるを得なかった。だが（案の定というべきか）、売上は激減してしまっ

5

た。それでも売上の回復は思わしくなかった。

こうした状況で深刻になったのが第三の問題、訪問販売員たちの減少である。販売員たちは、1カップ売るごとに1タカのマーゲンを受け取るようになっていた。2008年3月までは、グラミン銀行の後押しと協力もあって販売員の数は増え続け、連動して販売カップ数も上がった。ピーク時には、グラミン銀行からの販売レディと、グラミン・ダノンプロパーの販売員を合わせて

10

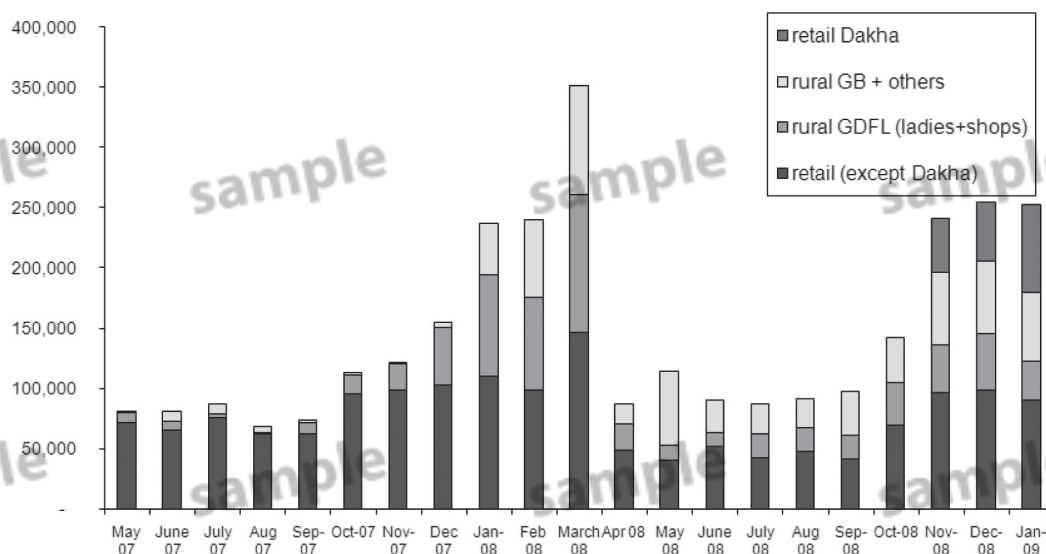
270名にも上った。しかし、2008年4月の値上げで売上が激減すると同時に、販売員ネットワークは瓦解し(図3)、2008年8月には、実動人数はピーク時の10分の1となった。そこでグラミン・ダノンでは、これまで1カップ1タカだった販売員の取り分を1.3タカに増額し、販売員の増加・定着に努めるとともに、2008年年末にかけては35名の少数精鋭のセールスレディを組織した。こうして販売ネットワークの修復を図る一方で、ボグラから50キロ離れたRajshahiやPabna、さらには首都ダッカの小売店舗へ販売網を拡張した。(小売店は1カップにつき0.5タカをコミッションとして受け取る。)

15

ダッカでの小売り開始は工場での稼働率を高め、固定費の配布割合を下げるという意味で利益率の改善に寄与した。さらにはダッカ市場では80gカップを12タカで販売するという2重価格戦略をあえて実践し、農村部での損失を補てんする構造とした。

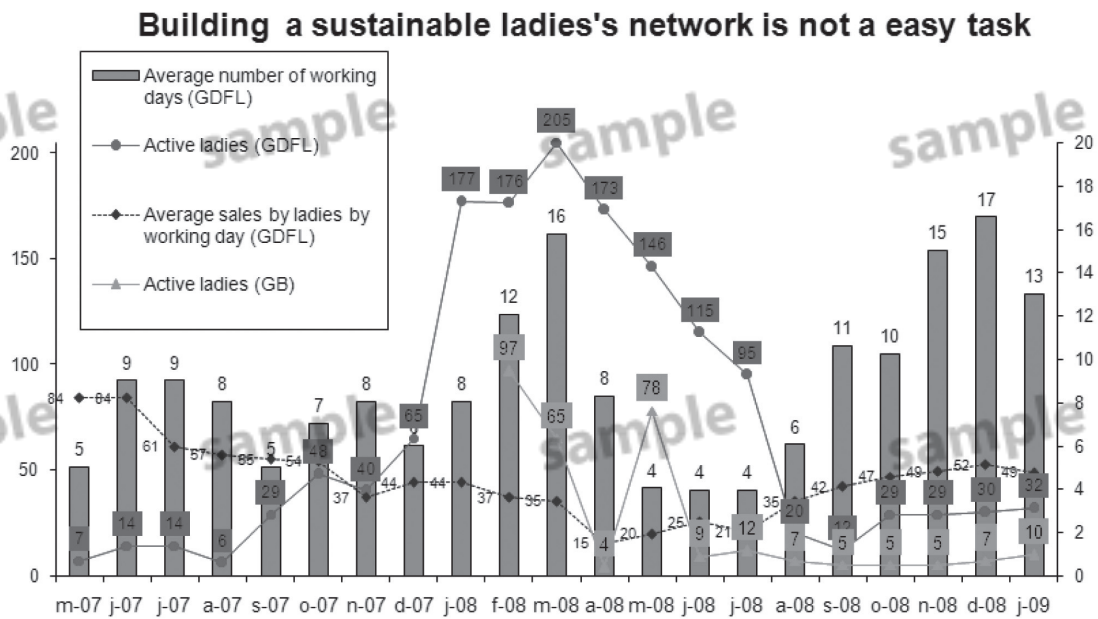
20

図2：月間販売カップ数の推移（エリア別）^[13]



^[13] 図中 GDFL はグラミン・ダノン社 (Grameen Danone Foods Ltd.)、GB はグラミン銀行 (Grameen Bank) の意。

図 3 : 訪問販売員人数の推移



グラミン銀行^[14]

グラミンダノン社の一方の出資者はグラミン銀行である。同銀行は、マイクロファイナンス(貧困層向け無担保少額融資)に特化した商業銀行で、バングラデシュの首都ダッカに本拠を置く。1976年、同国南東部のチッタゴン大学農業経済学部長だったユヌス博士が、近隣農村部の貧困者向けに無担保で少額融資を実験的に開始したことに端を発する。マイクロファイナンス機関の先駆けの一つとされる^[15]。

具体的な融資のプロセスは、まず村民が融資を望む5人1組でグループを結成し、グラミンの面談審査(何のためにいくら必要なのか。家族の職業や構成、年収、勤勉度など)を経て個人向けに融資が実行される。担保は必要なく、法的な契約書類も作成しない(返済不能者が法廷に引き出されるのを防ぐため)。また、各グループメンバーは、連帯保証の責任を負わず、互いに規律正しく生活して滞りなく返済できるよう、励ましあい、目配りをする。こうしたピアプレッシャーの下、返済率は96.55%に達する。

同銀行はバングラデシュ全土に2,562の支店を持ち、83,458の村をカバーする。借り手の総数は797万人にのぼり、そのうち97%が女性である。銀行の従業員数は23,283名。創業以来これまでに貸し付けられた総額は498.31 billion Taka (US \$ 8.74 billion、約7,900億円)で、2009年12月時点の貸付残高は54.71 billion Taka (US \$ 791.82 million、約720億円)で

^[14] 本項は2009年12月版の同銀行ホームページをベースに加筆修正している。

^[15] グラミン銀行は、しばしば世界最初のマイクロファイナンス機関として紹介されるが、実際には先立つこと2年、1974年にバングラデシュのNGOであるBRACが、マイクロファイナンス事業を開始している。

ある。月ベースでは平均約 100 億円が貸し付けられ、96 億円が返済される、といった状況である。融資利率は、収入を生み出す小規模事業向けが 20%^[16]、住宅ローンが 8%、教育ローンが 5%、路上生活者向け救済融資が 0%である。

5 同銀行は、マイクロファイナンス事業にとどまらず、様々な事業会社を関連企業として興している。中にはそのビジネスモデルの中にマイクロファイナンスが組み込まれているものもある。それらの事業会社の一覧は通信ネットワーク、太陽光発電設備、教育、アパレル、起業支援サービスなど、多岐にわたっている（付属資料 6 参照）。

10 ダノングループの「持続可能性」への取り組み

グラミンダノンのもう一方の出資者であるダノン社は、ダノングループ現会長の父であるアントン・リブー氏によって創設された。同氏は現会長の父であるアントン・リブーがダノンの創業者である。同氏は 1972 年、ダノンにおける事業が果たすべき責任について以下のように表現している。「わが社の責任は、工場やオフィスの敷地から出た瞬間に終わってしまうものではない。15 我々が世の中に提供する仕事は、人々の生活のすべての局面に影響を与えている。すなわちいかなるエネルギー、いかなる原材料を用いるかは、我々の地球のありように影響を与える。一般市民は、現代の工業社会における我々の責任とは何なのかを知らしめてくれる存在である。」そして、ダノンの事業すべては一つの重要な原則に基づいている。それは、「経済的パフォーマンスと人々へ向けられる注意は共存・両立する— “economic performance and attention paid to people go hand in hand”」というものである。別の表現としては「二つのコミットメント：社会的前進とビジネスの成功— “dual commitment to social progress and business success”」というものも用いられる^[17]。

以来、ダノン社は「反応 (reactivity)、適応 (adaptation)、ネットワークで働くことによるイノベーションの加速能力を重視する、独自のビジネス文化」^[18] をはぐくんできている。また 25 各事業の責任は広範に分散させている。そしてダノンの基本的価値観として「人間尊重、熱心さ、オープンネス、顧客への近接性」を重視し、組織全体への浸透が図られている。

こうした創業者の理念や企業の価値観を継承する形で、同社の基本原則と政策はいくつかの文書にまとめられてきている。代表的な文書には、「根本的社会原則 (fundamental social

30 ^[16] ここで言う 20%とは、effective annual percent rate、すなわち declining balance ベースの年間利率である。いわゆる「年利」に換算すると約 10%になる。つまり \$ 1000 借りて、1 年間で \$1100 返済する、ということになる。「マイクロファイナンスの年利は 20%超で消費者ローンよりもはるかに高い高利貸しだ。」という認識は、異なる基準の「年利」を比較して誤り。マイクロファイナンスはたいていの消費者金融よりも低利である。

^[17] ダノン社 (2008) *Sustainability Report 2007*. <http://phx.corporate-ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ90TI20HxDaG1sZE1EPS0xfFR5cGU9Mw==&t=1>

^[18] 同上

principles)」「事業遂行上の原則 (principles for conducting business)」「環境憲章 (environmental charters)」「健康・栄養・食品憲章 (Health Nutrition Food charter)」などがあり、世界中の事業所に備えられている。

全世界の社員たちも、こうした考え方に親しんできており、「競争力があると同時に責任を果たせる企業」というコンセプトを理解してきているという。

また同社は、経済的成果と社会的環境的責任を統合するため、2001年から「ダノン・ウェイ」という運動を各現地事業所レベルで展開している。

2006年度以降、同社は年次報告書の表紙に“Economic and social report”と刷り込むようになり、同年度以降“Sustainability Report”も併せて発行するようになった。2008年度版の年次報告書の表紙には、編集チームからの次のようなメッセージが添えられている。

「To our readers 2008

Annual reports often focus attention on earnings and numbers. But a business is much more than that. It's about people and the way they go about things; it's about values and challenges, a shared culture and a common project. Which is why Danone08 looks beyond the figures in the hope of sharing with you some of what makes our experience a special adventure.

The editorial team」

(大意：一般に年次報告書は多くの場合、利益や数値に重きをおいて作られるものです。しかし、ビジネスとはそれ以上のもっと多くのものを包含しています。ビジネスとは人間の生き方そのものであり、またビジネスとは価値観、挑戦、共有する文化、そして共同で取り組むプロジェクトです。こうした理由から、2008年度の年次報告書は数字を超える何かに光を当て、わが社の経験を特別な冒険にしているものは何なのかを皆様と分かち合おうと希望しています。)

ダノン社のミッションは「わが社の食品を提供することにより、最大多数の人々に健康を届けること (Bringing health through food to a maximum number of people.)」である。

ダノン・ウェイ（自己点検活動）

この運動は、全世界における日々の事業活動や経営意思決定の中に「持続可能性」を組み込むことを狙いとし、それを果たすためにベストプラクティスや文化・価値観の共有を促進する取り組みである。

具体的には、ダノンを取り巻く利害関係者（従業員、顧客、株主、供給業者、現地コミュニティ、

そして地球環境) に対して推奨される行動原則を規定し、それらの原則が具体的で計測可能な行動レベルに翻訳されている。この基準に基づき、各ビジネスユニットが自事業部の強みと弱みを評価するのだ。基本は自己評価であり、この評価は2年に1回現地ビジネスユニットレベルで検証される。

5 この評価と検証のプロセスは全社レベルの執行役員会メンバーと機能横断的ワーキンググループによって統括管理される。こうしたプロセスにより、持続可能性が継続的に担保・改善されるようになっている。(各利害関係者に対して守るべき行動原則は付属資料9参照)

10 “danone communities” ファンドの組成

ダノン社は、グラミン・ダノンで目指したような「ソーシャル・ビジネス」への投資が多くの反響と関心を呼んだことを受け、2007年、そうした性格の投資活動に特化した danone communities プロジェクトおよび同名の投資ファンドを立ち上げた。

15 このファンドは、利益でなく社会的目標の達成を優先順位第一としている。調達目標金額は \$130M で、出資者にはマネーマーケットファンド(公社債投信)並の年率3-4%程度の利回りを保証する。ファンドマネジメントはクレディ・アグリコル(Crédit Agricole)社が行っている。このファンドにはフランスの一般市民も機関投資家も出資でき、興味をもったダノンの株主も受け取った配当のすべてまたは一部を「社会的配当」としてこのファンドに再投資できる。配当とソーシャル・ビジネスへの投資を両立する仕組みは次のようなものだ。集められた資金の
20 90%はマネーマーケットで運用されて確実な益を出し、残りの10%がソーシャル・ビジネスに投資される。この10%は元本が保証されるだけでリターンを生まないが、残りの90%が出資者へのリターンを稼ぎ出す。

また、このファンドが出資した事業は、それが地域コミュニティへもたらす社会的インパクトを次のような指標で評価される。それは、1) コミュニティ構成員の健康改善度、2) 栄養不良
25 の改善度、3) 貧困の解消度、4) すべての事業活動プロセスにおける環境及び社会へのネガティブインパクトがないかどうか、である。グラミン・ダノンの場合、この社会的インパクトの評価は、独立系 NGO である GAIN (Global Alliance for Improved Nutrition) とパートナーシップを組んで行われる。

上記のような性格のファンドを組成するに際して、ダノン社は株主の承認投票を受けることにな
30 ったが、実に99.8%の株主がこのファンドの組成に賛成票を投じたという。

グラミン・ダノンは、2009年の第二工場建設や、その後バングラデシュ全土に50工場を展開する計画においてこのファンドを活用する予定だ。

ダノングループのインド戦略

ダノンは1996年以来、バンガロアを拠点にインドのWadiaグループと提携し、インド最大の食品メーカー（ビスケットが主力）であるBritanniaを共同所有（間接所有を通じ実質上50:50）することによってインド市場をカバーしていた。だがその間、Wadiaグループとは争いが絶えなかった。ダノンとしては、極力独自の戦略でインド市場を開拓したかったのだが、Wadiaが強硬にそれに抵抗していたのである。WadiaはPress Note 1（インド企業と提携する外資企業が同一市場領域で独自に事業展開を望む場合には、事前に提携相手のインド企業の許諾を得なければならないとする規則。インド商工省が2005年に制定。）の違反としてダノンを提訴していた。また、Tigerブランドの展開をめぐり、Wadiaグループが知的所有権をめぐってダノンを提訴する事態（ダノンがWadiaの許諾を得ずにシンガポールをはじめとする市場でTigerブランドのビスケットを拡販しようとした）や、バンガロアにある栄養補助食品会社であるAvesthagen社へのマイノリティ出資（Wadiaに事前許諾を得なかった）に関する争いも生じていた。

一方でダノン社は、自社の世界市場における事業領域のなかでも、特にベビーフード領域にフォーカスしてきていた。すでに2007年、ダノンはその世界市場におけるビスケット事業をインドを除いて\$7.63BでKraft社に売却しており、唯一インドにおいてWadiaグループとのBritanniaのJVが残っているだけだった。果たせるかな、2009年4月、ダノン社は間接所有するBritanniaの所有権をすべてWadiaグループに売却、インドでのビスケット事業を手放すと同時に拠点を首都デリーに移動、インド市場での独立した地位を確保し、完全自社ブランドで巨大市場インドに挑む体制が整っている。（付属資料7・8・9参照）

付属資料1：グラミン・ダノンの工場



工場入口の看板



工場建屋入口（左）。右は原料（牛乳）と完成品（ヨーグルト）の入出荷用扉



製造されたヨーグルトを積んで各村へ配達に向かう3輪トラック

付属資料1 (続き) : グラミン・ダノンの工場

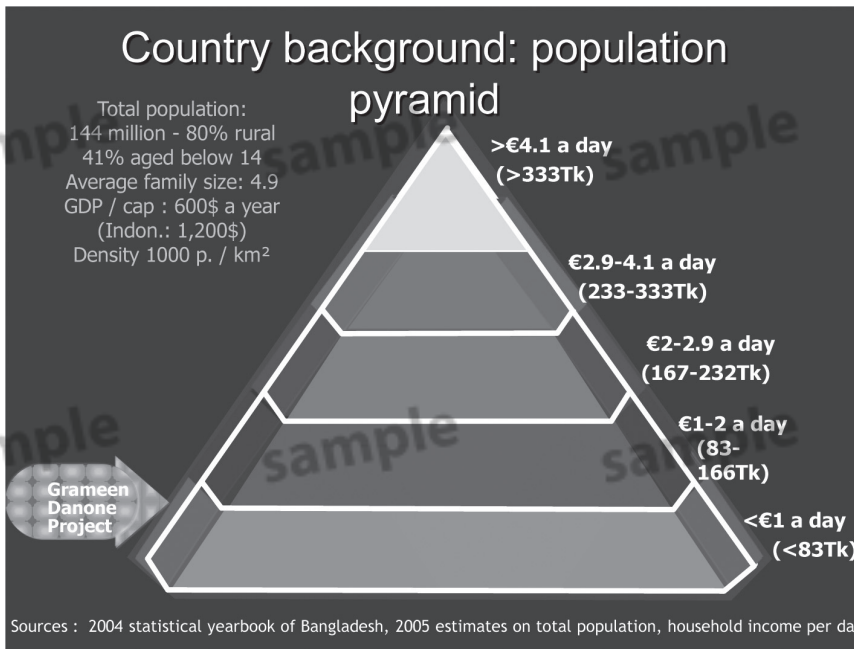


村で保冷バッグに詰め替えをして、これから販売に向かう準備をしているグラミンレディーたち



村のごく小規模の小売店舗 (赤丸内がショクティドイ)

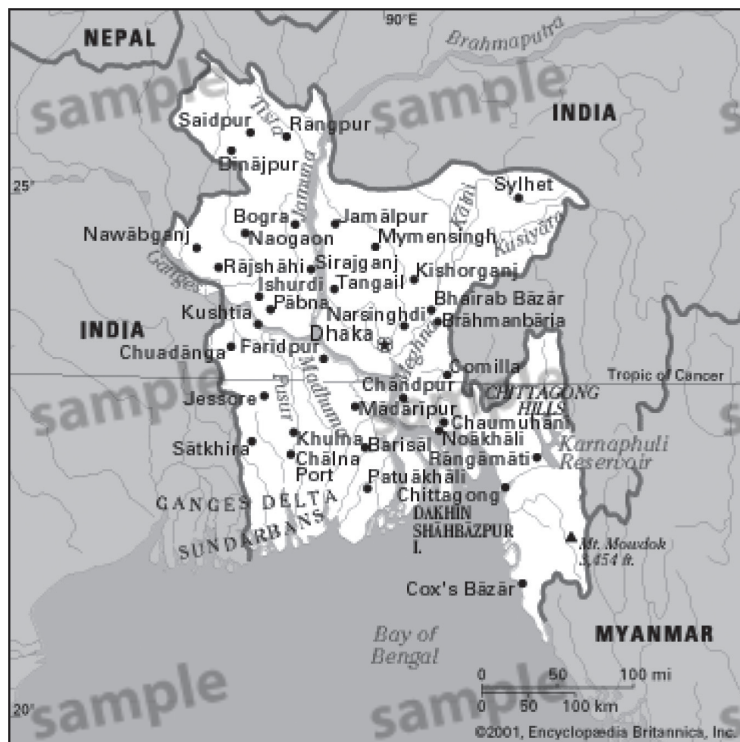
付属資料 2 : バングラデシュ国民の収入構造 (1 日あたり世帯収入 2005 年推計値) と地図



(グラミン・ダノン社資料から)

注)

1. バングラデシュの貨幣 Tk (Taka、タカ) は、およそ 1 Tk = 1.5 円
2. 人口 1 億 4400 万人、人口の 80% は農村部に居住、人口の 41% は 14 歳未満、平均の家族数は 4.9 人
3. 国民一人当たり GDP は \$ 600。
4. 人口密度 1000 人 / 平方キロ

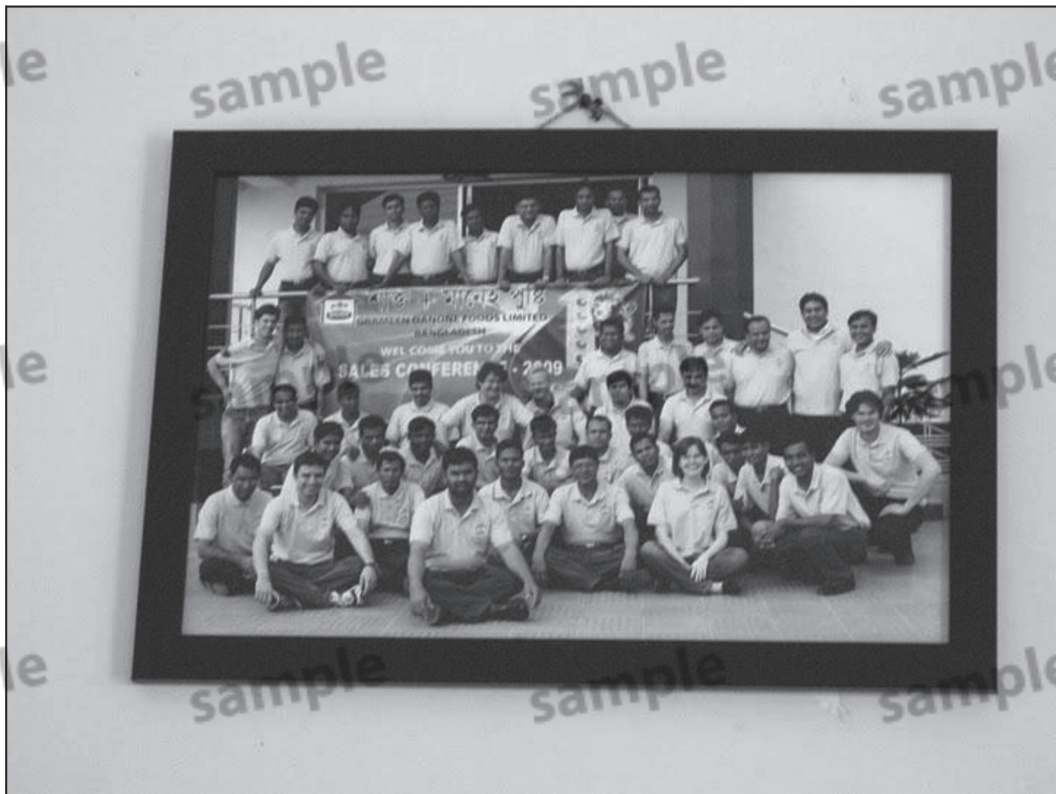


付属資料 3 : 製品



栄養素を強化したグラミン・ダノンのヨーグルト 1個6タカ (60g, 農村部) と12タカ (80g, ダッカ) で販売

付属資料 4 : 全従業員



工場建屋内の壁にかかる従業員の集合写真

付属資料 5 : ダノングループ 財務情報 (主要財務データ)

Financial highlights in € millions

Income Statement data	2007	2008	Change 2007/2008
Net sales	12,776	15,220	19.1%
Organic growth ⁽¹⁾	+ 9.7%	+ 8.4%	-
Trading operating income	1,696	2,270	33.9%
Trading operating margin	13.27%	14.91%	53 bp ⁽¹⁾
Current net income (attributable to the Group)	1,185	1,313	-
Net income (attributable to the Group)	4,180	1,313	-

Cash flow data

Cash flow provided by operations	1,430	1,699	-
Capital expenditure	(726)	(706)	-
Purchases of businesses and other investments ⁽²⁾	(12,100)	(259)	-
Free cash flow ⁽³⁾	984	1,183	20%

Financial position

Net debt	11,261	11,055	-
Stockholders' equity (including minority interests)	9,100	8,700	-
Debt/equity ratio	123.7%	127.1%	-

Current per-share data (€)

Underlying diluted EPS (attributable to the Group)	2.47	2.74	15.1% ⁽⁴⁾
Dividend per share	1.1	1.2 ⁽⁵⁾	9.1%

Market

No. of shares at Dec.31 ('000)	512,851,460	513,802,144	-
Share price at Dec.31 (€)	61.40	43.18	-
Market capitalization at Dec. 31 (€ millions)	31,500	22,200	-

Personnel

Total employees at Dec.31	76,044	80,143	-
Europe	30,428	30,560	-
Outside Europe	45,616	49,583	-

(1) Like-for-like, i.e., at constant scope of consolidation and exchange rates.

(2) Net of cash acquired.

(3) Cash flow from operations less change in working capital requirement less capital expenditure net of disposals.

(4) Relative to pro forma current net income per share.

(5) To be submitted to the Annual General Meeting of shareholders on April 23, 2009.

付属資料 5 : ダノングループ 財務情報 (セグメント情報)

Net sales in € millions

By business line	2007	2008	Increase on like-for-like basis
Fresh Dairy Products ⁽⁶⁾	8,299	8,697	+7.7%
Waters	3,535	2,874	+1.9%
Baby Nutrition ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	809	2,795	+17.0%
Medical Nutrition ⁽⁷⁾	133	854	+12.7%
GROUP TOTAL	12,776	15,220	+8.4%

(6) After reclassification of Blédina sales in Baby Nutrition.

(7) In 2007 the Baby Nutrition and Medical Nutrition lines included two months of business at Numico, acquired on October 31, 2007.

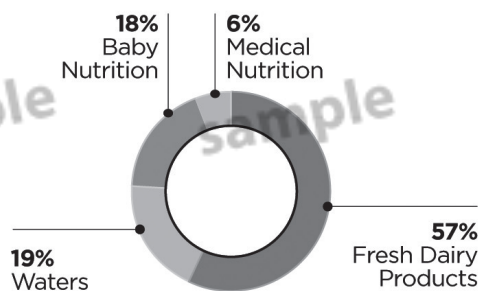
By region	2007	2008	Increase on like-for-like basis
Europe	7,670	9,524	+5.1%
Asia	1,643	1,854	+16.3%
Rest of the world	3,463	3,842	+13.2%
GROUP TOTAL	12,776	15,220	+8.4%

Operating income in € millions

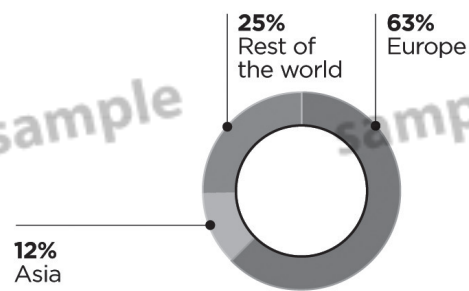
Trading operating income by business line	2007	2008
Fresh Dairy Products	1,133	1,224
Waters	480	368
Baby Nutrition	74	489
Medical Nutrition	7	189
Other items	2	-
GROUP TOTAL	1,696	2,270

Trading operating income by region	2007	2008
Europe	1,107	1,496
Asia	177	313
Rest of the world	412	461
GROUP TOTAL	1,696	2,270

Sales by business line



Sales by region



付属資料 5 : ダノングループ 財務情報 (セグメント情報続き)

Trading operating margin

In 2008, operating margin stood at 14.91%, 164 basis points above 2007. At constant scope of consolidation and exchange rates, group margin was up by 53 basis points.

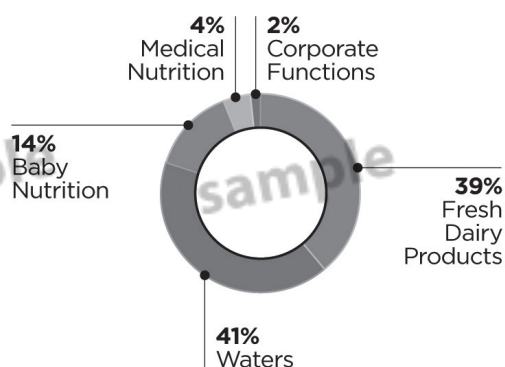
Trading operating margin by business line	2007	2008	Change on like-for-like basis
Fresh Dairy Products	13.7%	14.1%	+49 bp
Waters	13.6%	12.8%	-153 bp
Baby Nutrition	9.1%	17.5%	+230 bp
Medical Nutrition	5.3%	22.1%	+149 bp
GROUP TOTAL	13.3%	14.9%	+53 bp

Trading operating margin by region	2007	2008	Change on like-for-like basis
Europe	14.4%	15.7%	+57 bp
Asia	10.8%	16.9%	+166 bp
Rest of the world	11.9%	12.0%	+1 bp
GROUP TOTAL	13.3%	14.9%	+53 bp

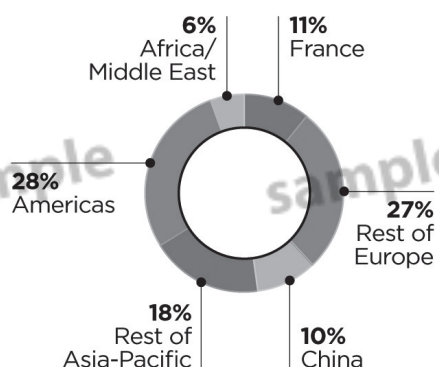
Workforce

At December 31, 2008, Danone had 80,143 employees, including 30,560 in Europe, 22,693 in the Americas and 26,890 in the rest of the world.

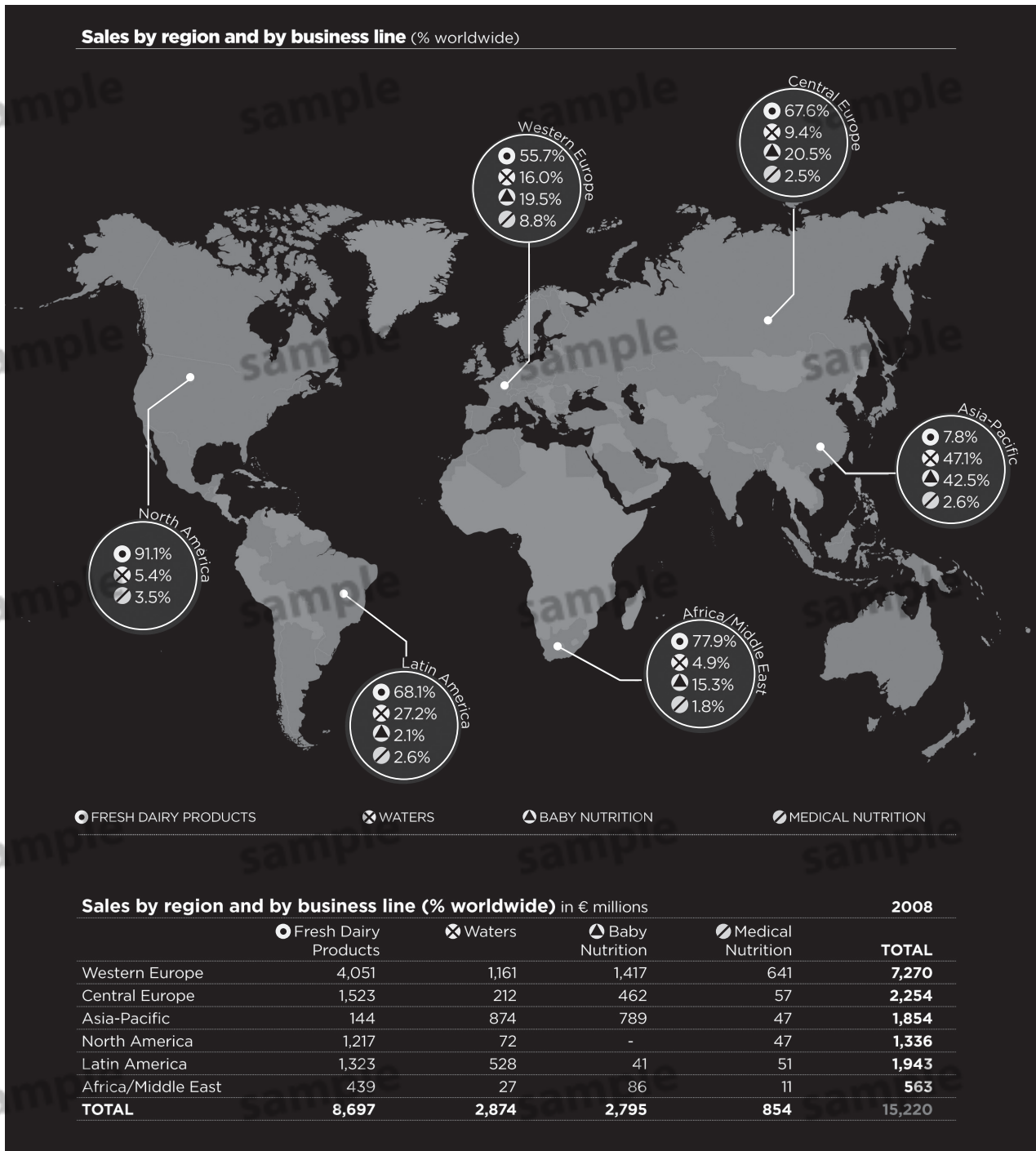
Employees by business line



Employees by region



付属資料 5 : ダノングループ 財務情報 (セグメント情報続き)



付属資料 6 : グラミン銀行の出資するグループ会社

1. Grameen Communications

非営利の IT 企業。1997 年創業。システム開発、ネットワークソリューション、IT 教育に従事。

2. Grameen Trust

国外における「グラミン銀行的」な活動を支援する事業。これまでに、Kosovo、Turkey、Zambia、Costa Rica、Guatemala、Indonesia、USA、China、India、Mexico など事業を展開。1989 年創設。

3. Grameen Fund

1994 年に非営利事業として創設された。既存の金融機関からは融資を受けられないハイリスクのテクノロジーベンチャーなどへの投資を行う。

4. Grameen Telecom

携帯端末販売を行う。またマイクロファイナンスで端末を購入した村人が行う携帯のまた貸しサービス事業(Village pay phone、公衆電話)のプラットフォームを提供している。

5. Grameen Cybernet Ltd.

バングラデシュでの主要インターネットサービスプロバイダー。1996 年創業。

6. Grameen Shakti/Energy

非営利企業。地方農村部へのエネルギーアクセスの確保をミッションとする。電化の住んでいない農村への太陽光発電設備の導入、雇用の創出などを業とする。

7. Grameen Phone

ノルウェーの電話会社テレノールが 62%、Grameen Telecom が 38%を保有。1996 年創業。シェア 50%超を誇るバングラデシュ最大の携帯キャリアである。

8. Grameen Shiksha/Education

1997 年創設。農村部への若年層教育の普及、農村部での教育用ローンや奨学金の運営。これらを情報技術の活用により実現させていく。

9. Grameen Knitwear Limited

100%輸出向けのニット製品製造会社。織機、染め、縫製工場を所有。主に欧州向けに輸出している。

10. Grameen Solutions

グラミングループの中では最大のテクノロジー企業。事業支援サービス、経営コンサルティング、ソフトウェア開発、アウトソーシングなど、国内外の企業顧客（主にテレコム業界）へのソリューションを提供している。

11. Grameen Byabosa Bikash

農村地域の小規模事業者向けにマーケティング機能や広告機能を提供。2001 年創設。

付属資料7：J・ヴァンサン ダノングループ副会長インタビュー（2008年7月16日 東洋経済
オンライン）

「フランスの食品会社ダノングループは、チルド乳製品で世界首位、「エビアン」や「ボルヴィック」で知られるボトル入り飲料水市場では世界2位のシェアを誇る。現在120カ国以上で展開する、グローバルな巨大食品企業だ。少子高齢化で「胃袋縮小」が進む日本市場での戦略と、今後のM&Aの可能性などについて、同社ナンバー2のヴァンサン氏に聞いた。

——日本ではヨーグルトで有名ですが、ダノングループとはどんな会社でしょうか。

ダノングループの07年度の売上高は127億ユーロ、前年度比伸長率は6%でした。売り上げの55%を占めるのがヨーグルトなどの乳製品。次に「エビアン」や「ボルヴィック」などのミネラルウォーターが23%、乳児用食品が17%、医療用栄養食品が5%という構成です。この中で利益率が最も高いのは、昨年11月に買収した医療用栄養食品。将来的にこの分野を拡大させたいと考えています。「消費者の健康に貢献する」という理念が当社の柱です。

——現在、日本ではヤクルト本社に20%出資する筆頭株主です。ダノングループの今後のM&A戦略について教えてください^[19]。

M&A対象の条件としては、第1に会社のミッションに共通性があるということです。たとえば、ヤクルト本社に出資したのは、同社のミッションがダノングループのそれと似通っていたからです。ヤクルトは、創業者の代田稔博士が戦前にL・カゼイ・シロタ株を開発し、健康を広めようという目的を持って創業しました。われわれは2000年頃から同社に興味を持ち始め、03年から対話を始めました。当時すでにヤクルト本社は日本だけでなく20カ国で展開しており、世界に健康を広めるという目的を「有言実行」していました。買収の条件は第一に、「人々の健康に貢献する」という理念に対してイエスであるかどうかです。（後略）」

^[19] ダノンは、インドにおいてヤクルトと50:50のJV、インドヤクルト・ダノン株式会社を2005年10月に設立、Haryanaでの工場建設や販売網の整備など準備を進め、2008年1月より乳酸菌飲料Yakultの販売を開始している。

付属資料 8 : 「別離の後、ダノンは自身のブランドで巨大インド市場へ」(The Economic Times
2009 年 4 月 29 日)

ニューデリー発 —— Britannia 事業から袂を分かち、フランスの巨大食品メーカーである
5 ダノンはインド市場において独自の戦略を描き始めた。

パリに本社を構える同社はインドで乳製品、ベビーフード、そしてボトルウォーターの複数の
ブランド導入を考慮している。Evian 以外にも、ダノンは Actimel (プロバイオティック飲料)、
Activa (プロバイオティック・ヨーグルト) といったブランドを乳製品カテゴリーで持っている。

今後、ダノンの 100% 所有現地法人であるダノン・インドは乳製品とベビーフードを管
10 轄する一方、ボトルウォーター製品はインドにおける Evian のディストリビューターである
Narang Hospitality Services との新たな JV を通じて製造販売される。さらにこの JV は、イ
ンドのボトルウォーターの高級セグメントのある企業を買収するのではないかと観測されてい
る。

ダノングループはこのたびゼロベースで新たに FIPB (インドにおける外資による投資を一手
15 に管轄する機関。Foreign Investment Promotion Board) に申請を出し、独自に食品と飲料事
業での認可を得る見込みだ。

ダノンが特に注目しているのがベビーフード領域である。特に 2007 年、ダノンがオランダの
欧州最大のベビーフードメーカー Royal Numico を \$17B で買収して以降、インドなどの新興市
場で Dumex、Bambix などのブランドを拡販できる可能性があると考えている。

20 (中略)

業界の専門家によると、インドの加工食品市場の 3 分の 1 は大規模なインド資本および外資の
多国籍企業によって占められ、残りは地場の中小メーカーだという。

25 (中略)

このたび Britannia 社の持ち分をすべて Wadias 側へ売却したことにより、ダノンは世界市場
30 においてビスケット事業から撤退したことになる。(後略)」

付属資料9:「ダノンのバングラデシュにおけるヨーグルト戦略」(BBC News 2009年7月8日)

フランスの乳製品メーカーであるダノンが不況の欧米市場を抜け出そうとした当初、同社はそれがあえて株主への配当を支払わないような事業になろうとは考えてもいなかった。

だが、ダノンのフランク・リブー会長とノーベル平和賞受賞者であるグラミン銀行創業者のムハマド・ユヌス氏の出会いにより、まさに配当を出さない小さな事業がバングラデシュで始まることになった。

ダノンは2008年度の利益が\$1Bを超え、その後の欧州市場の減速にもかかわらず、2009年度にはその利益が10%成長すると見込まれている。

同社はこれまでも南アジア市場に着目してきた。だがそこで成功するには、その多くが農村部に居住する低所得者層に対して販売するノウハウを学ばねばならない。

バングラデシュにおいて、ダノンは地元の専門家と組み、ユヌス博士が言うところの「ソーシャル・ビジネス」としてヨーグルト工場を建設したのである。

(中略)

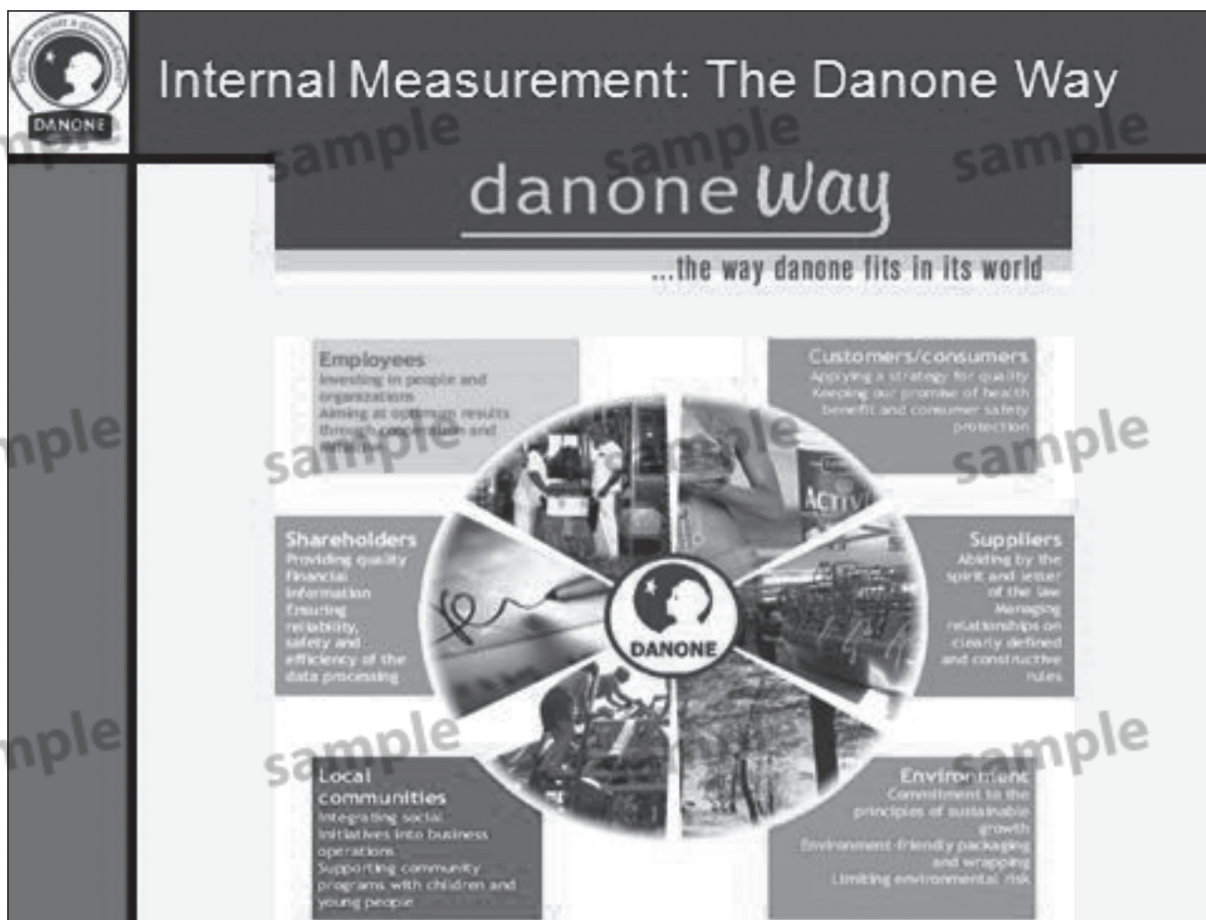
将来への展望

この事業は利益を生み出すようにはデザインされていない。だが、明らかにダノン社にとって便益をもたらす。なぜなら、ダノン社は南アジアで食品を販売するノウハウを学習することができるからだ。このノウハウは、隣接する巨大市場であるインドへの参入を同社が考慮している中であって、貴重なレッスンとなる。

ダノンのマーチャント氏によれば、ダノン社によるこの事業への資本投下は投資家によって支持されており、間違いなく継続されるという。「通常の我々の工場に比べ100分の1の規模で操業することにより、より小さなリスクで新たな領域に参入することができ、株主は我々のビジョンを理解しています。」

ユヌス博士は、他の企業もこれまでと異なる方法による事業経営を考え始めるべきだ、と信じている。「今の世界には一つのメガネしかありません。それは利益最大化のメガネです。それでは貧困層や栄養不良の人々は視界に入ってきません。」「もしも企業がソーシャル・ビジネスのメガネをかけたならば、見えるものは大きく変わります。」「お金儲けの側面ではなく、いかに人々を助けられるか、という面が見えてくるのです。」ユヌス氏は当然ながら、このプロジェクトに大変エキサイトしており、現在は世界中の多国籍企業に対して同様の合弁事業をバングラデシュで立ち上げるよう、説いて回っているという。

付属資料 10：ダノンウェイによる内部評価で用いられる各利害関係者に対する行動原則



1. 対従業員

①人間と組織に投資すること、②協力と率先によって最適な結果を目指すこと

2. 対顧客

①品質重視の戦略を採ること、②健康増進と安全性確保という約束を守ること

3. 対株主

①質の高い財務情報を提供すること、②財務データ算出における信頼性、安全性、効率性を保証すること

4. 対サプライヤー

①法の精神と文言を遵守すること、②明確に定義された建設的なルールに則って関係性を構築・維持すること

5. 対地域コミュニティー

①社会的価値をビジネス活動に組み込むこと、②子供や若年世代を対象とした地域コミュニティーの活動を支援すること

6. 対地球環境

①持続可能な成長へコミットすること、②環境にやさしいパッケージング・包装にすること、③環境リスクを削減すること

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール