

流通産業の展望―再編と業態変革の行方

法政大学大学院イノベーション・マネジメント研究科 教授

並木経営研究所 代表取締役 並木雄二氏

アリマントーション・クシュタールによるセブン&アイの買収提案

セブン&アイの 7 兆円の買収を仕掛けているアリマントーション・クシュタール(以下クシュタール)とはどんな企業だろうか。売上の 7 割がガソリンスタンド関連で売上規模約 10 兆円規模の会社です。

セブン&アイとクシュタール比較

	セブン&アイ	クシュタール
営業利益率	4.01%	5.27%
純利益率	約1.64%	3.74%
年間収益	82.05億ドル	987億カナダドル
純利益	約24億ドル	37億カナダドル
総資産	10.7兆円	5.6兆円
主な収益源	コンビニ事業	燃料販売
店舗数	約83,485店舗	約16,700店舗
展開国	19か国	29か国
主な市場展開	アジア、北米、欧州	北米、欧州、
主な強み	商品開発、ブランド力	燃料販売、コスト管理
店舗形態	フランチャイズ中心	直営店中心
課題	海外市場の拡大と収益性の維持	アジア市場でのプレゼンスが弱い

1980 年にクシュタール(Couche-Tard)を開店し、さまざまな買収も経て、北米有数のガソリン販売、コンビニ網を確立。前頁のセブン&アイとの比較表を見てください。

見て分かるとおり、セブン&アイより規模が小さい。売上はセブン&アイが 82.05 億ドル(11 兆 5 千億円)、クシュタール 987 億カナダドル(10 兆 5 千億円)と接近しているが、クシュタールの総資産はセブン&アイの半分強。店舗数はセブン&アイが 8 万 3 千店舗に対してクシュタールは 1 万 7 千店舗。クシュタールの 70%の売り上げはガソリン販売ですからコンビニ店舗だけなら比較にならないほど小さいと言えます。

なぜクシュタールは 7 兆円もの資金を調達して自分より大きなセブン&アイを買おうとしているのか？クシュタールは、今後の市場変化に対応するため、ガソリン依存型モデルから多角的な小売・サービスモデルへの転換を進める必要がある。燃料販売の減少に備え、EV 充電拠点、店内販売の強化、モビリティサービスへの進出、サステナビリティ対応といった多方面での改革が不可欠です。

大きく変わるためには外部のノウハウや資源が必要だったとみるべきでしょう。

クシュタール傘下のサークル K ストアーズのアジアでの不振

ところで、クシュタールはサークル K の親会社です。

サークル K は 1979 年 4 月時点では全米第 3 位のコンビニエンスストアとなっており、12 の州で 1,158

店舗を管理運営していたが、1990年に破産しました。この年、破産したのはサークル K だけではなくありません。米国セブン・イレブンもローソンも破産しました。アメリカでは 3 つの大手コンビニエンスストアが明確に潰れたのです。1980 年代にディスカウントストアが台頭しました。コンビニエンスストアのような店舗は対抗上安くせざるをえない。価格競争力を高めるためにお店もチープになっていくのですが、そうなるとお客様も価格しか求めない人たちに変わってくる。そして立ちゆかなくなったのです。

セブン・イレブンに関しては、日本のセブン・イレブン・ジャパンがサウスランド社を防衛上買うことになりました。サークル K は、その後、投資ファンド等の傘下の時代を経て 2003 年にクシュタールの子会社になり、現在のサークル K ストアーズへ改称しています。

サークル K は多国籍展開を試みたが、多くの地域で消費者ニーズへの適応に失敗しました。文化や購買習慣の違いを十分に理解せず、店舗運営や品揃えが他の強力な競合に劣ったことが失敗の一因です。サークル K は、複数の地域でフランチャイズモデルを採用したが、運営や商品に対するノウハウが不足しており、現地パートナーの支援が不足。長期的な市場浸透を進めるのは難しく、撤退に追い込まれる原因となった。

そしてセブン・イレブンとの競争に苦しみます。セブン・イレブンは、サプライチェーンの強化や、地域ごとの商品開発に長けており、アジア市場では特に強力な競争相手でした。台湾や日本では、セブン・イレブンの圧倒的なブランド力とサービス網に対抗できず、サークル K は撤退を余儀なくされています。

日本のユニーが展開していたサークル K サンクスとクシュタール傘下の米サークル K ストアーズは、アジアにおいてコンビニエンスストア「サークル K」のライセンス事業を共同で行うことで合意し、両社が折半出資で合弁会社を設立しました。サークル K サンクスは、マレーシアの現地企業と合併してサークル K マレーシアを設立し、ハラル認証をとった焼き鳥(Japanese Satay)を大ヒットさせるなど現地に溶け込みながら競争力の高い店舗開発を推進していました。

私はこの取り組みに関わっておりましたので、アジアでクシュタールの人たちともお会いしました。MBA をもつ人たちもいて優秀なメンバーを揃えています。ただクシュタールの思考はビジネスモデルを考えるとところにあり、運営ノウハウは基本的に外部任せです。ですからマレーシアでの日本主導の取り組みを見て、彼らは「自分たちとは全く違う」と驚いていたのです。私は彼らの反応を目の当たりにして日本の運営ノウハウ、商品開発ノウハウはグローバルに通用する魅力があると確信しました。

ところが、肝心のサークル K サンクスがファミリーマートと合併することになりました。その結果、この合弁は解消されました。クシュタールは合弁会社を通じてライセンシーに対して店舗運営などのコンサルティングサービスを提供するほか、アジア地域での新たなライセンシー開発を進める予定だったのですが、サークル K サンクスとの合弁解消によって振り出しに戻りました。

この状況を念頭に置くと現在の M&A 劇の要因を一步深く理解しやすくなると思います。

セブン&アイのスピードウェイ買収をどう見るか

一方でセブン&アイの事情も見てみましょう。

セブン・イレブンは 2021 年にガソリンスタンド併設型コンビニ「スピードウェイ」を買収しました。当時の報道では店舗数 3900。買収額 210 億ドルは、現在の為替レート(1 ドル=150 円)で換算すると約 3 兆 1,500 億円ですが、当時の為替レートでは 2 兆 3000 億円となります。

これはスピードウェイが保有する店舗や不動産、燃料施設の資産価値を買ったことになります。セブン&アイは、投資家から自己資本利益率(ROE)を向上させることを求められていたが、当時は自社株買い

を否定し、この3,900店舗への投資を優先しました。直営店舗が多いことからスピードウェイの資産を直接保有することになりました。

セブン&アイは、2024 年度四半期決算報告で、米国とカナダの店舗のうち、444 店舗を閉店することを発表。543 億の閉店費用を計上しました。1 店舗当たり約 1 億 2 千万円。なぜこれほどコストが嵩むのか？それは従業員の解雇費用がかかるからです。日本でのセブン-イレブンの店舗の 98%がフランチャイズです。フランチャイズはオーナーによる独立経営が基本ですから解雇費用は発生しません。店舗についても不動産を所有しているわけではなく貸店舗が基本ですからスクラップ&ビルドを機動的にできます。今回の閉店費用の大きさは、セブン&アイは 2 兆 3 千億円を投じて相当量の不動産資産を買ったという意味合いが色濃く反映されていると思います。

スピードウェイを買う前の自己資本比率は 50%前後。現在の自己資本比率は約 35%。流通業の平均が 30%位ですからそれよりも僅かに高い程度です。日本の FCビジネスで稼いだ資金で米国資産を購入し、資産バランスを高めた意味もありますが、日本への投資余力が弱まったことにより、日本の業績が停滞しています。

今後の展開についての見通しは分かりませんが、アリマントーション・クシュタールからの買収提案はこのような状況の中に起こっているということは押さえておきたいです。

以上