

# 倒産と再建の経営史

—— セブン—イレブン, Inc. (旧サウスランド社) の事例研究 ——

川 辺 信 雄

## 1. はじめに

1990年に始まったバブル経済の崩壊以後、日本の経済は不況から脱しないまま10年以上が過ぎた。この状況は、森喜朗前首相をして、この10年間を「失われた10年」といわしめた。この期間、山一証券、長期信用銀行、そして北海道拓殖銀行など、大手企業が倒産し、その後も倒産の勢いはとまっていない。

従来、アメリカでも日本でも倒産というのは、あまり良いイメージはもたれておらず、企業の経営という点からは異端的な扱いをされていた。ところが、アメリカでは1980年代に、そして日本では1990年代に倒産が多くなり、それに対応するかが大きな社会問題になってきており、企業経営のなかでもひとつの大きなテーマとなってきた。

いうまでもなく、企業の倒産は生物の死滅とは異なる。たとえ企業は倒産しても、そこで働く人々、機械や建物などの資産はそのまま残る。そのため、倒産したからといってその企業を清算してしまうよりも、残っている企業の資源を利用して再建できれば、その方が企業にとっても社会にとってもよいことと思われるようになった。そのため、企業の倒産（失敗）と再建（再生）といった問題に関心が払われ始めているように思える<sup>(1)</sup>。

従来、経営史の分野では成功の事例と並んで失敗の事例の研究も重要であることが指摘されてきた。しかしながら、実際には倒産だけの研究は極めて困難であった。その理由としては、失敗については、経営者があまり語りたがらない、あるいは史料に接近することが困難であるといったことがあげられる<sup>(2)</sup>。

そのために、本稿では次第に経営の実際において重要性をもちつつある倒産と再建について、(1)企業はなぜ倒産をするのか、(2)倒産した企業がなぜ再建を果すことができるのか、という2つの問題を明らかにしようとしている。「倒産とは、企業における経営活動の持続が何らかの原因で困難か不可能な状態をいう。」このような倒産は、経済的要因、社会的要因、そして経営的要因が制約要因となって生じると考えられている<sup>(3)</sup>。倒産をこのように考えれば、「再建は企業が維持・存続するために必要な機能を回復すること」と定義できるであろう。

本稿では、経営的要因という側面から、倒産と再建の問題を扱うことにする。そのために、企業の成長力および競争力の源泉としての組織能力という観点から倒産と再建を議論する。つまり、倒産というのは企業の販売面、生産面（仕入面）、そしてその両者を結合するマネジメントへの投資が行われなくなり、企業のもつ物的な設備、人的スキル、マネジメントの力が失われて経営活動の持続が困難か不可能になることである。再建はその組織能力を回復し、企業が維持・存続のために必要な機能を回復することと考える。そして、組織能力を実際に機能させるためには資金が必要になる<sup>(4)</sup>。そのため、組織能力と金融機能を切り離して議論することはできない。とくに再建においては、借り換えなどの財務戦略によって債務をいかにして圧縮し、組織能力を再構築するための資金調達をいかに行なうかが重要なポイントとなる。

本稿では、具体的な事例として、コンビニエンス・ストア事業の生みの親ともいべきサウスランド社（現在のセブン-イレブン, Inc.）の倒産から再建にいたるプロセスを取り上げる。同社は1991年に倒産するが、これを日本のイ

イトーヨーカドーグループが買収して再建に乗り出した。このプロセスでは、当時導入されて間もない事前包括再建計画（Prepackaged Reorganization Plan）に則って再建を開始し、2001年には同社の株式はニューヨーク証券取引所での再上場を果たして、一応再建を完了したといわれている<sup>(5)</sup>。

そのため、本稿ではサウスランド社がどのようにして、倒産に向い、またいかにして再建されていくのかを分析するものであるが、具体的には以下の疑問に答えようとするものである。

（１）何故、コンビニエンス・ストアの生みの親であるサウスランド社が倒産したのか。

（２）倒産に至る過程でどのような経営が行なわれたのか。

（３）倒産後、イトーヨーカドーグループがなぜサウスランド社を買収したのか。その狙いは何か。

（４）再建はどのようにしてなされたのか。組織能力をどのように再生し、企業全体の組織を再構築したのか。

（５）債務をいかに圧縮し、財務の健全性を回復したのか。

以上のような問題を明らかにしよとする本稿は、次のような構成をとっている。第１節となっているこのはじめに続いて、第２節ではサウスランド社の倒産にいたる過程およびその背景を分析する。第３節では、イトーヨーカドーグループによるサウスランド社の買収の目的および買収にいたる過程を分析する。第４節ではサウスランド社の再建の過程を分析する。そして、最後のまとめではサウスランド社の倒産・再建のプロセスをまとめると同時に、同社の事例のもつ倒産と再建の経営史的意味を考察する。

## ２．倒産への道

### （１）事業多角化の失敗

サウスランド社は、1927年にテキサス州ダラスにおいて、製氷会社４社が合

併して設立されたことに始まる。同社は、コンビニエンス・ストアの概念を作りあげた最初の企業であった。同社の成長は第2次大戦前には緩慢であったが、戦後、とりわけ1960年代から急成長し、『フォーチュン』誌の流通企業ランキングの上位に名を連ね、1983年には6位に位置付けるほどの優良企業となっている。1986年12月期の決算内容は売上高1兆3607億円、税引き前利益477億円、営業利益321億円、純利益293億円、自己資本利益率13.07%、使用総資本回転率2.29回、自己資本比率48.78%、1株利益630.79円という優良企業であった<sup>(6)</sup>。ところが、この優良企業のサウスランド社は1980年代に入ってから大きな経営危機に見舞われた。経営陣の努力にもかかわらず、経営は回復せず同社は結局倒産し、1991年2月破産裁判所が事前包括再建計画を承認し、イトーヨーカドーグループによって再建されることになったのである。

サウスランド社の躓きは、いくつかの要因が重なって生じたものと思われる。まず、第1の要因としては、同社の取扱う商品構成の変化とガソリン販売の増加が挙げられる。1972年までには、典型的なセブンーイレブンの店舗は、3000品目を取り扱うようになっていた。商品ミックスは地域の条件や購買慣習によって決定されるが、基本的には、タバコ、ビールおよびワイン、乳製品、清涼飲料水の4つの分野で平均的な店舗の売上の半分を占めるようになっていた。

ところが、1970年代に急速にマーチャンダイズの構成に大きな変化が生じてきた(第1表参照)。こうした変化は、いうまでもなくアメリカ人の購買行動の変化を反映したものである。第1の変化は、1973年の石油危機以後きわめて顕著になったガソリン販売方式の変化である。1973年以後ガソリンの販売は急増し、1980年代の半ばまでには売上高の4分の1を占めるまでになっている。第2の変化は食料雑貨・乳製品などセブンーイレブンのかつての中心商品の割合が着実に減少していることである。第3は、ファストフードが1970年代から80年代に伸びていることである。そして第4は、1986年以降年次報告書に分類

第1表 セブン-イレブン、Inc.の商品分野別の販売割合

年度	ガソリン	タバコ製品	ビール製品	清涼飲料	フードサービス	食料雑貨	非食料	乳製品	キャンディ	ペーパー製品	健康美容用品	顧客サービス	その他	合計
1969	—	13.4	11.6	11.6	1.1	19.2	12.5	12.8	5.1	6.2	6.5	—	—	100.0
1970	—	13.7	11.9	11.2	1.9	18.7	11.7	13.2	5.0	5.8	6.9	—	—	100.0
1971	—	14.0	12.6	11.2	2.1	17.9	11.3	13.4	4.9	6.1	6.5	—	—	100.0
1972	—	15.6	13.5	11.2	2.5	18.2	10.7	11.8	4.9	6.0	5.6	—	—	100.0
1973	—	15.8	13.6	10.8	3.3	18.2	11.4	11.3	4.8	5.9	4.9	—	—	100.0
1974	2.7	15.7	14.1	11.5	3.9	17.1	9.3	10.5	5.3	5.9	4.0	—	—	100.0
1975	3.9	15.6	14.8	11.5	4.2	15.3	9.5	9.9	5.7	5.7	3.9	—	—	100.0
1976	6.8	14.7	14.4	11.7	4.7	14.6	10.2	9.6	5.4	5.3	3.6	—	—	100.0
1977	9.8	14.2	13.7	11.0	4.7	14.0	9.9	9.3	5.0	5.0	3.4	—	—	100.0
1978	13.4	12.9	12.9	10.9	5.5	13.4	9.4	8.9	4.7	4.6	3.4	—	—	100.0
1979	17.2	12.9	12.4	10.3	6.2	12.6	8.7	8.4	4.3	3.8	3.2	—	—	100.0
1980	23.0	12.3	11.7	10.1	5.6	12.4	8.0	6.7	4.0	3.4	2.8	—	—	100.0
1981	25.3	12.1	11.7	10.0	5.2	11.5	8.1	6.3	4.0	3.2	2.6	—	—	100.0
1982	25.3	13.1	11.9	9.8	5.0	10.8	8.7	5.9	3.9	3.0	2.6	—	—	100.0
1983	25.5	13.8	11.8	10.4	4.6	10.5	7.5	5.7	3.9	3.5	2.8	—	—	100.0
1984	24.8	14.4	11.4	10.5	5.3	10.5	7.0	5.7	4.0	3.6	2.8	—	—	100.0
1985	25.6	14.8	11.0	10.6	5.6	10.1	7.1	5.3	3.9	3.4	2.7	—	—	100.0
1986	22.1	15.8	11.7	10.9	8.1	8.6	6.4	5.2	4.0	3.5	2.6	1.1	—	100.0
1991	21.5	19.1	10.7	10.3	8.4	8.1	6.4	5.0	3.9	3.4	2.0	1.8	—	100.0
1992	22.5	19.2	10.0	10.0	8.4	8.5	5.8	4.9	3.8	3.4	1.6	1.9	—	100.0
1993	23.5	18.0	9.7	9.5	9.2	8.5	5.8	4.8	3.7	3.5	1.7	2.1	—	100.0
1994	24.2	17.2	9.4	8.8	8.5	9.6	6.2	4.6	3.8	3.6	1.7	2.4	—	100.0
1995	24.9	16.8	9.0	8.7	8.7	9.8	6.1	4.4	3.6	3.4	1.7	3.1	—	100.0
1996	26.0	16.5	9.1	8.4	8.5	9.7	5.9	4.3	3.5	3.3	1.6	3.2	—	100.0
1997	25.7	16.7	8.8	17.2	4.4	—	5.6	4.2	7.3	3.3	—	3.2	3.6	100.0
1998	23.2	18.2	8.7	18.2	4.6	—	5.3	4.0	7.3	3.2	—	3.6	3.5	100.0
1999	24.7	19.4	8.1	17.3	4.4	—	6.9	3.8	7.1	2.9	—	2.2	3.2	100.0
2000	29.0	18.5	7.8	15.6	6.4	—	7.1	—	10.6	—	—	5.0	—	100.0
2001	28.2	19.4	8.0	15.8	6.5	—	6.8	3.6	6.5	—	—	5.0	—	100.0

注1：商品分野別の売上高の割合は1973年の「Annual Report」に初めてでくくる。

注2：1986年から「顧客サービス」と「フードサービス」が加わる。「フードサービス」は、1985年以降は「他の商品」として分類されている。

注3：1997年から「食料雑貨」の分類がなくなる。

注4：1990年からガソリンは商品販売とは別立てとなる。そのため、それ以降はガソリンと商品の売上を合計して割合を算出した。

注5：2000年からは分類が大きく変わっている。「ファストフード」と「ペーパー商品」が一緒にになり、「非食品」と「その他」が一緒にになっている。また、「乳製品」がなくなり、「キャンディ」と「既成食品」が一緒にになっている。

出所：各年度の「Annual Report」から作成。1987年から90年は非上場となったため、Annual Report は刊行されていないので、除いている。

が現れた顧客サービスの伸びである。セブン・イレブンでは早くからマネー・オーダーなどのサービスを行っていたが、1983年にはATM (Automatic Teller Machine) が店舗に設置されたのをはじめ、ビデオのカセットやテープのレンタルなどのサービスを積極的に推進している。

サウスランド社の生存と発展にとって大きな影響を与えたのは、ガソリンの販売とそれに伴う石油事業への進出である。1963年ジョンおよびジェアのトンブソン兄弟は、食料雑貨と一緒にガソリンを販売して利益をあげているパパ・ママ・ストアについて調査を行い、すでに父親が進出していたガソリン販売を革新することを決定している。それは、セルフ・サービスによるガソリンの販売であり、同社は1965年このセルフ・サービスに進出した。

しかしながら、当初は、サウスランド社が割引価格のガソリンを販売していなかったり、スタンドには注目を引くキャノピーもなく、天井もついていなかったこともあり、ガソリン販売はあまり伸びなかった。さらに、多くの州でのガソリンのセルフ・サービス販売方式の禁止、リモコン装置の頻繁な故障、低いマークアップ (10%以下)、低い1店舗当たりの売上 (月200ドル以下) といった問題があった。そのため、1969年になっても6州で59店がセルフ・サービスでガソリンを販売していたにすぎなかった。その数は、その後もあまり増加せず1970年に11州で75店、1971年に19州で149店、1972年は42州で356店にとどまっていた。

ところが、1973年の石油危機以後ガソリンの価格は3倍になり、これがセルフ・サービスの販売に弾みをつけることになった。安いセルフ・サービスのガソリンを求める顧客はセブン・イレブンへ殺到し、平均的な店舗が1ヵ月1000ドルを売り上げるようになった。その結果、ガソリンを販売するセブン・イレブン店は1975年に721店、1976年に1235店、1977年に1573店、1978年に1857店、1979年に2107店、そして1980年には2247店となり、ガソリンは売上全体の23%を占めるまでになっていた。さらに、この傾向は続き、1980年代の半ばま

ではサウスランド社はセブンーイレブン全店舗数の43%にあたる3217店、28店のスーパーセブン、210店のクイック・マートで19億8000万ガロンのガソリンを販売し、アメリカで最大の独立ガソリン小売業者となっていた。

セブンーイレブンでのガソリン販売の成功要因としては、品質、価格、24時間サービスの他にもいくつかの要因が考えられる。第1に、伝統的なガソリン・スタンドでの自動車の修理・部品販売が減少したことである。そのため、これらの業者はガソリン販売から間接費を支払わなければならなかった。セブンーイレブンはこれに対し、他に3000品目を販売している。また、ガソリン購入客の30%は他の商品を購入した。そのため、従業員を増やす必要がなく、しかもカウンターで操作をすればよく、間接費を吸収することができた。第2は、セブンーイレブンの角地への出店である。1972年以後、8万軒のガソリン・スタンドが閉鎖されたといわれている。そのため、ガソリン・スタンドの立地に適した土地が値下がりした。同社はこうした値下がりした土地を購入し、1974年以後2000店のセブンーイレブンを角地に出店したが、その大半にガソリン・スタンドが併設された。

ガソリン販売の増加に伴い、1981年にサウスランド社はガソリンの卸売にも進出した。そのために、貯蔵ターミナルを買収したり、テキサスにクラック・チームを採用したりした。エクソンやテキサコとスワップ取引を行って利益をあげるようになった。石油取引の40%は企業外において行われ、1982年の上半期でサウスランド社の税引前利益の15%を占めるようになっていた<sup>(7)</sup>。このようなガソリン販売は、コンビニエンス・ストア業界全体についても顕著になった。1989年におけるアメリカのコンビニエンス・ストアの総売上高（932億ドル）に占めるガソリン小売部門の割合は510億ドル（54%）で、市場初めてガソリンの売上高が店内商品（431億ドル）を上回った<sup>(8)</sup>。このような事情から、サウスランド社はさらに石油販売の増加を期待し、後方統合を望むようになった。

サウスランド社は石油精製部門への垂直統合を行うことになり、1983年8月31日シトゴ石油会社 (Citgo Petroleum Corporation) を1165億5000万ドルで買収した。1983年のサウスランド社の年次報告書は、この買収について次のように述べている。

「シトゴ社はガソリンをもっと効率的に購入し、ガソリン不足の時代により大規模な供給を確保するという我々の目的を充たしてくれるので、この国の最大の独立ガソリン小売商として、当社の地位を著しく強化してくれることでしょう<sup>(9)</sup>。」

シトゴ社は、ルイジアナ州レイク・チャールズに国内で10番目に大きい製油所を所有し、日産32万バレルを生産していた。さらに同社は、1万6000マイルの原油および製品用のパイプラインと32の製品貯蔵ターミナルを有していた。営業活動としては、卸売業務として4600のガソリン販売店、345の独立流通業者、そして主要な航空会社に石油製品を供給をしていた。

シトゴ社買収のためサウスランド社は、総株式発行の20%に相当する935万2000の普通株を発行した。そして原油、パイプラインに5億1900万ドルを支払った。9億ドルの銀行信用能力をとおして、資金は調達された。当時のサウスランド社の発展ぶりを考えれば、こうした資金調達は同社にとってあまり負担になるとは思われず、成長の妨げになるとは考えられなかった<sup>(10)</sup>。

しかしながら、需要の減少と精製事業の生産過剰により1984年シトゴ社は税引き前で5000万ドルの損失を計上し、1985年1月には1600万ドルの損失を出した。また、石油価格の暴落のために在庫価値が50%も減少してしまった。このため、サウスランド社はシトゴ社の社長をサム・J. サッサー (Sam J. Susser) からガルフ石油の経営者のロナルド・E. ホラー (Ronald E. Haller) に替えてシトゴ社の経営がうまく行くように試みた。しかし、結局経営を立て直すこと



は出来ず、1985年2月シトゴ社はベネズエラ国有石油会社（Petroleors de Venezuela, S. A.）と提携することを発表し、1986年9月にはシトゴ社の株式の50%をベネズエラ国有石油社に売却した。こうして、石油部門への進出は他のいくつかの要因とともに、1980年代半ばごろからサウスランド社の経営を圧迫することになるのである<sup>(11)</sup>。

石油ビジネスによる躓きは、他の要因とあいまって、いっそう深刻な経営危機をもたらした。その第1の要因は都市開発の失敗によるものであった。サウスランド社は1982年ダラス中心部のビジネス地区の北側に160エーカーという大規模な土地を購入して、新都心開発計画（シティプレイス・センター）を実行に移していた。ところが、ダラス経済の中心である石油ビジネスの停滞と、NASA（米国航空宇宙局）の予算凍結により、ダラスの不動産ブームは去り、サウスランド社は大きな損害を被ることになった。このため、4億7500万ドルの42階建てのオフィス・コンプレックスにはサウスランド社以外のテナントが入居せず、大きな損失を被ってしまった。

アメリカ・ビジネス社会の常であるが、経営的に躓いた会社は乗っ取り屋に狙われることになる。とくに、1980年代のアメリカではM&A旋風が吹き荒れた。経営的に躓いたサウスランド社は投機筋の狙うところとなり、1987年カナダの有名な投機家サミュエル・ベルツバーグ（Samuel Belzberg）が同社の株式を4.9%取得した。投機筋の動きに対してサウスランド社の創業者トンブソン一族は、経営権を守るために、買収先の資産を担保による借金で買収を行うレバレッジド・バイアウト（leveraged buyouts=LBO）によるサウスランド社の非上場化で対抗しようとした。これは効を奏し、サウスランド社の経営権は防衛された。しかし、1987年10月19日のブラック・マンデーのためLBOによる資金調達是不可能になり、利回りの高いジャンク・ボンドを発行せざるを得なくなり、その内訳は長短期の銀行融資27億ドル、ジャンク・ボンド（格付けの低い18%の高利回債）15億ドルとなり、この金利負担が経営を圧迫すること

になってしまった。

## (2) コンビニエンス・ストア事業における競争の激化

サウスランド社は関連事業のみならず、本業においても問題を抱えていた。1980年代になるとコンビニエンス・ストアはアメリカ社会に定着し、大規模なコンビニエンス・ストアが発展してきた。例えば、競争企業のサークルKは1983年以後急速に拡大した。同社はそれまでアリゾナ地域で1300店しか有しておらず、一介のリージョナル・チェーンにすぎなかった。それがわずか5年で4600店（従業員2万7000人）の第2位のコンビニエンス・ストア・チェーンになった。拡大方式は大量の新規出店ではなく、既存チェーンのM&Aによる成長の典型であった。1984年から88年の5年間に、アメリカではコンビニエンス・ストアの店舗数が33%も増えて8万2500店、全米の人口2985人当たり1店と3000人台を割った。そのため、いままで絶対的な強さを誇っていたセブン—イレブンも苦しい立場に立たされるようになった。

競争の激化に対して、サウスランド社も積極的なマーケティング・プログラムを導入して対応しようとした。それは、顧客を店舗に頻繁に呼び込むことを目的にしており、第1にホット・サンドイッチやデリー商品といったファストフードの強化、第2にビデオやATMなどの顧客サービスの充実、そして第3にセルフ・サービスのガソリン販売から構成されていた。

しかし、競争はさらに石油企業のコンビニエンス・ストア事業への進出によっていっそう激化した。この当時、アメリカでコンビニエンス・ストアが年間3000店から4000店増えていたが、その半数はガソリン・スタンドからの転換組といわれていた。コンビニエンス・ストア増加の実態は、伝統的なコンビニエンス・ストアの店舗数の減少を、石油小売系コンビニエンス・ストアの増加がカバーした形で行われていたのである。石油企業の中で最も積極的であったのは、カリフォルニア州ロサンゼルスに本社を持つ大手石油企業アトランティック・リチフィールド社（ARCO）であった。同社は、1980年から系列の

ガソリン・スタンドにフランチャイズ・チェーン形式でコンビニエンス・ストア「am/pm」の設置を進め、1987年までには520店を開設していた。また、テネコ社の他、エクソン、シェル、モービルなどのメジャーも相次いでガソリン・スタンドにコンビニエンス・ストアを併設している<sup>(12)</sup>。石油企業がコンビニエンス・ストア進出に積極的になった背景には、ガソリン価格が下落し、過当競争が生じたという事情があった。

こうした石油企業のコンビニエンス・ストア事業への大量進出に加えて、異業種との競争も激化した。郊外のショッピング・センターやディスカウント・ストアの台頭に対してサウスランド社は有効な対策を打ち出せず、セブンーイレブンは苦しい価格競争にさらされ、対抗手段としてディスカウントを始めた。これは、スーパーマーケットのように大量販売できないコンビニエンス・ストアの収益を急速に悪化させることになった<sup>(13)</sup>。とくにスーパーマーケットの長時間営業が増え、この頃にはスーパーマーケットの31%が24時間営業を行うようになっている。また、スーパーマーケットのなかには少数品目購入の顧客のためのエクスプレス・レーンを複数に増やすものも多くなった。さらに、カリフォルニア州のボーンズ・スーパーのように店内にコンビニエンス・ストアを導入してコンビニエンス・ストアの顧客を引きつける2面作戦を展開するものも出現した。つまり、この当時コンビニエンス・ストアの優位性の源泉であったタイム・コンビニエンスが他の業態にも導入され一般的なものになったのである。

商品構成においてもコンビニエンス・ストアの優位性は低下した。スーパーマーケットの91%は、デリリー・サービスの対面販売を行っており、デリカテッセンやサラダ・バー、デザートなど調理済み食品を用意するようになった。また、ディスカウント・ストアやドラッグ・ストアがキャンディー、ビール、食品雑貨を扱うようになった。そして、ファストフード・レストランが価格競争を仕掛けることも多くなった<sup>(14)</sup>。

この結果、伝統的なコンビニエンス・ストアは、消費者の特定のニーズを満たすものではなくなってきた。当初からスーパーマーケットの補完的な役割を果たしてきたアメリカのコンビニエンス・ストアは、独自の存在価値を見つけることができず、スーパーマーケットやディスカウント・ストアの価格競争に巻き込まれてしまったのである。こうした状況のなかで、全米1位のサウスランド社、2位のサークルKをはじめ、かつて10位以内にランクされていたナショナル・コンビニエンス・ストア（ストップンゴー＝Stop N Go）、カンバーランド・ファーム、ソシテマジック・マーケットが、相次いで会社更生法の適用を破産裁判所に申請して、事実上倒産してしまい、再建に取り組むことになってしまったのである<sup>15)</sup>。

### 3. サウスランド社の倒産とイトーヨーカドーグループの参加

#### （1）サウスランド社による経営再建努力

競争が激化し、業績が悪化するなかで、サウスランド社も懸命に経営の立て直しを図ろうとした。その最初の手段は、会社資産の一部売却であった。同社は、1988年には自動車用品チェーン（470店）、乳製品工場などの資産を売却したのみならず、アメリカ第2位のコンビニエンス・ストアでこれも結局倒産したサークルKに、アメリカで所有する直営店473店を売却した。

さらにサウスランド社は、1987年暮にセブンーイレブン・ジャパンに融資を申し入れた。融資の方法として、サウスランド社がライセンスをリース会社に担保に入れ、リース会社がそれに対して410億円をサウスランド社に貸与することになった。商標権はリース会社に移ることになり、商標権の専用使用権はセブンーイレブン・ジャパンがもち、同社の毎月支払うロイヤルティをサウスランド社ではなく、リース会社に支払うという方式が採用された。これは、1988年3月東京リースなど13社がシンジケートを組んで行われた<sup>16)</sup>。

しかし、競争の激化やジャンク・ボンドの利払い負担のため、このような手

段では十分な対応ができず、サウスランド社の経営はさらに悪化した。このため、1989年10月にサウスランド社は、ハワイおよびカナダに所有するセブンーイレブンの譲渡についてセブンーイレブン・ジャパンに申し入れを行っている。交渉の結果、1989年11月ハワイ事業部（直営店58店）をセブンーイレブン・ジャパンが譲り受ける合意がなされた。その理由は、ハワイに来る多くの日本人がハワイのセブンーイレブンを見て、日本のセブンーイレブン全体のイメージが悪くなるようでは困ると日本側が判断したからである。

このため、セブンーイレブン・ジャパンは1989年12月全額出資の子会社セブンーイレブン・ハワイを設立してハワイ店をサウスランド社から譲り受け、立て直しにとりくむことになった。企業の海外経営での経験をもつものは社内にはおらず、外資系企業で10数年間働いた経験をもつ朝倉雅昭が統轄責任者としての派遣された<sup>17)</sup>。

海外での経営の経験をもたなかったセブンーイレブン・ジャパンにとってハワイ店の立て直しは、海外において日本で構築したシステムがうまく機能するかどうかを実験する良い機会となった。というのは、ハワイの店舗を引き継いでみると、基本的には在庫とディスカウントという2つの経営上の問題が存在しており、これらの問題はサウスランド社が抱えていた基本的な問題でもあったからである。同時に、ハワイでの改革の経験が後のサウスランド社の買収や再建への意思決定を可能にしたことはいうまでもないであろう。

## （2）イトーヨーカドーグループの経営参加

サウスランド社の経営は、自動車部品店やハワイ店などの所有資産の売却では、もはや対応できないほど悪化したため、1989年12月にサウスランド社は、抜本的な改革が必要と考え、17年間にわたる友好関係を築いていたイトーヨーカドーグループに対して同社の再建・救済を強く求めた。これに対してイトーヨーカ堂側は、サウスランド社の経営が破綻をきたすと伝統あるセブンーイレブンののれんが傷つき、もしサウスランド社が他の資本に買収されればセブ

シーイレブンののれんが他社にわたる危険があったので、これらの危険性を回避しなければならないと判断した。この結果、1990年1月からサウスランド社の要請に基づいて検討を開始していたイトーヨーカドーグループは、同年3月22日イトーヨーカドーグループが、低利債への交換が95%に達した段階でサウスランド社の救済に乗り出すという条件つきで、サウスランド社に資本参加および経営参加することにし、両者は合意に達した<sup>18)</sup>。

この時の再建案発表の席上で、鈴木敏文社長は買収の前提となるサウスランド社の18億ドルにのぼるジャンク・ボンド回収の見通しに自信を見せていた。このジャンク・ボンドをサウスランド社が低金利の債権と新株に交換して、金利負担を大幅に軽減することができれば、再建が容易になるので、これが買収の前提となったのである。鈴木社長は、経営不振のサウスランド社が行き詰まれば、ジャンク・ボンドは紙屑同然となるため、利回りが下がっても大多数の債権保有者は交換に応じるだろうと考えていた。そのため当初の計画は、①セブンイレブン・ジャパンとイトーヨーカ堂両社がサウスランド社発行済株式数の75%を総額4億ドルで取得する、②ジャンク債やゼロ・クーポン債と普通株式をセットにして交換する、③債権保有者は10%のサウスランド社株を受け取る、④トンプソン一族は15%の株を保有するという内容となっていた。そして、サウスランド社とイトーヨーカドーグループとの株式購入契約期限を6月15日と決定した。

しかしながら、倒産寸前のサウスランド社を救済し、債権保有者やオーナーに歓迎されると思われた買収は予想に反してもたつき、1年余りをかけることになった。その理由は、アメリカの債権保有者のしたたかな駆け引きに翻弄されたことや、イトーヨーカ堂を利用し影響力を温存しようとしたオーナー一族のトンプソン一家との情報のすれ違いが原因であったといわれている。

そのため、社債の公開買い付け期限を数回にわたって延長し、さらにジャンク・ボンド交換後のイトーヨーカドーグループ、債権保有者、サウスランド社

のオーナー兼経営者であったトンプソン一族間の株式保有比率も当初予定されていた75%、10%、15%の比率を70%、25%、5%に変え、債権保有者の割合を大きくせざるを得なかった<sup>(19)</sup>。しかも、任意交換では了解を得られず、最終的には連邦破産法の適用を受ける形で、半ば強制的に押し切らざるを得なかったといわれる。この理由としては、個人のジャンク・ボンド保有者の中には、経営を悪化させたトンプソン一族が責任を問われる立場にあるにもかかわらず、引き続き大株主として経営に携わるのはおかしいとする空気が強かったためといわれている。

サウスランド社は既存の社債を新たに発行する社債・株式と現金の組み合わせと交換し、金利負担を軽減しようとした。この交換社債発行実施のためには、社債保有者の95%以上の同意が必要であった。計画の支持を訴えるため、サウスランド社は『ウォール・ストリート・ジャーナル』紙に全面広告を掲載した。しかしながら、これはうまくいかずこの時点で、連邦破産法11条の「債権確実な規定 26B」「事前包括再建計画 (prepackaged reorganization plan)」を申請した。

この方式は、裁判外の私的整理の段階で再建計画を策定し、第11条上必要な数の債権者の承認をとりつけてから第11条の申し立てをするというものである。そのため、通常の第11条の手続きに比べて、短期間で手続きが終了するため費用も安くつき、同時に一定数の債権者の承認によって、反対する債権者を強制することができるという長所がある。そのため、1980年代に盛んにおこなわれたLBOに関連して増えた大衆投資家の債権の再編成のために1990年代に入って盛んに利用されるようになった<sup>(20)</sup>。

この方式では、元本総額の3分の2以上、社債保有者数の半分以上の同意を事前に取り付け、再建計画を裁判所に申請し、それが認められれば強制的に社債全部の交換ができた。そのため、この方式だと通常数年かかる倒産手続きが5、6カ月で決着がつくとみられた<sup>(21)</sup>。

一方、倒産企業を買収する形にした方が、イトーヨーカドーグループには有利であったとする見方も強い。しかしながら、倒産企業を買収を回避したのは、国際企業を目指したい同グループにとっては、倒産企業を買収ということになれば、サウスランド社の取引先やフランチャイジーに動揺が生じるのみならず、イトーヨーカドーグループのもつ「堅実経営の優等生」というイメージに傷がつくと判断したからであるといわれる。

しかし、こうした判断の結果、いくつかの問題を残すことになったのも事実である。第1は、交渉が長引き債権保有者に譲歩し買収価格が当初見込みよりも高くなったことである。第2は、交渉の過程でアメリカ人買収家カール・アイカーンが同社債を大量に保有したことである。そして、第3にサウスランド社のオーナー、トンプソン一族も5%の株式を保有することになったことである<sup>22)</sup>。

最終的には、1990年12月13日、サウスランド社に出資する現地法人 IYG ホールディング社がイトーヨーカ堂(51%)とセブニーイレブン・ジャパン(49%)によって設立された。1991年3月ニューヨークでセブニーイレブン・ジャパンの鎌田誠酷専務とサウスランド社のクラーク・J. マッシューズ、Jr. 副社長(後社長)が出席して調印式が行われ、IYG ホールディングズが4億6000万ドルを払い込んでサウスランド社の発行済株式の70.04%を取得した。この買収に関してはサウスランド社が山一証券を、イトーヨーカドーグループがメリルリンチ証券と互いに相手国の仲介業者を選定した。これは、当時アメリカの世論が三菱地所のロックフェラー・センターの買収などで、日本企業によるアメリカ企業買収に敏感であったため配慮したものである<sup>23)</sup>。

3月20日には第1回の取締役会が開催され、イトーヨーカドーグループによる再建が始まったのである。取締役会はアメリカと日本と交互に年8回行われ、最終的な方針について決定がなされた。サウスランド社の取締役陣は以下のように構成された。このなかにはイトーヨーカドーグループからの常勤取締



役は1人も入っていない。これは、サウスランド社の再建はアメリカの経営者たちの手によって直接なされるべきであるというイトーヨーカドーグループ側の判断があったからである<sup>24</sup>。

会長	伊藤雅俊（イトーヨーカ堂社長）
副会長	鈴木敏文（セブン—イレブン・ジャパン社長）
	佐藤信武（イトーヨーカ堂専務）
	鎌田誠酷（セブン—イレブン・ジャパン専務）
	大塚和夫（イトーヨーカ堂業務開発部 GM）
社長兼CEO	Clark Mathews, Jr.（前 サウスランド社副社長）
副会長	John P. Thompson（前サウスランド社会長）
副会長	Jere. W. Thompson（前サウスランド社副会長）
	Jay W. Chai（米国伊藤忠会長）
	Walter J. Salman（ハーバード・ビジネス・スクール教授）
	荒井好民（システム・インターナショナル社長）
	Tim Ashida（A. K. K. アソシエイツ社長）
	Joe C. Thomposon, Jr.（前サウスランド社取締役）
	Gary J. Fernandes（EDS 社上級副社長）
	Asher O. Pacholder（バックホルダー・アソシエイツ会長）

株式の所有の配分については、その後若干の変化が生じている。1992年7月、IYG ホールディング社はサウスランド社の株式239万株を、伊藤忠商事のアメリカ現地法人伊藤忠アメリカに約40億円で売却することを決定した。伊藤忠のこの株式所有の目的は、全米に6000店あるセブン—イレブンに食品、繊維製品などを供給し、アメリカで小売業への本格的進出の足がかりを築くことであった。一方イトーヨーカドーグループにとっては、伊藤忠との関係がいっそ

う強化されることから伊藤忠のもつ情報力、営業力を活用してグローバル化が進む流通業にあって事業拡大を狙ったものであった。

また、イトーヨーカドーグループはサウスランド社の経営にいつもの責任を有することを目的に、サウスランド社経営陣に名を連ねる会長の伊藤雅俊、副会長の鈴木敏文らイトーヨーカドーグループ 7 人にも合計 329 万株を譲渡することを決定している。その結果、IYG ホールディングズの持株率は 65.12% となった。

#### 4. 組織能力の再構築

##### (1) 経営上の諸問題と経営改革の方向性

当初、サウスランド社の破綻は、乗っ取りに絡む財務的なものから生じたとみられていたが、しだいにマネジメントの問題であることが分かった。つまり、サウスランド社は新しい小売業態としてのコンビニエンス・ストアが構築しておくべき仕入、販売、そしてこの両者を統合するためのマネジメントからなる組織能力を崩壊させていたのである。セブンーイレブン・ジャパンの鈴木社長（サウスランド社副会長）は、この点を次のように指摘している。

「経営危機を招いた本質的な理由はジャンク債でなく、時代の変化への対応を怠ったことにある。…旧態依然とした店づくりを続けてきたため経営が行き詰まり、不動産開発や石油精製など無理な多角化に走った結果、借金が膨らみがちの財務悪化に陥った<sup>23)</sup>。」

サウスランド社の経営の問題は、データの処理の仕方が散漫で、対前年比も容易に把握できない状況であり、個々の消費者のニーズに対応できる総合的な経営システムを確立していなかったことによって生じていた。石油の場合にみられたように、多くの事業分野に手を出して垂直統合を行い、安く仕入れるた

めにまとめて大量に購入する先買いを行い、ディスカウント販売へ走った。こうした失敗の事例が教えてくれるのは、消費者のニーズの高度化・多様化の時代に、垂直統合の行き過ぎは企業経営の負担になり易く、物流にも統合と分散を使い分けていくという平衡感覚が必要になるということではなかろうか<sup>29</sup>。

経営の問題は、まず商品構成に現れていた。日常生活で消費者が必要とするような商品の品揃えが十分なされなくなっていた。すでにみたガソリン販売への過度の依存に加えて、ハワイ店の場合と同じように商品の主力は、ブルーカラー層を対象としたタバコやビールといった嗜好品が半分以上を占めるようになっていたのである。このような商品構成の理由を、サウスランド社側は「需要の大きい商品を充実させてきた結果、このような構成比が定着した」と説明したが、イトーヨーカドーグループ側では目先の利益だけ追ってきたことの現れであると受けとめた。

経営における第2の問題は価格政策であった。アメリカのコンビニエンス・ストアでは酒類、清涼飲料、菓子などの人気のあるブランドを値引きした上、店内の最も目立つ場所に山積みすることが一般的になっていた。アメリカのコンビニエンス・ストアは小売業全体の価格競争の波に巻き込まれており、他店の価格動向を観察しながら、いかに自店の安さを強調するかが勝負とところとなっていた。この点について、本来便利さを追求すべきコンビニエンス・ストアが価格を売りものにしてこと自体間違っていたと考えられた。『フォーブズ』誌の記事は、「人々はコンビニエンス・ストアをカネではなく、時間を節約するために利用することを忘れていた」とこの点を指摘している<sup>30</sup>。

第3は、物流の問題であった。アメリカ方式の物流は日本と比べて、かなり大まかなものであった。加盟店のバックヤードが広いこともあって、商品の配達回数の多いファースト・フード類でも1週間に2、3回であった。日本では、弁当などを1日3回加盟店に供給しているのとは大変な差があった。

いうまでもなく、以上のような個別の問題は総合的な経営システムの欠如に

よって生み出されたことは間違いない<sup>28)</sup>。そこで、イトーヨーカドーグループでは、最初から総合システムを構築するという大胆な方式ではなく、価格や商品構成といった店舗運営の基本を整備した上で、POS システムによる在庫管理などに着手するという漸進的な方針をとった。日米間で緊密な協議を重ね、基本的な理念をアメリカ側のトップに理解してもらい、具体的な改革案はアメリカの現地で作成し、それを日本側のトップがチェックして実行に移す方式を採用した。

改革の基本的な理念について、鈴木敏文社長は次のように述べている。「米国のマーケットが、過去十数年の間に、売り手市場から買い手側が主導権を持つ市場へと変わってしまったことを理解するよう、トップ・マネジメントの意識改革をすすめることです。商品のつくり手が売りたいと考えた商品が売れるわけではなく、消費者が欲しいと思った商品だけが売れるというのが、米国の現在の市場です。まず、この点をきちっと把握することが、すべての始まりでしょう。…要は、製造メーカーが、売りたい商品を売るという発想から、お客様の欲している商品を揃えるという考え方に転換する事が基本です。そして、サウスランド社の幹部自身が、米国の社会、米国のお客様にマッチした味や品揃えを具体的に考えていけるようにすることです<sup>29)</sup>」

こうした基本理念は、鈴木敏文セブン・イレブン・ジャパン社長の「小売業はドメスティック産業である。日本的経営を持ち込むのはナンセンス。アメリカの消費者生活の中でどうあるべきかを考えていく」という方針に基づくものでもあった。こうした基本理念には、小売業は普遍的な側面を持つと同時に、他方ではその国・地域に深く根ざしたビジネスでもある。したがって、顧客やマーケットを一番熟知する者が直接経営にあたるのが最も好ましいということから、サウスランド社の現経営陣自らに再建の具体的指揮をとってもらうことになったのである<sup>30)</sup>。

その後の、親会社として、またサウスランド社の最高意思決定機関である取

締役会のメンバーとして、イトーヨーカドーグループのトップは同社の基本的政策や決定に参画し、米国の経営陣が円滑に政策を実践できるように側面援助してきた。

日米トップ間の意志疎通は、互いの直接対話を基本に、毎日のように頻繁に連絡を取り合っている。直接対話の会合は最初一ヵ月おきに日本と米国でおこなっていたが、現在はサウスランドの首脳陣もイトーヨーカドーグループの理念・哲学を十分理解するため、東京で年2回実施している「グループ方針説明会」にも参加し、併せて年8回の会議が開催されている。鈴木セブン—イレブン会長は、このグループ方針説明会をグループ内のコミュニケーション手段として最も重視する。これは、日本全国からグループ幹部社員約8400人を集め、グループの戦略や方針の徹底と確認を行うものである<sup>(31)</sup>。

改革の内容は以下詳しくみるように、全米最大のコンビニエンス・ストア・チェーンを今日の顧客のニーズに焦点を当てて行われ、新たな時代に対応した組織能力を構築するものであった。そのため、コンビニエンス・ストア事業という本業に徹し、個店ベースでの単品管理の徹底、社員の顧客への適切な対応のための意識の高揚が重要となり、その目的を実現するために日本で培われたセブン—イレブン・ジャパンの経営理念、経営政策、そして経営システムが導入されることになった。その改革の内容を、サウスランド社の1992年度の年次報告書は次のようにまとめている<sup>(32)</sup>。

- ・在庫管理促進プラン（Accelerated Inventory Management=AIM）の導入。
- ・ディスカウント政策の廃止と「毎日適正な価格設定を」政策の実施。
- ・商品やサービスの選択決定における各店従業員レベルへの責任と権限を委譲。
- ・個店およびその客のニーズに即応するための本部・店舗の迅速なコミュニケーション・システムの構築。

- ・初めに市場別に店舗改修計画を実施。全店を一定基準にさせるための改修作業の開始。
- ・流通施設のマクレーン社への売却と、マクレーン社による商品供給体制の確立。
- ・銀行からの負債の減少とコマーシャル・ペーパーの発行による利子負担の軽減。

改革の基本になるのが、セブニーイレブン・ジャパンで確立した単品管理をベースにした在庫管理システムに類似した AIM であった。サウスランド社のクラーク・J. マシューズ社長は、AIM は単に在庫の削減を目指したもののでも、単なるプロダクト・ミックスでもなく、複雑で継続的に改善すべきプロセスであると指摘し、次のように説明している。

「AIM は発注責任を店のスタッフに委譲し、単品ごとの販売予測を強調する。つまり、死に筋の継続的な排除、弾力的かつ継続的な店舗レイアウトの改善、そしてとりわけ重要なことは、市場における新製品を含む新しい商品を週単位で追加することである。これは、我々が今まで採用してきたかなりの市場シェアを確保するまでその製品を在庫しないという政策からの著しい離脱である。もっとも、この古い政策が多くの製品におけるライフ・サイクルの「成長局面」を奪っていたのであるが。セブニーイレブンの商品の多様性は、各店に何百という品目を順次に追加することによって、時間の経過とともに改善されるであろう。

我々はすでに、電子 POS システムがなくても AIM が良い効果を生み出す証拠をみている。何故ならば販売予測の最も重要な要素は店舗スタッフの有する判断と顧客に関する知識だからである。我々の目標はセブニーイレブン店舗情報システムの完全自動化の達成であるが、まず第 1 歩として 1993 年に

バックルーム・コンピュータの設置を始めるつもりである。これによってある種の会計業務は自動化され、店舗の運営者たちが顧客サービスに専念できる時間がもっと増えるはずである。一方、我々は最終的には電子POSの設置によって運営される発注ならびに販売予測を改善し続けるつもりである<sup>(33)</sup>。」

サウスランド社は、①今後4年間で全店を改装、②新しいマーチャンダイジング、③単品管理、個店管理システムの導入、④安売り路線から通常価格路線への転換、⑤店舗への納品の効率化、⑥本部組織の簡素化など、セブン—イレブン・ジャパンのノウハウを全面的に取り入れて再建を軌道に乗せる方針を策定した<sup>(34)</sup>。各分野のオペレーションについては、セブン—イレブン・ジャパンで行われているものを多数の英文マニュアルに作成して、それをサウスランド社の担当者が学習していったのである。

## (2) 店舗サイドの改革

再建のための改革は、まず店舗から始められた。イトーヨーカドーグループが経営に参加した時、サウスランド社はセブン—イレブンを約6500店有していた。だが、同社は知名度、広告、販売促進、物流などを考慮した、いわゆる「ドミナント戦略」の観点から、長期的に利益成長が見込めるマーケットに出店を絞ることが重要であると判断した<sup>(35)</sup>。そこで、戦略に合致しない不採算店舗を3年間に閉鎖、売却した結果、最少約5800店舗にまで店舗数は減少した。

具体的な店舗改革の内容は、明るく親しみやすい店内に、新鮮な売れ筋商品が並んでいることがコンビニエンス・ストアの基本であるという仮説を立て、それを実証すべく、1991年10月からテキサス州オースチン市内の50店舗から進められた店舗の改装によって開始された。1987年以来中断してきた設備投資も再開し、1991年から92年にかけて年間1—2億ドルを当て、什器の入れ替えやレイアウト変更などの店舗改修を行い、再建への最低条件の整備に乗り出し

た。そして、ここで顧客に支持された戦略が、全米のセブンーイレブンで実践されていった。

とりわけ、1980年代後半から増加した、働く女性向けのイメージ・チェンジを図った。心理学的分析手法などが取り入れられ、表の看板や店内を女性好みの色彩でデザインした店内の内外装の一新に取り組んだ。また、同社はヌード写真を掲載している雑誌の販売を中止し、女性客が入りやすくしたといわれている<sup>66)</sup>。サービス・センターも設置され、ここでは専任のスタッフが小切手の現金化サービス、宅配便の取次、郵便私書箱、ファックス、コピーなど生活に密着したサービスを提供するようになった。9種類のパーティ用の料理も昼までに注文すれば翌日午前7時には手に入るようになった<sup>67)</sup>。改装した店舗では客層も広がり、売上は最大店で35%、最少店で7%、平均17%伸びたといわれている。当初20日分以上あった在庫は、7.7日分前後の在庫で推移するようになった。粗利益率は24%から29%台へ上昇した<sup>68)</sup>。

オースチン店の実験では、単品管理の手法も導入された。死に筋を撤去し、代わりに新しい商品を積極的に取り入れ、また売れ筋は欠品を起こさないようにすることで客にとって買い物しやすい店となることを目指した。同時に、単品管理によって過剰な仕入れによる廃棄ロスや値下げロスと仕入れ不足による機会ロスを防ぐことができる。

商品の納入についても改革が行われ、日本で開発された計画配送が導入された。無駄を省いて店舗スペースを有効利用し、商品は発注サイクルを短縮し、商品は小ロット多頻度で店舗に配送され、在庫を削減するものであった。これはまた、運転資金においても有効であり、商品回転率を向上し、市場変化に迅速に対応できるものであった。

これによって在庫削減のみならず、今までおこなわれていた店内調理加工を省くために、バンダーと契約をしてサンドイッチ、ハンバーガーなどを生産する工場をつくってもらい、そこから毎日配送してもらうようになった。この方



式の導入によって、店内調理加工がなくなったため、店ごとの品質のばらつきがなくなり、工場で商品の品質を一定に保つことができるようになった<sup>39)</sup>。

オースチンでの店舗改装の成功により、サウスランド社は再建の第2ステップとしてネバダ州のリノやデトロイトでの実験へと移った。オースチンでの実験が直営店を対象としたものであったのに対して、新しい実験はフランチャイズ店を対象にしたものであった。さらに、1993年に入ってアメリカ国内の消費景気が上向き始めたのを好機と判断し、サウスランド社は本格的なリストラクチャリングに乗り出し、店舗の改修を全店に拡大することにした。その結果、1993年にはペンシルベニア州、フロリダ州、テキサス州、カリファオルニア州など10州にある1430店が改修を終え、1994年には、1201店の改装が済み、1994年末までには全米5600店のうち、2730店の改装が終了した。その後も改装が続けれ<sup>40)</sup>、4年間に5200店が改修され、改修プログラムは終了した<sup>41)</sup>。

かつては、アメリカのセブンーイレブン店の内外装は地域でばらつきがあった。このため、全店で統一性をはかると共に、全体のイメージの向上をはかり、顧客が来店しやすい店舗づくりを行うことになった。改装および新規の店舗は日本のセブンーイレブン店に準じたもので、三色の店舗カラー、全面ガラス・スクリーンを採用して夜間照明も明るくした。組織的なレイアウト、通路の拡大、商品の棚は低くし、コンビニエンス・ストアの主力商品であるサンドイッチなどファースト・フード用什器を強化し、看板を新しくし、ガソリン・スタンドの設備を改善した。看板も日本と同様のオレンジ、グリーン、赤のストライプに統一することになった。このための投資額は1億500万ドルといわれている。出店については、すでに出店している地域商圏内でのドミナント方式での出店が強調された<sup>42)</sup>。

1997年および98年には、店舗の継続的な改善の一環として、品質に優れた広範な品揃えのベーカリー商品やアイスクリームなどの新製品を収める新しい展示ユニットや電子POSを支援するために新しく設計されたカウンター・エリ

アに焦点をあてた<sup>43)</sup>。

### (3) AIM 在庫管理の導入とチーム・マーチャンダイジング

店舗の改装および商品の納入体制の改革に続いて、サウスランド社では経営改革の中心ともいえるべき AIM 在庫管理の新しいシステムを導入した。このシステムの導入の目的は、各店が実際に売れ筋、死に筋を把握し欠品を防いで機会損失をなくし、死に筋を排除して売れる商品を仕入れ、さらに今後の傾向を見失わないようにすることであった。従来のサウスランド社の商品仕入方式は「積み卸し方式」といえるべきもので、本部が商品を発注し、フランチャイズ店以外は一方向的に商品が送り込まれる方式であった。ところが、この新しいシステムによって、フィールド・カウンセラー、オーナー、店長自身は仕入商品が顧客のニーズに合うものかどうか判断して仕入をするようになった。店側で商品を選択することで、店側の商品に対する権限と同時に責任ややりがいが生じた。棚卸しは週1—2回、また毎日といった各店の発注サイクルで行われるようになった<sup>44)</sup>。

物流の改革も行われた。サウスランド社はエリアごとに5つの物流拠点を設けており、1991年度で140億から150億ドルの売上があったものと思われる。しかし、それぞれ商品を別々に仕入れていたため、規模の経済を生かすことができなかった。また、流通センターはプロフィット・センターとなっていたため、社外の顧客への物流も業務に含め、業務の効率化、合理化の障害要因となっていた。

したがって、本業に徹するという新生サウスランド社の基本方針にもとづいて、物流の外注化も再建の重要課題と考え、各店舗に迅速に低コストで商品を提供することを目的に1992年8月に、ウォルマート社の100%子会社であり同社のグロスリー商品（フレッシュ・フード以外）の物流を担当するマクレーン社（McLane Co.）と業務提携し、物流拠点を同社に売却し、1993年から全店舗への商品供給を同社が一括して行っていくことになった。マクレーン社はこの

時すでに、コンビニエンス・ストアに供給を行っているアメリカ最大の流通業者であった。同社の顧客3万軒のうち1万8000軒がコンビニエンス・ストアであり、このなかには約1000店のセブンーイレブンも含まれていた。マクレーン社の流通ネットワークはセブンーイレブン独自の流通センターよりも多くのセブンーイレブン店に近接しているため、サウスランド社は商品調達の低コスト化が実現でき、同時に集中度も高まり、顧客のニーズや嗜好の変化への対応力も高まることが期待された<sup>(45)</sup>。同社は、全国の10ヵ所の流通センターと15ヵ所のより小規模な需要の高い商品の補給を迅速に行うための迅速対応センターを通して、セブンーイレブンの店舗へ配送した<sup>(46)</sup>。

2002年には、マクレーン社と年間20億ドル規模の商品供給契約を結んだ。セブンーイレブンは店頭在庫を抑える一方で、品切れも無くす効率的なダイヤモンド・チェーン・マネジメントを構築する。これはセブンーイレブンの北米5800店で、冷凍食品や雑貨類、たばこなどをマクレーンから仕入れるというもので、契約期間は40ヵ月であった。従来も、両社は一部店舗の商品供給で取引があったが、今回の契約で対象を北米全店に拡大する<sup>(47)</sup>。

しかしながら、改革の基本ともいべき AIM がすべての加盟店に容易に理解された訳ではない。AIM の狙いは、店舗在庫を縮小し、店長が的確に消費者が要求している商品を把握して受発注を行うことにより、売上高の増大をはかることであった。しかし、加盟店の中には AIM は単に受発注の責任をベンダーから店長に移行するもので、それは結果として人件費の増大となり、収益悪化につながると考えた。こうして、セブンーイレブンの全米加盟店連合会 (National Coalition of Associations of 7-Eleven Franchisees) は、会合を開き、満場一致で AIM 導入を拒絶する決議をしてしまった。このような背景には、長い間設備投資を切り詰めファストフード・サービスやビデオ・レンタルなどのプログラムに取り組み失敗してきた本部が、そのコストを加盟店に負担させるためにこのプログラムを導入したのではないかという強い不信感が存在

した。また、その一方でアメリカのメーカーやベンダーの市場分析、商品動向分析の能力がチェーン運営者よりも高く、彼らに依存すればよいという伝統的な考え方があったに違いない<sup>48)</sup>。

さらに、カリフォルニア州サンディエゴ市に設立されたセブンーイレブン・フランチャイジーのオーナー・グループ（7-Eleven Owners for Fair Franchising）が、1993年8月アラメダ郡上級裁判所に、サウスランド社および同社の主要株主であるイトーヨーカ堂、セブンーイレブン・ジャパン、IYG ホールディング・カンパニーを相手取って、1億円の損害賠償を要求する集団訴訟を起こした。

訴えの内容は次のようなものである。サウスランド社は独禁法によって禁止されている価格設定を加盟店に行い、メーカー、卸売商が行ったディスカウントにかかわりレポートを加盟店に分配しなかった。また、サウスランド社は不公正、虚偽、詐欺行為のフランチャイズ・ビジネスを遂行して、広告宣伝費まで一部を加盟店に負担させた。さらに、1日24時間、7日間の営業を要求し、24時間営業を実行しない加盟店に対しては、粗利益の分配率を勝手に6%も減額していた<sup>49)</sup>。同様の訴訟は、セブンーイレブンの一部加盟店主が、サウスランド社と親会社のイトーヨーカ堂などを相手取り、契約不履行でシカゴの米連邦地方裁判所への提訴があった<sup>50)</sup>。

この2つの訴訟は、1998年には和解へとこぎつけた。少数の加盟店主によって提起された2つの集団訴訟への和解の可能性によって、セブンーイレブン全体として、個店の利益を高めることに焦点をあてるようになったことは間違いない<sup>51)</sup>。このため、加盟店オーナーへの対応にも力を入れ、後にみるように彼らに新生サウスランド社のシステムを理解してもらうために、「セブンーイレブン大学」での研修に力をいれたのである。

また、1993年春から、サウスランド社は全店のマーチャンダイジング機能を本部に集中した。この目的は全店で販売すべき推奨商品と選択可能商品リスト

を完備させることにあった。従来のサウスランド社では、ベンダーは5カ所の物流センターそれぞれに商談交渉をしなければならず、担当者は各センターのバイヤーに話しを持ち込まなければならなかった。そのため、時間と手間とコストがかかっていた。改革によってベンダーは本部の責任バイヤーと話しを詰めればよく、相互の理解も早く、生産的かつ効率的で、コストを下げることもできた。同時に、商品の販売状況に関する情報も以前よりも早く本部に吸い上げられるようになり、メーカーやベンダーが売りたいものを売のではなく、来店する顧客の求めているものかどうかを検証し、コンビニエンス・ストアの顧客情報が実際に売れる商品の開発につながる相互関係を育成することが目的とされたのである<sup>52)</sup>。

そこでサウスランド社は、集中一括仕入制度がベンダーにとっても利点があることを理解させ、協力を促進するために、実験店を選んで毎日棚卸しを実施し、そのデータをベンダーに還元し始めた。実験店は各地域ごとに1店ずつ選んだ24店とテキサス州プラノ地区の50店で、このなかにはフランチャイズ店も含まれていた。従業員が朝晩陳列数量をチェックしてリストに記入し、補充発注に役立てると同時に、本部に連絡をした。加工・分析したデータは地域の消費傾向、市場動向を把握するマーケティング情報として、サウスランド社とベンダーが共有するものとなった<sup>53)</sup>。

このように、1992年に仕入体制が、本部集中仕入方式に変更されることによって、仕入商品のスケールメリットを追求できると同時に、サプライヤーのコミュニケーションが改善し、商品の売れ行きや客の嗜好の変化などに関する情報が新商品開発に活用できるようになった。

アメリカの流通においては、メーカーの力が強く、メーカーが開発したものを導入する方式が大半であるといわれる。それも、売り場からの発注ではなく、メーカー、問屋がルートセールスで商品を送り込む補充方式である。これは、これまでのサウスランド社も同じであった。このため、消費者のニーズを

とらえ切れず、機会損失と廃棄ロスが発生しやすい状態であった。そこで、サウスランド社にチーム・マーチャンダイジングの概念が導入された<sup>54)</sup>。

顧客が品質の優れた商品を最も有利な価格で購入できるようにするための2つの大きな柱が、フレッシュ・フードの供給と共同配送の体制づくりであった。共同配送センターは、品傷みしやすい商品を各店に配送し、顧客に選択の幅を広げるものであった。これによって、バラエティにとんだ品質のよい、すぐに食べられる商品を合理的な価格で購入したいという利便性志向の顧客を満足させることができると思われた<sup>55)</sup>。

具体的な例は、1994年3月に実験的に稼動したプライム・デリ社の冷蔵サンドイッチ工場である。プライム・デリ社は、プリマハムと伊藤忠商事の共同出資会社である。世界最大の食品メーカーである米フィリップ・モリス社傘下のクラフト・ゼネラル・フーズとサウスランド社が商品を共同開発し、具材をクラフト社、山崎製パンの米子会社ヴィ・ド・フランス・ヤマザキ、三井物産がサンドイッチなどのプラスチック・パッケージをそれぞれ製造し、プライム・デリ社がサンドイッチをはじめ、野菜サラダ、スナックなど合計12品目を仕上げる仕組みである<sup>56)</sup>。

顧客のニーズを満たし、同業他社との違いが際立つフレッシュサンドの導入は、新生サウスランドの重要な戦略のひとつとなった。この戦略的なチーム・マーチャンダイジングでは、セブン・イレブンの店舗はサンドイッチの販売で責任をもち、材料を供給するメーカーは材料の品質に、製造を担当するメーカーはサンドイッチの品質と味に、配送業者は品質を劣化させることなく定時配送することに責任を持つという具合に、各パートナーが得意分野で責任を分担する。この結果、品質・味のよい商品が安く、安定供給できるばかりか、サウスランド社単独で実施するよりはるかに少ない投資で済む<sup>57)</sup>。

1994年には、ピルスベリー社によって品質のきわめて高いセブン・イレブン専用の広範な焼きたてのベーカリー商品の品揃えをもつ「ワールド・オープン

ン」がつくられた。こうして、1994年末には、テキサス州および北東部の700店舗では、顧客にセブンーイレブンの「デリー・セントラル」にわずか数時間前に製造された新鮮なサンドイッチ、サラダ、デザートが並べられ、「ワールド・オープン」からは焼きたてのペストリーがとどき、その他多くの日配品や包装されたベーカリー商品が生産されるとすぐに、「共同配送センター」を通して各店舗に配送されるようになった。

共同配送センターは、2つのメリットをもつ。第1は、ベンダーが店舗へ直接配送するコストをはるかに引き下げる。第2は、ベンダーのルート配送に比べて、顧客の望む商品の発注や仕入れの精度を高めることができる<sup>58</sup>。1995年末までにはテキサス、フィラデルフィア、ニュージャージー州北部の825店、1996年末までには、デンヴァー・コロラドスプリングス、オーランド・タンパ、リッチモンド・ノーフォーク、バルティモア、サンホセ、およびシカゴ市場の店舗が新鮮なサンドイッチ、サラダ、ベーカリー商品、その他の品傷みしやすい商品、そして発売から最初の72時間で販売がほぼ終了するといわれる雑誌類がこの共同配送センターを通して各店に毎日配送されるようになった<sup>59</sup>。

1997年ごろからは、他のコンビニエンス・ストアと差別化するために、独自の商品の開発に力を入れた。また、広告においても、「最初・最高・唯一」戦略をメッセージとし、例えば、新しい「クールエイド・スプラッシュ」が最初に売り出されるのはセブンーイレブン、顧客がセブンーイレブンのものが最高と認識している商品はセブンーイレブンのオリジナル・ブレンド・コーヒー、そしてセブンーイレブンでしか手に入らないものはスラッピーといった具合に強調した<sup>60</sup>。

顧客の求める品揃えとならんで、売価政策にも大幅な変更が加えられた。必要以上に値下げをしないで、商品の付加価値を明確にする方針「毎日が適正な価格設定 (Every Day Fair Price)」が採用された。従来のセブンーイレブンの店舗がコーラなどの清涼飲料、酒、タバコに代表される商品のディスカウント

に偏重し、ディスカунターとの価格競争に陥って、コンビニエンス・ストア本来の姿を忘れていた。一部の商品を過度に安くするあまり、他の商品価格を高く設定せざるを得ず、客にセブン—イレブンの価格は高いという印象を与えていた<sup>61)</sup>。売り場面積の小さなコンビニエンス・ストアのディスカウントは経営を圧迫する。そのため、価格政策に代わって、鮮度、味、品質を重視した品揃えを展開し、死に筋を排除し、売れ筋が店頭にならぶようにし、本来のコンビニエンス・ストアのあり方が追求されなければならない。ところがサウスランド社は、メーカーやベンダーの販促キャンペーンに乗りすぎて安売りイメージをつくってしまった。ディスカウント・ストアにも負けない安値をつけた商品があるかと思えば、高値をつけた商品もあり顧客は混乱していたようである。

しかし、これでは量販タイプの小売業には勝てるはずはなく自滅への悪循環を辿っていた。そこで、1992年に品揃えを充実し、いつでも求める商品が適正価格 (fair price) で購入できる方式に変更し、サウスランド社は価格のみならず商品の質を重視するようになった。まず、過去の価格設定の極端に高い価格と低い価格を排除した。また、場当たり的に行った大きな割引価格もやめた。しかし、一方では店舗内の商品全体にわたって一貫した競争力のある価格を提供するために他の商品は値下げした。これを有利に実現するために、セブン—イレブンは製品コストを低下するために供給業者と協働した<sup>62)</sup>。

しかし、ここで問題になるのは、安売りをやめて今までディスカウント価格で販売してきたビールや清涼飲料をどう扱うのかということであった。一挙にディスカウントを廃止すれば、値引き販促で販売してきた清涼飲料は果たして売れるのかという危惧があった。そのため、これらの商品については値引きを全面的にすぐ廃止するのではなく、まず直営店から実施し、フランチャイズ店に拡大する方針が採用された<sup>63)</sup>。

こうした努力は、1994年には実を結び始めた。というのは、この年、1988年



以来はじめて既存店の売上の伸びがマイナスからプラスに転じたからである<sup>64</sup>。

米セブン—イレブンで、近年急速に売上をのばしているのがサービスである。そのため同社は、サービスの提供は、競争価格で便利さと品質によって顧客を引き付けるひとつの方法として力をいれた。とりわけ、積極的に進められたのが、ATMの設置である。すでに1993年までに300店で、ATMが設置されており、その後3年以内に全米およびカナダで4000店に設置される予定であった。1994年には、セブン—イレブンのATMで8500万件の取引が行われ、小売業のなかでは最大のATM網を確立した。

さらに同社は、1994年までには、州の宝くじの販売では全米第1位となり、4800店でマネー・オーダーが販売され、郵便局に次ぐ売上高を誇っている。1994年からは電話のプリペイドカードを販売し始めて、2年半で800万枚まで売上を伸ばした。その後、ポケベルや携帯電話などの通信関連商品も積極的に扱うようになった<sup>65</sup>。

1998年3月には、テキサス州のオースチンの37店に、NCRと組んでマルチメディア端末を使った店舗内の金融サービスの導入を開始した。消費者が店頭で、請求書の支払いや送金など様々な手続きをすることができる。導入する端末は完全自動化金融サービス機「ファイナンシャル・サービス・センター」と呼ばれるものである。画面を見ながら操作をするネットワーク端末で現金の受け払いや小切手の画像処理、振替用のプリンターを備えている。ネットワークは金融送金サービス会社や、金融取引情報会社などに接続している。利用者は小切手の現金化や請求書の支払い、送金、為替の利用などが簡単な操作で可能になる。操作が不明なときにはその場で支援センターに電話をして相談することもできる<sup>66</sup>。

#### （４）経営管理システムの改革と再建のための財務戦略

AIMをはじめとする新しいシステムの導入にあたって、サウスランド社は

オーナーや店長の支援・援助を本部と店舗との継続的な情報交換のシステムによって行おうとする努力も始めた。具体的には、個店別開発プラン (Individual Store Development Plan) と称して、個店に的を絞った対応をしている。これによれば、毎週フィールド・カウンセラーが担当店 (7—8 店) の代表者と個別に会い、各店の計画や問題点について、解決策、方法、時期や予算達成を討議し、意見交換を行って本部としての助言をおこなうというものである。

フィールド・カウンセラーの役割は、以前はフィールド・カウンセラー (相談員) ではなく、フィールド・レプレゼンタティブ (現場巡回員) であり、伝票や書類の運び屋、新商品案内の説明を店側にしていたにすぎなかった。これを店舗の問題解決、売上や利益増強、顧客サービスの向上など、コンビニエンス・ストア経営の本質的な問題と取り組むようにしたのである。

また、本部では毎週月曜日、カナダを含む13地区の事業部長 (DM) が集まり協議をし、火曜日には全フィールド・カウンセラーを集めてあらゆる報告・経験談を公表し、意見交換を行うことを始めた。各自問題解決を引き延ばさず、必ず結論を持って帰り、翌日これを実行するようにするものである。また、月1回本部で13のDM本部幹部が打ち合わせを行うが、これは必要に応じて分科会も行う。また、全国に48ヵ所設備を設置しておこなわれるようになった全米最大のビデオ会議によっても、コミュニケーションは改善され、迅速な意思決定を支援するようになった<sup>67)</sup>。

組織の簡素化も進められた。変化に対応した企業経営、店舗運営にはトップ・マネジメントと現場との距離の短縮、社内組織間の横の連携が不可欠である。サウスランド社の不振の原因には、トップが余りにも現場を知らず、縦割り組織の権限委譲型の多階層組織がコミュニケーション・ギャップを生んだことがあった。このため、組織簡素化に向け、勤続20年から35年の上級副社長のウォルトン・グレイソン、セブン・イレブン部門の最高業務責任者の S. R. ドール、フランク・ギャンジといった3人のトップ層の人員削減を行ったのを手始

めに、管理部門や店舗を除く営業部門を含め1800人のレイオフを行う計画を発表し、会社組織の合理化が着手された<sup>68)</sup>。

米セブーンイレブンの再建の前提は、財務および資金調達の問題であり、いかにして有利子負債を減らし、将来の発展のための資金を確保するかということであった。1992年9月、サウスランド社は第1次リファイナンスの実施として、銀行団に次の4つの項目からなるリファイナンス・パッケージ案を提示し、銀行団の承認を得ている。その内容は、①2億7500万ドルの当座貸越契約の3年間更新、②ターム・ローンの融資制限条件の変更、③ターム・ローンの50%に当たる3億5000万ドルの期限前返済、④そしてコマーシャル・ペーパー（CP）の発行による資金調達であり、銀行団とのこの一連の合意に基づき、サウスランド社は4億ドルのCP枠を設定し、イトーヨーカ堂の保証つきで8000万ドルのCPを発行することになった<sup>69)</sup>。

第2次リファイナンスは1993年8月に行われ、1億ドルのCP発行と1億5000万ドルの銀行借入により、2億5000万ドルの12%社債期前償還を行っている。

第3次リファイナンスは、1994年12月に行われ、サウスランド社は1987年に結んだ銀行融資契約の残高について、低金利の融資契約に切り替える借り換えを実施したと発表した。融資枠は6億ドルで、シティコープを幹事、さくら銀行を共同幹事とし、11銀行が融資する。業績回復を背景に借り換えを進め、金利コストを大幅に削減する。この融資契約は、1999年11月を期限とし、3億ドルの長期借入金、1億5000万ドルの信用状開設枠、1億5000万ドルのリボルビング・クレジット（期間中の資金引出しや返済が自由な回転融資枠）から成る。融資団は邦銀6行、米銀4行、カナダの銀行1行で構成したものである。

従来の融資契約はサウスランド社の創業者であるトンブソン一族が投機筋による同社買収の動きに対抗して、LBOを実施した際に結んだもので、通常の融資に比べて厳しいものであった。サウスランド社は、この借り換えによって年間で600万から700万ドルの金利コストを削減することができた。同時に、融

資契約に伴う財務制限条項も大幅に緩和されることから、設備投資や資金調達なども柔軟に行えるようになり、店舗改装計画も積極的に取り組むことができるようになった<sup>70)</sup>。

## 5. 再建から成長へ

### (1) 積極的な出店政策の展開

1996年までには、サウスランド社が1991年来進めてきた店舗改装や品揃えの強化といった再建プログラムの第1段階が終了した。1996年からは、情報・物流システムの改革を中心とし、さらに成長を目指す改革の第2段階へと入った。

サウスランド社は1996年から新規出店を本格的に再開することを決め、このための新たな財務強化戦略を打ち出した。1995年11月親会社のイトーヨーカ堂などに3億ドルの私募債（15年債）を引き受けてもらうことで、支払い利息が割高な既存社債を大量に償却した。財務体質の改善を加速させると同時に、私募債で得た資金の4分の1を新規出店の費用に投入する。

サウスランド社はまず、3億ドルの劣後転換社債を発行し、これをイトーヨーカ堂とセブン・イレブン・ジャパンに全額買い取ってもらう。サウスランド社はこのうち、2億2500万ドルを原資にして同社が発行している利率5.0%の劣後普通社債（満期2012年）と4.5%の劣後普通社債（同2006年）をそれぞれ40%ずつ市場での公開入札で買い戻し償却した。これによって、約4500万ドルの前倒し償還差益を特別利益として計上できるほか、元本そのものが減るため利払いを大幅に圧縮できた。この結果、負債は1990年度の37億ドルからほぼ半減し、高利率の社債も繰り上げ償還し、利払い負担4億6000万ドルから9000万ドル程度と5分の1以下に軽減され、収益改善につながった。

一方、劣後転換社債の発行で得た3億ドルのうち、残る7500万ドルについては、新たな物件開発の費用に当てることにした。1991年3月にイトーヨーカドーグループが資本参加して以来ストップしていた新規出店を96年から再開し

たのである<sup>71)</sup>。

## (2) 小売情報システムの構築

すでにみた販売サイドおよび仕入サイドの改革を中心とする改革の第1段階は、大体4～5年で実施された。それらは、店舗経営者および商品供給者により優れた意思決定と費用の削減を実現するために利用される、より多くの迅速な情報を提供するためにマーチャндаイズ・システムと統合されなければならなかった。つまり、販売サイドと仕入サイドを統合する新しいマネジメント・システムの構築の必要性であった。

すでにこの前提段階として、1994年初頭に開始されたのが、給与支払いや現金報告書のような基本的な店舗会計の自動化、およびコンピュータを利用した店舗経営になれることであった。

1993年には、サウスランド社はNCR、エレクトロニック・データ・システムズ社、AT&T グローバル・インフォメーション・ソリューションズ社、キャンマックス・リテイル・システムズ社などの援助を受けて、小売オートメーション・システム（1996年度の年次報告書から小売情報システム=RIS と呼ばれている）の開発に乗り出していた。

このシステムの第一段階は、導入を進めている店舗レベルの会計分野を自動化し、店舗、本部、そして地域会計センターを結ぶものであった。本部バックルーム・コンピュータの設置と多くの管理業務の自動化によって、店舗運営にあたっている人々がより顧客志向のサービスを提供することができるようにする、というものであった。これは、1994年に導入が開始され、同年半数の店舗に導入され、1996年の初めに導入がすべて完了した。

第1段階では、会社規模の電子ネットワークシステムを構築し、店舗レベルの報告を処理するのを助け、店舗経営者に正確かつタイムリーな情報を提供することが目的であった。完全に統合されたシステムは店舗経営者、供給業者、流通業者にリアル・タイムの情報を提供して意思決定の改善に供し、店舗内の

マーチャンダイジング業務の一部を自動化することにあつた<sup>72)</sup>。

同時に、小売情報システムの第 2 段階として、1995年には小売業の指導力を発揮するもっとも重要な店舗の発注のほとんどを自動化する計画がすでに進行し始めた。中央の商品マスター・データベースに加えて、新しい手持ち用の機器が発注決定や商品移動の計算や納入品のスキャンングによって、受け取り過程を助けるものである<sup>73)</sup>。

さらに、新しいビジネス概念を次の段階に高めるために、1997年半ばには発注予測や商品品揃えに関する意思決定を助けるために設計されたスキャンの能力や道具を備えた電子式 POS レジスターと電子発注からなるシステムを導入し始めた。この導入は、1998年に完了した。これによって、各セブン-イレブンの店舗は独自の顧客ニーズに合うように商品ミックスをつくりあげ、よりタイムリーな情報によって欠品を減少させ、在庫を管理する能力は著しく高まると考えられた<sup>74)</sup>。

さらに RIS の最終段階は、1998年に始まり1999年に完了した手持ち用のグラフィック・オーダー・ターミナル (GOT) の導入であつた。GOT は電子発注をより便利にし、店舗従事者が持ちやすくするものであつた。この段階では、店舗従事者がより効率的な発注予測をする能力を高めるための単品ごとの売上、天気予報、地域社会の出来事などに関するもっと利用者に便利で優しい情報を提供することができる<sup>75)</sup>。

この小売オートメーション導入以前には、経営者が入手できる最新のデータは 5 日前のものであつた。おまけに、報告書は各店舗が「仕入れた」品目しか伝えず、何が実際には「売られている」のかは分からなかつた。ところが、この新しいシステムの導入によって、セブン-イレブンが販売しているものについて、地域ごと、日ごと、店舗ごと、そして品目ごとに、より正確かつタイムリーに情報を得ることができるようになる、というものであつた。

しかし、このシステムについて、社長のクラーク・J. マッシュューズ, Jr は、次

のように述べている。「それは、人間の思考や判断にとって代わるものではない。むしろ、それは店舗に情報を与える技術であり、よりよい発注やマーチャンダイジングの意思決定を導き、最終的にはセブン—イレブンの競争上の地位を高める手段です<sup>76)</sup>」

サウスランド社においても、セブン—イレブン・ジャパンと同様、発注は店舗業務のなかで最も重要なものと位置づけられた。過去においては、セブン—イレブンは供給業者が自分達の売りたいものを在庫としてもっていたという反省のもとに、顧客が欲しいものを取りそろえ、売れ筋のものに棚スペースを割り当てるという方向に政策を転換した。この結果、発注精度が重要になったため、発注業務を支援する高度なシステムが必要になったので、1994年には3400人以上の従業員や加盟店オーナーに新しい原則を徹底した。

その内容は、「誰もが我々の事業を、単品管理、死に筋を排除するのに役立つ過程、棚スペースを売れ筋商品に割当、新しい高い可能性のある商品を追加、そうすることによって、我々は顧客が購入したいと思う商品を必要な量だけ在庫としてもつことができる。」というものであった<sup>77)</sup>。

このため、店舗オーナーや店長、ならびに店員がセブン—イレブンのビジネス概念、つまり広範な品質の優れた商品やサービスを適正価格で顧客へ提供すること、清潔、安全、友好的な店舗環境において素早い取引（速度）、を実行する必要があった。これを実現するために、「セブン—イレブン大学」が利用された。1994年2月全国1000人のセブン—イレブンの現場、本部、そして加盟店のマネジメント・チームが、一同に会してセブン—イレブンの将来の成功を導くための政策、手段、手法を学んだ。そして、彼らが各地域に設置された「モデル店」で実際の加盟店オーナー、店長、店員に自分達の学んだものを教える役割を担ったのである<sup>78)</sup>。1994年には、加盟店オーナー、本社および現場の管理者を含む3400人が、セブン—イレブン事業の中核となった顧客中心主義の諸原則をいかに適用するかの訓練を受けた。とりわけ、1995年2月に開催さ

れた第3回「セブンーイレブン大学」では、適切な発注と他の顧客中心のマーチャンダイジング原則が強化・補完された。このセブンーイレブン大学では、講義、事例研究、モデル店舗、学習センター、ならびに新製品の展示や試食・試飲などが学習手段として使用された<sup>79)</sup>。1999年には、第11回の「セブンーイレブン大学」を開校している。

2001年には、店舗レベルで採用や雇用を維持し、サービスを高めるためのキャリアパス・実験プログラムを開発している。このプログラムの背景には、他社ならびに他業態からの競争が激化してきたので、セブンーイレブンでは集客のために商品のみならず、優れたサービスに依存せざるをえなくなったことがある。そのため、このプログラムの内容は主要な店舗の職務を明確化し、職務責任を規定して各職務にある人々の雇用を維持するための体系的な訓練を提供するものである。また、明確な目標と評価が従業員を維持し、顧客サービスを改善することを認識して、2002年には現場の人材を活性化するためにインセンティブ・プログラムを設計した<sup>80)</sup>。

1999年7月には、米セブンーイレブンは食品メーカーのクラフトと共同開発したファストフードの新製品「ペーカリー・スティック」(99セント)を売り出した。これは、1店舗当たり1日平均30本を売り上げるほどの、1998年に発売した「フルーツクーラー」も、年商5000万ドル級のヒット商品となった。「車での移動中に手軽に食べたい」といった顧客特性を徹底的に調べあげるなど、日本法人が得意とする情報分析型の商品開発手法の移植が実を結び始めた。

フロリダ州では日本の共配センターと同様に、メーカーや物流業者などがサウスランドのセンターに商品を持ち込み、異なる分野の商品を1台のトラックに混載して店舗に運ぶ実験も始めた。従来は各業者が個別に店舗に商品運んでいたが、物流の効率化で店舗の荷受作業の負担を減らし、店頭での品切れも防ごうとするものである<sup>81)</sup>。



ただ、米国ではコカ・コーラやスナック菓子のフリトレーなどが、商品を店舗まで届けるルート配送を続けている。この方式をやめれば雇用問題に発展するとの意見も根強く、日本型経営の移植が難航することも予想されている<sup>83)</sup>。

サウスランド社は、1998年には、サウスランド社は新規開店の144店に加え、ニューイングランドを中心に outlet していたクリスティーズ・マーケット (Christy's Market) の買収によって135店、中西部のレッド・D・マート (red D mart) の23店を買収によって155店、合計299店の店舗を追加した。この時までには、不採算の閉鎖も進め、不採算店の閉鎖と既存店のテコ入れはほぼ完了したといわれ、それ以後は年間3ケタ台の大量 outlet に挑むことになった。米コンビニエンス・ストア業界ではトップ企業のセブン-イレブンも、24時間営業のスーパーマーケットやドラッグストアなどとの激しい異業種間競争に直面しており、outlet ペースの維持が生き残りに欠かせなくなってきたためである<sup>83)</sup>。また、中堅コンビニエンス・ストアであるクリスティーズ・マーケットは6000万ドルで買収している<sup>84)</sup>。

### (3) 財務戦略の活発化

積極的な outlet 政策、近代的な経営管理のシステムを導入するためには、積極的な資金の調達が必要となった。1998年5月に、サウスランド社は米銀のシティグループと組み、セブン-イレブン・ジャパンから今後受け取るロイヤルティ (商標使用料) 収入を担保にした総額125億円の資産担保証券を発行した。収益の安定しているセブン-イレブン・ジャパンの信用力を利用して低利の円建て資金を調達するもので、サウスランドの財務体質を強固にして米国内での新規 outlet にさらに弾みをつけようとするものである。業績の回復を受けて1998年、米国内で約300の新規 outlet に乗り出す計画を立て、この証券発行で必要な資金の調達に踏み切ったのである。

この資産担保証券は、引き受け主幹事のシティグループのほか、カナダの CIB ウッドガンディ、さくら銀行、あさひ銀行、富士銀行の邦銀3行が購入し

た。償還期限は 8 年 6 ヶ月である。円金利が史上最低となり、収入から支払う固定金利は 2.325% に抑えられた。証券を購入した銀行団はシティとの金利スワップ契約により、ロンドン銀行間金利（LIBOR）に 0.55% 上乗せした変動金利を受け取る<sup>87)</sup>。

セブン—イレブン、Inc. は、1 年以上にわたる交渉の結果、1999 年 8 月シティバンクを幹事に米バンク・ワン、さくら銀行、あさひ銀行、富士銀行、日本興業銀行、東京三菱銀行など日米 7 行と信託リース方式を使って、当面 3 年間にわたり、年間 150 から 200 店ベースで新店を開くことで合意した。これは、銀行団が特別目的会社（SPC）を設立して土地を取得、店舗を建設した上で米セブン—イレブンに賃貸するものである。信託リース方式はショッピングセンターやホテルなど大型商業施設の開設では珍しくないが、小型店舗の大量出店はアメリカでも初めてのものである。各銀行は、セブン—イレブンから受け取る家賃収入をもとに 1 ケタ台後半の利回りを得る仕組みである。店舗賃貸の契約期間は 5 年半と短い、自社物件のリースバックよりも支払い賃料を低く抑えられる。満期後は① SPC が物件の保有を続けて契約を更新、② SPC が物件を売却して新オーナーと賃貸契約を締結、③ セブン—イレブンが買い取るなど、経済状況に応じて個別物件ごとに対応することができる<sup>88)</sup>。

こうした新しい資金調達の方法を考え出すのは、出店費用を極力抑え、限られたキャッシュフローを営業強化に振り向けたかったからである。チェーンの成長には大量出店が欠かせないが、既存店の改装や POS システム導入に加え、ファストフード工場の建設などもあり、手元資金がショートする恐れもあった。このシステムでは、信託リースの出店資金は銀行団の全額負担で、店舗資産はセブン—イレブンにとって、オフバランスであり、経営再建中の同社がバランスシート上の負債を膨らますこともなく、財務の健全性を保つことができるというものである<sup>89)</sup>。

また、1998 年秋から全店で POS システムを順次全国の 5600 店に導入される

ことになった。異なる分野の商品を同時に店舗に配送する実験も始めるなど日本のコンビニエンス・ストアで一般的な手法を取り入れることになった。サウスランド社は約7億ドルの累積損失を以前抱えていたが、経営効率を高めるために、銀行団と1億300万ドルでPOSシステムのマスター・オペレーティング・リース契約を結んだ。

2000年3月には、イトヨーカドーグループは米セブンーイレブンに5億4000万ドルの追加出資することを決めた。負債の圧縮で利払いの軽減を進め、新規出店など営業強化に向けた資金を確保するねらいである。米セブンーイレブンは自社物件の売却・リースバックを通じた新規出店の資金捻出にも取り組む。同社は、発行済み株式の最大6株を1株にまとめる「株式併合」も5月1日に実施した。

米セブンーイレブンは、あらたに1億1370万株を発行し、イトーヨーカ堂とセブンーイレブン・ジャパンが共同出資するIYGホールディング社が、1株当たり4.75ドルで買い取る。増資は3月中旬にも実施された。これによって、イトーヨーカドーグループの持ち株比率は現行の65%から72%に上昇した。

増資した5億4000万ドルは負債圧縮に当て、現在24億ドル2000万ドルの負債総額を18億8000万ドルに減少する。この結果、年間の利払い額を3000万ドル削減し、7200万ドル程度に抑える。同社は北米に約5700カ所ある店舗のうち、自社物件の43カ所を3ヵ月間に売却し、リースバックを受けて8730万ドルの売却益を得た。続いて20店あまりを同様の方式でリースに切り替え、4630万ドルを抛出する。

利払いの軽減とリースバックによる店舗売却益は、新店舗投資や物流システムの整備などに投じる。同社は1999年から大量出店を本格的に再開した。2000年は200店前後を新設する計画であったが、利払い減や店舗売却益を使い、約250店に上方修正した。2000年以降の数年間も高水準の出店を続け、電子商取引事業も強化しようとしている<sup>88</sup>。

実際、2001年1月には、セブンーイレブンはアメリカン・エクスプレスと戦略提携を結んだ。そして同社は、ダラス・フォートワースのいくつかの店舗に、双方向のウェブ対応で主に顧客がセルフ・サービスで為替を購入でき、小切手を換金できる「V. com」と呼ばれる従来の ATM を超えた機能をもつキオスクを設置することを発表し、これを使って電子商取引へ参入することを明らかにした。このキオスクを使って顧客は、チケット販売、書籍、音楽、ビデオなどの商品やサービスをオンラインで購入することができるようになった。顧客はキオスク、セブンーイレブンのホームページ、あるいは事務所や家庭から商品を注文することができ、1日か2日のうちに自分の最も便利な時間に特定のセブンーイレブンの店舗でそれを受け取ることができるものであり、日本型の電子商取引がここで取り入れられているのが分かる<sup>89)</sup>。電子商取引への進出について、1999年の年次報告書は、次のように指摘している。

「セブンーイレブンは、すでに電子商取引の会社が直面する最も重要な課題を解決する用意ができています。それは、流通インフラです。このインフラのお蔭で、私たちはこうしたインフラの建設と結びついた大きな費用をもたらすことなく、この魅力的な新しい事業を迅速に確立することができます<sup>90)</sup>。」

2001年の半ばまでには、フロリダ州およびテキサス州にこのキオスク89台が設置され、2002年の初めには総数98台で実験が行われていた。2003年末までには、3500台のキオスクが配置される予定である。

#### (4) 再建の成果

こうした一連の改革の成果は、業績にも表れている（第2表参照）。まず、営業収益は不良店舗の閉鎖などで、1991年以降減少し、1994年には66億8450万ドルと最低になっている。しかし、その後は増加して2001年には97億8180万ド

第2表 セブンーイレブン, Inc. の業績推移 (1988—2001年)

(単位:100万ドル)

年度	営業収益	金利負担	特別利得前収益	税引前利益	税金	長期負債	純利益
1988	7,950.3	560.3	-216.2	-397.1	-111.9	4,314.8	-216.2
1989	8,274.9	572.2	-1,250.9	-1,332.3	-12.0	4,149.5	-1,306.9
1990	8,347.7	459.5	-301.5	-430.0	-128.5	3,705.2	-276.6
1991	8,009.5	189.3	-74.3	-66.3	8.0	3,037.1	82.5
1992	7,425.8	123.6	-131.4	-119.9	11.5	2,560.1	-131.4
1993	6,744.3	94.6	-11.3	-2.6	8.7	2,419.9	71.2
1994	6,684.5	108.6	92.0	73.5	-18.5	2,351.2	92.0
1995	6,745.8	102.6	167.6	101.5	-66.1	1,850.1	270.8
1996	6,868.9	100.9	89.5	130.8	41.3	1,707.4	89.5
1997	6,971.2	99.5	70.0	115.3	45.3	1,803.4	70.0
1998	7,257.8	105.6	50.7	82.6	31.9	1,940.6	74.0
1999	8,251.7	118.3	78.8	127.3	48.5	2,010.2	83.1
2000	9,346.0	95.2	106.5	153.7	47.2	1,261.3	108.3
2001	9,781.8	80.3	93.6	153.4	59.8	1,283.9	83.7

出所: Annual Report (各年度版)。

ルとなっている。なかでも、重要なことはこの表では分らないが、1994年以降既存店の売上が伸びていることである。

倒産した企業の再建にあたっては、長期債務をいかに圧縮し有利子負担を軽減するかが重要である。1988年には、43億1480万ドルあったものが、1991年の再建過程に入ってから、1999年に若干増加したのを除いて下がりつづけ、2001年には、12億8390万ドルに減少している。

業績の改善の結果として、1993年7月には、スタンダード・アンド・プアーズ (S&P) が、サウスランド社の普通社債を B プラスから BB プラスに、劣後普通社債を B から BB プラスに格上げした。高金利のジャンク債の借り換えなどによる財務体質の改善とイトーヨーカドーグループ側の支援が資金面だけで

なく、経営ノウハウの導入など業務面におよんでいることで、営業利益も将来改善されると考え、イトーヨーカドーグループの積極的な支援姿勢を評価したためである<sup>91)</sup>。

1997年3月には、米格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、サウスランドの劣後社債格付けをB1（B プラス相当）からBa3（ダブルB マイナスに相当）に一段引き上げた。これは、銀行からの借り入れ信用枠がこれまでの担保付から6億2500万ドルの無担保に切り替わり、同社の信用力が高まったことを評価したものである<sup>92)</sup>。

サウスランド社はニューヨーク証券取引所の上場を廃止していたが、イトーヨーカドーグループが1991年に資本参加すると同時に、米店頭市場（NASDAQ）に再公開していた。同社は、1995年7月にはNASDAQで、小規模の設立間もない企業が中心のsmall・ギャップ・マーケットから、利益などの条件が厳しいナショナル・マーケットへの指定替えを受けた。ナショナル・マーケットへの指定替えのためには、直近3年間のうち、2年間の税引前純利益が75万ドル以上、純利益が40万ドルという条件がある。サウスランド社は1992年12月期まで赤字であったが、1994年12月期は9200万ドル、1993年12月期は7120万ドルの純利益を計上していた。

これは、前期までの4年間で1180店の不採算店を閉鎖した効果が出たものであり、さらに1995年には純利益が1億ドルを上回ると予想されていた<sup>93)</sup>。

こうした経営改革を行なって再建を果たした結果、サウスランド社は1999年4月に開催された株主総会で承認を受け、5月から社名を店名と同じにしてセブンーイレブン（7-Seven, Inc.）に変更した。これは、サウスランド社が、1990年代になって本業ともいべきコンビニエンス・ストア事業に特化してきたため、事業の実態を直接表す社名に変更する方がよいと判断したためである<sup>94)</sup>。

さらに、2000年5月8日、米セブンーイレブンは13年ぶりにニューヨーク証

券取引所に再上場するために、米国証券取引委員会に届け出た。同社は、営業力の向上で2000年12月期は1億ドルの純利益を計上し、債務超過も解消する見通しとなった。再上場で約10年にわたる企業再建が完了したとしている。再上場に先立ち、1000万株の公募増資も行い、約2億ドルを調達した<sup>65)</sup>。この資金をもって、さらなる発展をはかろうとしているのである。

## 5. おわりに

本稿では、セブンイレブン、Inc. (旧サウスランド社) の倒産から再建にいたるプロセスを考察した。1991年にイトーヨーカドーグループが、セブンイレブン・ジャパンの親会社ともいえるサウスランド社の株式の約70%を所有して再建に乗り出した。そして、2000年には、サウスランド社から名称を変更したセブンイレブン、Inc. は、ニューヨーク証券市場に再上場を果たし、一応再建を果たしたといえる。倒産から再建にいたる10年の経営史は、何を意味するのであろうか。最後に、はじめにで提起したいくつかの問題点に関連して、まとめることにしよう。

第1は、サウスランド社がなぜ倒産に至ったのかということである。同社は、1980年代に、石油ビジネスや都市開発などに進出したがこれらがことごとく失敗した。これらの失敗は、経営的な失敗というより、一般的な経済環境の変化によるものであった。おそらく、経営者も石油価格の下落や景気の後退を予測することはできなかったであろう。

第2の問題は、こうした多角化戦略を展開している間に、実は本業のコンビニエンス・ストア事業がおろそかになってしまったことである。つまり、顧客のニーズの変化や競争環境の変化に対応することを怠ってしまったのである。店舗サイド、仕入サイド、マーチャンダイジング、そしてマネジメントといった組織能力を継続的に高めていくことに失敗したのである。これは、1980年代に生じた変化に対応できず、価格競争に巻き込まれ、コンビニエンス・ストア

事業の本質を忘れ、安売りに走ったことが大きな原因であった。つまり、小規模な店舗に多数の商品を扱うコンビニエンス・ストアの経営を確立できなかったのである。

本業がしっかりしていれば、おそらく事業の多角化の失敗による損失は吸収できたのではないかと考えられる。倒産の原因は弱体化している本業に気づかずに、他の事業に進出してしまったからといえよう。そうした状況のなかで、景気の後退などにより、損失が生まれる。損失の発生により、乗っ取りに直面しこれを防ぐために、銀行からの借入れやジャンク・ボンドの発行で負債が増え、金利負担が重くのしかかるという、悪循環に陥ってしまったのである。

このような状況のなかで、サウスランド社がとった方策は、まず自動車部品のチェーン店やハワイのセブンーイレブン店舗のなど、資産の売却であった。しかし、こうした対応では不十分で結局倒産してしまった。結局、同社は倒産の対応として、清算ではなく再建の道を選択し、再建をやりやすくするために用意された連邦破産法第11条の「事前包括再建計画」を利用することになった。

第3は、イトーヨーカドーグループがなぜサウスランド社を買収したのかということである。それは、自らの親会社であるサウスランド社が倒産し、のれんが他社にわたれば、セブンーイレブン・ジャパンのイメージが落ちたり、経営に支障をきたす危険性があり、この危険を回避するための判断であった。

第4は、再建にあたっては、2つのことがほぼ同時になされたことである。第1は、本業であるコンビニエンス・ストア事業における販売サイド、仕入サイド、そしてマネジメントという組織能力の再構築であった。第2は、リファイナンスによって、債務を圧縮し有利子負担を軽減することであった。

組織能力の再構築にあたっては、基本的にはセブンーイレブン・ジャパンで培われたコンビニエンス・ストア・システムが導入された。これがサウスランド社においても定着したことをみると、セブンーイレブン・ジャパンで培われ



たシステムは国境を越えても有意義であったことが分かる。この意味では、まさに日米の企業間で行われた学習の成果といえる。

しかしながら、実際には再建の第1段階としては収益を高めるための店舗サイドからの改革がおこなわれた。店舗の改装からはじまり、品揃え、物流システム、そしてマネジメントへと発展した。第2段階になって、物流や経営の情報システムに手がつけられている。しかも、改革は、常に数十店での実験を行ない、その成果をみて地域から全国へと拡大しており、きわめて用心深い手法がとられている。この意味では、再建は単なる2企業間の静態的な組織学習ではなく、企業の成長プロセスと同じように動態的なものであることがわかる。

また、再建の意味はいかにして、資金を調達し、債務を軽減していくかにもある。そのため、イトーヨーカドーグループは、債務保証、借り入れ、債券の発行、そして増資の引き受けなど、多様な資金調達の方法を導入し、債務の圧縮をはかっている。さらに、この資金調達では、再建が債務の圧縮と組織能力を超えて、拡大戦略の段階に入ったときにも、事業本体の負担にならないようなオフバランスの方法などが新しく取り入れ、重要な役割を果たしている。事業経営の血液ともいうべき資金の問題は、倒産においても再建においても事業経営において重要な役割を果たすことがあらためて理解される。組織能力の構築と資金の問題は切っても切れない関係をもつものであるといえよう。

本稿で考察したセブンイレブン、Inc. の倒産と再建のドラマは、企業経営における本質的な問題を私たちに教えてくれるものであるといえよう。それは、自らの組織能力や資金調達能力を超えた事業の拡大は、事業活動ではなく投機であるということである。無理な投資は避けながらも、常に変化に対応して組織能力を高度化していかなければ、大企業といえども倒産の憂き日にあうということである。倒産という企業活動の失敗のなかに、企業経営の真髄が見られるのかもしれない。

- 注(1) 例えば、最近の代表的な研究としては、以下のものがあげられる。太田三郎・岡崎一郎『企業倒産と再生』商事法務、2002年。日本では、石油危機のあおりを受けて不況期にも、倒産に関する多くの文献が出版されている。
- (2) 例外的な研究としては、河原久『山一証券失敗の本質』PHP 研究所、2002年がある。また、経営史研究というわけではないが、以下のように倒産および再建の過程を詳細に記録したのものもある。北条秀一『倒産会社の更生復元—サンウェーブ工業株式会社全国債権者清算委員会報告』青柳事務所、1972年。
- (3) 太田・尾崎『企業倒産と再生』10—11ページ。
- (4) ここでは、アルフレッド・D. チャンドラーの組織能力の考え方に依存している。アルフレッド・D. チャンドラー著、安部悦生・川辺信雄・工藤章・西牟田祐二・日高千景・山口一臣共訳『スケール・アンド・スコープ—経営力発展の国際比較』(有斐閣、1993年)。なお、組織能力の意味やいろいろな考え方については、以下を参照。藤田誠『経営資源と組織能力』『早稲田商学』第375号(1997年12月)および太田正孝『ナレッジ・マネジメントと組織プロセス』『早稲田商学』第393号(2002年6月)。
- (5) サウスランド社の倒産と再建については、以下を参照。川辺信雄『セブン—イレブンの経営史』有斐閣、1994年、第6章および同『流通システムのジャパナイゼーション』塩見治人・堀一郎編『日米関係経営史—高度成長から現在まで』名古屋大学出版会、1998年)、さらに同『新版 セブン—イレブンの経営史—日本型情報企業への挑戦』(有斐閣、2003年)。本稿では、これらの研究成果を利用しているが、これらの研究とは異なり本稿では資金調達の問題を取り入れている。組織間学習というアプローチで1997年までの様子を分析したものに、以下のものがある。金顕哲『流通業における組織間学習—サウスランド社の再建過程における2社間学習を中心に』『流通研究』第2巻第2号(1999年9月)。
- (6) 日経流通新聞編『流通経済の手引—1992年版』(日本経済新聞社、1994年)、129ページに引用されている。Taylor, "The Texas Chain Store Massacre" *Forbes* (February 6, 1989) も参照。この記事は、サウスランド社の経営問題を簡潔にまとめている。
- (7) 同上、105ページ。
- (8) 「究極の便利さとは何か」『食品商業』1990年9月、107ページ。
- (9) *Annual Report*, 1983, p. 3.
- (10) 『流通の手引—1992年版』129—131ページ。Lisa Gubernick, "Thank Heaven for 7-Eleven," *Forbes* (March 23, 1987), p. 52.
- (11) 「セブンイレブン、アメリカに於ける“業革”はじまる(第1回)」『2020AIM』1992年2月、72—74ページ。
- (12) 「鈴木敏文サウスランド副会長に聞く『再建への課題』」『IY Group 四季報』1991年8月、72—74ページ。
- (13) 「米サウスランド再建、ヨカ堂社長が講演—トップ間で直接対話」『日経流通新聞』1994年6月9日。
- (14) 同上。
- (15) *Annual Report*, 1992, p. 2.
- (16) 『流通の手引—1991年版』110ページ。「米サウスランド再建、ヨカ堂社長が講演—現場まで意志改革『单品管理』を導入」『日経流通新聞』1994年6月。
- (17) 「コンビニ、海外進出本格化—日本流経営武器に、『本家』買収の上陸も(スコープ)」『日本経済新聞』1989年12月25日および「セブンイレブン、ハワイの店舗網買収—米サウスランド支援で」『日本経済新聞』1989年11月5日。
- (18) 「本家・米サウスランド社をわれわれはこう再建する」『Decide』1991年7月、61ページ。

- 19) サウスランド社公開買付 9/12まで一セブンイレブン再延長も手続きの遅れ」『コンビニエンス・ストア新聞』1990年9月1日。
- 20) 高木新二郎『アメリカ連邦倒産法』（商事法務研究会，1996年），370—373ページ，および渡邊光誠『最新アメリカ倒産法の実務』（商事法務研究会，1997年），122—126ページ。
- 21) 「U. S. A. ザ・サウスランド社 オペレーション大改革」『サクセス』1993年8月，55—56ページ。これは，サウスランド社社長のクラーク・マッシュューズにインタビューしたもので，同社の基本的な考え方がよく分かる。『日本経済新聞』1990年9月24日，27日，28日の関連記事参照。
- 22) 『流通経済の手引—1992年版』127—129ページ。
- 23) 「仲介は山一とメリル」『日本経済新聞』1989年3月25日。
- 24) 「U S A ザ・サウスランド」56—57ページ。
- 25) 『流通経済の手引—1992年版』，129ページに引用されている。Taylor, “The Texas Chain Store Massacre” も参照。
- 26) 同上，105ページ。
- 27) 「流通の手引——1992年版」，129—131ページ。Lisa Gubernick, “Thank Heaven for 7-Eleven,” *Forbes* (March 23, 1987), p. 52.
- 28) 「セブンイレブン，アメリカにおける」『“業革”はじまる（第1回）』『2020AIM』1992年2月，72—74ページ。
- 29) 「鈴木敏文サウスランド副会長に聞く「再建への課題」」『IY Group 四季報』1991年8月，27ページ。
- 30) 「米サウスランド再建，ヨーカ堂社長が講演—トップ間で直接対話」『日経流通新聞』1994年6月9日。
- 31) 同上。
- 32) *Annual Report*, 1992, p. 2
- 33) *Annual Report*, 1993, p. 3
- 34) 「イトヨーカドーグループ戦略指導—相乗効果をなかめる」『日経流通新聞』6月1日。
- 35) 「米サウスランド再建，ヨーカ堂社長が講演—チーム MD で新商品開発」『日経流通新聞』1994年6月9日。
- 36) 『流通経済の手引——1988年版』，221ページ。
- 37) 豊島弘「米セブンイレブン，店舗改装が奏功」『日経流通新聞』1993年6月8日。
- 38) 「米サウスランド再建，ヨーカ堂社長が講演—現場まで意志改革「単品管理」を導入」『日経流通新聞』1994年6月9日。
- 39) 「米国セブンイレブンの改革」『サクセス』1992年4月号，20—21ページ。
- 40) *Annual Report*, 1993, p. 8. および「米サウスランド，財務強化で出店再開—ヨーカ堂など私募債3億ドル全額買い取り」『日経流通新聞』1995年11月7日。
- 41) *Annual Report*, 1996, p. 6.
- 42) 「U. S. A. ザ・サウスランド社」，57ページおよび「日本式店舗の“逆輸入”」『日本経済新聞』，1993年3月10日および「米セブンイレブン店1500店を一気に手直し」『流通サービス新聞』，1993年3月30日。
- 43) *Annual Report*, 1996, p. 7.
- 44) 「U. S. A. ザ・サウスランド社 オペレーション大改革」『サクセス』1993年8月，55—56ページ。
- 45) “Wal-Mart Unit To Buy 2 Divisions of Southland Corp.,” *Wall Street Journal* (August 25, 1992).
- 46) *Annual Report*, 1995, p. 8.
- 47) 「米セブンイレブン，ウォルマート子会社と契約」『日経流通新聞 MJ』2002年7月23日。

- 48) トーマス・サカモト「ゼロ・サム時代に突入米 CVS 界 (下)」『日本食糧新聞』1992年11月13日および Wendy Zellener and Karen L. Miller, "A New Roll of the Dice at 7-Eleven," *Business Week International* (November 2, 1992), pp. 86BA-86DA.
- 49) 「イトーヨーカ堂など提訴」『読売新聞 (夕刊)』1993年8月31日。
- 50) 「米セブンイレブン加盟店主9人, ヨーカ堂など提訴—「広告や支援が不十分」」『日本経済新聞 (夕刊)』1994年4月8日。
- 51) *Annual Report*, 1997, p. 15
- 52) 「U. S. A. ザ・サウスランド」, 56—57ページ。
- 53) 「米サウスランド社再建へ」『日刊工業新聞』1992年6月2日。
- 54) 「セブンイレブン, 米でもチーム MD サウスランドにノウハウ供与」『日経流通新聞』1994年7月19日。
- 55) *Annual Report*, 1993, pp. 5
- 56) 同上。
- 57) 「米サウスランド再建, ヨーカ堂社長が講演—チーム MD で新商品開発」『日経流通新聞』1994年6月9日。
- 58) *Annual Report*, 1994, p. 2, 7.
- 59) *Annual Report*, 1995, pp. 2-3, 4. *Annual Report*, 1996, pp. 7-9.
- 60) *Annual Report*, 1997, p. 10.
- 61) 「米サウスランド再建, ヨーカ堂社長が講演—現場まで意識改革, 「単品管理」を導入」『日経流通新聞』1994年6月9日。
- 62) *Annual Report*, p. 3.
- 63) 「U. S. A. ザ・サウスランド」, 56ページ。
- 64) *Annual Report*, 1994, p. 2
- 65) 「米「セブンイレブン」, ポケットベルを試験販売—通信関連商品の扱い拡大」『日経流通新聞』1997年7月15日。
- 66) *Annual Report*, 1997, p. 4. 「米セブンイレブン, 金融サービスを開始—マルチメディア端末導入」『日経流通新聞』1998年3月5日。
- 67) 「U. S. A. ザ・サウスランド」, 57ページ。 *Annual Report*, 1994, p. 3.
- 68) 「アメリカの流通業界に変革の理念である「変化への対応」の論理を実施」『グループTY』1992年1月, 「副社長ら3人解任」『日経流通新聞』1992年7月7日。
- 69) 「イトーヨーカドー・グループ——任せなさいLBO 後始末」『金融ビジネス』1991年7月。
- 70) 「ヨーカ堂傘下のサウスランド, 6億ドルの融資借り換え—金利コストを削減」『日経流通新聞』1994年12月27日および「米サウスランド社, 日米加銀行団と融資契約を改定」『日経金融新聞』1994年12月26日。
- 71) 「米サウスランド, 財務強化で出店再開—ヨーカ堂など私募債3億ドル全額買い取り」『日経流通新聞』1995年11月7日。
- 72) *Annual Report*, 1993, pp. 3, 9 および *Annual Report*, 1994, p. 3
- 73) *Annual Report*, 1994, p. 2.
- 74) *Annual Report*, 1995, pp. 2-3.
- 75) *Annual Report*, 1999, p. 5. これは, RIS の3つの段階を簡潔に示している。
- 76) *Annual Report*, 1995, p. 3.
- 77) *Annual Report*, 1994, p. 2.
- 78) *Annual Report*, 1994, pp. 3-4.
- 79) *Annual Report*, 1994, p. 11.

- 80) *Annual Report*, 2001, p. 13.
- 81) 「米サウスランド、POSなど日本型流通手法導入—経営効率改善狙う」『日本経済新聞（夕刊）』1998年9月7日。
- 82) 「米セブンイレブン、再生へ動き急—「日本型」商品開発実る（不連続線）」『日経流通新聞』1999年9月4日。
- 83) 「米セブンイレブン、再生へ動き急—低コストで大量出店（不連続線）」『日経流通新聞』1999年9月14日。 *Annual Report*, 1998, pp. 3, 5, 16.
- 84) 「前期5.7%、米サウスランド増益—日本型経営が寄与」『日経流通新聞』1999年2月16日。
- 85) 「セブンイレブン出店、商標使用料など担保に証券発行—米サウス社が125億円」『日本経済新聞』1998年5月4日。
- 86) 「米セブンイレブン、信託リース使い新店舗—日米7行と契約」『日本経済新聞』1999年9月14日。
- 87) 「米セブンイレブン、再生へ動き急—低コストで大量出店（不連続線）」『日経流通新聞』1999年9月14日。
- 88) 「米セブンイレブンに追加出資、ヨーカ堂など5億4000万ドル—負債圧縮」『日経流通新聞』2000年3月4日。
- 89) 川辺信雄「第3次産業革命におけるビジネス・システム—セブン—イレブンにみる電子商取引の日本型ビジネス・モデル」早稲田大学産業経営研究所『産業経営』第31号（2001年12月）。
- 90) *Annual Report*, 1999, pp. 4-5.
- 91) 「S&P、サウスランド格上げ」『日経金融新聞』1993年7月6日。
- 92) 「ムーディーズ、サウスランドの劣後社債格上げ」『日経金融新聞』1997年3月26日。
- 93) 「イトーヨーカ堂が経営参加、米サウスランド再建軌道に—不採算店整理進む」『日経金融新聞』1995年7月21日。
- 94) 「米サウスランド、セブン—イレブンに社名変更」『日本経済新聞』1999年3月11日。
- 95) 「米セブンイレブン、NY証取に再上場、公募増資も実施」『日本経済新聞』2000年5月9日。