

シアーズとKマートの合併

(株)ローランド・ベルガー
パートナー 岸田 雅裕

今年11月に米國小売業売上高10位のKマートによる同5位のシアーズの買収が発表された。これにより生まれる小売業は582億ドルの売上げとなり、ウォルマート(2563億ドル)とホームデポ(648億ドル)に次ぐ3位の存在となる。買収後は新たに設立される持ち株会社の下で、シアーズとKマートとそれぞれのブランドが残される見通しである。丁度、シアーズ元会長アーサー・マルティネス氏が著した「巨大百貨店再生 - 名門シアーズはいかに復活したか」(日経BP社)を読んだ後だったので、「再生したんじゃないかったの?」と驚いた。同時に、「2002年に一旦破綻したKマートが、その後どうやって自分より巨大な企業を呑み込むまでに再生したのか」という疑問も湧いた。

まず、シアーズとKマートについて、簡単にこれまでの推移を明らかにしておきたい。大規模なカタログ通販から店舗販売に移行し成功を収めたシアーズは、一世紀を超える歴史を誇り、米國小売業の伝説であり代名詞であった。その後生活総合産業を目指し、90年代前半には、「シアーズは保険会社であり、不動産会社であり、銀行であり、投資会社でもあった」。しかし、ウォルマートとホームデポに、さらにショッピングモールでは専門店で顧客を奪われ、競争力は低下した。ここでマルティネス氏が登場し、祖業であるカタログに終止符を打ち、女性たちのニーズを満たす「ソフターサイド」キャンペーンを開始。新業態「グレート・インドアズ」を立上げた。官僚的な社風の刷新にも着手し、シアーズは「フェニックスのように蘇った」のだ。

Kマートはディスカウントストアの黎明期からリーダー格であり、1986年にはシアーズを抜いて全米売上高首位に踊り出た。87年にはカリスマ主婦と言われたマーサ・スチュアートとの提携を開始し、その後もスポーツオーソリティ、オフィスマックス、さらに書店チェーンのボーダーズまで手を伸ばしたが、1990年にウォルマートに抜かれた後は、引き離される一方であった。広告で訴求した商品が店の棚には無いといったオペレーション力の低さは消費者の嘲笑の的となり、2001年秋にウォルマート対抗策として打ち出した低価格政策が命取りになって、2002年1月に連邦破産法下での保護を申請した。米國小売史上最大の破綻である。その後、ヘッジファンドマネジャーであったランパート氏に率いられたKマートは、不採算店舗資産の切り売りにより身軽になり、破綻企業から蘇った。

さて、この買収にはどういった戦略的企図があるのだろうか。新会社のトップと目されるランパート氏は詳細なプランを発表していないが、次の四点をメリットとして挙げている。まず、一点目は新会社において間接費比率の低下により利益率向上を図ること。二点目は、双方が持つ有力ブランドを相互乗り入れ販売することによる売上増。三点目は、スケールメリットを活かした対ベンダー交渉力の向上。そして、四点目は、シアーズの店舗を現Kマートの路面型ロケーションで展開することである。これはシアーズ側からみれば、来店客数が減る中で専門店で競合負けをしているショッピングモールから逃れることを

意味し、逆にKマート側からみれば、同じ立地でより高い面積当りの売上げを望めることを期待している。

金融市場関係者や小売業専門家は、総じてこの買収に大きな期待を寄せていないようである。一点目のコストダウンについては可能であるが再現性がなく、企業成長に繋がらない。二点目については、双方が持っているブランドの対象顧客層が世帯年収でみても大きく異なるので、単に扱い棚数が増えても売上増に結びつくか疑問視されている。三点目については、達成される交渉力向上レベルではウォルマートや躍進を続けるディスカウンターであるターゲットに脅威を与えるにはほど遠いと言われている。最後の四点目だけは、シアーズの脱モール戦略を加速するものとして歓迎する声がある一方、Kマートの立地にはシアーズ顧客が買い回る立地としては疑問なところも多いことから、そのプラス面はバラ色ではないという指摘もある。私もこの買収の企図は、Kマートが自社を不動産のオーナーと考え、自分で小売業を営むより自分より少しましな他社にやってもらおうとしているところにあると感じている。Kマートの小売事業の再生は棚上げということである。

日本では、この秋、ダイエーの再建が産業再生機構に行くべきかどうかで議論が過熱したが、本来の議論は、何を再生の軸にするかであろう。Kマートを必ずしも小売業者として再生しようとしていないランパート氏のような考え方があっても良いと思う。ダイエーのオペレーション力の低さ、過去20年間にわたり小売業としてのイノベーションに立ち遅れてきたことを鑑みれば、小売事業としての再生ではなく、当初からその不動産の最適利用をはかるかという観点から取り組むべきと主張してもおかしくは無い。他の小売業が導入された結果、店舗が蘇り、雇用が確保され、街が活性化すれば社会全体最適の点からみてもベターオフであると思う。再生機構へ行くということは、この路線が明確化するからダイエーは「自主再建」にこだわったのだと思うが。

米國小売業 売上高ランキング

| | (10億ドル) |
|---------------|---------|
| Wal-Mart | 256.30 |
| Home Depot | 64.80 |
| Sears / Kmart | 58.20 |
| Target | 48.20 |
| Costco | 48.10 |
| Sears | 41.10 |
| Lowe's | 30.80 |
| CVS | 26.60 |
| Best Buy | 24.70 |
| J.C. Penney | 17.80 |
| K mart | 17.10 |
| Rite Aid | 16.60 |