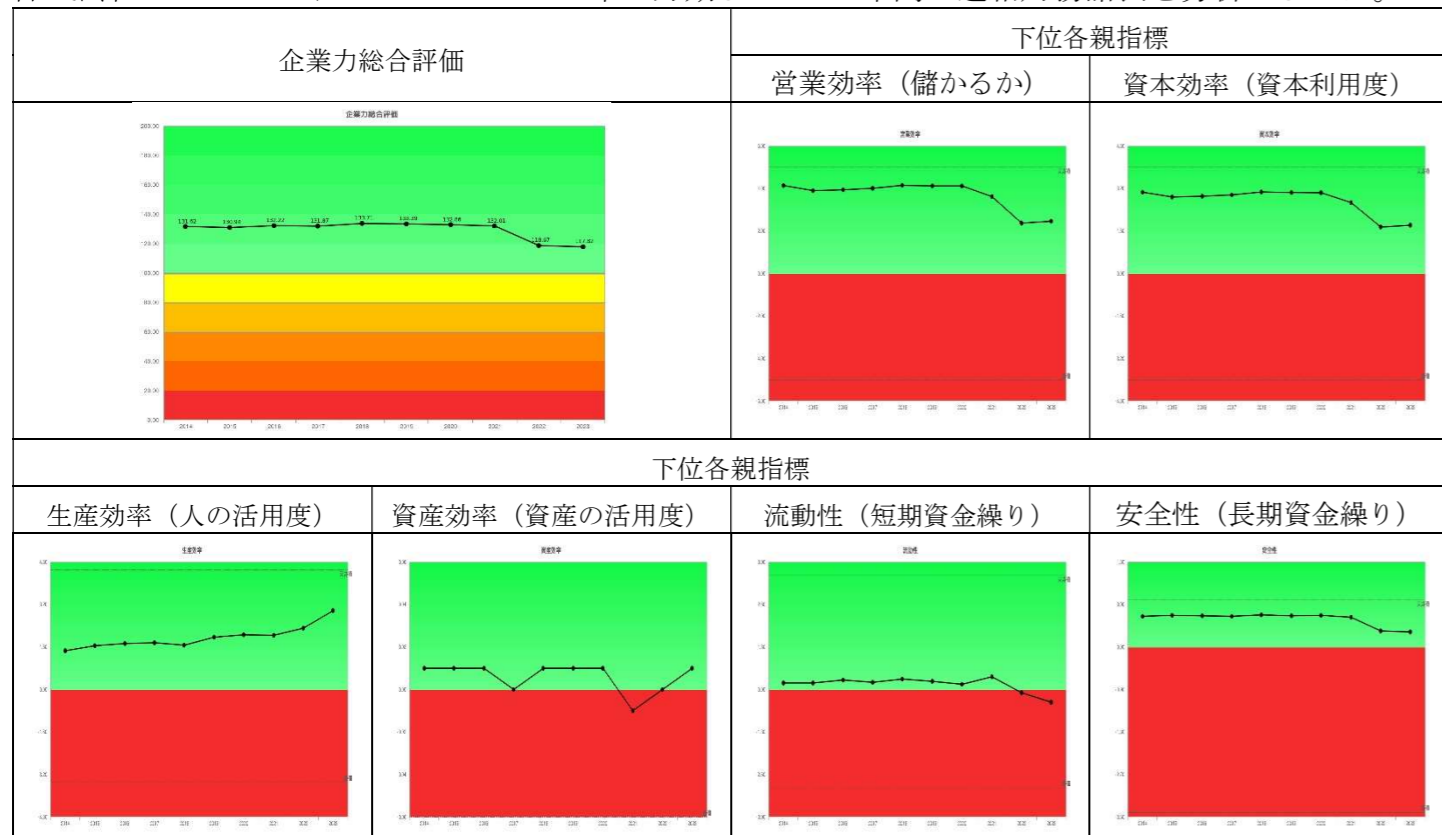


そごう・西武の百貨店事業を米投資ファンドのフォートレス・インベストメント・グループに売却する意思決定をした株式会社セブン&アイ・ホールディングス。8 月 31 日には売却に反対してストライキになりました。売却の意思決定は 2022 年 11 月。どんな経営状況だったのでしょうか。

株式会社セブン&アイ HD の 2014～2023 年 2 月期までの 10 年間の連結財務諸表を分析しました。

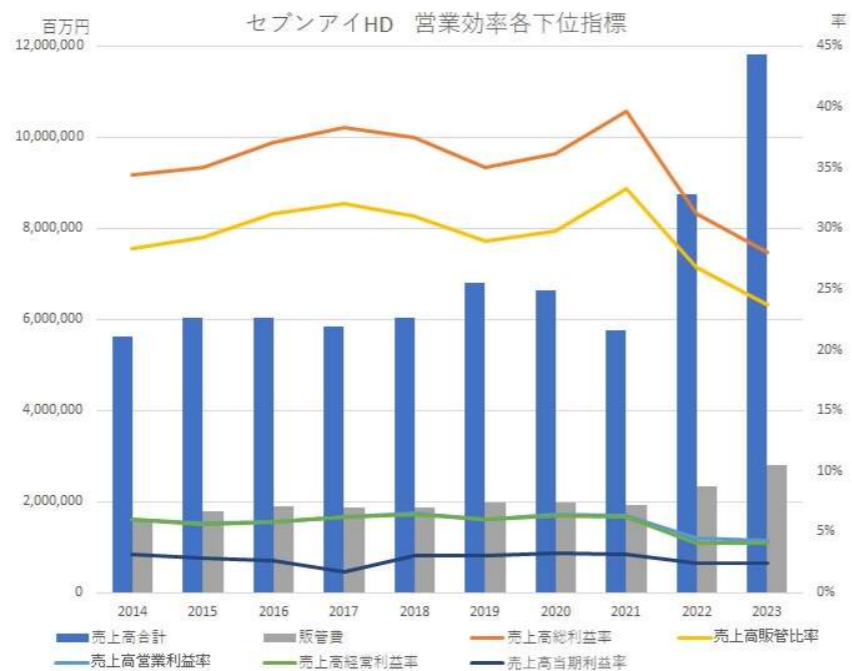


企業力総合評価は 130 ポイント以上を維持していましたが、2022 年急落しました。悪化原因が営業効率・資本効率、流動性・安全性の悪化です。

営業効率各下位指標のグラフを見ると、売上高急増ですので、この下落は M&A をしたためと考えられます。総資産増加もあります、売上高が急増している、資産効率は改善しました。また、財務体質が悪化しました。生産効率の改善は見事です。

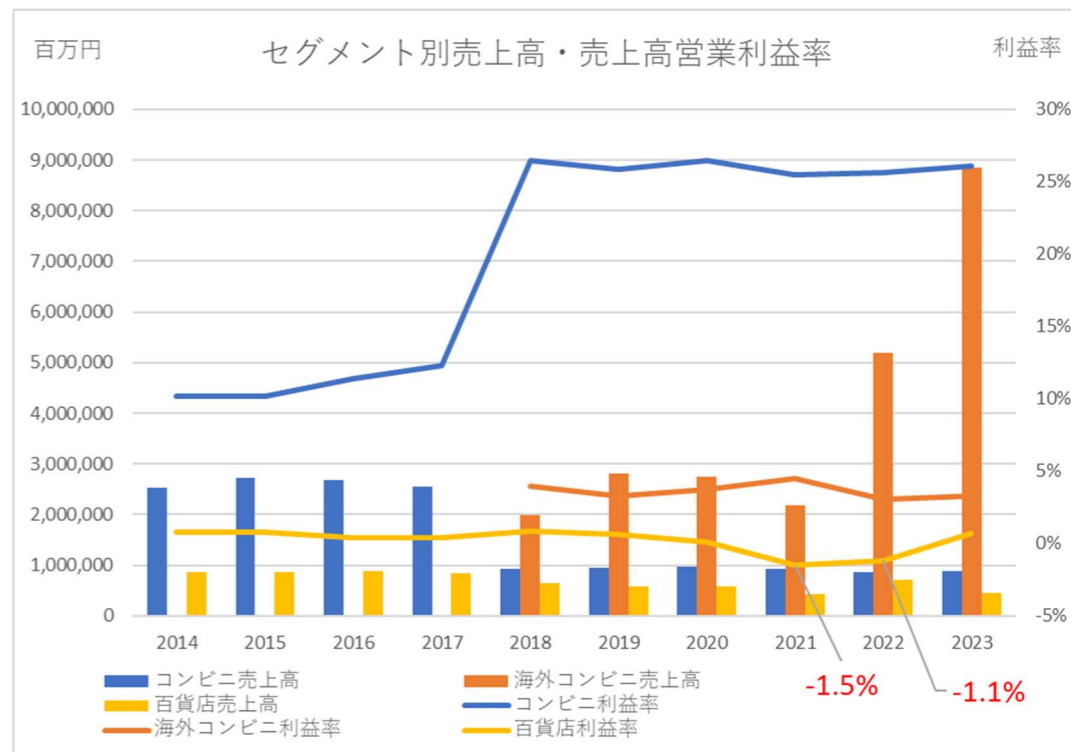
再度、営業効率各下位指標のグラフを見てみると 2022～2023 年、急激な増収の半面、売上高総利益率が急落しています。そんな中、売上高販管費比率があまり下がらなかったため売上高営業利益率が悪化しました。

大型 M&A だったのでしょうか。会社の沿革を見ると、2021 年 5 月、SEI Speedway Holdings, LLC



(子会社) は、米国 Marathon Petroleum Corporation から、Speedway LLC 他 20 社の株式その他の持分を取得し子会社化したとあります。海外コンビニエンス事業の拡大を目的に一気に 21 社買収しています。

株式会社セブン&アイ HD のコンビニ事業・百貨店事業の売上高・売上高営業利益率を調べてみました。2017 年までのコンビニ事業は国内・海外を含みますが、2018 年以降は海外コンビニ事業を独立掲記に変えました。国内コンビニ事業は営業利益率が高いですが、海外は低いですね。その低い利益率の海外コンビニ売上高が急増



し、全体の利益率が下落しました。百貨店事業の減収・利益率低下は 2016～2017 年から始まっていますが、元々海外コンビニ事業より低いのです。2021～2022 年 2 期連続営業赤字確定から 8 か月で株式会社セブン&アイ HD が百貨店事業撤退を意思決定しました。

大型 M&A で気になるのはのれんです。2023 年ののれんの総額は 1 兆 9130 億円、総資産の 18.1% になります。同社はのれんを 20 年で償却予定ですので、単純に 20 年で割ると 1 年あたり 957 億円。営業利益ののれん率 (のれん÷営業利益) は 3.8 年と 2021 までとは比べ物になりません。

(単位:百万円)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
のれん	277,943	297,233	313,667	270,055	251,233	371,969	359,618	349,882	1,741,604	1,913,017
無形固定資産合計	467,947	507,004	545,670	495,935	461,966	608,487	608,883	645,873	2,140,002	2,364,673
資産合計	4,811,382	5,234,708	5,441,697	5,508,885	5,494,956	5,795,298	5,996,889	6,946,824	8,739,273	10,550,947
総資産ののれん率	5.8%	5.7%	5.8%	4.9%	4.6%	6.4%	6.0%	5.0%	19.9%	18.1%
営業利益	339,660	343,340	352,320	364,580	391,670	411,600	424,270	366,330	387,660	506,520
営業利益ののれん率 (年)	0.8	0.9	0.9	0.7	0.6	0.9	0.8	1.0	4.5	3.8
のれん÷20年	13,897	14,862	15,683	13,503	12,562	18,598	17,981	17,494	87,080	95,651

私はこの記事を書いたのでしょうか。それは、すべての人のために。経営者に対しては、不採算事業の意思決定事例として、社員として働く人に対しては自分の属する事業の状況から経営陣の判断の予測、株主に対しては未来の株価予測です。雇用を守らないからダメ、ストをするからダメ、のれん割合が急増したからダメだ、などを言いたいのではなく、刻々と変わる経営環境・経営状況を見て、それぞれが選択していく他ないのではないのでしょうか。

まとめ 株式会社セブン&アイ HD の国内のコンビニ事業のスキのなさは圧巻です。今後海外コンビニ事業の利益率改善に乗り出す筈です。

編集後記 徹底的にビジネスを磨いた国内コンビニ事業の売上高営業利益率は 26.1% です。製造業でも 10% あればかなり良いほうです。価値の創造の道は厳しいけど幾通りもあるということでしょうか。

(^^♪文責 JY)