

質問者 1

Q)

- ・ 今回の下方修正も含めて、日米のコンビニ市場での変化対応がうまくいっていないように感じる。どのような問題が起きているのか、振り返っていただきたい。また、企業価値が株式市場にうまく伝わっていないと感じている。御社が **Couche-Tard** に対して出した書簡でも企業価値が評価されていないと回答していたが、これは市場が株価を評価していないということにもつながっていると思う。足元の状況も含めて、企業価値や株主価値の観点で、こういったところが市場にうまく伝わっていないと感じているか、井阪社長のご意見をお聞かせいただきたい。

A)

- ・ お客様の期待に応えられていない結果として業績が悪い、その結果として株主の皆様の期待にも応えられていない、ということだと考えている。流通業は変化に対応することで成り立っているが、その対応力が弱まっているのではないかと感じている。もっと迅速に変化に対応し、果敢に取り組む必要があると感じている。そのために、スピードを上げてレスポンスを良くし、業績を改善していきたい。また言葉だけではなく、セブン-イレブン・ジャパンの永松社長や **7-Eleven, Inc.** のデピント CEO の二人には、今日話した内容を具現化してもらって、実績をもってお答えしていきたいと考えている。

質問者 2

Q)

- ・ IFRS の導入により、グローバル比較において良いバリュエーションに見えるかもしれないし、ヨーク・ホールディングスの件もスピードアップされていると思うが、成長ドライバーである北米コンビニエンスストア事業の結果が出ていないことが大きな問題だと感じている。結果が出ていないと、本源的価値を語るのは難しいのではないかと。以前から北米コンビニエンスストア事業の説明ではマクロ経済が弱いという話があり、また競合他社に対して弱い理由として地域やタバコ影響の違いなどを挙げられていたが、結局は競合他社に負けていて、さまざまなイニシアティブを試しても結果が出ていないという印象。マクロ経済以外の、内的な根本的要因があるのではないかと。

A1)

- ・ 大きな変化が起きているのは事実であるし、40 年ぶりのインフレなどは所与の条件だと思う。それでも、成長している流通業はアメリカでも日本でも存在する。スーパーマーケット業態でも **QSR**(クイックサービスレストラン)業態でもドラッグストア業態でも、また、その他の業界でも成長している業態は存在していて、お客様の変化や潜在的な意識の変化に対応したところが伸びている。我々も変化に対応していく必要がある。
- ・ セブン-イレブン・ジャパンの永松社長や **7-Eleven, Inc.** のデピント CEO とも意識を共有しながら進めていきたいと考えている。

A2)

- ・ インフレによる影響が私たちの問題を引き起こしている。特に中低所得者層の購買パターンに大きな影響を与えている。これは **7-Eleven, Inc.** に限らず、米国の小売業全体で見られる現象である。

- ・ 直近の四半期について競合他社と比較して評価してみる。コンビニ業界で最も近い競合は **Couche-Tard** であるが、当社の平均日販は **Couche-Tard** よりも 1,000 ドル高い。一方で、セブン-イレブンでは全店舗の 60% がガソリン併設店舗であるのに対して **Couche-Tard** ではほぼ全店舗がガソリン併設店舗。もし当社の全店舗がガソリン併設店舗であれば、さらに 20 億ドルの利益を上乗せすることができるはずで、この点を考慮する必要がある。
- ・ お客様に対してさらに価値を提供するために、私たちは 4 つの分野に重点を置いている。まずは私たちのオリジナル商品を成長させることである。具体的には、フレッシュフード、専用飲料、プライベートブランド商品(以下、PB 商品)である。PB 商品は現在約 10 億ドルの規模で、荒利率は 50% 以上と非常に健全である。専用飲料も成長しており前四半期も好調であった。これらの取り組みを通じて、私たちはさらなる成長を目指している。
- ・ **Couche-Tard** の売上高は▲1.1%であったが、当社の売上高は▲2.4%であった。しかし、商品荒利率は改善しており、ガソリン事業についても **Couche-Tard** よりも好調に推移している。
- ・ 加えて、当社が多くの店舗を都市部に展開していることがあげられる。**Couche-Tard** は多くの店舗を郊外に持っているが、都市部ではホームレス問題や犯罪など、アメリカ社会が抱える様々な問題に直面している。
- ・ 最後に、RIS/DEX の **Speedway** への導入が完了すれば、私たちは 1 つの統一されたシステムを利用することとなり、他の買収でも行ってきたように、商品の品揃えをローカライズすることで売上を伸ばし続けることができるようになると考えている。

質問者 3

Q)

- ・ 今回のアクションプランと数値目標について伺いたい。業績が悪いことが企業価値の向上を妨げている背景であるとの話があったなかで、今回は業績下方修正をする結果となっている。同時に、セブン-イレブン・ジャパンと **7-Eleven, Inc.** について 2025 年度の計画が発表されているが、これは絶対に達成しなければならないものと認識してよいのか。また、この計画の達成に向けてホールディングスとしてどのように事業会社と連携していくのか、具体的に教えていただきたい。

A

- ・ 今回は全体の数字ではなく、荒利率や既存店売上などを示させていただいた。これを必ず達成するために、ホールディングスとしては週次や月次のモニタリングを行い、しっかりと分析し、同じ KPI を共有しながら伴走していく必要があると考えている。
- ・ 具体的には、どのカテゴリーの数字が落ちているのかを特定し、それをどうテコ入れするか、カテゴリー単位で数字を上げる方法を検討する。また、改装をしたときにその効果が本当に現れているのか、あるいは偶然の結果なのかなどをしっかりと見極めながら、正しい方向で戦略が遂行されているかを一緒に確認していく。こういったことがホールディングスとしての役割だと考えている。
- ・ 必ず達成しなければいけない目標として、セブン-イレブン・ジャパンと **7-Eleven, Inc.** のトップとしてしっかり合意してやっていきたいと考えている。

Q)

- ・ 井阪社長はセブン-イレブン・ジャパンの社長に就任された頃、厳しい環境に直面しながらも、変化対

応力を発揮して業績を急速に改善されたという実績があるが、ピンチの状況をどのようにしてチャンスに変えたのか、経営トップとしてどのようなことを大切にしながら業務を遂行しようとしているのかを教えていただきたい。

A)

- ・ 流通業においては、必ずさまざまな変化に直面する。変化が追い風となることもあれば、逆に向かい風となることもある。2000 年代の初頭は、すべてが向かい風だった。しかし、その原因は外部だけではなく内部にもあって、市場をしっかりと見ずにこれまでの延長線上でビジネスを展開していたということがあった。それに対してはゼロから作り直すつもりで取り組むことが重要だと感じた。
- ・ 2014 年に消費税が 5%から 8%に引き上げられた時には、セブン-イレブン・ジャパンでは約 1,000 アイテムの商品をリニューアルした。並大抵のことではなかったが、その結果として、消費税増税があった月の既存店売上高が前年を上回ることができた。
- ・ この経験から、適切に対応すれば必ず道は開けるという信念を持っている。各社には、この気持ちをもう一度奮い立たせて、現在の厳しい変化に立ち向かってほしいと考えている。コンビニ業界にとって厳しい状況かもしれないが、7-Eleven ブランドは 100 年続いてきた。もう一度原点に立ち返り、変化に対応し、お客様に選ばれる存在であり続けることが重要であると考えている。

質問者 4

Q)

- ・ 7-Eleven, Inc.について、現在は厳しい状況にあるものの、来期には既存店の売上を 1.5%増加させるという目標が示されたが、これまでの施策はあまり効果を上げていないように見える。また、来期回復の背景として、オリジナル商品の強化やデジタルデリバリーの強化を挙げられていたが、これらは既に実施されている施策である。具体的に何が変わるのか、教えていただきたい。
- ・ さらに Speedway への RIS/DEX 導入は約 3,000 店舗のみに関する施策であることから、大きな影響はないように思われる。これまでの施策があまり効果を上げていない中で、来期に大きな効果が期待できる理由を教えていただきたい。

A)

- ・ 現在、フード及び飲料の先進化プログラムを加速させており、1 日 1 店舗あたりの平均売上高は約 234 ドルに達している。現在 1,900 店舗に追加展開をしており、来年度第 1 四半期にはさらに約 650 店舗に展開する予定である。食品と飲料の両分野で提供している継続的なバリュー・オファーと相まって、第 4 四半期および来年に向けての推進力になると確信している。また、荒利率を 0.8pt 成長させることができると考えており、引き続きコスト削減も進めていく。
- ・ Speedway を買収して以来、Speedway とのシナジー効果は約 9 億 5,000 万ドルに達している。RIS/DEX を Speedway に導入することで、さらに多くのコストを削減できるだろう。
- ・ 7NOW デリバリー事業は 29%の成長率を記録、今年は 7 億 5,000 万ドル近い事業規模への成長を見込んでいる。また PB 商品の売上も 10 億ドルを超え、徐々にプラスに転じ始めている。
- ・ 最後に、SEI が保有しているデータは、9,700 万人のロイヤルティ顧客との接点であるだけでなく、現在すでに収入をもたらしているリテール・メディア・ネットワークを通じた収益化を加速することをもできる。

Q)

- ・ 経営環境として現在のような厳しいインフレが続いたとしても、施策によって目標を達成できる見込みであるという理解でよいか。

A)

- ・ 私たちは予測やトレンド調査に多くの時間を費やしてきた。ご存知のように、COVID-19の影響以来、アメリカは10兆ドルもの資金を経済に投入している。そのうち5.4兆ドルはCOVID-19の景気刺激策によるものであったが、これはすでに終了している。その後、インフラ整備費として追加の資金が投入されたが、これらがインフレを引き起こし、さらに悪化させた。
- ・ しかし、私たちはこの状況を乗り越えつつある。FRB（連邦準備制度理事会）が金利を0.5%引き下げたことで、インフレは徐々に収まり始めている。インフレは今後も抑制され则认为している。唯一の懸念は失業率の上昇であるが、これは緩やかなものになるだろう。
- ・ したがって、私たちが掲げた目標は十分に達成可能だと信じている。

質問者 5

Q)

- ・ 世界トップクラスのグローバル CVS プレーヤーとしての評価の獲得というお話があったが、日米以外における戦略や進捗についてコメントをいただきたい。

A)

- ・ 昨年ベトナムに投融資を行った。その後、オーストラリアのライセンシーの株式を100%買収。アジアのコンビニエンスストアともライセンス契約国を中心に様々な連携が進んでいる。
- ・ ベトナムでは、新店舗の利益率がこれまでは非常に低かったが、セブン-イレブン・ジャパンから1名、7-Eleven, Inc.から1名を派遣し、現地でハンズオンのサポートを行うことで、新店舗の売上が向上してきた。また、日本のサプライヤーである株式会社武蔵野様からの商品開発支援もあり、成果が現れ始めている。
- ・ マレーシアではまだ出資には至っていないが、ライセンシーの皆さんとの連携が進んでいる。日本のサプライヤーであるフジフーズ株式会社様が現地のフレッシュフードメーカーをサポートし、商品の品質が大幅に向上した。私自身も現地を訪れ、工場や商品のクオリティが大きく改善されていることを確認している。
- ・ また、日本からの出張ベースではあるが、現地の商品開発担当者や製造担当者、オペレーション担当者としてしっかりコミュニケーションを取り、目標品質のベンチマーキングを行いながら、理想的な店舗作りを進めている。現在、マレーシアでは約400店で改装を開始。商品の変更やレイアウトの改善により、売上が1.5倍、客数もそれ以上に増加している。
- ・ このように各国との連携を強化し、7-Eleven International LLC.の関与を高めながら、セブン-イレブンのブランド価値を向上させていきたいと考えている。オーストラリアについては、まだ始まったばかりなので、次回の決算発表などで詳細をご紹介できるようにしたい。

質問者 6

Q)

- ・ **Couche-Tard** からの買収提案について、また昨日、再度新たな提案も受けているが、会社としてどのように対応しているのか、受け止めも含めて教えてほしい。

A)

- ・ 昨日、そのような報道があり、私どもも提案を受け取ったということでリリースを出したが、交渉の内容とプロセスについては、**Couche-Tard** 側の要望もあり、プライベートにしておいてほしいということから、中身については開示を控えさせていただいている。しかしながら、私どもとしては常に、株主をはじめとするステークホルダーの皆様のご提案について、企業価値を上げるという視点の中で、真摯にお聞きして対応しようと考えている。そのためにも、バイアスのかかっていない特別委員会のメンバーに客観的に分析してもらい、一緒に議論をするというスタンスで臨んでいるということでご理解いただきたい。

質問者 7

Q)

- ・ 今日発表されたヨーク・ホールディングスについて、主要 7 社、合計 31 社とのことだが、その中間持株会社に対して外部資本を入れていくということは、いずれ **IPO** を行う際にも、基本的にはこの 31 社で進めるという考えでよいのか。併せて、この 10 月から戦略的パートナーの招聘を始めたということだが、こちらは 1 社なのか、それとも複数社の選定になるのか。

A)

- ・ 今の段階では、ヨーク・ホールディングスはスーパーストアに非常に関連性の高い事業を集約していると考えている。その中間持株会社に同じ成長ストーリーを持つ会社が糾合されることで、成長シナリオを非常に描きやすく、シナジーも生みやすいという考え方で中間持株会社を組んでいる。パートナーについて、何社にお声掛けしているかなどの詳細は控えさせていただきたいが、先ほど申し上げたように、経営改革は確実に進捗しており、経営効率も確実に上がってきている。これからやっていけないとならないのは、その成長をどうやって続けるかという点だ。**IPO** をするためには、株を公開した後にその会社を愛していただき、この成長性なら買ってみたいという株主を募らなければならない。そのためには、私どもが持っている知見だけでなく、さまざまな資源を持つ他人資本やパートナーの方々に参画いただき、一緒に成長戦略を作り上げる。そして **IPO** を目指すという考え方でやっている。したがって、何社にお声掛けしているかは別として、場合によっては数社コンソーシアムを組んでご支援いただくこともあり得ると考えている。

質問者 8

Q)

- ・ イトーヨーカ堂に関しては、直接経営から離れるということになると思うが、イトーヨーカ堂は貴社の祖業とも言える事業であり、消費者からも非常に象徴的な事業という印象がある。そのような会社を直接経営から離すということは、経営陣にとっても非常に重い決断だったと思う。井阪社長の心境をお伺いしたい。

A)

- ・ セブン&アイ・ホールディングスが設立されたのは **2005 年**であり、当時の社会環境や経済環境と現在ではかなり変わってきている。一方で、セブン - イレブンビジネスについては、アメリカでナンバーワンのシェアを取って成長しており、セブン - イレブン・ジャパンもおかげさまで **2 万 1000 店**を超えて成長している。セブン - イレブンはグローバルにも成長していく中で、**GMS** やスーパーマーケットと、コンビニエンスストアの成長ストーリーが随分変わってきた。同じ屋根の下にしながら、片方は成長のスピードが非常に速く、成長するエリアも広がっているため、投資が求められている。一方で、スーパーストア事業については、成長する領域が国内に集中しており、扱う品目や成長スピードもコンビニエンスストア事業とは異なる。そのため、同じ屋根の下で投資の振り分けを行うと、成長投資がしばらく状況が続いてきた。
- ・ 今回、同じ成長ストーリーを持つ会社を糾合し、その成長ストーリーを独自に考え、自律して高成長していくという思いを込めて経営をしてもらうことが非常に大事だと考え、議論を重ねた。代表取締役副社長の伊藤も含めて、相当な議論を重ねた結果、今回のような結論に至った。したがって、私は、皆が自分の成長のために自分たちで戦略を描けるようになることが重要だと考えている。これはコンビニエンスストアもスーパーストアも、そして金融も同様であり、そのような形で自律しながら、お互いに関与し、シナジーを出せるところは出しながら成長していきたいと考えている。

質問者 9

Q)

- ・ コンビニエンスストア事業の収益構造を改善し、株価も高める必要があると考えている。セブン - イレブン事業の価値をどのようにして高めるのか、また成長投資について、資料にも記載しているが、何にどのくらいの規模で投資するかについて、もし計画があれば教えてほしい。

A)

- ・ コンビニエンスストア事業の価値をどのように高めていくかについては、今日も永松や丸山から話があったが、やはりお客様の一番近くに物理的に存在している拠点として、さまざまなアドバンテージがあると考えている。例えば、「**7NOW**」というお届けサービスにおいて、店舗は一つの在庫拠点であり、配送拠点でもある。また、日米問わず、お店で調理したての鶏のから揚げやフライドチキン、ピザといった商品が売筋上位に入ってきている。**Uber Eats** のようなフードデリバリーの機能と、グロサリーを展開するお届け事業としての機能を持っているという意味では、非常にユニークな存在であり、これからどんどん成長していけると考えている。
- ・ さらに、リテールメディアの世界についても触れたい。セブン - イレブンは日本で **2 万 1000 店**、アメリカでは **1 万 3000 店**の接点を持っており、ウォールマートのような大型スーパーマーケットとは異なるリテールメディアの仕組みが考えられる。例えば、スマートフォンを通じてお客様とつながり、個々のお客様にその嗜好に合ったさまざまな紹介を行うことができる。これをメーカーと組んでプロモーションを絡め、メーカーにダッシュボードを提供して効果測定を行うといった組み方も可能である。
- ・ 日本は高齢化が進み、お店の数を維持するのが難しい時代に入るが、セブン - イレブンは生活に密着し、地域に密着した存在として、ますます価値を発揮できると考えている。例えば、地域での地産地消の取り組みもその一つである。また、環境面では、セブン&アイ・エナジーマネジメントという新

しい会社を設立し、電力小売の免許を取得して再生可能エネルギーを集めて提供することで、再生可能エネルギーの比率を高める役割も果たせると考えている。

- これらの取り組みを進めるために、既に持っている世界で 8 万 5000 店という強みを活かしながら価値創造をしていきたい。投資については、新しいテクノロジーへの投資や、オーストラリアの買収のような新地域への投資のチャンスがあれば、それも考慮していく予定である。

質問者 1 0

Q)

- これまでの報道で再提案の価格については日本円で 2,700 円程度という数字が出ているが、御社が自律して成長していきたいとした場合に、投資家に対してその 2,700 円を超えるバリューを提供できるという説明を、説得力を持って行う必要があると感じている。今回、グループ構造の最適化についてご説明いただいたが、例えば投資家から「あのプレミアのついた数字に本当に届きますか、それを上回れますか」と聞かれたときに、どのように説得されるのか教えてほしい。

A)

- 一部報道があった通り、Couche-Tard から法的拘束力のない再提案をいただいたということは事実だが、これは当社から発表したものではないということを改めてお伝えしたい。そして、金額についても、そのようにご認識いただけたらと思う。私どもが今回発表した施策は、当社の強みを最も発揮できるコンビニエンスストア事業へのフォーカスを通じたグローバル成長に向けた最も重要な一歩だと考えている。グループ構造を最適化し、スーパーストア事業グループについても成長戦略を強化するが、コンビニエンスストア事業についてはより一層強化できると考えている。
- そのためには、まず、今日アナリストの方からも厳しい質問があったが、セブン・イレブン・ジャパンと 7-Eleven, Inc.がもう一度しっかり成長軌道に乗り、成長回復を成し遂げることが重要だと考えている。そしてもう一つは、成長に伴って資本効率を考えた経営を行うことが、提案の価値をしっかりと上回り、株主の皆さんから評価をいただく術だと考えている。

質問者 1 1

Q)

- セブンプレミアムについてお聞きしたい。今後スーパーストア事業をある程度分離していくということになると、これまでセブン・イレブン・ジャパンの存在があったからこそできたことも多く、PB 商品に必要な規模がスーパーストア事業の場合はかなり小さくなるのではないかと考えている。これにより、かなりネガティブな影響が出るのではないかと思うが、この点についてどのようにお考えか教えてほしい。

A)

- これは 4 月にも申し上げたことだが、あくまでセブン&アイ・ホールディングスが持分法範囲内で、今日発表したヨーク・ホールディングスの株式を保有しながら、その商品開発のシナジーを享受できるようにするということである。したがって、セブンプレミアムはグループの資産としてしっかりと利点を活かしていくということであり、その点についてはご心配いただく必要はない。新たなスポンサーが決まったタイミングでも、それを継続する予定である。

以上