

GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS ADMINISTRATION

**KOBE UNIVERSITY**

ROKKO KOBE JAPAN

Discussion Paper Series

# カルフルの中国大陸での戦略展開<sup>1</sup>

神戸大学 黄 (HUANG Lin)

1992年7月に中央政府が小売市場の対外開放を実験的に進めることを決定した。この年から、海外の小売企業は本格的に中国の小売市場へ参入し始めた。

カルフル(Carrefour Group)は95年末に北京と上海に異なった現地パートナーと組んで、ほぼ同時に「家楽福」の看板を掲げた「大売場」(Hyper-market)を開店した<sup>2</sup>。2001年に中央政府の認可を得るまで、カルフル・グループは中国の各地に27の「家楽福」の看板を掲げた店舗を展開し、現在では、中国市場における外資系小売のトップ地位だけでなく、売上規模では、現地小売企業のトップである「聯華」と並ぶほど各地の小売市場で影響力のある地位を占めている。

本稿の目的は、グローバル小売企業のNo.2であるカルフルを研究対象として、カルフルの中国市場への参入戦略、店舗フォーマット、商品調達活動、そして管理システムを詳細に記述することである。

本研究は、主に現地調査で収集した資料をベースにして、カルフルの中国市場での戦略展開を分析するというアプローチを採用している。中国市場におけるカルフルの戦略展開は、グローバル小売企業がいかに新興市場の制度的な特殊性、とくに中国大陸の地域多様性という異質性を乗り越え、グローバル標準化戦略を展開するという問いに非常に示唆の富んだケースである。

本稿では、製造業を中心的な研究対象として蓄積された過去の参入戦略やグローバル標準化に関する理論を、小売企業のグローバル化を説明する上で役に立つものであるということを示すと同時に、小売企業のグローバル化に見られる独自の研究課題、そして従来の小売国際化の理論で見落としていたいくつかの重要な問題を明らかにしている。現地市場、現地パートナーと現地市場での競争相手との間に見られる相互作用を無視して、カルフルの戦略展開を理解することが不可能である。この事実発見は本研究のもっとも主張すべき点である。

ページ数が限られているので、本稿はまず第1節でカルフルの参入戦略の基本パターンと際立った特徴を述べ、第2節では中国市場におけるカルフルの店舗フォーマットと管理システムの特徴を説明する。第3節では、カルフルの商品調達システムについて述べる。最後に本研究のインプリケーションを論じる。

## 1. 制度障壁、地域多様性と参入戦略

中国市場は巨大な大陸であり、各地域の経済発展のレベルや消費行動などが異なるだけでなく、文化や制度も異なっている。このような「**地域的な多様性**」は、外資系企業だけでなく、現地企業にとっても他地域への店舗展開の障害要因になっている。1999年まで中国政府が小売市場の部分的な開放しか認めず、外資企業によるチェーンストア展開を制限していたが、地方政府は投資収益性が高く回収期間が短い小売プロジェクトに熱心であった。このような制度的な要因は、チェーンストア発展の制約要因である一方で、推進要因でもあった。

カルフルは、ウォルマートと対照的に中国の各主要都市に複数の店舗を同時に展開するという市場参入戦略を採用した。地域多様性を克服し、現地の経営資源を活用して制度的な推進要因をうまく取り込みながら、非常に短い期間で複数の店舗を多数の都市に展開した。

### 1.1 北京での店舗展開

1978年に始まった中国の対外開放政策は、製造業への外資導入の促進に重点が置かれ、卸売業と小売業への外資系企業の参入は原則的に禁止されていた。ただし、外資系メーカーは中国国内の工場生産された製品を一定の割合で国内販売することが認められていた。

1992年7月に、北京、上海、天津、大連、青島、広州の6都市および5つの経済特区(深セン、

<sup>1</sup> 本稿は、2002年11月台湾でのアジア流通フォーラムに提出したペーパーです。

<sup>2</sup> 95年以降、中国市場でもっとも急成長した小売形態は、カルフルの「Hyper-market」、聯華集団の「世紀超市」、ウォルマートの「Big-Box」、華聯が日本から導入した「GMS」(吉買盛)とメトロの会員制店舗などに代表される売場面積が1万以上の大型総合小売店舗である。

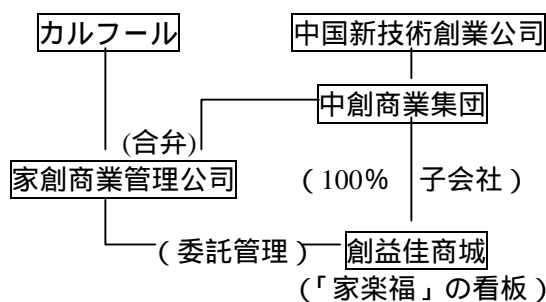
珠海、汕頭、厦門、海南)において、1～2件ずつの大型外資小売合併事業を実験的に行うことが中央政府によって認められるようになったが、100%の独資小売企業については依然として認可の範囲外であった。テストケースとして(中国語で「試点」)の外資合併小売企業の設立に際して、設立申請書は地方政府を經由して中央の国務院に提出され、そして中央政府の審査プロセスを通過するという仕組みとなっていた<sup>3</sup>。

1992年にヤオハン・グループと「中国新技術創業公司(CVIC)」と提携して日本式の百貨店「北京賽特購物中心」をオープンさせた。これは、「共同経営」という名目で外資が中国の小売市場に参入した最初の例である。

ヤオハンは当初19%の出資を行い、店舗運営に参画していた。ヤオハンが上海浦東での大型百貨店事業「Nextage」を中央の認可を得て展開した。当時、ヤオハンの日本国内での経営不振によって、資金調達が困難な状態にあった。93年にヤオハンが北京での事業から資金を引き上げたために、現地パートナーである「中国新技術創業公司」<sup>4</sup>は、より資金力のある海外の小売企業を探していた<sup>5</sup>。

「中国新技術創業公司」の子会社である「中創商業集團」は、カルフルーと合併で「家創商業管理公司」という小売コンサルティング会社を設立し、「中創商業集團」が投資して建てた「創益佳商城」の管理運営をこの会社に委託した(図1)。95年12月に北京市の中心に「家樂福」の看板を掲げた大型店舗がこうしてオープンした。

図1 共同経営による北京での店舗展開



注：各種資料に基づいて作成した。

2002年10月現在では、北京市内に4つの店舗が「家樂福」の看板を掲げている。「共同経営」という形態のほかに、北京市の中心にある高層オフィスビルの一階と地下にキーテナントとして店舗を構えている。

## 1.2 上海での店舗展開

カルフルーの上海での現地パートナーは「聯華」である。

2000年に中国の食品スーパーの最大手となった「聯華超市(スーパーマーケット)」の店舗数が950店を超え、売上総額が111億元となり、はじめて上海第一百貨店を超えたが、91年に誕生した「聯華超市」はわずか5年で中国小売業のトップ企業となった。その親会社は上海市の黄浦区政府が設立した「上海内外聯」という会社である<sup>6</sup>。

<sup>3</sup> また、1995年10月には、北京と上海に外資合併企業によるチェーンストア経営がテストケースとして2件だけ認められた。

<sup>4</sup> 「中国新技術創業公司」はいわゆる「太子党」が雲集したノン・バンクのひとつである。当時、そのトップにアメリカの留学経験がある陳雲氏<中国共産党の元老のひとり>の三女や万里氏<人民代表大会委員長>の娘がいた。1998年6月に巨額の債務超過により倒産した。

<sup>5</sup> 1993年末に「北京賽特購物中心」のヤオハン側と中国側のマネージャーにヒアリングし、この事実を確認している。

<sup>6</sup> 1995年に上海市の行政機構改革において、上海市商業局の傘下企業を、上場企業である「第一百貨店」、「華聯商厦」と「友誼華僑」を核とした三つの企業集団に分割した。上場企業の最大株主となる国有株の持株会社には、局長と二人の副局長が代表者になっている。

1997年に「上海内外聯」が上海友誼集団に吸収合併された。現在、上海友誼集団の傘下に、食品スーパーとコ

95年にカルフルは「聯華」と共同で上海市の曲陽路に「家樂福」の一号店をオープンさせた。2002年10月現在、カルフルは上海市内に6つの店舗を展開し、そのうち2つの店舗は「聯華」との共同経営であるが、その以外はカルフルの単独経営である。一方、現地パートナーの「聯華」はカルフルとの共同経営のなかで学習した技術とノウハウを利用して、「世紀聯華」という店舗名の「大売場」を展開している。現在、「世紀聯華」は「家樂福」の上海市内での主要なライバルまで成長した。

### 1.3 広州での店舗展開

1995年までの小売市場对外开放の第二段階においても、中央政府は慎重な態度を取りつづけた。これに対して、一部の大都市や沿海部地域の地方政府は、小売市場の市場開放に対して非常に熱心であった。その結果、地方政府が認可した外資系小売企業は膨大な数にのぼった。

こうした状況を憂慮した中央政府は、1997年夏に国務院通達を発し、各地方政府に「試点リスト」に掲載されていない外資系小売企業の調査と整理整頓を指示した。地方政府の認可で設立した多数の「家樂福」の店舗は、整理整頓の対象のトップになっていた。

1999年末にカルフルは中国全土に27の店舗を展開した。そのうち、沈陽や大連などの三店舗はカルフルの100%出資であった。

1997年の段階において、中央政府は地方政府の認可した外資系小売企業に対して整理整頓を実施する一方で、中央政府が認可されるテストケースとしての外資系小売企業の立地地域範囲を拡大させた。1998年4月に、国務院は外資合弁小売企業の「試点」事業の対象地域を沿岸部から中部と西部のいくつかの省政府所在都市に拡大することを決定した。

1999年6月にWTO加盟に向けて中国政府は従来の方針を一転して製造業と同様、小売業についても原則的に全面的な開放を推進することを決定した。6月25日に国家経済貿易委員会および対外貿易経済合作部による「外資系商業企業試行規則」が公表された。このなかで、小売業の对外开放をすべての省都に拡大することが明記され、さらに外資合弁小売企業の審査基準（中国側と外国側の資格、資本金基準、外資出資比率や合弁年限など）も明確に規定している。流通業の100%外資企業の設立は依然として禁止され、また、合弁企業の設立は相変わらず「試点」として、中央政府による審査を受け、認可を得なければならない。だが、「試点」の範囲はこれまで想像もつかなかったほど拡大した。中国小売業の对外开放が99年夏の時点において全面的開放という新段階に入った<sup>7</sup>。

2000年にカルフルは中国本部を北京から上海に移した。整理整頓の期間において、カルフルは傘下にある100%子会社の登録資本1200万ドルの35%を現地の上場企業に譲渡して、小売業に関する外資出資比率の上限である65%まで引き下げた。また、「家樂福」27店舗の運営会社をすべて合弁形態に転換した。さらに、カルフル・グループが中国からの商品調達目標を引き上げ、中国の輸出に貢献していることをアピールしている。カルフルは約二年間の時間をかけて中央政府と交渉したが、2001年に中央政府の認可を受けて新規出店の許可を得た<sup>8</sup>。

華南地域の中心都市である広州には、ウォルマートが中央政府の認可を得て複数の店舗を展開していた。カルフルは1998年に深州市にあった華南地区の統括オフィスを広州市内に移した。水面下で広州市内の有力な不動産会社や小売企業と交渉したが、整理整頓の期間中のため、広州市内での出店が実現できずにいた。

2002年8月にカルフルは「広州百貨公司」との契約にサインし、中央政府の認可を得て大型総合小売店舗の出店を実現させた。そして、半年の交渉を経て、「広州百貨公司」との契約書のなかに「非競争条項」を書き加えた。すなわち、現地パートナーは広州市内で「家樂福」という同様な業態の店舗を展開する場合、カルフルの同意を得なければならないという条項である。ま

---

ンピニのほかに、8万平米の大型ショッピングセンター、友誼商店という専門店がある。

<sup>7</sup> 2001年11月10日の中国WTO加盟によって、流通、とくに小売企業の店舗展開に関する地理的な制限および外資の出資比率に関する制限を段階的に廃止することが義務づけられ、中国小売市場の对外开放は今後さらに進展するものと考えられる。

<sup>8</sup> 地方政府が認可したカルフルの店舗を中央政府の許認可部門が容易に整理できない点は、中国市場の制度的な異質性と多様性を象徴している。また、カルフルに対する取り扱いはフランス政府からも注目されているため、中央政府はカルフルの「抜けかけ行為」に対してこれ以上の厳しい措置を取れない。

た、この時点では、現地パートナーの出資比率は25%になっている。

華南地域の中心都市である広州のほかに、内陸部の武漢、重慶、成都、長沙に出店したカルフルは、西部地域の大都市である西安と昆明への出店も積極的になっている。

#### 1.4 参入戦略の基本パターン

中国に進出した外資系小売企業のなかでも、もっとも早いスピードで店舗を展開したのは、カルフルである。その参入戦略にはつぎのような特徴がある。

まず、第一に、カルフルは台湾での現地パートナー「統一グループ」を中国大陸出店の戦略パートナーにしている。カルフル、統一グループと現地パートナーという「三人四脚型」の出店パターンは、中国全土の出店に共通にみられる。

つぎに第2の特徴は、現地パートナーの選定に当ってカルフルの判断基準が非常に柔軟であることである。共同経営や合併事業の設立に当って決して特定の現地パートナーに限定せずに、短期間により複数の店舗をより多くの都市に出店できるために、それぞれの都市に異なる共同経営者や出資者と組んで事業を進めている。例えば、北京の4店舗の現地パートナーはそれぞれ異なっている。

第三の特徴は、カルフルの出店形態もそれぞれの都市と現地パートナーに合わせて変更していることである。ショッピングセンターの一区画を賃貸契約してキーテナントとして出店する場合もあれば、土地の使用権を契約してスタンドアローンの自社物件を建設して出店するケースもある<sup>9</sup>。

## 2. 店舗フォーマットと管理システム<sup>10</sup>

2000年にカルフルの中国市場での売上総額が80億元(約1200億円)を超えた。2002年10月現在、カルフルは中国全土に約30の店舗を展開し、中国の小売市場に強い影響力を確立している。

この成功は、中国全土への複数店舗の同時出店という市場参入戦略だけでなく、その店舗フォーマットと管理システムにも深く関連する。

### 2.1 店舗フォーマット

95年末に開業した北京の「創益佳商城店」や上海の「曲陽店」は必ずしも標準的な店舗ではなかった。

カルフルは、上海浦東にある「金橋店」をアジア地域の標準的な「Hyper-Marche」店舗として位置付けている。95年から「金橋店」の企画が開始され、98年9月に開業した。

「金橋店」の敷地面積は約2万㎡で、営業面積1.8万㎡のうち、約半分が駐車場と駐輪場である。上海市内の6店舗のうち、「金橋店」は唯一フラットの売場を実現している。商品の品目数は約1万4千アイテム、うち生鮮食品が6000~11000品目、各種商品が3000~4000品目である。一日の平均来客数は約1万人から2万人の間で、平日の平均売上は200~300万元、休日は400万~500万元である。

「金橋店」は、1992年以降に開発された浦東地区のなかでもヤオハンが開発した百貨店「Nextage」などが集積する中心商業地からかなり離れた新興の住宅団地に位置している。周辺の広い商圈から顧客を吸引するために、個人乗用車が普及していない中国では、カルフルは無料の路線バスを運行している。「金橋店」には、5つの無料路線バスを30分間隔で運行している。

しかしながら、「金橋店」のような標準店舗は、カルフルの約30店舗のなかでもむしろ特異なケースである。すでに述べたように、現地パートナーや出店場所によって柔軟に店舗の大きさやフロア形態を調整している。多くの店舗が都市部の一等地に位置しているために、売場面積が小さい場合が多い。売場を一階と地下に分けて、駐車場の大きさやテナントスペースの広さを変

<sup>9</sup> 例えば、上海の6店舗のうち、5店舗の土地が賃貸契約(契約年数が5年)、外資系企業が集中している上海「古北店」が土地所有権(契約年数が50年)の自社物件である。

<sup>10</sup> この節は、主に2002年8月の現地調査とカルフルの関係者とのヒアリングに基づいている。

えている<sup>11</sup>。しかしながら、売場の基本的な構成や商品陳列の方法などはかなり統一されている。

例えば、Marcheの「賑わい」を演出するカルフルのノウハウ、焼立てのパンや契約農家による有機野菜のコーナーなどカルフルの特色を生かしながら、現地の購買行動に合わせた惣菜コーナー、平積みや計り売りなどの同種類商品を幅広く揃えた食材売場は中国の自由市場的な雰囲気も感じられる。

もう一方では、売場や店員の管理などの面において、競争相手であるタイ系の「易族蓮花(Lotus)」や「世紀聯華」とは差別化している。売場の照明が明るく、水産物コーナーの鮮度管理が相対的に行き届いている。また、外資系メーカーの商品を豊富に揃えているが、メーカーの派遣店員の数と比率は現地企業の店舗より少ない。そのために、全体的な価格水準は相対的に高く設定している。

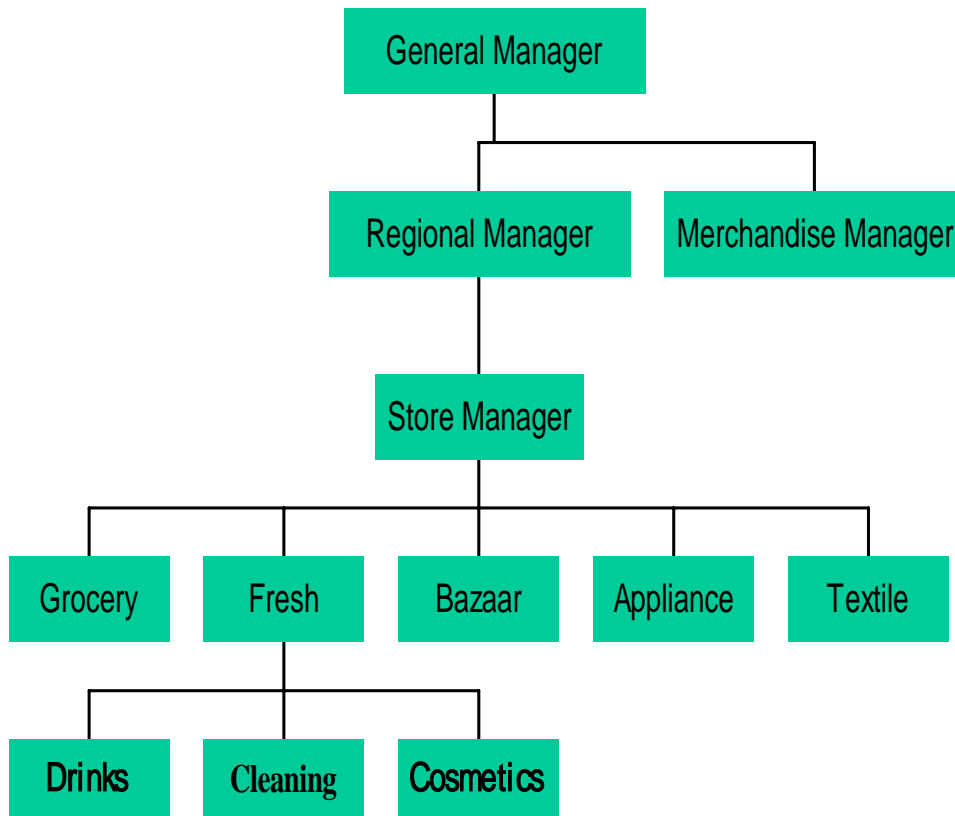
新規出店の投資を抑えるために、初期の店舗にはPOSシステムやバーコード・スキャナーなどの小売情報設備を導入していなかった。たとえば、2002年5月に開業した長沙カルフル店では、8月の現地調査の際にレジで長い列をつくり、平日でも30分から1時間買い物客を待たせる状態であった。

また、上海「古北店」や青島カルフル店では、多数の現地テナントを入れている。日系のGMSに比べて、売場の全体的な統一感と整然さ、商品陳列や表示のわかりやすさなどの点において劣っているように感じる。

## 2.2 多店舗展開の管理システム

複数の店舗を中国全土の多数の都市に展開しているカルフルは、明確な分権管理システムを導入している。

図2 カルフルの中国での組織図



出所：2002年8月現地ヒアリングによる。

<sup>11</sup> 上海、北京、深セン、青島や長沙の店舗を観察した結論である。

図2はカルフルの中国での組織図である。出店は本部に直属のチームで統括している。初期では、店長クラスは台湾カルフルから派遣された台湾人が中心であったが、約7年ぐらい経って、上海では現地人からひとりの店長が生まれ、本社から派遣されたフランス人の店長が短い期間で入れ替わっている。

現在、中国全土を四つの区域に分けて中国本部の下にリージョナル・マネージャーが置かれ、商品仕入の集中管理も区域単位で行っている。区域の区分はつぎの通りである。

華東区域(店舗数10)：上海(6)、寧波、無錫、南京、杭州(2002年8月時点では開業予定)、  
北方区域(店舗数9)：北京(4)、青島(2)、天津、大連、沈陽、  
中西部(店舗数6)：武漢(2)、重慶、成都、長沙、華南(店舗数5)：深セン(2)、広州、東莞、珠海。

近い将来、上海をひとつの区域として独立させる計画がある。

店舗当りの従業員数が500名前後で、一部パートタイムを利用して調整している。従業員教育は区域別に行っているが、商品部門別のマネージャーとスタッフはすべて現地人で、新規開店の場合、既存店からのローテーションが多い。ポストに合わせて社内教育のプログラムがあり、本社研修はまだ実施されていない<sup>12</sup>。

### 3. 商品調達と利益管理

#### 3.1 商品調達システム

2000年までは、各都市のカルフルは独立した存在であったために、商品調達の権限も店長レベルまで分権されていた。店長はメーカーとの間に棚割りや仕入条件などについての決定権をもっている。

95%の商品が中国現地で調達されている。カルフルは1995年から中国の16都市に相次いで出店すると同時に、上海、北京、武漢、広州や大連など11都市に自社の商品調達基地(Global Sourcing Center Office)を設立し、中国で大量に調達した価格競争力のある商品を世界の販売ネットワークに移転するグローバルソーシング(Global Sourcing)活動を積極的に展開している。

グローバルソーシング活動は、グローバル小売企業が商品調達コスト削減を削減し、高い収益性を維持する有力な競争手段のひとつである。2001年にカルフルは35億ドル(本部直接仕入が約15億ドル)、メトロが人民元に換算して約50億元であった。

2001年以降、統括会社であるカルフル中国本部の調達部門に、物流と仕入の権限を集約し、メーカーとの直接取引を行って大量仕入による低価格戦略と利益の確保を実現させている。これまで四つの区域での仕入集中管理が行われていたが、自社物流システムを持たず、メーカーに対して店舗への配送を取引の条件としていた。また、物流業務は店舗ごとに行っていた。

店長の権限が大きいため、店舗の品揃えはかなり店舗の商圈に合わせていた。例えば、上海「古北店」では、周辺住民に収入の高い人や外国人が多いため、ワインや洋食の食材を充実させている。上海「南方店」の周辺の住民が多様な層で構成されている状況に合わせて店の集客力を高めるために、映画館やマクドナルドを招致している。また、青島のカルフルに訪れる顧客のうち15%が韓国人のため、店には韓国語の案内があり、韓国のキムチメーカーの商品も仕入れて上海の店でも売っている。

#### 3.2 メーカーとの交渉

カルフルは、メーカーとの直接取引のなかでさまざまなリベート、販促協力金(Promotion Fee)や協賛金を納品メーカーに要求している。台湾の公平交易委員会がとりあげているカルフルの取引条件の問題は、大陸ではまだ本格的に議論されていない。表1はカルフルのメーカーとの交渉資料から整理したものである。前年実績と店舗数によってカルフルがメーカーから得るリベートや協力金のパーセントが変化するが、取引額の15%~30%は粗利益として商品調達の交渉段階で確保されている。

<sup>12</sup> 紙面の制約で、人的資源管理と組織内部の問題は、本稿では詳しく述べないことにする。

表1は実際の取引交渉資料に基づいたものである。それぞれのリベート、協力金や協賛金の合計は2001年実績では取引額の15%を超えている。明らかに調査されたメーカーの取引規模よりも小さいメーカーからカルフルはより大きなリベートを取っている。

このように大量仕入のBuying-Powerによってカルフルはメーカーから取引額の最低でも仕入額の15%、最高で30%以上の粗利益を販売時点より前にすでに確保している。

表1 カルフルの中国でのリベート体系

Net Purchase 仕入額	2001年 *****元	2002年予想額 *****元	%	店舗数 n
Uncon. Rebate			3.0-6.0	
Enquiry Fee			0.5-1.0	
Condition Rebete		*****	0.5	
		*****	1.0	
Payment day		60days	1.5	
TG		****	3.0	
DM		*** /Store*3回	6.5	
Act Spot				1000元/店
Trade			**元/A4 Page	
New year, ……注*			0.5 or 500元	
Int'al Anni.			1.0 or 1000元	
National Anni.			1.0 or 1000元	
National Asso.	3%		3.0	
New item, ,			15000 or 6000	
New supplier			15000 or 6000	
New store opening			15000 or 6000	
Remodeling,			15000 or 6000	
Change supplier			15000 or 6000	
<b>TOTAL</b>			<b>15.0 ~ 30.0</b>	

注\*: 協賛金は元旦以外に、春節 (Chinese New year), 5月1日メーデー (Labor-day 国慶節 (National day), 中秋節 (Moon festival), クリスマス (Christmas)

#### 4. インプリケーション

小売企業の国際化には、独自の問題がある。しかしながら、グローバル小売企業の市場行動を理解するためには、蓄積されてきた製造業を中心的な研究対象として蓄積された過去の理論が役に立つものである。カルフルの中国市場での戦略展開からわかるように、本社のもつ小売技術とノウハウ、台湾で学習された経験や獲得した中国語圏の現地資源は、中国市場での成功を説明する上で重要な要因である。

また、製造業の海外直接投資と異なって、小売企業の海外出店に対しては独自の研究課題を抱えている。チェーンストア企業の海外市場参入については、複数の地域に多数の店舗を出店しなければならない。それぞれの店舗が立地する商圈の市場について学習し、現地の競争相手と差別化しなければならない。従来の小売国際化理論においては、小売企業のこのような基本特性を見落としていた。現地市場、現地パートナーと現地市場での競争相手との間に見られる相互作用を無視して、カルフルの戦略展開を理解することが不可能である。

また、このケースからわかるように、複数の異質な市場に多数の店舗をもつチェーンストアに関して、個々の店舗レベルでの観察は、小売企業の全体的なシステムに関する分析と注意深く関連付ける必要がある。本稿では、そのような関連性の解明は、小売企業の管理システムや商品調達システムからアプローチすることを示唆している。

中国市場における外資系小売企業に関する研究はまだ少ない (黄 2002)。カルフルの中国大



陸におけるチェーンストアの発展に深遠な影響を与えている。影響の大きさと結果について評価することはまだ時期尚早である。現時点では、中国におけるカルフルの戦略展開は成功しているといえる。WTO加盟後に中国の小売業の変化を理解するために、カルフルという外資系小売企業の戦略と活動を詳細に解明することは、理論的に、実務的に、そして流通政策的にも多くの示唆を得られる。

#### 参考文献

TSUCHIYA Hitoshi(2000) The Development of Foreign Retailers in Taiwan. First Asian Retail and Distribution Workshop.

向山 雅夫 (2002) 「市場の異質性を超越するグローバル小売企業」流通科学大学 Monograph No.8.

黄 (2002) 『WTO加盟後の中国市場』、蒼蒼社。

# Strategies and Store Development of Carrefour in the Chinese Continent

HUANG Lin  
Kobe University

In July 1992, the Chinese Central Government decided to open the Chinese retail market experimentally to foreign companies. Since then, foreign retailers started their full-fledged efforts to enter the Chinese Market.

At the end of 1995 Carrefour Group opened its hyper-markets with the banner of **JIALEFU (家樂福)** almost simultaneously in Beijing, Shanghai and Shenzhen through cooperation with the different local partner companies<sup>13</sup>. Since then until 2001, when Carrefour received the approval from the Central Government, they had opened 27 stores throughout China with the banner of **JIALEFU**. At present, Carrefour is the number one foreign retailer in the Chinese market, and they occupy a presence as large as Lianhua, the Chinese number one local retailer in sales.

The aim of this paper is to analyze Carrefour, Number 2 retailer among global retailers, and describe the details of their strategies to enter the Chinese market, their store format, merchandise procurement activities and logistics management system.

This paper adopts an approach to analyze Carrefour's strategies and activities, based on the data mainly collected at the field-work. Carrefour in the Chinese market is quite an interesting case to show how a global-scale retailer can develop its **global standardization strategies**, conquering uniqueness and local diversity of an emerging market, such as regional differences, which the huge Chinese Continent has.

This paper will show how useful theories accumulated to explain the past strategies to enter new markets, mostly in manufacturing industries, and the strategies related to global standardization would be. At the same time, some original themes for study which can be found in the recent **globalization of retailers** as well as several other features which conventional theories on the **internationalization of retailers** have failed to discuss will be discussed in this paper. It would be impossible to understand strategic development of Carrefour, if the interactions with local markets, local partners, and local rival companies. This is the very point that this paper would like to insist on most.

As the pages are limited, the basic pattern of Carrefour's entry strategies and their features will be discussed in the first chapter. The second chapter is to explain the features of Carrefour's store format and the management system. And the third chapter is to discuss its merchandise procurement and logistics system. Lastly, the implication of this paper will be discussed.

## 1. System Barrier, Local Diversity, and Market-entry Strategies

The Chinese market is a huge continent, and each region is quite different not only in economic development level and consuming activities, but also in culture and various other systems. Such local diversity has been a barrier not only to foreign companies but also to local Chinese companies when they wish to enter new markets in different regions.

Up until 1999, the Chinese government permitted only partial opening of the retail markets, controlling the development of chain stores by foreign companies. However,

---

<sup>13</sup> Since 1995, the format of retailers which made fastest development in China was the large-scale comprehensive retailers with 10,000 m<sup>2</sup> in shop area, such as "Hyper-market" of Carrefour, "Century-Mart" of Lianhua Group (聯華集團), "Big-Box" of Wal-mart, GSM which Hualian Group (華聯集團) introduced from Japan, and Cash & Carry member-shop of Metro.

local municipal governments were rather active to promote retailing joint venture projects since they have high investment returns while the investment pay off rather in a short term. Such features in systems sometimes discourage and sometimes encourage the development of chain stores in China.

Unlike Wal-Mart, Carrefour adopted strategies of creating plural stores simultaneously in several major cities when they started entering the Chinese market. Conquering local diversity and making the most of systematic features through the usage of local management resources, Carrefour successfully developed multiple stores in a relatively short term.

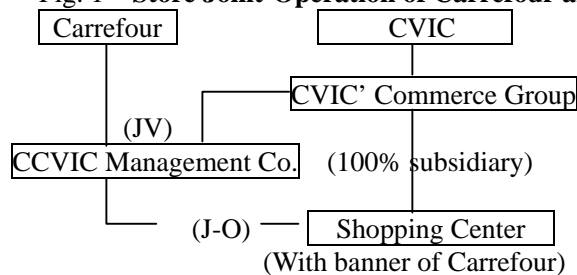
### 1.1 Store Development in Beijing

The open-door strategy which the Chinese Government adopted in 1978 to open its huge market put emphasis to encourage foreign investment mainly to manufacturing industries, and foreign investors were basically prohibited from moving into the Chinese wholesale and retailing industries. However, foreign manufacturers were allowed to sell their products in a certain amount (ex. 30%) as long as they were manufactured in plants in China.

In July 1992, the Central Government approved for one or two foreign retailers to experiment large-scale joint ventures in six cities such as Beijing, Shanghai, Tianjin, Dalian, Qingdao, and Guanzhou, and five special economic areas such as Shenzhen, Zhuhai, Shantou, Xiamen, and Hainan. However, 100% foreign retailers companies were not allowed to get such approvals. Then, as **Test Cases** (in Chinese, 試点), applications forms to set up joint ventures with a foreign retailers were expected to submit to the Central State Council through local municipalities<sup>14</sup>.

In 1992, **Yaohan Group** and CVIC (中国新技术创业公司<sup>15</sup>) cooperated and opened a Japanese-style department, SCITE Shopping Center (北京赛特购物中心). This is the first example of a foreign company entering the Chinese retail market under the mode of **Joint-Operation** with a Chinese company.

Fig. 1 Store Joint-Operation of Carrefour and CVIC in Beijing



E.g. Created on the basis of various data.

Yaohan first did 19-percent investment, participating the shop management. Then, it developed into managing a large-scale department store project, “**Nextage**”, in Pudong

<sup>14</sup> In October 1995, two chain stores by joint ventures of foreign investors were approved to set up in Beijing and Shanghai as test cases.

<sup>15</sup> CVIC(中国新技术创业公司) is one of non-banks which Prince ling’s Party(太子党) established. In 1992, the top of CVIC were occupied by the third daughter, who had the experience of studying in the USA, of Chen Yen(陳雲), one of leaders of the Chinese Communist Party, and the daughter of Wan Li(万里), the Chairman of the People’s Congress. This non-bank went bankrupt in June 1998.

in Shanghai by getting the approval of the Central Government. Then, Yaohan facing the poorest business performance in the Japanese market, had trouble raising a working funds. In 1993, Yaohan withdrew investment from business in Beijing, which made its local partner company, CVIC have to look for another foreign retailers with richer capital assets<sup>16</sup>.

One of CVIC ' s subsidiaries, CVIC Commerce Group(中創商業集團), established a joint-venture with Carrefour. It was a consulting company for retailers and named Carrefour-CVIC Management Co. (家創商業管理公司). CVIC Commerce Group entrusted the management of a shopping center (創益佳商城) as a local retailer, which was joint operation with Carrefour-CVIC Management Co. (See Fig. 1). This was the process how a hyper-market of Carrefour was opened in the central area of Beijing in December 1995.

As of October 2002, there are four Carrefour stores in Beijing. In addition to the partnership management, it has shops as key tenants in the first floor and the basement of a skyscraper in the center of Beijing.

## 1.2 Store Development in Shanghai

Carrefour ' s local partner in Shanghai is Lianhua. In 2000, Lianhua, the biggest supermarket chain in China, had more than 950 shops, attaining the annual sales of 11.1 billion RBM, exceeding that of the Shanghai First Department Store.

Lianhua Supermarket(聯華超市) first appeared in 1991, and became the Number one retailer only in five years. Its parent company is a local company (上海內外聯), established by the Huangpu District of Shanghai City<sup>17</sup>.

IN 1997, the parent company of Lianhua was merged into Shanghai Friendship Group(上海友誼集團). At present, under Shanghai Friendship Group, there are food super markets, convenient stores, large-scale stores and shopping centers with 80,000 m<sup>2</sup> and specialty shops which is called Friendship Shop.

In 1995, Carrefour opened its first store in of Shanghai through the partnership with Lianhua. As of October 2002, Carrefour has six stores in Shanghai, two of which are jointly managed with Lianhua. Other four are run only by Carrefour. Carrefour ' s local partner company, Lianhua, using the managers, technologies and know-how it learned through the partnership with Carrefour, have developed Hyper-market, named Century-Mart(世紀聯華), which have grown up to one of major rivals of Carrefour in Shanghai area.

## 1.3 Store Development in Guangzhou

Even during the second stage of China's policy to open its retail market to foreign investors up to 1995, the Central Government continued to be very careful for inviting foreign investors. On the other hands, some municipal governments of large cities, especially along the coast became quite eager to open their retail markets to foreign investors. As a result, regional municipalities admitted a large numbers of foreign

---

<sup>16</sup> At the end of 1993, the author made hearings to both Yaohan side and the Chinese managers side, and confirmed this.

<sup>17</sup> In 1995, Shanghai City reformed its system and divided companies affiliated to its Bureau of Commerce into three groups. Each group had one core company. They were listed companies, the Shanghai First Department Store, Hualian Department, and Friendship Shop. The Director and two deputy directors of the Bureau became the representatives of the three companies holding largest shares of national stocks of the three listed companies.

retailers to come to their cities.

Regretting such trend, the Central Government issued a State Council Notice in 1997, instructing local municipalities on the survey and dissolution of foreign retailers not listed on Test-Case list. Many Carrefour's stores set up with approvals of local government were mentioned with high ranking on the list for dissolution.

As of the end of 1999, Carrefour had 27 stores throughout China. Among them, three stores such as in Shenyang and Dalian, for example, were set up with 100 percent Carrefour investment.

As of 1997, the Central Government ordered to dissolve foreign retailers set up with approvals of regional governments. At the same time they expanded the regions for opening foreign retailers as test cases with the approval of the Central Government. In April 1998, the State Council decided to enlarge regions from the coastal cities to several major cities in the Central and Western parts of China, where the regional government existed.

In June 1999, with the aim to join WTO, the Chinese Government changed its principles. They decided to open its retailing market to foreign companies basically fully like manufacturing industries. On June 25, the National Committee on Economy and Trade and the MOFTEC announced the new rules about the foreign-invested retailer companies. These rules clearly declared to open the markets of all the regional capitals of China in retailing business to foreign companies. They also clearly defined the criteria of examining foreign retailers to set up joint ventures, such as the statues of both Chinese and foreign retailers, the standard of capital, the investment ratio of foreign companies, and the time limit for joint ventures. They did not still allow to establish 100 percent foreign investment companies in the distribution industry. At the same time, the establishment of such joint ventures was still required to get approval of the Central Government as test cases. However, the range of "test cases" was more largely expanded than imagined. And in summer of 1999, China entered a new stage, that is, the full opening of the retailing market<sup>18</sup>.

In 2000, Carrefour group moved its Chinese headquarter from Beijing to Shanghai. During the dissolution period, Carrefour transferred 35 percent of its capital of 12 million dollars to the local listed companies, leveling down its ratio of foreign investment down to the upper limit of 65 percent. Still more, Carrefour changed the management forms of all its 27 stores to joint venture styles. At the same time, it improved the good procurement targets from companies in China, so as to make PR that Carrefour group has been contributing to China's export. Carrefour spent two years to negotiate with the Central Government, and in 2001, succeeded to get approvals to open new stores<sup>19</sup>.

In Guangzhou, which is the center city of Huanan region, Wal-Mart had already developed several stores with approvals of the Central Government. In 1998, Carrefour moved its operating office of the region from Shengzhen to Guangzhou. During that process, Carrefour contacted major real estate companies and local retailers in secret, but

---

<sup>18</sup> After China joined WTO on November 11, 2001, it was forced to abolish geological limitations on the store development of distribution industries, especially retailers, as well as the limitations related to the investment ratio of foreign companies, both step by step. It is presumed that the opening of the Chinese retailing markets will continue to develop in future.

<sup>19</sup> The fact that the MOFTEC of the Central Government was not able to dissolve Carrefour stores established with the approval of local municipalities easily suggests that there exist a lot of differences in system and culture in each regional markets. At the same time, the French Government pays attention how the Chinese Government deals with Carrefour. That is why the Chinese Central Government cannot take stricter measures against Carrefour's tricky actions.

was not able to realize its target to open a store in Guangzhou, as Carrefour was in the dissolution period.

In August 2002, Carrefour signed the agreement with Guangzhou Department Co. (廣州百貨公司) and realized to open the hypermarket stores with the approval of the Central Government. During this six-month negotiation period, Carrefour succeeded to add **Non competent Particles** in the contract with the local partner. It means that, when local partners want to develop similar format of chain stores, they have to get Carrefour's consent beforehand. At that point, the investment ratio with the local partner was 25 percent.

In addition to Guangzhou, Carrefour opened stores in inland cities such as Wuhan, Chongqing, Chengdu, and Changsha. Carrefour is still aggressive to go to Xi'an and Kuming.

#### **1.4 Basic Pattern of Carrefour's Market-Entry Strategies**

Among foreign retailers, which have entered into the Chinese market, Carrefour has developed its stores with the fastest speed. The features of its market-entry strategies are as follows:

First, Carrefour made its local partner in Taiwan, Uni-President Enterprise Corp. (統一集團), as its strategic partner to enter the Chinese market. The pattern of making groups of three parties, that is, Carrefour, Uni-President Corp., and Chinese local partner companies, can be commonly seen among all Carrefour stores in China.

The second feature is that, Carrefour has quite a flexible standard to select a local partner company. Establishing joint operation or joint ventures in China, Carrefour never limits its local partners only to certain companies. Carrefour prefers to open more stores in more cities in a short term, and, therefore, it has made partnerships and joint investors with different companies in each city. For example, there are four shops in Beijing, but each has all different partner companies.

The third feature is that Carrefour changes its store format on the request of its local partner company and local market. That is why some Carrefour stores are key tenants of a large shopping center by leasing the sites, while others are its own stand-alone type stores with the contract to use the site<sup>20</sup>.

## **2. Store Format and Management System**

In 2000, the annual sales of Carrefour group in the Chinese market exceeded eight billion RMB (about one billion us dollar or 120 billion yen). As of October 2002, Carrefour has about 30 stores with **JIALEFU** banner throughout China, enjoying strong influences to the retailing market of China.

This success is deeply related with not only its entry strategies to open multiple stores simultaneously but also its store format and the management system.

### **2.1 Store Format<sup>21</sup>**

---

<sup>20</sup> For example, in six stores in Shanghai, five stores pay rent for land lease (five-year contract) while the store in Gubei area, where a lot of foreign companies exist, is its own stand-alone type with the right to use the site (fifty-year contract).

<sup>21</sup> This part was written based on the fieldwork and the hearing with Carrefour people in August 2002.

First store in Beijing and in Shanghai, which opened at the end of 1995, were not typical Carrefour hypermarket.

Carrefour designated Jingqiao Store(金橋店) as its standard hyper-marché in Asia. The planning was started in 1995, and the store was opened in September 1998.

The Jingqiao store has the floor area of 20,000 square meters. Among its 18,000 square meter sales floor, about half area is used as parking lots and bicycle lots. Among six stores in Shanghai, only Jingqiao store is the flat type store. It deals with 14,000 items, among which 6,000 to 11,000 are fresh food, while 3,000-4,000 are various other items. The average daily visitors are between 10,000 and 20,000. The average sales amounts are 2 to 3 million RMB a day. On holidays it reaches about 4 to 5 million RMB.

Jingqiao store is situated in a newly-built housing complex area, which is quite far away from the CBD shopping area where Yaohan group developed “Nextage” in Pudong area in 1992. Therefore, Carrefour run free route buses to absorb customers from larger commercial zones. In China, most people do not have cars for personal use. Jingqiao store have five bus routes, each of which runs a bus every thirty minutes.

However, Jingqiao store is a rare case among thirty Carrefour stores. As I already explained, Carrefour flexibly changes its floor size and format according to its local partner company and the location. Most stores are situated at the highest-grade area of the center of downtown. That is why their floor space is quite limited. They separate their sales area to the first floor and basement, and change the size of parking lots and tenant space<sup>22</sup>.

However, the basic concept of shopping floor construction and good exhibition are quite unified.

For example, those shopping floors make the most of Carrefour’s know-how to show vivid atmospheres of a “marché”, building corners for fresh bakery, or organic vegetables from contracted farmers. They also provide customers delicatessen food suitable to shopping habits of local people, or the corners where similar type of foods is piled and people can buy by weight. This is the place where people feel vivid and casual atmosphere of Chinese free market.

On the other hand, Carrefour is trying to make differences in managing shopping floors and clerks from its competitors such as Thai-based Lotus Shopping Center and Century-Mart of Lianhua. Carrefour has brighter lighting at the shopping floors, and relatively better management system to keep its fish and seafood fresher. Carrefour also has more goods of foreign manufacturers, although it has smaller number and ratio of clerks dispatched from manufacturers compared to local supermarkets. That is why Carrefour sets its price standard relatively higher.

In order to curtail the investment to open new stores, neither POS systems nor bar code scanners were introduced in shops that Carrefour built at the beginning until 1997. For example, Carrefour in Changsha, which opened in May 2002, kept its customers making long lines at cashers and waiting them for about half an hour to one hour even on week days.

Gubei Store in Shanghai or Qingdao store has many local tenants. Therefore, if compared with Japanese GMS, Carrefour looks inferior in comprehensive sense of integration of the whole shopping floors, neatness, easiness in exhibiting and displaying goods.

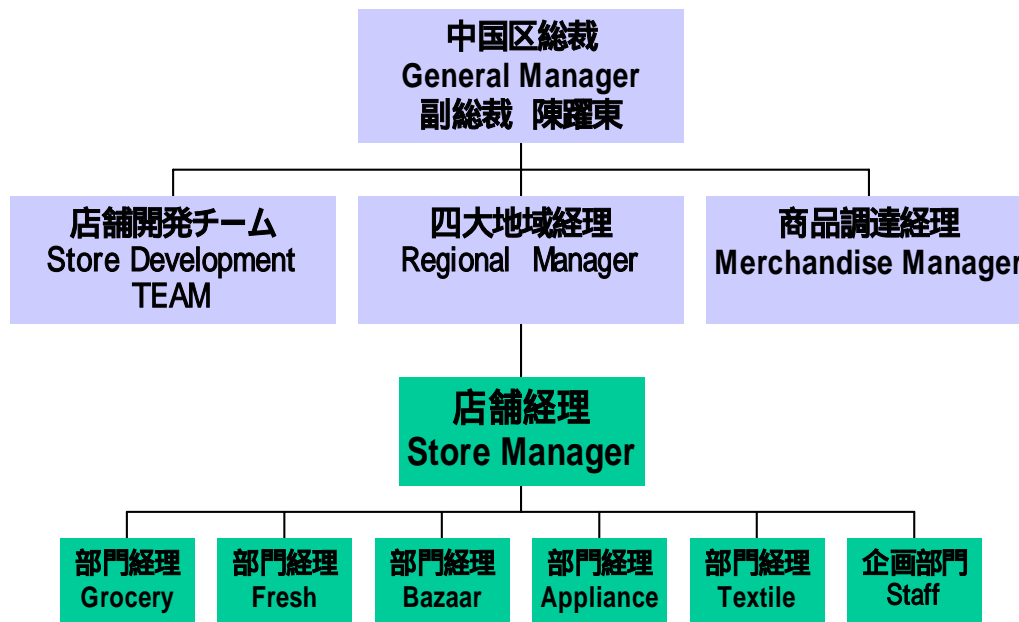
---

<sup>22</sup> This is the conclusion the author had after the field tour of shops in Shanghai, Beijing, Qingdao, and Changsha.

## 2.2 Management System for Multiple Stores

Carrefour, who has been developing numerous stores throughout China, has quite a clear system for decentralization management.

Fig.2 Outline of the organization of Carrefour in China



E.g. based on the hearing in August 2002.

Figure 2 shows the outline of the organization of Carrefour in China. A project team, which directly attached to the general manager, supervises the developments of new store and local headquarter. In the early stage, Taiwanese dispatched from Taiwan Carrefour occupied store managers. However, in seven years, in Shanghai, one shop has a local Chinese manager, and at other shops, the headquarter is sending French managers one after another in a short term, such as one year.

At present, the whole China is divided into four regions, each of which has its own regional manager, under the Chinese local headquarter. Intensive management of merchandize purchasing is controlled by region. The four regions are:

**East Area** (10 stores): Shanghai (6), Ningbao, Wuxi, Nangjing, Hangzhou (planned to open as of August, 2002)

**North Area** (9 stores): Beijing (4), Qingdao(2), Tianjin, Dalian, and Shenyang

**Center and West Area** (6 stores): Wuhan (2), Chongqing, Chengdu (2), and Changsha

**Huanan Area** (5 shops): Shengzhen (2), Guangzhou, Dougguan, and Zhuhai

There is a plan to make Shanghai region independent in a near future.

Each store has about 500 employees, and controls the number of work force partly by using part-time workers. The employee education is done by region. Managers and staff members of each division are all local Chinese. For opening new stores, employees are usually rotated from existing shops. Each post has its own in-house educational program, some local manager have training courses at the headquarters in French<sup>23</sup>.

<sup>23</sup> As the space is limited, the issues of controlling human resources or those related to the organization are not discussed in this paper.



### **3. Merchandize Procurements and Profit Management**

#### **3.1 Merchandize Procurement System**

Until 2000, Carrefour in each city was all independent and had the power of purchasing merchandize at store manager level. Store managers had powers to decide shelf arrangement and stock conditions.

95 percent merchandizes are purchased in the local Chinese market. Opening stores in 16 cities since 1995, Carrefour established its own Global Sourcing Center Offices in 11 cities such as Shanghai, Beijing, Wuhan, Guangzhou, and Dalian, so that it has developed global sourcing activity quite aggressively and transferred merchandizes it produced massively in the Chinese market through its global sales network as such goods have price competitiveness.

Global sourcing is one useful method for global retails to compete with competitors as it reduces cost to procure merchandizes and maintain high profitability. In 2001, Carrefour spent 3.5 billion dollars for it (about 1.5 billion dollars for direct purchasing from the headquarters), while Wal-mart spent about 10 billion RMB and Metro spent about 5 billion RMB.

After 2001, Carrefour intensified authorities of controlling logistics and purchase into the Procurement Division of the Regional Headquarter in Shanghai, and implemented direct transactions and mass purchase from manufacturers so as to realize low-price strategies as well as to keep profitability. Until then, four regions had its own intensive purchasing system. But Carrefour did not have its own logistics system and depended on manufacturers to ship merchandize to each shop. At the same time, logistic operation was done at each store.

Store managers have strong authorities and decide what to order according to the taste and favorite of the local market and their local customers. For example, having many foreign and rich customers, Gubei store in Shanghai has a wide variety of wine and western food. On the other hand, South store in the same of city of Shanghai has a wider class of local citizens, and to meet their tastes, the shop has a movie theater and a McDonald shop. Among customers of Qingdao Carrefour, 15 percent are Koreans and therefore, the shopping floor has Korean signboards and sell food of Korean Kimuchi manufacturers. Such Korean foods are also sold at Carrefour in Shanghai.

#### **3.2 Negotiation with Manufacturers**

Carrefour demands various rebates, promotion fees, and cooperation money of its manufacturers through the direct transaction. The issue of transaction conditions that the Taiwanese Fair Trade Committee appointed has not been discussed yet in the Chinese Continent.

Table 1 is the analytical results from the negotiation data with Carrefour's manufacturers. The percentages of rebates and cooperation money that Carrefour earns from manufacturers depend on last year's figures and store numbers. About 15 to 30 percent are secured as gross margin at the level of negotiating merchandize procurement.

Table 1 is based on the actual negotiation data. The total amount of each rebate, cooperation money, and promotion fee exceeded 15 percent of the sales in 2001. Carrefour clearly earns larger rebate from smaller companies than already-surveyed larger manufacturers.

Through such mass buying power, Carrefour already secures 20 to 30 percent gross margin of the sales trade from manufacturers before selling goods.

Table1 Negotiation Items between Carrefour and Manufacturers

	Net purchase 2001	Estimated amount for 2002	
	RMB	RMB	%
Un-condition Rebate	***	***	3.0-6.0
Enquiry-Fee	***	***	0.5-1.0
Condition Rebate	***	***	0.5- 1.0
Payment day		60 days	1.5
TG			3.0
DM 3/Store			6.5
Act Spot		1000/Store	
Trade/A4 Page			
New Year, Chinese New Year,			
Labor-day, National Day, Moon Festival, Christmas		500	or 0.5
Int'l Anni. National Anni.		1000	or 1.0
National Asso.			3.0
New item, new supplier, new store opening			
Remodeling, Change supplier		15000 or 6000	

#### 4. Conclusion and Implication

The globalization of retailers implies its own problems. There are some new research questions. However, conventional theories, which have been accumulated considering manufacturers as central subjects of study, are still useful to understand activities of global retailers in the market.

As Carrefour's strategies to develop in the Chinese market clearly show, local resources Carrefour obtained in the Chinese market, experiences obtained through the Taiwanese market as well as the retailing know-how and retailing techniques which the headquarters already had should have been important factors to explain its success in China.

Unlike direct foreign investment of manufacturing companies, retailers have their own problems when they wish to enter a foreign market. For chain-store type retailers, entering a foreign markets means opening many stores in different cities and areas. Therefore, they have to learn their targeted local markets, to differentiate themselves from their competitors. Conventional theories for internationalizing retailers failed to analyze these basic features. It is quite impossible to understand Carrefour's strategic development if interaction between Carrefour with the local markets, local partners, and local competitors are ignored.

As this case shows, as for chain store companies with many stores in different cities and areas, it is necessary to relate the observation at each store carefully to the analysis of the whole system of the retailer. This paper indicates the necessity of making approaches from management systems or merchandize procurement system of the retailer in order to explain such relationships.

There does not exist so many studies about foreign retailers in the Chinese market (Huang 2002). Carrefour is giving large influences in the development of chain stores in the Chinese Continent. It should be still too early to evaluate the degree of influence and results right now. At present, it can be said that Carrefour has made a success in the Chinese market. In order to understand changes of Chinese retailers after its joining to WTO, it will be theoretically, realistically, and as a distribution policy meaningful to analyze and explain Carrefour, a foreign retailer, especially its strategies and activities in

detail.

[ 2003.8.5 657 ]

## References

TSUCHIYA Hitoshi (2000) 'The Development of Foreign Retailers in Taiwan', *First Asian Retail and Distribution Workshop*.

MUKOYAMA Masao (2002) 「市場の異質性を超越するグローバル小売企業」流通科学大学 Monograph No.8. *Global Retailers disregard the heterogeneity of markets, In Japanese*.

HUANG Lin (2002) 『WTO 加盟後の中国市場』、蒼蒼社。 *The Chinese Market in Post-WTO, Sososha, In Japanese*.

## ディスカッション・ペーパー出版目録

番号	著者	論文名	出版年月
2002・1	砂川 伸幸	株式持合いと持合い解消：エントレンチメント・アプローチ	1 / 2002
2002・2	砂川 伸幸	自社株買入れ消却と株価動向の理論	1 / 2002
2002・3	大倉 真人	An Equilibrium Analysis of the Insurance Market with Vertical Differentiation	2 / 2002
2002・4	Elmer Sterken 得津 一郎	What are the determinants of the number of bank relations of Japanese firms?	3 / 2002
2002・5	大倉 真人	レビュー・アーティクル 保険市場における逆選択研究の展開	3 / 2002
2002・6	大倉 真人	Welfare Effect of Firm Size in Insurance Market	3 / 2002
2002・7	砂川 伸幸	投資期間と投資行動 短期トレーダーと長期トレーダーの投資戦略	3 / 2002
2002・8	奥林 康司 高階 利徳	大企業 OB 会会員の職務経歴と再就業に関する実態調査報告書(2) - Y 社 OB 会の実態調査 -	4 / 2002
2002・9	清水 一	課税均衡の存在 不完備市場モデルへの資本所得税の導入	4 / 2002
2002・10	砂川 伸幸	ファイナンシャル・ディストレス・コストと負債のリストラクチャリング 債務免除と債務の株式化	4 / 2002
2002・11	砂川 伸幸	Open-Market Repurchase Announcements, Actual Repurchases, and Stock Price Behavior in Inefficient Markets <revised version of No.2001・36>	5 / 2002
2002・12	忽那 憲治 Richard Smith	Why Does Book Building Drive Out Auction Methods of IPO Issuance? Evidence and Implications from Japan	5 / 2002
2002・13	宮下 國生	International Logistics and Modal Choice	6 / 2002
2002・14	清水 一	不完備市場における課税均衡の存在：公共財供給のケース	6 / 2002
2002・15	清水 一	資本所得税による課税均衡のパレート改善可能性について	6 / 2002
2002・16	奥林 康司	China-Japan Comparison of Work Organization	7 / 2002
2002・17	水谷 文俊 浦西 秀司	The Post Office vs. Parcel Delivery Companies : Competition Effects on Costs and Productivity revised version of No.2001・33	7 / 2002
2002・18	音川 和久	Earnings Forecast and Earnings Management of Japanese Initial Public Offerings Firms	8 / 2002
2002・19	竹中 厚雄	海外研究開発拠点の類型化	8 / 2002

## ディスカッション・ペーパー出版目録

番号	著者	論文名	出版年月
2002・20	中野 常男	オランダ東インド会社と企業統治 最初期の株式会社にみる会社機関の態様と機能(1) 改訂版	8 / 2002
2002・21	中野 常男	イギリス東インド会社と企業統治 最初期の株式会社にみる会社機関の態様と機能(2)	8 / 2002
2002・22	水谷 文俊 浦西 秀司	Privatization Effects on TFP Growth and Capital Adjustments	8 / 2002
2002・23	高尾 厚 大倉 真人	わが国簡易保険事業の民営化論に関する若干の考察	9 / 2002
2002・24	水谷 文俊	Privately Owned Railways' Cost Function, Organization Size and Ownership	9 / 2002
2002・25	水谷 文俊 浦上 拓也	A Private-Public Comparison of Bus Service Operators	9 / 2002
2002・26	宮原 泰之	Principal-Multiagent Relationships with Costly Monitoring	10 / 2002
2002・27	砂川 伸幸	Unwinding of Cross Shareholding under Managerial Entrenchment	10 / 2002
2002・28	平野 光俊	社員格付け制度における条件適合モデル 職能資格制度と職務等級制度の設計と運用の課題	11 / 2002
2002・29	高尾 厚	わが国の近代保険導入における福澤諭吉の「創発効果」	11 / 2002
2002・30	清水 泰洋	税法における暖簾の償却問題の展開 - 米国 Newark Morning Ledger 事件まで -	11 / 2002
2002・31	村上 英樹	An Economic Analysis of Duopolistic Competition between Gulliver and Dwarf airlines : The case of Japanese Domestic Air Markets	11 / 2002
2002・32	高尾 厚 大倉 真人	近代保険生成に関するシミュレーション分析 - 「創発と相転移」の再現 -	12 / 2002
2002・33	砂川 伸幸	Mutual Shareholding and Unwinding of Mutual Shareholding as Stockpile for Business Recovery	12 / 2002
2002・34	原 拓志	バイオ分野における日本のTLOの現状と課題	12 / 2002
2003・1	國部 克彦	環境会計を企業経営に役立てるためには何が必要か	1 / 2003
2003・2	田中 一弘	経営者の埋め込みとエンブレチメント 企業ガバナンスへの複眼的アプローチに向けて	2 / 2003
2003・3	水谷 文俊 浦西 秀司	The Effects of Privatization on TFP Growth and Capital Adjustments	2 / 2003
2003・4	楊 佳音 奧林 康司	人事制度から見た上海日系企業従業員の移動	3 / 2003

## ディスカッション・ペーパー出版目録

番号	著者	論文名	出版年月
2003・5	平野 光俊	人的資源管理における情報の非対称性の生成と克服 - 小売業 2 社の人事異動のケースを中心に -	3 / 2003
2003・6	音川 和久	Market Liquidity around Quarterly Earnings Announcements: Evidence in Japan	3 / 2003
2003・7	砂川 伸幸 山下 忠康	借手のリスク・インセンティブと貸手のリスク・インセンティブ	3 / 2003
2003・8	忽那 憲治 Marc Cowling	Determinants of Small Business Loan Approval : Evidence from Japanese Survey after 1997 Financial Crisis	3 / 2003
2003・9	増村 紀子	四半期財務情報の公開と社債コスト	4 / 2003
2003・10	砂川 伸幸 岡田 克彦	Corporate Financial Strategy and Stock Price Behavior in a Noise Trader Model with Limited Arbitrage	4 / 2003
2003・11	平野 光俊	双対原理の 2 つの組織モードと個人情報非対称性	5 / 2003
2003・12	忽那 憲治 Richard Smith	Why Does Book Building Drive Out Auction Methods of IPO Issuance? Evidence from Japan (Revised version)	5 / 2003
2003・13	忽那 憲治 Janet Kiholm Smith Richard L. Smith	Banking Relationships and Access to Equity Capital Markets: Evidence from Japan 's Main Bank System	5 / 2003
2003・14	久保 英也	日本の企業年金制度の現状と課題	6 / 2003
2003・15	村上 英樹	低費用航空会社による運賃競争の時間効果とスピルオーバー効果の 計測：米国内複占市場のケース	7 / 2003
2003・16	上林 憲雄	日本型ビジネススクール教育の論点と課題	7 / 2003
2003・17	砂川 伸幸	事業のリストラクチャリングと持合い解消による資金調達	7 / 2003
2003・18	砂川 伸幸	株式持合い解消のシグナリング・モデル	7 / 2003
2003・19	黄	カルフルの中国大陸での戦略展開	8 / 2003