



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

# クローガー株式会社－1988年 参考資料

1980年代後半において、アメリカのグローサリー（食品小売）業界において企業買収 10  
が増大した。この資料においては、このアメリカのグローサリー業界における企業買収が  
増大した背景を概説する。第II部においては、グローサリー業界を中心に企業買収活動の  
帰結を論ずる。さらに、第III部においてはクローガーのケースを中心に企業買収への対  
応策を検討する。最後に、第IV部において、日本企業にとっての企業防衛についての示唆  
を検討する。 15

### I. グローサリー業界における企業買収増大の背景

企業買収にあたっては、事業会社を買収する場合と、企業買収専門会社が負債比率を  
高めたレバレッジド・バイアウト(Leveraged Buyout, 通常LBOとも言われる)の形をとっ 20  
て買収する場合とがある。1980年代後半期のグローサリー業界における企業買収の増加の  
背景には、この後者のLBO型買収によるものが多い。

そのような企業買収が食品小売業において増加した理由としては、いくつか考えられ  
るが、とりわけ、買収企業側の株主資本価値評価基準と資金調達能力の変化、被買収企業  
側の業界におけるサービス提供形態の変化と、それに伴う規模の経済についての評価の変 25  
化が関係していると思われる。

#### A. レバレッジド・バイアウトの増加

1980年代後半期には、巨大企業をレバレッジド・バイアウト(LBO)の方法によって、  
上場廃止して、非公開の状態にもっていくとともに、その企業を分割解体する方法が増加 30  
した。1988年までの3年間だけで、LBOにより、500社以上が、上場廃止をして非公開会  
社になっている。

---

この資料は、慶應義塾大学経営管理研究科教授の鈴木貞彦が、同研究科のクラス討  
議の資料として、公表資料に基づいて、作成したのものである。このケースを作成するに  
あたって、Mr. Tatsutoshi Inoue から、有益な助言および資料の収集面での支援を受けた  
ことを感謝したい。(1994年10月作成)