

会社破綻の分析と教訓： シュリッツ社とパブスト社の事例

山 口 一 臣

1. 序

2. シュリッツ社の歴史と会社破綻の要因

(1) 1981 年における米国ビール業界とシュリッツ社の歴史

1981 年における米国ビール業界の状況

シュリッツ社の歴史と 1981 年における業務状況

(2) シュリッツ社の破綻要因と 1982 年の消滅

シュリッツ社の 4 つの破綻要因

シュリッツ社に対する買収合戦と 1982 年の消滅

3. パブスト社の歴史と会社破綻に至る買収合戦

(1) 1984 年における米国ビール業界とパブスト社の歴史

1984 年における米国ビール業界の状況

パブスト社の歴史と 1984 年における業務状況

(2) パブスト社に対する買収合戦の展開と 1985 年の消滅

買収合戦における当事者の紹介

パブスト社に対する買収合戦と 1985 年消滅の経緯

4. 結語

1. 序

シュリッツ社 (Joseph Schlitz Brewing Company) は、1849 年にミルウォーキーのレストラン向けの小規模な醸造所としてスタートした。1871 年の

シカゴの大火で当地の多くの醸造所が焼失したとき、シュリッツ社は飛躍のチャンスを掴み、翌 1872 年には「ミルウォーキーを有名にしたビール」というスローガンが生まれた。20 世紀初頭までにシュリッツ社は、パブスト社、アンハイザー・ブッシュ社に次いで全米第 3 位のビール会社となり、1920 年代の禁酒法時代には、モルトやイーストなどを供給して企業の存続をはかった。1947 年には全米で売上高トップのビール会社となり、1957 年には「バドワイザー」にその座を譲ったが、1960 年代には「シュリッツ・モルト・リカー」と「ポップ・トップ」という 2 つのブランドの缶ビールを導入することに成功した。1970 年代初期には、美味しさというテーマを維持しながら「船乗り」のイメージを使ったライフスタイル・アプローチが採用され、自社の主力ビール「シュリッツ」は強力な No. 2 のブランドの地位を維持できた。

1976 年のシュリッツ社は、メイン・ブランドである「シュリッツ」と低価格の「オールド・ミルウォーキー」、それに新たに導入した「シュリッツ・ライト」を製造することによって市場の 16.1% を保持していた。ちなみにアンハイザー・ブッシュ社は 19.5%、ミラー社は 12.2% であった。しかし、シュリッツ社は 1977 年に第 2 位の地位をミラー社に譲り、それ以降の運命は転落の一途をたどることになる。そのマーケット・シェアは、1976 年後半の 15.8% から 1977 年の 13.9%、1978 年には 11.8% となった。同社の生産高も、1974 年の年間 1,780 万バレルから 1976 年には 1,660 万バレル（この年はアンハイザー・ブッシュ社の大規模なストライキの恩恵を受けた）、1980 年には 750 万バレルとなり、利益も徐々に落ち込んで、1974 年の 4,800 万ドルから 1979 年には 5,000 万ドルの赤字となった。その後「シュリッツ」ブランドは値引き商品となり、プレミアム品のカテゴリーから脱落してしまい、遂に 1982 年、シュリッツ社はストロー社に買収されて消滅することになる。「なぜ？何が起ったのか？」このシュリッツ社破綻の諸要因を解明することが、本稿の第 1 の課題となる。

一方、パブスト社 (Pabst Brewing Company) の前身会社は、ウィスコンシンが州となる 4 年前の 1844 年にミルウォーキーで設立された。コロンプス新大陸発見 400 年を記念する 1893 年のシカゴ万国博覧会で、パブスト社は世界一の品質と評価されて賞を受け (パブスト社の主力ブランド「ブルー・リボン」の始まり)、同年に売上高は 100 万バレルに達してトップとなり、全米第 1 位のビール会社となった。1920 年代から 1930 年代初頭の禁酒法時代に、パブスト社は他の会社と同様に非アルコール製品を製造した。禁酒法が解除されて以後、パブスト社はイリノイ州 Peoria の Premier Malt Products Company を買収し、醸造所がオリジナル工場と新しい Peoria 工場でのビール生産を開始したとき、同社は異なる地域で同じビールを醸造するパイオニア企業となった。さらにパブスト社は、1945 年にニュージャージー州 Newark に新工場を建設し、1948 年には Los Angeles Brewery を買収して、大陸を横断する東西地点に工場を持つ全米最初のビール会社となった。

パブスト社は 1958 年に、ミルウォーキーの他のビール会社 Blatz Brewing Company を買収した。当時、ブラッツ社の社長であった James C. Windham がパブスト社の社長兼 CEO となり、彼は 1972 年に会長に選任された。このウィンドハムの管理下でパブスト社は急成長を遂げ、同社の売上高は 1960 年の 190 万バレルから 1973 年には 1,310 万バレルとなり、全米第 3 位のビール会社の地位を維持していた。このパブスト社が、1980 年代初頭に起こった買収合戦の対象企業となり、1985 年には、かつて有名だったビール会社のフォルスタフ社も所有していた S&P 社に買収されて消滅することになる。「なぜ? 何が起こったのか?」このパブスト社破綻の主因である買収合戦の経緯を明らかにし、各買収当事者の狙いは何であったのか、各当事者は何を得たか、買収後の存続企業は何をなすべきかななどを解明することが、本稿の第 2 の課題となる。

以上のように、シュリッツ社とパブスト社は、かつて高級ビールを高価

格で販売していた米国ビール業界を代表する 2 大企業であった。この 2 社が、他のライバル会社のビールが市場に出回って成功するのに刺激されて価格競争に巻き込まれ、その結果、いまや両社のビールは二流ブランドと評価されて、それぞれ 1982 年と 1985 年に他社に買収されて消滅することになった。このシュリッツ社とパブスト社の 2 社のケース分析を通じて会社破綻の教訓を得ること、それが本稿の主要な課題となる。

2. シュリッツ社の歴史と会社破綻の要因

(1) 1981 年における米国ビール業界とシュリッツ社の歴史

1981 年における米国ビール業界の状況

図表 1 は、アメリカで業務しているビール会社の数が、1968 年の 163 社から 1980 年の 88 社へと半減し、こうしたビール会社数の減少傾向が、10 年以上にわたって継続していたことを示している。これは、local ブランドを維持していた小規模な地域ビール会社が買収された結果によるもの

図表 1 米国におけるビール会社数（1968 1980 年）

Year	Number of breweries
1968	163
1969	158
1970	154
1971	148
1972	147
1973	122
1974	111
1975	102
1976	97
1977	94
1978	89
1979	90
1980	88

（出所） John H. Barnett & William D. Wilsted, *Strategic Management: Concepts and Cases*, PWS-Kent Publishing Company, 1988.
(Case 33, Joseph Schlitz Brewing Company) p. 847.

で、米国ビール業界が全国的ビール会社による寡占時代へと移行しつつあったことを明示している。

1980年に2.7%の年売上高増のあった米国ビール業界では、競争が激化していた。図表2は、1980年におけるトップ10のブランド別マーケット・シェアと生産高シェア、図表3は、各メーカーの1978 - 1980年におけるブランド別生産高、図表4は、各メーカーの1971 - 1980年における生産高の推移を示したものであるが、これらによって、業界のリーダー企業であるアンハイザー・ブッシュ社とミラー社（フィリップ・モリス社の所有）による市場制覇が明らかである。この2社による1980年の生産高シェアは業界全体の50%以上を占め、より寡占化が進行しつつあったことも指摘できる。例えば、上位6社の1980年における生産高シェアも、1971

図表2 トップ10のブランド別マーケット・シェアと生産高シェア（1980年）

Rank	1980 market share	Brand	1980 production
1	19.4%	Budweiser	33.9%
2	13.6%	Miller High Life	23.8%
3	7.5%	Miller Lite	13.2%
4	6.5%	Coors	11.4%
5	6.4%	Pabst Blue Ribbon	11.2%
6	4.9%	Michelob	8.5%
7	4.3%	Schlitz	7.5%
8	2.3%	Old Milwaukee	4.0%
9	1.6%	Busch	2.8%
10	1.5%	Michelob Light	2.6%

（出所）J. H. Barnett & W. D. Wilsted, *ibid.*, p. 840.

図表3 ビッグ5のブランド別生産高（1978 1980年）

（単位：100万バレル）

Brewer	1978	1979	1980	Change '79-'80
<i>Anheuser-Busch</i>				
Budweiser	27.0	30.0	33.9	13.0%
Michelob	7.5	8.0	8.5	6.3
Busch	3.6	3.2	2.8	(12.5)
Michelob Light	1.0	2.0	2.6	30.0
Natural Light	2.5	3.0	2.5	(16.7)
Total	41.6	46.2	50.3	8.9
<i>Miller</i>				
High Life	20.8	23.6	23.8	.8
Lite	9.5	11.2	13.2	17.9
Lowenbrau	1.0	0.9	1.2	33.3
Other	—	0.1	0.1	0
Total	31.3	35.8	38.3	7.0
<i>Pabst</i>				
Pabst	12.7	12.3	11.2	(8.9)
Old English (Malt)	0.5	0.7	1.0	42.9
Red, White & Blue	0.5	0.9	1.2	33.3
Blitz	0.3	0.5	0.8	60.0
Pabst Light	0.6	0.7	0.6	(14.3)
Other	0.8	—	0.2	—
Total	15.4	15.1	15.0	.7
<i>Schlitz</i>				
Schlitz	13.0	10.5	7.5	(28.6)
Old Milwaukee	3.6	3.7	4.0	8.1
Schlitz Malt	1.8	1.9	2.2	15.8
Schlitz Light	0.8	0.6	0.4	(33.3)
Erlanger	—	—	0.4	—
Other	0.4	0.1	0.2	100
Total	19.6	16.8	14.7	(12.5)
<i>Coors</i>				
Coors	12.4	11.3	11.4	.9
Coors Light	0.5	1.6	2.3	43.8
Total	12.6	12.9	13.7	6.2

（出所）J. H. Barnett & W. D. Wilsted, *ibid.*, p. 841.

年の59%、1975年の73%に対して、82%を占めるようになっていた。

アンハイザー・ブッシュ社とミラー社が順調な成長を遂げていたのに対し、シュリッツ社とパブスト社は1980年に売上高を下げ、1981年早々、シュリッツ社の社長兼CEOであったFrank Sellingerは、非常に競争的な米国ビール業界の中で苦闘している会社の経営陣の先頭に立っていた。

図表 4 各ビール会社の生産高（1971 1980年）

Brewer	(単位：100万バレル)										Change 1979-1980	Year-end capacity 1980
	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980		
Anheuser-Busch	24.3	26.6	29.9	34.1	35.2	29.1	36.6	41.6	46.2	50.3	8.9%	53.5
Miller	5.1	5.4	6.9	9.1	12.9	18.4	24.2	31.3	35.8	38.3	7.0	45.0
Pabst	11.8	12.5	13.1	4.3	15.7	17.0	16.0	15.4	15.1	15.0	(6)	17.5
Schlitz	16.7	18.9	21.3	22.7	23.3	24.2	22.1	19.6	16.8	14.7	(12.5)	25.0
Coors	8.5	9.8	10.9	12.3	11.9	13.5	12.8	12.6	12.9	13.7	6.2	15.0
Heileman	9.4	9.9	10.5	9.5	10.0	9.6	10.6	10.5	11.3	13.3	17.7	14.5
Stroh	3.7	4.2	4.6	4.4	5.1	5.7	6.1	6.3	6.1	6.2	1.6	7.3
Olympia	4.2	4.4	4.7	5.3	6.6	7.3	6.8	6.7	6.1	6.1	0.0	9.0
Schaefer	5.6	5.5	5.6	5.7	5.9	5.2	4.7	3.9	3.5	3.6	2.9	5.0
Genesee	1.6	1.7	1.9	2.1	2.4	2.5	2.8	3.0	3.4	3.6	5.9	4.0
Schmidt	3.2	3.2	3.5	3.5	3.3	3.5	3.5	3.8	3.8	3.5	(7.9)	4.3
General	5.1	6.2	6.0	5.8	6.1	4.2	4.0	3.5	3.0	2.6	(13.3)	8.8
Pittsburgh	1.2	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9	0.7	0.6	0.7	1.0	42.9	1.5
All others	29.2	24.2	20.5	17.6	10.9	11.2	8.2	6.0	6.0	3.2	(46.7)	3.5
Total	129.6	133.4	140.3	147.4	150.3	152.3	159.1	164.8	170.7	175.1	2.6	213.9
Less tax-free exports and military												
Total	127.4	131.8	138.5	145.5	148.6	150.4	156.9	162.2	168.1	172.5	2.6	
Imports	0.9	0.9	1.1	1.4	1.7	2.4	2.5	3.5	4.4	4.6	4.5	
Total U.S. consumption	128.3	132.7	139.6	146.9	150.3	152.8	159.4	165.7	172.5	177.1	2.7	

(出所) J. H. Barnett & W. D. Wilsted, *ibid.*, p. 842.

しかし、かつて全米売上高 No. 1 のビール会社であったシュリッツ社は、1980 年末までに、アンハイザー・ブッシュ社、ミラー社、パブスト社に次いで第 4 位に落ち込み、さらに巨大な広告費、技術革新や品質管理強化の失敗、財務的逼迫が、会社をかつての栄光の地位に戻すことを困難

にしていた。

ストロー社（1980 年に業界第 9 位の F. M. シェイファー社を買収し、それを 1985 年までに完了すると発表）とオリンピック社は平穏な成長を遂げていたが、クアーズ社とハイルマン社の売上高は、平均以上の伸びを示した。クアーズ社は 1981 年に、3 つの州（アーカンソー、ルイジアナ、テネシーを加えて合計 20 州）への市場拡大計画、さらに coal mining や gas and oil 開発のようなビール以外の事業への多角化を発表し、また「クアーズ・ライト」の 1980 年におけるマーケティング戦略の成功が 6.2% の売上高増に貢献し、それが一層の投機的活動を刺激した。またハイルマン社は、1977 年の Rainier 社、1979 年のカーリング社のように、1970 年代に多くの苦境を抱えたビール会社を low cost で買収して、それらを早期に回復させ、1979 年に売上高を 17.7% 増として、1980 年に最も成功したビール会社となった。40 以上のラベルを持つハイルマン社は、自社のビールを販売促進するために多くの戦略を展開し、6 つのブランドが全国的、残りは地域的ブランドで、ハイルマン社は獲得したブランド、余剰の生産能力、卸売関係などの地域的資産を効率よく現金化していた。

シュリッツ社の歴史と 1981 年における業務状況

シュリッツ社の歴史は 1849 年にさかのぼり、オーガスト・クラグ (August Krug) が年産 250 バレルの小さな醸造会社を設立したことに始まる。ドイツのマインツで 1831 年に生まれたジョセフ・シュリッツ (Joseph Schlitz. 写真 1 を参照) は、1855 年にミルウォーキーに移民し、クラグ醸造会社で書記係として働いていた。クラグが翌 1856 年に死去し、シュリッツはクラグの未亡人から醸造会社を買取り、その後彼女と結婚した。1865 年までに急成長したその会社は年産 4,000 バレルとなり、1870 年にシュリッツはミルウォーキーに新しい醸造工場を建設し、年産 12,381 バレルにまで増加させた。そうした頃、1871 年のシカゴの大火災はシュリッツ

に幸運を与え、崩壊した町にビールを大量に輸送してシカゴの水不足を救済した。この行為はシカゴの人々に歓迎され、多くの新しいビール愛飲家を作り、「シュリッツのビールがミルウォーキーを有名にした」というスローガンとなって、次の年、ビールの売上は2倍になった。しかし、1875年4月にジョセフ・シュリッツはドイツに船旅に出て船が沈没し、シュリッツの遺体は発見されず、彼の死は会社に大きな痛手となった。シュリッツの死後、オーガスト・クラグの4人の甥、すなわちヘンリー、アルフレッド、オーガスト、そしてエドワード・ユーライン (Edward Uihlein) らが各業務を担当して会社を引き継ぎ、禁酒法の時代 (1919 - 1933 年) は、パンやキャンディ、モルトやソフトドリンクを販売して企業の存続をはかった。

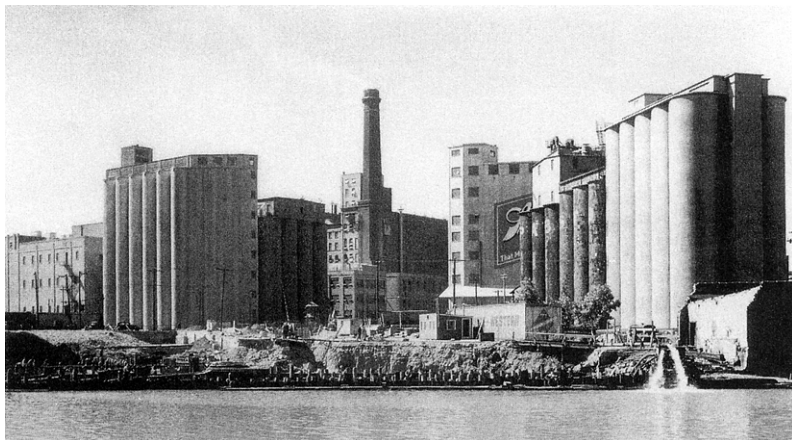
禁酒法が解除された後、会社はビール会社として再開され、ユーライン一族の指揮の下、1930年代の年産は平均して125万バレルであった。写真2は、1939年当時のシュリッツ社の概観を示したものであるが、それ以後もシュリッツ社の全盛時代は続き、1947年までに同社はアメリカ第1位の売上高を誇るビール会社となり、1950年には500万バレルを販売していた。シュリッツ社は1950年代初頭に急速に拡張し、ロスアンゼルスとタンパに新工場を建設し、カンザスシティの醸造会社を買収した。売上高は1952年までに650万バレル近くに達したが、その年、シュリッツ社のミルウォーキー工場の労働者がストライキを行った。これは、1953年にセントルイスのアンハイザー・ブッシュ社が全米ビール市場のトップ企業となる契機となり、シュリッツ社はストライキから立ち直って1955年と1956年にトップに返り咲いたが、1957年に再びセントルイスのビール会社に売上高第1位の地位を奪われ、以後永久にその地位を奪還することはできなかった。

そのシュリッツ社にも、1961年に転機が訪れた。44歳になった若いロバート・ユーライン (Robert Uihlein) が、叔父アーウィン (Erwin C. Uihlein) の跡を継いでシュリッツ社のCEOに就任したのだ。アーウィンはビール

写真1 シュリッツ社の創業者 ジョセフ・シュリッツ



写真2 1939年当時のシュリッツ社



（出所） Jerry Apps, *Breweries of Wisconsin*, The University of Wisconsin Press, 1992. p. 103.
p. 112.

会社の経営にはうってつけの人間で、シュリッツ社がビールの品質を保ちながら業界でも効率的な企業になったのは、彼の尽力によるところが大きかった。しかしアーウィンとは違って、ロバートは醸造について豊富な知識を持っておらず、ハーバード大学を卒業したあと、ウイスコンシン大学のロー・スクールで学位を取得し、シュリッツ社に就職した。配属されたのは営業部で、ロバートは以来一貫して営業畑を歩くことになり、彼の経営戦略も営業を重視したものとなった。またシュリッツ社の伝統を考えれば、業務の合理化を推し進めたのは意外ではなく、それこそがロバートの戦略の中核だったのである。シュリッツ社はアンハイザー・ブッシュ社よりも低いコストでビールを生産し、そこからあがる利益で工場を近代化し、果敢に市場を開拓していく計画だった。1959年に、ロバートは叔父のアーウィンの説得し、低価格市場への参入を目的に、「オールド・ミルウォーキー」を市場に再投入した。製品を新しくし、パッケージも一新して、「ピヤ樽を転がせ (Roll out Burgie)」「レジャーのお供にアメリカのライトビール」などの新しいキャッチ・コピーつけて市場に投入した。ラベルの色も軽さを強調した白に変え、上品な味と手ごろな値段を強調した広告をあらゆるメディアを通じて流した。しかし、結果は大失敗だった。市場が軽いビールを求めているのに、芳醇で濃厚なビールを名前だけ変えて販売したためである。

ロバートは、効率性とマーケティングで成功をおさめれば業界のトップに立てると信じて、彼は伝統を重んじるビール会社が驚くような行動に出たのである。シュリッツ社の製品は、アンハイザー・ブッシュ社の製品（「バドワイザー」や「ミクロブ」）に比べると熟成の時間が短かった。また、バドワイザーは国産と輸入ホップを混ぜて使っていたのに対し、シュリッツ社製品は最初から値段の安い国産ホップを使用していたが、経済性を追及して、さらにホップエキス、ホップパレ（小粒）に代えていった。品質管理にしても、アンハイザー・ブッシュ社は使用するモルト（麦芽）の

80%以上を自社で生産していたが、シュリッツ社ではその比率は30%に過ぎなかった。さらにアンハイザー・ブッシュ社は麦芽カスの添加物に米を、熟成にはブナの木を使用していたが、シュリッツ社は1960年代初め、添加物にトウモロコシのカスと米を混ぜたものを使い、まもなくコストの安いトウモロコシとし、その後は更にトウモロコシのシロップに切り替えた。最初のうち、こうした戦略の変更は上手く機能したように思われ、ロバート・ユースラインは会社を再生できた。1968年から1973年にかけて、シュリッツ社の売上高は年平均で13%上昇し、アンハイザー・ブッシュ社を追い上げた。1967年にアンハイザー・ブッシュ社の市場シェアは16%、シュリッツ社は10%であったが、1973年にはそれが、アンハイザー・ブッシュ社21%、シュリッツ社は15%になった。

この頃までに、単一ブランド、単一工場からスタートしたシュリッツ社は、6つのブランド（すなわち、プレミアム・ビールの「シュリッツ」と「シュリッツ・ライト」、低価格ビールの「オールド・ミルウォーキー」と「オールド・ミルウォーキー・ライト」、そしてスーパープレミアム・ビールの「シュリッツ・モルト・リキュール」と「エランジャー」）と複数の工場を持つ会社になっていた。ロバートは年々の事業の好転に乗じて、さらに事業の多角化を進めた。ワイン事業が成長していたので、ビールとの共通性に目をつけて、彼は1972年に買収したカリフォルニア州 Geyserville の100%所有の子会社 Geyser Peak Winery で、“Voltaire”や“Summit”のブランドにより12の異なるワインを製造・販売していた。ロバートはまた、カリフォルニアのポール・マッソン、チャールズ・クルグ、世界最大のワイナリーであるニコラスなどを買収しようとしたが、すべて失敗した。さらに、ロウリーズ・フードなど特殊な食品事業を買収しようとしたが、これも徒労に終わった。結局成功したのは、1971年に買収したウィスコンシン州 Burlington の100%子会社で brewery grain の副産物から動物の飼料を製造・販売していた Murphy Products Company、またこの会社の子会社で子ガモを育

成して食品卸商や食品チェーンに販売していた C&D Foods などであった。さらにシュリッツ社は、La Cruz del Campo と Henninger Espanola の 2 つのスペイン・ビール会社にも投資していたが、これらもシュリッツ社の業績にはあまり貢献しなかった。

方向の定まらない企業経営を続けていたため、会社の本部からは有能なエグゼクティブが次々と去っていった。1973 年には社長のロイ・スタッチェルが辞任したため、ロバートが会長と社長を兼務することになった。1980 年末までに、ユーライン一族がシュリッツ社の株式のおよそ 60 - 70% を保持しており、同社は 1976 年まで、4 世代にわたって同家により支配されていた。その年、同社 CEO のロバート・ユーラインが白血病により 80 歳で死去し、ダニエル・マッケイサン (Daniel Mckeithan) がユーライン家の娘と結婚し、一族は彼の能力を評価していたので、この男がシュリッツ社の CEO に就任した。

図表 5 は、シュリッツ社の 1976 - 1980 年における 5 年間の財務データを示したものであるが、ほぼ 30 年にわたる成長の後、同社の売上高や営業利益（1979 年には赤字）が 1970 年代後半から徐々に衰退傾向にあったことが明らかである。また図表 6 は、シュリッツ社の 1960 - 1980 年における売上高と営業利益の推移を図示したものであるが、同社の業績が特に 1974 年以降から急激に悪化していることが明白であり、その衰退要因の解明が次の課題となる。

(2) シュリッツ社の破綻要因と 1982 年の消滅

シュリッツ社の 4 つの破綻要因

(a) ABF（加速バッチ発酵）工程の導入（1974 年）

シュリッツ社が 1960 年代と 1970 年代を通じて、生産コストを大幅に節約する新しい生産技術を追求していたことは既に述べた。1974 年、シュリッツ社のミルウォーキー工場で、ABF（“Accelerated Batch Fermentation”

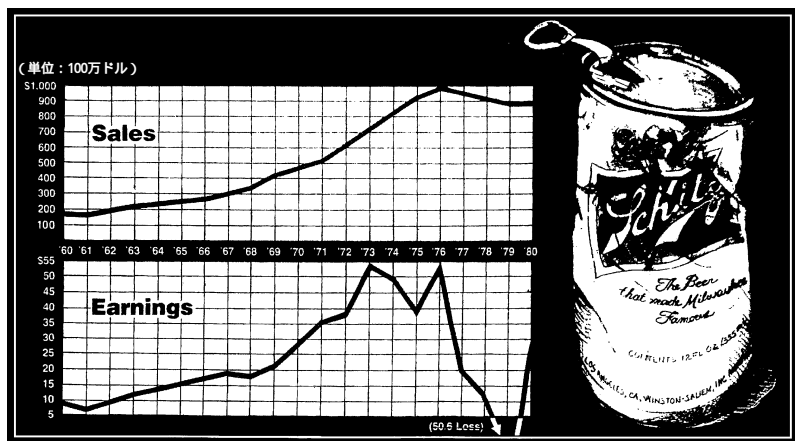
図表 5 シュリッツ社の財務データ (1976 1980 年)

	1976	1977	1978	1979	1980
Sales including excise taxes	\$1,214,662	\$1,134,079	\$1,083,272	\$1,042,583	\$1,027,743
Net sales	999,996	937,424	910,841	894,156	896,667
Earnings (loss) from operations	112,645	60,855	36,048	(7,698)	30,085
Net earnings (loss)	49,947	19,765	11,961	(50,645)	26,986
Depreciation of plant and equipment	35,685	41,127	45,946	44,516	34,445
Working capital provided from operations	101,178	85,423	68,179	41,638	63,307
Capital expenditures	111,234	35,670	14,461	11,426	9,778
Total assets	737,843	726,762	691,935	609,149	638,963
Net working capital	36,070	47,694	40,254	87,352	161,171
Current ratio	1.4 to 1	1.6 to 1	1.4 to 1	1.9 to 1	2.6 to 1
Plant and equipment, net	585,785	564,620	526,596	341,522	317,120
Long-term debt	223,195	196,506	140,362	131,032	119,767
Long-term debt to total capital ratio	38.5%	35.5%	28.3%	30.5%	26.9%
Average number of shares outstanding	29,063	29,063	29,063	29,063	29,063
Per-share data:					
Net earnings (loss)	\$1.72	\$.68	\$.41	\$(1.74)	\$.93
Dividends	.68	.68	.47	.20	—
Shareholders' investment	12.27	12.27	12.22	10.27	11.20
Barrels of beer sold	24,162	22,130	19,580	16,804	14,954
Brewery capacity in barrels	27,000	29,500	31,400	31,000	25,600

(出所) J. H. Barnett & W. D. Wilsted, *ibid.*, p. 868.

会社破綻の分析と教訓：シュリッツ社とパブスト社の事例

図表 6 シュリッツ社の売上高と営業利益（1960 1980年）



(出所) Jacques Neher, "Schlitz: Lost at Sea." *Advertising Age*, April 20, 1981, p. 52.

process. 加速バッチ発酵) 工程が 10 年間の開発期間を終えて、やっと操業開始された。醸造タンクの中で酵母中心にかき混ぜるという醸造工程のこの革命によって、12 日の発酵工程が 4 日に短縮され、工場の生産弾力性が向上したことに加えて、コストが減少するとともに製品の均質性も改善された。熟成期間は明らかに減少したが、味は何も影響を受けなかった。しかし、消費者市場には間もなく、シュリッツ社は「熟成してないビール“green beer”」を作ったという風評が流れた。同社のある幹部は、「醸造事業では、人々はわれわれの祖先が 1700 年にビールを作っていたのと同じ工程を利用するほうが良いと考えていると注意を促したが、もし 1700 年に祖先が使っていたのと同じ乗り物を使うといえ、それは正気の沙汰ではないであろう」と述べ、頭文字の意味を“Accurate Balanced Fermentation”(「適正に均衡化された発酵」)と修正して、この ABF 工程の技術革新を評価していた。

新しい製造工程によって持続的なコスト競争優位を獲得しようとする試みは、シュリッツ社が行った唯一のものではない。しばらくの間、大麦の

代わりにコーン・シロップを使うことによって、コストが更に引き下げられた。シュリッツ社が、より安価な原料や工程を使って 1 バレル当たりの生産コストを 50 セント下げ、1974 年には 900 万ドルの収益を挙げたという事実は、秘密にしておくことも守っておくことも困難であった。アンハイザー・ブッシュ社がより高い原料を使っていく決定を行って以降は特にそうであった。1975 年初め、同社の社長であるオーガスト・ブッシュは、「競争は高い利益と投資収益率 (ROI) を求めて、原料と工程に変化をもたらした。しかし、品質に関して言えば、せいぜい消費者をしばらくの間騙すことができるにすぎない。したがって、われわれは品質を落とすことよりむしろ利益を下げるほうを選ぶ。結局、われわれは長期にわたって事業をするのである。」と述べて、シュリッツ社の一連の行動を批判した。

シュリッツ社がコストを節約して攻撃的なディスカウントやプロモーションを行って売上を伸ばしたとき、イメージの問題が発生した。ディスカウントやプロモーションは、シュリッツ社が常に占めていたプレミアム・ビールのカテゴリーとは両立しえず、1975 年に深刻な品質イメージの悪化が起こっていた。それは競争業者のささやきキャンペーンによって煽り立てられ、シュリッツ社の広告担当者は、品質についての話題を強調することで対応しようとした。「美味しさ」路線は、「ビールに対して唯一存在する言葉、それはシュリッツ。そして、あなたもそのことを知っている」(“There’s just one word for beer. Schlitz! And You know it”) と訴えた。しかし、このキャンペーンはそれ以降のキャンペーンと同様、1974 年の 17,900,000 バレルをピークとして、それ以後急落していく同社の売上高の低下を食い止めることはできなかったのである。

(b) 食品医薬品局による成分表示の要求 (チル・ガード問題 1976 年)

何年も前から、食品医薬品局 (Food and Drug Administration) がビール缶やビール瓶に成分表示を義務づける「表記法 (labeling law)」を制定する噂

があり、1975 年末にはその実施が時間の問題となっていた。アンハイザー・ブッシュ社のグッシー・ブッシュ社長は、この動きを支持していた。その理由は、自社のビールが使用している高価な原料を強調できるからだ。その反面、シュリッツ社のロバート・ユースライン会長はこの考えに断固として反対していた。しかし、この時期には成分表示法の制定が緊急の課題となり、ロバートも観念していた。

そこで 1976 年 1 月 1 日に、彼はミルウォーキー、メンフィス、ウィンストン・セーラムの各工場に通達を出した。その内容は、ビールの賞味期間を長くするために使われる泡安定剤を、醸造に使われる酵素を含んだシリカゲル (silica gel) に代えて、チル・ガード (chill-garde) と呼ばれる物質に変更することを命じたものであった。おそらくチル・ガードは、賞味期間を延ばしてビールの味を安定させるシリカゲルと同じ働きをする物質と考えられていた。シリカゲルがビールの中に残る酵素物質とは異なり、新しい泡安定剤のチル・ガードは醸造工程の間で濾過されるので、最終製品のラベル上には表記される必要がないものであった。これによってシュリッツ社は、ブナの木による熟成に加えて米や高価なホップ使用している「バドワイザー」に対抗して、広告で先手が打てると考えていた。

チル・ガードを使用した醸造法の改良を、消費者が好意的に受け入れるだろうとロバートが考えているとしたら、それは全くの見当違いであった。チル・ガードは、ケルコロイド (kelcoloid) と呼ばれる他の泡安定剤と反応してしまい、たんぱく質分子に凝固してしまう欠陥のあることがわかった。そのため、ビールの中にごく小さなフレーク状のものを形成してしまい、薄片が入っているとか白濁していると言われた。ミルウォーキーの工場責任者はこの事実を発見して本社に報告したが、驚いたことに本社は何も手を打たず、この問題を数ヶ月も放棄し続けた。2 月の末には、小売店からおびたしい返品を送りつけられた卸売業者が、会社に猛烈な苦情を寄せた。夏の初め、泡安定剤を除去する処置が試みられたが、その結果賞味期

間は短くなり、しばらく棚に置かれた自社のビールはまぶなくなった。1976 年の秋、数千万本のシュリッツの瓶や缶が秘密にリコール(製品回収)され、破棄された。同年の財務諸表の第 4 半期には、回収・破棄のための「異常経費 (“extraordinary item”) として 140 万ドルが計上されたが、経済的な損失よりも評判が落ちて社内の士気が低下したことのほうが痛手だった。その後、この事実が世間に知られ、シュリッツ社は笑いものになった。

(c) ロバート・ユーライン会長の死去 (1976 年 11 月 12 日) と後継者問題の混乱

製品のイメージ問題が浮上した数ヶ月前に、優良企業を更に転落させる他の重要な問題が起こっていた。シュリッツ社に対して、連邦アルコール類管理法 (Federal Alcohol Administration Act) に抵触する税法違反、独禁法違反などの疑いがかかり、政府による調査が行われていたのである。また、自社のビールを優先的に販売してもらう目的で、小売店にキックバック (手数料) を支払った嫌疑もかかっていた。問題は山積みしていたが、会長のロバート・ユーライン (Roberts Uihlein) はなすすべを知らなかった。本社では管理者の見直しが行われ、1976 年 8 月に彼は 4 人の販売担当役員を首にした。上級販売副社長の Bob Martin、営業副社長の Thomas Roupas、全国営業取締役の Abraham Gustin、そして現場サービス取締役の William Timpone らであり、社内にははなはだしく動揺していた。

こうした状況下で、10 月にはロバート自身が白血病にかかっていることがわかり、彼はその 2 週間後の 1976 年 11 月 12 日に 80 歳で死去した。後継者の指名も引継ぎの準備もされていない突然の事態であったため、会社の基盤をゆるがす経営上の空白が生じた。ロバートの地位は、ビール業界については全く経験のない 3 人の人物によって引き継がれた。まず、2ヶ月前に社長に任命されていたユージン・ピーターズ (Eugene Peters) に、つなぎとしての CEO の役割が追加された。次いで、Milwaukee Oil Com-

pany の社長で地質学の学位を持ち、またシュリッツ社の重役の娘ジリアン・ユーラインと結婚していたダニエル・マカイサン (Daniel Mckeithan. この夫婦は 1974 年に離婚したが、シュリッツ社の重役会はマカイサンの統率力を高く評価していて会社に残ることになった) を会長に選んだ。そして、前述の訴訟問題を担当していた法律顧問のジム・クラボールト (Jim Clabault) が、シュリッツ社の No. 3 の地位に着いた。この 3 人について、前販売担当のあるスタッフは「我々は彼ら 3 人を、「厄介者の 3 人組」 (“holy trinity”) と呼んでいた。全米第 2 位のビール会社を運営する 3 人であったが、彼らの誰も、生存中に 1 度もビール・ケースを売ったことがないのだ」と批判していた。

ロバートの死去から 1 ヶ月もたたない 1976 年 12 月に、Peters-Mckeithan-Clabault による最初の決定が最悪であることが証明された。3 人の勧告により、Fred Haviland を初めとする 4 人の有能な販売担当役員が辞職し、社内の販売・営業資源がすべて排除された。シュリッツ社の販売部門は、今や Tom Errath の責任下に置かれたが、彼は同社のブランド・マネジャーでマーケティング部門の中心人物の一人であったが、会社が当時置かれていた厳しい状況下で仕事を処理する十分な経験を欠いていた。企業としてのシュリッツ社とブランドの凋落が始まり、消費者の味覚調査によると、シュリッツ・ビールは「味が異なっている (“taste is differet”）」から「味がひどい (“taste is terrible”）」に代わり、もはや業界首位のアンハイザー・ブッシュ社を追い抜くどころではなかった。他のメーカーの激しい追い上げにも直面して第 2 位の座から転落し、1977 年にはシュリッツ社の売上は 10% 近く減少し、市場シェアは 14% にまで低下した。

(d) 1977 年以降における広告キャンペーンの失敗

1977 年早々、CEO のピーターズは広告代理店の Burnett agency に対し、イメージ問題の悪化に対処する新しいアイデアに基づく広告キャンペ

ーンの作成を依頼した。ピーターズは、「我々は商品イメージを変えるのに時間を費やすつもりはない」と宣言し、彼が望んでいたものは「強い影響力 (high impact)」を持つものであった。それは、がっしりした男性がブランド・スイッチしようとしている人々に向かって攻撃的な発言をするという内容で、そのスローガンは「あなたは私のシュリッツを奪い取ろうとしているのか。私の美味しいものを」というものであった。この広告文の攻撃性は更にエスカレートして、業界内では「シュリッツを飲みなさい。さもなければあなたを殺す (“Drink Schlitz or I'll kill you”)」というキャンペーンとして知られるようになった。しかし、ほとんどの愛飲家がそのユーモアを理解せず、結果は裏目に出てむしろ危険を感じるようになり、このコマーシャルは 2 ヶ月で中止された。シュリッツのブランド・イメージは益々悪化し、ピーターズはこの責任を取って辞任した。

次いで 1978 年、シュリッツ社はアンハイザー・ブッシュ社から醸造責任者のフランク・セリンガー (Frank Sellinger) を迎え入れた。彼は、シュリッツが 1960 年代のように再びプレミアム製品になるよう、製造工程と原料を変更した。彼は、「良いビール。優れたシュリッツ」というキャッチ・フレーズの広告キャンペーンのスポークスマンになった。1979 年には「それを目指す」というスローガンが使われ、その後「美味しさ」というテーマへ回帰していった。しかし、売上高はまだ減退したままであった。

1980 年、必死の思いでシュリッツ社は 5 つの試飲テストに 500 万ドルも支出した。競合ブランド (「バドワイザー」、「ミラー」、「ミケロブ」) の愛飲家 100 人について、生中継のテレビで目隠しの試飲テストが行われた。1981 年のスーパーボウルでは、このテストが有名なフットボールの審判員によって行われ、最高の興奮を巻き起こした。最も良い結果では、シュリッツは「ミケロブ」愛飲家の 50% を獲得し、それは、彼らがノーマークのシュリッツを選んだことによる。しかし、製品が物理的には 1978 年以前の古い処理方法と工程を用いていたにもかかわらず、シュリッツが元

に戻ったことを顧客に確信させるものは何もなかった。

シュリッツのブランド・エクイティの崩壊が、主として製品の知覚品質の損失によって引き起こされたことは明らかであった。この点について、1935 - 1951 年の栄光の時代に、シュリッツ社を引退した広告マネジャーの Ted Rosenak は、そのことを上手く総括して次のように述べていた。「シュリッツ社は、より大きな利益を追求する中でその評判を傷つけた。ビール事業において、ある企業がその資源や資金を失っても、評判が残っていればそれはいつでも再構築できる。しかし、もし評判が失われれば、どんなに多くの資金や資源をもってしても、それを取り戻せないであろう。」

シュリッツ社に対する買収合戦と 1982 年の消滅

(a) R. J. レイノルズ社によるシュリッツ社買収の失敗（1978 年）

ユージン・ピーターズが 1977 年にシュリッツ社の CEO を辞任する前、彼は会社の諸問題を解決すると同時に豊富な資金を手入でき、その上、社内に専門の経営者と販売資源を導入できる起死回生の解決策を見つけていた。それは、巨大なシガレット・メーカーである R. J. レイノルズ社 (R. J. Reynolds Industries) とのシュリッツ社買収に関する契約を締結することであった。ピーターズは、シュリッツ社の約 3,000 万株に対して、当時の取引価格の 40% 増に当たる 1 株 20 ドルで買い取ることをレイノルズ社に提示していた。

シュリッツ社と R. J. レイノルズ社の実際の買収交渉は、翌 1978 年の 1 月から密かに開始されていた。R. J. レイノルズ社の広報担当副社長である Ronald Sustana は、「我々が買収の候補者を積極的に探していた」ことを明らかにしていた。その当時の R. J. レイノルズ社は、米国シガレット業界のリーダー企業であるばかりでなく、タバコ製品以外に、輸送、石油、食品と飲料、アルミニウム製品、そして包装事業にも多角化してい

た。前年の 1977 年に、レイノルズ社は 60 億 3,600 万ドルの売上高と 4 億 2,350 万ドルの収益を挙げ、1 株当たり 8 20 ドルで取引されていた。

1978 年 5 月早々、R. J. レイノルズ社の財務担当副社長である Joseph F. Abely Jr. が、「会社は買収の可能性として、食品分野か消費財 (consumer products) の他の分野に特に関心がある」ことを表明していた。他の役員たちも、10 億ドルの売り上げを持つビール会社のシュリッツ社の買収は、レイノルズ社に他のシガレット会社に対抗する手段を提供するものとして強い関心があった。これはおそらく、ミラー社を 1970 年に買収したフィリップ・モリス社が最近急速にビールの売上を増大し、1977 年にシュリッツ社から No. 2 の地位を奪って成功したことに刺激されてのことであろう。しかも、シュリッツ社は同じ 1977 年、過去 10 年で初めてビールの売上が低下したばかりでなく、後継者問題、広告の失敗、連邦アルコール類管理法違反で数々の訴訟を受けるなど、苦境に立たされていた。このため、シュリッツ社の株式は 1973 年の 1 株 68 ドルのピーク時から大幅に下がって、最近は 10 25 ドルで取引されていた。

シュリッツ社が誰と合併するかは、同社の 2,900 万株の 70% を所有・支配していたユーライン家のメンバーの意思に依存する。この一族が、同社の取締役のほとんどを占めていたが、1976 年 11 月のロバート・ユーラインの死去以降、CEO の地位を占めていなかった。しかし、彼ら株式所有者の感情的問題が、レイノルズ社に対する 1 株 20 ドルの提示額に強く反対した。彼らは、1 株 34 ドル以上の提案しか受け入れないことを明らかにし、結局、R. J. レイノルズ社によるシュリッツ社の買収交渉は 1978 年 5 月以降に決裂することになったのである。

(b) ストロー社によるシュリッツ社の買収 (1982 年)

シュリッツ社は、その後も買収の絶好の標的となっていた。まだチリ・ガードの大失敗から立ち直っておらず、ユージン・ピーターズが 1977 年

に辞任した後、ロバートの従兄弟で醸造に経験のあるディビッド・ユーラインをさしおいて、ダニエル・マカイスンが同社の CEO に任命された。CEO に就任したマカイスンは、1978 年早々にアンハイザー・ブッシュ社でブッシュの右腕だったフランク・セリンガー（同社の副社長で醸造責任者）を引き抜いた。セリンガーほどの人物ならどんな企業でもトップに登りつめただろうが、同族経営のアンハイザー・ブッシュ社は例外だったのだ。セリンガーにとって、シュリッツ社の幹部になるという話はまさに渡りに船であったため、彼はアンハイザー・ブッシュ社を円満に退社した。

就任する前の段階で、コスト削減の必要性を痛感していたセリンガーは、取締役会から同社のシンボルであるミルウォーキー工場を閉鎖する承認を取り付けていた。ミルウォーキー工場は効率が悪く、十分に活用されていなかったのだが、このニュースは業界とミルウォーキー市にショックを与えた。「ミルウォーキーを有名にしたビール」が、もはや地元で製造されないのである。更に周囲が驚いたのは、操業をはじめて 3 年しかたっていないボールドウィンズビル工場を、1 億ドルでアンハイザー・ブッシュ社に売却したことである。当時、アンハイザー・ブッシュ社の売上は急激に伸びており、生産が追いつかない状態であった。これは、どちらにとっても好都合な取引だった。一方は苦境にあえぎ、もう一方は業界で磐石の地位を築こうとしていた。もちろんアンハイザー・ブッシュ社は、買収した工場をそのまま稼働させるわけにはいかなかった。生産工程が、シュリッツ社とはまったく異なるためであり、生産工程を変更するのに追加資金として 1 億ドルを投じる必要があった。このあともセリンガーは次々にコスト削減のための手を打ち、シュリッツ社の経営権をすっかり掌握した。根強い反対を押し切って株主への配当を打ち切り、資本投下もほとんどゼロになった。さらに広告代理店を Burnett から J. Walter Thompson 社に変更したり、新しい販売担当副社長にコカ・コーラ社から引き抜いた Allin Proudfoot を就任させたりした（1 年後に、解任）。

1981 年に、セリンガーは余剰資金を注ぎ込んでストロー社を買収することによって幾つかの問題を解決しようとした。両社が合併すれば巨大な企業が出来上がり、ブランドも強力になるので、アンハイザー・ブッシュ社やミラー社に勝負を挑むこともできた。だが、この合併は実現しなかった。その代わりに、シュリッツ社はかつてのライバルであったパブスト社から買収をしかけられたのである。パブスト社は 5 億 8,800 万ドルの買収価格を提示したが、この取引もまとまらなかった。ユーライン家はシュリッツ社が買収されることを望んでいたが、司法省がこの合併を独占禁止法に違反するとして排除したためである。

また、ビール業界以外の企業がシュリッツ社の買収に興味を示していた。タバコ会社の R. J. レイノルズ社以外の買収企業としては、ノートン・サイモン社やコカ・コーラ社の名前があがっていた。1981 年末に、ハイルマン社もしくはストロー社がシュリッツ社を買収するといううわさが流れた。どちらの会社も、買収によって規模を拡大する戦略を追及してきた企業である。この時期、シュリッツ社の市場シェアは 8% にまで落ち込んでおり、しかもそれは下げ止まる気配がなかった。ハイルマン社は司法省の反対に屈したが、ストロー社は諦めず、1982 年にとうとうシュリッツ社を買収した。パブスト社も 1985 年に他社に売却され、これら 2 社が業界のリーダー企業であった時代は既に昔のこととなったのである。

3. パブスト社の歴史と会社破綻に至る買収合戦

(1) 1984 年における米国ビール業界とパブスト社の歴史

1984 年における米国ビール業界の状況

ビールは、大麦モルト、ホップ、穀物添加物、イースト、そして水から作られる低アルコール飲料で、主要ビール会社によって以下の 7 つの製品が市場化されていた。

(i) 「高級ビール」または「正規のビール」(Premium or Regular Beer)

この種のビールの売上は、全米ビール総売上高の約 45.6% を占めていた。「高級ビール」には、「バドワイザー」「ミラー・ハイライフ」「クアーズ」「ストロー」「オールド・スタイル」「レイニア」そして「シュリッツ」などが含まれる。1970 年に「低価格ビール」がビール市場の支配的製品となったが、1975 年までに「高級ビール」の売上高が約 600 万バレルほど「低価格ビール」を上回った。その後 1983 年まで、「低価格ビール」が市場シェアを低下させたのに対し、「高級ビール」の売上は伸びていた。しかし、1983 年と 1984 年に、再び「高級ビール」の売上が落ちて「低価格ビール」の売上が伸びるという逆転が起こった。

(ii) 「低カロリーのライト・ビール」 (Low-Calorie, Light Beer)

1973 年の「ミラー・ライト」の発売がこの製品分野の始まりで、現在では全米ビール総売上高の約 19.1% を占めている。「ライト・ビール」には、「ミラー・ライト」「クアーズ・ライト」「バド・ライト」「ミケロブ・ライト」などがある。「ライト・ビール」の売上高は、1975 - 1982 年の業界年成長率が僅かに 2.8% であったのに対して、同期間に年 43% の割合で伸びた。しかし、「ライト・ビール」売上の伸びは 1983 - 1984 年に劇的に低下し、業界年伸び率の 6% より低くなった。

(iii) 「超高級ビール」 (Superpremium Beer)

この製品分野は全米ビール総売上高の約 4.9% を占め、「超高級ビール」の伸び率は、1975 - 1982 年に平均して 11.2% であった。しかし、売上高は 1983 年と 1984 年にそれぞれ 2.0% と 4.6% に下がった。国内の「超高級ビール」の価格は「高級ビール」より 6 本入りで 20 - 40 セント高く、この製品のブランドとしては、「ミケロブ」「レーベンプロイ」「ハーマン・ジョセフ」「ヘンリー・ウェインハード」などがあつた。

(iv) 「低価格ビール」 (Popular-Priced Beer)

これは「高級ビール」より価格が安く、「オールド・ミルウォーキー」「ブッシュ」「シェーファー」「カーリング」「マイスターブロウ」「ミルウォー

キーズ・ベスト」その他のビールなどがこの製品分野に含まれる。パブスト社の「ブルー・リボン」の半分以上がこの低価格で売られ、「低価格ビール」は全米ビール総売上高の 22% を占めていた。この製品の売上高は、1975 - 1982 年に年 7.5% の割合で低下していたが、1983 年と 1984 年に伸び率が好転し、それぞれ 2.9% と 3.3% に上がった。

(v) 「モルト・リカー」(Malt Liquor)

アルコール濃度が高い「モルト・リカー」は、1984 年における全米ビール総売上高の 4.3% を占めていた。主なブランドは「シュリッツ」「コルト 45」「オールド・イングリッシュ」「シャンペール」「ミッキーズ」などで、売上高は 1975 年の 380 万バレルから 1983 年にはピークの 650 万バレルとなり、1984 年には 580 万バレルに低下した。

(vi) 「輸入ビール」(Imported Beer)

「輸入ビール」は、1984 年における全米ビール総売上高の 3.9% を占めた。1975 年末から 1982 年までの間に、「輸入ビール」は年 19.2% の割りで伸びたが、1983 年と 1984 年には、それぞれ 8.6% と 1.3% であった。この代表的なブランドとしては、「ハイネケン」「モルソン」「ベックス」「ムーズヘッド」「ラバット」などがある。

(vii) 「低アルコール・ビール」(Low-Alcohol Beer)

主要なビール会社数社が、アルコール飲料に対する社会的態度の変化に対応して「低アルコール・ビール」を発売した。しかし、アンハイザー・ブッシュ社の「LA」のみが 1984 年に 40 万バレルの市場シェアを獲得しただけで、この製品の将来におけるシェア増加は不明である。

図表 7 は、以上 7 つの製品分野の売上高と市場シェアの 1981 - 1984 年における推移を示したものであるが、これによって米国ビール業界においては、「高級ビール」「低価格ビール」「ライト・ビール」の 3 つが主力製品であることが明らかである。また、1984 年の米国ビール業界には 40 余のビール会社が存在し、極めて競争的であった。かつて、この業界を席捲

図表7 ビール製品分野別の売上高とマーケット・シェア（1981 1984年）

（単位：100万バレル）

	1984		1983		1982		1981		1981-1984 change	
	Volume	Market share	Volume	Market share	Volume	Market share	Volume	Market share	Volume	Market share
Premium	83.2	45.6%	87.2	47.5%	89.0	48.8%	107.6	59.2%	-24.4	-13.6%
Popular	40.3	22.0	39.1	21.3	37.8	20.7	26.9	14.8	13.4	7.3
Light	34.9	19.1	33.7	18.3	31.5	17.3	25.1	13.8	9.8	5.3
Superpremium	8.9	4.9	9.7	5.3	10.5	5.8	11.2	6.2	-2.3	-1.3
Imports	7.2	3.9	6.3	3.4	5.8	3.2	5.2	2.9	2.0	1.1
Malt liquor	7.9	4.3	7.8	4.2	7.8	4.3	5.9	3.2	2.0	1.1
Low alcohol	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.2
Total consumption	182.8	100.0%	183.8	100.0%	182.4	100.0%	181.9	100.0%	0.9	

（出所） John H. Barnett & William D. Wilsted, *Strategic Management: Concepts and Cases*, PWS-Kent Publishing Company, 1988.
 (Case 35, Pabst Brewing Company) p. 896.

していた合併・買収・企業再編の嵐が瞬間的に終結し、当時の主要な検討課題は、あらゆる策略が錯綜する中で、誰が成功し誰が失敗するかを解明することにあった。しかしこの業界が、アンハイザー・ブッシュ社、ミラー社（フィリップ・モリス社の子会社）、ハイルマン社、クアーズ社、そして私的に所有されたパブスト社とストロー社の以上 6 社の支配下にあったことだけは断言できる。

この「ビッグ 6」のビール会社は、余り成長していない 1980 年代の米国ビール業界において、存続をかけた市場シェアの競争を展開していた。基本的な問題は、ビール産業が成熟段階に到達し、かつ人口統計的な趨勢が当業界に不利に働いていたということである。すなわち、ビールの最大購買層である 18 - 24 歳の若年者数が 1982 年以降初めて減少し、また人口構成がこの 10 年で高齢化したため、ビール会社が挑戦する課題は、新しい愛飲家を引き付けるとともに、25 - 45 歳の熟年者層のロイヤリティを如何に維持するかにあった。こうした消費人口の問題に加えて、肥満への関心、アルコール飲料消費に対する社会的規制、非アルコール飲料の人気の増大などにより、ビールの消費は益々制約を受けた。このため、米国ビール業界は 1978 - 1981 年まで約 3.2% 増で伸びていたが、1982 - 1983 年にその伸び率が劇的に下がり、1984 年にはこの 27 年間で初めてマイナス成長となった。スーパーマーケットとコンビニが全消費ビールの 66% を売り、米国で消費されるビールの 2/3 が酒場でなく家庭であり、米国ビール愛飲家の 20% がサラリーマン層で、彼らがアメリカで販売されているビールの 80% を消費していた。

図表 8 は、「ビッグ 6」の 1981 - 1984 年における売上高とそのシェア、図表 9 は、同じく「ビッグ 6」の同期間における「高級ビール」「低価格ビール」「ライト・ビール」を中心としたブランド別の売上高と市場シェア、また図表 10 は、1984 年における「ビッグ 6」の財務データーを示したものである。いずれの図表によっても、パブスト社がこの 1981 - 1984

図表 8 ビッグ 6 の売上高とマーケット・シェア（1981 1984年）

（単位：100万バレル）

Brewer	1984		1983		1982		1981		1981-1984 change	
	Volume	Share	Volume	Share	Volume	Share	Volume	Share	Volume	Share
Anheuser-Busch	64.0	35.0%	60.5	32.9%	59.1	32.4%	54.5	30.0%	9.5	5.0%
Miller	37.5	20.5	37.4	20.3	39.3	21.5	40.3	22.2	-2.8	-1.6
Stroh's	23.9	13.1	24.3	13.2	22.9	12.6	23.4	12.9	0.5	0.2
G. Heileman	16.8	9.2	17.5	9.5	14.5	7.9	14.0	7.7	2.8	1.5
Coors	13.2	7.2	13.7	7.5	11.9	6.5	13.3	7.3	-0.1	-0.1
Pabst ^a	11.6	6.3	12.8	7.0	17.5	9.6	19.2	10.6	-7.6	-4.2
Top six U.S. brewers	167.0	91.4	166.2	90.4	165.2	90.6	164.7	90.5	2.3	0.8
Others ^b	15.8	8.6	17.6	9.6	17.2	9.4	17.2	9.5	-1.4	-0.8
Total U.S. industry	182.8	100.0	183.8	100.0	182.4	100.0	181.9	100.0	0.9	0.0

^a Reflects combination of Pabst and Olympia.

^b Includes imports but excludes tax-free exports and military sales.

（出所） J. H. Barnett & W. D. Wilsed, *ibid.*, p. 896.

図表 9 各ビール会社のブランド別売上高と

		1984		1983	
	Brewer	Volume	Market share	Volume	Market share
<i>Premium beer</i>					
Budweiser	Anheuser	44.3	24.2%	42.7	23.2%
Miller High Life	Miller	14.5	7.9	17.0	9.2
Coors	Coors	8.7	4.8	9.7	5.3
Stroh	Stroh's	5.3	2.9	5.5	3.0
Old Style	Heileman	5.1	2.8	5.8	3.2
Schmidt/Ranier	Heileman	2.4	1.3	2.3	1.3
Schlitz	Stroh's	1.7	0.9	3.2	1.7
		82.0	44.9	86.2	46.9
<i>Popular beer</i>					
Old Milwaukee	Stroh's	7.1	3.9	7.6	4.1
Pabst Blue Ribbon	Pabst	6.5	3.6	7.4	4.0
Busch	Anheuser	4.3	2.4	3.4	1.8
Schaefer	Stroh's	4.0	2.2	3.0	1.6
Carling Black Label	Heileman	2.1	1.1	1.9	1.0
Meister Brau	Miller	2.0	1.1	0.6	0.3
Milwaukee's Best	Miller	2.0	1.1	—	0.0
		28.0	15.3	23.9	13.0
<i>Light beer</i>					
Miller Lite	Miller	18.0	9.8	17.9	9.7
Coors Light	Coors	4.5	2.5	3.8	2.1
Bud Lite	Anheuser	4.0	2.2	3.7	2.0
Michelob Light	Anheuser	2.8	1.5	2.7	1.5
		29.3	16.0	28.1	15.3
<i>Superpremium</i>					
Michelob	Anheuser	6.7	3.7	7.0	3.8
<i>Malt liquor</i>					
Schlitz Malt	Stroh's	2.1	1.1	2.6	1.4
<i>All other brands including imports</i>					
		34.7	19.0	36.0	19.6
Total sales		182.8	100.0%	183.8	100.0%

（出所） J. H. Barnett & W. D. Wilsted, *ibid.*, p. 897.

会社破綻の分析と教訓：シュリッツ社とパブスト社の事例

マーケット・シェア（1981～1984年）

（単位：100万バレル）

1982		1981		1981-1984 change	
Volume	Market share	Volume	Market share	Volume	Market share
40.6	22.3%	39.1	21.5%	5.2	2.7%
20.4	11.2	22.3	12.3	-7.8	-4.3
8.5	4.7	10.1	5.6	-1.4	-0.8
5.4	3.0	5.5	3.0	-0.2	-0.1
5.6	3.1	5.4	3.0	-0.3	-0.2
2.0	1.1	1.7	0.9	0.7	0.4
4.1	2.2	5.7	3.1	-4.0	-2.2
<u>86.6</u>	<u>47.5</u>	<u>89.8</u>	<u>49.4</u>	<u>-7.8</u>	<u>-4.5</u>
6.0	3.3	5.1	2.8	2.0	1.1
8.6	4.7	9.6	5.3	-3.1	-1.7
3.4	1.9	3.1	1.7	1.2	0.6
2.5	1.4	3.0	1.6	1.0	0.5
1.6	0.9	1.0	0.5	1.1	0.6
—	0.0	—	0.0	2.0	1.1
—	0.0	—	0.0	2.0	1.1
<u>22.1</u>	<u>12.1</u>	<u>21.8</u>	<u>12.0</u>	<u>6.2</u>	<u>3.3</u>
17.2	9.4	16.3	9.0	1.7	0.9
3.2	1.8	3.1	1.7	1.4	0.8
3.3	1.8	—	0.0	4.0	2.2
2.9	1.6	2.7	1.5	0.1	0.0
<u>26.6</u>	<u>14.6</u>	<u>22.1</u>	<u>12.2</u>	<u>7.2</u>	<u>3.9</u>
7.4	4.1	7.7	4.2	-1.0	-0.6
2.6	1.4	2.5	1.4	-0.4	-0.2
<u>37.1</u>	<u>20.3</u>	<u>38.0</u>	<u>20.9</u>	<u>-3.3</u>	<u>-1.9</u>
182.4	100.0%	181.9	100.0%	0.9	

図表 10 ビッグ 6 の財務データ (1984 年)

	Anheuser- Busch	Miller	Stroh's	G. Heileman	Coors	Pabst
<i>Operations (in millions)</i>						
Net sales billed	\$6,501.2	\$10,138.0	N/A	\$1,171.4	\$1,132.6	\$650.0
Gross margin	2,087.0	4,621.2	N/A	319.8	327.8	118.4
Sales, general, and administrative expenses	1,332.3	2,329.3	N/A	234.3	258.6	103.8
Operating margin	754.7	2,345.6	N/A	110.0	128.0	14.6
Net income	391.5	888.5	N/A	45.8	44.7	1.6
<i>Balance sheet (in millions)</i>						
Inventories	315.9	2,653.5	N/A	97.7	129.6	53.3
Current assets	776.3	3,640.1	N/A	164.7	365.3	84.3
Plant, equipment, and other assets, net	3,748.7	5,699.1	N/A	356.3	849.7	131.6
Total assets	4,525.0	9,339.2	N/A	521.0	1,215.0	215.9
Current liabilities	696.0	2,351.5	N/A	115.0	172.4	83.9
Long-term debt	836.0	2,059.5	N/A	59.1	0.0	61.8
Shareholders' equity	2,237.9	4,092.9	N/A	268.5	890.9	40.0
Capital expenditures	519.2	298.1	N/A	41.4	139.0	9.7
Working capital	80.3	1,288.6	N/A	49.7	192.9	0.4
Interest expense	103.0	299.1	N/A	9.1	1.4	12.7
Common shares outstanding	52.9	121.4	N/A	26.3	35.0	6.3
Market price per share	72.5	80.6	N/A	17.1	16.1	10.0
Cash dividends on common	89.7	420.0	N/A	12.6	14.0	0.0

会社破綻の分析と教訓：シュリッツ社とパプスト社の事例

<i>Key financial ratios</i>						
Gross margin to sales	32.1%	45.6%	N/A	27.3%	28.9%	18.2%
Operating margin to sales	11.6%	23.1%	N/A	9.4%	11.3%	2.2%
Return on sales	6.0%	8.8%	N/A	3.9%	3.9%	0.3%
Return on total assets	8.7%	9.5%	N/A	8.8%	3.7%	0.8%
Return on shareholders' equity	17.5%	21.7%	N/A	17.1%	5.0%	4.1%
Earnings per share	\$7.40	\$7.24	N/A	\$1.73	\$1.28	\$0.08
Current ratio	1.1	1.5	N/A	1.4	2.1	1.0
Quick ratio	0.7	0.4	N/A	0.6	1.4	0.4
Debt/equity ratio	0.4	0.5	N/A	0.2	0.0	1.5
Times interest earned	7.3	7.8	N/A	12.1	90.8	1.2
Total assets turnover	1.4	1.1	N/A	2.2	0.9	3.0
Price/earnings ratio	9.8	11.1	N/A	9.9	12.6	125.0
Book value per share	\$41.44	\$33.72	N/A	\$10.21	\$25.34	\$6.39
Cash dividend per share	\$1.88	\$3.40	N/A	\$0.48	\$0.40	\$0.00
Sales per share	\$122.90	\$83.51	N/A	\$44.54	\$32.35	\$103.99

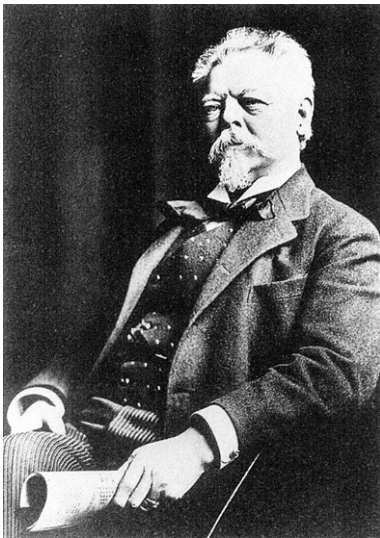
(出所) J. H. Barnett & W. D. Wilsed, *ibid.*, p. 898.

年の期間に業績を大幅に悪化させたことが明らかであり、特に図表10によって、同社が1984年に他社に比して売上高を極端に減少させたことが分かる。

パブスト社の歴史と1984年における業務状況

パブスト・ブリューイング社となったビール醸造事業は、ドイツからの移民ジェイコブ・ベスト (Jacob Best) と彼の4人の息子ジェイコブ・ジュニア、チャールズ、フィリップ、ローレンツが、1844年にミルウォーキーに設立したベスト社 (Best and Company) を嚆矢とする。当初、ウィスキーの生産と販売がベスト社の事業の中心であったが、その後同社は、エールビール、黒ビール、ラガービール、ライ麦製ウィスキー、コーンウィス

写真3 パブスト社の創業者
キャプテン・フレデリック・パブスト



(出所) Bruce E. Lynch, *A Guide to the Pabst Mansion*, Wisconsin Heritage, Inc., 1986. p. 3.

キーなど、様々なアルコール飲料を製造・販売するようになった。1853年にジェイコブ・ベストが引退の後には、息子のフィリップ・ベスト (Philip Best) が跡を継ぎ、彼が中心となって事業の継続的な拡大をはかった。

一方、同社のその後における飛躍的發展に貢献することになるフレデリック・パブスト (Frederick Pabst. 写真3を参照) は、12歳だった1848年にアメリカに渡った。彼の家族はミルウォーキーに移住し、若いパブストはミシガン湖で営業していた蒸気船会社グッドリッチ・ラインの客

室ボーイとなり、彼は8年間湖を運行していた間、暇な時間に航海術を学び、1857年までにグッドリッチ社の蒸気船ヒューロンの船長となった。フィリップ・ベストの娘マリアとキャプテン・パブストの間にロマンスが生まれ、二人は1862年に結婚した。激しい嵐により蒸気船ヒューロンがホワイトフィッシュ湾で座礁した1863年、キャプテン・パブストは義父のビール事業に参加することになり、翌1864年までに同社の生産量は4,895バレルまでに増大し、遂に1869年には、ベスト社がミルウォーキー最大のビール会社に発展した。

南北戦争の終了時に、ミルウォーキーやその他のウィスコンシン州へのドイツ移民の増加が回復し、その結果ビールの需要が伸びた。しかし、ミルウォーキー市場はニューヨークやフィラデルフィアのような主要東部市場に比較すると相対的に小さいので、ベスト社は早くから全国市場への拡大を決意した。こうして1872年までに、ベスト社は全米で第2位のビール会社となり、年間100,000バレルを生産していた。また1879 - 1884年の間に、この会社はカンザスシティ、ベオリア、セントポール、アシュランドに事業所を開設し、ウィスコンシン州に12の事業所を開設して州内の全ての地点をカバーした。同社は1889年にパブスト・ブリューイング社と社名を変更し、1893年までに全国で40の事業所を運営していた。

ビールがまだ樽で売られていたときに、瓶詰めは自社ビールを全国に販売するために重要であった。瓶が最初に使われた頃、1882年にパブスト社は高品質のビールの瓶の首にブルー・リボンを付けた。約10年後の1893年に、シカゴ万国博でそれがトップ賞を獲得したので、「ブルー・リボン（“Blue Ribbon”）」は1895年から同社の主力ビールの公式名となった。賞と国際的認知によってパブスト社の成長は不動のものとなり、1895年に同社は、アンハイザー・ブッシュ社、シュリッツ社を抜いて全米売上高第1位のビール会社となった。

キャプテン・パブストは1904年1月1日に死去し、2人の息子グスタ

フ・パブストとフレッド・パブストがビール事業を引き継いだ。禁酒法時代（1919 - 1933 年）、パブスト兄弟はビールに近いもの、すなわちモルトから蒸留して作るパブスト・ワンダー・プロセス・チーズ、穀物飲料や強壮剤の薬、炭酸飲料や天然水アルテシアなどを製造して、企業の存続をはかった。禁酒法の解除以後、パブスト社は 1934 年に 100 万バレルのビールを販売し、その数字は 1941 年までに 200 万バレルに上がり、1946 年までに 300 万バレル以上となった。ビール業界全体の歴史において最も重要な発展の 1 つは、1935 年 7 月に、パブスト社がビール缶を最初に導入したことである。パブスト社の場合も、各地域のビール会社との競争で全国巨大ビール会社による最大の不利益は、輸送費であった。そこで、ビール缶は軽量であること、破損のないこと、輸送・貯蔵・冷却が容易で包装や積荷のスペースを効率的に利用できること、しかも回収の必要がないこと等により、この不利益を解消できた。図表 11 は、1939 - 1958 年における主要アメリカ・ビール企業の市場シェアの推移を示したものであるが、全国におけるパブスト社のシェアが、この間に 3.2% から 5.1% へと僅かながらも順調に増大していることが明らかである。

パブスト社の株式は、それまで同族中心に保持されていたが、いかなる個人も巨大企業の過半数を支配できなくなった。フレッド・パブストと彼の息子は、依然として最大株主であったが事業はもはや同族企業ではなくなり、その結果、経営はキャプテン・パブストやフレッド・パブストの時代より専門的で非個人的なものとなった。1933 年に、フレッド・パブストに次いでハリー・パルスタイン (Harris Perstein) が社長、フレッドは 1939 年に副社長を辞任して会長となり、彼の息子ルドルフ・パブストが副社長となった。

新社長のパルスタインは 1945 年に、ホフマン・ビバレッジ社を買収してニューヨーク市場に進出した。ホフマン社は地域会社でもとはビール会社であったが、1920 年にソフトドリンクに鞍替えしていた。パルスタイン

会社破綻の分析と教訓：シュリッツ社とパブスト社の事例

図表 11 主要アメリカ・ビール会社のマーケット・シェア（1939～1958年）
（単位：％）

年次	アンハイザー・ブッシュ	シュリッツ	パブスト	バレンタイン	フォルスタフ	ハムズ	ルパート	シェイファー
1939	4.5	3.2	3.2	2.5	1.2	1.5	2.6	2.5
1940	4.7	3.0	3.3	2.5	1.3	1.3	2.3	2.6
1941	5.9	3.8	3.9	3.1	1.9	1.5	2.5	3.2
1942	5.7	4.5	4.1	3.1	2.0	1.2	2.3	2.8
1943	5.2	4.6	3.8	3.8	1.8	1.2	2.4	2.6
1944	5.0	4.2	2.9	3.6	1.6	1.0	2.3	2.5
1945	4.7	3.8	3.6	3.5	1.7	1.0	2.4	2.8
1946	3.9	3.3	4.1	3.3	1.4	1.0	2.2	2.6
1947	4.4	4.8	4.5	4.5	2.0	1.2	2.3	2.9
1948	4.7	4.9	4.7	4.8	2.6	1.4	1.9	2.6
1949	5.3	5.5	4.7	5.3	2.9	1.2	1.3	2.2
1950	5.9	6.1	4.1	5.2	2.7	1.3	1.5	3.2
1951	6.6	6.9	4.7	4.8	2.8	1.4	1.8	3.1
1952	7.2	7.5	4.8	4.8	2.7	1.6	2.1	2.9
1953	7.9	6.2	5.0	4.6	3.4	2.0	2.4	3.0
1954	6.8	6.3	4.1	4.3	3.8	2.6	2.1	3.1
1955	6.7	6.8	3.9	4.7	4.3	3.6	1.9	3.1
1956	6.9	6.9	3.6	4.6	4.5	3.9	1.8	3.2
1957	7.3	7.1	3.2	4.7	5.1	4.0	1.8	3.5
1958	8.3	7.0	5.1	4.8	5.4	4.0	1.7	3.4

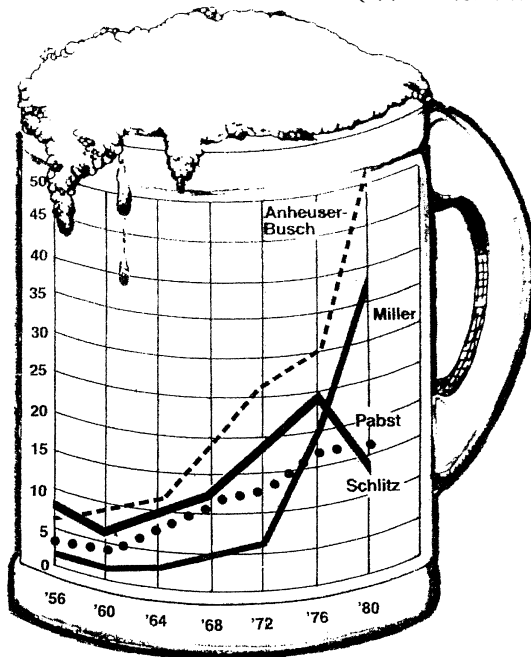
（出所） A. M. McGahan, “The Emergence of the National Brewing Oligopoly: Competition in the American Market, 1933-1958”, *Business History Review*, 65, Summer 1991.

ンは、現地の水や原料を使っても同じ「ブルー・リボン」が製造できることを確認した後、工場を改造してビールの製造を開始した。幸い、この生産は上手くいき、ニューヨーク産とミルウォーキー産の違いに気づく消費者はほとんどいなかった。この成功に力付けられ、パブスト社はロサンゼルス・ブリューイング社を買収して西海岸へも進出した。ロサンゼルス・ブリューイング社の看板ブランドである「イーストサイド」は現地で人気があり、前年に60万バレルを販売していた。パブスト社は「イーストサ

イド」の生産を継続しながら、「ブルー・リボン」用の醸造所を建設する計画を発表した。総工費1,500万ドルの新工場は、年間100万バレルの生産能力があり、完成したのは1953年末であった。これで、パブスト社は西海岸進出の足場をかため、他の主要ビール会社にも全国展開する時期が到来したことを示唆した。

これまで、業界の先陣を切って数々の革新的行動を取ったことにより、1960年代まで生産量第3位の地位を維持してきたパブスト社が、1970年代以降は一転してその伸びにブレーキを受けることになる。図表12は、1956 - 1980年における上位4社（アンハイザー・ブッシュ社、ミラー社、

図表12 ビッグ4の生産高（1956 - 1980年）
（単位：100万バレル）



（出所） Jacques Neher, “What Went Wrong” *Advertising Age*, April 13, 1981. p.62.

会社破綻の分析と教訓：シュリッツ社とパブスト社の事例

パブスト社（シュリッツ社）の生産高の推移を図示したものであるが、1972年以降、前2社の急成長と後2社の衰退が顕著である。また図表13は、1981 - 1984年におけるパブスト社の財務データーを示したものであるが、同社が1981年に23,536,000ドルの赤字となって以来、動乱の時代に陥ったことが明らかである。しかもパブスト社は、この時代に前述したシュリッツ社のように数々の mistakes を全く犯すことなく同様の低下を経験し、最終的には1985年、他社に買収されて消滅していくことになる。「なぜ？何が起こったのか？」その主因となった買収合戦の経緯を説明することが、

図表 13 パブスト社の財務データ（1981 - 1984年）

（単位：1,000ドル）

	1984	1983	1982	1981
	<i>After reorganization</i>		<i>Before reorganization</i>	
Barrels sold	11,562	12,804	12,306	13,465
Sales, net of excise taxes	\$650,038	\$687,035	\$649,166	\$691,864
Cost of goods sold	531,610	543,552	531,608	599,324
Marketing, general, and administrative expenses	103,819	129,743	105,610	105,746
Operating income (loss)	14,609	13,740	11,948	(13,206)
Interest income	1,034	975	2,756	4,108
Interest expense	(12,662)	(9,950)	(3,567)	(1,965)
Plant closings and other dispositions	412	3,317	(3,241)	(39,791)
Miscellaneous — net	(641)	(612)	(3,600)	293
Income (loss) before income taxes and equity in net loss of Olympia Brewing Company	2,752	7,470	4,296	(50,561)
Provision (benefit) for income taxes	1,122	3,100	1,125	(27,025)
Income (loss) before equity in net loss of Olympia Brewing Company	1,630	4,370	3,171	(23,536)
Equity in net loss of Olympia Brewing Company	—	(765)	(478)	—
Net income (loss)	\$1,630	\$3,605	\$2,693	(\$23,536)
Net income (loss) per share	\$0.26	\$0.31	\$0.08	(\$0.72)

（出所） J. H. Barnett & W. D. Wilsted, *ibid.*, p. 899.

次の課題となる。

（2）パブスト社に対する買収合戦の展開と 1985 年の消滅

買収合戦における当事者の紹介

パブスト社の失敗は、この業界でよく見られた典型的な事例であった。市場シェアの低下に悩み、その解決策として広告費を増加させたが、結果は芳しいものではなかった。1955 年に、パブスト社は 320 万バレルのビールを販売していたが、2 年後の 1957 年には 290 万バレルに低下し、1956 年から 1959 年までは赤字を計上し続けていた。パブスト社はブランドを増加することで形勢逆転を狙い、1958 年にブラッツ社を買収した。買収による規模の拡大で、スケール・メリットも実現できると考えたのである。買収の直前に、ブラッツ社はビールの価格を下げた。「高級ビール」から「低価格ビール」への転換をはかる戦略で、その結果、売上を増加させた。パブスト社も自社の主力ブランドである「ブルー・リボン」で同じ戦略を実行し、しばらくの間は売上が順調に増大した。「ブルー・リボン」にはまだ「高級ビール」のイメージが残っており、それを「シュリッツ」や「バドワイザー」より安い価格で販売したので、売上が伸びたのも当然であった。パブスト社は 1960 年代に目覚ましい成長を記録したが、その後は熾烈な競争に直面することになった。

パブスト社の売上と利益は、1970 年代に急激に落ちはしなかったが、どちらも更に低下していった。図表 14 は、主要アメリカ・ビール会社の 1972 - 1982 年における市場シェアの推移を示したものであるが、この期間に合併によることなくシェアを広げたのは、首位グループのうちアンハイザー・ブッシュ社とミラー社の 2 社のみで、ハイルマンおよびストローの 2 社については合併による拡大であった。すなわち、1972 年に業界第 7 位のストロー社が第 12 位の F&M シェイファー社の買収を試み、また 1982 年には第 3 位のシュリッツ社を合併した。同年の 1982 年には、第 5

会社破綻の分析と教訓：シュリッツ社とパブスト社の事例

図表 14 主要ビール会社のマーケット・シェア（1972 1982年）

（単位：％）

会 社 名	1972年	1975	1980	1981	1982
アンハイザー・ブッシュ	19.9	23.7	28.9	30.8	33.5
フィリップ・モリス・ミラー	4.0	8.6	21.5	22.8	22.3
シュリッツ	14.2	15.7	8.6	8.1	^g
パブスト	9.4	10.6	8.7	7.6	9.7 ^h
クアーズ	7.4	8.0	8.0	7.5	6.8
フォルスタフ	4.7	3.1	2.3 ^f	2.0	1.8
F&M シェイファー	4.2	4.0	2.1	^c	
ストロー	3.2	3.5	3.6	5.2 ^c	13.0 ^g
カーリング	3.2	3.3 ^b	^d		
ハムズ	2.9	^a			
ハイルマン	2.8	3.1	7.7 ^d	7.9	8.2
オリンピア	2.5	3.7 ^b	3.5	3.2	^h
C・シュミット	2.4	2.2	2.1 ^e	1.9	1.8
ラインゴールド	2.4	1.3	^e		
ナショナル	1.6	^b			
ジュネシー	1.3	1.4	2.1	2.1	1.9
パール	1.3	0.9	^f		
その他	12.6	6.9	1.0	0.9	0.9
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
上位4社	50.8	58.6	66.7	69.6	78.5
第2グループ4社	19.5	20.8	25.9	23.5	18.7
その他	29.7	20.7	7.5	6.9	2.8
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

（注）％の不突合は、端数切捨てによる。

:a ハムズ (Hamms) は、1975 年オリンピア (Olympia) が取得。

:b ナショナル (National) は、1975 年カーリング (Carling) に合併。

:c シェイファー (Shafer) は、1980 年ストローが取得。

:d カーリングは、1979 年ハイルマン (Heileman) が取得。

:e ラインゴールド・ブランド (Rheingold Band) は、C・ロシュミット (C. Schmidt) が取得。

:f パール (Pearl) は、フォルスタフ (Faistaff) が取得。

:g ストロー (Stroh) は、1982 年シュリッツ (Schulitz) を取得。

:h パブスト (Pubst) は、1981 年オリンピアの経営権を取得。オリンピアの 1982 年シェアは、パブストのシェアに算入。

（出所）小倉武一監修，「アメリカの食品製造業 構造・戦略・業績・政策」農山漁村文化協会，1986 年，p. 216。

位のパブスト社が第 7 位のオリンピア社の支配権を獲得し、その後ハイルマン社がこのパブスト社を買収したが、買収したブランドと生産能力の大部分を切り離すことについて合意した。最も注目に値するのは、1972 年に第 9 位に位置していたフィリップ・モリス・ミラー社が、1969 年から 1970 年のフィリップ・モリス社によるミラー社の買収により、1982 年に一挙に第 2 位に躍進したことである。

これに反して、1 時期リーダー企業の地位にあったシュリッツ社とパブスト社が、1975 年から 1982 年の間に市場シェアを徐々に減少させている。古くからの「ブルー・リボン」愛飲家も残っていたパブスト社は、低価格のための経済性を追求して生産工程を変えたために墓穴を掘ることになった。特に若年層は、「バドワイザー」「クアーズ」「ミラー」などの軽い味のビールを好み、パブスト社は次第に弱小ブランド・メーカーとしての評価を受け、遂に 1985 年に S&P 社に売却されて消滅することになる。1980 年代前半におけるパブスト社の買収合戦の経緯について述べる前に、その当事者の概要について簡単に紹介しておこう。

(a) Irwin L. Jacobs: I. L. Jacobs は、「精算人の Irv ("Irv the liquidator")」として知られたミネアポリスの企業家で、ビール事業にまったくの素人ではなかった。彼は既に 1975 年、ミネアポリスの Grain Belt Breweries に 410 万ドルを投資していたが、同社の経営には失敗していた。彼の管理下にあった Grain Belt 社は、1 ヶ月に 20 万ドルの赤字となり、10 ヶ月後、彼は 400 万ドルでこの会社を清算した。このうち 330 万ドルは、Grain Belt 社の権利をウィスコンシン州 La Crosse にあったハイルマン社に売却して確保したものであった。

(b) Paul Kalmanovitz: P. Kalmanovitz は、1926 年にポーランドからやってきた 79 歳の移民で、資金も正規の教育も欠いていたが、かつて人気のあった地域ビールの一連の買収 (Falstaff, Ballantine, Narragansett, Lucky Lager, Regal, Jax, Pearl, その他) によってビール帝国を築いていた。彼は広告予算

を切り詰め、間接費を抑えて価格を引き下げ、安売りビールを好む old-time brand の愛飲家を大事にして成功を収めたが、業界内では最も多くの訴訟事件に関係した人物としても知られていた。

(c) William F. Smith : 1981 年 10 月から 13 ヶ月間、パブスト社の第 4 代目の CEO に就任した W. F. Smith は、“Iron City Beer” のブランドで知られた Pittsburgh Brewing Company からパブスト社にヘッドハンティングされた人物である。彼は、ミラー社で 1973 - 1975 年まで packaging executive として活躍した後、1978 年の 17 日間におよぶストライキを收拾して Pittsburgh Brewing 社の窮地を救った男としても知られていた。W. F. Smith はパブスト社の CEO に着任後、イリノイ州 Peoria Heights の醸造所を閉鎖して 600 人の労働者首切りにより年約 400 万ドルの労務費を削減し、販売担当副社長や役員も解雇してパブスト社の再建に努力した。

(d) G. Heileman Brewing Company : ハイルマン社の 49 歳の会長 Russell G. Cleary は、米国ビール業界では「ゲリラ戦の闘志 (“guerilla fighter”）」として知られ、「価格設定と販売の魔術師 (“pricing and marketing wizard”）」とも呼ばれていた。1970 年代の当業界における主要な関心事は、国内の中小ビール会社の減少と、アンハイザー・ブッシュ社およびミラー社の 2 大巨大会社への集中の増大であった。他の多くの小規模な地域ビール会社が消滅していく中で、ハイルマン社の業界内の地位は、1960 年の 31 位から 1984 年には 1,880 万ドルの売上収益を挙げて第 4 位に躍進し、この 24 年間で合計収益は 12 億ドルにも上っていた。またハイルマン社は、過去 5 年間で年平均 25.8% の自己資本利益率を獲得し、アメリカで最も早く成長したビール会社となった。

G. C. Cleary は、巨大企業が無視した小規模な地域ビール工場を安く買い入れ、原料購入や管理に規模の経済を活用できる生産能力を保持してこの記録を達成した。彼はまたキャッシュ・フローにも注意を払い、負債比率

を業界基準以下の 22% に抑えて負債の削減にも努力した。彼の信念は「ビール事業は本来地域ビジネスであるべきだ」というもので、Blatz Brewing Co., Jacob Schmidt Brewing Co., Rainier Brewing Co., さらに Brewery's Ltd. U. S. A などを買収した後、各社のブランドを他の地域に移して販売することはなかった。R. C. Cleary によれば、「各ブランドは、それぞれ特定の地域でよく売れている。もしわれわれがパブスト社やシュリッツ社を買収したとしても、その保有するブランドを全国で販売する必要はない。誰もが、地元の魚を食べたいのだ」ということである。

(e) C. Schmidt and Sons, Inc.: C. シュミット社は、フィラデルフィアに位置する 122 年の歴史を持つ個人的に所有された会社で、「レインゴールド」「ニッカボッカ」「シュミット・ピア」などのブランドを製造する全米第 10 位のビール会社である。同社は 1978 年に、ニューヨークのビール会社 F&M シェイファー社の買収を試みたが、シェイファー社が反トラスト法に基づく合併阻止の判決を得たために失敗した。シュミット社は、1982 年には 1,920 万ドルの年収益を挙げて「低価格 ("popular-priced")」のビール会社としての評価を得ており、フィラデルフィアに基盤を持つ小規模なビール会社 Ortlieb Brewing Company を買収して市場シェアの拡大に努めていた。シュミット社は、その後も買収に強い関心を持ち続け、フィラデルフィア地区で強力なフランチャイズを確立して地元市場に販売努力を集中し、レストランやバー市場でも広く浸透していた。

パブスト社に対する買収合戦と 1985 年消滅の経緯

(a) 買収合戦の開始

I. L. Jacobs が 1980 年に、パブスト社の資産価値 (株式の帳簿価格は 1 株 33 ドル) に対して市場が過小評価していると判断し、同社普通株の 9.6% を 1 株約 14 ドルで獲得して、パブスト社に対する買収合戦の火蓋を切った。翌 1981 年の 7 月 2 日、I. L. Jacobs が普通株の約 80 万株を購入して

同社の筆頭株主になったとき、パブスト社の会長兼 CEO であった Frank C. DeGuire はその圧力に屈して辞任した。I. L. Jacobs が同社の役員に就任した翌週、パブスト社は直ちにシュリッツ社を買収するために 5 億 8,800 万ドルの take-over bid（株式の公開買い付け：会社の支配権取得の目的で不特定多数の株主から株を買い取ることで、TOB と略す）を提示し、それはハイルマン社の 4 億 9,400 万ドルを上回る金額であった。I. L. Jacobs の意図は明らかで、パブスト社とシュリッツ社の同時的清算を実施することにあった。

しかし最終的に、パブスト社とハイルマン社は共に、1982 年にシュリッツ社をストロー社に奪われることになった。最高裁は、ハイルマン社がシュリッツ社を買収することを禁じたが、この合併が中西部における生産の集中度を強め、その結果、競争を減じるとの理由による。またパブスト社も、ストロー社が自社の提示額を上回る 1 株 17 ドルでシュリッツ社の 67% の株式を取得したとき、シュリッツ社の買収を断念した。パブスト社では、シュリッツ社買収に失敗した後に取締役の I. L. Jacobs が辞任し、1981 年 10 月に William F. Smith が同社の社長兼 CEO に任命された。同年、I. L. Jacobs は 6 人の仲間と投資グループを結成し、その 1 人が Paul Kalmanovitz であったが、この投資グループはパブスト社の約 15% の株式を保持しており、同社の経営陣と対立し続けた。W. F. Smith は I. L. Jacobs について、「彼は私の時間の多くを奪っている。私はビールを売ることに専念したいのだ」と批判していた。既に 2,000 万ドル以上をパブスト社に投資していた I. L. Jacobs グループの意図は、同社の損失がピークとなって株価が下落することを見守ることにあったことはいうまでもない。

1982 年 2 月 2 日、パブスト社は“Iron City”と“Iron City Light”のブランドを製造している小規模だが好業績の地域ビール会社 Pittsburg Brewing Company を買収した。同年の 2 月 22 日、今度はパブスト社が C. シュミット社から、1 株 16 ドルで 818 万の発行済み株式を買い取る（総

額 1 億 4,100 万ドル）との提案を受けた。その当時、パブスト株式は 1 株 14,25 ドルで取引されており、1,124 ドル高かった。その後もシュミット社は買収価格を引き上げ、1982 年 3 月 25 日には 1 株 20.50 ドル（総額 1 億,800 万ドル）、さらに 1 株 25.50 ドルを提示し（総額 2 億 870 万ドル）、1 株につき 20.50 ドルは現金、残り 5 ドルについては社債で支払うことを提案した。これに対し、パブスト社は現金による 25 ドルが適正価格であるとして、このシュミット社の買収提案を拒否した。

1982 年 12 月 10 日、Paul Kalmanovitz がパブスト社とハイルマン社は共謀関係にあるとの訴訟を提起して以後、パブスト社に対する買収合戦は更にエスカレートしていった。Kalmanovitz の訴えによると、被告（ハイルマン社）はパブスト社の株主を騙し、かつ自社のビール事業を害しているとして、彼はハイルマン社の 1 株 29 ドルに対し 1 株 32 ドルでパブスト株への TOB をかけ、徹底抗戦を挑んだ。その当時、Kalmanovitz はパブスト社を買収するために I. J. Jacobs の投資グループとパートナーシップを組んでいたが、ハイルマン社が Jacobs と彼の仲間に 750 万ドルを支払ったことをリークした。Kalmanovitz は、「この支払いは、他のパブスト社株主を越えた差別的プレミアム（“discriminatory premium”）であり、インサイダー取引にもあたる」と厳しく批判した。1982 年 12 月 23 日までに、Kalmanovitz はパブスト社の普通株 420 万株に対し 1 株 32 ドルから 40 ドルに引き上げ、TOB 戦の対抗者ハイルマン社も、Kalmanovitz の提案に対して 1 株 32 ドル以上の引き上げを提示し、ここに両者は激しく対立することとなった。

(b) 議決と新パブスト社の誕生

ハイルマン社は結局、Kalmanovitz からの明らかにより高額な提示価格にもかかわらず、パブスト社の支配のための長い TOB 戦に勝利することができた。ハイルマン社は 1982 年 12 月 22 日（水曜日）の深夜までに、パ

ブスト社の発行済み株式 820 万株のうち、その 68% に当たる 560 万株を確保することができた。それは多くの株主たちが、Kalmanovitz が提案していた 415 万株を彼が収集することは難しいと考えていたことによる。かくして、W. Smith に指導されたパブスト社の新経営陣は、Irwin Jacobs, Paul Kalmanovitz, G. Heileman Brewing らによる買収合戦と Olympia Brewing の買収に過去 20 ヶ月を費やすことになった。この結果パブスト社は、7 つのビール工場のうち 3 つをハイルマン社に譲渡し（そのうちの 1 工場は Olympia からの買収）、シュリッツ社の買収をあきらめ、また Pittsburgh Brewing を分離した。

その後、パブスト社を独立会社として存続するための交渉は紛糾した。パブスト社は独立を維持するために、ハイルマン社に対して 3 つの醸造所と“Olympia”や“Lone Star”などの地域ブランドを譲渡せねばならなかったが、特にテキサス州とワシントン州の 2 つの醸造所は重要であった。ハイルマン社は、もともと中西部地区の地域ビール会社で、ビール工場の全国的ネットワークの構築を望んでいた。ワシントン州 Tumwater にあった旧 Olympia 工場は、ハイルマン社が太平洋岸の北東部への参入を可能とし、またテキサス工場はハイルマン社が人口の急成長地域への進出を可能とした。これに対して、パブスト・ブランドと中西部におけるパブスト社の伝統的市場は、その市場に強みを持つハイルマン社には余り魅力がなく、価値減退のパブスト・ブランドも必要ではなかった。

かううじて生き延びた新パブスト社は、1983 年の 1 株当たり収益を 0.31 ドルに急落させ、それは予想をはるかに超えるものであった。ハイルマン社への工場譲渡による規模の縮小、巨大ビール会社の過大な広告予算の支出増により、1983 年を通じてパブスト社の市場シェアも低下し続け、特にサン・ベルト地区で顕著であった。同年末までに、偉大な創業者の孫である August U. Pabst 副社長が辞任した。A. U. Pabst の結論は、パブスト社の唯一の存続の道は、他の巨大なビール会社を買収するか、ま

たは他のビール会社によって買収されるかというものであった。しかし、パブスト社の弱体化した財務状況とパブスト・ブランドの低い市場シェア実績により、いずれの選択も困難であった。1984 年に、1 株当たりの収益は更に 0.26 ドルに落ち、ビールの売上は 120 万バレルに止まり、1983 - 84 年に広告費を 1 億ドルに増額したにもかかわらず、同社の市場シェアは前年の 7.0% から 6.3% に下がっていた。

(c) 最終的な小競り合いと 1985 年の消滅

1984 年 11 月早々、業績不振のパブスト社の普通株は 1 株 6.75 ドルで取引されていた。同年 11 月 12 日に、Paul Kalmanovitz はパブスト社の財務アドバイザーとの議論の後、同社の発行済み株式の全てに対して 1 株当たり 10 ドルの TOB を提示することで、パブスト社の経営陣との合意に達したと発表した。しかし、パブスト社は直ちにそのような合意を否定し、翌日、ハイルマン社が同額による 1 株 10 ドルの TOB を提示したため、重役会では両者の提案を検討中であるとした。

ハイルマン社は、パブスト社の残り 4 つの近代的なビール工場を比較的安く入手できると考えていた。その後増資したパブスト社は、1983 年末までに約 580 万株を発行済みであったが、ハイルマン社は 1 株 10 ドルとして 5,800 万ドルとパブスト社の負債額 2 兆 700 万ドル（買収金額合計は 2 兆 6,500 万ドル）で、14,700,000 バレルの生産能力を持つ 4 つのビール工場を確保できた。これは、ハイルマン社が 1 バレル約 18 ドルで生産規模を拡張できることを意味し、1982 年当時におけるビール工場の新設費は 1 バレル平均 24 - 45 ドルであったから、極めて有利な投資であった。

1983 年 12 月 6 日に、パブスト社はハイルマン社から 1 株 11 ドルの買収価格を提示されたが、その 2 日後、ストロー社がハイルマン社のパブスト社買収を阻止する反トラスト訴訟を提起した。そして同年 12 月 28 日に、連邦地方裁判所はハイルマン社がパブスト株を追加購入することを違反と

する判決を出した。翌 1984 年 1 月 18 日、パブスト社の買収は中西部のビール市場におけるストロー社の競争力に影響しないと主張したハイルマン社の提訴にもかかわらず、連邦控訴院の判決は覆ることはなかった。このため、同年 2 月 8 日にハイルマン社はパブスト社の買収を断念し、その 4 日後、パブスト社の重役会は、Kalmanovitz による 1 株 10 ドルによる買収提案を支持すると発表した。その後 1985 年 2 月 27 日までに、Kalmanovitz によって支配されていた会社 S&P Company がパブスト社の発行済み普通株の 81.3% を獲得し、その残りも勝ち取った。3 月までに、パブスト社の役員は（副社長 1 名を除き）全員退任し、5 月までに、パブスト株式の公式の取引は終了し、Paul Kalmanovitz が他の主要なビール会社との買収合戦に勝利してパブスト社を手に入れたことが明らかとなった。

図表 9 に見るように、パブスト社の主力ブランド「ブルー・リボン」が「低価格ビール」の市場セグメントでのシェアを急速に下げていた。他の市場セグメントにおけるパブスト社のシェアは不明だが、Kalmanovitz の同社への投資が将来的に有望であったとは断言できない。1988 年に Kalmanovitz が死去したとき、パブスト社は閉鎖されるはずであったが、Lutz Issléib が同社を引き継ぎ、生産は低いがパブスト・ブランドを再生した。しかし 1997 年に、パブスト社のミルウォーキー本社が閉鎖されてテキサス州 San Antonio に移転され、同社の誕生以来 150 年余りの歴史が実質的に終了することとなった（写真 4 と写真 5 を参照）。

その後 2001 年に、パブスト社の全設備がミラー社に移管され、レストラン、エンターテインメント施設、ストア、ハウジング、そしてオフィスに再開発されるターゲットとなっている。これは、伝統と品質の死守、その製品を有名にした“old way”の古風さがパブスト社の市場を奪い、1997 年にミルウォーキーでの業務を終了させたのであろう。そのことは、1970 年代のトップ売上ビールが、「バドワイザー」、「ブルー・リボン」、「シュリッツ」、「ミラー・ハイルライフ」であったのに対し、1990 年代のそれは、

写真4 パブスト社のミルウォーキー工場（2008年）



（出所） <http://freepages.genealogy.rootsweb.ancestry.com/~sponholz/pabst2> . JPG

「パドワイザー」、「ミラー・ライト」、「パド・ライト」、「クアーズ・ライト」に変わったことでも明らかであり、パブスト社は、伝統をかたくなに保守して主要な「ライト・ビール」の競争に参加しなかったのである。

会社破綻の分析と教訓：シュリッツ社とパブスト社の事例

写真5 パブスト社のミルウォーキー工場内部（2008年）



（出所） <http://freepages.genealogy.rootsweb.ancestry.com/~sponholz/pabst2> . JPG

4. 結語

シュリッツ社は、1940 年代から 1970 年代初頭まで、アンハイザー・ブッシュ社を除くどの会社より多くのビールを生産していた。しかしながら、1980 年までに同社は、米国ビール業界の中では小さな会社となってしまった。シュリッツ社は、1976 年に 2,400 万バレル以上のビールを生産していたが、1981 年までに、この会社は僅かに 1,400 万バレルしか生産していない。マーケット・シェアも、1976 年の全米ビール市場の 14% から 1981 年の 7% にまで落ちている。この凋落は、何が原因か。そして、それが急激に起こった諸要因を解明することが本稿の第 1 の課題であった。

シュリッツ社衰退の最も一般的な要因は、1970 年代初頭に始まった一連の明らかな Marketing mistakes である。すなわちシュリッツ社はこの頃、Marketing 部門を極端に縮小して会社内での power shift を会計部門に移したが、この議論は、マーケティング分野では特に強く支持されている。ブランド研究のバイオニアである David Aaker も、1991 年刊行の著書 *Managing Brand Equity: Capitalizing on the Value of a Brand Name*. The Free Press. (陶山計介他訳『ブランド・エクイティ戦略』ダイヤモンド社、1994 年)の中で、シュリッツ社の失敗を bad marketing の典型的なケースとして取り上げている。

マーケティングの文献によれば、シュリッツ社失敗の始まりは、1974 年に ABF (Accelerated Batch Fermentation. 加速バッチ発酵) と呼ばれる新しい醸造工程の導入によるという。ABF は、巨大ビール会社に lower cost を可能とし、発酵期間を 12 日から 4 日に短縮した。ほぼ 1 年後、「シュリッツ社は green beer (熟成してないビール) を製造している」との悪評が広まり、cost-saving の動機が長期的な企業存続を犠牲にする結果となった。かくして、マーケティング専門家の議論は、シュリッツ社のマーケティング部門の弱さが第 1 の mistake に導いたことになる。シュリッツ社の前

広告担当部長も、「シュリッツ社は、目の bigger profit の追及のために、自社の評判を犠牲にした」と述べている。1つの family が同社株式のほぼ 70% を所有し、会社重役の 17 のうち 14 の席を占めていた。この支配家族は、会社の収益による配当に依存しており、選択が高い短期的利益が無期限の低い利益かであったとき、重役たちが近視眼的になるのは当然のことだ。

シュリッツ社によってなされた mistake の第 2 は、1976 年の新しい FDA 規制（成分をビンに印刷することを要求）が、シュリッツ社のビール保存剤（シリカゲルという防湿剤）の変更を迫ったことである。会社は、新防湿剤チル・ガードをテストする十分な時間を取らず、それがシュリッツ・ビールの中に小さな green flakes（薄片）が現れる原因となった。会社は、この問題は些細なことで、毎月の注文要請に遅れが出ると説明したが、これがまたシュリッツ・ビールの評判に大きなダメージを与えた。第 3 に、米国ビール会社の多くが、1970 年代半ばに裁判所との問題を抱えていた。税法違反、独禁法違反に加えて、distributor に対するリベートを含む小売慣行（例えば、小売業者へのシュリッツ・ビールの優先的・排他的販売の強要）に関する問題などである。他のビール会社は、訴訟を即座に解決したが、1976 年 11 月に経営トップの突然の死去により経営上の空白が生じていたシュリッツ社では、裁判が長期化し、結果として大衆の評判を更に悪化させた。第 4 に、こうした悪評を回復するために、シュリッツ社は 1977 年に新しい広告キャンペーンを開始した。それは、主としてシュリッツ・ビールの活力ある男性愛飲家を対象とした “Drink Schlitz or I’ll kill you” という強圧的なもので、このキャンペーンは直ちに失敗した。

1970 年代の 10 年の間に、シュリッツ社でなされた多くの問題とすべき決定があったことは否定できない。しかしながらこれらは、シュリッツ社の経営破綻にとって、ミラー社の急成長ほど重要なものとはいえない。ミラー社は、1969 年にフィリップ・モリス社によって買収され、これを契

機に、同社は親会社の marketing と distribution power を活用して、1980 年までに米国ビール業界で第 2 位の地位にまで上りつめた。彼らは、シガレット産業で成功が証明された brand proliferation (ブランド増殖) 戦略に従って、多くの new ブランドを導入した。この新ブランドの 1 つである 1973 年の「ミラー・ライト」の発売とともに、ミラー社の売上は急上昇した。ミラー社は、当初からシュリッツ社よりアンハイザー・ブッシュ社をターゲットとして激しく競争し、ミラー社とシュリッツ社は 1970 年代後半に業界第 2 位の地位が逆転した。以上のことから、シュリッツ社によってなされた第 5 の、しかも最大の mistake は、1978 年の R. J. レイノルズ社からの買収提案を取締役会が拒否したことである。シガレット会社の marketing と distribution power は、フィリップ・モリス社がミラー社を助けたように、シュリッツ社救済には極めて有効であった。かくして弱体化したシュリッツ社は、1982 年に醸造 capacity も同程度のストロー社に買収されて消滅したのである。

一方、パブスト社は、これら 5 つの mistakes を全く犯すことなく、シュリッツ社と同様の低下を経験した。パブスト社の市場シェアは、1970 年代初頭に上昇し、1976 年にピークの 10.5% となり、その後急速な低下とともに、1982 年には 6% に落ちた。これも、ミラー社とアンハイザー・ブッシュ社との激しい競争によるもので、最大の mistake は、「ミラー・ライト」の発売を契機とする Miller 社の急成長に対し、過去の成功体験に固執して合理的な対応をなしえず、結果として華々しい買収合戦の対象企業となり、1985 年の S&P 社買収によって消滅したと結論することができる。

シュリッツ社とパブスト社の 2 社の経営破綻から学び得た教訓は、極めて単純なものである。シュリッツ社もパブスト社も 150 年以上の歴史を持ち、過去 50 年にわたって成功を謳歌し、一時は全米トップのビール・ブランドを持つ会社であった。それが、品質の低下と生産工程の合理化を実

施したために失敗した。ビールの世界では、アンハイザー・ブッシュ社やミラー社が重視した「味とイメージ」が、シュリッツ社やパブスト社が追求した「経済性と科学技術」を凌駕したのである。シュリッツ社とパブスト社は、品質を落としたために製品特性を失ってしまい、破綻したといえよう。

参 考 文 献

- John H. Barnett & William D. Wilsted, *Strategic Management: Concepts and Cases*, PWS-Kent Publishing Company, 1988.
- David A. Aaker, *Managing Brand Equity: Capitalizing on the Value of a Brand Name*, The Free Press, 1991.
- 陶山計介・中田善啓・尾崎久仁博・小林哲訳『ブランド・エクイティ戦略 競争優位をつくりだす名前、シンボル、スローガン』ダイヤモンド社、1994年。
- Robert Sobel, *When Giants Stumble*, Prentice-Hall, Inc., 1999
- 鈴木主税訳『大企業の絶滅 経営責任者たちの敗北の歴史』株式会社ピアソン・エデュケーション、2001年。
- Kenneth Judd, *Numerical Methods in Economics*, The MIT Press, 1998.
- Kevin L. Keller, *Strategic Brand management: Building, Measuring, and Managing Brand Equity*, Prentice-Hall, Inc., 1998.
- 恩蔵直人・亀井昭宏訳『戦略的ブランド・マネジメント』東急エージェンシー、2000年。
- Jerry Apps, *Breweries of Wisconsin*, The University of Wisconsin Press, 1992
- Avi Goldfarb, “Anatomy of Firm Failure: The Case of Schlitz,” Working paper, University of Toronto, 2000.
- Victor J. Tremblay & Carol H. Tremblay, *The U. S. Brewing Industry, Data and Economic Analysis*, The MIT Press, 2005.
- Jacques Neher, “What Went Wrong.” *Advertising Age*, April 13, 1981.
- , “Schlitz: Lost at Sea.” *Advertising Age*, April 20, 1981.
- “Schlitz, R. J. Reynolds Leave Door Open for the Possibility of Merger Discussion.” *Wall Street Journal*, May 19, 1978.
- Thomas C. Cochran, *The Pabst Brewing Company: The History of an American Business*, New York University Press, 1948.

Walter Adams & James W. Brock, edited, *The Structure of American Industry*, 10th edition, Prentice-Hall, Inc., 2001.

金田重喜監訳『現代アメリカ産業論』第 10 版, 創風社, 2002 年。

Bruce E. Lynch, *A Guide to the Pabst Mansion*, Wisconsin Heritages, Inc., 1986

Bayrd Still, *Milwaukee, the History of a City*, State Historical Society of Wisconsin, 1948.

Stanley Baron, *Brewed in America: A History of Beer and Ale in the United States*, Little Brown and Company, 1962.

Frederick W. Salem, *Beer, Its History and Its Economic Value as a National Beverage*, Arno Press 1972.

K. Austin Kerr, *Organized for Prohibition: A New History of the Anti-Saloon League*, Yale University Press, 1985.

William L. Downard, *Dictionary of the History of the American Brewing and Distilling Industries*, Greenwood press, 1980.

A. M. McGaham, “The Emergence of the National Brewing Oligopoly: Competition in the American Market, 1933-1958”, *Business History Review*, 65, Summer 1991.

John M. Connor, Richard T. Rogers, Bruce W. Marion, Willard F. Muller, *The Food Manufacturing Industries: Structure, Strategies, Performance, and Policies*, D. C. Heath and Company, 1985.

小倉武一監訳『アメリカの食品製造業 構造・戦略・業績・政策』農山漁村文化協会, 1986 年。

山口一臣著『アメリカ食品製造業発展史 独占規制と環境規制の展開』千倉書房, 2003 年。

稿「ウィスコンシンのビール産業 全国的ビール寡占の成立とその要因」成城大学『経済研究』第 125 号, 1994 年。