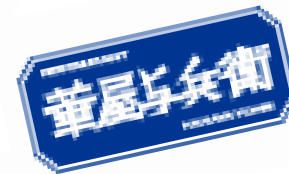




ZÉNSHO
GROUP

～ケース分析～



ZÉNSHO
GROUP



Goal to the biggest food company in the world



牛庵



18期

出井 奥野 大里
野田 八木 渡辺

～目次～

1章「業界動向」

- 外食産業市場の概要
- 最近の課題

2章「企業紹介」

- ゼンショーグループ
- 吉野家HD
- 両社の経営戦略
- 分析企業の選定理由

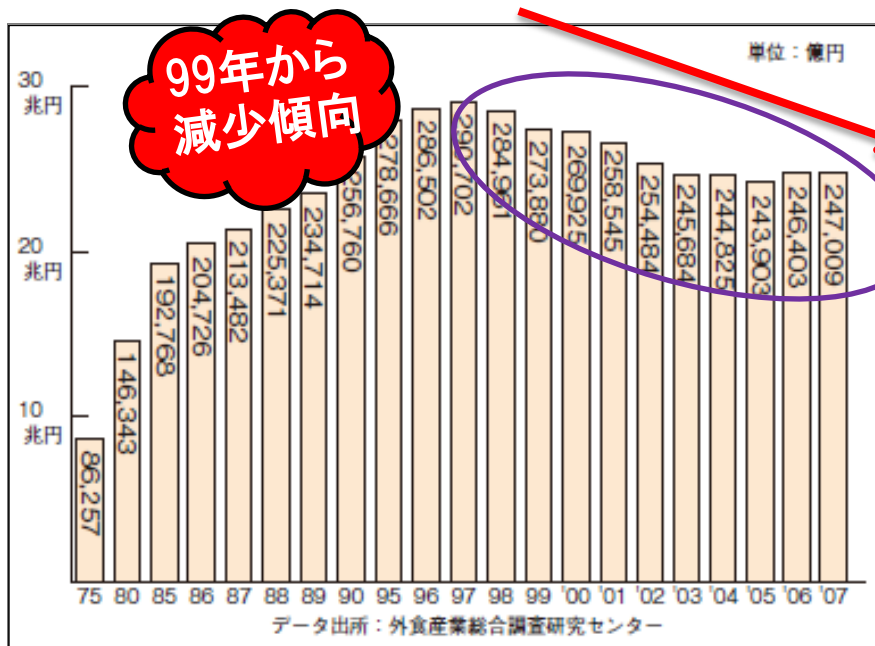
3章「財務レビュー」

- 収益性
- 安全性
- 成長性
- 効率性

4章「総括」

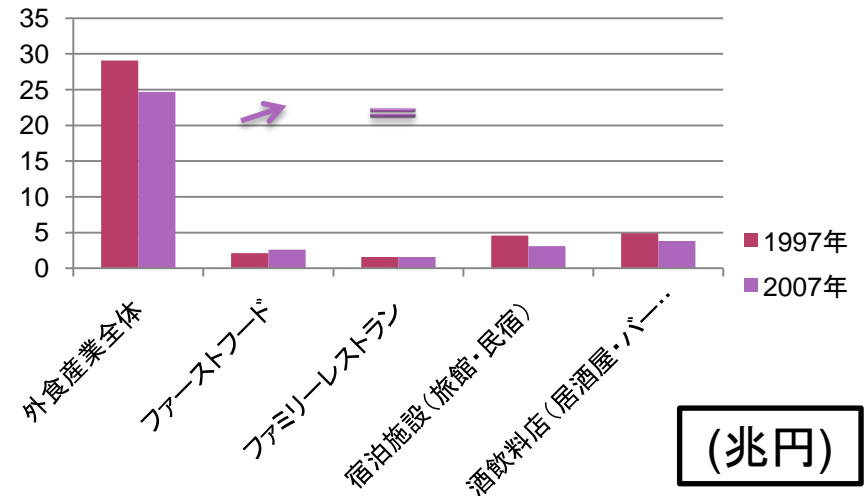
- ゼンショー
- 今後の課題と展望

～外食産業 業界動向～



外食産業の市場規模は、97年をピークにして緩やかに減少してきている。

国内外食産業の構造評価



富士経済「外食マーケティング便覧」、外食総覧データより作成

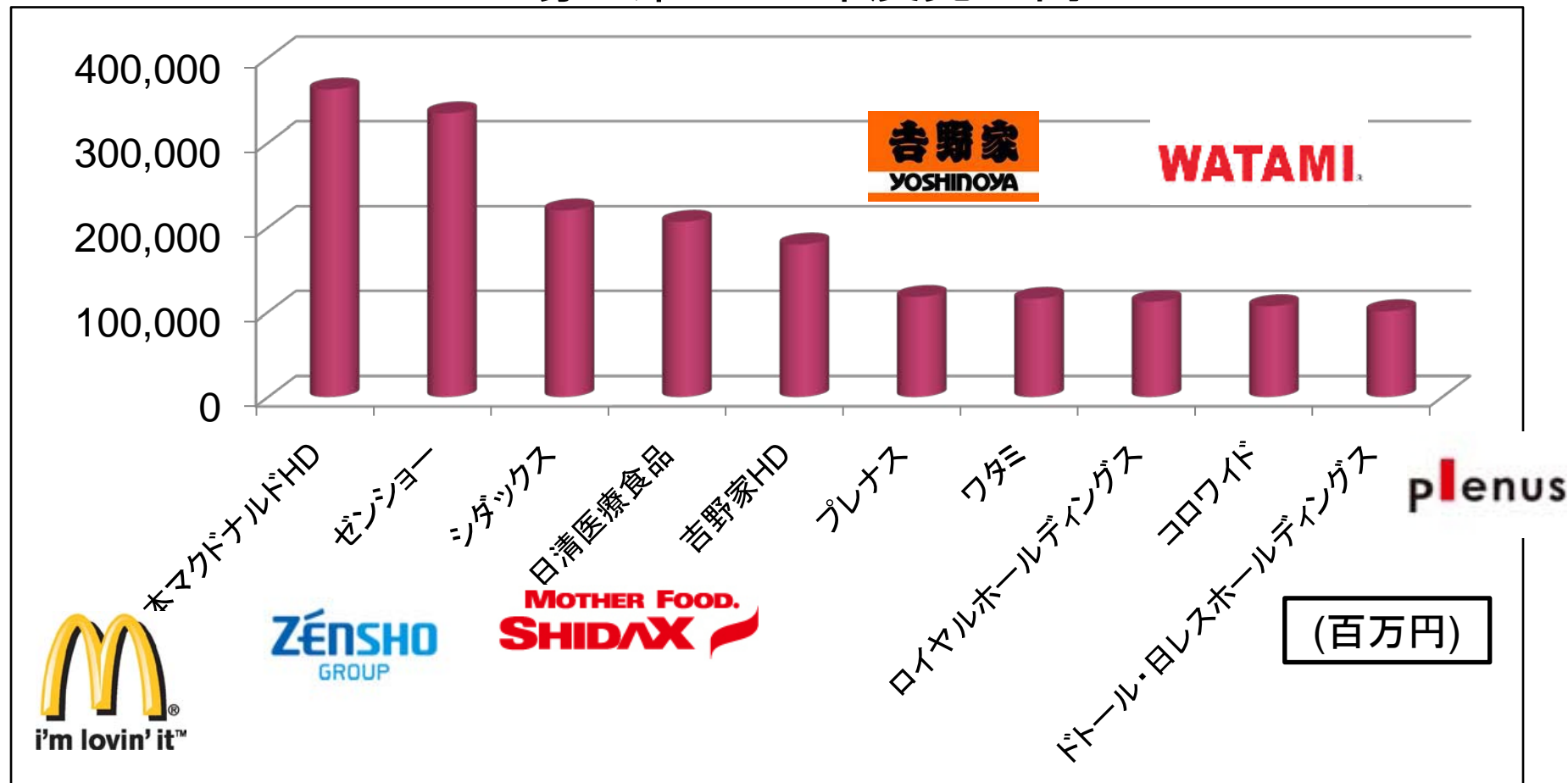
外食産業全体の市場規模が縮小する中でも、ファーストフード部門は伸長、ファミリーレストラン部門は縮小していない。

最近の市場トレンド

- ① **高まる食の外部化**: 女性の社会進出、単身世帯の増加、生活の24時間化などが背景
- ② **高齢化社会**: 増加するシルバー世代は外食の新しいマーケットを創造する。
- ③ **健康安全志向**: 健康で安全な食品など、健康志向の消費者が増加
- ④ **余暇利用**: レジャーとしての外食利用が高まる。余暇の参加人口トップは外食

～外食産業 業界動向～

上場企業2009年度売上高



国内の外食市場は飽和状態にあることがわかる。
中でも日本マクドナルド、ゼンショーが売上高トップ2にあることがわかる。



統合・合併や他業種とのコラボレーション

外食市場の競争・競合が激しくなるなか、経営の効率化や多角化などを推進するための企業の統合や合併が増加。



市場の変化や消費者の 多様なニーズに対応

外食市場や消費者ニーズに対応し、幅広い層を対象としたメニュー揃えや店舗づくりが進展

食の安全に関わる取組み

食品偽装への消費者の関心の高まりから原材料などの情報表示に取り組む企業の増加



縮小する外食産業の中で多様化する消費者ニーズに迅速に対応し、事業規模拡大によるリスク分散、生き残りを図るための**M&Aが激化！！**

2章「企業紹介」

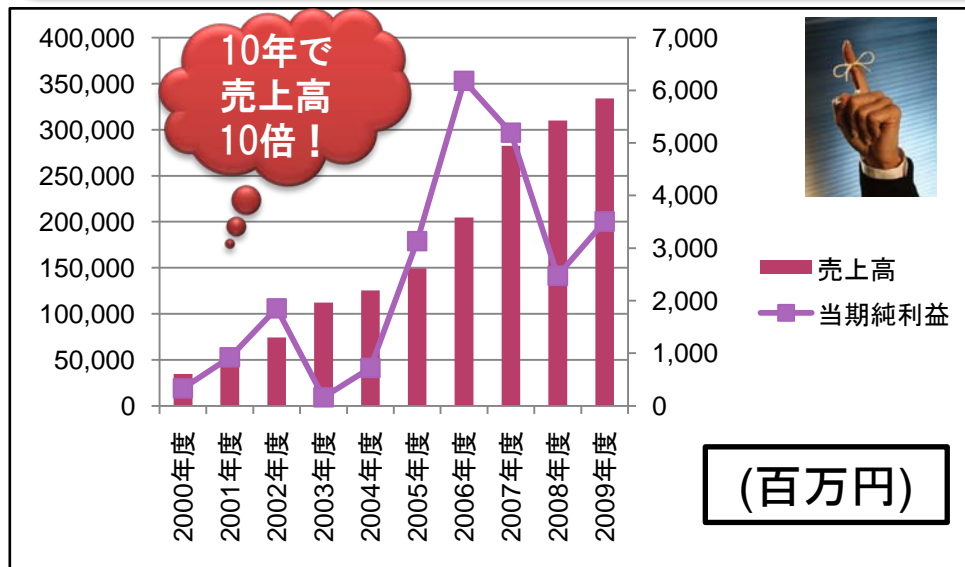
- ゼンショーグループ
- 吉野家HD
- 両社の経営戦略
- 分析企業の選定理由

企業紹介 ゼンショー

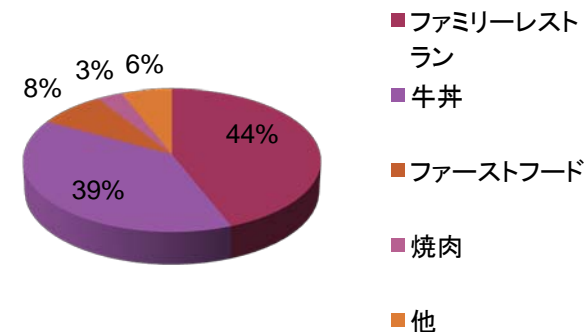
出所(全て有価証券報告書より作成)

ZENSHO
GROUP

日本の外食産業、小売業大手。外食産業界において2009年度は上場企業中売上高2位を記録した。2010年度予想売上高では**日本マクドナルド**を追い抜き業界首位となる見通し。



事業別売上高 (2009年度334,172百万円)



企業概要

商号 株式会社 ゼンショー

設立 1982年6月

代表者 小川賢太郎

資本金 100億89百万円

従業員数 4,794人(連結)



ファミリーレストランカテゴリ

ココス、華屋与兵衛、ビッグボーイ、etc



牛丼カテゴリ



すき家、なか卯



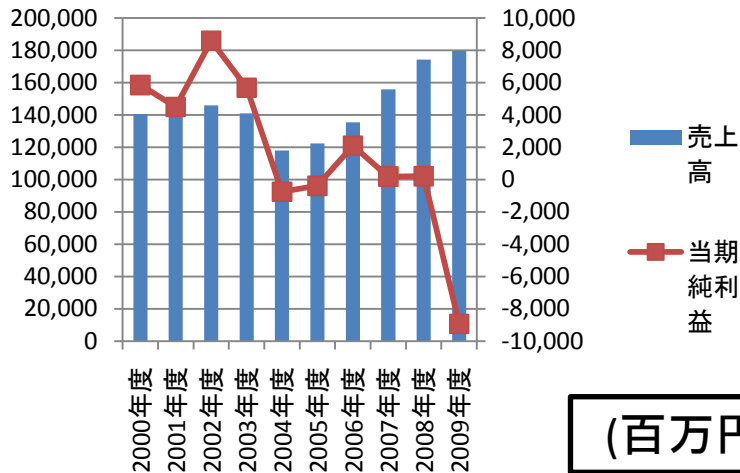
企業紹介 吉野家ホールディングス

YOSHINOYA HOLDINGS

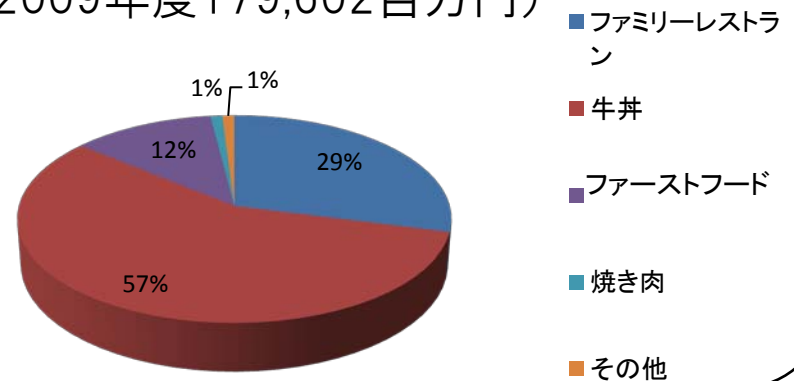
出所(全て有価証券報告書より作成)



日本の外食産業、小売業大手。2009年度上場企業中売上高では第6位。主力事業の牛丼事業などの不振が続き
2009年度末は89億円の損失を計上。



事業別売上高
(2009年度179,602百万円)



企業概要

商号 株式会社吉野家ホールディングス

設立 1958年12月27日

代表者 安部修仁

資本金 102億65百万円

従業員数 3,830人(連結)



牛丼カテゴリー

吉野家 **吉野家**
YOSHINOYA

ファミリーレストランカテゴリー

ステーキのどん、京樽など

don
Happy Dining

京樽



世界から飢餓と貧困を
撲滅するため、
「フード業世界一」を目指します

～For the people～
国や地域を越えた世界中
の人々のために企業活動
を行います



中期経営計画

①食の安全、安心の確立

-原材料の調達から販売までの全過程における食
の安全を保証する体制を確立

②MMDの進化

-新規出店による業態の拡大及びMMDの各カテゴ
リー強化により、グループシナジーを追及。

③ブランドの進化

-各ブランドのコンセプトを明確にし、ブラッシュアッ
プを行いながら、既存業態の新規出店を引続き積
極的に行うことで、ブランドの確立を図る。

①国内吉野家事業

-「吉野家」の業態を再編・進化させることで、市場ポテンシャ
ルの拡大を図り、さらなる成長に向けて出店を加速します。

②海外吉野家事業

-経営資源を中国と米国に集中させ、「吉野家ブランド」の確
立を目指すと共に、新規エリアにも積極展開を図る。

③国内事業

-長期から成熟期を迎える事業は、継続的な安定成長を、創
成期から成長期へとステージチェンジする事業では、出店の
加速を図ることを戦略の中心に。また、市場の拡大が見込ま
れ、トップブランドになれる可能性がある事業を対象に積極
的なM&Aも視野に入れている。

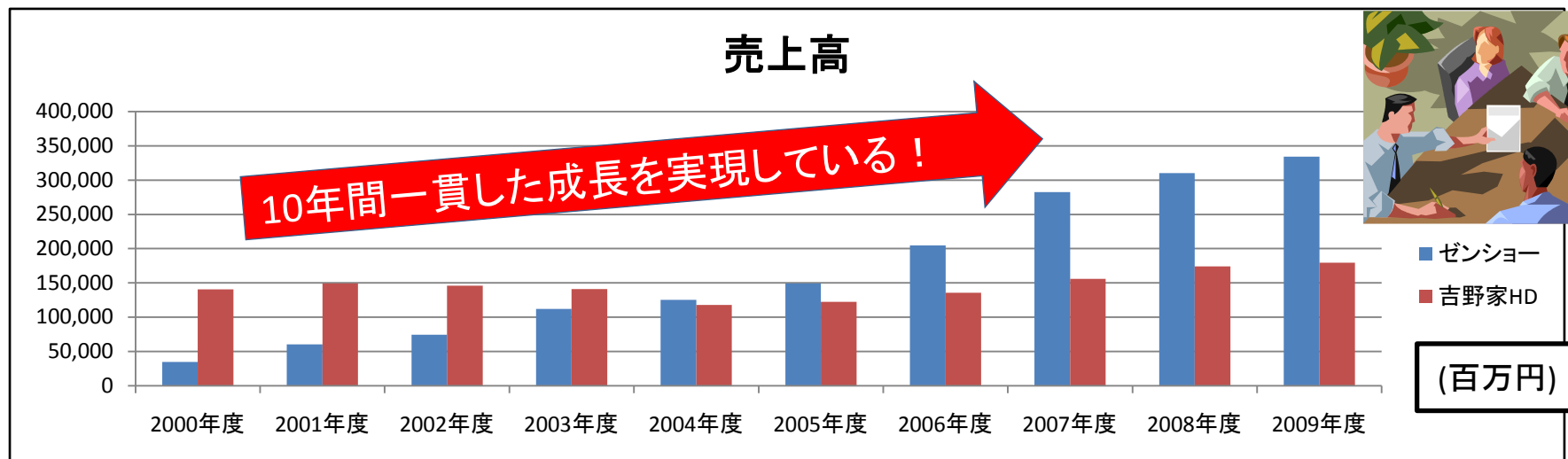
連結経常利益率6.5%を確実に達成する計画

連結営業利益率5%を達成できる
収益構造の構築

ゼンショーの特徴

～M & Aによる急成長企業～

ZENSHO
GROUP



出所(各社有価証券報告書より筆者作成)

ゼンショーの売上高は10年間で約10倍と急成長しており、**2010年度予想売上高では国内首位になる見通しなど、外食産業で今、最も勢いのある企業！**

ゼンショーの急成長の背景とは？

買収企業

2000年～2002年	ココスジャパン、ぎゅあん、ビッグボーイ・ジャパン、日本ウェンディーズ、大和フーズなど
2003年～2005年	なか卯など
2006年～2010年	カタリーナレストラン、サンデーサン、華屋与兵衛など

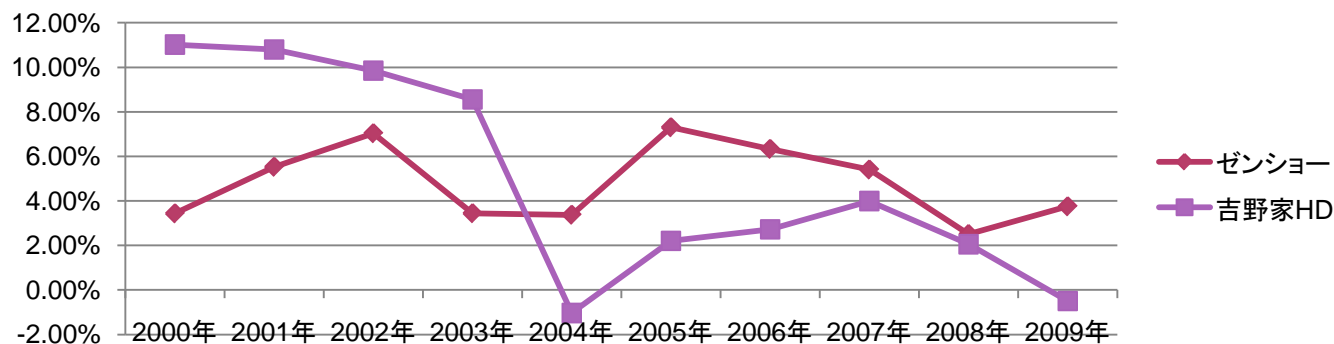
10年間で17件の買収！！

ゼンショーの特徴 ～高収益企業～

出所(各社有価証券報告書より筆者作成)

ZENSHO
GROUP

売上高当期純利益率



	ゼンショー	吉野家HD
2000年～2002年	ココスジャパン、ぎゅあん、ビッグボーイ・ジャパン、日本ウェンディーズ、大和フーズ	京樽、上海エクスプレス、
2003年～2005年	なか卯	ハミータコーポ、石焼ビビンバ
2006年～2008年	カタリーナレストラン、サンデーサン、華屋与兵衛	はなまるうどん、牛葉ドリームシステム、どん
※両社のM&A比較		

両社ともに大規模なM&Aを行っているが、ゼンショーの売上高当期純利益率は一貫して吉野家HDよりも高いパフォーマンスを維持している！

ゼンショーグループと吉野家HDのP/L比較 (連結)

出所(各社有価証券報告書より筆者作成)

ZENSHO
GROUP

ZENSHO
GROUP

YOSHINOYA HOLDINGS

売上高		204591	100.0%
売上原価		62972	30.8%
売上総利益		141618	69.2%
販売費及び一般管理費		128667	62.9%
営業利益		12950	6.3%
営業外収益		1921	0.0%
営業外費用			0.0%
経常利益		13196	6.4%
税金等調整前当期純利益		13135	6.4%
法人税、住民税及び事業税	5810		0.0%
法人税等調整額	170	5980	2.9%
少数株主利益		973	0.5%
当期純利益		6181	3.0%

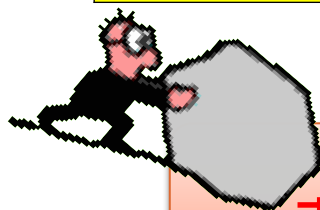
(百万円)

2006/04/01-2007/03/31

売上高		135519	100.0%
売上原価		51724	38.2%
売上総利益		83795	61.8%
販売費及び一般管理費		80103	59.1%
営業利益		3691	2.7%
営業外収益		1396	1.0%
営業外費用		871	0.6%
経常利益		4216	3.1%
税金等調整前当期純利益		4471	3.3%
法人税、住民税及び事業税	1931		0.0%
法人税等調整額	163	2095	1.5%
少数株主利益		279	0.2%
当期純利益		2096	1.5%

(百万円)

2006/03/01-2007/02/28



ゼンショーの高い収益性の理由は、
売上原価を低く抑えることに成功しているからと考えられる。



分析企業として「ゼンショーグループ」を選択した理由



①ゼンショーグループの
収益性の高さの理由につい
て調べるため

②外食産業で有効なM&A戦
略についてゼンショーの事例
から独自の「ゼンショーモデ
ル」について調べるため



以上を問題意識として

次から財務レビューでゼンショー独自の経営戦略を検証していく

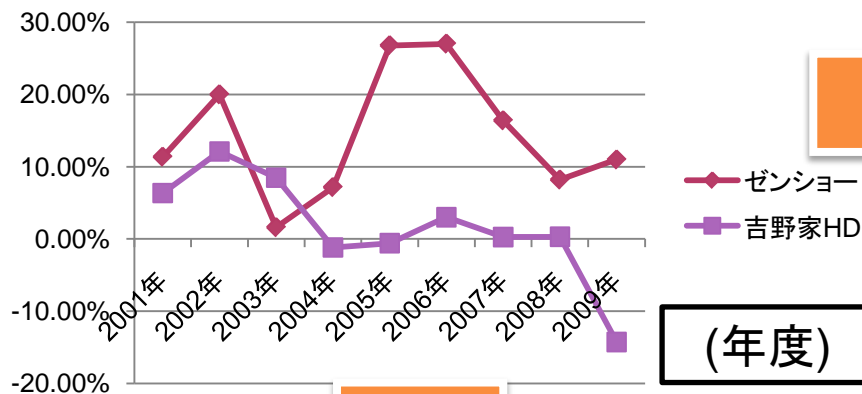
3章「財務レビュー」

- ・ -収益性～ゼンショー独自のコストコントロール能力～
- ・ -安全性～積極的M&Aを可能にするゼンショーの財務戦略～
- ・ -効率性～ゼンショーの現状～
- ・ -成長性～成長の軌跡と今後の展望～

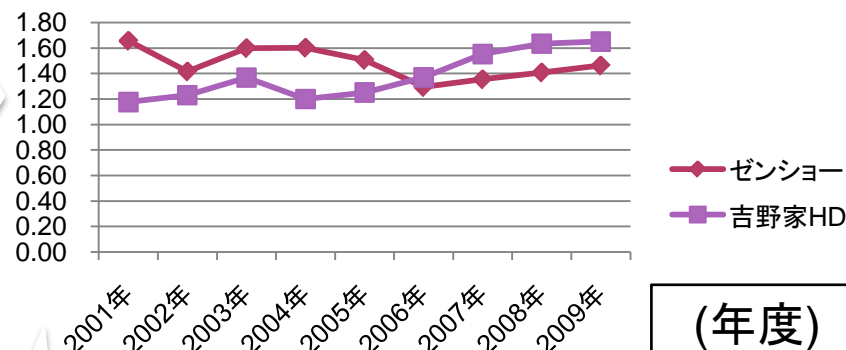
～ROE分解～

出所(各社有価証券報告書より筆者作成)

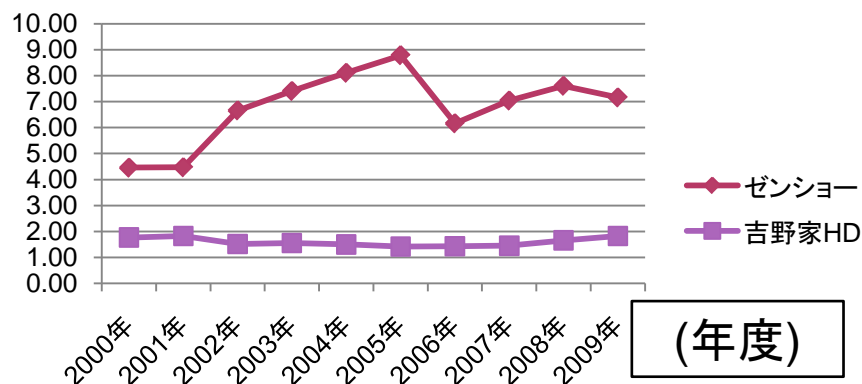
ROE



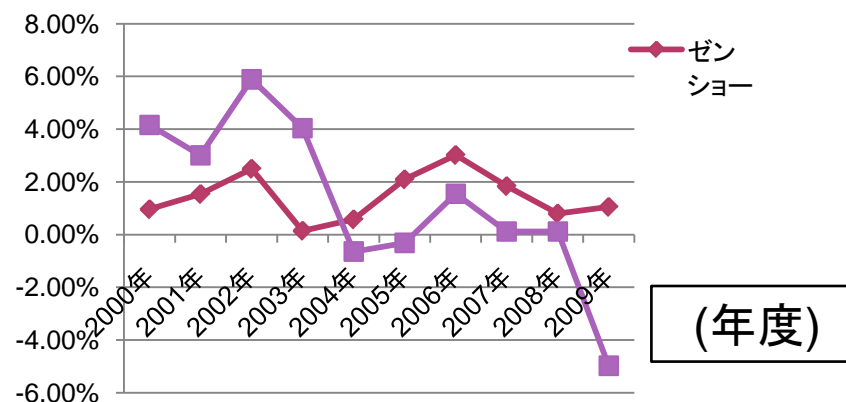
総資本回転率



財務レバレッジ



売上高当期純利益率



ROE分解から分かること

ZenショーのROEが高い理由は、
高い収益性と、高い財務レバレッジによるもの。

収益性

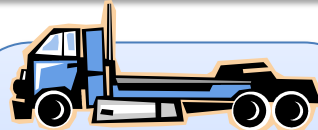
- ゼンショーの高い収益性はどういった経営戦略から実現できているものなのか？
- ゼンショー独自のコストコントロール能力とはどういったものなのかを検証していく。

ゼンショー独自の マス・マーチャンダイジング (MMD) とは？

グループシナジーの追求として食材調達から製造、
物流、店舗での販売まで一貫して設計・運営を行う戦略



安全と品質に
最後まで責任
を持つ



機動的な動脈
で安全で新鮮
な「食」を迅
速に運ぶ

製造業

自社工場での
製造、加工に
より安全と品
質を保証

調達

安全で品質の
よい食材を調
達

メリット

- ①材料の共通化などでの原価率削減
- ②店舗生産性の改善による収益性の増加など

**調達と、オペレーションコントロール
の一元管理により、食材コストと販
管費を削減することに成功。**

効果的なコストコントロールのグループへの展開が可能！

MMDはゼンショー独自のバリューチェーンだといえる。

MMD戦略 ～効率的な資産利用～

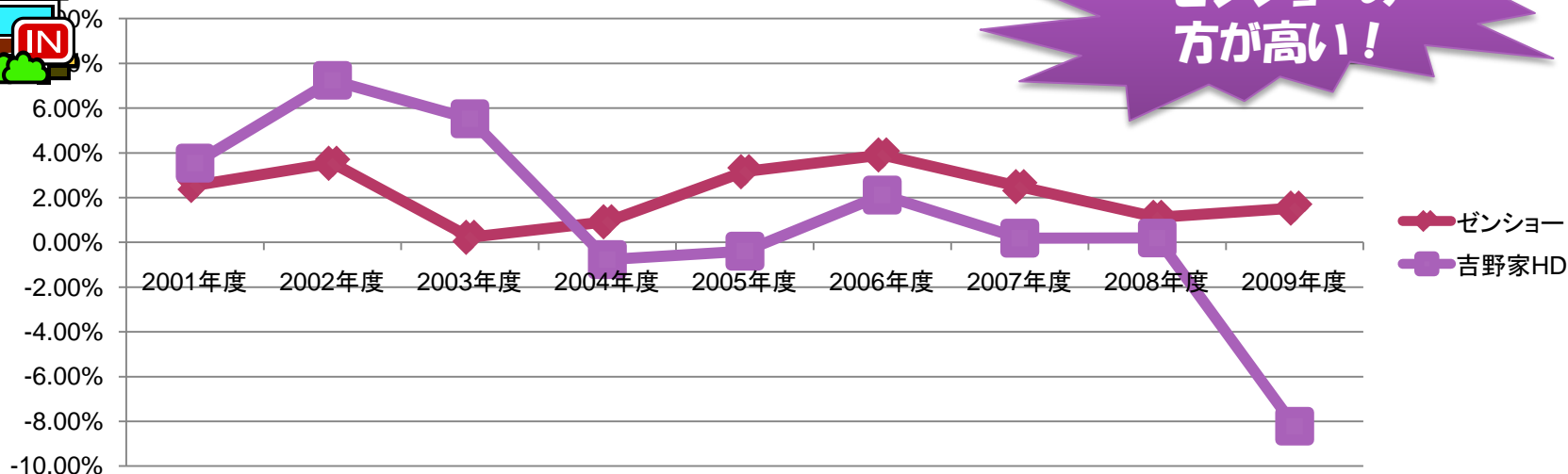
出所(各社有価証券報告書より筆者作成)

ZÉNSHO
GROUP



ROA(当期純利益)

ゼンショーの
方が高い!

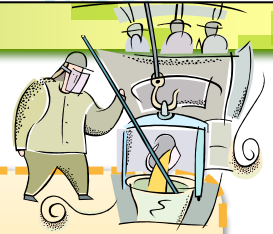


ゼンショーがROAにおいて吉野家を大きく上回っていることがわかる!

その理由として..

- ① **ファクトリー・オートメーション** (工場設備の効率的な利用)
- ② **ヒト・オートメーション** (店舗生産性の向上)

MMD戦略 効率的な製造設備利用への取り組み ～ファクトリーオートメーション(1)～

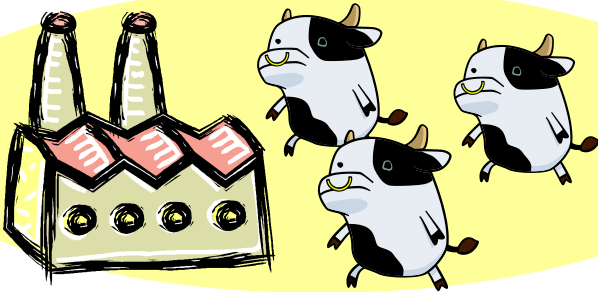


グループの特徴

ゼンショーは、グループの複数業態(牛丼事業、ファミリーレストラン事業)で使用する食材を一括で仕入れ、全国に27か所ある工場で加工し、各店舗へ配送している。



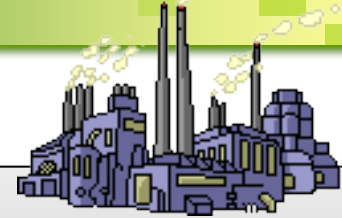
工場はゼンショーのM&A戦略で相乗効果を最も発揮できる場所！
＝川上での製造コストを削減できる



ゼンショーはゼンショー独自の、
「ファクトリーオートメーション」によって
工場でのコスト削減をしている。

ゼンショー独自の「ファクトリーオートメーション」とは？

MMD戦略 効率的な製造設備利用への取組み ～ファクトリーオートメーション(2)～



一般的FAとは？

従来、人間によって行われていた作業を無人化することを意味する。
産業用ロボットを多用して、従来人間によって行われていた作業を無人化すること
で、原価率・**人件費の削減**を可能にする取組み。



ゼンショー独自のファクトリーオートメーションとは？

- ①工場での作業用員(パート)を徹底的にマニュアル化させて、**人件費を削減**
- ②同一ラインを、複数の業態に合わせて自在に変化させる設備利用の方法

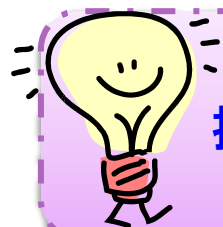


M&Aによって新しく加わる新たな業態に合わせて、次々と製造・加工ラインを増設していったら調達のコストメリットが失われる。



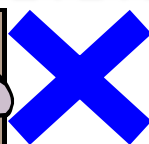
ゼンショーは、M&Aによって業態を増やしながらも、同一の製造ラインを業態に合わせて組み替えることで、工場設備の有効利用に成功！

MMD戦略 効率的な製造設備利用への取組み ～ファクトリーオートメーション(3)～



①「ファクトリーオートメーション」でラインの組み換えを担当するのは
技術系社員ではなく、徹底したマニュアル工程の中で働くパート社員！
(人件費の削減のため)

技術系正社員



パート社員



②M&Aによって業容が拡大しても、
MMD戦略により原材料の共通化を実現させている。



	ゼンショー	吉野家
牛丼並盛価格の値段	280円	380円
売上原価率（連結）	30%	38%

その結果、**低コストを実現させることに成功し連結ベース
での原価率の抑制に成功！**

MMD戦略～店舗生産性の向上 ～ヒト・オートメーション(1)～

社員 対 パートの比率

	ゼンショー	吉野家
社員 対 パート	<u>1 対 7</u>	1 対 4

2007年、M&Aにより総従業員が2倍近くに膨らみ、**1対4**になったが、翌期には**1対8**にまで引き戻した

パート・アルバイトが戦力になるため

- 1 徹底したヒトの管理
- 2 マニュアル主義の徹底

例：本社では、社員は1秒に2歩以上歩く
店舗では、すべての作業に制限時間があり、具材をすくう体のバランスや手の動かし方まで決められている…etc.

パート・アルバイトを戦力化



徹底した訓練、
システムによって、
ヒト・オートメー
ションを強化！

ヒトの力を最大限に活用することにより

実際にしてみる！

ムダな設備投資をする必要がなくなる！

MMD戦略～店舗生産性の向上 ～ヒト・オートメーション(2)～

FFS理論:

米国の海兵隊が使っていた「FFS (Five Factors & Stress)」という組織理論がある。アンケートで人間の性格を5つのタイプに分類し、組み合わせを最適化することで、優れたチームを作り上げる。軍隊にとってチーム編成は 何より重要であり、人間関係の亀裂は作戦の失敗につながりかねない。



これをすき家も取り入れ、理想的なクルーの組み合わせを決めている！
＝いかに「ムリ、ムダ、ムラ」を排除し、ヒトの生産性を極限まで高めるか。



Why?

牛井部門の利益額は2009年度経常利益111億円の77%と利益を生む中核事業のため!

「すき家」は買収先の企業を高収益化するためのロールモデル。

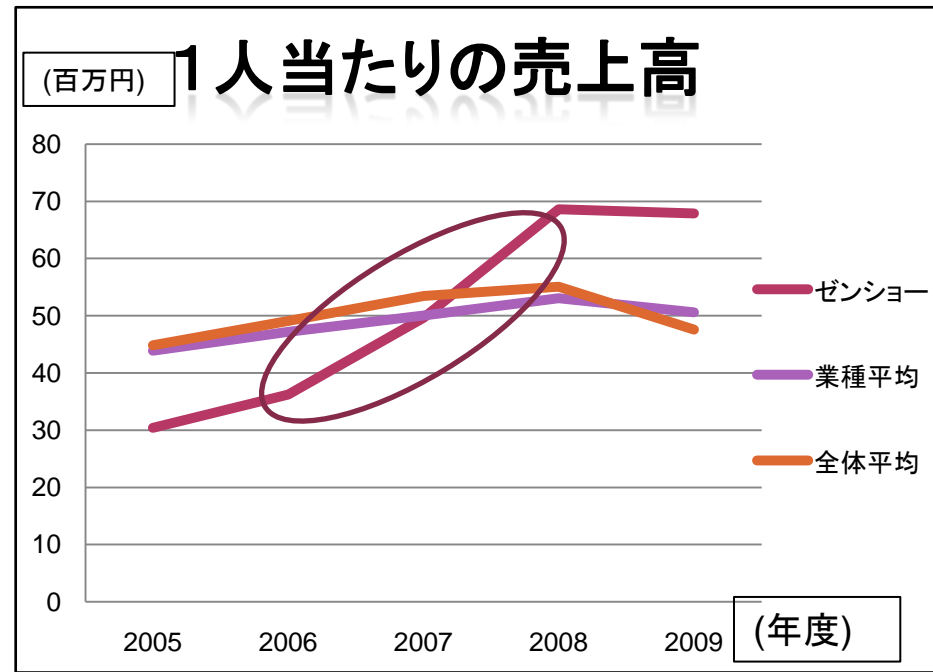
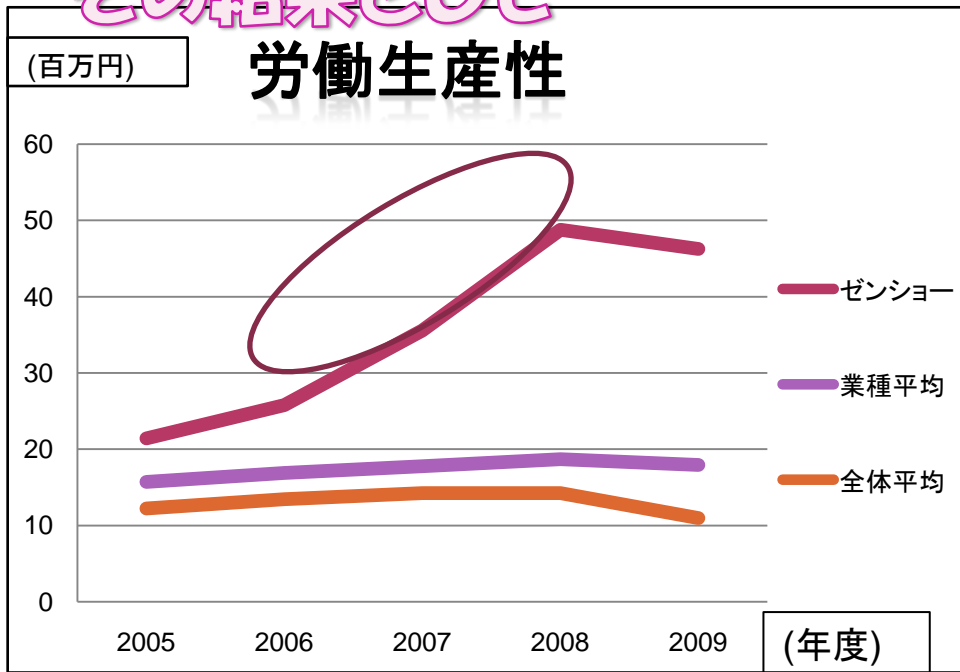
⇒食器の下げ方のマニュアルなどはすき家モデルである。

例: 店舗人員の食器の下げ方に踏み込んだ地道な動作改善による生産性向上、店員のしつけによる水道光熱費や廃棄ロスの削減といったオペレーション改善など

グループ企業にも実践させている!

MMD戦略～店舗生産性の向上 ～ヒト・オートメーション(3)～

その結果として



(出所)日経ビジネス2010.9,20号より引用

ヒトの力を最大限活用することによって、従業員1人あたりの生み出した付加価値や売上高を増やすことにつながっている。

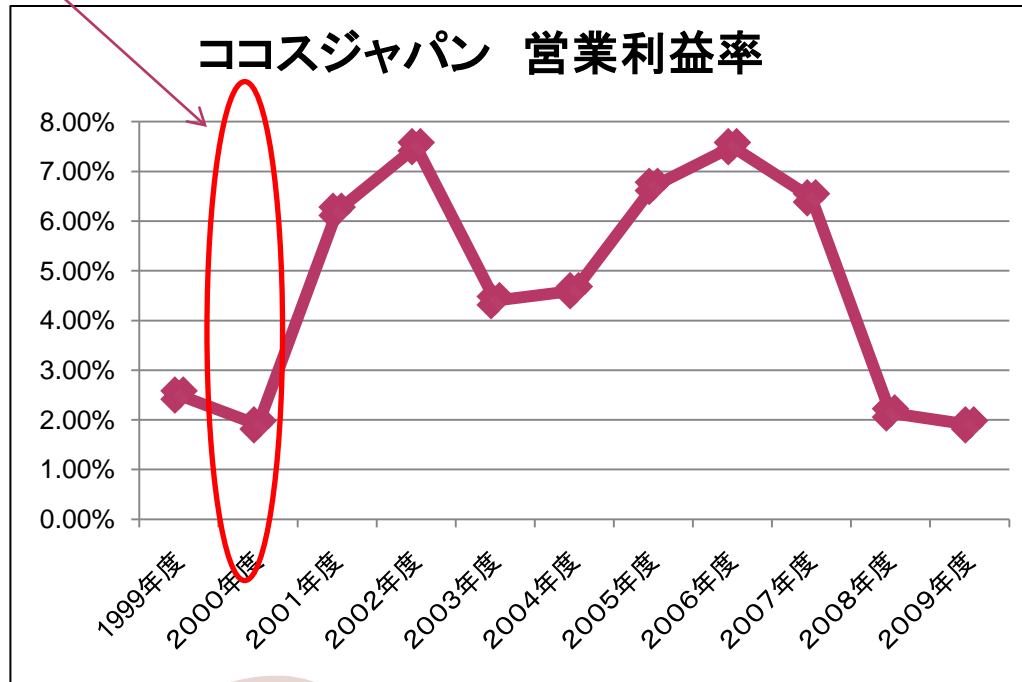
1人あたりの力を最大限に引き出し
ているところがゼンショーの強み



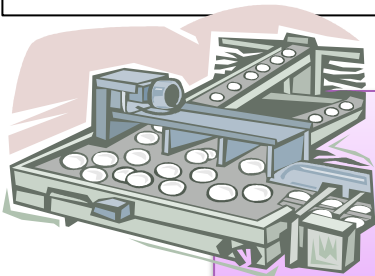
MMD戦略をグループ企業に適用した結果

(出所)有価証券報告書より筆者作成

ゼンショー
買収



MMD戦略により、コストコントロールが成功し、グループ企業の営業コストを削減することに成功。



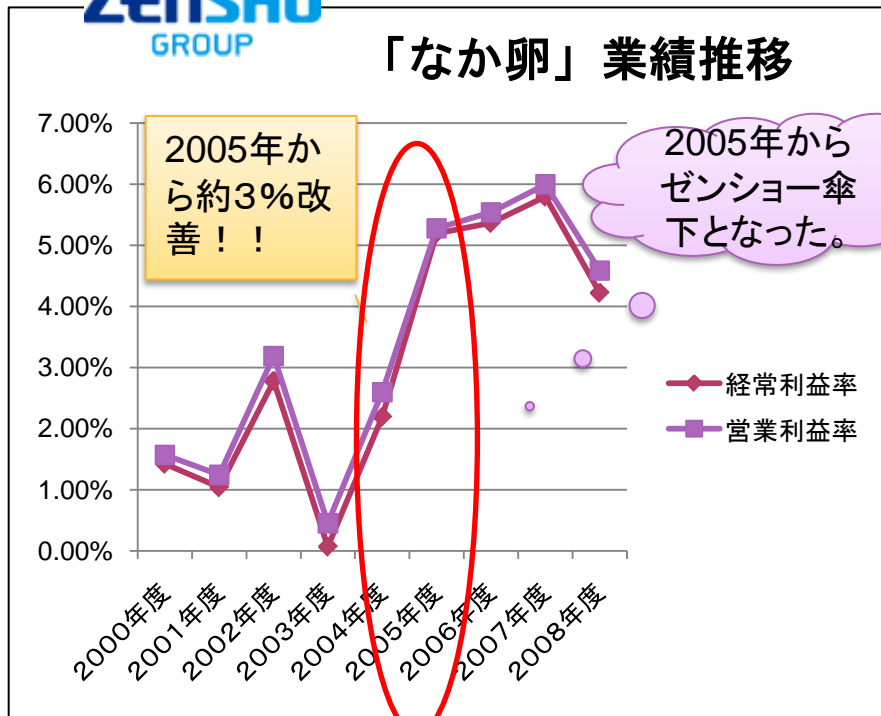
ゼンショーグループのグループシナジーを実現させ、営業利益を改善させることに成功！

ゼンショーVS吉野家HD 買収先企業の業績比較

ZENSHO
GROUP

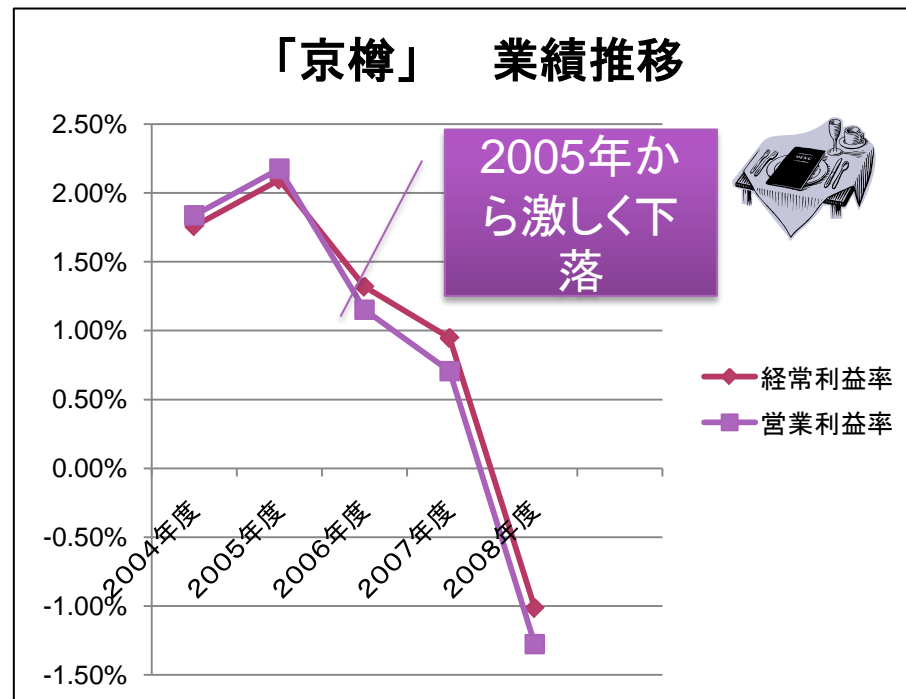
ZENSHO
GROUP

「なか卯」業績推移



YOSHINOYA HOLDINGS

「京樽」業績推移

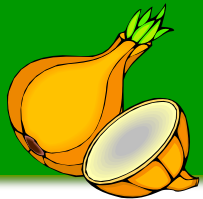


「なか卯」の収益性が向上した理由

(出所)各社有価証券報告書より筆者作成

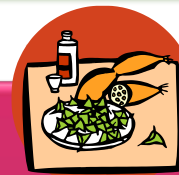
①ファクトリーオートメーション②ヒト・オートメーションシステム
などのMMD戦略によるグループシナジーの大きな相乗効果を利用！

ゼンショー独自のコストコントロール能力(MMD戦略)をグループ企業に実行させて
グループ業績を向上することに成功！



収益性まとめ

ゼンショーの強み、戦略を収益面からまとめると



ゼンショーの強み＝

独自のコストコントロール能力(MMD) × 統合型M & A

- ①ゼンショー独自のコストコントロール能力をグループ内で実行
- ②本部の指示を迅速に伝えるために直営店が多い(すき家は全て直営店)

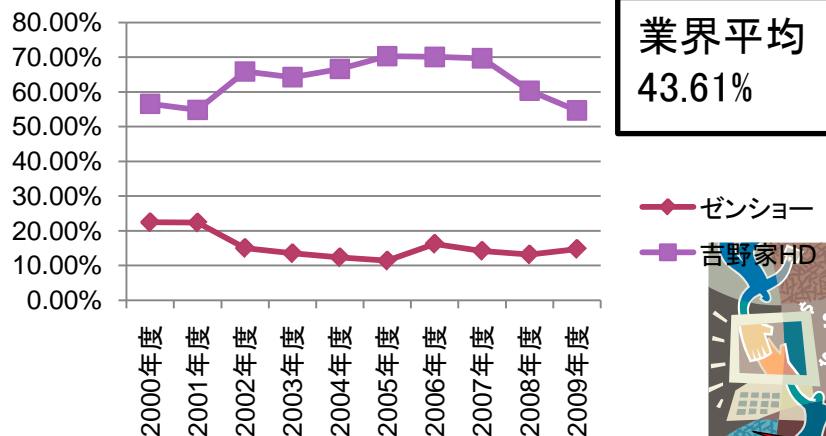
- ①ゼンショーはグループ内での同業間で、店舗運営、商品開発、物流などを共通化、大きな相乗効果をあげるという**MMD戦略**によって、収益面で業績向上
- ②「ファクトリーオートメーション」による、生産設備の有効活用と川上でのコスト削減
- ③「ヒトオートメーション」による店舗生産性の向上

“中央集権的”なグループ企業の支配を行い、コスト・コントロールノウハウをグループ内で実行することで、グループシナジーを最大限に追求している。

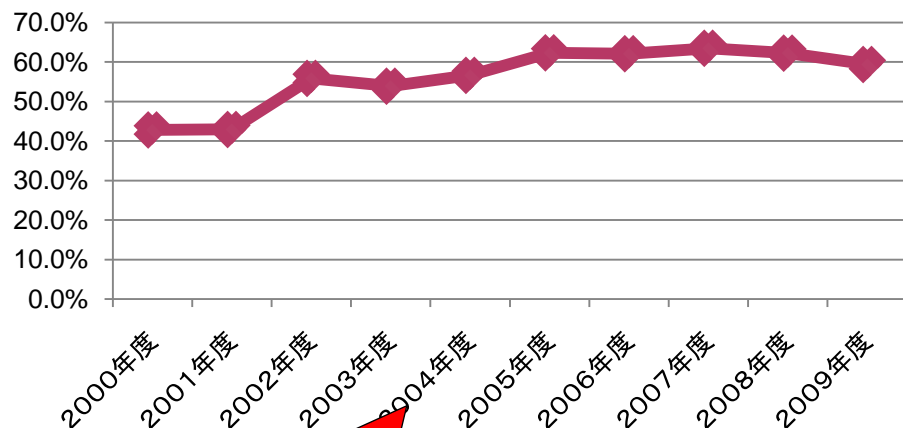
安全性～自己資本比率～

(出所)有価証券報告書より筆者作成

自己資本比率



ゼンショー「有利子負債依存度」



自己資本比率が減少している理由

ゼンショーの自己資本比率は14.7%と非常に低い！

有利子負債依存度が上昇しているから

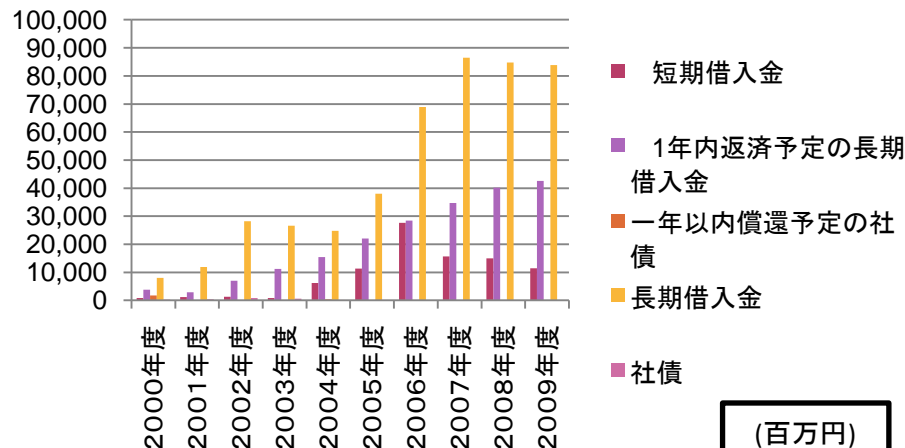
積極的なM&A戦略、新規出店などの投資手段として借入金に頼る経営をしているため財務レバレッジが高くなっている

積極的なM&A戦略や、事業戦略などに投資する資金を外部からの他人資本に大きく依存しているということを意味している。

安全性～ 積極的な投資活動～

(出所)有価証券報告書より筆者作成

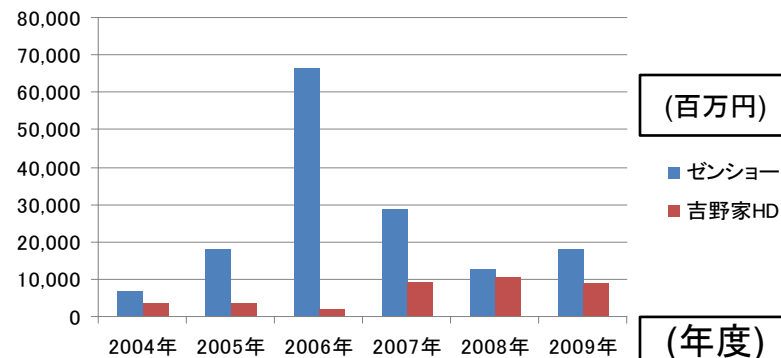
ゼンショー「有利子負債」内訳



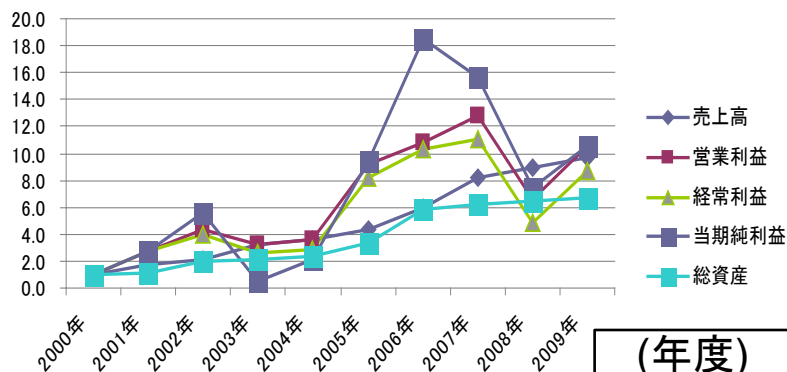
ゼンショーの有利子負債の急上昇の理由

ゼンショーは銀行などからの借入金を利用し、企業規模拡大へ
積極的な投資を行っている

投資活動によるCF(マイナス)



ゼンショー趨勢表

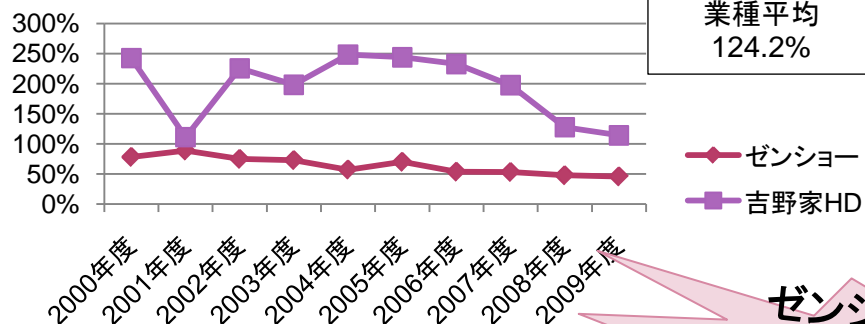


ゼンショーは他人資本を、M&Aの資金源や積極的な投資活動に利用する成長戦略をとっており、その結果趨勢表から見ても、著しい成長を遂げている。

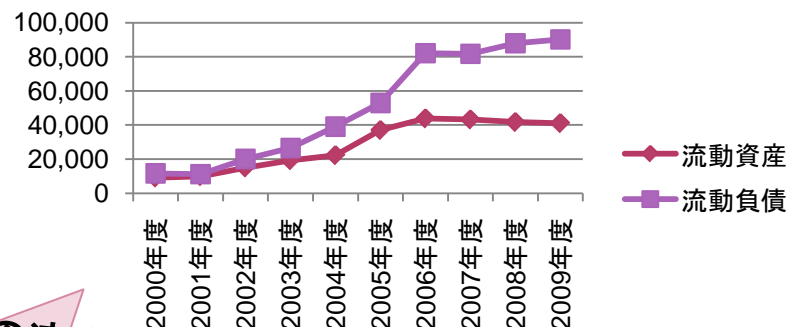
安全性～流動比率～

(出所)有価証券報告書より筆者作成

流動比率



ゼンショー 流動資産 流動負債 推移



ゼンショーの流動比率は47.5%と非常に低い！

流動比率が減少傾向にある理由は？

積極的な他人資金の資金調達に伴い、流動負債が増加

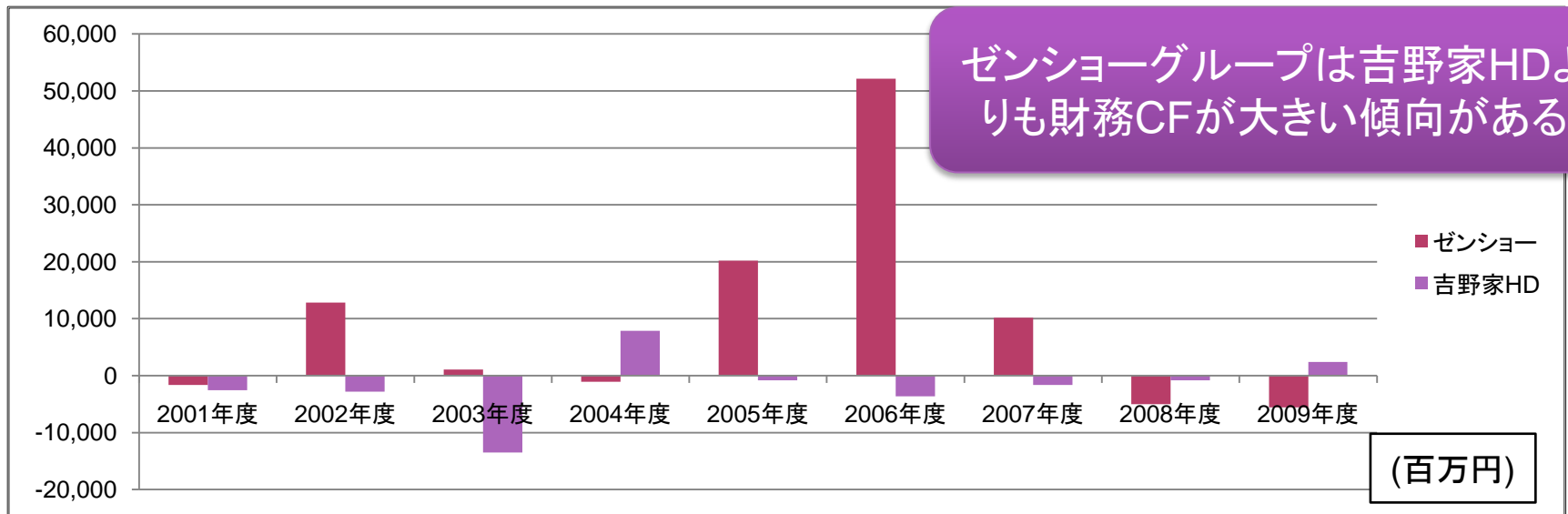
2000年から一貫して伸長し続ける流動負債が要因！



ゼンショーの流動比率は2001年度から下降傾向にあり、2009年度には47.5%まで落ち込んできており、短期支払能力が減少してきていると考えられる。その原因として**流動負債の増加**が考えられる。

安全性～財務CF～

(出所)各社有価証券報告書より筆者作成



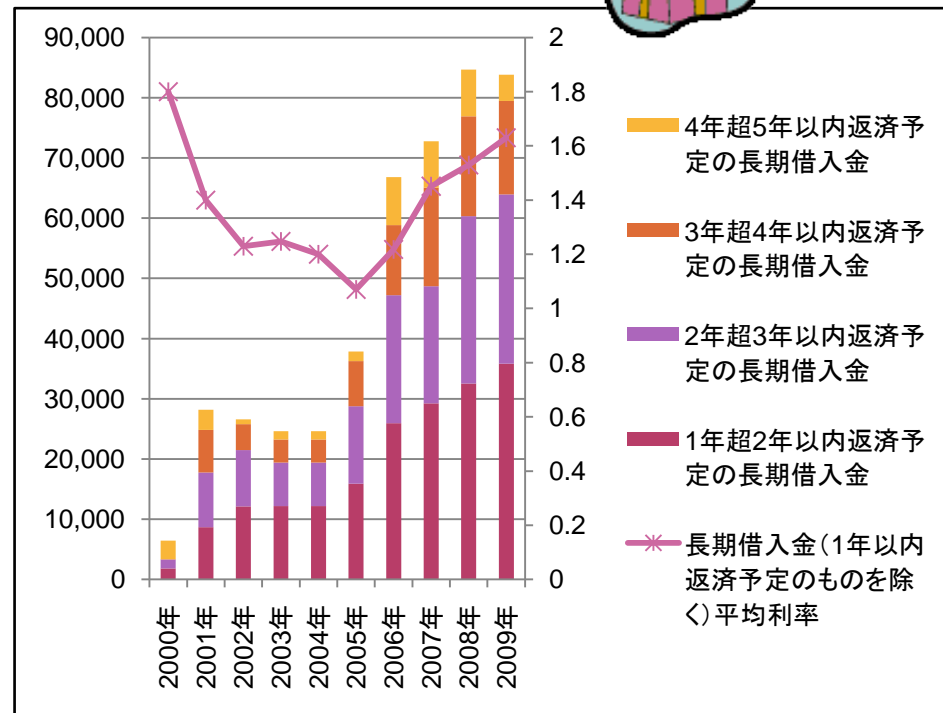
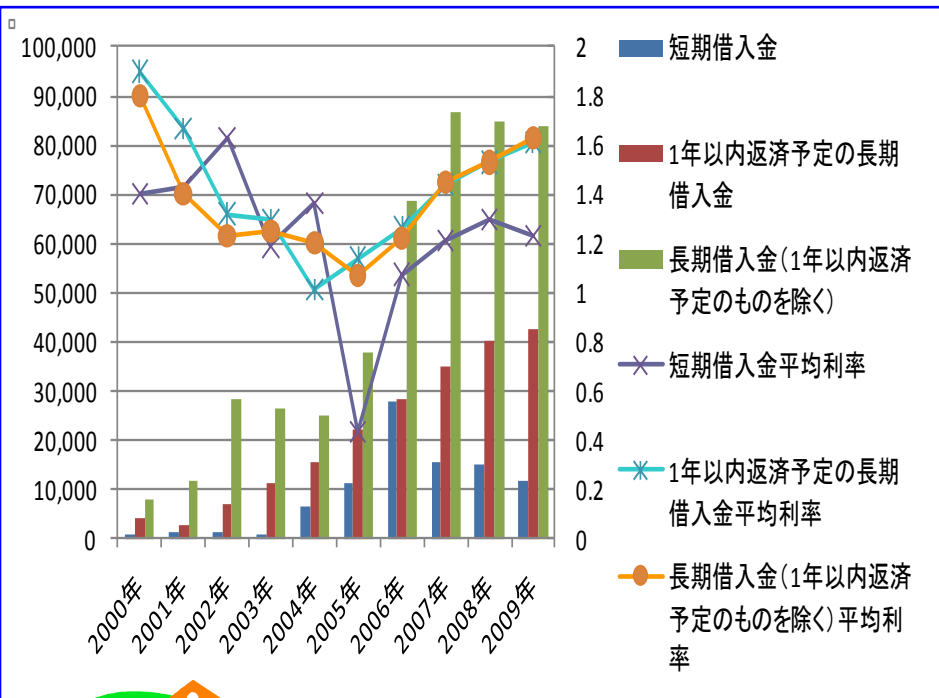
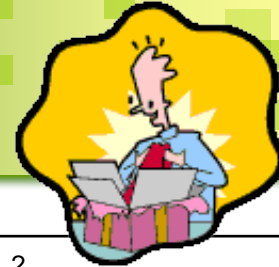
ゼンショーはM&Aなどに必要な資金を外部からの借入に依存していることがわかる。また2007年度から財務CFがマイナスに転じていることから、キャッシュを利用して借入金を返済し始めていることもわかる。

借入金が増大することは、支払利息の負担が増えるということなので、

M&Aに伴う借入金の増加に対してのゼンショーの利息支払い能力の変化を見る。(ICR)

ゼンショーの借入金の明細

(出所)有価証券報告書より筆者作成



単位: 百万円

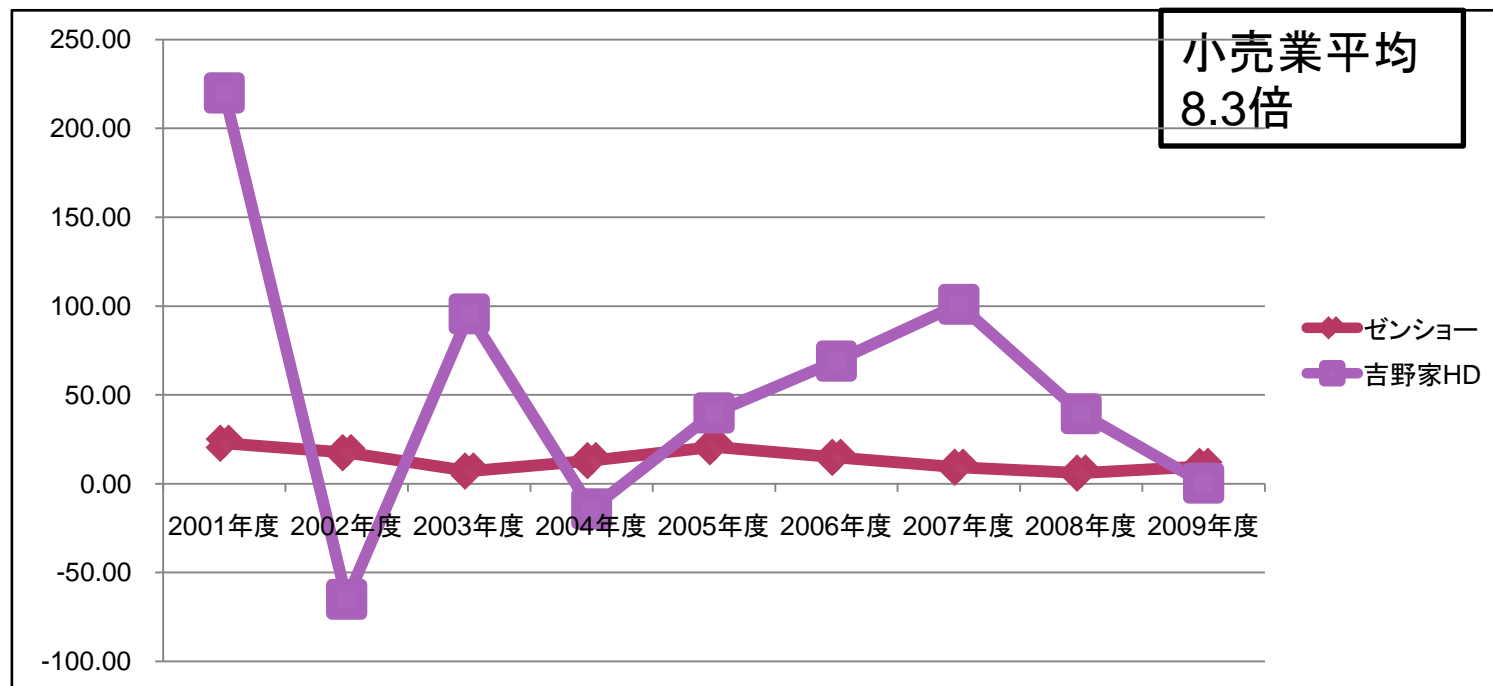


ゼンショーグループでは、これまで店舗などの設備投資や、M&A資金などの一部を金融機関からの借入により調達していた。これは近年の史上最低金利の最大限活用を目的としたもので、-長期的に見て、金利上昇局面におけるコスト負担増が、ゼンショーグループの経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性がある。(借入金利率は2005年から上昇!)



安全性～ICR (CFベース) 比較～

(出所)各社有価証券報告書より筆者作成



ゼンショーはICRが低水準におちこんでおり、外部からの借入金への金利支払い能力が低下していていることがわかる。(2005年から低下！)

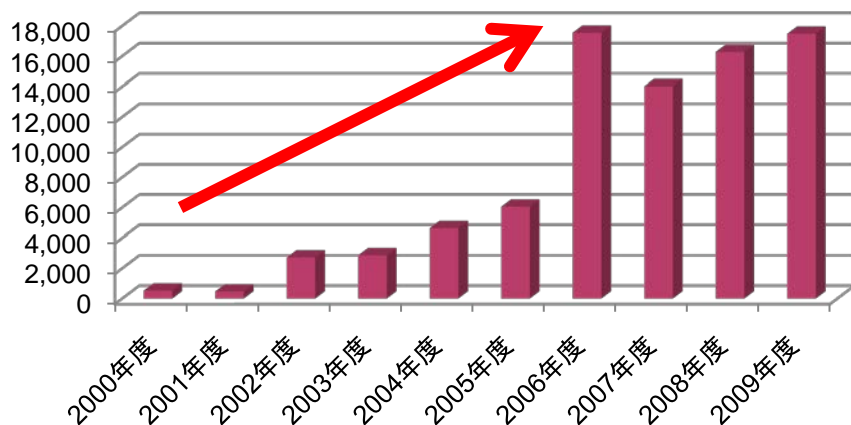
積極的なM&A戦略への外部資金の借入は、
ゼンショーの財務体質には大きな負担になっていることがわかる。

ゼンショーM&A戦略 のれんについて

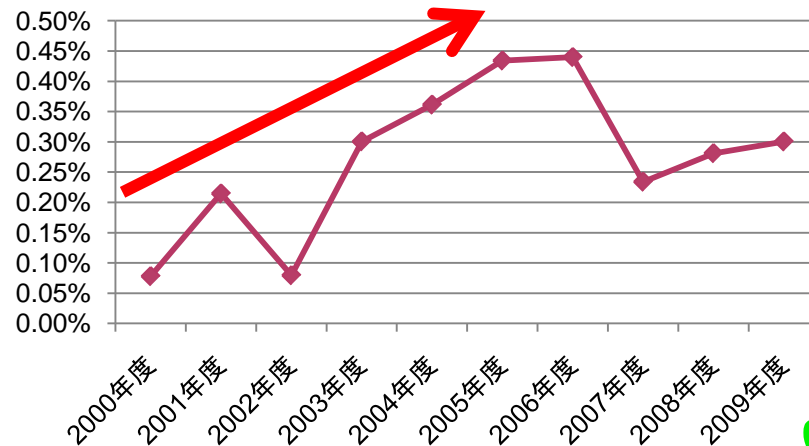
(出所)有価証券報告書より筆者作成

(百万円)

のれん総額推移



のれん償却費/売上高



大規模なM&A戦略を展開していくなかで、
のれん総額、のれん償却費ともに増加している。

今後の問題

- ① のれん償却費増大にともなう利益の圧迫
- ② のれんの減損が与えるネガティブな影響





安全性を改善するためには？



①流動比率の改善
-短期支払能力の改善

②自己資本比率を業界平均へ
-財務的な安定性の充実

④投資資金調達手段として増
加した負債を減少させる

従来

M&A、事業領域拡大戦略に使用する
ための借入金の増大による
安全性の悪化

今後

成長戦略により悪化した財務の
安全性の改善が更なる
成長のカギ

株主資本を増加させ、有利子負債を圧縮することによる、
財務体質の安定化が重要。

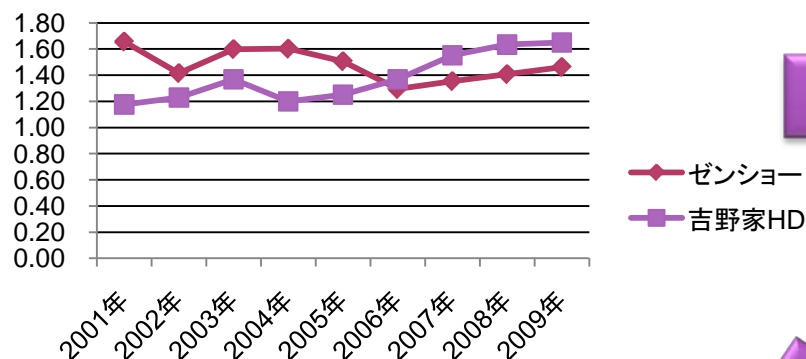


～効率性～

(出所)各社有価証券報告書より筆者作成

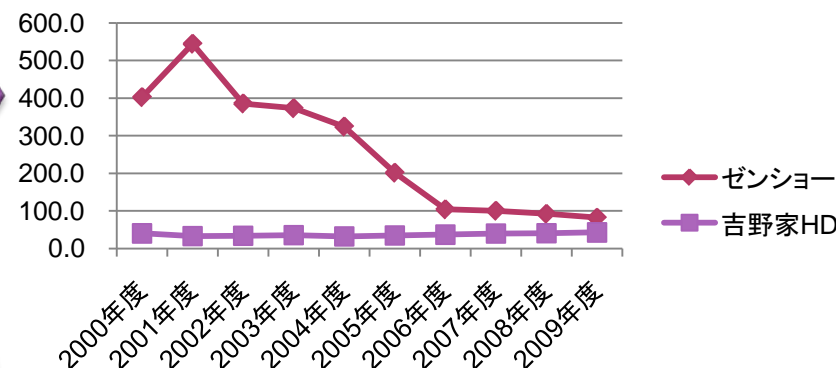


総資本回転率

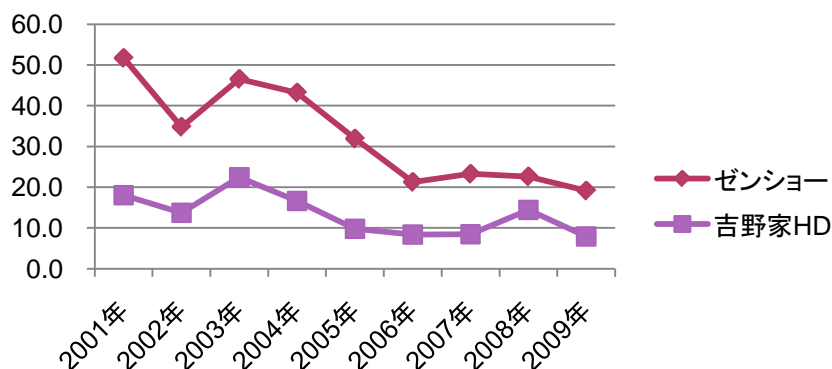


分解！

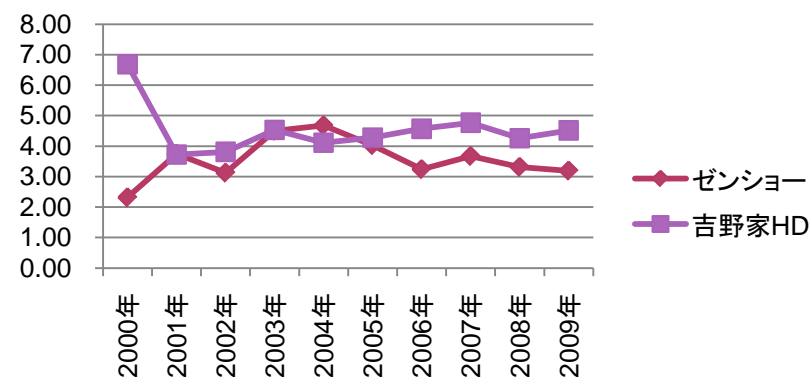
売上債権回転率



棚卸資産回転率



有形固定資産回転率

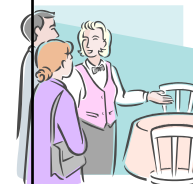
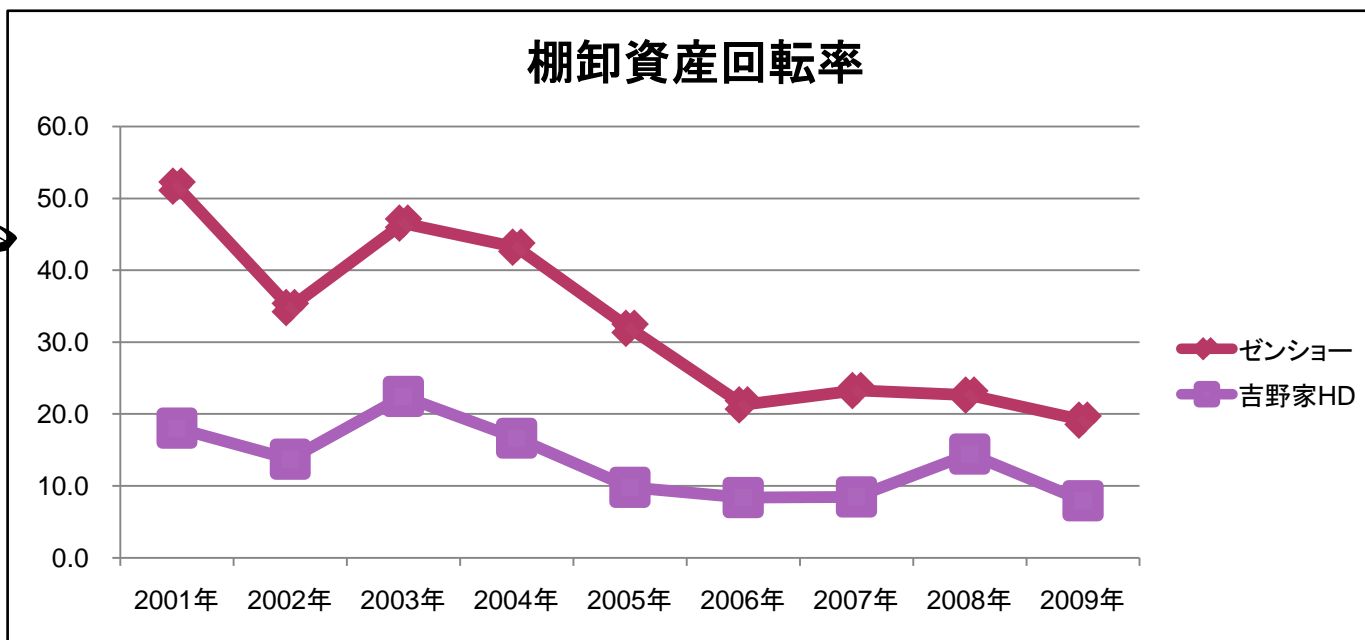


次から各指標をレビューしていく

効率性～棚卸資産回転率～

(出所)各社有価証券報告書より筆者作成

棚卸資産回転率もゼンショーが一貫して吉野家HDを上回っていることがわかる。



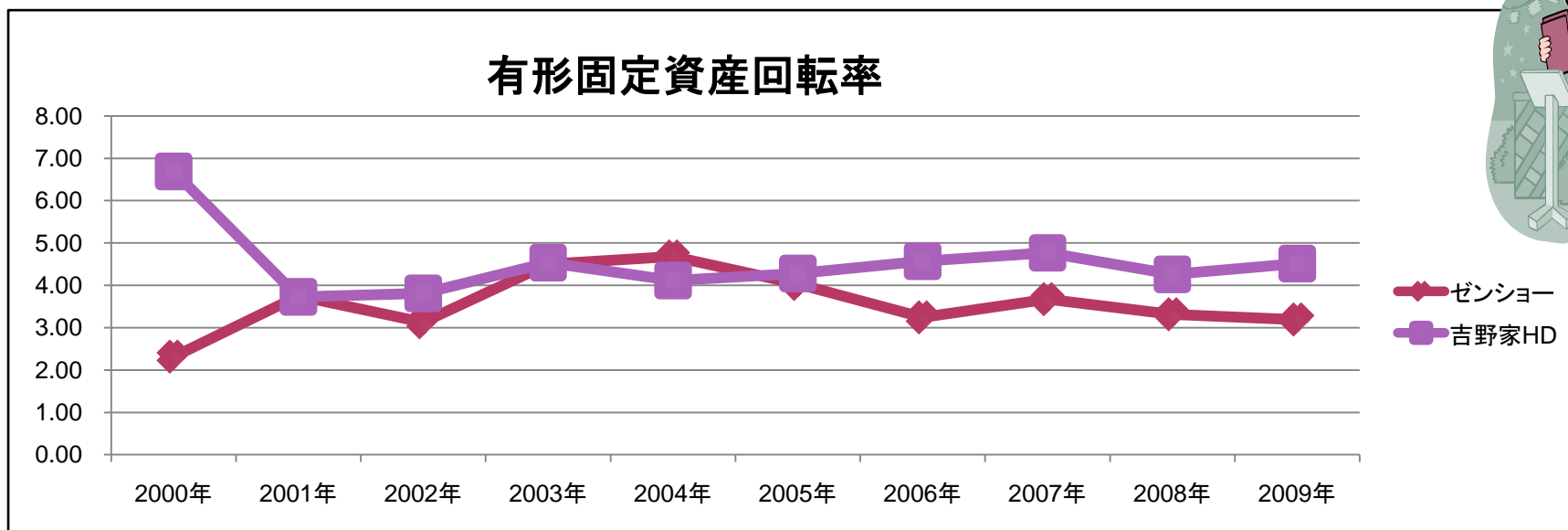
ゼンショーの棚卸資産回転率が高い理由

- ① M&Aで業容を拡大しても、**MMD戦略による原材料の共通化などの取り組みで在庫を効率的に売上につなげることができるから。**
- ② すき家などでは、在庫が足りない店舗に余っている店舗が補給にいくなどしているから。

～効率性～有形固定資産回転率

(出所)各社有価証券報告書より筆者作成

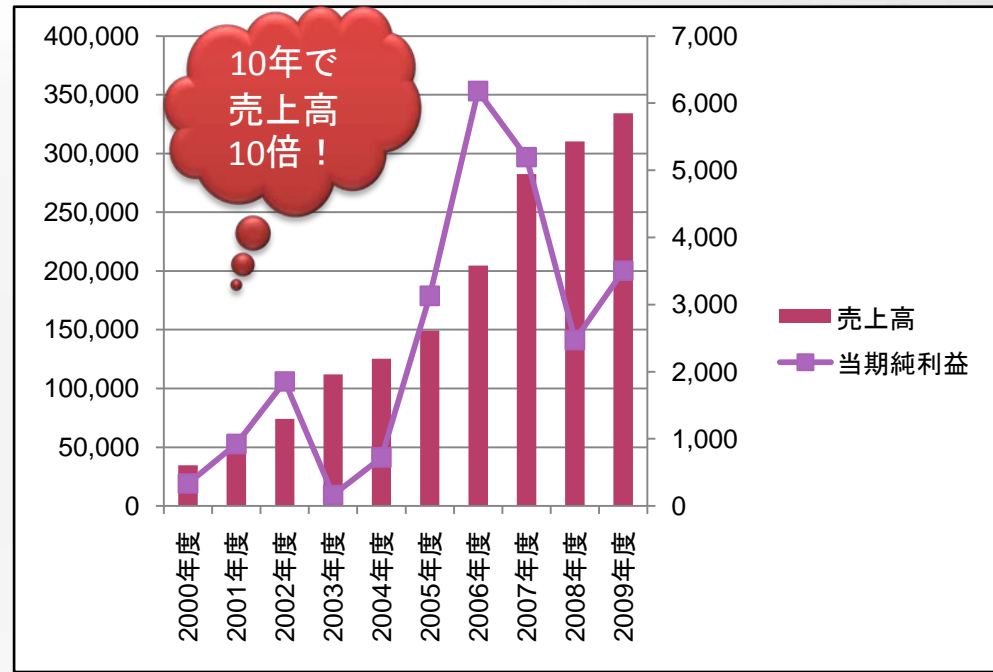
ゼンショーの有形固定資産回転率は2004年から吉野家HDより低下している！



ゼンショーは2004年から2006年にかけて大規模な投資を行っている。
このように有望な新製品のために多額の設備投資を行った場合、この比率は一時的に
低下する一方、必要な投資を控えれば、比率は上昇する。

⇒ゼンショーが吉野家HDよりも積極的に設備投資を行った結果低下した！

成長性



- ゼンショーの成長戦略のまとめ
- 独自の成長戦略による、今までの成長の軌跡と今後の更なる成長の展望について見ていく。



ゼンショーの成長戦略

- ①MMDによる収益力の強化を行うことで、競争力の高いカテゴリーの積極的な出店を継続して行う。(今後は海外企業とのパートナーシップをむすび積極的に海外にも進出する予定)
- ③積極的なM&A戦略と独自の「統合型」M&Aによりグループ企業を統制
- ④MMDの追求による業績の向上を目指し、業容の拡大とグループシナジーの追求
- ⑤スピード感をもって本部の経営戦略などの指示を店舗に伝えるため、グループは直営店が多い。(すき家は全て直営店)

買収先の事業領域に関わらず、ゼンショー独自のケイパビリティであるMMDというコスト・コントロール能力を買収企業に適用することによって、更なるグループの拡大を図る。

今後は

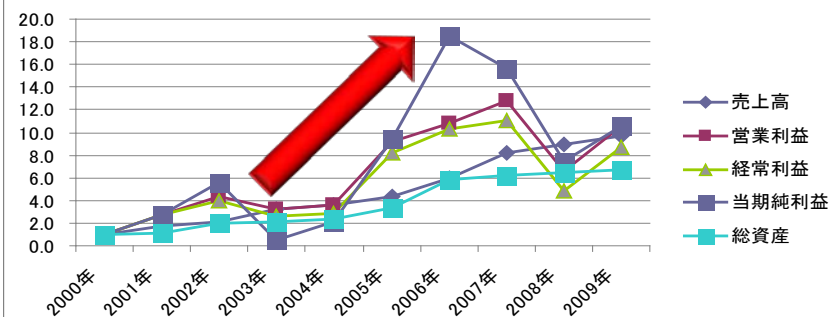
競争力の高いカテゴリーの積極的な出店、
M&Aの活用によるMMDの更なる強化による成長

成長性～趨勢表から両社の動向を知る～



ZENSHO
GROUP

ゼンショー趨勢表



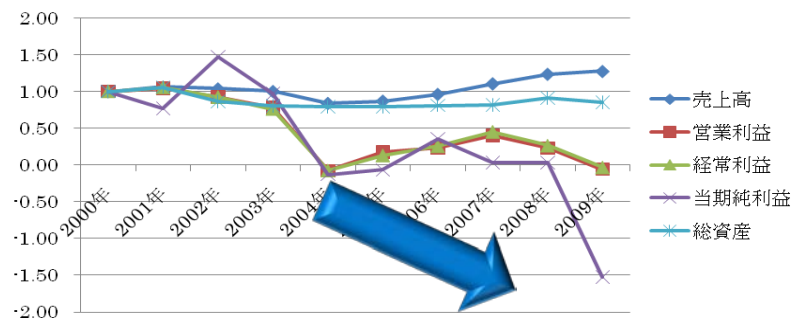
独自の**M&A戦略**により、売上高、営業利益、経常利益、当期純利益ともに**右肩上がりの成長！！**



買収先企業を独自の「統合型M & A」によりうまくマネジメント成功。
グループシナジーを発揮することに成功

YOSHINOYA HOLDINGS

吉野家HD趨勢表

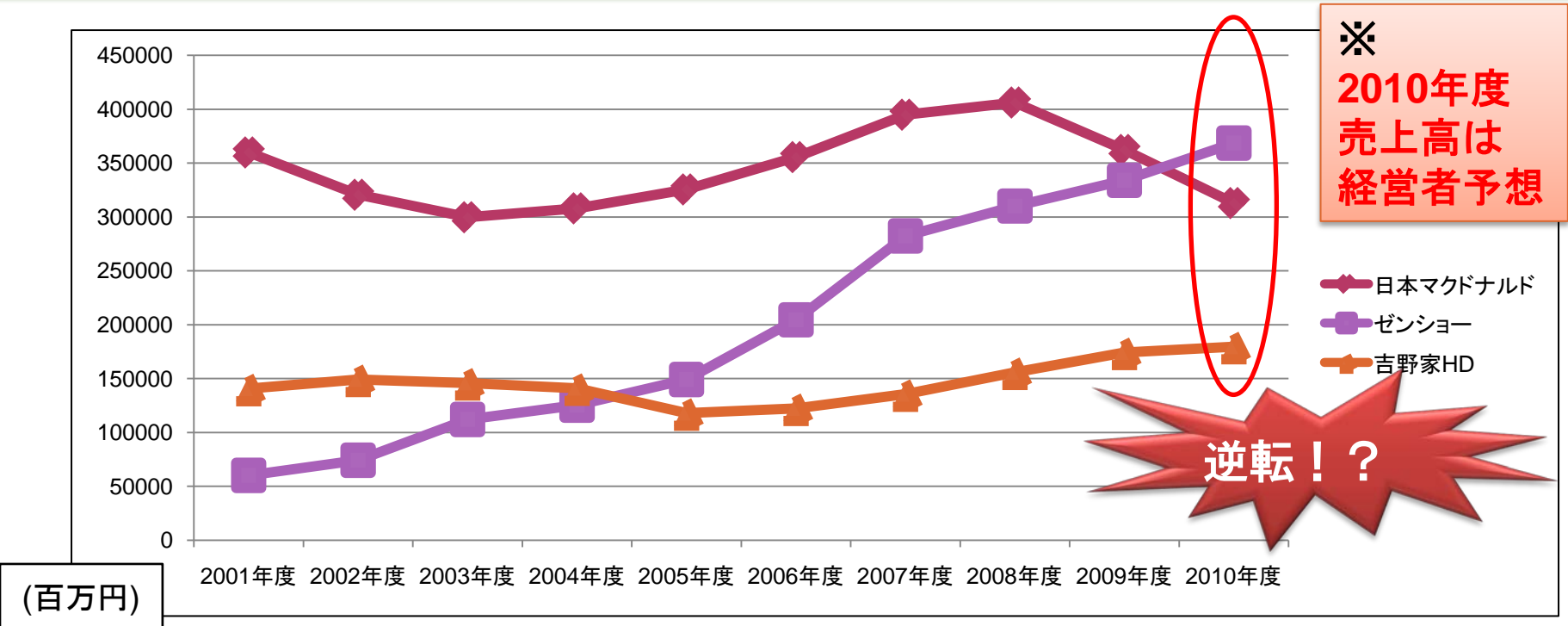


2004年から営業利益・当期純利益ともに**大きく落ち込んでいる！**



主力事業の業績悪化や、買収企業を組織管理が出来なかったことが利益減少の理由である。グループシナジーをうまく発揮できなかった

成長性～外食日本一へ～



(出所)日経ビジネス2010.9,20号より引用

今までみてきたような、独自の成長戦略、経営戦略により

ゼンショーグループは急拡大。

スローガンである「外食世界一」をめざし更に成長を続けている。



2010年度売上高では、日本マクドナルドをぬき外食売上高日本一になる見込み

両者のM & A戦略の違いまとめ

以上みてきたことから両社のM & A戦略の違いについてまとめてみる。

～両社のM & A戦略の違い～

ゼンショー		吉野家HD
目的	品質とコスト競争力の向上(MMDの実現)	事業領域の拡大
方向性	あるものが強くなるものを買収	自社にないものを買収
判断基準	勝ち組になれそうか (セグメント内シェア)	大衆向けビジネスか？ (買収先の事業形態)
M & Aの形態	統合型(中央集権型 中央:ゼンショー)	多角化型
活用する自社ケイパビリティ	コスト・コントロール能力	企業再生能力？
活用のスタンス	自社→他社 『自社ケイパビリティ(MMD戦略)活用型』 中央集権型	買収先→自社 『他社ケイパビリティ獲得型』



ゼンショーのM & Aが成功している理由は？

異業種間でも「統合型」M & Aによって、
自社のもつケイパビリティ(MMD戦略)を有効に活用し
高収益を実現させたから

MMD戦略：

店舗運営、商品開発、物流などを**共通化**することで**シナジー効果**をあげて**収益面で業績に貢献**する

ゼンショーは買収先企業に対して、自社のもつコスト・コントロール能力というケイパビリティを一貫して活用した。これがゼンショーのM & Aの成功要因といえる。

～総括～



①ゼンショーの高収益戦略

独自の**MMD戦略**による**原価率の改善**及び**店舗生産性の改善**など
コストコントロールのグループへの展開が定着
→**高収益性を実現！**

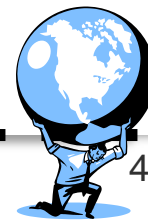
②“ゼンショーモデル”

大規模な独自の「統合型」M&Aによる規模の追求×
独自のMMD戦略による収益性の強化＝**利益規模の拡大を追求**
→**積極的な新規出店で外食産業で急成長というモデル。**

今後は

経営状態改善のため財務安全性の向上、ケイパビリティ向上を目指した独自の「統合型」M&Aによる更なる規模拡大とMMDの強みを生かして

フード業世界一へ！



～総括～



- 【文献記事】
 - 伊藤邦雄『現代会計入門第8版』日本経済新聞社2010年
 - 坂口孝則『牛丼一杯の儲けは9円』 幻冬舎新書 2008年
 - 『日経経営指標. 全国上場会社版』(日本経済新聞社 年刊【Z41-5527】) 2009年
 - 株式会社ゼンショー、株式会社吉野家HD各社有価証券報告書
- 【雑誌記事】
 - 「Management journal」Vol.12 2010年
 - 「実業界」 2007.6, 10, 11 2008.1 2009.1
 - 「PRESIDENT」 2009.6.1
 - 「月刊レジャー産業資料」 2006.1
 - 「エコノミスト」 2007.6.1
 - 「週刊ダイヤモンド」 2009.1.17
 - 「財界」 2007.9.25, 4.24 2008.2.12
 - 「日経ビジネス」2010.9.20
 - 「日経流通新聞」2010.5.17
- 【URL】
 - ゼンショーHP(<http://www.zensho.co.jp/jp/index.html>)
 - 吉野家HD HP(<http://www.yoshinoya-holdings.com/>)
 - 社団法人 日本フードサービス協会HP (<http://www.jfnet.or.jp/>)