

2023年10月2日 全6頁

持株会社化する企業の移行目的について

コンサルティング営業部 コンサルタント
西本 光希

[要約]

- 2022年度の持株会社体制移行社数は30件であり、前年度から大幅な減少となった。2019年度からの反動増が落ち着き、移行社数、公表社数ともにコロナ禍以前の水準へ戻りつつある。
- コロナ禍に持株会社化した企業の移行目的は従来から代表的な「経営資源の最適化」が最多であるが、2022年度はコーポレートガバナンス・コードの改訂を機に「コーポレートガバナンスの強化」を挙げる例が急増した。また、「ESG経営」を掲げる企業が現れたことは特筆すべき変化である。
- 2022年度の持株会社化事例のうち、業界再編を企図した製糖業界の事例と、いわゆる「模倣的同形化」の発現と見られる地方銀行業界の事例について考察を行った。

1. 2022年度の持株会社化の動向について

1997年6月に純粋持株会社の設立が解禁されて以来、多種多様な企業が持株会社体制へ移行してきた。大和総研の集計では、解禁から四半世紀が経った2023年8月末時点で670社以上の上場企業が持株会社として存在している。上場企業のうち15%以上を持株会社が占めており、最近では解消の事例も一部見られるものの、その数は増加の一途を辿っている。

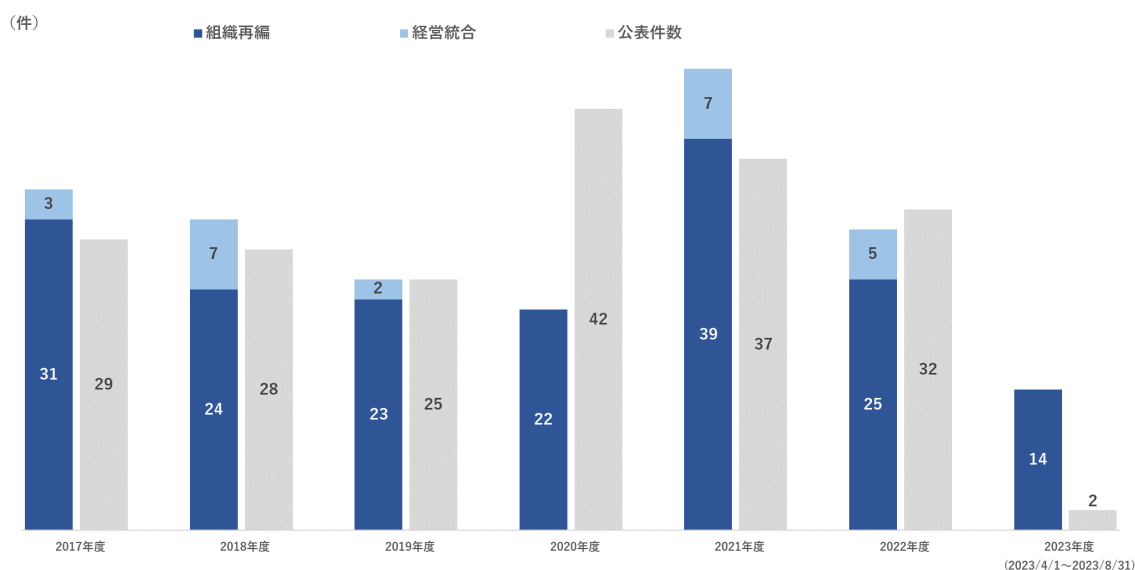
本稿では、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の影響を受けた2020年度から2022年度（2020年4月1日～2022年3月31日。年度の期間については、以下同様。）に持株会社化した企業の移行目的について、2022年度を中心に考察する。なお、本稿において「持株会社」とは特に断りのない限り純粋持株会社のことを指す。

2017年度から直近の2023年8月末にかけて新たに持株会社化した上場企業を調査した。持株会社化は組織再編型と経営統合型の2パターンに分かれるため、それぞれのパターン別に集計を行った。2022年度に持株会社体制に移行した企業数は30社であった。2021年度の移行企業

数 46 社に比べると数を減らしており、コロナ禍以前の 2017 年度（34 社）、2018 年度（31 件）、2019 年度（25 件）の水準に戻っている（図表 1）。

また、持株会社体制への移行計画を公表した企業数は、2022 年度は 32 社であった。2019 年度からの反動増が落ち着き、持株会社体制に移行した企業数と同様に、公表企業数についても、コロナ禍以前の水準へ戻りつつある。

（図表 1）持株会社体制に移行した企業数の推移



注：調査対象は 2023 年 8 月末時点の上場企業

出所：各社プレスリリースより、大和総研作成

2. 持株会社体制への移行理由

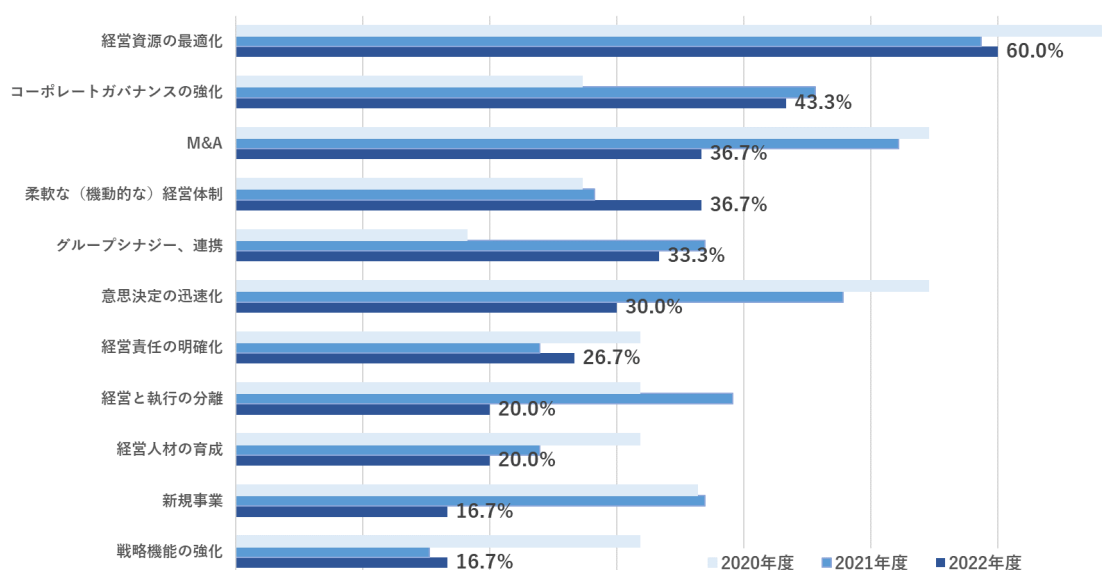
(1) コロナ禍に持株会社体制に移行した企業の主な目的¹

コロナ禍に持株会社化した企業について、その移行目的を見ていきたい。2020～2022 年度に持株会社化した企業のプレスリリースの記載内容をもとに、各年度の移行企業全体における採用された移行理由の割合を集計した結果が図表 2 である。

2022 年度に持株会社体制に移行した企業が、最も多く掲げていたのは「経営資源の最適化」であった。2020 年度及び 2021 年度においても、半数以上がこの目的を掲げていることから「経営資源の最適化」は持株会社体制移行の代表的な目的であると言えよう。

¹ 企業サイズ（時価増額）ごとの考察については「2022 年の持株会社化動向～企業が持株会社化する目的（サステナビリティ経営など）～」(2023 年 1 月 6 日 大和総研コンサルティングレポート) を参照されたい。

(図表 2) 2020～2022 年度に持株会社化した企業の移行理由



注：数字記載は 2022 年度

出所：各社プレスリリースより、大和総研作成

2020 年度より 2022 年度にかけて、急増しているのは「コーポレートガバナンスの強化」である。この移行目的は「意思決定の迅速化」、「経営責任の明確化」、「経営と執行の分離」を内包したものだ。会社法においては、取締役会の職務として、取締役の職務執行の監督や代表取締役の選定及び解職の他に、業務執行の決定が規定されている。そのため、経営監督機能と業務執行機能が取締役会において並存している企業の中には、業務執行の検討・決定に時間を費やしてしまい、取締役会が経営監督機能に特化できていないことに悩む企業も少なくはない。取締役会を経営監督機能に特化させ、意思決定を迅速化させることは、コーポレートガバナンスの観点からも有用であり、持株会社体制への移行目的として代表的なものとなっていると考えられる。

一方で、2020 年度及び 2021 年度では「意思決定の迅速化」が多くの企業で移行目的として掲げられたが、2022 年度では、その割合が 3 割に留まっている。同様に「経営と執行の分離」も 2022 年度は前年度からその割合を減らしている。この変化の背景には、2021 年 6 月 11 日のコーポレートガバナンス・コードの改訂があると考えられる。改訂とともに、企業の不祥事に伴うコンプライアンスが声高に追及される昨今、包括的なコーポレートガバナンスの強化が企業に求められるようになったことで、「コーポレートガバナンスの強化」を掲げる割合は急増し、前述した「コーポレートガバナンスの強化」に内包される個別の移行理由の割合が減少したと筆者は推測している。

(2) ESG 経営を移行目的とする企業の出現

コロナ禍において、2021 年度に 1 社、2022 年度に 3 社が「ESG 経営」を目的として掲げ、持株会社体制へ移行した（図表 3）。また、2022 年度に移行した 3 社はいずれもサステナビリティ

経営の推進の一環として「ESG 経営」の強化をその移行目的に掲げている。この3社が持株会社化を公表した時期が2021年6月11日のコーポレートガバナンス・コード改訂以後だったことを踏まえると、ESG 経営・サステナビリティ経営への関心の高まりを受けたことが背景にあると推測される。

(図表3) 「ESG 経営」を移行目的として掲げる企業

No.	証券コード	業種	持株会社名	公表時期	移行時期	持株会社化以前の名称
1	7130	卸売業	ヤマエグループホールディングス	2021年5月19日	2021年10月1日	ヤマエ久野
2	7795	その他製品	KYORITSU	2022年1月24日	2022年10月1日	協立印刷
3	9274	卸売業	KPPグループホールディングス	2021年10月22日	2022年10月1日	国際紙パルプ商事
4	8897	不動産業	MIRARTHホールディングス	2022年3月14日	2022年10月3日	タカラレーベン

出所：各社プレスリリースより、大和総研作成

現状では事例としてまだ多いとは言えないが、サステナビリティ情報開示の義務化を背景に、関心が高まった ESG 経営やサステナビリティ経営を実践しやすい形態として持株会社化を選択する企業は今後増えていくのではないだろうか。

3. 特徴的な業界事例の考察

(1) 製糖業界の事例

コロナ禍における持株会社化を考察する上で興味深い業界事例を2つ紹介したい。1つ目は、製糖業界におけるDM三井製糖ホールディングス(株)とウェルネオシュガー(株)の事例である。製糖業界では、人口減少や、低カロリーブームの煽りを受け、砂糖消費が落ち込んでいた。また、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響で原料、原油価格が急騰し、度重なる出荷価格の値上げを余儀なくされているなど、各製糖企業において収益基盤の立て直しと経営の効率化を迫られていた。

このような状況下において、業界トップである三井製糖(株)が大日本明治製糖(株)との経営統合を発表し、2021年4月1日に株式交換と会社分割を行い、DM三井製糖ホールディングス(株)として持株会社体制に移行している。さらに、翌年には日新製糖(株)と伊藤忠製糖(株)が経営統合を発表した。こちらも株式交換と会社分割を行うことで、2023年1月1日にウェルネオシュガー(株)として持株会社体制に移行している。両事例とも持株会社体制の移行目的には主として「経営資源の最適化」を掲げていた。統合する各企業の経営資源を集約し、最適化及び効率化を行うことで、強固な収益基盤を構築し、さらなる成長を目指すために持株会社化という選択を行ったと考えられる。

(2) 地方銀行の事例

2つ目が地方銀行の持株会社化である。2020年度から2022年度にかけて9行が持株会社体制に移行している（図表4）。2021年の銀行法改正により、事業会社への出資制限や業務範囲記載の見直しという規制緩和による後押しがあったことが移行数増加の背景にある。地方銀行では、低金利政策の長期化や業種・業態を超えた競争が熾烈化する状況下で地域の課題解決と向き合わなくてはならない。今回の規制緩和により、各行がビジネスモデルの転換を求められていた中で、非金融領域の拡充や経営基盤の強化を行うための組織体制として持株会社体制が選択されたと考えられる。

また、地方銀行において従来多かった経営統合型だけではなく、単独株式移転²での組織再編型による持株会社化が増加したことも特徴的である。2020年度の㈱ひろぎんホールディングスを皮切りに6行が単独で持株会社体制に移行している。規制緩和に迅速に対応し、業務の多角化を進める上では、手続きに時間を要する経営統合型によらない方法が求められたことも背景にあると推測される。

(図表4) 2020～2022年度に持株会社化した地方銀行

No.	証券コード	持株会社名	移行時期	移行方式	持株会社化以前の名称
1	7337	ひろぎんホールディングス	2020年10月1日	組織再編型（単独株式移転）	広島銀行
2	7350	おきなわフィナンシャルグループ	2021年10月1日	組織再編型（単独株式移転）	沖縄銀行
3	7380	十六フィナンシャルグループ	2021年10月1日	組織再編型（単独株式移転）	十六銀行
4	7381	北國フィナンシャルホールディングス	2021年10月1日	組織再編型（単独株式移転）	北國銀行
5	7384	プロクレアホールディングス	2022年4月1日	経営統合型	青森銀行、みちのく銀行
6	5830	いよぎんホールディングス	2022年10月3日	組織再編型（単独株式移転）	伊予銀行
7	5831	しずおかフィナンシャルグループ	2022年10月3日	組織再編型（単独株式移転）	静岡銀行
8	5832	ちゅうぎんフィナンシャルグループ	2022年10月3日	組織再編型（単独株式移転）	中国銀行
9	7389	あいちフィナンシャルグループ	2022年10月3日	経営統合型	愛知銀行、中京銀行

出所：各社プレスリリースより、大和総研作成

経営統合型の移行方式も2行で見られた。持株会社化は業界再編を企図した場合にも利用される。親会社である持株会社の傘下に各企業を配置することで、経営統合による組織面の摩擦を回避するメリットを持つからである。いずれの事例でも統合において「対等の精神」を掲げており、両行の融和を重んじた結果、経営統合型が選択されたと考えられる。

製糖業界及び地方銀行の例で見たように、特定の業界に属する企業が持株会社体制に移行すると、同業界の企業が後を追うように持株会社化を行うことがある。これは、「模倣的同形化」と指摘された現象であり³、この「模倣的同形化」は、不確実性の回避手段として組織がとる行動とされている。今後も、不透明な事業環境に置かれている企業が、持株会社体制に移行した同業他社に倣い、持株会社体制を選択することは十分に考えられる。

² 既存企業が、親会社となる持株会社を新設し、自らの株式を移転する手法（株式移転）を単独で行うこと。

³ 下谷政弘・川本真哉（2020年）「日本の持株会社 解禁20年後の景色」、有斐閣

4. まとめ

2022年度の持株会社体制移行社数は30件であり、コロナ禍以前の移行数水準へ戻りつつある。一方で、各企業の移行理由には、2021年度から2022年度にかけて変化が見られた。また、2022年度に持株会社化した企業の中には、業界再編を企図する経営統合や、いわゆる「模倣的同形化」が業界全体に広がる動きも確認された。

間接コストの増大等のデメリットは存在するものの、企業グループ全体の経営資源の最適配分が可能となり、また、コーポレートガバナンスを強化できる持株会社化のメリットは、急激な変化を伴う事業環境の中でこそ発揮されると期待されている。アフターコロナを迎えた今後も持株会社化は経営戦略における重要な選択肢の一つとしてあり続けるであろう。

—以上—