

2020年4月22日 全4頁

2019年度下期・持株会社導入レビュー

経営コンサルティング部
主任コンサルタント
真木 和久

[要約]

- 2019年度下期も「持株会社化」を決定した会社が多数あった。「持株会社化」といっても、「1. グループ内再編」と、「2. 経営統合のための持株会社化」の二つがある。
- 「1. グループ内再編の事例」として、旅行会社大手のエイチ・アイ・エスを取り上げる。また、家電量販店最大手のヤマダ電機を紹介する。
- 「2. 経営統合のための持株会社化の事例」として、ドラッグストア大手のマツモトキヨシホールディングスとココカラファインの例を挙げる。両社は、共同株式移転の方式により、持株会社体制に移行する予定である。
- 「持株会社体制」への移行（または解消）を、経営戦略の一つのツールとして、企業が自由自在に使いこなす時代が来たのではないだろうか。

2019年度下期（2019年10月～2020年3月）において、「持株会社化」を決定した会社がいくつかある。本稿では、それらの背景について考えてみたい。

1. グループ内再編

事例1

2019年10月25日に、旅行会社大手のエイチ・アイ・エスが、会社分割（吸収分割）により、持株会社体制に移行すると発表した。同日及び2019年12月12日付プレスリリースによると、2020年8月1日に、H. I. S. HOLDINGSに商号を変更することになっており、傘下に旅行業の会社等を置く。

2019年10月25日付プレスリリースには、「…当社グループは、企業理念である『自然の

摂理にのっとり、人類の創造的発展と世界平和に寄与する。』の下、ステークホルダーの皆様が求める企業価値の向上のため、旅行業を中心としつつも旅行関連事業にとらわれることなく、お客様に喜ばれるサービスの提供を続けてまいります。以上の背景を踏まえ、今後、さらなる成長とより強固な収益基盤構築のため、以下の事項を企図して、持株会社体制へ移行することが最適であると判断しました。」とあり、以下の三つの目的を挙げている。

- 「① グループ経営戦略機能の強化」
- 「② 権限と責任の明確化による意思決定の迅速化」
- 「③ グループシナジーの最大化」

2019年12月12日付・決算説明会資料には、決算概要に加え、「2020年10月期 業績予想及び今後の取り組み」の報告がなされている。これによると、2020年において、約914億円の増収を予想しており、内訳は、旅行事業約715億円、エネルギー事業約179億円となっている。チャレンジ領域として、ロボット・食・宇宙・モビリティを挙げており、成長戦略の一環として、持株会社体制を選択したものと考えられる。

新型コロナウイルスの影響で、旅行業全般が苦戦し、同社の業績達成も困難な状況となっているが、平常に戻った後は、速やかな回復・成長を期待したい。

事例2

2020年3月16日に、家電量販店最大手のヤマダ電機が、会社分割（吸収分割）により、持株会社体制に移行すると公表した。2020年10月1日を効力発生日として、ヤマダホールディングスに商号を変更する。

プレスリリースには、「当社グループは、こうした激しい変化に対応するうえで最も重要なのは、「企業自らが変化していくこと」と考えています。そのため、近年は、「既存ビジネスの強化」に加えて「新市場の開拓」を目標に掲げ、家電をコアに生活インフラとしての「暮らしまるごと」をコンセプトに、家電から快適住空間までトータルコーディネート提案する「住まいる館」を中心とした構造改革を推進し、各種事業価値の向上に取り組んでいます。これらの改革をさらに推進し、企業価値の向上と、持続可能な社会づくりに貢献するためには、持株会社体制に移行することが最適と判断しました。持株会社は…、今まで以上にグループガバナンスの強化を図り、業務提携、資本提携、M&A等の事業再編を迅速に行ってまいります。」とある。

ヤマダ電機は、2019年12月に、大塚家具を子会社化しており、コラボ店の全国展開も予定している。非家電分野への展開にあたり、持株会社体制がどのように機能するか、見守りたい。

持株会社体制移行として、会社分割を選択した会社は、他に、太陽日酸がある（効力発生日は、2020年10月1日）。

上記で見た事例は、グループ内の持株会社化である。つまり、現状のグループ内の会社形態を変えることにより、グループが目指す目標を達成しようとするものである。



出所：大和総研作成

2. 経営統合のための持株会社化

持株会社化には、グループ内の持株会社化以外に、経営統合としての持株会社化もある。以下では、その事例を見てみよう。

事例 3

2020年1月31日に、都市型ドラッグストアの草分けであるマツモトキヨシホールディングスと、ドラッグストア大手のココカラファインが、経営統合の基本合意及び経営統合に向けた資本業務提携を発表した。2021年10月1日に、共同株式移転の方式により、両社の完全親会社となる持株会社を設立する。この結果、マツモトキヨシホールディングス・ココカラファインが上場廃止となり、持株会社が新たな上場会社となる。

2020年1月31日付プレスリリースには、「本経営統合により、主に以下に掲げるシナジーを追求し、本経営統合によるシナジーは両社の株主価値の向上に資するものと考えております。本経営統合後3年目を目処に、両社合算で連結ベースで数百億円規模の収益改善効果の達成を見込んでおります。」とあり、下記シナジーを挙げている。

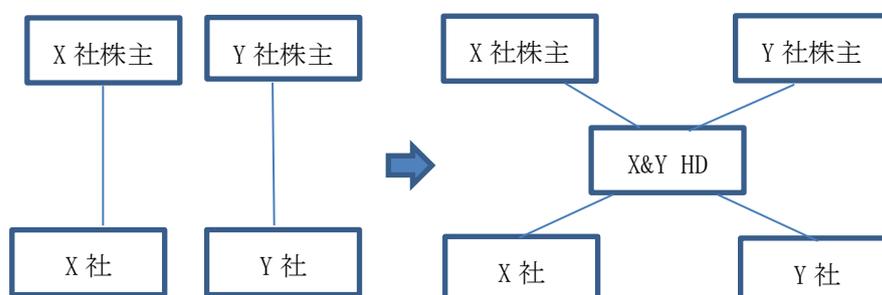
- 「(i) 商品等の共同開発・共同仕入」
- 「(ii) 顧客基盤・マーケティング」
- 「(iii) その他」

ドラッグストア業界は、競争環境の激化や人件費・物流費の高騰により、市場成長が鈍化している。このような環境下において、「…マツモトキヨシホールディングスとココカラファインは、まずは本経営統合により国内で売上高1兆円・3,000店舗を有する社会・生活

のインフラ企業となることを目指します。」(同プレスリリース)とあり、経営統合に向けた検討を進めていくことについて合意したとのことである。

ココカラファインについては、2019年6月に、スギホールディングスとの経営統合の協議に入ることで合意していた。しかし、その後、マツモトキヨシホールディングスと改めて経営統合を含めた協議に入ることを発表し、8月に、マツモトキヨシホールディングスが独占交渉権を付与され、今回の経営統合の合意に至った。これにより、ドラッグストア業界で初の1兆円企業が誕生する運びとなった。

(図表2) 共同株式移転



出所：大和総研作成

3. おわりに

持株会社体制を解消するケースも見られるものの、導入する会社は年々着実に増えてきている。日本企業にとって、持株会社体制は一定程度、定着した段階にきており、今後は経営戦略の有効なツールの一つとして、柔軟に考える時代に来ているのかもしれない。

「令和」の新しい時代に入り、今5月に2年目を迎えようとしている。持続的成長のための事業再編やグローバル化を進める企業にとって、持株会社を含めたグループ経営は、以前にも増して、大きなテーマとなってきた。持株会社体制を選択する会社は、今後も増えていく可能性は高い。10年以上に亘り、大和総研は数多くの持株会社移行の支援を行っており、持株会社化の推進にさらに貢献できれば幸いである。

—以上—