

2022 年 7 月 27 日 全 6 頁

コロナ禍における持株会社化の動向

コンサルティング営業部 コンサルタント 西本 光希

[要約]

- 新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の影響を受けた 2020 年度と 2021 年度における上場企業の持株会社化の動向について考察する。
- 上場企業の持株会社移行数は 2020 年度までは減少傾向で推移し、2020 年度の移行数は 22 社であったが、2021 年度は増加に転じ、46 社が持株会社体制へ移行した。
- 持株会社への移行目的としては、「経営資源の最適化」「M&A」「意思決定の迅速化」を掲げている企業が多い。特に、「経営資源の最適化」「M&A」を理由に掲げた企業は 2020 年度、2021 年度ともに全体の半数を超えている。
- 持株会社移行数が増加した背景には、コロナ禍における不確実性に対応する意図があると見られる。今後も持株会社化は経営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。

1. 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。解禁からちょうど四半世紀が経った 2022 年 6 月末時点で 600 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、最近では持株会社体制の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。

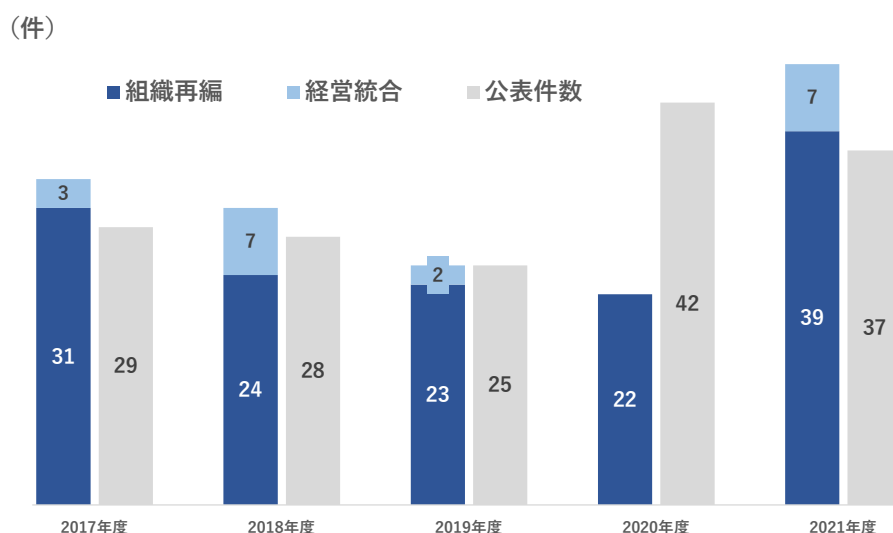
本稿では、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の影響を受けた 2020 年度（2020 年 4 月 1 日～2021 年 3 月 31 日。年度の期間については、以下同様）と 2021 年度の持株会社化の動向について考察する。なお、本稿において「持株会社」とは特に断りのない限り純粋持株会社のことを指す。

(1) 持株会社体制に移行した企業数の推移

2017年度から2021年度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。持株会社体制に移行した企業数は、2020年度までは減少傾向であった。2020年度の移行数は22社であったが、2021年度は増加に転じ、46社と直近5年間で最も多くの企業が持株会社体制へと移行している（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については、2020年度は42社、2021年度は37社とコロナ禍以前の2019年度の公表社数25件を大きく上回っていた。2020年度は持株会社化した企業数自体は少なかったが、2021年度以降の持株会社化に向けて42社が持株会社への移行を表明し、2021年度に持株会社化した企業数は過去5年で最多となった。

（図表1）持株会社体制に移行した企業数の推移



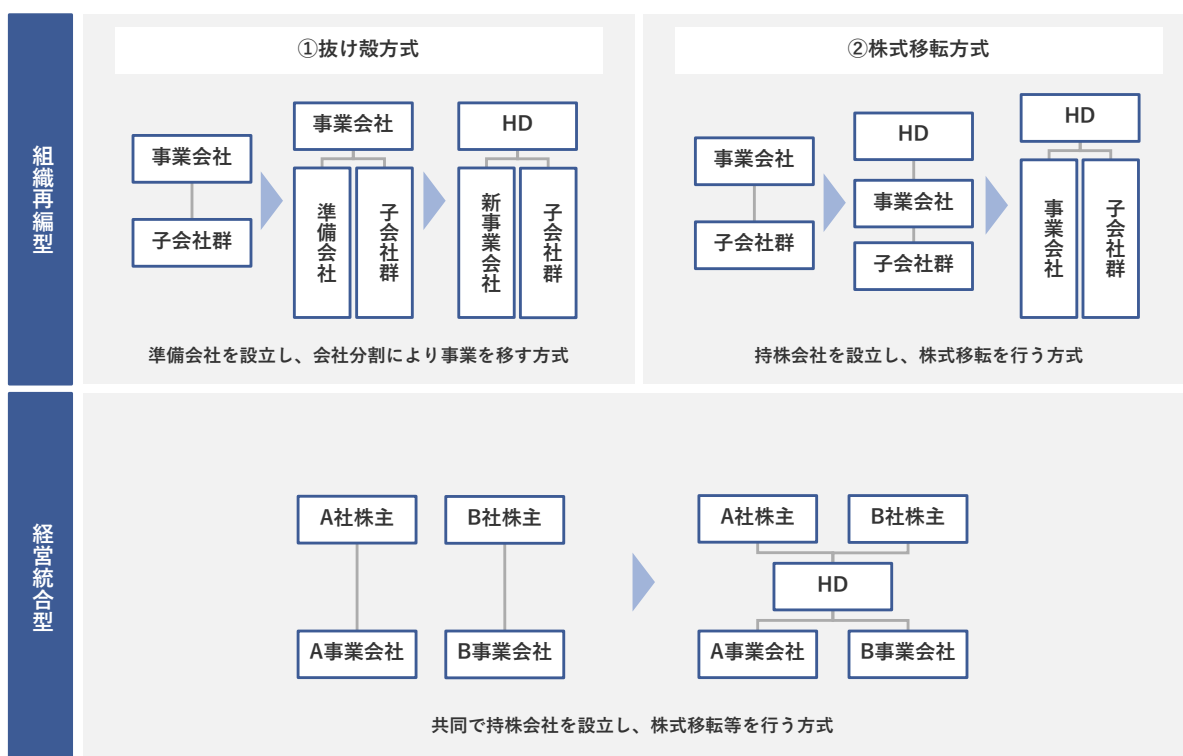
注：調査対象は2022年6月末時点の上場企業

出所：各社プレスリリースより、大和総研作成

(2) 経営統合型による持株会社化の動向

持株会社体制への移行パターンの一つである組織再編型には、①親会社が保有する事業を子会社に移すことで親会社自体が持株会社へと移行する「抜け殻方式」と、②元の事業会社が新たな親会社を設立し、親会社と株式移転手続きを行うことで事業会社の株主が親会社の株主となる「株式移転方式」の、2つの手法が存在する。一方、経営統合型は株式移転方式の類似型であり、企業間の経営統合のために共同で新たに親会社（持株会社）を設立して、自らはその傘下に入るパターンのことを指す（図表2）。

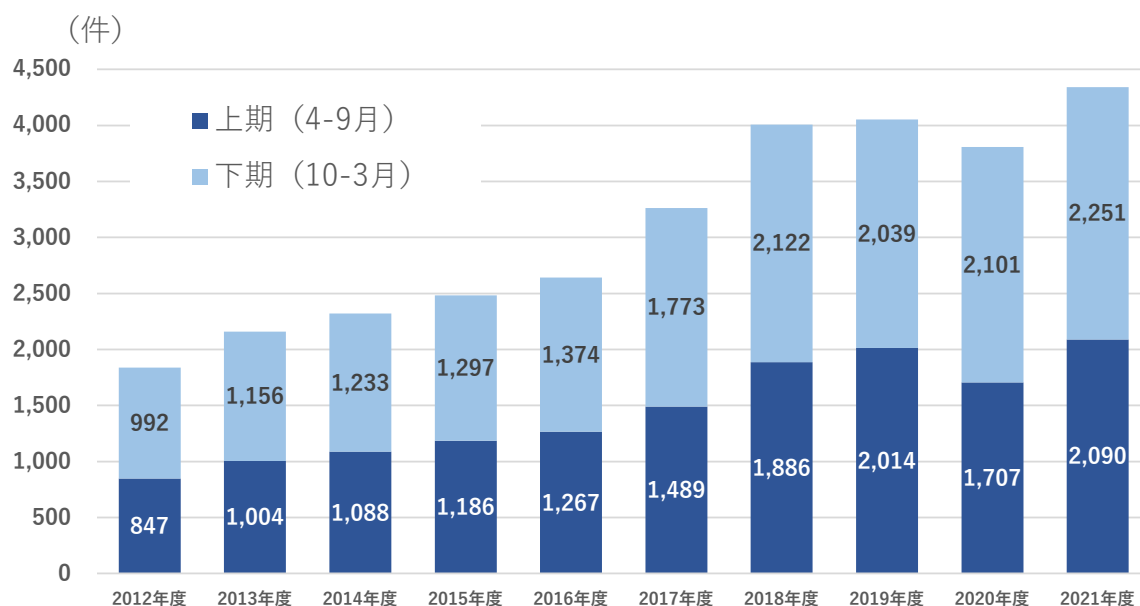
(図表 2) 組織再編型と経営統合型の持株会社化



出所：大和総研作成

2020 年度は、経営統合型の持株会社化が行われなかった。また、2020 年度に経営統合による持株会社化を公表した企業は 3 社存在したが、いずれも 2020 年度第 4 四半期（2021 年 1-3 月）に公表されたものであった。コロナ禍の影響もあってか、2019 年度下期における日本企業の M&A 件数は前年比 3.9%減の 2,039 件となり、2020 年度上期は前年比 15.2%減の 1,707 件となっている（図表 3）。M&A 数が減少した時期と経営統合型の持株会社化件数減少の時期が重なっていることから、コロナ禍の 2020 年度は、自社グループ内で完結する組織再編型と違い、異なる企業グループ間で行われる経営統合型の持株会社化は控えられた、あるいは企図されていたが事業環境を見極めるために延期もしくは中止がその公表前に行われたのではないかと考えられる。

(図表 3) 日本企業の M&A 件数の推移



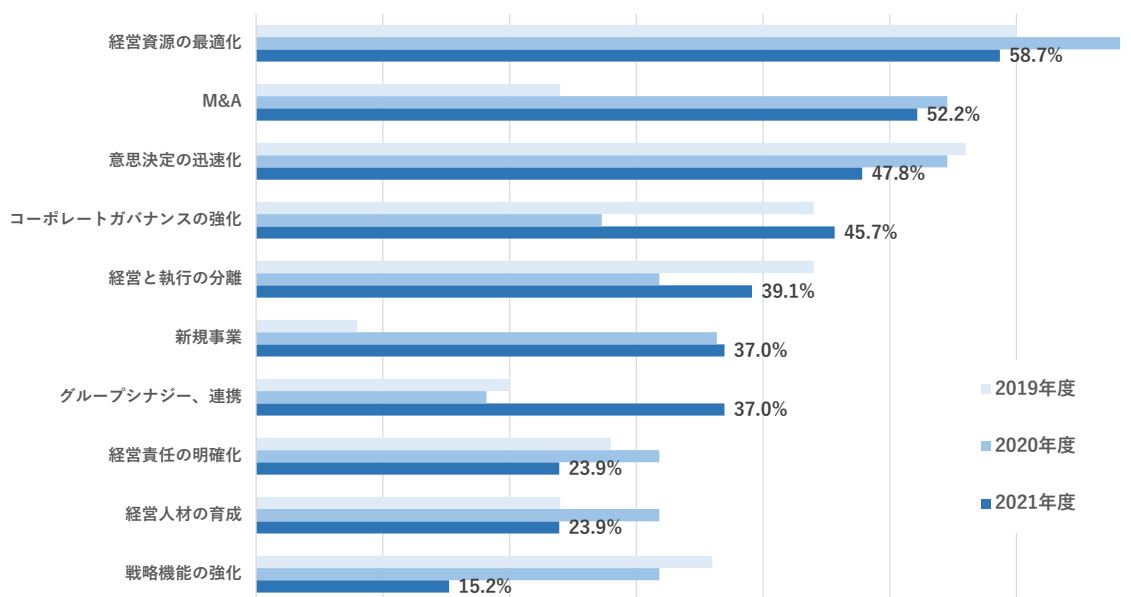
出所：レコフデータ「マールオンライン」より、大和総研作成

2. 持株会社体制への移行理由

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。2019～2021 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 4 である。

「経営資源の最適化」「M&A」「意思決定の迅速化」を移行理由として掲げている企業が多く、特に、「経営資源の最適化」「M&A」を理由に掲げた企業は両年度で半数を超えている。

(図表 4) 2017～2021 年度に持株会社化した企業の移行理由



注：数字記載は 2021 年度

出所：各社プレスリリースより、大和総研作成

移行理由のうち、2020 年度と 2021 年度において最も比率が高かった「経営資源の最適化」は、持株会社体制へ移行することでグループ全体の経営資源の最適配分を可能とする持株会社化の代表的な目的の一つである。コロナ禍において事業環境の見通しが不確実な中、持株会社化によって経営資源の投下状態をより高い解像度で把握することは、近視眼的な経営資源の投下を防ぎ、リスク管理を伴った事業の最適化を推し進めることができるとされる。

また、持株会社体制は純粋持株会社である親会社が事業を行っていないがゆえに、M&A を行いやすくするメリットを持つとされる。傘下となる事業会社は上下関係のない兄弟会社として各々独立した事業を営むことができるため、被買収企業が新たに傘下へ入る際にも従業員の心理的抵抗は少なく、PMI（Post Merger Integration：M&A 後の統合プロセス）も容易となる。このメリットは企業買収に限った話ではなく、事業の売却や清算時にも発揮されることから組織再編において持株会社体制は有利に働くとの見方もある。2020 年度と 2021 年度の移行理由に「M&A」が多く掲げられていたのは、2020 年度下期以降、特に過去最多の件数を記録した 2021 年度の M&A 市場の環境下で、積極的かつ機動的に M&A ができる体制を整えたいとの企業の思惑が背景にあると考えられる。

過去 5 年度を通して比較的多くの企業で移行理由として掲げられていた「意思決定の迅速化」についても注目したい。「意思決定の迅速化」は以前から持株会社化の移行理由として多くの企業で掲げられてきたメリットの一つでもある。コロナ禍においては、いかなる事業もその先行きが不透明な状況に置かれる。目まぐるしく変化する事業環境に即時対応するために迅速な経営

意思決定を行うことは、全ての企業にとって最優先課題ともいえる。

持株会社体制へ移行することの代表的なデメリットは、企業のコーポレート部門が親会社側と子会社側で重複して存在することによる間接コストの増大である。しかし、2020 年度と 2021 年度に頻出したこれら 3 つの移行理由から、コロナ禍においては「経営資源の最適化」と「M&A」の推進による経営戦略の実践を「意思決定の迅速化」により支える体制が今まで以上に必要とされ、そのデメリットを受け入れてでも企業は持株会社化を決断したといえるのではないだろうか。

3. まとめ

2021 年度の持株会社体制移行社数は 2020 年度（22 件）の倍以上の 46 件であった。コロナ禍における持株会社化の移行理由は「経営資源の最適化」「M&A」「意思決定の迅速化」が多く掲げられ、コロナ禍における不確実性に対応する手段として持株会社化を行う企業が増えていると見られる。

間接コストの増大等のデメリットは存在するものの、それを補って余りあ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。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—