

2023年1月6日 全5頁

# 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）～

コンサルティング第一部 主任コンサルタント 吉田 信之

## [要約]

- 近年の持株会社化ペースは若干鈍化してはいるものの、コンサルティングの現場では、上場会社に限らず非上場会社も含め持株会社へ移行する企業が増えているという実感があり、未だ多くの企業が関心を寄せている検討テーマの一つである。
- 本稿では2022年に持株会社体制へ移行した上場会社33社を対象に、企業サイズ（時価総額）ごとにカテゴライズしたうえで、それぞれの企業がどのような目的で持株会社化を実施したのかについて考察を行ってみたい。
- 企業のサイズ（時価総額）によりいくつか違いはみられたものの、持株会社化の目的は、一般的なメリットとして挙げられる「ガバナンス強化」「意思決定のスピード化」「新規事業の創出」「M&Aの推進」「グループシナジーの創出」などが主であることが確認できた。また、昨今話題の「サステナビリティ経営」についても、持株会社化により事業を分社化し、KPIの設定を進める等、持株会社化の目的として挙げる企業がみられた。
- 持株会社体制はあくまでも組織形態の一つであって、持株会社化すればすぐに目的を達成できるというわけではない。大事なはその組織を有効に機能させることであって、そのための仕組みづくりである。持株会社化することがゴールではなく、仏つくって魂入れずとならないよう、それぞれの企業が自社に合う運用（やり方）を模索し、継続的な見直しや改善を進めていくことが肝要である。

## 1. 2022年の持株会社化動向

1999年に持株会社化が解禁されてから20年超が経過し、現在では上場会社の約20%（約700社）が持株会社体制を選択するに至っている。持株会社とは、他の会社の株式を所有することによって、その会社を実質的に支配することを目的として設立された会社のことをいい、企業グループの全体最適を実現するための仕組み（組織体制）のことである。私が実際に携わるコンサルティングの現場においても、上場会社に限らず、非上場会社も含めて持株会社へ移行する企業が増えているという実感があり、近年の持株会社化ペースは若干鈍化してはいるものの、未だ多くの企業が関心を寄せている検討テーマの一つであると感じている。

一方で、お客様から「持株会社化を検討しているため、持株会社の概要やメリット・デメリット等について話を伺いたい」といったご要望があり、訪問させて頂くと、お客様のなかには、「持株会社は複数の事業も営む大規模コングロマリット企業が選択する組織体制」とか、「子会社の事業規模が小さすぎて、持株会社化するには時期尚早」といった認識を持たれていた方が多く存在することに驚く。このような経緯もあり、本稿では2022年に持株会社体制へ移行した上場会社33社（図表1）を対象に、企業サイズ（時価総額）ごとにカテゴライズしたうえで、それぞれの企業がどのような目的で持株会社化を実施したのかについて考察を行ってみたい。

（図表1）2022年に持株会社化した上場会社（33社）

No	証券コード	業種	移行前の会社名	体制移行日	時価総額（億円） （2022/12）	移行後の会社名（持株会社）
1	3288	不動産	オープンハウス	2022/01/01	5,807	オープンハウスグループ
2	3457	不動産	ハウスドゥ	2022/01/01	153	And Do ホールディングス
3	4286	サービス	レッグス	2022/01/01	84	CLホールディングス
4	9966	サービス	藤久	2022/01/04	95	藤久ホールディングス
5	9062	陸運	日本通運	2022/01/04	6,831	NIPPON EXPRESS ホールディングス
6	7674	小売	NATTY SWANKY	2022/02/01	68	NATTY SWANKYホールディングス
7	8278	小売	フジ	2022/03/01	1,589	フジ
8	8287	小売	MV西日本			
9	6752	電気機器	パナソニック	2022/04/01	27,252	パナソニック ホールディングス
10	6564	サービス	ミタック	2022/04/01	713	ミタックホールディングス
11	8342	銀行	青森銀行	2022/04/01	631	ブロクラホールディングス
12	8350	銀行	みちのく銀行			
13	7745	精密機器	エー・アンド・デイ	2022/04/01	283	A & Dホロンホールディングス
14	7748	精密機器	ホロン			
15	8114	繊維製品	デサント	2022/04/01	2,484	デサント
16	2925	食料品	ビックルスコーポレーション	2022/09/01	145	ビックルスホールディングス
17	8144	卸売	電響社	2022/10/01	78	デンキョーグループHD
18	9274	卸売	国際紙パルプ商事	2022/10/01	579	KPPグループホールディングス
19	9644	サービス	タナベ経営	2022/10/01	110	タナベコンサルティンググループ
20	8897	不動産	タカラレーベン	2022/10/01	447	MIRARTHホールディングス
21	6912	電気機器	菊水電子工業	2022/10/01	99	菊水ホールディングス
22	3275	不動産	ハウスコム	2022/10/01	84	ハウスコム
23	8355	銀行	静岡銀行	2022/10/03	6,278	しずおかフィナンシャルグループ
24	8527	銀行	愛知銀行	2022/10/03	1,131	あいちフィナンシャルグループ
25	8530	銀行	中京銀行			
26	8385	銀行	伊予銀行	2022/10/03	2,240	いよぎんホールディングス
27	7838	その他製品	共立印刷	2022/10/03	59	K Y O R I T S U
28	8382	銀行	中国銀行	2022/10/03	1,766	ちゅうぎんフィナンシャルグループ
29	2767	卸売	フィールズ	2022/10/03	946	円谷フィールズホールディングス
30	2352	情報通信	WOW WORLD	2022/10/03	43	WOW WORLD GROUP
31	3390	卸売	INEST	2022/10/03	40	INEST
32	3356	情報通信	テロジエ	2022/10/04	52	テロジエHD
33	2722	小売	アイケイ	2022/12/01	33	IKホールディングス

出所：各社プレスリリースより大和総研作成

## 2. カテゴリーごとの持株会社化の目的

図表 1 にあるように、2022 年に持株会社化した上場会社（33 社）の業種や規模（時価総額）は様々であるが、ここでは単純に規模（時価総額）を基に、(1) 時価総額 100 億円未満の企業、(2) 時価総額 100 億円～1,000 億円未満の企業、(3) 時価総額 1,000 億円～5,000 億円未満の企業、(4) 時価総額 5,000 億円以上の企業、の 4 つにカテゴライズし、それぞれ持株会社化した目的についてみていくこととした。ただし、持株会社化する目的を考察するにあたっては、複数の企業が共同株式移転により持株会社化したケースは、経営統合の際の組織再編スキームとして持株会社化が選択されているため、考察の対象外とする。すなわち本稿では、上場会社が単独で事業会社体制から持株会社体制へ移行（持株会社化）するケースに絞り、その目的について考察してみたい。

### (1) 時価総額 100 億円未満の企業

2022 年に持株会社化した企業 33 社のうち、最も多かったのが、この (1) 時価総額 100 億円未満の企業（11 社）であった（図表 2）。このことから、必ずしも大規模コングロマリット企業だけが持株会社化しているわけではないことがわかる。それでは、まずこのカテゴリーに分類された企業がどのような目的で持株会社化を実施したのかについてみてみたい。

（図表 2）持株会社化した目的：(1) 時価総額 100 億円未満の企業（11 社）

監督と執行の分離 (ガバナンス強化)	意思決定の 迅速(スピード)化	事業責任 の明確化	権限移譲	新規事業 の創出	(経営)人材の 育成	M&Aの活用	収益構造 の転換	事業運営の 効率化	サステナビリティ 経営	グループシナジー の発揮
11	4	2	1	3	4	5	1	4	1	2
100%	36%	18%	9%	27%	36%	45%	9%	36%	9%	18%

出所：各社プレスリリースより大和総研作成

持株会社化の目的として最も多かったのが「経営と執行の分離（ガバナンス強化）」であり、これは全ての企業に共通した目的であったが、次いで多かったのが、「M&A の活用」「意思決定のスピード化」「事業運営の効率化」「経営人材の育成」の順となった。時価総額 100 億円未満の企業では、今後の持続的な成長戦略を描くにあたり、M&A を活用した事業規模の拡大を強く意識していることがうかがえる。持株会社は M&A を行いやすい組織体制であるため、M&A を主眼として持株会社化する企業は多いことが改めて確認できた。また、このサイズの企業であっても、事業ごとに分社化することで、意思決定のスピードを高め、事業運営を効率化し、さらには次世代の経営人材の育成を図るなど、組織をよりシンプルにすることで経営環境の激しい変化に迅速に対応していこうとする意識が表れているように感じる。

### (2) 時価総額 100 億円～1,000 億円未満の企業

時価総額 100 億円～1,000 億円未満の企業も 2022 年に持株会社化した企業としては 11 社あったが、このうち共同株式移転で持株会社化したケースが 2 つあったため、当該 4 社を除く 7 社の企業について、どのような目的で持株会社化を実施したのかについてみてみたい（図表 3）。

（図表 3）持株会社化した目的：（2）時価総額 100 億円～1,000 億円の企業（7 社）

監督と執行の分離 (ガバナンス強化)	意思決定の 迅速(スピード)化	事業責任 の明確化	権限移譲	新規事業 の創出	(経営)人材の 育成	M&Aの活用	収益構造 の転換	事業運営の 効率化	サステナビリティ 経営	グループシナジー の発揮
7	3	1	1	3	2	4	1	2	3	2
100%	43%	14%	14%	43%	29%	57%	14%	29%	43%	29%

出所：各社プレスリリースより大和総研作成

時価総額100億円～1,000億円未満の企業においても、「経営と執行の分離(ガバナンス強化)」や「M&Aの活用」を持株会社化の目的として掲げる企業が多かったが、目を引いたのは「新規事業の創出、拡大」と「サステナビリティ経営」の2つである。このサイズの企業では、本業は概ね順調に、もしくは安定して推移していると推察される一方で、持株会社化の目的として「新規事業の創出」を掲げており、本業とは別の新しい事業の柱をつくることを強く課題として認識していることがうかがえる。また、昨今コーポレートガバナンス報告書等により取り組みの開示が求められている「サステナビリティ経営」について、持株会社化の目的として掲げている点は興味深い。事例のなかでは、持株会社化することで事業を分社化し、「マテリアリティ（ダイバーシティ、DX対応、気候変動対策など）の特定とKPIの設定」を進める、といった開示を行っている企業もみられた。会社を事業ごとに細分化することで、サステナビリティ経営が実践しやすくなる面があると推察される。

### （3）時価総額 1,000 億円～5,000 億円未満の企業

この規模の企業において、単独で 2022 年に持株会社化した企業は 3 社（経営統合を除く）であった（図表 4）。このうち 2 社が地銀の持株会社化であったこともあり、当該カテゴリーの持株会社化の目的は、「グループシナジーの発揮」や「新規事業の創出（サービスメニューの拡大）による地域社会への貢献」という点が特徴的であった。時価総額 1,000 億円～5,000 億円未満の企業では、グループ子会社も多数有している企業が多いため、グループシナジーを発揮していけるかが今後の成長の鍵となることは想像に難くない。持株会社化は、一般に遠心力が働きやすい組織形態であるため、グループ会社間での連携をいかに図っていくかが重要な課題となろう。

（図表 4）持株会社化した目的：（3）時価総額 1,000 億円～5,000 億円の企業（3 社）

監督と執行の分離 (ガバナンス強化)	意思決定の 迅速(スピード)化	事業責任 の明確化	権限移譲	新規事業 の創出	(経営)人材の 育成	M&Aの活用	収益構造 の転換	事業運営の 効率化	サステナビリティ 経営	グループシナジー の発揮
3	0	0	0	2	0	1	0	2	2	2
100%	0%	0%	0%	67%	0%	33%	0%	67%	67%	67%

出所：各社プレスリリースより大和総研作成

#### (4) 時価総額 5,000 億円以上の企業

この規模の企業において、単独で 2022 年に持株会社化した企業は 4 社であった（図表 5）。この 4 社のプレスリリースをみて感じたことは、持株会社化の一般的なメリットである「ガバナンス強化」「意思決定の迅速化」「事業責任の明確化」「新規事業の創出」「M&A の活用」「サステナビリティ経営」「グループシナジーの発揮」等について、ほぼ全ての項目を網羅して記載していた点である。前述の(3)時価総額 1,000 億円～5,000 億円未満の企業が、目的の焦点を絞り、比較的簡潔に持株会社化の目的を記載していたのと対照的であった。なかでも「意思決定のスピード化」「新規事業の創出」「グループシナジーの発揮」の 3 つに重点が置かれているように感じた。

(図表 5) 持株会社化した目的：(4) 時価総額 5,000 億円超の企業（4 社）

監督と執行の分離 (ガバナンス強化)	意思決定の 迅速(スピード)化	事業責任 の明確化	権限移譲	新規事業 の創出	(経営)人材の 育成	M&Aの活用	収益構造 の転換	事業運営の 効率化	サステナビリティ 経営	グループシナジー の発揮
4	3	2	1	3	0	2	0	1	1	3
100%	75%	50%	25%	75%	0%	50%	0%	25%	25%	75%

出所：各社プレスリリースより大和総研作成

### 3. まとめ（持株会社化の目的）

これまで見てきたように、小規模企業は M&A を主眼とするケースが多く、大規模企業はグループシナジーの発揮を目的として挙げるなど、企業のサイズ（時価総額）によりいくつか違いはみられたものの、持株会社化の目的は、一般的なメリットとして挙げられる「ガバナンス強化」「意思決定のスピード化」「新規事業の創出」「M&A の推進」「グループシナジーの創出」などが主であることが確認できた。これらは、特に企業の規模（時価総額）には関係なく、多くの企業が抱える経営課題として共通のものであるといえよう。企業が今後の持続的な成長戦略を描くにあたり、持株会社化は、一つの有用な選択肢であるといえる。

しかし、持株会社体制はあくまでも組織形態の一つであって、持株会社化すればすぐにこれらの目的を達成できるというわけではない。大事なのは持株会社という組織を有効に機能させることであって、そのための仕組みづくりである。持株会社化することがゴールではなく、仏つくって魂入れずとならないよう、それぞれの企業が自社に合う運用（やり方）を模索し、継続的に見直しや改善を進めていくことが肝要である。

—以上—