

2023年11月24日 全4頁

2023年・持株会社導入レビュー

コンサルティング第一部
主任コンサルタント
真木 和久

[要約]

- 今年も「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、印刷業大手の TOPPAN ホールディングス（凸版印刷）を取り上げる。また、土木老舗の飛島建設を紹介する。
- 「2. 経営統合のための持株会社化の事例」として、半導体商社大手のリョーサンとエレクトロニクス商社の菱洋エレクトロの例を挙げる。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。

本年（2023年）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

2023年3月9日に、印刷業大手の凸版印刷が、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。プレスリリースによると、2023年10月1日に、TOPPAN ホールディングスに商号を変更することになっており、傘下に印刷業等の会社等を置く（図表1参照）。

(図表 1) 会社分割 (吸収分割)



出所：大和総研作成

プレスリリースには、「…急速な事業環境の変化に対応し、事業ポートフォリオの変革を実現するためには、これまで以上にトッパングループ一丸となってシナジーの最大化を図るとともに、グループガバナンス強化を通じた経営資源の最適配分、環境変化に対応するための迅速な意思決定を可能とする経営体制へと進化を遂げる必要があると考え、2023年10月頃を目途に持株会社体制へ移行することを基本的な方針とし、グループ組織再編に向けて検討を進めてきました。」とある。

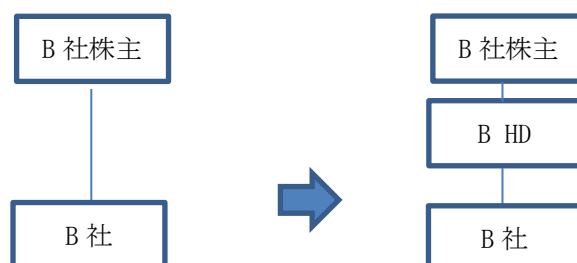
同社は、2023年5月に、新中期経営計画を公表している。「TOPPAN のめざす姿」として「Didital (DX)&Sustainable (SX) Transformation 『DX』と『SX』によってワールドワイドで社会課題を解決するリーディングカンパニーに」とあり、「価値創造に向けた持続的な成長へのスピードのさらなる加速」を「課題」としている。DXの進展により、印刷需要は下落傾向が続いている。成長事業として、DX・SX関連を挙げており、経営戦略の一環として、持株会社体制を選択したものと考えられる。

同社は、社名から「印刷」を外し、成長分野も含めたM&Aを加速させている。今後の動向をしっかりと見ていきたい。

事例 2

2023年11月13日に、土木老舗の飛鳥建設が、単独株式移転により、持株会社体制への移行を検討開始すると公表した。2024年10月を効力発生日として、持株会社が発足する予定となっている。持株会社が上場し、同社（事業会社）は、上場廃止となる見込みとなっている（図表2参照）。

(図表 2) 単独株式移転



出所：大和総研作成

プレスリリースには、「多様化・複雑化する社会ニーズや社会課題に機動的に対応可能な複合企業への変革を加速させるとともに、グループガバナンスを一層強化して企業価値の向上を追求するためには、持株会社体制へ移行することが最適であると判断し、検討を開始することといたしました。なお、持株会社は監査等委員会設置会社とする予定です。持株会社はグループ経営機能に特化し経営資源の最適化や機能強化を図り、事業会社は各社の機能に応じた社会課題ソリューションビジネスを展開することで、グループの更なる成長の実現を目指してまいります。」とある。

グループ内再編の持株会社は、会社分割による場合が多いが、同社のように、単独株式移転を選択する会社もある。単独株式移転を行う会社は、許認可等が重要な規制業種の会社によく見られるが、会社分割・単独株式移転それぞれ、メリット・デメリットがあるため、同社は慎重に検討を進め、単独株式移転を選択したものと推察する。

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、グループがめざす目標を達成しようとするものである。

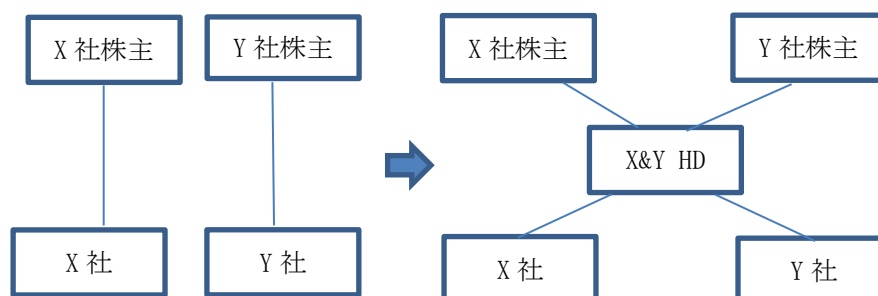
2. 経営統合のための持株会社化

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

2023年10月16日に、半導体商社大手のリョーサンと、エレクトロニクス商社の菱洋エレクトロが、対等の精神による経営統合の最終契約締結を発表した。2024年4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、リョーサン・菱洋エレクトロが上場廃止となり、持株会社が新たな上場会社となる（図表3参照）。

（図表3）共同株式移転



出所：大和総研作成

プレスリリースには、「両社はこのような認識の下、持続的な企業価値の向上及び全てのステークホルダーへの一層の貢献を果たすためには、強固な経営基盤の確立のみならず、両社各々の強みの融合により個社の成長限界を打破し、バリューチェーン全体への価値向上の追求が必要であるとの認識で一致し、共同持株会社の設立による本経営統合について最終的な合意に至りました。」とあり、本経営統合の取り組みを挙げている。

「(i) 両社の経営資産を掛け合わせた“量”の拡大」

「(ii) 新たな価値の創出による“質”の向上」

「(iii) (i)～(ii)を支える最適な仕組み作りと企業風土の醸成」

エレクトロニクス商社業界において、新たなテクノロジーの活用や資源・材料価格の高騰や地政学リスクといった外的要因が事業環境や業績に与える影響は、非常に大きくなっている。このような環境下において、「…エレクトロニクス商社は低い収益性の利益構造であるにも関わらず、外部環境の変化に左右されやすい状況にあります。」(同プレスリリース)とあり、経営統合に向け、合意したとのことである。

2029年3月期のグループ経営目標は、売上高5,000億円、営業利益300億円とのことであるので、今後の推移に留意していきたい。

3. おわりに

持株会社体制の導入企業は、解消するケースも一部で見られるものの、トータルとして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、来年に6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ている。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。15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—