

2024年7月12日 全7頁

アフターコロナの企業戦略と持株会社化

～アフターコロナに持株会社化した企業の目的とは～

コーポレート・アドバイザー一部 主任コンサルタント 吉田 信之

[要約]

- 新型コロナウイルスの感染拡大は、消費者のライフスタイルに大きな影響を及ぼすとともに、企業を取り巻く事業環境にも少なからずインパクトを与えたといえる。今後の企業戦略を各企業が策定するにあたり、コロナ感染拡大が及ぼした直接的な影響に加え、その間接的な影響も考慮する必要がある。ウクライナ侵攻の長期化等も踏まえながら、資源価格の高騰やインフレ、為替などのマーケット動向も勘案したうえで判断していくことになる。
- 本稿では現在のアフターコロナ、もしくはウィズコロナ環境下において、上場企業が今後どのような戦略を採っていくのか、またそれを達成するための手段として「持株会社化」を選択した企業は何を狙っているのかを分析した。
- 2023年に持株会社化した企業では、多くは「経営（意思決定）のスピード化」をその目的として掲げていた。会社組織をフラット化し現場に権限を委譲することで、市場のニーズを迅速に捉え、意思決定のスピード化を企図している姿が伺われた。
- 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、そのための仕組みづくりである。持株会社化はあくまでも手段であり、そこがゴールではない。仏作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、持株会社化すると決断した際の本来の目的を忘れることなく、継続的に見直しや改善を進めていくことが肝要といえる。

1. アフターコロナの企業戦略

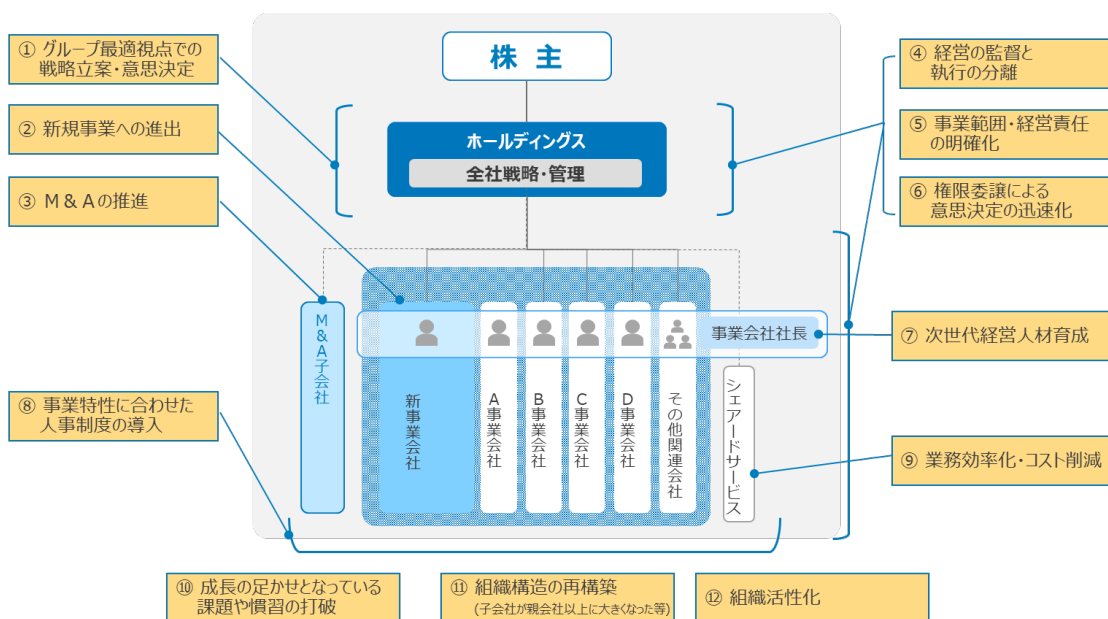
2019年12月から始まった新型コロナウイルス感染症の世界的な感染拡大は、予断を許さないもののように落ち着きつつある。この新型コロナウイルスの感染拡大は、消費者のライフスタイルに大きな影響を及ぼすとともに、企業を取り巻く事業環境にも少なからずインパクトを与えたといえる。企業は、コロナ感染拡大が及ぼした直接的・間接的な影響、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化等も踏まえ、今後の企業戦略を策定していく必要がある。具体的には、ライフスタイルの変化等への対応にとどまらず、資源価格の高騰や、地価・賃借料の値上がり、為替の急激な変動などのマーケット動向も勘案することが求められる。

本稿では、現在のアフターコロナ、もしくはウィズコロナ環境下において、上場企業が今後どのような戦略を採っていくのか、またそれを達成するための手段として「持株会社化」を選択した企業は何を狙っているのか分析した。なお分析の対象とした企業は、2023年に持株会社体制への移行した22社¹とした。

ここで、持株会社の定義を、他の会社の株式を所有し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（純粹持株会社）、と明確にしておく。これは、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）となる。持株会社体制には（図表1）に示すような数々のメリットがあるといえるが、同時に弊害が生じることも懸念される（図表2）。実際には、これらのメリット、デメリットを自社に当てはめて比較衡量し、メリットがデメリットを上回ると判断した企業が、適宜、持株会社体制に移行していくものと考えている。

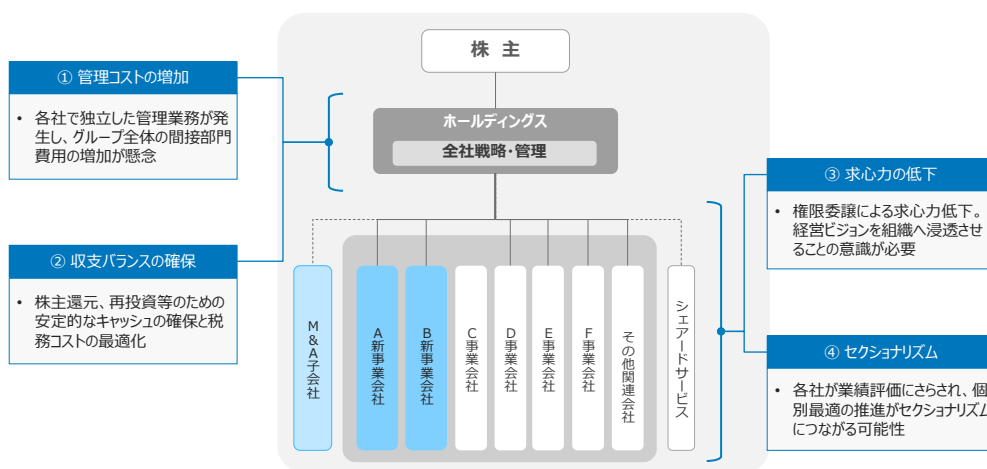
¹ 対象とした22社は、2023年に持株会社体制へ移行したレゾナック・ホールディングス、四国化成ホールディングス、M&A 総研ホールディングス、東部ネットワーク、東京通信グループ、竹田 iP ホールディングス、santec Holdings、ニシオホールディングス、日本管財ホールディングス、B B D イニシアティブ、ASAHI EITO ホールディングス、TWO STONE & Sons、THE WHY HOW DO COMPANY、ID&E ホールディングス、鉄人化ホールディングス、メイテックグループホールディングス、TOPPAN ホールディングス、バルテス・ホールディングス、ミガロホールディングス、N I S S O ホールディングス、京都フィナンシャルグループ、Macbee Planet とした。

(図表 1) 持株会社化する主なメリット



出所：大和総研作成

(図表 2) 持株会社化する主なデメリット



出所：大和総研作成

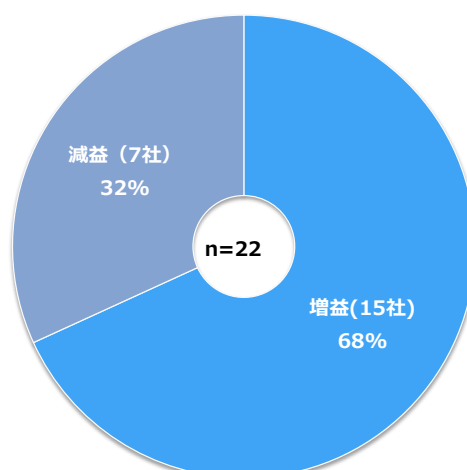
次節では、2023年に持株会社体制に移行した企業について、移行直前期の業績が前年度比で増益か減益か、また増益企業と減益企業では持株会社化する目的は異なるか、という双方の観点から考察を進めていくこととする。

2. 持株会社化を決定した企業の業績

まず、2023年に持株会社化した企業（22社）の移行時点の業績は、前年度比増益であったの

か同減益であったのかという観点から分析を行った（図表 3）。結果として、図表 3 にあるように、68%の企業（15 社）が増益、32%の企業（7 社）が減益²という割合となった。この結果を踏まえると、2023 年に持株会社化すると決断した企業の多くは、増益の企業であったことが伺える。

（図表 3）持株会社化した企業の業績（前年度対比、営業利益ベース）



出所：各社公表資料より大和総研作成

各社の決算説明会資料等をみると、増益企業では物流コストの増大や原材料高などのコスト増はあったもののそれを上回る受注が獲得できた、IT システムや DX 関連の積極的な投資が活発化し当社の業績に寄与した、M&A で買収した子会社の業績が好調に推移した、等をその要因として挙げていた。これらの企業は、価格転嫁しても受注が増えるほど既存の商品力が強いことや、M&A 等により既存ビジネスに限定されない成長が出来ていることなどが推察されるため、これらの強みを生かし、更なる成長を遂げるために持株会社化に踏み切ったのではないだろうかという推測が成り立つ。

一方で減益企業では、外部環境の変化により売上が急減した、資源価格・原材料価格の高騰により不採算事業が更に悪化した、コロナ禍による海外事業の不調により当初計画が達成できなかった、テレワークの進展や巣ごもり消費が当社事業にマイナスの影響を与えた、等をその理由として挙げていた。これらの企業は、国内外の環境の変化に追随できていない事業が存在しそのマイナスの影響が大きいことや、不採算事業について価格転嫁できないほど既存商品の競争力に限界があること、などが推察される。このような企業の場合には、持株会社化をきっかけに事業ポートフォリオや経営資源の配分を見直し、併せて社員の意識改革（マインドチェンジ）を行

² 増益、減益いずれも前年度との営業利益ベースでの比較。ただし、分析の目的を踏まえ赤字継続の企業は減益企業としてカウントした

うことで、企業としてのリスタートを切りたいのではないかという推測が成り立つ。

今回の対象とした22社は、増益企業であっても減益企業であっても、2023年に持株会社化するという同じ決断をしている。これらの企業が持株会社化する狙いは何だろうか。次節では増益企業、減益企業ごとにカテゴライズしたうえで、実際に企業が公表したプレスリリース等で記載された持株会社化の目的について分析し、考察を加えてみたい。

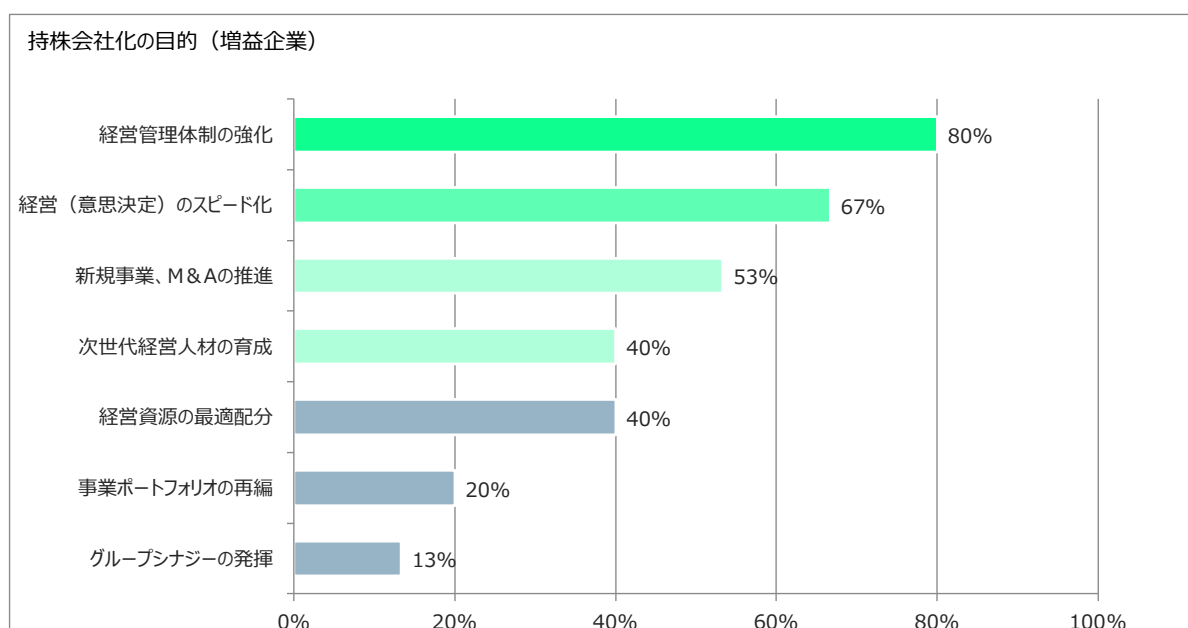
3. 持株会社化した企業の目的

(1) 増益企業のケース（15社）

2023年に持株会社化した増益企業のうち、その目的として最も多かったのが、「経営管理体制の強化」で80%、次いで「経営（意思決定）のスピード化」が67%、「新規事業、M&Aの推進」が53%、「次世代経営人材の育成」および「経営資源の最適配分」が40%の順となった。

前述したように、増益企業はその強みを生かし、更なる成長を遂げるために持株会社化に踏み切ったのではないだろうか、という推察は概ね裏付けられたといえる。また、各社の決算説明会資料や今後の事業戦略、中期経営計画等を概観すると、多くの企業が好調な業績に甘んじることなく、更なる経営基盤の強化を図るとともに、経営（意思決定）のスピード化を目指している姿が伺える。経営基盤を固めたうえで、好調な業績により獲得した資金をもとに新規事業の創出やM&Aを推進し、将来を見据えた更なる事業の拡大、第二・第三の柱の創出を目指しているといえる。同時に、更なる中長期的な目線として、次世代の経営人材の育成（後継者育成）を目的として持株会社体制に移行している企業も多くみられた。

（図表4）持株会社化した目的：増益企業（15社）

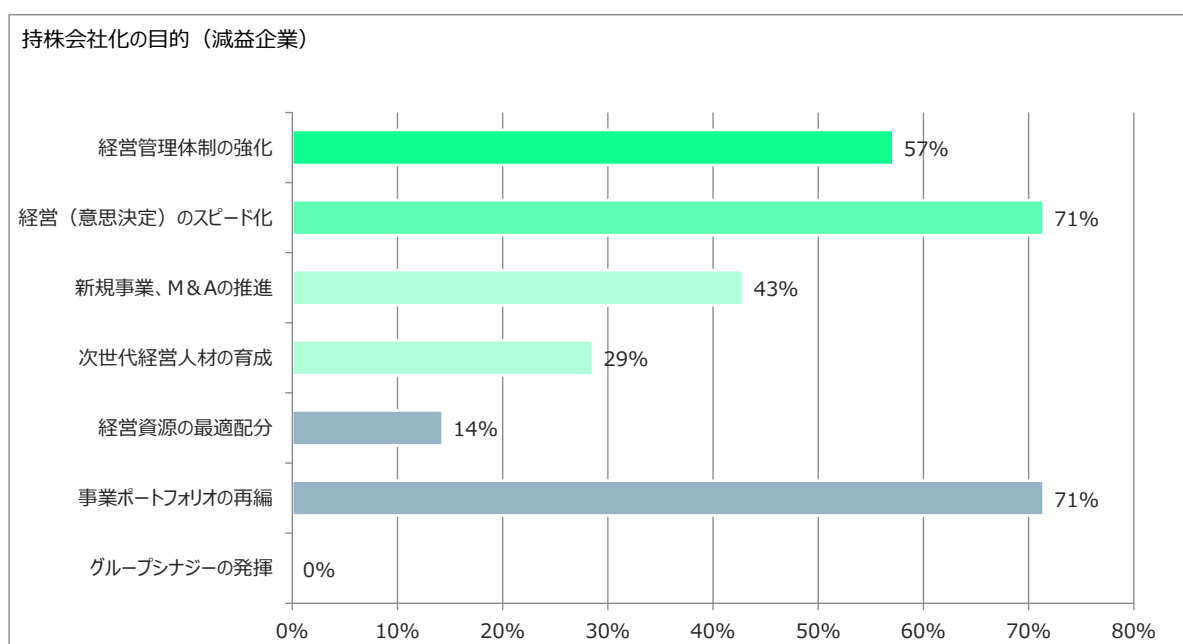


出所：各社プレスリリースより大和総研作成

(2) 減益企業のケース（7社）

2023年に持株会社化した減益企業のうち、その目的として最も多かったのが、「経営（意思決定）のスピード化」および「事業ポートフォリオの再編」で71%、次いで、「経営管理体制の強化」で57%、更に「新規事業、M&Aの推進」が43%、「次世代経営人材の育成」が29%の順となった。

（図表5）持株会社化した目的：減益企業（7社）



出所：各社プレスリリースより大和総研作成

減益企業についても、持株会社化をきっかけに事業ポートフォリオや経営資源の配分を見直し、併せて社員の意識改革（マインドチェンジ）を行うことで、企業としてのリスタートを切りたいのではないかという推察は概ね裏付けられたといえる。減益企業の状況を詳しく確認すると、やはり新型コロナウイルス感染拡大によるマイナス影響を大きく受けたであろう企業が散見された。特に、コア事業のコンシューマー向けサービス事業で需要が急減した企業や、インフレにより外注費が急増した企業、海外事業展開に大きく舵を切っていた企業などは、従前の経営方針について方向転換を図らざるを得なかったように推察される。その意味で、これらの企業が持株会社化することで経営基盤を再構築し、事業の選択と集中によって事業ポートフォリオの再編を行うという経営判断は、一定の合理性があるように思われる。

また、増益企業と同様、「経営（意思決定）のスピード化」は71%が持株会社化の目的として掲げている。減益企業においても、事業会社をフラット化して現場に権限を委譲することで、市場のニーズを迅速に捉え、意思決定のスピード化を企図している姿が伺われた。国内外の環境の変化に追従できていない事業が存在しておりそのマイナスの影響が大きい企業では、現場に一

層の権限を委譲し、より迅速かつ柔軟に市場のニーズを捉えることで環境変化への対応力を高めることが急務、と考えているのではないか。

4. まとめ

これまでみてきたように、増益企業も減益企業も新型コロナウイルスの感染拡大を踏まえ、持株会社化が今後の持続的な成長戦略に資する有用な手段であると考えて、体制移行を決断したといえる。増益企業は、好調な事業により獲得した資金をもとに事業拡大を企図しており、減益企業は逆風の中でも事業の選択と集中によって事業ポートフォリオの再編を図ることで、より強い企業に生まれ変わろうとしている。このように、増益企業と減益企業とで異なる目的を掲げている場合であっても、持株会社という組織体制をうまく活用できれば、有効にその目的を達成することが可能といえる。

しかし、ここで注意しなければならないのは、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、という点である。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、そのための仕組みをどのように設計するかである。その一方で持株会社化のような大きな組織再編プロジェクトを実施する場合、とかく体制移行（組織再編）すること自体がゴールとなってしまう、本来の「持株会社化する目的」を忘れてしまいがちである。

持株会社化することはあくまでも手段であり、そこがゴールではない。仏作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、持株会社化すると決断した際の本来の目的を忘れることなく、継続的に見直しや改善を進めていくことが肝要といえる。

—以上—