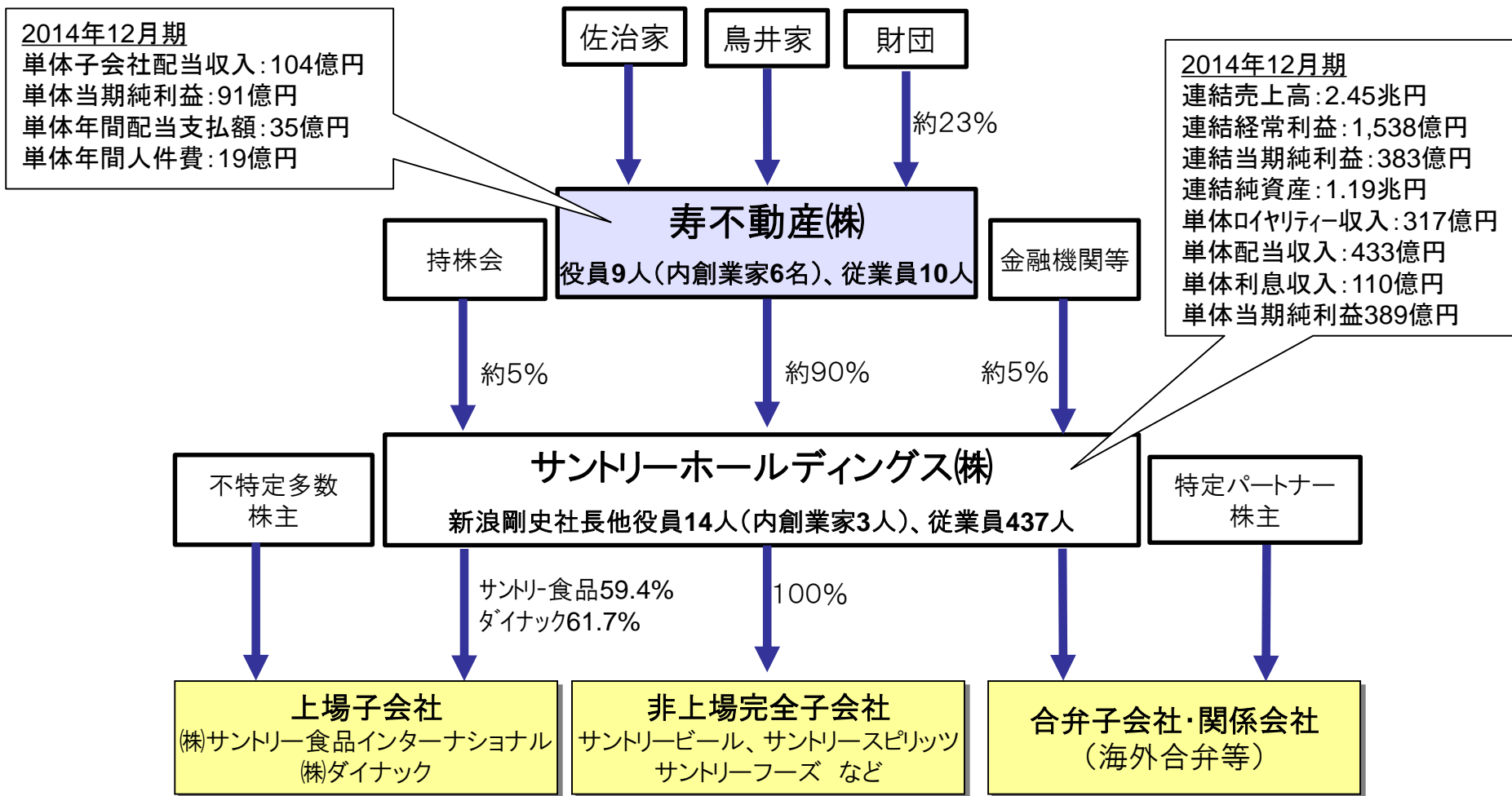


4. 持株会社と資産管理会社の違いと株価への影響 ①

サントリーグループの概要は以下の通りです。(2014年12月決算期の有価証券報告書より)



※サントリーHDの連結子会社328社

4. 持株会社と資産管理会社の違いと株価への影響 ②

「持株会社」の定義は曖昧です。

前ページのサントリーグループの概要を見て、寿不動産を持株会社と呼ぶ方もいると思います。

我々は、サントリーホールディングスを持株会社と呼び、寿不動産を資産管理会社と呼びます。

俗称については異論もあるかもしれませんが、サントリーホールディングスと寿不動産は機能と目的が異なることは、概ね異論はないと思います。

サントリーホールディングスも寿不動産も特定の会社の株式を保有し、支配することが目的です。

持株会社と一般的な企業オーナー家の資産管理会社は何が違うのか？

【持株会社】

グループ全体の経営戦略をまとめ経営管理を統括します。そして、グループ会社の、人、物、金、知財、ブランド、情報等の適正配置を実現します。

サントリーグループの経営陣のトップには、元ローソンの社長で政府の諮問機関のメンバーも勤める新浪剛史氏を招聘し、400人以上のスタッフを擁し、グループの戦略立案、M&A、経営管理等を行っています。

グループを統括する持株会社は、上場会社にも多数ありますので、いろいろな持株会社の情報を簡単に入手できると思います。

【資産管理会社】

個人、オーナー家、創業家一族といった特定の個人又は個人グループの資産を統括管理することが目的です。企業経営者の資産管理会社であれば、自社株式が資産管理会社の主要な資産になるケースが多いと思いますが、不動産をたくさん保有する資産家の資産管理会社であれば、不動産が主要な資産になるでしょうし、M&Aで会社を売却した元企業オーナーがキャッシュを運用している資産管理会社もあります。

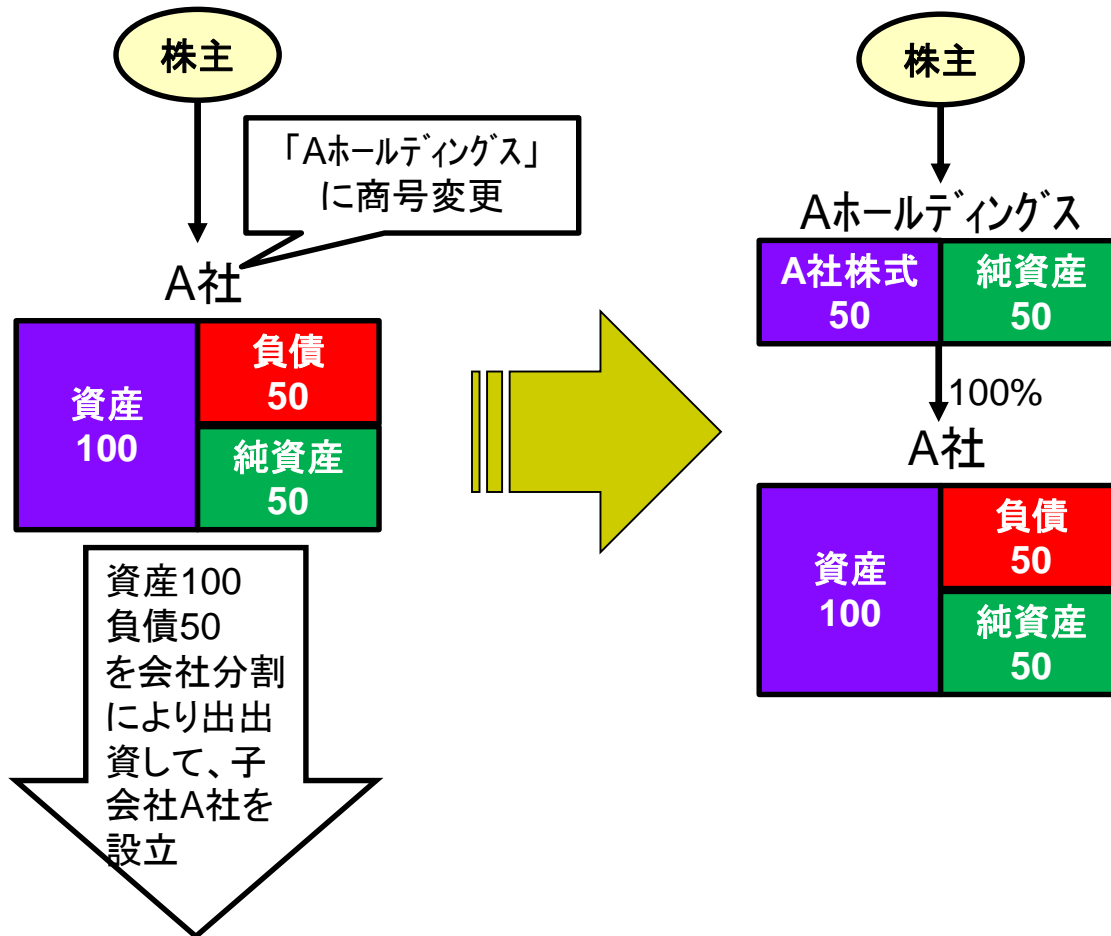
資産管理会社は資産を管理運用することが目的であり、在庫や生産設備等の資産は持たず、基本的に従業員もほとんど雇用していません。

会社のオーナーと経営者が同じで、管理スタッフが十分にいない非上場会社においては、資産管理会社に近い持株会社も多いのが現実だと思います。

4. 持株会社と資産管理会社の違いと株価への影響 ③

持株会社の作り方は、会社分割か株式移転(株式交換を含む)のいずれかの方法によって作ります。それぞれのスキームの特徴を説明します。

1. 会社分割



<メリット>

資産、負債、組織(人員)等を一気に子会社に移せる。

左の例では、A社の全ての資産・負債を子会社に移しているが、子会社に移すものと、持株会社に残す資産、負債、組織を選別して、その通りの組織再編を一気にできる。

<デメリット>

A社は全くの新会社になる。

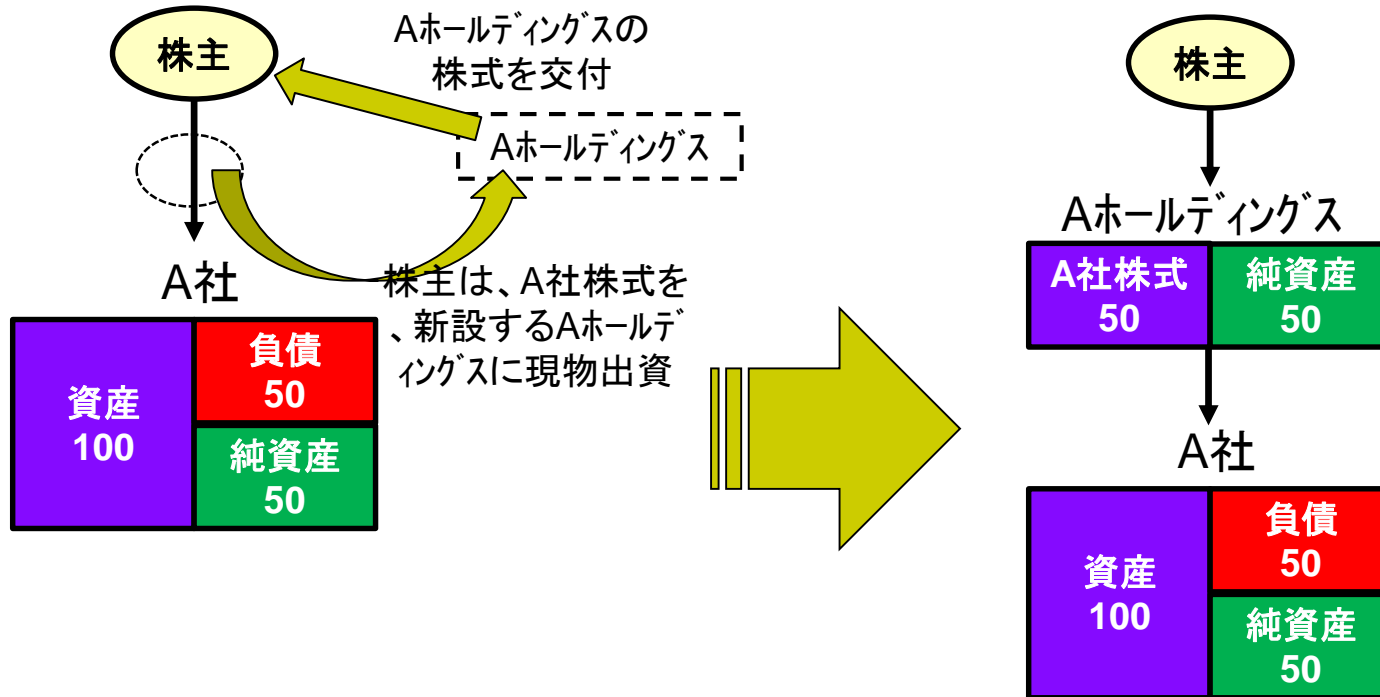
許認可、取引口座等を新たに作り直さなければならぬケースも多い。

不動産等の登記が必要な資産を移す場合には、手続きや付帯コストが生じる場合もある。

あらかじめ、子会社を準備しておき、その子会社で、許認可等を整備した上で、吸収分割を行うことにより問題を解消することもある。

4. 持株会社と資産管理会社の違いと株価への影響 ④

2. 株式移転



<メリット>

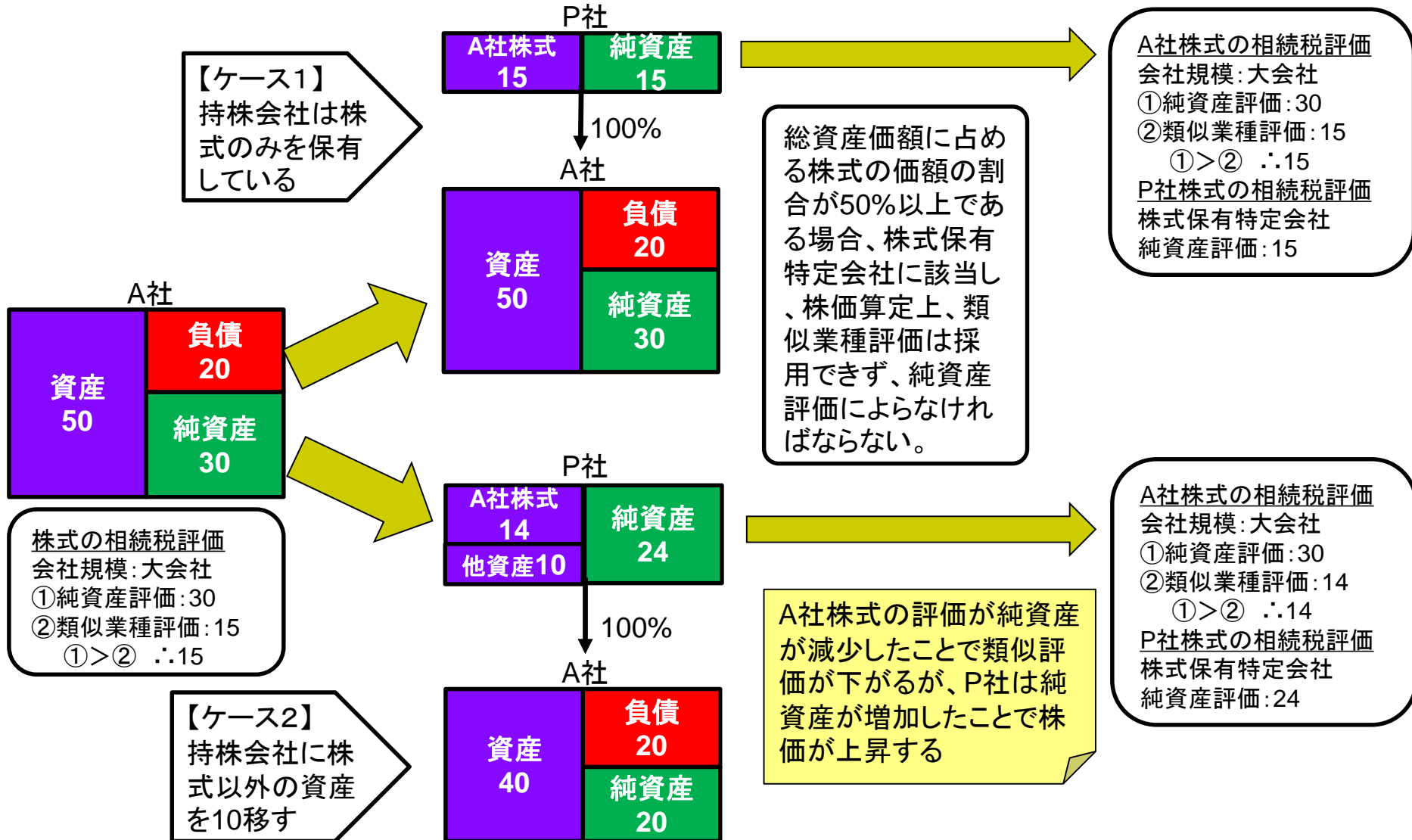
A社は株主が変わるだけで、その他は全く変わらない。
会社の登記内容も継続し、許認可や取引口座にも影響がない。

<デメリット>

持株会社を設立した当初は、A社ホールディングスには、A社株式以外の資産はない。
A社からAホールディングスに資産を移す場合には、第二段階として、金銭配当、現物配当又は会社分割のいずれかの手段を講じることになる。(移すものによってスキームは異なる。)

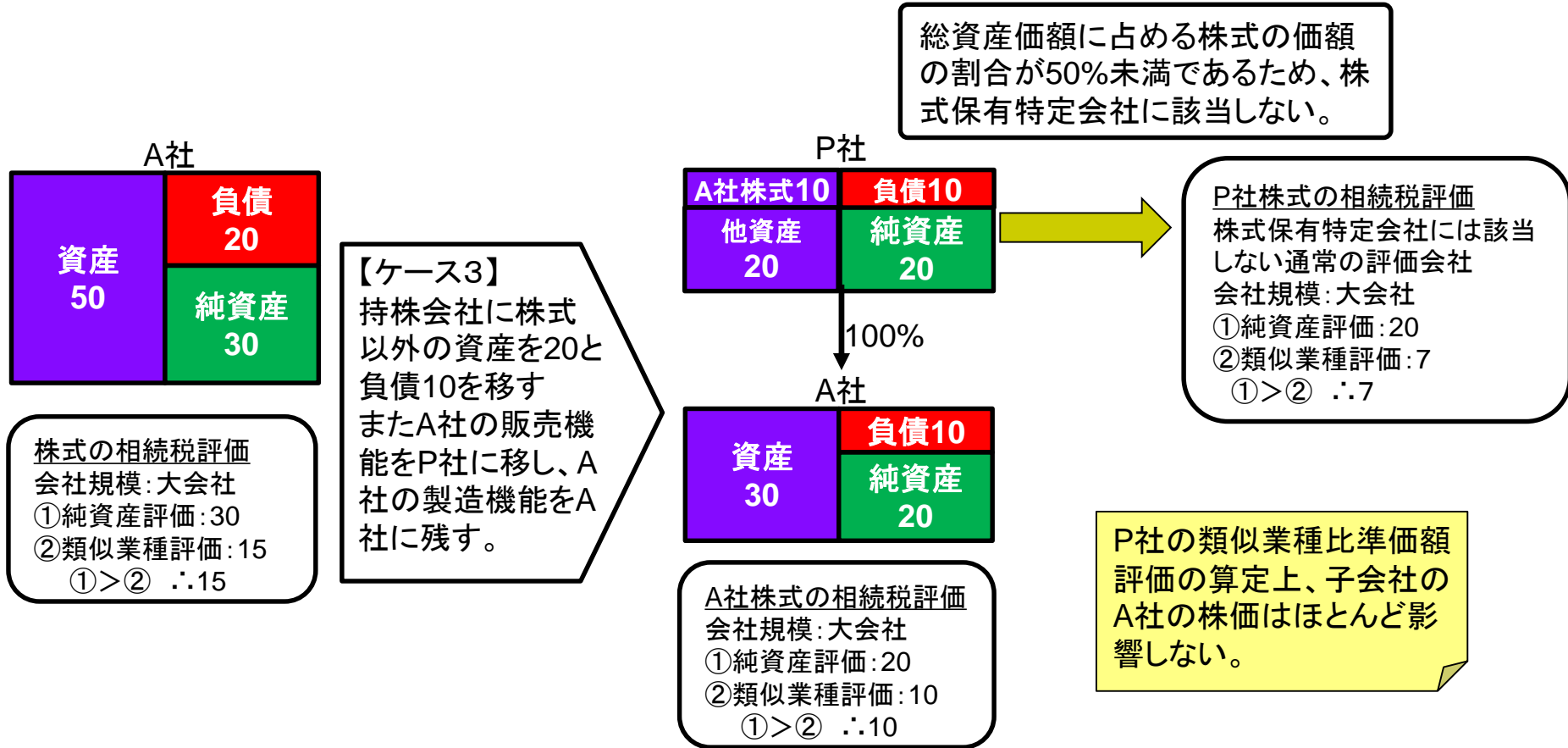
4. 持株会社と資産管理会社の違いと株価への影響 ⑤

持株会社体制にしたとしても、グループ全体の連結ベースの純資産も収益も基本的に変わりません。
 しかし、グループの資産・負債、事業、組織の配分によって税務上の株価は変わります。



4. 持株会社と資産管理会社の違いと株価への影響 ⑥

持株会社が子会社株式を超える資産を持ち、一定の事業規模を持つと、株価が下がることもあります。



非上場会社の株価のポイントの詳細については、「1. 相続税法上の株価の計算ロジックについて」で説明しましたが、持株会社体制をとることによって、株価に大きな影響を与えることがあることは知ってください。

しかし、株価を下げるために持株会社化をすることもあるとは思いますが、不合理な組織になり、税務上の株価だけでなく、本当の企業価値が下がってしまえば本末転倒です。

総合的な視点で、バランスをとることが大切です。