

建設経済の最新情報ファイル

RICE monthly

RESEARCH INSTITUTE OF
CONSTRUCTION AND ECONOMY

研究所だより

No. 408

2023 3

CONTENTS

視点・論点『ITの威力』		1
I. 建設経済研究所 40 周年記念講演会 「ポストコロナの日本を展望する」		2
II. 建設業界の M&A の動向		11



一般財団法人 **建設経済研究所**

〒105-0003 東京都港区西新橋 3-25-33 フロンティア御成門 8F

Tel: 03-3433-5011 Fax: 03-3433-5239

URL: <https://www.rice.or.jp/>



IT の威力 総括研究理事 大森 茂

昨年秋、研究員4名と、フランス、セネガル、モロッコに出張した。

バイタリティあふれる研究員が、スマホ片手にどんどん行動する様を目にし、世の中の変化の速さと、それについていききれない自分を認識し、勉強になった。

私が若いころ初めて海外に赴任した時とは様相がまったく異なり、研究員がこのまま海外赴任しても大きな支障はなさそうだった。

ITを駆使する研究員の感覚の中では、そもそも、外国と国内の境がなさそうだった。

1. 翻訳ソフトがすごい

通訳費用を節約するため、グーグルなどの翻訳ソフトを使うことにした。音声を認識し文字化し翻訳し結果を音声に合成し発声する。下手な通訳の翻訳に負けないくらい正確に訳す。音声認識は、早口のフランスのラジオ・ニュースも正確に認識する。東大で勉強し日本在住20年以上のフランス人も、翻訳ソフトの力に驚いていた。

出張に先立ち、問題意識や関心事項をまとめ、翻訳ソフトでフランス語に翻訳し、先方にメールで送付した。訪問先も、こちらの熱意を感じ、私たちのために新たな資料を作成するなど、積極的に迎えてくれた。

翻訳ソフトは、相手側も使っていた。プレゼンの最後のページには、日本語で、「ご清聴ありがとうございました。」とあった。

2. 予約サイトがすごい

ホテルの予約は、国内では各種予約サイトの利用が進んでいるし、料金も安い。今回の出張の海外ホテルの予約で、旅行代理店と予約サイトを比較したところ、旅行代理店の方が高かったため、経費削減のため、予約サイトを利用し、パリ、ダカール、ラバトなどの

ホテルを、立地や客室の写真などをサイトで見て比較し、東京から予約した。

現地の移動手段の車も、経費を抑えるため、できる限り現地でタクシーを利用することとしたが、早朝あるいは深夜の空港発着の場合は、捕まるか、安全なのかの不安もあった。

最初の到着地パリの空港からのタクシーを予約サイトで手配したところ、良心的で安全なことがわかり、セネガル、モロッコでも使用した。どこでもキチンと手配されており問題なかった。

フランス国内移動時のTGV（新幹線）の予約も、東京からネットで行った。予約サイトはフランス語であるが、ここでも翻訳ソフトの威力である。チケットはスマホにQRコードで送られてきて、パリの駅の改札でスマホを改札機にかざして列車に乗り込む。

3. 地図アプリがすごい

研究員は、外国の初めての土地でも、スマホ片手にまったく迷いや戸惑いがない。目的地を目指し正確にどんどん進んでいく。

パリでは、地図アプリの誘導で地下鉄、トラムを乗り継ぎ、最寄り駅から徒歩でアポ先へと一直線に進む。セネガルで運転手が道を間違えれば、すぐ指摘。モロッコでは、タクシー運転手にホテルへの道を指示。現地の運転手より道に詳しい。

いや、研究員の皆さんのバイタリティとIT、スマホの威力に圧倒された。世の中すさまじい速度で便利になっていると実感した。

研究員も自信を深めたと思う。今回の出張での経験があれば、どこでもやっていけます。

ITは、量子コンピュータの開発とともに、加速度を増し進化するのだろう。2045年にはシンギュラリティを迎えるとの説もある。どんな世界が待っているのか。

I. 建設経済研究所 40 周年記念講演会「ポストコロナの日本経済を展望する」

2023 年 1 月 20 日に建設経済研究所主催の 40 周年記念講演会「ポストコロナの日本経済を展望する」を会場と web のハイブリッド方式で開催した。冒頭、当研究所理事長 佐々木基からの挨拶に次いで、学習院大学経済学部 宮川努教授にご講演いただいた。来場及び web 視聴併せて 117 名の参加で行われた。

なお、本講演は当研究所公式 YouTube チャンネルにてご視聴いただける。
(<https://www.youtube.com/watch?v=e5Zw3JVBUSY&t=55s>)



【開催要領】

日 時	2023 年 1 月 20 日 (金) 14:00~15:30
開催形式	会場及び web のハイブリッド開催
	会場：浜離宮建設プラザ 10 階大会議室
講 師	学習院大学経済学部 宮川 努 教授



左：佐々木理事長の冒頭挨拶 右：会場の様子

【講演要約】

1. はじめに

新型コロナウイルス感染拡大が落ち着いた後に、どのような日本経済像が描けるかを中心に本講演会はお話させていただく。

まずは、2023 年はどのような年かだが、新たな日本経済像を作っていかなければならず、コロナ前からは想像できなかったインフレ等の新しい景色を見ている状況である。本年はうさぎ年であるが、過去を遡ると「再生または再興の年」といえる。1975 年は第 1 次石油危機からの再興、1987 年は円高ショックからの再興、1999 年は金融危機からの再生、2011 年は東日本大震災からの再興であったが、このような大きなショックはショック前に戻るという例はない。これらから得られる教訓としては、大きなショック前への回帰を考えると道を誤ってしまうことである。



2. 新型コロナウイルス感染拡大の現在地

新型コロナウイルスの現状として、2023 年 1 月頭のデータに基づくと、世界全体の感染者数は 3 年間の累計で約 6.6 億人、死者数は 669 万人である。最も感染者数が多いのは米国で、感染者数は約 1 億人、死者数は 109 万人と、全体の約 15%を米国が占めていることとなる。欧米では、人口の半分以上が感染経験者となっている国もあり、フランスや韓国ではすでに人口の半分以上が感染経験者である。日本はまだ 3 割程度である。

一方、日本の検査陽性者数は 2022 年 12 月末時点で 2,923 万人だが、死者数は 57,274 人で、高齢化が進む国としては持ちこたえている数値といえる。しかし、2022 年に入ってからのオミクロン株による感染拡大で、人口当たりの死者数が増えている現状である。

また、諸外国に比べ日本国内において、医療的な意味でのダメージは小さいと考えられるが、これは必ずしも政策が良かったからと断言はできない。実際に行動規制は曖昧な点もあり、結果的には国民の自主性に依存している部分が大きかった。今後も起こり得る感染症と経済発展の関係性を考慮すると、感染症に対する曖昧な方針ではなく、明確な方針が必要である。何がポイントとなり良くなったか、何が足りなくて悪くなったかの分析を蓄積していくことこそが、今後につながるはずである。後ほどにも述べるが新型コロナウイルスによる最大の失策・問題点は、少子化が予想以上に進行したことである。早めに年齢別の行動制限を実施すべきだったと考えられる。

3. 日本経済への影響

これまでの経済危機を振り返ってみると、戦後最も大きかった危機は、1973 年に起きた第 1 次石油危機で、GDP 成長率が 8%⇒△1.2%と一気に低下した。次に大きかった危機は世界金融危機（リーマンショック）で、2009 年の GDP 成長率は△5.7%であり、その後の円高の影響で危機前の水準に戻るのに約 5 年の時間を要した。では、今回のコロナ危機はどうだったかというと、リーマンショックに次ぐ危機だが、早期に輸出が回復したことから、四半期ベースで見るとコロナ危機直前の水準を上回る期もある。しかし、暦年ベースでは 2022 年もコロナ危機前の 2019 年を上回ることではなく、「もはやコロナ危機ではない」といえるのは 2023 年になるだろう。また、先進国の中では最も回復に時間を要したが、他の先進国に見られる急速な回復によるインフレが懸念材料である（図表 1）。

図表 1 日本及び先進国における GDP 成長率（世界金融危機とコロナ危機の比較）

	新型コロナ危機					世界金融危機	
	2020年の GDP成長率 (%)	2021年の GDP成長率 (%)	2022年の GDP成長率 予想 (%) (IMF)	2023年の GDP成長率 予想 (%) (IMF)	2022年11月 のインフレ率 (対前年同月 比、%)	2009年の GDP成長率 (%)	2008年水準へ回復し た年
日本	-4.5	1.7	1.7(1.7)	1.6(1.5)	3.8	-5.7	2013
中国	2.3	8.1	3.2	4.4	1.6	9.4	-
韓国	-0.7	4.2	2.6	2.0	5.0 (12月)	0.8	-
ドイツ	-4.6	2.5	1.6	-0.3	11.3	-5.6	2011
フランス	-7.9	6.8	2.5	0.7	6.2	-2.8	2011
イタリア	-8.9	6.6	3.2	-0.2	11.8	-5.3	2020年まで2008年水 準に達せず
英国	-9.4	7.4	3.6	1.3	10.7	-4.1	2012
米国	-3.4	5.7	1.6	1.0	7.1	-2.5	2011

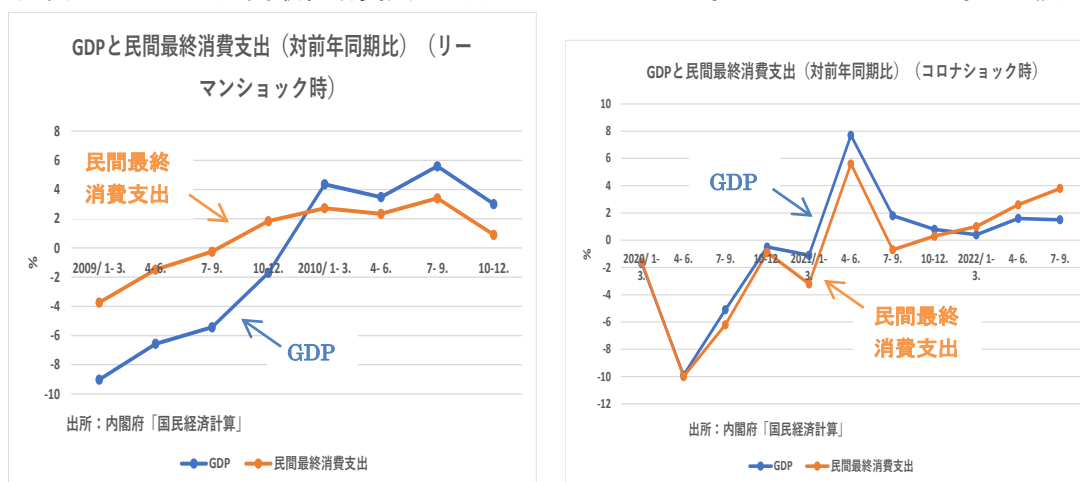
注：日本の（ ）内は政府見通し。ただし年度成長率

出所：内閣府「国民経済計算」、OECD,stat, IMF世界経済見通し（2022年10月）他

（出典）講演会資料

先ほど述べた早期の輸出回復について、日本の輸出は 2021 年 9 月頃には回復したが、その後、米国の利上げ等を理由に伸び悩みが見られる。図表 2 のグラフは、リーマンショック時とコロナショック時の GDP と民間最終消費支出の推移を比較したものである。図表より、リーマンショック時では GDP と消費支出の乖離が当初大きかったことがわかる。これは輸出の落ち込みで GDP が低下していることが問題であり、消費が問題ではなかった。しかしコロナショック時では、GDP と消費支出がほぼ同じ傾向を示している。つまり、輸出によるマイナスの影響がリーマンショック時に比べて短かった今回のコロナショックでは、GDP は消費動向に左右されたと考えられる。

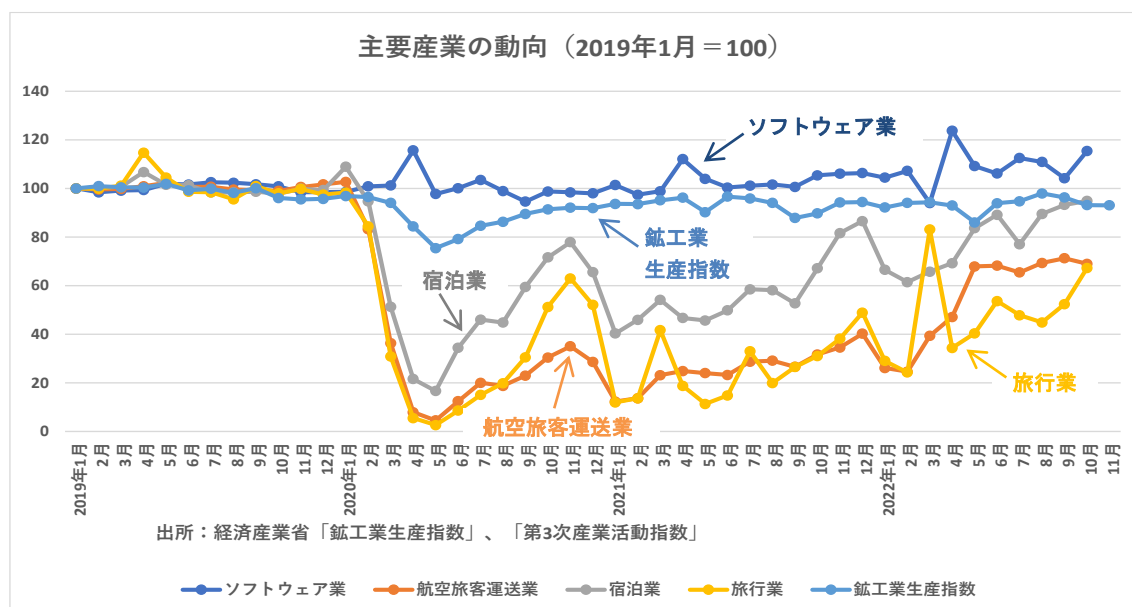
図表 2 GDP と民間最終消費支出（リーマンショック時とコロナショック時の比較）



（出典）講演会資料（一部加筆）

続いて、コロナショックの特徴として挙げられるのは、特定の産業に大きな負荷がかかった点である。図表 3 のグラフは主要産業における業況（事業の状態）の推移を示したものである。航空旅客運送業・宿泊業・旅行業がコロナ感染拡大前と比べると、大幅に低下している状態であることがわかる。飲食店・飲食サービス業も同様である。これらの業種の労働者は 390 万人（2015 年時点の日本産業別生産性データベース）で、全体の就業者数の 6% である。総務省「労働力調査」で見ると、2020 年に飲食サービス業・宿泊業・生活関連・娯楽業で失われた雇用は 38 万人で、情報通信業では 11 万人増、医療・福祉では 19 万人増で、労働移動が生じたといえる。移った就業者数は不可逆で、元の業界に戻らない人が多く、人手不足が顕在化する可能性がある。ただし欧米に見られるような労働参加率の低下は、日本では見られず、コロナ禍で若干は低下したものの、依然高い水準にある。

図表 3 主要産業の動向



(出典) 講演会資料 (一部加筆)

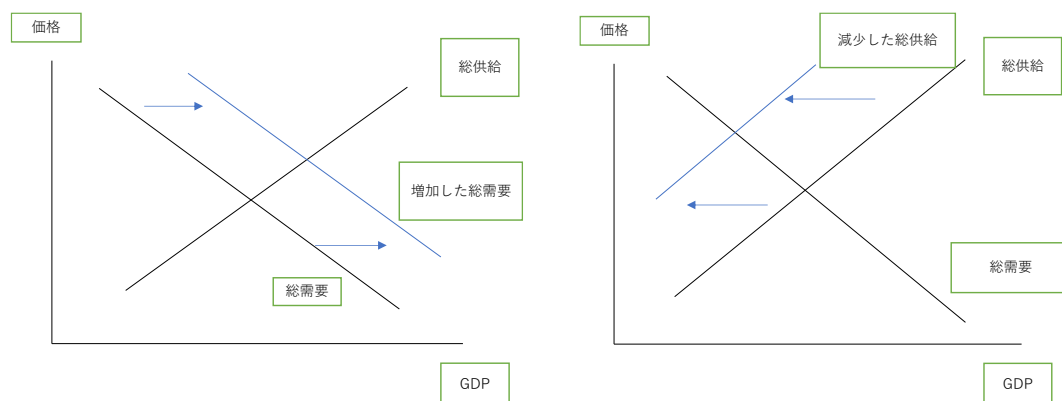
4. ポスト・コロナにおける日本経済の課題：短期

ここまで新型コロナウイルス感染拡大による日本経済の現状認識を述べた。今後のポスト・コロナにおける日本経済のビジョンの描き方を大きく「短期」と「長期」に分けて、述べていく。

まずは「短期」だが、ロシアのウクライナ侵攻が新型コロナウイルス感染拡大からのダメージを長引かせる要因となった。この状況は、1971年にドル本位制が崩れ、その2年後の1973年に第4次中東戦争から第1次石油危機が起きた状況と似ている。先ほどインフレについて触れたが、今回のインフレはこれまでと異なる。つまり需要拡大に伴うインフレではなく、供給減少に伴うインフレの可能性がある(図表 4)。供給減少に伴うインフレの場合、

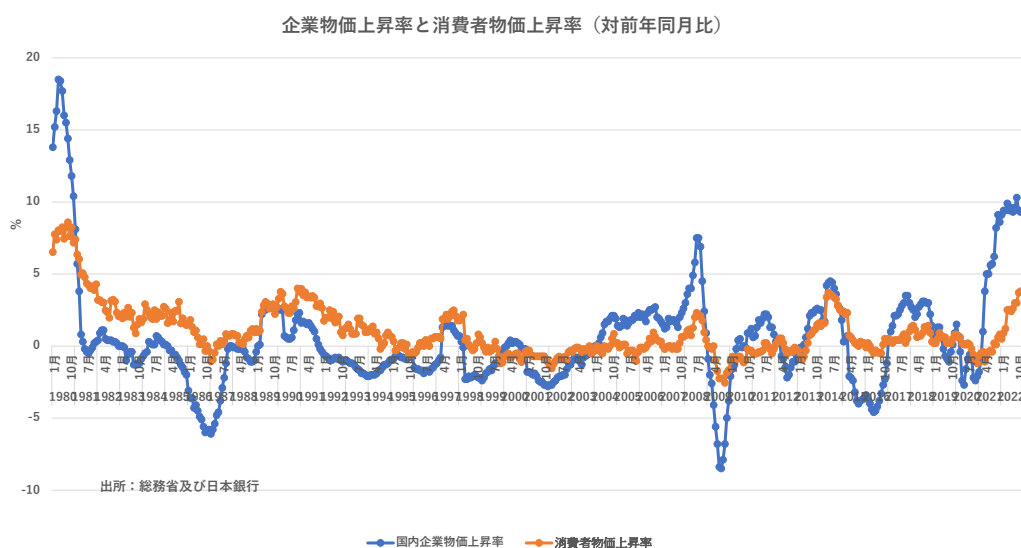
GDP も減少となり、実際に IMF では 2023 年の世界経済は後退気味と予想している。また石油危機と比べて、企業物価上昇率と消費者物価上昇率の動きが今回も同傾向である（図表 5）。

図表 4 需要インフレ（左）と供給インフレ（右）の概略図



（出典）講演会資料

図表 5 企業物価上昇率と消費者物価上昇率（1980～2022 年）



（出典）講演会資料

では 2023 年はどのような年かだが、一般的には経済の正常化（経済正常化元年）と考えられている。気になる点は金利と賃金だろう。金利については、2022 年末に始まる金利の上昇により、円安は一時的に止まった。欧米と金利差はあるが、欧米の景気後退があるため、将来的に金利差は縮小すると考えられる。なお、金利を考える際には、名目ではなく実質で捉えるべきである。賃金については上昇が考えられるが、インフレにすぐには追いつかず、時間的な遅れが生じるはずである。また、継続的なインフレにより政府の財政は、安定的な税収増加が見込める。

5. ポスト・コロナにおける日本経済の課題：長期

長期においては、生産性の向上が不可欠である。経済全体のあらゆる要素を考慮して考えなければならない。そのため、あらゆる面での投資が必要となる。労働生産性向上の要因として、「労働者 1 人当たりの資本増加」と「技術進歩のための資本増加」の 2 点が挙げられる。後者については、研究開発やネットワーク、人的投資（スキルアップ等）の投資が例である。図表 6 は労働生産性上昇率を、要因別で分析したデータである。労働生産性上昇率は、2000 年代が 1.06%であるのに対し、2010 年代（2010～2018 年）は 0.61%と低下している。この低下の要因は、「労働時間あたり資本ストックの増加」で、つまり投資が増加していないことである（2015～2018 年はわずか 0.01%）。

図表 6 労働生産性上昇率の要因分析

	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2010-2015	2015-2018	2000-2010	2010-2018	1995-2018
GDP成長率	1.34%	0.88%	-0.28%	0.97%	0.59%	0.30%	0.83%	0.71%
総労働時間の増加	-0.56%	-0.66%	-0.86%	-0.09%	0.74%	-0.76%	0.22%	-0.38%
労働生産性上昇率	1.90%	1.53%	0.59%	1.06%	-0.15%	1.06%	0.61%	1.09%
労働の質向上	0.42%	0.46%	0.32%	0.12%	-0.17%	0.39%	0.01%	0.27%
労働時間あたり資本投入の寄与	1.15%	0.48%	0.42%	0.09%	0.04%	0.45%	0.07%	0.47%
労働時間あたり資本ストックの増加	0.89%	0.45%	0.31%	0.09%	0.01%	0.38%	0.06%	0.38%
資本の質向上	0.26%	0.03%	0.11%	0.00%	0.03%	0.07%	0.01%	0.09%
TFPの寄与	0.33%	0.60%	-0.15%	0.85%	-0.02%	0.23%	0.52%	0.35%

GDPはラスパイレス連鎖指数、労働、資本投入はデビジア指数を利用。寄与はコストデータによる。

（出典）講演会資料

では金利の低い時期が続いたのに対し、投資が増加しなかったポイントとして、投資と賃金の低迷の悪循環が生じていたと考えられる。2010 年代初めの円高の影響により、生産拠点を海外へ移す企業が増え、国内には古い工場が残されることとなった。古い工場では古い生産方式となってしまう、従業員を研修する必要がなく実質的に人件費も賃金も安くなり、国内投資の必然性がなくなるという悪循環に陥っている。この悪循環を好循環に変えていくためには、賃金の上昇をまず考えるのではなく、新たな技術を備えた国内投資の活性化が必要である。

続いて、技術進歩をもたらす投資の代表例は研究開発投資である。日本の研究開発投資は常に GDP 比 3%以上を維持しており、先進国の水準としては決して低くない。しかし GDP の規模の違いを考慮すると、米国や中国に匹敵する水準とするためには、GDP 比 6%程度が必要だと考えられる。また、IT 投資の GDP 比率も他の先進国と大きな差はない。では何が問題かという点、図表 7 に示すように、人的投資（訓練投資）や組織投資が減少している点である。つまりこの約 20 年間、投資のバランスを崩しているといえる。そこで行き詰まりが生じ、海外企業との競争に後れをとることを懸念し、労働力と組織を買う M&A が増え

た。企業としては合理的な考え方だが、日本全体の競争力強化には必ずしもつながらない。また、図表 7 が示す訓練投資の低さは、将来的な成長率の低下にも関係する。図表 7 の訓練投資は社会に出てからの投資だが、社会に出る前の学校教育も問題で、小・中学校の教員が充足できないような職場環境は訓練投資の不足以上に大きな問題である。投資は組み合わせで考えなければ、有効でないと考えられる。

図表 7 投資間の連動性（2000-2018 年の実質平均伸び率）

	（％）			
	R&D投資	IT投資	訓練投資	組織改革投資
日本	1.56	2.58	-0.66	-1.11
ドイツ	3.92	-0.03	1.31	2.25
フランス	4.53	4.17	-3.60	1.42
英国	4.19	2.02	4.66	3.53
米国	2.60	7.12	0.38	3.48

出所：内閣府「国民経済計算」、JIP2021 データベース、
EUKLEMS/INTANProd 2021データベース

（出典）講演会資料

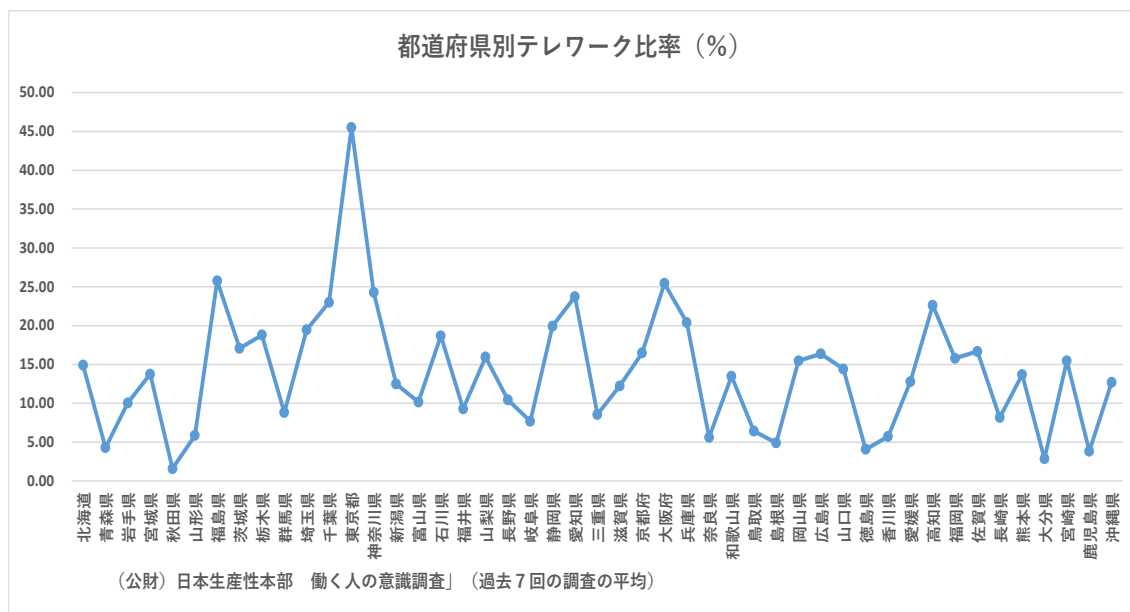
6. ポスト・コロナにおける日本経済の課題：地域

最後に地域について述べると、新型コロナウイルス感染拡大のような大きなショックにおいては、必ず構造変化が生じる。これは阪神・淡路大震災やリーマンショック時にも生じた。鉄道の減便や百貨店の閉店、地方経済を支えていた観光業の業況悪化などすでにコロナ前に戻らないと見切りをつけ、縮小を決断する地域も出ている。

地域活性に向けて、最重要と考えるのは地方自治体及び中央省庁の地域出先機関のデジタルによる情報共有である。情報共有のデジタル化により、国家戦略特区にしか現在認められていない外資系企業の進出手続きの簡素化が各地域で可能となり、ワンストップサービスの実現につながる。例えば、法人企業番号を通じた、地方の行政機関における基本的な情報の共有は、地域企業の様々な届け出の簡素化にも役立つはずである。一般的に広く使われるクラウドサービス等を活用することも、バックオフィスの改善という点で大きな手助けとなるだろう。

一方で、デジタルを通じた地域活性化のための基盤整備を進めようとしているが、あまりうまくいっていないと考えている。例えば、今回のコロナ禍はテレワーク普及の大きな機会だったが、地方ほどテレワークの比率が低く（図表 8）、また情報通信産業は他の産業以上に東京への一極集中が起きている。つまり、働き方の面では構造変化は生じていないといえる。これらの問題意識と課題の解決なくして、デジタルを通じた地域活性化はまだまだ遠いだろう。

図表 8 都道府県別テレワーク比率



(出典) 講演会資料

7. 資本蓄積の先に見える日本の未来

今回のコロナ禍で先に見えた最大の問題は、少子化が予想を超えて進行したことである。この少子化問題に対応した資本（制度）の蓄積は、大きく2つある。1つ目は効率性を追求した資本の蓄積であり、生産性を向上させて、労働時間を少なくし子育てを含めた時間的な余裕をもたらすことにつながる。2つ目は社会資本を含めた社会的共通資本の蓄積で、子育てをしやすい環境への投資である。

また、多くの人にサービスを提供していくためには、「ベーシック・インカム」「ベーシック・サービス」「社会的共通資本」の3つの方法が考えられる。ベーシック・インカムの問題点は、財政負担が大きいこと、所得を必需品に使わない者がいること、労働に対するインセンティブが低下することが挙げられる。ベーシック・サービスは、ベーシック・インカムと異なる現物給付の考え方であり、例えばベーシック・インカムに加えて、無料で道路の通行サービスを提供することである。最後に、社会的共通資本は、ベーシック・サービスを持続的に提供することで、物であれば社会資本、医療などであれば制度といえる。この共通資本（あるいは制度）は維持や更新が非常に重要で、過去の決定を踏まえつつ、維持や更新の際に新たな技術や工夫を加えていくことが必要と考える。つまり投資意欲をもって、過去の決定を改良しながら変えていくことが必要で、これは投資と資本蓄積の本質だといえる。この本質を基に、多くの人が享受できるサービスを提供していくことが少子化対策として望まれるのではないかな。ただし、社会的共通資本の維持や更新では技術進歩に対応できない点は課題である。この点については、社会的共通資本以外の財・サービスの市場経済の活性化が必要である。社会的共通資本の維持や更新の問題はガバナンスにもあり、環境や医療制度、

教育制度においてまだまだ課題があるのが現状である。

最後に、2022 年は戦後（1945 年）から数えて 77 年で、その 1945 年は明治維新（1968 年）から数えて 77 年が過ぎた年であった。バブル崩壊から 30 年が経ち、模索するものの結局は停滞から脱することができずにいる。賃金水準やコロナ禍でのデジタル対応の遅れ等、日本は先進国の中でも劣等生であることを多くの国民が認知している。一方で、コロナ禍での各国の対応を見ると、必ずしもこのようなショック時に正解がないことも国民は認知しただろう。現状のままでは先進国とはいえない危機感が生まれたことで、新たな復興ビジョンを描いていかなければならないのが 2023 年であり、どのような形で資本蓄積を実施していくべきかを基に、新しい国づくりを考える時代にしたい。

（担当：研究員 小畠 星司）

Ⅱ．建設業界の M&A の動向

1. 執筆の背景と概要

我が国の建設投資は安定傾向にあり、建設企業は収益を維持あるいは増加させていくためには新設工事に関わる事業だけではなく、維持管理や環境・エネルギー分野等の新しい事業への取組、あるいはまだ市場が豊富である海外事業の展開をこれまで以上に拡大することが求められる。事業領域の拡大等における方策の 1 つとして M&A が挙げられる。

筆者は建設企業から当研究所へ出向し、これまでの建設企業内で従事してきた業務よりも幅広い視点からの業務に従事できたことで、上述の事業の多角化の必要性などを認識し、M&A へ関心を持つようになった。

そこで、本稿において M&A についての概要と最近の動向を整理することとした。まず、M&A の特徴を整理し、その後建設業に関わる M&A の件数について、買い手と売り手、同業種 M&A と異業種 M&A などの条件ごとに直近 10 年間の推移としてグラフ化した。次に、建設業が買い手となっている事例に焦点を当て、同業種 M&A や異業種 M&A の事例をいくつか簡単に紹介する。さらに、日建連に加盟している主要 40 社にも注目し、これらの企業がどのような M&A を行っているか一覧表で整理したあと、適時開示ベースで直近 10 年間に 2 回以上 M&A を行っている企業 7 社の M&A を行う背景を各社の中期経営計画などからまとめた。

本稿でまとめている内容は株式会社ストライク¹が運営している「M&A Online²」の内容が中心となっている。そして、建設企業の M&A の動向や戦略を企業の財務面等からの詳細な分析ではなく、入門的なものとしてまとめており、件数なども簡単な整理としていることを予めご容赦いただきたい。しかし、この整理したものがひいてはどなたかの参考になれば幸いである。

2. M&A とは

① 概要

M&A とは、Mergers（合併）と Acquisition（買収）を指し、組織運営の「意思決定権」を売買する経済行為である。どこかの組織がどこかの組織を買うという縦方向の関係が成立するのが「買収」、2 つの組織が横方向で対等にくっつくというのが「合併」になる³。

¹ 株式会社ストライクは、1997 年 7 月に設立した M&A の仲介や企業価値の評価などを行うコンサルティング会社である。

² M&A のデータベースや M&A に関わる用語やスキーム、動向を学ぶことができるウェブサイト。

³ M&A Online 【質問】M&A は何の略ですか？<https://maonline.jp/articles/qn>

子会社化は、買収においては企業が他企業の発行済株式の過半数以上を買い取ること、企業内においては特定の事業部を独立させて法人を設立することである。子会社は親会社の傘下にある企業であり、親会社は自社の傘下にある他企業の経営の意思決定を支配することができる⁴。

② 目的

M&A は売り手企業と買い手企業に分かれ、それぞれの M&A を行う目的は以下のとおりである。売り手企業は後継者がいない、事業継続が困難な場合などに M&A を選択し、買い手企業は事業拡大、人材や技術の取得などを目的に M&A を選択する。

図表 1 M&A の目的

売り手企業の M&A の目的	買い手企業の M&A の目的
・ 事業承継対策の一環 ・ 余剰資源を売却することによる事業の選択と集中 ・ 事業の再生 ・ オーナー経営者の利益獲得（売却益）	・ 既存事業の拡大 ・ 新規事業の展開 ・ 事業のシナジー（相乗）効果の創出 ・ 優れた人材、技術、ノウハウなどの取得

（出典）M&A Online 「M&A の目的の重要性とそのメリット・デメリット」を基に筆者にて作成

③ メリット・デメリット

M&A は図表 1 のような目的の下で実施され、メリット・デメリットは図表 2 のようにまとめられる。また、子会社化のメリット・デメリットは図表 3 のようにまとめられる。

図表 2 M&A のメリット・デメリット

	メリット	デメリット
売り手企業	・ 清算・廃業を回避して会社や事業の存続が可能になる。 ・ 従業員の雇用の維持・安定が見込める。 ・ 事業再生により経営基盤の強化が図れる。 ・ 不採算部門を切り離し採算部門に力が入られる。 ・ 経営者としての責任から解放され自由になれる。 ・ 多額の売却代金を経営者の引退後の生活費等に当てられる。	・ 経営者としての権限、社会的地位等を失い、疎外感や時間を持て余す。 ・ 予想と違う不本意な経営理念、方針を強いられることがある。

⁴ M&A Online 買収と子会社化ってどう違うの？<https://maonline.jp/articles/buyout-subsidary>

	メリット	デメリット
買い手企業	・ 時間や手間をかけずに、人材・技術・ノウハウなどの入手が可能になる。 ・ 事業範囲を拡大することができる。 ・ 商圏エリアを拡大することができる。 ・ シナジー効果による経営の効率化や企業価値の増大が図れる。 ・ 競合他社に対する競争優位が期待できる。	・ 多額の買収資金が必要。 ・ 計画通りに進まない可能性がある。

(出典) M&A Online「M&Aの目的の重要性とそのメリット・デメリット」を基に筆者にて作成

図表 3 子会社化のメリット・デメリット

メリット	デメリット
・ 親会社は特定の事業部を子会社として独立させることで、その事業に関する経営を任せることができる。 ・ 親会社は特定の事業部を独立させることで、その事業部の利益責任を明確化できる。 ・ 親会社は子会社を設立することで、免税措置を受けられるなどの節税対策ができる。 ・ 会社は親会社のブランドや信頼度を活用することで、スムーズに経営を行うことができる。 ・ 事業承継で親族内の後継者が複数人いる場合、子会社を設立して財産権・経営権を分散させ、各後継者にそれらの権限を委譲することで親族争いを避けることができる。	・ 親会社は子会社を保有することで、税務・法務・労務関係などの事務手続きやランニングコストの負担が多くかかる。 ・ 子会社の経営が赤字になった場合、親会社の社長が利益責任を負うことになる。 ・ 親会社が保有する子会社の株式が 100%でない場合、損益通算を行えないので、有効な節税対策ができない⁵。 ・ 子会社化することで、元々企業が保有していたブランドや商標などを使用できなくなるおそれがある。 ・ 経営にトラブルがあった場合、親子会社の関係を切られるおそれがある。

(出典) M&A Online やその他記事を基に筆者にて作成

このように整理すると、メリットが多い M&A であるが、M&A を成功させるには手段である M&A が目的と化さないよう、目的やメリット・デメリットを十分に把握する必要がある。

④ スキーム

M&A のスキームには 10 のスキームがあり、それぞれについて簡単に説明すると、図表 4 のとおりである。

⁵ グループ通算制度

図表 4 M&A のスキーム⁶

スキーム	内容
株式譲渡	株式譲渡とは、株主がその保有する株式を、契約により第三者に譲り渡すこと。これにより株主の権利や地位も第三者に移転する。
事業譲渡	会社が行う事業の全部、あるいは一部を他の会社へ譲渡・移転すること。事業譲渡にあたっては、譲受側がその営業を行う権利を得るため、譲渡した会社は一定期間同じ業務や類似した業務が禁止される。
株式交換	株式会社がその発行済株式の全部を他の株式会社又は合同会社に取得させることをいう。
株式移転	株式移転とは、新たに持株会社となる親会社を設立し、既存の会社の株主に新しく設立した会社の株式を割り当てることで、親会社の 100%子会社になる手法である。
株式交付	株式会社が他の株式会社をその子会社（法務省令で定めるものに限る。第七百七十四条の三第二項において同じ。）とするために当該他の株式会社の株式を譲り受け、当該株式の譲渡人に対して当該株式の対価として当該株式会社の株式を交付することをいう。
合併	合併とは、2 つ以上の会社がひとつの会社になること。規模の大きい企業が規模の小さい企業を吸収するなど一方が存続し、もう一方が解散する「吸収合併」という手法と、新会社を設立し、その会社にすべてを統合して両社を法律上消滅（解散）させてしまう方法を「新設合併」という。
会社分割	会社分割とは会社の有する事業の全部、または一部を他の会社に移転するもの。分割した事業を既存の会社が引き継ぐ「吸収分割」と、新たに設立した会社が引き継ぐ「新設分割」の二つがある。
第三者割当増資	第三者割当増資とは、ある会社が特定の第三者（会社）に対して株式を発行し、その対価の払い込みをしてもらう直接金融の一種。これにより当該第三者（会社）が一定の議決権を持って共同経営の形をとる。
TOB（株式公開買付け）	TOB（Takeover Bid または Tender Offer Bid）とは、大量の株式を短期間に取得するために、新聞公告等を行い、株式市場外で対象企業の株主から直接株式の買い付けを行うことをいう。
MBO（マネジメント・バイアウト）	MBO（Management Buyout）とは、企業や事業部門の経営陣が、会社や事業部門を買い取り、経営権を獲得すること。大きく分けて 2 つの形があり、ひとつは上場企業が非上場化するために経営陣が買い手となる「株式非公開型（上場廃止型）MBO」で、これを株式の非公開化やゴーイング・プライベート（Going Private）、プライベートイゼーション（Privatization）と呼ぶこともある。もうひとつの形態が、「事業承継のための非上場会社の MBO」である。

（出典）M&A Online「M&A の手法解説」を基に筆者にて作成

⁶ M&A Online「M&A の手法解説」<https://maonline.jp/genre/explanationma>

3. 建設業が関わる M&A の件数

ここでは、直近 10 年間（2013～2022 年）の M&A の件数を M&A Online のデータベース（<https://maonline.jp/db>）を参考に整理していく。このデータベースは 2008 年 1 月 1 日以降に適時開示された情報に基づいている。適時開示が求められる会社情報は、有価証券の投資判断に重要な影響を与える上場会社の業務、運営または業績等に関する情報となっており、適時開示が求められる会社情報であっても、金額が僅少であるなど、投資家の投資判断に影響を与えないとされる場合は、軽微基準が適用となって適時開示が要求されないため、使用するデータベースがすべての M&A の件数を網羅しているわけではない。

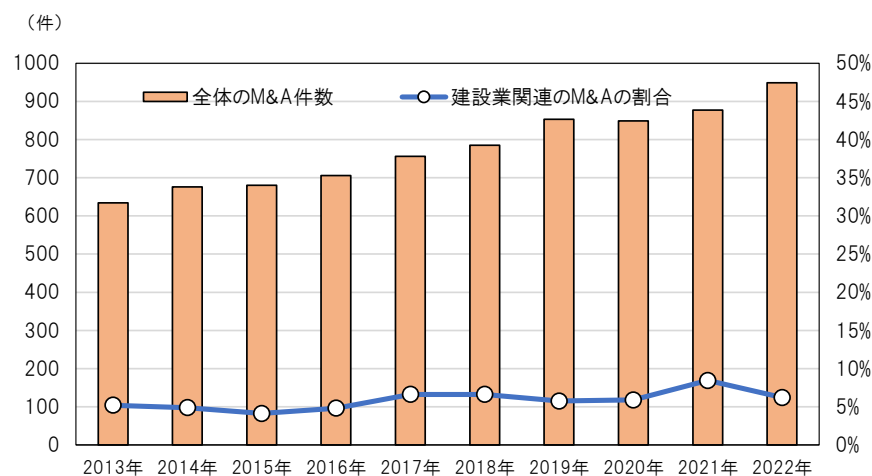
3. 以降では M&A の動向を整理しており、主として M&A Online のデータベースに基づいているが、具体的事例を出す場合は企業のウェブサイトなども参考にしている。

まず、(1) にて M&A 件数全体のうち建設業が関わる件数がどのくらい占めているのかを整理した。その後、(2) にて建設業が関わる M&A の売り手と買い手の比較、(3) にて同業種 M&A、異業種 M&A について条件ごとに整理した。

(1) 全体の件数に占める建設業の M&A の割合

図表 5 は直近 10 年間の M&A の全体の件数とそれに占める建設業関連の M&A 件数の割合を示したものである。全体の件数は右肩上がりに増加している。建設業が関連する割合は 4～8%であり、2022 年は全体の 949 件に対して建設業関連の M&A は 59 件であった。ただし、この建設業が関連する M&A の件数は「買い手」「対象企業・事業」「売り手」のいずれかに建設業が関連する件数である。

図表 5 M&A の全体の件数とそれに占める建設業関連の M&A 件数の割合



年	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
(a) 全体 (件)	634	676	680	706	756	785	853	849	877	949
(b) 建設業 関連 (件)	33	33	28	34	50	52	49	50	74	59
(b)が(a)に占 める割合	5.2%	4.9%	4.1%	4.8%	6.6%	6.6%	5.7%	5.9%	8.4%	6.2%

(出典) M&A Online データベースを基に筆者にて作成

(2) 建設業が売り手となる件数と買い手となる件数の推移

建設業が関連する M&A の動向について売り手と買い手の件数の推移をみていく。図表 6 は M&A Online のデータベースにて以下の〈検索条件 1〉と〈検索条件 2〉にて検索をかけたとき、ヒットした件数を年ごとに整理したものである。波はあるが、件数は緩やかに右肩上がりになっている。ただし、この結果は建設業同士の M&A の場合、売り手の結果と買い手の結果の両者に計上されて重複しているものがあることに注意が必要である。また、売り手と買い手が建設業以外で対象企業・事業が建設業となる場合はこの検索結果からは除かれるため、単純に足し合わせた数が図表 5 下表の数とはならない。

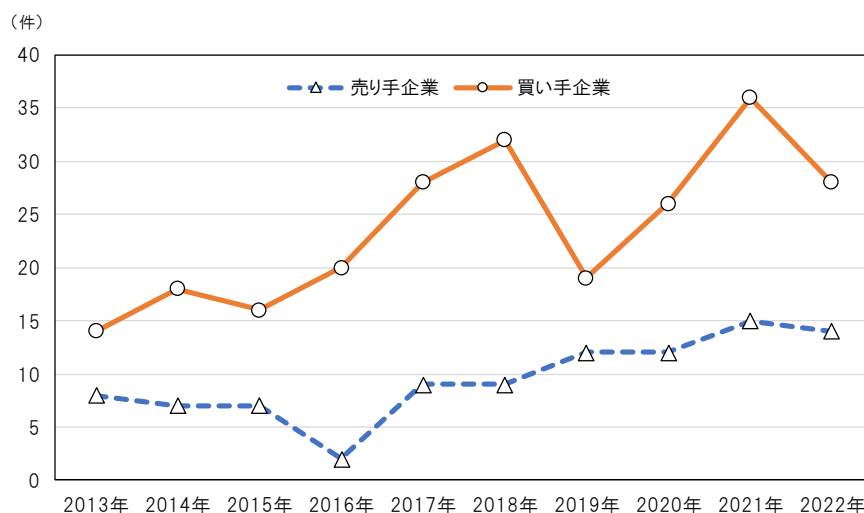
〈検索条件 1〉(表中の着色部分)

検索期間	2013 年 1 月 1 日～2022 年 12 月 31 日	買い手	
企業名	指定なし	建設業	建設業以外
エリア	指定なし	対象企業・事業: 建設業	対象企業・事業: 建設業
当事者	<u>売り手</u>	対象企業・事業: 建設業以外	対象企業・事業: 建設業以外
同業種・異業種	すべて	対象企業・事業: 建設業	対象企業・事業: 建設業
業種	<u>建設業</u>	対象企業・事業: 建設業以外	対象企業・事業: 建設業以外
スキーム	指定なし		
国内案件/クロスボーダー案件	指定なし		

〈検索条件 2〉（表中の着色部分）

検索期間	2013 年 1 月 1 日～2022 年 12 月 31 日		買い手	
企業名	指定なし		建設業	建設業以外
エリア	指定なし	売り手	建設業	建設業以外
当事者	<u>買い手</u>		対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業
同業種・異業種	すべて		対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外
業種	<u>建設業</u>		対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業
スキーム	指定なし	建設業以外	対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外
国内案件/クロスボーダー案件	指定なし		対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外

図表 6 建設業が買い手となる件数と売り手となる件数の推移
（検索条件 1・検索条件 2 の結果）



（出典）M&A Online データベースを基に筆者にて作成

M&A の当事者としては買い手となっている件数が多く、直近 3 年間は建設業が売り手となる M&A 件数の約 2 倍となっている。

（3）同業種 M&A・異業種 M&A の推移

ここでは、同業種 M&A と異業種 M&A の推移について「建設業が買い手」「建設業が売り手」「対象企業・事業が建設業」の 3 つの条件ごとに整理した。いずれの場合においても、同業種 M&A とは「買い手と対象企業・事業が同業種」のことで、異業種 M&A とは「買い手と対象企業・事業が異業種」の場合を表す。ゆえに、売り手が建設業としたときの同業種 M&A とは、建設業同士の M&A というわけではなく、買い手と対象企業・事業の両方が建設業以外でもこれらが同業種であれば同業種 M&A となる。

① 「建設業が買い手」のときの同業種 M&A・異業種 M&A の比較

建設業が買い手側の M&A のうち、同業種同士（建設業×建設業）、建設業と異業種（建設業×異業種）の件数の比較を行う。同業種 M&A は、「買い手が建設業で対象企業・事業が建設業」のことで、異業種 M&A とは、「買い手が建設業で対象企業・事業が建設業以外」のことである。売り手と対象企業・事業が必ずしも同じ業種であるとは限らない結果になっている。

図表 7 は M&A Online データベースを用いて以下の〈検索条件 3〉〈検索条件 4〉の結果を年ごとに整理したものである。

〈検索条件 3〉（表中の着色部分）

検索期間	2013 年 1 月 1 日～2022 年 12 月 31 日		買い手	
			建設業	建設業以外
企業名	指定なし			
エリア	指定なし			
当事者	<u>買い手</u>			
同業種・異業種	<u>同業種</u>			
業種	<u>建設業</u>			
スキーム	指定なし			
国内案件/クロスボーダー案件	指定なし			

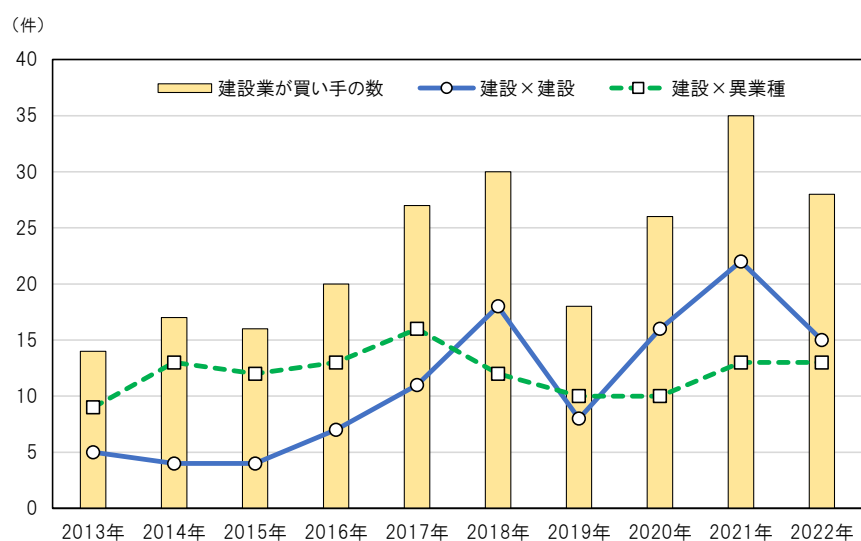
			買い手	
			建設業	建設業以外
売り手	建設業	対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業
		対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外
	建設業以外	対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業
		対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外

〈検索条件 4〉（表中の破線で囲んだ部分）

検索期間	2013 年 1 月 1 日～2022 年 12 月 31 日		買い手	
			建設業	建設業以外
企業名	指定なし			
エリア	指定なし			
当事者	<u>買い手</u>			
同業種・異業種	<u>異業種</u>			
業種	<u>建設業</u>			
スキーム	指定なし			
国内案件/クロスボーダー案件	指定なし			

			買い手	
			建設業	建設業以外
売り手	建設業	対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業
		対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外
	建設業以外	対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業	対象企業・事業：建設業
		対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外	対象企業・事業：建設業以外

図表 7 建設業が買い手の M&A のうち同業種 M&A と異業種 M&A の推移
(検索条件 3・検索条件 4 の結果)



(出典) M&A Online データベースを基に筆者にて作成

2013～2017 年は異業種を対象とする M&A が同業種の M&A の件数を上回っていたが、2018 年からは 2019 年を除いて同業種を対象とする件数が異業種を対象とする件数を上回っている。

② 「建設業が売り手」のときの同業種 M&A・異業種 M&A の比較

建設業が売り手側の M&A のうち、同業種（買い手と対象企業・事業が同業種）、異業種（買い手と対象企業・事業が異業種）の件数の比較をすると図表 8 のようになる。

〈検索条件 5〉（表中の着色部分）

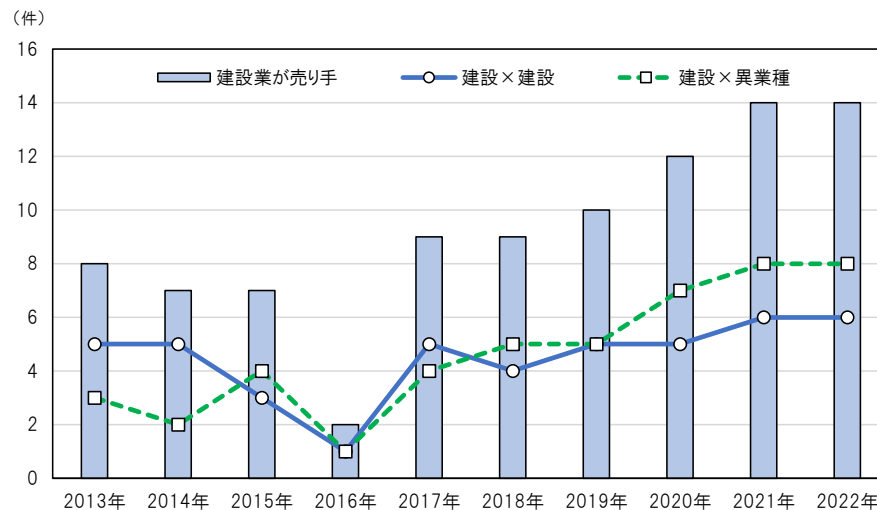
検索期間	2013 年 1 月 1 日～2022 年 12 月 31 日	買い手	
		建設業	建設業以外
企業名	指定なし		
エリア	指定なし		
当事者	<u>売り手</u>		
同業種・異業種	<u>同業種</u>		
業種	<u>建設業</u>		
スキーム	指定なし		
国内案件/クロスボーダー案件	指定なし		

売り手	建設業	対象企業・事業： 建設業	対象企業・事業： 建設業
		対象企業・事業： 建設業以外	対象企業・事業： 建設業以外
	建設業以外	対象企業・事業： 建設業	対象企業・事業： 建設業
		対象企業・事業： 建設業以外	対象企業・事業： 建設業以外

〈検索条件 6〉（表中の着色部分）

検索期間	2013 年 1 月 1 日～2022 年 12 月 31 日		買い手	
			建設業	建設業以外
企業名	指定なし			
エリア	指定なし			
当事者	売り手			
同業種・異業種	異業種			
業種	建設業			
スキーム	指定なし			
国内案件/クロスボーダー案件	指定なし			

図表 8 建設業が売り手の M&A のうち同業種 M&A と異業種 M&A の推移
（検索条件 5・検索条件 6 の結果）



（出典）M&A Online データベースを基に筆者にて作成

このグラフは建設業が売り手となるときの M&A で同業種 M&A と異業種 M&A の推移であり、直近 3 年は異業種 M&A がわずかに同業種 M&A を上回っている。内容は建設業以外の分野の譲渡やメーカーなどが施工事業を獲得するなどの M&A が行われている。

③ 「対象企業・事業が建設業」のときの同業種・異業種 M&A の比較

最後に、対象企業・事業を建設業と設定したときの同業種 M&A（買い手も建設業）、異業種 M&A（買い手が建設業以外）の件数の比較を行った（図表 9）。このときの同業種 M&A（〈検索条件 7〉）は②で示した〈検索条件 3〉と同じ結果となる。

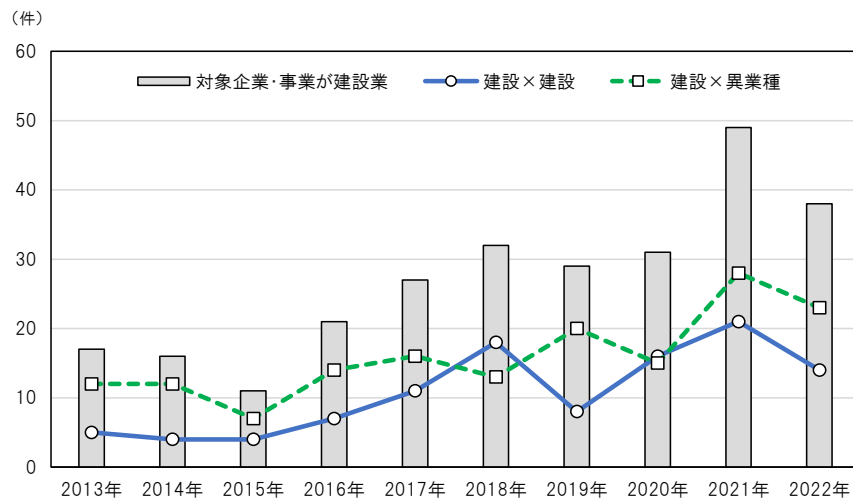
〈検索条件 7〉（表中の着色部分）

検索期間	2013 年 1 月 1 日～2022 年 12 月 31 日		買い手	
企業名	指定なし		建設業	建設業以外
エリア	指定なし	売り手	建設業	建設業
当事者	対象企業・事業		建設業以外	建設業以外
同業種・異業種	同業種		建設業	建設業
業種	建設業		建設業以外	建設業以外
スキーム	指定なし		建設業	建設業
国内案件/クロスボーダー案件	指定なし		建設業以外	建設業以外

〈検索条件 8〉（表中の着色部分）

検索期間	2013 年 1 月 1 日～2022 年 12 月 31 日		買い手	
企業名	指定なし		建設業	建設業以外
エリア	指定なし	売り手	建設業	建設業
当事者	対象企業・事業		建設業以外	建設業以外
同業種・異業種	異業種		建設業	建設業
業種	建設業		建設業以外	建設業以外
スキーム	指定なし		建設業	建設業
国内案件/クロスボーダー案件	指定なし		建設業以外	建設業以外

図表 9 対象企業・事業が建設業のとき同業種 M&A と異業種 M&A の推移
（検索条件 7・検索条件 8 の結果）



（出典） M&A Online データベースを基に筆者にて作成

建設企業・事業を対象とする M&A が増加傾向にあることが分かり、建設企業が買い手となっている件数よりも建設業以外の企業が買い手となっている件数のほうが多くなっている。

4. 事例

ここでは、直近 10 年間に建設業でどの会社がどのような M&A を行っているのか簡単に整理する。本稿では M&A の目的が事業拡大等の事例を対象とするため、建設業が買い手となっている事例とする。M&A を行っている回数が多い企業や筆者が興味を持った企業の事例を紹介したい。なお、主要な建設会社 40 社（日建連加盟企業）の事例は 5. にて紹介するため、ここでは 5. で紹介する企業以外の事例を紹介する。

(1)「建設×建設」の事例

① コムシスホールディングス株式会社

コムシスホールディングスは情報通信工事業、電気設備工事業及び情報処理関連事業等を行う会社である。資本金は 100 億円で 2021 年度の連結売上高は 5,890 億円、連結経常利益は 440 億円に上る。直近 10 年間で 7 回（2013 年と 2021 年を除く各年で実施）の M&A を行っており、その内容は舗装会社や通信工事会社、管工事・水道工事を行う会社などを子会社化している。

② エクシオグループ株式会社

エクシオグループは電気通信工事業を中心に行う会社である。資本金は 69 億円で 2021 年度の連結売上高は 5,948 億円、連結経常利益は 452 億円である。直近 10 年間で 4 回 M&A を行っており、電気通信工事会社 3 社を経営統合、塗装会社、空調などの設備工事会社を子会社化している。企業のウェブサイトを確認すると、環境事業などへの事業拡大やシンガポールにグループ会社である EXEO GLOBAL Pte. Ltd. を設立し、アジア地域での通信工事業を行うなど積極性が伺える。

③ 株式会社東京エネシス

東京エネシスは 1947 年設立の火力・原子力・水力発電所等の工事、情報通信工事等を行う会社である。資本金は 28 億円、2021 年度の連結売上高は 725 億円、連結経常利益は 32 億円である。直近 10 年間で 2 回 M&A を行っており、タイの発電プラント関係設備製造の会社を特定子会社化、日立プラントコンストラクションから火力発電設備の設計・施工事業を取得している。

④ その他（海外企業を子会社化）

以上の①～③の事例のほかに、海外企業を子会社化した事例を取り上げる。③の東京エネシス以外に九電工や住友林業、ナガワ、ミサワホーム、ミライト・ワン⁷、ユアテック、JESCO ホールディングス、ライト工業などが行っている。

⁷ 旧 ミライト・ホールディングス

図表 10 海外企業を子会社化した事例（一部）

企業名	業種	内容
(株) 九電工	設備工事	シンガポールのプラントエンジニアリング工事会社を子会社化
住友林業 (株)	住宅建設	米住宅会社の Bloomfield Homes を子会社化
(株) ナガワ	建設関連製品・設備	タイの建設会社 OY CORPORATION を子会社化
ミサワホーム (株)	住宅建設	米住宅会社の Impression Homes を子会社化
(株) ミライト・ワ ン	設備工事	通信タワー建設とシェアリングサービスの中国 Shanghai Changling を子会社化
(株) ユアテック	設備工事	ベトナムの設備工事大手 Sigma Engineering を子会社化
JESCO ホールデ ィングス (株)	設備工事	ベトナムの電気設備工事会社 PEICO Construction Joint Stock Company を子会社化
ライト工業 (株)	建設・土木	シールド工事・地盤改良工事のベトナムの会社 Fecon Underground Construction Joint Stock Company (FCU) を子会社化

(出典) M&A Online データベースを基に筆者にて作成

(2) 「建設×異業種」の事例

① 大和ハウス工業株式会社

大和ハウス工業は大手住宅建設会社である。資本金は 1,618 億円、2021 年度の連結売上高は 4 兆 4,395 億円、連結経常利益は 3,762 億円である。直近 10 年間で 7 回 M&A を行っており、不動産会社を子会社にするほかフルフィルメント⁸サポートを行う会社や駐車場の運営管理を行う会社、運送業の会社を子会社化している。さらに、アメリカで宅地分譲を行うキャッスルロック社を子会社化している。

② ITbook ホールディングス株式会社

ITbook ホールディングスは 2018 年 10 月に地盤調査や地盤改良等を行うサムシングホールディングス株式会社（現 株式会社サムシング）と IT コンサルティングや DX 活用支援等を行う ITbook が共同株式移転により設立された会社である。資本金は 18 億円、2021 年度の売上高は 263 億円、経常利益は 1,500 万円である。M&A Online のデータベースでは 2018 年の M&A のあとは 2 回の M&A の実施が確認できるが、企業ウェブサイトの沿革を見ると、さらに多くの M&A を実施しているのが確認できた。自社の事業と関わる建設企業のほか、2020 年 3 月にはアパレル会社である株式会社三鈴を子会社化した。これは、ITbook がこれまでの IT 関係で培った知見を活かし、EC サイトのユーザビリティを向上させ、三鈴の事業拡大を目指して実施された。

⁸ EC（電子商取引）において商品が注文されてからエンドユーザーに届くまでの一連のプロセス

③ 中小企業ホールディングス株式会社

中小企業ホールディングスの始まりは 1965 年設立の高杉建設株式会社である。1996 年以降様々な商号に変更⁹し、2021 年 4 月に現在の商号になっている。2021 年度の売上高は 28 億円、経常利益は△8 億円である。直近 10 年間では債権回収会社や飲食・広告事業を行う会社、スポーツ選手のプロモート・マネジメントを行う会社を子会社化している。本企業のウェブサイトを確認すると、「多くの中小企業を、当社グループの一員としてホールディングスの下に結集しグループ全体での協力体制を構築することで、資金や人材の効率的な運用、事業シナジーの活用、間接部門の高率化等、多くのメリットを生み出すことが可能となり、資金調達力、人材、ビジネスネットワーク等、中小企業が抱える様々な問題の解決策となり得る」という考えが示されており、このような考えから様々な分野の企業と M&A を行っているとみられる。

5. 主要建設会社 40 社の動向

ここでは、主要建設会社の M&A の動向を整理する。主要建設会社とは、日建連に加盟している企業で 2019～2021 年の連結売上高平均が上位の 40 社（図表 11）を対象としている。

図表 11 主要建設会社 40 社

(単位:億円)			(単位:億円)		
階層	企業名	売上高	階層	企業名	売上高
大手 (5社)	鹿島建設	19,992	中堅 (24社)	東亜建設工業	1,999
	大林組	19,209		福田組	1,826
	大成建設	15,916		鉄建建設	1,755
	清水建設	15,459		東洋建設	1,668
	竹中工務店	12,834		大豊建設	1,603
準大手 (11社)	長谷工コホレーション	8,551		浅沼組	1,386
	インフロニア・ホールディングス	6,829		東鉄工業	1,312
	戸田建設	5,091		飛島建設	1,233
	五洋建設	5,010		銭高組	1,136
	熊谷組	4,372		ピーエス三菱	1,109
	三井住友建設	4,324		ナカノブー建設	1,098
	安藤・間	3,569		新日本建設	1,071
	西松建設	3,505		矢作建設工業	966
	高松コンストラクショングループ	2,765		若築建設	956
	東急建設	2,706		名工建設	882
	奥村組	2,298		松井建設	882
				大本組	746
				不動テトラ	701
				北野建設	658
				大末建設	638
				徳倉建設	595
				植木組	495
				第一建設工業	485
				南海辰村建設	407

(出典) 各社の決算短信を基に筆者にて作成

⁹ 1996 年に「キーイングホーム株式会社」、2004 年に「株式会社千年の杜」、2008 年に「東邦グローバルアソシエイツ株式会社」、2009 年に「クレアホールディングス株式会社」に変更している。

適時開示ベースで図表 11 の会社が関連する M&A が直近 10 年間でどれだけ行われているかというのと、38 件の M&A が行われており、本稿執筆時点の 2023 年 2 月 17 日まで検索期間を広げると、1 件追加され、39 件の M&A が行われていた。

このうち、図表 11 に示す企業が買い手になっている事例を挙げると、図表 12、図表 13 に示す 27 件であった。大手クラスでは 2 社、準大手クラスでは 5 社、中堅クラスでは 7 社が M&A を行っている。中堅クラスの M&A の件数が多い。各社ごとの件数をみると、飛島建設と長谷工コーポレーションが 4 回と最も多く、次に高松コンストラクショングループと戸田建設の 3 回と続く。その次には浅沼組と前田建設工業、三井住友建設の 2 回が続く。いずれも準大手、中堅クラスである。

図表 12

主要 40 社が買い手となる直近 10 年間の M&A の件数

企業名 (件数の多い順)	資本金 (百万円)	直近10年の M&A件数
飛島建設	5,519	4
長谷工コーポレーション	57,500	4
高松コンストラクショングループ	5,000	3
戸田建設	23,000	3
浅沼組	9,614	2
前田建設工業	28,463	2
三井住友建設	12,000	2
鹿島建設	81,400	1
清水建設	74,365	1
東鉄工業	2,810	1
徳倉建設	2,368	1
南海辰村建設	2,000	1
不動テトラ	5,000	1
矢作建設工業	6,808	1
計		27

(出典) M&A Online データベース
を基に筆者にて作成

図表 13 主要 40 社が買い手となる直近 10 年間の M&A の内容

開示日	買い手	スキーム	内容
2013年3月25日	東鉄工業(株)	株式譲渡	東鉄工業、軌道材料メーカーの興和化成を子会社化
2013年9月17日	南海辰村建設(株)	株式譲渡	南海辰村建設、電気工事会社の京阪電気商会を子会社化
2013年10月18日	(株)長谷工コーポレーション	株式譲渡	長谷工コーポレーション、介護施設運営会社の生活科学ホールディングスを買収
2014年3月7日	前田建設工業(株)	第三者割当増資	前田建設工業、日本風力開発傘下の吹越台地風力開発を子会社化
2015年4月23日	(株)長谷工コーポレーション	株式譲渡	長谷工コーポレーション、不動産業の総合地所を買収
2015年11月11日	(株)長谷工コーポレーション	株式譲渡	長谷工コーポレーション、マンション分譲のジョイント・コーポレーションを子会社化
2017年2月24日	徳倉建設(株)	株式譲渡	徳倉建設、福岡県の九州建設を子会社化
2017年7月12日	飛島建設(株)	株式譲渡	飛島建設、総合建設の杉田建設興業を子会社化
2018年2月15日	飛島建設(株)	株式譲渡	飛島建設、潜水工事のノダックと関連会社のジャパンレイクアンドキャナルを子会社化
2018年4月2日	(株)高松コンストラクショングループ	株式譲渡	高松コンストラクショングループ、不動産業のミブコーポレーションを買収
2018年8月30日	(株)浅沼組	株式譲渡	浅沼組、シンガポールの建物塗装・修繕工事会社SINGAPORE PAINTS & CONTRACTORを子会社化
2018年10月26日	戸田建設(株)	株式譲渡	戸田建設、福島県の地場建設大手の佐藤工業を子会社化
2019年3月29日	(株)高松コンストラクショングループ	会社分割	高松コンストラクショングループ、RIZAP傘下のタツミプランニングから戸建住宅・リフォーム事業を取得
2019年4月16日	飛島建設(株)	株式譲渡	飛島建設、不動産事業のフォーユーなど2社を子会社化
2019年12月19日	(株)長谷工コーポレーション	株式譲渡	長谷工コーポレーション、ハウスメーカーの細田工務店をTOBで子会社化
2020年3月13日	前田建設工業(株)	株式譲渡	前田建設工業、前田道路をTOBで子会社化
2020年5月13日	三井住友建設(株)	株式譲渡	三井住友建設、橋梁事業の三井E&S鉄構エンジニアリングを子会社化
2020年9月23日	(株)不動テトラ	株式譲渡	不動テトラ、地盤改良工事の愛知ベース工業グループを子会社化
2021年2月2日	飛島建設(株)	株式譲渡	飛島建設、ITシステム開発のアクシスウェアを子会社化
2021年3月1日	(株)高松コンストラクショングループ	株式譲渡	高松コンストラクショングループ、地場建設会社の大昭工業を子会社化
2021年9月30日	戸田建設(株)	株式譲渡	戸田建設、茨城県地場の昭和建設を子会社化
2021年11月18日	(株)浅沼組	株式譲渡	浅沼組、増改築・設備工事のシンガポールEvergreen Engineering & Constructionを子会社化
2021年12月23日	三井住友建設(株)	株式譲渡	三井住友建設、海上・水上杭工事のシンガポールAntara Kohを子会社化
2022年2月9日	清水建設(株)	株式譲渡	清水建設、持ち分法適用関連会社で道路舗装大手の日本道路をTOBで子会社化
2022年3月30日	鹿島建設	株式譲渡	鹿島、シンガポールの不動産企業セントラル・キャピタルを子会社化
2022年6月29日	戸田建設(株)	株式譲渡	戸田建設、インドネシアの総合建設会社TATAIに追加出資し子会社化
2023年1月24日	矢作建設工業(株)	株式譲渡	矢作建設工業、東急不動産ホールディングス傘下の北和建設を子会社化

(出典) M&A Online データベースを基に筆者にて作成

図表 13 のような M&A を行う背景を各社の中期経営計画などからみていく。対象企業は M&A を行っている 14 社のうち、M&A Online データベース上の件数で 2 回以上行っている企業 7 社（浅沼組、高松コンストラクショングループ、戸田建設、飛島建設、長谷工コーポレーション、前田建設工業（インフロニア・ホールディングス）、三井住友建設工業）とした。企業名の 50 音順に紹介する。

① 株式会社浅沼組

浅沼組は 2018～2020 年度の中期経営 3 か年計画で「新技術・新事業への挑戦」を方針の 1 つに掲げており、新領域（コンセッション等）への挑戦、ASEAN 地域におけるリニューアル事業開拓等を行うとしている。その取組の一環として 2018 年にシンガポールの建物塗装・修繕工事請負業の SINGAPORE PAINTS & CONTRACTOR PTE. LTD. を子会社化した。浅沼組は 2018～2020 年は「浅沼組らしさ（独自性）の追求」と位置付け、2021～2023 年は「浅沼組らしさ（独自性）の深耕」として「新領域（海外・新分野）への取り組み強化」（中計より抜粋）と示し、50 億円を投資するとしている。こういった背景から M&A を進めているとみられ、2021 年には増改築工事や設備工事を手がけるシンガポール Evergreen Engineering & Construction Pte. Ltd. の全株式を取得し子会社化している。

② 株式会社高松コンストラクショングループ

高松コンストラクショングループは様々な組織再編を行ってきた会社である。企業ウェブサイトの「歴史と沿革」や M&A Online の情報を基に少し端折りながら振り返ると、1965 年設立の高松組から始まり、2000 年には M&A により当時の小松建設工業と小松舗道を子会社化、2002 年には当時の青木建設、青木マリーン、大和工業を子会社化した。2004 年にはグループ会社内で合併も行われ、青木あすなろ建設が誕生した。2006 年には法面工事業の東興建設株式会社（現 東興ジオテック）を子会社化、2007 年には社寺建築業の中村社寺を子会社化している。2008 年には持株会社の高松コンストラクショングループと事業会社の高松建設に分割した。そして、2018 年には不動産業のミブコーポレーション、2021 年には大阪府の地場建設会社である大昭工業を子会社化した。このように、多くの M&A を行っているが、まだ書き切れない。

2025 年 3 月期を最終年度とする新中期経営計画では「今後は強みである『建設請負』をさらに伸ばしつつも、より高い成長率で用地買収、企画・設計等の川上領域や、リフォーム、建物メンテナンス、不動産管理、不動産売却等の川下領域に進出」するとしている。さらに、「今あるグループ内の有形・無形の資産を組み合わせいき、グループ内で提案力や技術力が足りない部分はベンチャー企業を含む社外や異業種との協業、資本提携も視野に入れて、新たなビジネスを創出してまいる所存」と意欲を示しており、これまで行ってきた M&A のシナジーの最大限の発揮を狙っている。2017 年 10 月には初の海外拠点として Takamatsu

Construction Group USA を設立し、建設テックやベンチャー企業との協業による新技術の獲得にも取り組んでいくと考えている。

すでに様々な分野の企業をグループに持ち、M&A のノウハウも備わっていると思われる同社は今後も M&A を積極的に行っていくと考えられる。

③ 戸田建設株式会社

戸田建設では「中期経営計画 2019」「中期経営計画 2024」（2022 年 5 月 17 日に一部を見直した「中期経営計画 2024 ローリングプラン」を策定している）において、事業方針として新領域事業への取組や M&A 等による特殊技術の獲得、東南アジア等における営業力の強化等を挙げており、この一環として 2018 年に福島県の地場で大手の佐藤工業を子会社化、2021 年に茨城県の地場で大手の昭和建設を子会社化し、基盤強化を図っている。2022 年にはインドネシアの総合建設会社 PT Tatamulia Nusantara Indah (TATA) を子会社化している。

戸田建設では、2022 年複雑に絡み合う社会変化・課題を持つ時代（VUCA¹⁰の時代）に向けて社会価値、経済価値を重視した経営を求められていると認識し、「Resilient な企業への変革」を謳っており、一部見直しを図った中期経営計画 2024 ローリングプランにおいて事業ポートフォリオの強化（海外事業や再エネ事業等）を基本方針とすることを示している。

④ 飛島建設株式会社

飛島建設は、経営ビジョンとして「建設業の枠を拡張、社会に潜在する多様なニーズや未解決の課題を読み取り、それらを解決する能力（スマートソリューションサービス）を備えることで、Society5.0 を多様な人々と共に創っていくためのプラットフォーム『New Business Contractor』を形成する」と示している。

「中期 3 ヶ年計画」（2017～2019 年）の経営戦略として「基盤事業のポートフォリオ改革」「新事業（インフラマネジメント事業/ストック防災再生事業）の創造を推進」「事業の多角化（防災ブランディング事業）を推進」「企業連携ネットワークを拡大」を掲げ、その戦略の下、総合建設会社である杉田建設興業（2017 年）、潜水工事や上下水道メンテナンスを主力とするノダックとその関連会社ジャパンレイクアンドキャナルを子会社化（2018 年）し、基盤強化や水インフラリニューアル事業等への参入を目指している。さらに、2019 年には不動産事業を行う会社 2 社を子会社化、2021 年には IT システム開発会社を子会社化し、不動産の仕入れから企画、建築、販売・運営管理までのワンストップサービスを提供する建築事業体制の構築や DX の加速に向けた体制の構築を目指している。そして、現行の「中期 5 ヶ年計画」（2019～2023）ではシナジーの発揮を目指すような内容となっている。

¹⁰ Volatility（変動性）、Uncertainty（不確実性）、Complexity（複雑性）、Ambiguity（曖昧性）の頭文字を取ったもの。

⑤ 株式会社長谷工コーポレーション

長谷工コーポレーションは経営戦略にて主力事業の強化や新領域への挑戦・拡大を掲げており、2013年には介護施設運営を行う生活の科学ホールディングス、2015年にはマンション分譲・管理事業を行う総合地所やジョイント・コーポレーションを子会社化し、主力のマンション事業の強化、高齢者向け事業の拡大を図っている。また、2019年には住宅建設を行う細田工務店を子会社化し、住宅分野の拡大も図っている。

現行の中期経営計画「HASEKO Next Stage Plan」では、コア事業の競争力強化、不動産関連事業の投資拡大、将来の成長に向けた取組（DX、先進技術活用、海外事業、新規投資等）を掲げており、今後もさらに M&A を行っていく可能性が高い。

⑥ 前田建設工業株式会社（インフロニア・ホールディングス株式会社）

前田建設工業は「前田建設ファンタジー営業部」を持つなど、以前より他社とは差別化される取組を行っている。2011年には自らが事業者となってインフラの開発や運営にあたる「脱請負」を打ち出し、仙台国際空港や愛知県有料道路のコンセッションに取り組んでいる。このような脱請負の姿勢から 2014年には日本風力開発傘下の吹越台地風力開発の筆頭株主となり、吹越台地風力発電所の建設（2015年4月完成）、運営に関わっている。

2021年10月1日には前田建設工業、前田道路、前田製作所の共同持株会社「インフロニア・ホールディングス株式会社」を設立し、その設立後も姿勢は変わらず、「総合インフラサービス企業として、請負と脱請負の両輪にて企業価値を向上」「一気通貫事業の拡大」「様々なインフラ分野に事業ポートフォリオ（企業の事業一覧）の領域を拡大し、複数の分野を複合的に手がけ、社会全体に対してより包括的かつ効率的なサービスを提供」といった経営戦略を掲げており、今後も積極的な M&A の実施を目指している。

⑦ 三井住友建設株式会社

三井住友建設は中期経営計画の方針として「収益力の向上」「成長分野への挑戦」「人材基盤の強化」を掲げている。同社は PC 橋梁や大規模更新工事などにおいて国内トップシェアを持ち、その競争力の維持、さらなる優位性の確保に向けて 2020年には三井 E&S 鉄構エンジニアリングを子会社化した。これを鋼構造物分野進出への足掛かりとし、プレストレスト・コンクリートと鋼橋の設計施工に対する総合的な対応を目指している。また、2021年には長年海外事業において信頼関係を構築していたシンガポールの海上・水上杭工事を主力とする Antara Koh Private Limited (AKPL) を子会社化した。子会社化することで海外事業の強化方針の一環として、大型橋梁分野におけるさらなる事業拡大、競争力の強化が図れるものと期待している。

企業ウェブサイトの社長メッセージによると M&A によるシナジー効果が出てきていると言及しており、引き続き M&A を視野に入れた事業基盤強化を積極的に推進していくと示している。

6. まとめ

建設業に関わる M&A は全体の件数に占める割合は 4~8%である。しかし、建設業が関連する M&A は増加傾向にあり、建設業同士だけではなく異業種との M&A も大きな差がなく行われている。その背景には主力事業の強化のほか、将来の社会変化・課題に対応するために事業エリア拡大、事業のポートフォリオの改革などを掲げる企業が多いようである。

事例をよく見ると住宅建設関係や設備系の企業が多く、ゼネコンのような建設会社に関わる事例はさほど多くない印象であった。主要な 40 社に限って直近 10 年間の事例をみると、適時開示に基づくデータベースで把握したのは 14 社が M&A を行っており、2 回以上実施しているのは浅沼組、高松コンストラクショングループ、戸田建設、飛島建設、長谷工コーポレーション、前田建設工業（インフロニア・ホールディングス）、三井住友建設の 7 社であった。各社の経営戦略をみると主力事業の強化のほか、新領域への挑戦、事業エリア拡大などを掲げる企業が多い。日建連加盟の主要 40 社の売上高や利益の年次推移をみると、売上高の順位に大きな変化はないが、利益の順位をみると今回取り上げた 7 社の中には近年順位を押し上げている企業がいくつかあり、M&A による効果が出ているのかもしれない。

組織再編に踏み込むのは簡単なことではないが、現在の様々な社会変化や課題に対応しなければならない時代において社会価値・企業価値を向上させようとするためには M&A など無視できないことでもあり、今後も注意深く動向をみていきたいと思う。

(担当者：研究員 迫 綾子)

今月末で当研究所を卒業（解出向）し、所属会社へ戻る。

2年前に当研究所へ出向したときには、右も左もわからない中で、建設投資の中長期予測などの研究テーマを与えられ、戸惑っていたものだが、研究理事に助言を頂きながら、経済学・統計学・計量経済データ分析ソフトウェア・プログラミング言語などを学び、多くの分析・取材を基に試行錯誤を重ね、なんとか論文をまとめることができた。

この間に生まれ、歩き、話せるようになった娘の成長に比べると足元にも及ばないが、この経験は自身を大きく成長させるものになったと感じている。

改めて、貴重な機会を与えてくださった所属会社・当研究所、助言してくださった当研究所の皆様、取材に協力してくださった国内外の民間企業・公共機関・業界団体の皆様に深く感謝したい。

2年間の研究を通して感じたのは、やはりデジタル技術の発展である。

例えば、当研究所「建設経済モデル」の推計手法の見直しにおいても、一昔前であれば、経済理論や建設業での長年の経験から選んだ数少ない候補変数を難解なソフトウェアで長時間掛けて検証し、採否判断を行っていたが、現在では、大量の候補変数を簡単なソフトウェアで短時間に検証できるようになり、業界経験の浅い私でも有益な見直しが行えるようになった。

また、国全体の経済成長においても、これまでは、主に専門分化による効率性向上・技術革新などによってもたらされてきたが、近年は、専門分化の隙間に残された社会課題をデジタル技術で統合して解決することによってもたらされ始めていると感じる。

例えば、IoT 技術による製造業と物流業の連携、データ分析による小売業と広告業の連携、ブロックチェーン技術による金融業と物流業の連携、AI 技術による医療業と保険業の連携、クラウドサービスによる様々な産業間の情報共有などがあり、こうした統合により、異なる産業間で情報共有や連携が促進され、より高度な付加価値が生まれることで、新たなビジネスチャンスを生み出すことが可能となっているといえる。

ちなみに、上の 5 行も ChatGPT（OpenAI 開発の対話型 AI 言語モデル）の回答ほぼそのままであり、別側面だが、デジタル技術の発展を感じていただけるのではないだろうか。

[吉川, 2020]は、先進国の経済成長を抑制するものは、個々の財・サービスに対する「需要の飽和」で、これを打破するのは「需要創造型のイノベーション」だと指摘している。

建設業においても、専門分化の隙間に残された社会課題をデジタル技術で統合して解決することが「需要創造型のイノベーション」の主流になっていくのかもしれない。

（担当：研究員 小西 悠太）

（参考文献）

吉川洋. (2020). マクロ経済学の再構築 ―ケインズとシュンペーター. 岩波書店.