

吉岡泰士氏

三井松島ホールディングス株式会社代表取締役社長

トップ
対談

聞き手／井野誠司
(株)NCBリサーチ&コンサルティング代表取締役社長

ここにしかない 事業承継のあり方

2024年、日本のM&Aは前年比14%増の過去最高の1221件となり、活況だ。その背景には、後継者不足など日本の抱える人口減少問題がある。大正2年の創業から110年にわたり国内およびオーストラリアで石炭事業を展開してきた三井松島ホールディングスは脱炭素時代の到来を受け、石炭事業から事業投資へとビジネスモデルを変更。日本にしかない優れた企業を後世に残す役割を担う企業へと驚くべき変革を遂げた。その変革を牽引してきた吉岡社長に三井松島HDのM&Aの特長、投資ファンドとの違いなどをうかがう。

飛翔

2025

3

2025.3.15 vol.379



トップ対談

ここにしかない 事業承継のあり方

三井松島ホールディングス株式会社
代表取締役社長 吉岡泰士氏

グローバル経済の「いま」を読む

転職の増加を前向きに捉える

東京大学名誉教授 伊藤元重

九州経済フォーカス

九州地域における半導体関連設備
投資による経済波及効果の更新

公益財団法人九州経済調査協会事業開発部研究員 河村奏瑛

中小企業の財務・税務講座

リース会計基準の改正と
企業への影響は？

中田公認会計士事務所所長／公認会計士・税理士 中田和重



西日本フィナンシャルホールディングス

株式会社 NCBリサーチ&コンサルティング

石炭事業から事業投資へと 事業戦略を変更

井野 ● 御社は1913年から110年あまり続いた石炭事業から2024年3月期をもって完全に撤退されました。脱石炭による新たなスタートを切られた2025年3月期の手ごたえはいかがですか。

吉岡 ● 予想以上に順調にっています。収益貢献力が大きいのは、昨年7月に買収した不動産担保ローンのエム・アール・エフで、当初の想定利益を超えています。もう1つが一昨年の12月に買収を完了したジャパン・チェーン・ホールディングスです。それもあって、親会社株主に帰属する当期純利益を、期初の予想28億円から、昨年7月に60億円に、この2月には再度79億円に上方修正しました。

オーストラリアのリデル炭鉱の全権益(32・5%)の譲渡に伴う特別利益計上の要因があるとはいうものの、これまでに買収した12社がそれぞれ収益を出しています。

井野 ● M&A1つ目の日本ストローが2014年、それから11年かけて取り組んでこられた結果ですね。**吉岡** ● 今期は創業から111年の中で過去3番目の当期純利益を見込んでいます。1、2番は、前期と前々期で、これはロシアのウクライナ侵攻に端を発したエネルギーの供給不安により石炭が過去最高値を付け、数百億円という利益が出たためです。それを除けば、今期が実質的な史上最高益と言えるでしょう。

井野 ● 石炭価格に左右されない収益の額としては、最高からスタートしたということになるわけで、そ

の連結業績を支えているのが12社ということですね。**吉岡** ● 正確に言うともう少し会社数はありますが、一定規模の収益力があり、かつ過去11年で買収した会社が12社ということです。

井野 ● その12社は吉岡社長の経営方針に照らし、どいういった特色をもった会社ですか。

吉岡 ● まずは収益の安定性が大事です。それから、国内事業であることです。

というのは、石炭の価格は誰もコントロールできません。さらにオーストラリアで掘って、日本で販売していたので、為替も大きく影響します。資源相場で左右され、為替相場でも左右され、その結果、経営に大きなブレが生じます。このブレをなくすには、安定した収益をあげ、将来も収益が見込める会社である必要があります。

といっても、今こそ当社は時価総額500億円ほどですが、当時は100億円前後の会社でしたので、買収できるのは数十億円の前半くらいまでの会社です。その規模で安定した収益をあげられるのは、ニッチ市場でシェアナンバーワンのところしかないと考えました。

日本ストローがそうです。紙パックの飲料についている伸縮ストローは日本独自のもので、30億円ぐらいの市場です。日本ストローはその市場の7割以上のシェアで、国内トップです。

また、当時、当社の役員は文系人間ばかりで、例えば半導体やITの会社などは、買えたとしても業務内容を理解するのが難しい。やはり、買収対象としては、わかりやすい会社がいいということ、で、「ニッチ・安定・わかりやすい」を基本方針と定め

が高く、常にコスト減を実現するための改善をしていて、私たちのグループ企業にとり、製造業のお手本になってくれています。

プラスチックゴミによる環境問題により、紙ストローに変更する企業が増えましたが、そのような逆風のなか、日本ストローは、売上も利益もまったく落とさずに環境規制への対応を少しずつ進め、今ではバイオプラスチックを使用している製品が全体の65%くらいになっています。

ストローの市場は狭いですけど、同業他社の廃業により、狭まっていく市場でも、日本ストローのパイは広がっているのです。日本ストローの社長は会社経営に長けていて、今は当社の執行役員にもなっ

てもらっています。それ以降は時系列順に、CST、明光商会、ケイエムテイ、三生電子、システックキョーワ、日本カタン、MOS、プラスワンテクノ、ジャパン・チェイン・ホールディングス、Saunders & Associates、エム・アール・エフと続きます。いずれも、それぞれの業界ではトップかナンバー2です。

その間、当社も収益力がついてきたので、最初は20〜40億円だった買収規模を少しずつ上げていき、直近のジャパン・チェーン・ホールディングスやエム・アール・エフは100億円規模になっています。**井野** ● 貸金業のエム・アール・エフもニッチに当てはまるのですか。

吉岡 ● はい。銀行などは手を出しにくい分野だと考えております。

貸金業といっても、彼らの専門フィールドは中小事業者向けの不動産担保ローンです。事業のキャッ



右が吉岡社長、左は弊社代表・井野(三井松島ホールディングス本社にて)

私は入社する前から三井松島のM&Aアドバイザーをしており、知り合いの証券会社やファイナンシャル・アドバイザー会社にこの条件で話を持ちかけたのですが、まともな案件など持ってきてくれません。それでは自分で探そうと、投資ファンドが持っている銘柄をホームページで見ているところ、あるファンドが7年ぐらい持っていた日本ストローを見つけました。30億円ぐらいの売上で規模もいいですし、通常はファンドは5年で売却するので、そろそろ売るはずだと考えたのです。そこで知り合い経由でそのファンドの社長に連絡をしたところ、トン

トン拍子に話が進みました。

この日本ストローが非常にいい会社で、生産効率

シユフローの状況にかかわらず、担保の不動産に価値があれば1週間程度で貸すこともあります。金利はかなり高いものの、回収率は95%以上と、確実に回収しています。

参入を試みている会社は複数ありますが、顧客開拓にはかなり手間がかかるため、簡単にはいかないと思います。先方から「融資してください」と来店してくれるわけではなく、こちらからひたすら電話をして、お客様を探していくのです。これは非常に根気がいりますし、営業の慣れが必要です。創業者がここまで組織を育てあげたのは立派だと思います。

井野 ● 収益の柱にもなるわけですね。

吉岡 ● はい。収益の柱としてはジャパン・チェーン・ホールディングスも大きいです。以前は1社当たり3〜5億円の利益があればいいと思っていましたが、今は数社が各10〜20億円の利益を出しています。

投資ファンドとの違い

井野 ● 買収された会社はどこも後継者問題が理由ですか。

吉岡 ● そうでもありません。純粋に事業オーナーから譲り受けた会社もありますが、投資ファンドから買い取った会社もあります。その場合、最初に投資ファンドに売った理由は事業承継だったかもしれませんが、一旦ファンドの傘下に入ったら、そんなことは関係なくなります。

井野 ● 案件の質が違いますね。

吉岡 ● 事業オーナーと投資ファンドでは、会社への思いが違います。事業オーナーは、買い手に過大評



日本ストロー株式会社(2014年2月買収)
伸縮ストロー国内シェア約70%のストローメーカー



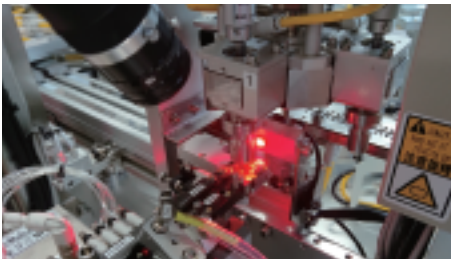
CST 株式会社(2017年2月買収)
国内初のマスクブランクス専業メーカー



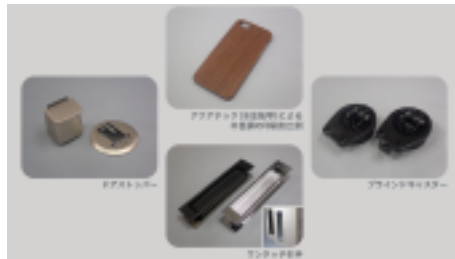
株式会社明光商会(2019年4月買収)
オフィスシュレッダーの国内リーディングカンパニー



株式会社ケイエムテイ(2020年4月買収)
ヒューマングレードの高品質ペットフードを企画・販売



三生電子株式会社(2020年4月買収)
水晶デバイス製造に不可欠なインラインシステムを構築できる国内唯一の装置メーカー



株式会社システックキョーワ(2021年2月買収)
海外拠点を有する住宅関連部材メーカー



CMに出演するのはグループ傘下の会社の経営者、従業員たち。社名しか登場しない三井松島は、黒子に徹して彼らを支える。



大牟田にある旧三井財閥の迎賓館「三井港倶楽部」は、地域貢献のために三井松島が取得し、補修・改築の上、高級フレンチレストラン、結婚式場として運営している。昨年よりプロジェクションマッピング演出付ディナープランも開始。三井港倶楽部公式 HP より予約可。



日本カタン株式会社(2022年5月買収)
送電線用架線金具メーカーのバイオニア



株式会社ジャパン・チェーン・ホールディングス(2023年12月買収)
大型コンベヤチェーン国内トップシェア



MOS 株式会社(2023年2月買収)
感熱レジロール加工販売シェアトップ



株式会社プラスワンテクノ(2023年8月買収)
パイプフィード式自動計量機業界シェア No.1



Saunders & Associates, LLC(2024年1月買収)
水晶デバイス製造全工程で世界中で使用される計測器メーカー



株式会社エム・アール・エフ(2024年7月買収)
中小企業・個人事業主に特化した金融機関

井野 ● 今、流れている御社のテレビコマーシャルは、傘下に収めた経営者ご本人たちが出演し感想をおっしゃっていますよね。

吉岡 ● あれは、取材先の会社と担当者を私が指定して、あとは広告代理店がインタビューした内容のエッセンスをつないだものです。こちらから「こんなことを言ってほしい」というような指示はしていません。

井野 ● あのCMは主に誰をターゲットに制作されているのですか。

吉岡 ● 一般消費者に向けたものではなく、CMを見た事業オーナーに、こういう会社になら自社を売っていいと思うてもらうためのものです。

そしてなにより、CMをきっかけに、当社が投資しようとしている会社の従業員さんや関係者に当社のホームページを見てもらいたいと思っています。従業員さんが、自分の勤める会社がどこに買収され

傘下企業の文化やプライドを尊重

いはずですよ。事業承継の場合、前提として会社・事業を受け継いでもらいたいという気持ちがあるわけですから、売却代金で自分たちだけ好い目を見たりしようとは普通は考えません。我々もそういう事業オーナーさんの想いに向き合い、誠実に話を進めます。

私たちの方針で買収した会社の従業員さんたちにはハッピーになってもらいたいです。そのためにも、ダメなところは立て直して収益をあげ、その収益は給与や賞与に反映します。

例えば、日本ストローは、常勤取締役として私が2年くらい毎日通っていました。連結会計に組み込むので経理体制をしっかりと整えていただく必要があります、そのために、経理の担当者を出向させるなど、上場企業として整備する必要があることの支援は行いました。しかし、工場のオペレーションや営業、新製品開発などは、きちんと運営できているのが見えていたので、口は出していません。

「みんなに任せる、口は出さない」を旗印にM&Aをするところは多いですが、丸投げで任せただめにとんでもない状況になってしまうこともあります。私も買収後に想定と違ったと感じたことは何度もあります。

よく耳にする話として、経営統合までの100日間に、内部統制やIT、経理の会計システムなどを統合する「100日プラン」というものがあります。が、無理にすべてを合わせてもらう必要はないと考えています。

井野 ● 買収後、事業をスムーズに承継して、成長させていくための関わり方が重要ですね。

吉岡 ● 関わり方は12社で全部違います。

北九州のプラスワンテクノは、創業者であったお父様が亡くなられて会社を引き継いだ新社長と打合せを重ねる中で、彼女に社長を統投してもらいながら当社が経営をサポートする形に落ち着き、現在もひたむきな姿勢で社員を引っ張って、立派な業績をあげてくれています。福岡のエム・アール・エフも、創業者のご子息が後を託す先として当社を選んでくれたのです。とても真摯な会社で、業績もいいです。

井野 ● あのCMは主に誰をターゲットに制作されているのですか。

吉岡 ● 一般消費者に向けたものではなく、CMを見た事業オーナーに、こういう会社になら自社を売っていいと思うてもらうためのものです。

そしてなにより、CMをきっかけに、当社が投資しようとしている会社の従業員さんや関係者に当社のホームページを見てもらいたいと思っています。従業員さんが、自分の勤める会社がどこに買収され

るのか気になったとき、ホームページにあのCMを貼っておくと、CMだけでなく、企業情報をはじめIR情報などもすべて見て、当社のことを知ってもらうことができます。

井野 ● 御社のあらゆる情報を見て、安心してもらう目的もあるんですね。CMの「味方が増えた」という言葉は、この上ない評価ですよ。

吉岡 ● あのように言ってもらえるのは嬉しいですが、「M&Aは不安でした」という言葉も出てくるのですが、私たちは全然そんなことは知らなかったの、なるほど、そういうことを感じていたのかと思いました。

当社グループの会社は、ニッチだけど、これがな

いと困るというものを作っている会社ばかりです。そのほとんどが日本発の技術なので、大事に育てたいですし、それに関わっている全従業員さんから、当社の傘下に入ってよかったと思ってもらいたい。そのためにも、株主の利益と従業員の幸福のバランスは大事にしています。

井野 ● 傘下におさめた会社の従業員さんまでもがCMに出てくるのは珍しいですね。

吉岡 ● リーダーシップを出す意味では、親会社のトップが出てくるCMも一理あると思います。

しかし、当社は収益を一銭もあげておらず、12社の収益を私たちの持てる力の限りで支えているだけの組織です。だから、ここが主役になってはいけないと思うのです。

支援で出向させた者にも、我々はあくまで各社を支える立場であって、絶対に上から目線での言ったり行動したりしてはいけないと、強く言ってい

井野 ● 事前のデューデリジェンスではわからないことも多いですね。

吉岡 ● やはり、実際に中に入ってみないと見えて来ないものはあると思います。

問題を1つひとつ解決していく過程で、ものづくりの方法、品質クレームへの対応、コストのかけ方などをこちらも学びます。それぞれを100年生き残る会社にしていくために、現場に任せるだけでなく、リードしなければいけないところは徹底して行います。

井野 ● 簡単ではないですね。

吉岡 ● はい。一般論として、自分が育てた会社は、従業員やお客様を大切にしてくれるところに売りたい

その時は、信頼できる人がこの会社のどこにいて、誰に何を任せたいのかという人選から始めなければいけません。当社から優秀な中堅社員を社長や管理本部長として送り、ブレインとして当社グループ内における製造業の先輩である日本ストローの社長と役員にも来てもらって、みんなですしずつ徹底的に立て直していったところもあります。

井野 ● 会社によって関わり方は全然違うのですか。技術力についてはいかがですか。

吉岡 ● 買収前に弱いと評価されていた製品の技術力が実は主力といわれていた製品の技術力より強かったこともあり、反対に、技術力があるという前評判だったにもかかわらず、買収後に、実は技術力が低かったことがわかり、その技術をよく理解している優秀な社員を昇格させ、技術力をつけていったこともあります。



吉岡泰士（よしおか・たいし）
代表取締役社長

1969年生まれ。三重県出身。大学卒業後、JP モルガン証券やデロイトトーマツ FAS、GCA（現・フーリハン・ローキー）などで M&A アドバイザリー業務に携わったあと、2013年、三井松島産業（現・三井松島ホールディングス）に入社。経営企画部長、常務執行役員などを経て、2020年から現職。

概要

名 称 三井松島ホールディングス株式会社
本 社 福岡市中央区大手門一丁目 1 番12号
大手門バインビル10・11F
https://www.mitsui-matsushima.co.jp/
設 立 1913(大正2)年1月25日
業務内容 事業投資

沿革

1913年1月25日 松島炭鉱（株）設立
1935年度 大島炭鉱の開坑に着手
1952年度 池島炭鉱の開坑に着手
1961年度 東京証券取引所第二市場に上場
1962年度 東京証券取引所第一市場並びに福岡証券取引所に上場
1970年度 大島炭鉱を閉山し池島炭鉱に集中
1973年度 会社商号を松島興産に変更
1983年度 三井鉱山建材販売を吸収合併、三井松島産業に商号変更
1990年度 三井松島オーストラリア社設立
1991年度 豪州リデル炭鉱資本参加
2001年度 松島炭鉱が池島炭鉱を閉山
2002年度 三井松島インターナショナル社（海外事業統括会社）設立
2012年度 MM エナジーを設立、太陽光発電事業へ参入
2013年度 日本ストローを買収、子会社化
2016年度 クリーンサアフェイス技術（現・CST）を買収、子会社化
2017年度 三井港倶楽部の所有権取得
2018年度 持株会社体制へ移行し、三井松島ホールディングスに商号変更
2019年度 明光商会を買収、子会社化。港倶楽部オペレーションズ設立
2020年度 ケイエムテイ、三生電子、システックキョーワを買収、子会社化
2022年度 東京証券取引所プライム市場へ移行。日本カタン、MOS を買収、子会社化
2023年度 プラスワンテクノ、ジャパン・チェーン・ホールディングスを買収、子会社化
2024年度 エム・アール・エフを買収、子会社化。MM Investments にて株式投資事業を開始

吉岡 ● 会社の方向性も変わりましたが、人も変わりました。私が入社した2013年は、社内にまだ石炭事業が続くという雰囲気がありました。私は石炭事業はなきものとして、M&Aを急ぎました。

現在傘下の12社は日本で守らなければいけない製造業がほとんどです。これからも、こういう会社を増やして、一緒にみんなで守り育てたいと思います。

不思議と、日本でこの事業ができるのはここしかないという会社から相談を受けることが多い

ところが、その10年ぐらい前に買っていたオーストラリアのリデル炭鉱の分配金で上場会社として生きながらえてきました。

炭鉱の利益でなんとかやっていた2001年から2014年くらいまでは、実は事業の実態がほとんどない会社でした。その間、少しずつ当社の中も変化していったのです。

井野 ● 社長がアドバイザーとしてこの会社に関わりはじめたところから、少しずつ変わっていったのですね。

井野 ● それは同じ目線で関わっていらっしやるからではないでしょうか。将来何社になっているでしょうね。

吉岡 ● 楽しみです。ただ、100社揃えたいとか、数の野望はありません。そういうことを言いはじめると経営は失敗します。当社の方針「ニッチ・安定・わかりやすい」に合致し、従業員さんと当社で頑張って作り続けようと気持ち一致した会社であれば、常に前向きに取り組みたいと思っています。

当社のそういう姿勢を買っていただいて、ご売却の意思が固まるのが理想です。儲けたいと思われるのだったら、三井松島は相手としておすすめしません。当社は高値買いはしないと投資ファンドの業界では有名です。

井野 ● なくしたり外国に獲られたりしてはいけない技術は、日本にはまだまだたくさんあります。そういう会社のためにも、ますますのご健闘を期待しています。本日はありがとうございました。

*対談を終えて

井野誠司

「人間はダイヤモンドの原石のように、光り輝く本質をもっている。しかし、このすぐれた本質も、磨くことなしには発揮されない」（PHP研究所『人生心得帖』より）。これは、松下幸之助が残した名言の一つ。人それぞれがもつ可能性に気づき、それを引き出すことが大切だということのようです。

かつて、「黒いダイヤモンド」、「海のダイヤモンド」と呼ばれ、長きにわたり日本のエネルギー産業と国民生活を支えてきた、石炭。しかし、時代は変わり、世界は脱石炭、脱炭素へと向かっています。

こうした流れの下、吉岡社長の手により、1913年創業の松島炭鉱は、黒いダイヤモンド、海のダイヤモンドの採掘に終止符を打ち、日本のものづくり界からダイヤモンドの原石を見つけ出し、磨き、光り輝かせる三井松島ホールディングスへと変革を遂げました。



CMのラストシーンより。
業態は変わっても、「人と社会の役に立つ」の基本理念は変わらない。

創業の地、長崎県・松島には炭鉱事故の犠牲者を記る碑が建てられている。



ますし、もし出向先での評判が悪かったら、すぐに戻します。

私たちにはものづくりはわからないし、それぞれの会社にはそれぞれの文化やプライドがあります。そこをリスペクトすることが大切です。当社の出向者は、業績が思うように伸びない時には、出向先の従業員の苦しい胸の内を私に代弁してくるくらい、常に心をシंकロさせて同じ立場で向きあいます。

井野 ● 一時期ファンドに持たれていた会社の人たちにしたなら、株主でこうも変わるものかと思われるのではないのでしょうか。

吉岡 ● そう思っていただけはらずと自負しています。私たちと投資ファンドは、まずコンプライアンスが全然違います。当社は売上よりもコンプライアンスを大事にしています。

コンプライアンスを厳しくすると、パワハラや営業不正などの悪いことがあぶりだされます。また、正しくやろうと言い続けていると、「これはおかしいと思います」という声があがってきます。それを受けて、例えば高額な交際費を適正な額に変更するだけでも、従業員さんはスッキリしますね。

収益だけを追求すると、従業員さんの給与にしわ寄せがきたり、品質クレームを隠したりして、おかしいと思っても言えない雰囲気が出てくるものです。

井野 ● 実にきめ細やかな対応をされているのですね。事業承継に関して御社に相談できるのは、どのような会社なのでしょうか。

吉岡 ● 最初に申した通り、利益をあげている会社でないと、当社は買いません。利益がギリギリだとか苦しいのでやめたいという会社は、申し訳ないので

すが、当社の門戸を叩いてもらっても、上場会社である以上応じられません。

利益はあるものの子どもに継ぐ意思がないとか、これだけの規模にしたので引き継いでいてほしいとか、真摯にそう望まれるのであれば、よそよりかはるかに各社の文化を尊重した経営の継続性は担保できと思っています。

後世に残すべき企業を守るためのM&A

井野 ● 時代が変わり、業態も変わりました。次の50年、100年を見据えたビジョンをお聞かせくださいませんか。

吉岡 ● 創業は長崎県・松島炭鉱です。しかし、出水事故、火災で多数の犠牲者が出ています。創業の礎には感謝するとともに大切にしていますので、毎年3月、殉職者の慰霊に行っています。

その後、大島炭鉱に移り、1970年ぐらいから池島炭鉱を中心に炭鉱事業を行っていましたが、2001年に九州最後の炭鉱として閉山しました。

海底炭鉱は危ないうえに石炭層が1層しか掘れません。オーストラリアは平地で石炭層は7層あるもので、効率的でした。それに海底炭鉱のような出水事故は起きません。しかし、それも昨年、閉山しました。

今は事業投資会社です。

井野 ● これほど大変革を遂げた100年企業はほとんどありませんね。

吉岡 ● この会社は本来、池島炭鉱が閉山した時が寿命だったのかもしれませんが。