

企業分析

セイコー御曹司、モンゴルの賭け

セイコーホールディングス（HD、8050）の創業一族で、昨年末にHSホールディングス（旧沢田ホールディングス、8699）を事実上傘下に収めた服部純一氏が取材に応じた。2006年にセイコーインスツル会長を解任されてから16年。起業家となった御曹司の視線は今、モンゴルに向いている。

編集委員 安西巧

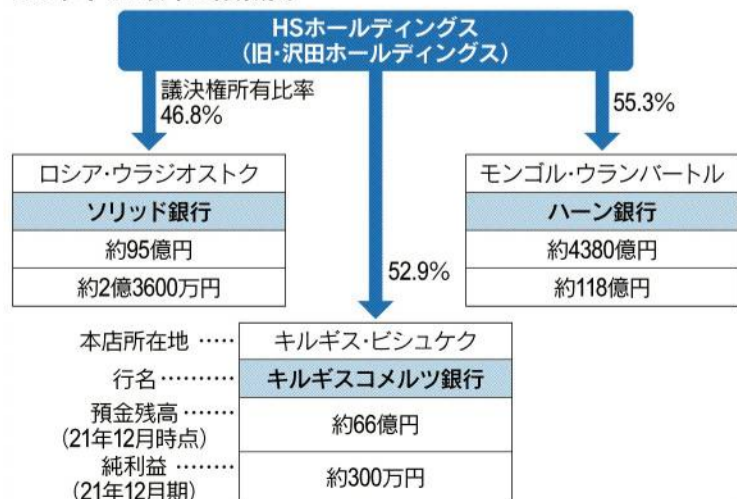
協立証券 → HIS 沢田氏の会社 → 沢田氏退任 → 服部氏がオーナーに
現地銀の上場容認、「蛍石」に参入

HSの前身は旧協立証券（東京・中央）。1999年にエイチ・アイ・エス（HIS、9603）創業者の沢田秀雄氏が7割強の大株主となり、2003年にモンゴルの金融リテール（個人・中小企業向け）分野で最大手のハーン銀行を国際競争入札で買収したのをはじめ、12年にロシアのソリッド銀行、17年に中央アジア・キルギスのキルギスコメルツ銀行を傘下に収めたほか、エイチ・エス証券（東京・新宿）など国内にも系列会社を抱えていた。

新型コロナウイルスの感染拡大による国内外の景気悪化を背景に、投資ファンドのメタキャピタル（東京・港）が「アップシロン投資事業有限責任組合」の名称で、旧沢田HDのTOB（株式公開買い付け）を始めたのは20年2月。だが、ハーン銀行の親会社のオーナーの異動にモンゴル中央銀行が警戒感を強め、国内銀行の株主規制を厳格化したことなどからTOBは難航し、結局21年7月に不成立となった。

その後、メタキャピタルは沢田氏側と改めて買収交渉を進め、旧沢田HDは同年12月14日に開いた臨時株主総会で代表取締役会長の沢田氏はじめ旧役員陣が退任し、新たな経営体制が発足。今年1月1日付でHSホールディングスに社名を変更することも決めた。

HS傘下の海外金融機関



約220億円とされる買収費用を拠出した服部氏は社外取締役就任した。服部氏は数年前に服部家の資産管理会社の1つで、セイコーHDの大株主でもある三光起業（東京・中央）の保有株を売却。約350億円の売却額から税費用などを差し引いて残ったほぼ全額を今回の一連の買収に投じたと話している。

HSの2022年3月期連結業績は営業収益615億6600万円、当期利益65億4500万円。同社決算資料によると、連結子会社のハーン銀行の21年12月期の当期利益は約2915億トゥグルグ（24.74トゥグルグ＝1円の換算で、約118億円）に上り、断トツの稼ぎ頭となっている。

モンゴル中央銀行は現在、ハーン銀行に対し同国での株式上場を求めている。今後上場が実現すれば、HSは収益の分散・希薄化が避けられないが、服部氏は上場を容認。「HSの戦略は新しい経営陣に任せる」として、オーナーの立場で陣頭指揮を取ることはないとする。

一方で服部氏は、ハーン銀行を傘下に置くHSの信用力をもとにモンゴルでの鉱物資源開発に力を注ぐ考え。まず手がけるのは蛍石（フローライト）。主成分のフッ化カルシウムはフッ素化合物の原料となり、冷媒やガラス装置、最近では電解液や車載電池用接着剤（バインダー）など電気自動車（EV）用電池



部材にも用途が広がっている。現在この蛍石の発掘・生産は中国が6割近い世界シェアを握っているが、モンゴルも中国、メキシコに次ぐ3位で1割近いシェアがある。

服部氏は18年にモンゴル・ウランバートルに拠点となる会社「ワヨール・アース」を設立。20年には事業主体となる合弁会社「ワヨール・フローライト」を立ち上げ、現在同社には服部氏が70%、現地事業家のバドラー・ラドナー氏が30%をそれぞれ出資する。年内にもデルゲルハー

経験不足・地政学、リスク山積

ただ、服部氏が思い描くプロジェクトに多大なリスクがあることは否定できない。海外での資源開発には様々な利権や人脈が絡み合う。「初めてモンゴルに行ったのは4年前」という服部氏が経験不足を果たして克服できるのか。

また、蛍石の埋蔵が確認されたとして、その後はパウダー加工などを行う工場が必要になる。服部氏はすでに工場建設の青写真も描いているが、追加投資の資金を賄える余力があるのかどうか。

加えて、難題なのは日本への輸入ルート。四方を陸地に囲まれているモンゴルから出荷する

服部純一氏の略歴	
1976年3月	慶大大学院工学研究科修了
4月	第二精工舎入社
80年6月	米スタンフォード大MBA（経営学修士）取得
91年6月	セイコー電子工業取締役
99年6月	セイコーインスツルメンツ社長
2001年6月	同会長
06年11月	セイコーインスツル会長を解任
18年10月	モンゴルにワヨール・アース設立
20年4月	モンゴルにワヨール・フローライト設立

（1951年4月生まれ、71歳） 第二精工舎は83年にセイコー電子工業、97年にセイコーインスツルメンツ、04年にセイコーインスツルにそれぞれ社名変更

ン鉱山で試掘を開始。同鉱山はかつて蛍石を発掘・生産していたが、運営を旧ソ連に委ねていたため、ソ連崩壊に伴い閉鎖状態になっていたという。

化学やエレクトロニクスの分野で幅広い需要がある蛍石につ

いては、経済安保の観点からも中国の圧倒的なシェアに対する懸念が広がっており、独自の調達ルート開拓を目指す服部氏のところには「ここに来て、大手商社などからの問い合わせが増えている」と話している。

には、隣国の中国またはロシアを通して港まで運ばなければならない。現在日本はロシアとウクライナ戦争を機に関係が悪化し、さらに中国とも将来にわたり良好な関係を維持できるか、微妙な情勢だ。地政学上、モンゴルのビジネスには中露両大国の動静が大きくモノを言う。

HS自体も経営安定の道のりはまだ途上。買収後、HSはこれまで子会社だったエイチ・エス証券や持ち分法適用対象会社で外国為替証拠金（FX）取引大手の外為どっとコム（東京・港）の株式譲渡を進めたが、その過程で、外為どっとコムの買手手の伊藤忠商事から今年5月

に株式譲渡契約に絡む損害賠償訴訟を起こされている。買収後の事業がモンゴル、ロシア、キルギスの海外金融に偏っていることも含め、課題は少なくない。

06年にセイコーインスツル会長を解任されて以来、服部氏とセイコーグループは距離を置き、今回のHS買収やモンゴルでの資源開発にも「セイコーは無関係」。「曾祖父の服部金太郎は時計産業で財を成し、精密加工からメカトロニクスの事業を拡大してきた。自分も日本にとって重要な次の産業に投資をしようと思いつき、全財産を投じる覚悟で事業を始めた」と服部氏は語っている。