

事業再編税制の延長・見直し

～スピノフ税制の創設、特定事業再編投資損失準備金の延長～

平成28年10月4日

目次




- ・日本企業の収益の状況
- ・方策① – スピンオフに対する税制措置
 - ・スピンオフとは
 - ・スピンオフに対する税制措置の要望内容
 - ・スピンオフにより期待される効果
 - ・スピンオフ実施に伴う企業価値の推移（米国の場合）
 - ・米国におけるスピンオフ事例（イーベイからペイパルが分離）
- ・方策② – 特定事業再編投資損失準備金制度の延長
 - ・特定事業再編投資損失準備金制度の延長
 - ・特定事業再編計画の成功例 – 三菱日立パワーシステムズ

日本企業の収益の状況

- 多角化の進んだ大企業における収益性を日本と欧米で比較すると、日本企業の収益性は大きく劣る状況。
- こうした日本企業の多くが低収益な事業セグメントを多く抱えている状況。経営資源の分散により、競争力向上が必要な事業に十分な資源投下を行うことができていないと考えられる。

企業の規模と多角化度別の営業利益率（日・米・欧の比較）

売上規模 多角化度		小規模 (500億円未満)	中規模 (500億円～5,000 億円未満)	大規模 (5,000億円～ 2兆円未満)	巨大規模 (2兆円以上)
専業 (10%未満)		8.8%	5.9%	6.5%	7.0%
		-0.5%	11.4%	7.7%	10.4%
		-3.4%	10.9%	10.0%	8.6%
準専業化 (10%～ 30%未満)		7.4%	5.3%	6.2%	6.2%
		4.7%	11.5%	10.7%	7.8%
		5.9%	11.6%	9.0%	6.6%
準多角化 (30%～ 50%未満)		6.2%	5.7%	5.2%	4.7%
		9.9%	9.2%	8.3%	8.6%
		-6.5%	9.3%	5.6%	8.3%
多角化 (50%以上)		5.1%	5.4%	5.4%	3.0%
		-15.2%	9.0%	11.0%	13.7%
		8.5%	7.3%	4.7%	13.9%

凡例	
上段: 日本	
中断: 米国	
下段: 欧州	

(注) 調査対象企業は、日本はTOPIX対象銘柄、米国はNYSE総合指数構成銘柄、欧州はFTSE総合指数（イギリス）、CAC全株指数構成銘柄（フランス）、CDAX指数構成銘柄（ドイツ）多角化度としては全体の売り上げから売上高構成比率が最大の事業の売上高構成比率を差し引いたものの2000-2012年平均。円換算レートは1USD=100円、1EUR=130円、1GBP=130円

(出所) 経済産業省委託調査。Bloombergデータを元にデロイト トーマツ コンサルティング作成。

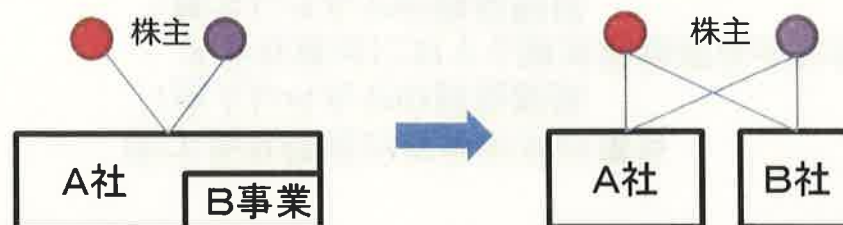
方策① – スピンオフに対する税制措置

スピノフとは

- スピノフとは、上場企業等の特定の事業部門（又は子会社）を、当該企業の支配が及ばない形に単独で独立させるもの。
- 同様に特定の事業を分離する主な手法として、事業譲渡があるが、これと比較すると、①単独で実施可能であること、②金銭の受渡しが生じないこと等が特徴。

スピノフとは

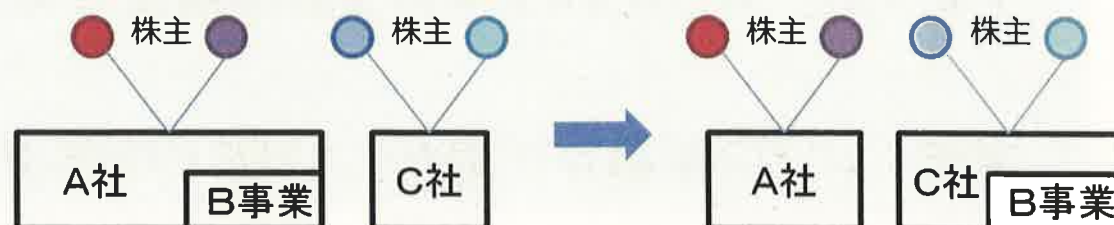
ある会社（A社）の一事業部門（B事業）を会社分割（新設分割）で会社化すると同時に、その株式を株主に分配し（現物配当）、独立させる。



※スピノフを行った後で、B社とC社が合併した場合には、他社も含めた事業再編となる。

(参考) 他社への事業譲渡の場合

ある会社（A社）の一事業部門（B事業）の資産・債務を他社（C社）に譲渡すること。買収の対価として金銭等を受け渡す。



スピノフに対する税制措置の要望内容

- 我が国ではスピノフは、課税繰延措置が受けられないことが重大な障害となつて、現実的にはほぼ実施不可能となっている。
- 第4次産業革命に対応し、企業の機動的な事業再編を促進するためには、スピノフを課税繰延の対象とする等の税制措置を行うことが必要。

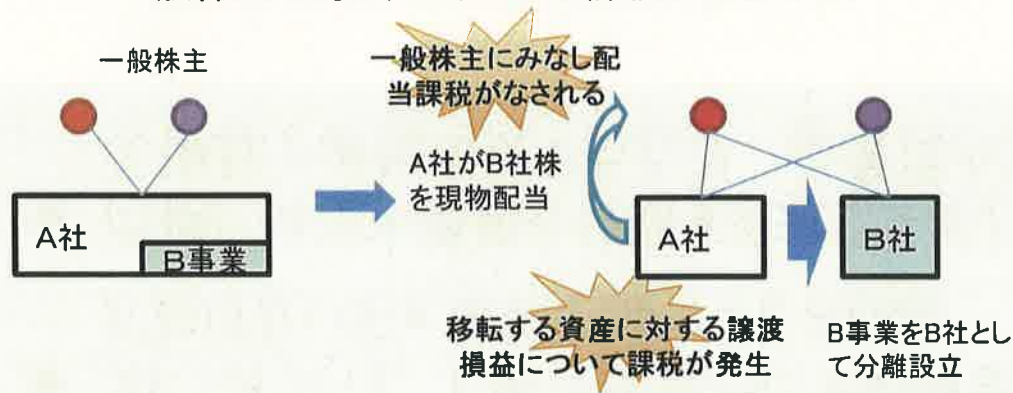
現行制度

【期限の定めなし】

○現行税制では、スピノフに際して以下のとおり課税が発生。

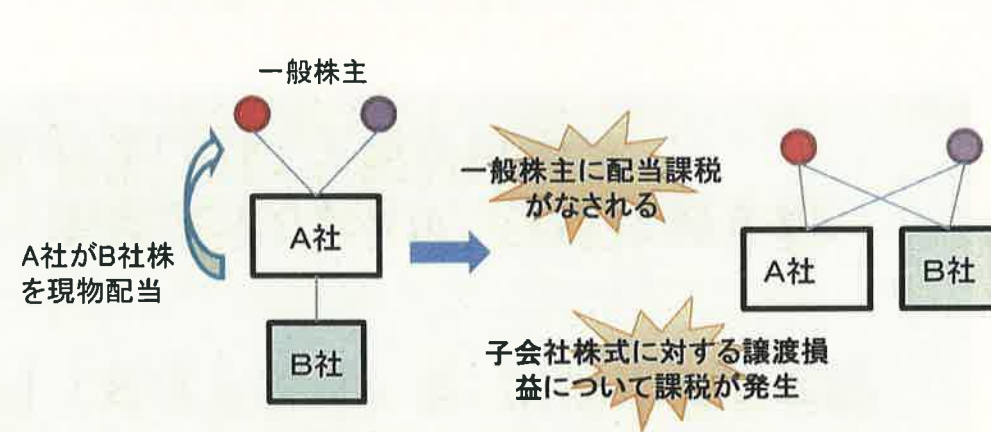
①分割型分割の場合

- ・法人レベルでの課税関係
移転する資産に対する譲渡損益課税がなされる。
- ・株主レベルでの課税関係
一般株主に対し、みなし配当課税がなされる。



②子会社株式の現物配当の場合

- ・法人レベルでの課税関係
子会社株式に対する譲渡損益課税がなされる。
- ・株主レベルでの課税関係
一般株主に対し、配当課税がなされる。



要望内容

○特定事業を切り出して独立会社とするスピノフの円滑な実施を可能とする等の税制措置を講じる。

スピノフにより期待される効果

- スピノフによる効果として、経営の独立、資本の独立、上場の独立による企業価値の向上が期待される。

経営の独立による効果

- 元の会社の経営者は**中核事業に専念**することが可能に。
- スピノフされた会社は**迅速、柔軟な意思決定**が可能に。経営者や従業員の**モチベーション**も向上。

資本の独立による効果

- スピノフされた会社の独自の資金調達により、従来は埋没していた**必要な投資が実施可能**に。
- スピノフされた会社と、**元の会社の競合相手との取引**が可能に。
- 独禁法に制約されにくくなる。

上場の独立による効果

- 各事業のみに関心のある**投資家を引きつける**ことが可能に。
 - **コングロマリット・ディスカウント** (注) の克服。
- (注) 複数の事業を営んでいる場合に、それらを個別に営む場合よりも、事業価値の総和が市場で低く評価されること。



企業価値の向上が期待される。

スピノフ実施に伴う企業価値の推移（米国の場合）

- スピノフは米国では企業価値の向上をもたらす効果が高いと考えられており、実際に、スピノフした企業を対象に株価を集計した指数は市場平均を大きく上回る。

【スピノフ企業の株価パフォーマンスと市場平均】

下図は、ブルームバーグスピノフ指数とS&P500指数を指数化して比べたもの。2003年初を100として、S&P500が2.3倍になっているのに対して、スピノフ指数は5.9倍に達しており、市場平均を大きく上回る。

図: ブルームバーグスピノフ指数とS&P500指数

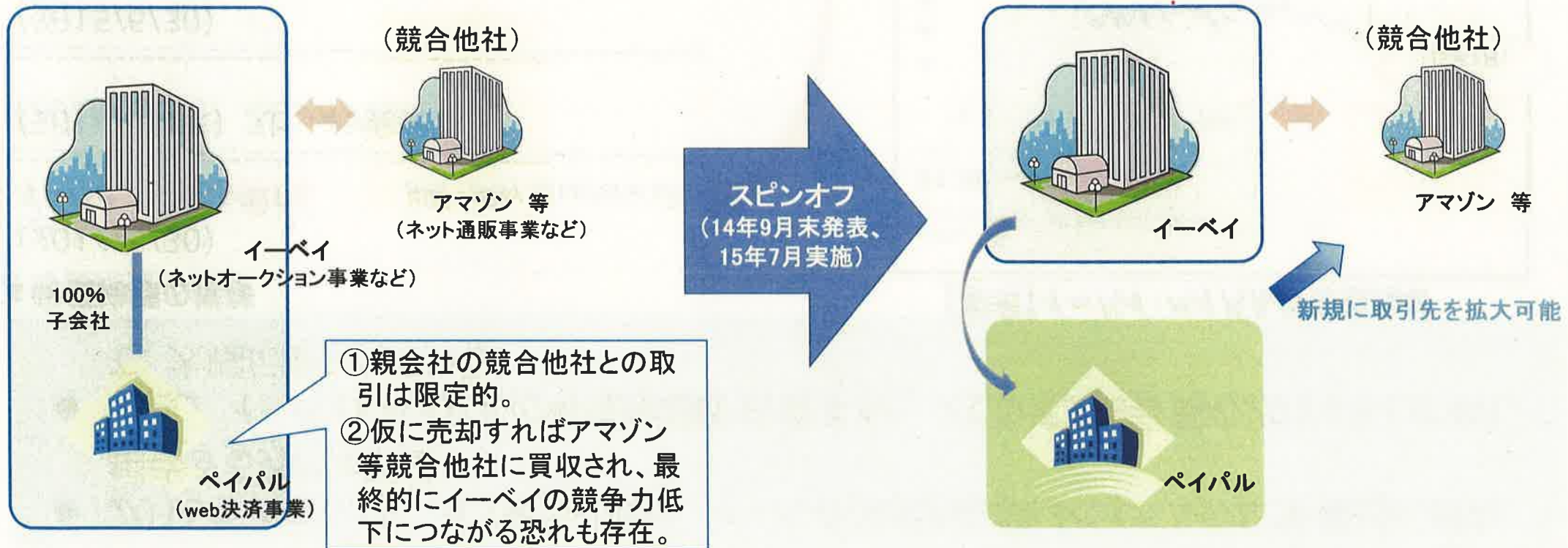


(備考) ブルームバーグスピノフ指数

米国の上位企業から分離・独立した銘柄で構成され、取引初日から3年間を期限に組み入れることをルールに計算されるもの。指数の組み入れ銘柄は随時変化。

米国におけるスピノフ事例（イーベイからペイパルが分離）

- 米ネットオークション大手イーベイは、子会社にweb決済事業を営むペイパルを所有。
- ペイパルは有望事業だが、イーベイ傘下に留まれば取引先が限定されるなど、互いの事業への利点が少ないと見込まれた。
- スピノフ後、イーベイ、ペイパル両社合算の企業価値は上昇（次頁）。



米国におけるスピノフ事例（イーベイからペイパルが分離）（つづき）

- 2015年7月のスピノフ実施の際に、イーベイの時価総額はペイパルの企業価値に概ね相当する分だけ下落。
- ただし、イーベイとペイパルの時価総額を合算すると、スピノフ発表前の2014年と比較して、大幅に増加している。

■ 時価総額の推移

(2014/6/30)

イーベイ : 566億ドル 出所 : eBay 2014 Form 10-K

(2014/9月末) スピノフ発表

(2015/6/30)

イーベイ : 674億ドル 出所 : eBay 2015 Form 10-K

(2015/7月) スピノフ実施

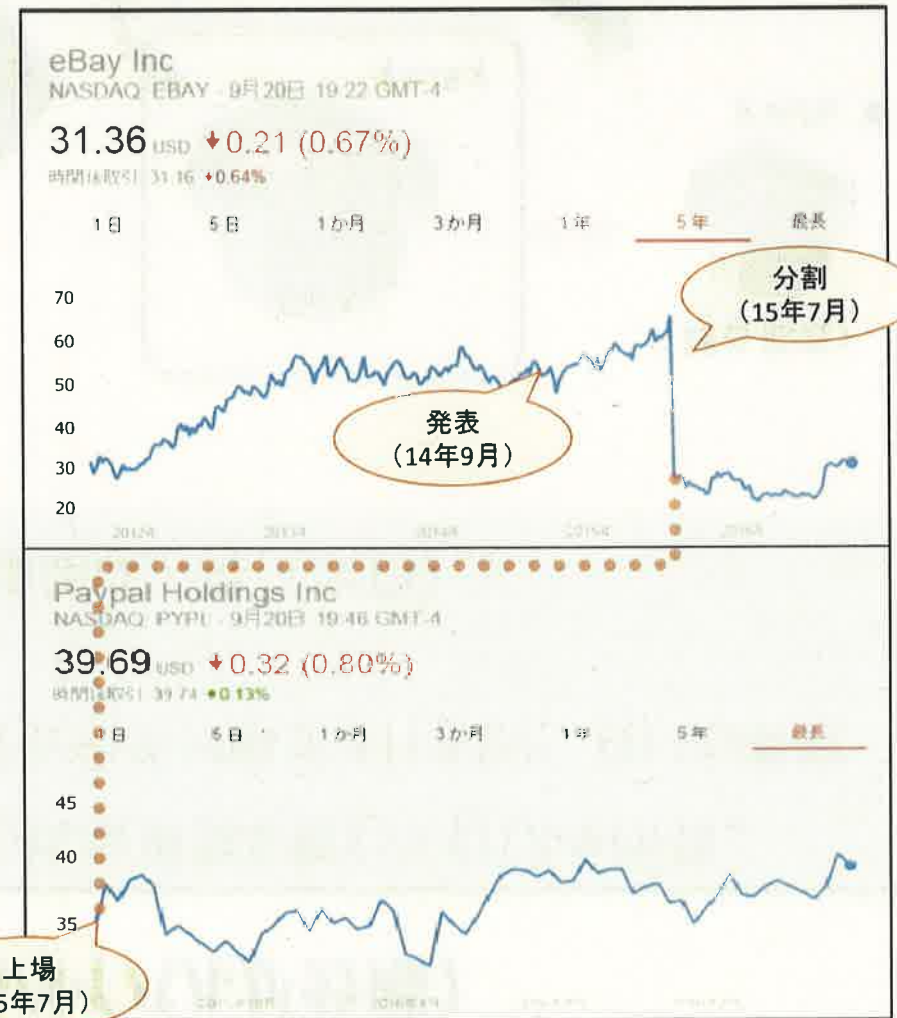
(2016/9/20)

イーベイ : 352億ドル 出所 : Google
 ペイパル : 475億ドル
 計 : 827億ドル

**+261億ドル
 (+46%)**

(備考) Form 10-Kは日本における有価証券報告書に類似するもの。

【参考】イーベイ・ペイパルの株価推移



方策② – 特定事業再編投資損失準備金制度の延長

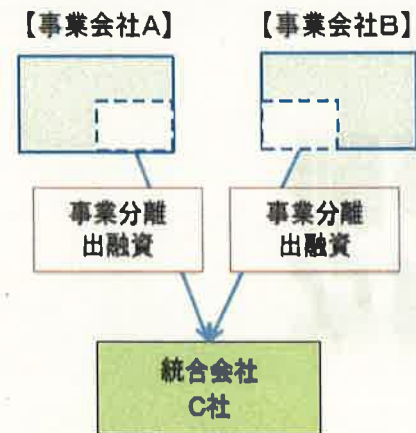
特定事業再編投資損失準備金制度の延長

- 第4次産業革命に対応し、企業の機動的な事業再編を促進するため、同業種間の事業統合を支援する準備金制度の適用期限を延長。

現行制度

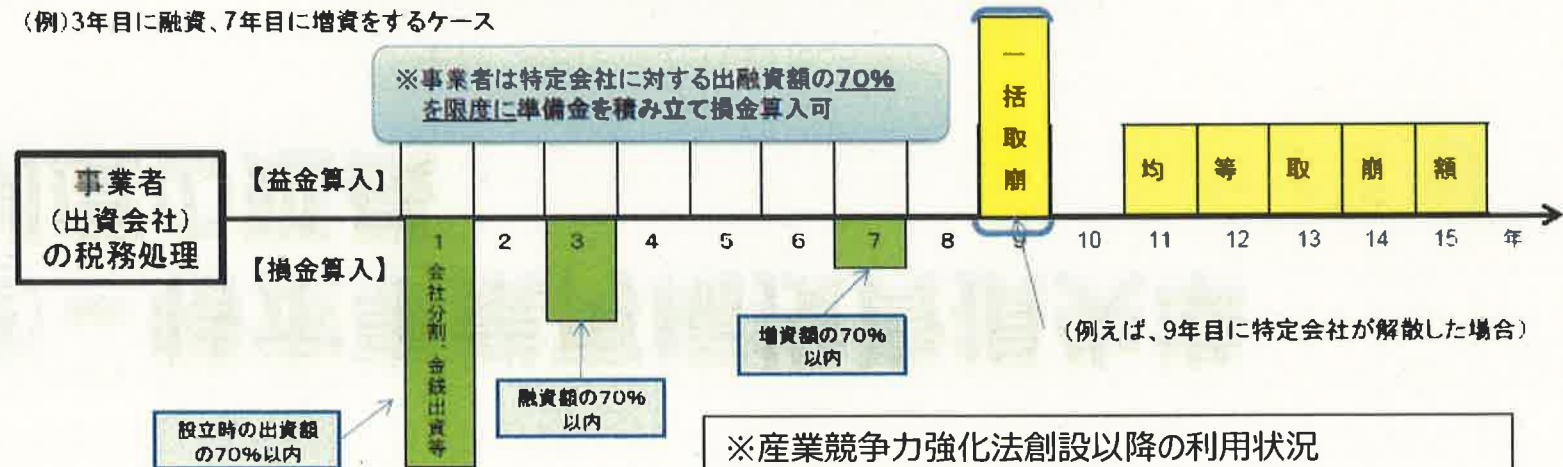
- 産業競争力強化法の計画（特定事業再編計画）認定を受けた事業の切り出し・統合を行う企業（下図の事業会社A、B）は、統合会社への出融資額の7割を限度に損失準備金を積み立て、損金に算入することができる。
- 積み立てた準備金は、原則、積立期間（10年間）終了日の翌事業年度から均等額を取り崩し、所得の計算上、益金に算入していくことになる。

産業競争力強化法の計画認定 （特定事業再編計画）



特定事業再編投資損失準備金制度

（例）3年目に融資、7年目に増資をするケース



要望内容

- 準備金制度について、適用期限を2年延長したい（平成30年度末まで）。

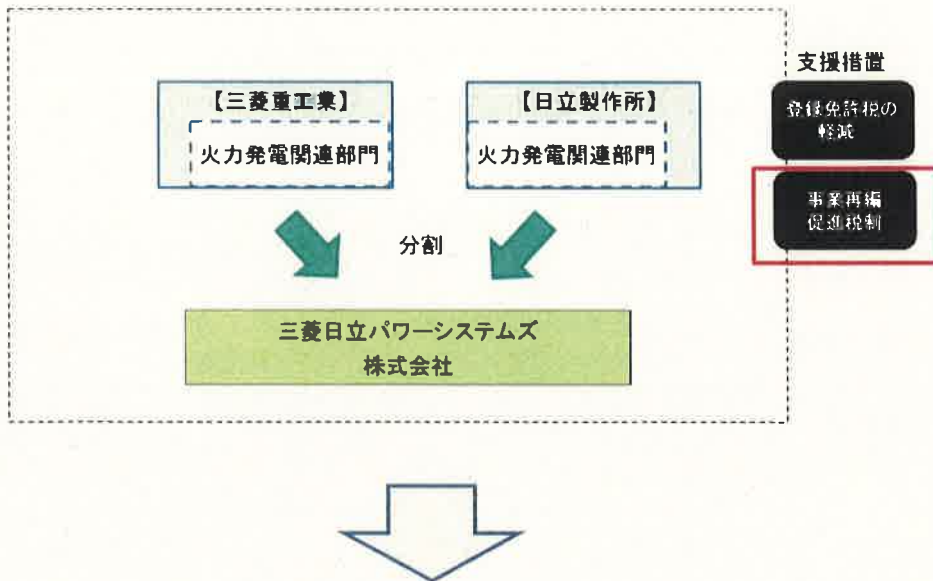
※産業競争力強化法創設以降の利用状況
 認定社数：9社（5計画）
 準備金積立件数：7件
 業種：機械製造業、産業用電気機械器具製造業、非鉄金属製造業、水産加工業等
 投融資額（推計）：3,901億円
 準備金積立額：2,731億円

特定事業再編計画の成功例 – 三菱日立パワーシステムズ

- 特定事業再編計画の1号案件である三菱日立パワーシステムズは、事業統合により一定の実績を挙げることに成功している。

【計画の概要】

- 三菱重工業と日立製作所の火力発電システムを主体とする事業を合併会社に承継。
- 事業統合により、両社それぞれの保有するノウハウ・販路を統合し、火力発電プラント全体にわたるトータルソリューションの提供を実現。



- **3事業年度連続で営業利益**を計上したため、前倒しで計画を終了（当初平成36年1月まで）。

【認定に関連する指標】

・前向きな取り組み

⇒ 新商品・新サービスの全売上高における割合：**4.9%**
(強化法の閾値：1%)

・新需要の開拓

⇒ 外国における新たな需要の売上高：**11.4%増**
(強化法の閾値：－ (相当程度))

・生産性の向上

⇒ 有形固定資産回転率：15%減
(強化法の閾値：10%増)

⇔ 統合会社の100%出資子会社の吸収合併に伴う有形固定資産の増加、長納期案件割合の高さによる。仮に売上高の先行指標である受注高を用いて算出した場合は、**13%の向上**

・財務内容の健全性

⇒ 3社とも、事業開始から3年以内に以下を**達成**

- ① 有利子負債／キャッシュフロー ≤ 1.0倍
- ② 経常収入 > 経常支出

