

2024 年 7 月 5 日 全 8 頁

パーシャルスピンオフ税制の動向

適用期限の延長、初の事業再編計画の認定など

金融調査部 研究員 平石隆太

[要約]

- スピンオフは「自社内の特定の事業部門又は子会社を切り出し、独立させる」組織再編である。スピンオフの実施によって、①経営の独立、②資本の独立、③上場の独立という 3 つの効果が期待できる。
- パーシャルスピンオフとは、スピンオフのうち独立した企業の一部持分を元親会社（スピンオフ実施法人）に残す場合を指す。独立会社が元親会社の知財やノウハウ、ブランドを活用する場合などに利用しやすい等のメリットがある。
- パーシャルスピンオフ税制は、税制適格となったパーシャルスピンオフについて、株式分配に係る譲渡損益やみなし配当を非課税とする措置であり、2023 年度税制改正で創設され、2024 年度税制改正で適用期限が延長された。税制適格となるには、元親会社が保有する完全子会社の株式が 20%未満であることや事業再編計画の認定を受けることといった要件を満たすことが求められる。
- 2024 年 2 月 13 日に、ソニーグループ株式会社による事業再編計画がパーシャルスピンオフに係る事業再編計画として初めて経済産業省に認定された。今後、パーシャルスピンオフの件数が増加することが期待される。

1. スピンオフの概要と事例

スピンオフとは

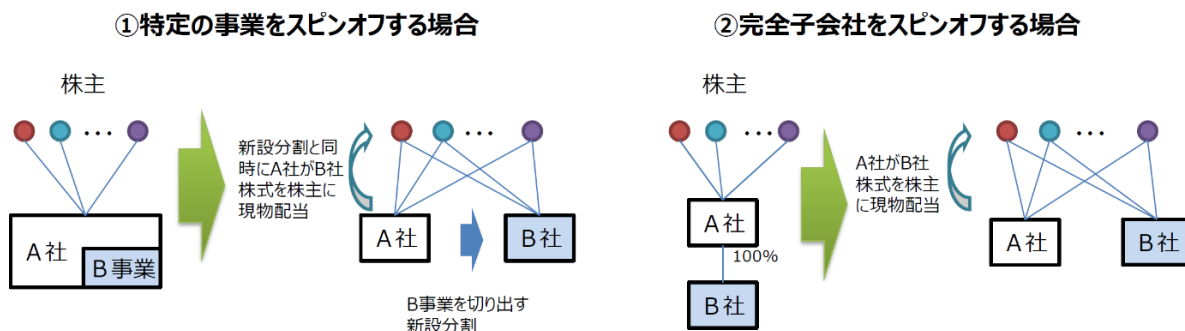
スピンオフとは「自社内の特定の事業部門又は子会社を切り出し、独立させる」¹組織再編である。スピンオフには、新設分割によって自社内の事業部門を切り出すケースと、現物配当（株式分配）によって子会社を切り出すケースが存在する。2017 年度税制改正では、企業の事業再編を促進するための税制措置が創設され²、企業がスピンオフを実施しやすい環境となっている。スピンオフ税制とは、要件を満たしたスピンオフに関して、スピンオフ実施法人の譲渡損益課

¹ 経済産業省「『スピンオフ』の活用に関する手引」（2024 年 5 月）参照。

² スピンオフ税制に関しては、金本悠希「組織再編税制の見直し」（大和総研レポート、2017 年 2 月 23 日）、金本悠希「スピンオフ税制の適格要件の緩和等」（大和総研レポート、2017 年 12 月 26 日）を参照。

税を繰り延べ、株主に対するみなし配当課税³を対象外とする措置である。なお、原則として、新設分割及び現物配当の実施には、株主総会特別決議が必要である。

図表 1：スピノフのイメージ



(出所) 経済産業省「『スピノフ』の活用に関する手引」(2024年5月) p.3 より大和総研抜粋

スピノフ実施法人は自社内の事業や完全子会社を切り離すため、実施法人の企業規模は縮小する。加えて、実施法人は、新設する企業の株式を既存の株主に現物配当するため、事業や子会社を譲渡する場合のように対価を受け取ることもできない。一見すると実施法人にとってマイナスであるように思えるが、スピノフのメリットは以下の図表2のように考えられている。

図表 2：スピノフの効果

経営の独立による効果	□ 両社とも、経営者は各々の中核事業に専念することが可能に（フォーカス強化）。 □ これにより、投資戦略や資金調達等について迅速、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は、独自の資金調達の途が拓かれ、大規模M&A等の成長投資が実施可能に。 □ スピノフされた会社は、独禁法や系列等の制約から解放され、元の会社の競合相手との取引も可能に。他社とのアライアンスや経営統合の自由度も高まる。
上場の独立による効果	□ 両社とも事業構成がシンプルになることで、コングロマリット・ディスカウント^(注)を克服^(注)。 (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。 □ 各事業のみに関心のある投資家を引きつけ、各々の事業特性に応じた最適資本構成が可能に。 □ 株式報酬のインセンティブ効果も高まる。

(出所) 経済産業省「『スピノフ』の活用に関する手引」(2024年5月) p.4 より大和総研抜粋

スピノフには、①経営の独立、②資本の独立、③上場の独立という3つの効果があるとされ

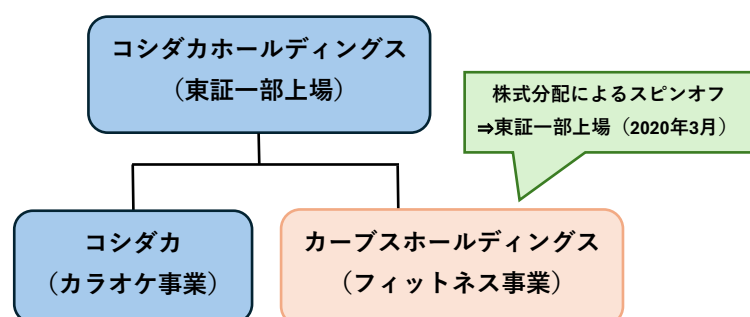
³ みなし配当課税とは、配当の名目でなくても法人の利益が実質的に株主に分配された場合に、配当が行われたものとして配当と同様の課税が行われることを指す。株式分配や自己株式取得（自社株買い）などが原則としてみなし配当課税の対象となる。

る⁴。①は両社がそれぞれの事業に専念できる、組織の簡略化によって迅速な意思決定が可能になるといった効果、②は両社が独自の資金調達が可能になり、最適な成長投資を実現できる効果、③は各事業のみに関心のある最適な投資家を集められる効果が挙げられる。

スピノフの実例

スピノフ税制が初めて適用されたのは2020年3月に実施されたコシダカホールディングス（以下、コシダカ HD）によるスピノフである。コシダカ HD はカラオケ事業を中心に様々なエンタテインメント事業を展開する企業である。この事例では、コシダカ HD 傘下のフィットネス事業を営むカーブスホールディングス（以下、カーブス HD）を完全子会社化し、株式分配によるスピノフを実施した。

図表 3：コシダカ HD のスピノフ



（注）市場名は当時のもの。

（出所）経済産業省「『スピノフ』の活用に関する手引」（2024年5月）
をもとに大和総研作成

スピノフの実施後、コシダカ HD とカーブス HD とともに株価、時価総額が堅調に推移している⁵。加えて、2024年6月現在、両社の株主は筆頭株主こそ共通しているものの、第2位以降の株主が異なり、コシダカ HD では国内事業会社の出資比率が高い一方、カーブス HD では個人・その他の持ち分が比較的多いなど、株主構成には違いが見られる。図表 2 に挙げた効果を楽しんでいるといえるだろう。

その他の例として、東芝は2021年11月にインフラサービス事業とデバイス事業をそれぞれ新規上場会社としてスピノフする計画を公表した⁶。しかし、このスピノフ計画は株主総会で否決され、実現していない⁷。

⁴ 田村俊夫（2015）「スピノフによる価値創造とコーポレートガバナンス—欧米最新事例の分析から見えてくるもの—」、『証券アナリストジャーナル』（第53巻第10号、pp.17-26）参照。

⁵ スピノフ実施直後の急激な価格変動が落ち着いた後（スピノフの実施から約1か月後以降）の値動きを評価している。コシダカ HD に関してはカーブス HD の企業価値分の株価の下落が反映された後の価格との比較。

⁶ 東芝 ニュース「東芝、株主価値向上を目指し3つの独立会社に戦略的再編へ」（2021年11月12日）。なお、2022年2月に3分割計画から2分割計画に修正（東芝「[（開示事項の経過）東芝グループの戦略的再編について](#)」（2022年2月7日））。

⁷ 東芝「[臨時株主総会の議決権行使結果に関するお知らせ](#)」（2022年3月29日）

2. パーシャルスピノフ税制の概要

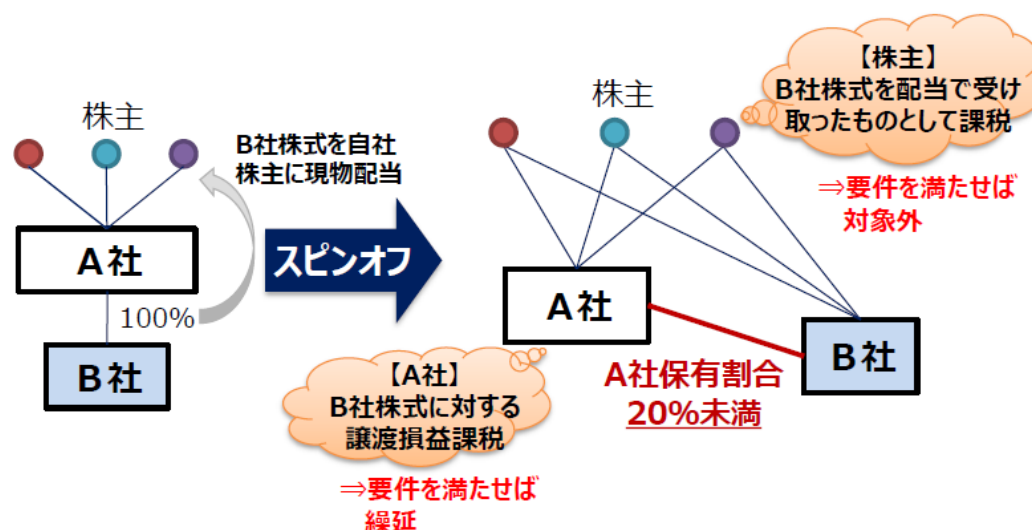
パーシャルスピノフとは

パーシャルスピノフは、スピノフのうち切り出す際に独立した企業の一部持分を元親会社（スピノフ実施法人）に残すケースを指す。切り出した独立会社の株式を100%現物配当するスピノフとは異なり、パーシャルスピノフでは、元親会社が一定の株式を持ち続けることができる。元親会社と一定の関係を残すことで、元親会社の知財やノウハウ、ブランドを活用しながら事業を展開できる等のメリットがある。

パーシャルスピノフ税制

パーシャルスピノフ税制は2023年度税制改正⁸によって創設され、2024年度税制改正⁹で要件や期限の改正がなされた。パーシャルスピノフ税制は図表5に示す要件を満たした株式分配を適格株式分配とし、スピノフ時のスピノフ実施法人に対する譲渡損益課税を繰延べ、株主に対するみなし配当課税を対象外とする制度である。なお、パーシャルスピノフ税制は株式分配によるスピノフにのみ適用可能であり、事業部門の切り出しでのスピノフには適用できないことに注意が必要だ。事業部門の切り出しによるパーシャルスピノフに税制措置を適用するには、事前に事業部門を完全子会社として設立した後に株式分配を行う必要がある。

図表4：パーシャルスピノフ税制のイメージ



（出所）経済産業省「[令和6年度税制改正に関する経済産業省要望【概要】](#)」（2023年8月31日）p.23より大和総研抜粋

パーシャルスピノフ税制が適用される要件は次の通りである。

⁸ 自由民主党・公明党「[令和5年度税制改正大綱](#)」（2022年12月16日）

⁹ 自由民主党・公明党「[令和6年度税制改正大綱](#)」（2023年12月14日）

図表 5：パーシャルスピノフ税制の要件

	要件	内容
①	非支配要件	現物分配法人が株式分配の直前に他の者による支配関係がない法人であり、かつ、株式分配に係る完全子法人が株式分配後に他の者による支配関係があることとなることを見込まれていないこと
②	株式のみ按分交付要件	産業競争力強化法に基づく認定を受けた事業再編計画に従って行われる、同法に基づく特定剰余金の配当であって、完全子法人株式の 100 分の 80 超が移転し、かつ、現物分配法人の株主の持株数に応じて完全子法人の株式のみが交付されること
③	従業者継続要件	おおむね 100 分の 90 以上の従業者が完全子法人の業務に引き続き従事することが見込まれること
④	事業継続要件	完全子法人の主要な事業が完全子法人において、株式分配後も引き続き行われることが見込まれること
⑤	役員継続要件	完全子法人の特定役員の全てが株式分配に伴い退任するものでないこと
⑥	事業再編計画認定要件 (図表6参照)	2023 年 4 月 1 日から 2028 年 3 月 31 日までの間に、特定剰余金配当に係る関係従業者等(完全子法人)が、経済産業大臣の定める要件(図表 6)を満たし、事業の成長発展が見込まれるものとして、事業再編計画の認定を受けていること。 (上記期間内に認定を受ければスピノフ実施が期間後であっても課税の特例は適用される)

(出所) 経済産業省「『スピノフ』の活用に関する手引」(2024 年 5 月)、法令をもとに大和総研作成

①は、スピノフ実施法人がスピノフ実施前に他者による支配(50%超の株式または出資の保有)を受けておらず、スピノフされる会社が実施後に他者による支配を受けなければ足りる。②は、パーシャルスピノフで実施法人に残す持分についてである。パーシャルスピノフ税制の適用を受けるためには、完全子法人の持分をスピノフ実施後には 20%未満にする必要がある。③は、完全子法人の従業員のうち 90%以上がスピノフ実施後にも引き続き従事していればよい。④は、完全子法人の主要な事業がスピノフの実施後にも継続され、⑤は、特定役員¹⁰の全員がスピノフの実施に伴って退任することがなければ足りる。

⑥は、完全子法人が行う事業について成長発展が見込まれるものと認められる必要がある。成

¹⁰ 社長、副社長、代表取締役、代表執行役、専務取締役、常務取締役又はこれらに準ずる者で法人の経営に従事している者が該当する。

長発展が認められるには、産業競争力強化法の規定に基づく事業再編計画の認定が求められる。事業再編計画が認定されるための要件は以下の図表 6 の通りである。

図表 6：事業再編計画認定要件

1. 完全子法人の主要な事業における事業活動が新事業活動であること
2. 次のうちいずれかを満たすこと
① 完全子法人の特定役員に対し、ストックオプション(新株予約権)が付与されている又は付与される見込みがあること
② 完全子法人の主要な事業が、事業開始から 10 年以内であること
③ 完全子法人の主要な事業が、成長発展が見込まれることについて金融商品取引業者が確認したこと

(出所) 経済産業省「『スピンオフ』の活用に関する手引」(2024 年 5 月)、法令をもとに大和総研作成

事業再編計画の認定要件は、大きく 2 つに分かれており、両方を満たす必要がある。1 つ目が「完全子法人の主要な事業における事業活動が新事業活動であること」である。この要件での「主要な事業」はスピンオフ実施の直前に行われていることが見込まれるものに限られる。「新事業活動」とは、「新商品の開発又は生産、新たな役務の開発又は提供、商品の新たな生産又は販売の方式の導入、役務の新たな提供の方式の導入その他の新たな事業活動」¹¹を指す。

2 つ目は、3 つの要件のうち 1 つを満たせば足りる。図表 6 の 2. の①は特定役員¹²に対するストックオプションの付与又は付与の見込みがあること、②は主要な事業の開始日が事業再編計画認定の日から 10 年以内であること、③は成長発展の見込みについて金融商品取引業者からの確認を受けること、のいずれかについて満たせばよい。

3. 税制措置の延長

パーシャルスピンオフ税制が 2023 年度税制改正で創設された際には、1 年間の時限措置であった。ただ、組織再編は検討から完了まで数年間を要すると想定されることから 1 年間では活用が難しいと考えられる。

そうした状況を踏まえて 2024 年度税制改正では、パーシャルスピンオフ税制の適用期限が従来の 2024 年 3 月 31 日から 2028 年 3 月 31 日に 4 年間延長された。この適用期限は事業再編計画の認定に係る期限であり、パーシャルスピンオフの実施の期限ではない。

¹¹ 財務省・経済産業省「事業再編の実施に関する指針」(2024 年 3 月 30 日改正) 参照。

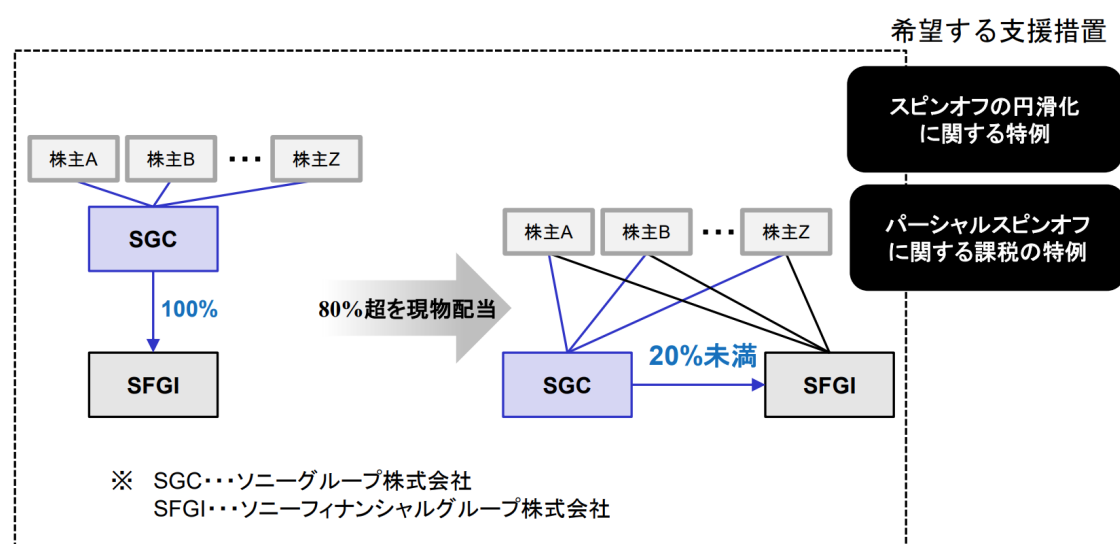
¹² 前掲脚注 10 と同様。

4. パーシャルスピノフ税制の活用事例

ソニーグループ株式会社

2024 年 6 月現在、パーシャルスピノフ税制に係る事業再編計画が経済産業省によって認定されているのは、ソニーグループ株式会社（以下、SGC）のみである¹³。SGC は金融子会社であるソニーフィナンシャルグループ株式会社（以下、SFGI）の発行済株式の 80% 超を、SGC の株主に現物配当することでパーシャルスピノフを実施するとしている。SGC はパーシャルスピノフの実施について 2023 年 5 月 18 日の 2023 年度経営方針説明会に合わせて公表し、事業再編計画は 2024 年 2 月 13 日に認定された。

図表 7 : SGC のパーシャルスピノフ



（出所）経済産業省「[事業再編計画のポイント](#)」（2024 年 2 月 14 日）より大和総研抜粋

パーシャルスピノフを実施する目的については事業再編計画¹⁴の中で、「（前略）各々（筆者注、SGC の各グループ企業を指す）が適した事業環境やガバナンス体制の下で、資金調達、経営資源の集中を行うことが必要であると判断し、ソニーブランドを訴求しつつ、それを実現する方法としてパーシャルスピノフを活用した現物配当による事業再編（中略）を選択することを決断した」と述べている。SFGI の金融事業の成長投資に求められる資本と中核事業であるエンタテインメント領域への投資が両立し得ないことが要因の 1 つとされており、主に前掲図表 2 で挙げた資本の独立による効果を期待したパーシャルスピノフといえるだろう。

¹³ [ソニーグループ株式会社の産業競争力強化法に基づく事業再編計画を認定しました](#)（METI/経済産業省）

¹⁴ 上記脚注 13「産業競争力強化法に基づき認定した事業再編計画の内容の公表」

5. 今後の展望

SGC の事例では、パーシャルスピノフの実施を公表してから事業再編計画が認定されるまで約 9 カ月を要している。これを踏まえると、パーシャルスピノフの検討開始から事業再編計画の認定までは少なくとも 1 年程度は要すると推察される。税制措置が当初の 1 年間からさらに 4 年間延長されたことで、パーシャルスピノフの活用が促進されることに期待したい。なお、レゾナック・ホールディングス（旧昭和電工）は 2024 年 2 月 14 日に石油化学事業のパーシャルスピノフを検討開始したと公表している¹⁵。

¹⁵ レゾナック・ホールディングス「[石油化学事業のパーシャル・スピノフ検討開始に関するお知らせ](#)」参照