

奨励金引き上げによる従業員持株会の活用を考える

わが国では、ほとんどの上場企業が従業員持株会を設置しているが、加入者数は伸び悩んでいる。こうした状況に歯止めをかけ、従業員持株会を活性化させるための手段として、奨励金付与率の引き上げが考えられる。

本稿では、奨励金付与率引き上げに係る法律上の論点の確認、および奨励金付与率の引き上げが企業に与える影響について試算を行なった。

1. 持株会の概要

1) 伸び悩む持株会の加入者数

従業員持株制度の目的は、従業員による株式の取得、保有を促進することにより、従業員の福利厚生増進及び自社の経営への参加意識の向上を図ることである。実際の運営は、従業員持株会が組織されて従業員が任意で加入し、定期的に一定の金額を拠出して当該企業の発行する普通株式を買い付けることになる。

大半の企業は従業員の株式取得を促進するために、拠出金に対して一定の比率で奨励金を付与している¹。奨励金は税法上、会員の給与の一部として扱われており、毎月支給される場合は月々の給与に加算して、年1回の支給の場合は賞与として、源泉徴収が行われる。なお、企業は付与した奨励金を損金算入することができる。

従業員持株制度自体は戦前から存在していたが、当時持株会を導入する企業はわずかであり、敗戦などを契機に中断を余儀なくされる持株会も少なくなかった。戦後の経済復興過程では持株会を設立する企業が徐々に増えたものの、1967年に当時の労働省が行なった調査では、東証一・二部および大証一部の上場企業1286社中130社（13.9%）にとどまっていた²。

持株会を設置する企業の増加は、1967年7月にわが国が外国人の株式取得制度を緩和したこと（第1次資本取引自由化）が契機となった。外国資本の流入による企業買収を防ぐために企業・銀行間の株式持合いが進むと同時に、安定株主としての役割が期待される持株会の設置も増加した。現在の従業員持株制度の骨格はこの時期に作られたもの

¹ 東京証券取引所「平成14年度従業員持株会状況調査結果」によれば、持株会実施企業の93.6%にあたる企業で、奨励金が支給されている。

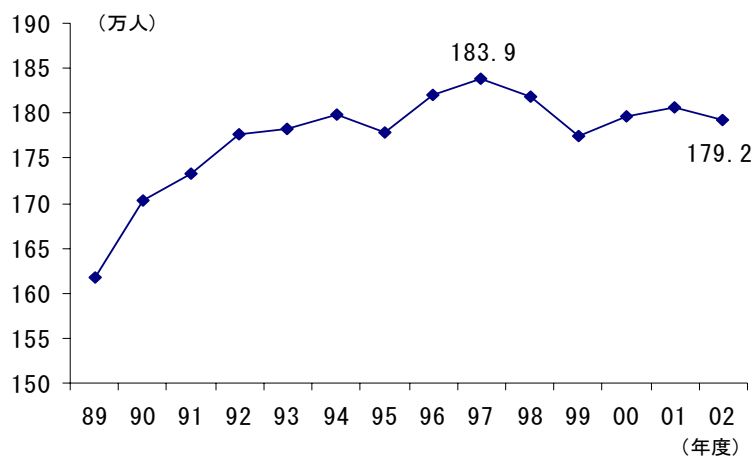
² 野村證券編著『持株制度の運営実務』（商事法務研究会、1990年）

である。

その後、企業買収への懸念が薄れる中で、持株会は従業員に対する福利厚生の一環としての位置付けを強め、さらに多くの企業に広まった。今では持株会を設置している上場企業は、全体の96%以上に達していると見られている。

このように制度として広く利用されている持株会ではあるが、ここ数年の間、持株会加入者数は伸び悩んでいる。加入者数は1997年度の183.9万人をピークに緩やかな減少傾向にあり、2002年度末には179.2万人となった(図表1)。加入者数の減少は、企業が実施してきたリストラによって従業員数が減少していることに影響された部分もある。しかし、従業員数に対する持株会加入者の比率は51.3%と、かろうじて50%を超えているに過ぎない³。しかも、この加入率は単独ベースの従業員数を元に算出したものであり、連結ベースで見ると持株会への加入資格を持つ従業員数はさらに多いと考えられ、現在の加入率は決して高いわけではない。また、会員一人当たりの平均拠出金額は1ヶ月あたり10473円である⁴。管理職も含めた平均拠出金額としては、さほど大きな額ではない。

図表1 持株会会員数の推移



(注) 対象は東京証券取引所上場企業。加入者数は、子会社等の従業員を含む
(出所) 東京証券取引所「平成14年度従業員持株会状況調査結果」

2) 奨励金付与率の分布と引き上げの影響

こうした状況を改善するために検討したいのは、従業員の拠出に対して付与する奨励金の引き上げである。東証の調査によれば、現在、拠出金に対する奨励金の比率は平均6.6%であり、調査対象となった1667社中、824社が奨励金の付与率を拠出金の5%に設

³ 東京証券取引所「平成14年度従業員持株会状況調査結果」

⁴ 野村證券「持株データブック 2003」

定している（図表2）。一方で、10%以上の奨励金を付与している企業が426社あり、わずかに18社ではあるが、20%以上の奨励金を付与しているという企業も存在する。

奨励金の引き上げは、持株会への加入率の上昇、既存の加入者による拠出金増加を通じて、拠出金の総額の増加につながりやすいと考えられる。2000年12月から2003年4月までに奨励金を引き上げた、野村証券と事務委託契約を結んでいる企業21社のうち、奨励金を引き上げてから6ヶ月間で持株会の加入率が上昇した企業は13社、拠出金の総額が増加した企業は16社であった（図表3）。

図表2 奨励金付与率の分布

奨励金付与率 (%)	0	2未満	2-4未満	4-6未満	(うち5)	6-8未満
社数 (社)	106	5	95	851	824	129
比率 (%)	6.4	0.3	5.7	51.0	49.4	7.7

奨励金付与率 (%)	8-10未満	10-15未満	(うち10)	15-20未満	20以上	合計
社数 (社)	55	399	384	9	18	1667
比率 (%)	3.3	23.9	23.0	0.5	1.1	100.0

(注) 奨励金には、買付手数料や事務委託手数料に対する補助を含めていない
 (出所) 東京証券取引所「平成14年度従業員持株会状況調査結果」

図表3 奨励金引き上げの影響

		全体	引上幅5%以上	引上幅5%未満
加入率	増加	13社	10社	3社
	減少	8社	3社	5社
拠出金	増加	16社	10社	6社
	減少	5社	3社	2社

(注) 野村証券が事務委託契約を結んでいる上場企業の従業員持株会のうち、2000年12月から2003年4月までに奨励金を引き上げた企業21社が対象
 (出所) 野村証券職域制度部

2. 奨励金引き上げに係る法律上の論点

企業が奨励金の付与率を引き上げるにあたり、法律上の問題は生じないだろうか。これまでも奨励金の位置付けをめぐって議論が行なわれており、奨励金を付与することは問題無いとされている。本節では、これらの論点とともに、これまで上限とみられていた20%を超える奨励金付与率を設定することについての新しい説を紹介したい。

1) 株主平等の原則

株主は、株主としての資格に基づく法律関係について、保有株式数に応じて平等の取扱いを受けることとなっている（株主平等の原則）。企業が奨励金を支給するのは、持株会の会員である株主に対してのみであり、一般の株主は奨励金を受け取ることは出来ない。この点が株主平等の原則に抵触するとの見解もみられた。

これに関しては、奨励金は株主としての持株会会員に与えられるのではなく、従業員としての会員に与えられている、という見解が一般的である。したがって、企業の持株会会員に対する奨励金の支給は従業員に対する福利厚生の一環であり、株主平等の原則には反しないとされている。

2) 株主の権利の行使に関する利益供与

商法 294 条ノ 2 では、経営者が企業の保有する財産を利用して、自らの地位を保全するように株主の議決権行使に対して働きかけることを禁じている。そこで、企業が付与する奨励金が、経営者に有利なように議決権を行使してもらうための対価として支払われていないかが問題となる。

この問題については、①持株会の会員が誰からの干渉も受けずに、自らの持分に応じて議決権を自由に行使できる仕組みが担保されており、また、②会員は単元株に達した株式の引き出し、売却が持株会規約で認められていることが必要である。この条件が満たされた上で、従業員の福利厚生目的であれば、奨励金の付与は株主に対する利益供与に当たらないとされている⁵。

3) 奨励金の付与率を 20% 超に設定することの是非

では、「福利厚生目的」とされる奨励金の付与率は、どの程度であろうか。これまで、東京弁護士会会社法部が「利益供与ガイドライン」の中で、「従業員の株式取得に関し会社が支給する奨励金は、その金額が従業員に対する福利厚生制度の内容として妥当な範囲であれば、株主の権利の行使に関する利益供与とはならない」「現在一般に行なわれている積立金（賞与からの積立金も含む）の 3% ないし 20% の程度であれば問題ないと思われる」としていた。しかし、ガイドラインの当該部分は 1983 年に公表されたものであり、それから 20 年以上が過ぎた現在では、20% を奨励金付与率の上限とすることは説得力を持たなくなっているのではないかと、とする説が出されており、その根

⁵ 福井地裁判決 1985 年 3 月 29 日。

拠として三つの点が指摘されている⁶。

第一に、企業による自社株式の取得が可能になった点である。ガイドラインが公表された当時は、自社株式の取得が一部の例外を除いて禁止されていた。そのため、企業が多額の奨励金を支給して持株会に株式を取得させ、自社株式取得の禁止規制が潜脱されることが警戒されていたと思われる。しかし、現在では定款に定められた金額（株数）かつ配当可能利益の範囲内であれば、企業の自社株式取得が認められている。したがって、奨励金と企業による自社株取得額との総額が配当可能利益の範囲内に収まっている限り、自社株取得の禁止規制が潜脱されるといった懸念はないものと考えられる。

第二に、奨励金は従業員に対する福利厚生を目的に、広い意味での報酬として支払われている点である。持株会会員に対して自社株取得の原資となる奨励金を付与する事と、企業が取得した自社株を報酬として従業員に分配する事とは、その実質において何ら異なるものではない。ゆえに、少なくとも奨励金と企業による自社株取得額との合計が配当可能利益の範囲内であれば、奨励金の付与を問題とする根拠は乏しいと考えられる。

第三に、株主に対する利益供与を規制する商法 294 条ノ 2 の観点からは、奨励金の額の多寡が問題となるのではなく、持株会会員に対して、自らの意思に基づいた議決権行使が保障されているかどうかが重要となる。この点が保障されている限り、奨励金の支給は株主に対する利益供与に当たらないであろう。

なお、「奨励金付与率が 3～20%であれば問題ない」という数字の根拠は、単に当時の奨励金付与率がこの範囲に収まっていたからであるとも言われている。昨今の従業員に対する報酬制度の多様化に伴い、妥当とされる奨励金付与率の範囲も変化してしかるべきであり、むしろ、もっと早く見直されても良かったのではなかろうか。

3. 企業に対する影響の試算

前節では、奨励金付与率を 20%以上に引き上げることも法律上は可能ではないかという見方を紹介した。しかし、個々の企業が実際に奨励金の引き上げを行なうかどうかは、企業に対してどのような影響が起きるかを考えた上で判断する必要がある。

奨励金付与率を引き上げた場合、企業への影響として、福利厚生費の増加、持株会による株式取得額の増加、の二つが考えられる。前者は企業にとってコスト負担が増えるため、金額によっては奨励金付与率を引き上げにくくなる。後者に関しては、企業の株式持合い構造が崩れる中で、投資主体としての持株会に注目する企業もあるだろう。

そこで、本節では、奨励金付与率を引き上げた場合の影響について試算を行った。試算にあたって設定した前提条件は以下の通りである。

⁶ 太田洋「平成 15 年商法改正に関する実務上の問題点と今後の課題」『ジュリスト』（No.1258、2003 年 12 月 15 日号）

<対象企業>

2003年11月末における、東京・大阪・名古屋証券取引所の一・二部に上場されていた企業で、東証一部1500社、その他924社の合計2424社。

2002年度の財務データが利用できない企業、決算期間が12ヶ月間以外の企業、経営破綻や合併・統合などにより現在上場されていない企業は対象外とした。

<従業員数>

単独ベースで、持株会社の場合のみ連結ベース。また、従業員のうち1割を管理職（課長級以上）とし、管理職10人中3人を上位管理職（部長級）と仮定した（厚生労働省の「賃金構造基本統計調査（平成14年）」によれば、従業員数100人以上の企業における管理職の比率は約10%。また、管理職の約3.2人に1人が部長職であった）。

<時価総額>

持株会の取得株式比率（=1年間の拠出金と奨励金の合計÷時価総額×100（%））を試算するために使用する時価総額は、2003年11月末の金額。

<加入率・1人当たり月間拠出金額・奨励金付与率>

ケース①：加入率50%、拠出金額1万円、奨励金付与率6.6%（現状と同等）

ケース②：加入率50%、拠出金額1万円、奨励金付与率20%

ケース③：加入率50%、拠出金額1万円、

奨励金付与率 上位管理職50%、管理職30%、非管理職20%

ケース④：加入率90%、拠出金額 上位管理職3万円、管理職2万円、非管理職1万円
奨励金付与率20%

ケース⑤：加入率90%、拠出金額 上位管理職3万円、管理職2万円、非管理職1万円
奨励金付与率 上位管理職50%、管理職30%、非管理職20%

いずれのケースでも、年2回の賞与時に各3か月分の拠出が行われるものとする。

1) 企業の費用負担

上記のような想定に基づき、企業が負担することになる奨励金の総額を試算し、企業の人件費や利益水準と比較した。その結果、現状とほぼ同等の条件であるケース①で、東証一部上場企業のうち、99%の企業で奨励金の人件費に対する比率が0.5%未満におさまった（図表4）。また、87%の企業で経常利益に対する比率が3%未満におさまった（図表5）。

次に、奨励金を引き上げた場合の変化をみるため、付与率を一律20%に引き上げた場合をケース②として試算した。その結果、東証一部上場企業のうち、98%の企業で奨励金の人件費に対する比率が0.5%未満におさまった。また、80%の企業で経常利益に対する比率が3%未満におさまった。

会社への貢献度の高い従業員にインセンティブを与えるために、持株会制度を活用することも考えられる。そこで、職階に応じて奨励金付与率を上位管理職50%、管理職30%、非管理職20%に引き上げる場合をケース③として試算した。その結果、東証一部

上場企業のうち、98%の企業で人件費に対する奨励金の比率が0.5%未満におさまった。また、79%の企業で経常利益に対する比率が3%未満におさまった。

以上のケース①～③の試算では、奨励金付与率以外の要素に変化がないという前提を置いている。しかし、現実には奨励金付与率を引き上げると、多額の奨励金に魅力を感じて新たに持株会に加入する従業員が増えたり、既に持株会に加入している会員が拠出金額を増やしたりすることが予想される。その結果、企業にとっては奨励金の費用負担が②、③それぞれのケースで示したものより重くなることも想定される。

そこで、ケース②、③の前提条件に、「加入率が90%に上昇し、1ヶ月当りの平均拠出額が上位管理職3万円、管理職2万円に増額される」との条件を加えたケース④、⑤について試算を行った⁷。その結果、東証一部上場企業のうち、ケース④では72%、ケース⑤では44%の企業で、人件費に対する奨励金の比率が0.5%未満におさまった。また、ケース④では69%、ケース⑤では64%の企業で、経常利益に対する比率が3%未満におさまった。一方、奨励金の額が経常利益の5%以上にあたるか、または経常損失を計上している企業も、④⑤両方のケースでそれぞれ2割以上を占める。

図表4 人件費に対する奨励金の比率が0.5%未満の企業の比率

	東証一部		三市場	
ケース①	1498社	99.9%	2421社	99.9%
ケース②	1484社	98.9%	2396社	98.8%
ケース③	1481社	98.7%	2389社	98.6%
ケース④	1094社	72.9%	1598社	65.9%
ケース⑤	660社	44.0%	874社	36.1%

(注) より詳しいデータを本文の最後に添付している(図表8)

(出所) 野村総合研究所による試算

図表5 経常利益に対する奨励金の比率が3%未満の企業の比率

	東証一部		三市場	
ケース①	1311社	87.4%	2062社	85.1%
ケース②	1206社	80.4%	1855社	76.5%
ケース③	1192社	79.5%	1824社	75.2%
ケース④	1045社	69.7%	1538社	63.4%
ケース⑤	971社	64.7%	1415社	58.4%

(注) より詳しいデータを本文の最後に添付している(図表8)

(出所) 野村総合研究所による試算

⁷ ここで前提として挙げた金額は、厚生労働省「賃金構造基本統計調査(平成14年)」によると所定内給与額の3.5%程度に相当する。

もつとも、奨励金負担が一番重くなるとされるケース⑤においても、90%の企業は奨励金が人件費の0.7%未満にとどまるとの結果が得られた。法人企業統計によれば、1997年度から2002年度にかけての5年間で、全産業ベースの人件費（従業員給与と福利厚生費の合計）は6.8%（年率1.4%）減少している。この点を踏まえれば、奨励金引き上げによって企業が負担する費用は、十分吸収可能であると考えられる。

2) 持株会が取得する株式の発行済株数に対する比率

次に、同じ①～⑤の条件で、持株会が1年間で取得する株式が、発行済株数に対してどの程度の比率を占めることになるかを試算した。持株会会員の拠出額が小さい①～③のケースでは、東証一部で7割以上、主要三市場でも6割前後の企業において、持株会が1年間に取得する株式の発行済株数に占める割合は0.5%未満でしかない（図表6）。

一方、持株会への加入率が上昇し、拠出金額も増加すると仮定したケース④、⑤では、持株会による取得比率は大幅に増える。東証一部企業のうち、発行済株数の0.5%以上を取得する持株会がそれぞれ56.1%、57.0%を占め、主要三市場全体ではそれぞれ67.6%、68.4%の持株会が該当する。既に取得済の株数を合わせれば、持株会は無視できない規模の株式保有主体になる可能性がある。

図表6 持株会が1年間で取得する株数の発行済株数に対する比率

◎東証一部

		ケース①	ケース②	ケース③	ケース④	ケース⑤
対取得 発行株 済数の 株の 数 比	0.5%未満	76.7%	73.3%	72.7%	43.9%	43.0%
	0.5-1%未満	17.3%	18.7%	19.0%	28.5%	28.3%
	1-1.5%未満	3.8%	4.7%	4.9%	12.7%	13.0%
	1.5-2%未満	1.2%	2.0%	2.1%	6.5%	7.0%
	2-3%未満	0.7%	1.0%	1.1%	5.0%	5.2%
	3%以上	0.2%	0.2%	0.2%	3.4%	3.5%

◎三市場

		ケース①	ケース②	ケース③	ケース④	ケース⑤
対取得 発行株 済数の 株の 数 比	0.5%未満	62.9%	58.7%	58.2%	32.4%	31.6%
	0.5-1%未満	22.0%	23.1%	23.2%	25.5%	25.1%
	1-1.5%未満	8.0%	8.7%	8.7%	14.3%	14.6%
	1.5-2%未満	3.6%	4.7%	5.0%	9.1%	9.4%
	2-3%未満	2.2%	3.0%	3.1%	8.8%	9.0%
	3%以上	1.3%	1.8%	1.8%	9.9%	10.4%

（出所） 野村総合研究所による試算

なお、この試算では、持株会の会員が単元株に達した株式を引き出して売却することによる影響は考慮していない。従って、実際には、持株会による株式取得の結果として

生じる持株会の保有比率の上昇幅は、上の試算結果よりも小さくなるものと考えられる。

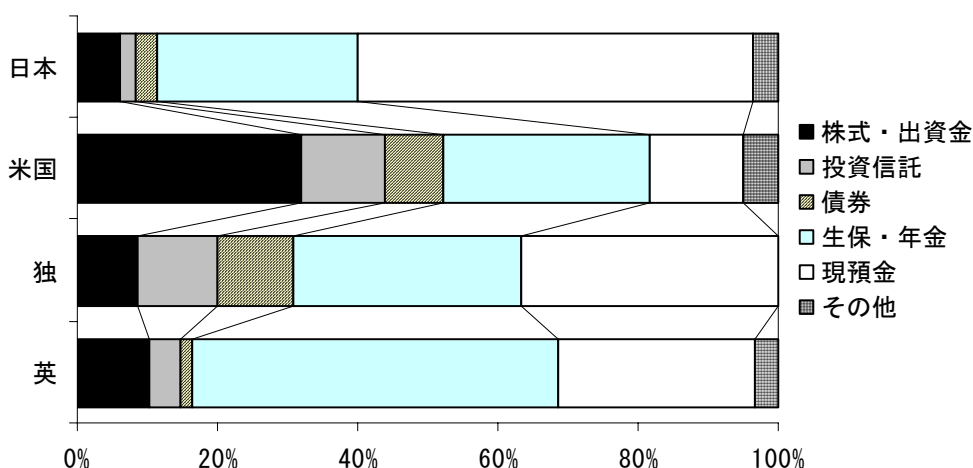
ちなみに、持株会が年間に取得するとみられる株式の総額であるが、①のケースでは東証一部で3979億円、三市場全体でも4415億円でしかないが、⑤のケースでは三市場の上場企業合計で1兆423億円、東証一部上場企業だけでも9392億円に達すると試算される。わが国株式市場における投資主体のうち、投資信託および生損保が2003年に主要三市場で買い付けた株式の総額は、それぞれ3兆251億円、1兆168億円であった。仮に、ケース⑤の前提通りになるとすれば、持株会がこれらの投資主体に並ぶ存在感を持つようになることも考えられる。

4. 持株会の活用と課題

最後に、企業が持株会をどのように活用できるかを考えてみたい。持株会が活性化することにより、以下の三つのメリットが考えられる。

第一に、従業員が持株会を通じて株式を取得することが、個人が株式投資を始めるきっかけとなりうることが挙げられるだろう。諸外国と比較して、わが国の家計が保有する金融資産に占める株式の比率は低く、2002年末で6.2%にとどまっている(図表7)。その理由として、元本の保証された金融商品を好む国民性や、株式投資は難しいと思っ
て敬遠する人が多いことが一般に言われている。そこで、馴染みのある自社の株式が投資対象となる持株会という制度を、株式投資の入り口として活用することが考えられる。

図表7 個人金融資産の内訳の国際比較(2002年末)



(出所) 日本銀行、FRB、ドイツ連銀、BOE

第二に、持株会を報酬制度の一環として活用することができるだろう。例えば、本稿で行った試算のように、職階に応じて奨励金の付与率に格差を設けることで、企業による従業員に対する評価報酬の一つとして位置付けることも検討されて良いはずだ。さらに、持株会に業績連動報酬的な意義を求めるのであれば、一定の上限・下限を設けた上で、奨励金付与率を業績に連動させるような規約を制定しても良いのではないだろうか。この場合、業績が悪化した時に企業の奨励金負担が軽減されるという効果もある。

第三に、経済同友会や経済財政諮問会議から提言されている、日本版 ESOP (Employee Stock Ownership Plan) のベースとして、持株会を活用することが考えられる。米国で導入されている ESOP は、資産形成を目的として自社株を取得し、企業が支援するという枠組みは同じである⁸。従業員に対する税制上の優遇措置、退職時までの引き出し制限、全員加入などわが国の持株会と異なる部分もあり、日本版 ESOP の導入に向けては法制面での整備など課題も多いが、今後議論が進められていくことが期待される。

このように、持株会を活性化させることの利点はあるが、一方で、ただ奨励金を増やせばよいというものではなく、従業員に対する情報開示も合わせて実施していくべきであろう。自社の経営状態について従業員が興味を持つのは望ましいことであり、持株会の活性化はその契機となりうる。実際に、社員株主に対して経営説明会を実施し、経営に対する持株会の監視機能を強めることで、株主重視経営に役立てようとする企業も存在する⁹。こうした取り組みが他の企業にも広まれば、持株会の加入率増加につながっていくと考えられる。そもそも、従業員ですら積極的に株主になりたがらないような企業にとって、一般の投資家を惹きつけることは難しいのではないだろうか。そういった意味でも、企業が持株会の活性化に向けて取り組むことは、大いに意義のあることだと考えられる。

(元村 正樹)

⁸ ESOP の詳細な内容などについては、井潟正彦・野村亜紀子・神山哲也「米国 ESOP の概要とわが国への導入 — インセンティブの導入・持合崩壊の進展・割安銘柄の放置に対する検討課題」『資本市場クォーター』2001 年冬号参照。

⁹ 「岐路に立つ従業員持ち株会、SRL、社員株主向け経営説明会 — 経営監視へ」『日経産業新聞』1999 年 6 月 1 日付け 21 面。

図表 8 人件費および経常利益に対する奨励金の比率の分布

<人件費に対する奨励金の比率・東証一部（1500社）>

	ケース①		ケース②		ケース③		ケース④		ケース⑤	
0.2%未満	1487社	99.1%	589社	39.3%	449社	29.9%	42社	2.8%	17社	1.1%
0.2-0.3%未満	8社	0.5%	796社	53.1%	861社	57.4%	139社	9.3%	74社	4.9%
0.3-0.4%未満	3社	0.2%	82社	5.5%	148社	9.9%	375社	25.0%	190社	12.7%
0.4-0.5%未満	0社	0.0%	17社	1.1%	23社	1.5%	538社	35.9%	379社	25.3%
0.5-0.6%未満	0社	0.0%	3社	0.2%	4社	0.3%	275社	18.3%	459社	30.6%
0.6-0.7%未満	0社	0.0%	3社	0.2%	2社	0.1%	73社	4.9%	236社	15.7%
0.7%以上	2社	0.1%	10社	0.7%	13社	0.9%	58社	3.9%	145社	9.7%

<人件費に対する奨励金の比率・三市場（2424社）>

	ケース①		ケース②		ケース③		ケース④		ケース⑤	
0.2%未満	2404社	99.2%	782社	32.3%	579社	23.9%	52社	2.1%	22社	0.9%
0.2-0.3%未満	13社	0.5%	1376社	56.8%	1421社	58.6%	178社	7.3%	97社	4.0%
0.3-0.4%未満	4社	0.2%	206社	8.5%	339社	14.0%	496社	20.5%	239社	9.9%
0.4-0.5%未満	0社	0.0%	32社	1.3%	50社	2.1%	872社	36.0%	516社	21.3%
0.5-0.6%未満	0社	0.0%	8社	0.3%	10社	0.4%	523社	21.6%	756社	31.2%
0.6-0.7%未満	0社	0.0%	5社	0.2%	6社	0.2%	177社	7.3%	455社	18.8%
0.7%以上	3社	0.1%	15社	0.6%	19社	0.8%	126社	5.2%	339社	14.0%

<経常利益に対する奨励金の比率・東証一部（1500社）>

	ケース①		ケース②		ケース③		ケース④		ケース⑤	
1%未満	1207社	80.5%	887社	59.1%	858社	57.2%	510社	34.0%	434社	28.9%
1-2%未満	79社	5.3%	251社	16.7%	263社	17.5%	371社	24.7%	360社	24.0%
2-3%未満	25社	1.7%	68社	4.5%	71社	4.7%	164社	10.9%	177社	11.8%
3-4%未満	12社	0.8%	45社	3.0%	48社	3.2%	91社	6.1%	114社	7.6%
4-5%未満	7社	0.5%	22社	1.5%	26社	1.7%	38社	2.5%	57社	3.8%
5%以上	13社	0.9%	70社	4.7%	77社	5.1%	169社	11.3%	201社	13.4%
経常赤字	157社	10.5%	157社	10.5%	157社	10.5%	157社	10.5%	157社	10.5%

<経常利益に対する奨励金の比率・三市場（2424社）>

	ケース①		ケース②		ケース③		ケース④		ケース⑤	
1%未満	1860社	76.7%	1274社	52.6%	1210社	49.9%	678社	28.0%	567社	23.4%
1-2%未満	149社	6.1%	443社	18.3%	469社	19.3%	579社	23.9%	542社	22.4%
2-3%未満	53社	2.2%	138社	5.7%	145社	6.0%	281社	11.6%	306社	12.6%
3-4%未満	24社	1.0%	77社	3.2%	93社	3.8%	171社	7.1%	194社	8.0%
4-5%未満	11社	0.5%	47社	1.9%	47社	1.9%	78社	3.2%	122社	5.0%
5%以上	40社	1.7%	158社	6.5%	173社	7.1%	350社	14.4%	406社	16.7%
経常赤字	287社	11.8%	287社	11.8%	287社	11.8%	287社	11.8%	287社	11.8%

(注) それぞれのケースの前提については、本文参照のこと

(出所) 野村総合研究所による試算