

# ライツプランの類型について

平成17年4月28日  
経済産業省

# ライツプランについて

## 【ライツプランとは】

- ライツプランとは、新株予約権を利用した買収防衛策の仕組み。
- 買収者(典型的には2割の株式を買い占めた者)だけが行使できないという差別的行使条件を付した新株予約権を全株主に無償で割り当てて、買収者以外の全株主に買収者登場前の時価の半額で数個の株式を取得させ、買収者の持株割合を低下させる。
- ただし、買収者は新株予約権の消却を求めて会社と交渉することになるので、この仕組みが現実発動することは想定されていない。(ライツプランの発祥の地であるアメリカでも、ライツプランが実際に発動した事例はない。)

## ＜手続の流れ＞

①発行会社は、買収者だけが行使できないという差別的条件を付した新株予約権を全株主に対して無償で発行

買収者登場  
(2割の株を買占め)

②買収者以外の株主は、買収者登場後、新株予約権を行使して、買収者登場前の時価の半額で新株を取得

買収者は新株予約権を行使できないため新株を取得できず、持株比率が低下する。

③株主は、取得した新株を売却して現金を受領

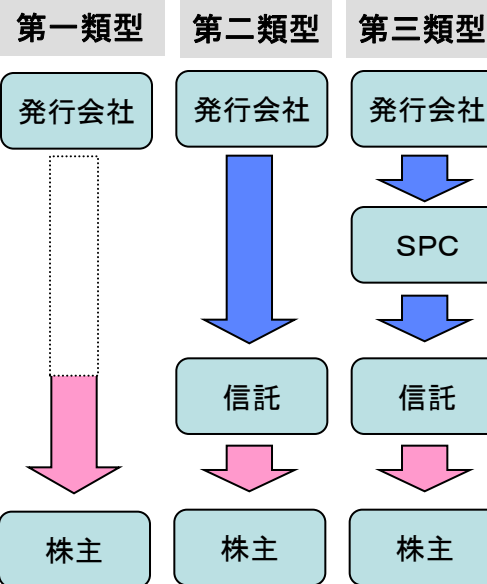
発行会社

株主  
(新株予約権)

株主  
(新株予約権→新株)

株主  
(新株→売却)

## 日本版ライツプランの設計



## 【ライツプラン導入の際の留意点】

- 我が国の制度上、新株予約権を株式と結合させて流通させることはできない(随伴性がない)。このため、平時に新株予約権を発行してしまうと、買収者に新株予約権のみを買い集められるおそれがあり、防衛策として十分に機能しないという難点がある。
- そこで、我が国において検討されているライツプランの類型は以下のとおり。(右上図参照)
  - ・[第一類型]平時にはライツプラン導入の事前警告のみを行い、有事の際に新株予約権を発行する方法
  - ・[第二類型]平時に新株予約権を信託銀行の信託勘定に預けておき、有事の際に信託銀行から株主に対して新株予約権を交付する方法
  - ・[第三類型]平時に新株予約権をSPCに発行して、SPCから信託銀行の信託勘定に預けておき、有事の際に信託銀行から株主に対して新株予約権を交付する方法
- ライツプランを導入する企業の関心事は、特に平時(買収者登場前)において課税が生じるかという点にある。(有事(買収者登場後)の際の課税については、①そもそもライツプランが現実発動することは想定されていないこと、②仮に発動した場合であっても株主は現に利益を得ていることなどから、課題として認識されていない。)

# 具体的な方法 第一類型 事前警告型ライツプラン

## 【防衛策の概要】

買収者登場時に講じる防衛策について、平時のうちに開示して事前警告を行う。買収者登場後、事前警告に従い、買収者だけが行使できないという差別的行使条件を付した新株予約権を全株主に無償で割り当てて、買収者以外の者に買収者登場前の時価の半額で株式を取得させ、買収者の持株割合を低下させる。

### < 手続の流れ >

発行会社

### < 課税上の論点 >

①発行会社は、買収者が登場した場合には防衛策を講じる旨を開示して事前警告のみを行う。  
※事前開示の方法としては、営業報告書、取引所での適時開示、発行登録書の提出などが考えられる。

※事前警告の際には何の取引も発生しないので、当然課税は生じない。

買収者登場  
(2割の株を買占め)

②発行会社は、買収者だけが行使できないという差別的条件を付した新株予約権を全株主に対して**無償**で発行  
※新株予約権の譲渡は制限されている。

付与時

### 【①新株予約権付与時及び行使時の株主に対する課税】

株主は発行会社から無償で新株予約権を付与されるが、その場合に生じる株主の利得について、新株予約権の付与時又は行使時(新株を取得した時)の課税をどのように考えるか。

③株主は、新株予約権を行使して、**買収者登場前の時価の半額**で新株を取得

行使時

買収者  
(新株予約権)

新株予約権を行使できないので新株が取得できず持株割合が下がる。

株主  
(新株予約権→新株)

④株主は、取得した新株を売却して、現金を受領

譲渡時

※新株の売却時に、帳簿価額と時価の差額について譲渡損益が認識されるのは、通常の株式譲渡の場合と同じ。

株主  
(新株→売却)

# 具体的な方法 第二類型 信託型ライセンスプラン(直接型)

## 【防衛策の概要】

平時のうちに、買収者だけが行使できないという差別的行使条件を付した新株予約権を信託銀行に対して無償で発行し、信託銀行は買収者登場時の株主(受益者)のために新株予約権を信託勘定内で管理する。買収者登場(受益者確定)後、信託銀行は、全株主(受益者)に対して、管理していた新株予約権を無償で交付し、買収者以外の者に買収者登場前の時価の半額で株式を取得させ、買収者の持株割合を低下させる。

## <手続の流れ>

- ①発行会社は、買収者だけが行使できないという差別的条件を付した新株予約権を、信託の受託者である信託銀行に対して無償で発行  
※新株予約権の譲渡は制限されている。  
(信託銀行は、信託勘定に入れて新株予約権を管理)

買収者登場  
(2割の株を買占め)

- ②信託銀行は、買収者登場時の全株主(信託の受益者)に対して、管理していた新株予約権を無償で交付

- ③株主は、新株予約権を行使して、買収者登場前の時価の半額で新株を取得

買収者  
(新株予約権)

新株予約権を行使できないので新株が取得できず持株割合が下がる。

- ④株主は、取得した新株を売却して、現金を受領

発行会社  
(信託の委託者)

信託銀行  
(信託の受託者)

株主・買収者  
(信託の受益者)  
(新株予約権)

株主  
(新株予約権→新株)

株主  
(新株→売却)

## <課税上の論点>

※信託銀行に対して新株予約権を発行した時点では課税は生じない。

### 【①新株予約権付与時及び行使時の株主に対する課税】

株主は発行会社から信託銀行を通じて無償で新株予約権を付与されるが、その場合に生じる株主の利得について、新株予約権の付与時又は行使時(新株を取得した時)の課税をどのように考えるか。

※新株の売却時に、帳簿価額と時価の差額について譲渡損益が認識されるのは、通常の株式譲渡の場合と同じ。

# 具体的な方法 第三類型 信託型ライセンス(SPC型)

## 【防衛策の概要】

平時のうちに、買収者だけが行使できないという差別的行使条件を付した新株予約権をSPCに対して無償で発行し、SPCは信託銀行へ信託する。信託銀行は買収者登場時の株主(受益者)のために新株予約権を信託勘定内で管理する。買収者登場(受益者確定)後、信託銀行は、全株主(受益者)に対して、管理していた新株予約権を無償で交付し、買収者以外の者に買収者登場前の時価の半額で株式を取得させ、買収者の持株割合を低下させる。

### <手続の流れ>

①発行会社は、買収者だけが行使できないという差別的条件を付した新株予約権を、SPCに対して**無償**で発行  
 ※新株予約権の譲渡は制限されている。

②SPC(委託者)は、新株予約権を信託銀行(受託者)に信託(信託銀行は、信託勘定に入れて新株予約権を管理)

**買収者登場**  
 (2割の株を買占め)

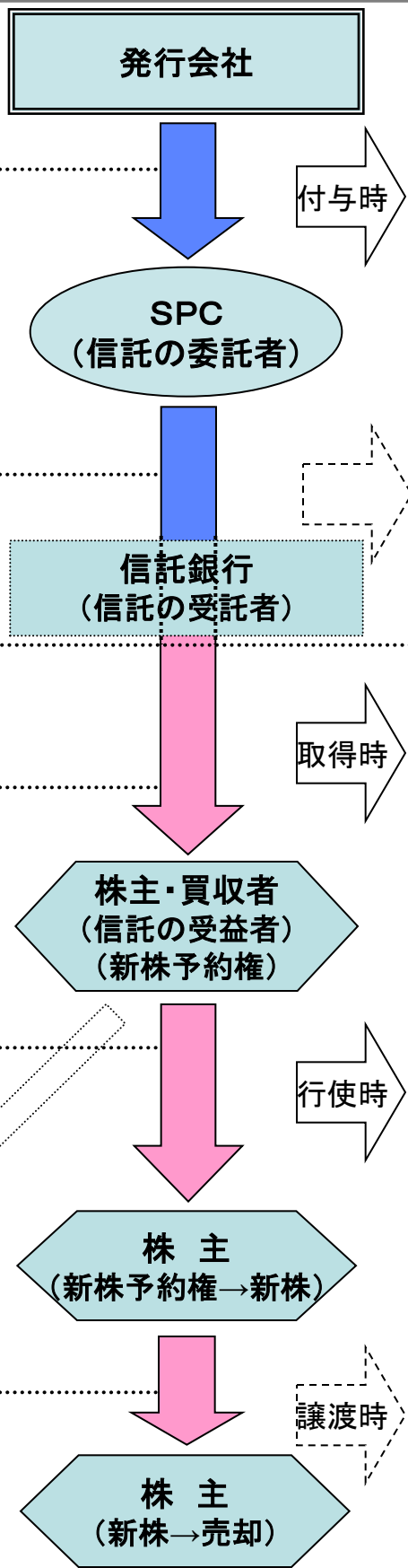
③信託銀行(受託者)は、買収者登場時の全株主(受益者)に対して、管理していた新株予約権を**無償**で交付

④株主は、新株予約権を行使して、**買収者登場前の時価の半額**で新株を取得

**買収者**  
 (新株予約権)

新株予約権を行使できないので新株が取得できず持株割合が下がる。

⑤株主は、取得した新株を売却して、現金を受領



### <課税上の論点>

**【①新株予約権付与時のSPCに対する課税】**  
 SPCは発行会社から無償で新株予約権を付与されるが、この場合に生じるSPCの利得に対する課税をどのように考えるか。  
 ☆SPCは単に新株予約権を管理するだけであり、そこから利益を得られないように仕組みられている。

※信託銀行に対して新株予約権を信託した時点では課税は生じない。

**【②新株予約権譲渡時のSPCに対する課税】**  
 SPCは株主に対して信託銀行を通じて無償で新株予約権を譲渡するが、この場合のSPCに対する課税をどのように考えるか。  
 ☆SPCは単に新株予約権を管理するだけであり、そこから利益を得られないように仕組みられている。

**【③新株予約権取得時及び行使時の株主に対する課税】**  
 株主はSPCから信託銀行を通じて無償で新株予約権を譲り受けるが、この場合に生じる株主の利得について、新株予約権の取得時又は行使時(新株を取得した時)の課税をどのように考えるか。

※新株の売却時に、帳簿価額と時価の差額について譲渡損益が認識されるのは、通常の株式譲渡の場合と同じ。