

第1章

活用にあたって気をつけるべき法規制 自社株取引に関する 法務上の留意点

PWC弁護士法人
PWC弁護士法人
弁護士
弁護士・公認会計士
茂木 諭
岩崎 康幸

【この章のエッセンス】

●日本の上場企業において急増している自社株買いは、無制限に認められるのではなく、会社法に定められる財源規制である分配可能額の範囲内で自己株式取得の手続を遵守したうえで行われる必要がある。

●取得した自己株式は、必ずしも消却する必要はなく、そのまま自己株式として保有し続けることも可能である。また、自己株式を発行会社以外の者に交付する行為である自己株式の処分については、会社法および金融商品取引法の規制枠組みにおいて、株式の新規発行とほぼ同様の扱いとされている。

●自社株株式の新規発行と、取得し

た自己株式の処分の双方を含む)は、M&Aにおける(現金に代わる)対価として着目されるとともに、役員報酬として利用される場面が増えている。

概要

最近の新聞紙上において、毎日のように「自社株」という言葉を目にする。その多くが「自社株買い」、「自社株取得枠設定」といった使われ方をしていることからわかるとおり、「自社株」といった場合、主に、その会社がすでに発行済みの自社株を取得する場面を指していることが多い。

たとえば、2019年5月23日付日本経済新聞朝刊一面「自社株買い

急増 9割増3・4兆円」の記事によ

れば、日本の上場企業の自社株買いが急増しており、2019年度の自社株買い計画額は2019年5月21日時点で約3兆4、000億円にのぼり、当該金額は前年同期比で9割増とのことである^①。このように自社株買いが増加している要因の1つとしては、各証券取引所の上場規則上の制度であるコーポレートガバナンス・コードに定められる資本政策の基本的な方針等を踏まえ株主還元を重視する日本企業が増えてきていることが挙げられる。

特に、近時、いわゆる物言う株主の活動が活発化しており、実際、株主から日本企業に対して株主還元の強い要求が出ていることを新聞報道等で目にすることも少なくなく、そ

のような要求に対応して、またはそのような要求が今後出てくることを見越して、自社株買いに踏み切っているケースもあるかと思われる。また、企業が自主的に自社株買いを実施しない場合には、物言う株主のなかには、会社法上一定の株式を保有する株主に認められている株主提案権を行使し株主総会において自社株買いの議案として「自己株式の取得の件」等を提出してくるケースもある。

自社株買いには、それによって株主に対して企業の手元資金を還元することによる株主還元の側面があることに加えて、その効用として、自社株買いにより市場に流通している株式数が減少することから、1株当たりの価値が増加し、上場会社にとつては市場における株価上昇の効果が期待できる。また、自社株買いによつて株式投資家が重視する指標であるROE(自己資本利益率)等の数値を高めることができる^②。

このように、自社株といった場合に、株主との関係における株主還元や株価上昇、投資指標の数値の向上といった目的を有する自社株買いがクローズアップされる。もともと、後述するように、自社株買いは、無