

自己株式

1 意義

自己株式とは、株式会社が有する自己の株式のことである（113IV第2括弧書。この条文は非常に気付きにくい。）。株式会社が発行した自身の株式を取得すると、その株式が自己株式となる。

伝統的に、自己株式の取得はかなり厳格に禁止されていた。その理由は、理論的には本来認められていない出資の払い戻しと同視できる行為であること、実質的には高値買取等による株主平等原則上の問題、会社支配の不公正さ、相場操縦やインサイダー取引上の問題などが言われていた。しかし、いずれの理由も決定的なものではなく、必要な規制をすることにより弊害を取り除けば（例えば、出資の払い戻しと同視できるとしても、配当可能利益からの支出であれば、実質上の問題は生じない）、会社が自己株式を取得することに問題はないはずである。そこで、現行法では必要な規制をすることによって、自己株式の取得を広く認めている。

なお、自己株式の質受けも、伝統的には禁止されてきたが、現行法では特段の規制はない。

また、子会社による親会社株式の取得は、組織再編の際にやむを得ずに取得するような場合以外、現行法でも原則禁止されている（135 I、II）。子会社が親会社株式を取得した場合は、相当な時期に処分する必要がある（135 III）。もっとも、親会社が自己株式を取得できる以上、子会社が取得できないとする論理的理由はない。したがって、子会社による親会社株式の取得規制は、もっぱら財源規制の技術的困難さが理由と言われている。

会社が自己株式を取得できる場合は、155 条に列挙されているが、最も重要なのは 156 条（株主との合意による取得）以下の方法で取得する場合で、それ以外の場合は至極当然のことを規定しているにすぎない。したがって、以下では、株主との合意による取得の場合を中心に説明する¹。

2 株主との合意による取得の手續規制の趣旨

会社が株主から自己株式を任意取得することを考えた場合に、全く手續規制がないと、たとえば市場価格より高値で買い取ったり、あるいは経営者が経営支配のために会社財産で自己株式を買い集めるといったような弊害が生じる恐れがある。さらにはインサイダー取引等の問題も生じる。まさに伝統的に自己株式の取得を禁止してきた理由がここにある。

そこで、こうした弊害をなくすために、自己株式を取得する場合には、すべての株主に売却の機会を与える必要がある。そして、上場会社の場合、必要な開示規制を行う必要がある。また、財源規制がないと、実質的に会社財産を損ねてしまい、会社債権者に損害を

¹ 会社法の規定では、自己株式の取得の節に、取得請求権付株式、取得条項付株式及び全部取得条項付種類株式の取得方法についても規定しているが、この点については、本連載の種類株式を参照のこと。

与えてしまう。そのため、分配可能額を超えて自己株式を取得する対価とすることはできない（461）。

以上のような趣旨から会社法、金商法で手続規制がされている。

3 上場会社の自己株式の取得

上場会社が自己の上場株式を取得する方法は、市場取引等により取得する方法がもっとも一般的といえる（165）。ここで市場取引等とは、市場において行う取引及び株式公開買付け（金商法 27 の 2VI で定義するもの）により株式を取得する取引を意味する。そして、上場会社が市場外で自己株式を取得する場合は、公開買付けによらなければならない（金商法 27 の 22 の 2I）。市場取引等により自己株式を取得するには、定款で取締役会で決定できる旨定めたとうえで、取締役会で、i 取得する株式の数、ii 対価の総額、iii 取得期間、を決定する（165II、156I）。定款で定めない場合は、これら決定事項は株主総会で決定する（156I）。上場会社であれば、通常は定款に定めておくべきであろう。

(1) 金融商品市場からの取得

上場会社が金融商品市場で自己株式を取得する場合、株価操縦（金商法 159）を行う危険性が高い。そこでこれを防ぐために上場等株券の取引の公正の確保のため必要かつ相当であると認める事項を内閣府令で定めることができることとなっており（金商法 162 条の 2）、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令がこれを定めている。具体的には、

- i 一日に 2 以上の金融商品取引業者に対して買付を行わないこと（同内閣府令 17①）
- ii 立会売買終了前 30 分間での売買の禁止（同 17②）²
- iii 次のいずれかの価格であること
 - ① 前日の終値を上回らない価格の指値であること（同 17③イ）
 - ② 当日の最高値公表価格を上回る価格の指値でないこと（同 17③ロ前段）
 - ③ 直近公表価格を上回る価格の指値による反復継続によるものでないこと（同 17③ロ後段）
- iv 次のいずれかの数量以下であること
 - ① 一日平均売買単位数³の 4 分の 1 以下であること（同 17④イ）⁴
 - ② 月間平均売買単位数⁵が

(1) 400 売買単位以上の場合、10 売買単位または一日平均売買単位数の 5 割（または 3 売買単位数）のいずれか少ない数（同 17④ロ(1)）

² 平成 25 年 4 月 30 日までは、暫定措置としてこの規定は適用されないこととなっていたが（有価証券取引規制府令特例府令参照）、この暫定措置は同日限りで終了となっている、金融庁ホームページ（<http://www.fsa.go.jp/news/24/syouken/20130430-4.html>）参照。

³ 買付日の属する週の前 4 週間における市場の売買数量の 1 日平均の売買単位数のことである。

⁴ 平成 25 年 4 月 30 日までは、暫定措置として一日平均売買単位数の 100 パーセントまで取引可能であったが（有価証券取引規制府令の特例に関する府令 2 条参照）、この暫定措置は同日限りで終了となっている。前掲注 2 のホームページ参照。

⁵ 買付日の属する月の前 6 か月における市場の売買数量の 1 か月平均の売買単位数のことである。

(2) 200 売買単位以上 400 売買単位未満の場合は、5 売買単位または一日平均売買単位数の 5 割（または 3 売買単位数）のいずれか少ない数（同 17④ロ(2)）

(3) 200 単位未満の場合は、3 売買単位数（同 17④ロ(3)）

また、次の要件を満たすものとして金融商品取引所が適当と認めた場合は、上記の規定は適用されない（同 23①）。

- i 前日の終値を上回らない価格で指値注文すること
- ii あらかじめ上場等株券の買付け等を当該方法により行う旨、買付けの価格及び買い付ける株券の数量その他投資者の参考となるべき事項を公表した後にすること
- iii 株主間の公平が確保される方法により行うこと
- iv ほかにの方法による買い付けを行わないこと（公表した予定数量に満たない場合は、満たすまではほかにの方法での買い付けができる）

この内閣府令は、上場会社による自己株式取得に伴う株価操縦を防ぐための規律であるが、この規律に違反すると過料はある（金商法 208 の 2Ⅲ）ものの、ただちに株価操縦とされるわけではなく、他方でたとえこの規律に従っていたとしても、株価操縦とされる可能性はなくなるわけではないと考えられているようである。

（2） 市場外での取得

上場会社が上場株式を市場外で取得するには、公開買付けの手続きを取る必要がある（金商法 27 の 22 の 2Ⅰ①）。いわゆる発行者による公開買付けである。この趣旨は、発行者による株式取得を公開してすべての株主に売却の機会を保障する点にある⁶。その意味で、発行者以外の者による公開買付けとは、やや趣旨を異にする。そのため、発行者以外の公開買付けの場合と異なり、買付株式数のいかににかかわらず、公開買付けによる必要がある。

ただし、投資家が公開買付けに応募するか否かの判断は、発行者以外の者による場合か発行会社による公開買付けかで、ほとんど差異はない。そのため、発行者による公開買付けは、発行者以外の者による公開買付けの規定が多く準用されている（金商法 27 の 22 の 2Ⅱ、Ⅲ、Ⅴ乃至Ⅷ）。しかし、他方で、発行者による公開買付けは、インサイダー取引の危険をはらんだものである。そのため、独特の特徴もある。

すなわち、発行者が公開買付けを行う場合も、公開買付開始公告を行い、公開買付届出書を内閣総理大臣に提出するが（金商法 27 条の 22 の 2Ⅱ）、公開買付届出書を提出する際に、すべての重要事実を日刊新聞紙等を通じて公表することが義務付けられている（金商法 27 の 22 の 3Ⅰ、発行者公開買付 11）。公表の方法は、基本的にインサイダー取引規制（金商法施行令 30Ⅰ①）と同じであり、この重要事実を公表した場合は、インサイダー取引規制上も重要事実が公表されたものとみなされる（金商法 27 の 22 の 3Ⅲ）。また、公開買付け期間中に新たな重要事実が発生した場合は、ただちに当該重要事実を公表し、かつ、株式保有者日して通知しなければならない（金商法 27 の 22 の 3Ⅱ）。重要事実が公表され

⁶ 後述する会社法 156 条以下の手続きに従っても、株主の売却の機会確保されているはずである。それにもかかわらず、公開買付けの手続きを強制する点で、発行者による公開買付けは、上場会社における会社法 156 条以下の規定の特則という位置づけになるうか。

てから10営業日は、買付期間の延長が義務付けられる場合もある(金商法27の22の3IV)。

以上の規定に違反した場合は、刑事罰がある(金商法197I④、197の2⑩)ほか、未公表の重要事実を公表しなかったり、虚偽の公表をしたりした場合は、会社とその役員は公開買い付けに応募した株主に対して連帯して損害賠償義務を負う(金商法27の22の4)。

(3) 上場株式以外の株式の取得

種類株式発行会社で上場していない種類の株式を取得する場合は、もっぱら会社法の規定⁷に従うことになる。

まず、株主総会決議⁸で、i 取得する株式の種類及び種類ごとの数、ii 取得と引き換えに交付する金銭その他の財産の内容及びその総額、iii 取得することができる期間(最長1年)を定める(156I)。これは、取締役会に対する買取りの授権である。

続いて、上記の授権の範囲で、株式を取得する都度、取締役会が、i 取得する株式の種類・数、ii 株式1株当たりの対価の内容及び数・額またはこれらの算定方法、iii 対価の総額、iv 株式譲渡の申込期日、をその都度均等に定めて(157)、取得する種類株主に通知しまたは公告する(158)。会社は、株主から譲渡の申し込みのあった株式を取得するが、申込みが取得予定数を超える場合は按分取得する(159)。

(4) 特定の株主からの取得

以上のように、自己株式を取得するには、すべての株主にその機会を与えつつ、株価操縦、インサイダー取引にならないような周到な手続きが用意されている。しかし、場合によっては、ある特定の株主が有している株式を取得したいと望む場合もありうる。上場会社が特定の株主から上場株式を取得することは、あまり想定し得ないが⁹、上場していない種類株式を特定の株主から取得するということはある得ないではない。そこで会社法では特定の株主からの取得についても規定しているが、その場合でも、他の株主の利益も十分に配慮した形となっている。

すなわち、i 株主総会決議¹⁰は特別決議で行うこととし、その決議において、特定の株主に対してのみ通知を行う¹¹ことを決議する(161I)。この株主総会では、当該特定の株主は議決権はない¹²。ii 株主総会決議に先立って、会社は、取得する種類の種類株主に対し、売主追加請求¹³できる旨、通知する必要がある(161II)、通知を受けた株主は、当該請求をすることができる(161III)。この場合は会社はそのもの特定の株主として加えた議案としなければならない。

売主追加請求権は、定款の定めで排除することはできるが、定款変更により排除する場

⁷ 上場会社の場合、上場していない種類株式が問題となるので、以下、種類株式発行会社であることを前提とする。

⁸ 重要な例外として、取締役会決議限りで剰余金は伊藤ができる会社は、取締役会決議でよい(459I①)。

⁹ なぜなら、買取価格が市場価格以下なら株主としては市場を通さずに会社に売却する意味はないし、会社が市場価格以上の価格で買い取ることを目論むとすると、利益供与の疑いが生じるからである。

¹⁰ 特定の株主からの取得を決議する場合、459条1項1号のような例外はない。

¹¹ すなわち、特定の株主にしか勧誘しないことを意味する。

¹² 特別利害関係のある株主であっても、議決権はなくなるのが原則であるが、この場面は例外的に議決権はない。

¹³ 自己を売主に加えた議案とするように請求すること。

合は、総株主の同意が必要である（164）。

また、①上場株式のように市場価格のある株式を当該市場価格を超えない価格で買い取る場合は売主追加請求権はないが、すでに述べたように、あまり意味のある規定とは思えない。②親会社の子会社から買い取る場合は、取締役会決議のみで取得可能で、この場合も売主追加請求権はない。

4 財源規制

会社が自己株式を取得するには、財源規制がかかっていることはすでに述べた通りで、剰余金配当と全く同じ分配可能額規制がかかっている（461 I ②）。この分配可能額規制は、剰余金配当と自己株式取得とにかかるとなる横断的規制となっている（461 I 参照）。

5 自己株券買付状況報告書の提出等

上場会社の場合、株主との合意による自己株式の取得についての株主総会の授権決議またはこれに代わる定款授権による取締役会決議がなされた場合、当該決議がなされた月から当該決議により定められた自己株式の取得期間の満了する月まで、毎月自己株券買付状況報告書を内閣総理大臣に提出する必要がある（金商法 24 の 6）。上場会社による自己株式の取得は、投資家の投資判断に重大な影響を与えるから、これを開示させるのである。自己株券買付状況報告書は 1 カ月ごとに提出する。

6 自己株式の地位

有効に取得した自己株式は、いわゆる金庫株として何らの制限もなく会社が保有し続けられる。しかし、その権利内容には制限がかかる。

（1） まず、議決権はない（308 II）。会社の意思を決定する株主総会において、会社が意思表示をするのは自己矛盾である。その他の共益費もないと解されている。

（2） 剰余金の配当をすることはできない（453 括弧書）。残余財産の分配をすることもできない（504 III 括弧書）。

（3） 新株や新株予約権の株主割当てができない（202 II）。これに対し、株式併合、株式分割についてはその効力が及ぶと解されているようである。

（4） 自己株式の会計処理は、純資産の部に控除項目で計上される（計算規則 76 II）。

7 違法な自己株式の取得

会社法上の手続きに違反した自己株式の取得は違法と言わざるを得ず、その取得の効果が問題となる。これに対し、金商法違反の効果は無効とはならないであろう。

会社法定前の伝統的な理解では、違法な自己株式の取得は無効と解されてきた。他人名義での取得であっても、会社の計算でなされていれば、違法である。ただし、他人名義の場合、相手方の信頼の問題もあるので、会社がその無効を主張するには相手方が悪意で

なければならない。違法な自己株式の取得の無効を主張できるのは、会社側だけで相手方は無効を主張できない。

現行会社法においても、基本的な考え方に変化はないものと思うが、現行法がかなり広く自己株式の取得を認めており、金庫株も認めていることからして、考え方に変化が生じる可能性もなくはない。

8 株式の償却

自己株式は、取締役決議でいつでも消却できる（178）。逆に、消却できるのは自己株式だけである。

9 自己株式の処分

自己株式の処分は、募集株式の発行の手続きで行う（199以下）。新株の発行と全く同じ手続きである。ほかに、単元未満株主からの売渡請求権が行使された場合に自己株式を売り渡す場合（194Ⅲ）のような、特殊な自己株式の処分は存在するが、このような特殊な処分のほかは、募集株式の発行の手続き以外の方法で任意処分することはできない¹⁴。

¹⁴ 現行法では179条が削除となっているが、法案段階では自己株式の市場での任意処分が規定されていたようである。しかし、国会審議段階でこの規定が削除され、会社法成立当初から179条は削除の状態として新法が成立した。このような経緯からしても、募集株式発行の手続き以外で任意処分することはできないといえる。