

図2 自社株買い実施・消却・処分株数(累積)  
(注)集計対象は国内4証券取引所に上場する普通株式  
(出所)アイ・エヌ情報センターより大和総研作成

場企業による自社株買いがブームとなっている。2014年度は約510社が約3・4兆円の自社株買いを実施し、13年度と比べて実施企業数は16%、実施額は72%も増加した。15年度も4〜7月の4カ月で既に約270社が自社株買いを行い、その金額は1兆円を超えた(図1)。このままのペースで行けば、今年度も社数、金額ともに前年の自社株買い実績を超える見通しだ。

また、自社株買いで購入した株式をCBの株式転換時に交付すれば、株主構成が変わる。自社株買いに応じる株主は、何らかの理由で株式を手放してもよいと考えている投資家であり、これからCBを保有しようという投資家は、企業の先行きに對

果は打ち消されてしまう。14年度に自社株買いが増加した背景に鑑みれば、今後自社株の消却が増える予想されるが、金庫株のままにしていて企業があれば注意が必要だ。

ることが必要だろう。例えば、「従業員持ち株会への譲渡を予定している」や「M&A(合併・買収)を検討しており株式交換に使いたい」など金庫株の明確な使い道を提示すべきである。

どまっていたが、14年度は東レ、カシオ計算機をはじめとした大手企業や地方銀行など20社以上が利用した。

自社株買いを実施した企業数の推移をみると、過去にも2度自社株買いブームがあったことが分かる(図1)。02〜03年度に起きた第1次ブームでは、01年の商法改正で自社株買いの目的制約が撤廃されたこと、金庫株保有が解禁されたことなどを受け、自社株買いを実施する企業が相次いだ。07〜08年度の第2次ブームでは、サブプライムローン問題に端を発する金融危機によって株式相場が下落し、企業が株価対策として自社株買いに走った。また、00年代半ばの企業業績と財務内容の改善に伴い、投資家が株主還元を批判したり、余剰資金の保有を批判したりする声が強まっていたことも背景にある。

業が増えたために起きた。企業は、自社株買いをすることで自己資本の圧縮と余剰資金の削減を行い、ROEを高めようとしている。また、CGコードを契機とする政策保有株式削減の動きも自社株買いを増加させる可能性がある。政策保有株が売却され、市場に流通する株式が増えれば株価下落の恐れがあるため、発行者自身が株式を買い取ることが考えられる。さらに、政策保有株式の減少は安定株主の減少を意味するため、株主総会の安定した運営や、敵対的買収のリスクの抑制として、政策保有が解消される分の自社株買いが行われる可能性がある。

# 自社株買いブームの裏 目的のない金庫株に注意

ROEを意識した企業による自社株買いが目目を浴びている。だが、自社株買いされた後の株は、どうなるのか。処理の仕方が重要だ。

おおた たまみ  
太田 珠美  
(大和総研主任研究員)

場企業による自社株買いがブームとなっている。2014年度は約510社が約3・4兆円の自社株買いを実施し、13年度と比べて実施企業数は16%、実施額は72%も増加した。15年度も4〜7月の4カ月で既に約270社が自社株買いを行い、その金額は1兆円を超えた(図1)。このままのペースで行けば、今年度も社数、金額ともに前年の自社株買い実績を超える見通しだ。

コード)の導入があり、資本効率を改善しようと、自社株買いを実施する企業が増えた。

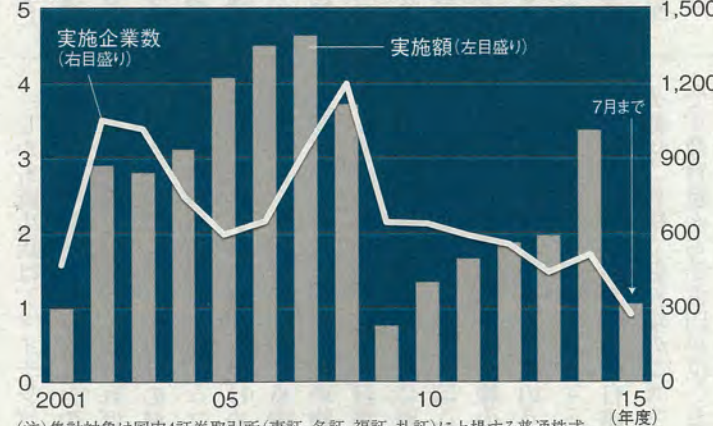
## 買った自社株の行方

ところで、自社株買いで取得した株式は、その後どうなるのか。処理方法としては、「消却」するか、金庫株としてそのまま保有した後に「処分」するかのどちらかだ。「消却」とは株式を消滅させ、発行済み株式数からも取り除くことであり、「処分」とは株式を他者に売却するということだ。「処分」の方法は、公募や第三者割当てにより再度投資家に引き受けてもらう、合併や会社分割などの企業組織再編を行う際に新株の発行に代えて交付する、転換社債型新株予約権付き社債の転換請求に応じて交付する、などが挙げられる。

01年度以降に取得された自社株は、約4割が消却、約2割が処分され、残りの約4割が自社で保有されたまま(金庫株)のようだ(図2)。

一方、金庫株は、14年度末時点で19・7兆円にのぼり、市場全体の株式のうち3・42%にあたる(東証など国内4証券取引所が公表する「株式分布状況調査」)。

図1 自社株買い実施額と実施企業数



(注)集計対象は国内4証券取引所(東証、名証、福証、札証)に上場する普通株式。  
15年度は4〜7月の数値  
(出所)アイ・エヌ情報センターより大和総研作成