

2026年6月15日 全10頁

会社法改正の検討事項：株式交付制度の拡充

子会社株式の追加取得等に株式交付制度は活用可能になるか

金融調査部 研究員 杉浦 花音
研究員 平石 隆太

[要約]

- 2026年3月18日、法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第12回会議にて、「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案」が取りまとめられた。このうち、株式発行の在り方に関する規律の項目では、株式交付制度の見直しが検討されている。
- 株式交付は、2019年会社法改正の際に、買収会社が自社の株式を対価に対象会社を子会社化する、いわゆる「株式対価M&A」を行えるようにする観点から創設された制度である。今回の見直しでは、現行の株式交付制度の対象となる会社の範囲の拡大や、手続の見直しが検討されることとなった。
- 株式交付制度の改正について、具体的な検討事項は、主に制度の利用場面の拡大と、手続的な規制の緩和に分類される。前者については、子会社株式の追加取得に株式交付制度を利用することについて議論されているほか、株式交付によって子会社化できる対象会社に外国会社・持分会社を含めることが検討されている。
- 後者の手続的な規制の緩和については、組織再編行為としての株式交付制度に設けられている、買収会社の反対株主や債権者の利益保護を目的とした各種手続を廃止することができるか、といった事項が検討されている。

1 株式交付の概要

1-1 はじめに

2025年2月10日に法務大臣から発せられた諮問¹に基づき、法務省法制審議会「会社法制（株式・株主総会等関係）部会」（以下、部会）において、会社法の改正に向けた議論が行われている。部会では、大きく3つのテーマ（株式の発行の在り方、株主総会の在り方、企業統治の在り方）に基づいた会社法の制度について議論されており、株式発行の在り方に関する項目の1つに、株式交付制度が挙げられている。

日本のM&A実務では金銭対価による企業買収が一般的であり、買収資金が高額になるような大規模な案件や、成長期のベンチャー企業による案件に適した株式対価のM&Aは、ほとんど実施されていないことが指摘²されている。

本稿では、部会で議論されている「株式発行の在り方に関する規律の見直し」のテーマのうち、自社の株式を対価に買収を行う制度である株式交付制度について解説する。なお、後述のとおり同制度は現物出資と関連しているが、本稿では制度そのもの限定して解説する。

1-2 株式交付制度とは

株式交付制度³は、自社の株式を対価とした子会社化を円滑に行えるようにする観点から、2019年の会社法改正によって創設された。買収会社（株式交付親会社）が、対象会社（株式交付子会社）の株主から株式を譲り受け、自社の株式を対価として交付する行為を指す（会社法第2条第32号の2）。

株式交付では、対象会社の株式と引換えに、買収会社の株式の発行又は自己株式の処分が行われる。これは本来、「金銭以外の財産の出資」に該当し、現物出資規制の対象になる。しかし、2019年の会社法改正の際には、行為の結果として親子会社関係が創設されることに着目し、株式交付を組織法上の行為（組織再編行為）として規律することとされた。これにより、「現物出資規制から生ずる障害を回避できる」⁴とされる。

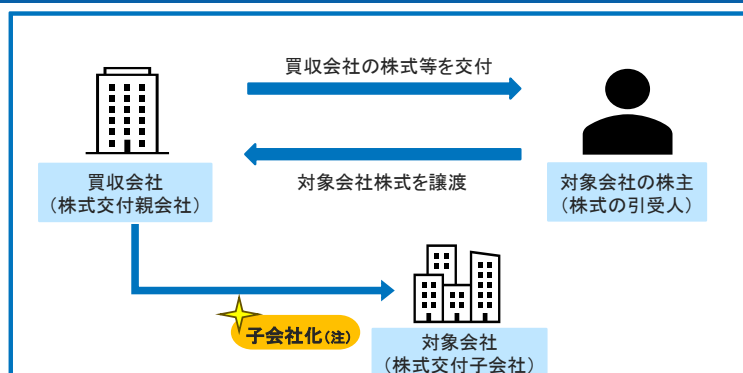
¹ 法務省「法制審議会第201回会議（2025年2月10日）」配布資料2「[会社法制に関する諮問](#)」

² 内閣府「第9回 スタートアップ・投資 ワーキング・グループ」（2024年4月19日）[資料2](#) P.5を参照。また、海外の大規模なM&A取引では、株式対価にとどまらず、現金と株式の混合対価による取引も多いとされている。（玉井裕子「商事法務の変遷と展望（4）M&A取引—法務実務の変遷とその背景・要因」（旬刊商事法務 No. 2399（2025年8月25日）p.38など。）

³ 株式交付制度の詳細については、平石隆太・金本悠希「[株式対価M&Aの活性化に向けた提言](#)」（大和総研レポート、2024年9月10日）を参照。

⁴ 江頭憲治郎『株式会社法』（2024年4月30日、有斐閣）p.998より引用

図表 1 株式交付制度の仕組み



(注) 株式交付による子会社化は、買収会社の持つ対象会社の議決権の割合が50%を超えたときに限られる。

(出所) 会社法第2条32号の2より大和総研作成

2 株式交付制度の見直し

株式交付制度について、「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案」（以下、中間試案）の取りまとめまでに部会で議論された論点は図表2のとおりである。それぞれの論点について、仮に中間試案に沿って見直された場合、どのような影響があるかを以下で検討する。

図表 2 株式交付制度の見直しにあたって検討されている主な事項

検討事項		主な論点
場面	① 子会社株式の追加取得	・ 組織再編行為として評価できるか
	② 実質支配基準での子会社化	・ 法的安定性を害するリスクは、どの程度抑えられるか
対象	③ 持分会社の子会社化	・ 持分会社における支配権の取得方法
	④ 外国会社の子会社化	・ 日本法における株式会社に該当する外国会社の基準
手続	⑤ 株式買取請求権の撤廃	・ 組織法上の行為としての本質を維持できるか
	⑥ 債権者保護手続の撤廃	

(出所) 「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案」（2026年3月18日）より大和総研作成

2-1 株式交付の適用場面の拡大

2-1-1 子会社株式を追加取得する場合に、株式交付を利用できるようになるか

現行の株式交付制度は組織再編行為と位置付けられていることから、対象会社の議決権の50%超を取得して子会社化する場面でのみ利用できる。つまり、すでに子会社（議決権保有割合が50%超）になっている会社の株式を追加取得する場合には、株式交付制度を利用できない。中間試案では、子会社株式の追加取得を株式交付制度の対象にすることについて、以下の案が提案されている。

図表 3 子会社株式の追加取得を行うことを株式交付の対象とする旨の見直し（中間試案）

(A 案)	子会社株式の追加取得を行う場合を一般に株式交付の対象とする。
(B 案)	以下の (ア) もしくは (イ) のいずれか又は双方を株式交付の対象とする。 (ア) 株式交付計画において、株式交付の効力発生日後に子会社株式の追加取得をする旨を定めた場合、株式交付の対象とする。 (イ) 子会社株式を所定の割合 ^(注) まで追加取得する場合、株式交付の対象とする。

(注) 総株主の議決権の 3 分の 2、10 分の 9 又は全部とすることを想定している。

(出所)「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案」（2026 年 3 月 18 日）より大和総研作成

A 案は、1 回 1 回の子会社株式の追加取得をそれぞれ独立した株式交付として扱う。そのため、条件次第では簡易株式交付⁵を複数回行うことによって、株主総会決議を経ることなく、子会社株式を大量に取得できることになる。これについて、部会では、株主総会決議が省略されることによって、株式交付親会社の株主の利益が損なわれるおそれがあると指摘⁶されている。

B 案は、(ア) と (イ) どちらも、子会社株式の追加取得を株式交付の対象とする上で一定の要件を付すものである。(ア) は、株式交付計画に記載された子会社株式の追加取得については、親子会社関係の創設を行うために行われた株式交付と一体性のある行為として位置付けている。この案が採用された場合、企業は株式交付計画の作成時点で、子会社化後に追加取得によって持ち株比率を引き上げることを定めておく必要がある。すなわち、予め株式交付計画で規定していない子会社株式の買い増しは制限されることとなる。

B 案 (イ) は、子会社の持ち株比率を高める必要が企業に生じた場合、定められた割合までの追加取得が達成される取引について、株式交付を利用できるとしている。子会社に対する一定の支配権⁷を獲得するような子会社株式の追加取得を、株式交換等と同様の組織再編行為の 1 つとして位置付けている。

(補足) 親子上場の解消に向けた子会社株式の追加取得に株式交付を活用する場合、金融商品取引法上どう取り扱われるか

上場会社の子会社株式の追加取得を行う場面としては、親子上場の解消に向けた完全子会社化の準備段階などが考えられる。足元では公開買付け (TOB) の件数が増加しているが、基本

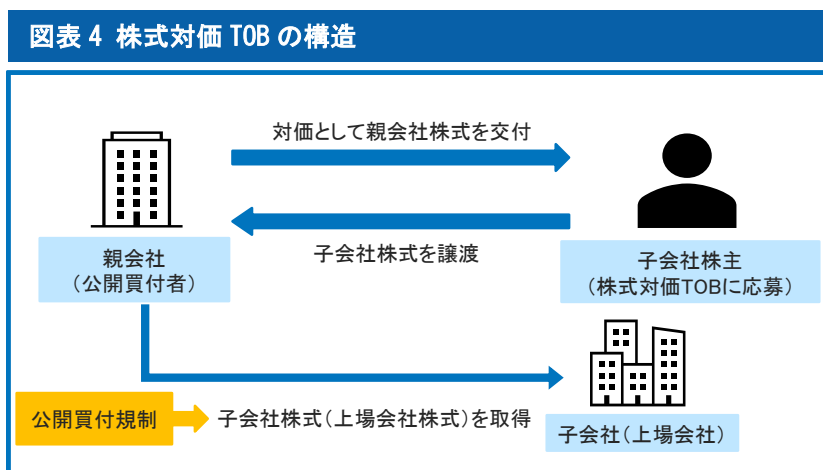
⁵ 簡易株式交付とは、株式交付親会社の株主に及ぼす影響が軽微である場合に認められる、株主総会決議なしで実施できる株式交付である（会社法第 816 条の 4 第 1 項）。株式買取請求権も認められない（会社法第 816 条の 6 第 1 項但し書き）ため、迅速に手続を進めることが可能とされている。なお、簡易株式交付は、原則として株式交付親会社が交付する対価の合計額が、株式交付親会社の純資産額の 20% 以下の場合が該当する（会社法第 816 条の 4 第 2 項）。

⁶ 法務省「法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第 6 回会議」（2025 年 10 月 1 日）[議事録](#) p. 30 久保田委員発言より。

⁷ 子会社株式を 3 分の 2 まで取得すると特別決議事項の決定（会社法第 309 条第 2 項）が、10 分の 9 まで取得すると株式等売渡請求（会社法第 179 条第 1 項）ができるようになる。

的には金銭を対価とした子会社株式の取得が行われている。

理論上、株式を対価とした TOB は実現可能である（金融商品取引法（以下、金商法）第 27 条の 4）ものの、株式交付制度が創設される前は、会社法上の現物出資に対する規制や、株主の譲渡益に課税繰延などの税制優遇措置が受けられない⁸ことから、実際には活用されていなかった。



(出所) 各種関係法令より大和総研作成

上場会社を子会社化する株式交付は、通常、株式を対価とした TOB によって実施される。そのため、中間試案で提案されている子会社株式の追加取得に関する株式交付も、子会社が上場会社である場合、一般的に公開買付けを行う必要があると考えられる（子会社株式の株券等所有割合が、公開買付けを義務付けられる 30%を超えるため。金商法第 27 条の 2 第 1 項）。

図表 5 上場会社に対して株式交付をする際の主な手続

概要	詳細	主な条文
公開買付届出書・有価証券届出書の提出	公開買付届出書と同時に有価証券届出書を提出	金商法第 27 条の 4 第 1 項
株主総会議事録の写しの提出	株式の発行又は自己株式の処分に係る決議事項を内容とする部分のみ、公開買付届出書に添付	発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令第 13 条第 1 項第 1 号
TOB に応募する株式交付子会社株主による開示	株式交付後、株券等所有割合が 30% 超→公開買付 株式交付後、大量保有者になる場合→大量保有報告書の提出	金商法第 27 条の 2 第 1 項、第 27 条の 23 第 1 項、第 27 条の 25 第 1 項、第 163 条
	株式交付前、主要株主である場合→売買報告書の提出 株式交付前、大量保有者であり、保有割合が 1% 以上変動する場合→変更報告書の提出	

(注) 株式交付親会社は上場会社であり、有価証券報告書の提出義務がある会社と想定している。

(出所) 各種関係法令より大和総研作成

⁸ 詳細は黒沼悦郎・太田洋「論点体系 金融商品取引法 1」（第一法規、2014 年 7 月）p. 306。

仮に、会社法改正によって株式交付が子会社株式の追加取得に活用できるようになった場合、企業にどのような開示が求められるのかをまとめたのが図表5である。なお、ここでは2026年5月1日に適用が開始された、2024年改正金商法を受けた公開買付制度を参照している。

図表5以外にも、様々な規律に基づき、当事会社は情報の開示が求められる。具体的には、株式交付親会社の目論見書の作成・交付（金商法第13条）、株式交付子会社の意見表明報告書の提出（金商法第27条の10）など⁹が挙げられる。株式交付によって上場会社株式を追加取得する際には、会社法と公開買付規制それぞれが求める手続を期間内に確実に履践する必要があり、実務では、スケジュールの調整が重要となると考えられる。

2-1-2 いわゆる実質支配基準での子会社化をする際に株式交付を利用できるようになるか

現行制度のもとでは、対象会社を実質支配基準により子会社（すなわち、会社法施行規則第3条第3項第2号及び第3号の場合における子会社¹⁰）化する場合であって、議決権保有比率が50%以下の場合には、株式交付制度の利用はできない。2019年の改正時の議論では、会社の支配に関する議決権の保有割合以外の要件¹¹の未達によって親子会社関係の創設に至らなかった場合、法律関係が混乱する可能性があることが懸念された。

株式交付の範囲を、対象会社をいわゆる実質支配基準での子会社にする場合にまで拡大すると、株式交付を行うために最低限必要な株式の数が減少するため、株式交付による企業買収のハードルが下がる可能性がある。このほか、予め定められていた効力発生日の後、実質支配基準の要件が満たされた場合、解釈次第では、一度否定された当該株式交付の効力を再度認めることが可能ではないかという考えもみられている（無効事由の治癒）¹²。

2-2 株式交付子会社の対象の拡大

2019年の会社法改正では、持分会社は支配力の観念が株式会社と異なること、外国会社は、

⁹ 手続の具体的な内容、順序などについては、黒田裕「【令和元年改正会社法の実務対応（7）】株式交付を用いた株対価公開買付」（旬刊商事法務 No. 2236（2020年7月15日）p.14）。

¹⁰ 親会社が以下のいずれかの場合に該当するときにおける、その子会社が該当する。

① 自己の計算で議決権の40%以上を所有している場合で、以下のいずれかの要件に該当する場合

1. 緊密な関係者の所有分も含め、自己所有等議決権割合が50%を超えていること
2. 取締役会の構成員の過半数が自己の役員・業務執行社員・使用人等であること
3. 自己が重要な財務・事業の方針を決定する契約等が存在していること
4. 負債総額に占める自己が行う融資（債務保証等を含む）の割合が50%を超えていること
5. その他自己が重要な財務及び事業の方針の決定を支配していることが推測される事実が存在すること

② 自己所有等議決権割合が50%を超えている場合（自己の計算において議決権を保有していない場合を含む）で、①の2.から5.のいずれかに該当する場合

¹¹ たとえば、対象会社の取締役会の構成員の過半数を買収会社の役員・業務執行社員・使用人とするなどが挙げられる（会社法施行規則第3条）。

¹² 前掲脚注6の議事録 p.34 加藤幹事発言より。

日本の会社法における株式会社との同質性を客観的に判断することが難しいことから、それぞれ株式交付制度の対象外¹³とされたが、部会では、これらを株式交付子会社の対象にすることが提案されている。

図表 6 株式交付の対象となる子会社に関する中間試案の内容

- | |
|--|
| <p>① 持分会社を子会社にする場合を株式交付の対象とする。</p> <p>② 外国会社を子会社にする場合を株式交付の対象とする。</p> <p>※ 外国の法令に準拠して設立された法人その他の外国の団体であつて、会社と同種のもの又は会社に類似するものを「外国会社」という。</p> |
|--|

(出所)「会社法制(株式・株主総会等関係)の見直しに関する中間試案」(2026年3月18日)より大和総研作成

2-2-1 持分会社を子会社とする場合に株式交付を利用することはできるようになるか

合同会社であるスタートアップ等の買収を円滑にする観点から、株式交付の対象となる子会社に持分会社を含めることが提案された。中間試案においては、持分会社の子会社該当性は、業務の執行を決定する権限を参照して判断されると解されている¹⁴。

2-2-2 外国会社を子会社とする場合に株式交付を利用することはできるようになるか

実務上、米国のLLC(リミテッド・ライアビリティ・カンパニー)¹⁵等、外国会社を自社の株式によって買収するニーズがあるとされている¹⁶ことから、外国会社を株式交付の対象にすることが検討されている。中間試案では、外国会社の定義を会社法第2条第2号と同一のものにすることで、株式交付子会社の種別を厳格に問わないとする案が記載されており、この案によって法的安定性が大きく害されることはないと考えられている。

会社法の株式交付以外に株式対価M&Aを実施できる方法として、産業競争力強化法における特例がある。これは外国会社の買収にも利用可能だが、事業計画を作り、認定を受ける必要があること、買収に関する情報を公表する必要があること、現在は税制上の優遇措置がないことなど¹⁷から、認定件数は1件¹⁸にとどまっている。

現物出資によって自社の株式を対価とした外国会社の買収を行う場合も、検査役の調査を回避するため、現物出資財産の価額が相当であることについて専門家の証明を受ける(会社法第

¹³ 竹林俊憲 編著『一問一答 令和元年改正会社法』(2020年、商事法務) p.194。

¹⁴ 法務省「[会社法制\(株式・株主総会等関係\)の見直しに関する中間試案の補足説明](#)」 p.16

¹⁵ 日本の会社法上の規定で、最も類似しているのは持分会社であるとされている。

¹⁶ 法務省「法制審議会会社法制(株式・株主総会等関係)部会第2回会議」(2025年5月21日) [部会資料](#)、公益社団法人商事法務研究会「[会社法制研究会報告書](#)」(2025年2月) p.31など。

¹⁷ 経済産業省「[産業競争力強化法における事業再編計画の認定要件と支援措置について](#)」(概要資料(事業再編計画))を参照。また、産業競争力強化法に関する議論については、内閣府「第9回スタートアップ・投資ワーキング・グループ」(2024年4月19日) [議事録](#) p.16などを参照。

¹⁸ 株式対価M&Aに係る会社法特例について、経済産業省「[事業再編計画認定案件\(平成30年度～令和5年度\)](#)」 No.12(最終閲覧日:2026年6月9日)を参照。

207 条第 9 項第 4 号) など、個々の会社の状況に合わせた手続¹⁹が必要となる。株式交付が外国会社の買収にも認められれば、現金の保有が少ない日本のスタートアップによる海外M&Aを促進する手段として期待できるだろう。

2-3 株式交付の手続の見直し

現行法では、株式交付親会社の反対株主や、株式交付親会社の債権者が不測の不利益を被らないよう、株式交付に手続的な保護要件を設けている。代表的なものとしては、株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権（会社法第 816 条の 6）や、債権者保護手続（会社法第 816 条の 8、会社法施行規則第 213 条の 7）が挙げられる²⁰。

日本の株式交付は「部分的な株式交換」であるという考え方を基礎としている。株式交付は、株式交付子会社側の手続は要しないものの、組織再編行為として規律されている。

株式交付がこのような規律をとっているのは、組織再編の対価に株式を含めることが株式価値の希釈化や会社の資本の流出などの財務リスクに繋がると捉えられている一方で、株式交付には株式の譲渡としての性質も認められているためと考えられる。部会では、これらの手続に関して株式交付をより円滑にする観点から、見直しが検討された。

図表 7 株式交付の手続に関する中間試案の内容

- | |
|--|
| ① 株式交付親会社における債権者保護手続の廃止 |
| ② (更なる検討事項) 上場会社である株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を認めないとする考え方を正当化する説明があるか |

(注) ①が認められるとする場合、株式交換完全親会社における債権者保護手続についても廃止することが検討されている。

(出所)「会社法制(株式・株主総会等関係)の見直しに関する中間試案」(2026年3月18日)より大和総研作成

2-3-1 株式交付親会社の債権者保護手続を廃止することはできるようになるか

株式交付親会社が株式交付子会社株主に交付する対価の総額の 5%以上が、株式交付親会社の株式以外の財産である場合（会社法施行規則第 213 条の 7）、株式交付親会社の債権者は異議を述べることができる（会社法第 816 条の 8 第 1 項）。

債権者保護手続の趣旨は、株式交付において不当に多額な対価が交付され、株式交付親会社

¹⁹ 実例では、国内の上場会社が自社より時価総額の大きい海外の上場会社に対して株式対価M&Aによる買収を行った際に、市場価格のある有価証券であることを意識した上で、専門家による現物出資財産価額の証明を行い、規制(検査役の調査)を回避したとされている。(角谷仁之・谷田部耕介・渡邊大貴「株式を対価とする英国上場会社の買収-クロスボーダーM&Aの新たな手法-」(旬刊商事法務 No. 2150 (2017年11月25日) p. 25より)

²⁰ 株主の利益保護に関しては、反対株主の株式買取請求権のほか、差止請求権(会社法第 816 条の 5)や無効の訴え(会社法第 828 条第 1 項第 13 号及び第 2 項第 13 号、第 844 条の 2)などの手続が設けられている。また、株式交付によって株式を譲渡した対象会社株主は、無効の訴えを提訴する権利が認められている。

の財産状態が悪化することに対する手当でだとされる。しかし、取引に際して不当に高い対価を払うことによって財産が流出するリスクは、組織再編行為ではない取引でも同様であることから、株式交付にとどまらず、組織再編行為全般に債権者保護手続を要求しないことを支持する意見²¹も部会ではみられた。これを踏まえて、中間試案では、債権者保護手続の廃止が検討されている。

なお、仮に株式交付における債権者保護手続が廃止されたとしても、債権者は通常取引行為と同様に、民法上の詐害行為取消権や不法行為責任、会社法の株式交付親会社の取締役の責任を追及することによって、その利益の保護が図られると考えられている²²。

2-3-2 株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権を廃止することはできるようになるか

株式交付を行うことに反対する旨を、株主総会が行われる前に会社に事前に通知し、かつ、当該株主総会で実際に反対の議決権を行使した株主や、当該株主総会で議決権を行使できなかった株主²³（会社法第816条の6第2項第1号）は株式買取請求権を行使できる。

株式交付親会社の反対株主の株式買取請求権について、実務家からは機動的なM&Aの実施を阻害し得る要因になっているとの指摘²⁴がされている。更に、株式交付と同様に既存株主の利益が損なわれるおそれがある株式の有利発行の場合にも、反対株主の株式買取請求は認められないことから、対価に不満のある株主の投資回収機会を必ずしも設ける必要はないとする考え方も²⁵もある。一方で、株式交付親会社の少数株主の利益保護や、株式交付の対価が不公正である場合の救済の観点から、株式買取請求権の必要性を主張する意見²⁶も多くみられた。

中間試案においては、反対株主の株式買取請求権を認めないものとする考え方もあるとしつつ、これを正当化する説明の検討が必要としている。

4 おわりに

会社法改正に向けた議論においては、株式交付親会社の利害関係者の利益保護を踏まえた上で、株式交付制度の利用拡大に向けた検討が進められている。株式交付の利用を萎縮させるこ

²¹ 法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第2回会議（2025年5月21日）[議事録](#) p. 34 北村委員発言、p. 39 田中委員発言など。

²² 前掲脚注6の[議事録](#) p. 34 北村委員発言など。

²³ 当該株主総会で議決権を行使することができない株主とは、議決権制限株式の株主や、株主総会の基準日後から株主総会の日までに株主になったものを指す（田中亘「会社法〔第5版〕」（東京大学出版会、2025年）p. 697）。

²⁴ 実際の大型買収案件で、株式買取請求権により最大3分の1のキャッシュアウトが起きる可能性があることが問題となったと指摘されている（神田秀樹・坂本里和・田村俊夫・日戸興史・武井一浩「【座談会】事業再編実務指針とポートフォリオマネジメント（下）」（旬刊商事法務No. 2239（2020年8月25日））p. 26より。）、また、株式買取請求権の問題点について、法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第13回会議（2026年4月15日）[木村参考人提供資料](#) p. 4など。

²⁵ 前掲脚注6の[議事録](#) p. 36 森委員発言。

²⁶ 同上 p. 37 内田委員発言、青委員発言。

となく、適切に債権者や既存株主の利益を保護できる制度に帰着するよう、議論が進展することが望まれる。