

# スタートアップ・エコシステムの真の加速に向けて

「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」  
に対するスタートアップ企業からの提言

Fintech Association of Japan

2026年4月15日

# はじめに

## 【背景・政府方針】

- 令和6年6月に閣議決定された「[規制改革実施計画](#)」及び「[新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2024年改訂版](#)」等において、スタートアップの成長支援と実効的なコーポレートガバナンス改革が求められている。具体的には、株式交付制度の活用範囲拡大や手続の簡素化、株式対価M&Aの活性化、企業と投資家の建設的な対話の促進等の広範な見直し内容等。

## 【提言の目的・サマリ】

- 本提言は、日本経済を牽引するスタートアップの機動力を最大化するために、成長途上にある企業の実務的な観点から、会社法改正中間試案に対し賛成意見と要望を表明するもの
- 非連続な成長を目指すスタートアップにとって、最も貴重な経営リソース（資金・時間・人材）を事業成長への挑戦に集中させることこそが最重要
- これを実現するためには、現行法の障壁を排する**攻めのDX**と、無益な停滞を招く濫用的権利行使を抑止する**守りの規律**を両立できるような政策的な後押しが必要

### 攻めのDX

デジタル化による会社法関連手続（バーチャル総会、株式交付、無償交付、知財出資等）の利便性向上策を支持し、その早期実現を求める。

### 守りの規律

建設的な対話を阻害し、経営リソースを浪費させる濫用的権利行使に対し、実務実態に即した踏み込んだ制裁（議決権制限等）と行使要件の適正化を求める。

## スタートアップの機動力確保策への賛同

1. バーチャルオンリー  
株主総会の一般法化2. 知財出資の検査役調査不要  
化、責任限定の拡大3. 従業員等への  
「株式無償交付」の解禁

## 背景

特例法（産競法）での利用が進み、遠隔地の株主参加やコスト削減の有効性が実証済

- ソフトウェア等の現物出資にはコスト検査役調査が必要
- 業務執行者の賠償リスクが適切なりリスクテイクを阻害

現行法では役員以外への無償交付が認められず、従業員付与には技巧的な現物出資構成が必要で、事務負担が重い

試案  
サマリ

大臣確認等の行政手続を不要とし、非上場会社を含む全株式会社で定款変更により開催可能とする。

- 株主総会特別決議で価額を定めれば検査役調査を不要とする。
- 業務執行取締役・執行役にも、責任限定契約を認める。

使用人（従業員）や子会社役職員に対しても直接的な株式無償交付を可能とする制度創設。A案（取締役会決議）とB案（株主総会株決議）あり。

## 提言

（定款変更等の手間は残るものの、現状と比較して手続コストの縮減が見込まれるため）中間試案を支持し、早期実現を求める。

A案を強く支持。シンプルな手続で高度人材にインセンティブ付与できグローバルな人材獲得競争において武器となる。

## 理由

- 地理的に分散した投資家との円滑な対話が可能
- 物理会場の準備コスト（時間、人材）を事業成長資金に充当可能

- スタートアップの核心である「知」を迅速に資本に転換可能
- 善意・無重過失の経営者が、過度な委縮なくリスクを取って挑戦できる環境が整う

- B案では採用進捗に合わせて**機動的に採用オファー**がしづらい。株決議や手続過程で**インセンティブ設計**や**人事**が外部や従業員に察知されうることも組織運営上のリスク
- 従業員への株式付与は**職務執行の対価**。有利発行規制（既存株主の保護）の枠組みの中で取締役会に委ねるA案が、成長と規律のバランスとして望ましい。

# 1. 株式交付制度の拡充と買取請求権の撤廃

## 背景

- 現金のみを対価とするM&Aでは大規模な再編が困難であるが、わが国では欧米諸国に比べて自社株を対価とするM&Aが活用されてこなかった。
- 2021年創設の株式交付制度は新設の親子関係に限定され、既に支配下にある子会社の追加取得等に利用できない制約があった。また、買収側（親会社）の反対株主に認められる株式買取請求権が、機動的なM&Aの障壁となっている。

## 試案サマリ

子会社株式の追加取得への適用拡大。反対株主の買取請求権については、組織再編法制の整合性から維持すべきとの意見も議論されている。

## 提言

上場会社である株式交付親会社の反対株主による**株式買取請求権は撤廃**すべき。

- 株式交付は「有利発行」に近く、そもそも有利発行には買取請求権がない。実態として買収側の新株発行であるため、買取請求権をなくす方が実態に即している。

## 提言が実現しない場合の影響

- **株式交付の政策目的の形骸化**・・・多額の現金を持たないスタートアップが、自社株で成長を買うのが株式交付の本来の狙い。買取請求により、数億円単位の不測の現金支出が発生するリスクがあれば買収自体を断念する可能性。
- **裁定取引による成長資金の流出**・・・上場会社であれば市場売却により投下資本の回収は可能だが、市場価格を上回る裁判所価格を狙った一部株主の権利行使が常態化すれば、本来事業投資に回すべき資金が一部株主へ不当に流出するリスク
- **ユニコーンが生まれにくい**・・・大型のM&Aほど反対株主の影響額が甚大になるため、機動的な事業再編が促進されず、ユニコーン創出の足かせになる。

## 2. 実質株主の把握と実効性ある制裁 (議決権制限)

### 背景

信託銀行等の仲介機関の背後にいる実質株主を特定できないことが、スタートアップ企業と投資家の建設的な対話を困難にしている。

### 試案 サマリ

仲介機関（信託銀行等）への情報請求制度の創設、回答拒否に対する「過料」の導入

### 提言

回答拒否には、単なる過料ではなく、**議決権行使の制限**をペナルティとして導入すべき。

- 実質株主（海外投資家等）や名義株主（仲介機関）にとって、**少額の過料（行政罰）は対話拒否のコストとして低すぎ（仲介機関にとっては秘匿義務を破るリスクのほうが高い）、秘匿が優先される恐れ。過料では実効性がない。**
- 正体不明の株主による不意打ち的な権利行使を防ぎ、スタートアップ企業が**真に責任ある投資家との対話に、予見可能性をもって注力できる。**
- 不透明な議決権行使を排除し、決議の正当性・公正性も担保できる。

### 提言が実現しない 場合の 影響

- **対話の空文化によるエンゲージメントの形骸化**・・・IR活動が伝言ゲームになり、株主の属性に合わせた資本政策や成長ストーリーの提示ができず、経営戦略に対する真の評価やFeedbackが得られない。
- **ステルス買収・不意打ちの脅威**・・・アクティビストが複数の名義（仲介機関）を使い分け、実質的に大量の議決権を確保する「ステルス保有」を防止できない。総会直前まで敵対的意図が判明せず、スタートアップの限られたリソースでは有効な防衛策・対話の準備が間に合わない。

### 3. 株主提案権「300個要件」の廃止と一本化

#### 背景

現行の「議決権300個」要件は、投資単位の引き下げ等により、株価次第では企業規模に対して著しく低く、一部株主による提案権の不適切な行使を招いている。また、企業規模によっては、300個と1%では差が大きすぎる。

#### 試案 サマリ

「300個」要件の廃止（A案）、または、「500～1,500個」等へ大幅な引き上げ（B案）の検討

#### 提言

個数要件を廃止し、**保有割合要件（例：議決権の1%以上）へ一本化**すべき。要件未達・不適切な行使時には、提案の受理拒否（自動却下）や少数株主権行使の一定期間停止とすべき。

- 1%未満の株主（300個以上という議決権数要件のみを満たす株主）による提案は\*
  - 平均賛成率が7.9%と極めて低く（1%以上保有する株主提案は、平均賛成率21.9%）、
  - 株主提案権が行使された2,101件のうち可決された事例は1例のみ
- B案のような個数基準を維持する限り、株価や投資単位次第で「誰でも提案できる」状況は変わらず、根本的な解決にならない。

#### 提言が実現しない 場合の 影響

- 建設的対話に繋がらない準備作業への投資・・・スタートアップ企業には大きな法務部・総務部は存在しない。例えばハラスメント的な提案であっても、取締役会意見書の作成や想定問答の準備が必要となり、経営陣が最も集中すべき事業成長のための戦略立案・実行時間が奪われる。
- 本来は成長に充てたい資金の流出・・・スタートアップ企業にとって、弁護士へのタイムチャージや、招集にかかる数百万円のコストは、採用1名分や広告宣伝費に相当する重みがある。

## 4. 臨時株主総会招集要件の厳格化

### 背景

短期的な利益を狙うアクティビストによる臨時総会請求が増加し、経営が攪乱される事案が発生している。

### 試案 サマリ

(中間試案では改正案未提示だが、少数株主権全般の適正化\*として議論中との認識)

\*「・・・(前略)・・・部会では、臨時株主総会招集請求権の行使要件について議決権保有割合が3%以上とされていること(会社法第297条第1項)について、諸外国の法制度を踏まえ、その閾値を引き上げることも検討に値するとの意見があった。」(中間試案の補足説明p.107)

### 提言

招集要件を現行の「3%以上・6か月保有」から、大量保有報告義務と類似の基準となる「**5%以上・1年間保有**」へ引き上げるべき。

- 企業の事務コストを縮減し、長期的な企業価値向上を志向する株主の意向をより重視できる環境にすべき。
- スタートアップ企業の限られたリソースが、短期的な揺さぶりへの対応に浪費され、中長期的な企業価値向上策が後回しになることを防止

### 提言が 実現しない 場合の 影響

- 不毛な支出・・・1回の臨時総会開催には、監査法人(500~2,000万円)、証券会社(200~500万円)、株式事務代行などの資金の流出が合計数千万円規模で発生。キャッシュ・ランウェイが死活問題であるスタートアップにとって、この支出は、開発投資の停止や採用の凍結に直結しうる。
- 中長期的な成長にフォーカスできない・・・再投資による成長を優先すべきスタートアップに対し、保有期間も短い少数株主が、過度な配当や事業売却を迫る場として臨時総会を悪用することが容易な状態

## 5. 株主提案・臨時株主総会招集請求で提案できる 議題範囲の適正化（業務執行事項の除外）

### 背景

個別資産の売却や特定の事業撤退等の本来取締役会の権限である「業務執行」が、定款変更の形式を借りて株主提案の議題（臨時株主総会招集請求に際して提案できる議題を含む。）とされる実態がある。

### 試案 サマリ

（部会では議論されたが、線引きの困難さを理由に中間試案では見送られたとの認識）

\* 「・・・（前略）・・・部会では、業務執行事項が定款に定められると機動的かつ柔軟な経営判断が困難となり、ひいては株主の利益を害することにもなるなどの理由から、これを支持する意見があった一方で、何が業務執行事項に当たるかは必ずしも明確ではなく、業務執行事項に係る定款変更に関する議案の提出を制限する規律を設けても、その実効性を確保することは困難であることや・・・（中略）・・・などを理由として、これに反対する意見があったため、試案では取り上げていない。」（中間試案の補足説明p.110）

### 提言

定款変更の形式を以てしても、取締役会の権限に属する**業務執行事項は株主提案の議題とできないことを明文化**すべき。

- 高度な専門判断や他に例のない事業を要するスタートアップ経営において、個別の業務執行への不当な介入は、経営の機動力と全株主の利益を損なう。
- ガバナンスの役割分担として、株主は「人（取締役）」の選解任を通じてガバナンスを効かせるべきであり、個別の業務指図は越権行為として制度的に規律されるべき。

### 影響

取締役は善管注意義務を負い、経営責任を一身に背負っている。一方で、現場を知らない少数株主が定款を通じて業務執行に関する権限をもてる状況が続けば、取締役は自らの判断で責任を全うできなくなる。

# まとめ

- 今回の改正は、日本を「世界で最も挑戦しやすい国」にするための極めて重要なステップ
- スタートアップ業界としては、**デジタルで会社法関連手続を合理的に進めつつ資本政策の柔軟化（攻め）**に取り組むとともに、**不毛な濫用を制度的な規律を活用し排除（守り）**することで、世界に通用するイノベーションを創出していくよう、関係各所との実務的・建設的な対話に努める。

## 攻めのDX

デジタル化による会社法関連手続の利便性向上策を支持し、その早期実現を求める。

1. バーチャルオンリー株主総会の一般法化
2. 知財出資の検査役調査不要化、責任限定の拡大
3. 取締役会決議（A案）による従業員等への「株式無償交付」の解禁

## 守りの規律

建設的な対話を障害し、経営リソースを浪費させる濫用的権利行使に対し、実務実態に即した踏み込んだ制裁と行使要件の適正化を求める。

1. 株式交付制度の拡充と買取請求権の撤廃
2. 実質株主の把握と実効性ある制裁（議決権制限）
3. 株主提案権「300個要件」の廃止と一本化
4. 臨時株主総会招集要件の厳格化
5. 株主提案の議題範囲の適正化（業務執行事項除外）