スピード上場のための資本政策

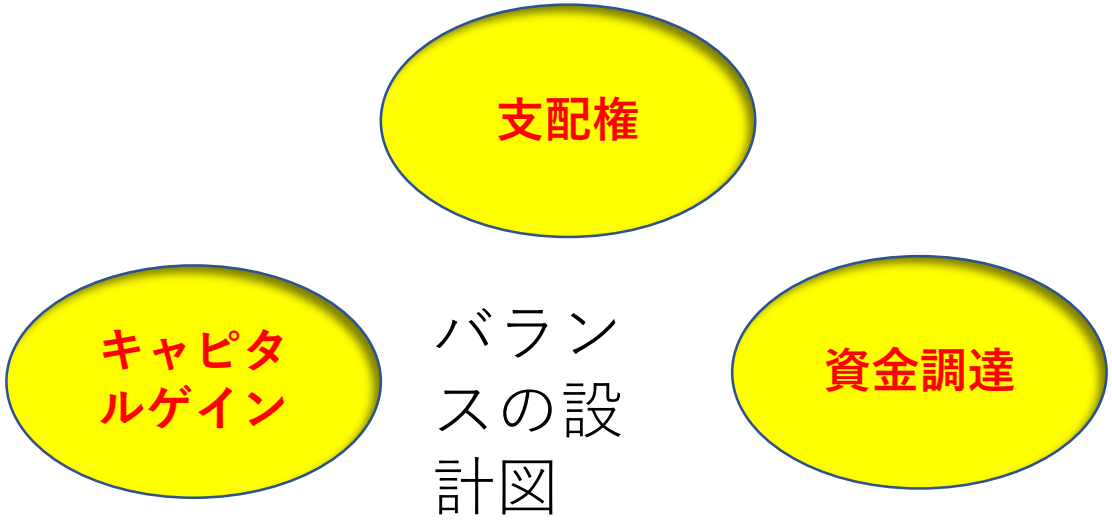
梅ヶ枝中央会計㈱

はじめに

- 実際の上場支援での経験談・留意点・事例
- スピード上場の骨子…要求される利益水準等からの考察
- 株主構成…当面の株主構成・将来の外部株主像
- 資金調達…VC活用のポイント
- ストックオプション…税務上の留意点・付与割合の留意点

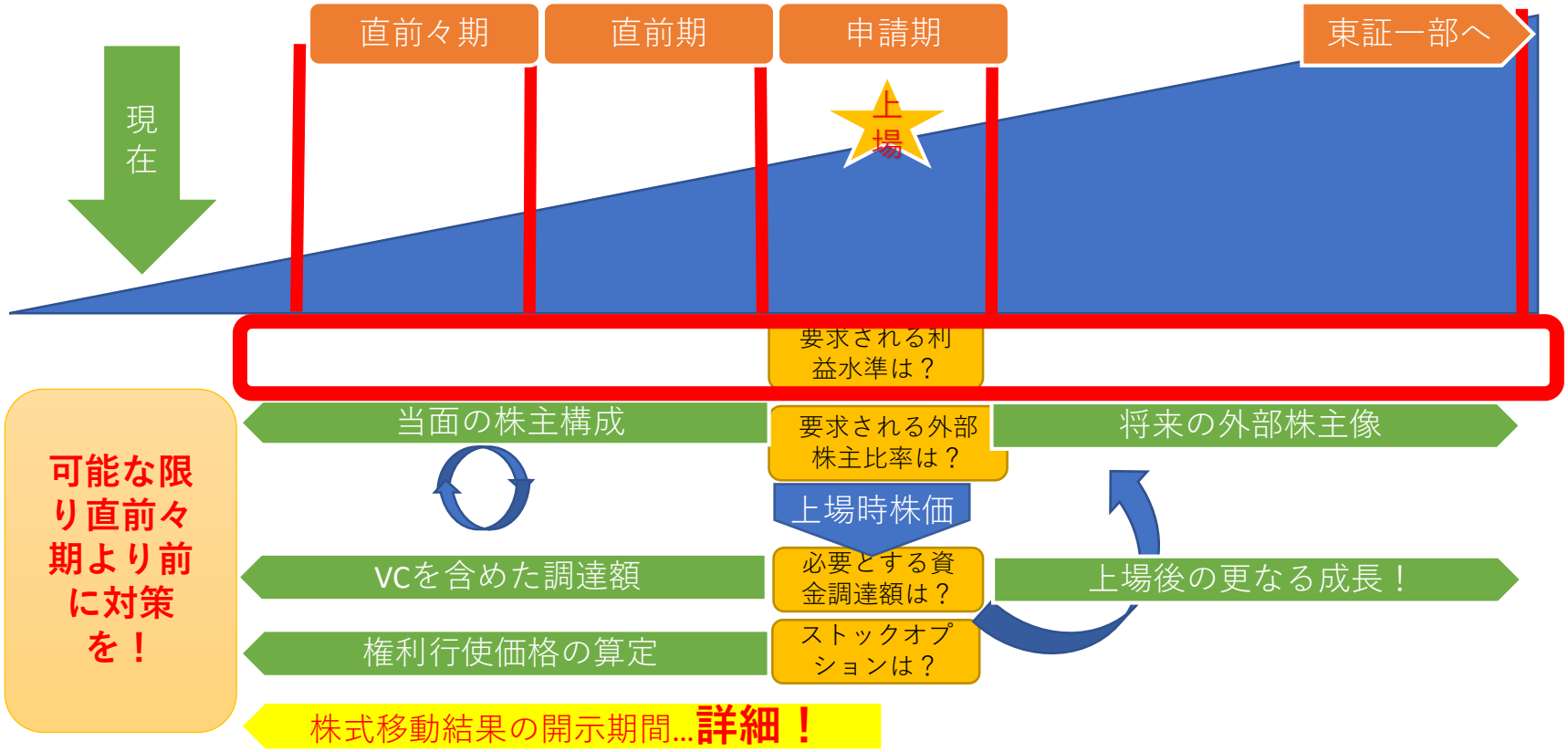
本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。 本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

はじめに…資本政策とは？



本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

スピード上場の骨子



本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。 本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

スピード上場の骨子…上場時の予想利益水準

形式要件（抜粋）		マザーズ	市場第二部への市場変更	市場第一部への市場変更(適合要件A)
流通株式(上場時見込み)	流通株式時価総額	5億円以上	10億円以上	20億円以上
	流通株式比率	25%以上	30%以上	35%以上
時価総額		10億円以上	20億円以上	40億円以上
利益の額又は時価総額		－	次のａ又はbに適合すること a. 最近2年間の利益の額の総額が5億円以上であること b. 時価総額が500億円以上(最近1 年間における売上高が100 億円未満である場合を除く)	

赤字でも上場OKとはいうものの・・・バイオ関係が多い

オーナーは最終的には、2/3は保有できず。

上場するにはどの程度の規模感？

要求される時価総額

最低水準規模での上場 → 時価総額10億円 → 一般株主5億円 → オーナーは50%

最低水準の流通比率での上場 → オーナーは75% → 一般株主5億円 → 時価総額20億円

上場するにはどの程度の利益？ → 時価総額＝利益×PER

PER10倍の場合の利益

オーナーは50% → 時価総額10億円必要 → 申請期利益1億円必要

オーナーは75% → 時価総額20億円必要 → 申請期利益2億円必要

1億円でも上場可能！

75%の支配なら2億円必要！

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

スピード上場の骨子…PERとは？

PER＝時価総額÷純利益 =株価÷一株当たり純利益
⇒PERが高いと、株価も高い

IPO銘柄詳細　YAHOO! JAPAN

Ads by Google　▶決算　▶株株価　▶株銘柄　▶株証券

関連情報: 株価 ニュース 掲示板 企業

株式会社 エンバイオ・ホールディングス		注目度／C
コード／6092	市場／マザーズ	売買単位／100株
事業内容	土壌汚染対策事業、土壌汚染関連機器・資材販売事業、ブラウンフィールド活用事業	

上場時発行済み株数	3,835,000株（別に潜在株式508,500株）
公開株数	1,297,700株（公募1,050,000株、売り出し247,700株） 169,200株 オーバーアロットメント含む

業績動向（百万円）	売上高	営業利益	経常利益	純利益
（連結実績）2012.3	1,396	129	129	76
（連結実績）2013.3	1,493	109	104	61
（連結第3四半期実績）2013.12	1,357	183	166	[illegible]
（連結予想）2014.3	2,127	205	188	115

参考類似企業	今期予想PER（2/18）
1712　ダイセキS	16.9倍（連結予想）

仮条件	公開価格	初値
550円 ～ 580円	580円	1,311円

上場時発行済み株数…3,835,000株

連結予想純利益…115百万円

⇒一株当たり純利益＝30.0円/株

公開価格…580円/株

⇒PER…580円÷30円＝19.3倍

参考類似企業…16.9倍

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

スピード上場の骨子…上場時の予想PER…鳥瞰

2014/3加重PER(連結)(東京証券取引所HPより)

市場	市場一部	市場二部	マザーズ	市場	市場一部	市場二部	マザーズ
1 水産・農林業	197.4	-	-	18 精密機器	26.5	28.9	9.8
2 鉱業	12.1	-	-	19 その他製品	33.8	12.4	-
3 建設業	24.8	10.6	60.3	20 電気・ガス業	-	9.9	5.8
4 食料品	21.4	52.0	74.9	21 陸運業	18.2	13.4	-
5 繊維製品	38.5	13.3	-	22 海運業	-	8.4	-
6 パルプ・紙	14.7	14.7	-	23 空運業	8.0	7.0	-
7 化学	27.0	18.4	115.1	24 倉庫・運輸関連業	20.4	15.2	-
8 医薬品	23.3	38.4	-	25 情報・通信業	19.4	17.3	93.2
9 石油・石炭製品	13.6	30.1	-	26 卸売業	9.9	18.0	23.1
10 ゴム製品	13.4	8.0	-	27 小売業	21.9	36.4	46.3
11 ガラス・土石製品	45.6	17.4	-	28 銀行業	9.8	-	-
12 鉄鋼	-	28.3	-	29 証券、商品先物取引業	23.9	13.9	-
13 非鉄金属	19.1	-	-	30 保険業	20.2	-	33.0
14 金属製品	28.2	12.6	-	31 その他金融業	17.2	11.6	69.2
15 機械	23.5	19.3	-	32 不動産業	36.7	-	19.5
16 電気機器	-	31.2	-	33 サービス業	25.4	25.7	49.2
17 輸送用機器	19.0	14.6	-	総合(金融業除く)	28.4	19.9	84.8

IPOディスカウント(80%)とした場合、保守的に10倍で検討

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

スピード上場の骨子…利益計画からの検討

		時価総額	流通比率25%となるよう売出＝公募			流通株式時価5億円	オーナー時価
オーナー100株で100% 実際は上場時に分割して、1株価格の調整	申請期利益計画2億円	時価総額20億円 PER10倍で時価総額20億円 公募価格2千万円/株	売出数＝公募数＝14.3株	オーナー85.7株 外部株主28.6株 計114.3株 ⇒流通比率25.02%	公募増資2.8億円	28.6株×2千万円＝5.72億円	85株×2千万円＝17億円
		時価総額10億円	流通株式時価5億円となるよう売出＝公募			流通比率25%	オーナー時価
オーナー100株で100%	申請期利益計画1億円	PER10倍で時価総額10億円 公募価格1千万円/株	5億円÷1千万円÷2＝25株			オーナー75株 外部株主50株 計125株 ⇒流通比率40%	公募増資2.5億円	75株×1千万円＝7.5億円
		時価総額50億円	VC売出＝公募			流通株式時価5億円	オーナー時価
オーナー100株 ＋ VCから1億円(50株33%)調達	申請期利益計画5億円	PER10倍で時価総額50億円 公募価格33.3千万円/株	売出数(VC)＝公募数=50株	オーナー100株 外部株主100株 計200株 ⇒流通比率50%	公募増資16.5億円	100株×3.3千万円＝33億円	100株×3.3千万円＝33億円

VCは50株×3.3千万円＝16.5億の売却収入

上場時にVC全株売却すると株価下落(ロックアップ条項)
オーナーも売出をすると比率減

VCの活用 ⇔ 資金調達 ⇔ 公募増資の使途

議決権比率 ⇔ 議決権 ⇔ 時価総額

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

スピード上場の骨子…利益計画での上場費用

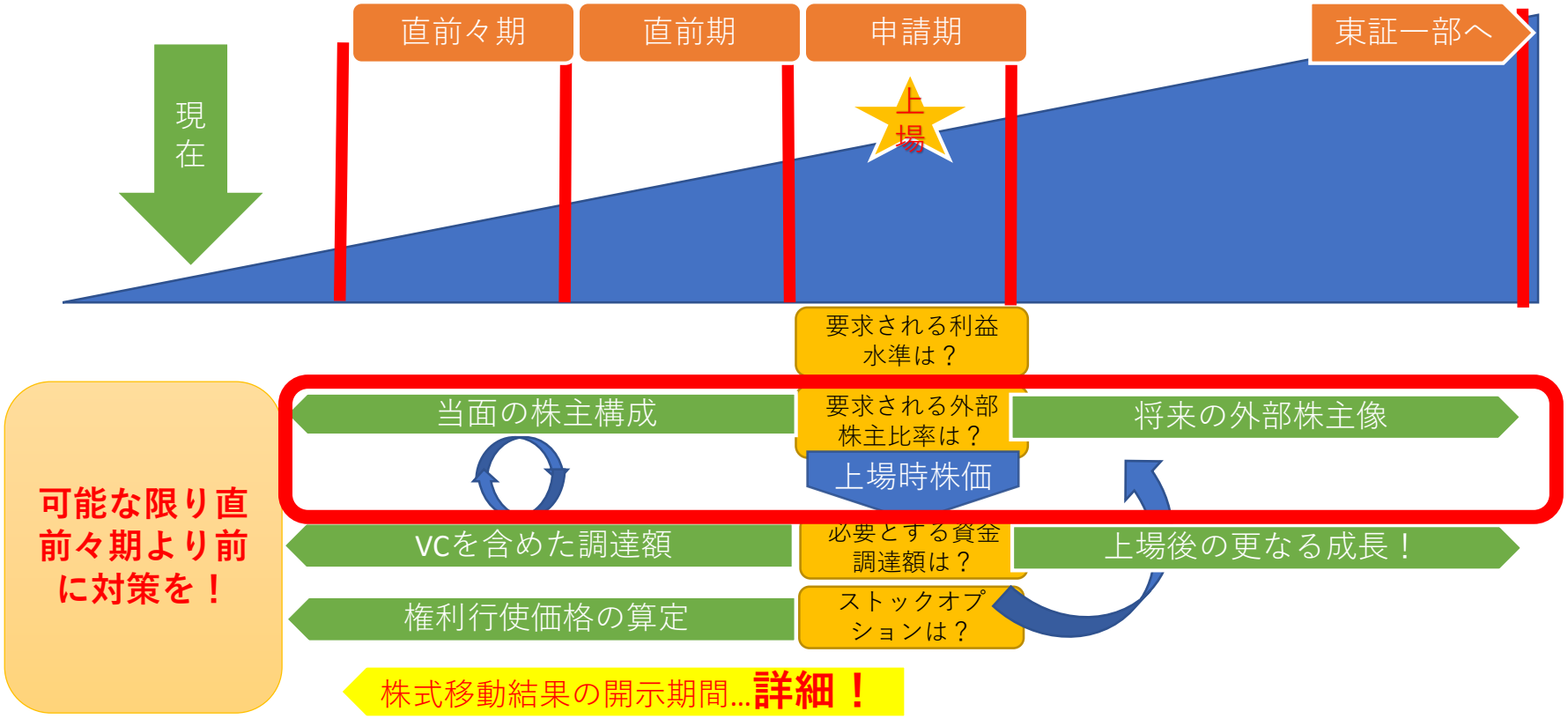
	直前々期以前	直前々期	直前期	申請期
取引所				上場審査料・新規上場料 公募・売出に係る料金
登録免許税等	増資時			増資時
監査法人	予備調査 管理体制・予算の相談	監査(含、期首残高監査)	監査	監査 コンフォートレター作成
証券会社	マンデート(無料) 資本政策の相談	上場準備指導		
信託銀行	増資・SO手続の相談	株主総会リハーサル		株式事務代行
印刷会社	諸規程の整備の相談	申請書類等作成に際し、作成要領・ひな型・ITツール ご提供とセミナー開催及び「研究部チェック」実施		上場申請書類等印刷
弁護士	法務及び管理の相談	法務・管理対応		事業等のリスクチェック
司法書士・社労士・税理士・会計士・弁理士	労務・登記 税務の相談	労務・登記・税務対応		
社内or社外での管理体制構築・書類作成	管理機能の外注・内製 外注については、東京証券取引所「2013年新規上場ガイドブック マザーズ編」「VI上場審査に関するQ&A Q18、20」参照。			
計		約1～2千万円	約2～3千万円	約3～5千万円

直前々期以前に対応するのがポイント

ベンチャーのマザーズ上場を仮定

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

株主構成…初めに



本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。 本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

株主構成…議決権の理解

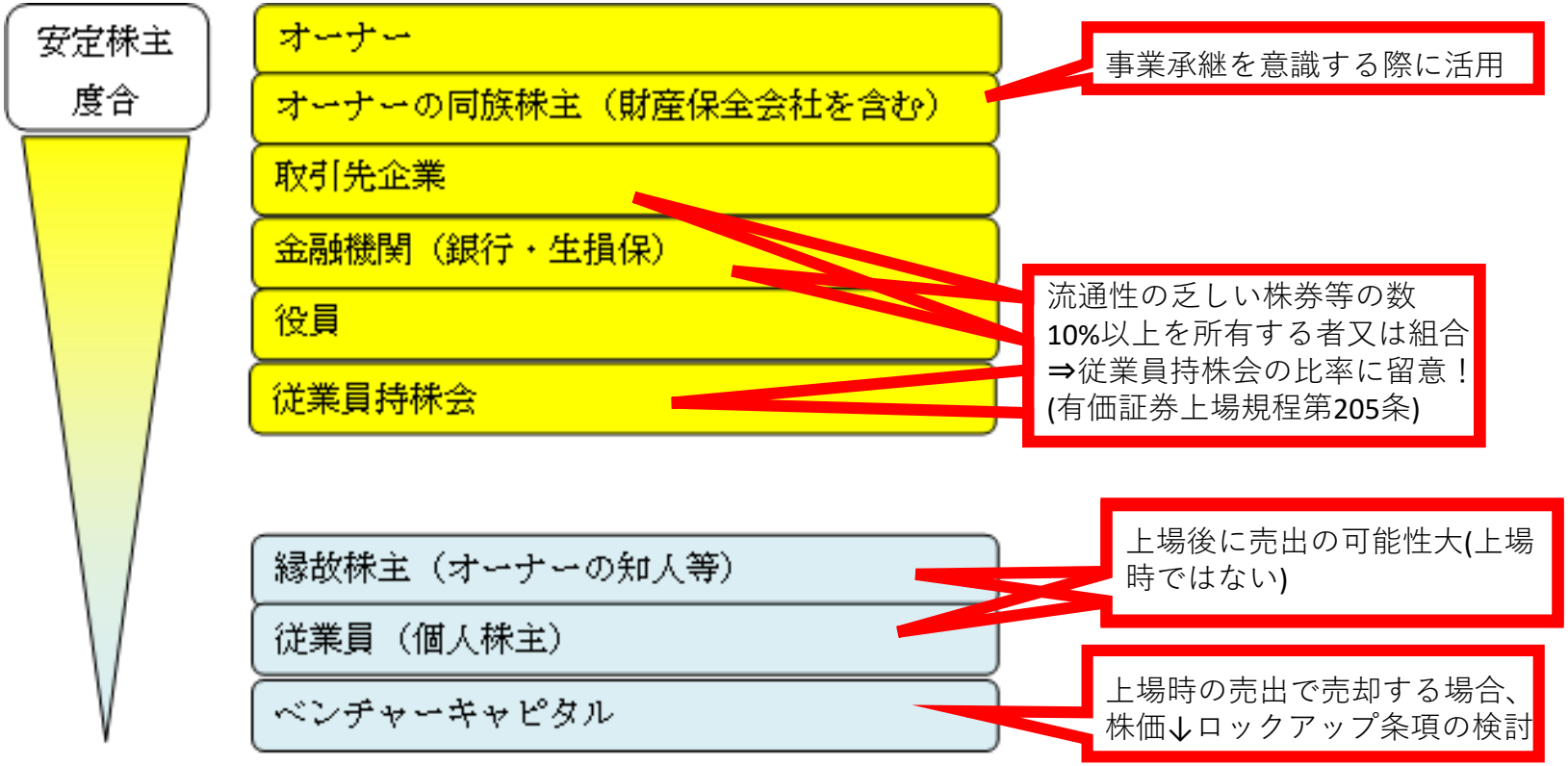
決議	定足数	表決数等 →逆が拒否権	備考（定足数・表決数の加重軽減の可否）	主な決議事項等	根拠条文（会＝会社法、〇＝項）	定足数の変更による影響
特殊決議（会 309 条④）	なし	①総株主の半数以上（頭数要件） かつ ②総株主の議決権の 4 分の 3 以上	表決数①②とも条文規定を上回る割合に変更可能。	非公開会社での株主の権利に関する事項について、株主ごとに異なる取扱いを行う旨の定款変更	会 106 条・会 109 条	信託銀行にご相談を
特別決議（会 309 条②）	過半数	出席した当該株主の議決権の 3 分の 2 以上 1/3以上あれば、拒否権	定足数を 3 分の 1 以上の割合に変更可能。 表決数を条文規定を上回る割合に変更可能。	株主との合意による自己株式の有償取得の場合の取得事項の決定	会 309 条②2 号・会 156 条①	上場企業では、定足数を 1/3 まで緩和することも要検討。
				募集株式の事項の決定（309 条 2 項 5 号、199 条 2 項）…新株予約権につき同様	会 309 条②6 号	
				監査役の解任	会 309 条②7 号	
				資本金の額の減少	会 309 条②9 号・会 447 条①	
				定款の変更	[illegible]	
				事業の全部の譲渡	会 309 条②[illegible]号・会 467 条①1号	
				会社法第 5 編（合併，会社分割，株式交換及び株式移転）の規定により総会決議を要する場合	会 309 条②12 号	
普通特殊決議（会 341 条）	過半数	出席した当該株主の議決権の過半数	定足数は 3 分の 1 未満には変更不可。	役員（取締役・会計参与・監査役）の選任	会 329 条①	上場企業では、定足数を 1/3 まで緩和することも要検討。
				役員の解任	会 339 条	
普通決議（会 309 条①）			定足数は定款で変更・排除が可能。	役員等の競業取引の承認・利益相反取引の承認	会 356 条①・会 365 条①	上場企業では、定足数を排除することも要検討。
				計算書類の承認	会 438 条②	
				資本金の額の減少（定時株主総会における欠損填補のためにするとき）	会 447 条・会 309 条②9 号	
少数株主権	議決権 10%以上または持株比率 10%以上			簡易組織再編行為等の反対権	会 796 条④	
	議決権 3%以上			総会招集請求権	会 297 条	
	議決権 3%以上または持株比率 3%以上			役員の解任請求権	会 854 条	
	議決権 1%以上または 300 個以上			議題提案権	会 303 条②・会 305 条	
	議決権 1%以上			総会招集手続の検査役選任請求権	会 306 条	
単独株主権	1 株以上の株式			株主代表訴訟提起権	会 847 条	
				議事録の閲覧・謄写請求権	会 318 条・371 条	
				定款の閲覧・謄写請求権	会 31 条②・③	

上場後も意識

役員の選解任

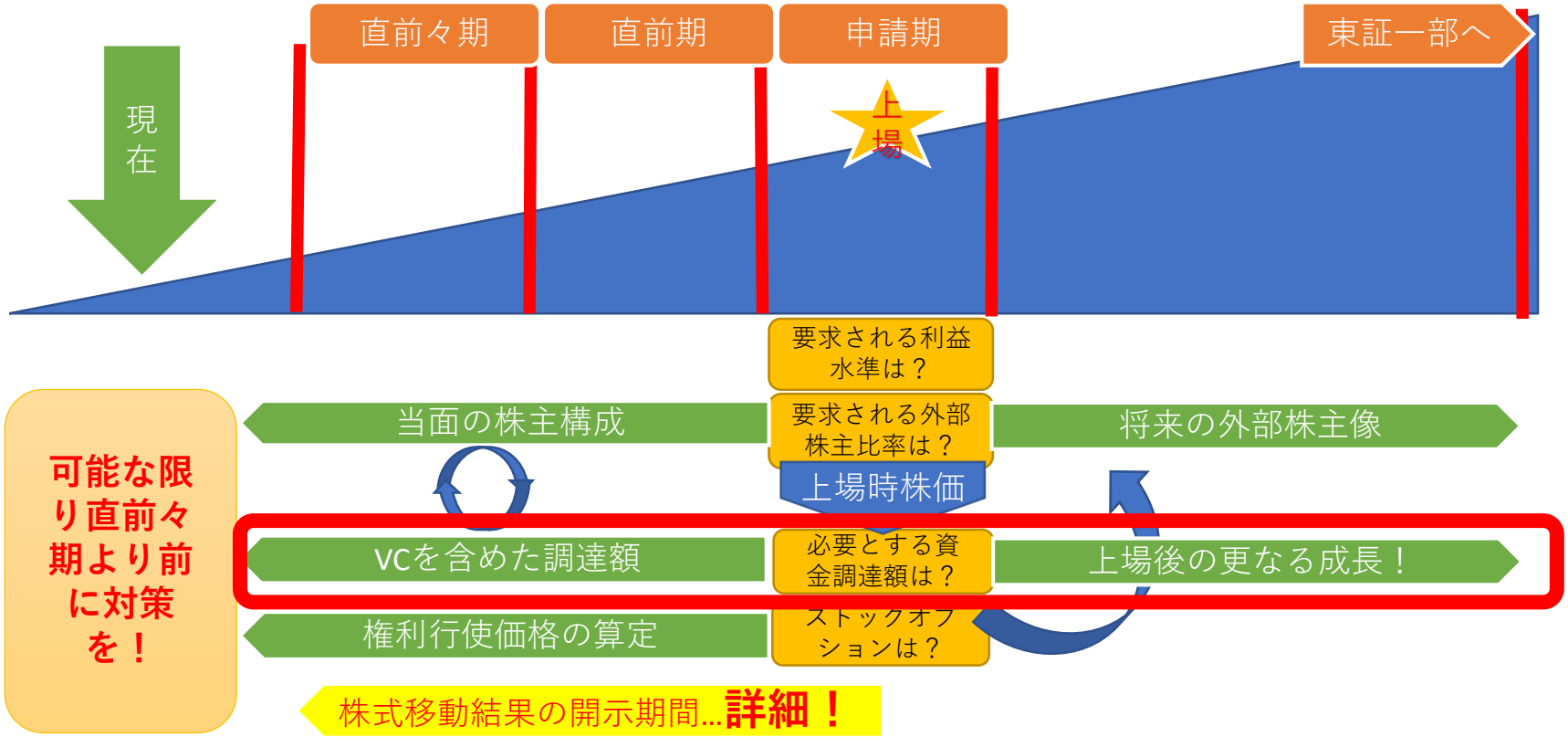
本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

株主構成…安定株主対策



本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

資金調達…初めに



本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

資金調達…VCの活用

VCからの資金調達

アクセラレーターとしての業績拡大 ⟷ 議決権比率の低下

上場後も技術・ビジネスモデルの社会普及

会社の運営組織の確立

経営者の関与度合

議決権比率は2/3…時価総額30億円
⇒オーナーの時価総額20億円

⟷

議決権比率は1/3…時価総額100億円
⇒オーナーの時価総額33億円

①取締役の選任に関する合意…投資家として、一定数の取締役を選任する権限があることを、事前に合意

(例)株主間で、他の株主は、「投資家が指名した取締役候補者の選任に賛成の議決権を行使する」→契約当事者間の債権契約として有効であることが、裁判例でも認められる(東京高判平成12年5月30日判時1750号)

→ レイター・ステージ…**オブザーバー条項**

善管注意義務・忠実義務（守秘義務を含む）を負わないため、**守秘義務契約の締結が必要**

②拒否権に関する合意…一定の事項（定款の変更、合併等の組織再編行為、自己株式の取得等）について拒否権を有することを、投資家の事前承認が必要であることを合意するよう、企業・創業者側に求める。

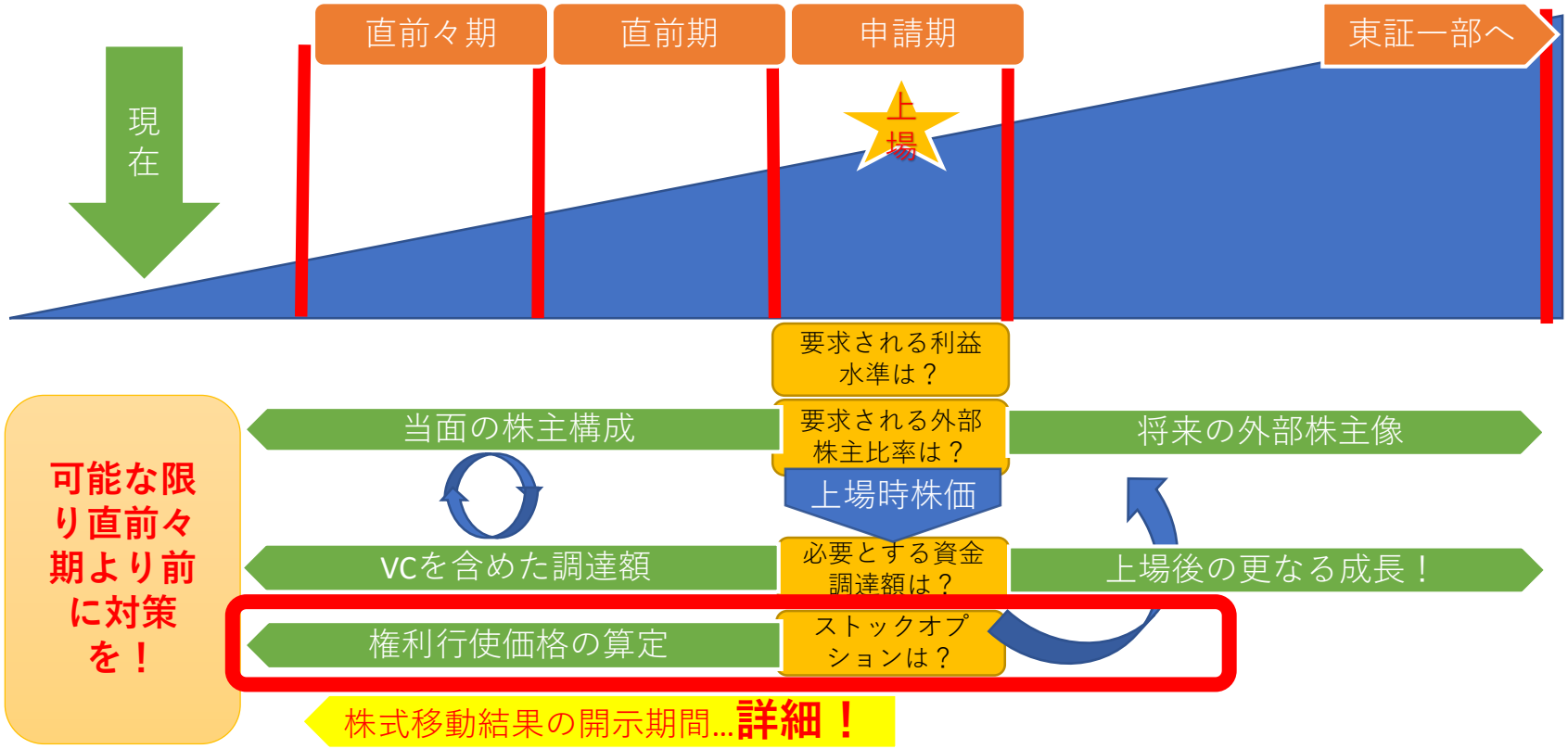
→ **対象事項のリストを限定**することがポイント

③株式の処分に関する合意…創業者らの株式の処分の制限

→
- **先買件条項**…創業者等と第三者との間で合意した価格、投資家が買取の優先権
- **共同売却権**…創業者等による株式の売却先に、投資家も一定数の株式を同一の条件で売却

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

ストックオプション…初めに



本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

ストックオプション…有償・無償の意義

【**ストックオプション**(or無償の新株予約権)】
将来(X+5年1月～X+5年12月)の間に、@100,000円で株式を会社から購入(出資)できる権利を会社からX年に**無償で取得**。

【**有償の新株予約権**(or有償のストックオプション)】
将来(X+5年1月～X+5年12月)の間に、@100,000円で株式を会社から購入(出資)できる権利を会社からX年に**@30,000円で取得**。

現在の株価
@100,000

上場時の株価
@500,000

将来@100,000で取得できる権利を**無償で入手**

キャピタルゲインは400,000円(100,000で取得し、500,000円で市場に売却)。

税金**200,000**円(税制非適格。税率50%の場合)

税金**80,000**円(税制適格。税率20%の場合)

将来@100,000で取得できる権利を**@30,000で入手**

キャピタルゲインは370,000円(当初30,000で権利取得し、株式を100,000で取得し、500,000円で市場に売却)。

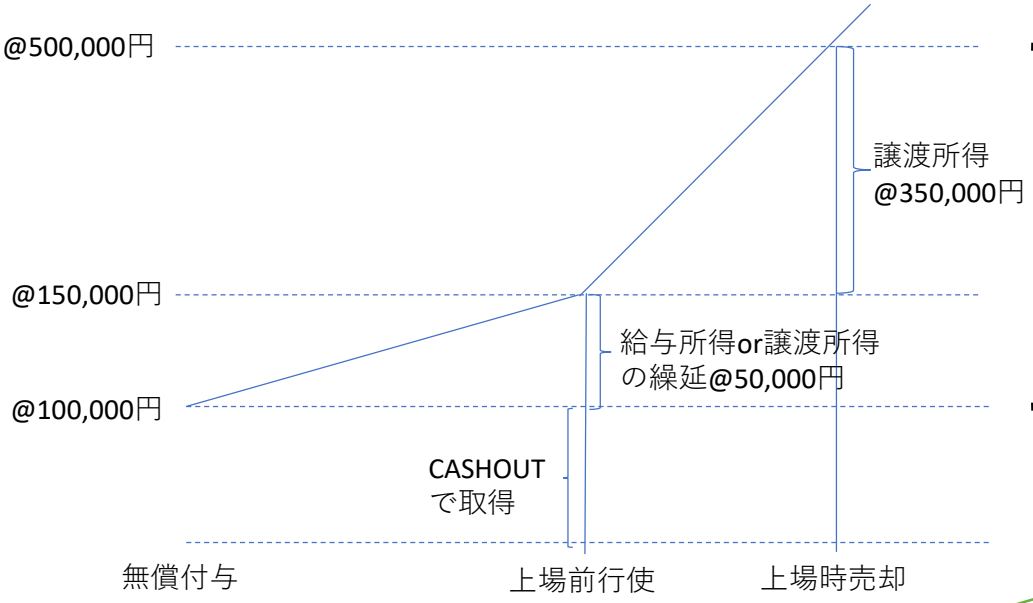
権利取得費30,000＋税金74,000円(税率20%の場合)＝**104,000**円

上場直前々期以降は算定根拠の開示…費用発生！

・所得税・住民税は平成28年分から、最高税率が50.84%→55.945%(課税総所得40百万円以上)
・株式譲渡益課税(含む住民税)…20.315%

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

ストックオプションの税務



税制適格or有償の場合は、売却するまで**繰り延べ可能**。
また、売却益は**譲渡所得**(ＮＯＴ給与所得)

最悪のケースは、税制非適格で、上場前に行使する場合、**上場しても、キャッシュ・アウト(持ち出し)！**

株式が分散している場合、オーナーは、集約前に要検討

直前々期より前の適用！

オーナーの支配権維持の場合は、ハードル。ただし、暦年基準であり、3月決算との組合せの活用可(上場まで2年×1,200万円＝2,400万円の行使)

【税制適格の主な要件】
・被付与者が会社またはた子会社等の取締役、従業員等。
⇒大口株主（非上場会社の場合は発行済株式総数の**1/3超保有**)及び、大口株主の特別利害関係者（配偶者、親族等）でないこと
・権利行使期間は、付与決議日から**2年超**10年未満であること
・付与された権利を譲渡してはならないこと
・ストック・オプションの権利行使により所得される株式の管理が、証券会社等に委託されること
・年間の**権利行使価額の合計が、1200万円**を超えないこと

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

ストックオプションの付与割合等

- 役員・従業員への付与⇒上場時ではなく(売出ではなく)、上場後に市場売却を前提として、支配比率の検討が必要。
- 一般に10%程度⇒付与比率が高い場合、上場後に行使されて株式数の増⇒株価の希薄化
- 一般に社長は上場時点では、所持しない。⇒意図的な支配比率の維持とみなされる可能性あり⇒上場までに行使する計画
- 登記関係は司法書士・信託銀行へ！

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。

連絡先

梅ヶ枝中央会計㈱　URL：http://umegae.co.jp

代表取締役/公認会計士　前田信二
携帯：090-3908-7701　　E-Mai：
shinji.maeda@umegae.co.jp

代表取締役/公認会計士　竹内茂隆
携帯：080-3524-7703　　E-Mai：
shigetaka.takeuchi@umegae.co.jp

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。 本資料の内容につきましては、貴社のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願いいたします。なお、本資料の内容に関する一切の権利につきましては 当社に帰属し、本資料の全部又は一部を当社の承諾なしに公表又は第三者に伝達することはできませんので、貴社限りとしてご活用ください。