

資金調達のための 事業計画 ～銀行・VCとの上手な付き合い方～

2015/1/14(水)

東陽監査法人 代表社員/公認会計士 鎌田修誠

梅ヶ枝中央会計(株) 代表取締役/公認会計士 前田信二

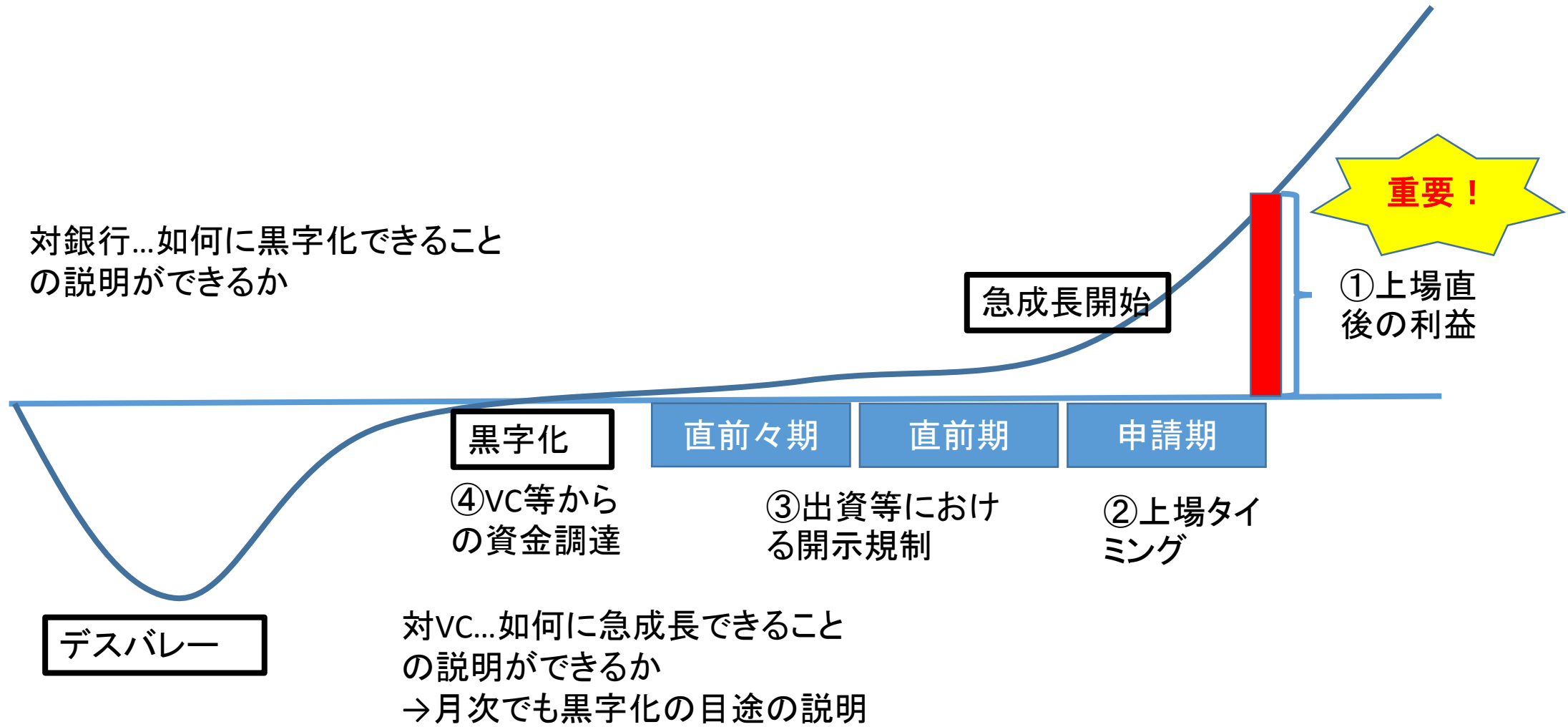
はじめに

東陽監査法人
代表社員/公認会計士鎌田修誠

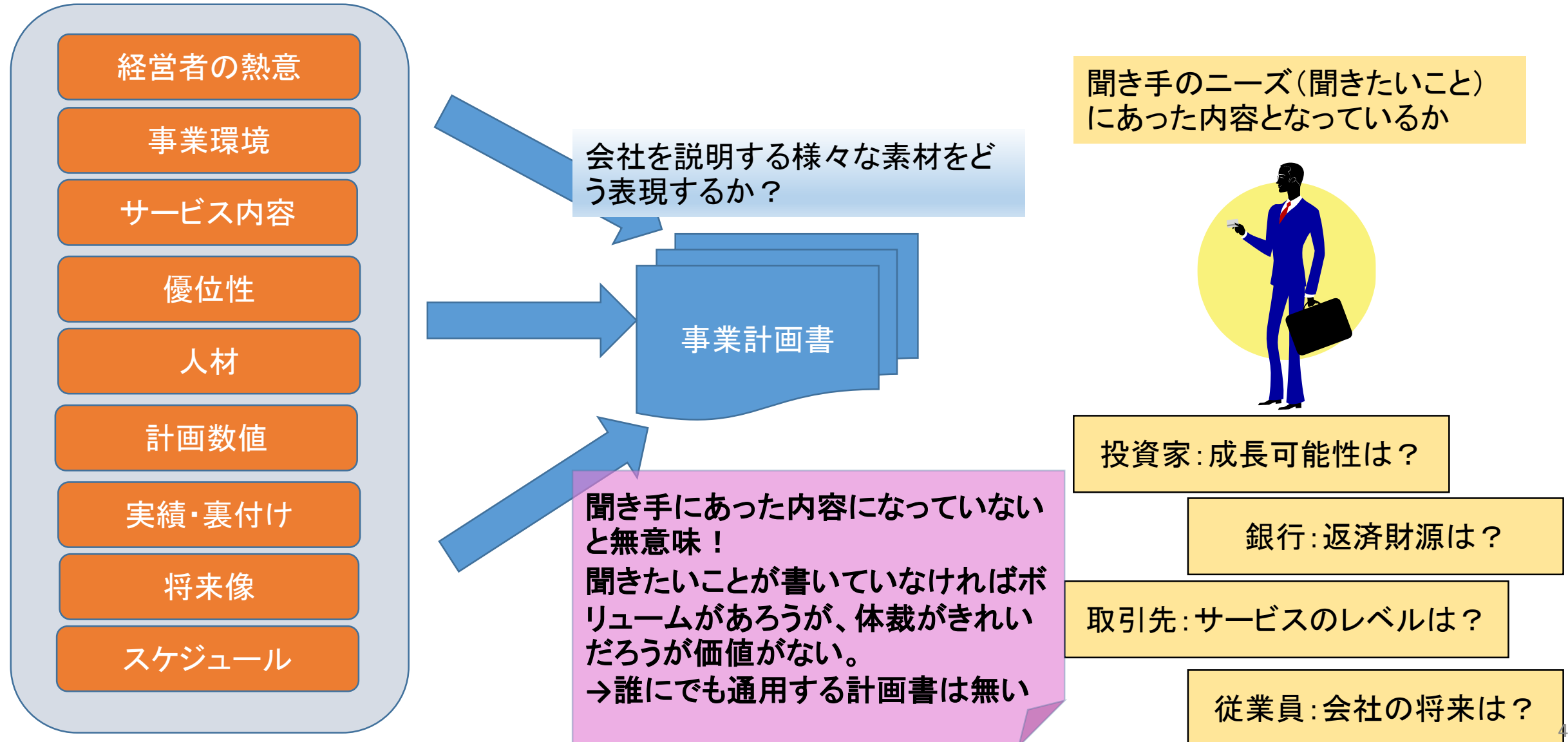
梅ヶ枝中央会計(株)
代表取締役/公認会計士前田信二

- ダメ出しを受ける事業計画とは
- 喰い付きのいい事業計画とは
- 事業計画と資金計画と資本政策
- 事業計画の活用方法

はじめに...事業計画とは？



1.1. ダメ出しをうける事業計画とは



1.2.ダメ出しをうける事業計画とは

IPOを視野に入れる会社として考えた場合

当社はこうしたい、こうしようということは一応書いてあるが、なぜその分野か、なぜその事業ビジョンを追求しようとするのか、検討不足・説明不足

この事業がなぜ成長し、事業としてなぜ大変魅力的なのか、検討不足・説明不足。「技術が素晴らしい、アイデアが素晴らしい」からといって事業の成功とは直結しないが、多くの場合、混乱している

顧客ニーズの把握が甘く、実際どのくらい切実なニーズがあるのか、顧客によってニーズがどのように異なっているのか、何が決定的に重要なのか、いづれかなれば本当に購入してもらえるのか、検討不足・説明不足

全体的に戦略的な検討不足、説明不足で、事業計画の内容が数値計画中心

競争優位性の説明が非常に不足

- 大半は、既存の、しかもありきたりの競合製品との比較表のみ。自社製品・サービスが市場導入される時点までに登場するであろう競合製品との比較はほとんど見られない
- 自社製品・サービスが今、どのくらいリードしていて、どうやって今後そのリードをさらに開いていくのか、勝つ仕組み作りがほとんど考えられておらず、説明もない
- 競争優位性の根拠としてあげられているのが特許数件のみ。その特許がなぜ競争優位性の源泉となるのか、他社がなぜ回避できないのか、検討不足・説明不足

参考：事業計画作成とベンチャー経営の手引き（総務省）

1.3.ダメ出しをうける事業計画とは

IPOを視野に入れる会社として考えた場合

– 競争優位性の根拠としてあげられているのが特許数件のみ。その特許がなぜ競争優位性の源泉となるのか、他社がなぜ回避できないのか、検討不足・説明不足

根拠の極めて薄弱な売上・利益計画。どのくらい売れそうか、売り切るつもりなのか、顧客候補への売上予想の積み上げがなく、あてずっぽうなことが多い。消費者向け製品・サービスの場合、消費者のニーズや行動パターンの把握が甘く、需要がほとんど読めない

社長自身、事業計画の内容を必ずしも信じておらず、絶対実行しようとのコミットメントもない

人に読んで理解していただくものとして、全体的に表現が稚拙

– 言葉が短かすぎて何を言いたいのかわからない、理解できない。メッセージではなく、項目だけ列挙している。言いたいことの一部分のみ書いているため、本人以外にはほとんど伝わらない

– あるいは言いたいことが多すぎて整理されていない。色々なことが頭に浮かび整理して書けないため脈絡がない。その結果、本人でなければ何度読んでも頭に入りにくい

– 事業計画の前提条件が抜けているため、理解しづらい

参考：事業計画作成とベンチャー経営の手引き（総務省）

2.1.喰い付きのいい事業計画とは

聞き手を投資家として考えた場合

投資家：成長可能性は？



明らかに成長する市場環境

分かりやすい差別化要素

先行他社との冷静な比較

経営陣に人材がそろっている

数値計画の根拠が積上げである

投資資金の出口とリターンが分かる

リスクが認識されている

2.2.喰い付きのいい事業計画とは

IPOを視野に入れる会社として考えた場合

- | | ページ |
|------------------------|-----|
| 1. エグゼクティブサマリー | X |
| 2. 会社概要 | X |
| 3. 主要経営陣の略歴 | X |
| 4. 事業ビジョン | X |
| 5. 製品・サービスの特長とビジネスモデル | X |
| 6. ターゲット市場と市場規模 | X |
| 7. 顧客・ユーザー特性 | X |
| 8. 勝ち続けるための独自の優位性 | X |
| 9. 戦略的提携 | X |
| 10. 事業戦略のまとめ | X |
| 11. 全体スケジュール | X |
| 12. 社内組織：開発・調達・生産・営業体制 | X |
| 13. 実行計画 | X |
| 14. 数値計画 | X |
| 15. 事業リスクの整理と対応 | X |

「エグゼクティブサマリー」の1ページで、本事業がいかに素晴らしいか、誰が聞いてもすぐ納得できるよう表現されている

「主要経営陣の略歴」では、これはすごい、こういう創業メンバーなら大丈夫そうだ、と思える

「製品・サービスの特長とビジネスモデル」は、従来製品、従来サービスとの差が素人にもはっきりわかる

「ターゲット市場と市場規模、成長性」は、具体的にどの分野をターゲットにしているのか、そこがどのくらい大きな市場でどのくらい成長しているのか、素人にもはっきりわかる

参考：事業計画作成とベンチャー経営の手引き（総務省）

2.3.喰い付きのいい事業計画とは

IPOを視野に入れる会社として考えた場合

	ページ
1. エグゼクティブサマリー	X
2. 会社概要	X
3. 主要経営陣の略歴	X
4. 事業ビジョン	X
5. 製品・サービスの特長とビジネスモデル	X
6. ターゲット市場と市場規模	X
7. 顧客・ユーザー特性	X
8. 勝ち続けるための独自の優位性	X
9. 戦略的提携	X
10. 事業戦略のまとめ	X
11. 全体スケジュール	X
12. 社内組織：開発・調達・生産・営業体制	X
13. 実行計画	X
14. 数値計画	X
15. 事業リスクの整理と対応	X

「顧客・ユーザー特性」は、ターゲットとする顧客の切実なニーズは何か、ということにどのくらいお金を使っておりそれを置き換えることができるのかが具体的にわかる

「勝ち続けるための独自の優位性」は、なるほど、これなら勝つな、手ごわい相手にも十分勝てそうだ、とこの分野の素人が聞いて納得できる

「戦略的提携」では、なるほどこういう会社とこんなにうまく提携してやっていくのか、これなら人の力もうまく活用し、自社の強みに集中して事業を立ち上げることができるな、とこの分野の素人でも一目で理解できる

「事業戦略のまとめ」では、事業成功のポイントをわかりやすく表現されている

参考：事業計画作成とベンチャー経営の手引き（総務省）

2.4.喰い付きのいい事業計画とは

IPOを視野に入れる会社として考えた場合

「全体スケジュール」では、製品・サービスの速やかな事業化および資金調達に向けての重要マイルストーンをわかりやすく表現されている

「社内組織」では、開発・調達・生産・マーケティング・営業に対しどういう体制で取り組むのか、人材確保にどう取り組むのかが具体的に記載されている

「実行計画」では、製品・サービスの速やかな事業化に向け、主要な実行課題が何で、誰がいつまでにどこまで実行するのかが明確になっている

「数値計画」では、今後1年の計画に関し80%以上の確率で達成できると感じられるような裏付け資料が作成されている

「事業リスクの整理と対応」では、考える主な事業リスクをきちんと把握し、対応策も含めて十分考えている

「数値計画」では、標準シナリオだけでなく、上振れシナリオ、下振れシナリオも検討されている

「数値計画」では、投資や損益計画と整合した資金計画が作成され、調達必要資金の金額や使途が明確になっている

資本政策が作成され、IPOまでの必要資金に対応した株式発行が計画され、IPO時の資本構成が予定されている

調達予定株価がIPO時の利益予想から算定される株価と比較して合理的な水準となっている

参考：事業計画作成とベンチャー経営の手引き（総務省）

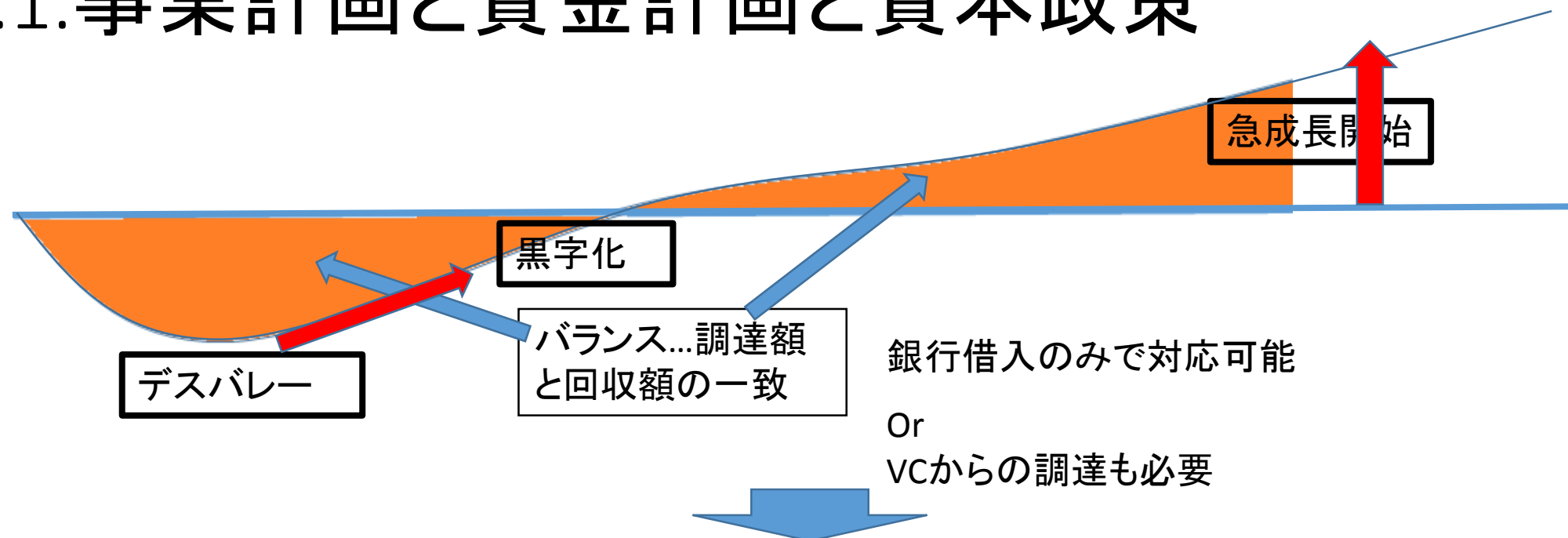
2.4.喰い付きのいい事業計画とは

IPOを視野に入れる会社として考えた場合

要素	ポイント	目指す水準
市場の魅力	切実なニーズを持つ顧客が非常に多いか	大きな事業ポテンシャルを持つ、大変魅力的な市場を対象としているか(規模、成長率、市場ダイナミクス今後予想される大ダイナミクス、今後予想される大きな構造変化などの観点から)
競争優位性	人と全然違うのか、すごくユニークであり続けるのか	他社製品・サービスとはっきり差別化できる圧倒的な競争優位性を持つのか(技術力、知的財産、組織スキル、事業構造など)
収益性	ものすごく儲かるのか	高収益を実現・維持できる明確かつ具体的な収益モデルがあるのか、作りうるか
ネットワーク	他社、他人を巻き込みフルに活用しようとしているか	ベンチャーの規模では実現困難な、大規模な事業展開を可能にする戦略提携、またはその計画があるのか
経営陣	このメンバーなら約束通り実行できそうか	社長、開発責任者、商品企画責任者の少なくとも一人は超一流か。急成長期に必要な強力な人材を外部からリクルートできる魅力とオープンさを持っているか

参考:事業計画作成とベンチャー経営の手引き(総務省)

3.1.事業計画と資金計画と資本政策



デスバレーの克服タイミング & 申請期の利益計画の設定が必要

月次レベルでの計画と実現の
フォローができる体制

急成長開始のアクセルとしての市場からの調達額も考慮

上場申請期の利益が資本政策に影響

3.2.事業計画と資金計画と資本政策

上場申請期の利益 × PER = 時価総額

利益2億円 × PER20倍 = 時価総額40億円 (PERの見極め必要)

VCから1億円調達したい → VCが10社に2社上場、かつ、
IRR15%の場合、10年複利で4倍
1億円 × 20倍 = 20億円の → $4 \times 5 = 20$ 倍のリターンが必要
時価総額を要求

20億円 ÷ 40億円 = **50%の支配比率**を要求

オーナーが100株 × 5万円 = 1千万円の資本金
→ VCは100株で1億円...100万円/株

上場時...VC100株売出 + 公募100株 → オーナー持株100/300株 = 33%

**申請期の利益
計画が重要！**

3.3.事業計画と資金計画と資本政策...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/0

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	88
(連結予想) 2014.3	2,127	205	188	115

参考類似企業

今期予想PER (2/18)

16.9倍 (連結予想)

1712 ダイセキS

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

3.4.事業計画と資金計画と資本政策...利益の重要性



3.5.事業計画と資金計画と資本政策...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	関西IPOチャンスセンター 増資時 予備調査 管理体制・予算の相談 マンドート(無料) 資本政策の相談 増資・SO手続の相談 諸規程の整備の相談 法務及び管理の相談 労務・登記 税務の相談			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
監査法人		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		上場準備指導		
信託銀行		株主総会リハーサル		
印刷会社		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・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

4.1.事業計画の活用方法...補助金

事業計画を策定するのであれば、補助金にも活用できる事業計画の項目を検討

例1...NEDOの「平成26年度「新エネルギーベンチャー技術革新事業」」

公募期間...平成26年3月14日～4月15日

→＜フェーズC＞:実用化研究開発

●助成金額:1テーマあたり5千万円以内(助成:助成率 2/3以内)

→添付資料3,8の項目

インキュベーションマネージャーへ！

例2...中小企業基盤整備機構の「新連携」

→事業化・市場化支援事業

連携体が行う新商品開発(製品・サービス)に係る試作、実験、連携体構築費、研究会、マーケティング、市場調査等にかかる経費の一部を補助します。

補助金限度額2,500万円、但し技術開発を伴う場合3,000万円(上限)補助率2/3以内

中小企業基盤整備機構へ！

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。

4.2.事業計画の活用方法...雛形

筆者お勧めのフォーマット等

経営革新計画

日本政策金融公庫
の金利優遇等※

保証協会の別枠化
※

特許料の
減免等

※経営革新計画の認定で融資が保証されるものではありません。

大阪産創館の雛形

他人資本タイプの事業計画書
→VC目線の事業計画

TOP→経営お道具箱→ビジネスプランフォーマット

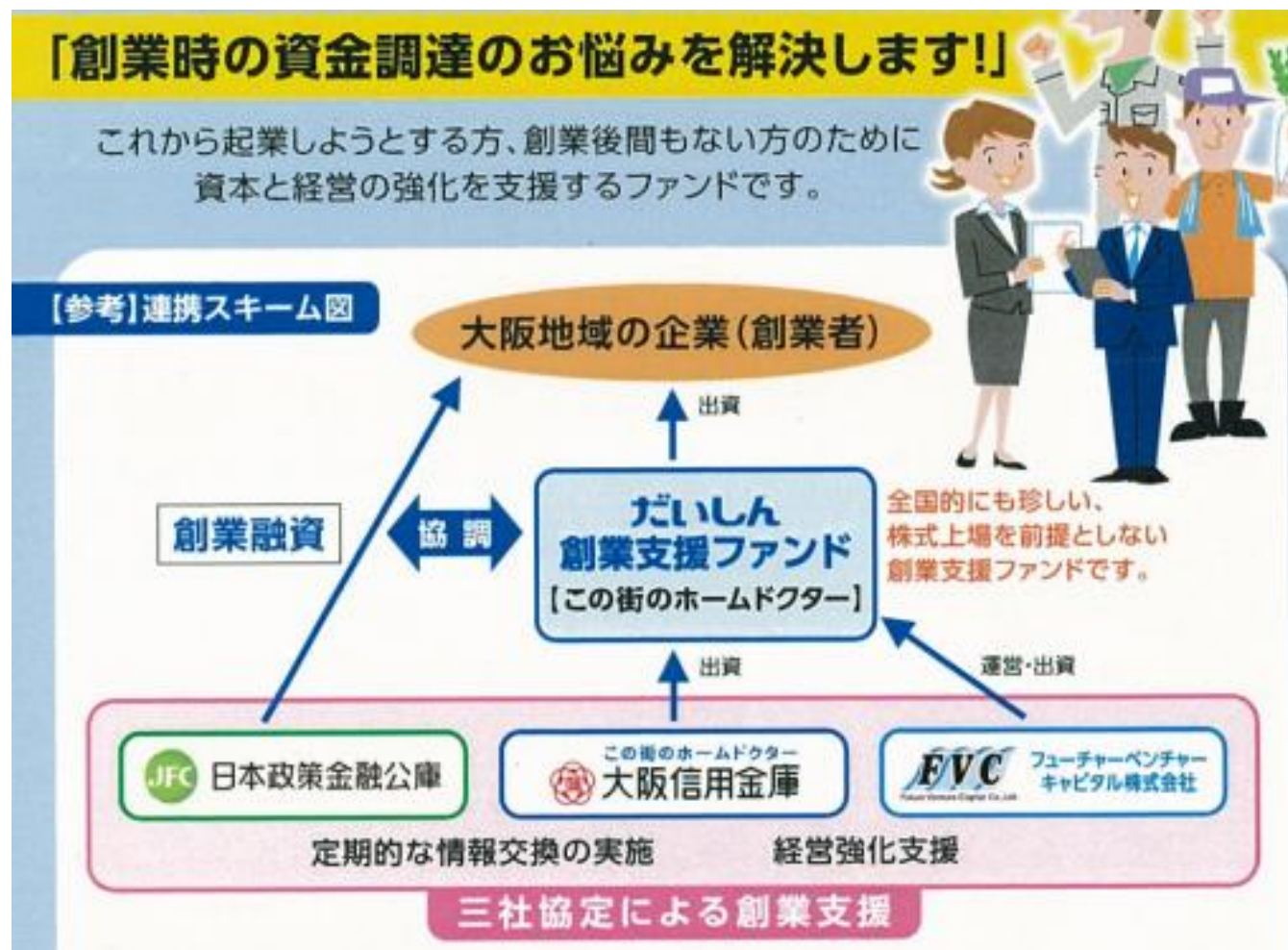
総務省の雛形

「事業計画作成とベンチャー経営の手引き」(2008/3/7)
→フルパッケージの事業計画...プレゼンへの応用も

4.8.事業計画の活用方法...創業時1/2

だいしん創業支援ファンド

2015/1/7大阪信用金庫HPより抜粋・筆者強調



・経営者様の意欲と**事業の成長力が示される事業計画**が投資審査において重要となります。

・3～5年の関与期間の後、**事業計画の達成状況**、純資産確認の上、当ファンドの持分を回収します。

4.5.事業計画の活用方法...創業時2/2

金融検査からの事業計画の観点

金融検査マニュアル(預金等受入金融機関に係る検査マニュアル)平成26年6月p.210抜粋

創業赤字で当初事業計画と大幅な乖離がない債務者は、**正常先**と判断して差し支えないものとする。

創業赤字で当初事業計画と大幅な乖離がない債務者とは、当初事業計画が合理的なものであり、かつ、事業の進捗状況と当初事業計画を比較し、実績が概ね事業計画どおりであり、その実現可能性が高いと認められる債務者をいう。

具体的には、**黒字化する期間が原則として概ね5年以内**となっており、かつ、売上高等及び当期利益が事業計画に比して概ね**7割以上確保**されている債務者をいう。

金融機関担当者が金融検査マニュアルの内容を理解してるか？

右肩上がりが急勾配の場合は、7割達成が可能か？

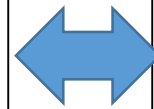
当初赤字で、5年目に初めて黒字の事業計画は？

金融機関との継続的なリレーションで計画のローリングの相談ができているか？

4.3.事業計画の活用方法...経営革新計画

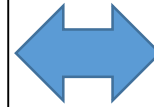
経営革新計画

ものづくり補助金(1千万円)の申請書に経営革新計画の取得の有無！



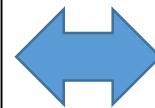
平成25年度補正...最大1,500万円...1,400億円
平成26年度補正...最大4,500万円...126億円

特許の減免制度については、1/2迄の減免制度もあり！また出願前の準備が重要



特許庁HP...減免制度
中小ベンチャー企業・小規模企業等...1/3に軽減

ビジネスモデル等が既に高評価であれば、日本政策金融公庫に相談を！



日本公庫中小企業事業 (旧: 中小企業金融公庫)	日本公庫国民生活事業 (旧: 国民生活金融公庫)
2.7億円まで(土地に係る資金を除く) 特別利率③	特別利率C(土地に係る資金は基準金利)

商工会議所の「経営相談員」、大阪産創館に相談を！

都道府県により異なる

経営革新計画申請書の記入

メールでの大阪府への送付

大阪府咲州庁舎窓口での面談(平均2~3回)

申請書正式受理(受付)

承認審査会(プレゼン無し)

4.4.事業計画の活用方法...資本性ローン

日本政策金融公庫の資本性ローン

以下、HPより抜粋(2014/12/30時点)

ご利用いただける方	次の1及び2を満たす法人または個人企業の方			
	1適用できる融資制度	次の(1)から(7)までのいずれかの融資制度の対象となる方 (1)新規開業資金(2)女性、若者／シニア起業家資金(3)新事業活動促進資金(4)食品貸付(5)普通貸付(ただし、前(4)の対象者にかかる運転資金に限ります。)(6)企業再建・事業承継支援資金(ただし、「企業再建関連」、「第二会社方式再建関連」、「民間金融機関関連」、「レイターDIP関連」、「事業承継関連」(親族内に後継者が不在等の企業から事業承継する方に限る)に限ります)(7)中小企業経営力強化資金		
	2 その他の条件	次のいずれの要件も満たす方 (1)地域経済の活性化にかかる事業を行うこと。(2)税務申告を1期以上行っている場合、原則として所得税等を完納していること		
融資限度額	3,000万円			
ご返済期間	7年以上15年以内			
ご返済方法	期限一括返済(利息は毎月払)			
利率(年)	ご融資後1年ごとに、直近決算の業績に応じて、貸付期間ごとに3区分の利率が適用されます			
売上高減価償却前経常 利益率	貸付期間			
	7年～9年	10年～12年	13年～15年	
	5%超	6.60%	7.00%	7.25%
	0%以上5%以下	3.75%	3.95%	4.10%
	0%未満	0.90%	0.90%	0.90%

金融機関の資産
査定において**自
己資本**とみなしう
る。

7年目の利益計
画において黒字
達成が可能
→最短の融資期
間の設定

4.6.事業計画の活用方法...金融検査1/2

「意見申出事例集(平成20年検査事務年度までの申出事例)平成21年7月金融庁検査局」事例14より(以下抜粋)

「ベンチャー企業」の実態判断について(業種:サービス業・メイン先)成長性に係る判断 ①

被検査機関意見(要注意(その他要注意)先が妥当)	① 債務超過解消年数⇒新規取引先との契約後の足元水準では要3年。 ② 延滞、返済条件変更なし⇒有力企業から継続的に出資を受け資金繰り確保。 ③ 足元の売上高・利益水準⇒直近の月次ベースでは売上高及び月間利益とも計画水準達成(17/3(決算期)以降、新規に有力企業と業務提携)。
検査官意見(破綻懸念先が妥当)	① 表面債務超過、2期連続キャッシュフローマイナス⇒債務超過解消の見込みなし。銀行の自己査定基準でも破綻懸念先相当。 ② 売上高・利益水準(17/3期)⇒計画比約6割。前期比でも低下傾向。 ③ 技術力について⇒一応の社会的評価はあるが、17/3期では売上に結びついていない。今後売上増加につながる確証がない。
事実関係	・ 同社はいわゆるベンチャー企業。省エネ・リサイクル事業で県から各種認定を受けるなど、技術力には定評がある。 ・ 有力企業からの出資は今後も継続見込み。
審理結果の概要(被検査機関意見が妥当)	① 17/3(決算期)時点では、売上高等の実績値が計画値を大きく下回っているものの、有力企業との新規業務提携が見込まれており、自己査定基準日において、将来の売上増加が見込める。 ② 技術力等への一定の評価もあり、有力企業による出資を中心とした支援が創業以来継続しており、かつ延滞も無く約定返済を行っていることから、経営破綻に陥る可能性が大きいとはいえない。 よって、同社の債務者区分は「要注意(その他要注意)先」が妥当。
Point 成長性を踏まえた改善の見通しの検討	・ 中小企業では事業計画書等が策定されていない場合が多いほか、決算書のみでは正確な実態把握は困難。このため、特にベンチャー企業にあっては経営者の資質や個人的な信用力をはじめ、企業の技術力、取引先の安定性等を把握し、これらを踏まえた成長性の検討が必要。

4.7.事業計画の活用方法...金融検査2/2

「意見申出事例集(平成20年検査事務年度までの申出事例)平成21年7月金融庁検査局」事例15より(以下抜粋)

「ベンチャー企業」の実態判断について(業種:サービス業・メイン先)成長性に係る判断②

被検査機関意見(要注意(その他要注意)先が妥当)	① 同社代表者はコンピュータソフト開発の第一人者で業界内の評価は高い。 ② 債務超過額僅少(▲10 百万円)⇒継続的に出資を受け、債務超過額増加を回避。 ③ 延滞、返済条件の変更なし⇒継続的に出資を受け、資金繰り確保。 ④ 創業4年目の中小企業⇒売上高等の低迷は景気動向による影響大。 ⑤ 利益水準が改善傾向⇒前期経常損失 100 百万円、当期経常損失 70 百万円。
検査官意見(破綻懸念先が妥当)	① 創業以来キャッシュフローがなく、収益弁済原資なし。 ② 創業以来営業赤字が継続するなど業況低調であり、新規取引先の開拓もないなど、今後業績が好転する要素なし。 ③ 同社製品のニーズは日本国内において未だ低調。
事実関係	・ 同社はいわゆるベンチャー企業。代表者は大手コンピュータソフト開発企業勤務後、当社を設立。 ・ 同社への出資元は有力企業から徐々に個人中心へ変化。
審理結果の概要(検査機関意見が妥当)	① 創業以来、一貫して販管費が売上高を上回っており、17/3(決算期)時点でも依然、損益面での改善が全く認められず、今後の経営見通しが立っていない。 ② 同社への出資元が有力企業から個人投資家へ変化しつつあり、資金面での不安が大きいことに加え、出資相当額は毎期の損失補填に使用されている。 ③ 同社の中核事業であるソフトの開発・販売について、具体化した計画もなく今後の見通しは不透明。 以上のことから、同社は経営破綻に陥る可能性が大きく、債権の最終の回収に重大な懸念があると認められる。よって、同社の債務者区分は「破綻懸念先」が妥当。
Point 製品ニーズ等を踏まえた改善の見通しの検討	・ 技術力の評価は高くとも、製品が時代のニーズに合わない等の理由で売上が低迷し、今後の改善の目途が立たないような先の債務者区分の判定にあたっては留意が必要。 ・ 連続赤字を創業赤字とみなすには、今後の見通しが立っていることが前提。

連絡先

東陽監査法人

代表社員/公認会計士 鎌田修誠

携帯: 090-8526-3272 E-Mail: shusei.kamada@bdo-toyo.or.jp URL: <http://www.bdo-toyo.or.jp/>

梅ヶ枝中央会計(株)

代表取締役/公認会計士 前田信二

携帯: 090-3908-7701 E-Mail: shinji.maeda@umegae.co.jp URL: <http://umegae.co.jp>