

## ファイナンス論(第9回) 資金調達3 株式上場の メリット・デメリット

- 2024年6月11日
- 梅ヶ枝中央会計株式会社
- 代表取締役/公認会計士
- 前田 信二

## 日程及び目次

No	日程	曜日	テーマ	サブテーマ
1	4/9	火	ファイナンス論総論	
2	4/16	火	財務会計1	パブリック会計・企業会計の基本
3	4/23	火	財務会計2	会計処理の基本
4	4/30	火	財務会計3	財務諸表の見方
5	5/14	火	財務会計4	損益分岐点分析のケーススタディ
6	5/21	火	財務会計5	企業会計の動向
7	5/28	火	資金調達1	銀行から見た財務諸表分析
8	6/4	火	資金調達2	VCの投資...企業評価
9	6/11	火	資金調達3	株式上場のメリット・デメリット
10	6/18	火	資金調達4	資本政策とVC投資・融資
11	6/25	火	資金調達5	その他の資金調達の論点
12	7/2	火	企業(事業)価値評価1	事業会社投資...DCF
13	7/9	火	企業(事業)価値評価2	設備投資のケーススタディ
14	7/16	火	企業(事業)価値評価3	企業評価と相続評価
15	7/23	火	テスト	

## 9.資金調達3

### 株式上場のメリット・デメリット

返済不要と誤解するVC投資  
上場時資金調達の重要性

## 上場基準(2022/4/3迄)

項目	マザーズ形式要件	JQスタンダード	JQ グ コース	市場第二部	市場第一部に直接上場
(1) 株主数（上場時見込み） JQ (1) 株券等の分布状況（上場時見込み）	200人以上 （上場時まで500単位以上の公募を行うこと）	a. 公募又は売出し株式数が1,000単位又は上場株式数の10%いずれが多い株式数以上 b. 株主数 200人以上	同左	800人以上	2,200人以上
(2) <b>流通株式</b> （上場時見込み） JQ (2) <b>流通株式</b> 時価総額（上場時見込み）	a. 流通株式数 2,000単位以上 b. 流通株式時価総額 <b>5億円以上</b> c. 流通株式数（比率） 上場株券等の <b>25%以上</b>	<b>5億円以上</b>	同左	a. 流通株式数 4,000単位以上 b. 流通株式時価総額 <b>10億円以上</b> c. 流通株式数（比率） 上場株券等の <b>30%以上</b>	a. 流通株式数 2万単位以上 b. 流通株式数（比率） 上場株券等の <b>35%以上</b>
(3) <b>時価総額</b> （上場時見込み）	<b>10億円以上</b>			<b>20億円以上</b>	<b>250億円以上</b>
(4) 事業継続年数	新規上場申請日から起算して、1年前以前から取締役会を設置して継続的に事業活動をしていること			新規上場申請日の直前事業年度の末日から起算して、3か年以前から取締役会を設置して、継続的に事業活動をしていること	同左
(5) 純資産の額（上場時見込み）	-	<b>2億円以上</b>	正	連結純資産の額が <b>10億円以上</b> （かつ、単体純資産の額が負でないこと）	同左
(4) 利益の額又は時価総額 （利益の額については、連結経常利益金額に少数株主損益を加減）	-	次のa又はbに適合すること a. 最近1年間の利益の額が <b>1億円以上</b> であること b. 時価総額が <b>50億円以上</b>	-	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 <b>5億円以上</b> であること b. 時価総額が <b>500億円以上</b> （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）	同左

## 東京証券取引所HP抜粋

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。

# 上場基準(2022/4/4以降)

新規上場基準(2021/10/13時点)			
項目	グロース市場	スタンダード市場	プライム市場
(1)株主数(上場時見込み)	150人以上	400人以上	800人以上
(2)流通株式数 (上場時見込み)	1,000単位以上	2,000単位以上	20,000単位以上
(3)流通時価総額 (上場時見込み)	5億円以上	10億円以上	100億円以上
(4)流通株式比率(上場時見込み)	25%以上	25%以上	35%以上
(5)純資産の額(上場時見込み)	—	正であること	50億円以上
(6)収益基準(上場時見込み)	—	最近1年間の利益が1億円以上	・最近2年間の利益合計が25億円以上 ・売上高100億円以上かつ時価総額1,000億円以上

グロース市場は、時価総額基準は明記されていないものの、 $\text{流通時価総額} \div \text{流通株式比率} = 5\text{億円} \div 25\% = 20\text{億円}$ と算定される。

## 東京証券取引所HP抜粋

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。

## 上場時のオーナーの支配比率

- 一般に、売出株数以上の公募株数を要求(証券取引所・証券会社が要求)
- ・売出...オーナー・VCが一般株主に売却→公募価格との差額がキャピタルゲイン
- ・公募...増資であり、会社の資本金・資本準備金が増加

(例)

オーナーが100株所有している時点でIPO。

売出20株であれば、公募も20株

→オーナー持株比率...80株(100株－売出20株)÷発行済株式120株(100株＋公募20株)＝66.6%

→上場後は議決権の2/3維持が微妙。従って、オーナーは19株の売却を选好。

なお、

- ・流通比率は40株(公募＋売出)÷120株＝33.3%であり、マザーズの形式要件である25%を満たす。
- ・時価総額はPERが10倍とすれば、20億円を維持するためには、最低2億円の利益が必要。
- 流通時価総額は、1株株価2千万円(20億円÷100株)×40株＝8億円であり、マザーズの形式要件である5億円を満たす。

【前提】

・売出比率＝公募比率＝x

・時価総額Aは所与

→

流通比率 $C=2x \div (1+x)$ となるx

流通時価総額 $B = \{2x \div (1+x)\} \times \{\text{時価総額}A \times (1+x)\}$ となるx

を算定

東京証券取引所HP抜粋

# 上場前後の支配比率(設例)

上場時

時価総額の最低目標	2,000	百万円とする。(公募増資前のプレとする)A
PER	10	倍(IPOディスカウント後)とする。
目標利益	200	百万円(時価総額÷PER)

オーナー100%保有している場合

流通時価総額基準から **500** 百万円B

売出 = 公募とした場合の売出比率

$$\begin{aligned} \text{流通時価総額} B &= \{2x \div (1+x)\} \times \{\text{時価総額} A \times (1+x)\} \text{ となる } x \\ B &= \{2x \div (1+x)\} \times \{A \times (1+x)\} \\ B + Bx &= 2x \times (A + Ax) \\ B + Bx &= 2Ax + 2Ax^2 \\ 2Ax^2 + (2A - B)x - B &= 0 \\ \text{流通比率は} \dots 2x \div (1+x) \end{aligned}$$

オーナー持株比率は

12.5%
22.2%

流通比率基準から **25%** とすればC

売出 = 公募とした場合の売出比率

$$\begin{aligned} C &= 2x \div (1+x) \text{ となる } x \\ x &= C \div (2 - C) \\ \text{流通比率は} \dots 2x \div (1+x) \end{aligned}$$

オーナー持株比率は

→ 流通時価総額

14.3%
25.0%
75.0%
500 ≦ 500 であり OK

オーナー67%、VC・従業員33%保有している場合

→ VC・従業員は全株売り出しすると

オーナー持株比率は

$$67\% \div (1 + 33\%) = \text{■} \% > 50\%$$

オーナー51%、VC・従業員49%保有している場合

→ VC・従業員は全株売り出しすると

オーナー持株比率は

$$51\% \div (1 + 49\%) = \text{■} \% > 33.3\%$$

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。

## 二次方程式の解

$ax^2 + bx + c = 0$  の場合

$$x_1 = \frac{-b + \sqrt{b^2 - 4ac}}{2a} \quad x_2 = \frac{-b - \sqrt{b^2 - 4ac}}{2a}$$

## EXCELの数式

	A	B
1	a	3
2	b	4
3	c	5
4	x1	=(-B2+SQRT(B2^2-4*B1*B3))/(2*B1)
5	x2	=(-B2-SQRT(B2^2-4*B1*B3))/(2*B1)

# 上場前後の支配比率(回答)

上場時

時価総額の最低目標

PER

目標利益

2,000	百万円とする。(公募増資前のプレとする)A
10	倍(IPOディスカウント後)とする。
200	百万円 (時価総額 ÷ PER)

オーナー100%保有している場合

流通時価総額基準から **500**百万円B

売出 = 公募とした場合の売出比率

流通時価総額  $B = \{2x \div (1+x)\} \times \{\text{時価総額}A \times (1+x)\}$  となる  $x$

$B = \{2x \div (1+x)\} \times \{A \times (1+x)\}$

$B + Bx = 2x \times (A + Ax)$

$B + Bx = 2Ax + 2Ax^2$

$2Ax^2 + (2A - B)x - B = 0$

流通比率は  $\dots 2x \div (1+x)$

オーナー持株比率は

流通比率基準から **25%**とすればC

売出 = 公募とした場合の売出比率

$C = 2x \div (1+x)$  となる  $x$

$x = C \div (2 - C)$

流通比率は  $\dots 2x \div (1+x)$

オーナー持株比率は

→ 流通時価総額

12.5%
22.2%
<b>77.8%</b>

14.3%
25.0%
<b>75.0%</b>
<b>500</b> ≦ 500でありOK

感覚として、税引後利益  
2億円が安全水準

→ 流通比率  $\dots (22.2 + 22.2) \div (100 + 22.2) = 36\%$

流通比率基準 > 25% OK

→ 流通比率  $\dots (14.3 + 14.3) \div (100 + 14.3) = 25\%$

→ 流通時価総額  $\dots 2,000$ 百万円  $\times 25\% = 500$ 百万円

流通時価総額基準 ≤ 5億円 OK

オーナー67%、VC・従業員33%保有している場合

→ VC・従業員は全株売り出しすると

オーナー持株比率は

$67\% \div (1 + 33\%) =$  **50.4%** > 50%

オーナー51%、VC・従業員49%保有している場合

→ VC・従業員は全株売り出しすると

オーナー持株比率は

$51\% \div (1 + 49\%) =$  **34.2%** > 33.3%

上場を目指すのであれば、上場後の持株比率を意識すべき  
→ 上場後もオーナーとして経営する(例.過半数超・1/3超)  
→ 議決権比率の解説

OR

→ 持株比率を気にせず、経営OR売却

そもそも、**上場時点での資金調達を意識した事業計画の策定が必要**

VCは市場への売却前提…アクセラレーターとしての見極めが必要

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、ご活用いただけ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。



## VCとの投資契約の論点

### よくある勘違い

- ・スタートアップ時点で、借入orVC出資  
→VC投資なら返済しなくてもいい？  
→VC投資で、上場前に突然、持株を売却される？  
→VC投資で、上場直後に持株を売却される？
- ・複数のVCと投資交渉を行い、各VCと契約  
→船頭多く、1VCとの契約上、「最恵国待遇」？…口頭で説明
- ・VC投資の条件として、VCからの役員派遣orオブザーバー派遣の交渉  
→オブザーバーの方が、意思決定には関係ないからGOOD？

**「先生、よくわからんから、投資契約見て！」**

## VCとの投資契約

### 投資契約の主な事項...VC・会社・オーナー間

- ①投資の基本条件(株式の内容、株式数、株価)
- ②投資の前提条件(表明保証、払込の前提条件)
- ③会社のサポート/コントロール(役員派遣、事前同意権、情報請求権等)
- ④株式の移動のコントロール(優先買取権、共同売却権、強制売却権等)
- ⑤投資の撤退等(株式買取請求権等)

### 株主間契約

一般的には、複数の投資者と投資先の会社との間で締結される契約であり、その内容は、株式移動制限や強制売却等の株式の移動に関する事項が中心。

### 議決権拘束契約...東京高判平成12・5・30判時1750号169頁

会社の代表者と第三者がした株主総会における議決権の行使に関する合意の効力を有効と判示されています。(例.役員選任は1/2超必要であるが、VCは選任権がある等)

株主総会ごとに議決権行使の代理権を授与すべきことを要求している会社法第310条第2項との関係では、同規定の趣旨は、経営陣が会社支配のために議決権の代理行使制度を乱用することを防止する点にあると考えられており、その趣旨が当てはまらない議決権拘束契約の場合には、310条2項を形式的に適用すべきでないという見解が有力

## スタートアップ時点で、借入orVC出資

### ●VC投資なら返済しなくてもいい？…株式の買戻し条項(株式買取条項)

VCに提出した決算書や事業報告書に虚偽があった場合の他、公開予定時期を過ぎても公開できなかった場合には、**創業者がVCの株を買い取ることを規定する場合あり**(会社はVBの場合、会社法上の財源規制に抵触する可能性が高いため)。

→「対象会社／対象会社株主は、202X年○月を目処として、対象会社の株式を上場すべく最善の努力をする」

(1)その買い取りが創業者の法的義務なのか単なる努力義務なのか

(2)買い取るとした場合の価格はいくらになるのか

(引用・抜粋)企業法務マンサバイバルHP…「2015年10月26日07:30投資契約上の「上場努力義務」に法的拘束力を持たせるにはどうすればよいか」

西村あさひ法律事務所M&Aニューズレター2015年9月号で、株主間契約における上場努力・協力義務条項の法的拘束力について争われた**東京地裁**平成25年2月15日判決(判例タイムス1412号228頁)が解説

→従来の判例(**最高裁**平成元年11月24日判決裁判集民事158号181頁等)では、合意内容が**確実性や具体性を欠き**、また、**合意時点では合意内容の実現に必要な条件等が整っておらず時期尚早**というような段階である場合には、その**法的拘束力が否定されることが多く**、本判決は判例の従前の立場を踏襲したものともいえます。

## スタートアップ時点で、借入orVC出資

### ●VC投資で、上場前に突然、持株を売却される？

→「**強制売却権**」「**売却請求権**」「**売渡請求権**」等の名称

…**ドラッグ・アロング・ライト** (Drag Along Right)

対象会社の買収に関して、一定の要件(例えば、優先株主の総議決権の3分の2以上の承認)を満たした場合、他の株主に対して買収に応じるべきことを請求できる権利

①少数株主に買収に応じさせること(=少数株主をDragすること→上場ではなく、**M&Aを強制**)

反対する可能性のある少数株主を全て契約当事者にして拘束しておく必要があります。従って、この場合は、全株主を契約当事者とする必要。

別途、合意書等を作成するケースもあり。

②経営陣にM&Aに応じてもらうこと(=経営陣をDragすること→上場ではなく、**M&Aを強制**)

買収に応じてもらいたい経営陣のみを契約当事者にすれば良いので投資契約にドラッグ・アロング・ライトの規定を入れれば足りる

### ●VC投資で、上場直後に持株を売却される？

→**ロックアップ条項**

新規上場企業の大株主に対して、株式売却を一定期間制限する条項のこと。あらかじめ大口の売りを抑えて上場直後の株価を安定させる目的で設定する。

その他、VC・対投資先に対し、様々な条項…**VC都合で他社に売却可能**

## VC投資の条件として、VCからの役員派遣orオブザーバー派遣の交渉

- ・ベンチャー企業側...「取締役の派遣を受けて大丈夫でしょうか？何か気をつけることはないでしょうか？」
- ・VC等の投資家...「取締役の派遣をする場合に気をつけることは何でしょうか？」

そもそも、VCにとって、取締役の責任は大

- ・経営責任...取締役として賛成した議案に関して、それに基づき会社に損害が生じた場合には、経営責任が生じ、損害賠償義務を負う可能性あり。
- ・利益相反...前回の資金調達の株価より下げても資金調達をせざるを得ない場合(いわゆるダウンラウンドの場合)、それが自分の派遣元の投資家にとっては望ましいことではないとしても、会社の存続のために必要であると考えれば、資金調達を進めるべきこととなり、実質的な利益相反状態。

→オブザーバー条項とどちらが、VB・VCにとって望ましいか？ハンズオンを積極的に行うか否か？

# IPOに向けてのコスト？

	直前々期以前	直前々期	直前期	申請期
取引所				<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">上場審査料・新規上場料</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">公募・売出に係る料金</div>
登録免許税等	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">増資時</div>			<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">増資時</div>
監査法人	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">予備調査</div> <div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 2px;">管理体制・予算の相談</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">監査(含、期首残高監査)</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">監査</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">監査</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">コンフォートレター作成</div>
証券会社	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">マンドート(無料)</div> <div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 2px;">資本政策の相談</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">上場準備指導</div>		
信託銀行	<div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 2px;">増資・SO手続の相談</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">株主総会リハーサル</div>		
印刷会社	<div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 2px;">諸規程の整備の相談</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">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</div>		
弁護士	<div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 2px;">法務及び管理の相談</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">法務・管理対応</div>		
司法書士・社労士・税理士・会計士・弁理士	<div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 2px;">労務・登記・税務の相談</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">労務・登記・税務対応</div>		
社内or社外での管理体制構築・書類作成	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px;">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&amp;A Q18、20」参照。</div>			
計		<b>約1~2千万円</b>	<b>約2~3千万円</b>	<b>約3~5千万円</b>
	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px; background-color: #FF9800; color: white;">直前々期以前に対応するのがポイント</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 2px; background-color: #FFD700;">ベンチャーのマザーズ上場を仮定</div>		

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。

# 上場廃止基準

上場維持基準	東証プライム市場	東証スタンダード市場	東証グロース市場
株主数	800人以上	400人以上	150人以上
流通株式数	20,000単位以上	2,000単位以上	1,000単位以上
時価総額	-	-	上場から10年経過後40億円以上
流通株式時価総額	100億円以上	10億円以上	5億円以上
売買代金	1日平均売買代金2,000万円以上	-	-
売買高	-	月平均売買高10単位以上	月平均売買高10単位以上
流通株式比率	35%以上	25%以上	25%以上
純資産の額	純資産が正		

## 東京証券取引所HP抜粋

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。

# 上場の維持の論点

	上場基準		上場廃止基準
流通株式	流通株式時価総額	5億円以上	5億円未満 (上場後10年間は2.5億円未満)
	流通株式比率	25%以上	5%未満
時価総額		10億円以上	10億円未満の場合 9カ月以内10億円以上 (上場後10年間は2.5億円未満の場合)
			(9月以内に5億円以上)

上場時 時価総額の最低目標	1,000	百万円とする。(公募増資前のプレとする)
PER	10	倍(IPOディスカウント後)とする。
目標利益	100	百万円 (時価総額 ÷ PER)

株価はPERと連動すると仮定(同一業種のPERに影響を受ける)

→ディスカウント前PER	12.5倍。IPOディスカウント無しのため、 $10 \div 0.8$ とする	
維持すべき時価総額	1,000	百万円とする。
必要利益額	80	百万円 (時価総額 ÷ PER)

→**継続して計上し続ける体制の構築が必要**

# 適時開示による業績予想修正発表の論点

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。



## 適時開示による業績予想修正発表の論点

- ・売上高:10%以上の増減があった場合
- ・営業利益・経常利益・当期純利益:30%以上の増減があった場合

有価証券上場規程(東京証券取引所) 平成19年11月1日 上場  
(予想値の修正等)

### 第405条

上場会社は、当該上場会社の属する企業集団の売上高、営業利益、経常利益又は純利益(上場会社がIFRS任意適用会社である場合は、売上高、営業利益、税引前利益、当期利益又は親会社の所有者に帰属する当期利益)について、公表がされた直近の予想値(当該予想値がない場合は、公表がされた前連結会計年度の実績値)に比較して当該上場会社が新たに算出した予想値又は当連結会計年度の決算において差異(投資者の投資判断に及ぼす影響が重要なものとして施行規則で定める基準に該当するものに限る。)が生じた場合は、**直ちにその内容を開示しなければならない。**

→3月決算の会社で、12月の役員会で売上10%以上の下方修正がほぼ見えてきた(確定ではない)。

→ただし、12月・1月の受注が確定すれば、下方修正は不要であるが、さらに失注すると、今回の下方修正の発表の後、再度下方修正の可能性はある。

→あなたならどうする？

## 内部統制と監査法人

「金融商品取引法の一部を改正する法律」の法案が、2014年5月23日に第186回国会にて成立。

→これに伴い、新興企業の新規上場を促すことを目的として、新規上場会社は、上場後の3年間は**内部統制報告書**の提出は引き続き求められますが、**公認会計士による監査の免除**を選択することが可能となりました。

ただし、社会・経済的影響力の大きな新規上場企業(資本金100億円以上、または負債総額1,000億円以上を想定)は監査の免除の対象外。

**会計監査と内部統制監査は別！**

内部統制とは？→話し出すと終わらない！

**とにかく大変です。**

→経営者としてメリットを感じるか(経営の仕組みがクリア)? 否か?

## お問い合わせ先

前田 信二

梅ヶ枝中央会計株式会社

[shinji.maeda@umegae.co.jp](mailto:shinji.maeda@umegae.co.jp)

[www.umegae.co.jp](http://www.umegae.co.jp)