



# スタートアップの 資金調達と資金繰りの基本

## ①スタートアップとは

中小企業活力向上オンラインセミナー  
財務管理分野

中小企業活力向上プロジェクトアドバンス実行委員会事務局



# スタートアップの定義

- **定義** 2024年9月経済産業省  
「スタートアップ育成に向けた政府の取組」
  1. 新しい企業であって、
  2. 新しい技術やビジネスモデル（イノベーション）を有し、
  3. 急成長を目指す企業
  
- このセミナーでは
  - ① **世の中にないビジネスモデルや技術をもつ**
  - ② **一気に市場をとれば急激に成長する**
  - ③ **リスクの高さに応じエクイティで調達する**  
と定義



# スタートアップの具体例

## ▶メルカリを例に

- ① 世の中にないビジネスモデルや技術をもつ  
✓「フリマ」×「アプリ」（×「匿名配送」）
- ② 一気に市場をとれば急激に成長する  
✓フリマアプリ市場
  - 2012年発生→2021年12,433億円
  - 流通総額7,845億円⇒推定市場シェア約60~70%
- ③ リスクの高さに応じエクイティで調達する  
✓VC調達額125億円規模（外部株主比率30%超）  
✓2018年IPO後も2020年6月期まで赤字▲190億円



## 2つの成長モデル

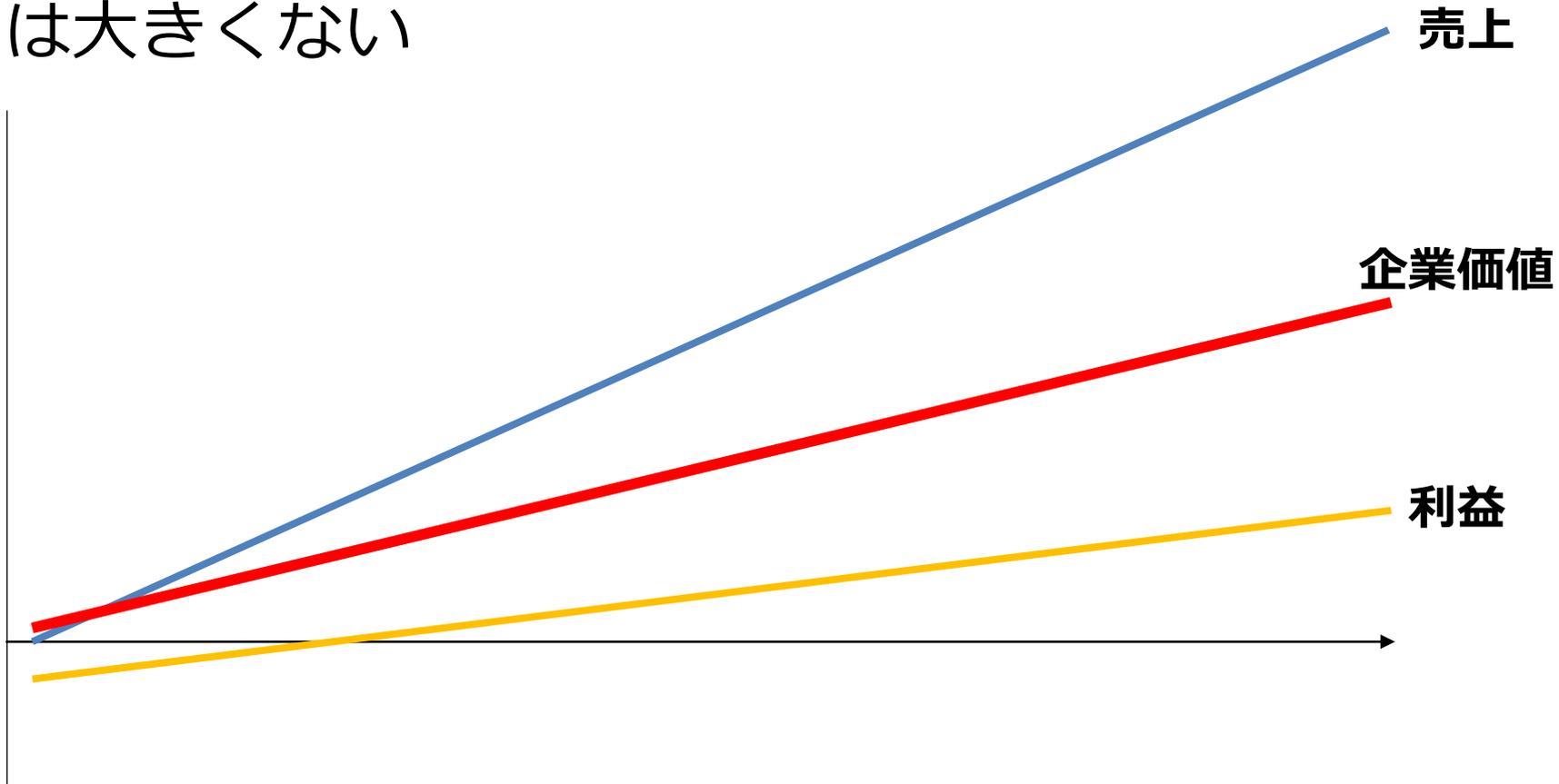
▶ 将来的に目指す姿で、成長モデルは大きく2つに分かれ、取るべき資金調達は異なる

	急成長型 【スタートアップ】	安定成長型 【スモールビジネス】
損益	赤字でもできるだけ売上を伸ばし、市場地位をとってから黒字化	早期に黒字化
主な資金調達	株式	借入
資金の出し手の回収方法	株式上場 or M&A	利息をつけて返済
出し手のリスク	ハイリスク・ハイリターン	ローリスク・ローリターン
主な業種	新しい技術やビジネスモデル IT、新技術 等	既存のビジネスモデル 小売、飲食、卸売 等



## 安定成長型の成長イメージ

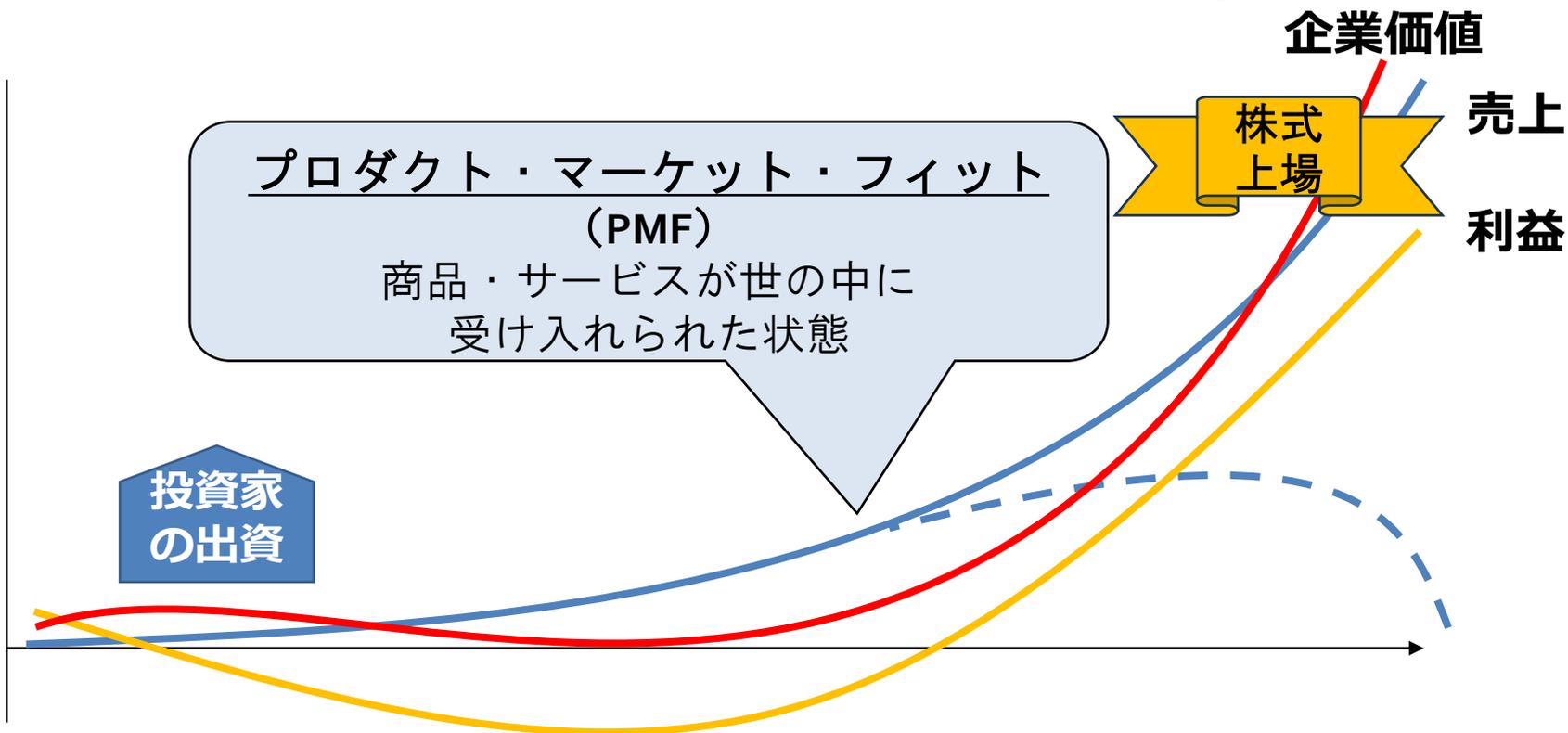
- 売上と利益の成長は比例的で、成長率の変動は大きくない





# 急成長型の成長イメージ

- ▶ 創業初期に売上は伸びず赤字。PMFを越えると売上と利益は急激に伸び、高い利益率となる





# スタートアップのEXIT

➤ EXITの方法は主にIPOかM&Aの2通り  
市場で売却するか、他社に売却するか

	IPO=株式上場	M&A=企業売却
売却先	市場	買収企業
支援者	主幹事証券	M&A仲介
プロセス	上場に向けた体制整備	売却先探索
価格決定	市場価格	相対交渉
EXIT後の会社	上場企業	他社の傘下または一部門
EXIT後の代表	上場社長	一部門長または社外へ
事例の割合	多	少



## 上場審査基準（東証グロース市場）

▶ 定量的な条件である形式要件と実質審査基準を両方クリアする必要

### ✓ 主な形式要件

- 株主数 150人以上
- 流通株式 a.流通株式数1,000単位以上  
b.流通株式時価総額5億円以上  
c.流通株式比率25%以上
- 監査人 監査報告書等に「無限定適正」、「虚偽記載」なし

時価総額=  
20億円以上

### ✓ 実質審査基準

- 企業内容、リスク情報等の開示の適切性、企業経営の健全性、企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性、事業計画の合理性、その他



# IPOの実質的な目線

## ▶投資家の目線（2023年東証グロース中央値）

✓初値時価総額 128億円

⇒上場時の時価総額は100億円を目指したい

✓売上利益水準（上場直前期）

- 売上高 23.5億円

- 経常利益 1.1億円

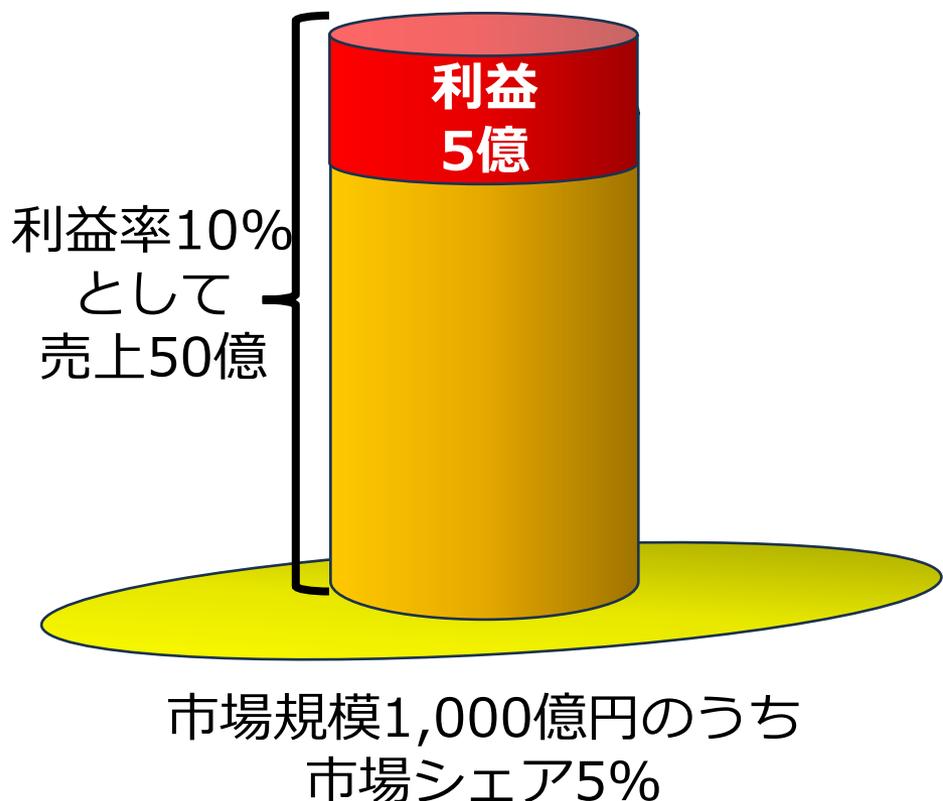
⇒時価総額128億円÷平均PER23.8倍 = 5.3億円から  
当期利益（上場申請期）5億円水準を期待されている

（PER：株価収益率 = 時価総額 ÷ 当期利益）



# スタートアップが考えるべき成長

## ▶利益5億を出せるビジネスモデルか



### ✓最終利益5億を逆算

- 利益率10%の場合、売上高50億

### ✓売上高50億を逆算

- マクロ的には  
どれだけのTAM (Total Addressable Market : 獲得可能市場規模) か  
どれだけのシェアを占有できるか
- ミクロ的には  
単価いくらで、どれだけの客数に売れるのか