



スタートアップの 資金調達と資金繰りの基本

③スタートアップの資本政策

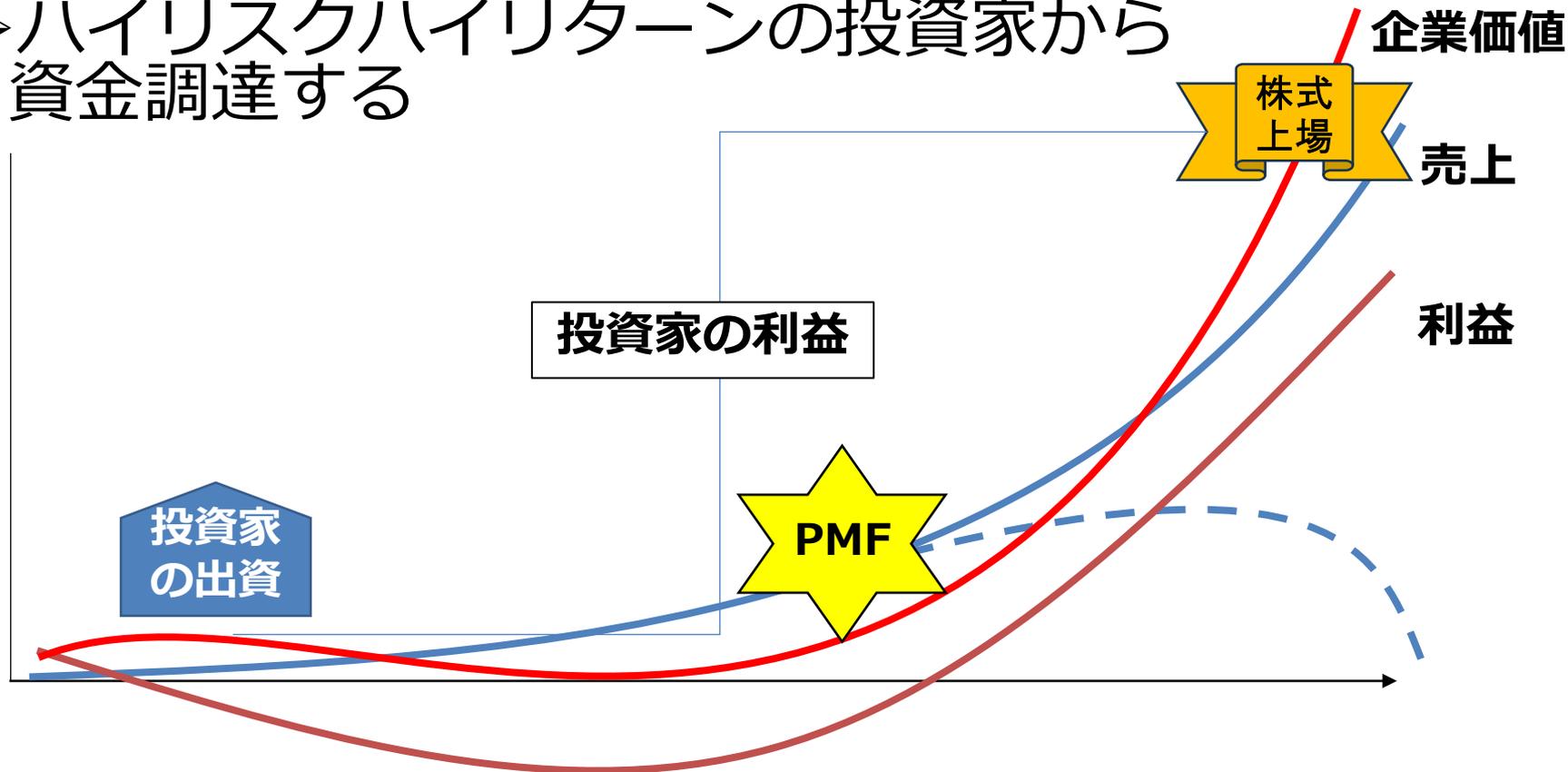
中小企業活力向上オンラインセミナー
財務管理分野

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



エクイティファイナンスとEXIT

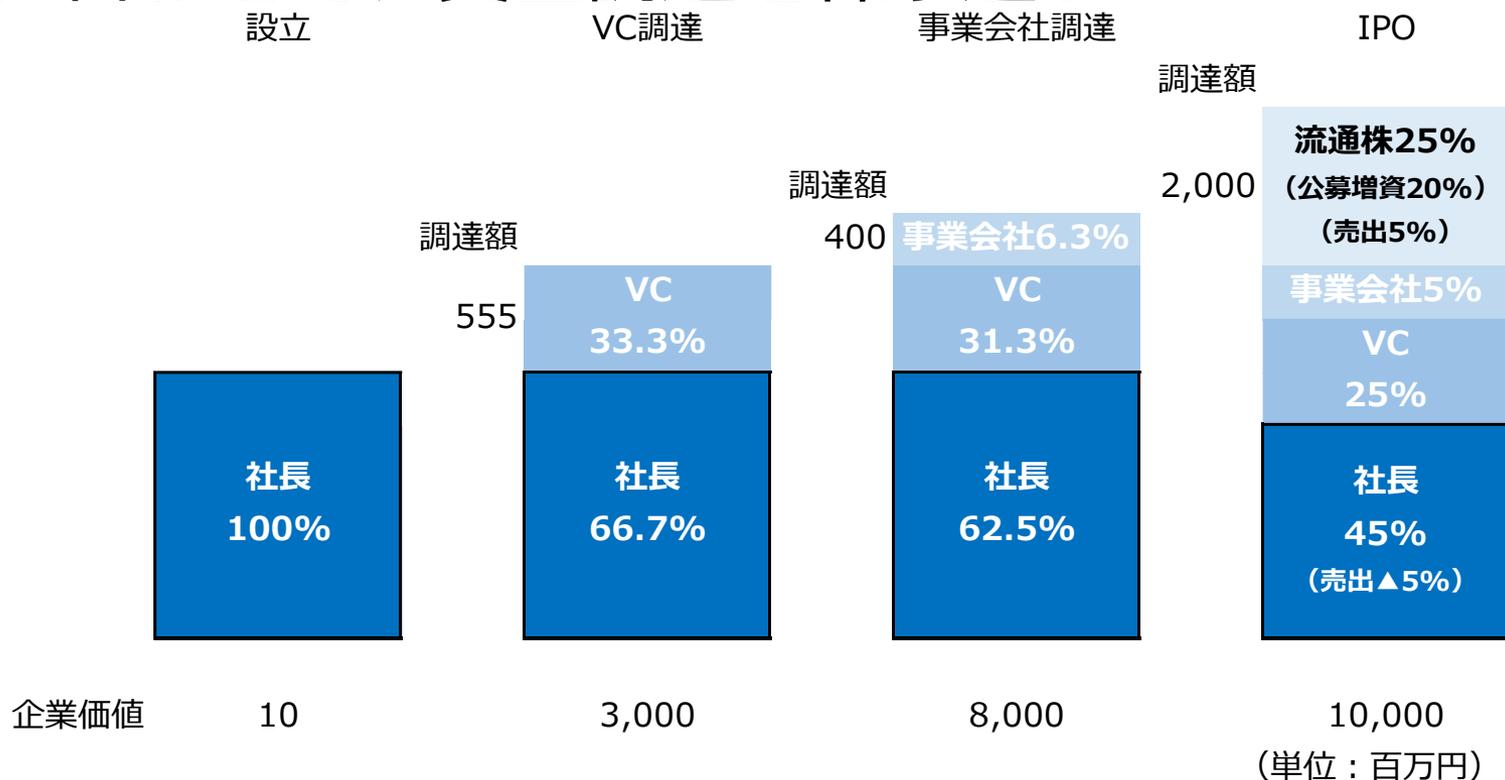
- 新しい市場を創造し急成長を目指す
- ハイリスクハイリターン投資家から資金調達する





資本政策のイメージ

➤新株発行し、持株比率を渡しながら、事業進捗に合わせて、資金調達を繰り返す





資本政策表

➤ 設立からIPOまで、事業進捗に合わせて株価と時価総額の成長推移を示す

	1			2			3			4			5			6			7					
ラウンド	設立			シード			プレシリーズ			シリーズA			シリーズB			シリーズC			IPO					
株価〈千円〉	10			50			500			1,000			2,000			4,000			5,000					
プレ時価総額	0			50			550			1,200			2,600			6,000			8,000					
調達金額	10			5			50			100			400			400			2,000					
ポスト時価総額	10			55			600			1,300			3,000			6,400			10,000					
	発行			顕在株式			発行			顕在株式			発行			顕在株式			発行			顕在株式		
	株数	株数	比率	株数	株数	比率	株数	株数	比率	株数	株数	比率	株数	株数	比率	株数	株数	比率	株数	株数	比率			
社長	1,000	1,000	100%		1,000	90.9%		1,000	83.3%		1,000	76.9%		1,000	66.7%		1,000	62.5%	▲ 100	900	45.0%			
役員		0	0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%			
従業員		0	0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%			
エンジェル		0	0%	100	100	9.1%		100	8.3%		100	7.7%		100	6.7%		100	6.3%		100	5.0%			
VC 1		0	0%		0	0.0%	100	100	8.3%	100	200	15.4%		200	13.3%		200	12.5%		200	10.0%			
VC 2		0	0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%	200	200	13.3%		200	12.5%		200	10.0%			
事業会社		0	0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%	100	100	6.3%		100	5.0%			
IPO		0	0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%		0	0.0%	500	500	25.0%			
合計	1,000	1,000	100%	100	1,100	100%	100	1,200	100%	100	1,300	100%	200	1,500	100%	100	1,600	100%	400	2,000	100%			



シリーズ別の資金調達

- ▶ 明確に決まっていなくても、事業進捗に応じてシリーズが進み、金額が大きくなる

シリーズ	調達金額イメージ	事業進捗
シード	数百万～数千万円前半	事業アイデアあり
プレシリーズA	数千万～1億円台	PMF達成前
シリーズA	1億円～数億円台前半	PMF達成後
シリーズB	数億円台前半～十数億円	ユニットエコノミクス達成
シリーズC以降	数億円～数十億円	市場占有率を高める

※ユニットエコノミクス

1顧客あたりの採算性 = 顧客生涯価値 / 顧客獲得単価



資本政策を作成する注意点①

➤ 資本政策は業績計画と連動させる

✓ 計画遂行力が大事、実際の業績が伸び悩めば、次のラウンドが難しくなる

〈単位：百万円〉

	1	2	3	4	5	6	7
ラウンド	設立	シード	プレシリーズA	シリーズA	シリーズB	シリーズC	IPO
株価〈千円〉	10	50	500	1,000	2,000	4,000	5,000
プレ時価総額	0	50	550	1,200	2,600	6,000	8,000
調達金額	10	5	50	100	400	400	2,000
ポスト時価総額	10	55	600	1,300	3,000	6,400	10,000
業績	決算前	1期	2期	3期	4期	5期	6期
売上高	0	0	5	50	100	1,000	2,000
営業利益	0	▲ 10	▲ 50	▲ 100	▲ 400	100	500
当期利益	0	▲ 10	▲ 50	▲ 100	▲ 400	100	488
純資産	10	5	5	5	5	505	2,993



資本政策を作成する注意点②

▶ 資本政策は後戻りできない

✓ エクイティファイナンスの都度、株主比率は基本的に分散していく

- 創業者も株主比率を下げていくので、支配権は低下していく

✓ いったん下げた株主比率を上げるには、高くなった株価で買い戻す（または新株を引き受ける）ため、大きな資金が必要

✓ 創業社長に不都合な株主であったとしても、株主から外れてもらうのは困難



資本政策を作成する注意点③

▶安定株主比率の確保

✓創業者比率が下がり、外部株主比率が上回る場合、投資家との関係悪化でイニシアティブを持たないリスク

持株比率	株主の権利
66.7 (2/3) 以上	特別決議を単独で成立 ※増資、事業譲渡、自己株式取得 等
50% (1/2) 超	普通決議を単独で成立 ※取締役選任・解任、剰余金配当 等
50% (1/2) 以上	普通決議を単独で阻止できる
33.3 (1/3) 超	特別決議を単独で阻止できる (拒否権)
3%以上	株主総会の招集請求権、 役員解任請求権など

主な株主	安定性
オーナー・資産管理会社	高い
同族株主	
取引先企業	
金融機関	
役員	
従業員持株会、従業員	
エンジェル投資家	
ベンチャーキャピタル	低い



ファイナンスは時間がかかる

➤ エクイティファイナンスは最低6ヶ月みておく

① 事業計画の作成（修正）

1ヶ月

② 投資家回り

2ヶ月

③ 投資家からのデューデリジェンス

3ヶ月

④ 投資契約のドキュメント交渉

1ヶ月

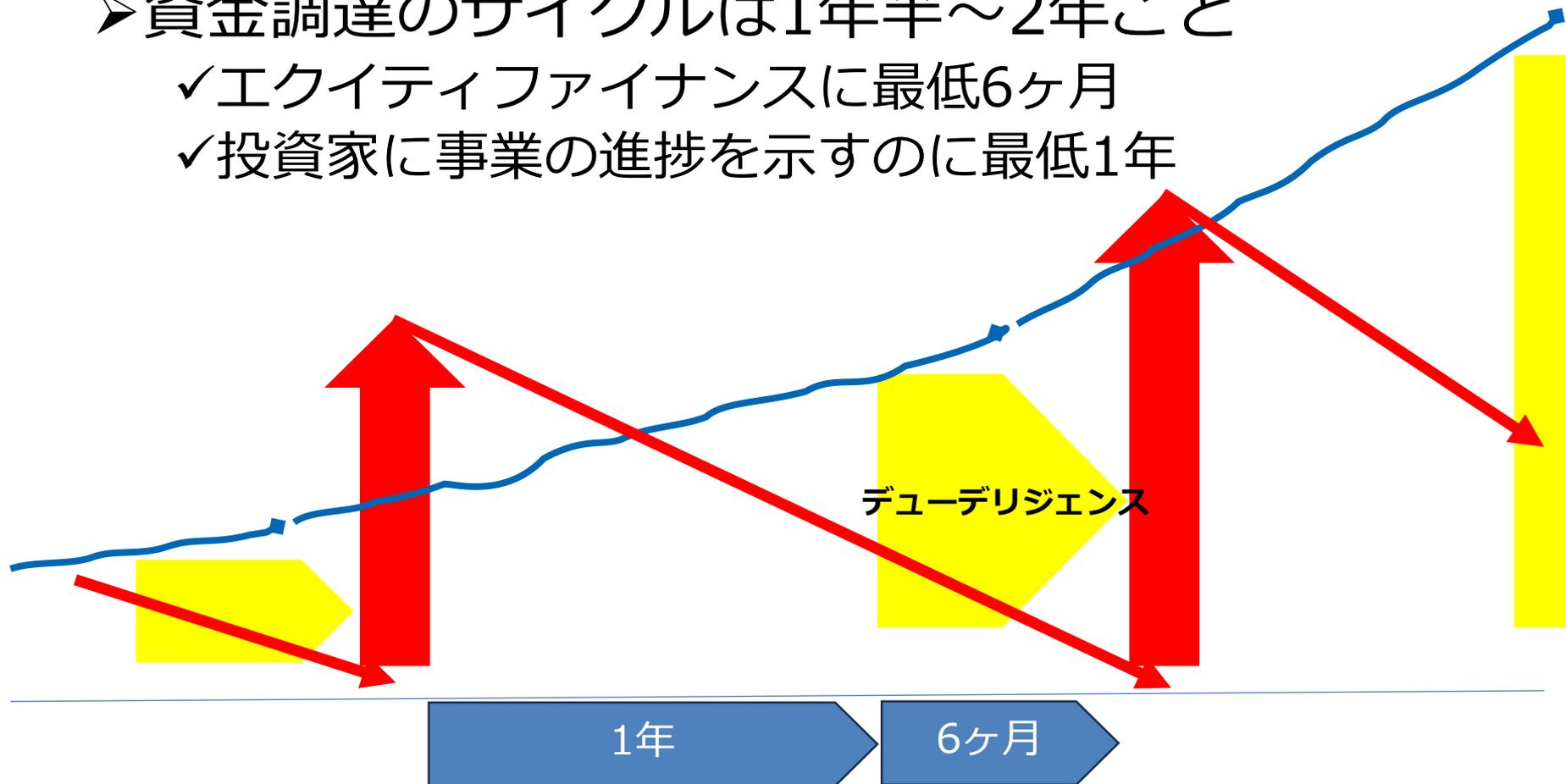
⑤ 投資実行

1ヶ月



ランウェイと資金調達サイクル

- 資金調達のサイクルは1年半～2年ごと
 - ✓ エクイティファイナンスに最低6ヶ月
 - ✓ 投資家に事業の進捗を示すのに最低1年





専門家とともに創業計画作成に取り組む

経営分析と実行支援のサポートを受けられます

経営分析 [現状チェック・アドバイス]



実行支援 [課題解決]

従業員数別に3パターンでチェックできる「中小企業活力向上チェックシート」を使い、貴社の現状をチェックできます。

無料で中小企業診断士から客観的なアドバイスを受けることができます。



- 貴社に役立つ中小企業支援施策がわかります。
- 商工会・商工会議所から継続的なサポートを受けられます。



中小企業活力向上チェックシート

ハンドブックの目次付

チェックシートの記入と活用にあたって
本チェックシートは、経営分析に先立ち、経営者に自社の現状を
チェックしていただく形式で、同時に、経営分析の申込書になります。
各チェック項目とビジネスメソッドNo.は、経営に役立つノウハウ集

「中小企業活力向上ハンドブック」の目次としてご利用ください。
ハンドブックは、ウェブでもご覧いただけます。
<https://keieinyoku.jp/category/handbook/>

企業規模

経営者 経営者は現状に甘んじることなく
外部の助言者(メンター)がいて、経
営者・幹部が研究開発、営業活
動に日常的に現場に出ている

2 マーケティング
マーケティングミックス
顧客ごとのニーズを的確に把握
価格競争に巻き込まれない市
場シェアを確保している

代表者名