



NEDO_STS 入門セミナー

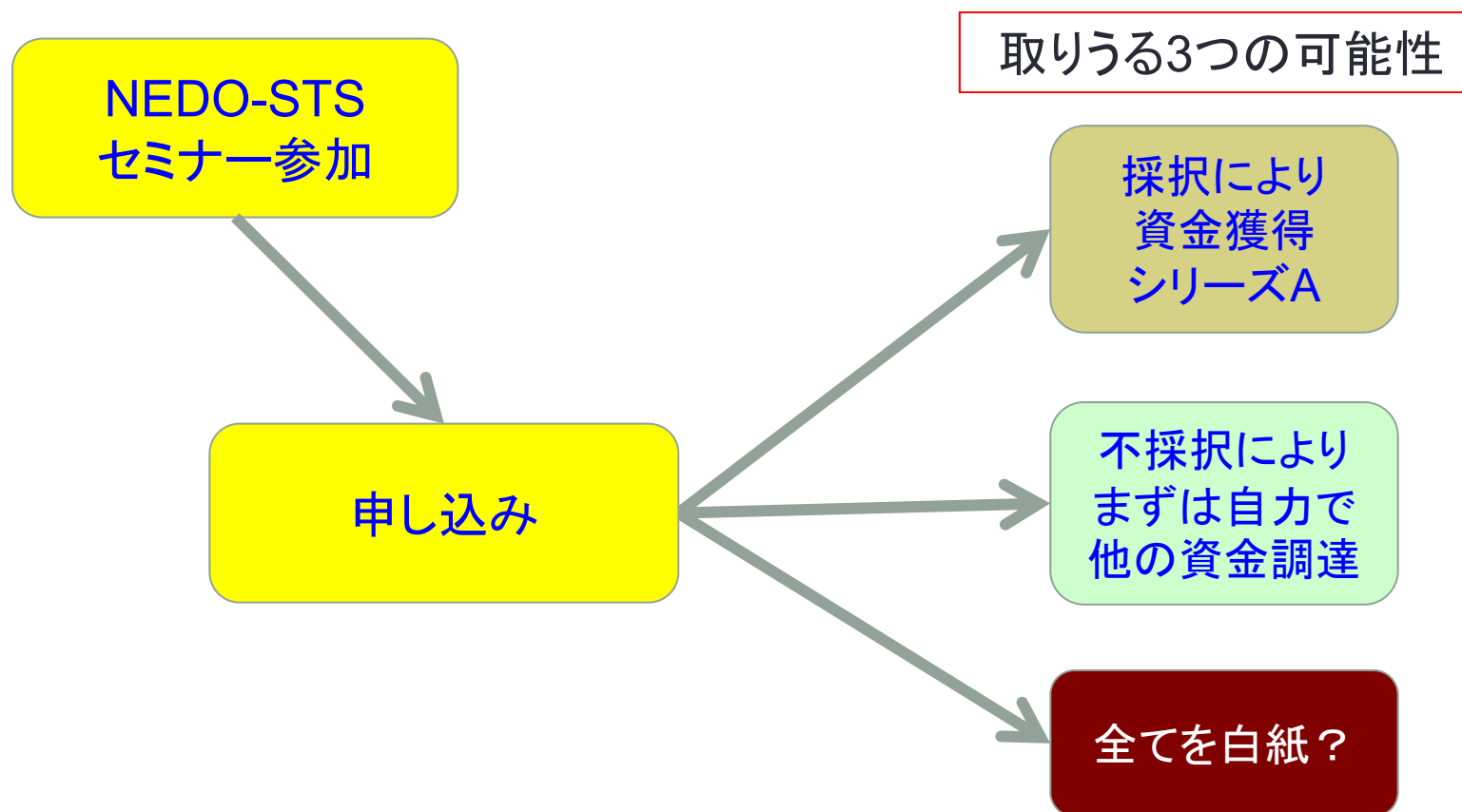
“HOW TO WRITE ENTRY SHEET”

曾我 弘 能登左知

株式会社カピオン

2015年7月

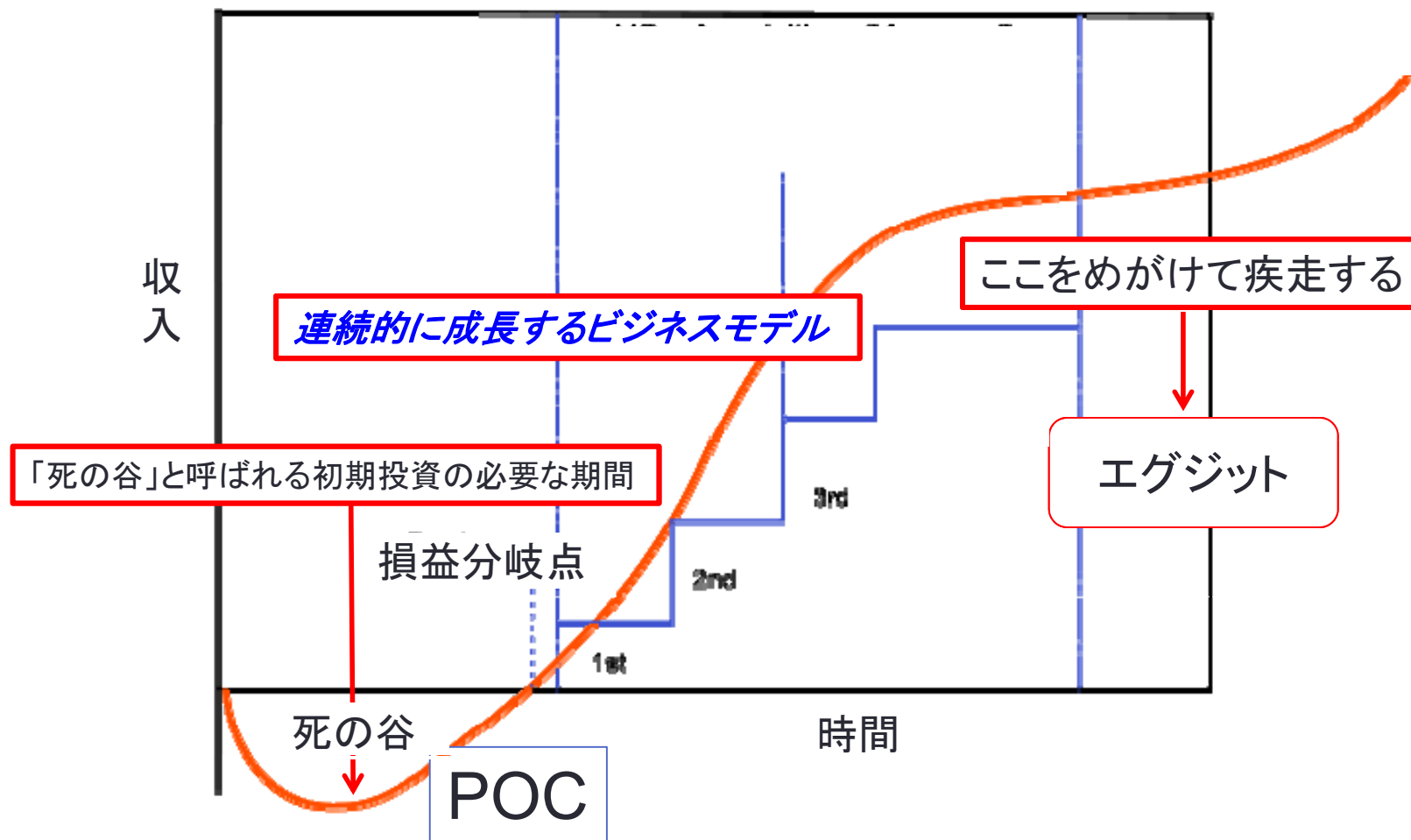
今から何が起こるのか



今日のアジェンダ

1. エントリーシート of 意図理解
2. VC のビジネスモデルを理解
3. 10枚のPPT資料の作り方

スタートアップのイメージ



STSデューデリジエント エントリーシート

提出シートの説明

(1) 顧客のペイン(必ず解決しなければならない強いニーズのある課題)とターゲット市場規模、最大の競合について説明してください。

顧客のペイン

1. 最初に仮定している顧客へのヒアリング結果をできるだけ簡潔に記述。
2. なぜ当社商品/サービスまたはそのコア技術がそのペイン解決にとって不可欠か記述するのがポイント。
3. 専門分野が近いVCなら「なるほど」と思わせることが必要。
4. 「これは違うな」と思われたら興味を持たない。
5. その場合はここでゲームセット。

提出シートの説明

(2) ソリューション(御社による上記のペインを解決する製品・技術)とその他社優位性、コア技術、知財戦略等を盛り込み、説明してください。

ソリューション

1. 「このソリューションなら顧客はお金払うだろうな」と思わせることがポイント。
2. そのためには、実際に顧客と対話して彼らのコメントを記述することは説得力になる。
3. 自分達だけの思い込みだけのコメントで説得力に欠ける。
4. そのためには創業者は外に出て自分の肌感覚で顧客の課題を理解することが必要。

Proof Of Concept: コンセプト検証

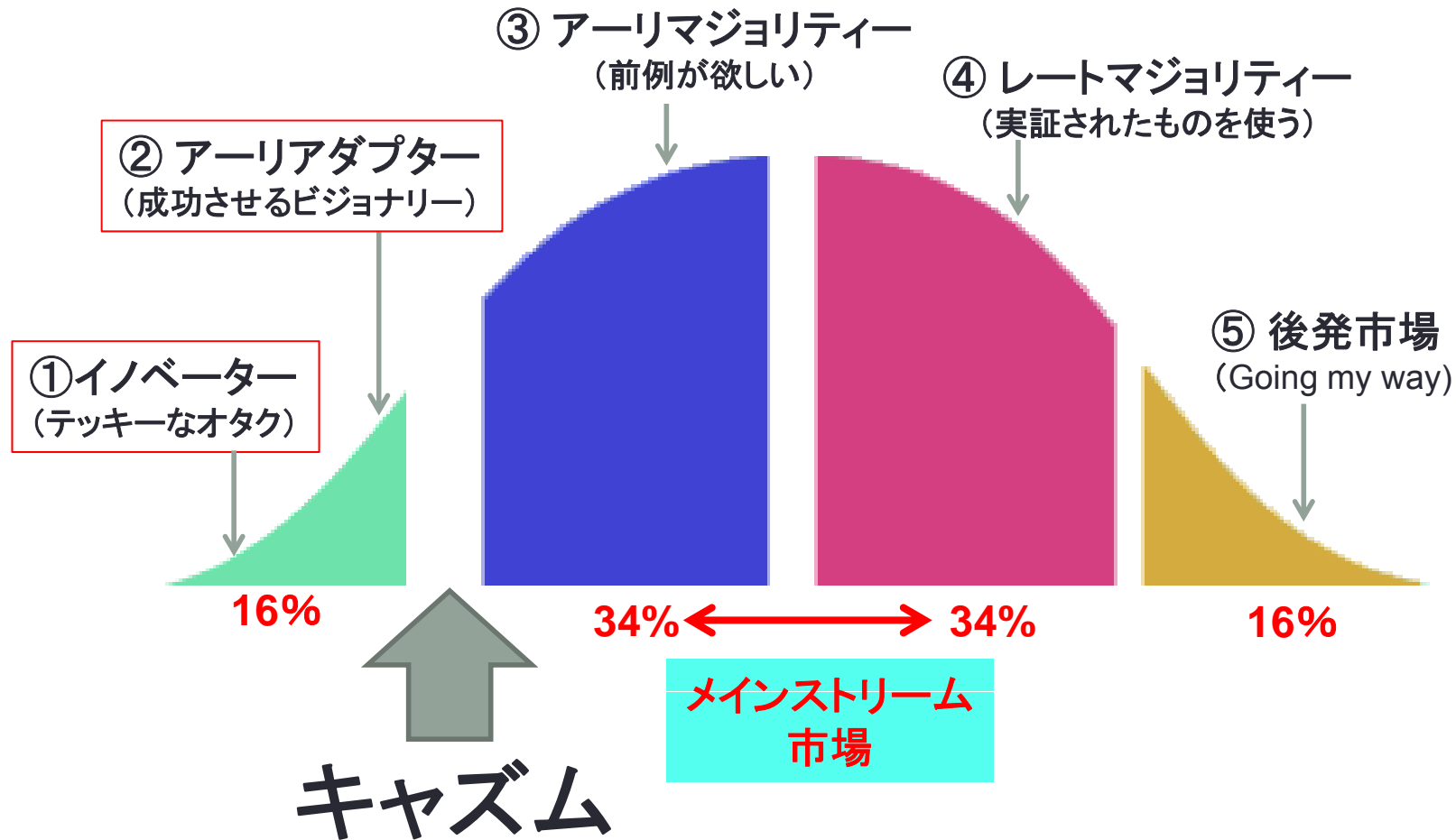
商品やサービス開発の最初の段階で新しいアイデアが実際に機能するか否かチェックするプロセスを言う。

単品のハードウェアでラボの中でテストできる場合もある。
リーンスタートアップの一部として行う場合もある。

サービスモデルや、ビジネスモデルがユニークなアイデアの場合には、実際の顧客や簡単な手段でフィールドテストを行い考えているサービスやモデルが実際に上手く機能するか否かをコストをかけないで検証するプロセスを言う。

- 重要なことはコストをあまりかけないで、開発を始める前にできるだけ早く機能を実証することである。

技術の市場受け入れライフサイクル



提出シートの説明

(3) 収益モデル、サプライチェーン、パイプラインについて説明してください。

収益モデル

1. 市場分析に基づいたターゲットマーケットのデータから収益モデルを構築することが必要。
2. 当然どんなビジネスモデルに基づきどの位の収益を上げられるかについて記述すること。
3. 5年計画は要求されるかもしれないが、彼らVCが本当に見るのは最初の1～2年の数字である。
4. これについては実現可能な、市場参入戦略も含めて現実的なシナリオを記入すること。

提出シートの説明

(4) 売り上げ計画(損益分岐点の時期等)と今後の資金調達のタイミングについて説明してください。

売り上げ計画

1. これはExit迄の大まかな売上計画を記入する。
2. 同時にその実現のために何時、どの位の投資額が必要になり、それが何に使われるかというフレームワークを明確にしておく。
3. VCの立場からは、今後投資した会社に追加でいくら位追加資金注入が必要かを見極めた上で最初の投資を判断する。
4. 彼らの資金回収は通常10x位と考えている。
5. これらのVC側の意図をくんだ説明になっていることが重要。

提出シートの説明

(5) エグジットプラン (株式上場
または会社・事業売却) について
説明してください。

エグジットプラン

1. 基本的にVCは投資回収と言うビジネスモデルなのでExitプランは最も重要なポイントになる。
2. ExitにはIPO、M&A、創薬起業の場合はライセンスといった形のどれかになるので、最初からある程度の想定をしておくことが必要。
3. VCとしては「10x」以上を期待しているので、Exitの時にいかに企業価値を大きく取れるようにするかと言うビジネスモデルが必要である。
4. 個人企業や生活出来れば、金もうけが目的でないと言った誤った考えをしないようにすること。(その場合にはVCの資金を当てにしていけない)
5. ここが明確になっていなければVCは絶対投資しない。

提出シートの説明

(6)代表者のプロフィールについて説明してください。

代表者のプロフィール

1. このサマリーも含めてCEOの評価が非常に重要になる。
2. その意味でCEOのトラックレコードがわかるような書き方をすること。
3. もし適任者を後から採用するという計画であれば最初はiCEO (Interim CEO = 暫定CEO)としておく方法もある。
4. 技術的な信頼性と言う観点からはCTOのバックグラウンドも非常に重要である。
5. 同様に過去にどのような分野でどんな業績を上げてきたかと言う点も重要な評価ポイントになる。

提出シートの説明

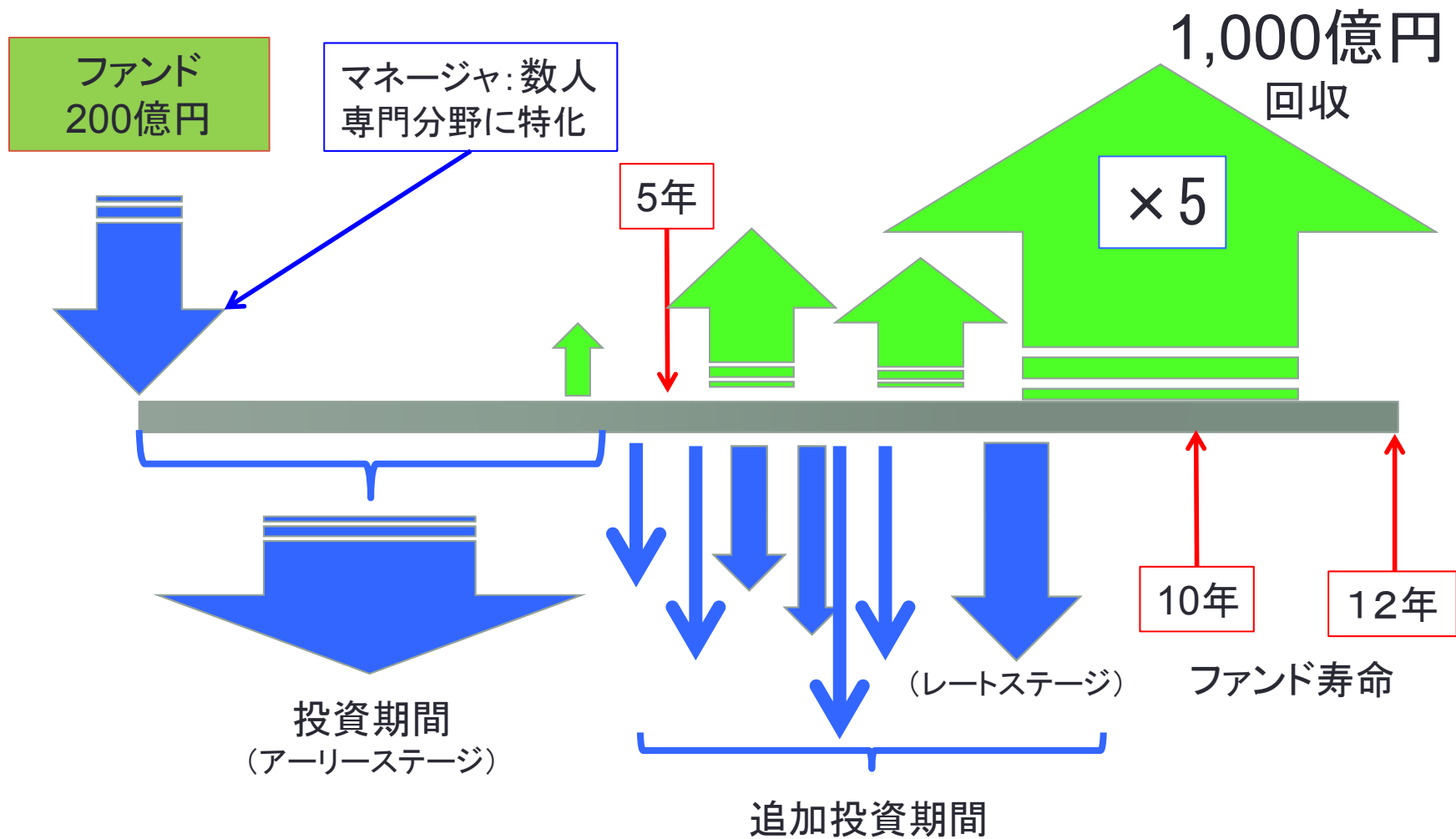
(7) VCへどのようなハンズオン支援を期待しているか説明してください。

VCへ期待する支援

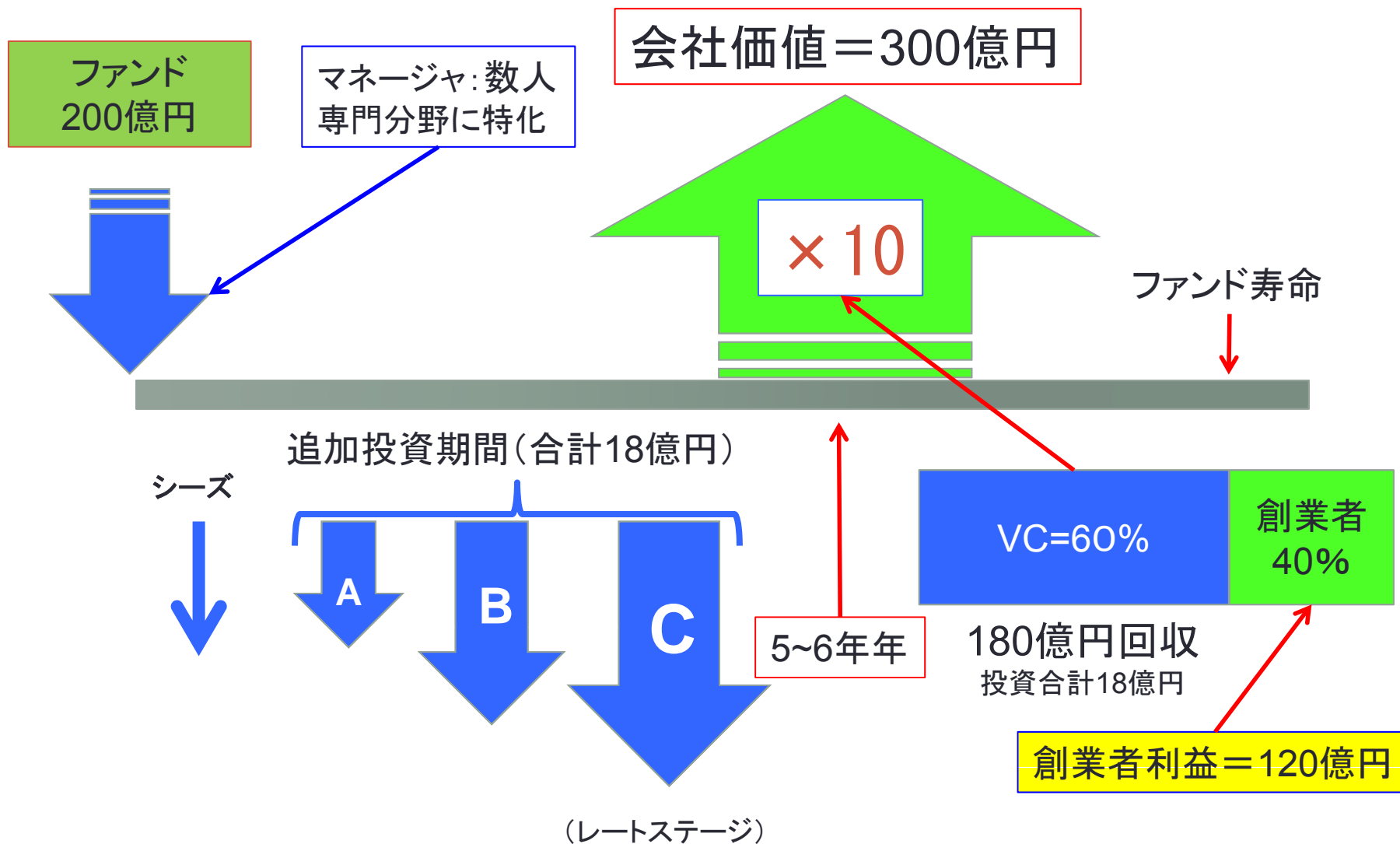
1. 投資（今後の必要な資金的支援）
2. 人材確保（CXO候補の紹介とアドバイス）
3. 技術指導者の紹介
4. ビジネスパートナー紹介
5. 開発マネジメント支援
6. 市場調査への方向づけ（市場セグメントについて）
7. 顧客紹介（顧客課題の深い理解）

VCのビジネスモデル

VCのビジネスモデル



VCの成功モデル



VCファンドはどこから来るか？

- **大手企業**
 - 製造業、サービス業、商社、電力会社、大手半導体メーカー等
 - 投資先にある程度の条件を付けることが多い。
 - 出資会社とのシナジー
 - 希望投資分野に限定する
- **年金**
- **Fund of funds**
 - 産業革新機構、東京大学、京都大学、大阪大学、東北大学、地方自治体等
- **大手銀行系資金**
 - 住友系銀行、三菱系銀行、等
- **地方自治体と地元企業**
 - この場合は投資は地域限定が多い。

VCのビジネスモデル

- ファンドの組成が完了したら期間10年から13年程度の間投資を行い、何らかのExitを実行して投資資金を回収する。
- ExitにはIPO、M&A、知財ライセンスまたは売却等の方法がある。
- 投資先には限られた期間の間(5~7年以内)に資金回収出来るようにサポートもし、時には強要もする。
- 出来るだけ短期間に起業価値をあげるように投資先の経営に口出しもする。
- 多くは投資先に役員を送り込み、Hand-on支援と必要ならCEO交代も要求しながら常にExitを考える。
- ときには可なりえげつない手法や、投資条件を付けるのでVulture (ハゲタカ) Capitalと呼ばれることもある。
- **平均的VC: 10社投資し、アウト:3、凡打:3、ヒット:3、ホームラン:1**

VCの特性判断

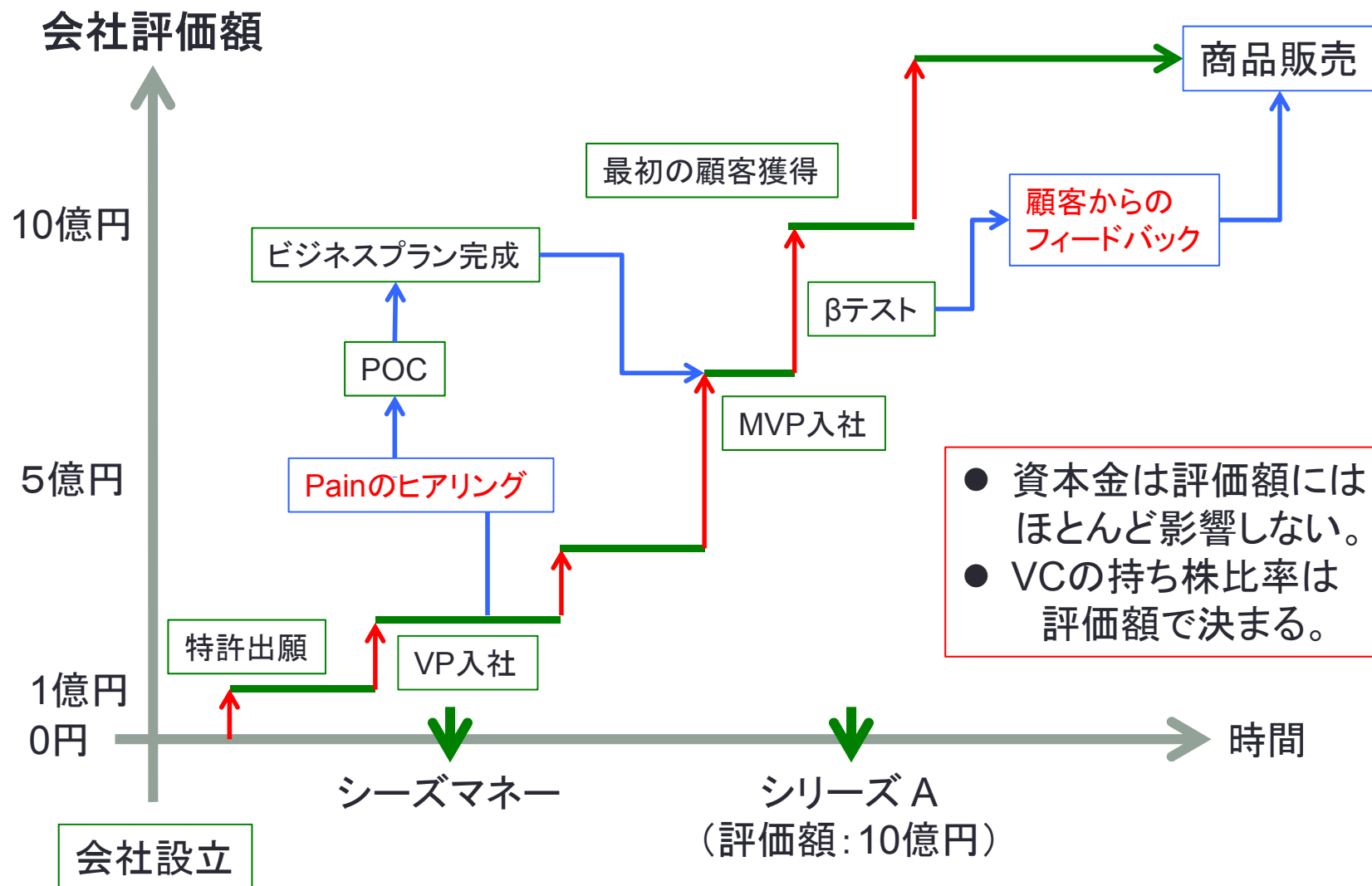
- ファンドサイズ
 - 通常のファンドサイズ: 50億円～数百億円
- 投資するステージ (VCの事情)
 - アーリーステージ
 - レイトステージ
- 投資する分野 (色々な分野に特化している、以下はその例)
 - バイオ系 (創薬、ヘルスケア、健康サービス)
 - 機械系 (ロボット、ものづくり、車等)
 - 電気計 (半導体、電子部品、電子・電気機器等)
 - 通信系 (IT、通信、IoT、モバイルアプリ等)
 - 環境技術 (際せ可能エネルギー、水、電池、)
- 投資する地域 限定型ファンド (資金出した人の意向)
 - 北海道、九州地区、関西地区、東北地区等

VCが投資しない主な理由

- ファンドの寿命の関係で投資出来ない。
- 投資分野が異なる。
- 投資地域が異なる。
- 自社投資のポートフォリオの制約。
- Exitまでの時間が長すぎる。
- CEOのパッション、チーム構成、技術の優位性(IP)、市場が小さい、競合が多い、成長性不十分

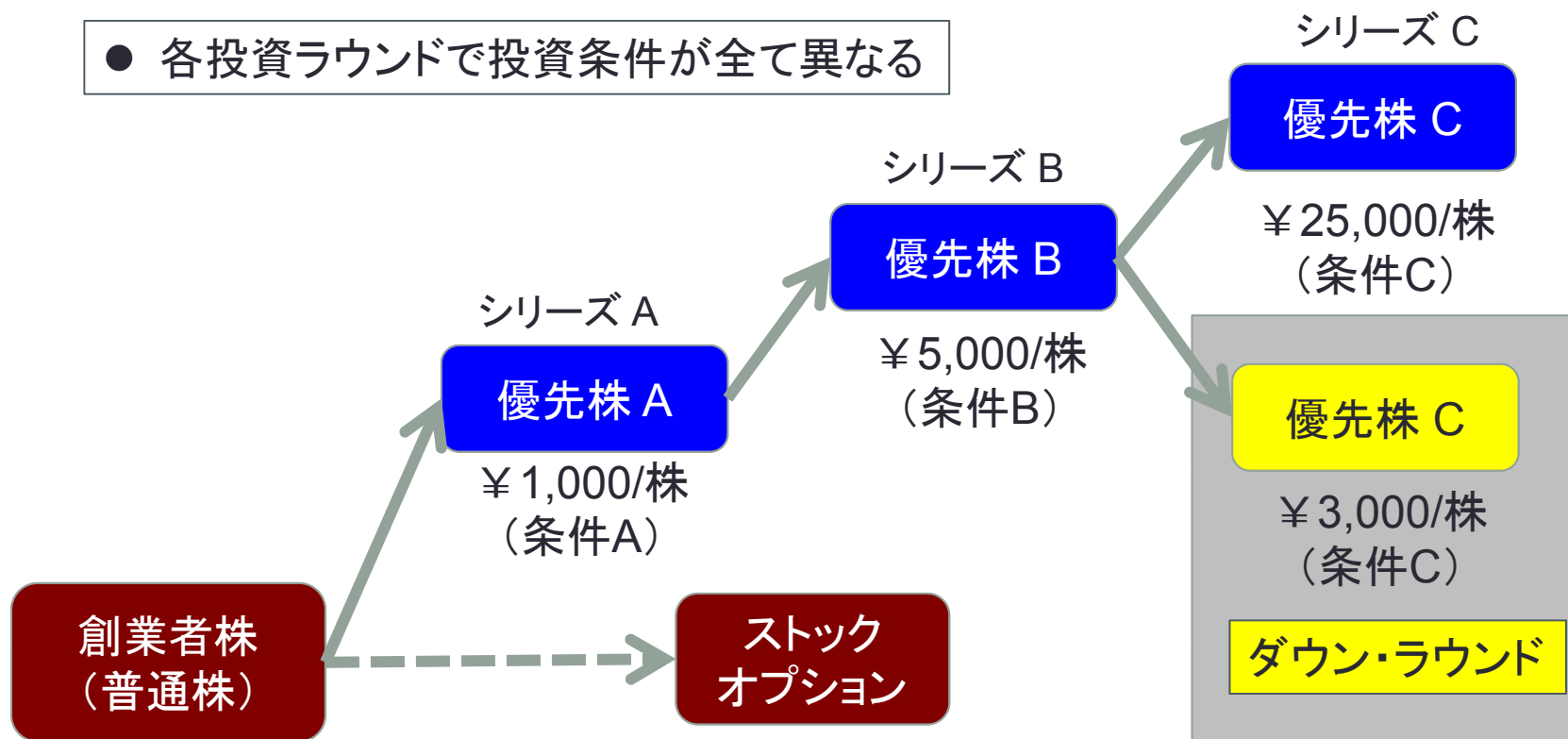
- 投資獲得の秘訣:断われることに鈍感になる。
- 100社訪問する覚悟を決める。
- VCの投資は通常応募の2~3%。

会社評価額の考え方

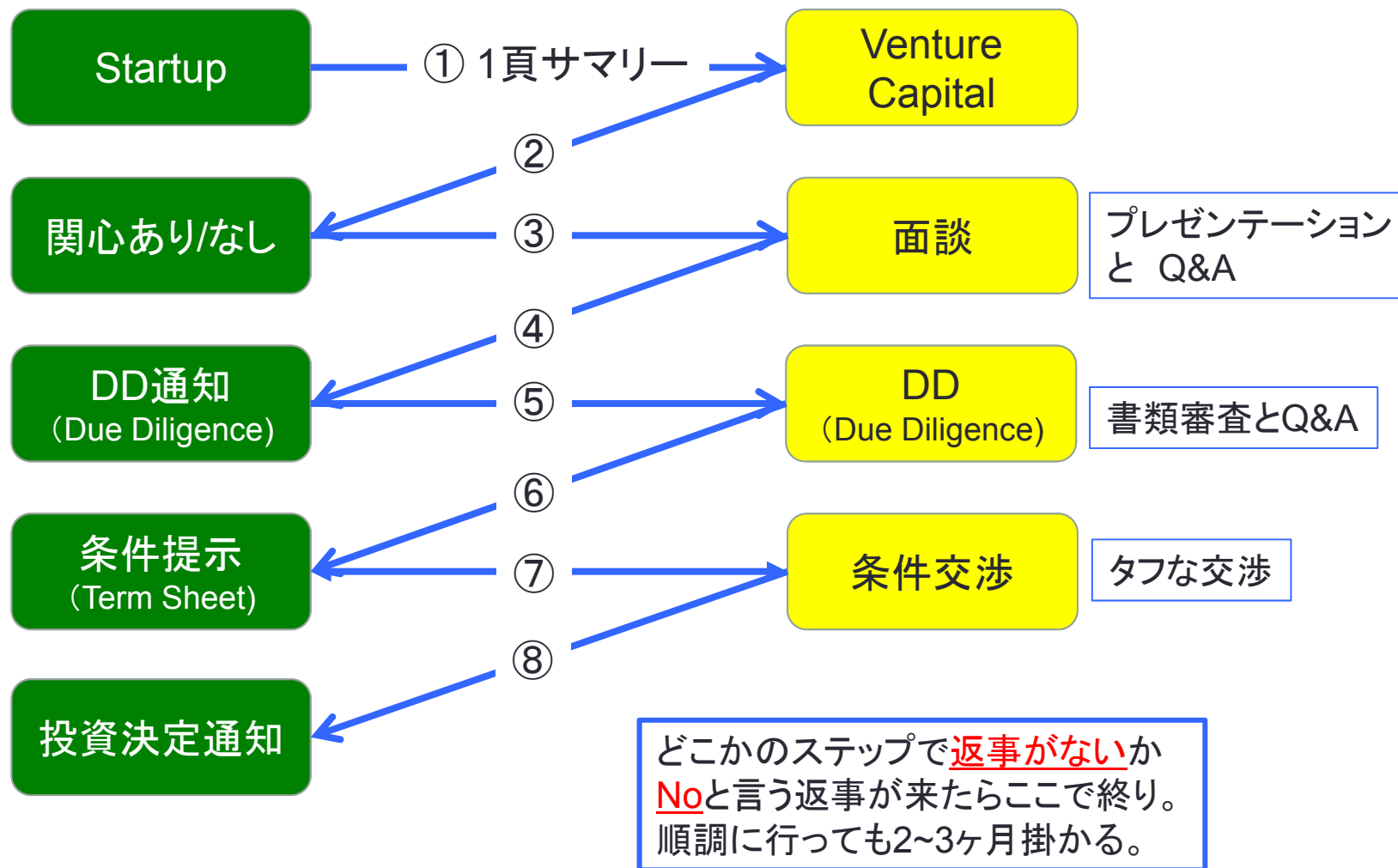


普通株と優先株

- 各投資ラウンドで投資条件が全て異なる



投資決定までのプロセス



Due Diligenceの主な評価項目

1. リーガルチェック
2. CEO能力評価(非常に重視される)
3. マネジメントチームのチェック
4. IP(含む特許)チェック
5. 市場規模と成長性チェック
6. ファイナンスプラン(総投資金額等)
7. 競合他社情報
8. Exitプラン
9. その他VCが気になること全て

10枚で語るシナリオ (面談時に必要)

スライド構成

1. タイトルスライド
2. 事業概要
3. 顧客の定義と課題 (Pain)
4. ソリューション (Must-to-have)
5. 市場規模と成長性 (1000億円以上への成長性)
6. 競合他社との比較 (差別化)
7. 商品説明 (図解)
8. コア技術 (深入りしない)
9. ビジネスモデル (お金の流れ)
10. チーム構成 (CXOチーム)
11. ファイナンシャル計画 (概略5年、詳細一年)

INVESTOR PITCH (10 Slides)

1. Title Slide
2. Overview
3. The Problem
4. The Solution
5. Market Size/Growth
6. Competition
7. Product
8. Technology
9. Business Model
10. Team
11. Financials

タイトルスライド

- 社名、連絡責任者氏名情報
 - 住所、氏名、メールアドレス、電話等
- 日付:2015年10月30日(例)
- 投資家の社名(既存投資家のいる場合)
- 会社の写真、ロゴ等
- オプション:調達資金金額等

例: 調達金額:シリーズA 1.0億円

事業概要

- *このスライドはエレベータピッチと考えるべき。*
- 何故起業しこの事業を推進しようとしているかの理由
- 課題（ペイン）と解決策（ソリューション）を理解しやすいようにその関連を図解した内容が好ましい。
- 2～5の箇条書きで要点集約型の内容で説明する。
- *このスライドで投資家の気持ちを掴めなければ、次のステップはないと思った方が良い。*

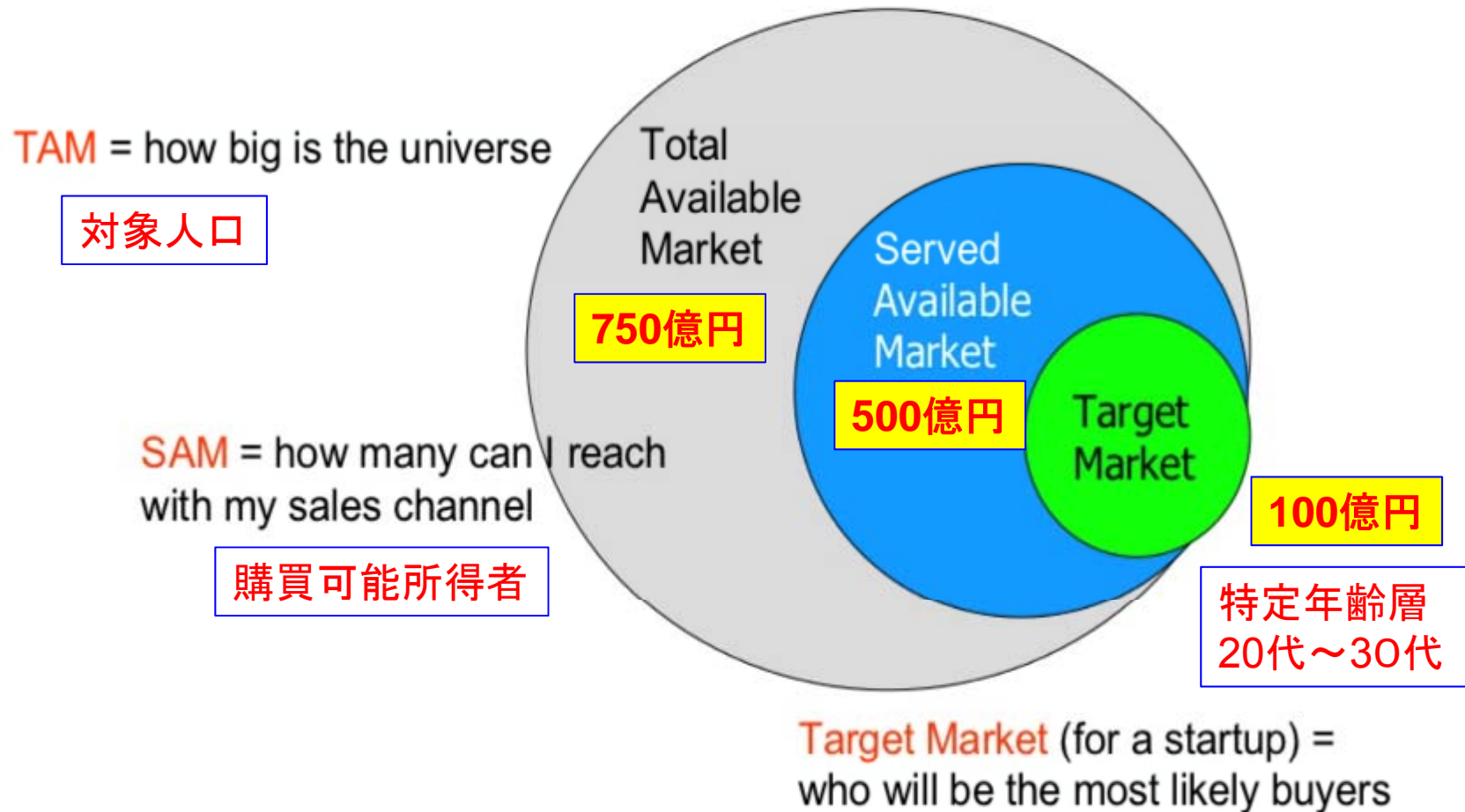
解決策(ソリューション)

- 顧客にどんな価値を提供できるのか?
- 顧客の利益は何か?
(収益改善、コスト低減、時間短縮、生産性向上、市場参入等)
- 課題説明同様可視化できるモデルを使うのが良い
- この解決策で全て良くなるといえるような説明が必要である
- 顧客のエコシステムのどこに一番フィットするか説明する
- この解決による顧客の差別化利点(どうでも良いことは書かない)
- これによる自社ビジネスについて記述する
- これは製品なのかサービスなのか?
- 使用する技術を簡潔に記述する
- *このスライドで投資家の気持ちを掴めなければ、次のステップはないと思った方が良い*

市場規模と成長性

- 市場を明確に示す
- どこの市場なのか明確に規定する
- 新規市場か、既存商品の置換市場か、またはその周辺市場か？
- 市場規模とその成長性は？
- TAM(Total Available Market; 有効市場)
- SAM(Served Available Market; 対象市場)
- TM(Target Market; 標的市場)
- CAGR(Compound Annual Growth Rate; 年平均成長率)
- 上記関係を明記
- 過去の経緯と今後5年間の予測値は？
- 有望市場とそこでの成功確率
- 市場規模のスライドと競合とのスライド、資金計画スライドの関連に矛盾がないように注意すること

TAM(Total Available Market; 有効市場)
SAM(Served Available Market; 対象市場)
TM (Target Market; 標的市場)



競合他社との比較(市場情報)

- 現時点での競合と将来の競合関係について検討すること
- 現時点での競合、スタートアップの競合、社内の競合、代替技術、代替手法の競合
- 差別化のデモができる全体像(フレームワーク)を用意する
- 顧客中心の観点からの説明をする
- 全体像が分かる説明をする(過去の失敗例も含めて)
- 競合に勝つための力
- 自社の弱点を知る
- 秘密兵器を強調する
- ビジネスモデルと資金調達スライドと関連付けて説明する

商品/サービスの説明

- 専門用語を多く使ったりしないで、出来るだけ相手に理解出来る説明にする。
- 図、ビデオ、デモ、等で分かりやすく説明することが重要。
 - ショートビデオ、写真、図表を効果的に利用する。
- 先方は必ずしもこの分野の専門家ではないことが多い。
- この商品がいかに顧客の課題を解決出来るかというポイントに焦点を合わせる。
- 競合他社との差別化ポイントを明確に伝える。
- 現時点で完成している部分と今後の開発の計画を明確にする。
 - 特にそのための追加資金と時間について説明する。

コアー技術

(IPの権利と他社に対する技術の優位性*)

- 自社が現在保有するIP(特許、ノウハウ、ライセンス等)
 - 出願済み段階か認可されているか
 - 出願国は(PCT)
 - ライセンスを受ける場合(利用条件等)
 - 今後追加で申請する特許戦略
 - **【注】:VCは通常NDAを結ばないので特許性の高い内容は話さないこと**
 - 他社からクレームの可能性
- パテントスコアー
 - 特許の他社に対する優位性
 - **【注】:VCは評価ソフトを持っている場合が多いのでそれらを利用**

* 本プログラムSTSでは重視される項目

ビジネスモデル

- 商品/サービスの価値に対するお金がどのようにして会社に流入してくるのかその経路を明確に説明する。
- 売り上げと利益の関係(利益率)を明確に説明する。
- そしてこの事業が持続可能(Sustainable)なビジネスモデルであることを明確にする。
- 最初のビジネスモデルは仮説であり、将来は場合によっては変わる可能性もあることも説明。
- このビジネスモデルをベースにExitまでの最初の売上計画を作る。
- どの段階でいくら位の資金調達が必要になるかも明記する。

マネジメントチーム

- CEO
 - 現在までの経歴、特に本事業に参考となるトラックレコード
 - ビジョン、リーダーシップ、決断力、コミュニケーション能力、誠実さ、説得力
- CTO
 - 過去の技術分野の経歴、技術力、視野の広さ、コミュニケーション能力、チームワーク
- MVP
 - 過去の分野、業績、コミュニケーション能力、説得力、プレゼンテーションスキル、対人関係、ビジネス戦略能力、対メディア
- CFO
 - 資金調達能力、IPOやM&Aの経験、人事管理能力、法律知識
- COO
 - 対人マネジメント能力、プロジェクト実行能力、管理能力、コミュニケーション能力

資金計画

- 細心の注意を払って良く考えて作る(数字は独り歩きする!!)
- P/L、B/S、C/Fをセットで考える
- 資金の使途
- 5年の資金計画(実際は最初の2年間が重要)
- 税引き前P/Lと必要資金計画
- 従業員数:5年間の計画社員数
- 主要マイルストーンとターゲット
- 最初の販売収入次期と額の予測
- 損益分岐点(予測)
- 販売上の参入障壁(顧客、IP、等)
- 5年後売り上げ100億円の計画(あまり意味はないが投資家は要求)

ファイナンスモデル(サンプル)

単位:千円

収益予測	2016 1年目	2017 2年目	2018 3年目	2019 4年目	2020 5年目
売上	135,000	562,000	2,560,000	9,700,000	17,100,000
売上原価	11,250	48,700	658,000	2,356,800	4,114,200
売上利益	123,750	513,300	1,902,000	7,343,200	12,985,800
販管費	240,528	937,720	1,875,040	3,535,352	4,891,480
営業利益	-116,778	-424,420	26,960	3,807,848	8,094,320
利益率	-87%	-76%	1%	39%	47%

Series A
(1.0億円)

Series B
(10億円)

Series C
(20億円)

エグジットプラン

■ IPO or M&A (IPOまでの期間2019~2020年として)

■ M&A候補企業:

- － 企業A
- － 企業B

M&A対象企業名	金額	日付	買収先企業名
企業A	総額2億2300万ドル (一株8ドル)	2008/5/19	S, Inc.
企業B	非公開	2011/1/31	X, Inc.



Q & A

“HOW TO WRITE ENTRY SHEET”

曾我 弘 能登左知
株式会社カピオン
www.kapion.net

Facebook: kapion