

Title	中小企業の海外展開における投資家主導型支援モデルの実証研究
Sub Title	Investor-led support models for Japanese SMEs' overseas expansion
Author	張, 博淳(Zhang, Bochun) 小木, 哲朗(Ogi, Tetsurō)
Publisher	慶應義塾大学大学院システムデザイン・マネジメント研究科
Publication year	2025
Jtitle	
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	修士学位論文. 2025年度システムデザイン・マネジメント学 第581号
Genre	Thesis or Dissertation
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40002001-00002025-0005

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

修士論文

2025 年度

中小企業の海外展開における
投資家主導型支援モデルの実証研究

張 博淳

(学籍番号:82334556)

指導教員 教授 小木 哲朗

2025 年 9 月

慶應義塾大学大学院システムデザイン・マネジメント研究科
システムデザイン・マネジメント専攻

論 文 要 旨

学籍番号	82334556	氏 名	張 博淳
論 文 題 目: 中小企業の海外展開における投資家主導型支援モデルの実証研究			
日本の中小企業は、国内市場の縮小や人材不足といった構造的課題に直面し、生存と成長の両立のために海外市場への展開を模索する機運が高まっている。特に販路の多様化、事業ポートフォリオの分散、そして現地パートナーとの共創による競争力強化は、長期的な持続性を確保する上で喫緊の課題とされる。 筆者が実施したインタビューおよびアンケート調査により、海外展開を志向する中小企業は、「信頼できる現地パートナーの不在」「資金調達手段の乏しさ」「法制度・実務支援との断絶」といった現実的な障壁に直面していることが明らかとなった。加えて、JETRO や自治体などによる既存の行政支援制度は、情報提供や初期マッチングにとどまり、出資獲得や実行段階における伴走支援までは踏み込めていないという声が多数を占めた。 これらの背景を踏まえ、本研究では、従来型の「申請主導の行政支援モデル」では補いきれない領域に注目し、資金・パートナー・実行支援を一体化する「投資家主導型支援モデル」の構築とその実証を目的とした。特に、株式型クラウドファンディング事業者 F 社をはじめとする民間支援機関の活用可能性に着目し、既存制度との接続性を維持しつつ、新たな支援の枠組みを設計・検証する試みを行った。 その一環として、筆者自身が設立・運営する中間支援企業を通じて、以下の 2 点を実践的に検証した。第一に、在日海外投資家と日本の中小企業との間で出資を実現し、翻訳・販路設計・現地パートナー探索といった付随支援を提供する支援スキームの設計。第二に、海外投資家が日本企業へ法的に投資可能となる仕組みを、金融商品取引業者との連携により構築・運用する実践モデルの策定である。 これらの実行を通じ、海外投資家が単なる資金提供者に留まらず、販路支援・法務アドバイス・事業共創といった多面的な機能を有する「共創パートナー」として中小企業を支援し得ること、またその意欲も高いことが実証的に確認された。 本研究はこの検証を踏まえ、以下の提言を行う。中小企業支援の構造を、従来の行政依存型から、民間投資家や支援機関を中核とする「共創型支援プラットフォーム」へと転換する必要がある。このプラットフォームは、信頼性ある企業リストの整備、IR 資料や契約書類の多言語対応、販路・法務・実務支援の統合提供、資本と事業の高次マッチングを可能とするものであり、制度依存ではなく“実行支援”を主眼にした新たな国際展開支援の基盤となり得る。 本研究の意義は、既存制度がカバーしきれない支援の空白地帯を可視化し、その解消に向けた実装可能なアプローチを提案・検証した点にある。これは行政と民間、資本と事業、国内と海外を接続する新たな社会的インフラの端緒を示すものでもある。			
キーワード(5 語) 中小企業の海外展開、共創型支援プラットフォーム、投資家主導モデル、株式型クラウドファンディング、制度横断型スキーム			

SUMMARY OF MASTER'S DISSERTATION

Student Identification Number	82334556	Name	Bochun Zhang
Title: Investor-Led Support Models for Japanese SMEs' Overseas Expansion			
Japanese small and medium-sized enterprises (SMEs) are increasingly seeking opportunities in overseas markets as a strategic response to structural challenges such as domestic market contraction and labor shortages. Diversifying sales channels, expanding business portfolios, and enhancing competitiveness through collaboration with local partners have become urgent issues for ensuring long-term sustainability. Through interviews and surveys conducted by the author, it was revealed that many SMEs aspiring for global expansion face persistent obstacles including the lack of trustworthy local partners, limited funding channels, and disconnects with legal and operational support systems. Against this backdrop, this study focuses on areas not sufficiently addressed by the conventional "application-driven public support model," and aims to design and empirically validate a new "investor-led support model" that integrates funding, partnerships, and implementation assistance. Specifically, the study explores the potential of private platforms such as equity-based crowdfunding entities as alternative support mechanisms, while maintaining alignment with existing legal frameworks. As part of the research, two practical experiments were conducted through the author's own intermediary support firm: (1) facilitating capital investment from overseas investors based in Japan into domestic SMEs, coupled with multilingual support for translation, market entry strategy, and local partner search; and (2) developing and operating an investment scheme enabling foreign investors to legally invest in Japanese companies in partnership with a licensed financial instruments business operator. These implementations confirmed that overseas investors are not merely financial backers but can serve as "co-creation partners" who also contribute to legal advisory, sales development, and joint business creation. Based on this verification, the study proposes a paradigm shift in SME support from a government-centric model to a "co-creative platform" led by private investors and intermediaries. The significance of this research lies in its visualization of the "support gap" not addressed by public schemes and its proposal of an actionable, replicable model that bridges public-private, capital-business, and domestic-international domains laying the groundwork for a new social infrastructure.			
Keywords (5 words) Overseas Expansion of SMEs, Global Collaboration Model, Equity-based Crowdfunding, Collaboration with Foreign Investors, Cross-institutional Support Scheme			

目次

第1章 はじめに	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 日本の中小企業の現状.....	1
1.3 研究目的と意義.....	3
1.4 本論文の構成.....	4
第2章 先行研究と課題設定	4
2.1 海外展開と中小企業支援に関する先行研究.....	4
2.2 中小企業の海外進出における重要事項.....	6
2.3 既存支援モデルの分析と限界.....	15
2.4 先行研究の限界と本研究の新規性.....	18
2.5 本研究の課題設定と仮説.....	19
第3章 調査設計と方法論	20
3.1 調査目的と概要.....	20
3.2 PHASE1: 個別企業調査の設計.....	21
3.3 PHASE2: イベント調査の設計.....	24
3.4 分析枠組みと方法.....	25
3.5 調査の意義と限界.....	27
第4章 提案手法・支援スキームの設計	28
4.1 提案モデルの参考内容.....	28
4.2 資本提携の重要性.....	30
4.3 投資家主導型支援モデルの構成.....	32
4.4 投資家と中小企業の直接連携モデル(CASE1).....	32
4.5 クラウドファンディング会社との連携による投資家主導型支援モデル(CASE2).....	34
第5章 調査結果と考察	36
5.1 調査・実証フェーズの位置づけと分析枠組.....	36

5.2 PHASE1 調査の分析:個別事例に基づく実務的課題の抽出と理論的示唆	37
5.3 PHASE2 アンケート調査の分析:中小企業全体における傾向の定量的把握	38
5.4 ケーススタディに基づくモデル検証の考察.....	40
5.5 制度・法務分析の補足	41
第6章 考察と提言.....	43
6.1 仮説の再検証と理論的意義の整理.....	43
6.2 投資家主導型モデルの有効性とリスク分析.....	44
6.3 支援エコシステムへの提言と既存制度との接続可能性.....	46
6.4 本研究の意義と限界、今後の展望	47
6.5 筆者の視座と今後の社会的応用への期待	49
参考文献.....	51
謝辞.....	53

図表目次

図 1.1 中小企業の定義.....	2
図 1.2 中小企業のポジショニング	2
図 1.3 「国内中小企業の課題構造」	3
図 2.1 「既存研究に基づく成功要因の整理」.....	5
図 2.2 中小企業の経営課題と事業活動[13].....	7
図 2.3 外国人労働者数の推移(在留資格別)[14]	8
図 2.4 中小企業の特許出願件数及び特許出願件数に占める中小企業割合[15]	9
図 2.5 中小企業が所有する知的財産権の使用率[16].....	10
図 2.6 技術流出防止対策[17]	12
図 2.7 輸出の実施状況(業種別) [18].....	13
図 2.8 海外輸出と売上の関係性[19]	14
図 2.9 スケール変動状況(海外直接投資の実施状況別) [20]	15
図 2.10 「既存支援プレイヤーと提供機能のマッピング」	17
図 3.1 Phase1 対象企業の概要	23
図 3.2 Phase2 対象企業の業種・規模・所在地分布.....	25
図 3.3 分析フロー図例	27
図 4.1 資本提携による効果[24]	31
図 4.2 経常利益の変化率[25]	31
図 4.3 投資家主導型支援モデルの構成	32
図 4.4 投資家と中小企業の直接連携モデルの検証プロセス	33
図 4.5 クラウドファンディング会社との連携による投資家主導型支援モデル	35

第1章 はじめに

1.1 研究背景

日本の中小企業は、少子高齢化、国内市場の縮小、労働力不足、後継者不在といった複合的かつ構造的な課題に直面している。経済産業省の報告によれば、国内中小企業数は年々減っており、売上の停滞や人材確保の困難を主要な経営課題として認識しており、事業の持続可能性が危機に瀕している。[1]

特に地方の中小企業では、地域産業の空洞化が深刻であり、地元経済の衰退や若者流出が連鎖的に進行している。このような状況下で、単に国内市場に依存し続けるのではなく、海外市場に販路を拡大し、新たな顧客層や収益源を獲得することは、生存戦略の一環としてますます重要性を増している。

さらに近年は、政府主導で輸出促進や海外展開支援が推進されており、特に農産品・食品、工業製品、観光・サービス分野での海外市場開拓が注目されている。海外展開は、収益多様化、グローバルブランド力の強化、異文化との共創による技術革新の促進など、企業に多面的な成長機会をもたらす。

一方で、海外展開はすべての中小企業にとって適した選択肢ではない。言語・文化の壁、現地法規制、市場調査の不足、信用できるパートナーの不在、資金調達の難しさなど、多くの障壁が存在し、こうした課題を乗り越えるためには戦略的な判断と適切な支援が不可欠である。

1.2 日本の中小企業の現状

中小企業とは、中小企業基本法第2条第1項の規定に基づく「中小企業者」をいう。また、小規模事業者とは、同法同条第5項の規定に基づく「小規模企業者」をいう。さらに、中規模企業とは、「小規模企業者」以外の「中小企業者」をいう。「中小企業者」、「小規模企業者」については、具体的には、下記に該当するものを指す。なお、集計・分析において具体的な定義を示している場合等は、その定義に準ずる。[2]

業 種	中小企業者（下記のいずれかを満たすこと）		うち小規模企業者
	資本金	常時雇用する従業員	常時雇用する従業員
①製造業・建設業・運輸業 その他の業種（②～④を除く）※	3億円以下	300人以下	20人以下
②卸売業	1億円以下	100人以下	5人以下
③サービス業※	5,000万円以下	100人以下	5人以下
④小売業	5,000万円以下	50人以下	5人以下

図 1.1 中小企業の定義

日本の中小企業は全企業の99.7%、従業者数は全体の約70%、事業規模(付加価値額)は全体の約56%、日本経済の根幹を成す存在である。しかしその多くは、資本力・人材・情報といったリソースに制約を抱えており、国際競争において後れを取るリスクが高まっている。[3]

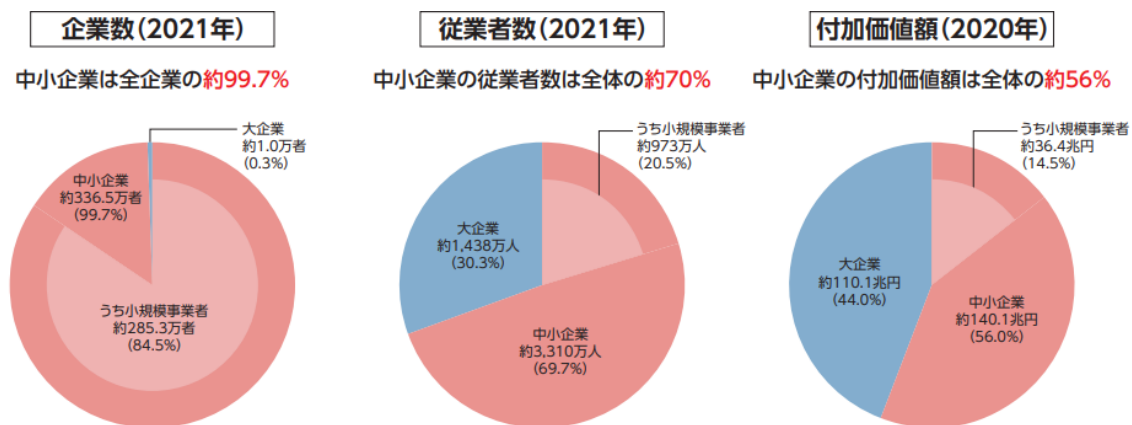


図 1.2 中小企業のポジショニング

特に地域密着型の中小企業は、地域雇用の維持や技術の伝承という社会的役割を担いながらも、外部資本・販路・人材流入の機会が限られ、産業の縮小再生産に陥るリスクを抱えている。

分類	課題項目	説明
外部環境要因	国内市場の縮小	国内需要の減少に伴い売上成長が頭打ちとなる。
外部環境要因	少子高齢化	労働力人口の減少により人材確保が困難。
外部環境要因	競争激化	国内外の競争企業の増加により価格・サービス競争が激化。
外部環境要因	海外市場の情報不足	海外市場の最新情報・顧客ニーズが不足し戦略策定が困難。

分類	課題項目	説明
内部資源要因	資金不足	銀行融資条件の厳しさ、VC 偏重による資金供給不足。
内部資源要因	人材不足	海外展開を担える語学・専門人材の不足。
内部資源要因	海外展開ノウハウ不足	海外進出に関する実務・知見が不足。
内部資源要因	現地パートナーの不在	信頼できる現地パートナーが見つからず商談が進展しない。

図 1.3 「国内中小企業の課題構造」

こうした中で、海外市場進出は、一部の中小企業にとってリソース制約を乗り越え、企業競争力を強化する可能性を持つ。しかし、JETRO 等の公的支援の多くは初期段階(情報提供・商談設定)に限られ、実行段階(契約締結・資金調達・現地運営)での支援は極めて限定的である。筆者が過去に現場で面談した企業の中にも、「海外展示会に出展したがその後の商談がまとまらない」「補助金は一度きりで継続的な支援がない」という声が多く聞かれた。

1.3 研究目的と意義

本研究の目的は、日本の中小企業が海外展開に取り組む際に直面する「資金・パートナー・実行支援の断絶」という実務的課題に対し、それらを横断的に補完し得る新たな支援スキームの可能性を探ることである。特に、従来の行政主導型支援が及びにくい“実行段階の支援”に着目し、民間主導による支援モデル、特に投資家を基軸としたスキームの有効性と課題を検討する。本研究では、以下の4つの観点からこの目的を追求する。1)中小企業が海外展開において直面する実務的な障壁の実態把握、2)現行の支援制度の限界と構造的課題の整理、3)海外投資家を巻き込んだ支援スキームの仮説的設計と中間支援者の機能分析、4)ケーススタディを通じた支援モデルの有効性の検証と課題抽出。

本研究の学術的意義は、従来は「資金提供者」として捉えられてきた投資家の役割を、「パートナーシップを伴う実行支援者」として再定義し、資金・ネットワーク・実務知見を融合した新たな支援モデルの理論的可能性を提示する点にある。

また実践的意義としては、実務現場での仮説適用とその結果に基づくフィードバックにより、より再現性と実装可能性の高い支援スキームの構築と応用拡大への道筋を示す点が挙げられる。

1.4 本論文の構成

本論文は以下の構成で進める。本論文は全6章で構成される。第1章では、研究背景と目的、日本の中小企業の現状について述べる。第2章では、海外進出支援に関する先行研究を整理し、既存支援モデルの課題と本研究の仮説を明確にする。第3章では、仮説検証のための調査設計と方法論を示す。PHASE1・PHASE2の調査概要、分析枠組みについて詳述する。第4章では、投資家主導型支援スキームの提案内容と構成、2つの連携モデル(CASE1・CASE2)を提示する。第5章では、調査結果の分析を通じて、提案モデルの有効性と課題を検討する。第6章では、仮説の再検証、モデルの有効性と制度的接続の考察を行い、本研究の意義と今後の展望について筆者の視点からまとめる。

第2章 先行研究と課題設定

2.1 海外展開と中小企業支援に関する先行研究

学術研究においては、Johanson and Vahlne (1977) の国際化プロセスモデル[4]が長く参照され、企業は段階的に海外市場への知識・経験を蓄積しながら進出を拡大すると論じられてきた。特に、日本の中小企業の場合、輸出から開始し、現地パートナーシップ提携、現地法人設立といった「段階的進出モデル」が適用される例が多い。

また、資源ベース理論[5]は、企業の海外展開における競争優位の源泉として、独自の技術、ブランド、人材といった内部資源の重要性を指摘する。中小企業は大企業に比べてリソースに制約がある一方、ニッチ市場での特化型戦略や、特有の技術・ノウハウを活かすことで、グローバル市場で一定の競争力を持ち得るとされる。

さらに、ネットワーク理論[6]は、海外展開においては企業間ネットワークの構築が不可欠であることを強調する。特に中小企業にとって、既存ネットワークの活用や現地パートナーの確保は、情報の非対称性や制度的障壁を克服する鍵となる。

海外の実務例として、欧州の Enterprise Europe Network (EEN)[7]は、技術移転支援、国際パートナー探索、EU 助成金情報の提供を一体化し、各国政府・自治体・商工会議所・研究機関が連

携することで、中小企業の国際化を促進している。このような官民一体型の支援体制は、日本の支援制度と比較して実行支援の深さが高い。

カテゴリ	成功要因	出典・補足
経営者要因	経営者の強い国際志向、リスクテイク意識	Johanson & Vahlne (1977)、JETRO 調査
組織要因	社内に英語・多言語人材の配置、異文化対応力、専門部署の設置	中小企業白書(2025)、OECD 報告書(2020)
資源要因	海外展開用の資金確保(エクイティ・メザニン活用)、外部ネットワーク活用	Barney (1991)、中小企業庁レポート
経験要因	小規模国際取引の経験、輸出入の試行、展示会参加実績	Johanson & Mattsson (1988)、JETRO 事例集
外部連携要因	信頼できる現地パートナー、外部専門家(法務・会計・物流)の活用	Digima レポート、民間支援事例、投資育成会社のケース

図 2.1 「既存研究に基づく成功要因の整理」

日本では、JETRO、地方自治体、商工会議所、金融機関、クラウドファンディング事業者、民間越境支援機関(デジマ等)が中小企業支援を行っている。各支援機構の支援内容は以下の通り。

JETRO(日本貿易振興機構)[8]は経済産業省所管の外郭団体で、日本企業の海外進出支援を専門とする機関である。主な役割は、海外市場の情報提供、展示会・商談会の開催、海外ビジネスマッチング、規制・法制度に関する助言、現地パートナーの紹介など、主に「情報提供」と「初期マッチング」に強みを持つ。JETRO による海外展開支援の特徴: 各国・地域に設置された海外事務所ネットワークを活用し、現地の市場情報、規制情報、ビジネス習慣などを日本企業に提供。ジェットロ主催の展示会・商談会は、初めて海外進出を目指す企業にとって重要な“第一歩”となるが、契約交渉・実行段階の伴走支援は限定的。

地方自治体(都道府県・市区町村)は地域経済振興策の一環として中小企業支援を行っており、特産品の輸出促進、地域ブランド構築、海外プロモーションイベントの開催など、地域独自の施策が多い。多くの自治体が中小企業向けの補助金・助成金制度を整備している。地方自治体による海外展開支援の特徴は、地域特産品(食品、工芸品など)の海外展示会出展支援、海外バイヤ

一招聘事業。ただし、自治体ごとのリソースやノウハウの差が大きく、商談後の実行支援、現地パートナー探し、法務・物流調整には踏み込めない例が多い。

商工会議所は地域の事業者の相談窓口として、経営相談、資金繰り支援、研修・セミナー開催、会員ネットワークの提供を行う。海外関連では、輸出入実務に関する講座、貿易実務者向けの資格認定、輸出証明書の発行等を担っている。商工会議所による海外展開支援の特徴は、実務支援(貿易書類、輸出入規制、関税手続き等)の情報提供。企業間の商談・マッチングは限定的で、商社・現地企業とのパートナー構築には力が及ばないことが多い。

金融機関(都市銀行、地方銀行、信用金庫)は中小企業の主な資金供給者として、設備投資資金、運転資金の貸付、事業再生支援を行っている。大手行では海外進出支援室を設置し、取引先企業のグローバル展開支援に取り組む例も見られる。金融機関による海外展開支援の特徴は、大手銀行は東南アジア・北米・欧州に現地拠点を有し、法務・税務・現地ネットワーク紹介の支援が可能。地方銀行・信用金庫は地域密着型のため、海外展開支援のノウハウやリソースは限定的。

クラウドファンディング事業者(例:FUNDINNO[9]、CAMPFIRE[10])は近年、スタートアップ・中小企業の資金調達の新たなチャネルとして台頭している。特に FUNDINNO は株式投資型クラウドファンディングを提供し、資金調達とともに一般投資家の認知拡大、ファンコミュニティ形成に貢献する。クラウドファンディング事業者による海外展開支援の特徴は海外投資家の直接参加は制度上限定的だが、国内資金を通じて海外展開資金を調達できる仕組みが整っている。海外販路やパートナー紹介は基本的に行わず、実行支援には限界がある。

民間越境支援機関(例:デジマ[11] Digima 等)は、登録業者はマッチングだけでなく、翻訳、現地交渉、契約・法務、物流、資金調達、販路開拓といった実行段階に踏み込んだ支援を行う点が特徴である。民間越境支援機関による海外展開支援の特徴は、マッチング後の実行フェーズ支援(例:パートナー交渉同席、現地視察同行、契約支援)を提供。投資家連携を含む資金調達サポートも一部可能。一方で、行政・金融機関との連携体制、制度的裏付けが未整備な場合が多い。

2.2 中小企業の海外進出における重要事項

海外展開は中小企業にとって、重要な経営課題の一つである。図表 2.2[12]「中小企業の経営課題と事業活動」は、企業規模別に中小企業が直面している主要な経営課題を示している。最も注目されるのは、売上規模が大きくなるほど「人材確保・人材育成」と「デジタル化・DX」の重要性

が増している点である。10 億円未満の企業ではそれぞれ約 30%前後だが、100 億円以上では約 36%となり、特に高度人材の獲得やデジタル対応の必要性が強調されている。また、海外展開は全体としては約 10%前後だが、売上規模が 50 億円以上の企業では 15～20%と高まり、成長企業ほど海外市場を重要な成長戦略と捉えていることが読み取れる。さらに、資金繰り、販路開拓、脱炭素化・GX などの課題も規模によって割合が異なり、企業成長のステージごとに経営課題の性質が変化することが示唆される。この結果は本研究の課題設定を裏付ける実証データとして位置づけられる。

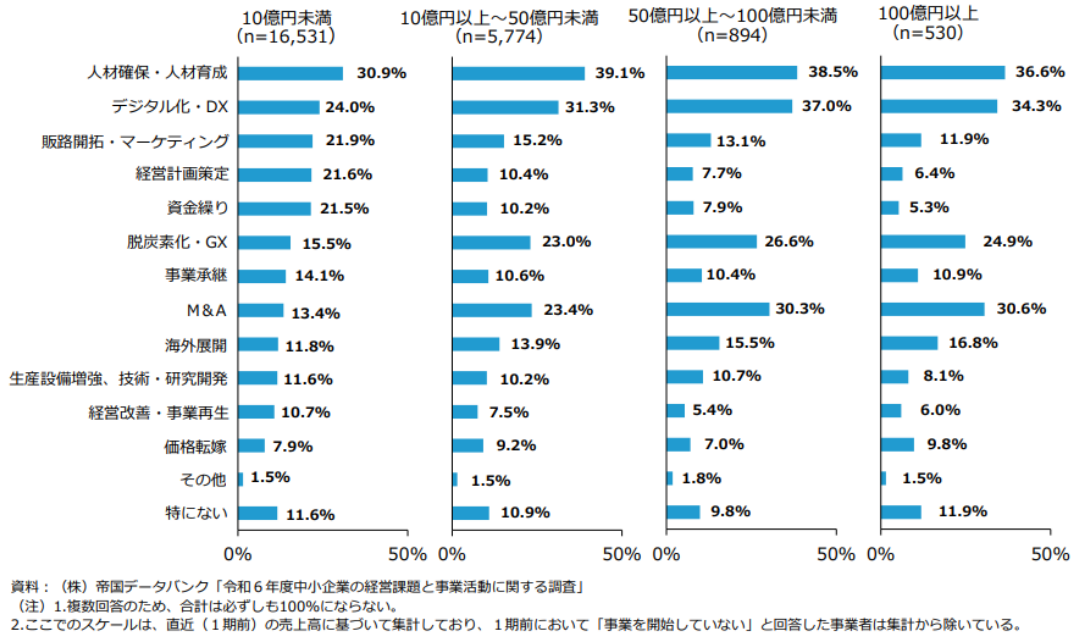
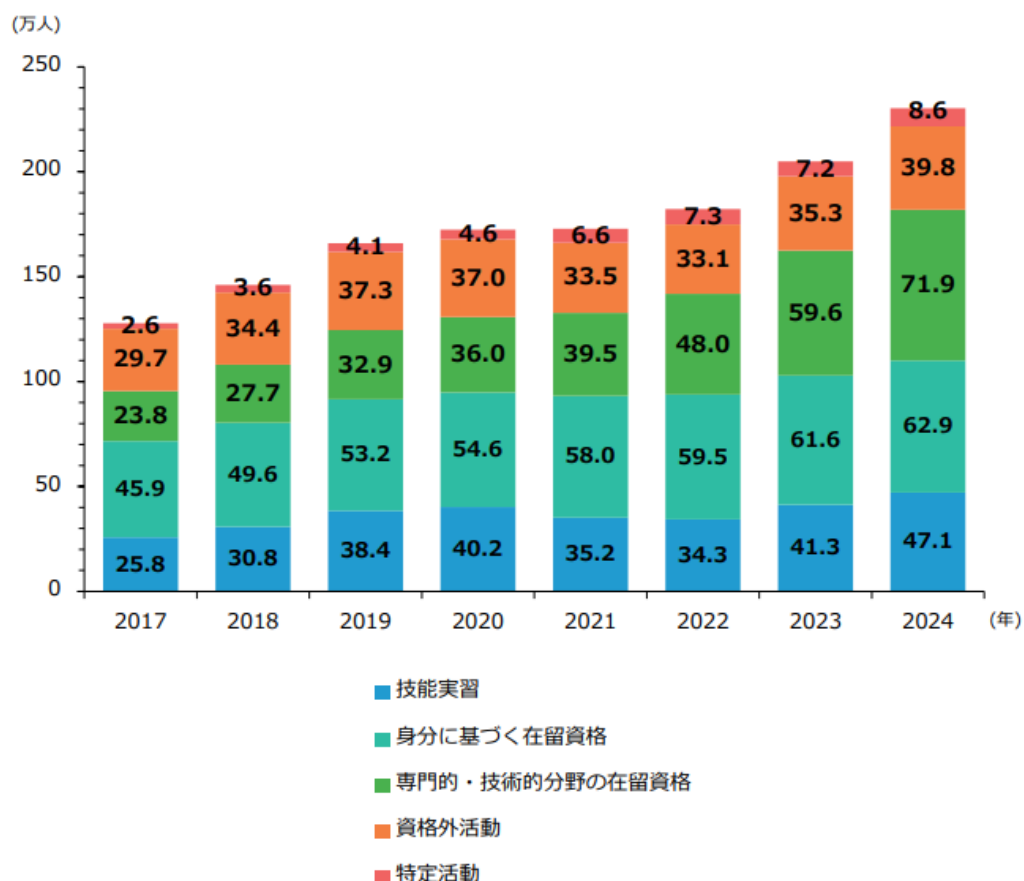


図 2.2 中小企業の経営課題と事業活動[13]

また、外国人人材活用は、人材不足の補足と海外事業展開の事業エンジンになる可能性が高い。図表 2.3「外国人労働者数の推移(在留資格別)」は、2017 年から 2024 年までの間における日本国内の外国人労働者数の変化を示している。特に注目されるのは、専門的・技術的分野の在留資格を持つ外国人の増加であり、2017 年の 23.8 万人から 2024 年には 71.9 万人と約 3 倍に増加している。また、技能実習や特定技能といった、現場レベルの人材も着実に増加しており、2024 年には技能実習が 47.1 万人、特定活動が 8.6 万人となっている。これらのデータは、単に人手不足の補完という側面にとどまらず、外国人人材が高度人材から現場人材まで多層的に日本産業を支えていることを示している。とりわけ中小企業にとっては、外国人人材の活用が国内人材不

足解消のみならず、海外事業展開の足掛かり(技術交流・現地化・販路開拓)となり得る重要な経営資源となる点が強調される。



資料：厚生労働省「『外国人雇用状況』の届出状況まとめ」

(注) 1.外国人労働者数は、各年10月末時点の数値であり、このうち在留資格について「不明」を除いて表示している。

2.ここでいう「特定活動」は、ワーキング・ホリデー、外交官等に雇用される家事使用人等の合計。

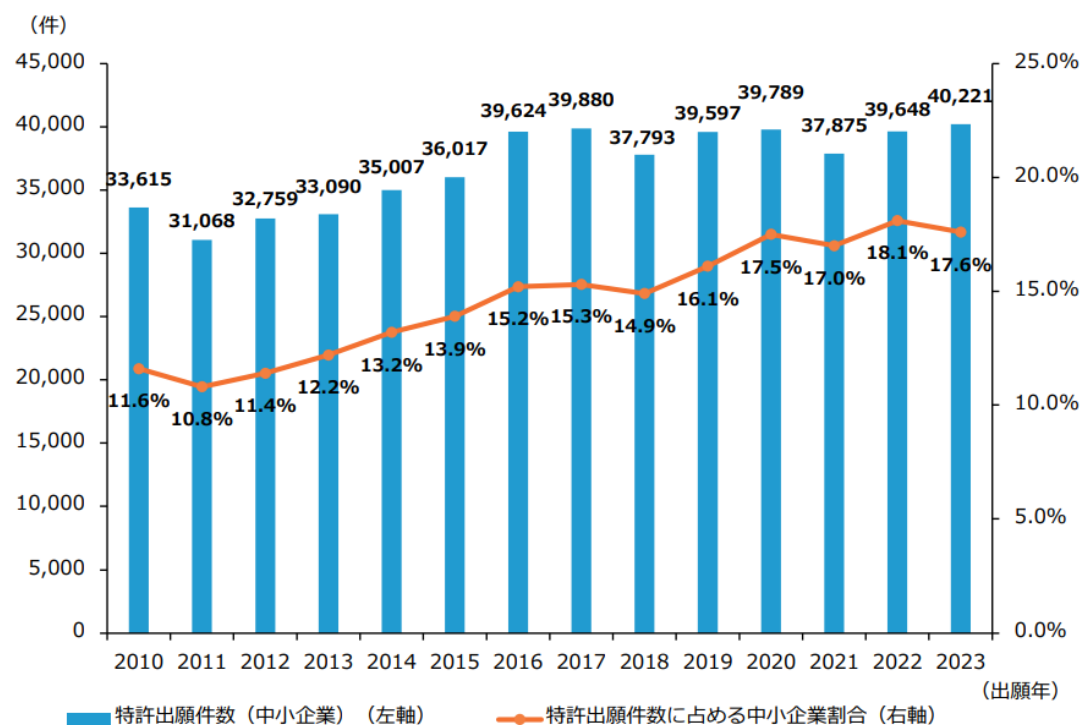
3.ここでいう「身分に基づく在留資格」は、永住者、日本人の配偶者等、永住者の配偶者等、定住者を含む。

4.ここでいう「専門的・技術的分野の在留資格」は、機械工学等の技術者や語学教師等（技術・人文知識・国際業務）や、企業等の経営者・管理者等（経営・管理）が含まれる。なお、2019年以降は特定技能も含まれる。

図 2.3 外国人労働者数の推移(在留資格別)[14]

日本における中小企業の特許出願件数および知的財産権の使用状況が示されている。2010年から2023年の間で中小企業による特許出願件数はおおむね増加傾向を示し、特に2023年には40,221件に達し、全体に占める中小企業の割合は17.6%となった。注目すべきは、特許使用率に関して、中小企業は66.4%と大企業の32.4%を大きく上回っていることである。また、実用新案権(84.0%)、意匠権(83.6%)、商標権(84.2%)といった他の知的財産権の使用率も非常に高い。これらのデータは、中小企業が持つ独自技術やブランド力が、国内市場のみならず海外展開における差

別化要素として重要な役割を果たしていることを示唆する。特許などの知財活用は、海外市場での信頼獲得、模倣防止、パートナーシップ交渉の強化など、多方面で中小企業の競争力を支える戦略的資源となり得る。

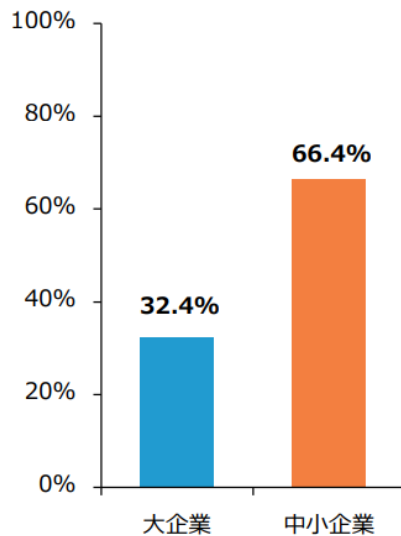


資料：特許庁総務部普及支援課調べ

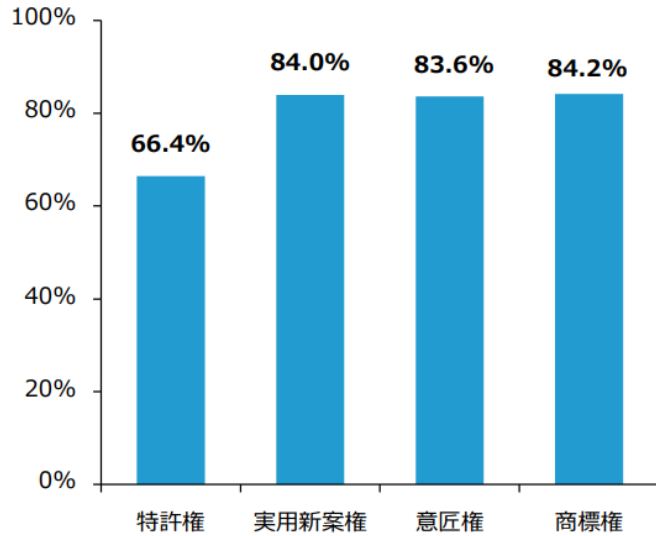
(注) 特許出願件数は、内国人による特許出願件数である。なお、ここでの「内国人」とは、日本国内に事業所を有する企業等を指す。

図 2.4 中小企業の特許出願件数及び特許出願件数に占める中小企業割合[15]

(1) 特許権の使用率



(2) 中小企業における、知的財産権の使用率



資料：中小企業庁「中小企業実態基本調査」、経済産業省「企業活動基本調査」再編加工

(注) 1. 中小企業は「中小企業実態基本調査」(令和4年度決算実績)から集計しており、大企業は「企業活動基本調査」(2022年度実績)から集計している。

2 「使用率」とは、各知的財産権の所有件数に占める使用件数の割合。

3. 法人企業のみを対象として集計している。

図 2.5 中小企業が所有する知的財産権の使用率[16]

日本の中小企業は、特許の価値を活用しながら、技術の流出防止も大事である。技術流出リスクの高まりは進んでいる。国際的な安全保障環境が複雑化する中、企業が保有する技術の流出リスクが高まっており、これは中堅・中小企業も例外ではない。かつては、国家により多額の予算が投じられる軍事技術の開発が先行し、それが民生技術にスピノフしていくことが一般的であった。しかし、現在は、民間の研究開発投資が拡大しており、それに伴い、民生技術が最先端をリードすることが一般的になっている。このため、民生技術の軍事転用という流れが拡大しており、そもそも、軍事技術と民生技術の垣根がなくなりつつある。優れた技術を持つ企業に注目が集まっており、技術獲得のターゲットとなるリスクが高まっている。さらに、経済のグローバル化が進む中で、産業のサプライチェーンは、様々な国・地域と複雑に絡み合っている。これを背景として、国家安全保障戦略が指摘するように、他国が経済的威圧を行うことで自国の勢力を拡大しようとする事例も見受けられる。他国からの影響を最小化し、自国を強化する観点から、サプライチェーン上の choke point となる技術をいかに獲得するかは、経済安全保障を確保する上での各国の関心事項となっている。こうした背景からも、民間企業が保有する優れた技術が、国家組織レベルでターゲットとなるリスクが高まっている。日本は、優れた技術を数多く保有する技術立国であるが、その多くが中堅・中小企業によって支えられている。そのため、優

れた技術を持つ中堅・中小企業における技術流出対策の強化が急務である。企業経営の観点からも、技術流出が生じた場合には、利益の源泉や社会からの信用を失い、今後の取引に重大な影響を及ぼすことも懸念される。取引先や金融機関等のステークホルダーからの信頼を得るためにも、技術流出対策は、単なる「コスト」ではなく、企業経営上も不可欠な「投資」と捉え、積極的に取り組むことが重要である。その際には、中堅・中小企業は、技術流出対策に用いる経営資源に制約があるため、官民が連携して取り組んでいくことが重要である。

技術流出対策はますます重要であり、企業が技術流出対策を進めるに際しては、流出の経路に応じた対策を進める必要がある。例えば、役務提供としての技術移転、人材の流出、買収、技術情報の不正取得・開示などが想定されるが、情報通信技術の発展に応じて、経路は多様化・複雑化し、獲得に向けてとられる手法も巧妙化している。具体的にどのような技術流出対策を行えばよいかは、各企業の置かれた状況や取引の形態によっても様々であり、画一的な正解は存在しないというのが現状である。このため、企業は自らの強みとなる技術を正確に把握し、その保有主体や利用の形態等を踏まえ、想定される技術流出経路に応じた対策を講じていく必要がある。経済産業省でも、技術流出対策の強化に取り組んでいるところであり、以下に紹介する施策を進めるとともに、産業界への普及・広報、アウトリーチ活動を実施している。(1)民間企業の好事例の横展開多くの企業において、技術流出リスクを含む経済安全保障上の諸課題に関する問題意識が高まっているものの、具体的にどのような対策を講じればよいか分からないとの悩みも多い。このため、経済産業省では、技術流出対策に取り組む企業の好事例を収集し、民間ベストプラクティス集として公表している(令和5年10月、以降も継続的に更新)。また、民間ベストプラクティス集に掲載した取組事例や、新たに企業から収集した情報も踏まえた、「技術流出 対策ガイダンス」の策定も進めている。

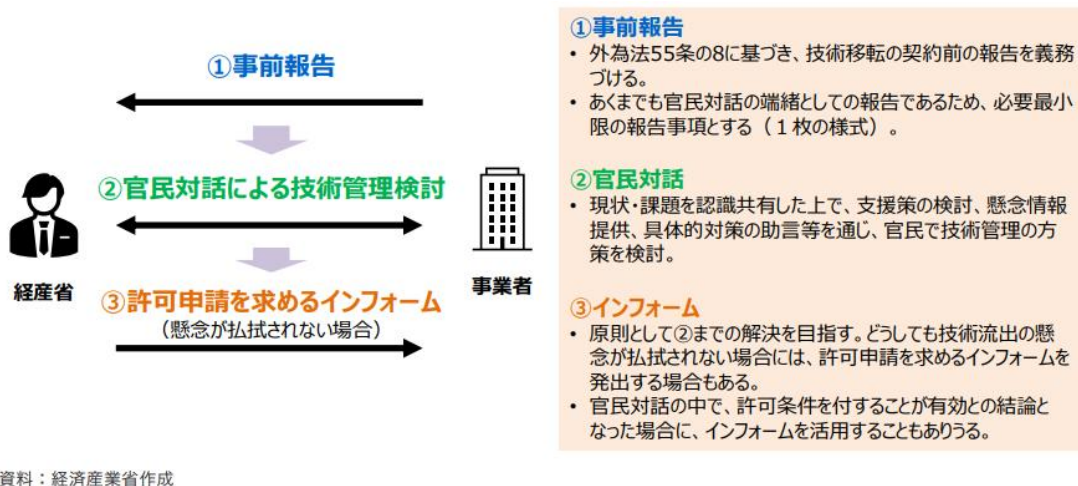
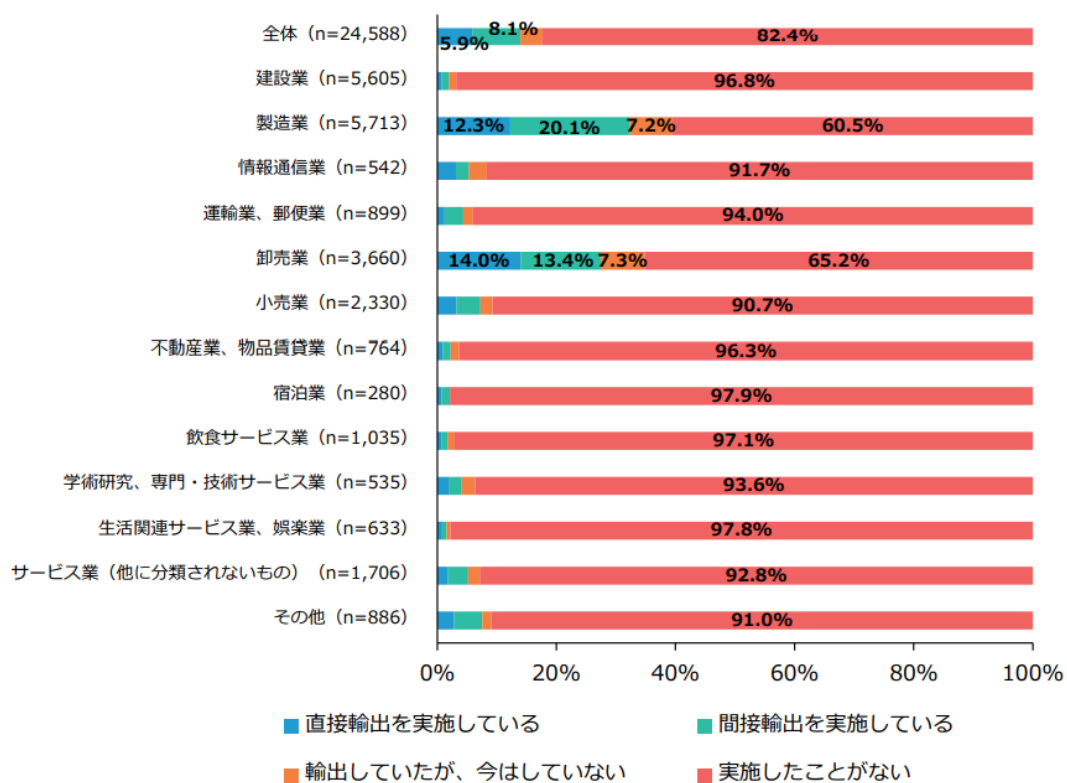


図 2.6 技術流出防止対策[17]

中小企業白書(2025年)によると、企業規模を拡大するに当たって重要な投資戦略について、スケールが大きくなるほど「輸出の開始・拡大」と回答している事業者の割合が高くなっており、将来的に100億企業を目指すに当たっては重要な戦略である可能性を確認した。また、先行研究48では、中小企業による輸出の実施効果について、「高い生産性を有するなど稼ぐ力のある企業が輸出を行っており、また輸出を通じて更に稼ぐ力を高めているといった面」があること、さらに「輸出企業においては、海外企業との競争環境の中で自社の製品に競争力をもたせるための研究開発が積極的に行われ」る結果、売上増加に加え、経常利益や付加価値の向上にもつながり得る可能性を指摘している。



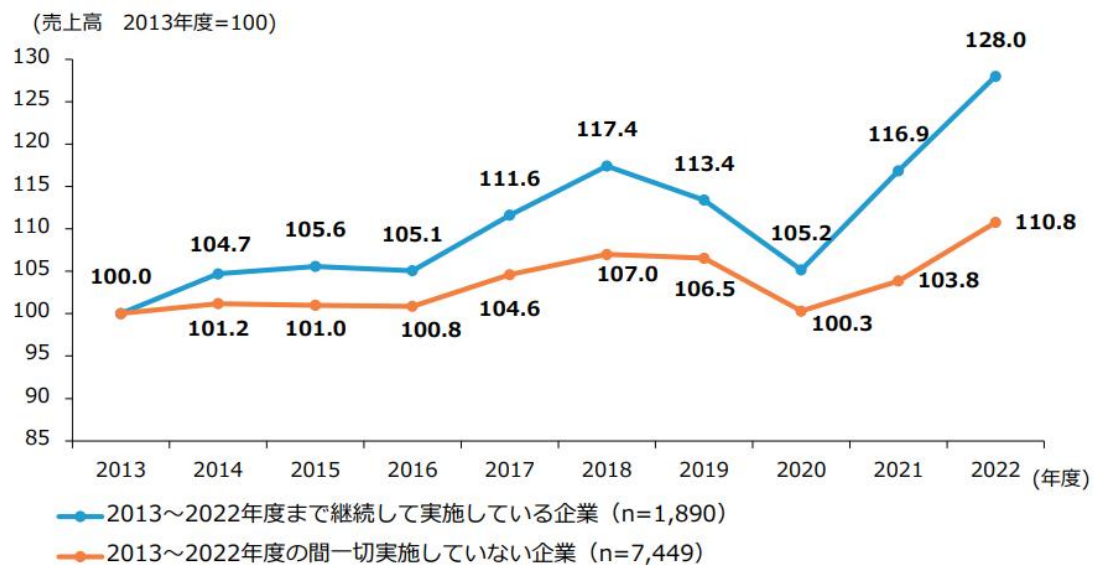
資料：(株)帝国データバンク「令和6年度中小企業の経営課題と事業活動に関する調査」

(注) 1.ここでの「直接輸出」とは、「企業が自己又は自社名義で通関手続きを行った輸出」を指し、「間接輸出」とは、「自国内商社や卸売業者、輸出代理店等を通じて行った輸出」を指す。

2.「直接輸出」、「間接輸出」の双方に取り組んでいる場合は、いずれか売上高が大きい方の回答を集計している。

3.「その他」は、「鉱業、採石業、砂利採取業」、「電気・ガス・熱供給・水道業」、「教育、学習支援業」、「医療、福祉」、「その他」と回答した事業者の合計。

図 2.7 輸出の実施状況(業種別) [18]

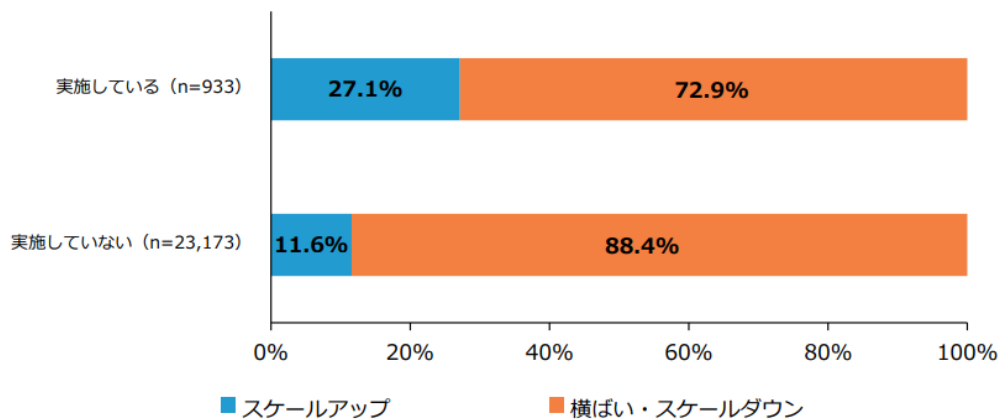


資料：経済産業省「企業活動基本調査」再編加工

- (注) 1. パネルデータを基に算出している。パネルデータの詳細は、第2部第2章第2節冒頭の脚注を参照。
 2. ここでいう「直接輸出の実施」とは、「売上高、うちモノの輸出額」が0（調査票上の単位は百万円）より大きい場合をいう。
 3. 2013年度の数値を100として比較した、2013年度から2022年度までの変化を見たもの。

図 2.8 海外輸出と売上の関係性[19]

2013年度のスケール別に直接輸出実施企業の売上高の推移を見たものである。これを見ると、いずれのスケールにおいても、2022年度時点では、2013年度比で2割超売上高を高めており、中でも「30億円未満」が最も売上高を高めていることが分かる。この調査結果から一概にはいえないが、将来的なスケールアップを見据え、スケールが比較的小さい段階から輸出に取り組むことが重要である可能性がある。



資料：(株)帝国データバンク「令和6年度中小企業の経営課題と事業活動に関する調査」

(注) 1.ここでの「海外直接投資」とは、出資により海外に法人を設立すること、及び、企業が海外現地法人に資本参加することを指す。
 2.ここでの「実施していない」は、「実施していたが、今はしていない」、「実施したことがない」と回答した事業者を合計したもの。
 3.5期前と今期見通しの売上高を比較して、第2-2-6図の売上高区分を基に、上方遷移した場合を「スケールアップ」、スケールの変動がない場合又は下方遷移した場合を「横ばい・スケールダウン」と定義している。

図 2.9 スケール変動状況(海外直接投資の実施状況別) [20]

海外直接投資の実施状況別に、5年間のスケール変動状況を見たものである。これを見ると、「実施している」と回答した事業者は、「実施していない」と回答した事業者よりも、スケールアップを実現している割合が高いことが分かる。この調査結果から一概にはいえないが、海外直接投資は、スケールアップに向けて有効な投資行動の一つであると考えられる。その一方で、海外直接投資は、国際情勢や為替相場の変動など、国内での投資と比べて不確定要素が多いことから、自社の経営状況や外部環境を踏まえながら、より慎重な投資判断が求められると考えられる。

2.3 既存支援モデルの分析と限界

日本では、JETRO、地方自治体、商工会議所、金融機関、クラウドファンディング事業者、民間越境支援機関(デジマ等)が中小企業支援を行っているが、多くの研究・政策報告では多くの課題が指摘されている[21]。筆者の調査および既存文献のレビューを通じて、特に以下の3点が顕著な課題として抽出された。

第一に、初期偏重型の支援構造である。現在の行政主導の支援策は、主に補助金や助成金の提供、海外展示会・商談会への出展支援、マッチングイベントの開催といった、いわゆる海外進出の「入口段階」でのサポートに集中している。これに対し、契約交渉、現地法人設立、物流や法務・税務の対応、現地スタッフの採用・育成といった、実際の進出フェーズ、つまり「実行段階」での具

体的支援は著しく手薄である。多くの中小企業経営者からは、こうした初期偏重の支援体制は、企業の自走力に依存する側面が強く、特にリソースが限られた中小企業にとっては実効性に乏しいことが課題となっている。

第二に、支援リソースの分断という問題が存在する。現状では、行政機関(JETRO、地方自治体、商工会議所など)、金融機関(銀行、信用金庫)、民間セクター(クラウドファンディング事業者、投資育成会社、民間越境支援機関等)がそれぞれ独立して支援を展開しており、これらの間に十分な連携体制が構築されていない。そのため、例えば行政側が補助金を提供した後、金融機関の融資と連動させたり、民間投資家・クラウドファンディングにつなげたりといった「横断的な支援設計」が欠如している。中小企業にとっては、個々の支援機関の間を自力で“渡り歩く”必要があり、結果的に時間と労力を浪費するケースが少なくない。

第三に、資金調達の非効率性である。日本の中小企業における資金調達は、依然として銀行融資(デット・ファイナンス)に過度に依存している一方で、エクイティ・ファイナンス(ベンチャーキャピタル、エンジェル投資、クラウドファンディングなど)の普及は限定的である。特に、VCはIT・バイオなど一部のハイテク産業に投資が集中する傾向があり、製造業、食品加工業、地方の伝統産業といった分野では、投資対象と見なされないという実態がある。クラウドファンディングも制度的制約が多く、海外投資家の参入はほぼ不可能な状況である。

これら三つの課題は相互に関連しており、単一の施策では解消が困難である。たとえば、資金不足を補うための支援があったとしても、現地パートナーや専門人材が不在であれば海外事業は頓挫する。また、複数の支援機関の間で連携がなければ、企業側に過剰な調整負担がかかり、逆に海外展開の意欲を削ぐ結果にもなりかねない。このため、本研究では、既存の行政・民間・金融の縦割り構造を超え、資金・パートナー・実務支援を横断的かつ一体的に提供できる「投資家主導型の実行支援モデル」を検証する。特に、投資家の資金だけでなく、ネットワーク・知見・交渉力を中小企業支援に活用することが、新たな突破口になる可能性があると考えられる。

支援機関	主な提供機能	海外展開支援の特徴	制約・課題
JETRO	海外市場情報提供、商談 会・展示会、現地パートナ ー紹介	世界各地の事務所ネットワ ークを活用し、初期マッチ ングを強化	契約・法務・実務支援は限 定的、継続的伴走はなし

支援機関	主な提供機能	海外展開支援の特徴	制約・課題
地方自治体	補助金・助成金、地域特産品プロモーション、海外展示会支援	地域特産品を中心とした海外プロモーション、自治体独自の小規模施策	リソース・ノウハウに地域差、実行支援不足
商工会議所	経営相談、貿易実務講座、輸出証明書発行、会員ネットワーク提供	輸出入実務の情報提供、実務講座、書類関連支援	商談・マッチング支援の規模・深度が限定的
金融機関(大手)	資金提供(融資)、海外進出相談、法務・税務ネットワーク紹介	海外拠点を活用し、資金提供＋一部の現地支援	中小・地方企業向け支援は限定的、リスク回避志向
金融機関(地方・信金)	資金提供(融資)、地域密着の経営支援	地域企業への融資、経営相談	海外展開ノウハウや現地ネットワークが不足
クラウドファンディング	小口投資の資金調達、ファンコミュニティ形成	国内資金を通じた海外展開資金調達可能、知名度拡大に寄与	海外投資家の直接参加は不可、販路・実行支援は非対応
民間越境支援機関(デジマ等)	現地パートナー探索、翻訳・契約支援、物流調整、資金調達支援	マッチング後の実行支援、交渉・契約・販路開拓にハズオン関与	制度的裏付けや行政・金融との連携体制が未整備、信頼確保に課題あり

図 2.10 「既存支援プレイヤーと提供機能のマッピング」

これらの比較から明らかなように、日本の中小企業支援は行政・金融・民間がそれぞれ異なる強みと制約を持つ。特に、海外展開においては、行政が初期支援(情報提供・展示会)、金融が資金供給、民間が実行支援を分担しているが、これらを横断的に統合する仕組みは存在しない。本研究が提案する投資家主導型モデルは、この分断を超え、資金・パートナー・実務を統合的に支援するものであり、新たな補完的役割を果たす可能性を持つ。

2.4 先行研究の限界と本研究の新規性

既存研究のレビューを通じて明らかになったのは、日本の中小企業の海外展開支援に関する議論が、いくつかの不足な視点が存在する。

具体的には、第一に、資金提供と実行支援を一体的に提供する「横断型支援モデル」に関する体系的な議論がほとんど見当たらない。多くの研究や政策評価は、補助金や助成金の配布効果、行政主導の支援策の成否評価に焦点を当てており、その背後にある実務的課題(例えば資金調達とパートナー探索、販路構築、契約交渉、法務・物流・現地運営といった実行段階の複雑性)については十分に掘り下げられていない。

第二に、特に海外投資家の役割と可能性に関する分析は著しく不足している。既存の議論では、国内の金融機関やベンチャーキャピタル、クラウドファンディングなど、国内資本の調達手段には一定の光が当てられてきたが、海外投資家、特にアジア・欧州・北米などの投資家が日本の中小企業に対して持ちうる潜在的影響力についての考察はきわめて少ない。海外投資家は単なる資金提供者ではなく、現地ネットワーク、販路、顧客基盤、規制対応ノウハウといった多様な資源を有しており、これらを中小企業支援にどう組み込めるかという問いは今後の大きな研究課題である。

第三に、国内の中小企業支援において民間投資家主導モデルを実証的に検証した事例研究は少ない。先行研究の多くは、行政主導の補助金スキームや自治体施策、金融機関の融資プログラムの成果測定に終始しており、民間の投資家が主体的に関与し、資金とネットワーク、交渉力、事業知見といった非金銭的リソースを複合的に提供する実践例を分析した研究は限られている。この背景には、日本の中小企業経営において、外部資本と協働する文化が根付いていないことが考えられる。

さらに、多くの研究では、投資家の役割は単なる「金銭的支援者」として扱われ、その持つ人的ネットワーク、現地の制度・文化理解、交渉力、事業ノウハウといった非金銭的資源の価値はほとんど評価されてこなかった。これは、特に海外展開のような複雑かつ多面的な挑戦においては重大な見落としである。資金調達だけではなく、信頼できる現地パートナーの紹介、翻訳・契約・規制対応といった実務支援、商談の場での交渉力の提供は、企業単独では実現困難なものであり、外部支援者の真価が問われる領域である。

本研究の新規性は、投資家を単なる金銭的支援者ではなく、資金・ネットワーク・交渉力を併せ持つ「事業共創パートナー」として位置付けることで、資金調達と実行支援を統合する横断型モデルの有効性を理論的・実証的に明らかにすることを目指している。具体的には、筆者自身が関与し

た支援事例を対象に、海外投資家を含む資金提供の仕組み、現地パートナーの探索・選定を分析し、従来の行政主導型支援の限界を補完する民間主導型モデルの可能性を探究する。

このような試みは、単に理論的貢献にとどまらず、今後の政策設計や実務への応用においても重要な示唆を提供し得ると考えられる。

2.5 本研究の課題設定と仮説

本研究が注目する課題は大きく三つに整理される。第一の課題は、海外展開の実行段階において中小企業が直面する資金およびパートナーの不足である。これまでの研究や支援制度では、情報提供や初期段階のマッチング支援は一定程度充実してきたと評価される一方で、実際に海外市場に参入し、事業を開始・運営する段階における具体的な支援は手薄であるという実態がある。たとえば、資金面では銀行融資偏重の構造、VC の投資対象偏り、クラウドファンディングの制度的制限などにより、多様かつリスクを取れる資金調達手段が不足している。パートナー面では、展示会や商談会を通じた一次的な出合いの機会は提供されるものの、その後の信頼構築、契約交渉、共同事業設計といった深度ある連携構築支援が不足している。

第二の課題は、行政支援の限界を超える実務的支援の必要性である。既存の行政支援は公平性や透明性の観点から、画一的で汎用性の高いメニューを中心とせざるを得ない。そのため、個別企業の業種特性、事業ステージ、海外展開先の市場・文化・制度特性に応じたきめ細かいサポートは提供が難しい。実務現場では、言語・文化の壁、現地法制度対応、知財管理、物流・決済問題など、非常に多岐にわたる課題が発生するが、こうした課題を横断的に支援できる体制は現状存在しない。

第三の課題は、民間投資家による支援の可能性と限界である。従来、投資家は単なる金銭的支援者として位置付けられ、リターン獲得を主目的とする主体として理解されがちであった。しかし実際には、特に海外投資家は現地ネットワーク、販路、規制対応ノウハウ、文化理解といった非金銭的リソースを有しており、こうしたリソースは中小企業にとって極めて貴重な資産となり得る。一方で、民間投資家の関与には、選抜バイアス(投資対象業種・企業の偏り)、短期リターン志向、ガバナンス要求の高さといった特有の制約も伴うため、その可能性と限界を冷静に分析する必要がある。

これら三つの課題を踏まえ、本研究では以下の二つの仮説を設定する。第一の仮説は、資金(投資)と協業(パートナー支援)を統合的に提供する仕組みを設計・運用することで、既存の行政依存型支援の空白を埋め、中小企業による海外展開を現実的かつ持続可能なものとする事が可

能であるというものである。具体的には、投資家が資金提供だけでなく、パートナー紹介、契約交渉支援、現地法務・税務対応、販路開拓支援までを一体的に担うことで、従来支援の届かない実行段階の支援ギャップを補完できると考える。

第二の仮説は、投資家は単なる「金銭的支援者」にとどまらず、「共創パートナー」として機能し得るというものである。つまり、投資家は出資先企業の事業成長に直接関与し、ネットワーク・交渉力・専門知見を提供することで、単なるリターン享受者ではなく、事業共同体の構成員として中小企業の現地進出成功の重要な推進力となる可能性を有している。本研究では、特に筆者が実践関与した事例分析を通じ、この仮説の実証的検証を試み、既存支援モデルを補完・拡張しうる民間投資家主導型支援の有効性を明らかにすることを目的とする。

第3章 調査設計と方法論

3.1 調査目的と概要

本研究の調査設計は、第2章で設定した課題意識および仮説を実証的に検証することを主要な目的として構築された。特に注目したのは、中小企業が海外展開に挑戦する際に直面する現場レベルでの具体的課題を多角的に把握すること、ならびに投資家主導型の支援モデルが実際に機能し得るかどうか、その有効性および潜在的限界を実態データから明らかにすることである。従来の研究や政策レポートでは、補助金制度の評価や展示会支援の効果測定に留まるものが多く、企業の「実行段階」における生々しい課題、例えば資金調達の不安や現地パートナー探索の失敗談、契約交渉の行き詰まりといった実態は十分に拾い上げられてこなかった。この「研究と現場のギャップ」を埋めるべく、本研究では質・量両面からのアプローチを意識的に組み込んでいる。

調査設計は大きく Phase1 (個別企業調査) と Phase2 (イベント調査) の二段階に分かれる。Phase1 では、筆者が直接ネットワークを持つ4社の中小企業を対象とし、半構造化インタビューを通じて詳細なケースデータを収集した。この段階では、単なる「質問・回答」の枠を超え、経営者自身の語りから組織文化、リーダーシップ特性、過去の挑戦と失敗、資金調達の交渉過程、現地での具体的課題(例: 輸出規制、品質基準、言語ギャップ)まで掘り下げ、文字通りの「現場の声」を

記録した。これにより、定型的なアンケートでは捉えきれない現象や潜在ニーズの発見を重視した。

一方、Phase2 では、2025 年 02 月に実施された TechGala という中小企業支援イベントの場を活用し、より広範な企業群(10 社)に対してヒアリングおよびアンケート調査を行った。こちらは業種(製造業、IT、食品、医療機器、ブロックチェーン関連)、企業規模(小規模～中堅)、所在地(都市部、地方)の多様性を確保し、量的傾向の把握に主眼を置いた。具体的な質問項目は、海外展開の意向、過去の挑戦歴、資金調達経験、行政・民間支援の利用実態、投資家との連携意欲など、多岐にわたった。

この二段階設計の重要な意図は、定性的分析と定量的分析を補完的に用いることで、仮説検証の精度を高める点にある。Phase1 では詳細な個別事例分析を通じ、仮説の具体的裏付けと未発見課題の抽出を行い、Phase2 ではその知見が一般化可能かどうかを統計的傾向から検証する。加えて、Phase1 と Phase2 の結果を比較対照することで、企業規模や業種、地域性による違い、共通する課題、特有の成功要因・失敗要因といった横断的分析が可能になる設計としている。

本研究の調査のユニークさは、単にアンケート結果や表面的データを集計するのではなく、「企業が何に悩み、何を模索し、何でつまづいたのか」を文脈の中で理解し、数値データと語りの両方から立体的に浮かび上がらせる点にある。その結果、行政支援や金融支援、投資家主導モデルといった各支援要素が現場でどう作用し、どこに限界があり、どこに未活用の可能性があるのかを具体的に描き出せると考えた。

3.2 Phase1: 個別企業調査の設計

Phase1 の調査は、筆者自身のネットワークで国内中小企業 4 社(以下、仮称 A 社～D 社)を対象に実施された。調査方法としては半構造化インタビューを採用し、企業の現状や課題、展望を多角的に把握することを意図した。この半構造化インタビューは、あらかじめ設定した主要質問項目を軸にしつつ、インタビュー中に明らかになった新たな論点や具体的事例について柔軟に深掘りを行う形式である。

調査対象企業の概要は以下の通りである(図表 3.1 参照)。A 社は東京都大田区に本社を置く製造業企業で、独自の技術を有するが、現在は量産化の前段階に位置する。B 社は東京都目黒区所在の IT ソリューション企業で、会員管理システムや IP 関連コミュニティビジネスを主軸としており、国内外での展開を視野に入れている。C 社は東京都港区のグローバル進出支援企業で、中

小企業向けのコンサルティングや投資支援事業を手掛けるが、自社も IT・DX 化の遅れに課題を抱えている。D 社は香港および東京を拠点とするグローバル投資会社で、日本の中小企業と海外機関投資家を繋ぐ事業を展開している。

インタビューの主な質問項目は以下である：海外展開の意向と目的、現在の資金調達状況と具体的課題、現地パートナーの探索経験と評価、既存の支援策（例：行政、金融、クラウドファンディング）の利用経験、投資家との連携意向と期待、さらには今後の事業戦略における海外市場の位置づけ、という具合である。

各企業から得られた詳細は以下の通りである。まず A 社（製造業）は、「製品の試作段階では国内外からの高評価を得ているが、量産体制に移行するための資金調達が大きな壁となっている」と語った。販路開拓に関してはアジア市場（特に台湾、韓国、中国）を中心に見据えており、既に行政主催の展示会を通じて現地企業と接触する機会はあったものの、「展示会後の具体的なフォローアップ支援がなく、結果的に商談が停滞した」と課題を述べた。A 社は、資金提供と販路開拓の双方を一体的に支援するスキームの必要性を強調していた。

B 社（IT ソリューション）は、「過去に中国に海外拠点を設置したが、コロナ禍の影響で撤退を余儀なくされた」と述べ、現在は再挑戦に向けた意欲が高いが、「資金、人材、現地パートナーのいずれも不足しており、単独では再展開が困難」との認識を示した。特に IP 関連の FUN コミュニティ事業において、グローバル展開を通じた事業シナジー創出への期待感が強かった点が特徴的である。

C 社（海外進出支援）は一見、支援提供側の立場にあるが、実際には「自社自身が中小企業として IT・DX の遅れ、海外ノウハウの不足という課題を抱えている」と率直に語った。特にコンサル事業の実効性を高めるためには、投資家や金融パートナーとの連携を強化し、支援提供側も「共創モデル」にアップデートしていく必要性を感じている様子が印象的であった。

D 社（投資会社）は、「日本の中小企業に出資したいというニーズは非常に高いが、最大の課題はソーシングである」と述べた。つまり、どの企業が有望か、何を基準に見極めるべきか、また投資検討においてのデューデリジェンス（DD）やイグジット戦略をどう設計するか、といった投資家側の課題が浮き彫りとなった。これは、従来の中小企業支援研究では十分に触れられてこなかった「投資家視点のボトルネック」を明らかにする重要な知見である。

企業名(仮称)	業種	所在地	設立年	資本金	売上規模	特徴・強み	主な課題・ニーズ
A 社	製造業 (素材)	東京都大田区	2018年	1,300万円	数千万円	独自技術を有する Deep Tech 企業。研究開発型。	量産化資金不足、販路拡大、開発パートナー探し、アジア中心の展開。
B 社	IT ソリューション	東京都目黒区	1999年	9,000万円	約 50 億円	FUN コミュニティなど IP 関連サービスを複数展開。	中国拠点撤退後の再挑戦、資金調達、人材確保、信頼できる海外パートナー探し。
C 社	グローバル進出支援	東京都港区	2013年	3,000万円	約 5 億円	中小企業向け海外展開支援、投資、DX 支援を実施。	自社の IT・DX 化遅れ、海外ノウハウ不足、推進力の強化、人材不足。
D 社	グローバル投資会社	香港・東京	1986年	37 億円	約 50 億円	PE 中心から VC 投資拡大を志向、日本企業と海外投資家をつなぐ。	良い案件ソーシングの難しさ、日本の VC 環境の理解不足、投資検討管理 (DD、Exit) の課題。

図 3.1 Phase1 対象企業の概要

以上の Phase1 調査からは、中小企業側と支援・投資側の双方が、それぞれ異なるが相互に関連する課題を抱えていることが確認された。例えば、A 社・B 社のような「現場の困難」と、D 社のような「投資側の実務的制約」を結び付けるハブとして、投資家主導型支援モデルの有効性を探る意義が示唆されたといえる。

3.3 Phase2: イベント調査の設計

Phase2 の調査は、2025 年 2 月に名古屋市内で開催された中小企業支援イベント「TechGala」において実施された。本イベントは、国内外の中小企業、投資家、支援機関、行政関係者が一堂に会する場として注目されており、特にグローバル展開を志向する企業にとって、情報交換およびネットワーキングの重要な機会となっている。筆者は、このイベントに研究者および実務家の立場で参加し、出展企業 10 社を対象に、アンケート調査とヒアリング調査を実施した。

対象企業の業種は多様であり、具体的には食品・農業関連企業、IT・ソフトウェア開発企業、医療機器・ヘルスケア関連企業、さらに最先端分野としてブロックチェーン・AI ベンチャーも含まれていた。このような多様性は、中小企業の海外展開における課題やニーズの多面性を把握する上で重要な意義を持つと考えられる。

アンケートでは、以下のような質問項目を設定した。第一に「現在の海外展開状況」である。これには、「既に展開中(具体的な国・地域名含む)」「計画中」「興味はあるが計画は未定」「無関心」という分類を設けた。第二に「海外展開に対する関心度」。これは、単なる可能性の有無ではなく、企業内の戦略的優先順位の中で海外展開がどの位置づけにあるかを確認することを目的とした。第三に「認識する課題」。資金調達、現地パートナーの確保、規制対応、販路開拓、文化・言語の障壁など、複数回答を許容しつつ、具体例をヒアリングで深掘りした。第四に「必要とする支援内容」。資金調達支援(例:投資家紹介、クラウドファンディング)、法務支援(例:契約書の多言語対応、知財管理)、現地パートナー紹介(例:代理店、輸入商社、合弁先)などである。最後に、「投資家連携の意向」として、資金提供者としての関心だけでなく、ネットワークや経営ノウハウの提供者としての連携意向も確認した。

調査の実施にあたっては、対面形式を採用した。具体的には、ブース訪問時に約 30 分間のヒアリングを行い、その場で回答内容を記入した。質問は事前に説明し、回答は原則として経営者または事業責任者クラスが記入するよう進行した。調査後、筆者は補足インタビューとして特に興味深い回答を得た企業数社に追加質問を行い、より深い事例情報を取得した。

調査を通じて得られた一次情報は、定量分析(例えば、海外展開意向別の割合、課題の回答頻度)だけでなく、定性分析(例えば、なぜ資金調達が困難と感じるか、どのような現地課題が未解決か)の素材としても活用された。また、Phase1 の個別企業調査と相互補完する形で、より広範な中小企業群に共通する課題や傾向を抽出する基盤となった。

以上の Phase2 調査は、単なるアンケート結果の集計にとどまらず、リアルイベントという現場特有の臨場感、対人交流、具体的事例を交えた多面的な洞察を得る上で極めて有用であった。本研究において、Phase1 と Phase2 を組み合わせることで、中小企業海外展開支援の課題を多層的・多次的に分析する意義があったと位置付けられる。

企業名(仮称) 業種		従業員規模 所在地(都道府県／国)	
E 社	食品・農業	50 人未満	愛知県
F 社	IT・ソフトウェア	50 人未満	大阪、インド
G 社	医療(不妊治療顕微鏡開発)	50 人未満	東京、イスラエル
H 社	教育コンテンツ(漫画)	50 人未満	東京都
I 社	IT(AI 顔認証開発)	50 人未満	東京都
J 社	医療人材プラットフォーム	50 人未満	東京都
K 社	ブロックチェーン、無土栽培	50 人未満	名古屋市
L 社	IT、生鮮食品輸出 DX	50 人未満	東京・福岡
M 社	食品廃棄物活用、機能性食品開発	50 人未満	岐阜県・三重県
N 社	医療(薬局・ドラッグストア支援)	50 人未満	三重県

図 3.2 Phase2 対象企業の業種・規模・所在地分布

3.4 分析枠組みと方法

本研究におけるデータ分析は、Phase1(個別企業調査)および Phase2(イベント調査)で得られた一次データを対象とし、定性・定量の両面から多角的に実施された。具体的には、Phase1 では主に質的分析を行い、Phase2 では量的分析を中心とし、それぞれの分析結果を比較・統合することで、研究全体の仮説検証の精度向上を図った。

まず、Phase1 の分析について詳述する。Phase1 では、筆者が半構造化インタビューを通じて収集した記録を逐語録化し、その内容に対して分析を行った。第一に、インタビュー記録から課題認識、ニーズ、支援の評価、投資家連携に対する意識といった主要カテゴリーを設定した。第二に、各発言内容をコード化し、それぞれのカテゴリーに分類。第三に、カテゴリー間の関連性を分析し、背後にある潜在的要因や共通のパターンを抽出した。例えば、「資金調達課題」としては、担

保不足、VC の業種偏重、クラウドファンディング活用の難しさが挙げられ、「パートナー課題」では、紹介後の信頼構築不足、文化・言語の障壁といった主題が明確化された。

次に、Phase2 では量的分析を行った。アンケート結果はすべて Excel シートに入力し、集計を行った後、回答内容のクロス集計を実施。具体的には、業種(例:製造、IT、食品、医療)、企業規模(従業員数、売上規模)、所在地(首都圏、地方)といった属性ごとに、海外展開意向、課題認識、必要支援内容、投資家連携意向の傾向を算出した。割合分析により、例えば「地方企業では資金調達課題が大都市圏企業より顕著」「IT 企業では投資家連携意向が他業種より高い」といった具体的な差異が確認された。また、クロス集計を通じて、「資金調達課題を抱える企業の多くは同時に現地パートナー不足を訴えている」という複合課題の存在も浮き彫りになった。

最後に、Phase1 および Phase2 の比較分析を行った。この比較は、定性・定量の結果を突き合わせることで、共通点と相違点を明らかにすることを目的とした。共通点としては、いずれの調査対象でも「資金調達の難しさ」「現地パートナー不足」「行政支援の限界」という 3 つの課題が繰り返し指摘された。特に、行政支援については、Phase1 では「JETRO 展示会後の実行支援不足」、Phase2 では「補助金の手続きの煩雑さと単発性」が主題として現れ、両者の課題認識は一致していた。一方、相違点としては、業種による支援期待の違いが見られた。例えば、製造業では生産設備投資や量産体制の支援が求められるのに対し、IT・ソフトウェア業では販路拡大や IP 戦略支援が重視される傾向があった。また、企業規模の違いによっても、資金調達手段の期待は異なり、小規模企業では小口クラウドファンディング、中堅企業では VC・PE 投資や金融機関との連携が選好される傾向が分析から示唆された。

これらの分析を通じて、本研究は中小企業海外展開支援の共通課題の普遍性と、業種・規模特有の支援期待の違いを明らかにし、提案する投資家主導型支援モデルの適用可能性と制約条件を具体的に考察する基盤を構築したと位置づけられる。

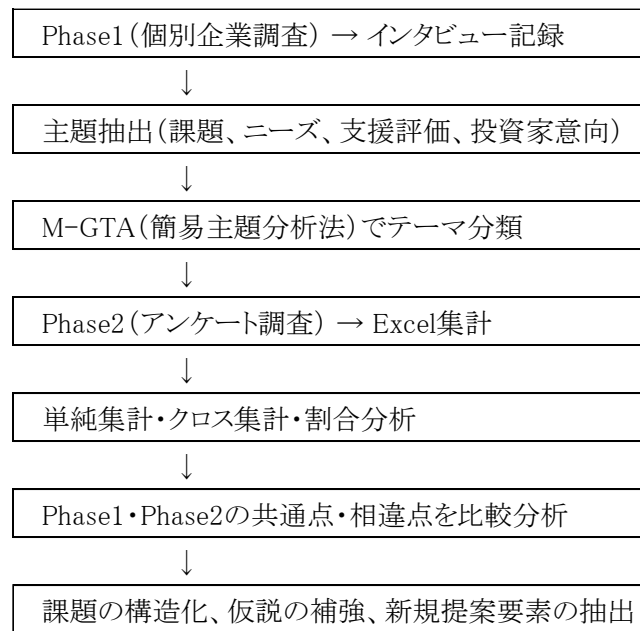


図 3.3 分析フロー図例

3.5 調査の意義と限界

本調査の大きな特徴は、単に中小企業側の課題認識を把握するにとどまらず、投資家側、すなわち資金提供や支援の供給側の視点も積極的に取り入れた点にある。多くの先行研究や実態調査は、企業側の「資金が足りない」「販路が不足している」「現地パートナーがいない」といった需要側の課題のみに注目しがちであるが、本研究では、投資家側がどのような視点で中小企業を評価し、どのような課題(例:適切な案件のソーシング、投資後のガバナンス・管理、出口戦略の設計など)を抱えているのかという供給側の実態にも焦点を当てた。これにより、資金調達・パートナー探し・実行支援といった中小企業海外展開の現場課題を、単一側面からではなく多角的かつ立体的に可視化することが可能となったといえる。

例えば、A社・B社など企業側の事例からは、資金調達における具体的な障壁(担保不足、金融機関の保守的姿勢、クラウドファンディングの情報発信力不足)や、現地パートナー選定の難しさ(紹介後の信頼関係構築、言語・文化ギャップの調整役不在)が明確化された。一方で、D社(投資会社)のインタビューからは、投資家側が抱える「良質な案件へのアクセスの難しさ」や、「投資検討においてのデューデリジェンスとモニタリングの体制整備不足」といった課題が浮かび上がった。

これら双方の視点を統合することで、資金と協業を統合的に提供する支援モデルの必要性和、その具体的設計の方向性を具体化できた点は、本調査の重要な貢献と位置付けられる。

もっとも、本調査にはいくつかの限界が存在する。第一に、調査対象は主に首都圏（東京都）および東海圏（名古屋市）で活動する中小企業および投資家に限定されており、地域的な偏りが否めない。また、業種も製造業、IT、食品加工、医療関連、ブロックチェーンといった比較的成長志向の高い分野に偏っており、地方の伝統産業や小規模サービス業、農林水産業といった分野の課題やニーズを包括的に反映しているわけではない。結果の解釈・一般化にあたっては、この点に慎重である必要がある。

第二に、インタビューおよびアンケート調査における回答者バイアスの影響も完全には排除できない。例えば、経営者や事業責任者は、調査対象者として積極的かつ前向きな回答をしやすい傾向があり、自社の課題や失敗、ネガティブな側面を控えめに表現する可能性がある。また、投資家側も、インタビューにおいては自社の投資判断や支援方針を積極的にアピールする一方で、内部の課題やリスク要因については過小報告する傾向が認められる。これらの回答者特性が調査結果の解釈に影響を及ぼしている可能性は否定できない。

以上のような限界を踏まえ、今後の研究では対象地域や業種のさらなる多様化、匿名性を担保した調査設計、投資家・企業の双方に対する第三者評価の導入などを通じて、より包括的で客観性の高いデータ収集と分析が求められると考えられる。

第4章 提案手法・支援スキームの設計

4.1 提案モデルの参考内容

本研究で提案する民間主導・投資家起点の支援モデルは、既存の JETRO 型・自治体型支援が陥りがちな「初期サポート偏重」「マッチング止まり」という課題を克服し、実行段階（資金・パートナー・法務）の支援を目指す。また、本研究は単なる事例報告ではなく、国際比較（例えば欧州 EEN、韓国 KOTRA）の視点から政策提言の基盤を提供する。

欧州においては、Enterprise Europe Network[22]（以下、EEN）が中小企業の国際展開支援の代表的モデルとして注目されている。EEN は EU の主導で 2008 年に設立され、現在は欧州全域および一部非 EU 地域を含む 60 か国以上で展開されている。約 600 の地域機関（商工会議所、

テクノポール、イノベーション支援組織、大学、研究機関、地域開発組織など）がネットワークを形成し、3000 名を超える専門家が企業支援に従事している点が特徴である。具体的な支援内容としては、技術移転やライセンス契約の仲介、欧州域内外のパートナー探索、EU 助成金の申請支援、規制情報・市場調査の提供、知的財産権保護のアドバイスなど、多岐にわたる。特筆すべきは、EEN が単なる情報提供にとどまらず、技術・事業・資金の「マッチング支援」を包括的かつ継続的に提供する点であり、これにより中小企業は海外展開の初期段階から実行フェーズまで一貫した支援を受けることが可能となっている。また、地域ごとに設置されている組織から、現地語、現地事情に精通した人材で構成されており、異文化・異制度間の調整役として機能していることも重要な成功要因の一つとされる。

一方、韓国においては、大韓貿易投資振興公社（以下、KOTRA[23]）が中小企業の海外展開支援における中核機関として機能している。KOTRA は 1962 年に設立され、現在では世界 84 か国・129 か所に海外貿易館（Korea Business Center, KBC）を設置し、グローバルネットワークを構築している。主な業務内容は、韓国企業と海外企業の貿易・投資マッチング、韓国企業の現地進出支援、海外市場調査、FTA 活用アドバイス、さらにはスタートアップ向けの海外展示会出展・投資誘致イベントの運営などである。特に注目されるのは、KOTRA が官民連携の枠組みを積極的に導入し、現地政府、商工会議所、金融機関、法律事務所などと連携することで、法務・税務・金融・物流など実行段階で必要な専門支援をワンストップで提供している点である。さらに、KOTRA 海外人材誘致センターは、海外のインフラと人材誘致に関するノウハウを活用し、これに関する広報・研究などを進めると同時に、韓国政府が 2025 年から新たに行う「K-Tech Pass」（優秀海外人材確認書）の発給業務などを支援する。また、ソウル市は、今回のMOUを通じ、KOTRA の海外人材誘致センターの人材発掘や、ソウルグローバルセンター・外国人住民センターなど、市内にある18の支援施設が提供するサービスを連携させ、シナジー効果を見込んでいる。

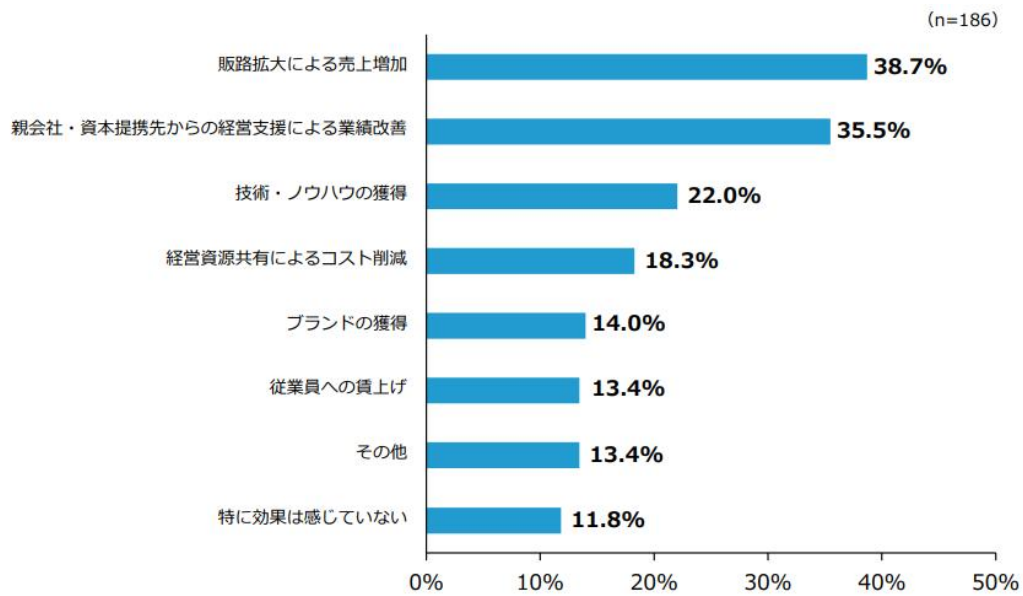
EEN と KOTRA はいずれも、単なる行政的支援を超え、官民・地域・業界を横断したネットワーク型支援モデルを構築している点で共通している。日本の中小企業支援においても、これらの先行モデルから学べることは多い。特に、①支援フェーズの全段階カバー（初期調査から実行まで）、②地域拠点による現地密着型支援、③官民連携による資源の総動員、④オンラインとオフラインを融合したマッチング基盤の構築、といった要素は、今後の日本の民間主導型支援モデルを設計・運用する上で重要な参考となると考えられる。

4.2 資本提携の重要性

近年の調査によれば、中小企業における資本提携は単なる資金調達手段にとどまらず、経営資源の共有や事業改善の起爆剤としての役割を果たしていることが明らかになっている。図表 4.1 に示されるように、資本提携を実施した企業のうち、実に 38.7%が販路拡大による売上増加、35.5%が親会社や資本提携先からの経営支援による業績改善を実感している。また、22.0%は技術・ノウハウの獲得、18.3%は経営資源共有によるコスト削減、14.0%はブランド獲得と回答しており、資本提携がもたらす効果は多岐にわたる。特に注目すべきは、従業員への賃上げ(13.4%)といった社内活性化効果にも波及している点である。

図 4.2 は、帝国データバンクの調査結果に基づき、過去 5 年間に「自社売却」「事業譲渡」「資本提携」などの資本戦略を実施した中小企業の経常利益の変化率を比較したものである。その結果、「資本提携」を実施した企業群は 102.8%と最も高い利益成長を示し、「自社売却」は 54.3%、「事業譲渡」は 20.6%にとどまった。一方で、これらいずれも実施していない企業が全体の 33.7%を占めており、多くの中小企業が資本戦略を十分に活用できていない現状が浮き彫りになった。

以上のデータから、中小企業の海外展開支援を考える際、資本提携は単なる投資行為ではなく、戦略的共創のプラットフォームとして位置付ける必要があることが分かる。本研究の提案する投資家主導型支援モデルは、この資本提携の効果を最大化し、かつ資源の偏在を是正するための設計思想に基づいており、次章でその具体的スキームを提示する。



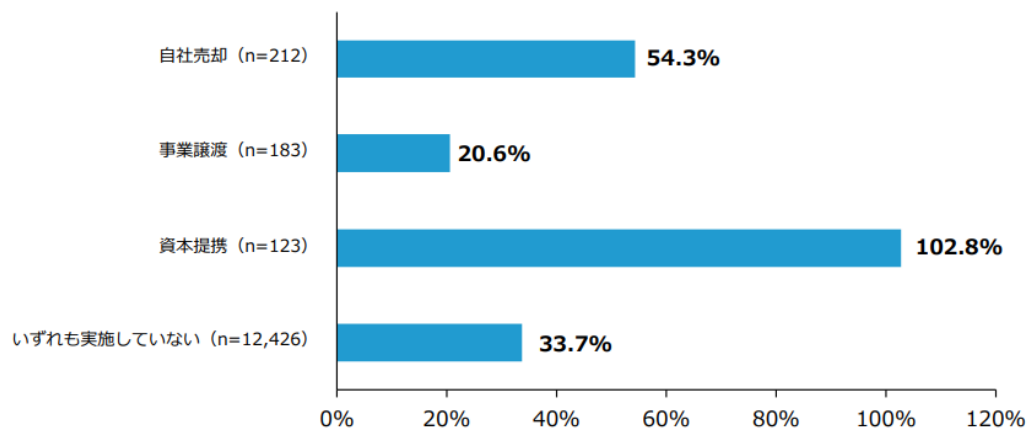
資料：(株) 帝国データバンク「令和6年度中小企業の経営課題と事業活動に関する調査」

(注) 1.組織形態について「法人」と回答した事業者に聞いたもの。

2.直近5年間程度において、「資本提携」を実施した事業者に行ったもの。ここでの「資本提携」とは、経営権を維持した範囲で他社から出資を受け入れることを指す。

3.複数回答のため、合計は必ずしも100%にならない。

図 4.1 資本提携による効果[24]



資料：(株) 帝国データバンク「令和6年度中小企業の経営課題と事業活動に関する調査」

(注) 1.組織形態について「法人」と回答した事業者に行ったもの。

2.直近5年間程度における、自社又は自社事業の売却、資本提携の実施状況を問う設問について、その回答別に経常利益の変化率を比較したもの。なお、ここでの変化率は2018年から2023年までの変化率である。

3.ここでの「自社売却」とは、議決権過半数に当たる株式を売却すること、「事業譲渡」とは、「自社事業を売却（事業譲渡）」を指す。「自社売却」と「事業譲渡」のいずれも有償・無償かは問わない。

4.ここでの「資本提携」とは、経営権を維持した範囲で他社から出資を受け入れることを指す。

5.直近5年間程度の間に「自社売却」、「事業譲渡」、「資本提携」を複数実施した場合は、直近で実施したものを回答している。

図 4.2 経常利益の変化率[25]

4.3 投資家主導型支援モデルの構成

国際の先進モデルの参考、筆者が実行した先行調査およびヒアリング調査で明らかとなった課題を踏まえ、筆者が提案する「投資家主導型支援モデル」の設計方針および構成について述べる。従来の行政主導モデルでは対応しきれなかった「資金」「販路」「専門支援」の断絶を補完する形で、民間投資家と中小企業の中に中間支援機関を設置し、継続的かつ実行可能な支援を提供することを狙いとする。

本モデルでは、①信頼性のある企業選定、②投資家とのマッチング、③多言語による IR 資料・契約支援、④実務・法務・販路にわたる包括的なサポートを一体的に提供する。以下に、提案モデルの構成図を示す。

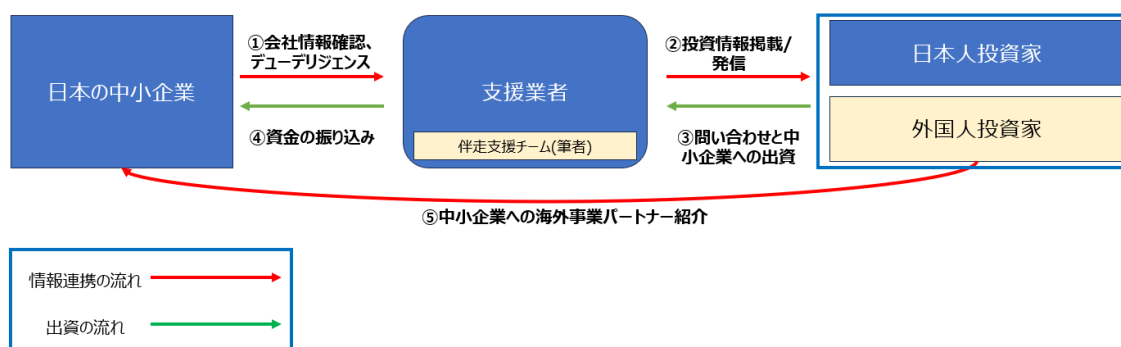


図 4.3 投資家主導型支援モデルの構成

本図に示される通り、モデルの中心には民間の中間支援機関が位置し、制度対応・資金提供・事業共創を多面的に仲介する役割を果たす。特に、単なる資金仲介にとどまらず、投資家を「共創パートナー」として位置づけ、販路支援や現地パートナー探索までを視野に入れている点が特徴である。

本章では、こうした構成に基づく支援モデルを具体的に設計し、続く 4.4 章および 4.5 章において、実際に行った検証事例を通じて、その実行性および制度適合性について検討を加える。

4.4 投資家と中小企業の直接連携モデル(Case1)

本研究のケーススタディの一つとして、東京都大田区に本社を構える K 社を取り上げた。K 社は 2018 年創業のベンチャー企業で、素材の製造・販売を主力事業とし、さらにその応用に関するコンサルティングサービスも提供している。特に注目しているのは、K 社の技術が次世代のデータ

センター、ペロブスカイト太陽電池、フレキシブルディスプレイといった、国内外で急成長中の産業分野において高いポテンシャルを持っている点である。

しかし、同社は典型的な中小企業特有の課題を抱えている。それは、技術開発から量産化に移行するフェーズにおける資金不足と、販路開拓・海外展開に必要な信頼できる現地パートナーの不在である。既存の行政支援、たとえば展示会出展支援や補助金を活用し、現地企業との接点は作れても、フォローアップや実務支援の不足により、その後の事業化に繋がらないという「支援の空白地帯」が存在していた。本研究はこの課題を突破することを試みた。

本ケースでは、筆者が実際に中間支援伴走チームとして、モデルに基づき以下の機能を実行した：①信頼性ある企業の選定、②投資家との事前調整および意向確認、③投資契約書類の整備支援（英文契約含む）、④販路開拓・翻訳・現地展開に向けた事業伴走支援である。

本実証を通じて検証する観点は主に二点である。第一に、海外投資家側が「出資と事業支援を同時に行う」まで担う共創パートナーとして機能し得るか、第二に、制度上・実務上の課題を中間支援機関が適切に補完できるかである。検証プロセスは図 4.4 を示した通り。

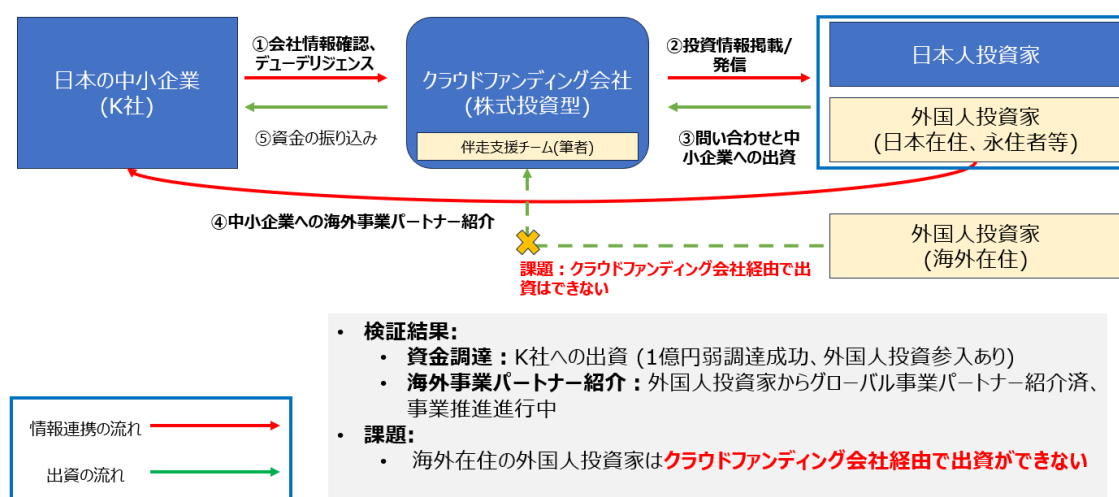


図 4.4 投資家と中小企業の直接連携モデルの検証プロセス

まずクラウドファンディング会社と連携し、中小企業向けに適切な資金調達ストーリーを構築。K社の技術優位性、国内外市場の成長性、経営陣のビジョン、リスク要因とその対策などを明文化し、投資家向けピッチ資料やIR資料を作成した。特に重要だったのは、一般的なVCが投資を敬遠しがちな「素材・製造業」分野において、金融・技術の両面から説得力を持たせるシナリオ設計であった。

そのうえで、筆者が独自に構築していた在日外国人投資家ネットワーク(韓国人、中国人を中心とする投資家)を活用し、外国人にも情報発信を行い、最終的に1億円弱の出資が集まることになった。外国人の投資家は、単なる財務的リターンだけでなく、母国市場への技術移転や共同事業の可能性に関心を示し、結果として、韓国・中国における輸入商社、小売チェーン、大学研究機関など、具体的なパートナー候補が紹介され、実際に複数の協議が開始された。

ここで重要なのは、投資家が単なる資金提供者に留まらず、ネットワーク媒介者および事業共創者として機能した点である。従来の行政支援モデルがカバーしきれなかった販路開拓、契約交渉、多言語対応といった実務面での支援が、民間主導の共創型モデルを通じて初めて提供されたと言える。

一方で課題も浮き彫りになった。クラウドファンディングの枠組みは、金融商品取引法等の規制上、海外在住の投資家から日本のクラウドファンディングプラットフォーム経由で直接出資を受け入れることができない。さらに、個別案件ごとに法務・税務・契約面の標準化が未整備であり、スケール化の障害となり得る。これらを克服するためには、私募ファンドや特別目的会社(SPV)といった構造を補完的に設計し、適格投資家制度を活用する必要がある。

本ケースは、資金調達とグローバルパートナー連携という中小企業海外展開の核心課題を一体的に支援するモデルの有効性を示すと同時に、その限界と今後の改善点を示唆する実証例となった。特に重要なのは、「資金、販路、実務支援」を一体化するアプローチであり、単一の補助金や投資だけでは到達できない「実行力」を生み出す点である。この実行力こそが、従来の「行政依存型支援」を超える、民間主導型支援の最大の価値といえる。

以上を踏まえ、本研究ではK社の事例を起点として、他の中小企業へのモデル展開を視野に入れた提案を行い、次章ではより汎用的な支援方法、制度的課題への考察を深めていく。

4.5 クラウドファンディング会社との連携による投資家主導型支援モデル (Case2)

本節では、海外からの投資を活用した中小企業支援の新たな方策として、クラウドファンディング会社(株式投資型)との外部連携による支援スキームの実証検討について述べる(図4.5)。本ケース(以下、Case2と称する)は、既存の法制度や市場慣行の制約を前提に、制度準拠かつ段階的な構築が可能な投資スキームの設計と検証を目的としている。

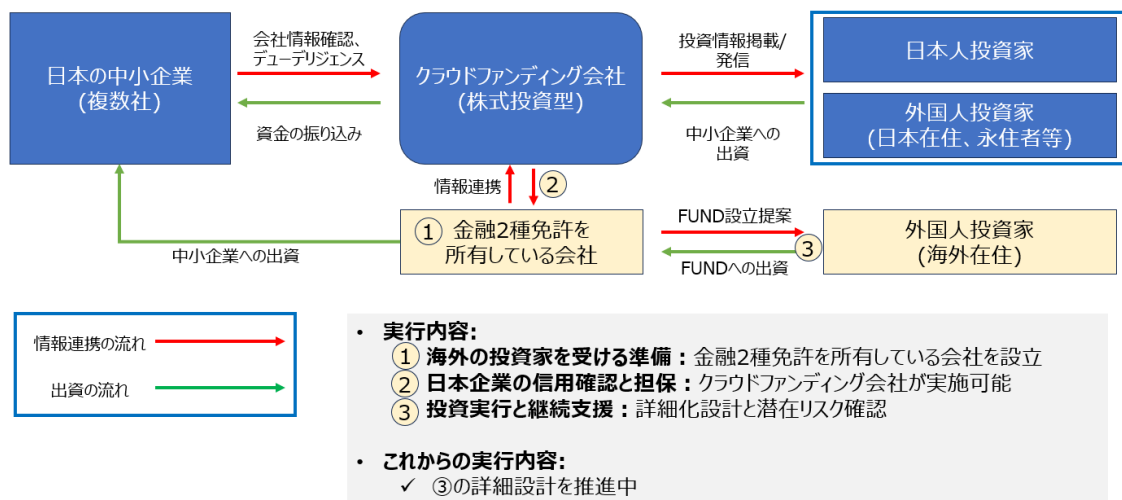


図 4.5 クラウドファンディング会社との連携による投資家主導型支援モデル

本モデルにおいては、日本国内の中小企業、クラウドファンディング事業者（第一種金融商品取引業登録済み）、日本および海外在住の外国人投資家、そして中間支援者（筆者を含む）が主要な構成要素となる。中心となる仮説は、クラウドファンディング事業者と金融免許保有法人の協働によって、海外資金を受け入れる新たな制度対応型のチャンネルが構築可能であるという点にある。

まず本モデルが着目したのは、クラウドファンディング会社の現行制度下における制限である。とくに、国外在住の個人投資家が日本のクラウドファンディングプラットフォームを通じて直接出資することは、現在のところ制度的・実務的な障壁が大きい。本研究では、この制約に対処するために、既存の制度の枠内でどこまで実装可能かを実証的に探るアプローチを採った。

初期段階では、クラウドファンディング事業者と連携し、金融2種免許を保有する法人を介する形で海外投資家の資金を受け入れる構造の可能性について検討を進めた。これにより、事業者側が負う法的責任や投資家保護に関わる開示義務を制度的に担保しながら、海外からの資金流入のルートを設計することが可能となる。具体的には、中小企業の信用調査やデューデリジェンスの実施、クラウドファンディングプラットフォーム上での情報発信、FUND 組成による投資構造の形成、などが段階的に行われた。

なお、このプロセスにおいては、各関係主体の間での役割分担と連携の可視化が重要な論点となった。本研究では、図表 4.5 に示すように、「情報連携の流れ（赤矢印）」と「資金の流れ（緑矢印）」を明示的に区別し、それぞれの接点とリスクを構造的に整理した。これにより、制度上のボトルネックとなりうるポイントを早期に抽出し、段階的改善策の立案が可能となった。

特に注目されるのは、クラウドファンディング事業者が直接的に海外投資家を取り込む体制が未整備であるという事実である。これに対し、既存の日本在住外国人投資家層との接点を起点に制度設計を進めていく「段階的拡張戦略」が有効であると判断された。また、金融 2 種免許業者との連携についても、契約構造の複雑さ、事前審査の煩雑さ、手数料体系の透明性、リスク分担の所在など、多くの実務的課題が明らかとなった。

そのため、検証段階では筆者自身が代表を務める法人を介したスキームを仮設し、実務レベルでの可能性を探索する実証的アプローチを採用した。この仮説モデルは、必ずしも完全な制度実装には至らないものの、現行制度下で「実行可能性が高い構造の一つ」であることを確認する意義ある試行であったと考えられる。

さらに、本モデルは単なる資金調達チャネルの構築にとどまらず、中小企業の信用力の補完、投資家との戦略的なパートナーシップ形成、海外市場との関係性の強化といった多重的な価値を包含している。特に、資金提供者と事業推進者が共創関係を築くことにより、単なる金融支援を超えた価値共創型支援モデルとして機能しうる可能性が示された。

以上の検討を踏まえ、本ケースは投資家主導型の支援モデルにおける制度実装の初期段階として重要な意義を持つと同時に、今後の制度整備や事業者間連携の在り方に対する具体的な政策的含意を提示するものである。現段階ではなお部分的な検証にとどまるが、引き続き実証的な試行を積み重ねることで、本モデルの洗練と現実化が期待される。

第5章 調査結果と考察

5.1 調査・実証フェーズの位置づけと分析枠組

本章では、第 3 章にて実施した Phase1 および Phase2 の調査分析、および第 4 章において取り上げた Case1・Case2 の実証検証結果を統合し、提案モデルの妥当性と今後の展開可能性について多角的に考察を行うことを目的とする。

本研究は、日本の中小企業による海外展開において、資金調達とパートナー連携を同時に実現する「投資家主導型支援モデル」の有効性を実証的に検討するものである。その過程においては、以下のように段階的なアプローチを採用した。

まず、Phase1 では、複数の中小企業経営者および関係者に対するインタビューを通じて、現場における海外展開上の障壁と、従来型支援モデルの限界についての質的データを収集した。これにより、企業側が直面する「資金」と「実行力」の二重課題に対して、外部の民間投資家との連携が有効である可能性が示唆された。

次に、Phase2 として行ったアンケート調査では、より広範な中小企業層を対象とし、提案モデルの受容性および具体的なニーズを数量的に把握することを試みた。これにより、投資家との連携に対する期待や懸念、事業パートナー支援における中間支援者の役割への理解などが明らかとなった。

さらに、第4章にて示した Case1 および Case2 は、上記の調査知見を基に構築した支援スキームの試行事例であり、それぞれ異なる資金導線・制度的背景を持つ中で、投資家主導型支援がいかに機能するかを検証したものである。

以上の調査・実証フェーズを通じて得られた知見は、単なる現象の記述にとどまらず、今後の中小企業支援政策の設計や、実務的な制度整備の方向性にも影響を与えうる含意を持つ。本章では、これらを統合的に整理し、各フェーズの知見がどのように相互に補完しあい、最終的な支援モデルの有効性を裏付けるかを明確化していく。

5.2 Phase1 調査の分析: 個別事例に基づく実務的課題の抽出と理論的示唆

本節では、Phase1 において実施した日本中小企業4社への半構造化インタビュー調査の結果を分析し、海外展開支援における実務的課題および潜在的な支援モデルの可能性について検討する。各事例は業種、展開ステージ、地域的背景が異なるものの、共通して浮かび上がった課題群は、現行支援スキームの機能的限界を示唆するものであった。

第一に確認されたのは、資金調達と伴走支援の一体性に対する強い要請である。各社ともに、「資金だけではなく、現地パートナーとの連携、販路開拓、戦略立案を同時に支援してくれる存在が不可欠である」と述べており、制度融資や助成金の活用のみでは、具体的な実行段階に進むことが困難であるという現状が示された。とりわけ、助成制度の多くが情報提供型または書類審査型にとどまっている点が、活用実効性を損なっていることが明らかとなった。

第二に、対外的な情報発信力・ブランド構築に対する支援ニーズが顕在化した。企業側は、自社の強みや技術的優位性を海外市場に適切に伝える手段を欠いており、従来の翻訳サービスや

展示会出展支援では不十分であると認識していた。この点においては、現地市場の文化的文脈を理解し、戦略的なストーリーテリングを可能とする外部専門人材の介在が必要であることが示唆された。

第三に、複数の企業において、「出資者＝支援者」としての関与を期待する傾向が確認された。すなわち、単なる資金提供者ではなく、経営や市場戦略に対して一定の実務的関与を持ちうる投資家の存在が、企業の成長促進に資するとの認識が共有されていた。この点は、金融機関や公的支援機関とは異なる価値提供のあり方を示しており、本研究が提唱する「投資家主導型・共創型支援モデル」の構築意義を裏付ける理論的根拠となる。

以上より、Phase1 のインタビュー調査は、海外展開支援における既存制度の限界と、民間主導による中間支援スキームの必要性を明確に浮き彫りにした。特に、「資金と支援の分離構造」に起因する実行上の断絶が、多くの企業において成長の阻害要因となっている実態は、今後の制度設計および支援モデル再構築に向けた重要な知見であるといえる。

5.3 Phase2 アンケート調査の分析：中小企業全体における傾向の定量的把握

Phase2 では、日本国内の中小企業を対象に実施したアンケート調査により、海外展開における実態、課題認識、支援ニーズ等を定量的に把握した。本節では、その集計結果に基づき、Phase1 のインタビュー結果との比較検討を通じて、より一般化可能な知見の抽出を試みる。

まず、調査対象企業の約 7 割が「海外展開に関心がある」と回答したものの、実際に展開済である企業は全体の 3 割程度にとどまっていた。この差異は、潜在的な海外志向と実行段階への移行の間に存在する実行障壁の高さを如実に示している。特に「現地情報の不足」「信頼できる現地パートナーの不在」「資金調達ルート不明確さ」が主要な要因として挙げられた。

次に、既存の公的支援スキームに関しては、「認知はしているが活用していない」との回答が多数を占め、理由としては「申請が煩雑」「タイミングが合わない」「実行支援が不足している」などが挙げられた。これらの傾向は、Phase1 でのインタビュー調査と整合しており、制度の“設計と運用のミスマッチ”が中小企業側の実装力と乖離している構造的課題があることを支持している。

さらに、支援のあり方に関しては、「専門家や支援者との継続的なコミュニケーション」や「資金調達と実行支援を同時に提供する存在」への期待が強く示された。特に注目すべきは、「投資家などの支援者が、戦略的パートナーとして機能するモデル」に対する高い関心であり、これは本研究の

提案モデルの有効性と整合する傾向といえる。

また、クラウドファンディングや共同出資モデルに関しても、一般の中小企業の多くはその存在を知っておらず、活用経験も限られていた。これは、新たな資金調達手段に対する情報流通と信頼性設計の課題を示しており、制度的な受け皿や実務支援体制の整備が必要であるという示唆を与える。

総じて、本アンケート調査により、海外展開に向けた中小企業の関心は高い一方で、既存支援制度の限界、実行面での断絶、支援の質と継続性への不満が明確化された。これらは、Phase1 で抽出された定性的課題と相互補完的な関係にあり、投資家主導型支援モデルの社会的必要性和適用余地を裏付ける重要なエビデンスと位置づけられる。Case1の知見と投資家パートナー連携の有効性

Phase1(個別企業調査)およびPhase2(イベント調査)の分析結果を総合すると、日本の中小企業が海外展開に挑戦する際に直面する課題の共通項と、その背後にある構造的要因が浮かび上がった。本節では、それらの共通課題を整理し、全体的な傾向を論じる。

第一の共通課題は、資金調達の難しさである。Phase1 で調査対象となったA社～D社はいずれも資金調達において大きな制約を抱えており、銀行融資では担保や保証人の要件が高い壁として立ちちはだかり、ベンチャーキャピタル(VC)においてはIT・バイオなどの高成長セクター偏重によって評価対象から外されるケースが散見された。Phase2 でも、10社中8社が資金調達を課題として挙げ、特に製造業、食品・農業系の企業では「資金不足ゆえに商談を前進できない」「小規模案件は投資家に相手にされない」といった声が聞かれた。このことから、既存の金融支援チャネルの限界と、非IT分野における資金調達の選択肢の脆弱性が共通課題として確認された。

第二の課題は、信頼できる現地パートナーの不在である。Phase1 ではB社が「展示会で出会ったパートナーと契約目前まで進んだが、法務・翻訳・商習慣のサポート不足で断念した」と述べた。Phase2 のアンケートでも、7社がパートナー不足を挙げ、「紹介はあってもフォローや契約段階の伴走がない」という指摘が複数あった。これらは、単なる「マッチング」ではなく、商談成立・事業推進まで見据えた「共創型パートナー支援」の必要性を示唆する。

第三に挙げられるのが、行政支援の限界と実行段階の空白である。Phase1・Phase2 双方で、「補助金・展示会出展は入り口支援に限定され、その後の実務・契約・販路開拓フェーズでは支援が足りない」という課題が共通して聞かれた。特にPhase1 のD社(投資会社)からは「投資家側か

ら見ても、良質な案件情報や投資後の管理体制が不足している」との指摘があり、支援の在り方が供給側・需要側の双方で課題となっていることが明らかになった。

また、Phase1・Phase2 を通じて共通して確認されたのは、投資家連携に対する期待の高さである。Phase2 では 10 社中 7 社が「投資家連携に関心あり」と回答し、Phase1 の A 社・B 社も「単なる資金提供ではなく、販路や知見の提供を伴う投資家支援に価値を感じる」と述べた。このことは、投資家主導型支援モデルが単なる資金調達スキームに留まらず、事業共創プラットフォームとして期待されていることを示す。

総じて、資金・パートナー・実務支援の三位一体の課題解決が、中小企業海外展開の実行可能性を大きく左右する傾向が確認された。

5.4 ケーススタディに基づくモデル検証の考察

本節では、第 4 章にて提示した二つのケーススタディ(Case 1:投資家との直接連携モデル、Case 2:クラウドファンディング会社との連携による投資家主導型支援モデル)を通じて得られた知見を統合的に考察し、提案モデルの実装可能性と今後の課題を整理する。

まず、Case 1 においては、筆者自身が直接投資家として関与することにより、資金提供のみならず、事業戦略に対する深い関与と協働的支援が可能であることが示された。特に、対象企業が必要とする人的ネットワークの提供や、海外展開に向けた仮説検証の伴走支援は、単なる資金供与を超えた「共創型」関係性の構築に繋がった。このような投資家と中小企業の近接した関係性は、従来の金融支援モデルでは得難い質的効果を生み出し得ることが示唆された。

一方で、Case 2 では、既存の制度枠組み(例:クラウドファンディング制度や第二種金融商品取引業者との連携)を活用しながら、海外在住投資家による資金提供の可能性を探った。このアプローチは、よりスケーラブルかつ制度的な枠組みの中で、中小企業への間接的な投資を可能にする試みであったが、同時に多数の制度的・運用上の制約が浮き彫りとなった。特に、情報開示義務、本人確認、手数料構造など、投資家保護を前提とした複雑な規制対応が、中小企業および中間事業者にとって実務上の大きな負担となることが明らかになった。

両ケースを比較すると、Case 1 は柔軟性と迅速性に優れる一方、再現性や制度化の観点では限界がある。一方、Case 2 は制度的スキームとしての普遍化可能性を有するが、その実装には法制度・業界慣行・技術基盤の整備が必要であり、短期的には試行錯誤を要するプロセスであると考えられる。

このように、投資家主導型支援モデルの実装には、1) 密接な関係性に基づくパートナーシップ型支援と、2) 制度的・中立的枠組みによるスキーム型支援という二軸のアプローチが存在し、両者を状況に応じて使い分ける必要があることが本研究における重要な示唆である。

さらに、両ケースに共通して明らかになった点として、「支援者(投資家)側の構造設計力」が成否を分ける鍵であるという点が挙げられる。すなわち、資金供与を前提としつつも、その資金を通じていかに中小企業と対等な関係を築き、課題の特定・解決・成果の共創という一連のプロセスを伴走できるかが、投資家主導型モデルの中核をなすと考えられる。

以上の考察を踏まえ、本研究で提示した支援モデルは、まだ初期段階の実証にとどまるものの、今後の制度設計、実務応用に向けた基礎的枠組みを提示するものであり、継続的な検証とモデル精緻化が今後の課題として挙げられる。

5.5 制度・法務分析の補足

投資家主導型支援モデルの構築にあたっては、単なる資金調達の枠を超え、複数の法制度横断的な課題を包括的に整理・対応していく必要がある。日本国内法に基づく金融規制、海外資金の受け入れに伴う国際法的規制、さらには税務・会計上の取扱い、契約・情報開示に関わる実務的課題は、中小企業の現場ではほとんど認識されておらず、また既存の支援スキームでも十分に対応されていない。以下では、具体的な課題とその対応策を詳細に論じる。

第一に挙げられるのは、金融商品取引法の課題である。日本国内で投資スキームを組成する場合、出資者から資金を集める行為は「有価証券の募集」に該当することが多く、これを業として行うためには第二種金融商品取引業(金融二種)[26]の登録が必要となる。とりわけ、適格投資家(プロ投資家)向けの私募スキームを設計する場合でも、適格投資家のみを対象とする旨の制限を設け、勧誘対象の選定、募集人数の管理、情報開示内容の限定など、きわめて厳密な設計が求められる。金融二種を保有しない中小企業やベンチャー企業が自社単独でこれらを運用するのは実質不可能であり、金融ライセンスを持つパートナーや専門家との連携は不可欠である。

第二に、外為法[27]・AML(マネーロンダリング防止法)の遵守が挙げられる。海外投資家から日本企業への資金移動は、外国為替及び外国貿易法の報告対象となり、一定額以上の受入れについては事前・事後報告が義務づけられる。また、AML・KYC[28](顧客確認)の観点からは、海外投資家の本人確認、資金の出所確認、最終受益者(Ultimate Beneficial Owner, UBO)[29]の特定が

求められ、銀行・信託会社・金融業者はこれを厳密にチェックする体制を構築しなければならない。こうした体制がない場合、資金の着金遅延、資金凍結・拒絶というリスクが発生する。

第三に、税務・会計面での整理がある。特に海外投資家との取引においては、国内外の課税関係を正確に整理することが不可欠である。たとえば、配当金・キャピタルゲインにかかる源泉徴収義務、二重課税防止条約の適用可否、消費税・印紙税の取扱い、SPV や信託スキームを介した場合の会計処理等は、非常に専門的かつ高度な論点を含む。これらを怠ると、後日税務調査で多額の追徴課税を受けるリスクがあり、特に中小企業にとっては経営リスクそのものとなる。

第四は、契約・IR(インベスター・リレーションズ)整備の課題である。海外投資家を含むマルチステークホルダー環境では、多言語対応の契約書、投資家向け報告資料の標準化、定期報告・会議体制の整備が求められる。投資契約書(Shareholders Agreement, SHA)や株主間契約は、通常日本語・英語併記とし、株式譲渡制限、優先株条件、Exit 条項などを明記する必要がある。また、投資後の報告体制として、四半期レポート、年次総会、監査対応等の仕組みを整えることが、特に海外投資家の信頼獲得に直結する。

これらの課題に対する具体的な対応策として、本研究は以下を提案する。①専門家(弁護士、税理士、行政書士、金融コンサル)との共同チームの常設化。単発案件ごとに外注するのではなく、複数案件に横断的に対応できる常設チームを組成し、スキーム設計から運用、問題発生時の対応までを包括的にカバーする。②標準化ドキュメントの整備。契約書、DD チェックリスト、投資家報告フォーマット等を標準化・汎用化し、企業側の負担軽減とスピードアップを実現する。③信託・SPV スキームの応用。投資家資金を一括管理するために信託口座や特別目的会社(Special Purpose Vehicle, SPV)[30]を活用し、資金流通の透明化、法務・税務上の合理化を図る。④ガバナンス・コンプライアンス体制の強化。マネーロンダリング防止体制、社内ガバナンス基準、投資家関係管理(IRM)機能を強化し、ステークホルダーからの信頼を確保する。

これらの体制が整備されることで、単なる理論モデルを超え、実効性ある投資家主導型支援モデルの社会実装が可能になると考えられる。本研究の貢献は、こうした「制度・法務の壁」を明文化し、課題と対応策を整理したうえで、具体的な実践の道筋を提示した点にある。

第6章 考察と提言

6.1 仮説の再検証と理論的意義の整理

本研究では、日本の中小企業における海外展開支援の新たな在り方として、「投資家主導型グローバル連携モデル」を提唱し、その有効性と課題を検証した。本節では、第5章において提示された調査結果とケーススタディの分析を踏まえ、仮説の再検証を行うとともに、その理論的含意を整理する。

まず、仮説1「中小企業の海外展開において、既存の行政主導型支援スキームでは実行段階の支援が不足しているため、実行可能性の高い代替手段が求められている」に関しては、Phase1、Phase2の両調査から明確な支持を得た。特に、既存の支援制度が「情報提供」や「マッチング」などの初期段階に偏っており、現地での実行、運営、資金投入に関する支援は体系化されていないことが、複数の事例で共通して示された。これは先行研究で指摘されてきた「支援の断絶(支援エコシステムの分断)」という課題を実証的に裏付ける結果である。

次に、仮説2「中小企業の海外展開において、民間の投資家が支援主体として関与することで、従来型支援には見られない“資金・ネットワーク・現地運営ノウハウ”の三位一体支援が実現される」に関しても、ケーススタディによって一定の有効性が確認された。特に、CASE1における投資家が直接関与したモデルでは、単なる資金提供にとどまらず、現地パートナーの紹介、海外事業運営意思決定への助言など、多角的な支援が行われていた。これにより、当該中小企業は短期間で海外事業の立ち上げに成功し、継続的な売上を確保するに至った。

さらに、仮説3「投資家主導型支援モデルは、事業性と社会性の双方を重視する“実践的インパクト型支援”として再評価されうる」に関しても、一定の示唆が得られた。従来のベンチャーキャピタルや政府補助金と異なり、本モデルでは“出資と共創”という意識が強く、単なる金銭的リターンではなく、企業成長と地域産業の国際競争力強化を同時に目指す傾向が見られた。これは、近年注目されるインパクト投資やソーシャルファイナンスの潮流とも親和性が高い支援手法と考えられる。

また、理論的意義としては、本研究は以下の3点において既存文献に対して新たな貢献を果たしていると考えられる。

第一に、「支援主体の多様化とその補完性」に関する視点の提示である。これまで中小企業支援は行政・公的機関が中心であったが、本研究は“資本を持った戦略パートナー”としての投資家

の役割を明示し、支援エコシステムの再設計に新たな軸を加えた。この視点は、国際経営におけるステークホルダー論やマルチアクター理論とも整合的であり、今後の理論的展開の起点となりうる。

第二に、「支援の段階性に応じたパートナーシップの構築」の提唱である。本研究を通じて明らかになったように、支援の実効性は“誰が・どのタイミングで・何を支援するか”に大きく依存しており、初期段階では行政、実行段階では投資家や民間専門家が主導権を握るといった、段階的支援構造の構築が必要であることが確認された。これは、リソース・ベースド・ビュー(RBV)における“リソースの補完性”という観点とも重なり、資源の適時適所の活用が中小企業国際化の鍵となることを示唆する。

第三に、「共創的支援モデルの制度化可能性」に関する示唆である。本研究で提示したモデルは、あくまで個別事例ベースであるものの、その支援構造には一定の再現性と普遍性が存在する。すなわち、①リスクをとる民間投資家、②実行意欲のある中小企業、③制度設計と調整を担う中間支援組織、の三者が一定の原則に基づき連携することで、多様な地域・業種に応用可能な制度モデルとしての発展が期待される。

以上を踏まえ、本節では本研究の仮説が実証的に支持されることを確認しつつ、その結果が中小企業支援研究における理論的前進にどのように貢献し得るかを論じた。

6.2 投資家主導型モデルの有効性とリスク分析

本節では、投資家主導型支援モデルの有効性を多面的に整理するとともに、同時に内在するリスクや課題についても批判的に検討する。本研究が提示した支援モデルは、中小企業の海外展開において新たな実行主体と資源供給メカニズムを導入するという点で革新的であるが、同時に、その運用には高度な設計と制度的支援が不可欠であることも判明している。

まず、有効性に関しては、主に以下の3点が挙げられる。

第一に、「資金提供と意思決定の一体化によるスピード感の向上」である。従来の行政型支援や補助金制度では、申請から実行までに時間と事務手続きがかかり、現場のスピードと乖離する傾向があった。それに対して、投資家が意思決定の主体として参加することで、出資判断と実行支援が並行的に進む構造が形成され、意思決定のスピードが格段に高まる。これは特に市場環境の変化が早い新興国・成長市場において、中小企業の競争優位性確保に寄与する要素となる。

第二に、「支援の個別最適化と柔軟性」である。行政的支援制度は画一的な枠組みを前提としており、個社ごとの事情や展開先市場の多様性に対応することが難しい。一方、投資家主導型モデルでは、投資家が対象企業の事業モデル、経営陣の特性、進出先の制度環境を総合的に判断し、オーダーメイド型の支援が可能となる。これは「一社一様の海外展開」を前提とする中小企業の実態に即した支援形式であり、より実効性の高い連携を生む土壌となる。

第三に、「中長期的な伴走関係の構築」である。投資家が単なる資金提供者ではなく、“共同事業パートナー”として企業と伴走する関係性が形成されることで、短期的な成果追求ではなく、5年、10年単位の中長期視点に立った支援が可能となる。特に、国際展開では一時的な成果よりも、現地法人の定着、ブランド認知、再投資機会の創出など、長期的観点での支援が不可欠であり、その観点からも本モデルの有効性は高いと考えられる。

一方で、本モデルには以下のようなリスクや制度的課題も存在する。

第一に、「リスク共有構造の不透明性とガバナンスの課題」である。投資家と中小企業の関係が近すぎる場合、ガバナンスの欠如や情報の非対称性から、過剰な依存関係が生まれるリスクがある。また、失敗時の責任分担が曖昧なまま支援が進むと、資本関係や運営権限を巡るトラブルに発展する可能性もある。したがって、契約上の設計、Exit 戦略の明示、意思決定フレームの透明化が不可欠である。

第二に、「投資家側の質的偏差とインセンティブの歪み」である。支援の成功は投資家の質に大きく依存するが、現実には全ての投資家が“社会的価値と事業成長の両立”を意識しているわけではない。中には、短期的利益を優先し、必要以上の経営干渉や過剰なリターン要求を行うケースも想定される。このような行動は、企業成長を阻害する要因となりうるため、支援を受ける企業側も投資家の選定に際しては慎重であるべきである。

第三に、「制度的・法的な枠組みの未整備」である。現時点では、投資家主導型支援に特化した制度や税制優遇、契約類型の標準化は十分に整っていない。特に中小企業が海外子会社を設立する際の外為法対応、資本出資時の会計・税務処理、クロスボーダーでのガバナンス設計など、多くの実務的課題が残る。これらは制度設計レベルでの議論と整備が不可欠であり、民間主導型支援を制度的に支えるインフラの構築が急務である。

また、本モデルは「選ばれし企業」「選ばれし投資家」による協業という性質を持つため、支援の“限定性”という問題も孕んでいる。すなわち、スケーラビリティ(拡張性)に課題があると言える。誰もが参加可能な制度ではないがゆえに、社会全体への波及には限界がある。したがって、本モデ

ルを“制度の核”に据えるのではなく、“既存制度の補完・特化型支援”として位置づける視座が必要である。

以上のように、投資家主導型モデルは、多くの有効性を有する一方で、実行にあたってはガバナンス設計、制度整備、関係者間の信頼構築が前提となる繊細なモデルであることが明らかとなった。

6.3 支援エコシステムへの提言と既存制度との接続可能性

投資家主導型モデルの有効性と課題を踏まえ、その社会実装の可能性と、既存の中小企業支援制度との整合的な接続について検討する。本研究が対象としたモデルは、既存の支援政策を否定するものではなく、それらの“空白地帯”を補完し、対象企業に応じた支援レイヤーを多層的に構築することを目指すものである。

まず、第一の提言は、「段階別支援アーキテクチャの明確化」である。従来の支援制度は、助成金や補助金を通じた初期段階の支援に集中し、実行段階や成長フェーズにおける支援は企業自身の努力に委ねられていた。しかし、海外展開の成功には“市場調査から、現地会社設立、運営支援、再投資”という一連の段階的プロセスが必要であり、それぞれの段階で適切な支援主体をマッチングするアーキテクチャの設計が必要である。行政は初期段階における情報支援・ネットワーク形成を担い、民間投資家や支援者は後期段階における資金・実行支援を担うといった、持続可能な支援を制度的に明文化することが求められる。

第二の提言は、「中間支援機関の制度化」である。投資家主導型モデルを現場で実装するには、個別の企業と投資家を単純に結びつけるだけでは不十分であり、間に立って翻訳・調整・統合を行う中間支援プレイヤーの存在が不可欠である。これらの機関は、投資家の選定、企業との合意形成、法務・税務設計、実行フェーズでの運営サポートまでを一貫して行う支援者であり、制度設計においては中間支援機能としての位置付けが望まれる。既存の商工会議所や地方金融機関、独立系コンサルティングファームを基盤に、専門性を備えた支援統合人材の育成・認証制度を導入することが、制度的厚みを持たせる上で有効と考えられる。

第三の提言は、「既存制度との接続点の再設計」である。本研究のモデルは、新たに制度を創設することを必ずしも前提とせず、むしろ既存の政策リソース(J-Startup、中小企業庁の海外展開補助金、地域支援機構等)との組み合わせによって、機動的かつ現場感覚のある制度設計が可能であると想定される。たとえば、①補助金による初期費用支援、②民間資本による実行支援、③自

治体との包括連携協定による現地調整の3層構造によって、制度横断型支援エコシステムの構築が現実的な選択肢となる。また、クラウドファンディングなど、既に認可された制度と連携することで、資金面のイノベーションとも接続可能である。

第四の提言は、「中小企業自身のリテラシー強化と選択能力の醸成」である。どれほど優れた支援モデルが設計されても、それを使いこなす側の理解・準備が不十分であれば、実効性は限定される。中小企業は、補助金を申請する企業からパートナーと共に成長する主体へと意識転換を行い、資本金支援・共創的ガバナンス・中長期経営計画に対する理解と対応力を備える必要がある。そのためには、支援制度に付随する研修・実務伴走・事例共有の場を制度的に組み込むことが重要である。

最後に、地方創生および国際競争力強化の文脈との接続も考慮すべきである。中小企業の海外展開支援は、単なる個別企業の成長支援にとどまらず、地方経済の活性化、外貨獲得、国際ネットワークの形成といったマクロ経済的意義も有する。ゆえに、地方自治体やJETRO、中小企業基盤整備機構などとの協調を通じて、ローカルとグローバルの連携支援モデルとして政策に組み込むことが、制度実装の現実性と広がりを支える鍵となる。

以上の提言を通じて、投資家主導型支援モデルは、既存制度の対抗軸ではなく、その拡張および深化のツールとして位置づけられる。制度全体の中で本モデルが果たすべき役割と位置づけを明確にし、多様な関係者が機能的に連携できるエコシステムを設計・運用することが、今後の中小企業海外展開支援政策における重要な課題である。

6.4 本研究の意義と限界、今後の展望

本研究の成果が持つ理論的・実践的意義を整理しつつ、同時に研究の限界と今後の発展可能性について検討する。本研究は、これまで注目されてこなかった「投資家」を中小企業海外展開支援の構造内に取り込み、既存の行政主導型支援とは異なる視座から支援モデルを提案・検証した点で、一定の新規性と社会的意義を有する。以下では、その意義を4つの視点から整理する。

第一に、本研究は「中小企業支援モデルの新たなパラダイム提示」に資する。従来の中小企業支援は、①情報提供、②マッチング支援、③資金補助のいずれか、またはその組み合わせによるものが主流であった。しかし本研究が提示する投資家主導型支援モデルは、それらとは異なる基盤とした共創的関係を中核に据えている。これは、中小企業を一方的な支援対象ではなく、成長パートナーとして対等に位置づけ、長期的視点での相互成長を目指す構造であり、中小企業政策

に新たな視座を加えるものである。

第二に、「資本政策と事業戦略を接続した支援構造」を理論的に整理した点に学術的意義がある。従来、中小企業の支援研究といえば、経営資源(ヒト・モノ・カネ)へのアクセス支援や、産官学連携における組織間連携が主なテーマであった。一方、本研究では、支援構造と資本政策(出資、ガバナンス設計、Exit 構造等)を統合的に扱い、経営戦略論とファイナンス論の接続領域に踏み込んだ点で、学術的視点に基づく貢献を試みた。これは、企業の海外進出は新規事業展開という意味と捉え、その成功に不可欠な戦略的投資設計を支援の枠組みに取り込むという、新たな研究領域の開拓につながる。

第三に、本研究は「支援の実行主体における新たなアクター像」を提示した。これまで、支援の主体は行政・支援機関・業界団体に限定されていたが、本研究は民間投資家という立場の異なるアクターが、一定の制度設計とガバナンスを条件に、有効な支援主体となり得ることを実証的に示した。これは、公共性と民間性の新たな共存モデルの提示でもあり、将来的には ESG 投資・インパクト投資・ソーシャルベンチャー支援等との親和性を持つ枠組みへと発展可能である。

第四に、現場調査を通じた「実証的知見の蓄積」という実務的意義も大きい。本研究は、個別企業調査(Phase1)および広域アンケート調査(Phase2)を併用し、理論的仮説と実務的課題の両方を検証対象とした。特に、支援が機能しなかった要因に焦点を当てた点は、失敗から学ぶ設計論的観点を研究に取り入れたという意味で、実務者にとっても有用なフィードバックサイクルを形成する内容となっている。

一方で、本研究にはいくつかの限界も存在する。

まず、「対象事例の限定性」である。本研究で取り上げたケースは主に特定の地域・業種に偏っており、モデルの普遍性や他地域・他分野への適用可能性については今後の検証が必要である。また、調査対象企業の大半がすでに一定の成長志向を持っており、資本提携や海外展開に対して前向きであったというバイアスがある。このため、本モデルが意欲の低い中小企業にとっても機能するかどうかは未検証である。

次に、「制度的・法的枠組みに対する実践的検証の不足」である。本研究では、投資契約やガバナンス設計の理論的枠組みについては一定の整理を行ったものの、それを実際の制度・法制度に乘せるための設計・交渉・運用プロセスについては今後の実証が必要である。特に、クロスボーダー投資、外国為替・税務対応、知財保護等の実務的リスク対応については、より専門的かつ多様な視点からの補完が求められる。

さらに、「投資家側の行動原理に関する理解の不足」も課題として挙げられる。本研究では中小企業側の視点を中心に議論を進めたが、投資家が本モデルに参加するインセンティブ設計やリスク認識、Exit 戦略に対する考え方については、今後より深い定性調査と理論モデル化が必要である。これにより、両者の相互理解を高め、より持続的な支援関係を築く基盤が整うと考えられる。

今後の展望としては、①中小企業のリスク受容性、資本政策に関する研究の深化、②投資家側の意思決定プロセス、関与パターンの実証分析、③制度実装に向けた実地検証プロジェクトの立ち上げ、④地方自治体、民間金融機関、大学等を巻き込んだ支援エコシステム形成の実証、などが挙げられる。加えて、国際比較の視点から、他国の中小企業支援政策と本モデルの接点を探る研究も、理論と政策の橋渡しを行う上で有益である。

6.5 筆者の視座と今後の社会的応用への期待

本節では、これまでの理論的、実証的考察を踏まえ、筆者自身が本研究を通じて得た視座および、今後の社会実装に向けた応用可能性について述べる。本研究は、単なるアカデミックな課題探求に留まらず、筆者自身が実務の現場で直面してきた中小企業支援の現実的課題への問いかけから出発している。したがって、最後においては研究者としてだけでなく、現場実践者としての視点も交えながら、より実装志向の高い展望を提示したい。

筆者は過去10年以上にわたり、日本の中小企業と海外投資家の間に立ち、企業の資本政策設計や事業提携の伴走支援を行ってきた。その中で繰り返し目の当たりにしてきたのは、「成長意欲のある中小企業が、適切な資源にたどり着けない」という構造的な課題であった。一方、投資家サイドからは、「魅力的な中小企業に出会う機会が限られている」「投資後の支援体制が整っていないため踏み込めない」といった声が多く聞かれた。つまり、両者の間には意欲も潜在的な資源も存在しているにもかかわらず、翻訳されずにすれ違っているという現実が存在していた。

このような現場経験を通じて筆者が痛感したのは、現在の中小企業支援モデルに欠けているのは「制度の有無」ではなく、「構造と設計思想の不在」であるという点である。助成金や相談窓口といった制度は既に多く存在しているが、それらがどう連携し、どう実行フェーズに結びつくのかという支援アーキテクチャの視点が欠如している。特に、成長企業が求めるのは、単なる金銭的補助ではなく、共に戦ってくれるパートナーであり、市場に立ち向かう際の信頼できる背骨である。本研究が提示する投資家主導型支援モデルは、そうしたニーズへの実質的な応答となる可能性を有して

いる。

今後の社会実装においては、制度整備だけでなく、プレイヤーの育成が極めて重要であると筆者は考える。すなわち、投資家と中小企業、支援機関と専門家、それらをつなぐ“統合者”の存在が不可欠である。この統合者には、事業の文脈を理解しつつ、資本政策・法制度・文化的摩擦といった多層的課題を橋渡しできる複眼的視野が求められる。筆者自身もまた、そうした存在のひとりとして、研究と実務のあいだに立ち、モデルの社会実装に向けたプロジェクト推進を志向している。

特に、地方都市や人口減少地域における応用可能性は高い。都市部と異なり、地域経済における中小企業の相対的重要性が高いこれらのエリアでは、ひとつの成功事例が地域全体に波及効果をもたらす可能性がある。また、地域金融機関や行政が担う役割もより大きくなり、既存のネットワークとの接続によって投資型支援の導入コストを下げる事が可能である。筆者は今後、地域単位でのモデル実装、検証を進め、その成果を制度設計者や政策立案者にフィードバックする仕組みづくりを目指していきたい。

さらに、アジアをはじめとする新興国との比較研究や連携可能性の探究も、次なる課題として重要である。中国、シンガポール、ベトナム等では、国家主導と民間資本が融合した支援スキームがすでに存在しており、日本の中小企業がそれらとどのように連携し得るか、また、反対に日本発の支援スキームが輸出可能かという観点からの国際的検討も有用である。筆者自身も、今後はこうした国際的枠組みにも視野を広げ、制度横断型のグローバル支援モデルの可能性を追求していく所存である。

本研究は筆者にとっても「支援とは何か」という問いに真正面から向き合う貴重な機会となった。資金、制度、人材、ネットワークといった多様な要素が複雑に絡み合う中で、支援の最終的な目的は、単なる経済的成果の実現にとどまらず、企業・地域・社会全体の持続可能な発展に寄与することにある。また、投資家と企業の上に信頼が生まれれば、制度を超えて共同体が生まれ、未来を共に描くプロジェクトが始動する。そのために、筆者は今後も、学术界と実務界の橋渡し役として挑戦を続ける決意である。

参考文献

- [1] 経済産業省 令和3年経済センサス活動調査
https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/chousa/chu_kigyocnt/2023/231213chukigyocnt.html
- [2] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書. P12
https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2025/PDF/chusho/00Hakusyo_zentai.pdf
- [3] 中小企業白書(2025) p14
- [4] Johanson, J., & Vahlne, J.-E. (1977). The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23–32.
- [5] Resource-Based View, Barney, 1991
- [6] Johanson, J. and Mattsson, L.G. (1988) *Internationalization in Industrial Systems*
- [7] Enterprise Europe Network https://en.wikipedia.org/wiki/Enterprise_Europe_Network
- [8] JETRO HP <https://www.jetro.go.jp/>
- [9] FUNDINNO HP <https://fundinno.com/>
- [10] CAMPFIRE HP <https://camp-fire.jp/>
- [11] DIGIMA HP <https://www.digima-japan.com/>
- [12] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p308
- [13] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p308
- [14] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p231
- [15] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p390
- [16] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p391
- [17] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p398
- [18] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p400
- [19] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p402
- [20] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p406
- [21] 経済産業省 通商白書 2024 <https://www.meti.go.jp/report/tsuhaku2024/2024honbun/i2230000.html>
- [22] 欧州 EEN <https://www.eu-japan.eu/ja/een>
- [23] 韓国 KOTRA <http://kotra.or.jp/>
- [24] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p354
- [25] 中小企業庁 (2025). 中小企業白書 p355
- [26] 第二種金融商品取引業関係 https://lfb.mof.go.jp/kantou/kinyuu/kinshotorihou/mokuji_nisyu.htm
- [27] 外為法 <https://laws.e-gov.go.jp/law/324AC0000000228/>
- [28] マネロン・テロ資金供与・拡散金融対策 <https://www.fsa.go.jp/policy/amleftcpt/index.html>
- [29] 法務省 実質的支配者リスト制度の創設 https://www.moj.go.jp/MINJI/minji06_00116.html
- [30] 特別目的事業体
<https://ja.wikipedia.org/wiki/%E7%89%B9%E5%88%A5%E7%9B%AE%E7%9A%84%E4%BA%8B%E6%A5%AD%E4%BD>

%93

- [31] Uppsala model https://en.wikipedia.org/wiki/Uppsala_model
- [32] Havard Business Review <https://dhbr.diamond.jp/articles/-/10222>

謝辞

本研究の実施および論文の執筆にあたり、実に多くの方々から多大なるご支援とご助言を賜りました。この場をお借りして、心より感謝申し上げます。

まず、慶應義塾大学大学院システムデザイン・マネジメント研究科教授小木哲朗先生には、主査として本論文の構想段階から執筆完了に至るまで、的確なご指導と温かい励ましを賜りましたこと、心より御礼申し上げます。

また、副査を担当いただきました新妻教授には、ご多忙の中にもかかわらず、丁寧なコメントと貴重なご助言を賜り、心より感謝申し上げます。

さらに、慶應義塾大学大学院システムデザイン・マネジメント研究科教授矢向先生には、長期間にわたるディスカッションと鋭いご指摘を通じて、本研究の理論的精緻化に大きく寄与いただきましたこと、深く感謝申し上げます。

小木、矢向研究室関係者の皆さまには、日頃のゼミや個別の議論、実務的な助言を通じ、研究を支えていただきましたこと、心より感謝いたします。

最後に、慶應義塾大学大学院システムデザイン・マネジメント研究科 2023年度秋入学の同期の皆さまに、この2年間で共に乗り越え、多くの刺激と支えをいただけたことを、心から誇りに思うとともに、深く感謝申し上げます。