

日本のスタートアップの海外進出 に関する現状調査

2025年4月
株式会社産業革新投資機構

- JICでは、自らの投資活動のために国内外の市場の動向に関する調査を実施しています。本資料は、その調査内容の一部を参考情報として開示するために整えたものです。
- 以下、特にことわりのない限り、2025年3月末時点の情報に基づいて資料を作成しています。

- 当資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 当資料は、特定の金融商品等の取得・勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料に掲載されている情報は、特段の断りがない限り、当資料の作成日時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
- 当資料の作成には万全を期していますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。利用者がこの情報を用いて行う一切の行為（この情報を編集・加工した情報を利用することを含みます。）について、弊社は何ら責任を負うものではありません。
- 当資料の著作権は、当資料に記載された関係者ないし当社に帰属しており、目的を問わず、無断で複製、引用、転載等を行うことはできません。複製、引用、転載等をご検討の際は、当社までご相談ください。
- お問い合わせ先：https://www.j-ic.co.jp/jp/contact/other_form/

背景・目的

- 我が国のスタートアップ・エコシステムが過去10年間に長足の進歩を遂げてきた。スタートアップの中には、評価額を上げながらVC等からの資金調達を繰り返し、ユニコーンまで成長した企業も一定数出現している。しかしながら、我が国の次世代を担うグローバルトップ企業にまで成長した事例は未だ限定的である。
- 海外に目を転じると、自国市場の枠を越えて、各分野のグローバル・リーダーにまで成長を遂げたスタートアップは数多く存在する。日本経済は引き続き世界トップクラスの規模を誇るが、人口減少と高齢化の進展に伴い、市場としての成長性は低下している。このような環境下では、日本のスタートアップにとって、海外進出は大きな成長を遂げるための戦略上の重要な選択肢となると考えられる。
- 本調査では、これまでの日本のスタートアップの海外市場への挑戦を振り返り、今後海外進出を目指す日本のスタートアップやその支援者にとっての示唆となるポイントを探るべく、デスクトップ調査および関係者へのインタビューを実施した。

本レポートの考察事項

1. スタートアップの海外展開

6. オペレーション上の課題

2. 海外進出のタイミング

7. 海外投資家からの資金調達

3. 拠点の立地

8. コミュニケーション・カルチャー作り

4. 現地展開の手法

9. 野心

5. M&Aの活用

1. スタートアップの海外展開

- 時価総額上位のスタートアップの6割は既に海外進出を試行している。但し、海外事業が日本国内を上回るような成功事例はまだ一部に限られる。
- ディープテック/製造業系の分野は日本発で世界を狙うスタートアップが有利。

2. 海外進出のタイミング

- 事前に日本国内での事業展開を経たのちに海外進出を試みるスタートアップの事例が多い。
- これに対し、ディープテック関連のスタートアップの多くは創業初期から海外進出を意識して活動し、早期に海外進出を実現している。

3. 拠点の立地

- 多くのスタートアップが、市場獲得のために米国と東南アジアへ進出している。
- 先端テクノロジー分野のスタートアップは、技術革新、人材獲得のため、欧米への進出意欲が高い。

4. 現地展開の手法

- スタートアップの海外進出は、経営資源による制約を強く受ける。
- 海外市場への取り組み方法には、所要投資額や負担するリスクの度合いが異なる様々なアプローチが存在。
- 現地に物理的拠点を構えることが必要なケースでは、自力での拠点設置あるいは、現地企業のM&Aが選択肢となる。

5. M&Aの活用

- M&Aを通じて海外進出に弾みをつけた事例も。
- 適切な戦略立案、DD実施、PMIプロセス、リスク管理態勢を支える人材・仕組みが必要。

6. オペレーション上の課題

- 人材採用、給与・インセンティブ設計、現地派遣人材の就労ビザ、住環境整備などが課題となる。

7. 海外投資家からの資金調達

- グローバル市場に挑戦するスタートアップは、多額の資金を必要とする。
- しかしながら、日本のスタートアップの資金調達規模は、米国のスタートアップ米国の半分以下にとどまる。資金調達額の内外格差は、日本発のスタートアップの国際競争力を左右しかねない。
- 従って、大規模な資金調達を目指すスタートアップにとって、資金量豊富な海外投資家への期待は高い。今後、さらに日本のスタートアップの海外進出を促すには海外投資家からの投資拡大が不可欠。
- しかし、現実には、海外投資家の投資意欲と、海外進出を目指す日本のスタートアップの調達先選好の間には、成長段階、セクター、バリュエーション/事業計画等の切り口においてミスマッチが生じている。

8. コミュニケーション・カルチャー作り

- 多国籍チームの運営には、共通言語を活用してコミュニケーションの壁を取り除くことが重要。
- 異なる文化・背景等に留意し、オープンマインド、ローコンテキストなコミュニケーションが必要。

9. 野心

- 日本のスタートアップにとって、日本市場は規模が相応に大きい上、言語・習慣的な参入障壁によって守られているという利点がある。そうした中、激しい競争を伴うグローバル市場に敢えて挑戦しようとする起業家は、遭遇する困難を乗り越えるに足る大きな野心を持ち合わせている。
- 先行してグローバル展開を進めるスタートアップの中から、象徴的な成功事例が生じれば、それを見習って、スケールの大きな挑戦が更に広がることが期待される。

調査対象スタートアップ

- ・時価評価額上位のスタートアップ(※)のうち、海外進出実績のある30社超を調査対象とした。

業種	社名	事業内容
AI・半導体	Sakana AI	機械学習・深層学習等の技術の実用化
	Preferred Network	深層学習等のソフトウェア技術・ハードウェア技術を組み合わせた製品開発
eCommerce	メルカリ	中古品流通プラットフォーム・決済
FoodTech	DAIZ	代替肉の研究・開発・製造・販売
MedTech	AIメディカルサービス	AIを活用して胃病変の腫瘍性を判定する内視鏡診断支援システム
Sler	ABEJA	AIを用いたDX Sler(システムインテグレータ)
宇宙	アストロスケール	宇宙除去や燃料補給を含む軌道上サービス
	Synspective	小型 SAR 衛星の開発・運用から SAR データの販売とソリューションの提供
	GITAI	各宇宙領域で需要のある作業を遂行可能なロボット
自動化・ロボット	Mujin	産業用知能ロボットコントローラ・コンポーネントの開発・販売
	キャディ	産業機械やプラントの加工品の自動見積・受発注プラットフォーム
業務用SaaS	Sansan	名刺管理アプリ、インボイス管理アプリ
	AnyMind Group	eCommerceの営業・運営・物流を支援するプラットフォームを開発
	アンドパッド	建築・建設業界向けのクラウドシステム
	LegalOn Technologies	法務業務の支援ソフトウェア
	ジョーシス	「SaaS」のアカウントやITデバイスを一括管理するクラウドサービス
グリーンテック	自然電力	太陽光・風力・小水力等の自然エネルギー発電所の発電事業 (IPP)
	京都フュージョニアリング	核融合炉周辺装置の研究開発
	Terawatt Technology	次世代リチウムイオン電池
新素材	Spiber	構造タンパク質素材「Brewed Protein (プリュードプロテイン)」の開発
	JEPLAN	衣類・PETボトル等のリサイクル事業
	エレファンテック	金属インクジェット印刷による低炭素プリント基板の製造・販売
	株式会社TBM	環境配慮型の素材開発及び製品の製造、販売、資源循環を促進する事業
フィンテック	OPN Holdings	ワンストップのオンライン決済代行サービス
	Global Mobility Service	金融機関が自動車ローンを貸し出す際に、担保となる自動車の管理を提供
ヘルスケア	CureApp	スマートフォンで動作する疾患治療用ソフトウェアを開発
モバイルアプリ	スマートニュース	ポータル系ニュースの無料閲覧アプリ
モビリティ	WHILL	次世代型電動車椅子のMaaS事業
	SkyDrive	空飛ぶクルマ (eVTOL) 及び物流ドローンの開発
	ティアフォー	自動運転用オープンソースソフトウェア「Autoware」の研究、開発
	ダイナミックマッププラットフォーム	自動運転・ADASをはじめ多様な産業を対象とした高精度3次元データ

※時価評価額の大きい順に上位200社の日系スタートアップ(= [創業者が日本人]または[会社設立場所・本拠地が日本]のスタートアップ)を抽出。

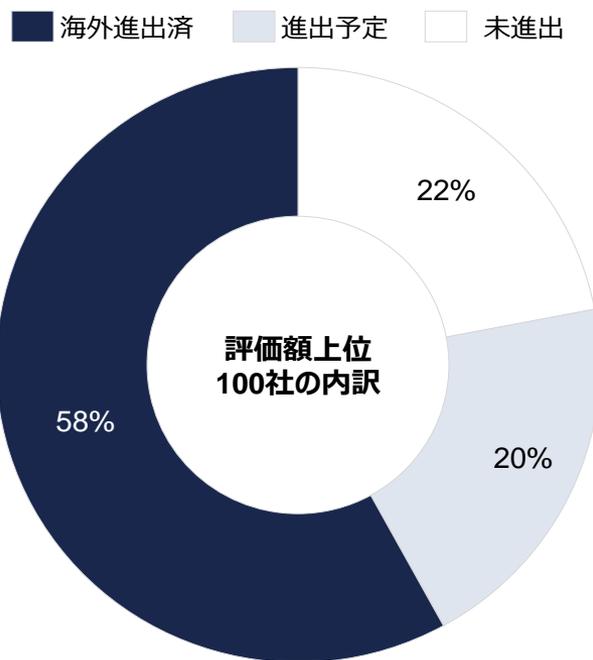
海外進出実績(市場・顧客の一部が海外、生産・開発の一部が海外)を有するスタートアップ、海外投資家からの資金調達実績を有するスタートアップ

1	スタートアップの海外展開	P.7
2	海外進出のタイミング	P.11
3	拠点の立地	P.14
4	現地展開の手法	P.17
5	M&Aの活用	P.27
6	オペレーション上の課題	P.34
7	海外投資家からの資金調達	P.39
8	コミュニケーション・カルチャー作り	P.50
9	野心	P.54

1. スタートアップの海外展開

- 評価額¹上位100社のうち、58社はすでに何らかの形で海外進出²している。それ以外にも、20社には海外進出の予定³がある。
- 但し、ヒアリングによれば、海外向け売上構成比が日本向けを上回るような事例はまだ一部に限られている模様であり、全体として、海外事業が日本スタートアップの成長に貢献しているとは評価しがたい状況。

評価額上位100社の進出状況



注1) 最新調達ラウンド後の評価額（2023年11月時点）

注2) ここでは、「海外進出」を、現地法人・開発拠点・生産拠点・販売拠点の設立、ライセンス契約の締結、と定義した。

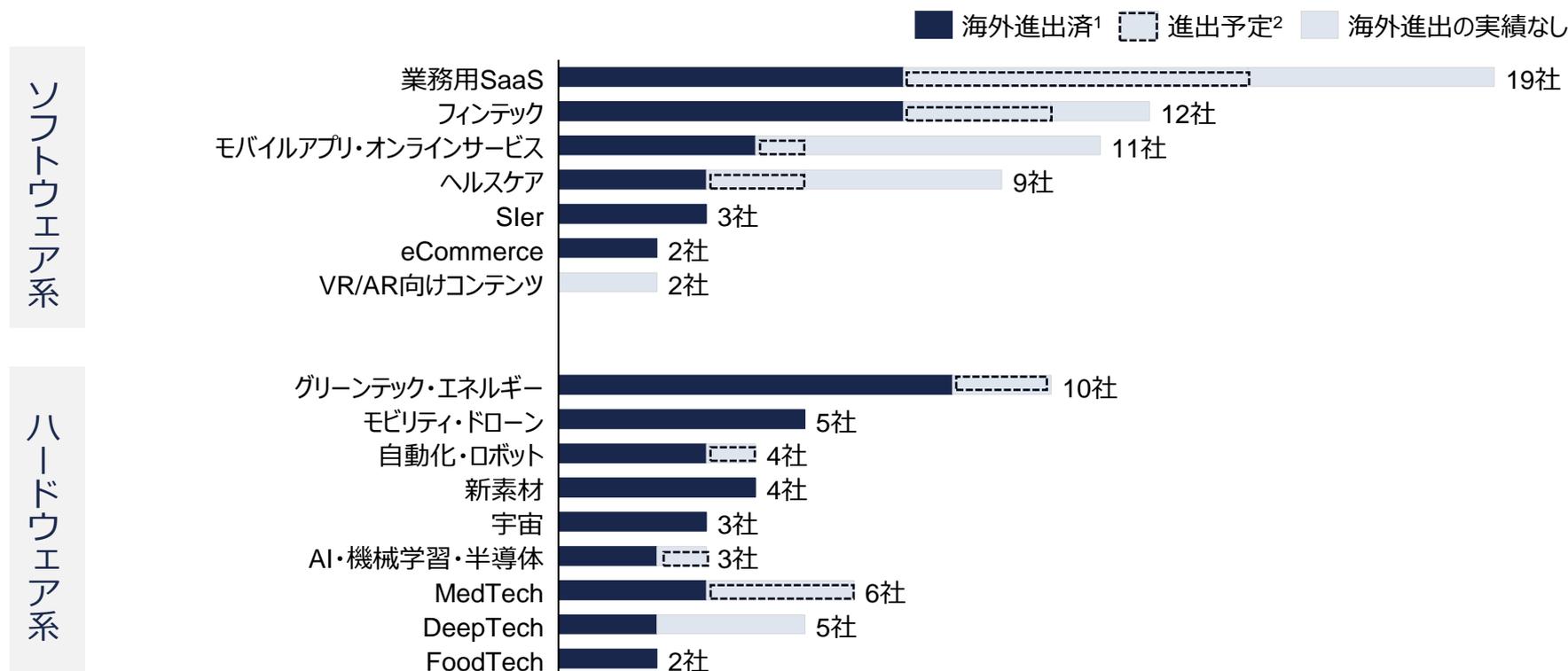
注3) 海外進出のために、資金（資金調達）、組織（海外事業チームの立上げ）、事業（戦略的業務提携契約）などの準備を行っているケース。

出典: スピーダスタートアップ情報リサーチ、各社HP、記事検索

プロダクト形態別にみた海外進出状況

- ハードウェア系スタートアップの海外進出は、ソフトウェア系よりも進捗している。

評価額上位100社の進出状況（内訳）



注1) ここでは、「海外進出」を、現地法人・開発拠点・生産拠点・販売拠点の設立、ライセンス契約の締結、と定義した。

注2) 海外進出のために、資金（資金調達）、組織（海外事業チームの立上げ）、事業（戦略的業務提携契約）などの準備を行っているケース。

注3) 評価額は2023年11月時点。

出典: スピーダ スタートアップ情報リサーチ、各社HP、記事検索

- ハードウェア系(ディープテック系・製造業系等) は、日本発のスタートアップが世界を狙いやすい。

日本のスタートアップが世界を狙いやすい分野

先端テクノロジーをコアとする企業は、言語・文化の壁を突破しやすい。

海外進出においては、文化・商慣行・規制/標準などの障壁となることが多い。但し、ソフトウェア系と比較すると、ハードウェア系(ディープテック)やライフサイエンスは、テクノロジーが事業のコアにあることが多く、壁を突破しやすい。

競争は厳しいものの、一番発達している市場で成功させてから他国に横展開するのが近道となるケースも。例えば、ロボティクス/製造業、ゲーム/漫画/アニメ/バイオ/ヘルスケア等の分野では日本市場が最先端。

日本市場が発達している分野の場合は、日本市場を起点として海外進出しやすい。

- 日本国内に専門人材が豊富。
- 日本のグローバル大企業の高度な要件に応えられる製品を国内で磨くことができる。
- 日本の大企業本社に導入することで、海外支社への導入の道が開ける。

スタートアップの具体例 (テクノロジー× 日本市場)

京都フュージョニアリング

- 日本では核融合だけでなく、核科学全般について長年蓄積されてきた学術的な資産を直接利用できる。
- 歴史的に核工学が重視され、日本には世界有数の核技術者がたくさんいる。ノーベル賞を受賞した湯川秀樹博士もその1人である。

Mujin

- 産業用ロボットは日本が世界シェア1位。国内には優れたロボットメーカーが揃っている。最初から日本メーカーと協業するので実績をつくりやすい。
- 東大・稲葉教授の研究室出身者を中心に、ロボットの専門人材が多数活躍している。

Sakana AI

- 日本の著作権法は、他国よりも生成 AI に寛容。画像、映像、マンガなど、動画・静止画の生成について制約が少ない。
- 日本のIT人材の人件費の安さも魅力の一つ。中国や米国の半額程度のケースもある。

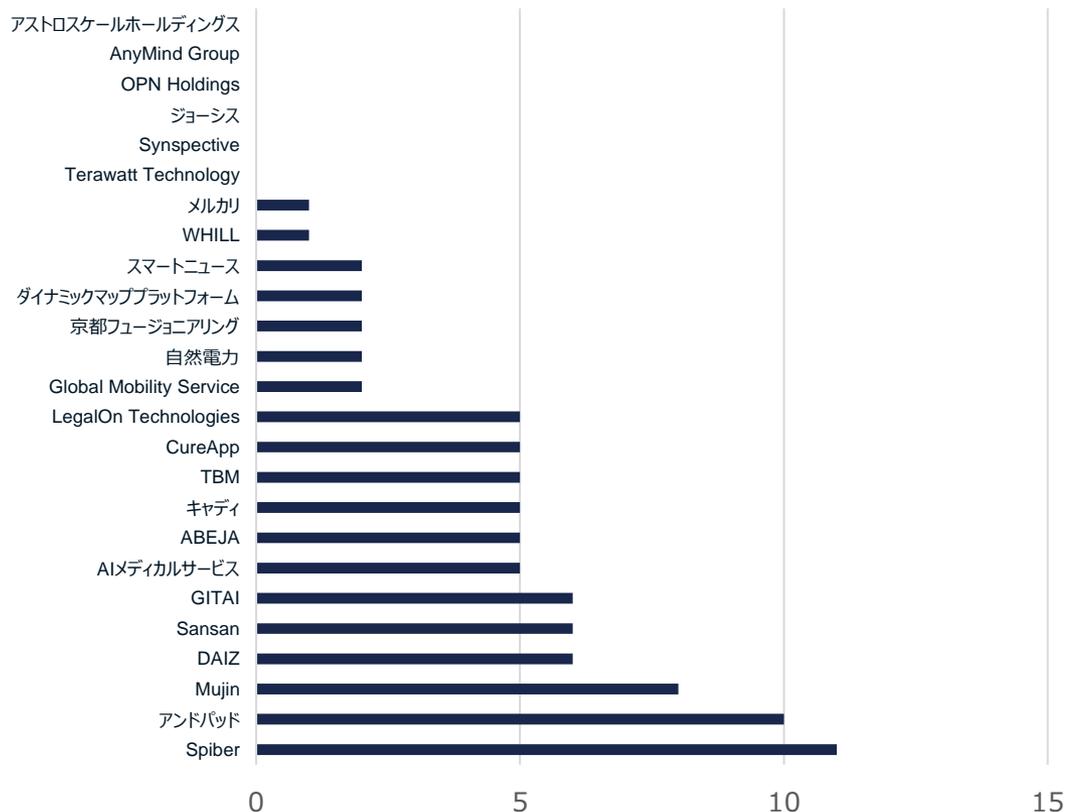
AIメディカルサービス

- 世界の内視鏡×AI領域の論文引用の半数以上は当社の研究グループが占める。
- 日本メーカーが世界の内視鏡市場シェア上位を占める状態。
- 100以上の医療機関から提供された胃病変画像を学習したAIが検出を支援。特に、早期胃がんの病変画像を多数学習している。

2. 海外進出のタイミング

- ある程度日本国内で事業を行ってから、海外進出を試みるパターンが最も多い。ディープテック関連のスタートアップの多くは、創業初期から海外進出を意識して活動し、早期に海外進出を実現している。
- 起業家のなかには、創業と同時に海外に打って出る「Day 1からグローバル」のアプローチを取るところもある。

調査対象スタートアップの海外展開タイミング（設立来年数）



海外展開タイミングのパターン

Day 1からグローバル

- **A社** | 日本より先にシンガポール拠点を開設
- **B社** | シンガポールで創業
- **C社** | タイで設立、サービスの提供を開始
- **D社** | グローバルサービスとして日本のみならず世界中全ての地域でサービスを提供するビジョンをもって起業

早期に海外進出を意識

- **E社** | 米国市場の規模と潜在的な需要の大きさに魅力を感じ、創業初期に米国進出を決意。製品開発の段階から、米国での販売と量産化を見据えて開発を進めてきた。
- **F社** | かねてよりグローバルで事業展開することを決めていた。特に米国で活躍できなければグローバルな会社を作ることにはできないという考えもあった。従って、創業以前に勤務した会社でも、米国プロジェクトに能動的に参画するなどして、準備を進めていた。

日本国内事業を育ててから海外へ進出

- **G社** | 日本で事業を開始。その後、米国・東南アジア事業を開始。

出典: スピーダ スタートアップ情報リサーチ、各社HP、公開情報

- 必要な体制が整わない限り、海外進出を考えるのは早計。まずは十分なマーケットリサーチを行うことが必要。

要素	具体的なポイント	スタートアップ/VC関係者のコメント
顧客分析	<ul style="list-style-type: none"> 顧客層のセグメンテーション（規模・業界・地域）の把握が重要。 顧客が求める具体的な機能やサービスを深く理解する必要がある。ディープテック分野では日本が競争力を持つ分野で培われたプロダクトが、世界標準となるケースが多い。 	<ul style="list-style-type: none"> 関連する研究機関のある地域、関連スタートアップが集まるエリアは、当社の潜在市場となる。 — 京都フュージオアリング
バリューチェーン分析	<ul style="list-style-type: none"> ディープテック分野では、国内での製造では競争力が劣る領域も存在するため、事業立ち上げ当初から海外で製造を行い、現地市場へ直接デリバリーすることも重要。 	<ul style="list-style-type: none"> 関連スタートアップにサービスを提供し、競合を顧客化する独自戦略を展開。金鉱掘りにツルハシを売るように、日本の研究成果と企業ネットワークを活用。 — 京都フュージオアリング
競合分析	<ul style="list-style-type: none"> 市場の主要プレイヤーを特定し、調達額や市場浸透状況を分析。 ベンチマークとする類似領域のプレイヤーの調達額を参考に市場ポジションを評価。 	<ul style="list-style-type: none"> 現地市場の競争に打ち勝つためには、現地主要プレイヤー並みの投資が必要。 海外進出には二桁億円以上の資金が必要。 — 投資家
規制 コンプライアンス	<ul style="list-style-type: none"> IT分野は個人情報規制、越境データ規制が関与。 ライフサイエンスは薬事承認、FDA規制が関与。 製造業はRegulatory Affairs, Quality Assuranceが関与。 	<ul style="list-style-type: none"> 法規制は進出前に確認し、各国で現地弁護士を配置。社内弁護士が最新情報を本社コーポレート部門に共有する体制を構築。 — IT系スタートアップ

3. 拠点の立地

スタートアップが海外進出する目的・進出先

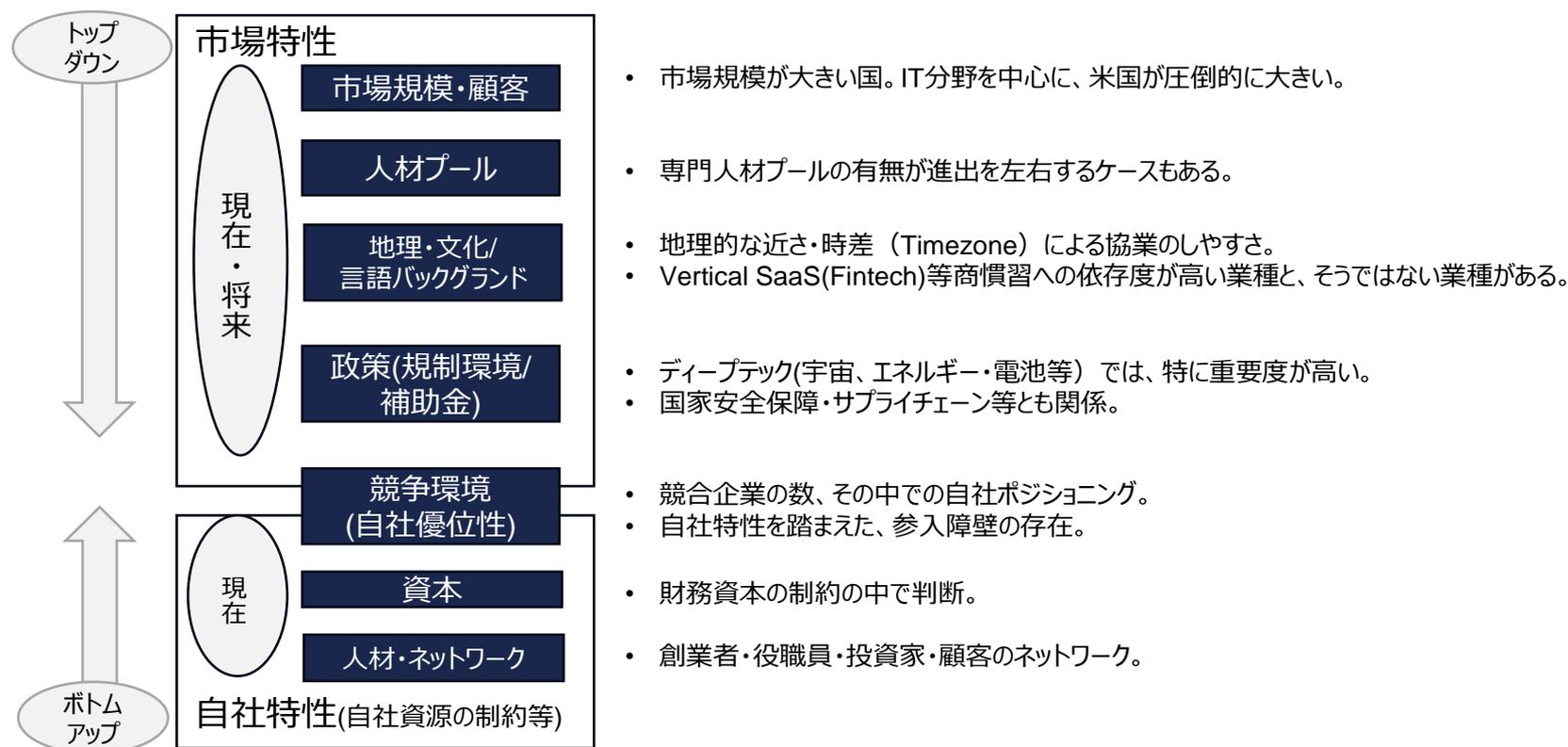
- 市場獲得のために、米国と東南アジアへ進出するケースが多い。
- 先端テクノロジー分野のスタートアップは、技術革新、人材獲得のため、欧米への進出意欲が高い。

目的	米国	欧州	中国	東南アジア・インド
事業成長 (売上) <ul style="list-style-type: none"> 海外市場は日本よりも規模が大きい、または、成長ポテンシャルが高い 	<ul style="list-style-type: none"> ジョーシス GITAI スマートニュース キャディ WHILL 他5社 	<ul style="list-style-type: none"> WHILL Mujin Spiber DAIZ 他1社 	<ul style="list-style-type: none"> Mujin WHILL 	<ul style="list-style-type: none"> ジョーシス AnyMind OPN GMS 他2社
(規制) <ul style="list-style-type: none"> 海外は日本よりも規制面・政策面で優位 	<ul style="list-style-type: none"> 1社 	<ul style="list-style-type: none"> アストロスケール 		<ul style="list-style-type: none"> 自然電力 OPN 他1社
<ul style="list-style-type: none"> 既存提携先の日系企業が先行して海外へ展開するので、SUも海外へ展開 				<ul style="list-style-type: none"> Sansan キャディ
技術・人材獲得 <ul style="list-style-type: none"> 先端技術の開発に必要な人材・エコシステム・事業提携先の獲得（「Born Global」的な分野（CleanTech、宇宙、医療機械）など） 	<ul style="list-style-type: none"> アストロスケール GITAI 京都フュージオアリング 他4社 	<ul style="list-style-type: none"> アストロスケール 京都フュージオアリング 他3社 		<ul style="list-style-type: none"> アストロスケール 他2社
<ul style="list-style-type: none"> 安価な開発センターの魅力（プログラマー・エンジニア） 			<ul style="list-style-type: none"> スマートニュース Mujin 	<ul style="list-style-type: none"> ジョーシス Sansan
<ul style="list-style-type: none"> 資材・生産拠点の活用 			<ul style="list-style-type: none"> WHILL 	<ul style="list-style-type: none"> キャディ TBM Spiber

出典:各社HP、記事検索

- 海外進出・進出先の決定には、「市場特性」と「自社特性」の両面が関係する。
- グローバル市場を目指すのであれば、最大規模の市場、或いは、最先端のエコシステムを有する国/地域で勝負するのが王道。但し、その競争を勝ち抜くのはたやすいことではない。

海外拠点立地の決定要因（トップダウン・ボトムアップ）



4. 現地展開の手法

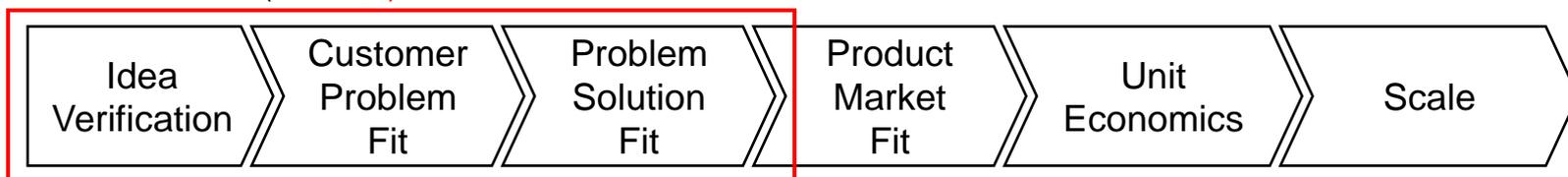
スタートアップ海外進出: 一般企業との違い

- スタートアップの海外進出のひとつの特徴は、海外進出に投じられる経営資源の制約が大きいこと。ゆえに、経営資源の配置と投下タイミングの決定が成否を分けることとなる。

	経営資源 (資金・人材)	意思決定 スピード	市場参入戦略	ブランド認知度	リスク許容度
スタートアップ	限られた資金・人材。 一般に資金を分散させず、戦略的に集中投下することが必要。	組織が小規模であるが故に迅速な意思決定・素早い行動が可能。但し、拙速となる恐れも。	現地パートナーとの提携・デジタルチャネル活用など、リスクを抑えた柔軟な戦略	ブランド認知度が低い ため、現地での信頼構築に時間・努力が必要。	高い成長を求めてリスクを積極的に取る傾向。
一般企業	豊富な資金とリソースを有する。	階層構造が複雑、意思決定に時間を要する。	子会社の設立・買収など、大規模な投資を伴う戦略が多い。	確立されたブランド力がある場合、新市場でも信頼を得やすい。	既存の事業を守るため、リスク管理を重視。

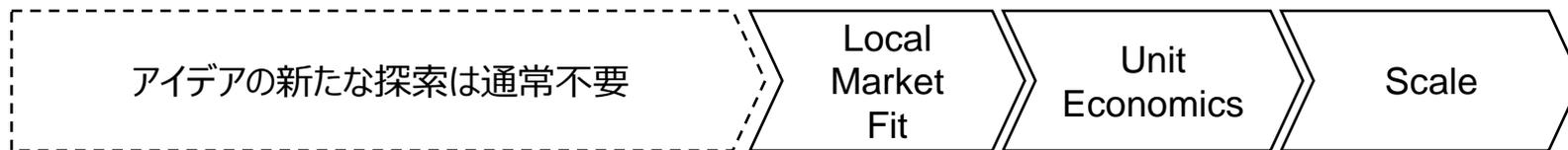
スタートアップの海外事業: 事業化プロセス

- 飛躍的な成長を目指すスタートアップの多くは、確立したサービスが存在しないところに、新たなアイデア・技術導入を目指す。
- 国内でのPMF前 (以下 **赤枠**) に海外進出する場合、進出国に合わせた製品/サービス開発が同時に求められる。



一般企業の海外事業: 事業化プロセス

- 一般企業の海外事業は、多くの場合、既に国内でPMF済の事業の現地化として始まる。



- ・ スタートアップにとって、限られた経営資源をどこに配置するかという点は経営戦略上の重要ポイント。
- ・ 個別海外市場の重要性や現地拠点の必要性などに応じて、経営陣と主要機能の配置を決定することになる。
- ・ 欧州のIT系スタートアップが米国市場へ進出する際の資源配置には以下のようなパターンがある。

(参考) 欧州IT系スタートアップが米国進出する際の資源配置

	母国に軸を維持		米国に軸を移行	
	母国注力型 (Anchor)	母国からの遠隔操作型 (Telescope)	母国と米国の両天秤型 (Pendulum)	米国移転型 (Compass/Transplant)
概要	国内事業中心。 母国に主たる機能を配置。	米国事業中心。 主たる機能は母国内に置く。	両事業に注力。主たる機能を 母国と米国に分割する。	米国事業が中心 主要機能の一部を米国に置く
米国市場の重要性 (TAMに占める米国比)	15~30%	30~100 %	30~50%	>50%
米国拠点の重要性 (米国拠点人員比)	低	やや低	中~高	高
経営陣の配置	米国に現地拠点社長を配置 (機能別役員は配置せず)	米国に事業開発VPを配置	CEO及び一部の役員を 米国に配置	CEO及び全役員が 徐々に米国へ移住
GTMハブ拠点の配置	母国	母国	母国と米国	米国
考え方	<ul style="list-style-type: none"> ・ 母国市場が中核であり、米国事業は副次的な存在。 ・ 母国での戦略優位・資源を活かして米国に出店を構える。 ・ まずは母国でPMFを達成し、戦略優位を確保してから米国へ進出。 ・ 米国への展開前にまとまった調達を行う必要がある。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 米国の市場規模は大きい が、米国に営業・サポート 機能は置かなくても、遠隔 マーケティングのみで拡張で きるビジネスモデル。 ・ 母国に拠点を構え、主要 機能を集約。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 母国・米国ともに大きなマー ケットが存在するケース。 ・ まず母国で実験を行い、自 社のビジネスモデルを磨いて、 米国へ進出する。 ・ 米国進出が、第二の創業と 同様の重みをもつケースもあ り、経営陣・役員を米国に配 置することが重要。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ マーケット規模としては米国が 大きく、現地に根差した事業 開発・営業が有効なケース。 ・ エンジニアリング機能は母国 に残しつつ、グローバル展開 は米国拠点を中心に行う。

海外進出におけるローカライズの必要性

- 多くのスタートアップは、進出先固有の市場環境（商慣行・規制・標準）などを踏まえ、製品/サービスをローカライズする必要に直面する。
- 大別すると、以下のような3つの対処パターンが見受けられる。

a) 当初からグローバルの事例

ジョーシス
概要 <ul style="list-style-type: none">• 初期段階からグローバル向けに設計したプロダクトを40カ国へ展開
プロダクト開発: <ul style="list-style-type: none">• 「One Team, One Product」というコンセプトは1つのプロダクトを持つ場合、1つのグローバルなプロダクトチームを形成し、日本向け、米国向けまたはその他の地域向けにチームを分けるべきではないという思想に基づいている
人材配置: <ul style="list-style-type: none">• シリコンバレーにプロダクトマネジメント責任者を採用・配置し、シリコンバレーから世界へ製品およびマーケティングを展開

A社
概要 <ul style="list-style-type: none">• 初期段階からグローバル向けに設計したプロダクトを海外展開
プロダクト開発: <ul style="list-style-type: none">• グローバル市場向けに一貫したプロダクト設計を行い、多様なニーズに対応する製品を開発。
人材配置: <ul style="list-style-type: none">• 海外現地を買収先の経営人材を配置するとともに、ハイクラス人材を適所に配置

b) 日本とグローバルの切り分け事例

B社
概要 <ul style="list-style-type: none">• 日本でPMFLした製品とは別に米国向けの製品を開発。
プロダクト開発: <ul style="list-style-type: none">• 米国向けに、現地専用のプロダクトを作り込んでいる。
人材配置: <ul style="list-style-type: none">• CTOやエンジニアは本社の日本に配置
「 <ul style="list-style-type: none">• 一般的に全てを一度にローカライズするのは難しく、順番に進める必要がある。少しでもローカライズする場合には必ず人の手が必要となるため、優先順位をつけて取り組むことになる。• 分岐点として、「ランチをきる」という判断がある。更新され続ける日本版の上に米国版を重ねる方法と、ある時点で完全にランチをきって米国専用のソースコードとして独自に進化させる方法がある。• 当社の場合、ランチをきるという選択がなされた。ランチをきることで開発スピードが上がり、米国側で独自の判断が可能になることが理由に挙げられる。一方で、ランチをきらない場合は日本の大規模プロジェクトに影響を与えないよう慎重に開発を進める必要が出てくる。 ”
— VCキャピタリスト

c) 日本と同一プロダクトの展開事例

C社
概要 <ul style="list-style-type: none">• 日本に最適化していたプロダクトを、英語化して海外展開
プロダクト開発: <ul style="list-style-type: none">• 海外市場においては、日本と同様の顧客のペインポイントが存在する一方で、プロダクトの特徴を調整しなければ浸透が難しいという課題がある。そのため、現地専用のプロダクト開発ラインを設ける必要性について社内で議論が行われている
人材配置 <ul style="list-style-type: none">• プロダクトマネージャー（PM）およびCTOは日本に拠点を置き、日本国内から全体の開発プロセスを管理している

D社
概要 <ul style="list-style-type: none">• 日本で開発した製品を海外市場へ展開
プロダクト開発: <ul style="list-style-type: none">• 日本で開発した製品をそのまま現地に展開したものの、現地で標準的なオペレーションとの連携・インテグレーション不足が課題として浮上
人材配置: <ul style="list-style-type: none">• 現地のエンジニアを日本に招致し配置

海外市場への取り組み方法

- 海外市場への取り組み方法には、所要投資額や負担するリスクの度合いが異なる様々なアプローチが存在。各社の製品特性、ビジネスモデル、発展段階などの要素を踏まえて適切な参入方法を決めることが重要。
- 現地に物理的拠点を構えることが必要なケースでは、自力での拠点設置あるいは、現地企業のM&Aなどが選択肢となる。(赤枠)

アプローチ	詳細	事例
輸出	<ul style="list-style-type: none"> 日本国内に拠点を置き、インバウンド（訪日客）向けに販売。 	<ul style="list-style-type: none"> コンテンツ系
	<ul style="list-style-type: none"> 日本国内に拠点を置き、越境ECサイト・インターネット等を経由して海外の顧客へ販売。 	<ul style="list-style-type: none"> エレファンテック EC、モバイルアプリ、一部のSaaS
	<ul style="list-style-type: none"> 日本国内に拠点を置き、商社・代理店を経由して海外顧客へ販売。 	
ライセンス・フランチャイズ	<ul style="list-style-type: none"> 製品・サービス・生産技術ライセンスを、海外の生産者へ供与。 	
事業提携	<ul style="list-style-type: none"> 海外進出している日本企業と事業提携 	<ul style="list-style-type: none"> アンドパッド、SkyDrive、WHILL
	<ul style="list-style-type: none"> 海外企業と事業提携 	<ul style="list-style-type: none"> Spiber、OPN、DAIZ
合併事業	<ul style="list-style-type: none"> 海外進出している日本企業とJVを組む 	
	<ul style="list-style-type: none"> 海外事業会社とJVを組む 	<ul style="list-style-type: none"> 自然電力
自力での海外拠点設立	<ul style="list-style-type: none"> 海外に開発・販売会社を設立 海外生産拠点を設立 	<ul style="list-style-type: none"> ジョーシス、キャディ、AIメディカルサービス、京都フュージョニアリング、WHILL Spiber、DAIZ
現地事業の買収	<ul style="list-style-type: none"> 販路を獲得 	<ul style="list-style-type: none"> WHILL
	<ul style="list-style-type: none"> 新規分野の市場を獲得 	<ul style="list-style-type: none"> AnyMind、OPN
	<ul style="list-style-type: none"> 生産設備などのアセットを獲得 競合の買収により市場シェアを獲得 	<ul style="list-style-type: none"> アストロスケール DMP

海外市場への投資額・リスクが増加

出典:各社HP、公開情報

(参考)パートナー戦略

- ・ 海外進出においては、現地にネットワークを有するパートナー等との連携が重要。
- ・ ハードウェア系スタートアップにおいては、「国内事業会社」と連携するケースが多い。

IT	現地パートナー企業のローカルネットワークを活用	<p>■ ジョーシス</p> <ul style="list-style-type: none">- ジョーシスは、APAC地域におけるパートナー拡大戦略を推進している。シンガポール、インドネシア、マレーシアでの営業活動において、直接エンドユーザーに販売すべきか、パートナーを活用すべきか、さらにどのようなパートナーと連携すべきかを検討し、さまざまな試行錯誤を重ねてきた。特にインドネシアでは、成功を収める戦略を確立し、現在それを実行している。
	ディープテック	日系大手事業会社の海外事業インフラを活用
<p>■ SkyDrive</p> <ul style="list-style-type: none">- 当社の株主であるスズキとは、製造協力協定を締結。「空飛ぶクルマ」の製造を目的とした100%出資の子会社を設立。製造子会社の人材確保など製造開始に向けた準備に協力。インドを中心とした海外市場開拓もともに推進。インドの運航会社からの先行受注においては、スズキの後押しを受けて、スズキが工場を置くグジャラート州で事業検討を開始。		
<p>(ご参考)</p> <p>■ SUN METALON</p> <ul style="list-style-type: none">- 米国に拠点を置く当社は、金属リサイクル分野でトヨタ自動車およびコマツと連携。トヨタ自動車とはアルミニウム合金の新たなリサイクルプロセスを共同開発し、コマツとは鉄系研磨スラッジのリサイクルプロセスに関する共同研究を開始。これらのパートナー企業との共同開発を通じて、日本発の技術を活用しながら、グローバルに事業を展開している。		

アプローチ

特徴

①自力での 海外拠点設立

- 進出時に、まずは「ランディングチーム」派遣、シニア・マネジメントの「現地採用」から着手する。
- 創業者/経営者が自ら移住することも選択肢。現地へのコミットメント、円滑なコミュニケーション、カルチャーの融合等の点を勘案して決定。

②現地事業買収 (M&A)

- 市場獲得(新規分野、競合買収による市場シェアアップ等)、販路・生産設備獲得などに要する時間を短縮することが可能。
- 既に来上がっている組織を買収することで、採用・オペレーション構築の手間が省ける。規制業種の場合、必要なライセンスを保有する企業を買収することで、参入障壁の突破を迅速化。

最初の現地展開（1/2）

- 最初に現地展開を行うチーム(ランディングチーム)は、グローバルチーム、ジャパンチームの2通りがある。また、ランディングチームを送らず、現地採用した人材に任せるパターンもある。

ランディングチームあり

タイプA: グローバルチーム

定義

- 現地に派遣されるチームは、日本人と外国人のミックス

具体例

- 元々、創業時から混成チームであったか、混成体制を構築して国際化が進んでいるケース

タイプB: ジャパンチーム

定義

- 日本から海外へ派遣されるメンバーは全員日本人

具体例

- 代理店型モデルや、日本が強みを持つディープテック、製造業などにおいて典型的なケース

ランディングチームなし（現地採用チーム）

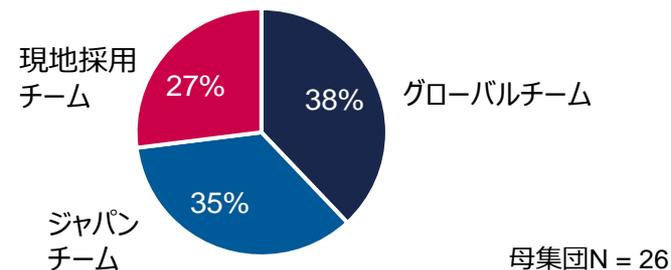
定義

- 現地でマネジメント人材（社長・VPクラス）を採用する

具体例

- 現地マネジメントの採用や、M&Aを通じた現地マネジメント人材の確保、現地での拡販フェーズにおけるVPクラス人材の採用などのケース。
- 現地採用によって現地文化や市場への深い理解を持つ人材を確保し、事業の長期的な安定と成長を目指す。但し、適切な人材を見つけるまでに時間がかかる場合がある。

(参考データ) 現地展開のフォーメーション (単位: %)



(参考) 欧州IT系スタートアップに対してIndex Venturesが推奨するアプローチ。

- 欧州でとったGTM戦略を米国でも展開しようとするのであれば、欧州から「ランディングチーム」を米国に派遣するのが望ましい。
- その際、ランディングチームは、「文化の担い手」かつ「翻訳者」としての役割を果たし、企業の価値観やプロセス、プロダクトへの理解を広めることになる。このチームは、出身組織との深い関係性を活かして、米国市場で成功するために必要な変更措置（プロダクト、マーケティング、オペレーションなど）を実現することができる。
- ランディングチームは2~4名程度で構成され、ランクとしてはシニアメンバーとジュニア〜ミドルレイヤーの両方を含めるのが望ましい。

最初の現地展開: 実例 (2/2)

- 進出先の環境や事業フェーズに応じた柔軟なアプローチが成功の鍵。
- 京都フュージオニアリングやジョーシスは、グローバルチームを構築。キャディやGlobal Mobility Serviceは、経営陣が現地に常駐し、ハンズオンで事業運営を推進。AnyMind GroupやSynspective、AIメディカルサービスは、現地採用により事業展開を加速。

タイプ		社名	チーム構成事例
ランディングチームあり	グローバルチーム	<ul style="list-style-type: none"> • ジョーシス • 京都フュージオニアリング • TeraWatt Technology • スマートニュース • アストロスケール • メルカリ • Sakana AI • Mujin • Spiber • CureApp 	<ul style="list-style-type: none"> • 京都フュージオニアリング <ul style="list-style-type: none"> - 元々、マネジメント層がグローバルチームで構成されており、Day1からグローバル展開。 • メルカリ <ul style="list-style-type: none"> - CEOが米国に移住し、元Facebook幹部を含むグローバルチームを構築。 • CureApp <ul style="list-style-type: none"> - 米国法人の代表には日本人を、米国事業責任者には徐氏を任命。米国には、PM、デザイナー、医師などの専門人材が所属。
	ジャパンチーム	<ul style="list-style-type: none"> • キャディ • Andpad • GITAI • DAIZ • Sansan • TBM • ABEJA 	<ul style="list-style-type: none"> • キャディ <ul style="list-style-type: none"> - CEOとCFOが米国現地でハンズオンで事業運営。 • GITAI <ul style="list-style-type: none"> - CXOクラスは日本人のみで構成され、全員が米国に移住。
ランディングチームなし (現地採用チーム)		<ul style="list-style-type: none"> • Legal On Technologies • AnyMind Group • Synspective • AIメディカルサービス • OPN Holdings • ダイナミックマッププラットフォーム 	<ul style="list-style-type: none"> • Synspective <ul style="list-style-type: none"> - ボードメンバーや役員クラスがシンガポール法人に常駐。現地の政策ロードマップの策定者を採用。 • AnyMind Group <ul style="list-style-type: none"> - M&Aによるアクハイヤーを実施し、買収を通じて現地のマネジメント人材を獲得。

- 創業者の移住は市場への強力なメッセージとなると共に、以下のような経営上のメリットももたらす。

市場へのコミットメントを示すシグナリング効果

創業者の移住は市場への明確なメッセージ

- 一般的に、創業者が移住することは、顧客・パートナー・人材・投資家に対して市場へのコミットメントを示す最も強力なシグナルとなる。初期段階での現地活動の質がその後の成功を左右するため、以下の要素が成功において重要である。
 - 行動：現地で積極的に行動し、実際の市場ニーズを直接把握すること
 - カルチャーへの適応：現地の文化やビジネス慣習を深く理解し、柔軟に適応すること
 - 経営者のコミットメント：現地人材が経営者の姿勢や行動から直接影響を受け、共感を得ることが最も効果的
- 日本のスタートアップの間でも、経営者自らが現地に移住して活動するケースが徐々に増えてきている。
- 日本のスタートアップが初めて現地に展開する場合、現地の顧客、従業員、パートナー、投資家などすべて関係者がそのスタートアップを評価し、1～2年後に市場に定着し得るかどうかを見極めようとする。

“

- 当社CEOは現地に移住し、顧客との商談や採用活動を自ら推進。これにより、市場理解を深め、信頼を獲得している。現地経営層が市場に直接向き合うことで、戦略の精度が向上し、日本本社との連携も円滑化されている。
- 創業者の移住は、単なる事業推進手段ではなく、市場への真摯な姿勢を示す強力なシグナルとなる。当社CEOの取り組みは、現地リーダーシップの重要性とその効果を示す好例といえる。

— IT系スタートアップ

”

海外移住に伴う経営上のメリット

創業者の移住による経営上の効果は多岐にわたる

- スタートアップが海外事業を拡大する場合、創業者は自社ビジョンが現地においても具現していることを確認する必要がある。そのためには、初期の採用や販売には創業者自らが深く関与し、何がこれまでと異なるのかを把握するとともに、成功に必要なリソースを確保しなければならない。
- 創業者は会社にとって最高のカルチャーの担い手であり、現地において自社の価値観やビジョンを実現し、成長を推進する役割を果たす。

(参考) 海外移住の課題

経営者の能力・資質

- 国内事業を担う経営人材が海外に移住する際、現地市場に関する十分な知識や経験がない場合、海外事業の運営において適任ではない可能性がある。

創業者の移転に伴う権限移譲

- 創業者の海外移住においては、日本事業が創業者に依存している程度が問題となる。特に、創業者がこれまで製品ロードマップやプロダクトオーナーシップを握っていた場合は、創業者の海外移住に伴ってこれらの責任を他のメンバーに適切に委譲するプロセスが求められる。
- この引き継ぎが不十分であると、国内のプロダクト開発業務や現地との連携が滞り、事業運営に支障をきたす可能性が高い。一方で、責任移譲が円滑に進めば、持続可能な事業運営が実現できる。

5. M&Aの活用

アプローチ

特徴

①自力での 海外拠点設立

- 進出時に、まずは「ランディングチーム」派遣、シニア・マネジメントの「現地採用」から着手する。
- 創業者/経営者が自ら移住することも選択肢。現地へのコミットメント、円滑なコミュニケーション、カルチャーの融合等の点を勘案して決定。

②現地事業買収 (M&A)

- 市場獲得(新規分野、競合買収による市場シェアアップ等)、販路・生産設備獲得などに要する時間を短縮することが可能。
- 既に出発上がっている組織を買収することで、採用・オペレーション構築の手間が省ける。規制業種の場合、必要なライセンスを保有する企業を買収することで、参入障壁の突破を迅速化。

- 海外進出にあたって、現地企業のM&Aは有効な手段の一つ。スタートアップでもM&Aを通じて海外進出を加速させることに成功しているケースもある。

M&A活用のポイント

- デューデリジェンスによるリスク評価、ガバナンス体制や連結決算対応などの統合管理体制の構築が不可欠である。
- 適切なPMI（企業文化の統合等を含む）、株式交換やストックオプションを活用した買収先経営者・従業員へのインセンティブ設計が重要である。
- 注力市場と領域に基づく候補企業の選定、経営者採用を前提とした買収、テクノロジー提供による成長促進が柱となる。この柱を担うチームフォーメーション、特にM&A経験者の活用が成功の鍵となる。

海外M&Aがなぜ有効か

- 市場獲得と時間短縮
 - 新たなエリアや市場への進出において、参入までの時間を短縮し、即座に事業展開を可能にする。
- 優秀な経営チームの獲得
 - 買収対象企業から経験豊富な経営陣や専門チームを取り込むことで、自社の組織力を強化できる。
- 規制対応の迅速化
 - 規制のある事業分野では、必要な運営ライセンスを保有する企業を買収することで、参入障壁を効率的に克服できる。

- M&Aの目的は、事業・地理的拡大、市場対応力の強化、そして多様な業種への進出の3つに大別される。
- 成功のためには、創業者との相性確認、目標統一、PMIを含む組織統合の安定化、そして買い手と被買収企業の機能軸を明確にしたマトリクス型組織の導入が必要である。

M&Aの目的

①事業・地理的拡大

- 事業領域や市場を拡大
 - WHILL、AnyMind Group、OPN Holdings、ダイナミックマッププラットフォームの各社は、他企業の買収を通じて事業規模を拡大するとともに、新たな地域への進出を実現している

②マーケット対応強化

- 市場に即した対応力を高める
 - WHILLはカナダ法人、OPN Holdingsは米国法人を買収し、それぞれの現地事業を自社の傘下に置くことで現地市場への対応力を強化。買収により北米市場でのプレゼンスを拡大している

③多様な業種への進出

- 新しい業種へ進出し、事業の幅を広げる
 - AnyMind Groupは日本、タイ、インドネシア、香港におけるメディア収益化やEC支援事業に関わる複数の企業を買収。異なる市場や業種での買収実績を重ねることで、幅広い分野での事業成長と地域別の多様化を図っている

グローバル市場参入におけるM&A成功のための要諦

- ✓ **買い手と被買収企業の創業者との相性を確認**
 - 被買収企業の創業者は、買い手と協働できる人物であることを事前に見極める。
- ✓ **買い手による被買収企業のガバナンス**
 - 被買収企業と買い手との目標を一致させる。円滑に連携できる体制を構築し、指揮命令システムに入れ込む。
- ✓ **買収後の組織安定化**
 - 買収後の統合プロセスや、買収が関係者に及ぼす影響、適切な役割付与や報酬体系などを明確にする。
- ✓ **マトリクス型組織の導入**
 - 指揮命令システムの明確化。最終的な決定権者を明確化し、被買収企業の指揮命令システムと、買い手の機能軸連携が機能するようなマトリクス型組織を構築する。

代表的なM&A事例

AnyMind Group

- 多国籍買収
 - 日本、タイ、インドネシア、香港で企業を買収。同時に優れたマネジメント能力や商才を持つ創業経営者を採用・登用
- M&Aに通曉したチーム
 - CEO直下のチームでターゲティングとソーシングを行う
- システムチックな実行
 - 各国のマネジメントの協力を得ながら、日常業務と並行して新たなターゲットを探索している

M&A: ステップ毎のポイント

- M&Aのステップ毎に重要となるポイントとその実例は以下の通り。



目的と要点

- | ターゲティング | ソーシング | エグゼキューション | PMI |
|--|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • 買収対象となるターゲットを選定。 ➢ 市場調査と業界分析を行い、買収の戦略的な目的に合ったターゲットを選定。 ➢ 財務状況、成長性、シナジーの可能性などを評価。 ➢ 候補企業の選定基準を明確化。 | <ul style="list-style-type: none"> • ターゲットと交渉を開始。 ➢ 候補のリストアップとアプローチ方法の決定。 ➢ 投資銀行やアドバイザーを通じてターゲット企業にアプローチ。 ➢ 競争入札や非公開交渉を通じて、ターゲット企業との関係を構築。 | <ul style="list-style-type: none"> • 契約を締結し、取引を実行。 ➢ デューデリジェンスの実施（財務、法務、税務の確認）。 ➢ 買収価格の交渉と条件設定。 ➢ 法的契約の作成と最終合意。 ➢ 買収資金の調達（自己資本や借入など）。 | <ul style="list-style-type: none"> • 買収後の統合・シナジー創出。 ➢ 統合計画の策定と実行（組織、業務プロセス、システム統合など）。 ➢ 企業文化統合と社員マネジメント。 ➢ 財務について予算編成や報告体制の整備。 |

ステップの具体例

- | AnyMind Group | 2016年にシンガポールで創業。上場前および上場後に国内外で10件のM&Aを実績 | | |
|--|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ➢ 国と事業をマトリクスに区分し、ターゲット選定を行う。 | <ul style="list-style-type: none"> ➢ 各国の経営陣の協力を得て、ターゲットにアプローチ。 ➢ 業界に対する解像度が高く、理解が深まるほどマネジメントの意思決定の質が高まる。 | <ul style="list-style-type: none"> ➢ 良い企業が見つかった後は、CFOに引き継ぎ、基本的にはCFOが実行業務を担当して進める。 | <ul style="list-style-type: none"> ➢ 統合後の管理体制を構築。 ➢ 具体的には、財務や会計の統合が求められる。当社はERPシステムを導入しており、コーポレート部門は当社の基準に合わせて被買収企業と統合される。 |

事例

重要な要素

- | | | |
|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • M&Aに通曉したスタッフの配置 ➢ M&Aに通曉したスタッフを配置していれば、何度もM&Aを繰り返せる体制を構築できる。 • M&Aを担えるCFO ➢ M&Aに関する特有のスキルと経験が不可欠であり、買収経験を持つCFOが必要。CFOは買収に向けた資金調達を担当し、M&Aの実行において重要な役割を果たす。 ➢ また、CFOは買収契約の当事者として、買収価格の交渉や最終決定を行い、買収後は財務諸表への反映や連結財務諸表の作成なども行う。 | <ul style="list-style-type: none"> • 実施すべき事項とその実際の事例 a) CEO自ら初回面談を実施 <ul style="list-style-type: none"> ➢ CEO直下でM&Aするドメインを選択し、ドメインのなかである程度上位の企業に関して、社長室のメンバーで各国別にリスト化し、CEO自ら会いに行く。 b) Non-tech企業へのアプローチ <ul style="list-style-type: none"> ➢ テクノロジードリブンではなく、オペレーションドリブンの企業にアプローチを行い、Non-tech企業を買収して自社のテクノロジーを提供することで成長を促進する。 c) 創業経営者の重視 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 買収企業の創業者や経営者を採用の機会と捉えている。 ➢ オペレーションやセールスの力で安定的に利益を上げている企業の経営者は、商才やマネジメント能力が高い場合が多い。 | <ul style="list-style-type: none"> • インセンティブ設計 ➢ 買収先の経営者に自社株式を持たせ、長期的なコミットメントを促す。 ➢ パフォーマンスに応じてSOを発行し、継続的なモチベーションを維持。 ➢ 被買収企業の今後の成長を見込んでその後追加分の利益を支払う義務をアーンアウトを設定。買収先の経営者にも買収後の業績に連動した追加報酬を設定。 • 企業理念への共感 ➢ 買収先マネジメントを取り込む場合、創業経営者を企業理念に共感させ、ロイヤリティを持ってもらうことが重要。 ➢ 買収先マネジメントにロイヤリティを持ってもらえるかが、現場の行動のカギとなる。 • レポーティング体制 ➢ 連結決算に対応した報告システムを整備し、適切な情報開示を行う。 • カルチャー開発 ➢ CEO直下のチームが、買収後のカルチャー統合を担当。 |
|---|--|--|

M&A: IPOスケジュール

- 一般的なIPOスケジュールは以下の通り。上場を控えたスタートアップがM&Aオプションを採択する場合は、そのメリット・デメリットの検討を行うとともに、IPOスケジュールとの整合性を図ることが重要である。

M&Aの際の検討ポイント

- M&A実施タイミングの検討。
- DDの実施。
- 価値評価の実施。
- 主幹事証券会社、監査法人に対する事前相談。

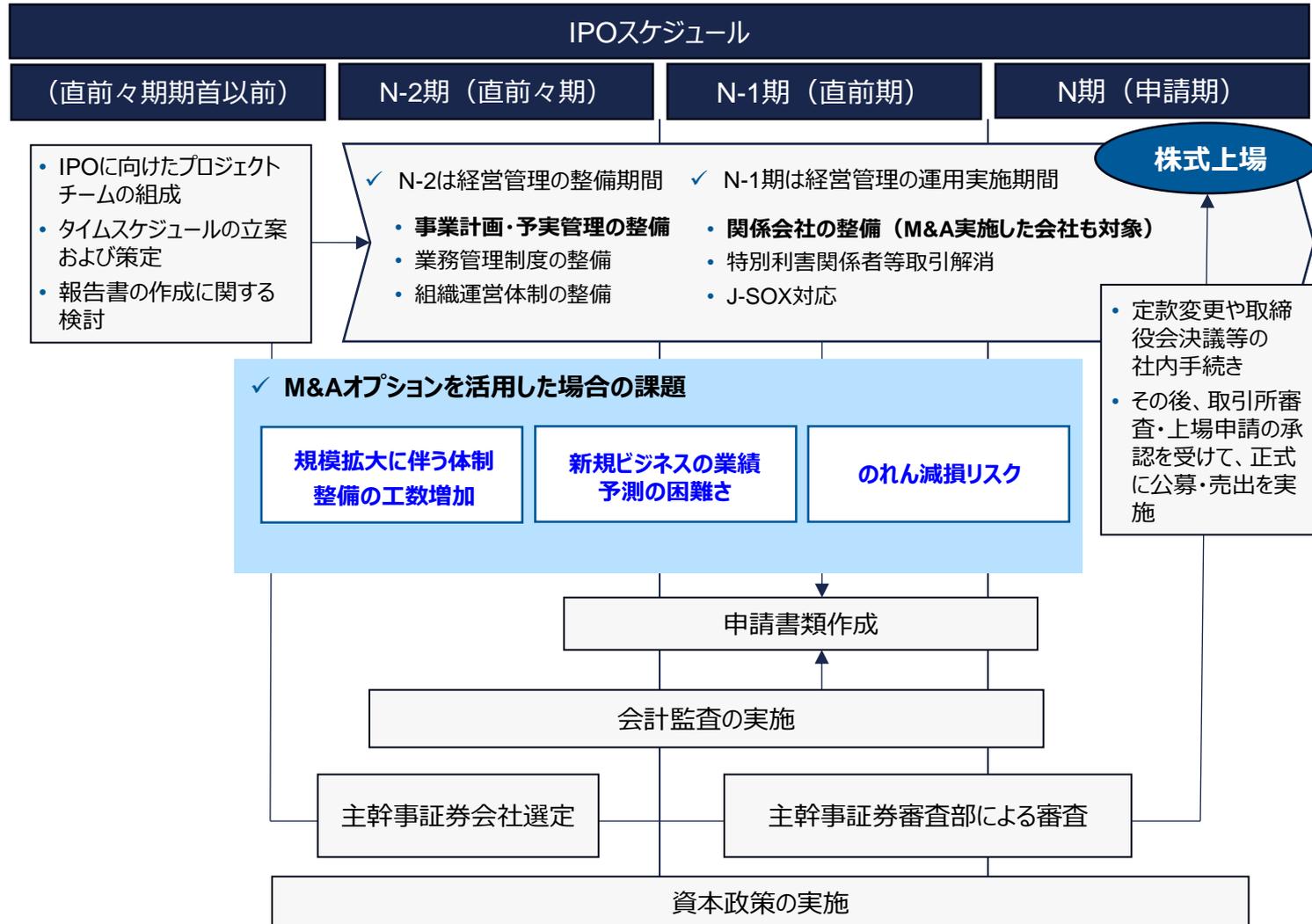
上場前にM&Aを行うメリデメ

メリット:

- スケールメリット。
- M&A実施により市場からの成長期待が高まり、事業展開のスピードが加速。

デメリット:

- 上場準備に必要な体制整備の工数が増加。
- 新規事業領域のリスクの把握や業績予測の困難さ。
- のれん償却による利益減少およびのれん減損のリスク。



- スタートアップが実施したM&Aの失敗事例は以下の通り。
- M&Aにあたっては、適切な戦略立案、DD実施、PMIプロセス、リスク管理態勢を支える人材・仕組みが必要。

A社の事例

背景

- グローバル展開と北米市場でのプレゼンス強化を狙った戦略
- 米国同業を買収

問題点

- 経営統合 (PMI) が不十分
- 被買収企業の業績の急落
 - 想定通りの成長が実現できず、買収から 1 年も経たないうちに被買収の業績が急降下

結果

- のれんを全額減損、純資産が大幅に減少

失敗要因

- 市況悪化による競争激化
 - 買収後、市場環境が悪化し、競争が激化。取扱高が買収時の計画を大幅に下回り、目標達成が困難となった。
- 買収側の理解不足
 - 米国市場や現地企業文化、業務オペレーションに対する理解が不足しており、適切な管理やサポートが不十分だった。
- 採用の遅れ
 - 現地での採用活動が計画通り進まず、人材の確保や適切なリソース配分に遅れが生じた。
- インセンティブ制度の変更
 - 被買収先の社員に対するインセンティブ制度の変更が現地の従業員にとって適切に機能せず、士気やパフォーマンスに影響を与えた。

B社の事例

背景

- グローバル市場への進出を目的に、積極的なM&Aを実施
- 米国、欧州、アジアなどに所在する複数の法人を傘下に収める

問題点

- 買収後の統合 (PMI) が不十分
- 被買収企業の業績の急落

結果

- のれんの減損、子会社固定資産の減損
- 拠点閉鎖・縮小
- グループ従業員数の削減

失敗要因

- 買収戦略の欠如
 - 統合後 (PMI) に要するロードを十分に検討せず、短期間で大量の M&A を実施。
- 買収後の統合 (PMI) の失敗
 - 事業運営の統合不足、現地経営陣との連携不足及び放任主義。

6. オペレーション上の課題

- スタートアップが海外進出を成功させるためには、現地での適切な人材採用が不可欠。ブランド認知が低い段階での現地採用には困難が伴うが、リファラル採用はその課題を乗り越える強力な手段となる。
- 信頼できる人材を獲得すれば、その後、芋づる式に優秀な人材を引き込むことが可能となり、人材パイプラインの構築を促進する。

採用ルート

• 求人サイト

オンライン求人サイトやSNSなどを通じて、幅広い層へ情報発信し、応募者を募る。

• エージェント

専門性の高い人材紹介会社を活用し、特定のスキルを持つ人材を探し出す。

• リファラル

既存社員からの紹介により、信頼できる人材を獲得し、組織へのスムーズな融合を図る。

➤ 現地採用は、現地でのブランド力が乏しい状況では困難を伴うが、いくつか有効な手段がある。その中でも、リファラル採用は特に効果的である。

• メリット・デメリット

	メリット	デメリット
求人サイト	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 広範な求職者にリーチできる ✓ コストが比較的低い ✓ 企業ブランディングがしやすい 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 応募者の質がばらつく ✓ 競争が激しく、応募が集中しにくい ✓ スクリーニングに手間がかかる
エージェント	<ul style="list-style-type: none"> ✓ スクリーニングを受けた候補者を紹介してもらえる ✓ 採用の手間を軽減できる ✓ 即戦力の確保がしやすい 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 採用コストが高い ✓ 候補者の企業理解が浅いことが多い ✓ エージェント依存のリスクがある
リファラル	<ul style="list-style-type: none"> ✓ キーパーソンが紹介した人材からさらに人材を紹介してもらうことで、効率的な採用を実現 ✓ リファラルネットワークを活用することで、安定した人材パイプラインを構築 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 紹介者の人脈に依存するため、幅広い候補者にはアプローチしにくい

リファラルの事例

ジョーシスの事例

- ジョーシスはグローバルなネットワークを活用し、優秀な人材を確保

具体例

• 米BlueJeans社出身者のネットワーク

- 小規模ながらリファラルネットワークを活用し、米国のグロースフェーズを経験したスタートアップのBlueJeans社出身のメンバーを次々と集めた実績がある。

• 米SaaS業界のHR経験者を採用

- SaaS (Software as a Service) 業界のHRで経験を積み、幅広いネットワークを持つ人物を確保しTA機能を構築。

京都フュージオニアリングの事例

- 小西CEOの核融合領域でのプレゼンスを基にした人脈を活用。エージェントを利用するよりも、リファラルを通じた採用が中心。

具体例

• ITERをはじめとする国際的なネットワーク

- 核融合分野の世界的権威であるChristian Day氏を、小西CEOの人脈を通じて招聘。優秀な技術者ネットワークを活用した採用戦略が成功している。

出典:各社HP、インタビュー

- スタートアップのグローバル展開では、給与水準の格差、ストックオプション設計などの課題が存在。競争力ある報酬体系の整備が一流人材確保の鍵となる。

給与水準の差に関する課題

ポイント:

- 近年、日本のスタートアップの従業員の待遇は改善傾向にあるが、内外格差は依然として大きい。十分な待遇を提供できなければ優秀なグローバル人材を雇用することは難しい。
- 国際的なスタートアップと比較して、日本企業やジャパンオフィスの給与水準は低く、これは人材獲得におけるグローバルな競争において重要な課題となっている。給与格差の問題は、今後スタートアップにとって大きな課題となってくる。

日米スタートアップCEOの平均報酬（株式報酬を除く）:

- Kruze Consulting社の調査によると、資金調達を行ったアメリカのスタートアップ創業者の平均年収は約14万ドル（約2,115万円）と報告されており、日本の約2倍である。

	日本の場合※1	米国の場合※2
CEO職の報酬水準 (平均、株式報酬を除く)	1,115万円	2,215万円 (\$141,000- @150円/ドル)

※1：三井住友信託銀行によるサーベイ調査（実施時期：2023/11/27～2024年2/29）。調査対象は、主に日本国内で事業展開するスタートアップであって、VCや事業会社から資金を受けており（又は、今後受け入れの予定があり）、IPOやM&A等でEXITを目指す企業（n=724社）。

※2：米コンサルKruze Consultingによる推計結果。2024年1月における個社給与台帳データの集計結果に基づくもの。対象はVCから出資を受けている米国のスタートアップ（n=450社超）。

役員や従業員に対するインセンティブ設計

ポイント:

- 適切なインセンティブ設計は、従業員のモチベーションを高め、パフォーマンスを向上させるための重要な要素。資金面の制約のあるスタートアップのインセンティブ制度においては、ストックオプション(SO)の重要性が高い。会社の成長が経済的利益につながるため、長期的なインセンティブとなる。

日米におけるSOの慣行の違い:

- 日本のスタートアップにおける従業員向けSO率は、日本では約10%。これに対して、米国のSO率は約20%と、その規模に違いがある（最近、日本においてもSO率の上限を20%に引き上げる動きがでている）。
- 日本では、退職後の権利行使を認めるケースが少ない。米国のスタートアップでは、退職後も行使を認めるケースが多い。

日米における制度の違い:

- 日本の会社法では、株主総会の決議によりストックオプションの内容を決めることが必要。取締役会に委任できる期間や範囲が限られている。
- スタートアップがより機動的・柔軟にSO発行を行うことを可能とするため、日本政府は2024年9月、「ストックオプションプール制度」を創設した。
※経済産業大臣・法務大臣の確認を得た設立15年未満のスタートアップを対象に、自社で定める一定の範囲でストックオプションの柔軟かつ機動的な発行を可能とする制度。

就労ビザの課題: 米国の例

- ・ スタートアップが拠点設立する際に最初に直面する課題としては、就労ビザの取得が挙げられる。(注)
- ・ ビザ取得に際しては移民法の専門家等に確認しながら、慎重に進める必要がある。

米国における就労ビザ・オプション

- 米国では、下記の通り、複数の就労ビザオプションがある。日本の起業家の多くがE-2ビザ、Lビザ、O1ビザを選択している模様。審査上の要件・基準が複雑であり、かつ、足元では基準強化の動きもあるため、専門家に相談することが望ましい。

・ 日本スタートアップが利用可能な主な就労ビザ

就労ビザ種類	ポイント	期間・上限
Eビザ	E-1 貿易ビザ <ul style="list-style-type: none"> ・ 日米間の通商条約に基づくビザ。企業の国籍と申請者個人の国籍が一致する必要がある。 ・ 株主構成（国籍）に注意が必要。50%以上が日本国籍であることが必要。 ・ 最低半年ほどの相当量の日米貿易の実績が必要。日米貿易が全ての国際貿易の50%以上を維持する必要あり。 	5年 ※更新可能 (上限なし)
	E-2 投資ビザ <ul style="list-style-type: none"> ・ 日米間の通商条約に基づくビザ。企業の国籍と申請者個人の国籍が一致する必要がある。 ・ 株主構成（国籍）に注意が必要。50%以上が日本国籍であることが必要。 ・ 米国内で相当額を「投資」した実績が必要。相当額は事業分野により異なる(製造系等ではより大きな投資が必要)。 	
Lビザ	L-1A 関連企業間 転勤ビザ (管理職) <ul style="list-style-type: none"> ・ 米国法人に一時的に派遣される駐在員向けのビザ（国籍に制限なし）米国外の関連企業で1年以上の就労経験のある社員を米国法人に派遣することが可能。 ・ 多額の投資の必要はなく、ビジネスプランがあれば比較的容易に申請可能。しかし、更新の難易度が高い。事業進捗や、配下の部下の人数等が確認される。 	上限7年 (初回1年+更新2年+2年)
	L-1B 関連企業間 転勤ビザ (技術者) <ul style="list-style-type: none"> ・ 米国法人に一時的に派遣される駐在員向けのビザ(国籍に制限なし) 米国外の関連企業で1年以上の就労経験のある社員を米国法人に派遣することが可能。 ・ 会社独自の技術に係る技術者のみ利用可（汎用性の高い技術ではなく、会社独自の特許等である必要がある）。 	
Hビザ	H-1B 専門職ビザ <ul style="list-style-type: none"> ・ 特殊技能職を雇用するためのビザ。年毎に発給数の上限がある。 ・ 4年制大学の学位保持者またはそれに相当する職務経験者。 	上限6年 (初回3年※+更新3年)
Oビザ	O1 卓越した能力ビザ <ul style="list-style-type: none"> ・ 該当分野(ビジネス、科学、教育など)で卓越した能力をもっていること。特許、著書、メディア露出等で証明が必要。 	3年 ※更新可能 (上限なし)

※会社の50%を超える株式を有する申請者の場合、初回と一度目の更新はそれぞれ18ヶ月のみ（その後は、3年更新可能。合計での上限は6年間）

(参考)主な留意点

- **株主構成: 日本国籍を50%以上に維持 (Eビザ)**
 ビザ取得に際して、過半の株主(持株比率50%以上)が日本国籍である必要がある。将来的に、海外投資家からの資金調達によって上記基準を下回った場合にはビザが無効となる。
 ※株主が法人の場合、当該法人の最終親会社の株主にまで遡って確認する。VCファンドから出資を受けている場合は、ファンド運営会社の株主まで遡って確認する必要がある。日本のみで上場している法人は日本国籍と判定可能。
- **再入国許可: 申請場所による差異 (Eビザ)**
 ビザ申請は、①日本国内の米国大使館、②米国内の米国移民局(USCIS)において可能。②は他のビザからのステータス変更のみ。米国移民局に申請・承認を受けた場合、“滞在許可”は付与されるものの、“再入国許可”は付与されない。米国から国外へ渡航した場合、再入国に際して改めてビザ取得が必要となる。
- **審査に要する期間・更新難易度 (Lビザ)**
 Lビザについては、初回の更新期限である「1年後」に注意が必要。渡米準備や更新申請手続きに最低1-2か月程度は必要であることも踏まえると、現地で活動できる実質的期間は短い。更新の難易度を踏まえると、Lビザではなく、当初からEビザ取得を目指す方が良い場合もある。
- **現地での雇用者数 (Eビザ・Lビザ)**
 L-1A管理職のビザ更新の審査においては雇用者数を確認される(国籍は不問)。一方、Eビザにおいては、明文化されている要件ではないものの、米国籍・永住権保持者の雇用者数が確認される。ビザ更新審査時に確認される雇用者の定義は、ビザの種類によって異なる点に注意が必要。

出典:JETRO【ウェビナー】ボーングローバル・スタートアップのための米国法人設立ガイド(2021年11月9日収録)、国税庁ウェブサイト、経済産業省ウェブサイトよりJIC作成。

(注)ビザ以外では、起業家の海外移住時の課題として、日本の出国税を指摘する声があった。出国税は、過去10年で日本に5年以上居住し、資産合計が1億円以上の人に対する課税制度。資産の範囲は非上場株式やストックオプションも含むため、スタートアップ創業者にとって障壁となっていた。2015年より納税猶予制度が導入されており、一定条件下(担保提供、確定申告の実施等)、最大10年間の猶予が可能となった。法人による保証も担保として認められるケースがある。

- スタートアップから現地に派遣される人が最初に直面する課題の一つに、住環境の整備がある。

住環境整備の課題

• 住環境

- 駐在員とその家族が安心して生活を送るために整備される環境および体制を構築（治安・医療アクセス・文化的・心理的な安心感等）

- アジアの途上国では、日系企業の駐在員に対して家賃補助、専属ドライバー、メイドの手配などが提供されるケースが多いが、スタートアップが同様の待遇を提供することは困難であり、その駐在員が住居や福利厚生面で苦勞するケースも少なくない。
- 一方、事業が成長するにつれ、他の日系企業が入居するような物件へ住環境をアップグレードできるようになったというスタートアップCEOの声もあった。

• 子弟の教育

- 子弟が現地で安心して教育を受けられるための環境全般の整備（現地校、インターナショナルスクール、日本人学校などの選択、進学先に適応した教育プログラムの提供、言語サポートが整っているかどうか等）

- 外国籍のCXOレイヤーが来日する際、子どもの学校選びなどのサポートにも注力し、グローバル基準に適した採用環境の整備に取り組むスタートアップも増えてきている。

• 物価水準

- 日本から海外に人材を派遣する際、派遣先の生活費や物価の違いを考慮し、適切に調整を行うことが求められる。

- 物価水準が異なる地域へ派遣される場合、日本と同等の生活を維持するためには、給与の調整、一時金の支給、などの手法が考えられる。
- あるグローバルなスタートアップ企業では、海外派遣されるマネジメント層に対し、創業の地であるシンガポールの高物価水準に合わせた給与設定が行われている。

7. 海外投資家からの資金調達

- ・ グローバル市場に挑戦するスタートアップは、多額の資金が必要。

典型的な資金ニーズ

グローバル基準の 研究開発費

- ・ ディープテック企業は、多くの場合、事業化まで多額の投資が必要。量産化にも投資が必要。
- ・ 国際的な研究開発競争に勝つためには、海外の競合と同レベルの資金が必要。

製品/サービスの ローカライズ費用

- ・ 商慣行・規制・標準など各地固有の市場の中で製品/サービスをローカライズする必要がある。
- ・ 事業分野により異なるが、“2桁億円”の調達ができていない場合は、海外進出には慎重になるべき、との見方もある。

概要

資金調達が十分にできない場合・・・

グローバル競争の中で
同じ土俵で投資ができない。
大きな挑戦ができない。

十分なローカライズができず、
現地のニーズに適切に
応えられない。

不足が招く状況

- スタートアップが各ステージにおいて調達する資金の規模を比較すると、日本のスタートアップは米国のスタートアップに大きく水を開けられている。各段階で調達できている金額は米国の半分以下。例えば、シリーズDのスタートアップの平均調達額は、日本では25億円のところ、米国では60億円(1ドル150円換算)。
- 日本発のスタートアップが世界に打って出ることを想定した場合、資金調達金額の内外格差は国際競争力を左右しかねない。

■日米：2012～2014年に設立されたスタートアップの1社あたり調達金額

日本 (n=649社 注1)		米国 (n=11,694社 注3)		1ドル100円換 算	1ドル150円換 算
段階 (注2)	調達額 (平均)	段階 (注4)	調達額 (平均)		
Seed	0.7億円	1st	\$3.7M	4億円	6億円
A	3億円	2nd	\$7.6M	8億円	11億円
B	7億円	3rd	\$13.8M	14億円	21億円
C	13億円	4th	\$22.8M	23億円	34億円
D	25億円	5th	\$40.2M	40億円	60億円
E	33億円	6th	\$52.5M	52億円	79億円

(注1) 2012～2014年に設立された全スタートアップ2,512社から、スピーダスタートアップ情報リサーチが定義するスピーダシリーズが振られていないスタートアップ、及び、調達金額不明のスタートアップを除いた社数。

(注2) 段階区分は、スピーダシリーズによる。

(注3) 2012～2014年に設立された全スタートアップ15,186社のうち、調達金額不明のスタートアップを除いた社数。

(注4) 段階区分は、PitchBookが定義するVC Roundによる。

出典：スピーダスタートアップ情報リサーチ及びPitchBookより、JIC作成。

(参考)日米比較: 調達段階遷移の差

- ・ シードから始まる各成長段階を経て、シリーズEまで到達できた日本のスタートアップは全体の3%に過ぎない。一方、米国の場合、その倍の6%である。

■ 日本: 2012～2014年に設立されたスタートアップの調達段階遷移

(注1) ステータス	段階						累計 (出現率)
	シード	A	B	C	D	E	
調達社数(注2) (各段階への到達確率)	801社 (100%)	577社 (72%)	383社 (48%)	197社 (25%)	70社 (9%)	22社 (3%)	-
IPOエグジット*	2	19	21	13	3	7	65社 (8%)
M&Aエグジット	27	22	10	3	2	2	66社 (8%)
破綻・解散等	12	7	9	5	1	0	-
以降調達せず	183	146	146	106	42	10	-
次回調達を実施	577社	383社	197社	70社	22社	3社	-

* 時価総額分布 (2024/10/2時点)

100億円未満	2	14	13	6	2	2
100～300億円未満	0	3	4	5	0	2
300～1,000億円未満	0	2	3	2	0	1
1,000億円以上	0	0	1	0	1	2

(注1) 段階区分は、スピーダスタートアップ情報リサーチが定義するスピーダシリーズによる。

(注2) 2012～2014年に設立された全スタートアップ2,512社から、スピーダシリーズが振られていないスタートアップを除いた社数（調達金額不明のスタートアップも含む社数）。一部の数値は当社推測。

■ 米国: 2012～2014年に設立されたスタートアップの調達段階遷移

(注1) ステータス	段階						累計 (出現率)
	1st	2nd	3rd	4th	5th	6th	
調達社数(注2) (各段階への到達確率)	15,186社 (100%)	8,107社 (53%)	4,965社 (33%)	2,995社 (20%)	1,693社 (11%)	918社 (6%)	-
IPOエグジット*	40	41	34	22	32	22	191社 (1%)
M&Aエグジット	1,177	770	548	339	183	89	3,106社 (20%)
破綻・解散等	2,783	781	284	127	41	21	-
以降調達せず	3,079	1,550	1,104	814	519	338	-
次回調達を実施	8,107社	4,965社	2,995社	1,693社	918社	448社	-

* 時価総額分布 (2024/10/2時点)

100百万ドル未満/不明	29	20	23	9	18	9
100～300百万ドル未満	4	9	4	5	5	1
300百万～10億ドル未満	2	7	2	3	3	4
10億ドル以上	5	5	5	5	6	8

(注1) 段階区分は、PitchBookが定義するVC Roundによる。

(注2) 2012～2014年に設立された全スタートアップ15,186社（調達金額不明のスタートアップを含む社数）。一部の数値は当社推測。

出典: スピーダスタートアップ情報リサーチ及びPitchBookより、JIC作成（2024年10月3日時点）。

- 大規模な資金調達を目指すスタートアップにとって、資金力豊富な海外投資家への期待は高い。
- 海外VCには、海外ネットワーク・専門的知見の提供が期待される。

海外投資家が日本のスタートアップへ投資する場合に想定されるメリデメ

影響範囲	メリット	デメリット
スタートアップ個社への影響	<ul style="list-style-type: none"> • 新たな調達源の獲得 <ul style="list-style-type: none"> - 海外VCファンドから、大型の投資を受けられる。 - 信用力の高い有力海外VCからの資金調達に成功した場合、その後の資金調達、人材採用、事業開発にも有利に働く。 • 海外VCが持つネットワークの活用（顧客・人材・投資家・エグジット先の紹介等） <ul style="list-style-type: none"> - 早期から海外VCを入れることで、より速やかに現地での事業展開できると期待されている。 • 海外VCが持つ専門的知見の活用（現地市場での戦い方、業界知識） <ul style="list-style-type: none"> - VCによって支援分野に得意・不得意があるが、得意分野で支援してもらえることがひとつの成功のカギ。 	<ul style="list-style-type: none"> • 商習慣の違いという壁の問題 日本国内の商習慣に不慣れ若しくは適応力に欠けた海外VCを受け入れると、その対処に労力を要する。 • 遠隔地所在の海外VCとのコミュニケーションに要する労力（時差・言語等） 経営リソースに乏しいアーリーステージのスタートアップが海外VCを巻き込むと、希少な経営リソースが分散されて、事業運営の支障となる可能性もあり得る。
日本のエコシステムへの間接的影響	<ul style="list-style-type: none"> • 国内VCとは異なる投資戦略を持つ海外VCが国内エコシステムへの資金供給力を補完する可能性。 • 海外VCの投資戦略からの学びを得て、国内VCの専門性も向上する可能性(role model効果)。 • エコシステムとして国内外連携が強化される可能性。 	<ul style="list-style-type: none"> • 海外VCがスタートアップの海外移転や海外上場等を助長して人材が流出する恐れ(ただし起業家等が日本に還流する場合はメリットにもなり得る)。 • 海外VCの国内市場参入により、将来的に国内VCの投資機会が奪われる恐れ(Crowding Out 効果)。

出典：エキスパートインタビュー、European Corporate Governance Institute “Cross-Border Venture Capital Investments: What is the role of public policy?” に基づき、JIC作成。

海外投資家からの資金調達（1/2）

- 海外へ進出するスタートアップのほぼ8割は、海外投資家からの資金調達を行っている（78%）。
- しかし、海外進出と同時、もしくは、それ以前に海外投資家の出資を受けたスタートアップは意外と少ない(35%)。
- 日本の投資家のみからの資金調達をもって、海外進出する事例もあった（AnyMind, GITAI, Josysなど）。

スタートアップ・海外投資家 それぞれの期待

スタートアップ側

①豊富な資金力

日本ではグロースステージでまとまった金額の投資が可能な投資家が不足。

特に黒字化までに多額の資金が必要なディープテックでは、海外投資家からの投資への期待が大きい。

②現地の業界ネットワーク・専門知見

人材採用、顧客/パートナーの開拓等において、助けてくれる投資家の存在は重要。

投資家側

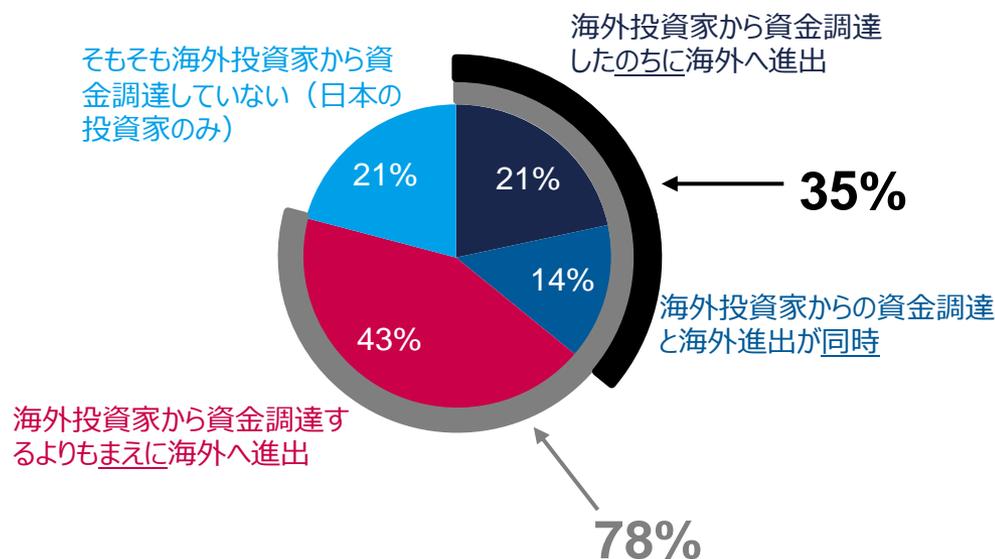
Japan Champion

日本は経済規模で世界有数の国。海外の優れた先進的なビジネスモデルを日本で展開するスタートアップに投資するケースがある。

但し、ポートフォリオ企業に別地域で同様のビジネスモデルを有するスタートアップがある場合は、競合となるため、日本のスタートアップの海外進出への支援については必ずしも積極的でないケースも想定される。

「海外投資家からの資金調達」と「海外進出」のタイミング

調査対象とした海外進出スタートアップの78%が海外投資家から資金調達を実施。海外投資家から海外進出時(前～同時)に調達していた割合は35%。



N=28

海外投資家からの資金調達 (2/2)

- 海外投資家から投資を受けたタイミングはシリーズC以降のケースが大半。
- 但し、海外投資家から事業面での重要な支援(顧客/人材紹介等)を受けたケースは見当たらなかった。

海外投資家からの資金調達を行ったフェーズと海外進出のタイミング

社名	資金調達フェーズ	IT/Deep Tech	海外投資家からの資金調達時期: 会社設立来年数 (A)	海外進出時期: 会社設立来年数 (B)	ギャップ (B)-(A)	海外投資家からの資金調達と海外進出: どちらが先か?
アンドパッド	シリーズC	IT	8	11	3	資金調達が先
ABEJA	シリーズB	IT	2	5	3	資金調達が先
SkyDrive	シリーズC	Deep T	4	5	1	資金調達が先
OPN Holdings	不明	IT	1	2	1	資金調達が先
JEPLAN	シリーズD	Deep T	16	17	1	資金調達が先
キャディ	シリーズC	IT	4	5	1	資金調達が先
WHILL	シード	Deep T	2	2	0	両方同時
AIメディカルサービス	シリーズC	Deep T	5	5	0	両方同時
LegalOn Technologies	シリーズD	IT	5	5	0	両方同時
Sansan	シリーズA	IT	6	6	0	両方同時
スマートニュース	シリーズC	IT	3	2	-1	海外進出が先
DAIZ	シリーズE	Deep T	7	6	-1	海外進出が先
Spiber	シリーズD	Deep T	13	11	-2	海外進出が先
TBM	シリーズE	Deep T	7	5	-2	海外進出が先
GITAI	シリーズA	Deep T	5	3	-2	海外進出が先
京都フュージョニアリング	シリーズC	Deep T	5	2	-3	海外進出が先
CureApp	シリーズE	IT	8	5	-3	海外進出が先
Synspective	シリーズB	Deep T	3	0	-3	海外進出が先
ダイナミックマッププラットフォーム	シリーズC	Deep T	6	2	-4	海外進出が先
Mujin	シリーズB	Deep T	12	8	-4	海外進出が先
アストロスケール	シリーズE	Deep T	8	4	-4	海外進出が先
自然電力	シリーズA	Deep T	12	2	-10	海外進出が先

海外投資家: 足元の変化

- 2024年以降、著名な海外投資家が日本のスタートアップに投資するケースが増えている。中には、日本に拠点開設を検討する事例も。
- しかし、その出資先には、ディープテック系スタートアップや、海外進出を行っているスタートアップは少ない。

足元の変化

(参考) 2024年の著名海外投資家による日本スタートアップ投資事例

地政学的な情勢変化

- 米中関係の悪化により、従来であれば中国企業へ投資されていた資金が、中国以外のアジア諸国（インドや日本など）に振り向けられている。

日本への期待の高まり

- 世界有数の経済規模や構造改革の進展への期待も高まっている。
- 企業のIT予算が大きく、クラウド普及率が他国と比較して遅れていること等から、DX投資の拡大余地があるとの評価。
- 日本の文化的、法的、経済的な安定性も、良い結果を期待できる要因の一つ。

国内VCのグローバルなネットワーク強化

- 国内VCが、海外VCとの連携を強化している

	SmartHR	Sakana AI	matsuri technologies	ログラス	Dinii	Leaner Technologies	Habitto	キャディ
事業概要	クラウド人事労務ソフト	AIアーキテクチャ・モデル研究開発	宿泊/短期賃貸等空間活用モデル	経営管理クラウド	飲食店向けモバイルオーダー/POSサービス	調達・購買部門向けDX	金融アドバタイズ・プラットフォーム	製造業AIデータプラットフォーム
設立年	2013	2023	2016	2019	2018	2019	2021	2017
海外投資家	KKR, オンタリオ州教員年金基金	Khosla Ventures, NEA	Vertex	Sequoia Heritage	Bessemer Venture Partners, Hillhouse Capital	Bessemer Venture Partners	QED Investors	Atomico
時期	2024/7	2024/9	2024/6	2024/7	2024/9	2024/10	2024/11	2025/3
ラウンド	シリーズD	シリーズA	シリーズD	シリーズB	シリーズC	シリーズB	—	シリーズC
調達額	100億円	300億円	13億円	70億円	75億円	15億円	18億円	40億円
ディープテック	—	Deeptech	—	—	—	—	—	—
海外進出状況	— 国内メイン	(現時点は国内メイン)	— 国内メイン	— 国内メイン	(海外進出計画あり)	— 国内メイン	— 国内メイン	進出

出典:スピーダ スタートアップ情報リサーチ、Globis Capital Partners “Bryan from Bessemer on the Unique Potential of Japanese Startups”(2024/12/13)、各社HP、その他報道より、JIC作成。

海外投資家が投資しづらい理由

- 日本に「良いスタートアップがあれば投資したい」と語る海外VC関係者は存在する。但し、現実には、海外VCの選好と海外進出を目指す日本のスタートアップの間にはミスマッチが生じている。主なものは以下の通り（※）。
- ディープテック分野において成功知見を有するVCの数は限定的であるため、ディープテック系スタートアップが事業面での支援を期待できる海外VCの参画も少ない。

ミスマッチのポイント	海外進出を目指す日本のスタートアップ	海外VC
スタートアップの成長段階	<ul style="list-style-type: none"> • 海外投資家からの調達を目指す時期が比較的遅い： <ul style="list-style-type: none"> ➢ 多額の調達を目指すレイター/グロース期 ➢ IPO前後(クロスオーバー投資家) 	<ul style="list-style-type: none"> • 海外VCごとにステージ選好の違いがある： <ul style="list-style-type: none"> ➢ 高いリターンを期待する海外VCは、比較的早いステージでの出資(一定の株数割り当て)を好む。 ➢ 技術/市場への解像度が低い海外VCは、事業・売上が安定するミドル/レイター以降に投資を好む。但し、それでも、スタートアップが十分に磨かれていない(技術成熟度が低い、財務実績に乏しい等)ため、出資が見送られるケースが多い。また、日本市場に詳しくないVCにとっては、スタートアップの定性的なアセスメント(レファレンスチェックなど)の難易度も高い。
セクター(特に、ディープテック/ものづくり系)	<ul style="list-style-type: none"> • ディープテックなど世界市場を目指すスタートアップ(Global Champion狙い)は、多額の資金調達が必要。その点、資金量豊富な海外VCは調達先の有力候補。海外市場の知見・ネットワークを有する海外VCから調達して、その後の事業支援も期待したいところ。 	<ul style="list-style-type: none"> • 国内外を問わず、VCの中に、ディープテックやモノづくり系のスタートアップの知見や成功体験を持つプレイヤーが少ない。 • 多くの海外VCは、海外で実証済のSaaS系ビジネスモデルを下敷きとして、日本で同様の事業を展開するスタートアップへの期待が大(Japan Champion狙い)。この場合、海外VCが既に他地域で投資済のスタートアップと競合しないよう、日本中心、アジア中心に事業展開するスタートアップが好まれる。
バリュエーション/ 事業計画	<ul style="list-style-type: none"> • 日本の投資家の期待値(EXIT時期、バリュエーション)を踏まえながら、現実的な事業計画を作成(一壘打の期待 = 小粒IPO問題の原因と同根) • CVC/事業投資家リードのラウンドは、バリュエーションが高めになりがち。 	<ul style="list-style-type: none"> • 大型EXIT狙い(「ホームラン」の期待)。 • 日本の投資家を中心としたラウンドを重ねたスタートアップは、バリュエーションが上がり過ぎており、海外投資家が入る段階では、さらなるアップサイドを狙いにくくなっているケースもある。

※ 上表の項目以外にも各種の障害によって海外投資家が出資検討を進められなかったケースが存在。例えば、①スタートアップの取締役の選任権・オブザーバー権が海外投資家に付与されなかったケース、②スタートアップが監査済財務諸表を提出できなかったため、海外投資家の投資内規を充足することができなかった、など。

- 日本のスタートアップの投資契約書は米国の契約書と比べると幾つかの相違点がある（下記①～③はその例）。巷では、そうした違いが海外投資家からの出資を受け入れる上での障害となっていると指摘されることがあるが、ヒアリングにおいては、日本型の契約書が海外投資家から資金調達を行う上で障害となったケースはほぼ見当たらなかった。
- 日本様式の契約書を英訳して海外投資家から調達するケースが多い(日本語契約書が主、英語が従の位置づけ)。また、日本の投資家の中には、海外の契約書に不慣れなケースが存在するとの指摘もあった。

① 上場努力義務

- 日本では、一般的に投資家がIPOによるExit・キャピタルゲイン取得を投資の主たる目的としており、ファンドには償還期間があることから、一定の時期までにIPOを目指すことを確認するための文言。
- 上場努力義務はあくまでも努力義務として設定されることが一般的。

「発行会社及び経営株主は、●年●月●日を申請基準決算期として、●年●月●日までに金融商品取引所への発行会社の普通株式の上場を実現するよう最大限努力するものとする。」

② 残余財産分配権（参加型）

- 優先株式を有する株主（優先株主）に対して優先的な残余財産の分配を行った後、さらに残余財産が残っている場合には、普通株主とともに優先株主も追加的な分配を受ける方式

「1.当社は、残余財産を分配するときは、A種優先株主又はA種優先登録質権者に対し、普通株主又は普通登録質権者に先立ち、A種優先株式1株につき、金●円（以下「A種優先分配額」という。）を支払う。
2.前項による分配の後なお残余財産がある場合には、普通株主及び普通登録質権者並びにA種優先株主及びA種優先登録質権者に対して分配を行う。この場合、当社は、A種優先株主又はA種優先登録質権者に対しては、前項の分配額に加え、A種優先株式1株につき、普通株主又は普通登録質権者に対して普通株式1株につき分配する残余財産に第19条に定めるA種取得比率を乗じた額と同額の残余財産を分配する。」

③ 経営株主による株式買い取り義務

- 投資契約の規定に違反が生じた場合や、表明保証の内容が真実と反することが発覚した場合などの場合、経営株主は投資家の保有するスタートアップ株式を買い取る義務を負う。

「発行会社及び経営株主は、以下の場合に連帯して株式買取義務を負う。

- (1) 発行会社又は経営株主が投資契約に違反した場合
- (2) 発行会社又は経営株主の表明保証が真実又は正確でなかった場合」

※ 経営株主による株式買取義務は、投資契約に関する(重大な)違反が生じた際の救済策として規定されている。ここで、発行会社であるスタートアップのみならず、経営株主も対象となっているのは、①日本の会社法では自己株式取得に手続規制があること(株主総会決議や他の株主の売却参加請求権等)、②スタートアップに分配可能額が十分存在しないケースが多いこと、等の理由によるもの。

公正取引委員会及び経済産業省が公表した「スタートアップとの事業連携及びスタートアップへの出資に関する指針」では、経営株主等の個人に対する株式の買取請求権については、出資者からの出資を受けて起業しようとするインセンティブを阻害することとなる可能性等があるほか、競争政策上も望ましくないと評価している。

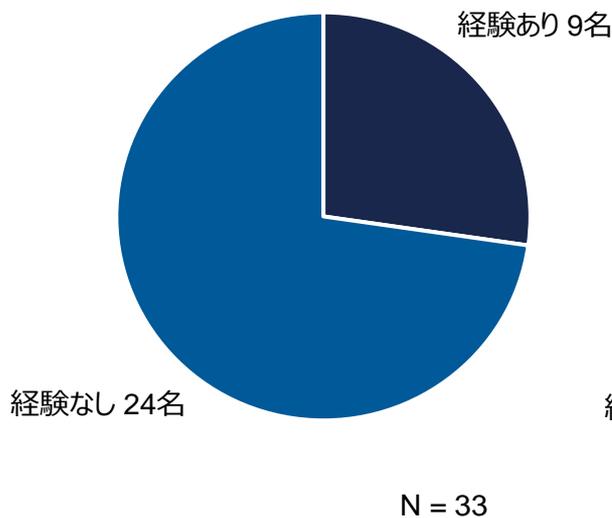
- 一般的には、スタートアップのプロダクトのコンセプト検証が終わり、グロースフェーズに入るシリーズB前後から海外投資家を巻き込むことが望ましいと考えられ、日本の投資実務家からも同様の指摘がある。
- 海外VCは、現地市場のネットワークを有し、Go-to-marketの解像度が高く、現地規制環境を理解しているので、日本のスタートアップがより早いタイミングで海外VCを巻き込むことができれば、株主の立場から知見・ノウハウ・人材紹介などの支援を得られる可能性が高くなる。
- **但し、ヒアリングした限りでは、上記のような成功事例はまだみられない。**



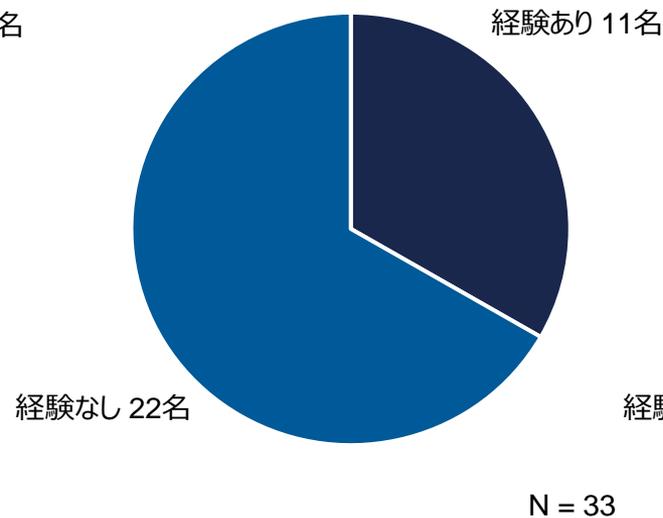
8. コミュニケーション・カルチャー作り

- 海外に進出している主要スタートアップの起業家プロフィールをみると、過去の起業経験、海外経験(事業・留学)が無い起業家が大半を占める。
- 起業経験、海外経験のある起業家の場合、過去の経験や反省を踏まえながら、土地勘のある場所で起業している。

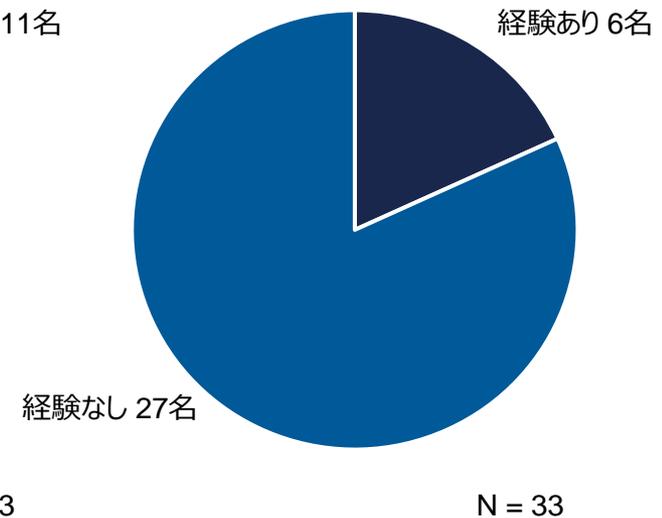
■ 過去の起業経験



■ 海外事業経験



■ 海外留学経験



- 多国籍チームの運営には、英語などの共通言語を活用してコミュニケーションの壁を取り除くことが重要。
- 経営陣の英語能力はさまざま。但し、グローバルなチーム作りには英語でのコミュニケーションが必須である。そう考えるスタートアップ経営者は、自ら鍛錬に勤しんでいる。

グローバルな組織づくりと共通言語

- 多国籍チーム/ダイバーシティを初期から組織文化に取り入れることが、海外進出の成功要因となる。
- 英語などの共通言語を活用してコミュニケーションの障壁を取り除くことが有効。
- 社内での英語利用レベルには程度の差がある。海外進出に積極的な企業は社内公用語を英語としている。(AnyMindやジョーシスは初期から英語を公用語化)

レベル	概要
全社利用	英語を全社的に社内公用語化する。 (ジョーシス, AnyMind等が採用)
部門・部署・会議体など限定的利用	一部の部門・部署・会議体を英語で運営。 例えば、取締役会の運営を英語化することにより、外国籍マネジメント/社外取締役/オブザーバーとの意思疎通を円滑化することが可能。(WHILL等)
海外拠点・関係者のみが英語を利用	日本語話者が中心の場合、主力メンバーの英語力が低い場合等は、コミュニケーション・意思決定を円滑に行うため、日本語をメインで利用し、必要に応じ通訳を導入。

出典:エキスパートインタビュー

各社の取組に関するコメント

- AnyMind Group

“

社内の公用語はDAY1から英語。海外が事業の中心だったため、必然的にそうなった。英語では、臆せずにコミュニケーションを取る姿勢が重要だと考えている。

”

- ジョーシス

“

すべてのコミュニケーションが英語。会社の討論は共通の言語で行うべきで、成功を早める助けとなる。オフサイトミーティングやAll Handsもすべて英語で実施されている。

”

- ディープテック系スタートアップ

“

2年前は日本語がメインであったが、現在は英語対応が進んでいる。海外メンバーが増えており、主要なディスカッションが英語に切り替わっている。

”

- IT系スタートアップ

“

英語は努力によって強化できるスキルであり、それを怠っているのは経営者として怠慢。

”

- 海外進出に伴い、日本とは異なる文化・背景等を持つ多様なメンバーを擁することになったスタートアップにおいては、オープンマインド、ローコンテキストなコミュニケーション※を意識することが必要。
(※文脈や事前の共通理解に頼らず、明確に言語化するコミュニケーション・スタイル)

テーマ	事例		
オフサイトや全社ミーティング(All Hands)の実施	<ul style="list-style-type: none"> ジョーシス <p>オフサイトのブートキャンプを実施し、日本の軽井沢で、リーダーシップチームで数日間、東京でも数日間を過ごした。情報共有へのオープンさは、非常に有益であると感じた。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 京都フュージオアリング <p>Culture Dayを設けて、各拠点でオフサイトとして集まり、その場に経営陣も参加するようにしている。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ディープレック系スタートアップ <p>対面イベントを重視し、年に一度、海外からもメンバーを招いて全体会議を開催。自然環境を大切にする理念のもと、メンバーでスキー合宿を行うこともある。</p>
リアルとバーチャルのコミュニケーション、出張と移動	<ul style="list-style-type: none"> 京都フュージオアリング <p>5カ国7拠点で事業を行っており、経営陣は各拠点のオフサイトに参加するため、頻繁に出張しながらコミュニケーションを図っている。</p>	<ul style="list-style-type: none"> AnyMind Group <p>毎月、CEOは4~5カ国の拠点に足を運んでいる。特に、注力市場であるインドネシア、タイ、ベトナムにはほぼ毎月訪問している。</p>	
ローカライズと現地文化への適応	<ul style="list-style-type: none"> AnyMind Group <p>国ごとのローカライズが非常に重要だった。現地の文化や商習慣に合わせて、各国に適した形でローカライズを進める必要があった。創業者や経営陣は、オープンでフラットなコミュニケーションを重視し、しっかりとローカライズを行う姿勢を常に意識していた。英語でコミュニケーションをとりながらも、オープンでフラットなカルチャーの構築をDAY1から意識していた。</p>		
ダイバーシティ	<ul style="list-style-type: none"> ディープレック系スタートアップ <p>外国籍社員の割合が半分以上、男女比率もほぼ半々になっている。CEOは、海外に事業拠点を持つスタートアップでの海外マネジメント経験があり、適切なハンドリングができています。</p>		

出典:記事検索、ウェブブログ

9. 野心

- 日本のスタートアップにとって、日本市場は規模が相応に大きい上、言語・習慣的な参入障壁によって守られているという利点もある。そうした中、激しい競争を伴うグローバル市場に敢えて挑戦しようとする起業家は、海外進出に伴って遭遇する困難を乗り越えるに足る大きな野心(Ambition)を持ち合わせている。
- 野心を持つに至る背景や経緯は、内発的な動機であることが多い。起業家の中には、ロールモデル等外部の影響により、「自らの視座が高められた」と振り返るケースもあった。
- 先行してグローバル展開を進めるスタートアップの中から、今後象徴的な成功事例が生じれば、それを見習って、スケールの大きな挑戦が更に広がることが期待される。

起業家が野心を持つに至った背景・経緯

• グローバルな問題解決/イノベーションへの野心

- 日本市場が小さいことを認識しており、市場を国内に限定できないため、必然的にグローバル市場をターゲットとし、高い視座を持った。
- ディープテックスタートアップ創業者

• 事業拡大への野心

- 以前に創業した事業は日本市場を主体としており、売上規模的にユニコーン企業へ成長させるのは困難であった。1兆円規模の事業を目指すには、グローバル展開が不可欠。
- IT系スタートアップ創業者

• 創業者の個人的な経験・バックグラウンド

- 学生時代にバックパッカーとしてインドを巡って様々な経験を積む中で、起業に対する意識が高まった。インドの人々の巧みなセールストークや諦めない粘り強さを目の当たりにしたとき、この国の子どもたちが成長すれば、インドはさらに発展すると確信し、インドでの事業展開に興味を持った。
- IT系スタートアップ創業者

• ロールモデルの存在

- 海外の成功した起業家を含む多くのグローバルリーダーと親しく交流する機会を得た。その際、彼らが達成してきた業績のスケールの大きさや目標意識の高さに直に触れ、多いに刺激を受けたことが自身にとって大きな転機となった。
- IT系スタートアップ創業者

• 投資家/支援者等のメンタリング

- グローバルなスタートアップエコシステムの中心に位置し、インナーサークルに深く入り込んでいるキャピタリストを通じて、Tier1投資家のGPクラスを紹介してもらった。資金調達過程では、「ホームラン」を狙う目線、視座の高さに圧倒された。
- IT系スタートアップ創業者