

BBLセミナー プレゼンテーション資料

2025年7月16日

海外資本活用を企業価値の向上につなげるためには
—さらなる成長に向けた選択肢を経産省のガイドブックに掲載—

経済産業省 経済産業政策局
投資交流企画官 天野 富士子

企業価値向上に向けた海外資本活用 ガイドブック

経済産業省 経済産業政策局 投資促進課

2025年7月

「企業価値向上に向けた海外資本活用ガイドブック」作成の背景と特徴

- 近年、市場環境の変化のスピードが加速する中で、日本企業が企業価値向上を目指す上では、過度な自前主義にとらわれず、海外のプレイヤーとの協業連携やオープンイノベーションを進め、海外活力の取り込みを図ることの重要性が高まっている。
- 協業連携として、高度な経営ノウハウや海外ネットワーク等を有する海外資本からの出資の受入れ（海外資本活用）も選択肢の一つであるが、日本企業の心理的ハードルの高さ等により、海外資本活用は諸外国と比べて低水準となっている。
- また、日本企業における海外資本活用の認知度は高まってきた一方、海外資本活用の具体的な進め方や留意点等については、日本企業の間でまだ十分に浸透していないとの指摘もある。
- このため、海外資本活用に対する解像度を高め、日本企業の企業価値向上に向けた選択肢の一つとして海外資本活用が捉えられるよう、「企業価値向上に向けた海外資本活用ガイドブック」を作成する。

ガイドブックの特徴

- 日本企業の経営者層向けに、海外資本活用の知識を政府として初めて体系的にまとめたガイドブック。
- 海外資本活用の概要や有効性、留意点・リスク等、海外資本活用を具体的に検討するに当たって備えておくべき基礎知識を網羅的に掲載するとともに、海外資本活用の基本的な5つのプロセスにおいて期待される「基本的行動」を具体的事例を交えて提示。
- 出資者の特性（海外事業会社、海外PEファンド）、出資比率（マジョリティ出資、マイノリティ出資）等を問わず、幅広いケースにおいて参考となる内容を掲載。
- 前述の通り主な想定読者は日本企業の経営者層だが、出資者と日本企業のつなぎ役を担う金融機関等にも参考となるように作成。

企業価値向上に向けた海外資本活用ガイドブックの概要

- 本ガイドブックは、第1部（基礎知識）、第2部（基本的行動）の2部構成。
- 第1部では、日本企業が海外資本活用を具体的に検討するに当たって必要な基礎知識を記載。
- 第2部では、海外資本活用の有効性を高める上で日本企業の経営者層に期待される5つの基本的行動を、具体的な事例も交えて記載。

第1部 海外資本活用の基礎知識

1 海外資本活用の概要

海外資本活用の動向・プロセスや、出資者の特徴、企業を支援する金融機関等の役割等について記載

2 日本企業にとっての海外資本活用の有効性

海外資本活用のメリットや、他の経営手段との比較等について記載

3 海外資本活用の留意点・リスク

雇用・労働条件への影響や外為法の遵守等、様々な観点から海外資本活用時の留意点・リスクを記載

第2部 海外資本活用に向けた基本的行動

日本企業の経営者層に期待される5つの基本的行動

海外資本活用の有効性を高める上で経営者層に期待される基本的行動として以下の5つを記載し、それぞれの内容について、具体的な事例も交えて説明

- ① 戦略の明確化と選択肢の見極め
- ② 中長期的な価値を実現できる経営手段の精査
- ③ 価値の源泉・リスクを踏まえた主体的な交渉
- ④ 従業員や取引先への前向きなメッセージの発信
- ⑤ 対話の継続による信頼関係構築と価値実現

参考事例

中外製薬株式会社、株式会社タカミ、株式会社キトー、株式会社プレイド、日立機材株式会社（現センクシア株式会社）

海外資本活用の概要

- 本ガイドブックにおいては、「海外事業会社や海外PEファンドといった海外資本からの出資を受け入れること」を海外資本活用として定義（出資比率は問わない）。
- 海外資本活用は、以下の3つのパターンに類型化できる。

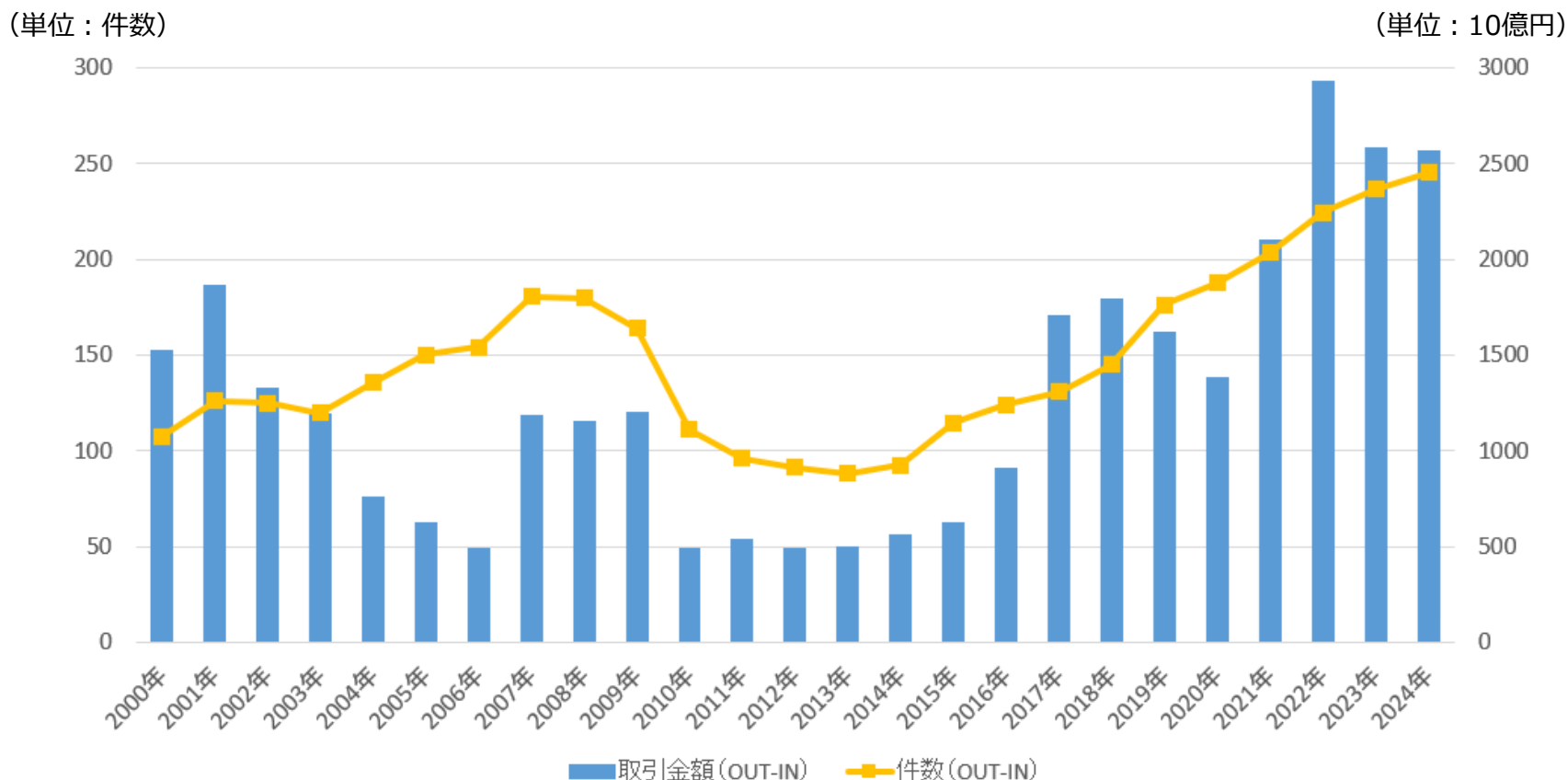
類型	概要	事例*
パターンA 大企業本体の 資本受入れ	■ 主に大企業（上場会社を想定）が成長戦略の一環等で海外資本を受け入れるパターン。	中外製薬 × ロシュ（スイス） キトー × カーライル（アメリカ） キトー × K K R/クロスビー（アメリカ）
パターンB 中堅・中小企業の 資本受入れ	■ 主に中堅・中小規模企業（非上場会社を想定）が、後継者不在による事業承継や、独力ではなく他社資本を入れることによる事業の発展を目指して、海外資本を受け入れるパターン。	タカミ × ロレアル（フランス） プレイド × グーグル（アメリカ）
パターンC 子会社等の 資本受入れ	■ グループ内の子会社や事業が海外資本を受け入れるパターン。ポートフォリオの見直しや財務改善を企図してグループ内の子会社や一部の事業を売却する事業譲渡（カーブアウト）が特に想定される。	日立機材（現センクシア） ×カーライル

* 企業本体の資本受入れの場合：資本受入れの際に上場会社だった場合はパターンA、非上場会社だった場合はパターンBとして整理
グループ内の子会社等の資本受入れの場合：パターンCとして整理

海外資本活用の動向

- 海外資本活用は、3年移動平均で10年前と比較して、件数は約3倍、金額は約5倍となっており、件数は過去20年間で最高水準。

日本企業による海外資本からの出資受入れの推移（件数・金額（3年移動平均*1））

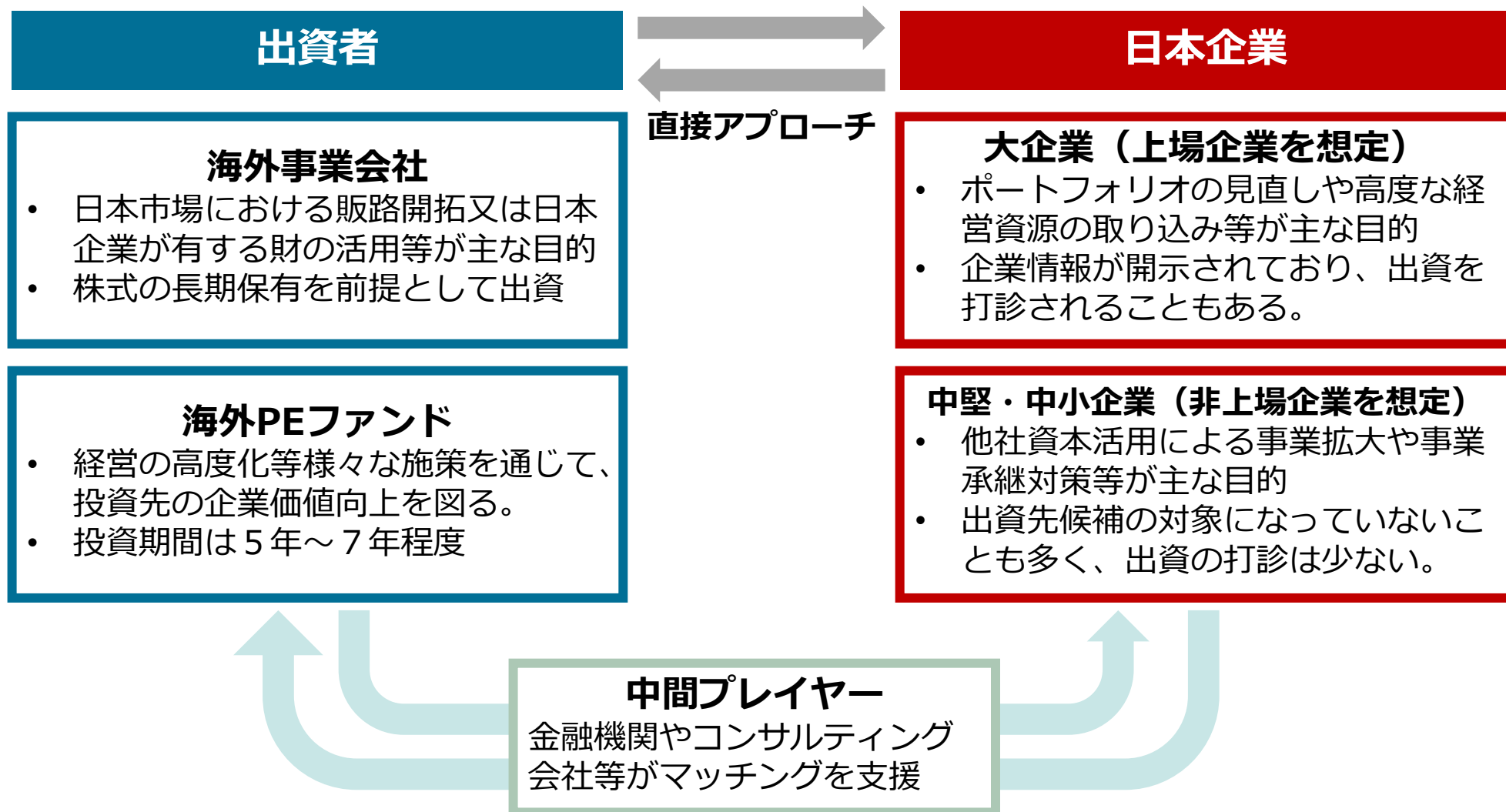


* 単年の取引金額は大型案件の有無によって大きく変動するため、3年後方移動平均を使用。3年後方移動平均は、当該年の値にそれ以前の2年の値を加算して年数3で除した値（例：2024年の値は、2022～2024年の平均値）。

出所：レコフM & Aデータベースから作成（出資形態を合併、買収、事業譲渡、資本参加、出資拡大を対象に集計。日本企業による海外法人売却は除く。金額非公表の案件も含まれる。）

海外資本活用のプレイヤー構造

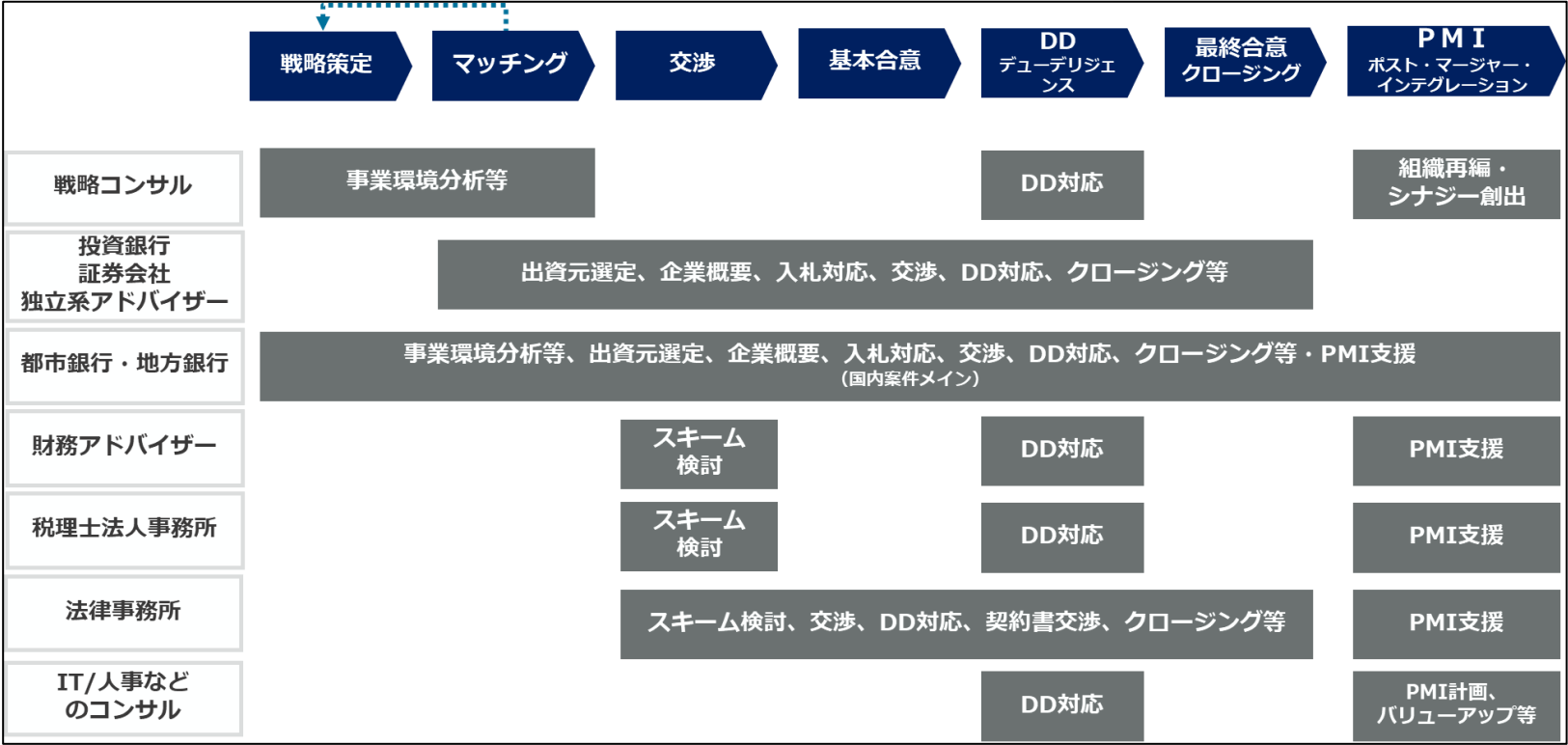
- 海外資本活用においては、出資者、日本企業、中間プレイヤーといったプレイヤーが存在し、各プレイヤーには海外の成長市場への関わり方が異なる。



海外資本活用のプロセスと中間プレイヤー等*の主な役割

- 海外資本活用は多岐に渡る専門性が要求されるため、各プロセスに応じて適切な中間プレイヤー等からアドバイスを受けながら進めることが重要。
- 中間プレイヤー等は、会社によって強みを有する分野・地域・セクター・案件の規模や、類似案件の支援実績等が異なることから、中間プレイヤー等の選定に当たっては、日頃から様々な中間プレイヤー等と接点を持つことが重要。

中間プレイヤー等の主な役割（日本企業視点）



備考：中間プレイヤー等の事業内容、案件の性質や規模等により、実際にカバーできる役割の範囲は上記と異なる場合がある。

* 出資者と日本企業のつなぎ役や海外資本活用に係る各プロセスにおいて様々な支援業務を行う機関を指す。（例：金融機関、コンサルティング会社、法律事務所等）

海外資本活用の有効性・留意点

- 海外資本活用は、企業の経営基盤、従業員、事業展開等、幅広い側面においてメリットがある。
- 一方、海外資本活用のメリットを最大限享受するためには、海外資本活用の留意点等を認識し、適切に対応することが必要。

メリット	経営基盤の強化	・ グローバルな知見・経営ノウハウ獲得・経営管理システム導入による<u>経営・財務管理の高度化</u> ・ 海外資本の人的ネットワークを活用した人的支援による<u>組織体制の強化</u>
	従業員の意欲・能力の向上	・ 優れた人事制度等の導入による<u>従業員のモチベーション向上</u> ・ グローバル人材との交流等を通じた<u>グローバル人材の育成・確保</u>
	事業展開の進展	・ グローバルネットワークを活用した<u>海外販路の拡大</u> ・ 海外で先行する分野における商品・サービスやビジネスモデルの活用
留意点 (例)	雇用等への影響・拠点等の合理化	・ <u>従業員の雇用継続</u>や、<u>キープレイヤーの待遇</u>措置等に係る協議も可能 ・ 自社の企業価値の維持・向上の観点から合理化計画の妥当性等の精査が必要
	企業価値の棄損	・ 知的財産権等の<u>権利付与の要否及びその範囲について、慎重な検討が必要</u> ・ 自社の秘密情報の漏えいを防止するため、適切な対策を講じることが必要
	外為法の遵守	・ 一定の取引を行う場合は<u>外為法上の規制を遵守することが必要</u>

海外資本活用に向けた5つの基本的行動

- 海外資本活用の有効性を高めるために、日本企業の経営者層に期待される5つの基本的行動を事例も交えて提示

海外資本活用に向けた基本的行動（要点）

Point
01

戦略策定

戦略の明確化と選択肢の見極め

- 価値創造経営を実現するため、自社の現状を見極めつつ、経営課題解決のための戦略を検討する
- 戦略実現に向けた前向きな経営手段として海外資本活用を含む自社以外の経営資源の活用も位置づけ、様々な選択肢を検討する

Point
02

マッチング

中長期的な価値を実現できる経営手段の精査

- 中長期的な自社の戦略実現に向けて、パートナーとしてふさわしい海外資本かどうかを精査する
- 他の経営手段が戦略実現につながると判断した場合は、柔軟に方向転換する

Point
03

交渉

価値の源泉、リスクを踏まえた主体的な交渉

- 粘り強い交渉と対話を主体的に行う
- 戦略の実現に向けた海外資本活用のメリットを確保し、留意点・リスクを最小化する

Point
04

最終合意

従業員や取引先への前向きなメッセージの発信

- 従業員や取引先などの関係者に対して、経営者自らが自社の戦略や将来像を発信する

Point
05

PMI

対話の継続による信頼関係構築と価値実現

- PMIの方針について出資者と意識を合わせ、透明性を持って真摯に議論できる信頼関係を構築する
- シナジー効果の獲得・組織経営改革を積極的に行う
- 出資者と意見が対立した場合は、より価値創造経営の実現に近い方法を出資者とともに検討する

(参考) 企業価値向上に向けた海外資本活用に関する研究会

■委員

- ・ 宮島 英昭（早稲田大学 商学学術院教授）座長
- ・ 岩井 高士（中外製薬株式会社 渉外調査部 主幹 産業政策渉外担当）
- ・ 内田 公祐（株式会社三井住友銀行 執行役員 企業戦略営業部長）
- ・ 太田 洋（西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 弁護士）
- ・ 岡村 雄嗣（日本ロレアル 社長付 特別顧問）
- ・ 加藤 千尋（マッキンゼー・アンド・カンパニー・インコーポレイテッド・ジャパン パートナー）
- ・ 鬼頭 芳雄（株式会社キトー 代表取締役社長）
- ・ 清田 耕造（慶應義塾大学産業研究所・教授）
- ・ 中西 進（ジョンソン・エンド・ジョンソン メドテック 事業開発部シニア・マネージャー（インタリムジャパンヘッド））
- ・ 野々宮 律子（フォーリハン・ローキー株式会社 代表取締役 CEO）
- ・ 山田 和広（カーライル・ジャパン・エルエルシー 日本共同代表兼マネージングディレクター）

■事務局

- ・ 経済産業省経済産業政策局投資促進課

■オブザーバー

- ・ 一般社団法人全国銀行協会
- ・ 内閣府対日直接投資推進室
- ・ 金融庁総合政策局総合政策課
- ・ 経済産業省経済産業政策局産業創造課
- ・ 経済産業省経済産業政策局産業組織課
- ・ 独立行政法人日本貿易振興機構（ジェトロ）イノベーション部

■開催実績

- ・ 第1回（2025年1月）海外資本活用の現状と課題、ガイドブックの構成・作成方針・「基礎知識」について
- ・ 第2回（2025年3月）海外資本活用に向けた基本的行動について
- ・ 第3回（2025年4月）ガイドブック素案について