



Venture Pulse Q1 2025

Global analysis of venture funding
日本語抄訳版

2025年6月



要旨

グローバル

- ベンチャーキャピタルによる投資は、1,263億ドル(取引数:7,551件)に増加
- レイターステージ案件のバリュエーション中央値は回復傾向
- メガディールに牽引されAI分野への投資が急増
- スタートアップによる資金調達は、前年同期に比べて横ばい傾向
- OpenAIの400億ドルなど世界の上位取引10件は、AI分野が独占



米国

- ベンチャーキャピタルによる投資は、915億ドル(取引数:3,003件)に増加
- すべてのステージにおける取引規模の中央値が上昇
- OpenAIとAnthropicによるメガディールが牽引し、AI分野への投資が活発化
- イグジットバリュエーションは比較的緩やかに上昇
- M&Aは好調な滑り出し

南北アメリカ

- ベンチャーキャピタル支援企業による投資は、945億ドル(取引数:3,331件)に
- 大型のラウンドが回復傾向に
- カナダにおけるベンチャーキャピタルによる投資はスロースタートに
- ブラジルでの投資は引き続き堅調に推移
- 上位取引5件は、AI分野が独占



アジア

- ベンチャーキャピタルによる投資は、129億ドル(取引数:2,149件)に減少
- 2025年初からダウンラウンドが急増
- アーリーステージでの資金調達は依然として堅調に推移
- 資金調達額が減少し、2025年は極めて低調なスタートに
- 上位取引5件は、シンガポール、中国、インド、オーストラリアの4カ国で実施

欧州

- ベンチャーキャピタルによる投資は、180億ドル(取引数:1,883件)と堅調
- ベンチャーキャピタルによる投資は、アーリーステージの案件に集中
- 初回の資金調達件数は順調な滑り出し
- 資金調達はスロースタートに
- 上位取引10件は、5カ国で実施

グローバルー2025年第1四半期（1/3）

2024年第4四半期から2025年第1四半期にかけて、OpenAIの400億ドルを含む複数の10億ドル以上のメガディールが相次いだことで、世界のベンチャーキャピタルによる投資総額は増加しました。OpenAI以外にもAnthropicが2回の資金調達ラウンドで合計45億ドルを調達したほか、Infinite Realityが30億ドル、Binanceが20億ドル、Groqが15億ドル、DayOneが12億ドル、Xが10億ドルを調達しています。

世界のベンチャーキャピタル投資の3分の2以上が米国に集中

2025年第1四半期、ベンチャーキャピタルによる投資は、多数のメガディールに支えられ南北アメリカで急増しました。一方で、欧州の成長は緩やかにとどまり、アジアでは投資額が四半期ベースで再び減少し、過去最低水準を記録しました。投資家は、世界的にマクロ経済の不透明感が続くなか慎重な姿勢を崩さず、全体的な投資件数は減少傾向となりました。

米国は、OpenAIによる400億ドル、Anthropicが2回の資金調達ラウンドによる45億ドル、拡張現実（AR）分野のInfinite Realityによる30億ドルなど、高い注目を集める複数の案件に支えられ、ベンチャーキャピタルにとって最高の投資先としての地位を維持しました。

欧州は、当四半期における同地域最大の案件であるBinanceによる20億ドルや、ドイツの不動産業界向けプロップテック企業Reneoによる6億2,400万ドルにより、南北アメリカに次ぐベンチャーキャピタルによる投資額を記録しました。

アジアのベンチャーキャピタル市場は低迷し、5億ドルを超える案件はわずか3件にとどまりました。シンガポールのデータセンター企業DayOneの12億ドルがアジアでの最大案件となったほか、中国のクリーンテック企業SE Environmentalによる6億8,800万ドル、インドのeコマースプラットフォーム企業Meeshoによる5億5,000万ドルが続きました。

注目のAI分野、世界中で多様な投資案件を誘引

2025年第1四半期、ベンチャーキャピタルによる投資先の大多数をAI（人工知能）分野が占めました。OpenAI、Anthropic、Infinite Realityなど、AI分野での最大案件は米国で実施されましたが、米国以外の国や地域においてもAI分野への投資は活発に行われました。欧州では、スウェーデンの予防医療技術企業Neko Healthによる2億6,000万ドルのほか、英国のAI搭載ビデオコミュニケーション企業Synthesiaによる1億8,000万ドルなど、AIを活用した産業ソリューション企業が1億ドル超えの資金を調達しました。アジアでもAI関連企業への注目は高く、中国のNeolix TechnologiesとUnivistaがそれぞれ1億3,700万ドルを調達したほか、オーストラリアのHarrison.aiによる1億1,100万ドル、中華人民共和国香港特别行政区（SAR）と米国のボストンに拠点を持つInSilico Medicineによる1億ドル、インドのSpotdraftによる5,400万ドルなどがありました。

AI分野では2025年第1四半期、中国のDeepSeekがリリースしたAIモデル「DeepSeek R1」は世界的に大きな注目を集めました。また、DeepSeek以外にも、中国の大手テック企業のTencentとAlibabaが相次いで新たなAIモデルを発表しました。これら3つのAIモデルはいずれも従来よりもエネルギー効率が高いことを謳っており、大規模言語モデル（LLM）の開発における世界的かつ地域的な主導権争いがますます激化していることを示しています。

地政学的な不確実性と緊張感から防衛テックや宇宙テックへの投資が加速

地政学的な緊張が続くなか、防衛テック分野は引き続き投資家からの関心を集めました。米国では当四半期、防衛テック分野において最大規模の案件が複数成立し、自律型海上艦艇のSaronic Technologiesが6億ドルを調達したほか、対ドローン技術を開発するEpirusが2億5,000万ドル、自律型ドローン開発のShieldAIが2億4,000万ドルを調達しました。また、宇宙テック分野にも注目が集まっており、特に日本ではArkEdge Spaceが5,100万ドル、Interstellar Technologiesが4,500万ドルを調達するなど、複数の案件が当四半期中に実施されました。

グローバルー2025年第1四半期 (2/3)

代替エネルギーとクリーンテック分野も引き続き注目を集める

2025年第一四半期、世界中の多くの地域で代替エネルギーとクリーンテックは魅力的な投資分野であり、さまざまな企業が資金を集めました。米国では、増え続ける電力需要を支える新たなエネルギー源の必要性が認識されたことを背景に、この分野では代替エネルギーが最大の投資対象となりました。当四半期、原子力エネルギーに特化したX-Energyの7億ドルのほか、核分裂を手がけるHelionが4億2,500万ドルを調達しました。

欧州とアジアでは、ドイツの不動産エネルギー管理会社Reneoが6億2,400万ドルを調達したほか、スウェーデンの長期エネルギー契約会社Elvyが1億5,300万ドル、中国のスマートEVメーカーChangan Kaichengが2億7,400万ドル、オーストラリアの持続可能な垂直農業企業Stacked Farmが1億5,000万ドルを調達するなど、米国に比べてより多様化しています。

2025年第2四半期に注目すべきトレンド

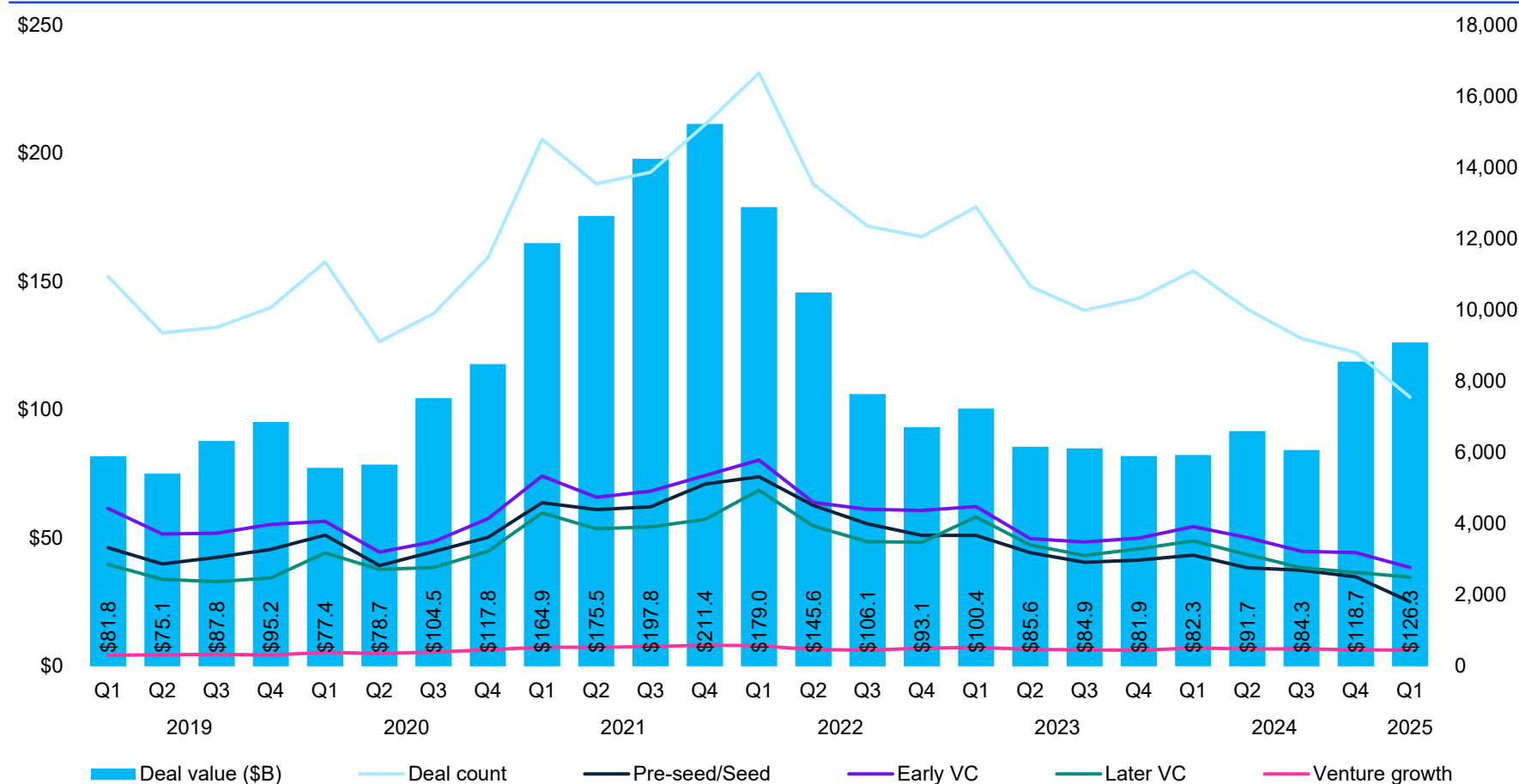
2025年第2四半期に向けては、引き続きAI分野がベンチャーキャピタルの主要な投資分野であると考えられます。産業用途に特化したAIソリューションに加え、先進的なロボティクスやレーザー光を使って測定するLiDAR（ライダー）といった実装技術は、今後ますます関心が集まる可能性があります。また、地政学的な緊張が続くなかで、防衛テックやサイバーセキュリティ分野への投資も活発化することが見込まれます。

一方で、世界的に貿易摩擦が激化するなか、多くの投資家は経済への影響を見極めようとしており、2025年第2四半期のベンチャーキャピタルによる投資は低調に推移する可能性があります。M&A市場については、大手テクノロジー企業がAI分野の有望なスタートアップをバリュエーションがさらに上昇する前に買収しようとすることから、2025年第2四半期以降に拡大する可能性があります。トランプ米政権の関税政策の発表に先立って発表されたGoogleによるイスラエルのサイバーセキュリティ企業Wiz買収に関する320億ドルの案件は、サイバーセキュリティ分野や広範なハイテック分野でのM&A活動の活発化のきっかけとなる可能性があります。IPOをめぐる不透明感が続くなかで、M&Aは戦略的なイグジットを模索する企業にとって、依然として有力な選択肢であり続けます。

グローバルー2025年第1四半期 (3/3)

Global venture financing

2019–Q1'25



Source: Venture Pulse, Q1'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of March 31, 2025. Data provided by PitchBook, April 16, 2025.

“

2025年第1四半期の初めには、景況感の回復、投資の増加、イグジット活動の活発化に対して慎重ながらも前向きな期待を抱いていました。しかしその楽観的な見方は、さまざまな大統領令や関税・貿易に関する応酬によって生じた不確実性のなかで、今や後退しています。IPO市場の回復への期待が再び遠のくなか、一部の企業はIPOの前に追加の資金調達を必要とするかもしれず、ベンチャーキャピタルは投資の優先順位を見直さざるを得なくなる可能性があります。

”



Conor Moore

Global Head, KPMG Private Enterprise
KPMGインターナショナル
Partner, KPMG米国

米国－2025年第1四半期（1/3）

2024年第4四半期から2025年第1四半期にかけて、米国におけるベンチャーキャピタルによる投資総額は増加しました。一方で、一部のベンチャーキャピタルが米新政権の政策に対する不透明感から慎重な姿勢を崩さなかったことから、投資件数は4四半期連続で減少しました。特に製造と小売業界では、投資家の慎重さが強まり、案件の成立スピードも鈍化しました。

米国で盛り上がるAI分野

米国では、OpenAIによる400億ドルをはじめ、Anthropicによる35億ドル、AR企業Infinite Realityによる30億ドルなど、2025年第1四半期もAI関連の大型案件が多数見られました。AI分野ではその他にも、鉱山探査用AI企業KoBold Metalsの5億3,700万ドル、AI開発プラットフォーム企業Lambdaの4億8,000万ドル、人型ロボット企業Appttronikの4億300万ドルなど、多様なスタートアップが大型の資金調達を実施しました。米国政府は、AI分野への明確な支援姿勢を示しており、2025年第1四半期、OpenAI、ソフトバンクグループ、Oracle、MGXなどが出資する5,000億ドル規模の国家プロジェクト「The Stargate Project」を立ち上げ、次世代のAIインフラ整備に着手しました。

防衛テック分野で大型資金調達が相次ぐ

2025年第1四半期、米国ではベンチャーキャピタルによる防衛テック分野への投資がさらに活発化し、投資家の高い関心を集めました。当四半期、自律型海上船舶を開発するSaronic Technologiesの6億ドル、対ドローン技術企業Epirusの2億5,000万ドル、自律型ドローンを手がけるShield AIの2億4,000万ドルなど、複数の大型資金調達が実施されました。また、防衛テックと相性の良い分野であり、投資家の間で宇宙空間における資産確保の重要性が認識されたことで、宇宙テック分野への投資家の関心も高まりを見せています。

ベンチャーデットによりスタートアップの資金調達ラウンドの延期が可能に

2025年第1四半期、イグジット市場全体が縮小、ベンチャーキャピタルがエクイティ投資により慎重になるなか、ベンチャーキャピタルエコシステムにおけるベンチャーデットの活用が広がりをを見せています。プライベート・クレジット市場全体が拡大していることも相まって、経済・地政学的な不確実性が市場を揺るがすなか、スタートアップにとってベンチャーデットは資金調達ラウンドを先送りする新たな手段となっています。ベンチャーデットは、利息などコストが高くつく場合もありますが、収益化している、あるいはそれに近い債務返済に耐え得る経済基盤があるスタートアップにとっては、魅力的な選択肢となり得ます。

フィンテック企業はイグジットに備えるが、時期は不透明

米国には、事業の成熟度という観点からIPOの最有力候補であるフィンテック企業が数多く存在します。2025年第1四半期には、スウェーデンのKlarnaが米国のOnePayと提携し、BNPL（後払い決済）サービスをWalmartの顧客に提供する準備を始めたほか¹、ニューヨーク証券取引所（NYSE）へのIPO申請を米証券取引委員会（SEC）に提出するなど、米国での上場に向けて大きく動きました²。しかしその後、米国政府による関税政策に関する発表が市場のボラティリティを高めたことを受けて、同社はIPOの計画を一時停止し、より安定した市場環境を待つ方針に転じています。

1 Klarna Announces Partnership with OnePay to Exclusively Power Installment Loans at Walmart in the U.S. | Klarna International

2 Klarna files registration statement for proposed Initial Public Offering | Klarna International

米国－2025年第1四半期（2/3）

代替エネルギー分野への関心は依然として高い

米国政府のエネルギー政策に変化が見られるなかでも、より効率的なエネルギー生産や消費を可能にする技術を含む代替エネルギー関連のソリューションは、2025年第1四半期も米国のベンチャーキャピタルの間で高い関心を集めました。当四半期、先進的な原子力エネルギーを開発するX-Energyが約7億ドルを調達したほか、核融合技術に特化したHelionが4億2,500万ドルを調達しました。世界的な電力需要が急増するなか、代替エネルギー分野への投資は2025年第2四半期も続くと考えられます。

セカンダリーマーケットが流動性確保の面において引き続き前向きな役割を果たす

IPO市場の停滞が長期化するなか、すでに発行されている株式や債券などの取引を行う流通市場（セカンダリーマーケット）は、スタートアップの従業員や初期投資家に対する流動性の確保に重要な役割を果たしています。従来、セカンダリーマーケットのディスカウント率は高いとされてきましたが、近年のセカンダリーマーケットではディスカウント率が縮小する傾向にあります。この変化は、スタートアップ企業が非上場のまま事業を継続し、セカンダリーマーケットを通じて従業員や投資家に現金化の手段を提供する動きが広がっていることなど、いくつかのトレンドを反映している可能性があります。

2025年第2四半期に注目すべきトレンド

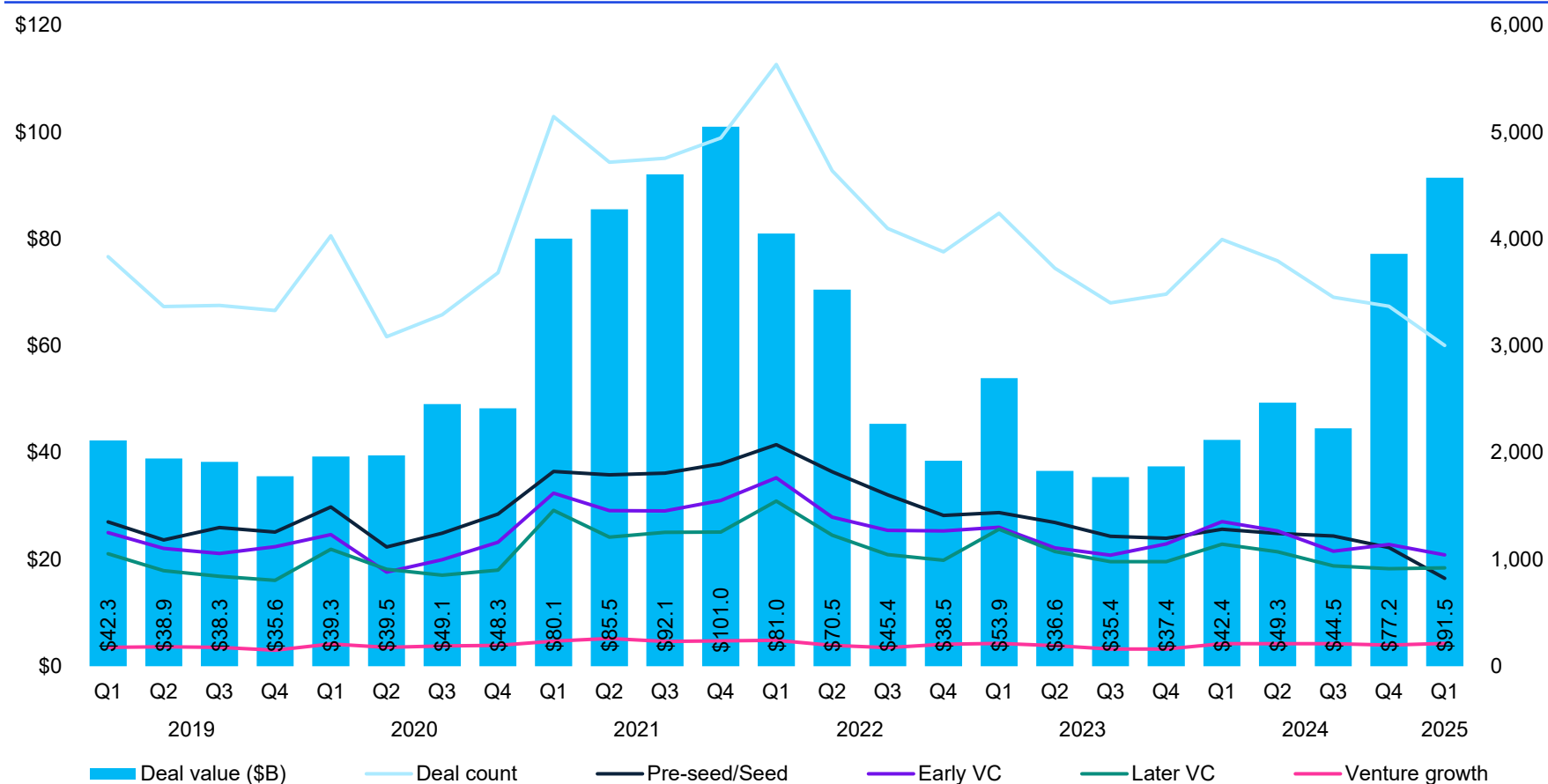
2025年第2四半期に向けて、地政学的緊張や経済不安の影響から、一部のベンチャーキャピタルは慎重な姿勢を崩さずに投資を手控える可能性があります。これは、既存のポートフォリオ内の企業が不透明な経済状況、サプライチェーン問題、そしてイグジット活動の難しさに直面するなかで、追加の資金提供が必要になる可能性があることも一因です。一方で、AI分野への投資は引き続き米国における最大の注目領域になると予想されます。今後は、小規模言語モデル（SLM）やロボティクス、自律型のAIエージェントなどから、防衛テック、医療・バイオテクノロジーといった産業向けのAIソリューションまで、幅広い分野へと拡大していくと考えられます。

また、市場の不透明感が続くなか、戦略的なイグジットの手段として買収を選択する企業も出てくる可能性があり、M&A市場の動向が注目されます。さらに、株式市場でも、ボラティリティがどの程度収まるのか、IPO市場への信頼感が回復するのかという点に、投資家の関心が集まっています。

米国－2025年第1四半期（3/3）

Venture financing in the US

2019–Q1'25



Source: Venture Pulse, Q1'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of March 31, 2025. Data provided by PitchBook, April 16, 2025.

“

エネルギーの転換はすでに進行中で、もはや後戻りすることはありません。転換のペースはさまざまですが、投資家の関心は投機的な研究開発から、原子力や次世代エネルギーといった実証済みのビジネスモデルへとシフトしています。一方で、バランスの取れたより効率的なエネルギーミックスの実現のために必要な要素として、石油やガスなどの従来型エネルギーへの関心も高まっています。

”



Samuel Lush
Managing Director,
Private Equity Group
KPMG米国

南北アメリカー2025年第1四半期（1/3）

2025年第1四半期、南北アメリカにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、OpenAIによる400億ドルを含む大規模言語モデル（LLM）分野でのメガディールに牽引され、13四半期で最高額を記録しました。投資総額が大きく伸びた一方で、取引件数は4四半期連続で減少しており、投資家の慎重な姿勢が継続していることは明らかなです。米大統領選後、一時的に楽観ムードが見られましたが、米新政権による関税政策を巡る不透明感が再び投資家心理を冷やし、ベンチャーキャピタルの間で投資活動の見直しや規模を縮小する動きが見られました。

株式市場の不安定化がIPO延期の連鎖を招く

2025年第1四半期の初めは、米大統領選後の不透明感が和らいだことで、長らく低迷していたIPO市場の回復が期待されていました。しかし、米新政権による一連の関税政策の発表に端を発する新たな不透明感と、それに伴う株式市場の乱高下を伴う混乱により、IPOを抑えたスタートアップの多くが米国市場での上場計画を半年から1年延期しました。その中で2025年第1四半期、米国を拠点にAI向けインフラを提供するCoreWeaveが大手テック企業で唯一となるIPOを規模を縮小して実施し、230億ドルのバリュエーションに対して、150億ドルを調達しました³。

カナダでのベンチャーキャピタルによる投資が数年来の低水準に

2025年第1四半期、米新政権による関税政策に伴う米国との貿易摩擦の懸念が高まるなか、カナダにおけるベンチャーキャピタルによる投資件数は148件、投資総額はわずか9億1,700万ドルにとどまり、2018年初頭以来の低水準を記録しました。

カナダにおける投資低迷の背景には、2025年4月のカナダ総選挙も要因のひとつと考えられ、ベンチャーキャピタルやコーポレートベンチャーキャピタルの多くが大規模な投資判断を先送りしたと考えられます。当四半期のカナダにおける大型案件は、移民向け金融サービスプラットフォームのLemFiによる5,300万ドルと、オンライン中古車売買プラットフォームのClutchによる5,000万ドルが挙げられます。

米国との貿易摩擦が激化するなか、カナダ産業開発銀行（Business Development Bank of Canada）は、資金調達が困難な段階のハイテク企業の支援目的に、グロースファンドに5億カナダドル、グロースエクイティファンドに4億5,000万カナダドルの出資を発表しました⁴。

米国との貿易摩擦深刻化の懸念の高まりから、メキシコにおける投資が激減

2025年第1四半期、米国との貿易摩擦が深刻化するなか、過去に例を見ない先行きへの不透明感の高まりから、メキシコにおけるベンチャーキャピタルによる投資は前四半期比で減少しました。ベンチャーキャピタルの一部は、メキシコにとどまらずラテンアメリカへの投資を抑える姿勢を見せています。また、近隣国に事業拠点を移転するニアショアリングを計画していた企業や、メキシコでの事業拡大を検討していた企業の多くが、米国の関税政策の発表を受け計画を一時停止しました。セクター別では、フィンテック分野が引き続きメキシコのベンチャーキャピタルによる投資の中心となっており、クレジットおよび後払い決済（BNPL）企業のPlataが1億6,000万ドルを調達し、評価額15億ドルのユニコーン企業の仲間入りを果たしました⁵。

AI分野での存在感を高めるカナダ

AI分野へのベンチャーキャピタルによる投資の多くを米国が占めるなか、カナダもAIエコシステムの拡大のほか、AIデータ分析やカスタマーリレーションシップへのAI活用などの分野で世界をリードしています。当四半期、カナダ連邦政府は、カナダの中堅・中小企業がAIソリューションを開発するためのコンピューティング能力へのアクセス提供を目的に、3億カナダドルの「AIコンピュータアクセスファンド（Compute Access Fund）」を立ち上げました⁶。

³ www.reuters.com/markets/deals/nvidia-backed-coreweaves-shares-likely-open-up-25-above-ipo-price-2025-03-28/

⁴ <https://thelogic.co/news/bdc-venture-capital-funding-tariffs/>

⁵ <https://latamlist.com/plata-becomes-mexicos-newest-unicorn-with-160m-series-a/>

⁶ <https://www.canada.ca/en/innovation-science-economic-development/news/2025/03/government-of-canada-introduces-ai-compute-access-fund-to-support-canadian-innovators.html>

南北アメリカー2025年第1四半期（2/3）

メキシコ政府、将来を見据えた経済基盤づくりを推進

メキシコでは、国内経済の活性化を目指す6年計画「プラン・メキシコ」が2025年第1四半期に発表されました。この計画では、製造業における雇用創出やサステナブル投資を通じたメキシコ国内での生産の拡大、中小企業への資金アクセスの向上など、戦略的な観点から複数のプロジェクトが設定されています⁷。今後メキシコでは、この計画によってインフラ整備、クリーンエネルギー、製薬・バイオテクノロジーなど、多岐にわたる分野での経済活動の活性化が期待されます。

⁷ <https://mexiconewsdaily.com/news/plan-mexico-world-10th-largest-economy-sheinbaum/>

2025年第2四半期に注目すべきトレンド

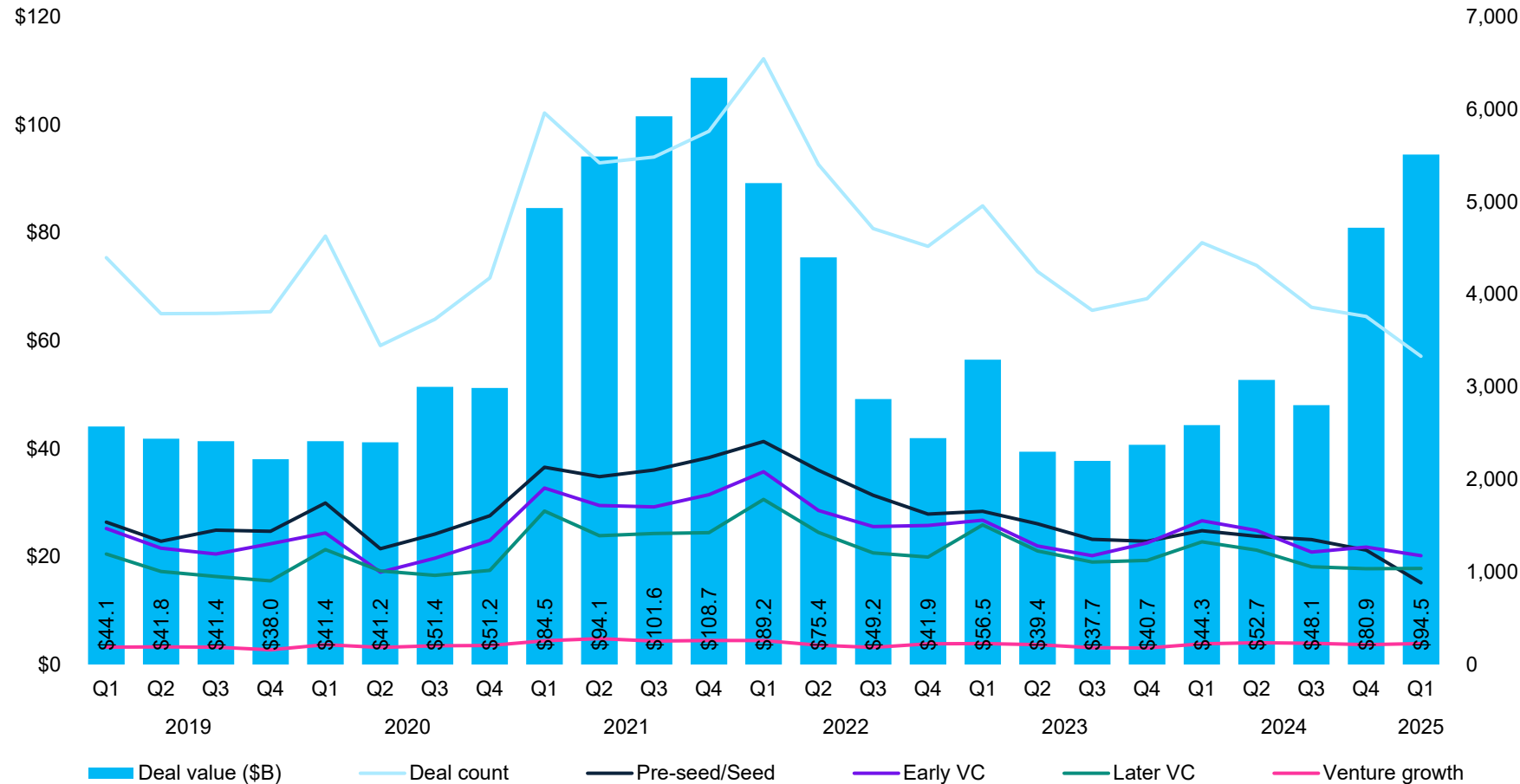
2025年第2四半期に向けては、米国とカナダやメキシコをはじめとした世界各国・地域との間で進行する貿易摩擦により、南北アメリカ全体で不透明感が大きなテーマとなる可能性があります。多くの投資家が経済見通しや株式市場の動向、関税政策の方向性が見えるまで投資に慎重な姿勢を続けることから、IPO活動は引き続き控えめに推移すると予想されます。

米国では、AI分野が引き続きベンチャーキャピタル投資の主軸になると見られます。カナダでは、小規模スタートアップが合併によって規模拡大を図る動きが加速する可能性があります。AIやクリーンテック分野は依然として投資家から高い関心を集めていますが、市場の不透明さから資金調達活動は抑えられると考えられます。メキシコでは、大手フィンテック企業が成長を遂げるなか、競争力維持や淘汰を避けるために合併を目指す動きがフィンテック市場において見られる可能性があります。2025年第2四半期、メキシコではインフラ、エネルギー、バイオテクノロジー、製薬分野など、「プラン・メキシコ」に関連した分野への投資が進むと予想されます。

南北アメリカー2025年第1四半期 (3/3)

Venture financing in the Americas

2019-Q1'25



Source: Venture Pulse, Q1'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of March 31, 2025. Data provided by PitchBook, April 16, 2025.

“

私たちは、先の見えない、恐らくこれまで最も不透明感が高まっている状況に置かれています。その影響は、ベンチャーキャピタルだけでなく、あらゆるビジネスや経済分野に及び、経済的な影響を正確に予測することは困難です。しかし、先行きが不透明な状況のなかでも、メキシコではフィンテックや不動産分野のプロップテックには引き続き資金が集まっています。また、政府の新たな経済計画を背景に、クリーンエネルギー、インフラ、製薬といった分野でも投資家の関心が高まっていく可能性があるでしょう。

”



Ignacio Garcia de Presno
Head of Deal Advisory and Strategy
Mexico and Central America
KPMGメキシコ

欧州—2025年第1四半期（1/3）

2025年第1四半期の欧州におけるベンチャーキャピタルによる投資総額は、2024年第4四半期と同じ180億ドルで横ばいの一方、取引件数は前四半期の2,314件から1,883件に大幅に減少しました。投資総額は前四半期から横ばいだったものの、5億ドル超のメガディールの件数は増加しており、投資がより大規模なレイターステージへとシフトしていることがうかがえます。5億ドルを超える案件は前四半期の3件から5件に増加し、国別では、英国が欧州で最も多い55億ドルを調達し、ドイツの22億ドル、フランスの17億ドルが続きました。

地政学的・経済的不透明感により、取引件数は9年ぶりの低水準に

欧州では、2025年第1四半期に取引件数が本格的に回復すると期待されていましたが、新たな地政学的要因と、米新政権による関税政策への懸念による経済の先行きに対する不透明感の高まりから、取引件数は過去9年間で最も低い水準となりました。

AI分野への強い関心は続き、なかでも産業への応用に注目が集まる

2025年第1四半期、欧州のベンチャーキャピタルは依然としてAI分野に強い関心を寄せていますが、大規模言語モデル（LLM）関連などの大型案件が減少したこともあり、前四半期と比べて案件規模は小規模になりました。当四半期、AIの産業分野への応用に注力するスタートアップが最も注目され、当四半期最大の案件はヘルスケア・バイオテクノロジー分野のNeko Healthによる2億6,000万ドルとCeraによる1億5,000万ドル、エンタープライズ向けコミュニケーション分野のSynthesiaによる1億8,000万ドルでした。

当四半期、欧州委員会はAI分野の発展に向けた強いコミットメントを示し、AIギガファクトリーの開発に向けた大型の資金支援を含む、2,000億ユーロ規模の「InvestAI基金」を発表しました⁸。また、フランス政府もAI分野において、カナダの投資会社Brookfieldによる200億ユーロを含む1,090億ユーロの投資を発表しました⁹。

⁸ <https://digital-skills-jobs.europa.eu/en/latest/news/commission-launches-new-investai-initiative-mobilise-eu200-billion-investment-ai>

⁹ <https://www.reuters.com/technology/artificial-intelligence/details-110-billion-euros-investment-pledges-frances-ai-summit-2025-02-10/>

ヘルスケアとバイオテクノロジー分野で複数の1億ドル超案件が成立

2025年第1四半期、欧州のヘルスケアとバイオテクノロジー分野でのベンチャーキャピタルによる投資は堅調に推移し、英国のVerdiva Bioによる4億1,000万ドルのほか、同じく英国のCeraによる1億5,000万ドル、スウェーデンのNeko Healthによる2億6,000万ドル、スイスのWindward Bioによる2億ドル、Numabによる1億9,400万ドル、CeQur Simplicityによる1億2,000万ドル、アイルランドのFire1による1億2,000万ドルなど、複数の1億ドル超の資金調達が行われました。欧州におけるヘルスケアとバイオテクノロジー分野への投資は地理的な広がりだけでなく、肥満治療、がん治療、インスリン送達用ウェアラブル機器、デジタルヘルスケアソリューション、医療スキャン技術といった多様な領域にわたっていることが特徴です。健康管理・モニタリング、医療機器、デジタルヘルス、予防医療領域での投資が継続していることから、ヘルスケアとバイオテクノロジー分野全体への投資家の関心が引き続き高いことを示しています。

英国におけるベンチャーキャピタルによる投資は前四半期比で減少

2025年第1四半期、英国では市場環境の不透明さに加え、IPOやM&Aなどのイグジット活動の停滞が続くなか、多くのベンチャーキャピタルが確実性の高いスタートアップへの投資を優先したことから、英国におけるベンチャーキャピタルによる投資は前四半期から減少しました。当四半期、英国ではVerdiva Bioによる4億1,000万ドルを筆頭に、ヘルスケアとバイオテクノロジー分野への投資は引き続き堅調であった一方で、短期志向の投資家が増えるなか、長期的視点で資本を必要とする一部の英国発バイオテクノロジー企業は資金調達に苦戦しました。

当四半期、英国ではM&A活動に回復の兆しも見られましたが、案件の進行が緩やかであることや、デューデリジェンスへの注力度が高まっていることから、ディールバリューに反映されるまでには至っていません。一方、金利の改善や一定の期間内に投資を実行しないとファンドとして存続できないという事情から、プライベート・エクイティ（PE）ファームがM&A市場に活発に参入しました。

欧州—2025年第1四半期（2/3）

ドイツにおけるベンチャーキャピタルによる投資が増加

2025年第1四半期、ドイツにおけるベンチャーキャピタルによる投資総額は増加しましたが、取引件数はこれまでの水準と比べると極めて低調でした。過去に投資を行った案件に追加投資を行うフォローオン投資が多くを占め、ベンチャーキャピタルの投資戦略がリスク軽減を重視する方向に変化したことから、特にシードステージやプレシードステージへの投資は低調でした。また、2025年2月に行われたドイツ連邦議会選挙も、政府の政策の優先事項の変化がベンチャーキャピタルエコシステムに与える影響を見極めたいと考える投資家が多かったため、投資活動に抑制的な効果を及ぼした可能性があります。

不確定要素が多くあるなか、フィンテック、AI、ディープテック、防衛テックはドイツのベンチャーキャピタルから高い関心を集めました。当四半期のドイツにおける最大の案件は、不動産の脱炭素化に取り組むReneoによる6億2,400万ドルで、次いで医療教育プラットフォームのAmbossによる2億5,700万ドルでした。ドイツでは、多くのレイターステージ企業が2025年末から2026年にかけてのIPOを見据えて上場準備を本格化する動きも広がっています。

北欧地域におけるベンチャーキャピタルによる投資は減少

2025年第1四半期、北欧地域におけるベンチャーキャピタルによる投資は前四半期比で減少したものの、ヘルステックやクリーンテック分野への投資家の関心は続いています。当四半期、スウェーデンの予防医療技術企業Neko Healthの2億6,000万ドルをはじめ、持続可能エネルギー・サービス企業Elvyが1億5,300万ドル、フィンランドの低炭素水素製造企業Hycamiteが4,580万ドルを調達しました。現在の地政学的な不確実性や関税問題、貿易摩擦の影響などもあり、北欧地域におけるベンチャーキャピタルによる投資の停滞は2025年後半以降も続く可能性があります。

アイルランドではメガディールを背景にベンチャーキャピタルによる投資が大幅に増加

2025年第1四半期、アイルランドではAIを活用した生産性ソフトウェア企業Tinesによる1億2,500万ドルを筆頭に、医療機器企業Fire1による1億2,000万ドル、海洋データサービス企業Xoceanによる1億2,000万ドルなどのメガディールが複数あり、ここ数年で最も好調な四半期を記録しました。アイルランドでは、フィンテックと医療領域のメドテック分野が革新的なエコシステムと高度な人材基盤を背景に、ベンチャーキャピタルからの高い関心を引き続き集めたほか、AIソリューションも当四半期に多くの投資を集めました。投資家の間では、2025年のスタート時点では前向きなムードがあったものの、当四半期後半から地政学的な不確実性の高まりを受けて投資家の間で慎重な姿勢が見られるようになりました。こうした不透明感の増大は、2025年のアイルランドでのベンチャーキャピタルによる投資に影響を及ぼす可能性があります。

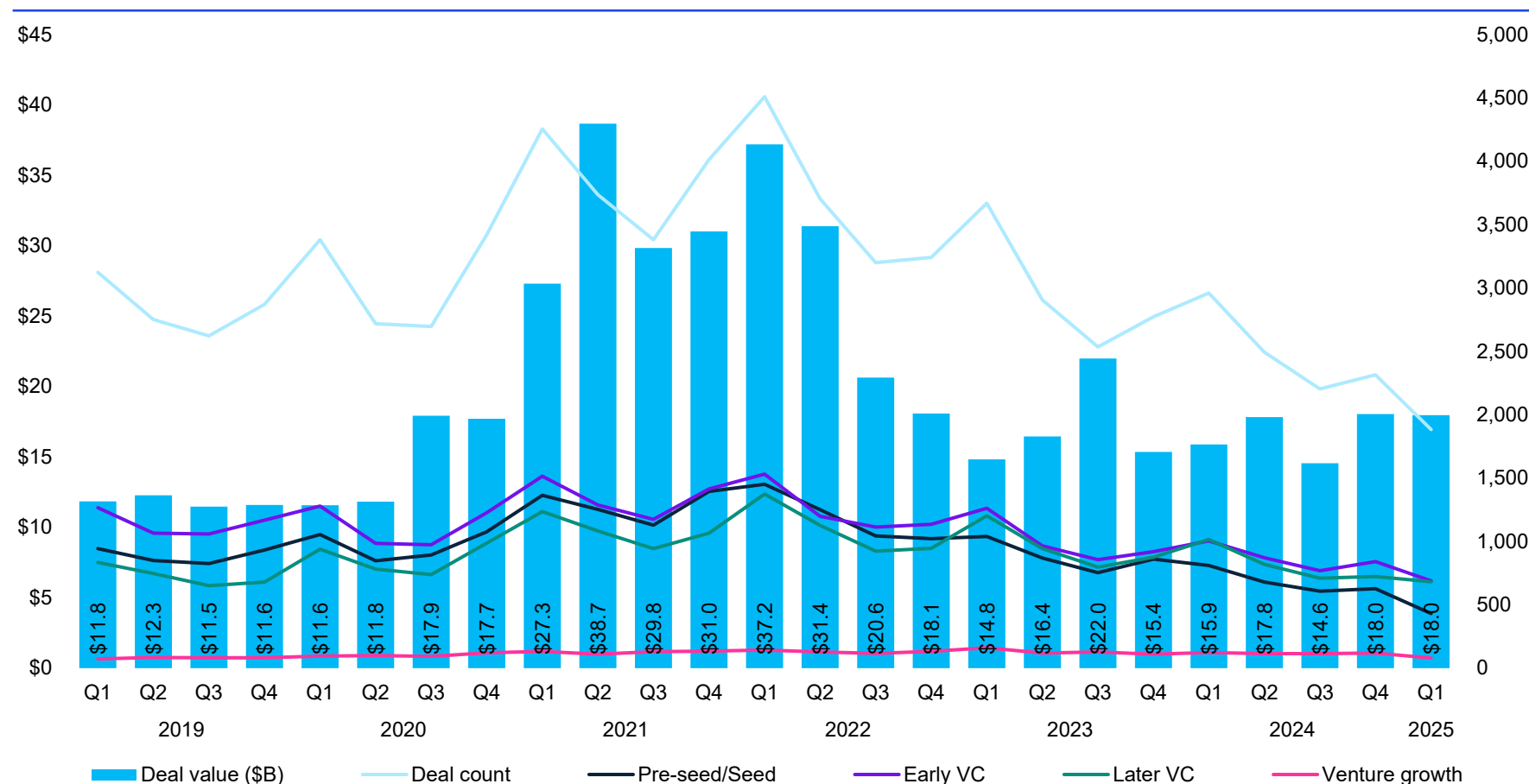
2025年第2四半期に注目すべきトレンド

2025年第2四半期に向けて、米国との貿易摩擦が激化するなかで、欧州の投資家は慎重な姿勢を崩していないため、取引件数は引き続き低調に推移する可能性が高いと見られます。投資家とスタートアップの双方が、自社の事業運営全般や国境を越えた事業展開計画に及ぼす影響を見極めることに注力すると考えられます。このような不透明性にもかかわらず、AI、防衛テック、クリーンテック分野は、今後もメガディールを誘致し続ける分野として注目されます。

欧州—2025年第1四半期 (3/3)

Venture financing in Europe

2019-Q1'25



Source: Venture Pulse, Q1'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of March 31, 2025. Data provided by PitchBook, April 16, 2025.

“

今、多くのベンチャーキャピタルが、比較的短期間で収益化する企業を求めているように見受けられます。英国では、この傾向が特に顕著で、バイオテクノロジーのように知的財産に強みを持つ分野のスタートアップにとって、十分な資金を集めることが非常に難しくなっています。この分野の企業は長期的視点での資金を必要としますが、現状ではそのような投資はあまり歓迎されていません。英国には多くの革新的な企業がありますが、知的財産に富んだ分野が本来得るべき支援を受けられていないのは、とても残念なことです。

”



Nicole Lowe

UK Head of Emerging Giant and KPMG
Access
KPMG英国

アジアー2025年第1四半期（1/4）

2025年第1四半期、アジアにおけるベンチャーキャピタルによる投資は市場の低迷を反映し、2,149件で129億ドルと、投資総額と投資件数ともに減少しました。この低迷の主な要因は、中国における経済の不確実性や不動産セクターの継続的な問題などの持続的な課題に加え、地政学的な緊張の高まりによるインドの投資家の警戒感の高まりが挙げられます。そうしたなか、シンガポールのデータセンター企業DayOneによる12億ドルの資金調達、アジアで唯一の明るい材料となりました。

中国を中心に、アジアのAI分野が活況を呈す

2025年第1四半期、アジアでは中国発のDeepSeekによるAIモデル「R1」の発表を受け、AI分野への関心が高まりました。DeepSeekがオープンソースであることから、今後多くのAIアプリケーション開発企業によりDeepSeekを活用したAIモデルやAIソリューションの開発が進められることが期待されます。当四半期、DeepSeek以外にも中国の大手テック企業のTencentが推論モデル「T1」を発表したほか¹⁰、Alibabaからは最新モデル「Qwen 2.5」が発表されました¹¹。このような一連の動きは、AI分野における覇権を巡る争いの激しさを如実に示しています。

香港（SAR）のIPO市場は好調

2025年第1四半期、香港（SAR）のIPO市場と証券取引所は好調なスタートを切りました。香港証券取引所（HKEX）では、初日取引で株価が47%上昇した中国最大のタピオカティー会社のMixueをはじめ、多数のIPOが行われました¹²。米国の株式市場の低迷を受け、アジアの投資家によるHKEXへの回帰が顕著となったほか、韓国や日本の投資家からの関心も高まっています。取引件数の増加は好意的に受け止められ、2025年第2四半期に向けて前向きな見通しを後押ししました。また、香港（SAR）はサウジアラビアや日本を含む他国に向けて、IPO資金調達市場としてのHKEXのプロモーション活動を強化しています。

¹⁰ Tencent launches T1 reasoning model amid growing AI competition in China | Reuters

¹¹ Alibaba releases AI model it says surpasses DeepSeek | Reuters

¹² Alibaba releases AI model it says surpasses DeepSeek | Reuters

大型案件の不在が中国での投資を静かな四半期に

2025年第1四半期の中国におけるベンチャーキャピタルによる投資は、春節（旧正月）に伴う取引活動の減速と、経済的な課題により控えめなものとなりました。当四半期の中国におけるベンチャーキャピタルによる投資の多くは、政府が重点を置いているハードウェア（物理世界）とソフトウェア（仮想世界）の両方にまたがる難しい課題に取り組むハードテック、新エネルギー、電気自動車、AIの分野に集中しました。

中国ではクリーンテック企業SE Environmentalが当四半期の中国で最大となる6億8,800万ドルを調達したほか、新エネルギー車企業Changan Kaichengが2億7,400万ドル、自動運転商用車を開発するNeolix Technologiesと電子設計自動化企業Univistaがそれぞれ1億3,700万ドル、半導体メーカーInventChip Technologyが1億3,600万ドルを調達しました。

中国のベンチャーキャピタルはアーリーステージ企業への関心を示し続けており、これは当四半期にプレシリーズAラウンドに注目が集まったことから明らかです。テクノロジーが市場で収益化できる段階になった際に成長の果実を享受できるよう、早い段階で投資しておくことを重視する姿勢の表れだと考えられます。

インドでの投資はわずかに減少、不透明感から慎重姿勢の投資家が増加

2025年第1四半期、インドでは急速に変化する地政学的情勢のなかで多くの投資家が大型の投資を控えたことで、ベンチャーキャピタルによる投資はわずかに減少しました。当四半期、インドのキャピタルマーケットは取引価格の高騰に対する懸念から低迷しました。当四半期の後半にかけて市場は若干の回復を見せたものの、全体的な成長トレンドは2024年第4四半期時点での予想を下回りました。

アジアー2025年第1四半期 (2/4)

インドではeコマースとクイックコマースが大成功を収める

2025年第1四半期、インドのベンチャーキャピタルは引き続き消費者向けサービスに高い関心を示し、eコマースや即時配達サービスのクイックコマース分野が最も注目を集め、ソーシャルコマースプラットフォームを手掛けるMeeshoが5億5,000万ドルを調達しました。また、決済および融資分野もインドにおける主要な投資領域であり、音声による商取引および決済ソリューションを提供するスタートアップTonetagが7,800万ドルを調達しました。

日本のベンチャーキャピタル市場は比較的安定を維持

2025年第1四半期、日本のベンチャーキャピタル市場は比較的堅調に推移し、290件で9億200万ドルに達しました。アジア全体が下落するなか、日本のパフォーマンスは際立って安定していましたが、市場は逆風に直面しています。IPO活動の低迷が続いており、イグジットの機会が限られていると考えられ、ベンチャーキャピタルのパフォーマンスに対する期待が低下しています。さらに、継続的な資金調達に苦戦するスタートアップが増えており、2025年第2四半期に向けて売却の増加や倒産につながる可能性があります。

日本における宇宙テックに対する政府支援

日本では2025年第1四半期、AI、ディープテック、宇宙テック分野に加え、創薬やESG関連ソリューション、SaaS ITソリューション分野がベンチャーキャピタルから最も注目を集めました。なかでも宇宙テック分野は、超小型衛星企業ArkEdge Spaceが5,100万ドルを、宇宙輸送および衛星開発企業Interstellar Technologiesが4,400万ドルを調達しました。宇宙衛星セクターに対する政府の支援、国内でのロケット打ち上げ場所の準備、そして日本が宇宙関連の防衛予算を増やすとの期待から、宇宙テック分野は2025年第2四半期に向けてイノベーションと投資のホットな分野であり続けると考えられます。

中国ではライセンスアウトへの関心の高まりを背景に、バイオテクノロジー分野への関心上昇

これまで中国では、収益化までに長期間を要することもあり、バイオテクノロジー分野へのベンチャーキャピタルによる投資は控えめでした。ところが当四半期、海外市場へのライセンスアウトの動きが拡大し、各国・地域での商業化が進み、中国国内のバイオ企業に新たな資金がもたらされていることなどを背景に、中国におけるバイオテクノロジー分野への投資の傾向に変化が見られました。当四半期、中国のベンチャーキャピタルは、自社のパイプラインをライセンスアウトできる可能性を持つバイオテクノロジー企業への関心を一段と高めました。

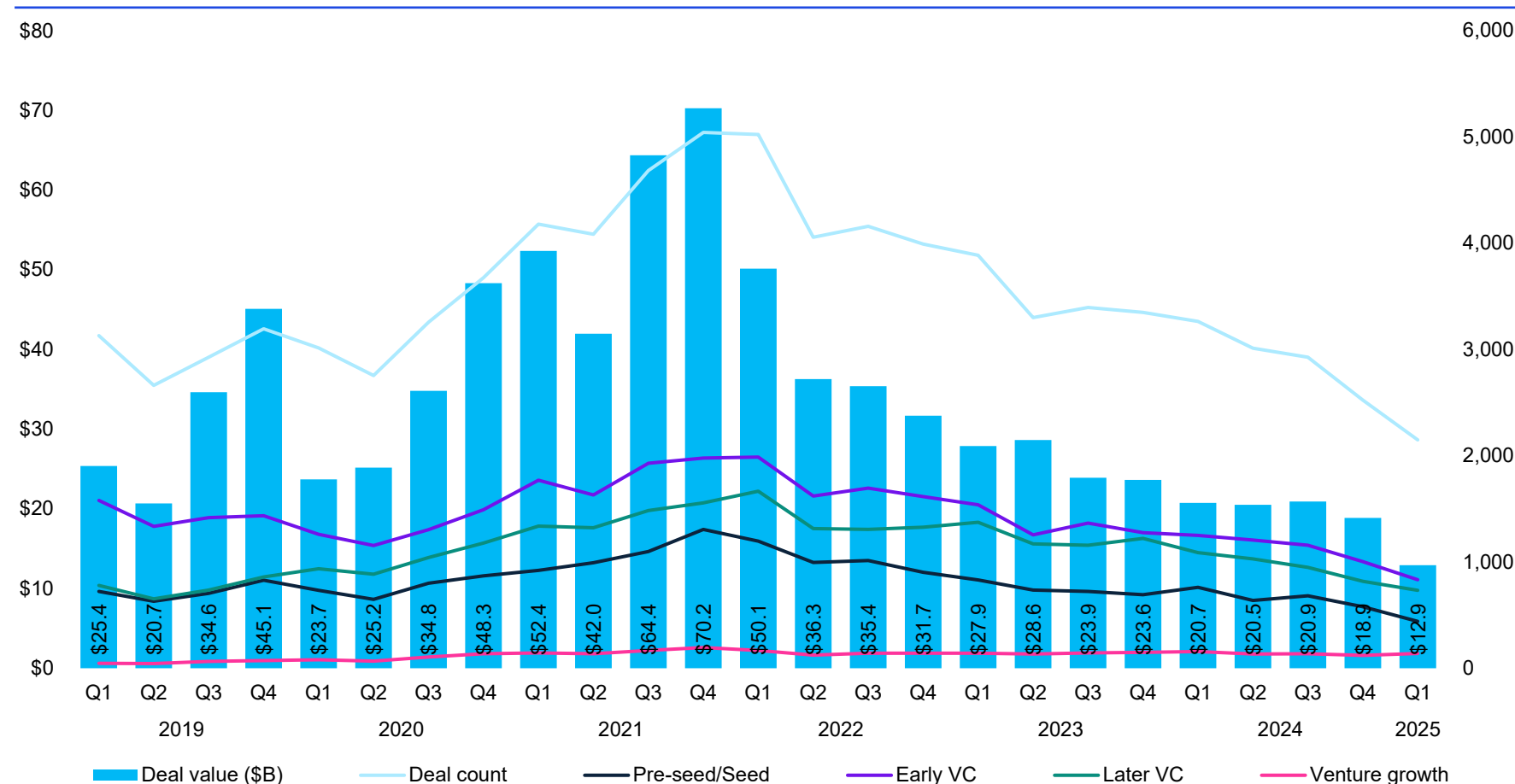
2025年第2四半期に注目すべきトレンド

2025年第2四半期に向けて、地政学的な不確実性が続くなか、アジアにおけるベンチャーキャピタルによる投資は依然として控えめな水準にとどまる可能性が高いと考えられます。一方で、中国政府が民間企業の成長支援に向けた政策を打ち出した場合には、中国市場への投資が再び活性化する可能性もあります。インドでは2025年第2四半期も引き続きやや軟調に推移すると考えられますが、堅調なマクロ経済環境を背景に、中長期的には依然としてポジティブな見通しです。日本については、コーポレートベンチャーキャピタルによる直接的な投資とM&Aの動向が注視すべきポイントとなると考えられます。

アジアー2025年第1四半期 (3/4)

Venture financing in Asia

2019-Q1'25



Source: Venture Pulse, Q1'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of March 31, 2025. Data provided by PitchBook, April 16, 2025.

“

当四半期、DeepSeekをはじめ TencentやAlibabaによる新しいAIモデルの発表など、中国のAI分野で起きた出来事はこの分野の将来性と、今後生まれるであろう投資機会に対する大きな自信を与えてくれました。これらの技術的進展は、他のAIソリューションの開発を加速させるだけでなく、プレイヤーが増えることで市場に健全な競争が生まれるという意味でも非常にポジティブな兆候だと感じています。

”

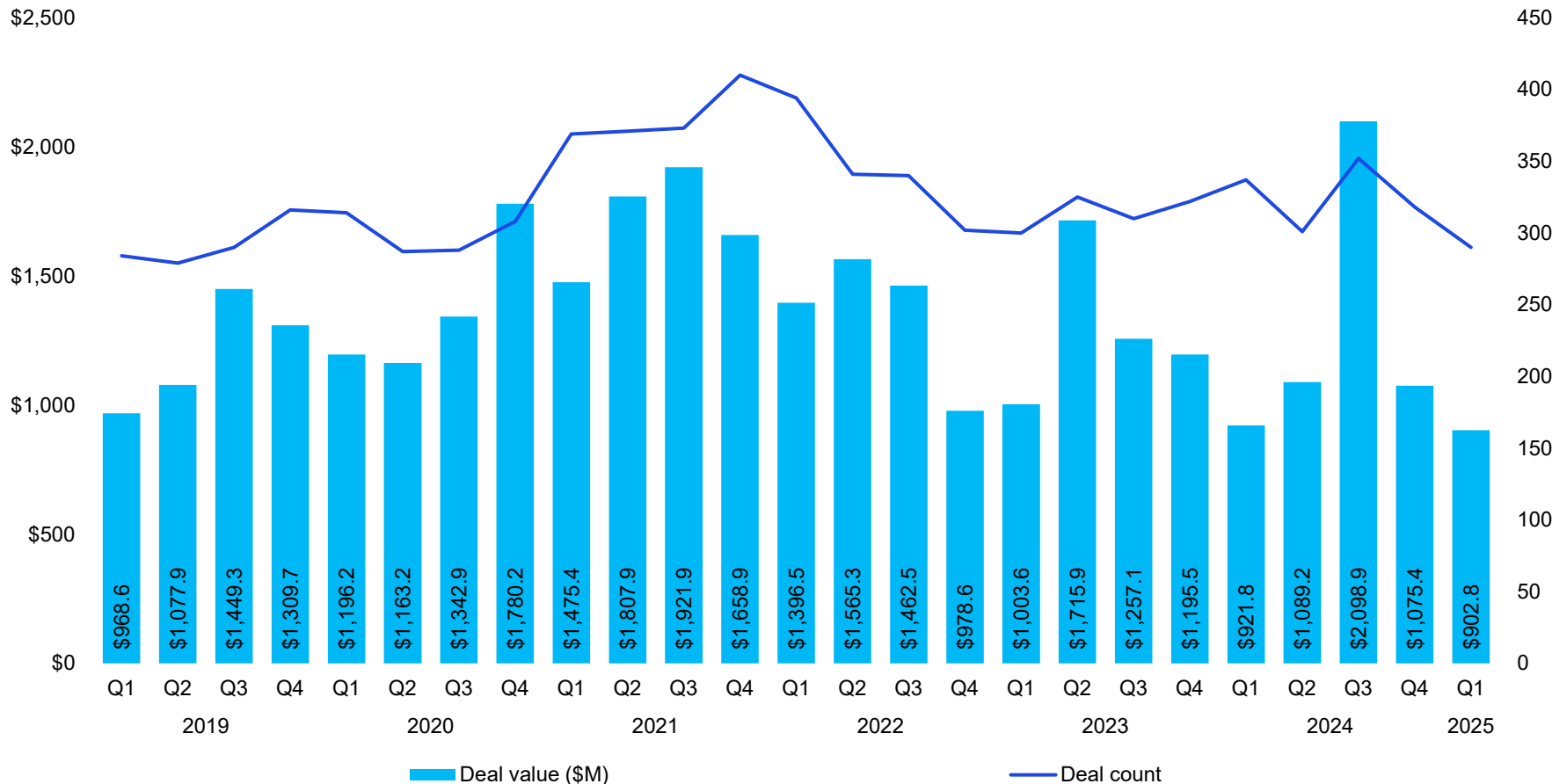


Zoe Shi
Partner
KPMG中国

アジアー2025年第1四半期（4/4）

Venture financing in Japan

2019-Q1'25



Source: Venture Pulse, Q1'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of March 31, 2025. Data provided by PitchBook, April 16, 2025.

“

多くの日本企業はスタートアップへの投資意欲を引き続き示していますが、一部の企業ではこれまでのような広範な投資を行うのではなく、将来のM&Aや事業提携を念頭に置いて、自社の事業戦略との相乗効果を見込める企業を支援することに焦点を絞るようになっていきます。

”



阿部 博

常務執行理事
スタートアップ統轄パートナー
有限責任 あずさ監査法人

本レポートについて

メソドロジー（方法論）

KPMGのプライベートエンタープライズセクターが四半期ごとに発行する「Venture Pulseレポート」は、米国のPitchBookのデータを使用しています。

本レポートでは、中東・南アジア（MESA）地域およびアフリカ地域については分析の基となるデータセットと検証可能な傾向などが不足していることから、地域ごとの集計に分類されていません。一方、グローバルの数値にはMESAやアフリカ地域に加え他の地域も含まれるため、本レポートの南北アメリカ、アジア、欧州の各地域の数値を合計してもグローバルの合計とは一致しません。

本レポートでは、特に欧州地域においてPitchBookがプライベートエクイティ（PE）としてトラッキングしているトランザクションについて、レイターステージのベンチャーキャピタル（VC）との混同や特定の資金調達ラウンドに関して混乱が生じる可能性があることから、これらのトランザクションは含んでいません。PitchBookでは、PEグロース投資ラウンドをPE投資家が非公開企業の少数株を取得したときに発生する金融投資と定義しており、投資家がPitchBookによりPE投資家と分類され、かつ出資を受ける企業の唯一の資金調達先である場合はPEグロース投資として分類され、本レポートのデータセットには含まれません。ただし、2022年第4四半期版のVenture Pulseレポートより、レイターステージのVCのグロースを説明するためにPitchBookにより考案されたベンチャーの新しいステージが含まれ、ベンチャーグロースとして定義しています。

また、企業が製造業とインフラを除くPitchBookが定める業種のいずれかにタグ付けされている場合は、その企業は保持されます。それ以外の場合、建物と不動産、貯蓄と住宅ローン、不動産投資信託、石油とガスの設備、公共事業、探査、生産、精製といった業界はグロースエクイティファイナンスの計算から除外されます。なお、対象となる企業は、対象となるラウンドの前にM&Aや買収、新規公開株（IPO）を完了してはなりません。

資金調達

PitchBookでは、VCファンドをスタートアップ企業の株式への投資を目的として調達された資金のプールと定義しています。PitchBookでは、同様に従来のVCによって調達された資金に加え、スタートアップ企業の株式への投資を主な目的としてあらゆる機関によって調達された資金も含んでいます。グロースステージのピークルとして識別されるファンドはPEファンドとして分類され、本レポートには含まれていません。ファンドの所在地は、ファンドの投資チームが拠点を置く国によって決定されます。その情報が明確ではない場合には、ファンドのジェネラルパートナーの本社所在地が使用されます。資金調達の数字には、最終クローズを行った米国を拠点とするファンドのみが含まれます。ファンドの金額は、ファンドの最終クローズの年にカウントします。中間クローズの金額は、中間クローズの年にカウントされません。

取引

PitchBookでは、外部からのスタートアップ企業への株式投資が含まれます。投資は、必ずしも機関投資家からである必要はなく、個人のエンジェル投資家、エンジェルグループ、シードファンド、ベンチャーキャピタル企業、コーポレートベンチャー企業、企業投資家、機関投資家などからの投資が含まれます。なお、アクセラレータプログラムの一環として受けた投資は含まれませんが、アクセラレータが引き続き後続ラウンドに投資する場合は、それらの追加資金調達は含まれます。すべての資金調達は米国に本社を置き、かつ合同統計地域（CSA）のエコシステムを形成する企業です。PitchBookでは、部分的な負債と株式を含む取引を含んでいます。

- ・ **プレシード／シード**：プレシードステージには、少なくとも1つの機関投資家から最初の小切手を受け取り、開発の成長を促進する新興スタートアップが含まれます。グローバルスタートアップの場合、機関投資家の以前の取引参加に応じてエンジェルディールを再分類しています。会社の投資家ベースが個人投資家のみで構成されているために「エンジェル」としてタグ付けされた取引は、ステージ方法論に基づいて、アーリーステージまたはレイターステージのVC取引カテゴリーに再分類されます。2023年第4四半期のVenture Pulseレポート以降、米国と欧州に本社を置くスタートアップの場合、プレシードは設立から2年未満、かつ機関投資家からの支援を受けていないスタートアップの資金調達ラウンドと定義しています。
- ・ **アーリーステージ**：アーリーステージラウンドは、一般に資金調達で発行された株式のシリーズがシリーズAまたはB（通常はアーリーステージとしてまとめて）に分類されている、または、その情報が入手できない場合には会社の設立年数、資金調達履歴、会社のステータス、出資者などの要因によって分類しています。
- ・ **レイターステージ**：レイターステージラウンドは、一般に資金調達で発行された株式のシリーズがシリーズCまたはD以降（通常はレイターステージとしてまとめて）に分類されている、または、その情報が入手できない場合には会社の設立年数、資金調達履歴、会社のステータス、出資者などの要因によって分類しています。
- ・ **グロース**：シリーズE以降としてタグ付けされた資金調達、または設立から7年以上経過し少なくとも6回のVCラウンドを調達したスタートアップが関与する取引を、2023年1月に刊行された2022年第4四半期版Venture Pulseレポートよりこのカテゴリーに含みます。
- ・ **コーポレート**：現在VCの支援を受けているスタートアップ企業で、PitchBookの他のベンチャーファイナンスの基準を満たす企業による資金調達ラウンドを、2018年3月よりVenture Pulseレポートに含んでいます。
- ・ **コーポレートベンチャーキャピタル**：コーポレートベンチャーキャピタル（CVC）として分類される資金調達には、既存のCVC部門を通じて投資する企業と、バランスシート外の株式投資を行う企業、またはその他の非CVC手法が採用されているラウンドが含まれます。

イグジット

PitchBookでは、株式の公開（IPO）や他のエンティティによる株式の過半数取得（企業または金融買収）など、VCの支援を受けた企業の株式保有者にとって最初の過半数流動性イベントが含まれています。一方、二次売却、最初の流動性イベント後のさらなる売却、または破産は含まれません。M&Aの価値は、報告または開示された数値に基づいており、実際の取引規模が不明な取引の価値を評価するために推定値は使用していません。IPOの価値は、IPO価格での企業のプレマネー評価に基づいています。方法論において、VCの支援を受けた企業の公開市場への移行を追跡するさまざまな方法に対応するために、カテゴリーを「IPO」から「公開上場」に変更しています。公開する企業の全体像を把握するために、方法論の変更により更新されたグループには、IPO、直接上場、および特別買収目的会社（SPAC）による逆合併が含まれます。

2019年第1四半期以降のVenture Pulseレポートでは、PitchBookのイグジット総額に関する方法論を、IPOの規模をイグジット総額として利用するのではなく、発行済み普通株式に基づくIPOの事前評価の利用に変更しました。この変更により、イグジット総額が大幅に変更されましたが、業界が公開市場を通じたイグジットの実際の規模をどのように見ているかが反映されるようになっていきます。また、2021年第1四半期以降のVenture Pulseレポートでは、IPOイグジットタイプが更新され、SPACやその他の逆合併を含むすべてのタイプの上場が含まれます。



大谷 誠
プライベートエンタープライズセクター
統轄パートナー
KPMGコンサルティング株式会社
パートナー
makoto.otani@jp.kpmg.com

阿部 博
プライベートエンタープライズセクター
スタートアップ統轄パートナー
有限責任 あずさ監査法人
パートナー
hiroshi.abe@jp.kpmg.com

古口 長一郎
有限責任 あずさ監査法人
マネジャー
Choichiro.koguchi@jp.kpmg.com

KPMGジャパン
kc@jp.kpmg.com

プライベートエンタープライズセクター
kpmg.com/jp/private_enterprise

英語オリジナル

Venture Pulse Q1 2025 : Global analysis of venture funding



本冊子は、KPMGインターナショナルが2025年4月に発行した「Venture Pulse Q1 2025: Global analysis of venture funding」を、KPMGインターナショナルの許可を得て抄訳したものです。翻訳と英語原文間に齟齬がある場合は、当該英語原文が優先するものとします。

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2025 Copyright owned by one or more of the KPMG International entities. KPMG International2entities provide no services to clients. All rights reserved.

KPMGは、グローバル組織、またはKPMG International Limited(「KPMGインターナショナル」)の1つ以上のメンバーファームを指し、それぞれが別個の法人です。KPMG International Limitedは英国の保証有限責任会社 (private English company limited by guarantee) です。KPMG International Limitedおよびその関連事業体は、クライアントに対していかなるサービスも提供していません。KPMGの組織体制の詳細については、<https://kpmg.com/xx/en/home/misc/governance.html>をご覧ください。

© 2025 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved. 25-1027

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.