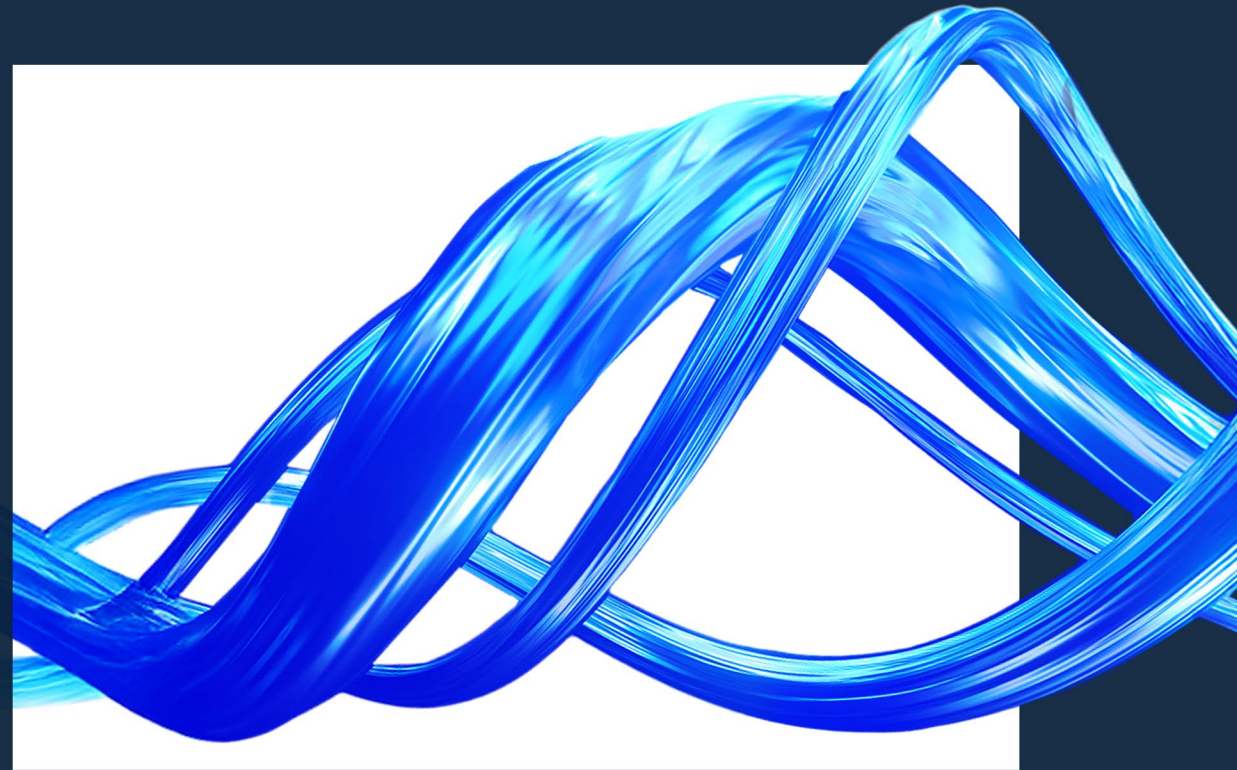




Venture Pulse

Q2 2025

Global analysis of venture funding
日本語抄訳版



2025年9月

要旨



グローバル

- ベンチャーキャピタルによる投資額は、1,010億5,000万ドル（取引数：7,356件）に
- AIの勢いを受けて、ソフトウェア分野が力強い成長を遂げる
- イグジット活動は引き続き低調に推移
- 資金調達の傾向は中規模ファンドの優位性が継続
- 世界の上位取引10件のうち3件は防衛テックが占める

米国

- ベンチャーキャピタルによる投資は、700億ドル（取引数：3,073件）に減少
- AI分野が取引額の上位を占める
- レイターステージのバリュエーションが上昇
- AI分野への投資は衰えを見せず
- 初回の資金調達へのベンチャーキャピタルによる資金が急増
- フォローオン投資へのリミテッド・パートナーシップ（LP）からの後押しが継続

南北アメリカ

- ベンチャーキャピタル支援企業が727億ドル（取引数：3,425件）を調達
- 大型ラウンドの増加傾向が続く
- カナダにおける取引額は小幅な増加にとどまる
- メキシコは2022年以来となる四半期を記録
- 上位取引10件は、ソフトウェア分野が独占

欧州

- ベンチャーキャピタルによる投資は、146億ドル（取引数：1,733件）と堅調に推移
- ダウンラウンドは全体的な資金調達が堅調なため、減少に転じる
- シリーズAやプレシードラウンドは、資本の大部分を獲得し続ける
- 初回の資金調達は底堅く推移
- 英国の取引数は好調な第1四半期を経て落ち着きをみせる
- ドイツでのベンチャーキャピタルによる投資は堅調を維持

アジア

- ベンチャーキャピタルによる投資は128億ドル（2,022件）にとどまる
- アーリーステージでの資金調達は回復力を示す
- B2Bとヘルスケア分野が投資を促進
- 2025年の資金調達は低調が続く
- 中国では案件数、投資額ともさらに減少
- 日本のベンチャーキャピタルによる投資は回復傾向

グローバルー2025年第2四半期（1/3）

2025年第2四半期、世界のベンチャーキャピタルによる投資は1,010億5,000万ドルと、2025年第1四半期の1,284億ドルから減少しました。一方、当四半期は、前四半期に行われたOpenAIによる400億ドルのようなメガディールがなかったにも関わらず、AI（人工知能）と防衛テック、宇宙テック分野への投資家の高い関心もあり比較的堅調に推移しました。ベンチャーキャピタル市場に逆風が吹くなか、市場はより前向きで回復力があることが示されました。

米国が世界のベンチャーキャピタル投資の7割近くを占める

2025年第2四半期、米国を含む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比較的好調に推移し、3,425件で727億ドルに達しました。前四半期の985億ドル（4,048件）からは減少しましたが、前四半期に行われたOpenAIによる400億ドルのようなメガディールがなかったことを考えれば、第2四半期は投資家の投資意欲が継続され、特にAIと防衛テック、宇宙テック分野においてその傾向が顕著でした。南北アメリカでの投資総額（727億ドル）のうち700億ドルは米国で、米国はグローバル全体でのベンチャーキャピタルによる投資の7割近くを占めました。

欧州ではベンチャーキャピタルによる投資が回復力を示したものの、2025年第2四半期は146億ドル（1,733件）と、前四半期の163億ドル（2,358件）からわずかに減少しました。一方、アジアでは前四半期の126億ドル（2,663件）に対し、当四半期は128億ドル（2,022件）と過去最低に近い水準でした。これは主に中国市場の減速によるもので、中国におけるベンチャーキャピタルによる投資が47億ドルと、10年以上ぶりの低水準に落ち込んだことが影響したと考えられます。

市場への逆風と投資家が慎重な姿勢を取るなか、投資は継続

2025年第2四半期、世界のベンチャーキャピタル市場は引き続き逆風に見舞われました。2025年4月に米国が発表した関税措置の影響が大きく、世界貿易やサプライチェーン、関税措置の影響を最も受ける産業に対する懸念が深まりました。多くの投資家がますます慎重になる一方で、AIのような重要なセクターや関税の影響が小さい企業に投資するという投資家の強い意欲が示されました。

地政学的な不確実性と緊張の高まりが、防衛テックと宇宙テック分野への投資を促す

AI分野は、2025年第2四半期も引き続き世界のベンチャーキャピタル投資の大きな波の原動力となりました。米国はこの分野で最大の投資先で、Scale AIによる143億ドルのほか、AIを活用した防衛テック企業 Anduril Industries による25億ドル、AI開発企業 Safe Superintelligenceによる20億ドル、Thinking Machines Labによる20億ドルのシードラウンド、AIコードエディタを開発するAnysphereによる9億ドルなどの大型の資金調達を実施されました¹。

欧州では、ドイツのHelsing（6億8,300万ドル）のほか、ポルトガルのTekever（5億ドル）、ドイツのQuantum Systems（1億7,700万ドル）など、AIを活用した防衛テック関連企業が大型の資金調達を実施しました。

アジアでは、無人配送車を手がけるZelos Techによる3億ドルのほか、モビリティプラットフォームや自動運転ロボタクシーなどを手がけるSaic Mobilityによる1億7,800万ドルなど、中国における自動運転分野が引き続き大型の投資を集めました。

世界のベンチャーキャピタルは、防衛、医療、バイオテクノロジー、法律サービス、会計サービスなど、特定分野をターゲットにする垂直市場向けのソリューションを開発する企業への関心を高めています。特に、現在および将来の適用を考慮した堅牢な計画とロードマップを持つ企業への関心が高まっています。

¹ <https://techfundingnews.com/meet-cursor-how-anyspheres-mit-born-ai-startup-hit-a-9-9b-valuation-in-3-years/>

グローバルー2025年第2四半期（2/3）



2025年第3四半期に注目すべきトレンド

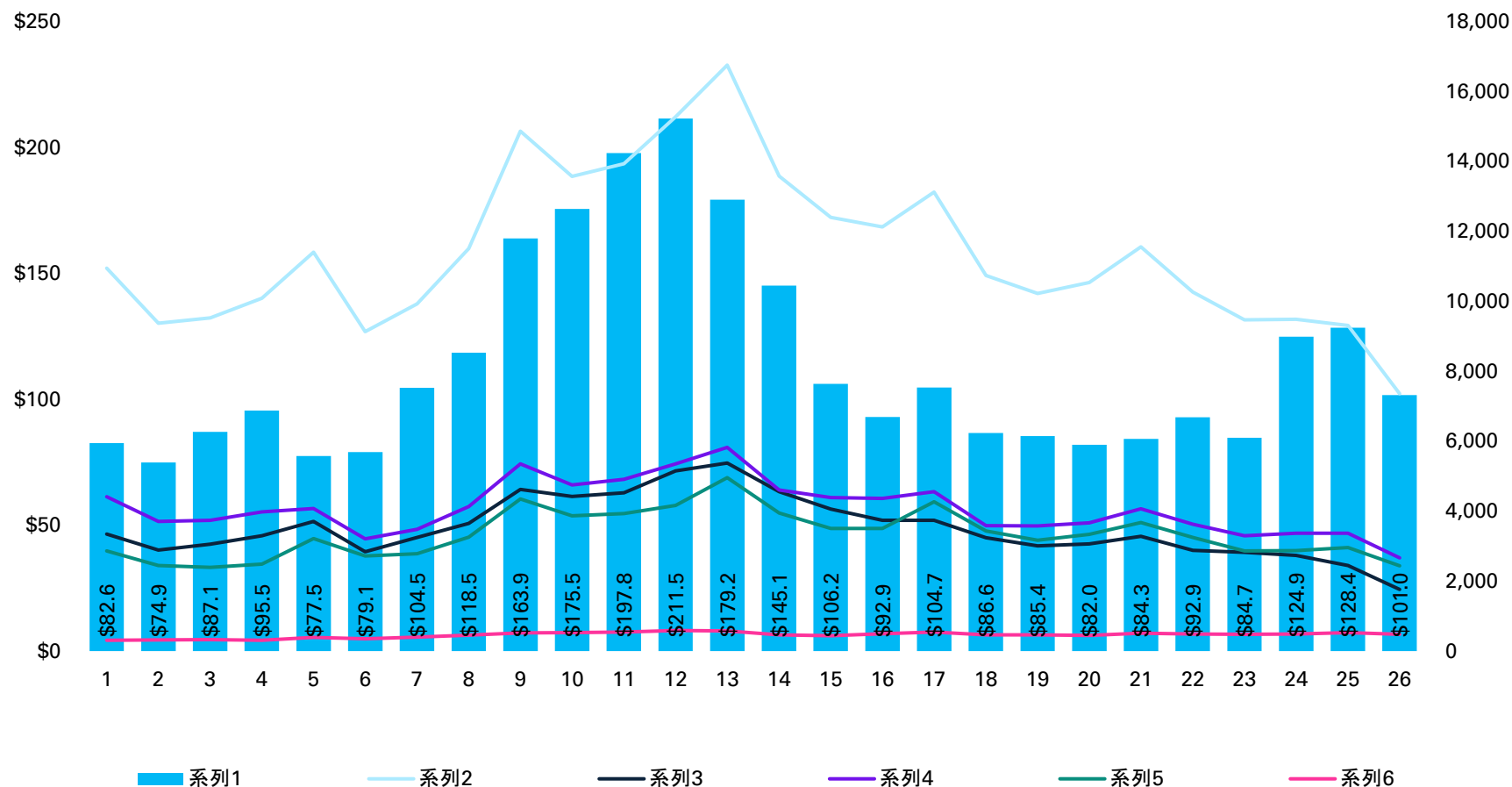
2025年第3四半期に向けて、ベンチャーキャピタルの多くが米国の関税措置による不確実性から慎重な姿勢を取り続けるため、ベンチャーキャピタルによる投資は世界的に控えめな状態が続くと予想されます。米国の税制改正法案で提案された変更は、特にグローバル企業にとって今後3ヵ月から6ヵ月の間に新たな不確実性の波を引き起こす可能性があります。今後税制改正法案が成立した場合、投資家とスタートアップは法改正による潜在的な影響を評価し、事業や取引プロセスへの対応が求められます。

AI分野は、特定の業界に特化した垂直型ソリューションに投資家からの注目が集まるなど、投資先として魅力的な分野であり続けると予想されます。また、防衛テックやヘルステック、フィンテック分野も安定的に投資家からの投資が見込めると考えられますが、米国による関税措置の影響を受けやすい業界では状況が安定するまで投資が控えられ可能性があります。

グローバルー2025年第2四半期 (3/3)

Global venture financing

2019-Q2'25



Source: Venture Pulse, Q2'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of June 30, 2025. Data provided by PitchBook, July 16, 2025.

“ここ数年、ベンチャーキャピタルは不確実性を受け入れられるようになってきました。しかし、関税措置や報復関税、中東での緊張の高まりといった新たな不確実性の波は、影響を受けやすいセクターへの投資意欲を後退させた一方、AIや防衛テックなどの分野は堅調を維持しています。市場に逆風が吹くなか、ベンチャーキャピタルは実績のあるビジネスや有望なセクターに注力しています。”



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2四半期（1/3）

米国ではWorld Viewによる26億ドルのほか、Anduril Industriesによる25億ドル、Safe Superintelligenceによる20億ドルなど、10億ドル超の大型案件が複数あったにもかかわらず、2025年第2四半期のベンチャーキャピタルによる投資は減少しました。

前四半期に実施された400億ドルの案件が、2025年第2四半期の減少の要因に

2025年第2四半期、米国では関税措置による影響への懸念に基づく新たな不確実性の高まりなどもあり、ベンチャーキャピタルによる投資は減少しました。ベンチャーキャピタルのなかには、状況が安定するまで関税の影響を最も受けやすい製造業や耐久消費財などのセクターへの大型投資を控える動きが見られます。一方、前期比での米国のベンチャーキャピタルによる投資の減少は、OpenAIによる400億ドルという記録的なメガディールがあったことによるもので、400億ドルの投資額は2025年第1四半期の欧州とアジアにおけるベンチャーキャピタルによる投資額の合計を上回るものです。

AI分野の熱狂的な勢いは鈍化の可能性も

AI分野は、2025年第2四半期も米国のベンチャーキャピタルにとって魅力的な投資先であり続けました。防衛テック企業のAnduril Industriesによる25億ドルのほか、AIシステム開発のSafe Superintelligenceの20億ドル、AIコードエディタ開発企業Anysphereの9億ドル、AIネイティブのデータセキュリティ企業Cyeraの5億ドル、ロボット企業Skild AIの5億4,000万ドルなど、AI関連企業が資金調達に成功しました。AI分野への投資は当四半期も堅調でしたが、これまでの数四半期に比べてメガディールが実施される環境ではありませんでした。

米国のベンチャーキャピタル市場は、ベンチャーキャピタルの多くがAIにフォーカスした特定のビジネスモデルがどのように成功するかを見極めたいと考えていることに加え、投資家が資本集約型のモデル開発から垂直型ソリューションを含むAI活用の新しい領域に関心を移していると考えられます。

米国のIPO市場はフィンテック分野が牽引役になり、四半期の後半に活発化

米国の株式市場では前四半期の終わりごろから当四半期の初めにかけてボラティリティが高まり、多くの企業がIPO計画の遅れや延期をせざるを得なくなりましたが、当四半期後半にかけて市場は安定を取り戻しました。そうしたなか、フィンテック企業を中心にいくつかの企業がIPOを行いました。5月にはイスラエルのオンライン証券会社eToroが米ナスダック市場への上場で6億2,000万ドルを調達し、時価総額は56億ドルとなっています²。また、6月にはブロックチェーン企業でステーブルコインを発行するCircleがニューヨーク証券取引所（NYSE）での上場で11億ドルを調達し、上場初日の株価は168%上昇しました³。米国のデジタル銀行Chimeも6月に米ナスダック市場での上場を果たし、8億6,400万ドルを調達しました。

フィンテック以外の分野ではヘルステック企業も当四半期後半にIPOを行いました。バーチャルセラピー企業のHinge Healthが5月にIPOを実施し4億3,700万ドルを調達したほか、デジタルヘルスプロバイダーのOmada Healthは6月に実施したIPOで1億5,000万ドルを調達しました。当四半期、米国ではIPOが活発に行われましたが、IPO件数は事前の予想を下回りました。

² <https://www.reuters.com/markets/israeli-trading-platform-etoro-gains-over-34-bumper-nasdaq-debut-2025-05-14/>

³ <https://www.ccn.com/news/business/circle-stock-soars-ipo-fueling-stabsslecoin-market-surge/>

米国－2025年第2四半期（2/3）

米国での資金調達活動は停滞したままに

今年半ばの時点で、米国におけるベンチャーキャピタルファンドによる資金調達は、2024年と比較して大幅に減少しています。これは、市場の不確実性に加え、困難なイグジット環境による流動性の不足、低リスクの投資先不足など、複数の要因が考えられます。

将来のAI関連の取引に備えたSPACの設立

2025年上期、米国では未公開企業の買収を目的とするSPAC（特別買収目的会社）の新規上場が相次ぎ、米国の株式市場の活性化を後押ししました。ここ数四半期、米国でのSPAC合併に目立った動きは見られませんでした。SPACを活用した動きの活発化は、投資家が今後数年間でAI関連スタートアップの上場を加速させるための基礎を築いている可能性があります。



2025年第3四半期に注目すべきトレンド

2025年第3四半期に向けて、政権交代前の2024年第3四半期と第4四半期に市場に蔓延していた慎重な楽観主義が、特にイグジット活動において戻ってきています。フィンテック企業が2025年第2四半期にIPOに成功したことを考えると、フィンテックやヘルステック、サイバーセキュリティなどの分野で成熟したスタートアップが、安定した市場を利用してIPOの扉を開ける可能性があります。2025年第3四半期は、最近の数四半期に比べてIPOによるイグジットが活発になる可能性があります。米国の貿易政策やサプライチェーン、グローバル需要、潜在的なインフレと金利の影響をめぐる不確実性が、2026年にかけてのIPO活動の復活を後押しする可能性があります。

AIと防衛テック分野は、今後数四半期にわたってベンチャーキャピタルの主要な投資分野であり続けると予想されます。AI分野では、不足するAI人材を確保する手段としての買収や、革新的なAI製品を自社のプラットフォームやソリューションに導入しようとする企業があるため、M&A活動も活発化すると考えられます。

“多くのフィンテック企業がIPOの準備を進めています。彼らはすでにビジネスモデル、収益性、あるいは収益化の道筋を持っています。IPOへの最大の懸念は、フィンテックのビジネスモデルに影響を及ぼす規制が設けられるかでしたが、今それは起こらないという見方が優勢です。この見方はChimeやCircle、eToroがIPOを行う自信になりました。IPO市場は今後さらに安定するという見方もあり、フィンテック分野でのイグジットがさらに増えるでしょう。”

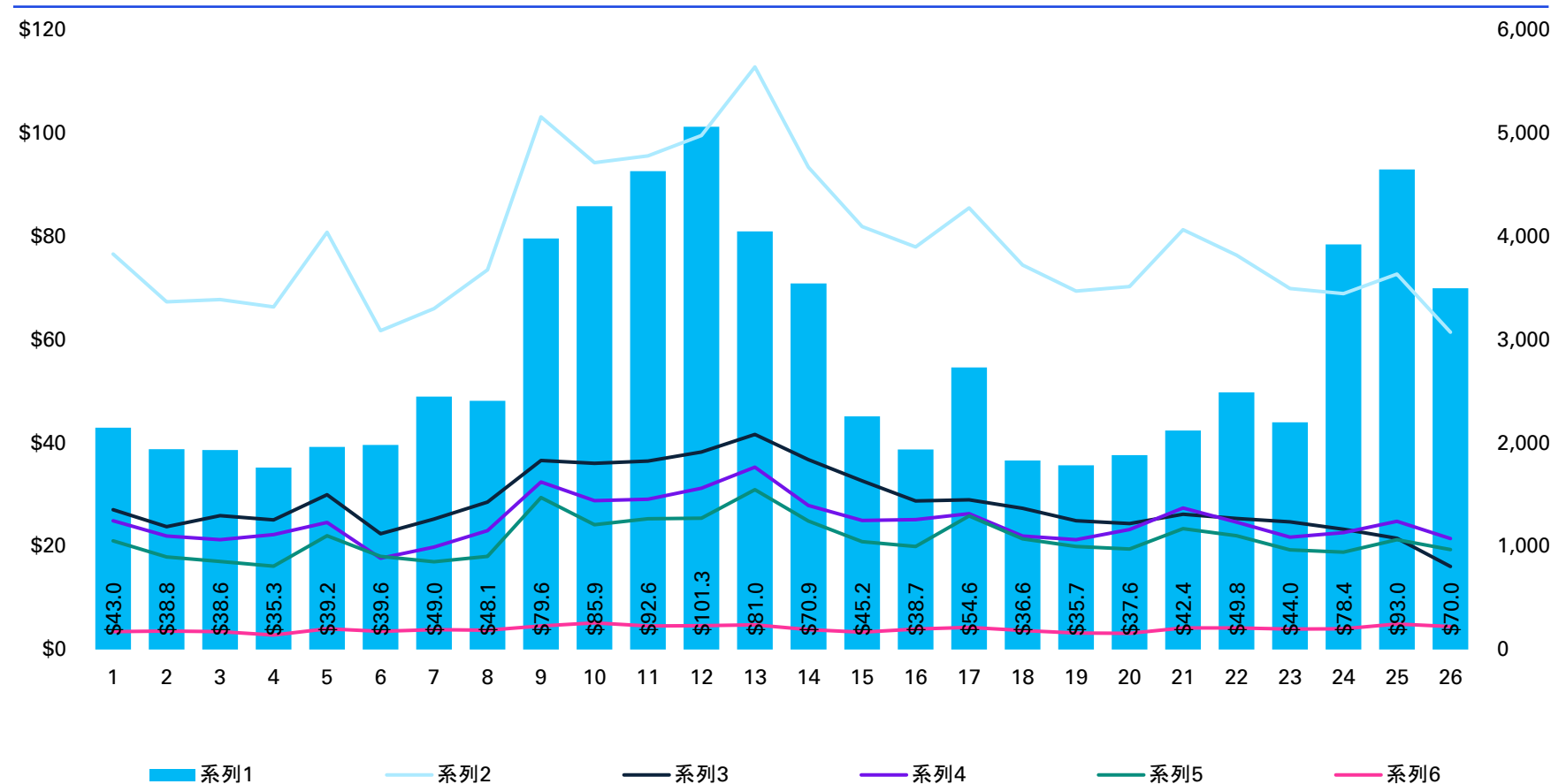


Samuel Lush
Managing Director
Private Equity Group
KPMG米国

米国－2025年第2四半期（3/3）

Venture financing in the US

2019-Q2'25



Source: Venture Pulse, Q2'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of June 30, 2025. Data provided by PitchBook, July 16, 2025.

“ 米国における関税措置の発表は、インフレ率や金利を押し上げるのかどうかという、不確実性を市場にもたらしました。また、デューデリジェンスにかかる期間が、特にヘルスケアやバイオテクノロジー分野において長期化しています。さらに、企業による投資案件や買収の検討も株式発行による資金調達であっても長期化しています。物流業界など、当四半期に大きな影響を受けたセクターがある一方で、投資が活発だったセクターもあります。投資家の投資意欲はありますが、投資家はより慎重になり、デューデリジェンスに重きを置いているのです。 ”



Scott Burger
Partner
KPMG米国

南北アメリカー2025年第2四半期（1/3）

2025年第2四半期、南北アメリカではベンチャーキャピタルによる投資額、案件数ともに減少しました。米国のWorld Viewによる26億ドルをはじめ、Anduril Industriesの25億ドル、Safe Superintelligenceの20億ドルが当四半期の南北アメリカにおける最大の案件となりました。米国以外では、カナダのネットワークセキュリティ企業Tailscaleによる1億6,000万ドルのほか、中古車販売プラットフォームを手がけるメキシコのKavakによる1億2,700万ドル、ブラジルの経費管理会社Claraとカナダの鉱物回収クリーンテック企業Destiny Copperによる8,000万ドルが挙げられます。

不確実性がベンチャーキャピタルを慎重にさせる

米国では2025年第2四半期、米国の関税政策の変更とそれに伴う他の国や地域による対抗措置の可能性のほか、連邦政府職員の大規模な人員削減による経済的影響、急速に進展する地政学的紛争や緊張による不確実性から、投資家がこれまで以上に慎重になっています。なかでもコーポレートベンチャーキャピタルがデューデリジェンスのプロセスを延長したほか、市場がより予測可能になるまで大規模な投資を控えるなどしたため、全体的な取引スピードが大幅に鈍化しました。当四半期、ベンチャーキャピタルが潜在的なターゲット企業の収益性と成長軌道に重点を置いたため、シードステージとアーリーステージの取引が最も減速しました。

南北アメリカでは、ベンチャーキャピタル投資の二極化が進む

2025年第2四半期、南北アメリカでの投資のトレンドに二極化の傾向が見られ、セクターによっては他のセクターよりもプレッシャーを感じていたと考えられます。二極化の傾向が最も顕著に現れたのが米国で、防衛テックやAIインフラストラクチャ分野など、国益に不可欠と見なされているセクターには資金が集まる一方で、エレクトロニクス業界をはじめ、自動車や消費財などのセクターでは資金調達が難航しました。

カナダでのベンチャーキャピタル投資は比較的堅調に推移

カナダにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、Tailscaleの1億6,000万ドルのほか、Destiny Copperの8,000万ドル、中小企業向け金融プラットフォームを手がけるKeepの7,600万ドルなど、前四半期と比較して安定して投資が行われました。当四半期、カナダのベンチャーキャピタルは資本を控えめにし、キャッシュマネジメントやコストマネジメント、さらに損益分岐点またはキャッシュフローがプラスになる範囲のレイトステージ企業に重点を置きました。

2025年第2四半期、フィンテック、クリーンテック、ヘルステック、代替エネルギー分野が、カナダのベンチャーキャピタルにとって最も魅力的なセクターでした。また、カナダ連邦政府が国防費を増やす方針であることなどから、防衛テック分野への関心も高まりました。カナダ連邦政府はまた、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を目的とした3億カナダドルの基金である「AIコンピューターアクセスファンド（Compute Access Fund）」の申し込みを開始しました⁴。

メキシコでの投資は低調な四半期に

2025年第2四半期、メキシコのベンチャーキャピタルによる投資は静かでした。そのなかで自動車販売プラットフォーム企業のKavakは例外で、同社は当四半期、評価額が2021年の87億ドルから2.2億ドルに激減したダウンラウンドでありながら1億2,700万ドルを調達しました⁵。当四半期、メキシコの投資家は、地政学的な不安定さに加え、米国の関税措置による不確実性、さらに国内の司法改革に関する懸念からメキシコでの投資に消極的となり、取引数も低調に推移しました。

4 <https://www.newswire.ca/news-releases/government-of-canada-opens-applications-for-the-ai-compute-access-fund-875863402.html>

5 <https://www.contxto.com/en/funding/kavak-raises-127-million-round-and-ends-up-with-75-lower-valuation/>

南北アメリカー2025年第2四半期（2/3）

暗号資産への関心が高まるなか、フィンテック分野は南北アメリカ全体で投資を呼び込む

2025年第2四半期、南北アメリカではフィンテック分野が投資家からの注目が集め、米国のオープンバンキングプラットフォーム企業Plaidの5億7,500万ドルのほか、ブラジルの法人経費管理企業Claraの8,000万ドル、カナダの中小企業向け金融プラットフォームKeepの7,600万ドルなど、この地域のフィンテック企業が堅実な資金調達ラウンドを実施しました。

当四半期、フィンテック分野では米国のステーブルコイン発行会社Circleと暗号資産投資プラットフォームeToroのIPOの成功に後押しされ、暗号資産への関心が顕著に高まりました。米国では、米新政権の暗号資産推進の姿勢や証券の定義、ステーブルコインの取り扱い、デジタル資産の保有に関連する会計規則を明確にするための規制当局の動きなどもあり、暗号資産エコシステムの構築と制度化に向けた継続的な動きも見られました。



2025年第3四半期に注目すべきトレンド

南北アメリカのベンチャーキャピタルにとって、地政学のおよび貿易の不確実性が引き続き大きな懸念材料になると考えられます。また、関税を巡る不確実性の影響を受けやすい製造業や消費財などの分野に対しては、関税政策が落ち着くまで投資が控えられる可能性があります。

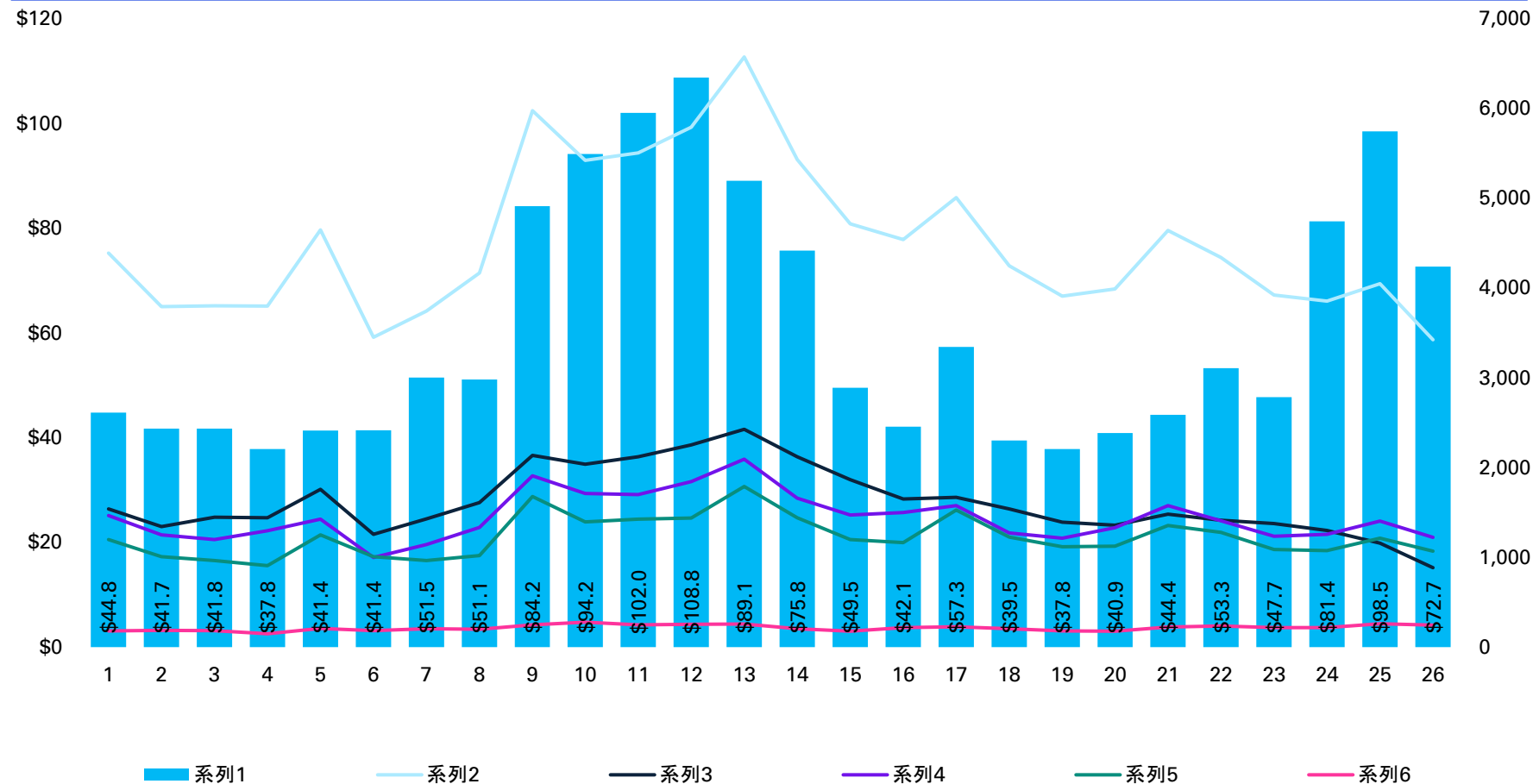
AIと防衛テック分野は米国に牽引され、2025年第3四半期も南北アメリカのベンチャーキャピタルにとって引き続きホットな分野であると予想されます。米国とカナダでは、より効率的で効果的なヘルスケアソリューションに対する需要と、消費者のデータ駆動型健康分析およびソリューションへの関心の高まりを受け、ヘルステック分野も魅力的であり続けると考えられます。

メキシコは、ベンチャーキャピタルが2025年8月に予定されている司法制度の改革を様子見る姿勢が見られ、2025年第3四半期も静かな状態が続くと予想されます。メキシコでは、メキシコ中央銀行がメキシコペソの上昇を抑制するために利下げを見送るかどうかに注目が集まっています。ラテンアメリカ全体では、フィンテック分野の可能性が認識されていることから、ベンチャーキャピタルにとってこの分野は最も魅力的な分野であり続けると予想されます。

南北アメリカー2025年第2四半期 (3/3)

Venture financing in the Americas

2019-Q2'25



Source: Venture Pulse, Q2'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of June 30, 2025. Data provided by PitchBook, July 16, 2025.

“ベンチャーキャピタルは、市場のボラティリティと米国との地政学的緊張のためメキシコへの資金投入に消極的になっています。M&Aについても同様です。一方、フィンテック分野は例外で、投資家がそこに大きな機会を見出しており、注目と投資を集めています。フィンテックは今後数四半期にわたって多くの投資を受けることになるでしょう。”



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

欧州－2025年第2四半期（1/4）

2025年第2四半期の欧州におけるベンチャーキャピタルによる投資は、地政学のおよび貿易の不確実性への懸念から146億ドルとなり、2025年第1四半期の163億ドルからわずかに減少し、取引件数も前四半期の2,358件から1,737件に減少しました。

欧州が地理的多様性をみせる

2025年第2四半期、欧州におけるベンチャーキャピタルによる投資は、ドイツのHelsingの6億8,300万ドル、ポルトガルのTekeverの5億ドル、オランダのATS Holdingの4億4,400万ドル、イスラエルのCato Networksの3億5,900万ドル、英国のBelievの3億3,900万ドルと、最大規模の案件が5カ国で実施されるなど、欧州における地理的多様性の高さが表れました。また、スペイン、アイルランド、アイスランド、アラブ首長国連邦、スイス、ラトビアなど、欧州と中東の複数の国でも1億ドル超の資金調達ラウンドが行われました。

防衛テックとAI分野の融合が欧州のベンチャーキャピタルの関心を集める

2025年第2四半期、AI分野が欧州のベンチャーキャピタルにとって引き続き魅力的な分野でした。イスラエルのAI21 Labsによる3億ドルをはじめ、AIモデルやAIインフラストラクチャの開発に特化したスタートアップが大型の資金調達ラウンドに成功しました。また、欧州のAI分野では当四半期、AIと防衛テックの融合が最もホットな投資領域となり、防衛テックを手がけるドイツのHelsingが6億8,300万ドルを調達したほか、ポルトガルの無人航空機ソリューション企業Tekeverが5億ドル、ドイツのドローンメーカーのQuantum Systemsが1億7,800万ドル、イスラエルのインテリジェンスプラットフォーム企業Kela Technologiesが8,800万ドルを調達しました。

AIを活用した防衛テック領域における堅調な取引は、防衛関連企業への投資をめぐる意識の変化に加え、地政学的な緊張と紛争への懸念の高まり、この分野のスタートアップの急成長を背景に、防衛技術へのAIの応用に対するベンチャーキャピタルの投資意欲の高まりを示しています。

6 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_1350

7 <https://www.ainvest.com/news/eu-launches-10-billion-euro-fund-boost-tech-innovation-2505/>

8 <https://www.eversheds-sutherland.com/en/germany/insights/germanys-historic-500bn-defence-and-infrastructure-fund-implications-for-the-german-economy>

EUが技術主権を求めてスタートアップに多額の資金を提供

ここ数四半期、欧州では欧州委員会と各国政府において、欧州の技術主権を強化し、米国や中国に依存しないエコシステムの構築を目指すために重要な技術開発能力を支援する動きが見られます。欧州委員会では、2025年第1四半期の2,000億ユーロ規模の「InvestAI基金」の発表に続き、当四半期、新たに欧州の技術主権を強化するためにスタートアップの起業を支援する「スタートアップ・スケールアップ戦略」を発表しました⁶。また、欧州委員会は、欧州連合（EU）と米国および中国との間のイノベーション格差を縮小するために、同戦略を通じてAI、サイバーセキュリティ、クリーンテクノロジーなどの分野でEUを拠点とするテクノロジー企業の成長と拡大に最低100億ユーロの新しい官民パートナーシップ投資ファンドを発表しました⁷。

ドイツではレイターステージへの投資が増え、ベンチャーキャピタル投資は小幅増に

ドイツにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、レイターステージ案件が優先され、シードステージやアーリーステージが敬遠されたことにより取引件数はわずかに減少しましたが、取引額は27億ドルとなり、前四半期の24億ドルから増加しました。セクター別では、防衛テック分野、特にAIとリモートセンシング技術への投資家の関心が高まり、Helsingの6億8,300万ドルのほか、Quantum Systemsが1億7,800万ドルを調達しました。一方、その他のセクターの多くは、地政学的不確実性や貿易環境への懸念から投資家が案件から手を引くなどしたため苦戦しました。また、ドイツではベンチャーキャピタルが投資する複数のスピンオフが実施されました。

当四半期、ドイツ政府は総額5,000億ユーロの新しい「防衛・インフラ特別基金」を発表しました⁸。同特別基金では、総額の5分の1にあたる1,000億ユーロを気候変動対策に充てられることから、今後数四半期にわたってクリーンテック分野への投資を加速させると考えられます。

欧州－2025年第2四半期（2/4）

英国では投資が低調に推移した一方、AI分野の勢いは加速

2025年第2四半期、英国のベンチャーキャピタルによる投資は、主にコーポレートベンチャーキャピタルの低迷により、前四半期の52億ドルから35億ドルに減少し、2020年初頭以来となる四半期を記録しました。

ベンチャーキャピタルによる投資額が減少した一方、AI分野は依然として主要な投資領域としてさまざまな業界でAIによるイノベーションへの信頼が高まっています。そのなかで、英国政府はAIへのコミットメントを強化し、13,000人の雇用を創出し、公共のコンピューティング能力を20倍に拡大する計画を公表しました。

当四半期、英国ではEV充電企業Believの3億3,800万ドルのほか、クラウドコンピューティングのXY Minersの3億ドル、ヘルステック企業CMR Surgicalの2億ドルなどの大型案件がありました。2025年上半期の英国では、ヘルステック分野がフィンテック分野を僅差で抑えて最も資金を調達したセクターとなり、エンタープライズソフトウェア分野が僅差でそれに行きました⁹。

アイルランドではマクロ環境の影響で好調だった前四半期から一転、慎重姿勢に

アイルランドでは前四半期に見られた大型案件の不在やマクロ経済および地政学的な不確実性を反映し、好調だった前四半期から一転してベンチャーキャピタルによる投資は減少しました。2025年下半期のアイルランドの投資家の心理は、アイルランドのベンチャーキャピタルエコシステムがソフトウェア企業にフォーカスしていることで慎重ながらも明るい見通しです。ソフトウェア企業は世界的な不確実性の要因になっている米国の関税措置の影響が少なく、また、アイルランドの強いイノベーションエコシステムとアイルランドのスタートアップがここ数ヵ月で獲得した高いバリュエーションなどもその理由となっています。

アイルランドでは2025年第2四半期、フィンテック分野への投資が引き続き好調で、NomuPayが4,000万ドルを、Wayflyerは3,500万ドルをそれぞれ調達しました。

⁹ <https://ffnews.com/newsarticle/fintech/ai-venture-capital-uk/>

¹⁰ <https://www.businesswire.com/news/home/20250521743643/en/Legora-Attracts-%2480-Million-Series-B-Funding-as-Top-Global-Law-Firms-and-Legal-Teams-Rush-to-Adopt-Its-Collaborative-AI>

北欧地域では5年ぶりの低水準に

2025年第2四半期、北欧地域におけるベンチャーキャピタルによる投資は米国の関税政策の変化、中東地域における緊張の高まり、イグジット市場の停滞など、世界的な課題と不確実性により8億9,900万ドルと、2019年第3四半期以来の低水準になりました。当四半期、北欧地域では大型案件がなく、また、一部のレイターステージのスタートアップが事業モデルの見直しやベンチャーデットなどの希薄化を伴わない資金調達方法により、ベンチャーキャピタルからの資金調達の必要性を回避しました。セクター別では、防衛テックとともに軍事と産業の両分野で利用できるデュアルユースソリューションへの高い関心が続きました。また、AIとディープテック分野も引き続き投資家からの関心を集め、弁護士向けのコラボレーションAIプラットフォームを手がけるLegoraが8,000万ドルを調達しました¹⁰。

欧州－2025年第2四半期（3/4）



2025年第3四半期に注目すべきトレンド

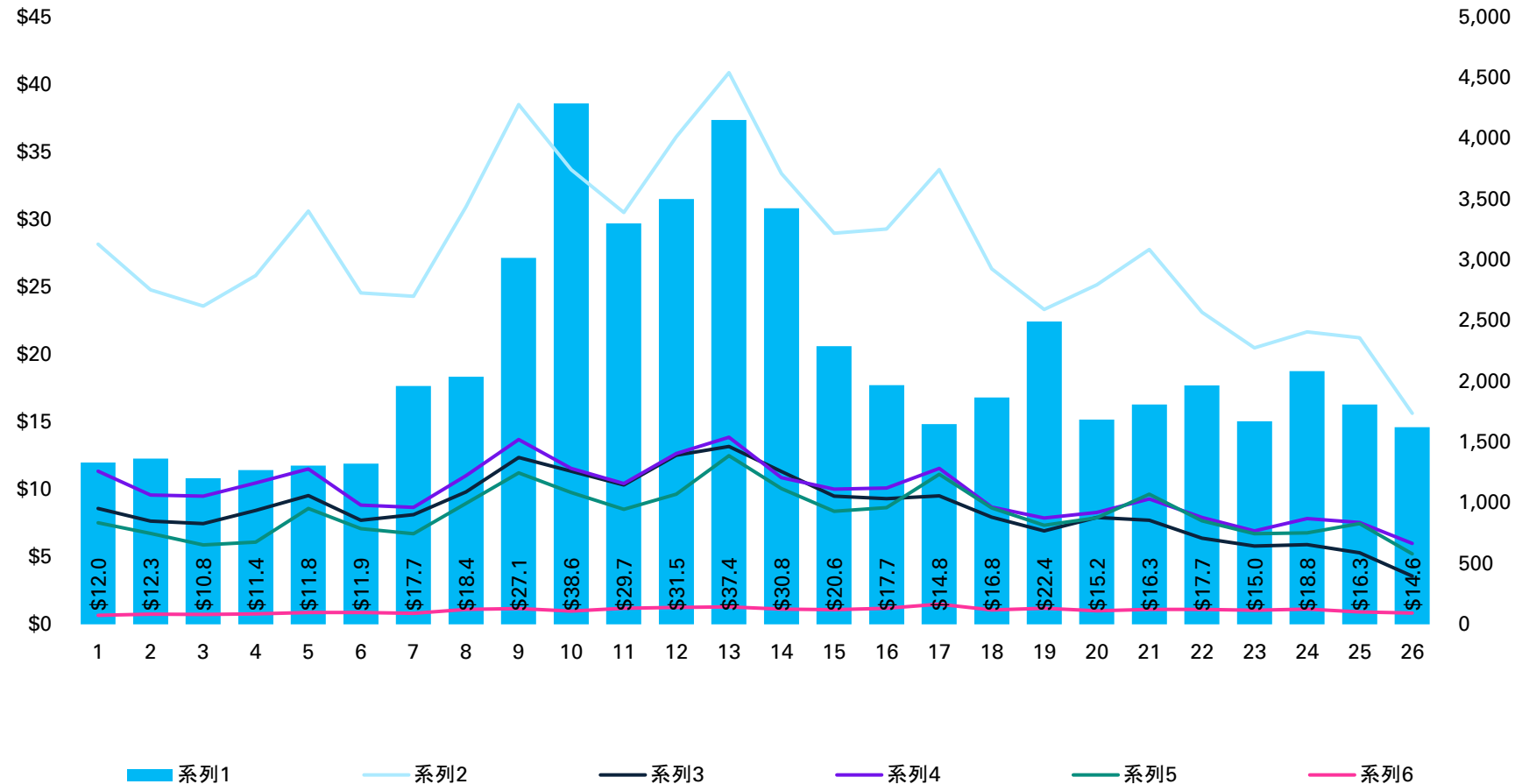
欧州では、多くの投資家たちが米国の関税措置導入後の新しいビジネス環境を理解し、関税に関する考慮事項を意思決定に反映させるためにも、米国の関税措置を巡る動きが落ち着くことを期待しています。仮に関税措置を巡る不確実性が2025年第3四半期以降も続くようであれば、AIや防衛テック以外の分野でのベンチャーキャピタルによる投資は低迷が続く可能性があります。

EUと欧州のいくつかの大国は、重要な産業における米中依存を下げる政策を推進するとともに、スタートアップのスケールアップと成長のためのプログラムに資金を提供し続けると考えられます。

欧州－2025年第2四半期（4/4）

Venture financing in Europe

2019-Q2'25



Source: Venture Pulse, Q2'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of June 30, 2025. Data provided by PitchBook, July 16, 2025.

“英国のベンチャーキャピタルにとっての2025年第2四半期は、2020年初頭以来となる低調な四半期となりましたが、長期的な見通しではAI分野を中心に依然として堅調です。英国のイノベーションエコシステムに対する投資家の信頼は高まっており、また、雇用創出やインフラ投資を含むAIにフォーカスした政府の重要なコミットメントは、英国を次世代テクノロジーの世界的リーダーとして位置付けようとする英国政府の明確な意思を示しています。”



Nicole Lowe
UK Head of Emerging
Giants
KPMG英国

アジアー2025年第2四半期（1/4）

2025年第2四半期、アジアにおけるベンチャーキャピタルによる投資は2,022件で128億ドルと、前四半期の126億ドル（2,662件）からわずかに増加しましたが、ベンチャーキャピタルによる投資の水準は低く、過去10年間で2番目に低い規模となりました。当四半期最大の案件は、いずれも中国企業のZelos Techによる3億ドルとYangtze Memoryによる2億1,900万ドル、インドのPB Healthcareによる2億1,800万ドルでした。

異なる投資傾向により増加した地域と減少した地域が明確に

アジアでは国や地域によって投資の傾向が異なり、中国は64億ドルから47億ドルに、またオーストラリアも6億7,200万ドルから4億8,300万ドルと、中国とオーストラリアはどちらも減少しました。一方、インドと日本、シンガポールについては、インドが28億ドルから35億ドルになったほか、日本は9億2,700万ドルから15億ドルに、シンガポールでは5億2,500万ドルから13億ドルと大幅に増加しました。

地政学的緊張と貿易不安により中国の投資家の警戒感が強まる

2025年第2四半期、中国のベンチャーキャピタルによる投資は地政学的緊張の高まりに加え、米国との関税政策を巡る応酬や中国経済の低迷などが要因となり813件で47億ドルにとどまり、この10年間で最低の四半期となりました。中国のベンチャーキャピタルでは、不確実性の高い環境下において貿易業界のほか、従来型エネルギーや物流業界への投資を控える動きがみられました。

中国で当四半期に行われた主な案件は、すでに収益源を持つ企業や貿易政策の影響を受けにくい国内を主体に事業を展開するスタートアップでした。当四半期、無人配送車を手がけるZelos Techが3億ドルを調達したほか、半導体メーカーのYangtze Memoryは2億1,900万ドルを、スマートモビリティのSAIC Mobilityは1億7,800万ドルを調達しました。

日本は投資額と案件数ともに増加

2025年第2四半期、日本の案件数は前四半期の299件から333件となり、アジアの主要な国・地域の中で唯一増加し、投資額も15億ドルと、前四半期の9億2,700万ドルから増加しました。日本ではAIとディープテックの2つの分野が投資家から最も高い関心を集めたほか、ヘルスケアとロボティクス、自動車分野におけるAIソリューションへの関心も高まりました。

日本の投資家も世界的なベンチャーキャピタル市場における不確実性から慎重な姿勢を強め、レイターステージでの資金調達が厳しくなりました。業界内で強みを持つスタートアップは資金調達に成功した一方、強みを持たないスタートアップの資金調達は難しくなるなか、フラットラウンドやダウンラウンドが行われました。

日本のベンチャーキャピタルエコシステムは市場環境の変化に合わせて進化

過去数四半期、日本のベンチャーキャピタルエコシステムはいくつかの変化を経験してきました。実績のある大手ベンチャーキャピタルファンドが100億円以上のファンドを設立する一方で、小規模のベンチャーキャピタルファンドが苦戦するなど、ファンドの資金調達の二極化が進んでいます。日本では企業によるオープンイノベーションや資本・業務提携への関心が高まっています。

2025年第2四半期、米国の関税措置の発表を受け、多くの資金が輸出企業から内需株にシフトしたことにより、東証グロース市場250指数は約1年ぶりの高水準となりました。

アジアー2025年第2四半期（2/4）

中国と香港（SAR）でのAI分野への投資は業界向けソリューションヘシフトの傾向

中国では2025年第2四半期、DeepSeekやAlibaba、Tencentといった中国の大手テクノロジー企業がAI関連事業への投資を引き続き強化するなか、AIモデルやAIインフラストラクチャ企業へのベンチャーキャピタルによる投資は減少しました。一方で、中国のベンチャーキャピタルや企業は、AIを活用した業界向けソリューションなど、AIの実用的なアプリケーションへの関心を高めています。

中華人民共和国香港特別行政区（SAR）では、金融サービス業界がAIソリューションをいち早く採用しており、香港（SAR）の金融機関の多くは顧客対応などの業務におけるAI導入が進んでいます。また、データ分析やコンプライアンスチェックなど、より複雑な業務での活用も進み始めています。

香港（SAR）のイグジット市場が回復傾向に

香港（SAR）では2025年第2四半期、市場環境の好転に加え金利が比較的低水準を維持したこと、IPO市場が成長を続けたことなどから、イグジット市場はやや回復しました。これらの要因は、バリュエーションの上昇と相まってIPO先としての香港（SAR）の魅力を高め、香港（SAR）での重複上場を検討する中国企業以外にも香港（SAR）での上場を検討する企業が増えています。

2025年第3四半期に注目すべきトレンド

2025年第3四半期に向けて、アジアにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、米国の関税措置による不確実性から控えめな状態が続くと予想されます。関税措置の影響に差があることから投資家がより慎重な姿勢を示す国や地域とそうでない国や地域の二極化が続く可能性が高いと考えられます。

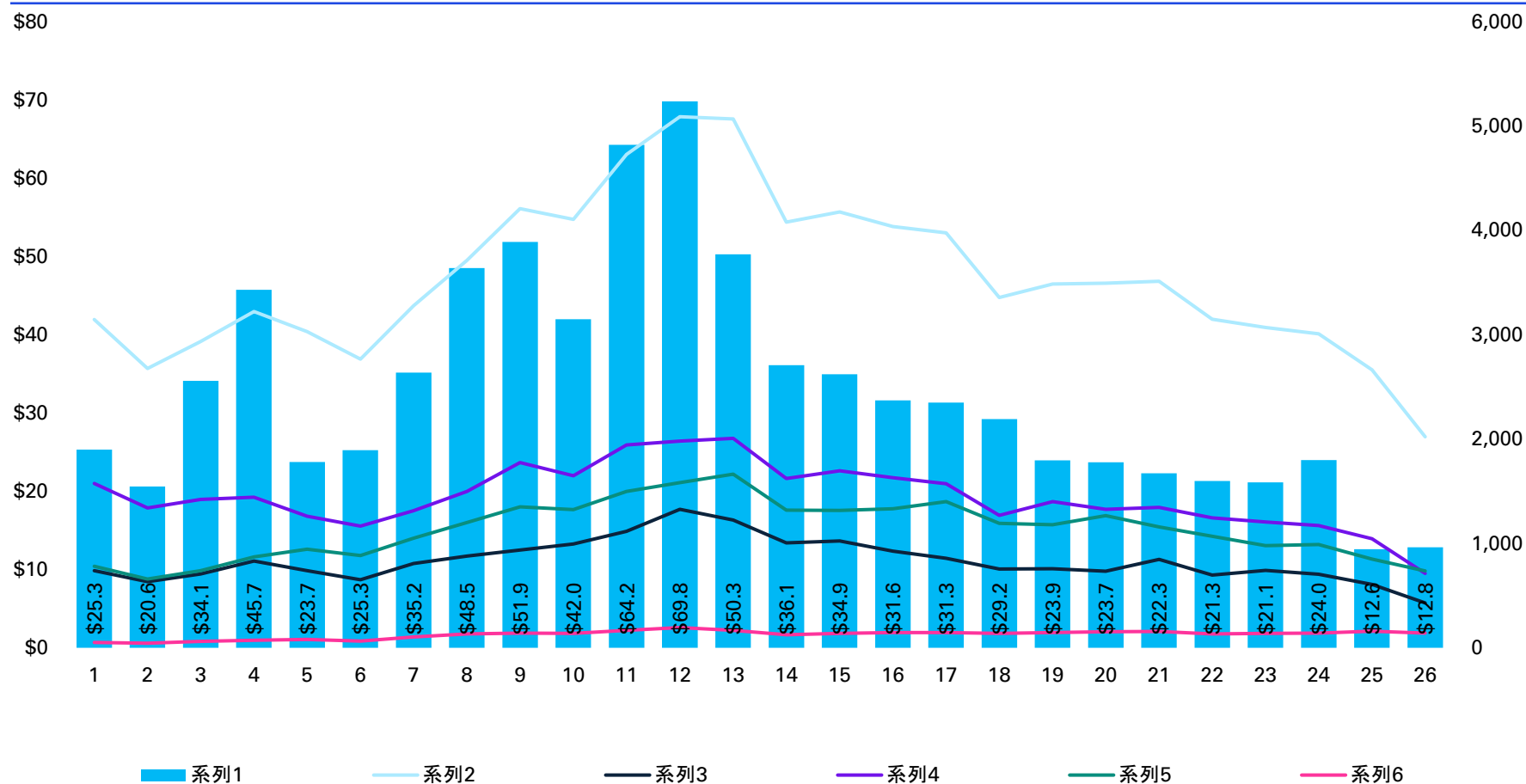
中国ではAIアプリケーション企業に加えて、国内を主体に事業を行う企業がベンチャーキャピタルからより多くの投資を得る可能性が高い一方、電気自動車（EV）分野は市場が飽和状態にあり、価格競争が激化すると考えられることから再編統合の流れが続く可能性があります。

日本ではAI、ディープテック、宇宙テック、サイバーセキュリティなどの分野で、ベンチャーキャピタルによる投資が活発になると考えられます。また、企業が自社事業とのシナジーを生むスタートアップへの投資を強化すると予想されます。これは、日本の大企業との関係を深めるために、海外のベンチャーキャピタルがそのような企業に投資することにつながる可能性があります。

アジアー2025年第2四半期 (3/4)

Venture financing in Asia

2019-Q2'25



Source: Venture Pulse, Q2'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of June 30, 2025. Data provided by PitchBook, July 16, 2025.

“ 関税措置をめぐる米国との地政学的緊張、中国経済の厳しい状況、より広範な経済動向、これらすべてが組み合わさったことによりベンチャーキャピタルの懸念が強まりました。その結果、多くの投資家が取引からの撤退や、レイターステージやビジネスモデルが確立されている企業など、より安全な投資先に絞って投資しています。また、ヘルスケアや再生可能エネルギーなど、貿易政策や地政学的緊張の影響を受けにくい国内を主体とする内需型産業への投資も見られます。

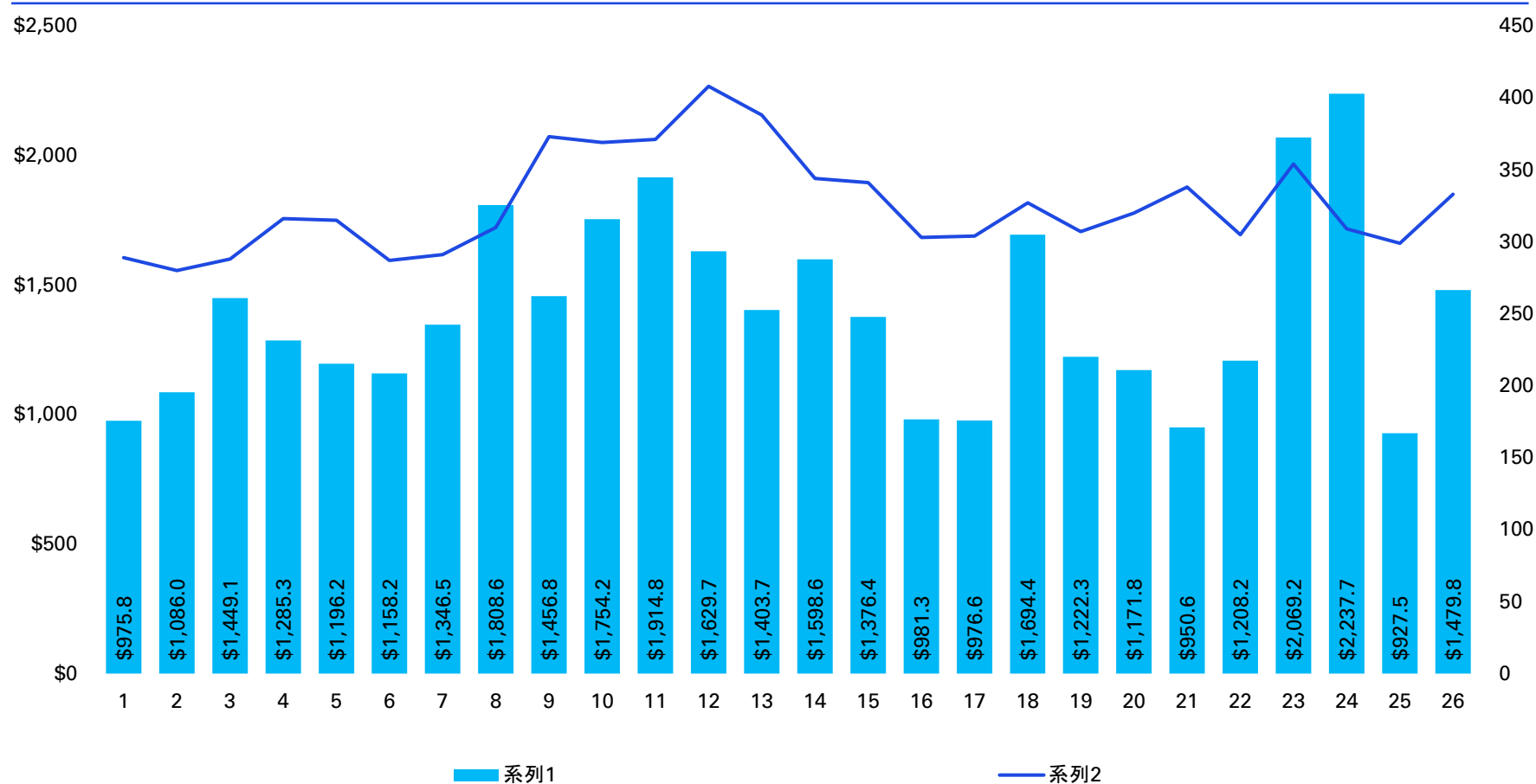


Angela Chiu
Partner
KPMG中国

アジアー2025年第2四半期 (4/4)

Venture financing in Japan

2019-Q2'25



Source: Venture Pulse, Q2'25, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of June 30, 2025. Data provided by PitchBook, July 16, 2025.

“ 当四半期の日本でのベンチャーキャピタルによる投資は好調に推移しましたが、小規模なベンチャーキャピタルが資金調達に苦労したり、将来の不確実性や市場の安定性への懸念からベンチャーキャピタルが新しいスタートアップへの投資を控えるなど、いくつかの課題も見られました。一方、ディープテックや宇宙テック、ヘルステックなど、投資家から高い関心や継続的な投資を受けているセクターがいくつかありました。 ”



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

佐藤 太基
有限責任 あずさ監査法人
パートナー
daiki.sato@jp.kpmg.com

須藤 章
有限責任 あずさ監査法人
シニアマネジャー
akira.sudo@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 Q2 2025 : Global analysis of venture funding



本冊子は、KPMGインターナショナルが2025年7月に発行した「Venture Pulse Q2 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し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。

文中の社名、商品名等は各社の商標または登録商標である場合があります。本文中では、Copyright、TM、Rマーク等は省略しています。

© 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. C25-1043

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