

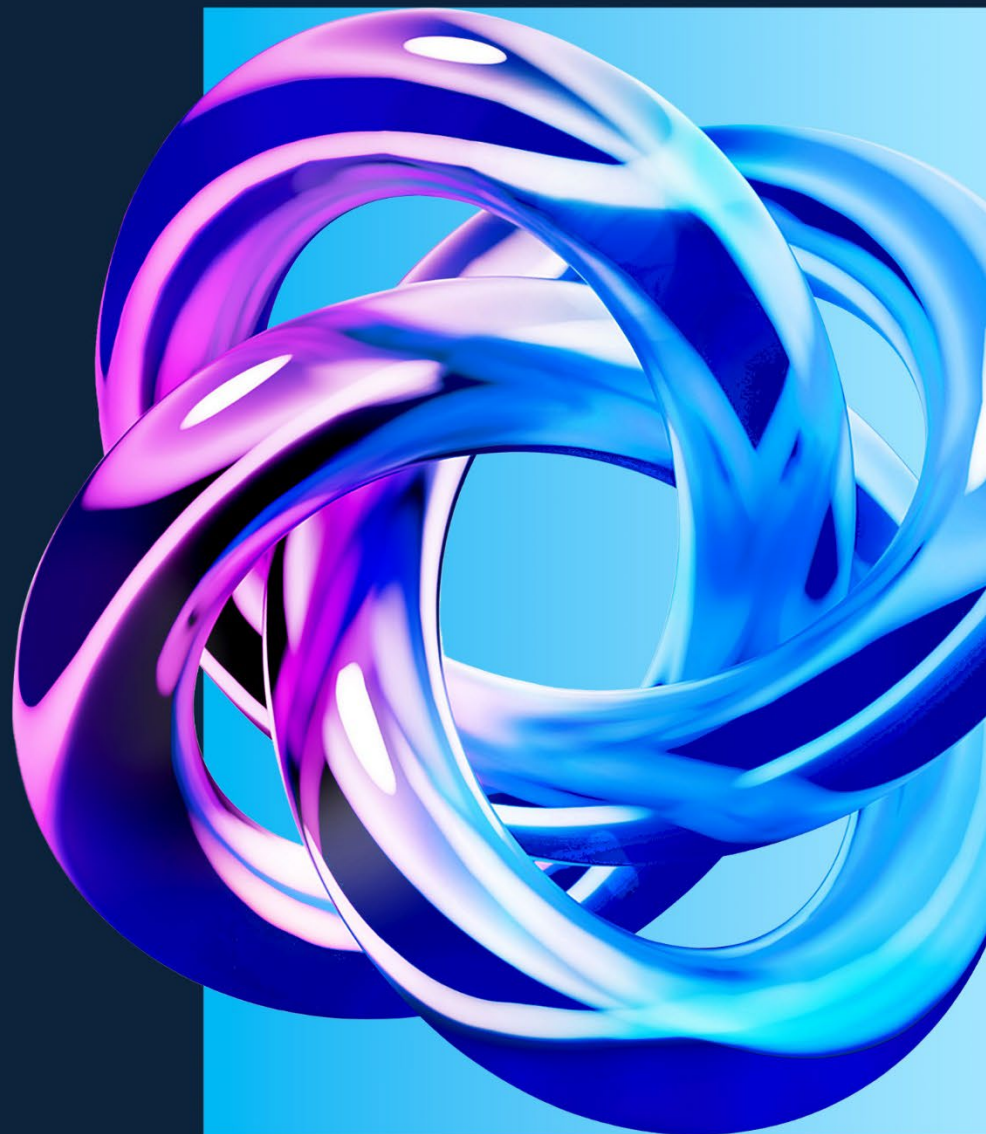


Venture Pulse

Q4 2024

Global analysis of venture funding
日本語抄訳版

2025年3月



要旨

グローバル

- ベンチャーキャピタルによる投資は、1,086億ドル（取引数：7,022件）に増加
- レイターステージ案件のバリュエーションは回復傾向
- 企業向けソフトウェア分野とヘルスケア分野が引き続き注目を集める
- M&Aは依然としてイグジットの主要な手段に
- 世界の上位取引10件のうち8件は、米国で実施

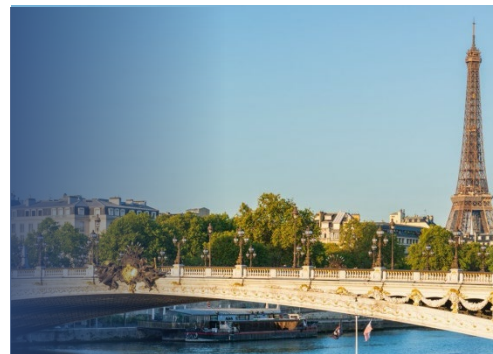


米国

- ベンチャーキャピタルによる投資は、746億ドル（取引数：2,859件）に急増
- D+ラウンドにおける取引規模の中央値が大幅に上昇
- 初回の資金調達件数が復調
- ベンチャーキャピタルによる資金調達額は、2023年を下回る
- リミテッド・パートナーシップ（LP）は引き続きフォローオン・ファンドに注力

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、787億ドル（取引数：3,178件）に
- 四半期を通して、ベンチャーキャピタルによる投資は堅調に推移
- D+ラウンドにおける取引規模の中央値は前年同期比で上昇
- カナダの取引総額は、大幅増を記録
- メガディールに牽引され取引総額が急増
- 上位取引10件は、ソフトウェア分野が独占



アジア

- ベンチャーキャピタルによる投資は、128億ドル（取引数：1,977件）に減少
- 取引規模の中央値は、前年同期に比べて横ばい傾向
- バリュエーションは引き続き低水準
- セキュリティ分野や国内消費分野への投資が堅調
- 年間の資金調達額が最低額を更新
- 上位10案件は、4カ国で実施

欧州

- ベンチャーキャピタルによる投資は156億ドルに微増
- D+ラウンドにおけるバリュエーションは、前年同期比で回復傾向
- コーポレートベンチャーキャピタルによる投資は堅調に推移
- 英国での投資総額は、低迷した第3四半期から回復
- 資金調達は2023年の水準近くまで回復
- 上位取引10件は、7カ国で実施

グローバルー2024年第4四半期 (1/2)

2024年第4四半期は、AI（人工知能）への関心の高まりを背景に、世界のベンチャーキャピタルによる投資額は過去7四半期で最高水準に達しました。Databricksによる100億ドルの資金調達を筆頭に、当四半期の上位5案件をAI分野が占めました。

アジアでの投資が低迷するなか、南北アメリカがベンチャーキャピタルによる投資の大半を占める

2024年第4四半期の世界のベンチャーキャピタルによる投資は、米国における複数のメガディールもあり、地域別では南北アメリカがその大部分を占めました。欧州では、ベンチャーキャピタルによる投資が前四半期比では増加したものの、最近の四半期と比較すると低水準にとどまりました。同地域での最大の案件は英国で実施されたAIを活用したデータプラットフォーム企業GreenScaleによる13億ドルでした。

一方アジアでは、2024年第4四半期も低調に推移しました。当四半期、中国を拠点とするクリーンエネルギー開発企業のCNNP Rich Energyによる11億ドルがアジアでの最大案件となりました。

AI分野は複数の10億ドル以上の投資案件もあり、320億ドル以上を獲得

2024年第4四半期、AI分野は全世界のベンチャーキャピタルからの投資総額の大部分を占めました。320億ドルを超えるAI分野への投資額には、Databricksによる100億ドル、OpenAIによる66億ドル、xAIによる60億ドル、Waymoによる56億ドル、Anthropicによる40億ドル、GreenScaleによる13億ドルなど、10億ドル以上の案件が含まれます。AI分野での投資の多くは米国でしたが、すべての地域でAI分野への関心が高まっています。

世界的にAI分野への関心と競争が過熱していることから、AIモデルとAIインフラ企業が当四半期における多くの大型案件を獲得しました。この分野のスタートアップは、特定の課題や業界に向けたAIの活用に重点的に取り組んでいることから、当四半期、すべての地域でベンチャーキャピタルから大きな関心が寄せられました。自動運転企業Waymoに加え、トルコを拠点とするマーケティングプラットフォーム企業のInsiderによる5億ドル、英国を拠点に旅行業界やホテル向けにホスピタリティプラットフォームを提供するLighthouseによる3億7,000万ドル、中国のDidi Autonomous Drivingによる2億9,800万ドルなど、多くの企業が大型の資金調達を行いました。

防衛テック分野が過去最高を記録

2024年、防衛テック分野は世界のベンチャーキャピタルの注目を集め、記録的な資金を集めました。未だ終息の見通しが立たないウクライナでの紛争をはじめ、多国間の地政学的緊張が続くなか、世界各国・地域の政府は防衛テック企業、特にAIを活用した防衛テック・ソリューションを持つ企業との協業を積極的に進めています。

従来、防衛テック企業は汚名が付きまとうため、この分野のスタートアップが投資を集めることは困難とされてきました。特にシリコンバレーではその傾向が顕著でしたが、近年ではその傾向に変化がみられ、防衛テック分野の多くのスタートアップが大型の資金調達に成功しています。また、ニッチ分野を専門にするファンドが防衛テックに投資するケースもみられます。

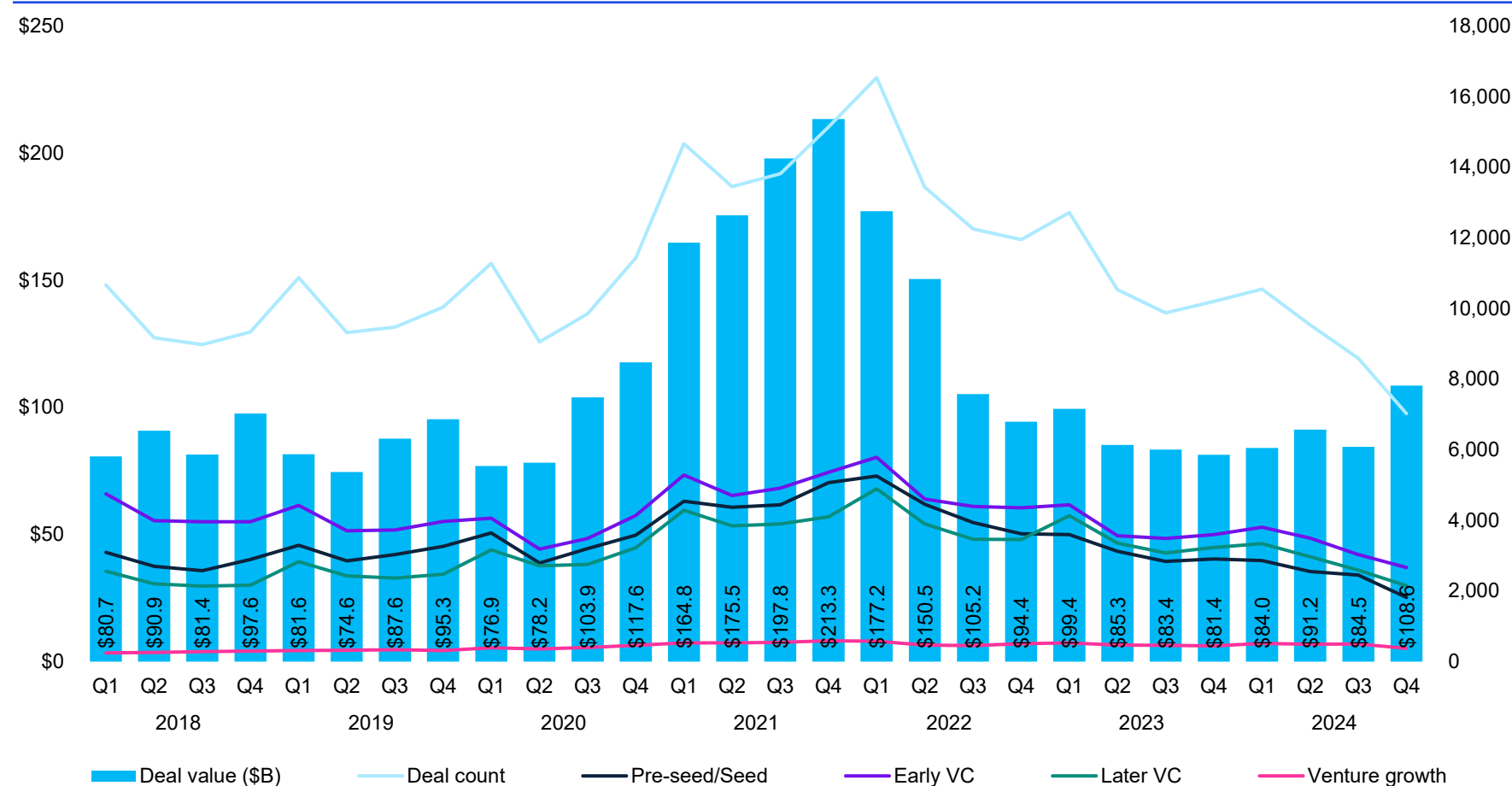
2025年第1四半期に注目すべきトレンド

2025年に向けて、金利がさらに低下しイグジット活動が好転し続ければ、ベンチャーキャピタルによる投資は世界的に増加するとの楽観的な見方が強まっています。米国大統領選挙が終了し市場環境が改善するなか、Reddit、Rubrik、Astera Labsなどの企業がIPO後に成功を収めていることから、2025年にはイグジット市場が回復するとの期待が高まっています。IPOによるイグジットには時間を要するかもしれませんが、ベンチャーキャピタル市場全体の活動が活発化する可能性があります。AI分野へのベンチャーキャピタルによる投資は、2025年第1四半期に向けて他のすべての分野を上回り、産業ソリューションやAI対応ロボットなど、より広範な関連分野への投資が拡大し続けると予想されます。大手テック企業が競争を繰り広げるなか、業界各社がAIを活用して業務効率を向上させ、顧客により多くの価値を提供しようとしているため、AI分野への投資は引き続き高い関心を集めると考えられます。防衛テック、医療、バイオテクノロジー、サイバーセキュリティ、代替エネルギーなどの分野も、引き続きベンチャーキャピタルから注目されると考えられます。

グローバルー2024年第4四半期 (2/2)

Global venture financing

2018-Q4'24



Source: Venture Pulse, Q4'24, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of December 31, 2024. Data provided by PitchBook, January 15, 2025.



AI分野へは引き続き莫大な投資が行われると考えられますが、驚くことではありません。しかし、人々は今、AI分野の勝者が誰なのかを見極める目を持ち始めています。それは既存のソリューションに表面的にAIを掛け合わせただけの企業ではなく、信頼できるビジネスモデルを持ち、破壊的なソリューションを生み出している企業です。当四半期のメガディールはそのことを裏付けています。投資家は、AI分野が過熱するなか、これらの企業に賭けています。



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

米国 – 2024年第4四半期 (1/3)

2024年第4四半期、米国ではAIへの関心が引き続き非常に高く、ベンチャーキャピタルによる投資総額が2022年第2四半期以来の高水準に達しました。AI分野は、米国初の100億ドル規模の投資ラウンドを含む、上位10案件のうち半数以上を占めました。

米国では大型案件が増加するも、取引件数は依然として低迷

2024年第4四半期の米国におけるベンチャーキャピタルによる投資は、取引総額が大幅に増加した一方で、取引件数は依然として低調に推移しました。ベンチャーキャピタルの多くは、世界的な紛争や地政学的緊張、当四半期中に実施された米国大統領選挙、イグジット機会の不足など、市場の不確実性を背景に量より質を重視する姿勢を続けています。

過去最大規模のメガディールが複数実施

2024年第4四半期、米国において数十億ドル規模のメガディールが複数実施されました。Databricksによる100億ドルを筆頭に、OpenAIによる66億ドル、xAIによる60億ドル、Waymoによる56億ドル、Anthropicによる40億ドルなど、当四半期に5社が40億ドル以上の投資ラウンドを実施しました。これらの企業はすべてAI分野の主要プレイヤーであり、OpenAI、xAI、Anthropicの3社は主に生成AIに注力し、WaymoはAIを使った自動運転の実現を目指しています。

レイターステージ案件の増加が2025年への期待を示唆

2022年と2023年に米国で行われたレイターステージ企業への投資の多くが、不確実性とIPO市場の停滞を乗り切るための支援ともいえるものでした。一方当四半期、ここ数年のコスト削減と効率性追求の期間を経て、多くのレイターステージのスタートアップが短期的な成長のための投資ラウンドの実施やバランスシートの改善を試みるなど、2025年あるいは2026年のIPOに向けた準備を進めています。

テック企業のIPO後の好業績が2025年への楽観論を後押し

金利の引き下げや米国大統領選挙後の不確実性の緩和などもあり、株価が240%上昇したRedditに加え、同じく株価が100%以上上昇したRubrikやAstera Labsなど、ここ数ヶ月でIPO後に好業績を示したハイテク企業の存在、さらに、ほぼすべてのAI関連分野に対するベンチャーキャピタルの投資熱が相まって、2024年のIPOおよびM&A市場に対する楽観的な見通しを支えています¹。IPO市場の回復に向けて多数の企業が準備を進めており、2025年のどのタイミングでIPO市場の扉が開かれるのかに注目が集まっています。

1年を通してコーポレートベンチャーキャピタルの対米投資は堅調に推移

2024年は、1年を通して米国におけるコーポレートベンチャーキャピタルによる投資は他の国・地域と比べて堅調に推移しました。AI分野への高い関心に加えて、米国の多くの大企業は社内でのAIイノベーション推進ではなく、革新的で機敏なAIモデルやインフラ企業への大型投資を選択しています。

¹ <https://pitchbook.com/news/articles/secondaries-funds-top-100b-in-all-time-high>

米国 – 2024年第4四半期 (2/3)

2025年第1四半期に注目すべきトレンド

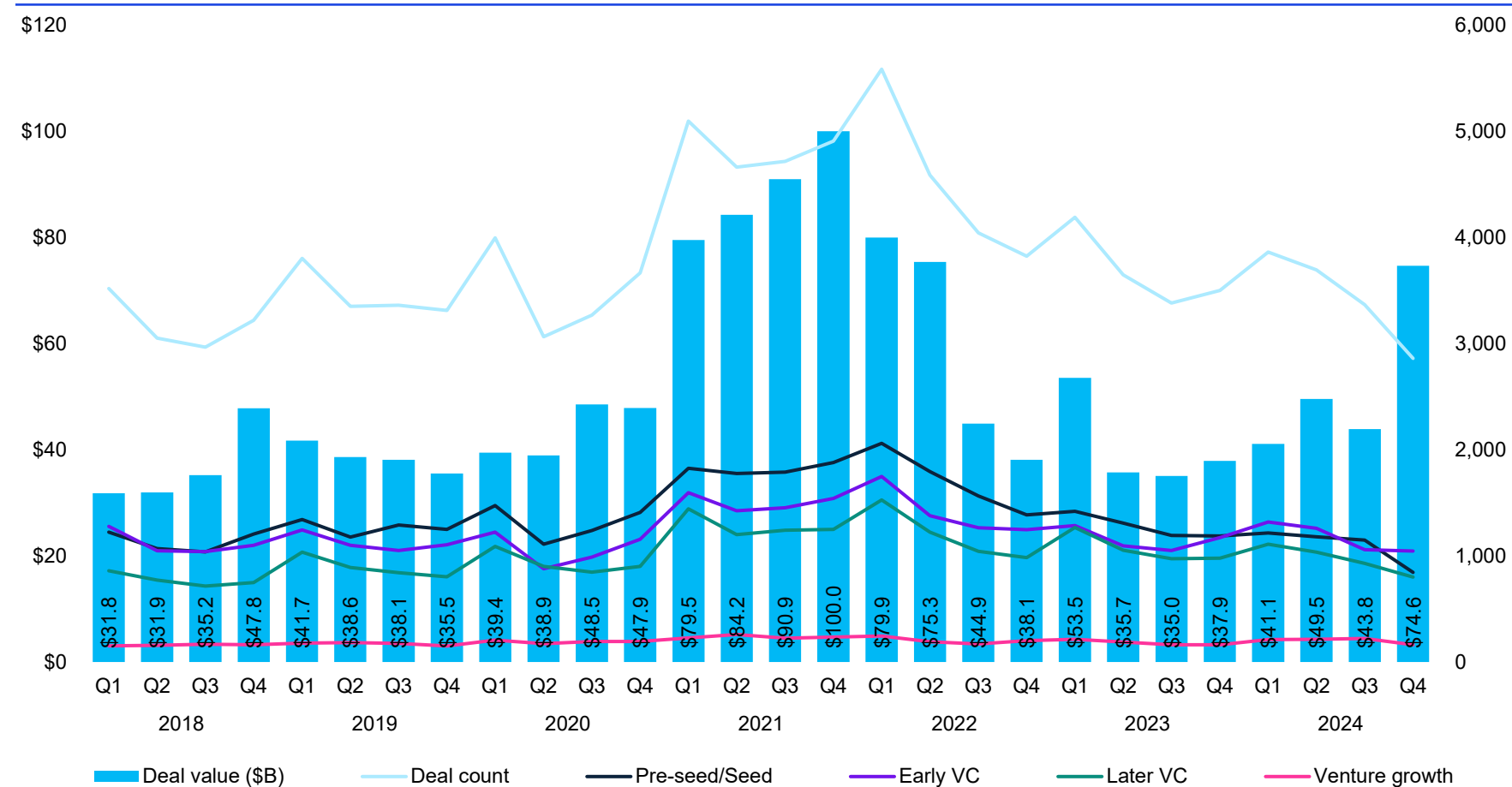
2025年第1四半期に向けて、ベンチャーキャピタル市場の関係者は米国のイグジット市場を注視しており、IPO活動が大幅に増加するとの期待が高まっています。間近に迫った政権交代に伴う不確実性を考えると、IPOによるイグジットが直ちに大幅に増加することはないかもしれませんが、多くの企業が2025年第2、第3四半期のイグジットに向けて準備を進めており、2025年第1四半期中にIPO申請や関連した活動が活発化する可能性があります。また、米連邦準備制度理事会（FRB）が金利引き下げを続ければ、M&A活動も2025年第1四半期に活発化する可能性があります。

AI分野は、2025年第1四半期も引き続き米国のベンチャーキャピタルに魅力的な投資分野である一方、防衛テックのほか、サイバーセキュリティ、ライフサイエンスなどの分野への投資も予想されます。さらに、暗号資産の分野についても政権交代を機にベンチャーキャピタルの関心が再燃する可能性があります。

米国 – 2024年第4四半期 (3/3)

Venture financing in the US

2018–Q4'24



Source: Venture Pulse, Q4'24, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of December 31, 2024. Data provided by PitchBook, January 15, 2025.



2025年は多くの変化が急速に進む可能性があります。規則や規制、法律が変わるなかで、企業は社内のコスト構造、サービスの提供方法、サイバーセキュリティリスクへの対応方法を見直す必要に迫られるでしょう。AIに加え、防衛テック、ロボティクス分野への投資も活発化すると予想されます。2025年は真の変革の年になると考えられ、ベンチャーキャピタル市場も変化に迅速に適應することが重要になります。



Francois Chadwick
Partner
KPMG米国

南北アメリカー2024年第4四半期（1/3）

2024年第4四半期の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、AI企業のDatabricksによる100億ドルの資金調達を含む米国での取引総額の大幅な増加により、10四半期ぶりの高水準を記録しました。

カナダへのベンチャーキャピタルによる投資は引き続き好調

カナダにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、2024年第3四半期に10四半期ぶりの高水準を記録しましたが、2024年第4四半期はさらに増加し、米国大統領選挙に関連する不確実性や関税導入の可能性を含む次期政権による潜在的な変化に関する懸念にもかかわらず、2022年第1四半期以降で初めて25億ドルを突破しました。

ブラジルでのベンチャーキャピタルによる投資は前四半期比で増加

2024年第4四半期、ブラジルにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、厳しい市場環境のなかで回復力のあるスタートアップや、市場適合性が証明されている、もしくは収益化を達成したスタートアップに集中しました。1年を通してIPOによるイグジットは停滞しましたが、当四半期はM&A活動が増加の兆しを見せ、2025年の売却を視野に入れた企業が動きを見せ始めています。

2 <https://www.canada.ca/en/innovation-science-economic-development/news/2024/12/canada-to-drive-billions-in-investments-to-build-domestic-ai-compute-capacity-at-home.html>

3 <https://www.canada.ca/en/department-finance/news/2024/12/deputy-prime-minister-announces-240-million-for-cohere-to-scale-up-ai-compute-capacity.html>

4 <https://www.techpolicy.press/initial-takeaways-from-the-canadian-ai-safety-institute-launch/>

5 <https://www.canada.ca/en/innovation-science-economic-development/news/2024/12/government-of-canada-announces-investment-in-quebec-based-aramis-biotechnologies.html>

6 <https://aramisbiotechnologies.com/annonce-2/>

AIとヘルスケア、ライフサイエンス分野への投資を強化するカナダ

2024年第4四半期、カナダ政府は、AI分野での競争力を高めるためにデータセンターやその他のコンピューティング基盤の開発を支援する「ソブリンAIコンピュート戦略」を発表し²、約20億カナダドルの投資計画を明らかにするなど引き続きイノベーション支援に注力しました。AIに特化したCohereは、ソブリンAIコンピュート戦略の下、新しいデータセンターの開発に2億4,000万カナダドルの投資を受けました³。カナダ政府は、AIの安全性に関する研究を推進し、リスク評価ツールの開発やリスク軽減活動を支援する「AIセーフティ・インスティテュート」の設立も当四半期に発表しました⁴。

さらに、カナダ政府はヘルスケアとライフサイエンス分野のイノベーションにも継続的に優先して取り組んでおり、当四半期にワクチン開発企業のAramis Technologiesに4,000万カナダドルの出資を発表しました⁵。同社はさらに、当四半期にシリーズAで4,000万カナダドルの資金調達を行っています⁶。

ブラジルではフィンテックが依然として主要な投資先分野である一方、他分野への関心も高まる

フィンテック分野は、引き続きブラジルのベンチャーキャピタルによる投資で最も好調な分野の1つであり、2024年第4四半期、中小企業向け融資のAsaasが1億4,900万ドルを調達しました。ブラジルのフィンテック市場は過去5年間で急速に成熟し、金融包摂の大幅な改善を牽引してきました。この市場の成熟により、一部の小規模なフィンテック企業は市場シェアと財務的な安全性を高めるために統合を検討するようになり、また、より規模の大きいフィンテック企業はラテンアメリカ内の他の国への事業拡大を模索するようになりました。一方で、当四半期はフィンテック以外の分野にも投資家からの関心が高まりましたが、なかでも、クリーンテック、バイオテクノロジー、ヘルステックの3分野は2025年第1四半期に向けてもトレンドとなる可能性が高いと考えられます。

南北アメリカー2024年第4四半期 (2/3)

2025年第1四半期に注目すべきトレンド

2025年第1四半期の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、投資家が引き続きAI分野に注目していることから堅調に推移すると考えられます。一方、米国の政権交代に伴う不確実性が、当四半期首の投資活動を抑制する可能性があります。特にカナダなどでは、新政権の政策方針が明確になるまで様子見の姿勢が強まると予想されます。

ブラジルでは、2025年第4四半期に国連気候変動枠組み条約第30回締約国会議（COP30）の開催が予定されており、気候変動は同国において今後1年間の主要な焦点となると考えられます。また、COP30の影響により、クリーンテクノロジーとクライメートテック（気候テック）分野への投資家の関心が一層高まると予想されます。

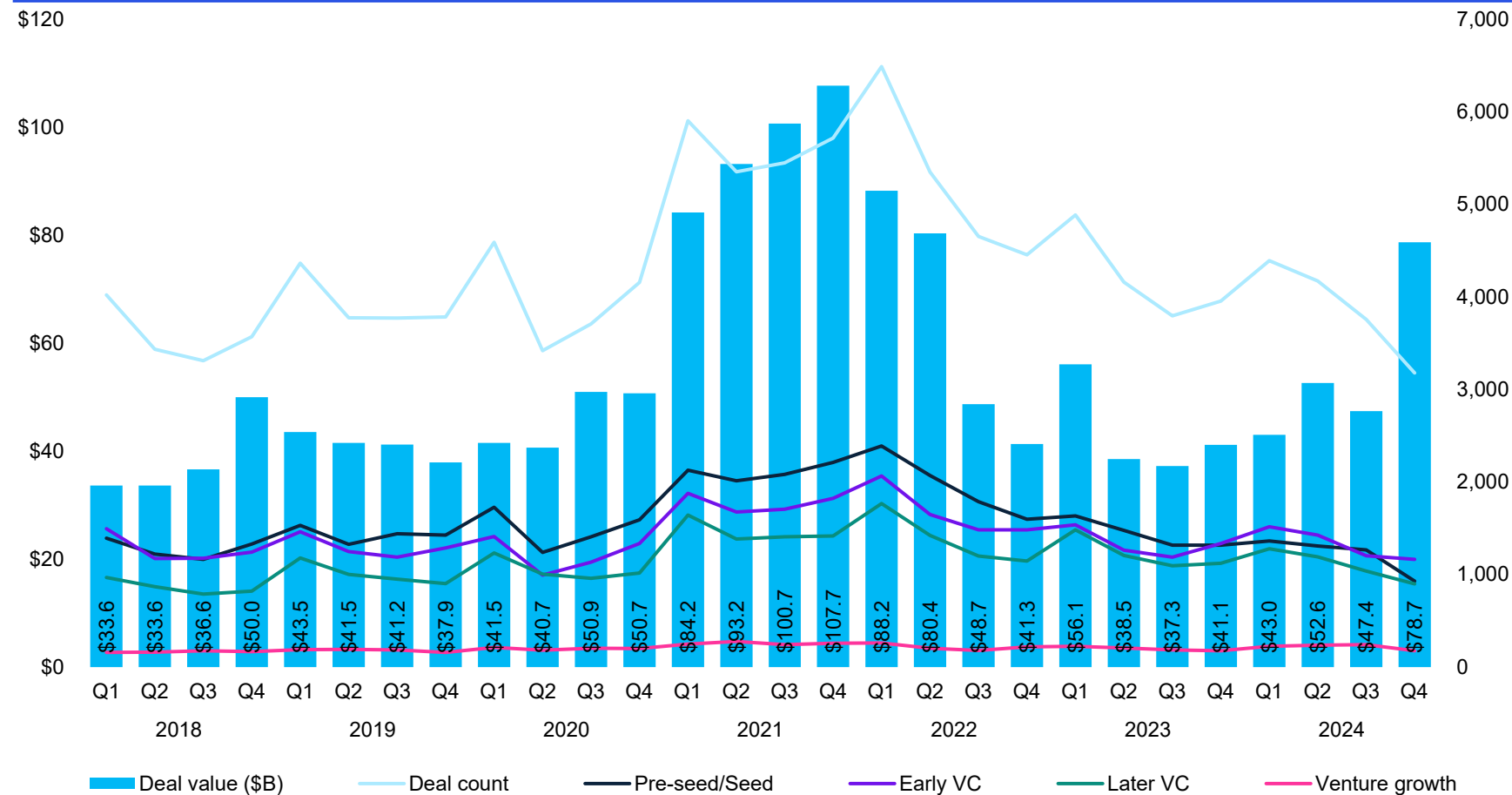
また、2025年に向けて、南北アメリカのIPO市場には楽観的な見方が広がっており、最初にイグジットを行うのがどの企業になるのかが注目されています。米国が依然として最大の関心を集める一方で、カナダでは優良で収益性の高いテック系スタートアップが増えており、IPO市場が活性化すれば、カナダでも今後1～2年の間に質の高いIPOによるイグジットが複数みられる可能性があります⁷。

⁷ <https://www.theglobeandmail.com/business/article-canadian-tech-companies-worth-100-million/>

南北アメリカー2024年第4四半期 (3/3)

Venture financing in the Americas

2018-Q4'24



Source: Venture Pulse, Q4'24, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of December 31, 2024. Data provided by PitchBook, January 15, 2025.

2024年はブラジルのベンチャーキャピタル市場にとって特に良い年ではありませんでしたが、投資が停止することはありません。ベンチャーキャピタルは厳選を進め、回復力のあるビジネスモデルを持つスタートアップのほか、損益分岐点に到達したスタートアップ、自力で事業を築き上げ、適切な製品と市場適合性を証明したスタートアップに焦点を当てるようになりました。2025年に向けて、スタートアップやベンチャーキャピタルには慎重な見方が広がっていますが、COP30がブラジルで開催されるという事実は、特にESGとクライメートテック分野に良い影響を与える可能性が高いと考えられます。



Carolina de Oliveira
Partner, KPMG Private Enterprise
Leader in Brazil and South America
KPMGブラジル

欧州 – 2024年第4四半期 (1/3)

2024年第4四半期の欧州におけるベンチャーキャピタルによる投資額は前期比で増加しましたが、2024年は2023年の実績を下回る結果となり、この1年間で直面したさまざまな課題を浮き彫りにしました。当四半期、投資家が少数の実績のある質の高い企業に投資を集中させたこともあり取引件数は低調に推移しました。英国を拠点とするAIを活用したデータプラットフォーム企業のGreenScaleが13億ドルを調達したこともあり、当四半期、英国が欧州で最大のシェアを占めました。2024年、欧州では英国が1年を通して最も多くの投資を集め、フランス、ドイツが続きました。

AI分野は欧州で注目を集めるも、規制による不確実性も

当四半期、欧州で実施された大型案件にはGreenScaleの13億ドルのほか、Insiderの5億ドル、Lighthouseの3億7,000万ドルなど、AI分野に集中しました。

欧州では、2024年8月に施行された「欧州連合（EU）AI規制法」をはじめ、AIに関連したいくつかの新たな法律やガイダンスの検討が進められるなか、AI関連企業は、今後遵守すべき規制に関して一定の不確実性に直面しています。これらの規制に対する不確実性が、米国をはじめとした他の国・地域と比較して、欧州のAI分野への投資が鈍化する要因となった可能性が高いと考えられます。

英国のベンチャーキャピタルは慎重な姿勢を継続

英国では2024年第4四半期、AIを活用したデータプラットフォーム企業GreenScaleの13億ドルが大きく影響し、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大幅に増加しました。一方、当四半期に発表された英国政府の予算案では、国民保険料の雇用主側の負担率の引き上げが決定されており、これが投資家の慎重姿勢を一層強める要因となる可能性があります。

英国のフィンテック分野では、2024年第4四半期にSIX Groupによる取引所プラットフォームを提供するAquisの買収計画が発表されるなど、M&Aの動きがみられました。この分野は2025年第1四半期に向けて、さらに活発な動きが予想されます。また、IPOの準備に入るフィンテック企業が増えていますが、これらのIPOが短期的に実現する可能性は低いと考えられます。

ドイツにおけるベンチャーキャピタルによる投資は低調

2024年第4四半期のドイツにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、さまざまな経済的課題や総選挙の前倒し議論などの不確実性により、18四半期ぶりの低水準に落ち込みました。ドイツでは、スタートアップやベンチャーキャピタルが2025年2月に実施予定の総選挙の結果がイノベーションエコシステムに与える影響を静観していることもあり、投資活動の停滞は2025年第1四半期も続く可能性があります。

当四半期、ドイツでは大型案件はほとんどみられず、宇宙テック企業のThe Exploration Companyの1億6,000万ドルがドイツにおける当四半期最大の案件となりました。当四半期の投資活動は限定的でしたが、ドイツでは依然としていくつかの分野にベンチャーキャピタルの関心が集まっています。特に、事業効率化やESGレポート、エネルギー効率に焦点を当てるB2B企業や、半導体業界に注力する企業が注目されています。

現在、ドイツでは資本コストが高騰しており、一部の投資家はベンチャーキャピタル市場からより安全な代替投資先へと移行しています。また、投資家のなかには実績のある企業や優れた価値提案を持つ企業に注目するなど、投資先の選択肢の幅を狭めています。このため、スタートアップは資金調達を行うために不利な条件を受け入れることや、ベンチャーデットなどの代替的な資金調達モデルを検討しています。

欧州 – 2024年第4四半期 (2/3)

オーストリアにおけるベンチャーキャピタルによる投資は再び活発化

オーストリアのベンチャーキャピタル市場は、スタートアップの多くが生き残りをかけて苦しんだ2024年上半年期、2024年第3四半期に回復の兆しを経たのち、第4四半期にベンチャーキャピタルの活動が顕著に回復しました。当四半期オーストリアでは、これまでよりも大型のラウンドをはじめ、多くのシリーズAラウンド、さらにはいくつかのレイターステージ案件もみられました。この傾向は、2025年第1四半期に向けて続くと考えられます。オーストリアのベンチャーキャピタルは、AIの活用事例に強い関心を示しているほか、暗号資産やB2Bソリューションにも注目しています。

北欧地域におけるベンチャーキャピタルによる投資は堅調に回復

2024年、北欧地域のベンチャーキャピタル市場は静かな1年になりました。北欧地域全体での調達額は55億ドルに達しましたが、これは2021年のピーク時の3分の1に過ぎません。当四半期もいくつかの例外を除いて大型の資金調達ラウンドはみられませんでした。ヘルステック分野での指輪型スマートデバイス（スマートリング）企業Ouraの2億ドルのほか、宇宙テック企業Iceyeの1億5,800ドルなどの動きがありました。また、防衛テック分野では、軍事と産業の両分野で利用できるデュアルユースを手がけるアーリーステージ企業が資金調達を行いました。エネルギーおよびESG分野では、電気自動車（EV）用電池を手がけるNorthvoltの破綻という課題に直面したにもかかわらず、この分野は2025年第1四半期も重要な関心分野であり続けると考えられます。

北欧地域は優れたスタートアップエコシステムを有する強みを持っており、2024年第4四半期には世界最大級のスタートアップと投資家の交流イベント「Slush（スラッシュ）」の第16回のイベントが過去最多の投資家を集め、ヘルシンキで開催されました。

アイルランドにおけるベンチャーキャピタルによる投資は回復傾向

厳しい資金調達環境にもかかわらず、アイルランドにおけるベンチャーキャピタルによる投資は前年比で安定しており、2024年第4四半期は4,000万ドル以上の案件が複数ありました。アイルランドでは、ヘルスケアをはじめ、バイオテクノロジーやフィンテックなどの成熟分野から、AIアプリケーションなどの新興分野まで幅広い分野への関心が続いています。AI分野への関心は非常に高い一方、運動技術に関するリアルタイムフィードバックの提供に注力するPrecision Sports Technologyの100万ドルなど、2024年第4四半期の取引の多くはアーリーステージの企業に集中しました。

2025年第1四半期に注目すべきトレンド

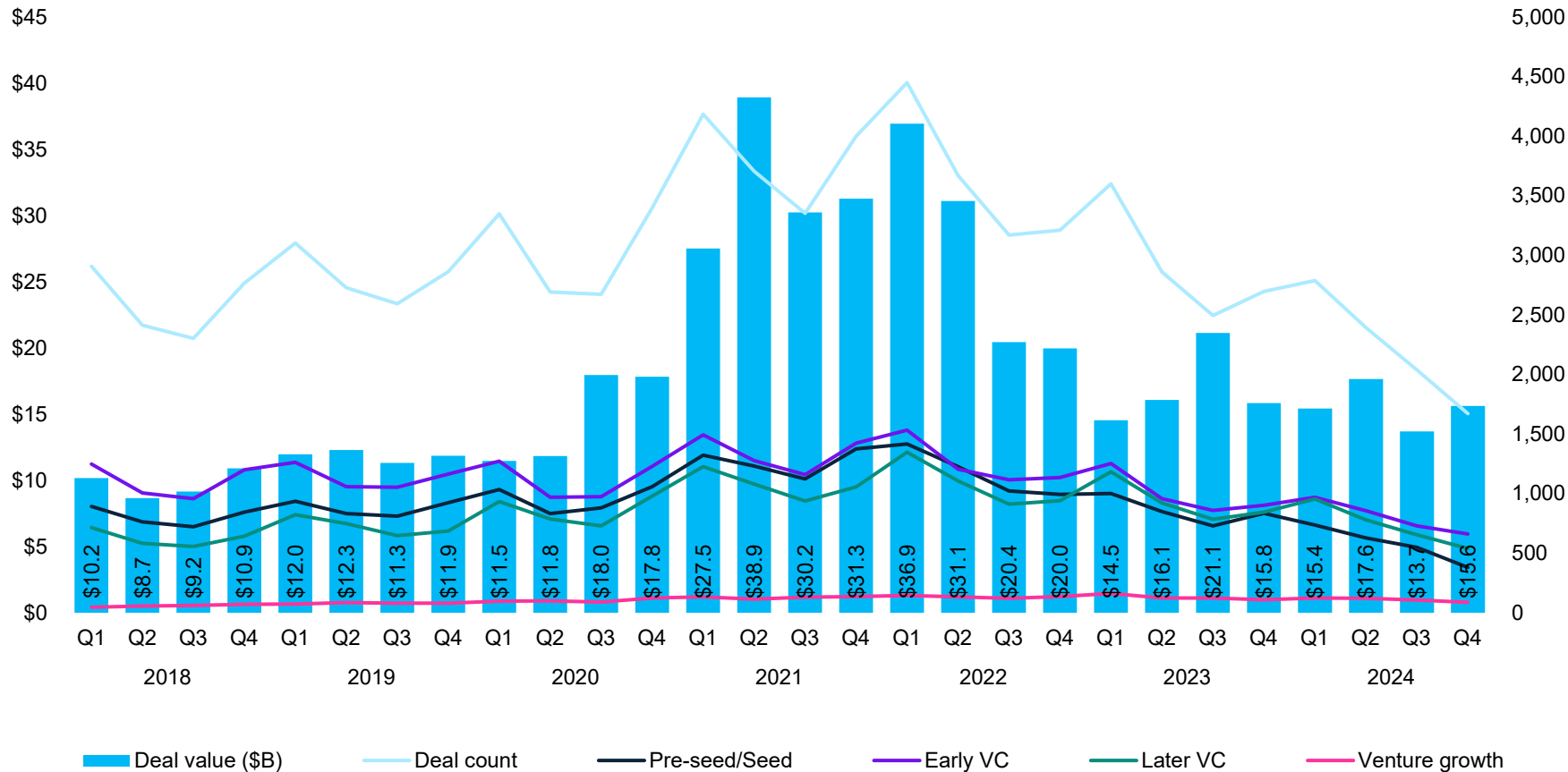
欧州では、依然として地政学的な不確実性の高い状況であるものの、市場環境は改善の兆しを見せています。金利の引き下げは市場活動を活発化させており、2025年第1四半期に向けたベンチャーキャピタルによる投資にとって有望な兆しと捉えられます。AI分野は規制の厳格化に対する懸念があるものの、引き続き欧州で最も注目される投資先の1つであり、防衛テック、エネルギー、エネルギー貯蔵、ヘルスケア、バイオテクノロジーなどの分野も引き続き投資が集まると予想されます。さらに、AIを悪用したサイバー攻撃の増加に伴い、サイバーセキュリティ分野への投資も増加する可能性があります。

この先数ヶ月以内に大きな地政学的な事変が起こらなければ、2025年には欧州でのIPOが増加する可能性があり、特に大手暗号資産企業やデジタル資産運用企業でその動きがみられると考えられます。

欧州 – 2024年第4四半期 (3/3)

Venture financing in Europe

2018–Q4'24



Source: Venture Pulse, Q4'24, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of December 31, 2024. Data provided by PitchBook, January 15, 2025.



英国の多くのベンチャーキャピタルは収益化への明確な道筋を持つ企業を優先していることから、英国のスタートアップがシリーズA以降の資金調達を目指すためには、資本効率により一層の重点を置く必要があります。中長期的に赤字が続く企業も依然として一定の投資を集めていますが、これらの機会を追求するファンドの数は劇的に減少しており、ディープテックやバイオテックに特化した投資家といった専門的な使命を持つファンドに限られる傾向があります。



James Whyman
Associate Director, KPMG Acceleris
KPMG英国

アジア – 2024年第4四半期 (1/4)

2024年第4四半期、アジアにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、地域内の主要な国や地域では投資家が様子見の姿勢を取る状況がみられ大幅に減少しました。中国は引き続きアジアで最も多い投資を獲得しており、代替エネルギー企業CNNP Rich Energyによる11億ドルはアジアにおける当四半期最大の案件となりましたが、メガディールは中国においても数件にとどまりました。インドと日本も減少しましたが、日本はこれまでの傾向を考慮すると堅調を維持しているといえます。

AIアプリケーションに注目するアジアのベンチャーキャピタル

AI分野は、2024年第4四半期も引き続きアジア全域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、中国を拠点とするDidi Autonomous Drivingが2億9,800万ドルの資金調達を行いました。アジアのベンチャーキャピタルは、AIを活用してより効率的にバイオテクノロジー研究を推進したり、クリーンテクノロジーの効率を向上させるソリューションの開発など、産業ソリューションへのAIの活用を高く評価しており、さまざまな業界の課題にAIを適用できるスタートアップに注目しています。

中国でのベンチャーキャピタルによる投資は引き続き低調だが、関心は高まっている

2024年第4四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、厳しい経済環境を背景にベンチャーキャピタルが市場への資本投入を控えたため低調に推移しました。一方、投資水準が低迷するなか、中国のベンチャーキャピタルの関心が、ロボティクスや自動運転を含むAI分野を中心に、ここ数ヶ月で高まってきています。

また、EVを含む代替エネルギー分野は、中国において最も堅調な投資分野の1つであり続けています。自動車関連のスタートアップの間ではEVをはじめ、最近では自動運転の分野で競争が激化しています。

インド市場は活発な状況を維持する一方、ベンチャーキャピタルによる投資は控えめに

2024年第4四半期のインドにおけるベンチャーキャピタルによる投資は、市場活動が比較的堅調であったにもかかわらず、投資は低調でした。この投資の減速は一時的なもので長期的な課

題ではないと考えられ、2025年第1四半期に向けて投資が回復するという楽観的な見方もあります。クイックコマース分野は、10分デリバリーを展開するZeptoが3億5,000万ドルを調達するなど、当四半期も引き続き注目の投資分野でした。

インドにおける明るい兆候として、IPOによるイグジットに向けて申請プロセスなどを行うテック系スタートアップの数が増加していることが挙げられます。インドでは過去18ヵ月間、資本市場や株式市場、リテール投資家、機関投資家の間でIPOを目指すこれらの企業を受け入れる傾向が広がっています。より多くの機関投資家がIPOに参加し活発な取引が行われるなかで、多くのスタートアップがIPOをイグジットの選択肢と考えるようになっていきます。

日本におけるベンチャーキャピタルによる投資は堅調

2024年第4四半期の日本におけるベンチャーキャピタルによる投資は、好調だった第3四半期に比べてやや減少しましたが、1年を通してベンチャーキャピタルによる投資は2023年を上回りました。投資の増加は主に、2024年第3四半期の生成AIのSakana AIのシリーズAによる2億1,700ドルや人事管理プラットフォームのSmartHRのシリーズEによる1億3,400万ドルの大型のラウンドによるものです。

成熟したスタートアップが資金を確保することに伴い、ベンチャーキャピタルによる投資ラウンドの規模は大幅に拡大しており、平均取引額は2023年の570万ドルから、2024年第3四半期時点で過去最高の660万ドルに達しています。

日本の市場全体も進化を続けており、たとえば、米国を拠点とするベンチャーキャピタルのAnderson Horowitzが日本にオフィスを開設する計画を発表するなど、日本でのビジネスを目指す外国のベンチャーキャピタルが増えています。

アジア – 2024年第4四半期 (2/4)

日本の投資家は多様な分野に関心を示しています。デジタルヘルスケアサービスを含むヘルステック分野のほか、半導体、航空宇宙、防衛分野も投資家からの高い関心を集めています。ディープテック分野もまた、日本政府が投資を奨励していることもあり投資家からの関心が高まっています。日本政府が掲げる「スタートアップ育成5か年計画」も後半に入り、日本政府はスタートアップ支援に積極的です。

香港 (SAR) のIPO市場は回復力を示す

中国と中華人民共和国香港特別行政区 (SAR) の株式市場は、わずかですが改善の兆しを見せました。これは、中国の中央政府が発表した1兆4,000億ドルの景気刺激策や、香港 (SAR) での金利引き下げが影響していると考えられます。2024年第4四半期、中国でのIPO活動は低調に推移しましたが、例外として不動産投資信託 (REIT) 市場へのIPOが劇的に増加しました。

香港 (SAR) のIPO市場は、2024年の前半は停滞気味であったものの、世界でトップ5に入る規模でした。その牽引役となったのは、2024年第3四半期の中国の家電大手MideaによるIPOで、香港証券取引所 (HKEX) での過去3年間で最大となる4億ドル規模のIPOが挙げられます。さらに第4四半期には、ロボットや自動運転車向けチップを製造する中国のHorizon Roboticsが6億9,600万ドルのIPOを実施しました。その他、バイオテクノロジー企業などで当四半期のIPOに向けた動きがみられましたが、取引量は過去のピークには届きませんでした。

香港 (SAR) と中国との間で進んだ取り決めにより、中国企業の香港上場承認プロセスが簡素化されたこともあり、中国企業のHKEXへの上場申請が増えています。この動きは、2025年第1四半期に向けてHKEXにとって明るい兆しです。

2025年第1四半期に注目すべきトレンド

2025年第1四半期の中国と香港 (SAR) 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) の大型連休の影響もあり低調に推移すると考えられます。注目すべき分野としては、AI、ロボティクス、クリーンテック、バイオテクノロジー分野が挙げられ、これらの分野はベンチャーキャピタルからの関心を集め続けると予想されます。

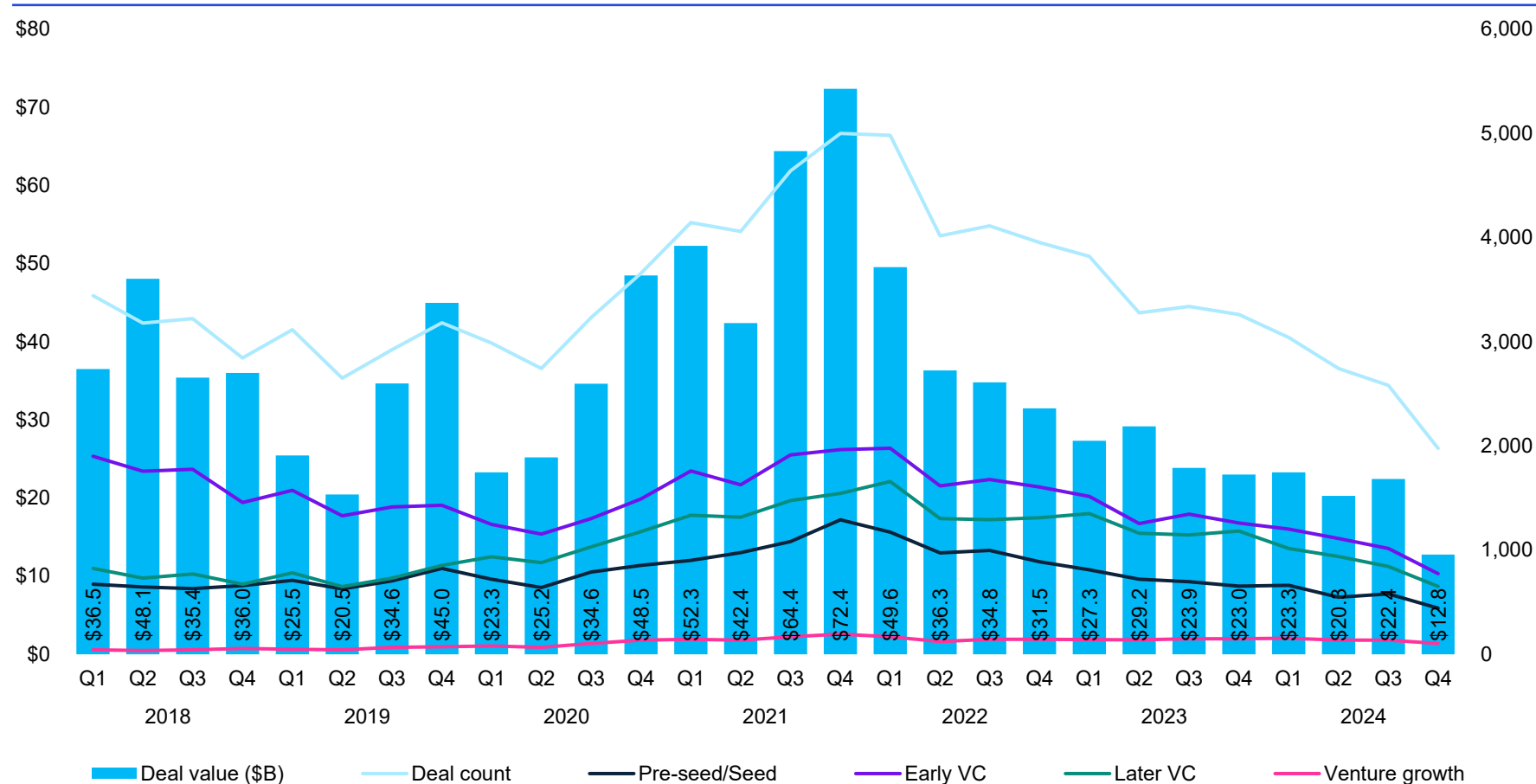
インドでは、IPO前に行われるプレIPOラウンドの増加のほか、IPOやその他のイグジット活動の増加が予想され、1年を通してベンチャーキャピタル市場の活動が活発化すると考えられます。特にクイックコマースとゲーム分野は引き続き魅力的な投資対象として注目され、株取引プラットフォームへの関心も高まる可能性があります。

日本のベンチャーキャピタルは今後数四半期にわたって、従来からの小規模なIPOから、スタートアップの成長を加速させ、世界的な競争力を持つためにビジネスを拡大することに重点を置くようになると考えられます。暗号資産の価格が上昇していることを考えると、2025年に向けて暗号通貨ウォレットやWeb3の分野での活動が活発化する可能性があります。

アジア – 2024年第4四半期 (3/4)

Venture financing in Asia

2018–Q4'24



Source: Venture Pulse, Q4'24, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of December 31, 2024. Data provided by PitchBook, January 15, 2025.

AIは、中国のベンチャーキャピタルにとって非常に重要な分野となっていますが、なかでも注目すべきは、投資家がAIアプリケーションに関心を寄せていることです。特に、事業運営に大きな影響を与えるソリューションに焦点が当てられています。もちろん、大規模なAIモデル企業もありますが、多くの関心は「AI+」（AI+行動）に向けられています。具体的には、AIによる業務の効率化のほか、ターゲティングを強化したり、優れた顧客対応を推進するかを示す企業に注目が集まっています。

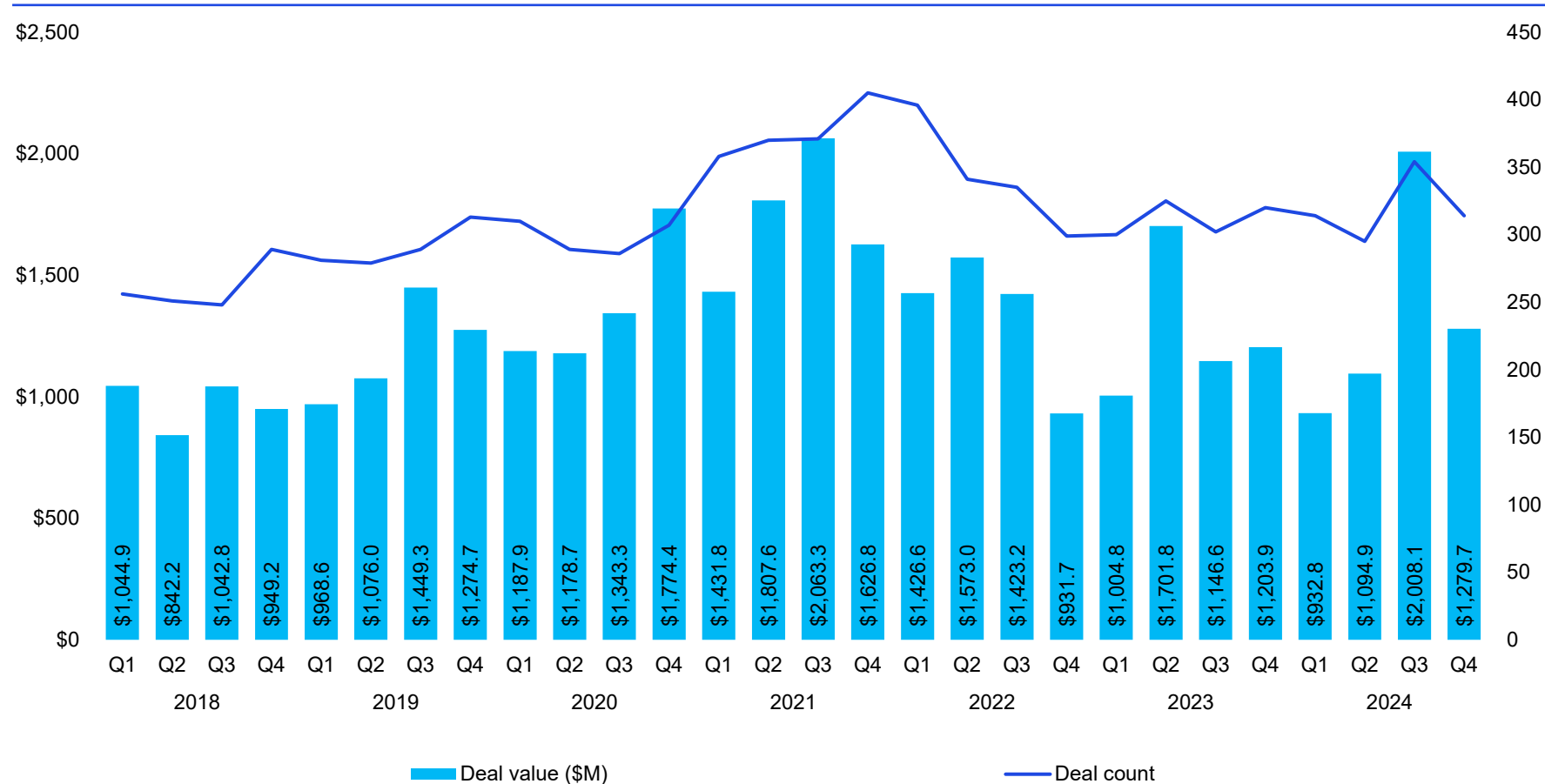


Zoe Shi
Partner
KPMG中国

アジア – 2024年第4四半期 (4/4)

Venture financing in Japan

2018–Q4'24



Source: Venture Pulse, Q4'24, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of December 31, 2024. Data provided by PitchBook, January 15, 2025.

日本のベンチャーキャピタル市場は、特に資金面で成熟し始めています。これまで海外のベンチャーキャピタルファンドが日本の市場に参入することはあまりなく、他の国や地域との間には大きな資金ギャップがありましたが、今では、多くの外国のベンチャーキャピタルが日本にオフィスを開設しようとしており、Anderson Horowitzもその1つです。2025年は、外国の投資家からの投資が増えると予想されます。これは、より大きな資金を調達しようとしている日本のスタートアップにとって良いことです。



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踪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 Q4 2024 : Global analysis of venture funding



本冊子は、KPMGインターナショナルが2025年1月に発行した「Venture Pulse Q4 2024: 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 International entities 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. 25-1009

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