

スタートアップ・ファイナンス市場レビュー (2025)

2026年4月
株式会社産業革新投資機構

- 株式会社産業革新投資機構(JIC: Japan Investment Corporation)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、2026年2月末時点で入手可能な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/

1	サマリー	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				



日本



米国

スタートアップ

- 2025年の資金調達総額は7,613億円(現時点集計)。これは前年同時点での集計値とほぼ同水準。
- 2025年は、前年に引き続き、SaaS、生成AI関連スタートアップの資金調達が全体を牽引。
- シリーズAからシリーズCの1社あたりの資金調達額(中央値)は前年比上昇に転じた。少額の調達案件の件数が減少したことによるもの。投資家による出資先スタートアップの選別が進んでいる可能性を示唆している可能性あり。
- 各ステージの調達後評価額(中央値)は、概ね横ばい。
- 2025年のIPO件数は31件(前年同期比▲18件)。例年は年後半にIPO件数が増えやすいが、2025年はそうした季節性がみられなかった。
- M&A件数は232件。前年に引き続き高水準。

- 2025年におけるスタートアップの年間資金調達額は\$339 Bと、前年を59%上回った。
- AI関連スタートアップへの投資が全体を牽引した。
- AI基盤を巡る競争は一段と激化している。生成AIの進化は、SaaSを含む既存のソフトウェア業界のビジネスモデルに構造的な変化をもたらす可能性が高い。
- アーリー～グロースの評価額(中央値)は上昇した。AI関連スタートアップの資金調達が占める割合が件数・金額ともに上昇したことによって、評価額(中央値)は各ステージとも上昇した。
- IPO、M&Aの件数・金額は回復基調にある。M&Aにおいては、テック大手がAIスタートアップを買収するケースがみられた。2026年後半には大型ユニコーンのIPO申請も期待されている。
- M&Aについても、金融環境の緩和が進めば回復が加速すると期待されている。

ベンチャーキャピタル

- 2025年のファンド募集額は4,747億円となった。前年同時期の実績(3,870億円)を上回る。今後の募集活動により、2025年組成のVCファンドによる募集額は上方修正される見通し。
- GP種別にみると、2025年には独立系VCによる募集が相対的に少なかった。金融機関系VCによる募集は相対的に堅調。
- 2025年末の推定未消化コミットメント残高は1.3兆円。前年対比12%減少した。推定未消化コミットメント残高を当年のVC投資額で除した比率も4.1年に低下し、2019年当時の水準と同水準となった。

- 2025年のファンド募集額は\$66Bに留まり、引き続き低調。新興マネージャーの募集が苦戦する一方、老舗VCの募集は順調という構図は変わらず。
- IPO、M&Aによるエグジットが本格回復には至っていないため、ファンドからLP投資家への分配も低調であり、LP投資家は新規のVCファンド投資を抑制。
- VCファンドの未消化コミットメント残(ドライパウダー)は、2022年末時点で\$ 300B規模にまで積み上がったが、以降は減少傾向にある。ファンド募集が大きく減速する一方、既存ファンドが投資活動を続けたことによってコミットメントの費消が進んだ結果、ドライパウダーが減少したと考えられる。

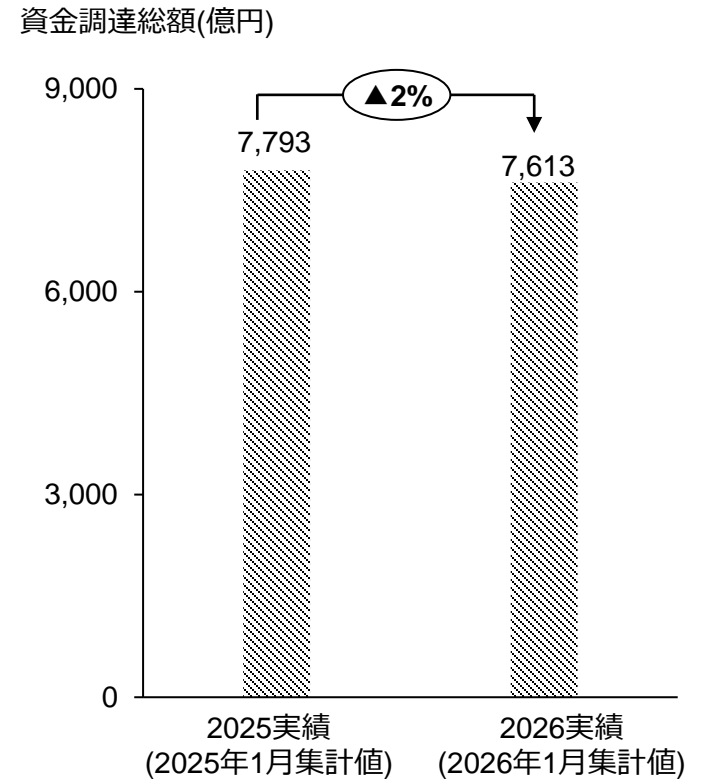
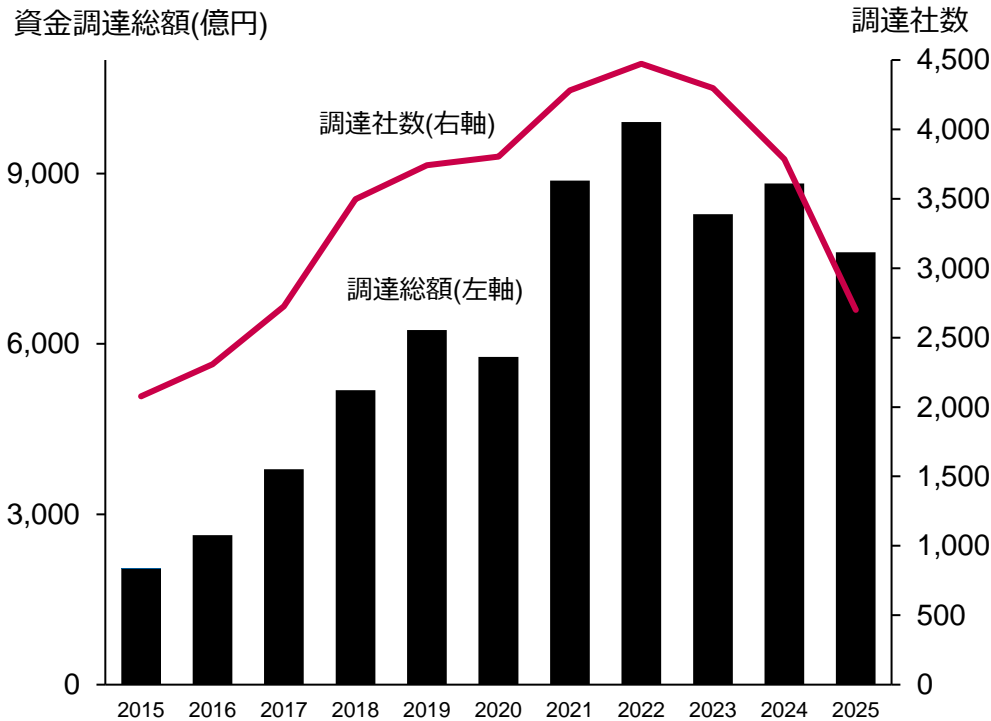
1	サマリ	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				

日本: 資金調達 | 概要

- 2025年通年の資金調達総額は7,613億円(現時点集計)と、前年比ほぼ横ばい。(注1)

資金調達動向(年間)

参考：前年同時期計測値との比較



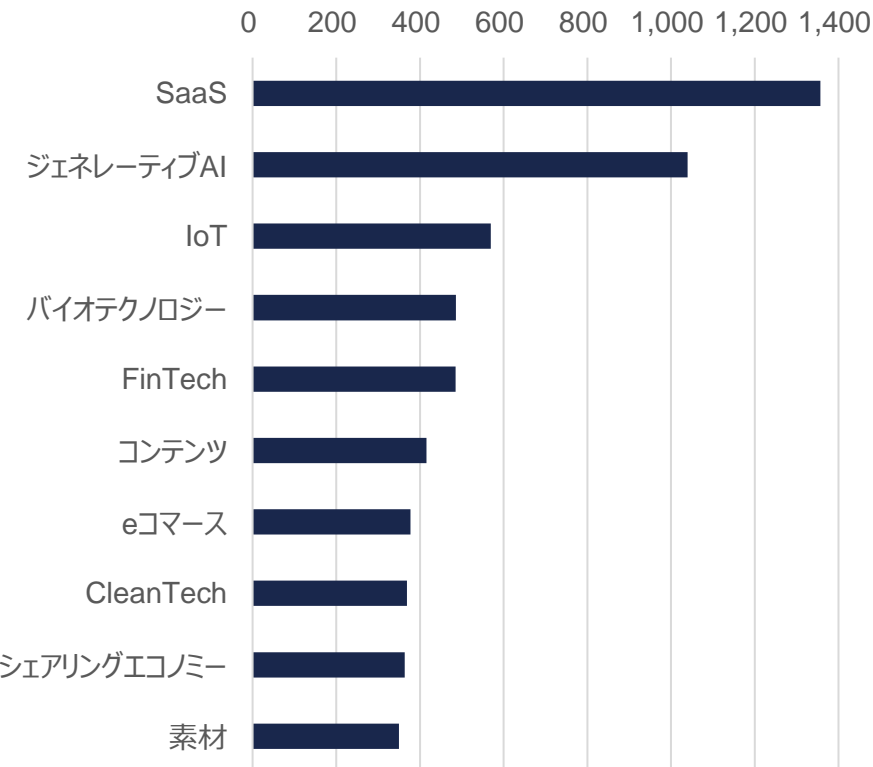
(注1)上記は現時点の集計値。今後、過去の資金調達事例が新たに判明すると、上記の集計値は過年度に遡及して改訂される。
出所: スピーダ スタートアップ情報サーチより、JIC作成。

日本: 資金調達 | セクター

- 2025年は、前年に引き続き、SaaS、生成AI関連スタートアップの資金調達が全体を牽引。

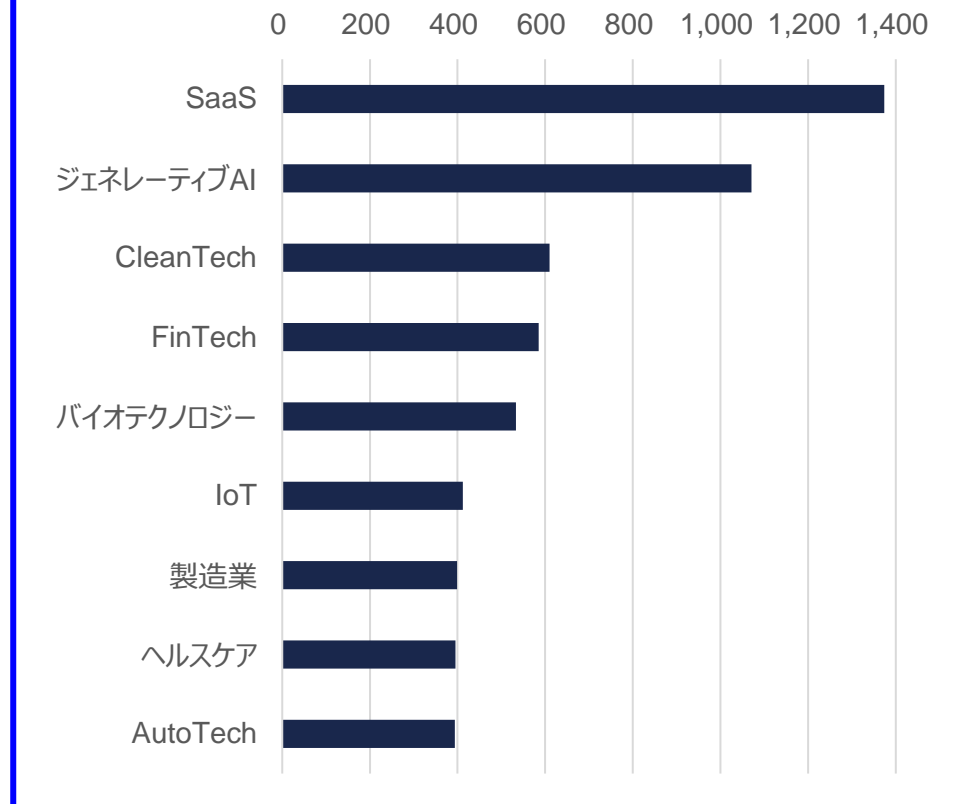
2024通期

(単位：億円)



2025通期

(単位：億円)



(注1) セクター間には企業の重複計上があるため、セクター合計値は資金調達総額や社数合計とは一致しない。各期の上位10セクター。

出所：スピーダスタートアップ情報リサーチ

日本: 資金調達 | 大型調達案件(2025)

- 上位20件のうち、海外投資家が参加した案件は8社(青字)。

(単位: 億円)

企業名	事業内容	調達額 (注1)	シリーズ	評価額 (post)	調達日	投資家 海外投資家(青字)、VGI(赤字)
1 Mujin	知能ロボットやAGVを用いた製造・物流の自動化ソリューションを展開	217	B	1,482	12/2	NTT, NTTドコモビジネス, Qatar Investment Authority , 三菱HCキャピタルリアルティ, Salesforce Ventures
2 自然電力	自然エネルギー発電を主軸とした事業	200	B	458	11/26	-
3 Sakana AI	生成AI領域における基盤モデル研究開発	200*	B	2,058*	11/27*	三菱UFJ銀行, Khosla Ventures , Factorial Funds , Macquarie Capital , Fundomo , Mouro Capital , New Enterprise Associates , Geodesic Capital , Lux Capital , Ora Global , Mpower Partners GP, Limited , 株式会社STNet, In-Q-Tel
4 LayerX	SaaS+Fintechを軸に、AIを中心としたソフトウェアを提供	150	C	1,026	9/11	TCV , 三菱UFJ銀行, 三菱UFJイノベーション・パートナーズ, Coreline Ventures , ジャフコグループ, Keyrock Capital Management Limited , 三井住友トラスト・インベストメント
5 インターステラテクノロジズ	ロケットの開発・製造・打上げサービスを展開	128	C	431	9/17	ウーブン・バイ・トヨタ, 三井住友銀行, スパークス・アセット・マネジメント, ジャパネットホールディングス, SBIインベストメント, 野村不動産
6 Spiber	日本発の人工プロテイン繊維「Brewed Protein (プリュード・プロテイン)」の開発	100	D	1,724	3/21	海外需要開拓支援機構
7 Turing	完全自動運転システムの開発	98	A	615	10/31	JICベンチャー・グロース・インベストメンツ , グローバル・ブレイン, ANRI, グローバル・ブレイン, ちばぎんキャピタル, 大日本印刷, デンソー, ENEOSホールディングス, GMOインターネットグループ,, マーキュリアインベストメント, 三菱HCキャピタル, 三菱UFJキャピタル, みずほキャピタル, 未来創造キャピタル, Spiral Capital, SBIインベストメント, ウイング・キャピタル・パートナーズ, ヤンマーベンチャーズ, センソフューチャー・パートナーズ, Z Venture Capital
8 Gaudiy	ブロックチェーンを活用したファン経済圏の創出を目指す事業	92	C	394	4/8	バンダイナムコホールディングス, ソニーグループ, バンダイナムコホールディングス
9 Third Intelligence	AI研究開発、AIを活用したプロダクト開発	90	Seed	1,090	12/18	三菱UFJ銀行, 三井住友銀行, SBIホールディングス, 博報堂DYベンチャーズ, 三井住友信託銀行
10 SkyDrive	空飛ぶクルマ (eVTOL) 開発及びドローン関連サービスを提供	83	D	387	8/23	三菱UFJ銀行, スズキ, 九州旅客鉄道, 伊藤忠テクノロジーベンチャーズ, 大林組, 関西電力, SBIインベストメント, 豊田鉄工, 日本発条, ユニバンス, 東日本旅客鉄道
11 FRDジャパン	閉鎖循環式陸上養殖システムの設計・開発・運用及びサーモトラウトの養殖・販売	76	B	404	11/21	農林中央金庫
12 ウタイト	2.5次元IPの開発・運営	70	D	228	4/4	Tencent Holdings Limited , 日本政策投資銀行, SoftBank Ventures Asia , 三井住友トラスト・インベストメント, JP LIFE NEXT1号, SMBC日興証券, TBSイノベーション・パートナーズ合同会社, 静岡キャピタル, セガサミーホールディングス, 松竹ベンチャーズ, Yostar, ソニーグループ, タイクーンキャピタル, グロービス・キャピタル・パートナーズ, Z Venture Capital, スカイランドベンチャーズ, DIMENSION, MIXI, 三菱UFJキャピタル, 前澤フアンド, 電通イノベーションパートナーズ, バンダイナムコエンターテインメント, プライムパートナーズ
13 カケハシ	調剤薬局に特化したDX推進事業を展開	67	D	651	7/11	ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インク , JICベンチャー・グロース・インベストメンツ , 三井住友トラスト・インベストメント, 三菱UFJキャピタル, DNX Ventures, 第一生命保険, あおぞら企業投資
14 T2	主要物流拠点間を往復するLv4自動運転トラック幹線輸送サービスの事業化実現に取り組む	52	C	322	10/3	宇佐美鉱油, NX・TCリース&ファイナンス, 環境エネルギー投資, 鈴與, 日本郵政キャピタル, 福山通運, 三井住友海上火災保険, 三井倉庫ロジスティクス, SBIインベストメント
15 Preferred Networks	生成AI等の先端技術を活用したソリューション・製品を提供	50	D	1,622	7/18	講談社, AGSコンサルティング, TBSイノベーション・パートナーズ合同会社, 東映アニメーション, 三井住友信託銀行, 三菱UFJ信託銀行, 信越化学工業, SBIインベストメント
16 Sales Marker	インテントセールス (顧客起点の営業手法) を支援するプロダクト及びサービス	44	C	292	5/2	
17 アキュリスファーマ	神経・精神疾患領域における治療薬開発及び商業化の推進	44	C	404	7/1	SBIインベストメント, HBM Healthcare Investments , Catalys Pacific. LLC , KB Investment Co., Ltd
18 イノバセル	切迫性・漏出性便秘、腹圧性尿失禁の治療を対象とした再生医療等製品の研究開発・商業化	44	-	301	8/1	Hapiness Capital , レオス・キャピタルパートナーズ, SBIインベストメント, Felicity Global Capital Pte. Ltd. , UntroD Capital Japan , M&G Investments
19 クリーンエナジーコネクト	グリーン電力ソリューション事業及び法人向けNon-FIT再生発電事業	43	D	197	4/1	EEIGP Booster1号, ジェイ・グロース
20 キャディ	製造業AIデータプラットフォーム「CADDi」を展開	42	C	732	4/11	グローバル・ブレイン, ミネルバ・グロース・パートナーズ, Atomico

日本: 資金調達 | 大型調達案件(2024)

・ 上位20件のうち、海外投資家が参加した案件は8件(青字)。

(単位: 億円)

企業名	事業内容	調達額 (注1)	シリーズ	評価額 (post)	調達日	投資家 海外投資家(青字)、VGI(赤字)
1 Sakana AI	AIソリューション開発	301	C	2,058	10/31	三菱UFJ銀行, 三菱UFJイノベーション・パートナーズ, 三井住友銀行, みずほイノベーション・フロンティア, 日本電気, SBIインベストメント, 第一生命保険, 東京海上日動火災保険, 伊藤忠商事, 伊藤忠テクノロジーズベンチャーズ, グローバル・ブレイン, 富士通, 野村ホールディングス, ジャフコグループ, みずほキャピタル, New Enterprise Associates, Khosla Ventures, Lux Capital, TransLink Capital, L.L.C., 500 Global, NVIDIA Corporation, メルカリ, みちのりホールディングス, ANRI, B Dash Ventures, Coral Capital, Doll Capital Management, Inc., イトローズ ベンチャーズ ジャパン, グロービス・キャピタル・パートナーズ, Headline Asia, マネーフォワードベンチャーパートナーズ, インキュベイトファンド, W, 慶應イノベーション・イニシアティブ, ジャフコグループ, Spiral Capital, グローバル・ブレイン, AXIOM ASIA PRIVATE CAPITAL PTE. LTD., B Dash Ventures, Bonds Investment Group., DIMENSION, GMO VenturePartners, MPower Partners GP, Limited, NOBUNAGAキャピタルレレッジ, SBIインベストメント, SMBCベンチャーキャピタル, Spiral Capital, X&Management Japan 合同会社, 慶應イノベーション・イニシアティブ, 静岡キャピタル, 南都キャピタルパートナーズ, 日本産業アドバイザーズ, みずほキャピタル, 三菱UFJイノベーション・パートナーズ
2 newmo	タクシー配車アプリ	187	A	367	11/29	みずほキャピタル, 富士通ベンチャーズ, アセットマネジメントOne, レオス・キャピタルワークス, 三井住友トラスト・アセットマネジメント, International Cooperation and Development Fund, Hungchi Capital Co., Ltd., HiJo Partners, 三井住友信託銀行, 大和ハウスベンチャーズ, いわぎん未来投資, 山陰合同銀行, Founder Foundry有限責任事業組合, エービーエフキャピタル, ACA Investments Pte Ltd., 丸井グループ, CAPITAL X, HFAキャピタル, QRインベストメント, 15th Rock 2号有限責任事業組合, サムライインキュベート, GMO VenturePartners, DIMENSION
3 五常・アンド・カンパニー	途上国における中小零細事業向け小口金融サービス	185	-	1,337	9/30	みずほキャピタル, 富士通ベンチャーズ, アセットマネジメントOne, レオス・キャピタルワークス, 三井住友トラスト・アセットマネジメント, International Cooperation and Development Fund, Hungchi Capital Co., Ltd., HiJo Partners, 三井住友信託銀行, 大和ハウスベンチャーズ, いわぎん未来投資, 山陰合同銀行, Founder Foundry有限責任事業組合, エービーエフキャピタル, ACA Investments Pte Ltd., 丸井グループ, CAPITAL X, HFAキャピタル, QRインベストメント, 15th Rock 2号有限責任事業組合, サムライインキュベート, GMO VenturePartners, DIMENSION
4 Preferred Networks	AIプロセッサの開発	150	D	1,510	12/23	SBIホールディングス, AGSコンサルティング, 日本政策投資銀行, 三菱商事, SBIインベストメント
5 SmartHR	クラウド人事ソフト	100	D	1,841	7/31	Teachers' Venture Growth, コールバーグ・クラビス・ロバーツ, WiL, Light Street Capital
6 Spiber	構造タンパク質素材	79	D	1,696	7/12	兼松, 関西ペイント
7 MOON-X	ブランド成長支援コンサルティング	76	C	261	10/4	日本グロースキャピタル投資法人, 日本M&Aセンター, SMBCベンチャーキャピタル, ジャフコグループ サムライインキュベート, 八十二インベストメント, スパークス・アセット・マネジメント, 静岡キャピタル, ごうぎんキャピタル, りそなキャピタル, サムライインキュベート, ジャパンネットホールディングス
8 ティアフォー	自動運転ソフトウェア	75	C	1,012	5/31	いすゞ自動車, 三菱商事, スズキ
9 ポケトーク	AI通訳機	71	A	315	12/26	富士ソフト, イーエムネットジャパン, アジェンダ, Spiral Sigma有限責任事業組合, 松竹, AGキャピタル, カド・インベストメント
10 ログラス	経営管理クラウド	70	A	267	8/23	Sequoia Heritage, BEENEXT Capital Management Pte. Ltd., MIT Investment Management Company, SMBCベンチャーキャピタル, Moore Strategic Ventures, Angel Bridge, SBIインベストメント, ニッセイ・キャピタル, 住商ベンチャー・パートナーズ, パールベンチャー・パートナーズ合同会社, 山口キャピタル, みずほキャピタル, 三菱UFJイノベーション・パートナーズ, Spiral Capital
11 アークエッジ・スペース	超小型人工衛星	60	B	310	12/27	インキュベイトファンド, JICベンチャー・グロース・インベストメント, WiL, 三菱UFJ銀行, SMBCベンチャーキャピタル, SMBC日興証券, みずほキャピタル, ヒューリックスタートアップ, 未来創造キャピタル, 清水建設, 静岡キャピタル, スパークス・アセット・マネジメント, 三井住友海上キャピタル, スカパーJSAT, フォースタートアップキャピタル合同会社
12 レナリスファーマ	腎臓病管理改善に資する治療薬開発	60	A	119	7/17	Catalys Pacific. LLC, SR One Limited, 三井住友信託銀行, 三井住友トラスト・インベストメント, 日本ベンチャーキャピタル
13 エネコテクノロジーズ	ペロブスカイト太陽電池の開発	58	F	162	10/31	三菱UFJキャピタル Woven Capital GP, L.L.C, スパークス・アセット・マネジメント, 京都大学イノベーションキャピタル, INPEX, 三菱HCキャピタル, グローバル・ブレイン, 京都キャピタルパートナーズ, 新明和工業, 西松建設, 中国電力, 伯東, 中信ベンチャーキャピタル, 三菱UFJキャピタル, MOL PLUS, 日本ベンチャーキャピタル, 15th Rock 2号有限責任事業組合
14 Synspective	小型SAR衛星	57	B	492	6/10	日本グロースキャピタル投資法人, ジャフコグループ, みずほキャピタル, エースタート, 大和ハウスベンチャーズ, りそなキャピタル, 豊田合成, トヨタ紡織
15 FRDジャパン	陸上養殖	57	-	239	8/9	-
16 UPSIDERホールディングス	法人カード	56	E	762	10/21	伊藤忠テクノロジーズベンチャーズ, AGキャピタル, SBI新生銀行, BP1有限責任事業組合, ANRI, グローバル・ブレイン, DNX Ventures, WiL, GREENOAKS CAPITAL PARTNERS, DST Global Partners, Arena Holdings Management LLC, Tybourne Capital Management Ltd., センゾーベンチャーズ, みずほキャピタル, SMBCベンチャーキャピタル, Tencent Japan, 三菱UFJキャピタル, AGキャピタル, 日本航空, SBIインベストメント, QRインベストメント
17 Turing	自動運転用オープンソースソフトウェアの研究、開発	54	Seed	-	12/25	ANRI, デジタルハーツホールディングス, DIMENSION, みずほキャピタル, 未来創造キャピタル, NTTドコモ・ベンチャーズ, ヤンマーベンチャーズ, Z Venture Capital, グローバル・ブレイン, Bonds Investment Group, グローバル・ブレイン, ちばぎんキャピタル, 電通イノベーション・パートナーズ, ENEOSイノベーション・パートナーズ, エイチ・アイ・エス, 三菱UFJキャピタル, 松竹ベンチャーズ, Spiral Capital, X&Management Japan, JICベンチャー・グロース・インベストメント, JR西日本イノベーションズ, NCBベンチャーキャピタル
18 ギフトモール	オンラインギフトサービス	50	B	199	10/21	ヤマダホールディングス, プロトベンチャーズ, スパークス・アセット・マネジメント, 日本グロースキャピタル投資法人
19 アスエネ	CO2排出見える化クラウドサービス	50	C	251	7/31	三井住友銀行, SBIインベストメント, スパークス・アセット・マネジメント, 村田製作所, SBIインベストメント, イグニッション・ポイントベンチャー・パートナーズ, MPNYC MANAGEMENT LLC, 環境エネルギー投資, ソニーベンチャーズ, GMO VenturePartners, Salesforce Ventures, STRIVE, GLIN Impact Capital有限責任事業組合, 脱炭素化支援機構, ニッセイ・キャピタル, JERA, Pavilion Capital Pte Ltd
20 NOT A HOTEL	相互利用が可能な別荘	50	C	396	12/25	-

(参考)セクター:日本政府の重点投資分野

- 日本政府は2025年11月、重点投資分野として17分野を定義。これは、経済安全保障や産業競争力強化の観点から、政府が重点的に投資を促進する領域を整理したもの。これら重点投資分野の指定は、スタートアップの成長の観点からも追い風となる可能性がある。高いイノベーション力を有するスタートアップに対して、リスク対応や社会課題の解決への貢献が期待されており、各種支援策や公共調達を活用が進む可能性がある。
- 2025年のスタートアップ資金調達額ランキングにも、17分野に関連するスタートアップの事例が含まれている。

重点投資分野

- AI/半導体
- 造船
- 量子
- 合成生物学・バイオ
- 航空・宇宙
- デジタル・サイバーセキュリティ
- コンテンツ
- フードテック
- 資源・エネルギー安全保障・GX
- 防災・国土強靱化
- 創薬・先端医療
- フュージョンエネルギー
- マテリアル(重要鉱物・部素材)
- 港湾ロジスティクス
- 防衛産業
- 情報通信
- 海洋

17分野に関連するスタートアップの調達事例

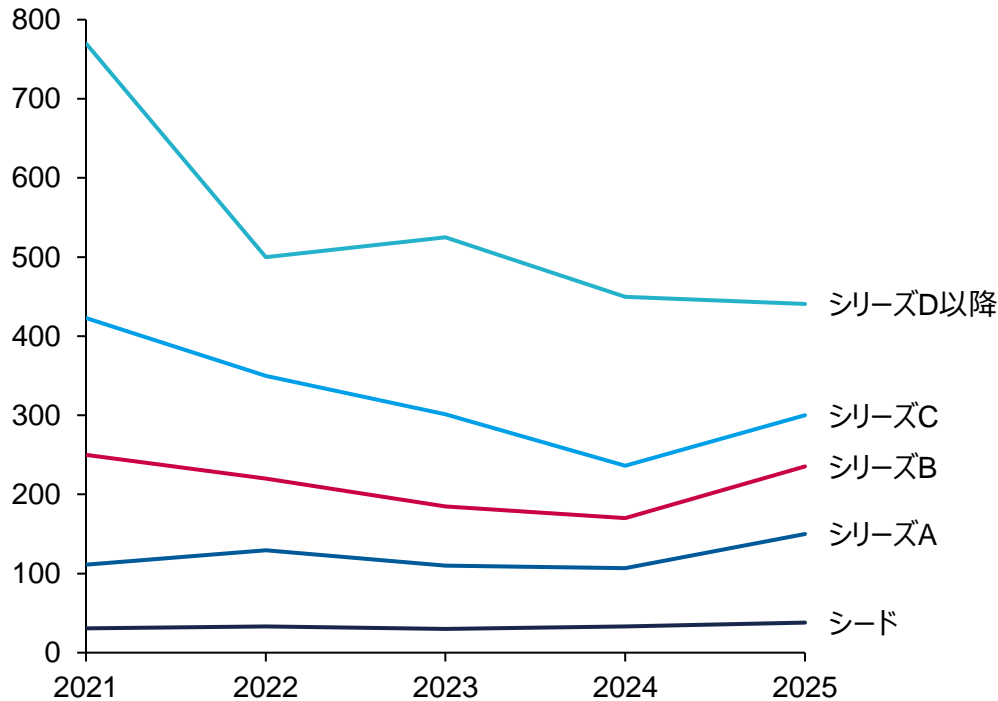
2025年の主な調達	該当する"17分野"
Mujin (217億円)	AI・半導体 (Physical AI)
Sakana AI (200億円)	AI・半導体
自然電力 (200億円)	資源・エネルギー安全保障・GX
インターステラテクノロジズ(128億円)	航空・宇宙
Turing (98億円)	AI・半導体
Third Intelligence (90億円)	AI・半導体
EX-Fusion (27億円)	フュージョンエネルギー
OptQC (21億円)	量子
Oceanic Constellation (17億円)	海洋

日本: 資金調達 | 1社あたりの資金調達額

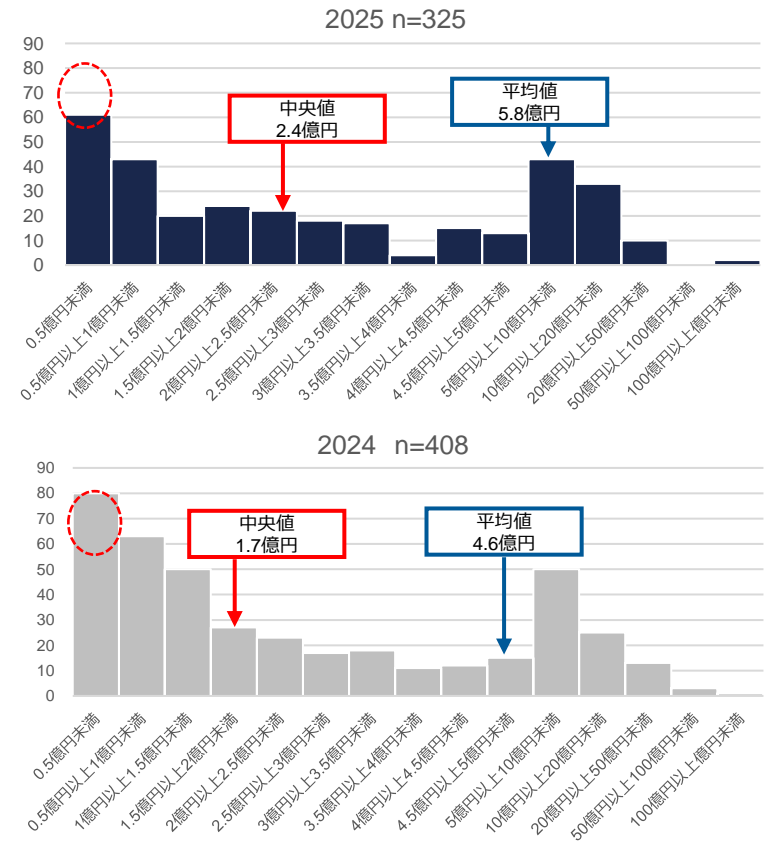
- 2025年は、シリーズAからシリーズCの1社あたりの調達額(中央値)が前年比上昇に転じた。少額の調達案件の件数が減少したことによるもの(注1)。
- 上記は投資家による出資先スタートアップの選別が進んでいる可能性を示唆するもの。

シリーズ別 1社あたり資金調達額(中央値)

(単位: 百万円)



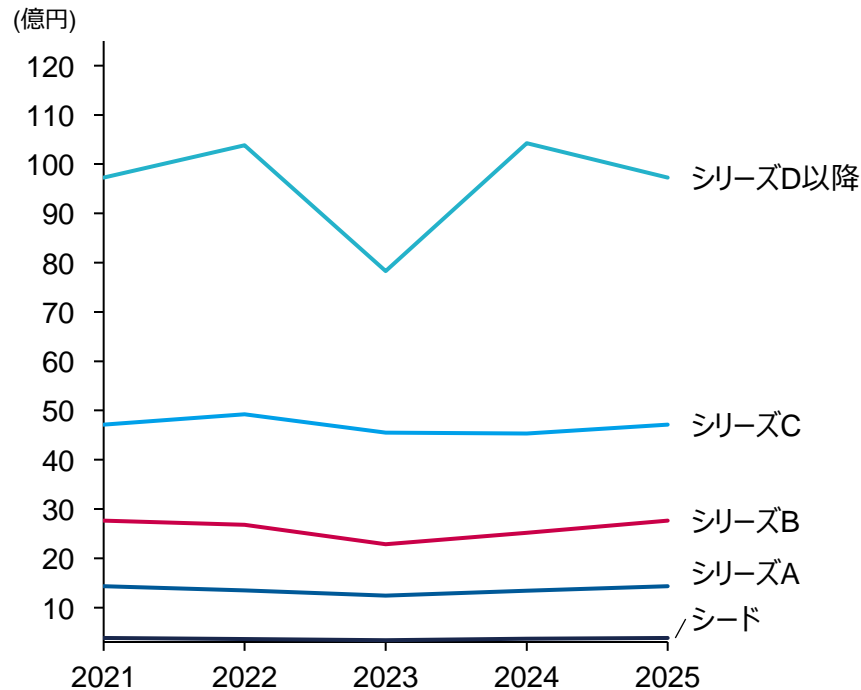
(参考) シリーズB: 1社あたり資金調達額分布 (2024年と2025年の比較)



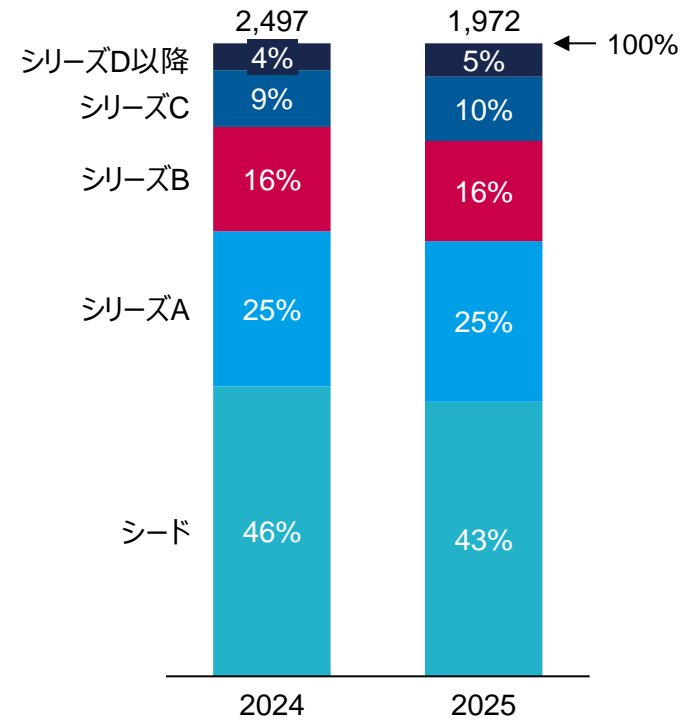
(注1) 2026年2月2日時点データに基づき、企業、シリーズ、年ごとにデータを分解し集計。
右図の赤い点線の楕円で示す通り、0.5億円未満(少額の調達案件)の件数が減少。
(注2) 上記は現時点の集計値。今後、過去の資金調達事例が新たに判明すると、上記の集計値は過年度に遡及して改訂される。

- 各ステージの調達後評価額(中央値)は、概ね横ばい。シードからシリーズCの各ステージでは調達後評価額(中央値)は僅かに上昇。

シリーズ別の調達後企業評価額(中央値)



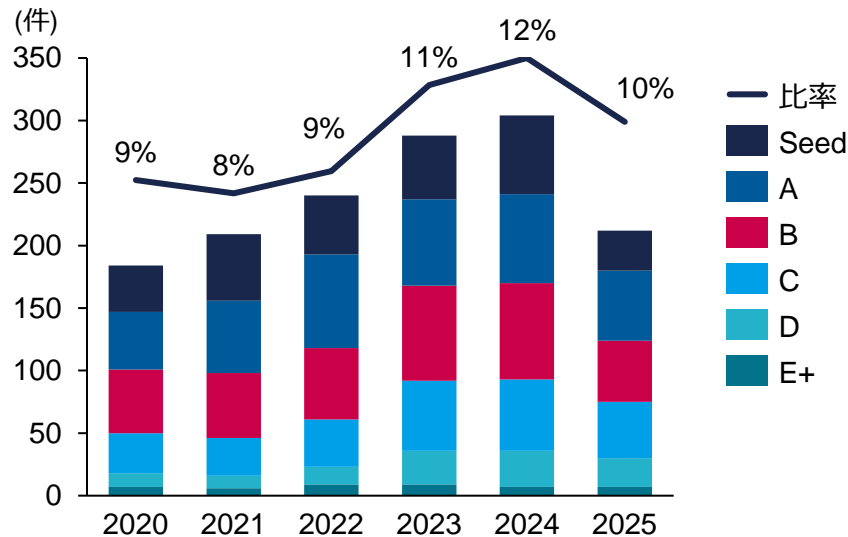
(参考) シリーズ別の資金調達社数：構成比率



出所: スピーダスタートアップ情報リサーチ(2026年2月2日時点データ)よりJIC作成

- 前回ラウンドよりも低い評価額で調達を行ったものの比率（ダウンドラウンド比率）は、2025年に低下に転じた。
- スタートアップのダウンドラウンド調達比率はピークを打った可能性がある。一部のスタートアップは、ダウンドラウンドに至る前に淘汰されている側面も。

ダウンドラウンドの推移(注1)



(注1) 上記ダウンドラウンド件数は、前回調達時の評価額（post）と今回調達時の評価額（pre）を比較し、後者が低下したケースをカウントしたものである。これとは別途、巷間では、新規発行する株式の株価を前回調達時と同水準に据え置くものの、持分売却を希望する既存株主の保有株式を廉価にて提供させることによって、新ラウンドに参加する新たな投資家が支払う一株あたり単価を前回ラウンドよりも低廉にする、という実質的なダウンドラウンドも発生している。本件、既存株主、投資家、発行体にとってそれぞれメリットがある。すなわち、エクジットを希望する既存株主には流動性が提供され、新ラウンドに参加する投資家はより廉価に投資を実行でき、発行体は希薄化を回避して資金を調達することができる。

上場SaaS企業のセールス・マルチプル(注2)

- 評価倍率は過去ピークの半分以下のレベルで推移



(注2) 日本の代表的な上場SaaS企業33銘柄のPSR(実績)平均値。対象銘柄は、手間いらず、イーウェル、ユーザーローカル、プラスアルファ、HENNGE、オロ、ラクス、スマレジ、ピジョナル、ウォンテッドリー、サイボウズ、プレイド、ヒューマンテック、freee、カナミック、ドリーム・アーツ、Sansan、サイバーセキュ、Appier、インフォマート、セーフイー、ヌーラボ、フィードフォース、サインド、スパイダープラス、kubell、ヤプリ、チームスピリット、AI Inside、フォトシンス、マネーフォワード、ブイキューブ

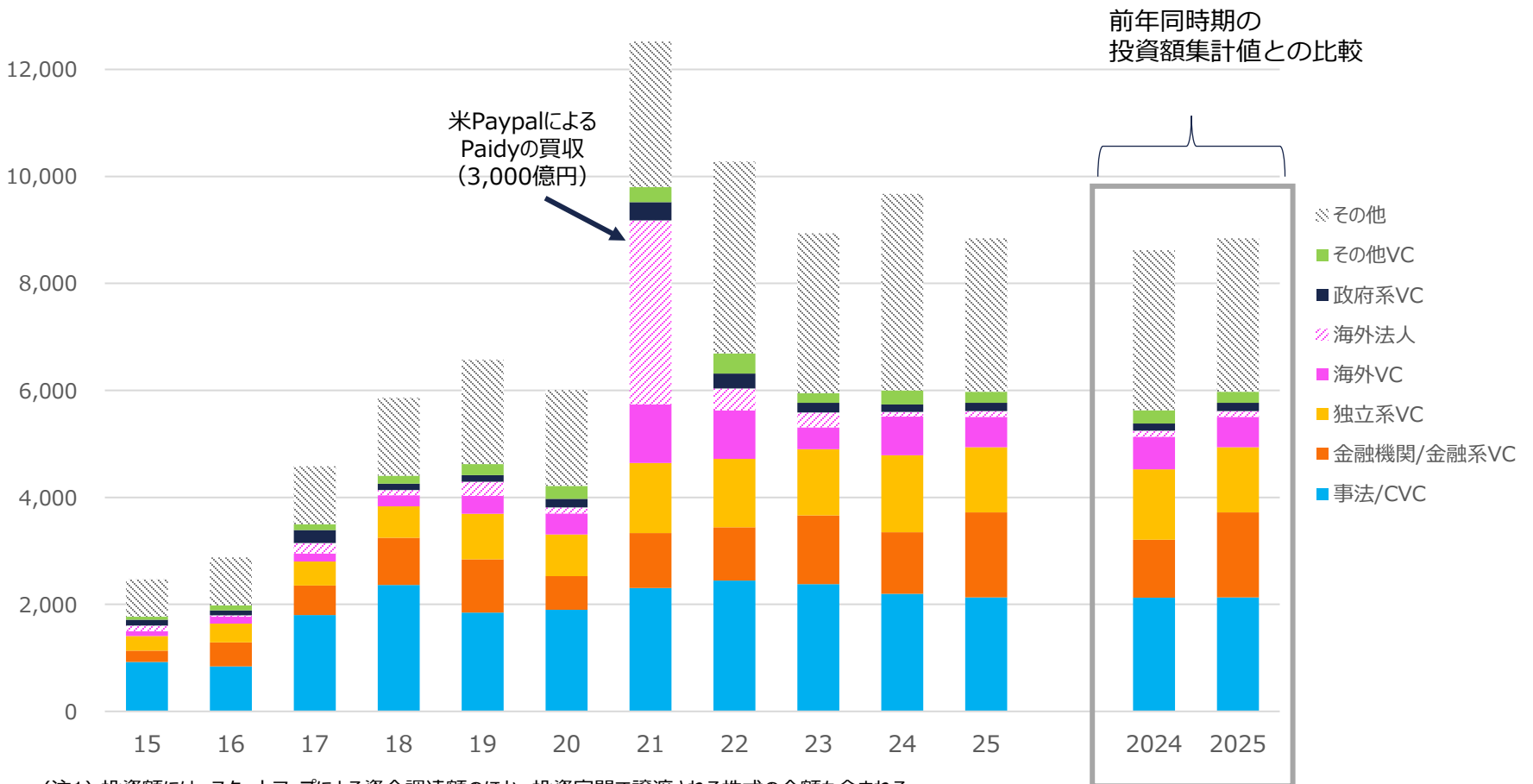
出所: スピーダスタートアップ情報リサーチ(2026年2月時点集計)、Bloombergより、JIC作成。

日本: タイプ別投資家構成

- 投資主体別の投資額（現時点の集計値）を前年の同時期と比較すると、概ね同様の構成比。
- 金融機関・金融系VCが増加。

【スタートアップに対する投資金額：投資家タイプ別】

(単位：億円)
14,000



(注1) 投資額には、スタートアップによる資金調達額のほか、投資家間で譲渡される株式の金額も含まれる。

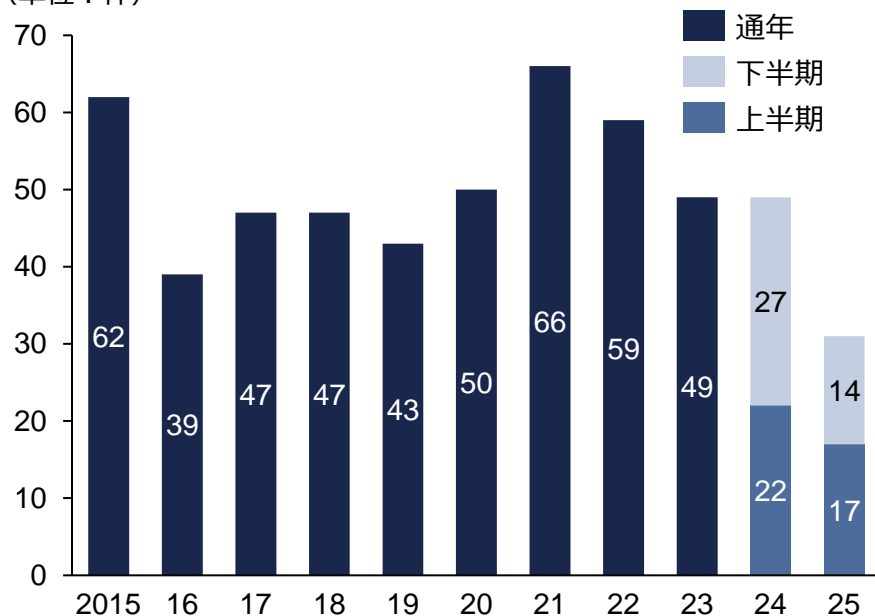
1	サマリー	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				

日本: エグジット | 概要

- 2025年のIPO件数は31件(前年同期比▲18件)。特に下期は少数に留まったが、東証における上場維持基準に係る見直しも影響したものと考えられる。
- M&Aは前年と引き続き高水準。

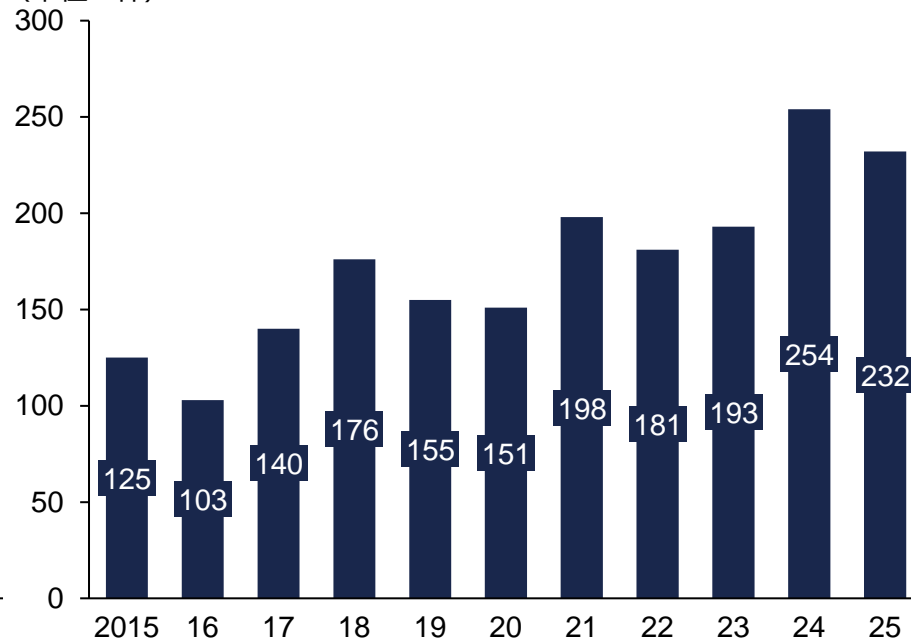
スタートアップのIPO件数(注1)

(単位: 件)



スタートアップのM&A件数(注2)

(単位: 件)



(注1) 新興市場への上場件数。上場までにVCから投資を受けたスタートアップに限定した集計。

(注2) 被買収・子会社化・主要株式取得、事業譲渡の合計。

出所: スピーダスタートアップ情報リサーチより、JIC作成。

日本: エグジット | 主なスタートアップのIPO案件

- 2025年の主なIPOは以下の通り。公募価格ベースの時価総額が500億円以上の大型IPOは無かった。

企業名	事業内容	IPO日	新規上場状況			直近資金調達ラウンド			倍率
			(A) 時価総額 (億円) (注1)	公募 価格(円)	(参考) 現在株価 (円) (注2)	調達年月・ シリーズ (注3)	(B) ポスト 評価額 (億円)	(A)÷(B) 評価額 ポスト評価額	
パワーエックス	大型蓄電池を中核とするエネルギーシステム・電力供給	12/19	392	@1,220	@2,233	2025/7/28	B	550	0.7 x
インキュリオン	組み込み型金融・決済基盤の提供	10/24	314	@1,680	@1,503	2024/9/20	C	303	1.0 x
ダイナミックマッププラットフォーム	自動運転向け高精度地図および位置情報ソリューション	3/27	226	@1,200	@592	2022/4/26	C	685	0.3 x
デジタルグリッド	電力・環境価値取引および分散型電源を担う脱炭素プラットフォーム	4/22	268	@4,520	@716	2021/12/24	C	153	1.8 x
サイバーソリューションズ	企業向けデジタルコミュニケーションおよびサイバーセキュリティ関連サービス	10/23	207	@1,380	@1,214	-	-	-	-
ユーソナー	データベース&マーケティング支援業務	10/17	174	@2,000	@1,867	2022/12/26	-	-	-
アクセルスペース	小型衛星の製造・運用および衛星データ活用	8/13	163	@375	@556	2023/12/29	D	258	0.6 x
FUNDINNO	未上場企業エクイティプラットフォーム事業の運営等	12/05	143	@620	@934	2025/1/23	E	278	0.5 x
ウェルネス・コミュニケーションズ	健康管理SaaSを基盤とするヘルスデータプラットフォーム	6/23	135	@2,480	@1,005	2023/3/27	-	-	-

(注1) 公募価格をIPO直前の発行済株式数に乗じて算出したもの。

(注2) 2026年2月9日時点の株価。

(注3) シリーズはスピーダ定義による。

出所: JPX新規上場会社情報を基にJIC作成, 各社有価証券報告書・半期報告書・四半期報告書, EDINET, スピーダスタートアップ情報リサーチより, JIC作成。

日本: エグジット | 主なスタートアップのM&A案件

- 2025年の主な買収案件は以下の通り。100億円を上回る大型買収が3件あった。

買収対象	事業内容	買収公表日	買収状況 (A)			直近資金調達ラウンド (B)		倍率 (A)÷(B)
			取得価額 (億円) (比率)	評価額 (億円) (注1)	買い手	調達年月・ シリーズ	Post 評価額 (億円)	倍
UPSIDER	法人向けカード/企業向け決済ソリューション	7/29	約460* (約70%*)	657*	みずほ銀行	2024/10/21 E	762	0.9 x
レナリスファーマ	腎臓病管理の改善を可能とする治療薬の開発	10/24	150 (100%)	150	中外製薬	2024/7/17 A	119	1.3 x
Thinkings	採用管理システム/採用支援ソリューションを提供	10/1	140 (100%)	140	ビズリーチ	2022/6/30 B	91	1.5 x
アクシスルート	クラウド型電子薬歴・アクシスの持株会社	1/23	79 (100%)	79	メドレー	2023/2/28 B	57	1.4 x
ゆめみ	システム開発・制作・コンサルティングの内製化支援	12/1	37 (49.8%)	74.3	アクセンチュア	2018/7/3 -	16	4.6 x

(注1) 取得価格、比率を前提とした単純推計値。

出所:スピーダ スタートアップ情報リサーチ(2026年2月9日時点)、報道、適時開示より、JIC作成。

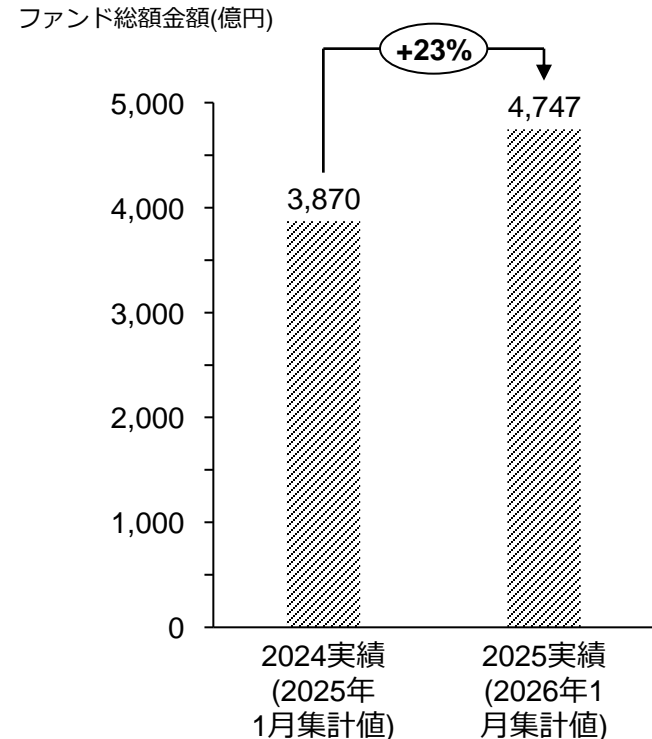
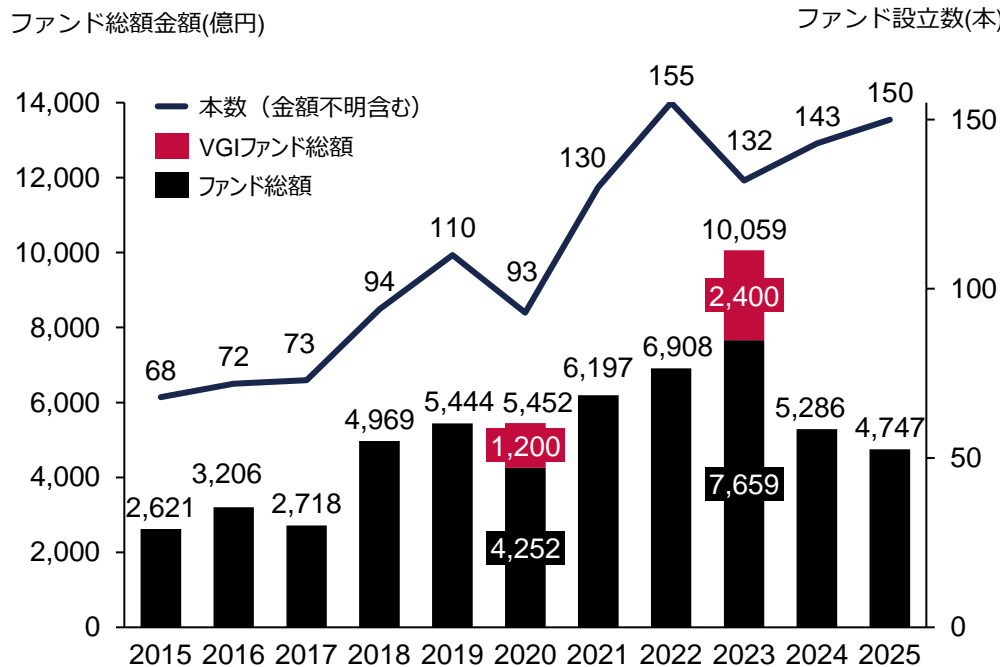
1	サマリー	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				

日本: ファンドレイジング | 概要

- 2025年に組成を開始した国内VCファンドの募集済金額は4,747億円。前年同時期の実績(3,870億円)を上回る。
- 今後の募集活動により、2025年組成のVCファンドによる募集額は上方修正される見通し。

ファンドレイジング推移・設立年別 (注1, 2)

参考：前年同時期計測値との比較



(注1) 2020年、2023年には産業革新投資機構(JIC)傘下のJICベンチャー・グロース・インベストメンツ(JIC VGI)が設立したファンド(1,200億円、2,400億円)が含まれている。特に2023年は全体に占める割合が約1/4と大きいため、これを除いたベースで水準変化を確認している。

(注2) 上記は現時点における集計値(ファンド設立年別)。過去に設立されたファンドの募集が行われる都度、上記集計値も改訂される。集計対象は、国内スタートアップへの投資を中心に行うファンド。

出所: スピーダ スタートアップ情報リサーチ (2026年1月時点集計)より、JIC作成。

- 独立系の運営会社による大型ファンドは少数に留まった。

2024年のVCファンド募集・上位ファンド

★ 独立系VC

ファンド名 (運用会社名)	ファンド額 (億円) (注1)	募集 開始月
グローバル・ブレイン 9号★ (グローバル・ブレイン(株))	325	2024/04
ジャパン・プライベート・エクイティ・オポチュニティ 2024★ (WMパートナーズ)	300	2024/09
大和ハウスグループ (大和ハウスベンチャーズ(株))	300	2024/01
Coral Capital IV★ (株)Coral Capital	250	2024/04
ファストトラックイニシアティブ 4号★ (株)ファストトラックイニシアティブ)	200	2024/07
B Dash Fund 5号★ (B Dash Ventures(株))	200	2024/10
日本郵政キャピタル 1号 (日本郵政キャピタル(株))	200	2024/03
Incubate Fund VI★ (インキュベイトファンド(株))	184	2024/01
X&KSK I★ (X&Management Japan合同会社)	153	2024/02
Spiral Capital Japan Fund 3号★ (Spiral Capital(株))	150	2024/04

2025年のVCファンド募集・上位ファンド

★ 独立系VC

ファンド名 (運用会社名)	ファンド額 (億円) (注1)	募集 開始月
Utec 6号★ (株)東京大学エッジキャピタルパートナーズ)	461	2025/04
ZVC 2号 (Z Venture Capital(株))	300	2025/01
SGP NEXUS (SOMPO Growth Partners(株))	300	2025/02
三菱UFJキャピタル 10号 (三菱UFJキャピタル(株))	300	2025/04
Angel Bridge Unicorn Fund 3号★ (Angel Bridge Unicorn Fund 3号有限責任組合)	260	2025/06
Olympus Innovation Ventures Fund II (Olympus Innovation Ventures, LLC)	235	2025/12
DNX Partners IV★ (DNX Ventures Partners IV)	217	2025/03
ALPHA-1★ (株)alpha	200	2025/05
MF-GB 3号 (グローバルブレイン(株))	150	2025/10
富士通ベンチャーズファンド 2号 (富士通ベンチャーズ(株))	150	2025/07

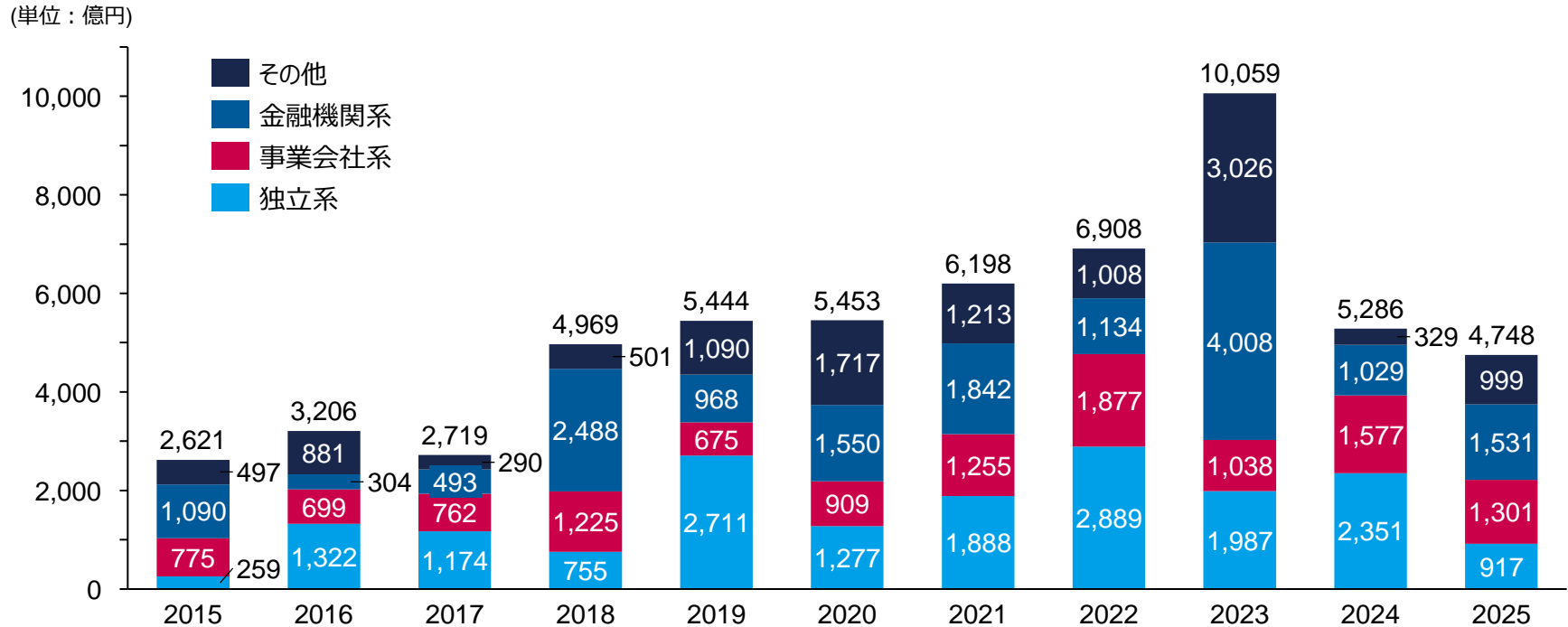
(注1) 事業会社系・金融機関系CVC等を含む。ファンド設立年別に募集済金額を集計。
出所: スピーダスタートアップ情報リサーチ (2026年2月10日時点データ)より、JIC作成。

出所: スピーダ スタートアップ情報リサーチ

日本: ファンドレイジング | GP種別

- GP種別にみると、2025年上半期には「独立系」の募集が相対的に少なかった。「金融機関系」のファンド募集額が相対的に堅調。

GP種別のVCファンド額 推移



出所: スピーダスタートアップ情報リサーチより、JIC作成。

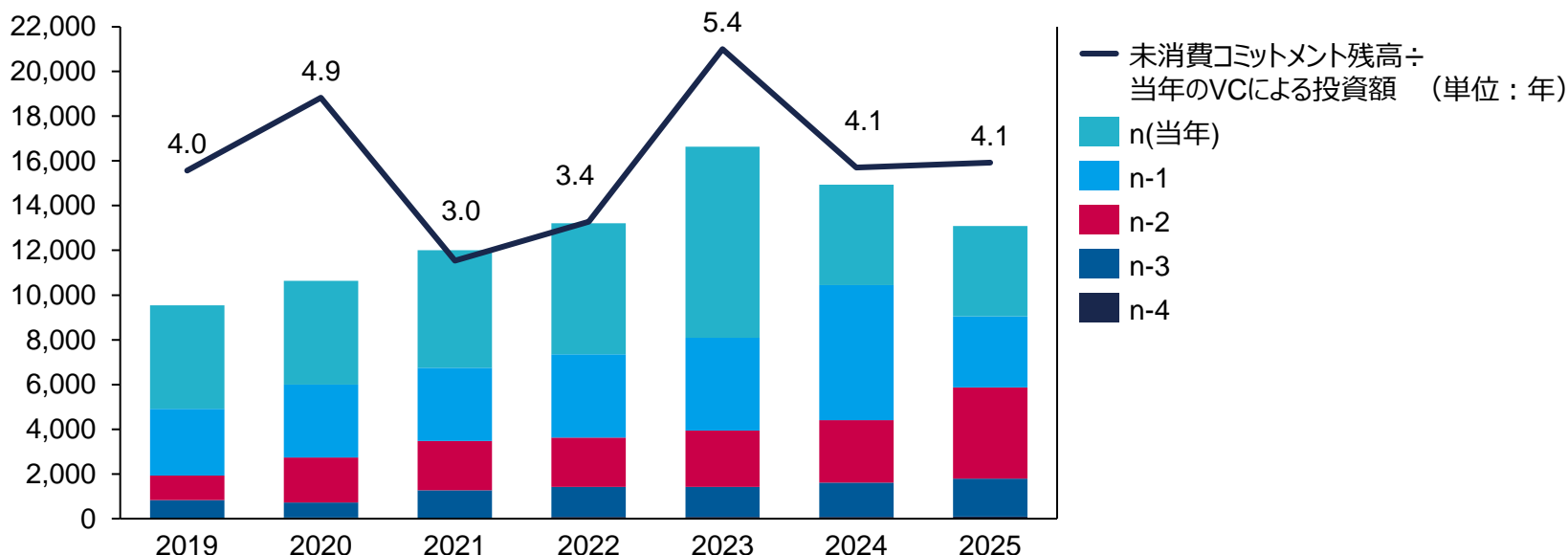
(参考) VCファンドの推定未消化コミットメント残高



株式会社産業革新投資機構

- 2025年末の推定未消化コミットメント残高(注)は1.3兆円。前年対比12%減少した。
- 推定未消化コミットメント残高を当年のVC投資額(2025年通年: 3,171億円)で除した比率は4.1年。2019年当時の水準と同水準となった。

(単位：億円)



(注1) 未消費コミットメント残高の推定は次の要領に拠った。即ち、「国内VCパフォーマンスベンチマーク第7回調査（2024年12月末時点）」におけるPIC（＝払込済出資金／出資約束金の比率（払込済比率）、中位数）を100%から減算することにより、過年度募集済VCファンドにおける未消費コミットメント残高の比率を計算し、これに過年度に募集を行ったVCファンドの募集金額を乗じた。なお、未消費コミットメント残高は、各VCファンドが募集を行った年（ファンドビンテージ）ごとに集計した。VCファンド募集金額には、独立系に限らず、金融機関系、事業会社系、その他も含む全てのVCファンドを含めた。

nとはX軸の示す各年における“当年”。積み上げ棒グラフの要素であるn、n-1、n-2...とは、その当年(基準年)からそれぞれ遡った時点で募集されたVCファンドが抱える未消費コミットメント残高の大きさを示すもの。また、上図における折れ線グラフは、未消費コミットメント残高の合計額を同年のVCによるスタートアップ向け投資額によって除した値であり、基準年末における未消費コミットメント残高の大きさが、同年におけるVCの投資活動の何年分に相当するストックであるのかを示すもの。

出所:JVCA-Preqin「国内VCパフォーマンスベンチマーク第7回調査」、スピーダ スタートアップ情報リサーチ (2026年2月時点集計)により、JIC作成。

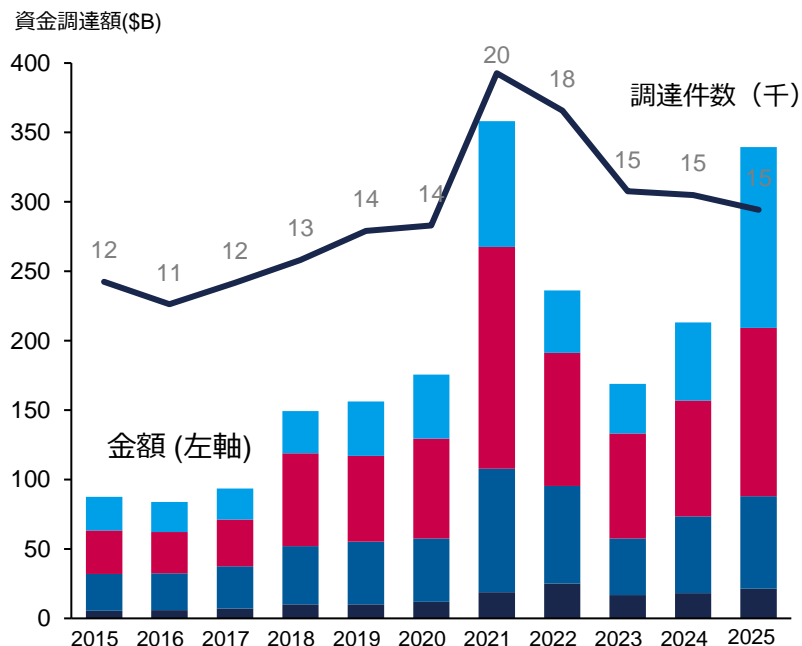
1	サマリー	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				

米国: 資金調達 | 概要

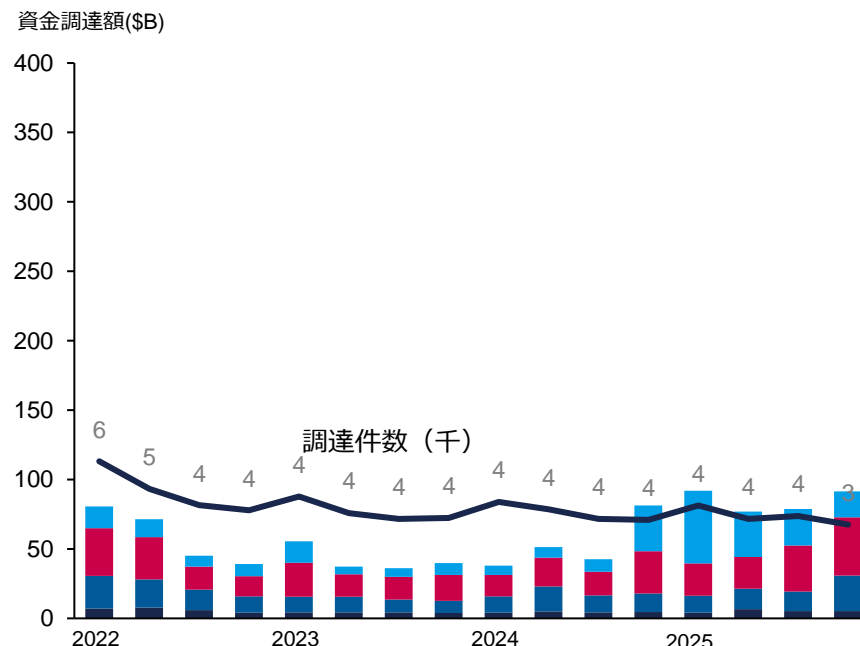
- 2025年におけるスタートアップの年間資金調達額は\$339B（前年比+59%）
- レイター、グロースステージにおけるAI関連の大型資金調達が牽引。前年を大きく上回る規模の調達を実施した（例えば、OpenAI(\$40B)、Anthropic(\$16.5B)、Scale AI(\$14.3B)等が其々大型調達を実施した）。

資金調達動向(注1)

年間



四半期



— 調達件数 ■ シード/エンジェル ■ アーリー ■ レイター ■ グロース

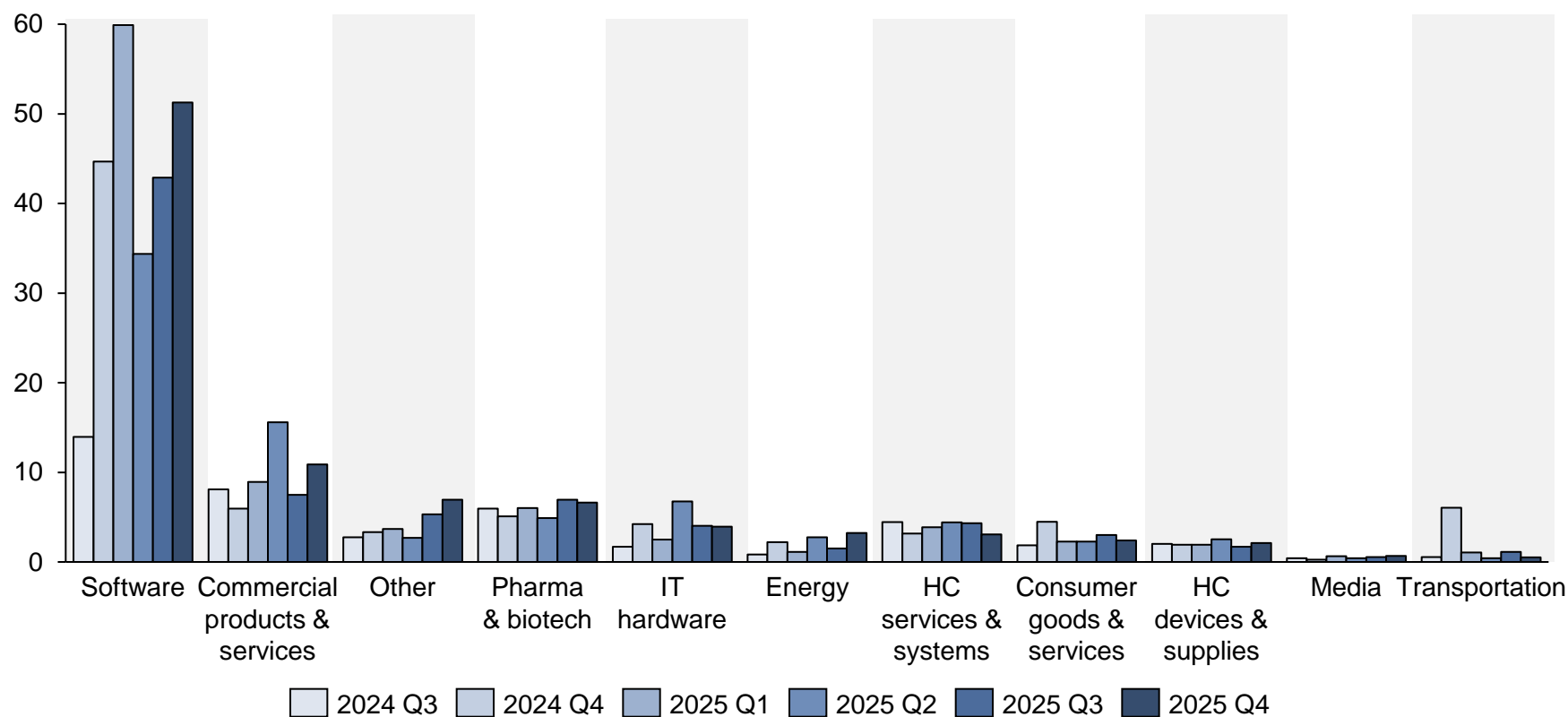
(注1) ステージ定義はPitchBookの区分による。

出所: PitchBookより、JIC作成。

米国: 資金調達 | セクター別動向

- 生成AI関連の大型資金調達により、ソフトウェア・セクターの資金調達が大きく増加した。
- その他の多くのセクターは横ばいに留まっている。

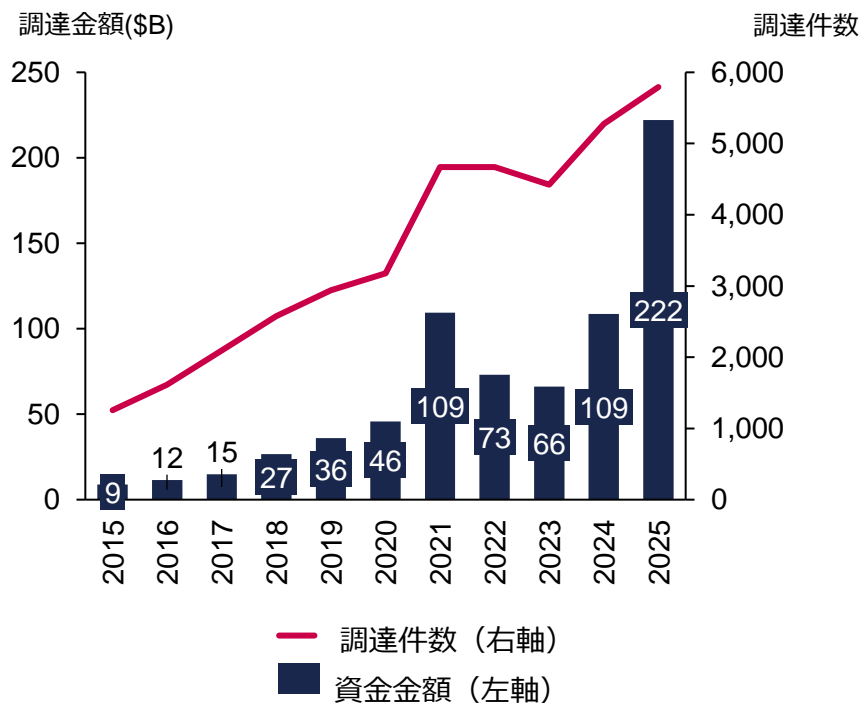
セクター別資金調達額の四半期推移(\$B)



出所: Pitchbookより、JIC作成。

- AI関連スタートアップへの投資額は前年から大幅に増加。OpenAI、Scale AI、Anthropic、Anysphereなどが大型の資金調達を実施し、これにMicrosoft、Meta、Amazon、NVIDIA、Googleなどの事業投資家が多額の資金を投じた。
- AI基盤を巡る競争が激化する中、大企業によるスタートアップ技術の取り込みも活発化している。NVIDIAは、AI推論チップを開発するGroqと大型ライセンス契約（約200億ドル規模）を締結。Groqの創業者を含む主要幹部を自社に迎え入れ、事実上の「Acqui-hire（人材獲得を目的とした買収）」事例として注目を集めた。

米国：生成AI系SUの資金調達



大手テック企業による主なディール

<投資>

スタートアップ	調達額	日付	主な投資家
OpenAI	\$40.0B	4/3	Microsoft, NVIDIA
Scale AI	\$14.3 B	6/9	Meta
Anthropic	\$13.0B	9/3	Amazon
Anysphere	\$2.3B	11/13	NVIDIA, Google

<買収>

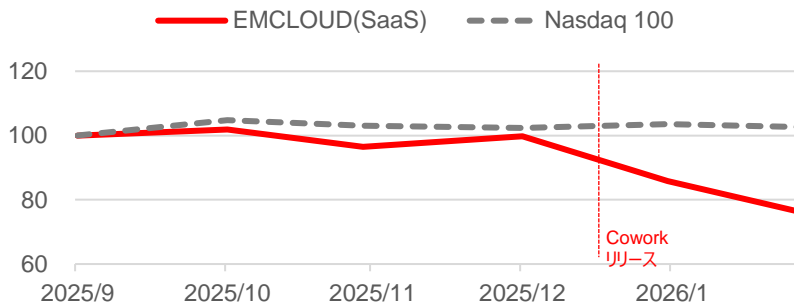
スタートアップ	買収額	公表日	投資家
Wiz	\$32.0B	3/18	Alphabet
Groq	\$20.0B	12/24	NVIDIA
iO Products	\$6.5 B	5/21	OpenAI
Movework	\$3.0 B	3/10	ServiceNow
Neon	\$1.0 B	5/14	Databricks

- 米AI新興のAnthropicは2026年1月、業務自動化を行うAIエージェント「Cowork」を公開。既存ソフトウェアのビジネスモデルを揺るがす技術と受け止められ、SaaS関連企業の株価は下落した。
- AIの進化は、SaaSに留まらず、EC、カスタマーサポートなどの近接業界に広範な影響を及ぼす見込み。一部では「SaaSの終焉(SaaS is Dead)」との指摘もある一方、SaaSはAIを取り込みながら進化する、との見方もある^(注1)。既存SaaS企業もAI前提の戦略を進めている。

SaaS企業の株価下落

SaaS企業の株価下落の主因は以下3点。

- ① 「ユーザーインターフェース(UI)中心」から「AIエージェント中心」へ
人間が画面を操作して入力する形から、AIが裏側でタスクを完結させる時代へ移行。UIの使い勝手による差別化が困難に。
- ② 「アカウント課金(per-seat課金)」の限界
従来のSaaSは「使う人間が増えるほど儲かる」モデルだったが、AIが人間の仕事を代替すると、アカウント数が減り収益が減少。
- ③ 開発コストの激減 (コモディティ化)
AIによってコード生成が容易になり、特定の機能を売りにする「軽量なSaaS」はすぐに模倣され、参入障壁が消滅。



2024年末を基準(100)として指数化したもの。

(注1) Bessmer Venture Partners” State of the Cloud 2024”等
出所: Bloombergより、JIC作成。

SaaSの進化

i. 業務実行ソフトウェアへの進化

従来型のSaaSのうち、UI中心で単機能、独自データがなく、公開データや単純なワークフローのみのものは、AIによる代替リスクが最も高いとみられる。一方、法務、医療、サプライチェーン等の高度専門業界・業務に特化したケースや横断的プラットフォームでは、SaaSがAIを取込み、業務実行ソフトへ進化していくことが期待されている。

ii. AIエージェントが使いやすいデータインフラへの移行

AIエージェントがアクセスしたり、業務を実行することを可能ならしめるデータ構造、API、およびワークフロー設計が重要となる。その結果、SaaSは人間に直面するものから、AIエージェントへ機能を提供する「バックエンド・インフラ」へと役割を変容させる。UIの重要性が低下する一方で、独自データや高機能なデータインフラの価値は、今後さらに高まっていくとみられる。

	従来SaaS	AI時代のSaaS
提供価値	効率化(人間が操作)	業務代替(AIが操作)
ビジネスモデル	ユーザーアカウント毎課金	成果課金
予算	ソフトウェア予算が主市場	人件費領域にも拡張

米国: 資金調達 | 投資家の顔ぶれ (2025)



株式会社産業革新投資機構

- 人工知能(AI)関連が上位の大部分を占める。

スタートアップ	業種	概要	調達額 (\$M)	ラウンド	評価額注1 (\$M)	調達時期	投資家 (事業会社系は青字)
OpenAI	人工知能	人工知能の開発と研究	40,000	F	300,000	3月	Microsoft, NVIDIA, SoftBank Group, Khosla Ventures, Thrive Capital, APEX Ventures, ARK Ventureなど
Anthropic	人工知能	事業会社向け大規模言語モデル(LLM)開発	16,500	G	183,000	6月	Alphabet, Bessemer Venture Partners, Cisco Investments, D1 Capital Partners, Fidelity Management & Research, General Catalyst, Jane Street, Lightspeed Venture Partners, Menlo Ventures, MGX, Notable Capital, OurCrowd, Pegasus Tech Ventures, Salesforce Ventures, Sound Ventures
Scale AI	人工知能	AI学習・検証データ提供プラットフォーム	14,300	F	74,110	9月	Accel, Alphabet, BlackRock, Blackstone, Coatue Management, Fidelity Management & Research, General Atlantic, General Catalyst, GIC Private, Goldman Sachs, Index Ventures, Insight Partners, Lightspeed Venture Partners, Salesforce Ventures, TPGなど
Project Prometheus	製造/AI	フィジカル領域特化型AI開発(製造・設計)	6,200	—	—	11月	
xAI	人工知能	汎用探索・統合型AIプラットフォーム	5,000	—	113,000	7月	SpaceX, Seven Seven Six, DBL Partners, OurCrowd, 7percent Ventures, Dragon Global, DT Unicorn Fund, E1 Ventures, Gemini Capital, Gestio Capital, Innova Capital Partners, Launchbay Capital, Next Round Capital Partners, Parkway Venture Capital, Realm Capital Ventures
Anysphere	人工知能	コーディング自動化	3,200	E	29,300	6月	Alphabet, Bessemer Venture Partners, Cisco Investments, D1 Capital Partners, Fidelity Management & Research, General Catalyst, Jane Street, Lightspeed Venture Partners, Menlo Ventures, MGX, Notable Capital, OurCrowd, Pegasus Tech Ventures, Salesforce Ventures, Sound Ventures
Napster	人工知能	次世代型メディア・コマース空間運営	3,000	A	12,250	1月	Courtside Ventures, Exor, Future Perfect Ventures, Genesis Accel, Lerer Hippeau, Liberty Media, Lux Capital, MGM Studios, Mindflair, RSE Ventures, Sky Sports, T-Mobile Ventures, World Wrestling Entertainment, Yesss Capital
World View	宇宙/AI	高高度気球による成層圏データ・リモートセンシング企業	2,574	D	—	5月	Accel
Anduril Industries	防衛テック	VR/AR、コンピュータビジョン等を活用した無人機の監視・迎撃企業	2,500	G	30,500	6月	Andreessen Horowitz, Founders Fund, Baillie Gifford, Altimeter Capital Management, Craft Ventures, Lux Capital, Thrive Capital, HOF Capital, K5 Global, 1789 Capital, VU Venture Partners, LFG Ventures, Factorial Funds, Gestio Capital, Pittco Management
Groq	人工知能	AIインターフェース技術の開発	2,250	D	—	11月	Accel, Alphabet, Andreessen Horowitz, Coatue Management, DST Global, GV, Hanabi Capital Management, Lauder Partners, Nvidia, Octant Ventures, Pari Passu Venture Partners, Thrive Capital

(注1) 調達後企業価値評価額
出所: PitchBookより、JIC作成。

米国: 資金調達 | 投資家の顔ぶれ (2024)



株式会社産業革新投資機構

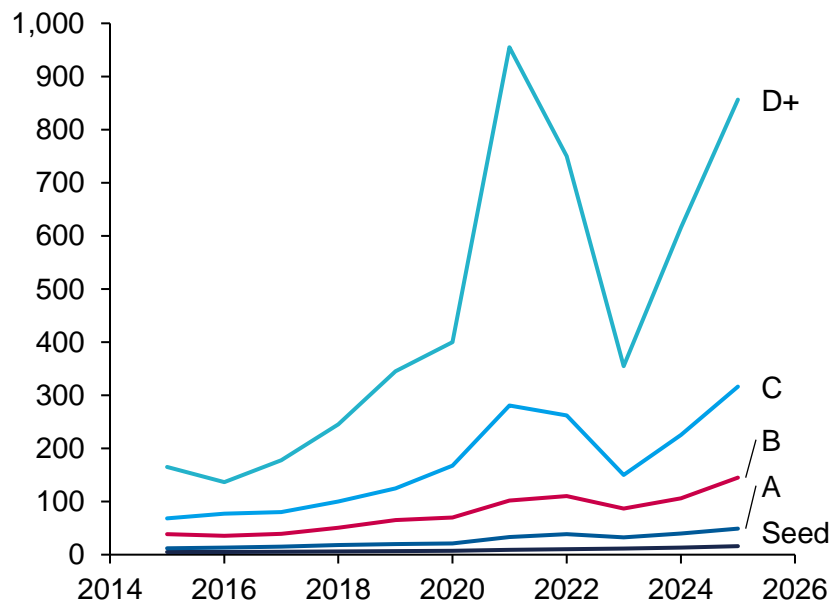
- 人工知能(AI)関連は上位の半数以上を占める (同額の10位が4社あるため、計13社中8社)

スタートアップ	業種	概要	調達額 (\$M)	ラウンド	評価額 (注1)(\$M)	調達時期	投資家 (事業会社系は青字)
xAI	人工知能	人工知能の開発と研究	12,000	B+C	24,000	5月・12月	a16z, ARK Investment, Craft Ventures, Fidelity, Kingdom Holding (サウジ), Lightspeed, Oman Investment Authority, Sequoia, Valor Equity Partnersなど
Databricks	人工知能	人口知能の開発と研究	10,000	J	62,000	12月	META, a16z, Temasek, Thrive Capitalなど
Anthropic	人工知能	人工知能の開発と研究	9,200	レイター	n.a.	3月	Amazon, Accelo, B Capital, Capitalis Partners, Ossian Capital
OpenAI	人工知能	人工知能の開発と研究	6,600	B	157,000	10月	Microsoft, NVIDIA, SoftBank Group, Khosla Ventures, Thrive Capital, APEX Ventures, ARK Ventureなど
Waymo	自動運転	自動運転技術の開発	5,600	C	45,000	10月	Alphabet, a16z, Fidelity, Perry Creek Capital, Silver Lake, T. Rowe Price Group, Tiger Global Management
Juul Labs	e-コマース	電子タバコの製造と販売	1,984	レイター	—	11月	—
Epic Games	エンターテインメント	ゲームの開発	1,500	レイター	—	9月	Andalusian Private Capital, Bossa Invest, Calm Ventures, Destiny, Dualcore, Excedea, ID8 Investments, Qatar Investment Authority, Red Hook Capital, Stonebridge, The Walt Disney, Transform Investment Group
Anduril	防衛テック	仮想現実・拡張現実アルゴリズム、コンピュータービジョン、センサー・自動化	1,500	レイター F	14,000	8月	Baillie Gifford, Fidelity, In-Q-Telなど
CoreWeave	人工知能	クラウドコンピューティングサービス	1,100	C	19,000	5月	Altimeter Capital, Assured Asset Management, Claridge Venture Partners, Coatue, Fidelity, IronArc Ventures, Lykos Global Management, Magnetar Capital, Millennium Technology Value Partners, Nvidia
Xaira Therapeutics	人工知能/医薬品	データを活用した医薬品開発	1,000	A	2700	4月	NEA, Lux Capitalなど
Wiz	クラウド	クラウドセキュリティプラットフォーム	1,000	E	12,000	5月	a16z, Blackstone, Sequoia, Thrive Capitalなど
Scale AI	人工知能	AI/MLの訓練データを整備するプラットフォーム	1,000	F	14,000	5月	Amazon, Accel, Thrive Capital, Tiger Global, Wellington Management, Y Combinatorなど
Safe Superintelligence	人工知能	人工知能の開発と研究	1,000	アーリー	5,000	9月	a16z, DST Global, GV, NFDG, Nvidia, Sequoia, SV Angel

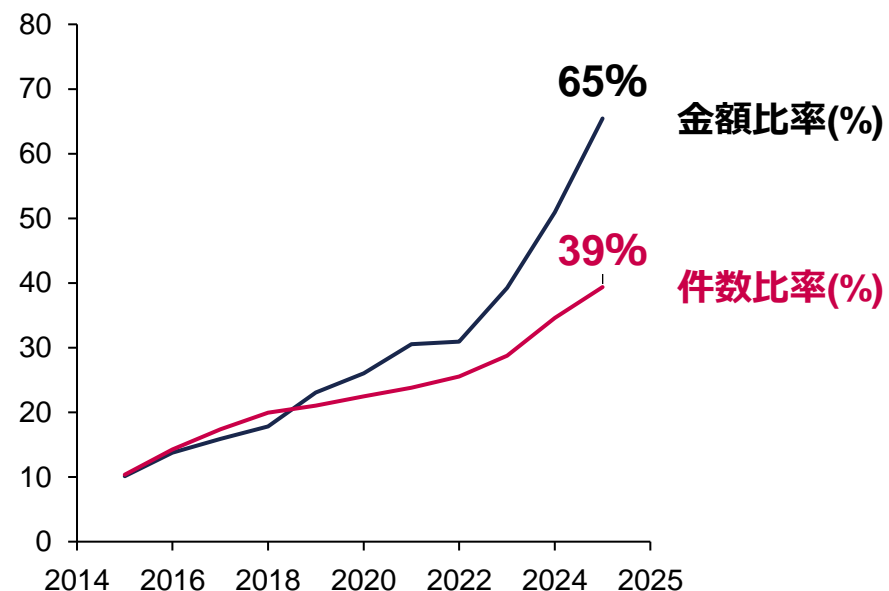
(注1) 調達後企業価値評価額
出所: PitchBookより、JIC作成。

- アーリーからグロースまでのステージのスタートアップの資金調達に際しての評価額(中央値)は上昇した。
- AI関連スタートアップの資金調達が占める割合が件数・金額ともに上昇したことによって、評価額(中央値)は各ステージとも上昇した。

プレマナーバリュエーション・中央値(\$M)



AI関連スタートアップが全体に占める割合(%)



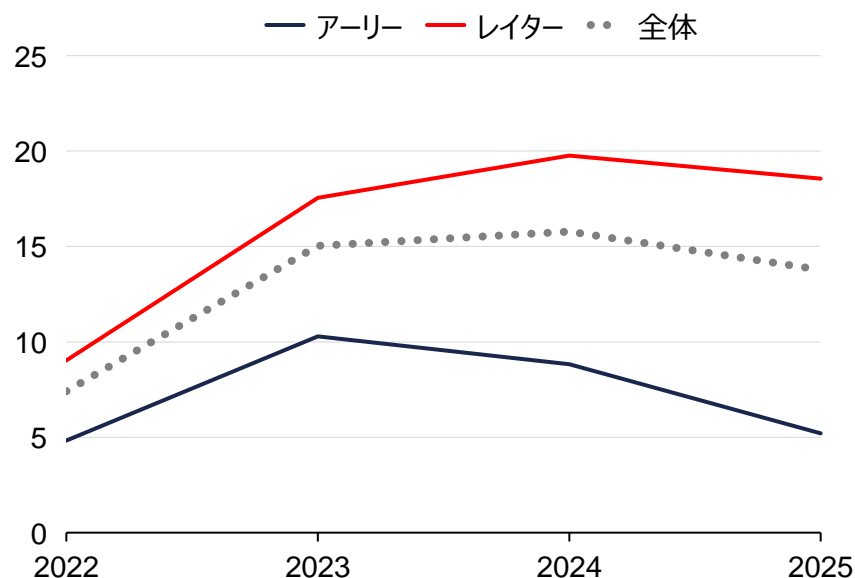
出所: Pitchbookより、JIC作成。

- 上場株式市場においては、クラウドソフトウェア企業株 (注1) のPSR倍率は2022年の調整以降、横ばいで推移している。前述の通り、AIエージェントの登場により、SaaSを巡る環境が変化していることに加え、株式市場全体を取り巻く環境には不透明感が強い (AI・テック銘柄の過熱感、金利・信用市場動向、地政学リスクなど、不確実性の高い要因が存在)。
- スタートアップのダウンラウンド調達比率は低下している。

PSR推移 (クラウド指数)



ダウンラウンド比率 推移(ステージ別)(%)

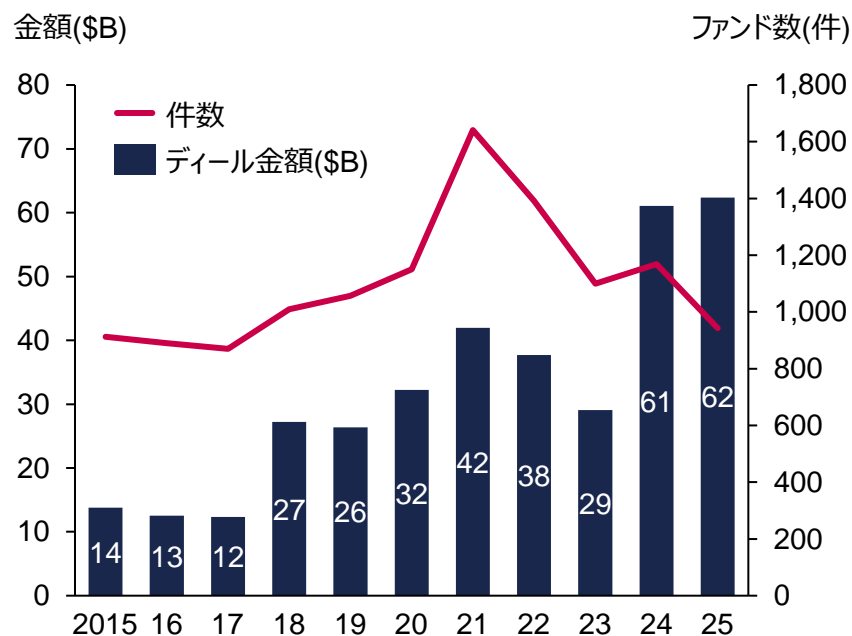


(注1) EMCLOUD(The BVP Nasdaq Emerging Cloud Index): クラウド・ソフトウェアを提供する企業68社により構成される指数。
出所: Pitchbookより、JIC作成。

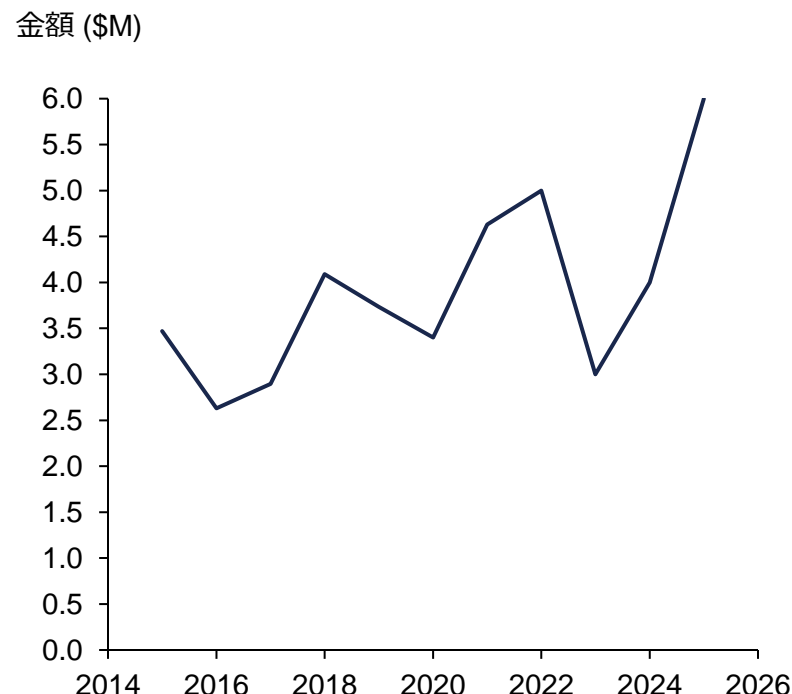
米国: ベンチャーデット

- ベンチャーデットによる資金調達金額が増加している。案件数は前年より減少し、1社あたりの金額が大型化した。Databricks(\$5.5B)、OpenAI(\$4.0)、Anthropic(\$2.5B)等のAIスタートアップが大型の調達を実施(全体の約9割を構成)。
- AI関連のグロース企業が、インフラ投資資金、成長資金をデットで賄う傾向が継続。

ベンチャーデット総額・件数



ベンチャーデット: 1社あたりの金額 (中央値)

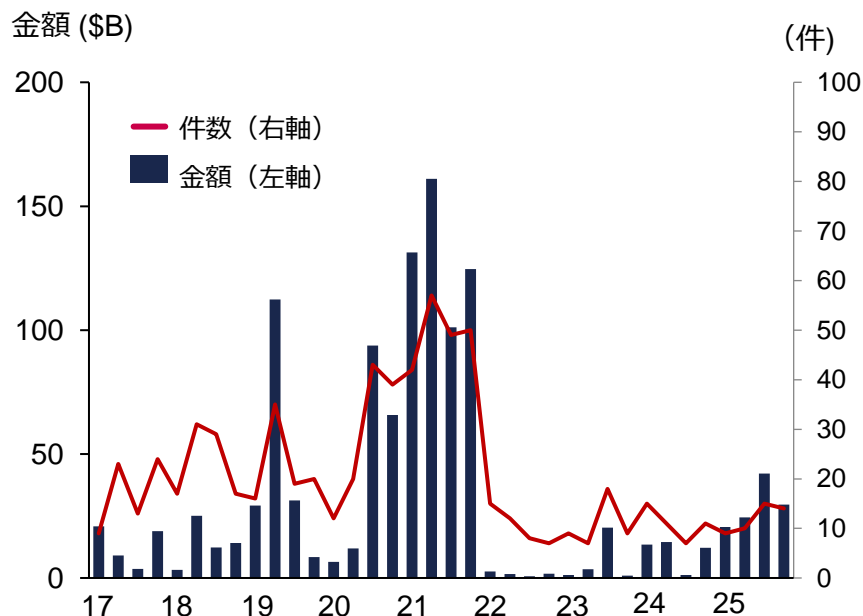


出所: PitchBookより、JIC作成。

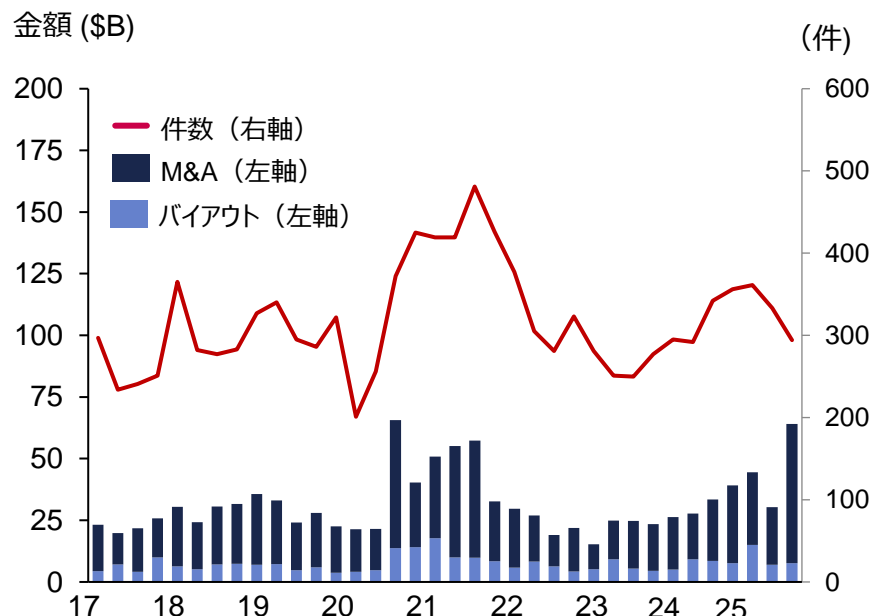
1	サマリー	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				

- スタートアップのIPO、M&Aの件数・金額は回復基調にある。AIスタートアップが大手テック会社を買収されるケースが目立った。
- 2026年後半には大型ユニコーン(SpaceX, OpenAI, Anthropic, Databricks等)のIPO申請も期待されている。金融緩和が進めば、M&Aも回復が加速すると期待されている。

IPO動向 (四半期別)



M&A・バイアウト動向 (四半期別)



(注1) セカンダリーについても、IPO、M&Aと同水準の規模 (2025年1月～9月のダイレクトセカンダリー総額は\$80.3Bと、IPO(同期間総額\$104.7B)、M&A(同\$107.1B)に並ぶ)。大手金融機関／資産運用会社が「プライベートマーケットのセカンダリー取引プラットフォーム」を買収・出資する動きが複数出ている(Morgan StanleyがEquityZenを買収、Charles SchwabがForge Globalを買収)。背景には、未上場期間の長期化、流動性ニーズの高まりがある。

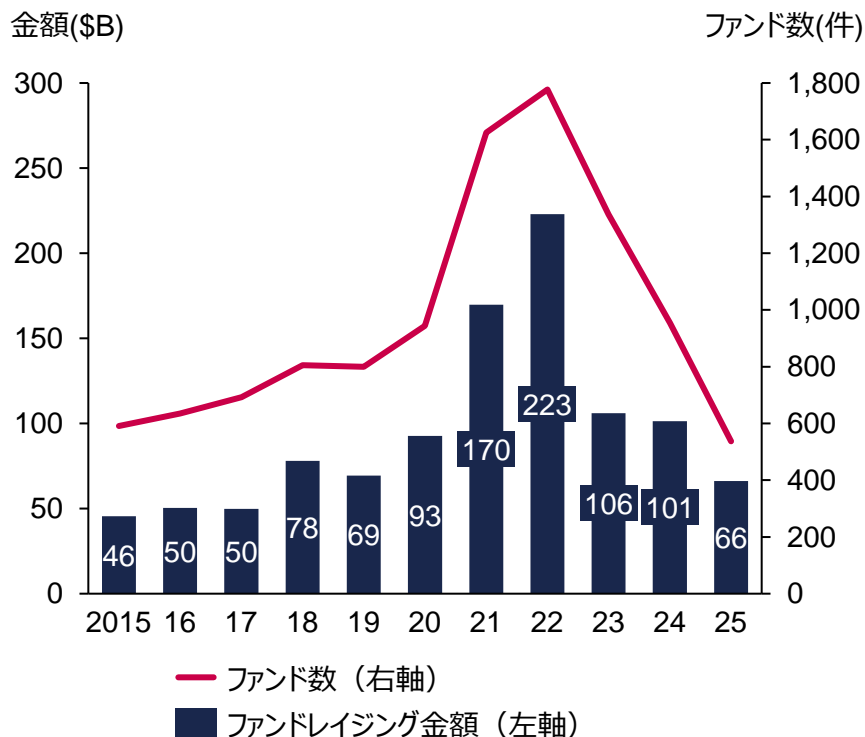
出所: PitchBookより、JIC作成。

1	サマリー	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				

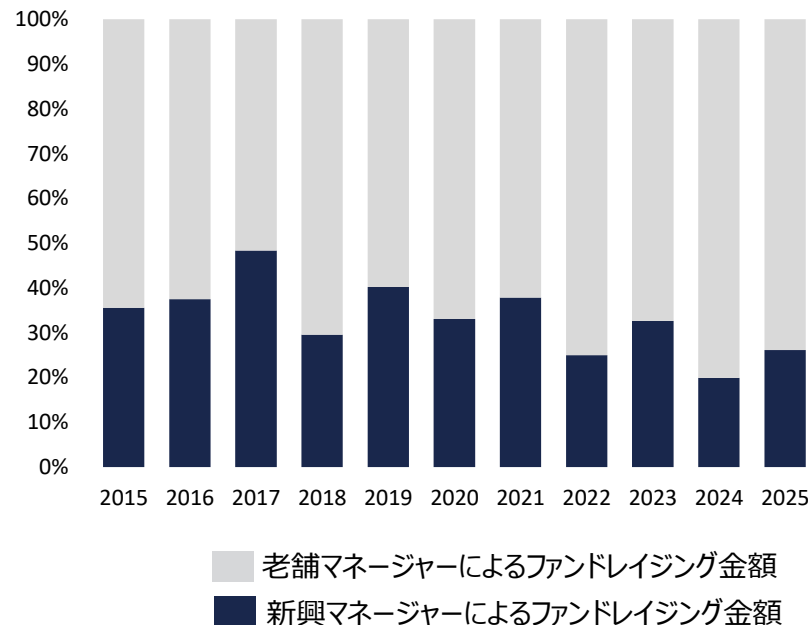
米国: ファンドレイジング | 概要

- 2025年のファンド募集額は\$66Bに留まり、前年を下回った。クローズしたファンド数も減少。
- VCファンドのエグジット活動には改善の兆しがみられるものの、現時点では各VCとも過去ファンドの分配はあまり進んでいない。このため、LP投資家も新たに募集されるファンドへのコミットメントを手控えている。
- その中では、Founders Fund等、一部の老舗ファンドは大型ファンド組成を成功させている。一方、新興ファンドマネージャーのファンドレイズは不振。全体に占める比率が低下している。

VCファンドレイズ推移・募集年別



経験別(注1)ファンドレイジング比率・金額ベース



出所: PitchBookより、JIC作成。

(注1) PitchBook社のマネージャー区分による。ここでは1~3号ファンドまでを運営するGPを新興マネージャーとし、4号以上のファンドを運営するGPをその他マネージャーとしている。

米国: ファンドレイジング | ファンド募集状況



株式会社産業革新投資機構

- 上位にランクされるファンドはいずれも歴史あるVCファンド。

#	ファンド名 ^(注1)	ファンド規模 ^(注2) (\$M)	投資戦略	投資分野
1	Founders Fund Growth III	4,600	レイター	IT、AI等
2	Lightspeed Opportunity III	3,283	全般	IT、AI等
3	Greenoaks 6	2,500	全般	EC、SaaS、フィンテック等
4	Cosmic Bet 4	2,379	全般	AI、コンシューマインターネット等
5	Lightspeed XV	2,180	アーリー	IT、AI等
6	Lightspeed Select VI	1,744	全般	IT、AI等
7	Frazier Life Sciences XII	1,300	アーリー	バイオ・創薬
8	Andreessen Horowitz VII	1,250	アーリー	AI、暗号資産、防衛・宇宙・エネルギー等
9	270 Growth Fund I	1,000	レイター	ソフトウェア、フィンテック、不動産、等
9	SignalFire Fund V	1,000	全般	AI、ヘルスケア、ディフェンス
9	Greylock XVII	1,000	アーリー	ソフトウェア、フィンテック等

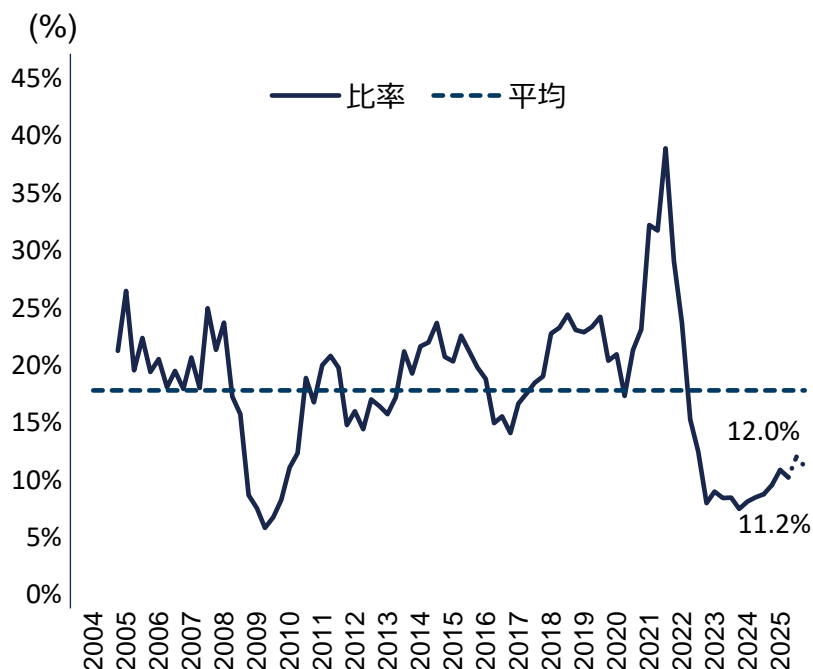
(注1) 集計対象は米国を投資対象地域とするVCファンド。クロスオーバーファンド等、スタートアップに投資するヘッジファンド/PEファンドは除く。

(注2) 募集済の金額。

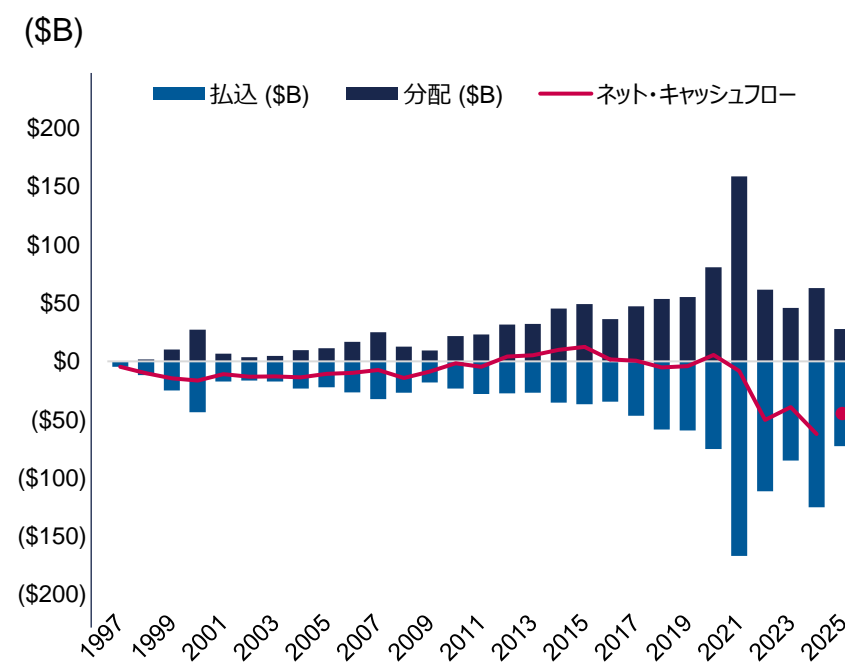
出所: PitchBook、各社リリースより、JIC作成。

- LPは、過去に出資したファンドからの分配があることを前提として、新しいファンドへのコミットメントを行う。しかしながら、いまだIPO、M&Aによるエグジットが本格回復していないため、ファンドからLP投資家への分配も低調。足元、NAV対比でみたVCからの分配の規模は2009年以来の最低水準にある。
- この分配額に比して、ファンドへの払込額が大きいため、2022年以降、LP投資家にとってVCファンドのネットキャッシュフローは大きなマイナスとなっている。LP投資家は新規コミットメントを増やすことに慎重となり、投資候補となるファンドの絞り込みを行っている。

VC分配金/NAV比率(米国)



ファンドキャッシュフロー(米国)

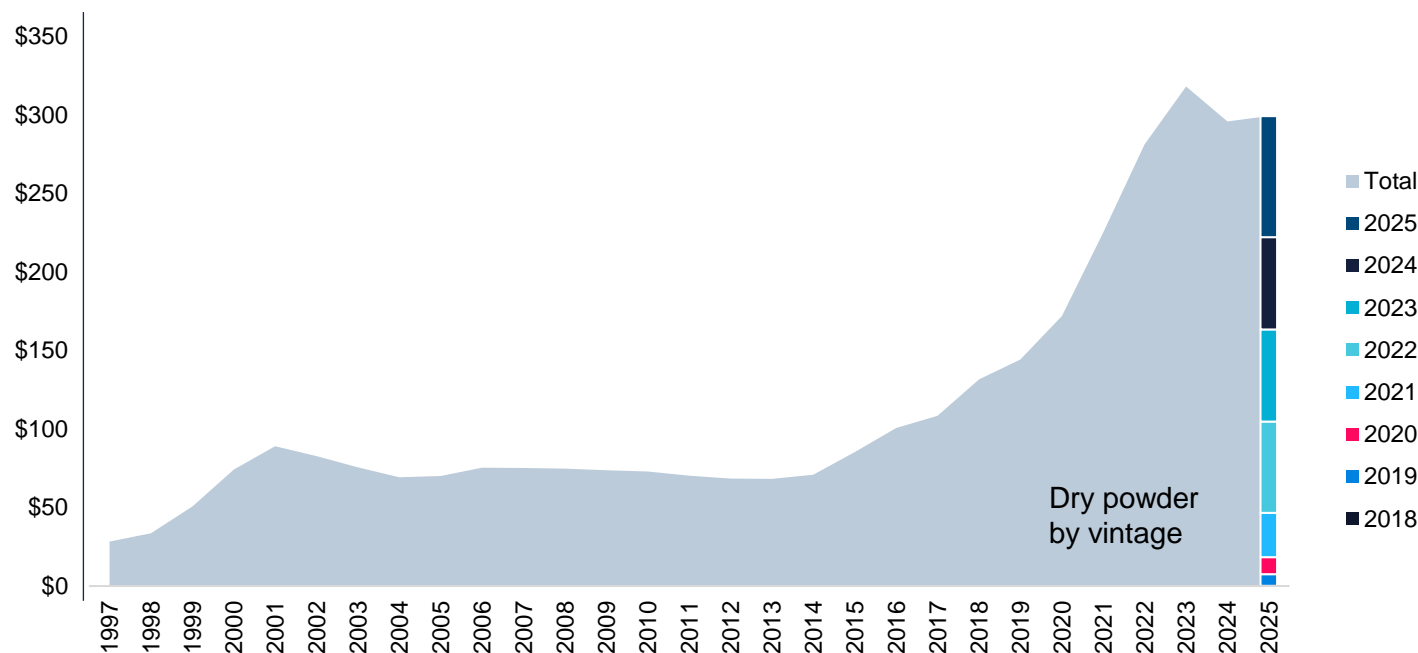


出所: PitchBookより、JIC作成。

- VCファンドの未消化コミットメント残(ドライパウダー)は、2022年末時点で\$300B規模にまで積み上がったが、以降は減少傾向にある。
- ファンド募集が大きく減速する一方、既存ファンドが投資活動を続けたことによってコミットメントの費消が進んだ結果、ドライパウダーが減少したと考えられる。

未消化コミットメント残・年度別

金額 (\$B)



(注1) 各年末、2025年は6月末まで。

出所: PitchBookより、JIC作成。

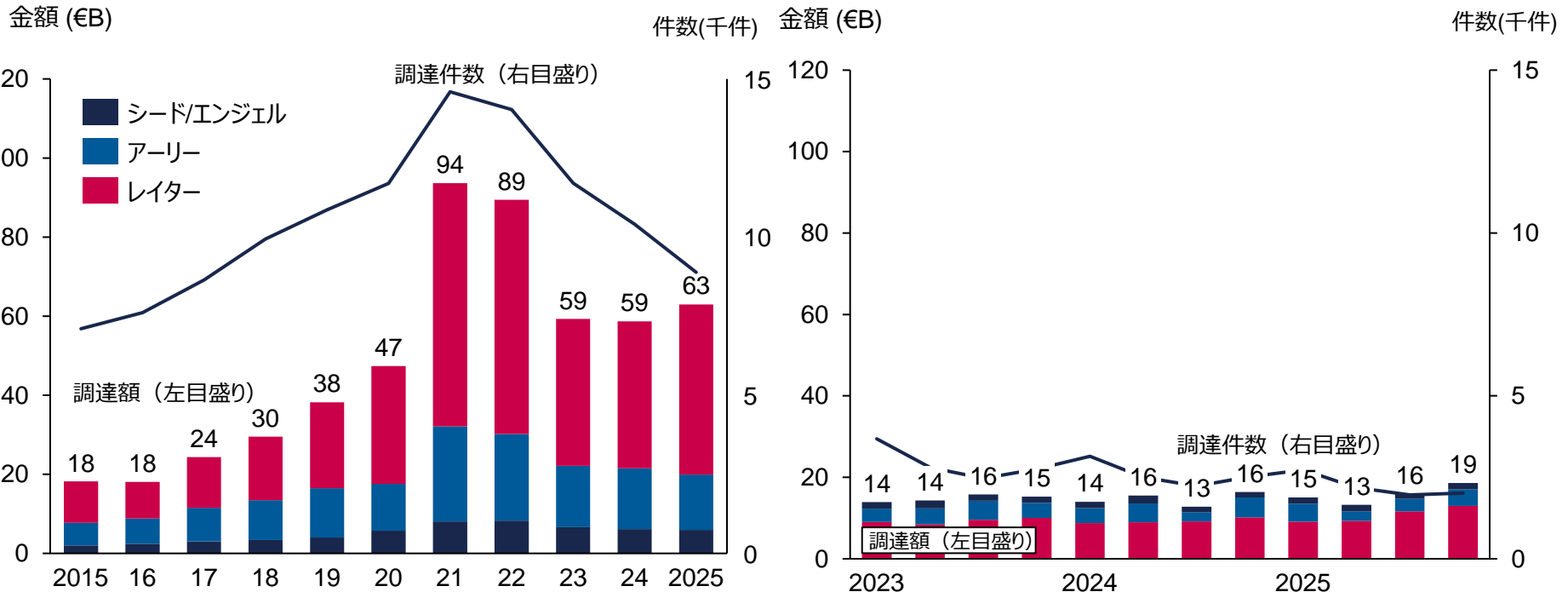
1	サマリー	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				

- 2025年の資金調達額は前年比微増の€61Bとなったが、依然として、2021～2022年頃のピークを大幅に下回る水準にとどまっている。
- 調達件数は、大幅な減少傾向が継続している。

資金調達動向^(注1)

(年間)

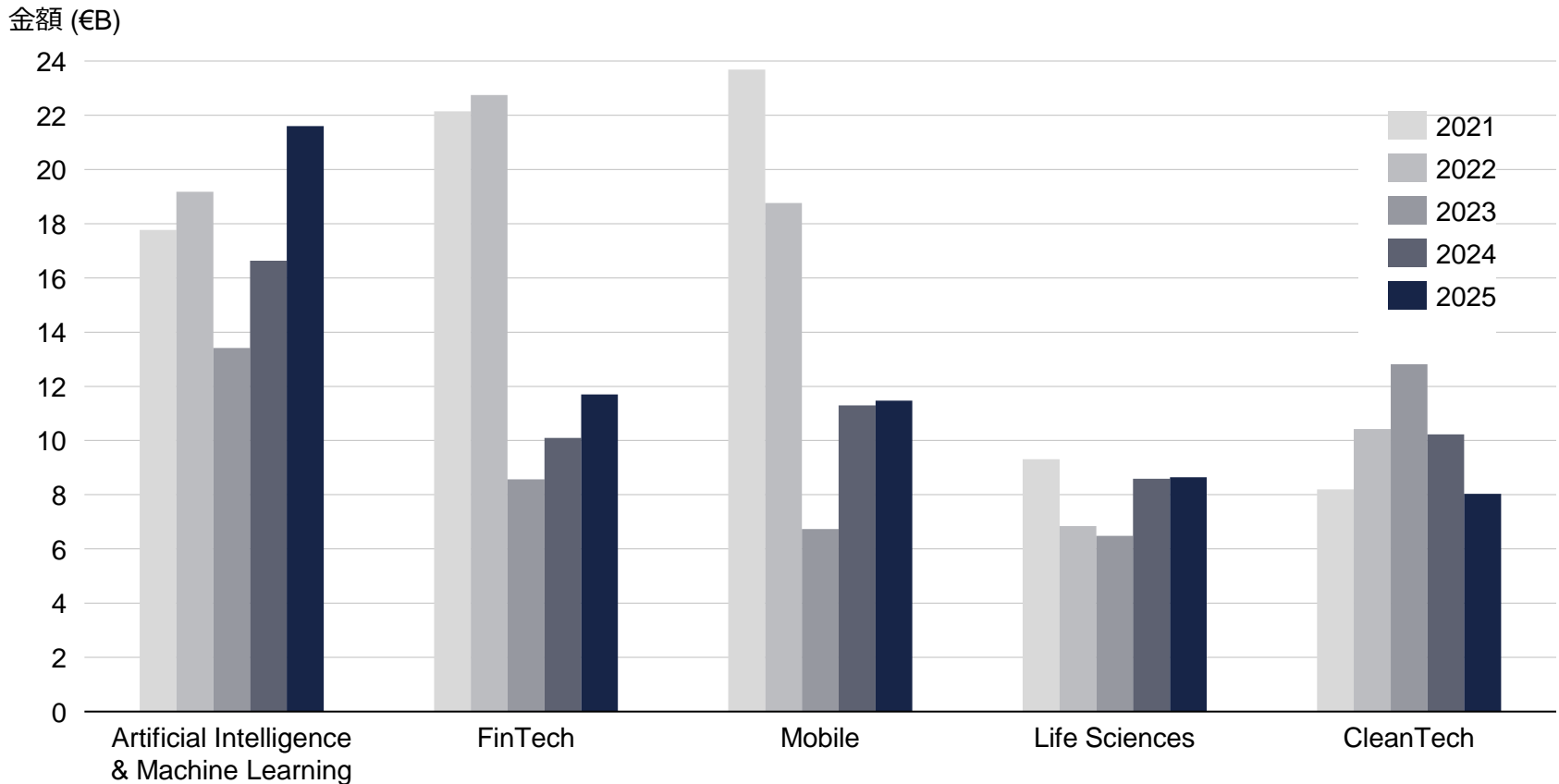
(四半期)



(注1) Angel、Seed、Early、Laterの各VCステージに該当する取引完了済の案件。
 出所: PitchBook(2026/3/30時点データ)より、JIC作成

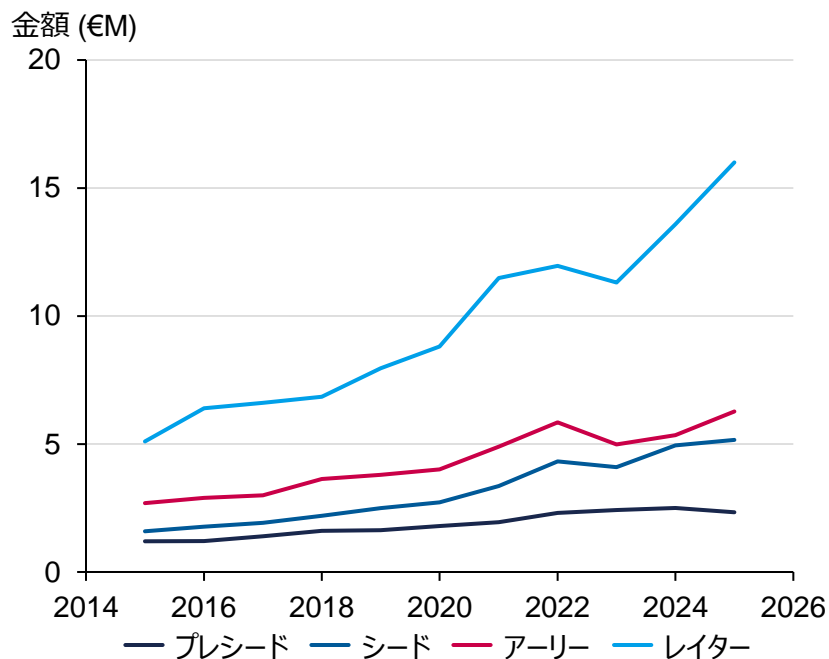
- AI関連スタートアップの資金調達額は対前年で増加を継続。
- 非AI関連スタートアップの中ではフィンテックが健闘し、前年比小幅増。ライフサイエンスはほぼ横ばい。
- 一方で、クリーンテックは減少傾向を脱していない。

セクター別資金調達額の年度推移(€B)



- スタートアップの評価額は、プレシードステージを除き、総じて改善傾向にある。
- スタートアップによるダウンラウンド調達の比率も低下している。

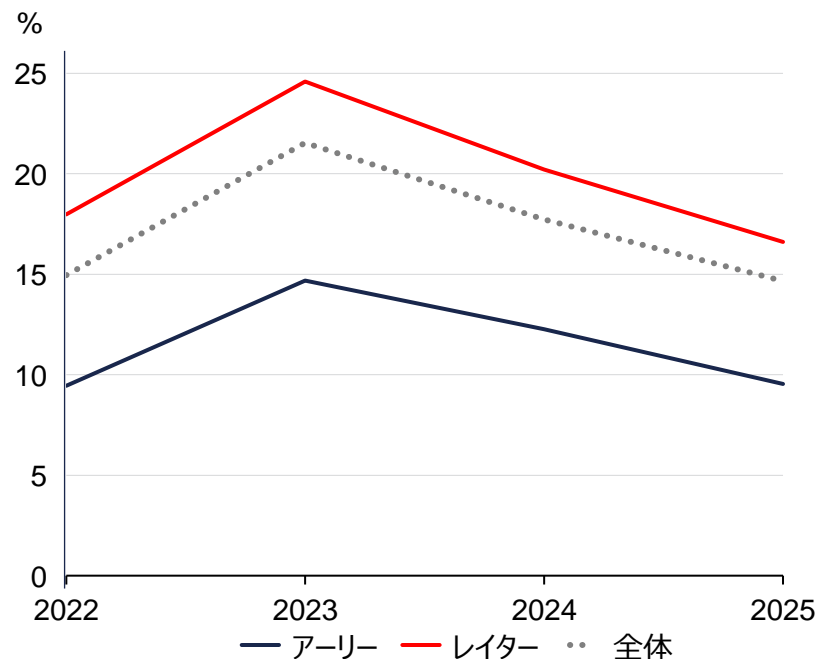
プレマナーバリュエーション・中央値(€M)



(注1) ステージ定義はPitchBookの区分による。

(注2) 右図と左図のステージの区分はPitchbookによる同じ定義を用いている

ダウンラウンド調達の比率



出所: Pitchbookより、JIC作成。

欧州: 資金調達 | 投資家の顔ぶれ(2025)

- Mistral AIなどAI関連スタートアップの資金調達が多かった。引き続き欧州域外投資家が大型ディールに多数参画。

大型資金調達案件とその投資家構成

スタートアップ	本拠地	業種	概要	ラウンド	調達額 (€M)	評価額 ^(注1) (€B)	調達時期	投資家 (青字は欧州域外の投資家)
Revolut	London	フィンテック	次世代の多機能金融アプリ	レイター	2,590	65	7月	Mubadala Capital
Mistral AI	Paris	企業向けソフトウェア	生成AI開発企業	レイター	1,300	12	9月	Index Ventures; Lightspeed Venture Partners; General Catalyst; ASML; Bpifrance; A16Z; DST Global; Nvidia
Nscale	London	企業向けソフトウェア	AI向けのGPUクラウド基盤	B	939	-	9月	Nvidia; Fidelity Investments; Aker ASA; Dell Technologies Capital; Nokia Ventures; Sandton Capital Partners; G Squared; Point72; Blue Owl Capital; T Capital
Kraken	London	企業向けソフトウェア	暗号資産取引所	C	690	17	12月	General Catalyst; Ontario Teachers' Pension Plan; D1 Capital Partners; Fidelity International; Durable Capital Partners; Valiant Peregrine Fund; BDT & MSD Partners
ŌURA	Oulu, Finland	ヘルスケア	体調管理用スマートリング	E	775	9	9月	ICONIQ Capital; Fidelity Investments; Whale Rock Capital Management; Atreides Management
CityFibre	London	通信	光回線網	グロース	3,800	-	7月	Goldman Sachs; Antin Infrastructure Partners; Mubadala Capital; Interogo Holding
Helsing	Munich	航空防衛	AIを活用した防衛・セキュリティ	D	600	12	6月	Accel, Lightspeed, General Catalyst, Saab, Prima Materia
Reneo	Hamburg	不動産テック	不動産における再生可能エネルギーの活用支援	B	600	-	2月	Bauwens; Eurazeo; Fundamental; Goldbeck;
Brevo	Paris	企業向けソフトウェア	メールによるマーケティング支援	レイター	500	1	11月	General Atlantic; Oakley Capital
FNZ	London	金融ソフト	資産運用プラットフォーム	グロース	460	-	6月	n.a.
Isomorphic Labs	London	ヘルスケア	AIによる新薬創出	A	536	2	3月	Thrive Capital, GV
Quantinuum	Cambridge	半導体	量子計算の統合ソリューション	B	545	9	11月	Honeywell; Quanta Computer; QED Investors; JP Morgan; NVentures
Rapyd	London	フィンテック	世界規模の決済インフラ提供	F	428	4	9月	XBO.com
Picnic	Amsterdam	小売り	欧州最大のネットスーパー運営	レイター	430	-	11月	n.a.
Verdiva Bio	London	ヘルスケア	肥満症治療のバイオ新興企業	A	395	-	1月	General Atlantic; Forbion Capital Partners; OrbiMed; Lilly Asia Ventures; RA Capital Management; LYFE Capital; Logos Capital

(注1) 調達後企業価値評価額

(C) JIC. All Rights Reserved.

出所: dealroom、Pitchbookより、JIC作成。

欧州: 資金調達 | 投資家の顔ぶれ(2024)

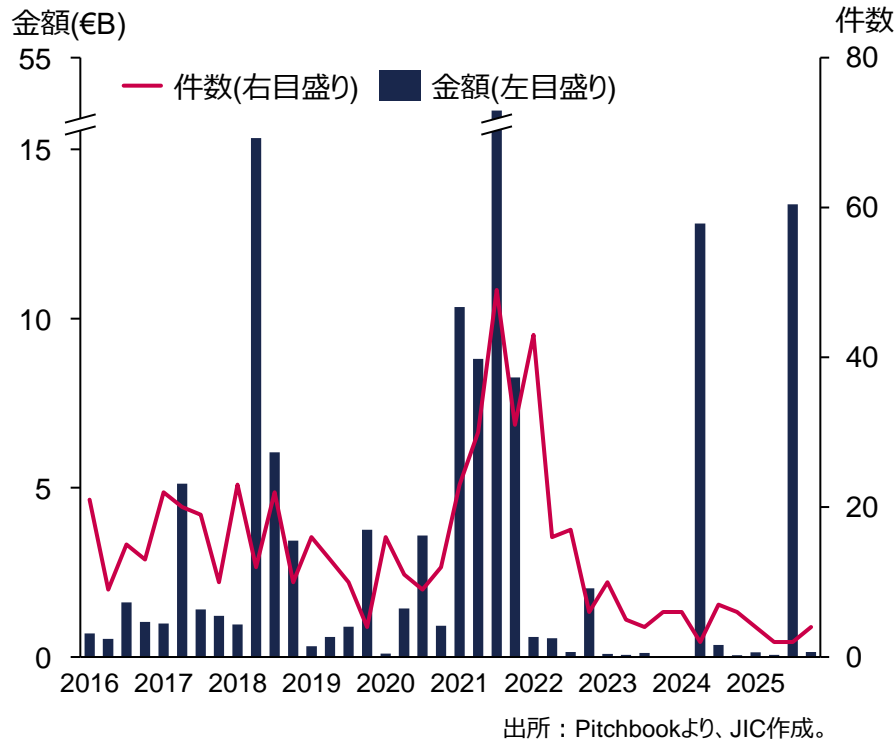
- 欧州域外の投資家が参加するディールの比率が高い。AI関連の案件が増加し、クリーンテックは減少。

大型資金調達案件とその投資家構成

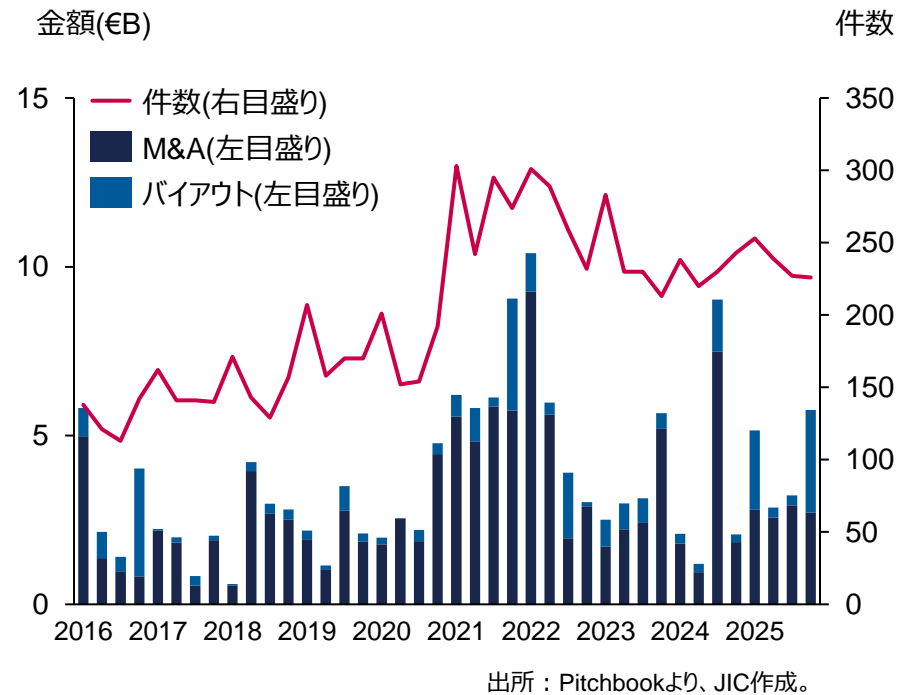
スタートアップ	本拠地	業種	概要	ラウンド	調達額 (€M)	評価額 (注3) (€B)	調達時期	投資家 (青字は欧州域外の投資家)
Wayve(注1)	London	輸送、AI	機械学習技術を使用した自動運転車向けのソフトウェアを開発	C	954	2.7	5月	GTCR
Mistral AI(注1)	Paris	AI	生成AIの開発	B	468	5.8	6月	Microsoft, Nvidia, SoftBank
Poolside AI(注1)	Paris	AI	ソフトウェア開発用AIの開発	B	454	2.7	10月	Lightspeed, General Catalyst, Sofina, Bpifrance, a16z, DST Global, Samsung Electronics, IBM, Nvidia, Salesforce,
Helsing(注1)	Munich	AI	防衛産業向けのAIサービスの提供	C	450	4.5	7月	Adams Street, eBay, HSBC, Bain Capital Ventures, Nvidia, Premji Invest, StepStone, Capital One Ventures
Monzo Bank	London	フィンテック	デジタルバンク	レイター	408	5.4	3月	Accel, Lightspeed, General Catalyst, Greenoaks Capital Partners, Saab Automobile, Elad Gil, Plural
Highview Power(注2)	London	エネルギー	液化空気を利用したエネルギー貯蔵サービスの提供	グロース	360	n.a.	6月	Passion Capital, GV, Tencent, CapitalG, HongShan
Picnic	Amsterdam	食料	オンライン食料品配達	レイター	355	3.0	1月	Centrica, Goldman Sachs, Rio Tinto, KIRKBI, Mosaic Capital Partners, National Wealth Fund
Lighthouse	London	SaaS	ホテル向け管理ソフトの開発	C	336	2.2	11月	Bill & Melinda Gates Foundation, EDEKA
Electra(注2)	Paris	エネルギー	高速充電ステーションのネットワーク	B	304	1.2	1月	KKR
Stegra(注2)	Stockholm	製造業	CO2排出量の少ない水素還元型の製鉄メーカー	グロース	300	3.8	1月	General Atlantic, PSG
DeepL(注1)	Cologne	SaaS	リアルタイムAI翻訳システムを開発	レイター	272	1.8	5月	Bpifrance, Eurazeo, Serena, Rive Private Investment, PGGM Investments, 574 Invest
Quantinuum	Cambridge	半導体	量子コンピューティング	レイター	272	4.8	1月	Siemens Financial Services, Mubea, IMAS Foundation, Microsoft Climate Innovation Fund, Just Climate
HR Path	Puteaux	SaaS	人材管理ソフトウェアの開発	グロース	250	n.a.	7月	Atomico, Index Ventures, IVP, World Innovation Lab, Ontario Teachers' Pension Plan, ICONIQ Growth
WorldRemit	London	フィンテック	国際送金サービスの提供	グロース	242	4.6	10月	Mitsui Global Investment, Honeywell, Amgen, JPMorgan

- 2025年の欧州スタートアップのIPO件数は14件。IPO金額は、Klarna (€12.7B) の上場により€13.7Bに到達。
- M&A件数は横ばい、M&A金額は微増。

IPO



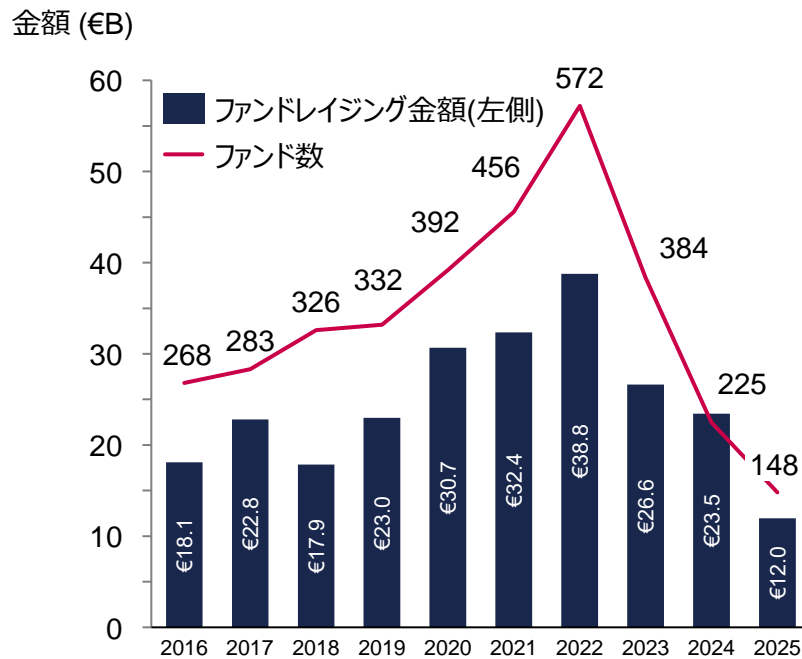
M&A



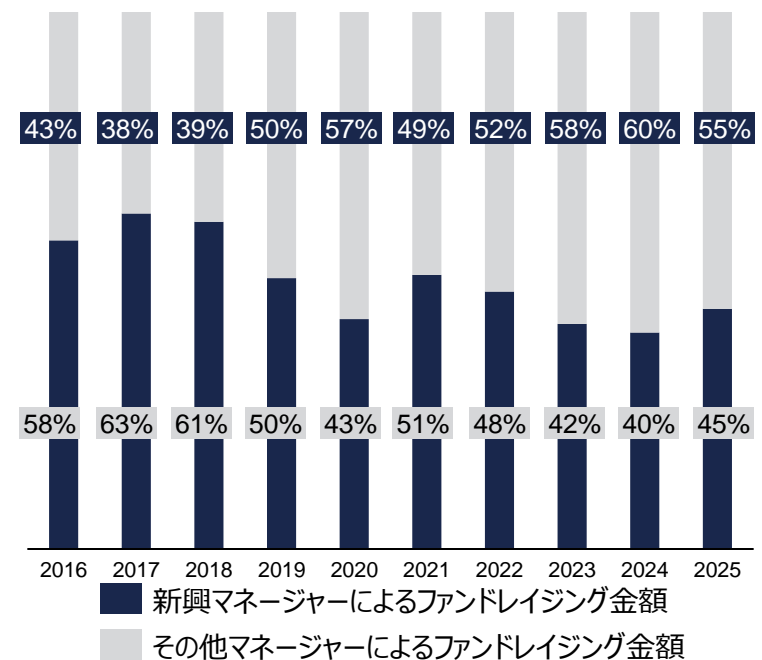
欧州: ファンドレイジング | 概要①

- 2025年の欧州VCのファンド募集額は前年比で半減し€12Bとなった。大型VCファンドのクローズが少なかったことが前年比減少の主な要因。例えば、€500Mを超えるVCファンドの募集は3件にとどまった。(前年は8件)。

VCファンドレイズ推移・募集年別



経験別(注1)ファンドレイジング比率・金額ベース



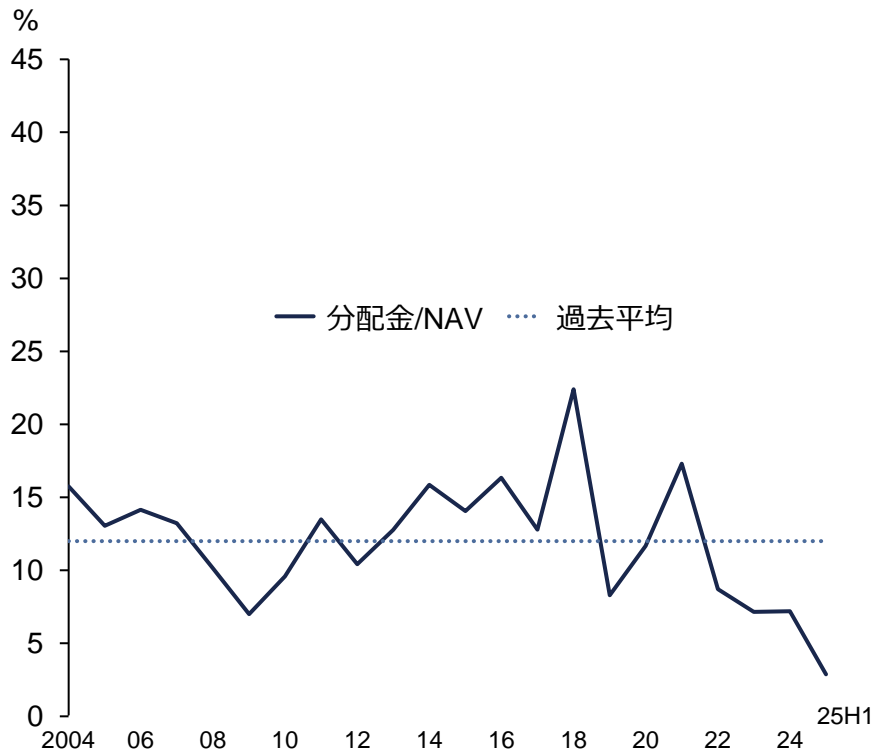
(注1) PitchBook社のマネージャー区分による。ここでは1~3号ファンドまでを運営するGPを新興マネージャーとし、4号以上のファンドを運営するGPをその他マネージャーとしている。

出所: Pitchbookより、JIC作成。

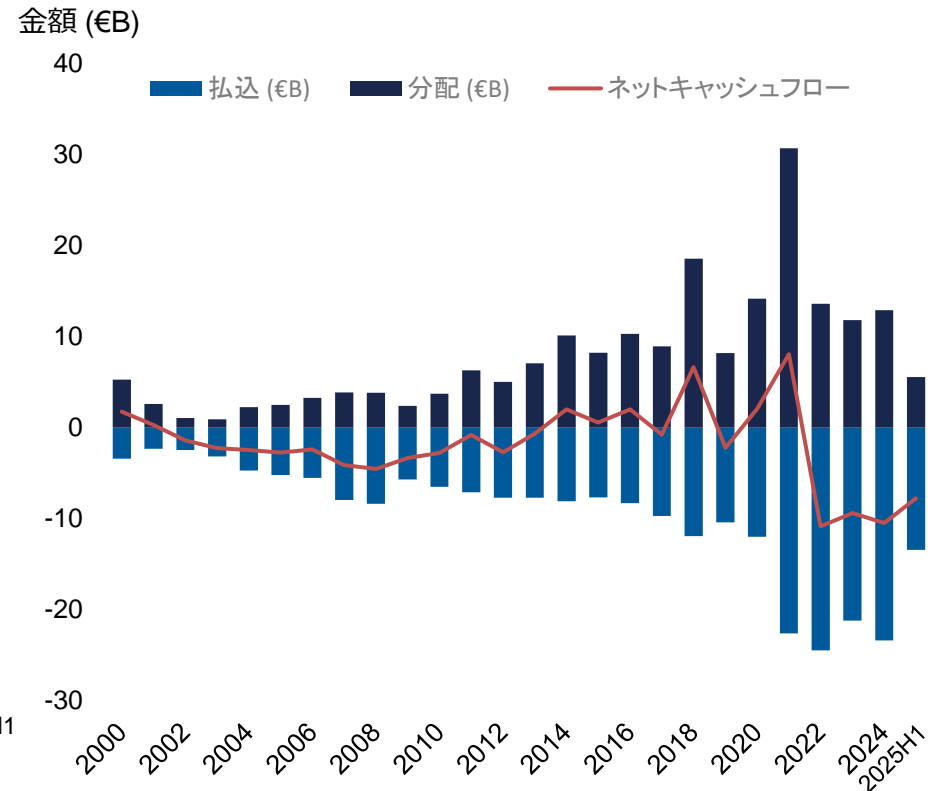
欧州: ファンドレイジング | 概要②

- EXIT市場の低迷を背景に、VCファンドからLPへの分配は低調にとどまっている。その結果、ファンドのネットキャッシュフローも2022年以降マイナスが続いている。こうした状況が、欧州VCファンドへのLP投資家の新規資金配分を鈍らせる一因となっている。

VC分配金/NAV比率(欧州)



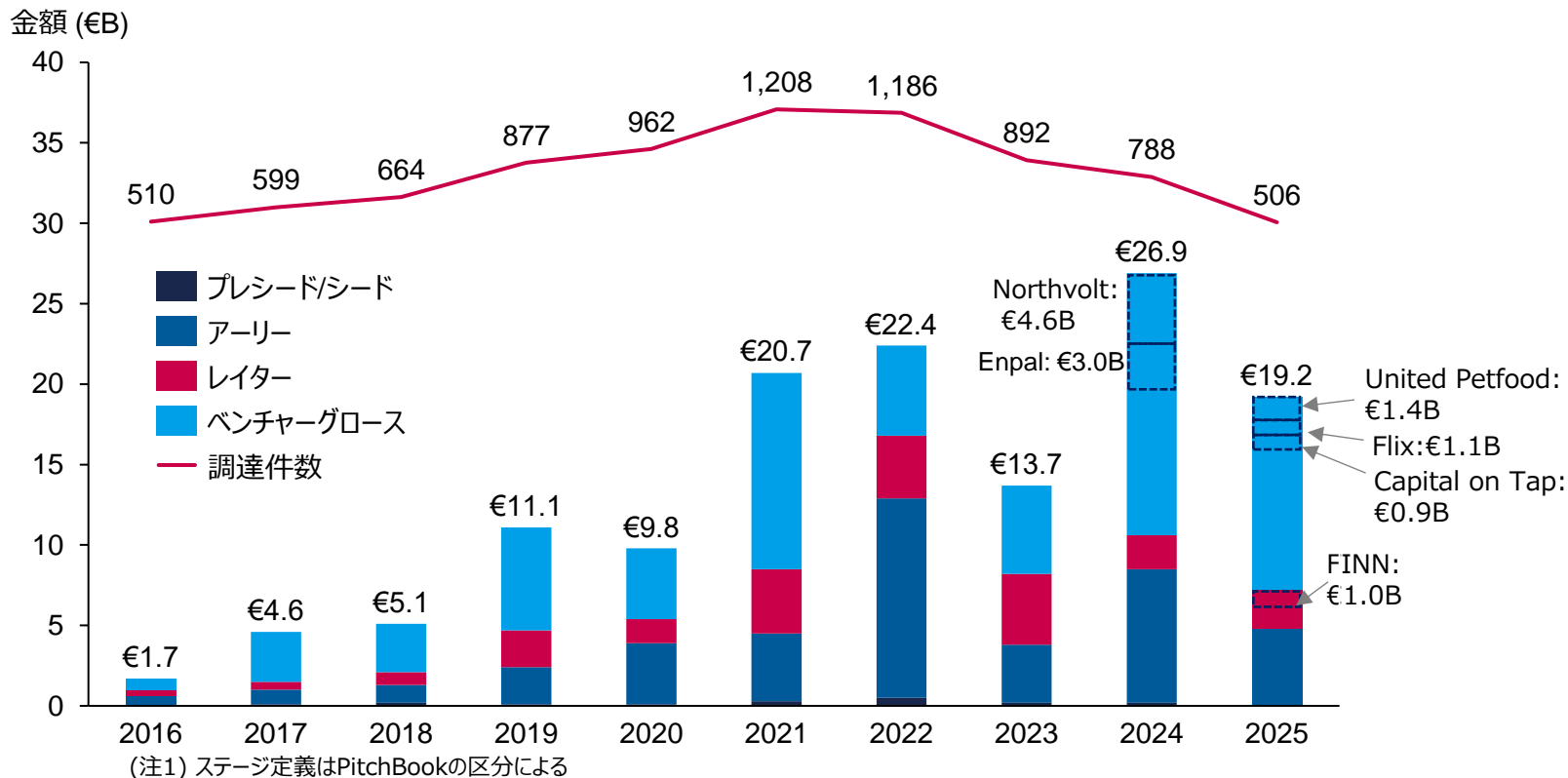
ファンドキャッシュフロー(欧州)



出所: Preqinより、JIC作成。

- 2025年のベンチャーデットによる調達額は、前年比減少の€19Bにとどまった。前年のNorthvolt (€4.6B)、Enpal (€3.0B)のような大型調達案件がなかったことが主因。

ベンチャーデット・資金調達動向(注1)

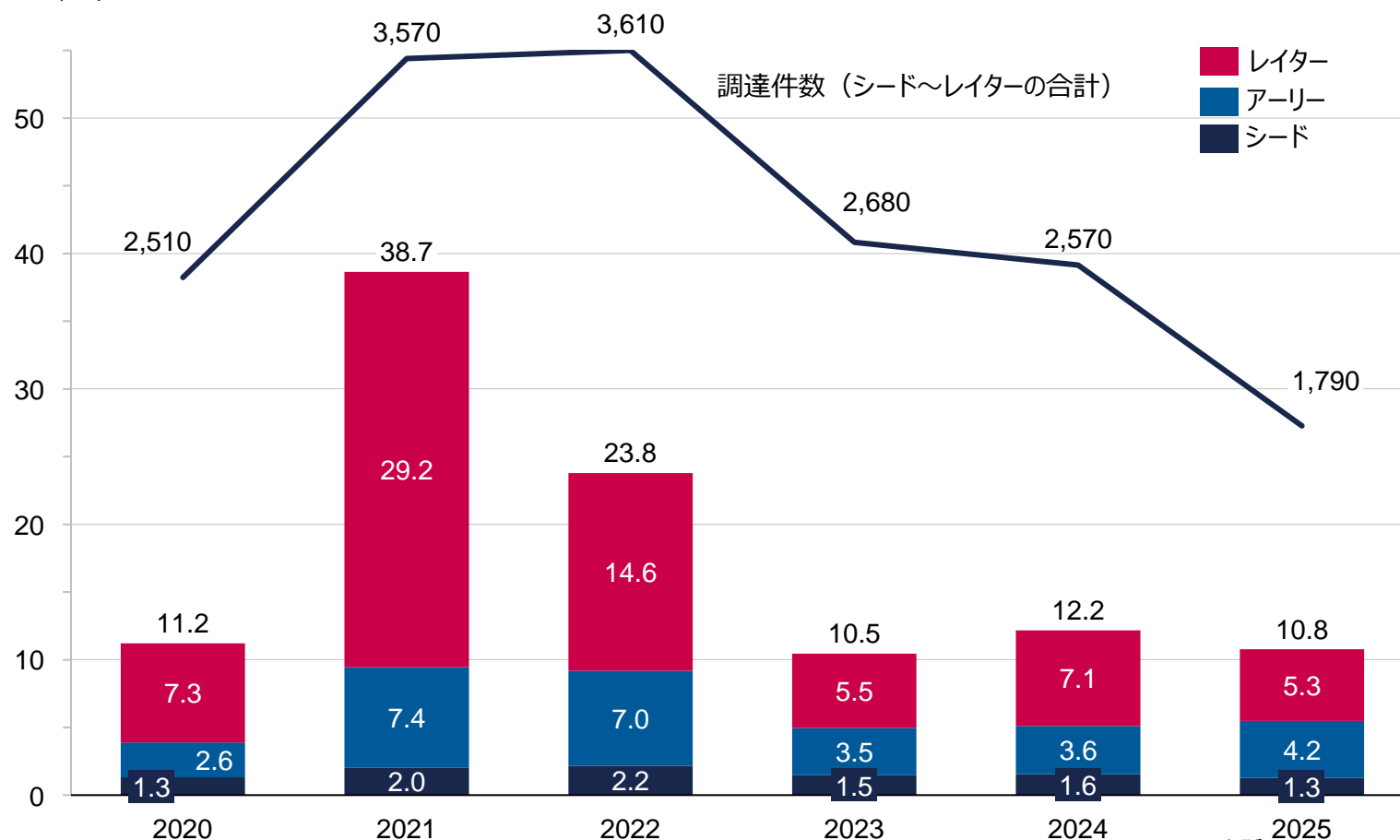


1	サマリー	P4	4	補足資料集	P41
2	日本	P5	4.1	欧州市場情勢概要	
2.1	スタートアップ 資金調達		4.2	インド市場情勢概要	
2.2	スタートアップ エグジット				
2.3	VC ファンドレイジング				
3	米国	P24			
3.1	スタートアップ 資金調達				
3.2	スタートアップ エグジット				
3.3	VC ファンドレイジング				

- 2025年の資金調達総額は、前年比ほぼ横ばい。
- レイターステージの資金調達額は依然低迷しており、全体調達額をけん引する勢いはない。

資金調達動向（通期）

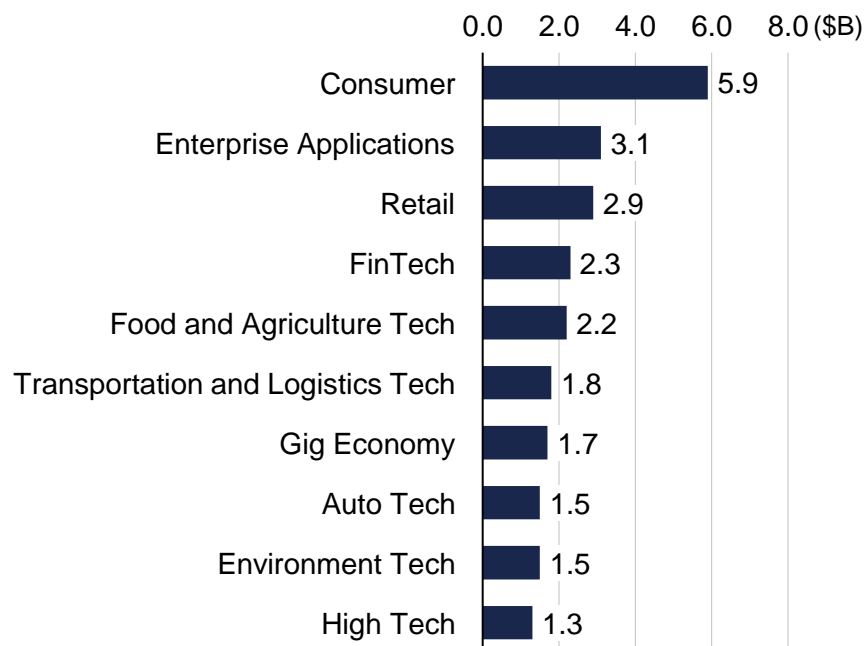
金額 (\$B)



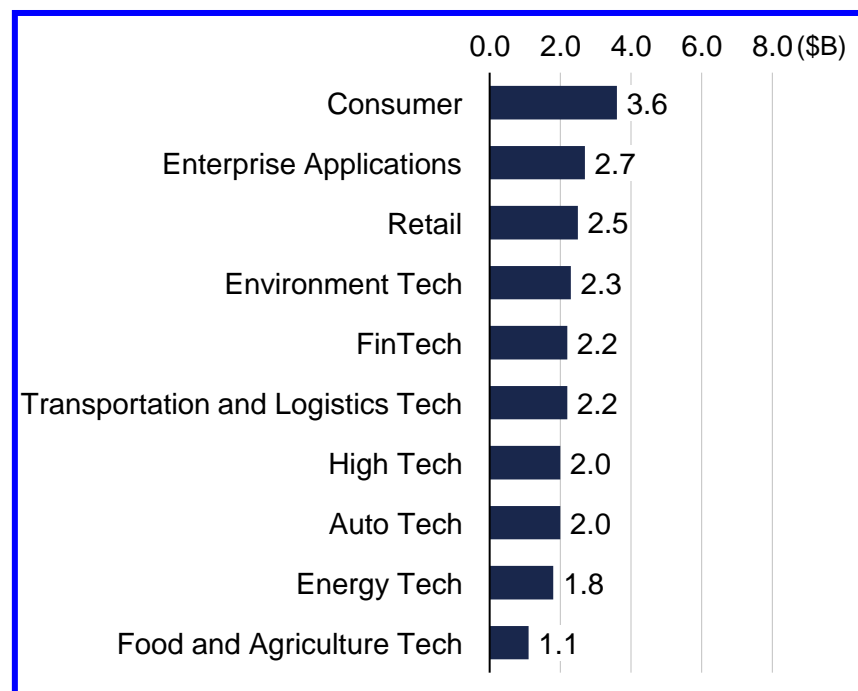
インド: 資金調達 | セクター

- セクター別の資金調達額を見ると、上位3セクターは昨年同様、Consumer、Enterprise Applications、Retailとなった。
- Consumerは対前年比で大幅減少した。調達件数・1件当たり金額はともに前年比減少。
- Enterprise Applications、Retailも前年比小幅減少。

2024年 スタートアップの資金調達額 (セクター別)



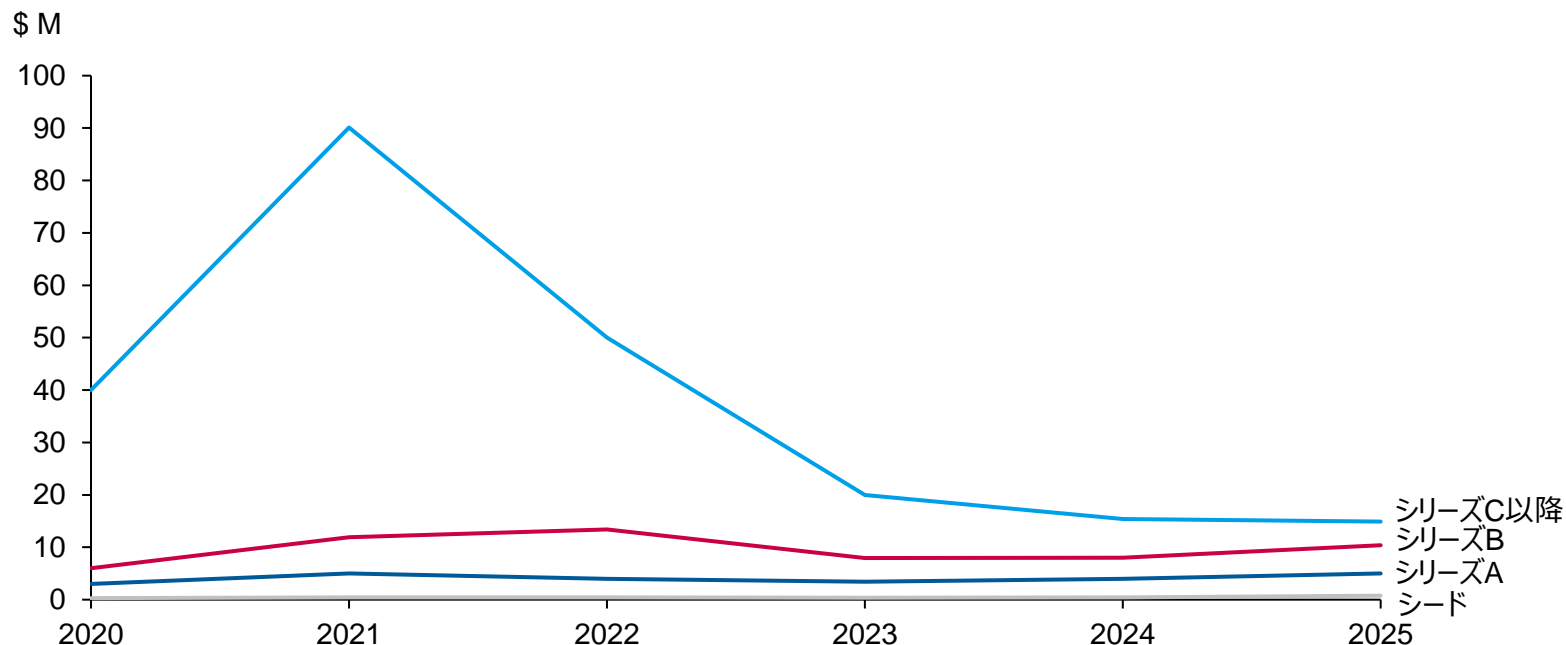
2025年 スタートアップの資金調達額 (セクター別)



(注1) セクター間には企業の重複計上があるため、セクター合計値は資金調達総額や社数合計とは一致しない。

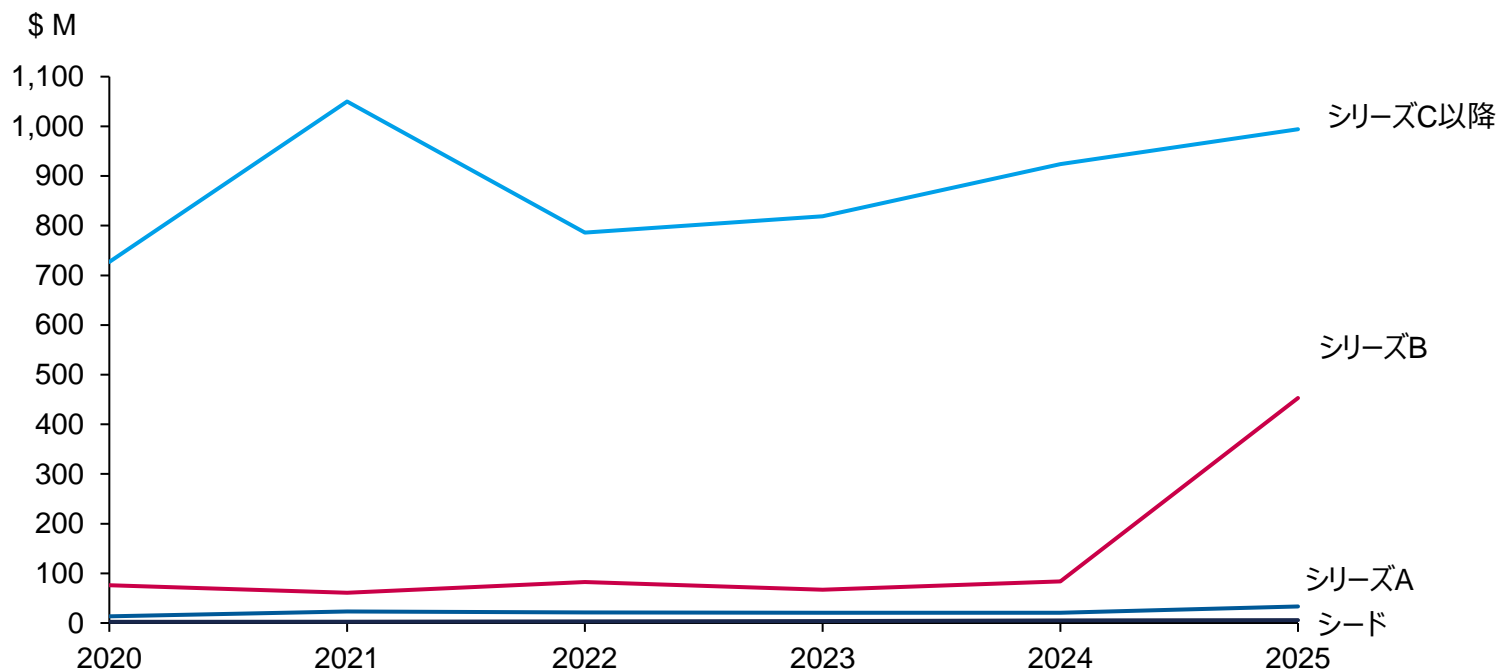
- シード～シリーズBにおいて、1社あたりの資金調達額が増加。一方、シリーズC以降の1社あたりの資金調達額は低下傾向。

1社あたり資金調達額（中央値）：シリーズ別



- 全てのシリーズで評価額は上昇傾向（注）。

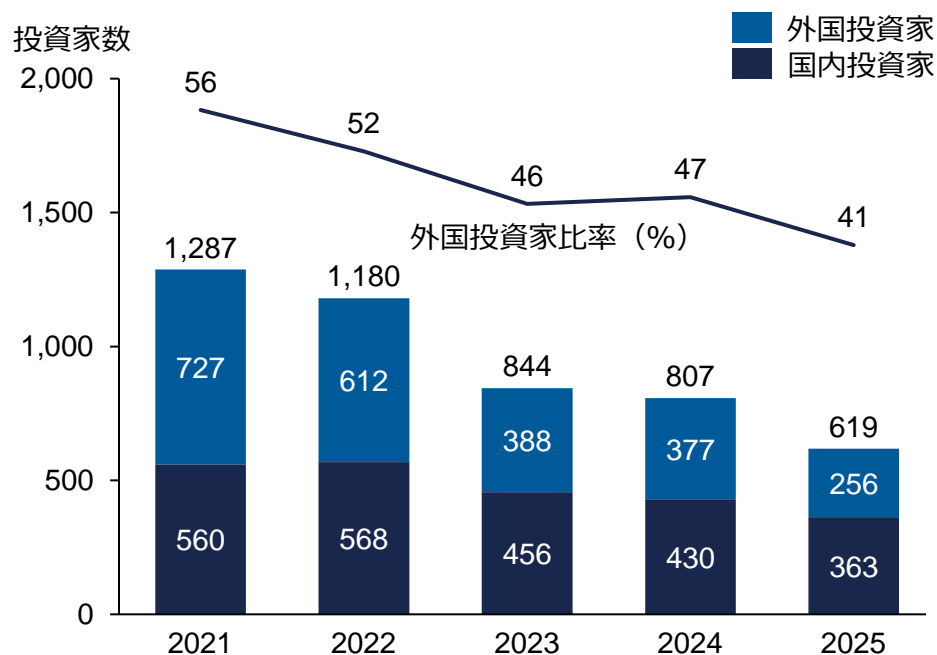
(参考) シリーズ別の調達前企業評価額(中央値)



(注) 2025年のシリーズB評価額の中央値は、前年比で大幅に上昇した（2024年：\$84M、2025年：\$453）。
ただし、現時点で集計可能な当期のサンプル数は12件（2024年：19件）と非常に少ないので、先行して開示された評価額の高いディールの影響により、シリーズBの中央値が高めに算出されている可能性がある。

- インドのスタートアップの資金調達に参加する外国投資家の割合は前年から低下して41%となった。

投資家数の推移 (外国投資家/国内投資家)



※期中のスタートアップの資金調達ラウンドへの参画がみられた機関投資家(VCファンド等)の社数。

外国投資家 (投資件数上位)

ステージ	投資家名	2025年投資件数
シード	Antler	20
	Better Capital	10
アーリー	Accel	12
	Lightspeed Venture Partners	7
	Bessemer Venture Partners	6
レイター	Sofina	3
	Softbank Vision Fund	1
	Mars Growth Capital	1

インド: 大型調達案件 (2025)

- 大型の資金調達案件のほとんどに、海外投資家が参画。

(単位: \$ M)

企業名	業種	事業内容	調達額 (注1)	シリーズ	評価額 (注2)	調達日	投資家 外国投資家(青字)
1 Erisha E Mobility	エネルギーテック	電気式二輪車、三輪車、貨物車両、バス、および充電ソリューションの製造	1,000	D	-	3/17	n.a.
2 Zepto	リテール	オンラインスーパーマーケット	300	H	7000	10/16	Goodwater Capital , General Catalyst , CalPERS , Glade Brook Capital , Lightspeed Venture Partners , StepStone Group , Avenir Growth Capital , Azo4 , Zpt Holdings , Mangum, avra , Contrary , Spring Blue
3 GreenLine	環境	LNG駆動トラックと天然ガスパイプラインを活用した持続可能な輸送ソリューションの提供	275	A	-	4/10	n.a.
4 Uniphore	B2BソフトウェアAIクラウド、AIエージェント		260	F	2500	10/22	Nvidia , Snowflake , Databricks , AMD , New Enterprise Associates , March Capital , BNF Capital , National Grid Partners , Prosperity7 Ventures
5 Infra.Market	リテール	建設資材のデジタル調達・供給ソリューションを提供するプラットフォーム	222	F	2550	1/3	Eudora Ventures , Nuvama , Kangarokgoc , Premratan Exports Llp , Svv Sq , VR Sikka Consulting , Oracular Advisory , Capri Global Capital , Duroshox , Trifecta Capital , Alteria Capital , Gk91 Global , Tiger Global Management , Everest Finance and Investment , NKSquared Global , Wear Steels , Chhattisgarh Investments , Verity , Investburg , Samedh Trinity Partners , Incipience Dealers , Koradiya Cermic , Marutigold industries , millenium papers , Stride Ventures , CPR Distributors
6 Groww	フィンテック	投資取引サービスのオンラインプラットフォーム	202	F	7000	6/13	GIC , Iconiq Capital
7 Meril	医療	手術・診断用医療機器の開発	200	D	-	7/21	ADIA
8 Spinny	コンシューマー	検査済み・認証済みの中古車両の販売業者 (サービスとファイナンスオプション付き)	130	F	1127	3/13	Accel , Elevation Capital , Tiger Global Management , Fundamentum , HaymarketMediaGroup , StockyDodo , WestBridge Capital , Konark Trust , MMPL Trust
9 Jumbotail	リテール	小売業者とブランド・日用品メーカーを接続するB2Bマーケットプレイスプラットフォーム	120	D	1000	6/30	SC Ventures , Artal Asia
10 Raise	フィンテック	金融・トレーディング用金融プラットフォームの提供	120	B	1000	10/6	Hornbill Capital , MUFG , Beenext , Dsp Family Office , JM Financial , Dss Investment , Manan Consultancy
11 Snapmint	eコマース	BNPL (割賦販売) の提供	115	B	-	10/31	General Atlantic , Prudent Investment Managers , Kae Capital , Elev8
12 Raphe	軍事技術	無人航空機、炭素繊維の部品など	100	B	900	3/28	General Catalyst , Think Investments , S. S. Construction , Ashra Family Trust , New Vernon Capital , Dovetail Capital
13 Spinny	コンシューマー	検査済み・認証済みの中古車両の販売業	90	F	1800	12/12	Accel
14 Zetwerk	製造業	受注生産のためのサプライヤーネットワークとつなぐ製造プラットフォーム	76	F	3100	7/30	Creovate Innovation
15 Euler Motors	エネルギーテック	全電気式商用車両とフリート管理ツールを提供するプラットフォーム	75	D	170	5/8	Hero MotoCorp , British International Investment , Blume Venture , Athera , Asian Development Bank , Piramal Group , Caladium Investment
16 Udaan	リテール	小規模事業者向けB2Bプラットフォーム	75	G	-	2/17	M&G , Lightspeed Venture Partners
17 CRED	フィンテック	クレジットカード管理、請求書支払い、信用スコア追跡、報酬プログラムのプラットフォーム	75	G	-	5/29	GIC , Sofina , RTP Global , QED Innovation Labs , Lathe Investment
18 InsuranceDekho	フィンテック	オンライン保険商品比較・購入プラットフォームの提供者	70	C	-	3/4	Beams Fintech Fund , MUFG , BNP Paribas Cardif , Client Associates
19 Innoxcleanenergy.com	再生可能エネルギー	再生可能エネルギーの統合プラットフォーム	70	C	-	-	n.a.
20 Truemedics	リテール	医薬品のオンライン販売プラットフォーム	65	C	-	-	Accel , WestBridge Capital , Info Edge Ventures , Konark Trust , MMPL Trust , Peak XV Partners

インド: 大型調達案件 (2024)

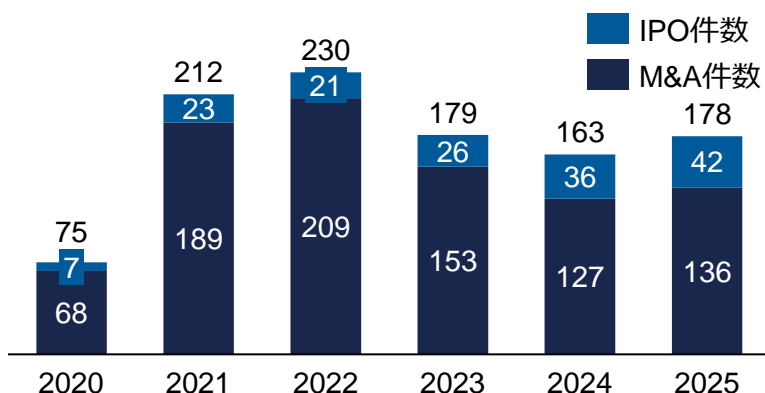
・ 大口調達案件には、米系投資家を中心とする海外投資家が多数参画。

(単位: \$ M)

	業種	事業内容	調達額 (注1)	シリーズ	評価額 (注2)	調達日	投資家 外国投資家(青字)	
1	Zepto	食料・農業 テック	オンデマンドの食料品配達サービスを提供する アプリケーションベースのプラットフォーム	665	F	3,600	6/21	Lightspeed Venture Partners, avra, Glade Brook Capital, Nexus Venture Partners, StepStone Group, Goodwater Capital, Avenir Growth Capital
2	TI Clean Mobility	エネルギー テック	三輪電気自動車の開発、製造、販売	359	D	-	6/25	Tube Investments of India
3	Flipkart	リテール	消費者向け製品を取り扱うオンラインマーケット プレイス	350	J	36,000	5/25	Google
4	DMI Finance	フィンテック	個人向けローン	334	E	-	8/27	MUFG
5	Meesho	リテール	消費者向け製品を扱うオンラインマーケット プレイス・再販プラットフォーム	275	F	3,900	4/16	Tiger Global Management, Peak XV Partners, SoftBank Group, WestBridge Capital, Mars Growth Capital
6	API Holdings	ヘルステック	デジタルヘルスケア管理ツール	216	F	-	4/29	Manipal Group, Temasek, Prosus, Caisse de depot et placement du Quebec, Goldman Sachs, EvolutionX, WSSS Investments
7	Rapido	旅行・ホス ピタリティ	バイクタクシー配車サービスの運営	200	E	1,018	7/18	WestBridge Capital
8	Purple	リテール	マルチカテゴリーの美容製品およびアクセサリを 提供するオンラインマーケットプレイス プラットフォーム	178	F	1,275	6/27	Abu Dhabi Investment Authority, BlackSoil
9	OYO	オンライン ラベル	ホテルなどの居住用スペースを提供する プラットフォーム	175	G	2,721	7/3	Patience Capital Group, InCred Capital, J&A Capital Partners
10	Physics Wallah	教育テック	オンライン講座・学習教材の提供	175	B	-	9/20	Hornbill Capital
11	Eruditus	教育テック	社会人向けに、世界有数の大学によるエグゼ クティブ教育プログラムの提供	150	F	3,100	10/18	The Rise Fund
12	Credit Saison	フィンテック	多様な金融商品および融資ソリューションの 提供	144	D	-	2/8	Mizuho Financial Group
13	Whatfix	B2Bソフト ウェア	企業向けのデジタル・アダプション (利用促 進)・プラットフォーム	125	E	817	9/19	Warburg Pincus
14	Avanse Financial Services	フィンテック	教育向けローン、リファイナンスの提供	120	C	1,084	3/22	Mubadala, Avendus, Alpha Investment
15	Atlan	B2Bソフト ウェア	AIを活用したデータガバナンスおよびメタデータ 管理プラットフォーム	105	C	-	5/8	GIC, Meritech
16	Pocket FM	メディア	ポッドキャストおよびオーディオブックのストリーミ ングサービスを提供するオンラインプラットフォーム	103	D	750	3/16	Lightspeed India, StepStone Group
17	Mintifi	B2Bソフト ウェア	中小企業向けにサプライチェーン・ファイナンスソ リューションの提供	100	E	771	11/15	Prosus, Ontario Teachers' Pension Plan
18	Perfios	フィンテック	リアルタイムの信用判断プラットフォームおよび データ集約API	80	D	-	3/13	Ontario Teachers' Pension Plan
19	Table Space	不動産・建 設テック	企業向けマネージド・ワークスペース	75	D	488	8/17	n.a.
20	BlueStone	リテール	サブスクリプション型ジュエリーの提供	72	D	964	8/22	Peak XV, Prosus, Steadview, Think Investments, Pratithi Investments

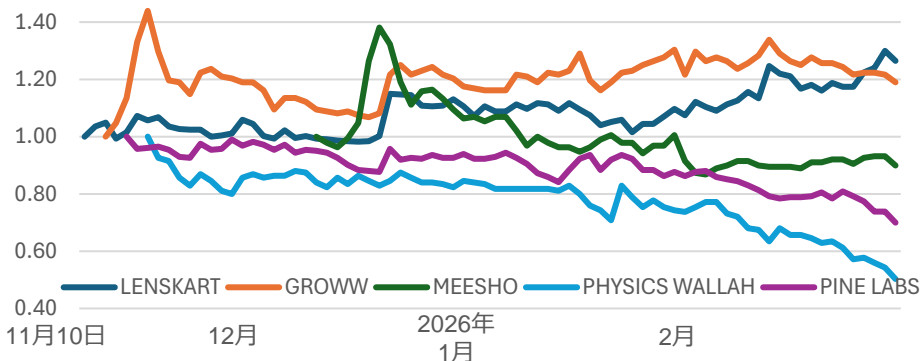
- 2025年のIPO件数は42件となり前年比では6件増加。LensKart(オンライン眼鏡店：\$7.9B)、Groww(投資プラットフォーム：7.0B)など大型IPOが年後半増加。
- M&A件数は136件と、前年同期比9件で横ばい。

インドスタートアップ EXIT件数 (IPO、M&A)



出所: Tracxn TRACXN GEO SEMI ANNUAL REPORT "India Tech 2025"よりJIC作成。

大型IPO 5 銘柄の株価推移 (上場時=1 として指数化)



(C) JIC. All Rights Reserved.

大型M&A案件：2025年 金額上位5社

社名 (被買収企業)	買収企業	M&A 金額(\$)
Resulticks (マーケティング分析)	Diginex	2.0B
Magma General Insurance (保険)	DS Group, Patanjali Ayurved	516M
Minimalist(オンライン化粧品販売)	HUL	350M
Infinity Fincorp Solutions(融資)	Partners Group	230M
Wingify(マーケティング分析)	Everstone Capital	200M

大型IPO：2025年 金額上位5社

社名	IPO時 時価総額(\$)	現在(2/4) 時価総額(\$)
LensKart(オンライン眼鏡店)	7.9B	8.6B
Groww(投資プラットフォーム)	7.0B	11.4B
Meesho (オンラインマーケットプレイス)	5.6B	7.7B
Physics Wallah(オンライン学習塾)	3.6B	3.9B
Pine Labs (決済)	2.9B	2.9B

出所: Tracxnより、JIC作成。 59