

2021年（1～12月）の米国 VC 投資動向

（付録：日・米・中の VC 投資動向比較）

NVCA の Venture Monitor（Q4 2021）に基づき、2021年1～12月の米国 VC 投資動向を概観する。
なお、本稿末尾に付録として「日・米・中の VC 投資動向比較」を取りまとめた。

2021年は、コロナ禍のパンデミックが終息することなく、さらに経済全体のサプライチェーンの逼迫と労働力不足という逆境にありながら、米国の VC 投資は記録的な活況を呈した1年であった。

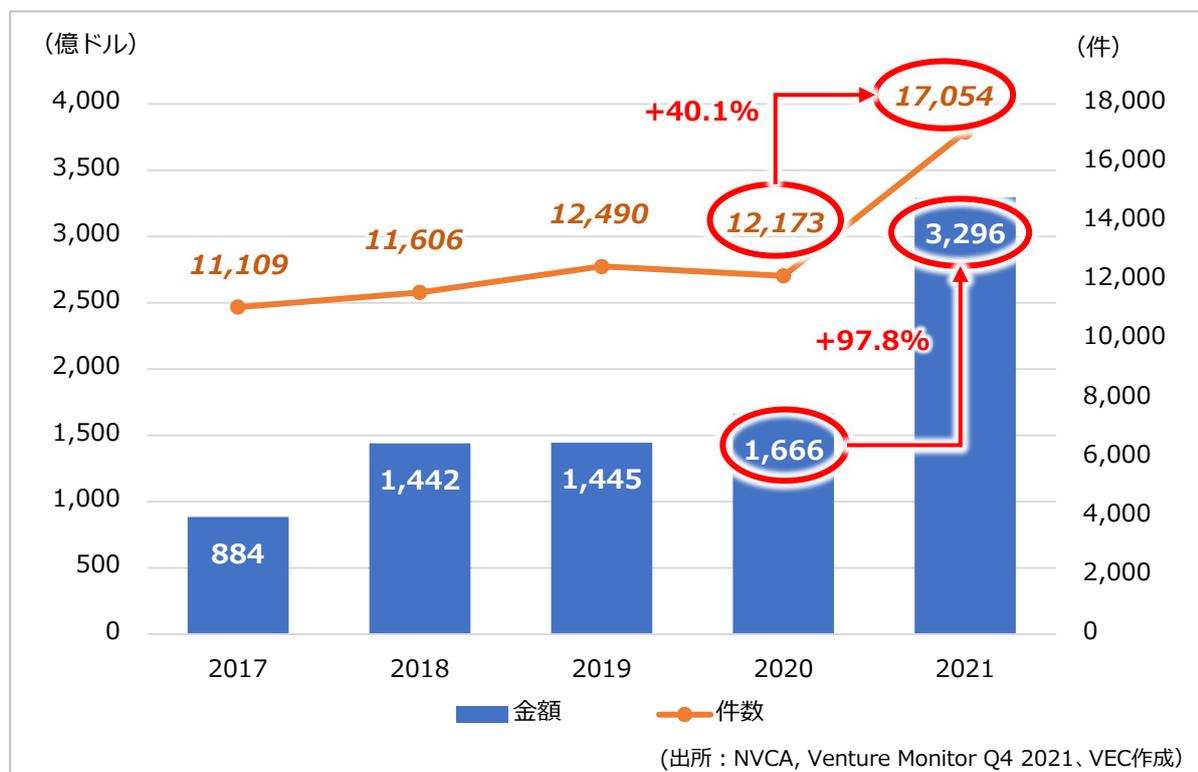
2021年（1～12月）の米国 VC 投資動向

1 VC 投資

（1）投資金額・投資件数：2021年は大幅な伸びを記録

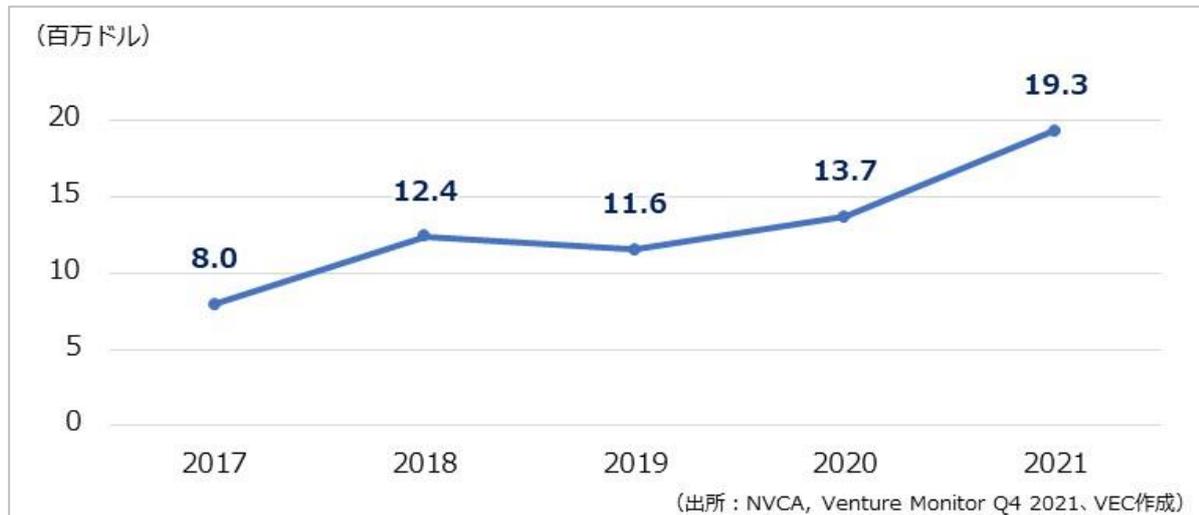
2021年の米国の VC 投資は17,054件で3,296億ドルを記録した。投資金額は2020年の1,666億ドルからほぼ倍増し、件数も前年の12,173件から40.1%増と、いずれも既往最高記録を大きく更新した（図表1）。

図表1 VC 投資の推移（金額・件数）



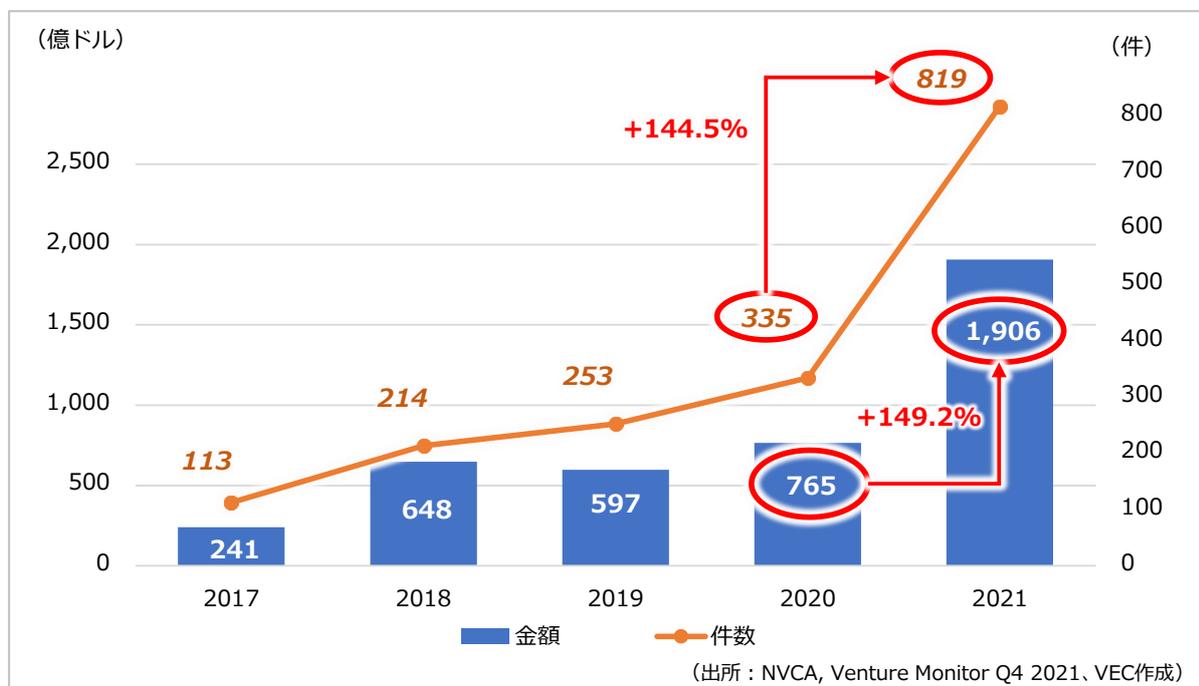
図表 1 から 1 件当たり平均投資額を算出して 5 年間の推移をみると、2021 年の 19.3 百万ドルは、2018 年から 2020 年までの 12 百万ドル前後の水準と比べて大型化していることがわかる（図表 2）。

図表 2 1 件当たり平均投資金額の推移



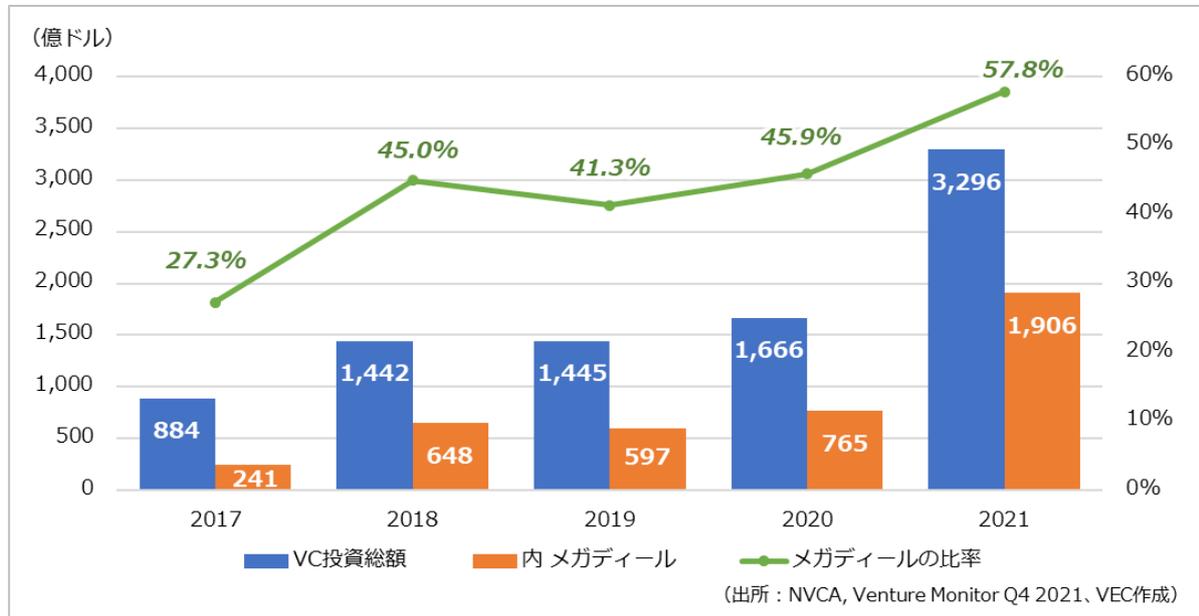
2021 年の VC 投資金額と平均投資金額が大きく伸びた要因として、メガディール（1 億ドル以上の大型投資）の急上昇が挙げられる。2021 年のメガディール投資は 819 件で 1,906 億ドルに達し、金額・件数のいずれも 2020 年対比でほぼ 150%増と大幅な伸びを示している（図表 3）。

図表 3 メガディール取引の推移（金額・件数）



なお、メガディール取引の投資金額は、2017年の241億ドルから2020年の765億ドル、そして2021年の1,906億ドルへと大幅な伸びを示しているだけでなく、VC投資全体に占めるメガディールのウェイトも2017年の27.3%から2021年の57.8%へと、大きな伸びを示している（図表4）。

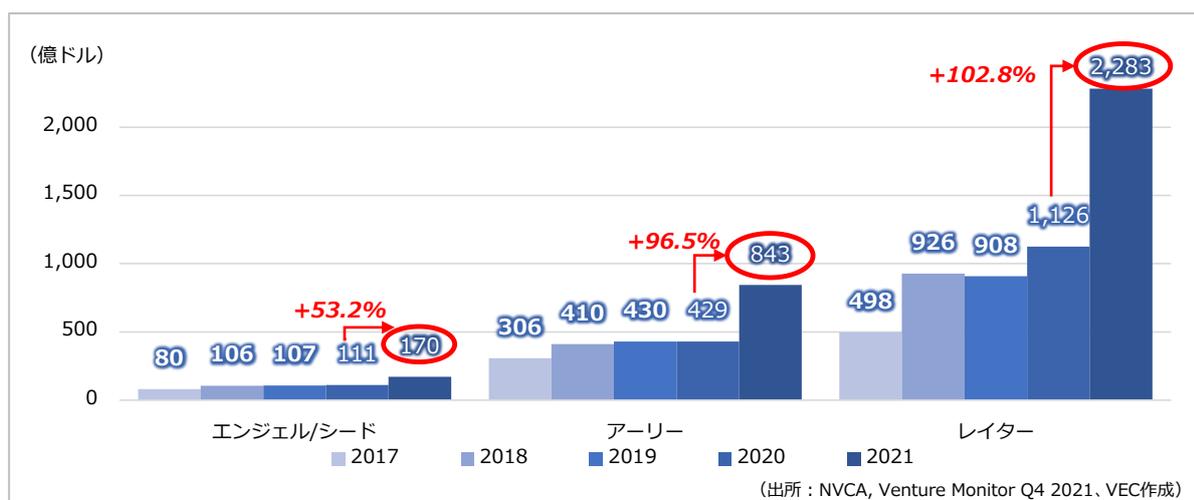
図表4 VC投資全体に占めるメガディールのウェイト



(2) ステージ別投資：すべてのステージで金額・件数ともに既往最高を記録

2021年のVC投資金額をステージ別にみると、「エンジェル/シード」は170億ドル、「アーリー」は843億ドル、「レイター」は2,283億ドルと、すべてのステージで、既往最高額を記録している。これを前年比の増加率でみると、「エンジェル/シード」は53.2%増、「アーリー」は96.5%増、「レイター」は102.8%増とそれぞれ大きな伸びを示しているなかで、特に「アーリー」と「レイター」は前年比ほぼ倍増となっている（図表5）。

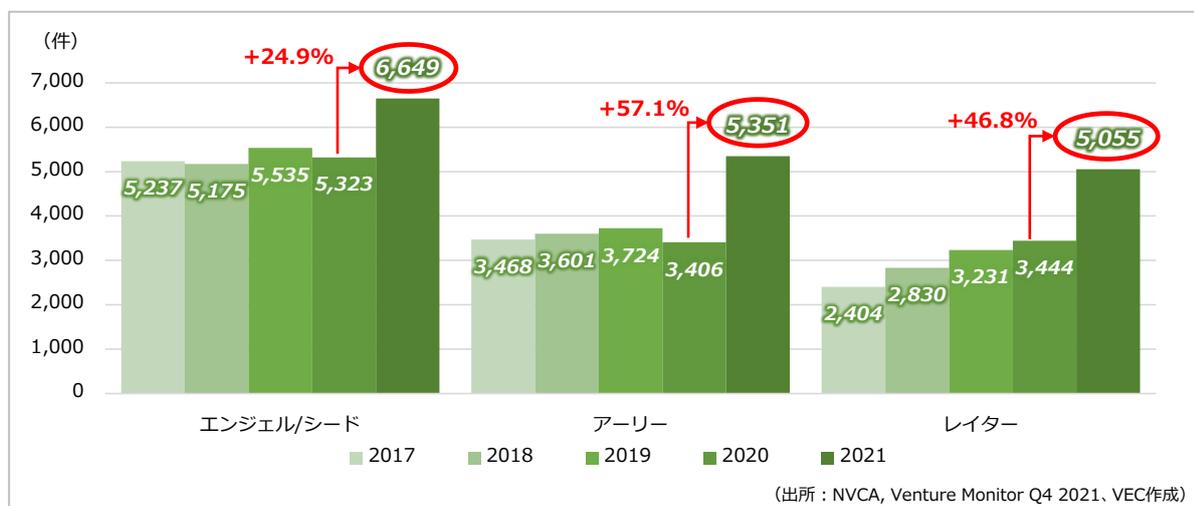
図表5 ステージ別投資金額の推移



投資件数の推移をステージ別にみると、金額同様、すべてのステージで既往最高を記録している。前年比の件数増加率は、「エンジェル/シード」が24.9%増（2020年の5,323件→2021年の6,649件）、「アーリー」が57.1%増（2020年の3,406件→2021年の5,351件）、「レイター」が46.8%増（2020年の3,444件→2021年の5,055件）とそれぞれ大きく伸びている（図表6）。

いずれのステージにおいても、金額の伸び率が件数の伸び率を上回っていることから、すべてのステージで投資規模の大型化が進展したものと考えられる。

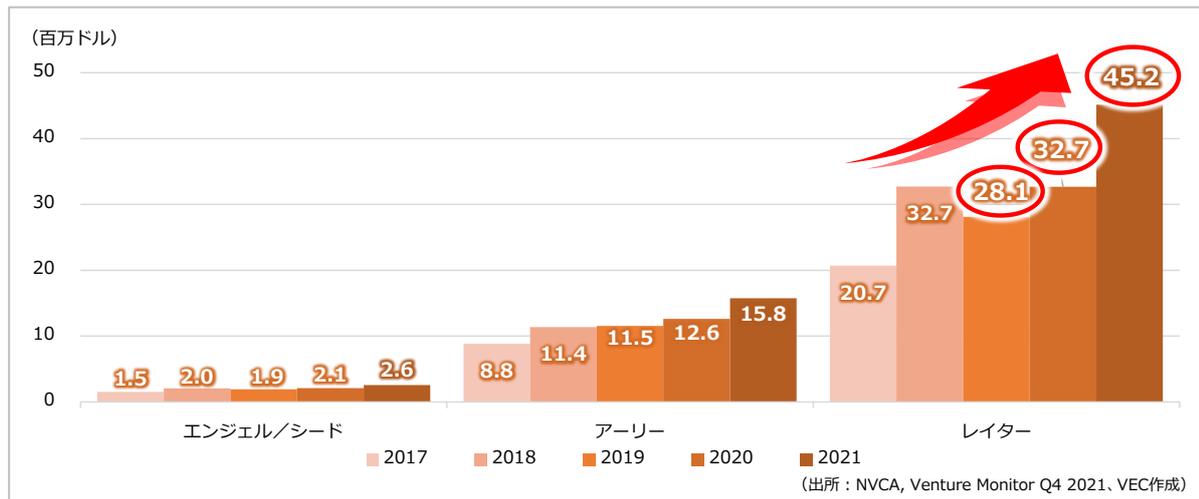
図表6 ステージ別投資件数の推移



ステージ別の投資金額と投資件数から1件当たり投資金額を算出したところ、各ステージとも基調的に増加傾向にあるなかで、「レイター」が2019年の28.1百万ドル、2020年の32.7百万ドル、2021年の45.2百万ドルと、ここ3年間で特に大幅な伸びを続けている（図表7）。

こうした「レイター」投資の大型化の傾向は、近年のメガディール取引のウェイトアップと軌を一にするものと考えられる。

図表7 ステージ別1件当たり投資金額の推移



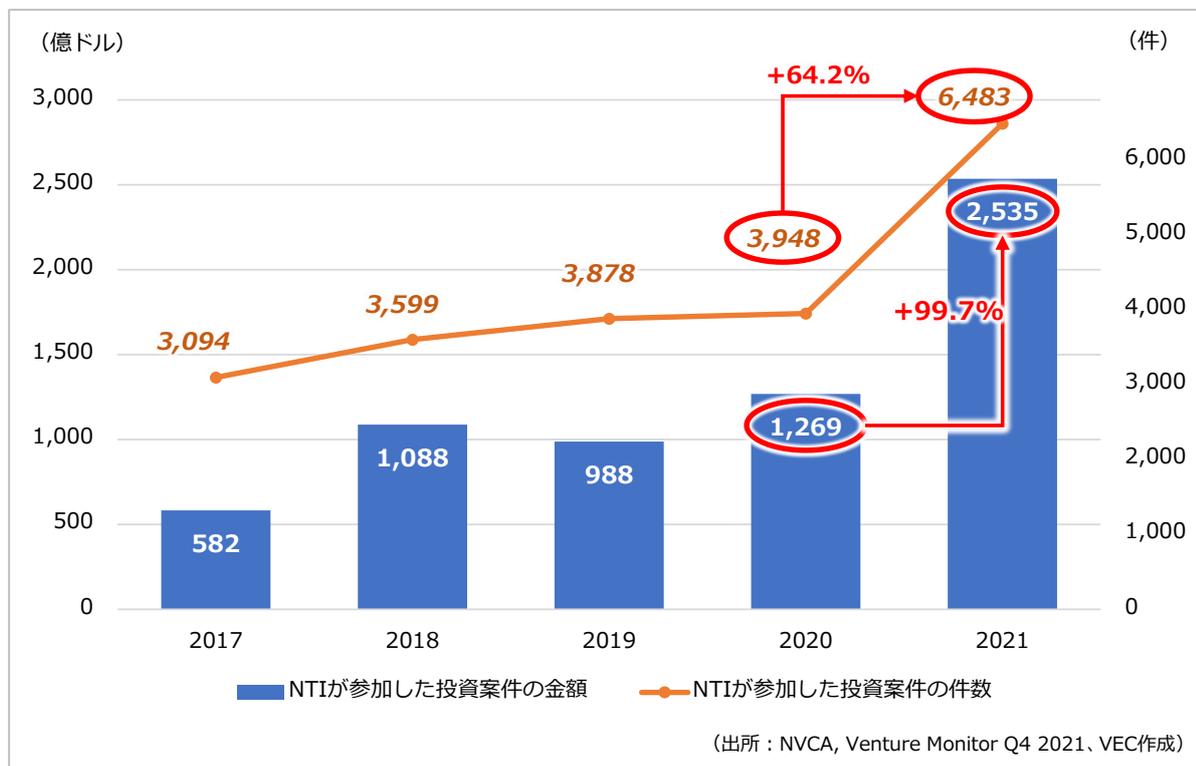
(3) 非伝統的投資家による投資：VC 投資に大きく舵を切った 1 年

Venture Monitor によれば、非伝統的投資家^(注1) (NTI=Non-Traditional VC Investors) による投資がこれほどまでに VC 投資全体の動向を特徴づけた年は、2021 年のほかには存在しなかったとしている。

図表 1 に示したとおり 2021 年の VC 投資の総投資金額は 3,296 億ドルだったが、このうち NTI が投資家として参加した案件の投資金額 (NTI 以外の投資家の投資金額も含む) を合計すると 2,535 億ドル (図表 8) と、年間 VC 総投資額の 76.9% に達している。

NTI が投資家として参加した投資件数をみると、2021 年は 6,483 件で、前年の 3,948 件から 64.2% 増と大きな伸びを示している (図表 8)。一方、図表 1 に示したように 2021 年の VC 投資総件数は 17,054 件で、前年の 12,173 件との対比では 40.1% 増と、NTI 関与投資案件数の伸び率 (64.2%) の方が大きく上回っていることから、Venture Monitor では、2021 年に NTI が VC 投資戦略に大きく舵を切った事実が窺えるとしている。

図表 8 非伝統的投資家 (NTI) が参加した投資案件の推移 (金額・件数)

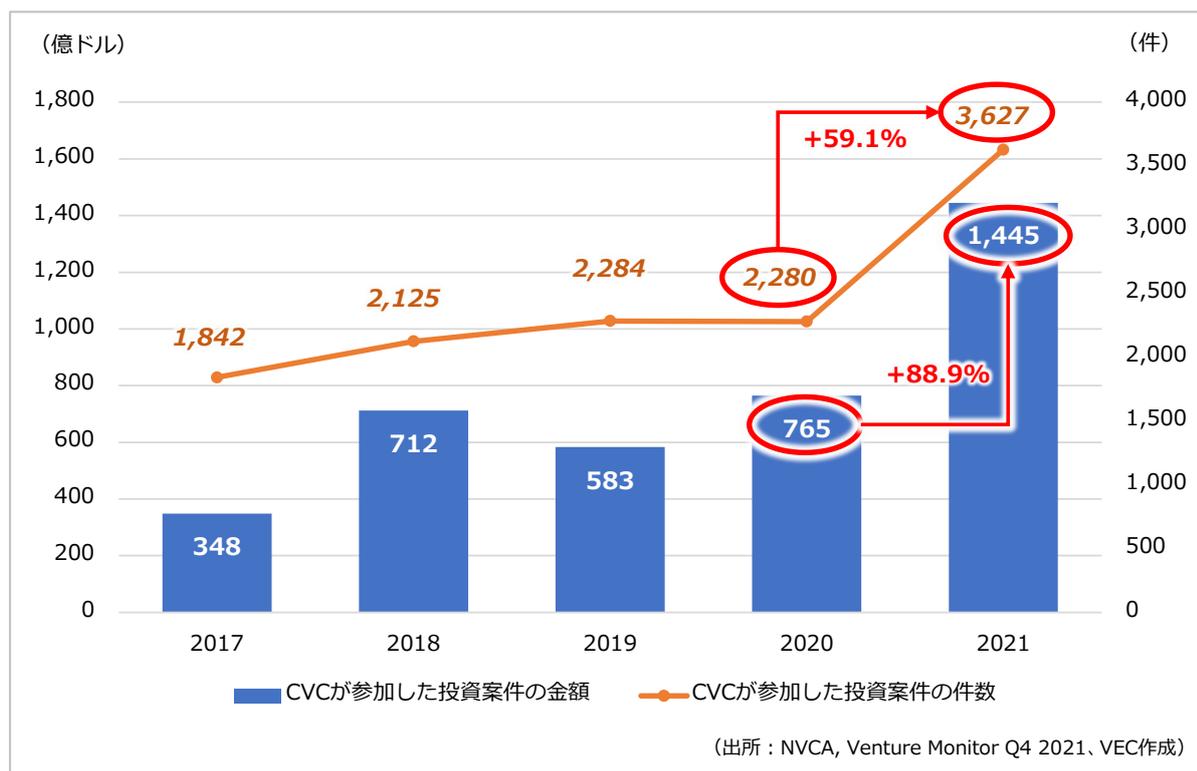


注1 非伝統的投資家 (NTI) には、事業法人や CVC の他、PE ファンド、バイアウトファンド、グロースファンド、メザンファンド、ミューチュアルファンド、ヘッジファンド、クロスオーバー投資家などが含まれる。

NTIの一翼を担うCVCも、2021年はNTI全体の動きと同様、件数・金額ともに顕著な伸びを示している。

2021年にCVCが投資家として参加した案件の投資金額（CVC以外の投資家の投資金額も含む）を合計すると1,445億ドルで、前年の765億ドルから88.9%増と大幅に増加している。一方、2021年にCVCが参加した投資案件の件数は3,627件で、前年の2,280件から59.1%増と急増しており、2020年以前の水準から顕著な伸びを示している（図表9）。

図表9 CVCが参加した投資案件の推移（金額・件数）

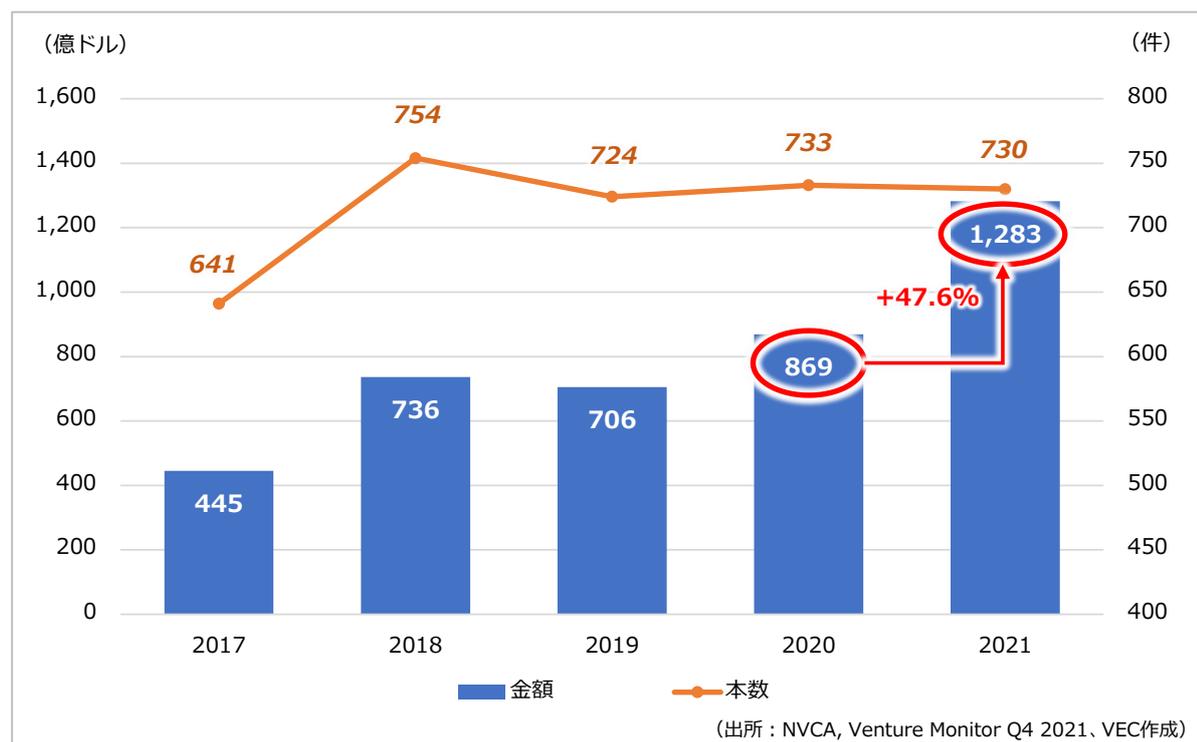


2 VCファンド組成：枯渇することのない豊富な資金源

2021年のファンド組成の動きはきわめて好調で、1,283億ドルという記録的な水準に達し、前年に記録した既往ピークの年間869億ドルを大きく凌駕して、前年比47.6%増の伸びとなった(図表10)。

Venture Monitorによれば、2021年のファンド組成額の中央値(5,000万ドル)と平均値(1億8,810万ドル)は、前年の中央値(4,210万ドル)と平均値(1億5,690万ドル)をそれぞれ大きく上回ったとしている。

図表10 VCファンド組成の推移(金額・本数)



Venture Monitorは、直近の2021年11月3日付けPitchBookの調査レポート(Global Fund Performance Report)に基づき、投資対象ごとの運用期間1年~3年のIRRは、VC投資が他のすべての投資対象^(注2)の利回りを上回っていることから、LPは前例のない勢いでVC投資に資金の投入を続けており、それがVCのファンド組成を比較的容易なものにしたとコメントしている。

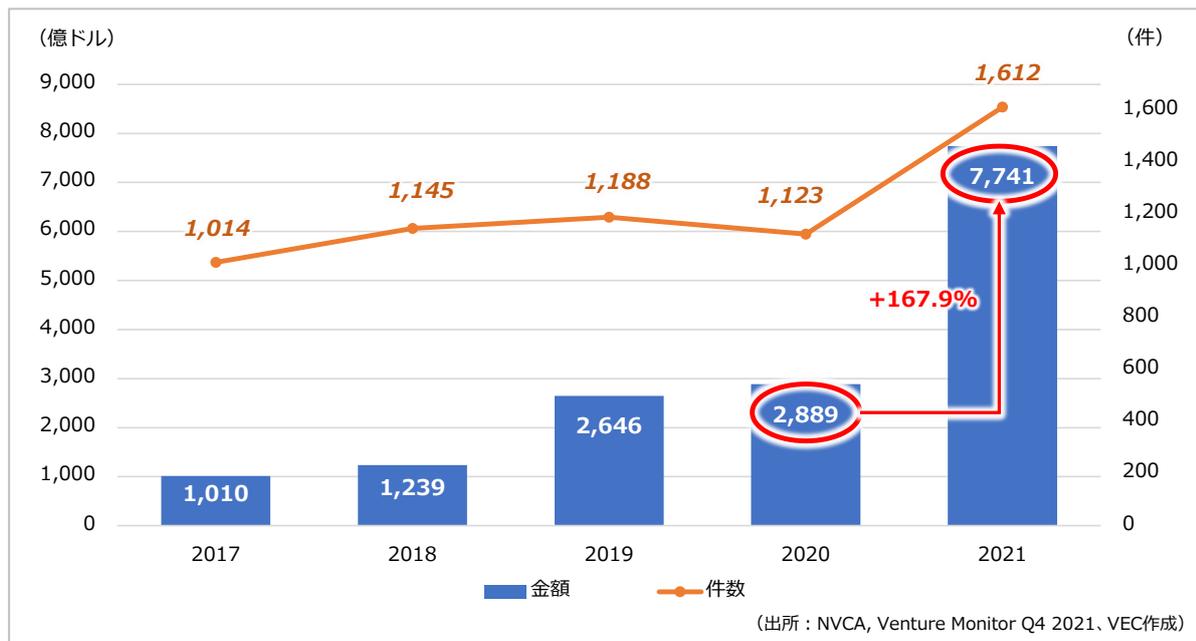
注2 VC投資以外の投資対象には、プライベートエクイティ、セカンダリー、不動産、実物資産、プライベートデット、ファンドオブファンズなどが含まれる。

3 VC 出資先企業の Exit : 飛躍的な伸び

2021 年の VC 出資先企業の Exit 価額は 7,741 億ドルに達し、2020 年に記録した年間既往ピークの 2,889 億ドルから 167.9%増と飛躍的な伸びを記録した (図表 11)。

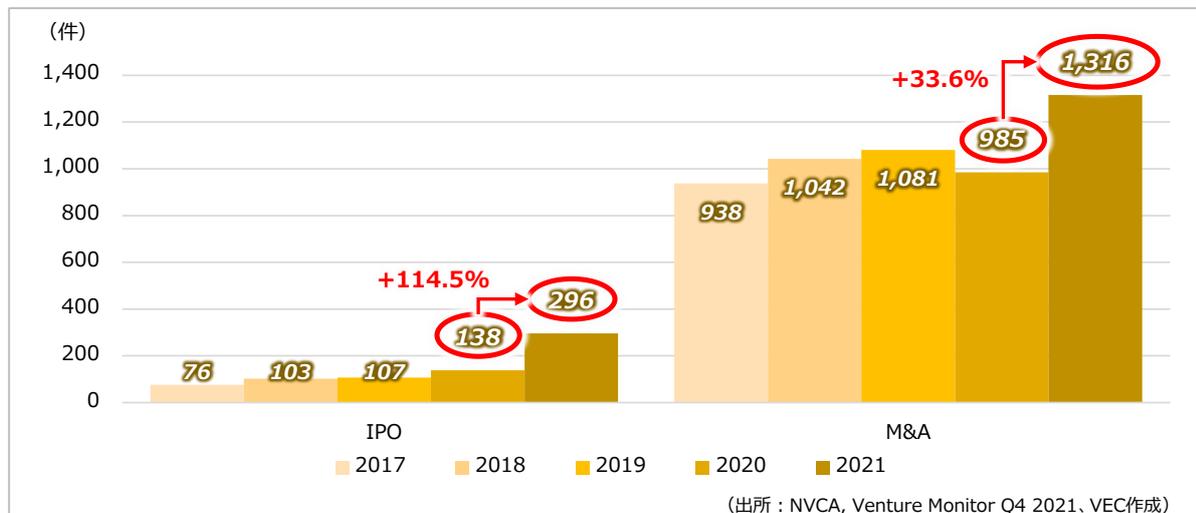
Venture Monitor によると、Exit 価額 7,741 億ドルのうち、その大部分を占める 6,815 億ドルが IPO によるものだとしている。

図表 11 VC 出資先企業の Exit の推移 (金額・件数)



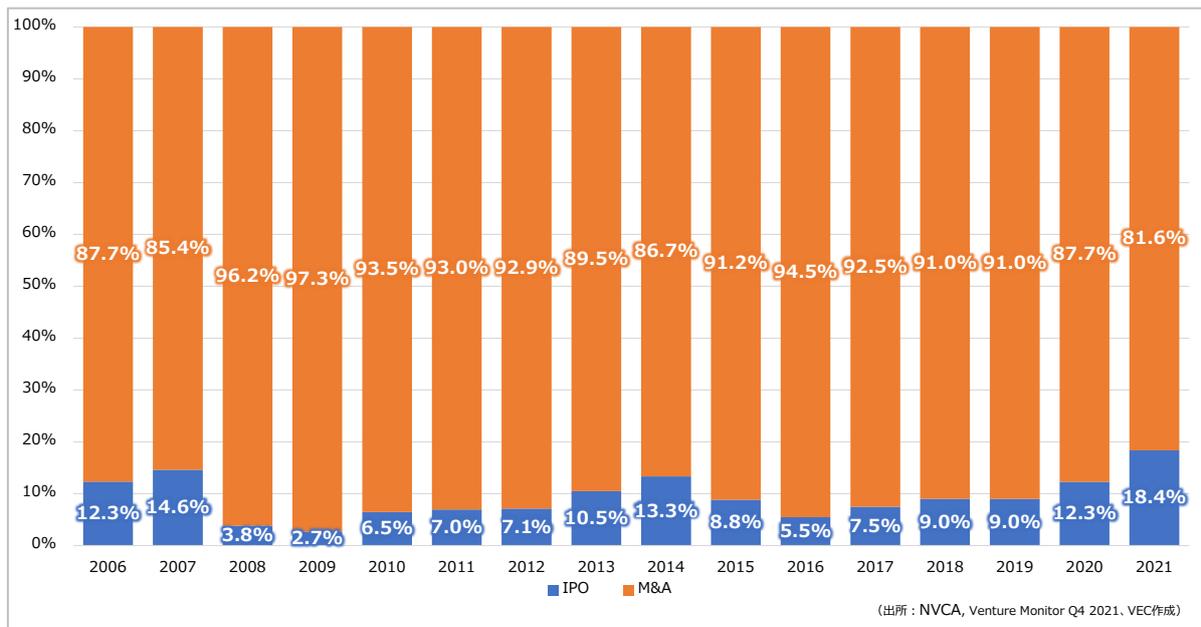
一方、Exit 件数の推移を IPO と M&A に分けてみたのが、図表 12 である。2021 年は、M&A が 1,316 件で前年の 985 件から+33.6%の増加に対し、IPO は 296 件で前年の 138 件から+114.5%と大きな伸びを示している。

図表 12 Exit 件数の IPO と M&A の推移



IPO と M&A の件数割合の推移を、2006 年まで遡ってみたのが図表 13 である。M&A 件数の割合が圧倒的に多いことには変わりはないが、IPO 件数の割合が 2009 年の 2.7% をボトムに 2020 年の 12.3%、2021 年は 18.4% へと大きく伸びていることが特徴的である。2020 年から 2021 年にかけて、IPO の代替手段として普及してきた特別買収目的会社（SPAC）が現実利用されていたことの証しでもあるといえよう。

図表 13 VC 出資先企業の IPO および M&A の推移（件数割合）



【付録：日・米・中の VC 投資動向比較】

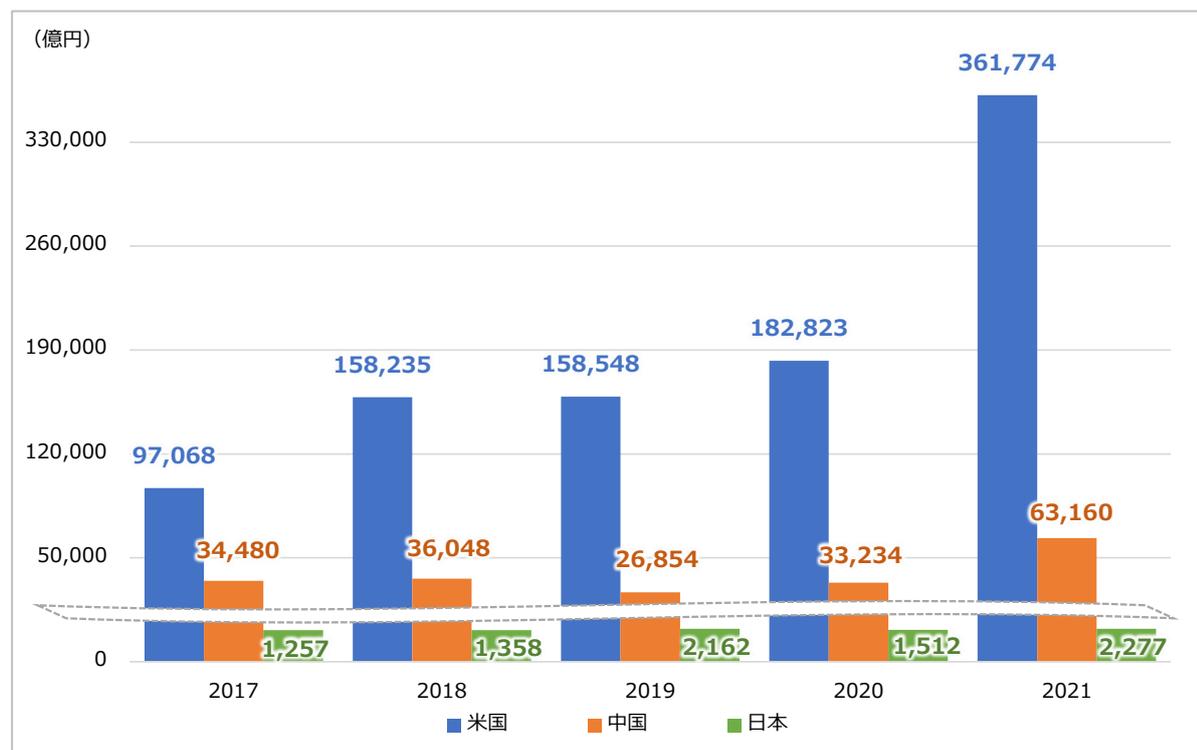
以下、NVCA の Venture Monitor (Q4 2021) と Zero2IPO (清科研究中心) のレポートに基づき、日本・米国・中国の 2021 年の国内 VC 投資動向を比較する。

1 VC 投資金額の 3 か国比較

2021 年の日本の国内 VC 投資金額は 2,277 億円で、前年の 1,512 億円との比較では、+765 億円 (+50.6%) の増加となった。

一方、米国の国内投資金額は前年の 18 兆 2,823 億円から 36 兆 1,744 億円へと+17 兆 8,951 億円 (+97.9%) の増、中国も 3 兆 3,234 億円から 6 兆 3,160 億円へと+2 兆 9,926 億円 (+90.0%) の増と、いずれも大幅な伸びを示しており、日本と米・中との格差は大きく拡大した (図表 14)。

図表 14 国内 VC 投資金額の 3 か国比較 (円換算)



(出所：以下図表 14~16 のすべてに共通)

米国：NVCA、Venture Monitor (Q4 2021)、VEC 作成

中国：Zero2IPO、2021 年中国股权投资市场回顾与展望、VEC 作成

日本：VEC 各四半期調査の単純合計 (年次調査の年度数値とは異なる)

(注記) 3 か国の投資金額の比較に当たっては、各国通貨の 2021 年の平均為替レート (1 ドル=109.75 円、1 人民元=17.02 円) で日本円に換算した。

なお、各国の現地通貨建て国内 VC 投資金額の推移は図表 15 に示すとおりである。

図表 15 国内 VC 投資金額の 3 か国比較 (各国の現地通貨建て)

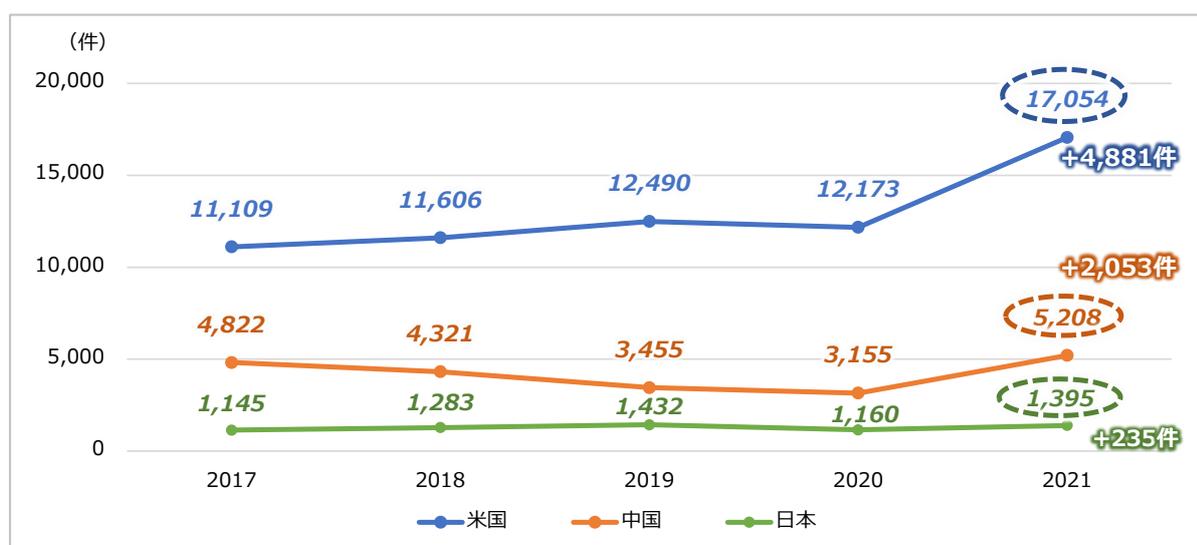
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
米国 (億ドル)	884	1,442	1,445	1,666	3,296
中国 (億元)	2,026	2,118	1,578	1,953	3,711
日本 (億円)	1,257	1,358	2,162	1,512	2,277

2 VC 投資件数の 3 か国比較

VC 投資件数についても、投資金額と同様の動きとなっている。

日本の国内 VC 投資件数は 1,395 件で、前年の 1,160 件から+235 件 (+20.3%) の増加となったものの、米国は前年の 12,173 件から 17,054 件へと+4,881 件 (+40.1%) の増、中国も 3,155 件から 5,208 件へと+2,053 件 (+65.1%) の増と、いずれも日本と比較して大きな伸びを示している (図表 16)。

図表 16 国内 VC 投資の 3 か国比較 (件数)



3 終わりに

本年をスタートアップ創出元年と位置付けて策定される「スタートアップ 5 か年計画」によって、今後の日本の起業環境が大きな飛躍に導かれることが大いに期待される場所である。

以上