

## なぜインドでユニコーン企業が育つのか？

Hoshitry Impact LLP (ホシトリイ・インパクト・エルエルピー) 代表パートナー

阪口 史保

「日本ではユニコーン企業が育たない」と日本のベンチャー関係者からよく耳にします。2023年現在、日本におけるユニコーン企業（評価額10億ドル以上・創業10年以内・未上場のテクノロジー企業）の数は7社<sup>(1)</sup>にとどまり、その育成が課題といわれています。

一方で、インドのユニコーン企業数は2023年12月時点で91社まで増加し、米国、中国に次ぎ、世界第三位のユニコーン企業輩出国となっています。近年、経済発展が著しいことで知られるインドですが、ユニコーン企業の育成環境における日本とどのような違いがあるかということに焦点をあてて要因を以下のように分析しました。

まず、この背景にはIT系（いわゆるテクノロジー系）スタートアップ企業の資金調達環境（スタートアップ・エコシステム）における、インドと日本との違いがあります。

### 1. ベンチャーキャピタル投資額

インドのIT系スタートアップ企業に対する投資金額は、2022年に182億米ドル、2023年（12月20日時点）に60億米ドルとなっており、世界的な金融縮小の影響により2023年は前年比67%減となっています。一方で、VECの2023年度ベンチャーキャピタル等動向速報<sup>(2)</sup>によれば、2023年度の日本に籍を置くベンチャーキャピタル等による投資金額は国内1,934億円（約12.8億米ドル<sup>(3)</sup>）となっています。一方で件数については、2023年におけるインドの投資件数は824件と日本の1,485件（国内企業向け）の約55%でしかないのに対し、インドの投資額は日本の約4.7倍となっており、日本と比較してインドのスタートアップ企業には1件あたり大きな投資がなされています。

なお、1件あたりの平均投資額が日本では0.9百万米ドルであるのに対し、インドは7.3百万米ドルと日本の8倍以上になっています。

表1 インドと日本の投資額・件数・平均投資額の比較

	2022年	2023年(予)
インド投資金額（百万米ドル）	18,200	6,000
インド投資件数	1,590	824
インド平均投資額（百万米ドル）	11.4	7.3

※2023年は12月20日までの数値

	2022年度	2023年度
日本投資金額（百万米ドル）	1,469	1,279
日本投資件数	1,652	1,485
日本平均投資額（百万米ドル）	0.9	0.9

## 2. 投資ステージ毎の調達額

一方で、インドのステージ毎の調達額においては、「シード期」と「アーリー及びレイター期」の資金調達金額には大きな差があります。

表 2 インドスタートアップ企業ステージ毎の資金調達金額・件数

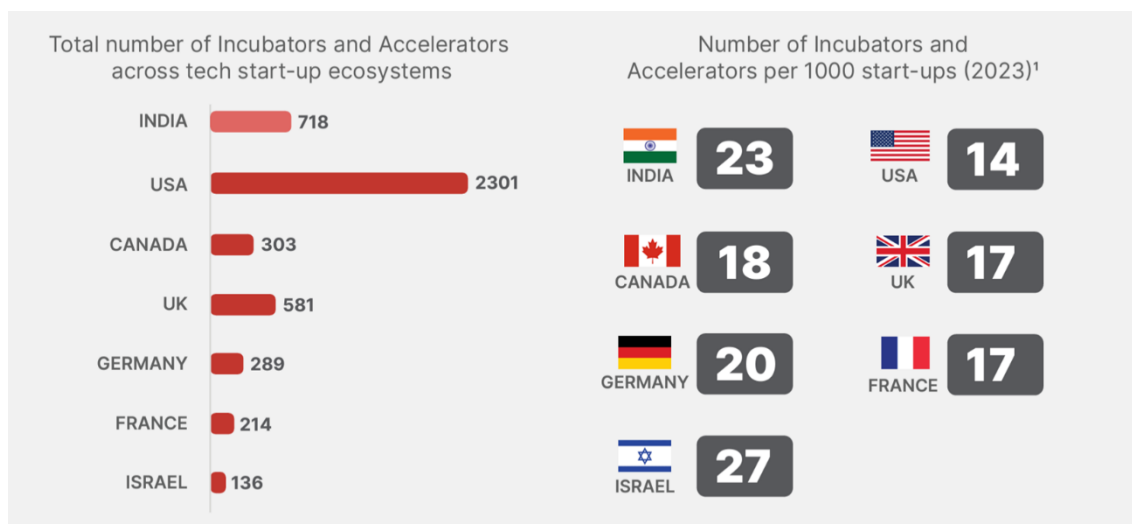
2023年（※）	資金調達額（億米ドル）	件数	2022年	資金調達額（億米ドル）	件数
レイター	3.3	55	レイター	11.1	152
アーリー	2.0	167	アーリー	5.9	419
シード	0.7	599	シード	1.2	1019

※12月20日時点

## 3. スタートアップ・エコシステム関係者の数

創業期のスタートアップ企業を育成するインキュベータ及びアクセラレータについてもコーポレート（私企業）によるもの、また教育機関、公的機関によるもの等、多数設立されており、スタートアップ企業 1,000 社あたりのインキュベータ及びアクセラレータの数についてはイスラエルに次ぐ 23 ヶ所となっています。

図 1 IT 系スタートアップ企業に対するインキュベータ・アクセラレータの総数（左）およびスタートアップ 1000 社あたりのインキュベータ・アクセラレータ数（2023 年 6 月現在）（右）



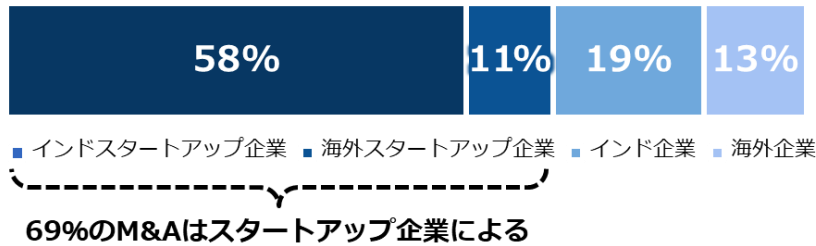
## 4. 投資エグジット環境

インドのユニコーン企業 91 社（2023 年 12 月時点）のうち、12 社が M&A 及び IPO によるエグジットを果たしています。2019 年から 2023 年の 5 年間の M&A 累積件数は 724 件を数えますが、そのうち 58%はインド国内のスタートアップ企業が買い手、11%は海外のスタートアップ企業が買い手となっています。

規模に関わらずスタートアップ企業が買い手となる M&A はインドでは頻繁に行われており、スタートアップ企業の成長戦略として M&A を活用することが一般的になっています。

従来 IPO についてはほとんど無かったですが、近年増加しつつあり、2023 年には IPO によるエグジットを行ったスタートアップ企業は 15 社となりました。

図 2 インドのスタートアップ M&A の買収側企業の内訳：2019-2023 年



以上をまとめると、インドのスタートアップ企業の資金調達環境としては、成長市場及びグロースステージの企業に対する国内外からの投資資金の流入、シード及びアーリー期でのスタートアップ支援機関の利用可能性の高さ、エグジットの容易さという点で、日本よりもユニコーン企業を育成しやすい環境となっていると考えられます。

上記の他にスタートアップ企業や起業家に対する文化的、慣習的な相違点、資金以外の経営資源の利用可能性もユニコーン企業の育成環境に影響していると考えられます。

詳細は次回のレポートをご期待下さい。

※記事に対するご感想やフィードバックを是非お寄せ下さい。（メール：shihos@hoshitry.com）

### 阪口 史保（さかくち しほ）氏

大学時代にインドで 9 ヶ月間のインターンシップを経験したことをきっかけに、日本とインド両国を結ぶコーディネータとして 10 年以上の経験を持つ。

日本のベンチャーキャピタルにて 13 年間投資経験を積み、ファンド設立・運営、ビジネス・アライアンス担当またインキュベーション・マネージャーとして起業家育成やスタートアップ企業と大企業間の連携を担当。

2016 年よりインド・バンガロールに在住。現地でスタートアップ企業の調査事業及び日印技術連携支援事業を立上げ、インドの大企業との連携によりアグリテック・アクセラレータ・プログラムを実施。産学官による日印テクノロジー連携サミットのコーディネートを担当し、日本とインドの技術連携構築に強みを持つ。インドの特に、農業・食品加工分野やものづくり分野において日印の技術連携を推進することに情熱を持って取り組んでいる。

■Hoshitry Impact LLP ■ <https://www.hoshitry.com/>

(1) 財務省 ファイナンス 2023 年 12 月 ([https://www.mof.go.jp/public\\_relations/finance/202312/202312k.pdf](https://www.mof.go.jp/public_relations/finance/202312/202312k.pdf))

(2) VEC 2023 年度ベンチャーキャピタル等動向速報 ([https://www.vec.or.jp/quarter\\_trends/2024060714](https://www.vec.or.jp/quarter_trends/2024060714))

(3) 2024 年 3 月 29 日時点為替レート（日銀）USD : JPY = 1 : 151.25

(<https://www.boj.or.jp/statistics/market/forex/fxdaily/fxlist/fx240329.pdf>)

図表及びデータの出处：NASSCOM、Weathering The Challenges - The Indian Tech Start-up Landscape Report 2023

(<https://www.nasscom.in/knowledge-center/publications/weathering-challenges-indian-tech-start-landscape-report-2023>)