

## 欧州のベンチャー投資動向

Invest Europe (旧名 EVCA : European Private Equity and Venture Capital Association) が公表している欧州におけるプライベート・エクイティの 2019 年の活動に関するレポート『Private Equity Activity 2019』では、大きく分けて以下の 2 つの切り口によってデータが取りまとめられている。

- ① PE 業界統計 : 欧州内の投資家 (VC を含む PE 会社) による投資 (欧州外ベンチャー企業への投資も含む)
- ② マーケット統計 : 欧州内のベンチャー企業に対する投資 (欧州外 VC 等からの投資も含む)

ここでは、上記②のマーケット統計に基づいて、欧州のベンチャー投資動向を解説する。

なお、Invest Europe の調査対象国は以下の 26 ヶ国および「その他 CEE」と「その他欧州」である。

Invest Europe 調査対象国		
オーストリア	ドイツ	ポーランド
バルト三国 (エストニア、ラトビア、リトアニア)	ギリシャ	ポルトガル
	ハンガリー	ルーマニア
ベルギー	アイルランド	スペイン
ブルガリア	イタリア	スウェーデン
チェコ	ルクセンブルク	スイス
デンマーク	オランダ	ウクライナ
フィンランド	ノルウェー	英国
フランス	その他 CEE	その他欧州

\*その他 CEE (中欧・東欧) …ボスニア・ヘルツェゴビナ、クロアチア、マケドニア、モルドバ、モンテネグロ、セルビア、スロバキア、スロベニア

\*その他欧州…キプロス、アイスランド、リヒテンシュタイン、マルタ、サンマリノ、バチカン市国

## 1. VC 投資の状況

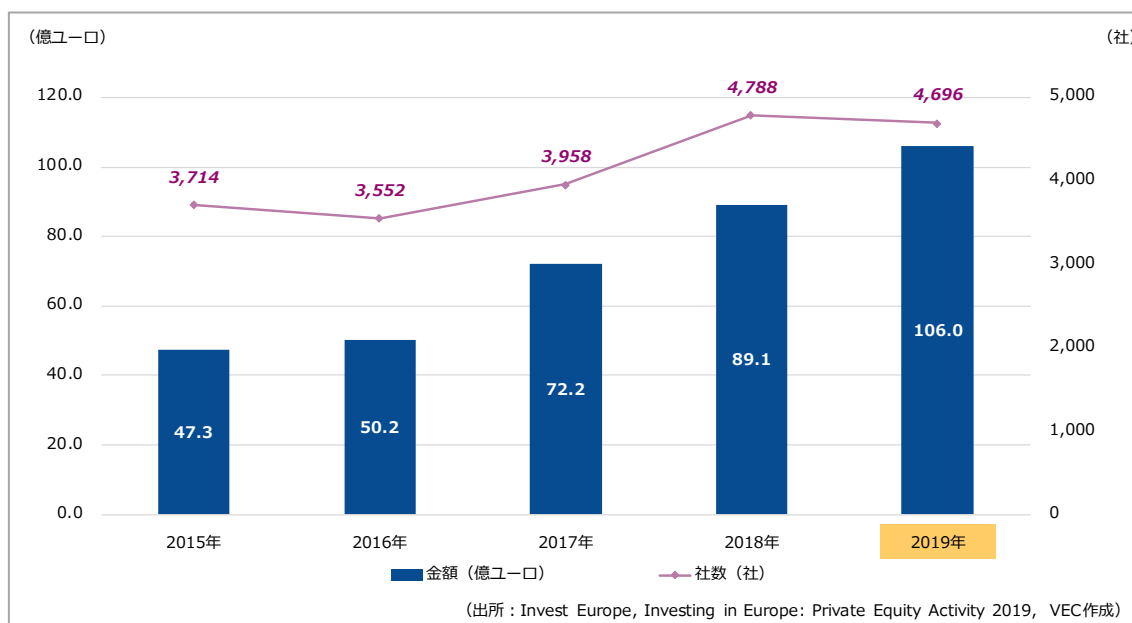
### (1) VC 投資金額と投資社数（欧州内のベンチャー企業に対する投資）

#### ① 欧州全体

2019年の欧州内ベンチャー企業に対するVC投資金額（欧州外VCからの投資を含む）は106.0億ユーロに達し、Invest Europeのデータで遡ることのできる2007年以降、初めて100億ユーロの大台を突破した。前年の89.1億ユーロとの比較でも+16.9億ユーロ（+19.1%）と大きな伸びを示している。

一方、投資先社数は4,696社と前年比92社の減となったものの、2007年以降では前年に次いで2番目の高い水準を維持している（図表1）。

図表1 欧州内ベンチャー企業のVC投資受入れ金額・社数の推移

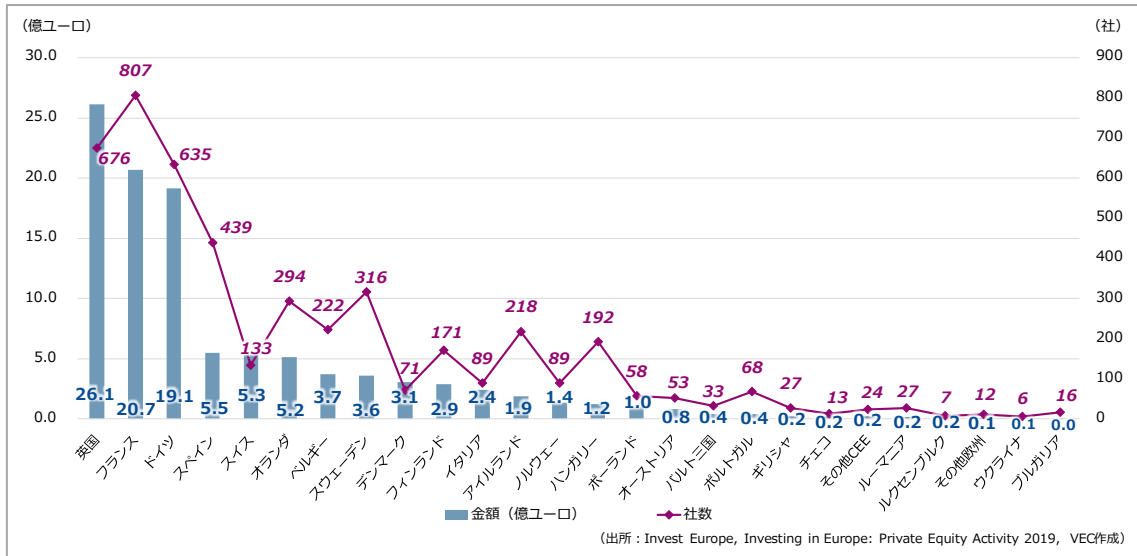


(注) 欧州外VCからの投資も含む

## ② 欧州の国別状況

2019年の欧州内ベンチャー企業の投資受入れ状況（欧州外 VC からの投資を含む）を国別にみると、金額については、英国が 26.1 億ユーロ、フランスが 20.7 億ユーロ、ドイツが 19.1 億ユーロと、これら上位 3 ヶ国がスペイン以下の他の欧州諸国を大きく引き離している。投資受入れ社数についても、フランスが 807 社、英国が 676 社、ドイツが 635 社と続き、投資受入れ金額上位 3 ヶ国が他の欧州諸国を引き離している（図表 2）。

図表 2 欧州内ベンチャー企業の国別 VC 投資受入れ状況（2019 年：金額・社数）



\*その他 CEE（中欧・東欧）...ボスニア・ヘルツェゴビナ、クロアチア、マケドニア、モルドバ、モンテネグロ、セルビア、スロバキア、スロベニア

\*その他欧州...キプロス、アイスランド、リヒテンシュタイン、マルタ、サンマリノ、バチカン市国

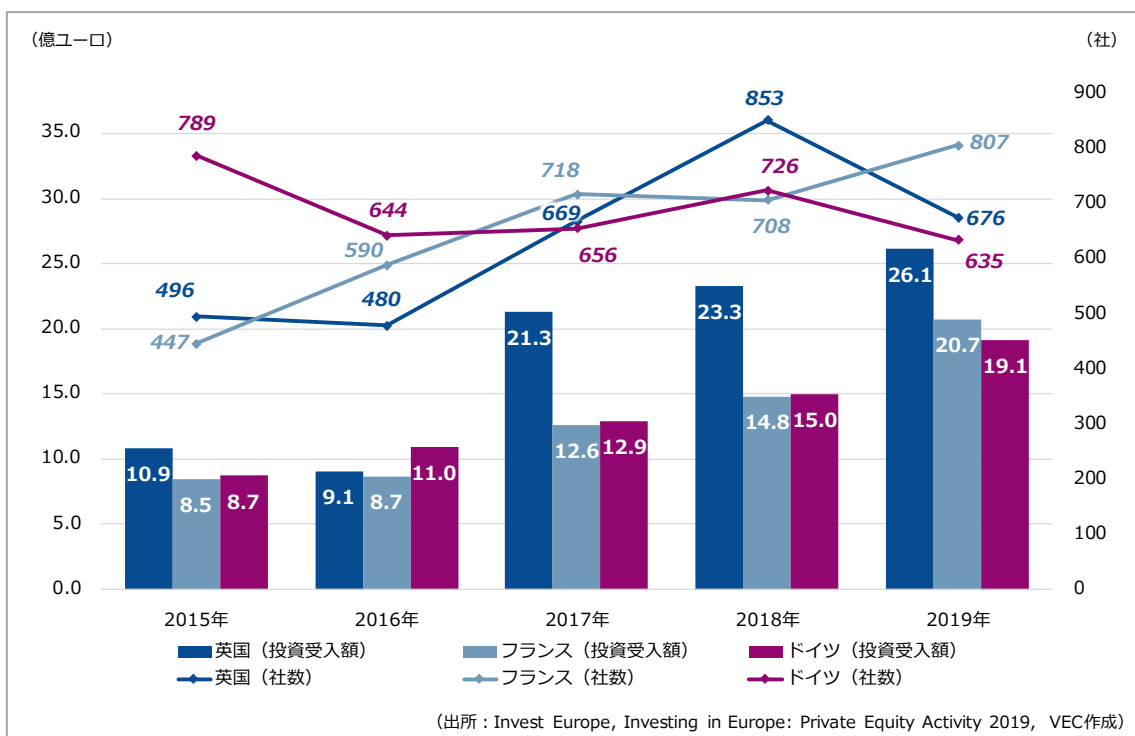
(注) 欧州外 VC からの投資も含む

### ③ 主要3ヶ国（英国・フランス・ドイツ）の状況

上位3ヶ国である英国、フランス、ドイツのここ5年間の動きを投資受入れ金額についてみると、英国は2017年以降3年連続でトップを維持しており、2015年以降3位を続けていたフランスは2019年にドイツを抜いて2位に浮上した。これら上位3ヶ国へのVC投資は毎年着実な増加を続け、2019年はいずれの国も、Invest Europeのデータで遡ることのできる2007年以降の最高額を記録している。

投資受入れ社数では、2015年には3位（447社）だったフランスが2019年にはトップ（807社）になった。一方、2015年にトップ（789社）だったドイツは、2019年には3位（635社）となった（図表3）。

図表3 主要3ヶ国ベンチャー企業のVC投資受入れ金額・社数の推移

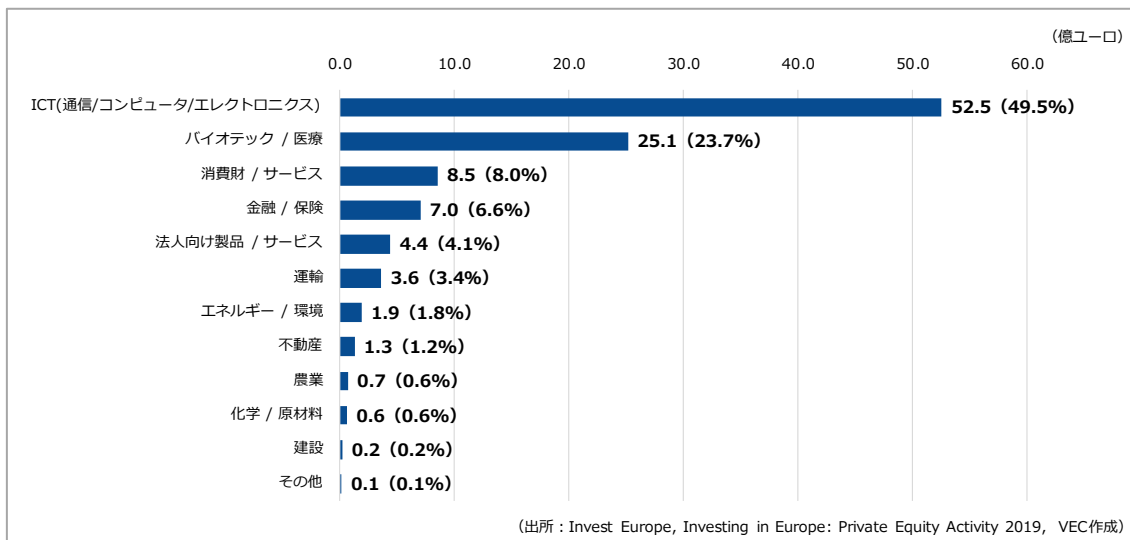


(注) 欧州外 VC からの投資も含む

## (2) VC 投資の業種別内訳

欧州内のベンチャー企業に対する 2019 年の VC 投資金額の内訳を業種別にみると、トップは「ICT（通信/コンピュータ/エレクトロニクス）」の 52.5 億ユーロ（全体の 49.5%）、次いで「バイオテック/医療」25.1 億ユーロ（23.7%）、「消費財/サービス」8.5 億ユーロ（8.0%）、「金融/保険」7.0 億ユーロ（6.6%）、「法人向け製品/サービス」4.4 億ユーロ（4.1%）、「運輸」3.6 億ユーロ（3.4%）の順となっている（図表 4）。

図表 4 VC 投資先業種別内訳：欧州全体（2019 年：金額・比率）



(注) 欧州外 VC からの投資も含む

### (3) VC 投資のステージ別内訳

Invest Europe では、ステージを以下の 3 つに区分している。VEC の年次報告におけるステージ区分との比較を下記に示す。

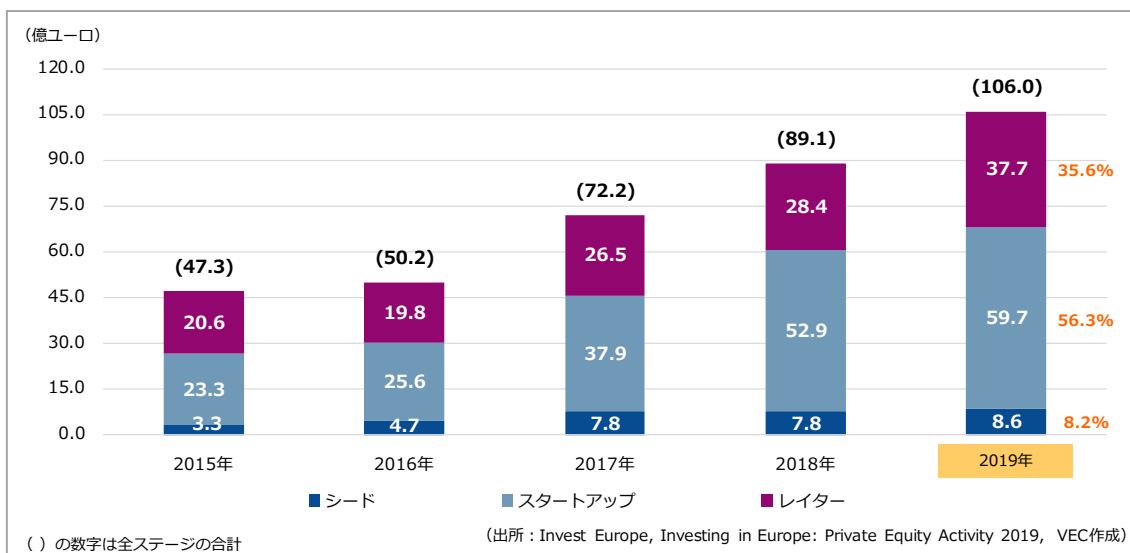
	Invest Europe		VEC
1	シード	1	シード
2	スタートアップ	2	アーリー
3	レイター	3	エクспанション
		4	レイター

(出所：Invest Europe, Investing in Europe: Private Equity Activity 2019、VEC 作成)

2019 年の欧州内ベンチャー企業への VC 投資金額の総額 106.0 億ユーロをステージ別にみると、「スタートアップ」段階が 59.7 億ユーロ (全体の 56.3%)、「レイター」が 37.7 億ユーロ (同 35.6%)、「シード」が 8.6 億ユーロ (同 8.2%) と、いずれも直近 5 年間の最高値を記録したが、その間のトレンドをみると、欧州の VC 投資は「スタートアップ」段階が大きなウェイトを占めている (図表 5)。

なお、このステージ別投資金額を前年比でみると、「レイター」が +9.3 億ユーロ (+32.7%) と増加額・増加率ともにトップで、以下「スタートアップ」の +6.8 億ユーロ (+12.9%)、「シード」の +0.8 億ユーロ (+10.3%) の順になっている。

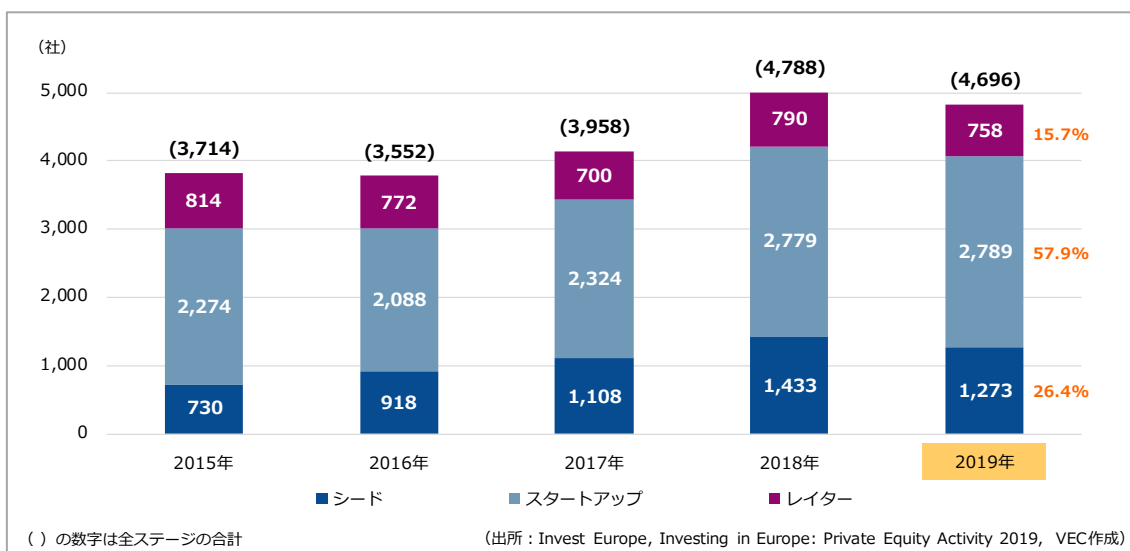
図表 5 VC 投資先ステージ別内訳の推移：欧州全体 (金額)



(注) 欧州外 VC からの投資も含む

次に、欧州内 VC 投資について、投資先社数をステージ別にみると、「スタートアップ」の企業が 2,789 社 (全体の 57.9%) と、この 5 年間で最多を記録したものの、「シード」は 1,273 社 (同 26.4%)、「レイター」は 758 社 (同 15.7%) と、それぞれ前年比減少している (図表 6)。

図表 6 VC 投資先ステージ別内訳の推移：欧州全体 (社数)



(注 1) ( ) 内表示の全ステージの合計社数とステージ別内訳社数の単純合計は一致しない。1 つの企業が同年内に異なる VC から出資を受けた場合、ならびに同一の VC から別ステージで複数回出資を受けた場合は、ステージ別内訳の社数に重複が発生するため

(注 2) 構成比は内訳社数の単純合計を 100 として算出

(注 3) 欧州外 VC からの投資も含む

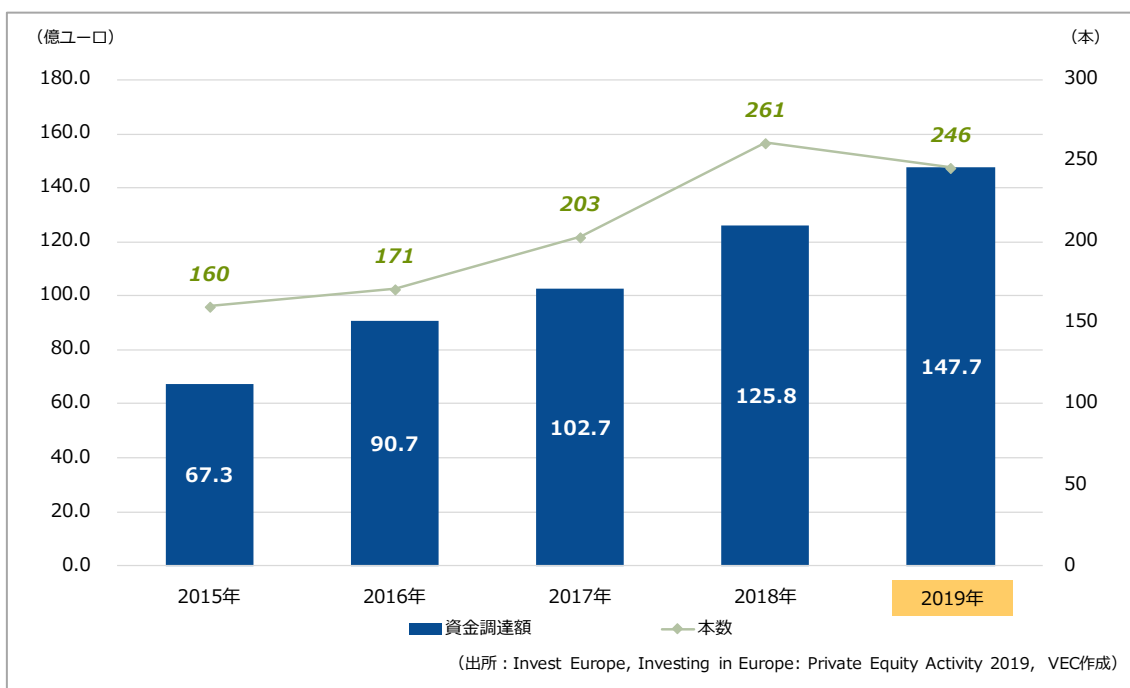
## 2. ファンド組成状況

### (1) 調達額・組成本数

#### ① 欧州全体

2019年の欧州内VCファンドの資金調達額は147.7億ユーロを記録し、この5年間で毎年着実に増加を続けている。一方、2019年のファンド組成本数は246本で、2018年の261本から15本の減となったものの、この5年間では依然として高水準を維持しているといえる(図表7)。

図表7 VCファンドの推移：欧州全体（調達額・組成本数）



(注1) 欧州内に運営基盤があるVCファンドが対象

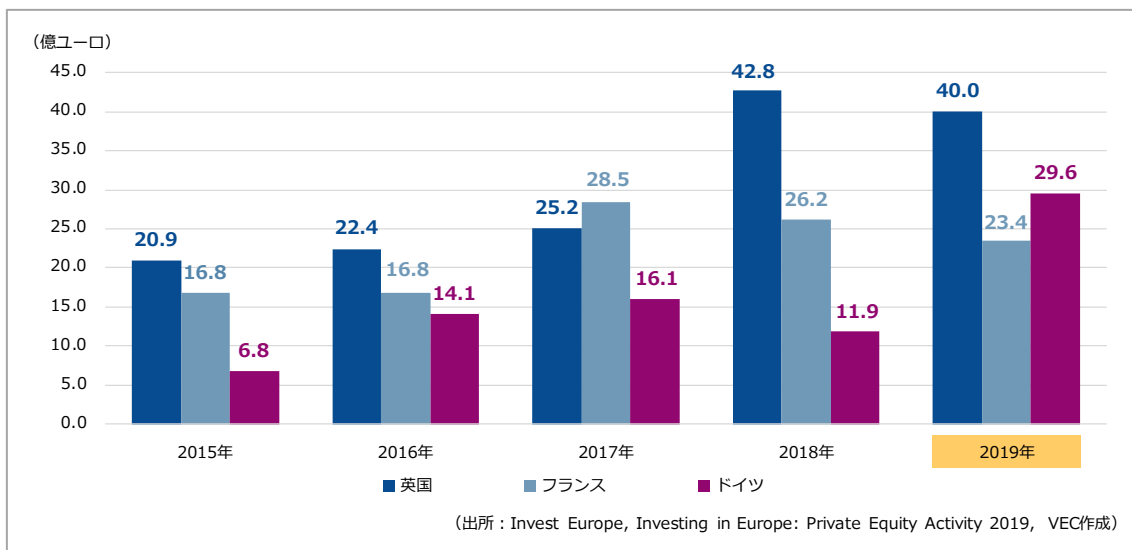
(注2) 調達額の一部にキャピタルゲインを含む



## ② 主要3ヶ国（英国・フランス・ドイツ）

主要3ヶ国（英国、フランス、ドイツ）におけるVCファンドの資金調達額の推移をみると、ドイツが2018年の11.9億ユーロ（3位）から2019年は29.6億ユーロ（2位）へと急増している。一方、2019年の英国とフランスは、それぞれ前年比微減となった（図表8）。

図表8 欧州主要3ヶ国のVCファンドの推移（調達額）

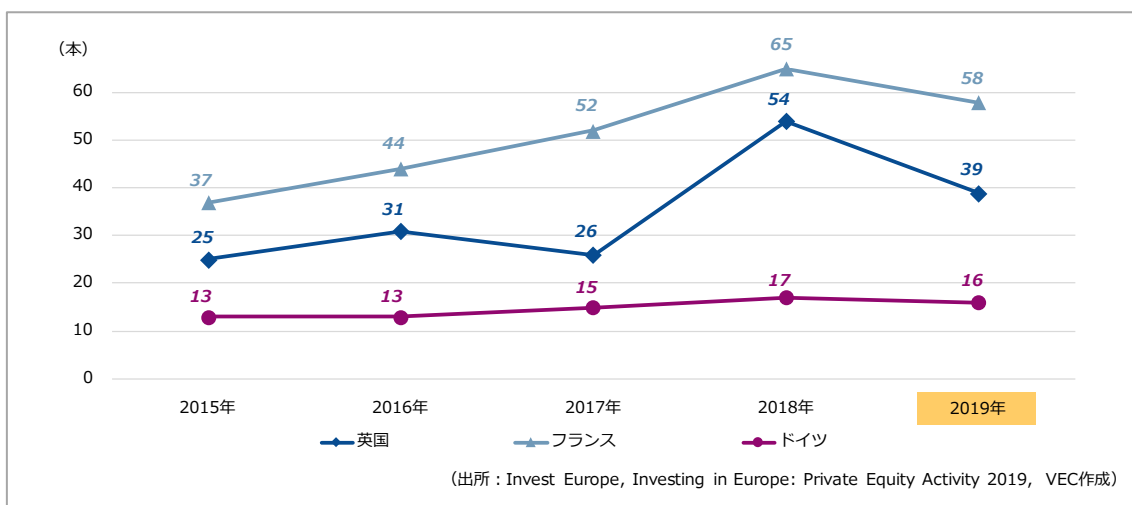


(注1) 欧州内に運営基盤があるVCファンドが対象

(注2) 調達額の一部にキャピタルゲインを含む

2019年のファンドの組成本数については、主要3ヶ国のいずれも前年比減少したが、トップのフランス（58本）、次いで英国（39本）、ドイツ（16本）の順位は過去5年間で変わらない（図表9）。

図表9 欧州主要3ヶ国のVCファンドの推移（組成本数）



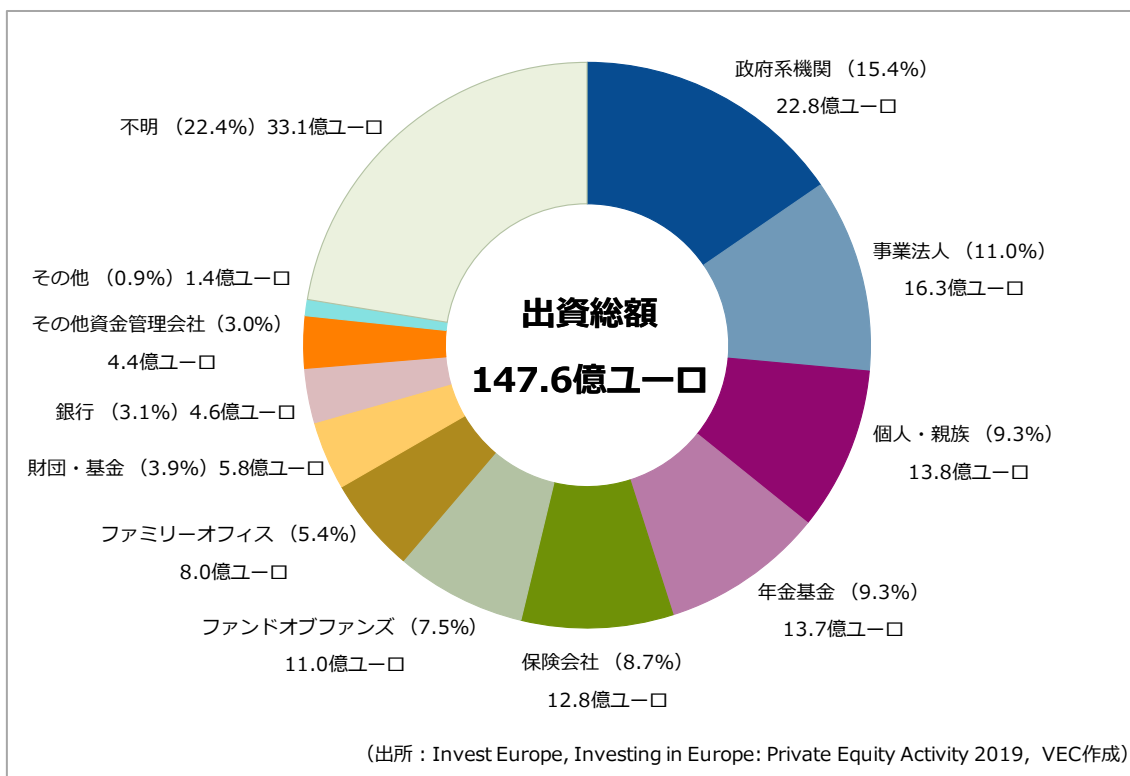
(注) 欧州内に運営基盤があるVCファンドが対象

## (2) VC ファンドの出資者

2019 年に新規に組成された VC ファンド（総額：147.6 億ユーロ）への出資金額を出資者別にみると、「不明」を除いて、トップは「政府系機関」の 22.8 億ユーロ（15.4%）、以下、「事業法人」16.3 億ユーロ（11.0%）、「個人・親族」13.8 億ユーロ（9.3%）、「年金基金」13.7 億ユーロ（9.3%）、「保険会社」12.8 億ユーロ（8.7%）、「ファンドオブファンズ」11.0 億ユーロ（7.5%）、「ファミリーオフィス（注）」8.0 億ユーロ（5.4%）と続いている（図表 10）。

（注）ファミリーオフィス：富裕層を対象として投資管理およびその他サービス（経理、税務、財務および法律相談等）を提供する組織体

図表 10 VC ファンドの出資者：欧州全体（2019 年：金額・比率）



（注）欧州内に運営基盤のある VC ファンドへの出資者（欧州外からの出資も含む）

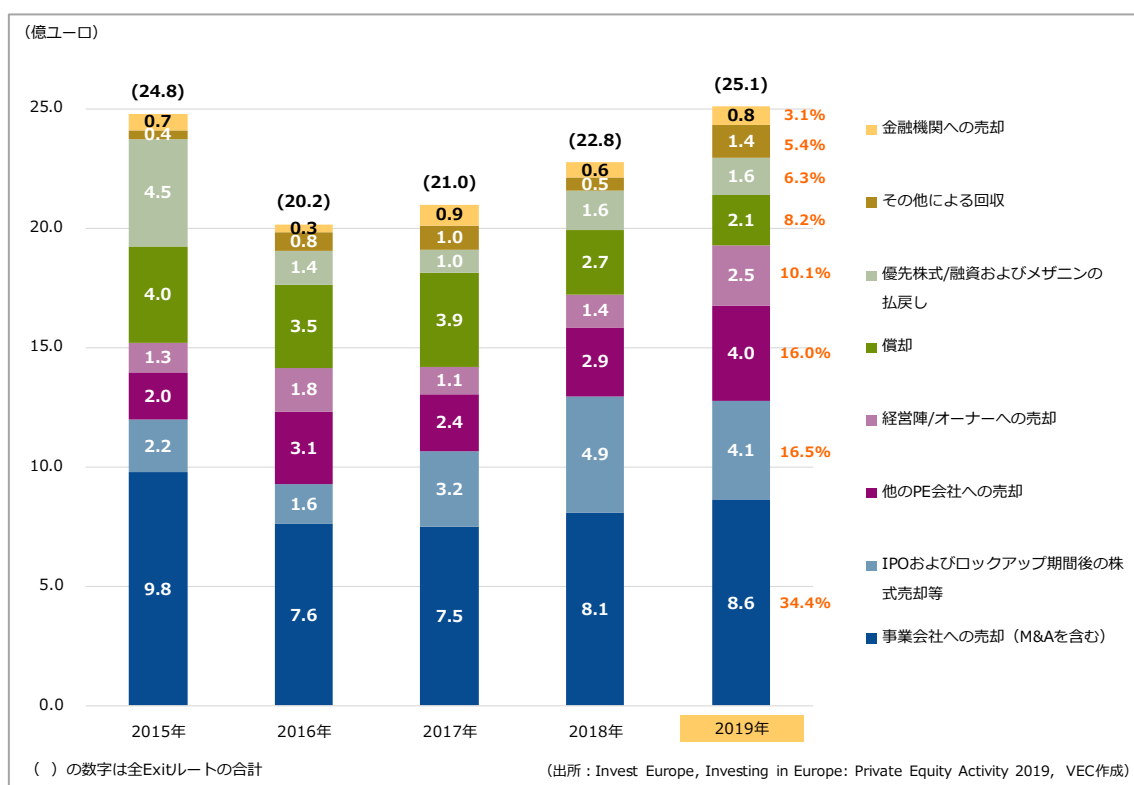
\*出資者別の出資総額（147.6 億ユーロ）にはキャピタルゲインが含まれないため、図表 7 の資金調達額（147.7 億ユーロ）より 0.1 億ユーロ少なくなっている

### 3. Exit 状況

#### (1) Exit 金額のルート別状況

2015年から2019年までの5年間について欧州内ベンチャー企業へのVC投資のExit金額の推移をルート別にみると、「事業会社への売却（M&Aを含む）」が8.6億ユーロ（全体の34.4%）と2019年も例年通りトップを占めているが、2015年の9.8億ユーロ（39.5%）のピークには至っていない。第2位の「IPOおよびロックアップ期間後の株式売却等」は4.1億ユーロ（16.5%）と2018年の4.9億ユーロ比微減だったが、第3位の「他のPE会社への売却」は4.0億ユーロで前年の2.9億ユーロとの比較では1.1億ユーロの増加と大きな伸びを示している（図表11）。

図表 11 Exit のルート別推移：欧州全体（金額・比率）



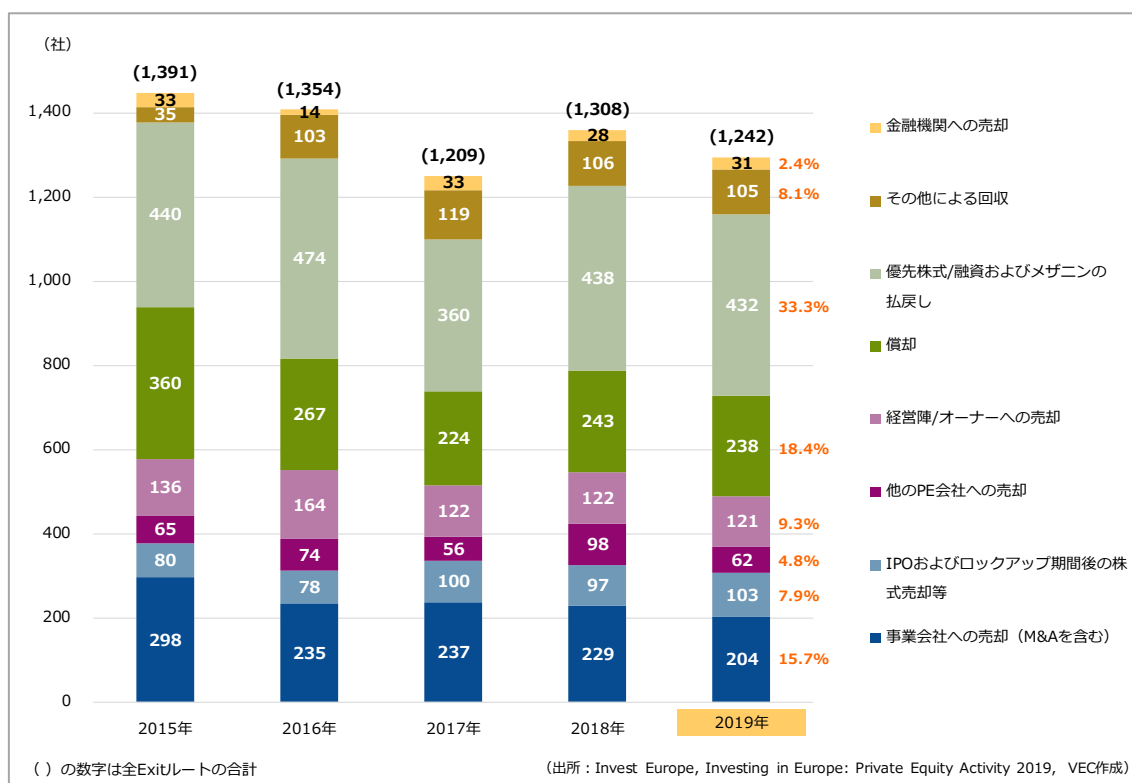
(注) 欧州外 VC による投資の Exit も含む

## (2) Exit 社数のルート別状況

2015年から2019年までの5年間について欧州内ベンチャー企業へのVC投資のExit社数の全体の推移をみると、1,200~1,400社の範囲で推移しているが、2019年は1,242社と、ここ5年間では2017年の1,209社に次いで少ない社数にとどまった。

これをExitのルート別にみると、従来から上位に位置している「優先株式/融資およびメザニンの払戻し」「償却」「事業会社への売却（M&Aを含む）」をはじめ、ほとんどのルートでExit社数が横並びまたは減少傾向にあるなかで、「IPOおよびロックアップ期間後の株式売却等」が103社と、この5年間で最多の社数を記録している（図表12）。

図表 12 Exitのルート別推移：欧州全体（社数・比率）



(注1) ( ) 内表示の全Exitルートの合計社数と、ルート別内訳社数の単純合計は一致しない

\*2つの異なるファンドが1つの企業に別の方法で株式を手放す場合、各Exitルートで1社ずつにカウントされ、内訳社数に重複が発生する。合計社数では重複を除いている

(注2) 構成比は内訳社数の単純合計を100として算出

(注3) 欧州外VCによる投資のExitも含む