

投資動向からみた米国のベンチャー ビジネス

NRIパシフィック 沼田 薫

1990年代の後半にインターネットバブルによって大量の資金が流入したベンチャービジネスだが、ここ数年は活気がなくなってきているように見える。本稿では、米国のIT産業躍進の原動力であったベンチャービジネスが現在どのような状況になっているか、投資動向に基づいて探ってみることにする。

ベンチャーキャピタル

ベンチャー企業は一般に社会的信用が定まらず、銀行からの資金の借入れが難しい。そのため、米国のベンチャー企業は投資家からの出資を仰ぎ、資本という形で資金を調達している。ベンチャー企業への資金供給にはベンチャーキャピタルが重要な役割を担っている。ベンチャーキャピタルとは、ベンチャー企業に対する投資を専門に行う企業である。ベンチャー企業への投資はリスクが大きいため、ベンチャーキャピタルは資金の供給に加えて、リスク軽減のために積極的に経営に参加するという特徴もある。

ベンチャーキャピタルは自己の資金をベンチャー企業へ投資するわけではなく、出資者から預かったお金を資金に投資を行う仲介機関である。出資者は年金基金、財団、大学、銀行、保険会社、事業会社、そして個人と多岐にわたっている。これらの投資家がベンチャーキャピタルを経由して投資を行っているわけである。

なお、米国のベンチャー企業に対して直接、投資する投資家も多くあり、2000年の実績を見るとベンチャー投資に占めるベンチャーキ

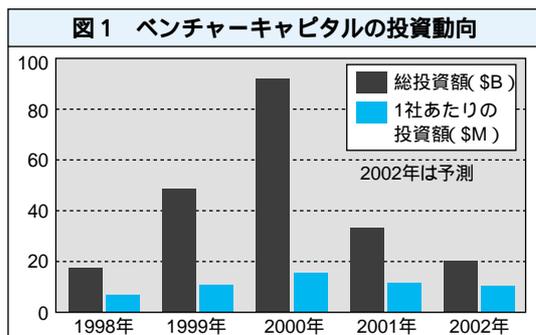
ャピタルの割合は49%程度であった。

さて、ベンチャーキャピタルは投資の仲介者であるため、出資者へのリターンが必須となる。そのため原資は、ベンチャー企業のIPO（株式の公開）か、あるいはM&A（他の企業による買収）で得る収益である。そのため優秀な企業でも、一定期間に投資が回収できる見込みがなければ投資をしにくいという現実がある。

以下、米国VentureOne社のデータ（www.ventureone.com/ii/quarter.html）に基づいて、ベンチャーキャピタルに関連した投資動向をみていくことにする（図1参照）。

減少するベンチャーキャピタルの投資額

ベンチャーキャピタルの投資額は2000年には924億ドルだったが、2001年に336億ドルまで減少し、2002年は204億ドル程度になると予想される（同年の上半期と同様の投資が下半期も行われると仮定。以下同様）。2000年を100とすると、それぞれ36と22にすぎない。1社あたりの投資額も2000年の1,560万ドルから2001年には1,150万ドルに減少し、2002年には1,030万ドルになると予想している。ベンチャー企業にとっては、資金の確保が難



出所)米国VentureOne社のデータに基づきNRI作成

しい環境と言えよう。しかし、2000年までは潤沢な資金がベンチャー投資に流入していたため、企業の中身を精査せず甘い審査で投資されていた傾向があったので、選別された優良企業に絞って投資されるいまのほうが健全な状態とみることもできる。しっかりとしたビジネスモデルをもつ企業には、きちんと投資が行われているということである。ちなみに2002年の予想投資額である204億ドルは、バブル期の突出した数字を無視すれば、1995年以来、年率17%の成長ということになる。

IPOとM&A

では、ベンチャー投資のリターンはどうなっているのだろうか。先に述べたようにベンチャー投資を回収するためにはIPOあるいはM&Aがなくてはならない。ベンチャーキャピタルが投資したベンチャー企業に限ると、2000年に200件あったIPOが2001年には21件とほぼ10分の1になっている。2002年は6月末までに11件とほぼ前年と同様のペースである。一方M&Aは、2000年に448件だったが、

2001年は378件とあまり減少していない。しかし買収金額では、2000年の1,010億ドルに対して2001年は211億ドルとなり、約5分の1になっている。買収価格が安くなり、M&Aが容易になっているので、件数自体はそれほど減少していない。

投資分野の変化

全体的な投資額の減少と並行して、ベンチャーキャピタルの投資分野も変わりつつある。IT分野への投資は2000年に61.6%のシェアがあったが、2002年の上半期には58.4%に減少している。それに対して、ヘルスケア分野は2000年に9.8%だったシェアが28.2%に伸びている。全体の投資額が減少していることを考えれば、IT分野への投資額はシェアの減少以上に低下しており、2000年の5分の1程度である。これに対し、ヘルスケア分野への投資額は3分の2程度の減少である。しかもここ1年でみると、ヘルスケア分野への投資額は少しずつではあるが増加している。またIT分野をさらに細かくみると、ハードウェアは比較的堅調だが、ネットワークや情報サービスについては落ち込みが激しい。

以上、ベンチャーキャピタルの投資動向をみてきたが、米国のベンチャー投資は、投資総額こそ減っているものの継続的に行われている。選別された良質なベンチャー企業からは、これからも目が離せないであろう。