

2020年6月22日

シリーズ企画「コロナ後のイノベーション動向」

【8】フィンテック系、米中印に巨大決済企業

—新興ネット銀行や仮想通貨などに資金流入

主任研究員 上原正詩

(要旨)

- ▶ フィンテック系は評価額合計で12産業分野の中でトップ。デカコーン企業が6社も存在し、特に決済ビジネスで巨大な企業が米中印にある。
- ▶ 中国企業は企業数では米国に差をつけられているが、評価額合計で米国を逆転。その7割を決済サービスの螞蟻金融服務集団(アント・フィナンシャル)が占める。
- ▶ コロナ禍でネット上の決済ビジネスには追い風が吹いており、米国では米ストライプが新たな資金調達に成功。米国はストライプを筆頭に幅広いフィンテック企業が存在する。
- ▶ 欧米ではスマホを中心とした新興ネット銀行が生まれ、ブロックチェーン(分散型台帳)技術を使った仮想通貨関連スタートアップにも資金が集まっている。

「フィンテック」分野のスタートアップの企業数は167社で、12の産業分類中でソフト、ヘルスに次いで3位。評価額合計は4630億ドルとソフトを抜いて1位だった。評価額100億ドル以上のデカコーンが6社もある。デカコーンには米中印の決済サービスの企業があり、螞蟻金融服務集団(アント・フィナンシャル)は評価額合計で中国フィンテック企業の7割を占める巨人。米国は決済ゲートウェイのストライプがコロナ禍の中、新たな資金を調達。インドではQRコード決済のペイティーエムがほかのインド企業を引き離す。欧米ではスマホを中心とした新興ネット銀行「チャレンジャーバンク」や「ネオバンク」が生まれ、既存の金融機関を脅かす。さらにブロックチェーン(分散型台帳)技術を使った仮想通貨関連スタートアップにもVCの資金が集まっている。今後の金融ビジネスの地殻変動が予想される。

■デカコーンの4分の1がフィンテック分野に集中

フィンテック系¹スタートアップは合計167社で、12の産業分類中でソフト、ヘルスに次いで3位(【2】「浮上するヘルス系スタートアップ」図表3参照)。評価額合計で4630億ドルと全体の23%を占め、ソフトを抜いて1位だった。これはフィンテック系には中国・螞蟻金融服務集団(アント・フィナンシャル)、米ストライプ、中国・京東数字科技(JD デイジッツ)、インド・ペイティーエム、中国・比特大陸科技控股(ビットメイン)、ブラジル・ヌーバンク、米リップル・ラボズというデカコーンが6社もあるからだ。スタートアップ全体約1200社中、デカコーンは24社なので、4分の1がフィンテック分野に集中している。ユニコーン、デミコーン、ミニコーン

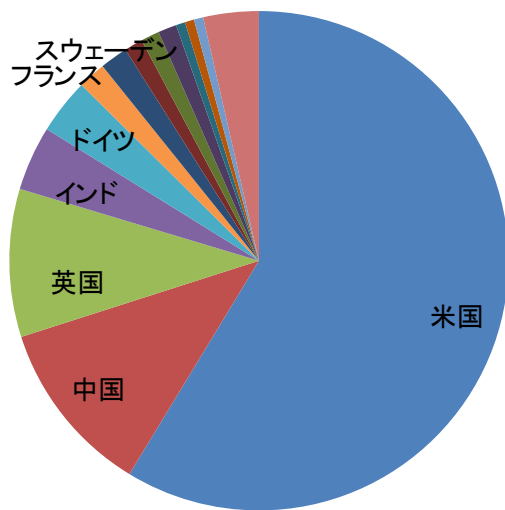
¹ ピッチブックの産業分類(Verticals)がFinTech、B2B Payments、InsurTech、Cryptocurrency/Blockchain、Mortgage Tech、全産業分類(All Industries)がFinancial Softwareのスタートアップをフィンテック系として分類した。

と評価額が下がるにつれ、それぞれのグループにおけるフィンテックのシェアも低下傾向にある(【2】「浮上するヘルス系スタートアップ」図表 2 参照)。

国分布では米国が企業数で全体の6割弱を占め、1割弱の中国に差をつける(図表 1、2)。しかし評価額合計では中国が5割弱、米国が4割弱と中国が逆転する。中国の評価額合計はアント・フィナンシャルが7割を占める。米国の方はユニコーン候補も数多く存在し、層が厚い(図表 3)。企業数、評価額とも英国が3位で、スタートアップ全体と比べても英国の比率は高い(図表 2)。4位はインドで、ミニコーンにフィンテック系スタートアップ企業が集中している(図表 1、3)。

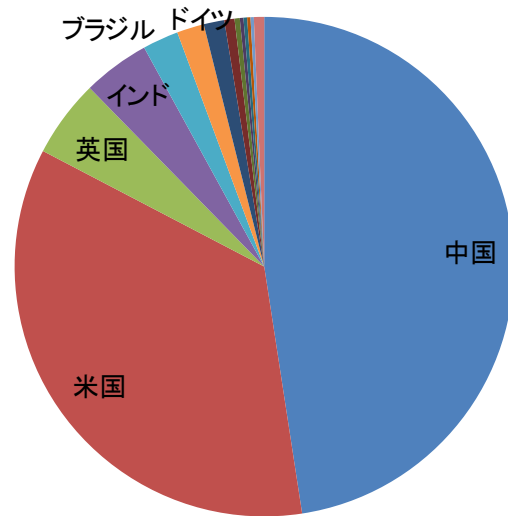
図表 1 フィンテック系スタートアップの国分布

(企業数)



(資料) PitchBook (4月30日時点)

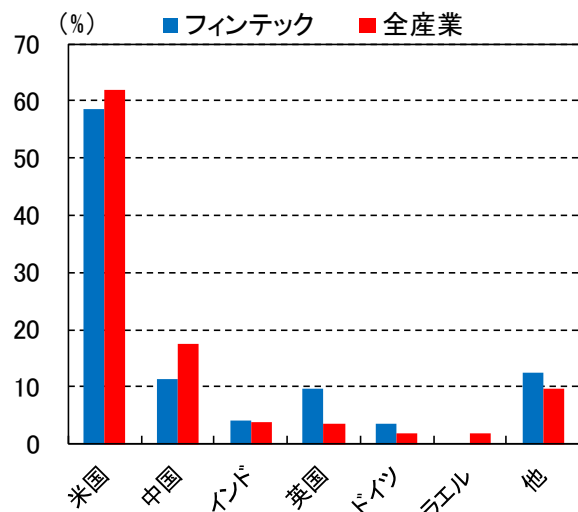
(評価額合計)



(資料) PitchBook (4月30日時点)

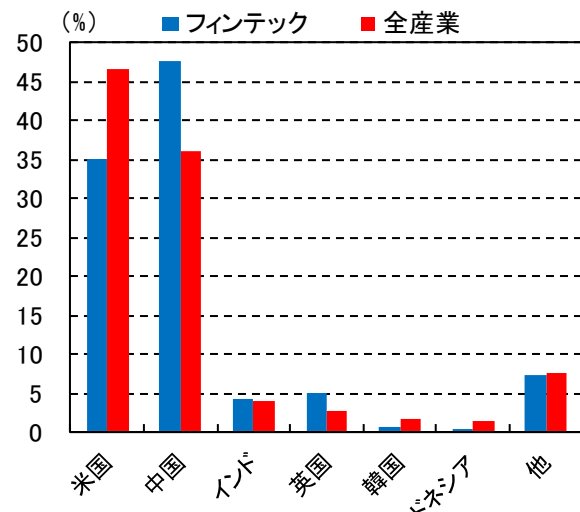
図表 2 フィンテック分野と全産業の国分布比較

(企業数)



(資料) PitchBook (4月30日時点)

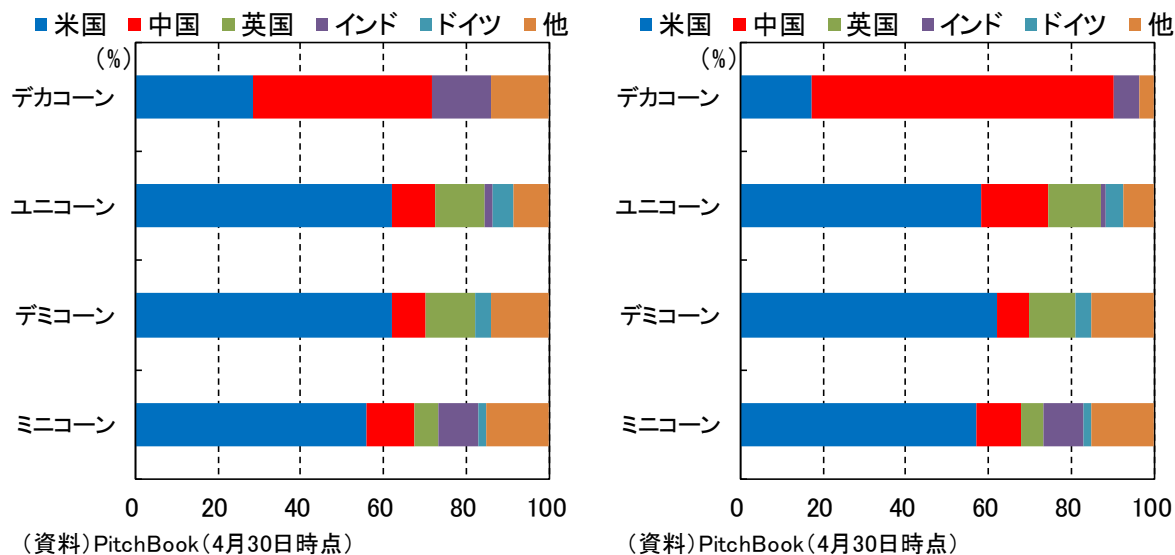
(評価額合計)



(資料) PitchBook (4月30日時点)

都市分布を見ると企業数ではサンフランシスコ、ニューヨーク、ロンドン、シリコンバレー、北京と続いた。評価額合計では杭州が1位（アント・フィナンシャル1社のみ）に躍り出て、サンフランシスコ、北京、ロンドン、シリコンバレーと続く（図表 4）。国際金融センター、ロンドンの健闘が光る。デカコーンのうち、サンフランシスコにはストライプとリップルが、北京には JD デイジッツとビットメインが本社を置く。

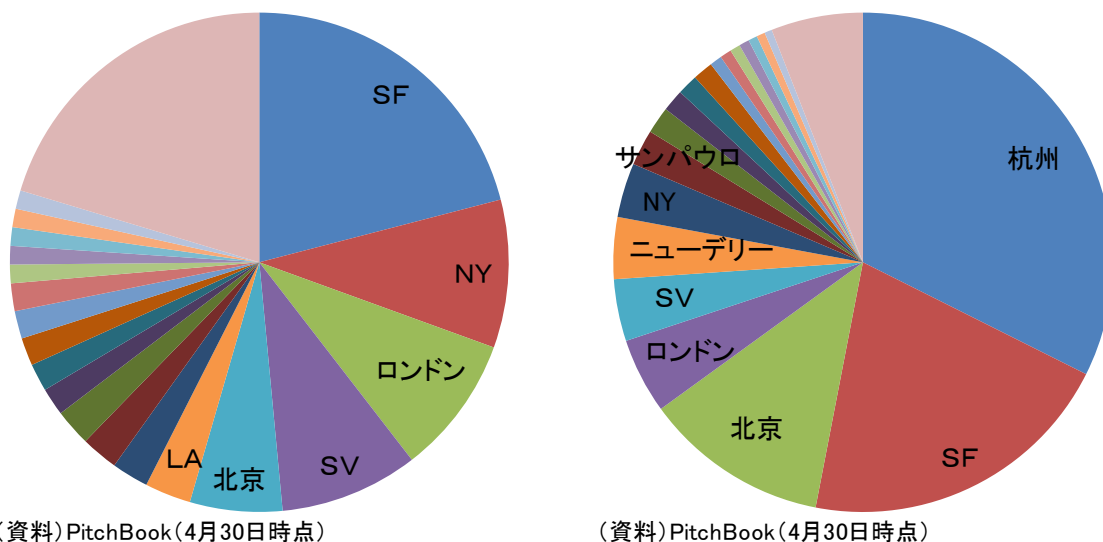
図表 3 フィンテック系スタートアップの国別の評価額別シェア



図表 4 フィンテック系スタートアップの都市分布

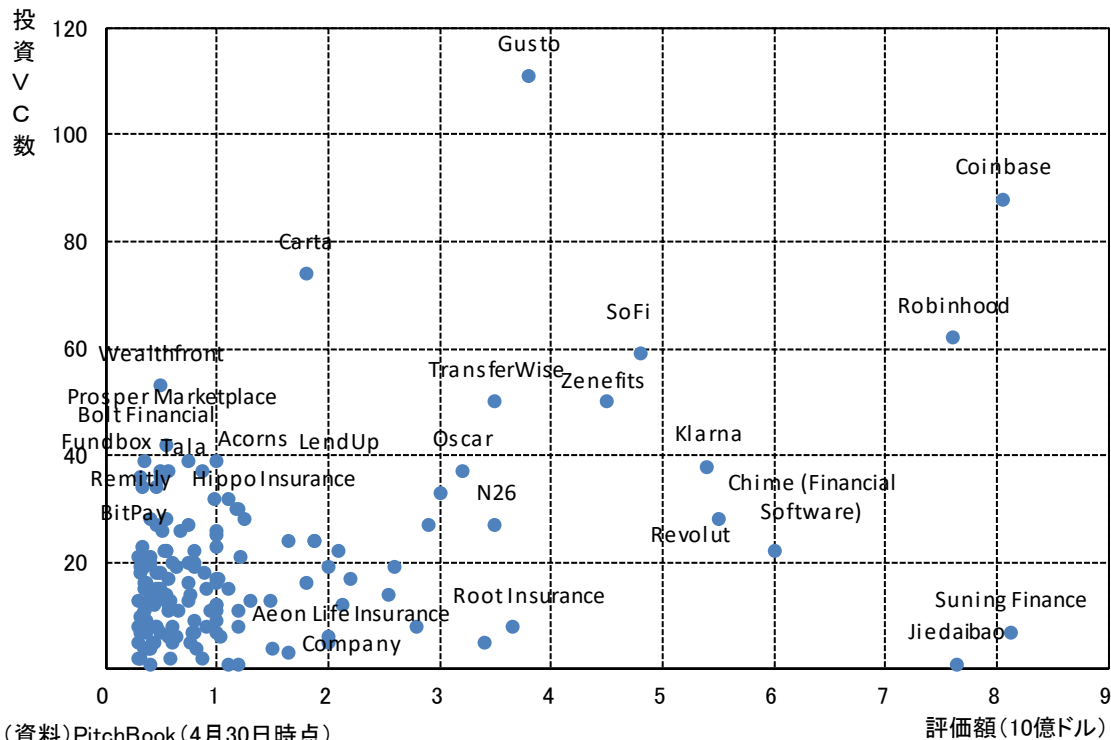
(企業数)

(評価額合計)



図表 5 はフィンテック系スタートアップ 167 社を、横軸に評価額、縦軸に出資している VC の数（投資 VC 数）をとった散布図である（デカコーン 6 社は除いた）。図表 5 を参考にしながら、注目のフィンテック系スタートアップをピックアップし、同分野のトレンドを占う。

図表 5 フィンテック系スタートアップの評価額と投資 VC 数の散布図



(注)アント・フィナンシャル(評価額 1500 億ドル、投資 VC 数 32)、ストライプ(360 億ドル、53)、JD デジタル(271 億ドル、8)、ペイティーエム(167 億ドル、22)、ビットメイン(150 億ドル、21)、ヌーバンク(100 億ドル、17)、リップル・ラボズ(100 億ドル、53)は除外。

① 決済ビジネス

デカコーンのうち 3 社が決済ビジネス関連で、米中印という巨大市場をそれぞれ代表している。投資家はこうした企業が大きな収益を生むとにらみ、こぞって資金を提供している。

評価額 1 位の中国・螞蟻金融服務集団(アント・フィナンシャル)(杭州)は 2004 年設立。アリババの電子商取引の決済サービスとして始まった。エスクローと呼ばれる、信頼のおける第三者が電子商取引の仲介をする仕組みで、エスクローは商品が買い手に届いたことを確認して、売り手に代金を支払う。「第三者決済サービス」とも言われる。これがアントの提供する「支付宝(アリペイ)」で、QR コードを使ったスマホ決済サービスとして、騰訊控股(テンセント)の「微信支付(ウィーチャットペイ)」とともに中国社会に定着している。

アントは総合フィンテック企業としての性格を強めている。2013 年に開始したマネー・マーケット・ファンド(MMF)「余额宝(ユエパオ)」は、アリペイの決済口座と自由に資金移動ができる定期預金のようなサービス。金利も高く、実際に資金を運用する「天引基金」の運用総額は総額 1 兆 2000 億元(約 18 兆円)(19 年 9 月時点)に及ぶ。さらに購買記録や消費行動などに基づいて利用者の信用スコアを算出する「芝麻信用(ジーマ信用)」、一定の信用スコア以上の人向けにツケ払いを認める仮想クレジットカード「花呗(ファベイ)」、中小企業や農民に小口ローンを提供する「網商銀行(マイバンク)」、利用者同士が資金を出し合って医療保障をする保険のようなサービス「相互宝」(シャンフーパオ)などを提供している。

評価額 3 位の中国・京東数字科技 (JD デイジッツ) (北京) はアリババの電子商取引のライバル、京東商城 (ジンドンシャンチャン、JD ドット・コム) (ナスダック上場) のフィンテック事業会社。2013 年に JD ファイナス (京東金融) を分社化し、2018 年に社名変更した。QR コード決済サービス「京東支付 (JD ペイ)」を手掛けるが、アリペイやウィーチャットペイと比べると存在感は薄い。決済では銀行間の決済システムを構築・運営する中国銀聯 (ユニオンペイ) と提携している。ほか AI 技術の応用としてスマートシティ、農業支援、マーケティング支援なども手掛けている。セコイア・キャピタル・チャイナなど外部資金も受け入れている。

評価額 8 位の中国・蘇寧金融 (スニン・ファイナンス) (南京) は家電量販店の蘇寧電器を展開する蘇寧ホールディングス傘下のフィンテック企業。蘇寧電器はネット通販サイト、蘇寧易购 (ソニン・ドット・コム) を運営している。第三者決済サービスや保険仲介、消費者金融などを手掛ける。アリババ創業者・馬雲らが設立した VC の雲鋒基金 (ユンフォン・キャピタル)、中国・国務院系の中国光大集団 (チャイナ・エバーブライト) など 7 社が出資する。

評価額 4 位のペイティーエム (ワン 97 コミュニケーションズ) (ニューデリー) はインドの QR コード決済サービスの会社。2007 年にデリー工科大学出身のビジェイ・シェカール・シャルマ氏が設立した。Paytm は Pay through mobile の略。当初は携帯電話の通話料金をチャージするアプリだった。店舗でプリペイドカードを購入して、番号を携帯電話に入力すると料金に見合った通話時間が得られる仕組み。これを発展させて 2013 年に、電子マネーをチャージして店舗での支払いに使える「ウォレット」を導入した。QR コードで読み取った支払先に、銀行口座やクレジットカードからの支払いも仲介するようになった。

インドの決済サービスは競争が激しく、ペイティーエムは電子商取引サイト (ペイティーエム・モール) など決済インフラの周辺ビジネスに活路を見出そうとしている。電子所取引から決済ビジネスに進んだアリババとは逆のパターンだ。またインド系移民の多いカナダなど海外市場の開拓にも取り組んでいる。ソフトバンクと子会社のヤフーが日本で手掛ける決済サービス「ペイペイ」はペイティーエムから技術供与を受けている。

評価額 2 位の米ストライプ (サンフランシスコ) も決済関連ビジネスを手掛けるスタートアップ。電子商取引サイトの運営会社とクレジットカード会社などをつなぐ決済ゲートウェイだ。利用者は API (アプリケーションプログラミングインターフェース) に従った数行のコードをプログラムに組み込むことで、サイトにクレジットカード払いなどができる機能を実装することができる。BtoB ビジネスに徹し、消費者がストライプを使っていることに気付くことはない。

ストライプはパトリック・コリソン氏とジョン・コリソン氏というアイルランド出身の兄弟が 2009 年に創業した。パトリック氏らはアクトマティックという会社を 2007 年に創業し、カナダの企業に売却した後にストライプを設立した。ストライプは Y コンビネーター、アンドリーセン・ホロウィッツ、セコイア・キャピタルのほか、クレジットカードの米ビザ、米アメリカン・エクスプレス (アメックス) も投資している。20 年 4 月 16 日、ストライプはアンドリーセン・ホロウィッツ、セコイア・キャピタル、GV (前のグーグル・ベンチャー) といった著名な VC から 6 億ドルのシリーズ G の資金調達をしたと発表した。コロナ禍で電子商取引への需要が拡大しており、「数年かかっていたオフラインからオンラインへの移行が数週間に圧縮されている」という。

評価額 7 位のヌーバンク (サンパウロ) はブラジルの決済サービス。先進国では当たり前の決済手段となっているクレジットカードの普及を図っている。2013 年創業で、マスターカードのクレジットカードをスマホ経由で発行する。年会費無料で、ヌーバンクはカード加盟店の支払う手数料の一部を収入として得る。利用者が開設するのは通常の銀行の預金口座で

はなく、低所得層でも開設できる決済口座で、ブラジルで 2000 万人以上の利用者を獲得しているという。同社はメキシコやアルゼンチンにも進出し、セコイア、テンセント、タイガー・グローバル・マネジメントなどが出資している。

評価額 14 位のスウェーデン・クラーナ(ストックホルム)はクレジットカードなしで後払い決済ができる、ネット決済サービスを提供している。2005 年創業で、アント・フィナンシャル、ビザ、セコイアなど 38 社が出資している。同 24 位の米アフーム(サンフランシスコ)も同様の後払い決済サービス。ペイパル創業者の一人、マックス・レブチン氏が 2012 年に創業した。アンドリーセン・ホロウィッツ、ピーター・ティール氏など 27 の投資家が支援する。

②チャレンジャーバンク、ネオバンク

世界中の誰もがスマホを持ち歩くようになり、店舗などでの小口決済でイノベーションが起きた。決済だけでなく、口座開設、給与の振り込み、預金の引き出し指示、クレジットカードの発行など銀行業務を店舗に行かずともスマホで済ませてしまう、新しい「銀行」も登場している。当局から銀行ライセンスを取得し、店舗のないスマホ銀行を展開するビジネスモデルを「チャレンジャーバンク」、ライセンスは持たず、既存の銀行と提携して、利用者と銀行の間のインターフェースを手掛けるモデルを「ネオバンク」と呼ぶ。

評価額 12 位の米チャイム(サンフランシスコ)は米ビザやフィンテックの米グリーンドットなどで金融ビジネスの経験があるクリス・ブリット氏らが 2013 年に創業した。米ザ・バンコプ・バンクと米ストライド・バンクと提携して銀行業務を手掛けるネオバンクだ。マーク・ザッカーバーグ氏が出資するアイコニック・キャピタルやロシア人ユーリ・ミルナー氏の VC の DST グローバルなど 22 社から投資を受けている。

口座維持などの手数料を取らないことを売り物に顧客数を拡大してきた。例えば米国人はオーバードラフト(当座貸越、当座預金残高以上に支払った場合に銀行が貸し出す仕組み)に年平均 250ドルの手数料を支払っているが、チャイムなら最大 100ドルまで無料で貸してもらえる。企業が給与をチャイムに振り込んだら、すぐに利用者は引き出すことができるのも特徴。通常は 2 日のタイムラグがあるという。チャイムはビザのデビットカードを発行し、決済手数料の一部を収入源としているため、当座貸越の手数料をなくすことができたという。海外送金手数料も無料で、若者を中心にすでに 500 万人の利用者を獲得している。

13 位(評価額 55 億ドル)の英リボリュート(ロンドン)はクレディ・スイス・グループの元トレーダーでロシア人のニコライ・ストロンスキー氏らが 2015 年に創業した。30 以上の通貨を銀行間為替レートで海外送金ができることを売りに、グローバルに仕事をする顧客を中心に利用者が拡大した。標準プランなら毎月 5000 ポンド(約 66 万円)まで手数料無料で送金できる。現在 1000 万人超の利用者がいる。ロンドンの著名アクセラレーター、レベル 39 が育成した代表的なフィンテック企業で、レベル 39 を含めて DST グローバル、マスターカードなど 28 の投資家を抱えている。

リボリュートは 2018 年 12 月に欧州中央銀行から銀行免許を取得し、チャレンジャーバンクとなった。5 月にリトアニアでオーバードラフトサービス、個人向けのローン、口座振り込みなどの銀行業務を開始し、20 年中にはほかの欧州各国でもサービスを開始する予定。また 19 年 10 月には米ビザとの提携も拡大し、これまでの欧州に加えて、オーストラリア、ブラジル、カナダ、日本、ニュージーランド、ロシア、シンガポール、米国、香港、インド、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、台湾、タイ、ベトナムなど計 24 か国・地域で口座開設、クレジ

ットカードの発行を開始する方針。20年2月には米ファンドTCVなどから5億ドルの資金を新たに調達し、海外展開を加速する考えだ。

このほか英国のチャレンジャーバンクとしては英**モンゾ・バンク**(ロンドン)がある。2015年設立のユニコーンで、アクセル、米ストライプ、Yコンビネーターなど12社が投資する。利用客は400万人を越える。2017年に英国で銀行免許を取得している。国際送金では英**トランスファーワイズ**(ロンドン)がユニコーンになっている。2011年にエストニアで創業したスタートアップで、アンドリーセン・ホロウィッツ、SVエンジェル、三井物産など50社が出資する。

評価額19位のドイツの**N26**(ベルリン)は2016年に欧州中央銀行から銀行免許を取得した「チャレンジャーバンク」だ。2013年創業のユニコーンで、Nはnumber、26はルービックキューブ(複雑だが適切な手順を採用すれば解ける。銀行業務も同じ)の構成面数26に由来している。独保険会社アリアンツ、独出版大手アクセル・シュプリングァー、欧州連合(EU)、シンガポール政府投資公社(GIC)、テンセント、ピーター・ティール氏のヴァー・ベンチャー、李嘉誠氏の維港投資(ホライゾン・ベンチャー)などが出資している。「スマホを通じて8分で口座が開設できる」という利便性を訴え、開設するとマスターカードを発行してくれる。25か国500万人以上の利用者がいる。2020年2月にはEU離脱を決めた英国の市場から撤退することを発表した。一方で2019年2月にはブラジル進出計画を発表し、銀行免許を申請中だ。19年7月には米アクソス・バンクと提携して米国進出を発表するなど海外展開にも積極的で、コロナ禍中の5月5日には既存の投資家から新たに5.7億ドルを調達した。

③ブロックチェーン

フィンテック系スタートアップの中にはブロックチェーン系スタートアップも含まれている。すでにユニコーン企業が複数あり、同分野へのVCの期待の高さがうかがえる。

評価額5位の中国・**比特大陸科技控股(ビットメイン)**(北京)は、仮想通貨の新規発行(マイニング)のためのASIC(特定用途向け集積回路)チップ、サーバーなどハードウェアの製造・販売を手掛けている。ビットコインなど仮想通貨は新しい取引をして、所有者が移転するには、その取引を膨大なコンピューター計算処理をして承認する必要がある。その承認をする行為がマイニングで、報酬として新たな仮想通貨を受け取ることができる。ビットメインは北京大学出身の呉忌寒(ウー・ジハン)らが2013年に創業したデカコーンで、中国のIDG資本(IDGキャピタル)、セコイア、創新工場(シノベーション・ベンチャーズ)など21社が投資する。同社は2018年に香港取引所への上場を検討したが、実現しなかった。

評価額7位の米**リップル・ラボズ**(サンフランシスコ)はブロックチェーンを使った国際送金・決済システムの開発を手掛けている。そのシステムを「リップル・トランザクション・プロトコル(RTXP)」と呼び、仮想通貨「XRP(通称、リップル)」を通じて資産のやり取りをする。クリス・ラーセン氏らが2012年に創業し、アンドリーセン・ホロウィッツ、グーグル、シェアーズポスト、SBIホールディングスなど53社が出資する。ラーセン氏はフィンテック業界のシリアル・アントレプレナー(連続起業家)で、92年に住宅ローンをネットで提供するイー・ローンを設立(後にバンコ・ポピュラーに売却)。2005年に新しいフィンテック企業、プロスパー・マーケット(サンフランシスコ)を創業した。プロスパーはP2P(個人間)レンディングを仲介するスタートアップで、セコイアなどが出資するデミコーンに育っている。

評価額9位の米**コインベース**(サンフランシスコ)は仮想通貨の取引所を運営する。エア

ビーアンドビーの技術者だったブライアン・アームストロング氏が 2012 年に創業した。米ライス大学(ヒューストン)でコンピューターサイエンスを学び、在学中に家庭教師を見つけるサイト、ユニバーシティチューター・ドット・コムを創業している。コインベースは Y コンビネーターの卒業生で、同社のほかアンドリーセン・ホロウィッツ、タイガー、GGV キャピタル、ユニオンスクエア・キャピタル、ニューヨーク証券取引所、三菱 UFJ 銀行、NTTドコモなど 88 社もの企業が投資している。

調達した巨額の資金を使って積極的に仮想通貨関連企業の買収も進めている。2018 年には米キーストン・キャピタル(サンディエゴ近郊)を買収し、証券業務を強化。同年、米アーン・ドット・コム(サンフランシスコ)を買収し、仮想通貨のことを動画で見て学ぶとその通貨がもらえる教育サービスも開始した。2019 年 8 月には米ザポ(シリコンバレー)の機関投資家向けの仮想通貨保管事業を買収し、取引所の運営及び取引仲介から保管(カストディ)ビジネスへと展開している。VC も設立して仮想通貨発行の米ゼロ(サンフランシスコ)、仮想通貨関連メディアの米ザ・ブロック(ニューヨーク)などにも出資している。

米サークル・インターネット・フィナンシャル(ボストン)は 2013 年創業の評価額 23 位のユニコーンで、ゴールドマン・サックスなど 33 社が投資する。当初は P2P 決済サービスを手掛けていたが、ステーブルコイン「USD コイン」を発行するビジネスに事業転換した。2018 年 10 月にはコインベースとステーブルコインを普及させる「セントラル(CENTRAL)コンソーシアム」を共同で設立し、USD コインの利用・促進に取り組む。コロナ・ショックでビットコインやイーサリアムなど価格変動の大きな仮想通貨から、ドルなど法定通貨に価値が固定されたステーブルコインへの避難が進み、その需要が高まっている。

■融資、給与管理なども注目

最後にフィンテック系の主要な投資家を示す。図表 6 にフィンテック系を支援する VC 上位 9 社(12 社以上に出資)のランキングを示した。1位の米リビット・キャピタルと 9 位の米スライブ・キャピタルは、フェイスブックが主導した仮想通貨コンソーシアム「リブラ」のメンバーでもあり、ブロックチェーン関連に積極的に投資している。

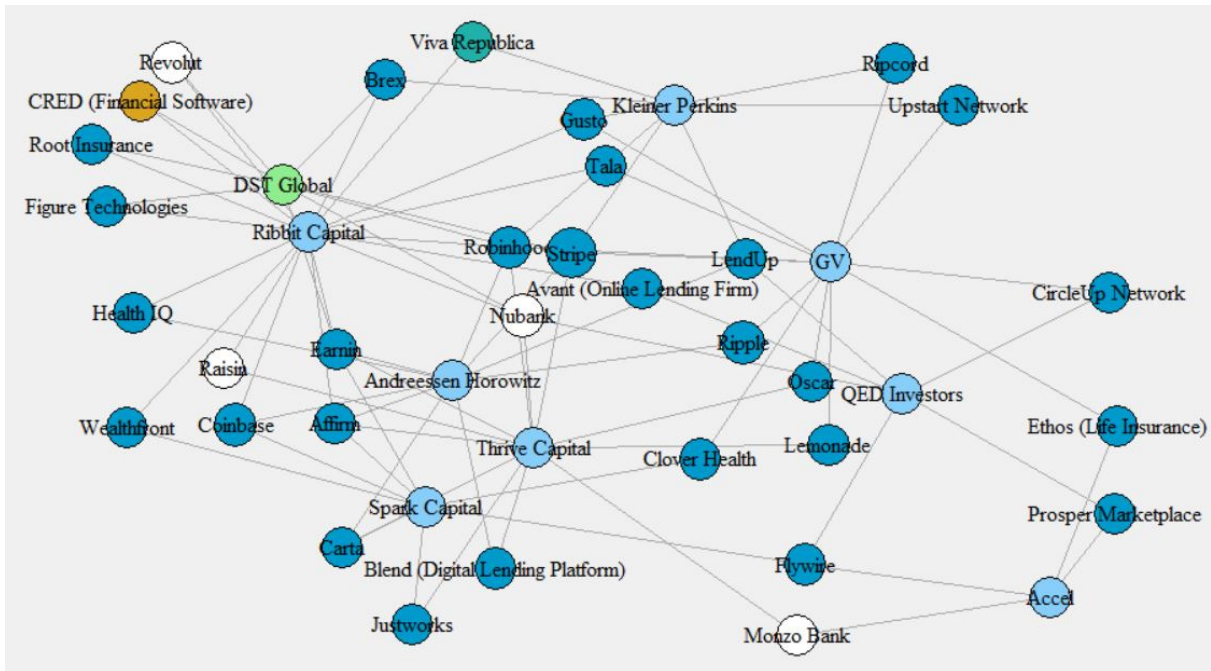
図表 7 はこのトップ 9VC と、出資するスタートアップの出資関係を描いたグラフである。多くの VC が出資するスライブが生態系の真ん中に位置し、その隣にいるのが評価額 11 位の米ロビンフッド・フィナンシャル(シリコンバレー)。同社は証券取引関連のフィンテック企業で、通常の株式売買における手数料無料をうたい顧客を急速に獲得している。信用取引をする顧客から利用料を取る仕組み。仮想通貨取引でも手数料無料で市場を開拓する。5 月 4 日にセコイア・キャピタルなどから新たに 2 億 8000 万ドルを調達している。

ユニコーンの米アバント(シカゴ)、ユニコーン目前の米ブレンド(サンフランシスコ)、デミコーンの米レンドアップ(サンフランシスコ)、同じくデミコーンの米タラ(ロサンゼルス)はいずれも融資ビジネスを手掛けるスタートアップ。ユニコーンの米ガスト(サンフランシスコ)、ユニコーン目前の米アーニン(シリコンバレー)はいずれも企業が従業員に支払う給与に絡むフィンテック企業だ。ガストは評価額 11 位の米ゼネフィット(サンフランシスコ)と同様に、人事管理ソフトをクラウドで提供するスタートアップ。給与計算や休暇など福利厚生、組織・人事の管理ができるソフトで、給与管理の一貫として生命保険や年金商品などの販売も仲介する。ガストはグーグル、Y コンビネーター、SV エンジェルなど 111 社もの投資家が支援している。アーニンはスマホを通じて労働者が給料を前借できる仕組みを提供する。

図表 6 フィンテック系を支援する VC 上位 9 社 (カッコ内は出資スタートアップ数)

- 1 米リビット・キャピタル(25)
- 2 香港・DST グローバル(16)
- 3 米 GV(16)
- 4 米アンドリーセン・ホロウィッツ(13)
- 5 米クライナー・パーキンス(KPCB)(13)
- 6 米アクセル(12)
- 7 米 QED インベスターズ(12)
- 8 米スパーク・キャピタル(12)
- 9 米スライブ・キャピタル(12)

図表 7 フィンテック系の有力 VC とスタートアップの出資関係



(資料) Pitchbook、JGER

(注) 濃い青い丸が米国系スタートアップ、濃い赤い丸が中国系スタートアップ、薄い青い丸が米国系 VC、薄い赤い丸が中国系 VC、黄色い丸がインド系スタートアップ、濃い緑の丸がアジア系スタートアップ、薄い緑の丸がアジア系 VC、白い丸はそのほかの国のスタートアップ及び VC。スタートアップの丸の大きさは評価額を表す。フィンテック系スタートアップ 167 社に出資する VC は 1900 強。そのうち 12 社以上のスタートアップに出資する VC 9 社と、その 9 社のうち 2 社以上出資するスタートアップ 33 社の出資関係をネットワーク・グラフで表現した。

Box ブロックチェーン系、アジアではシンガポールがハブに

注目されるブロックチェーン関連のスタートアップは評価額 3 億ドルに満たない場合も多く、約 1200 社のスタートアップ・リストから漏れた企業も多々ある。ピッチブックのデータベースの分

類 (Virticals) で「crypto/blockchain」関連とされた企業 1488 社を抽出した² (Privately backed) 企業 2734 社のうち VC が 2 社以上投資している企業。20 年 6 月 18 日時点)。国分布は米国 513 社、中国 176 社、英国 116 社、シンガポール 102 社、カナダ 52 社、スイス 45 社、香港 46 社などとなった。都市分布は本社所在地不明の企業も 20 社前後あるが、首位はサンフランシスコで 127 社。シンガポールが 102 社で 2 位、ロンドンが 98 社で 3 位、ニューヨークが 98 社で 3 位、少し置いて北京が 66 社で 4 位だった。シンガポールに企業が比較的集積しているのが分かる。

評価額も 7 割が不明だが、国別では米国が 6 割、中国が 3 割を占め、残りはスイス、英国、オーストラリアが続いた。都市別ではサンフランシスコが 4 割、北京が 3 割、残りはニューヨーク、ボストン、ロンドンが続いた。評価額がついている中国企業のほとんどが北京にある。すでに述べたように、サンフランシスコにはリップル・ラボズ、コインベース、北京にはビットメインといったデカコーン、ユニコーンが存在している。

図表 8 にブロックチェーン系スタートアップ 1488 社に出資する VC のトップ 10 を示した。米デジタル・カレンシー・グループのようにブロックチェーンに特化した VC のほか、有力アクセラレーターでは米プラグ・アンド・プレイ・テックセンター、米テックスターズが上位に入った。米コインベースは最も多くの VC から投資を受けているスタートアップだが、一方でコーポレート VC を設立して、関連スタートアップに積極的に投資している。

VC とスタートアップの出資関係をネットワーク・グラフにしたのが図表 9 である。スタートアップに共通して出資している VC、多くの VC から出資を受けているスタートアップほど中心に集まってくる。VC は上位 26 社 (22 以上のスタートアップに投資) を選んだ。中心部で目立つのがスイス・ディフィニティ(ツーク)と米オアシス・ラボズ(サンフランシスコ)で、ともに分散型のクラウドサービスの構築を目指している。クラウド大手のアマゾン・ドット・コムやグーグル、マイクロソフトの対抗馬だ。オアシスは VC 上位 26 のうちの最多の 9 社が、ディフィニティは同 7 社が出資する。両社の近くに位置する米ゼロエックス(サンフランシスコ)はイーサリアムを基盤に発行されたトークンの取引所を運営する。スイスのポルカドットは異なる仮想通貨プラットフォームを結び付けて、取引を円滑にするシステムを開発している。

図表 9 の左上には米デジタル・カレンシー、ブロックチェーン・キャピタル、パンテラ・キャピタル、分布式資本などが隣接して緩やかなグループを形成している。コインベースとともにこのグループの輪の中にいるのが米ブレイブ・ソフトウェア(サンフランシスコ)。自動配信される広告の表示を排除することで画面の表示速度を高めたブラウザを開発。逆に同社が提供する広告を閲覧すると仮想通貨がもらえる仕組みを導入し、ブラウザ市場でシェアを拡大している。ほか海外送金プラットフォームを提供する米ワイヤ(サンフランシスコ)、国際送金サービスの米ヴィーム(サンフランシスコ)、仮想通貨のウォレットを開発する米アブラ(シリコンバレー)、仮想通貨取引プラットフォームの米 SFOX(シリコンバレー)なども注目される。

図表 9 の右下では DHVC、NGC ベンチャーズ、米 8 デシマル・キャピタル、米 FBG キャピタル、米 500 スタートアップスなどが隣接して別のグループを形成している。その周辺には、高速決済システムを提供するシンガポールのセラー・ネットワーク、効率的なデータ処置ができる同クオークチェーン、デジタル資産の交換所の米ビーゴーゴ(シリコンバレー)、ブロックチェーンを使って商用サービスの構築を支援する中国・ウルトレイン・テクノロジー(杭州)などが近くにある

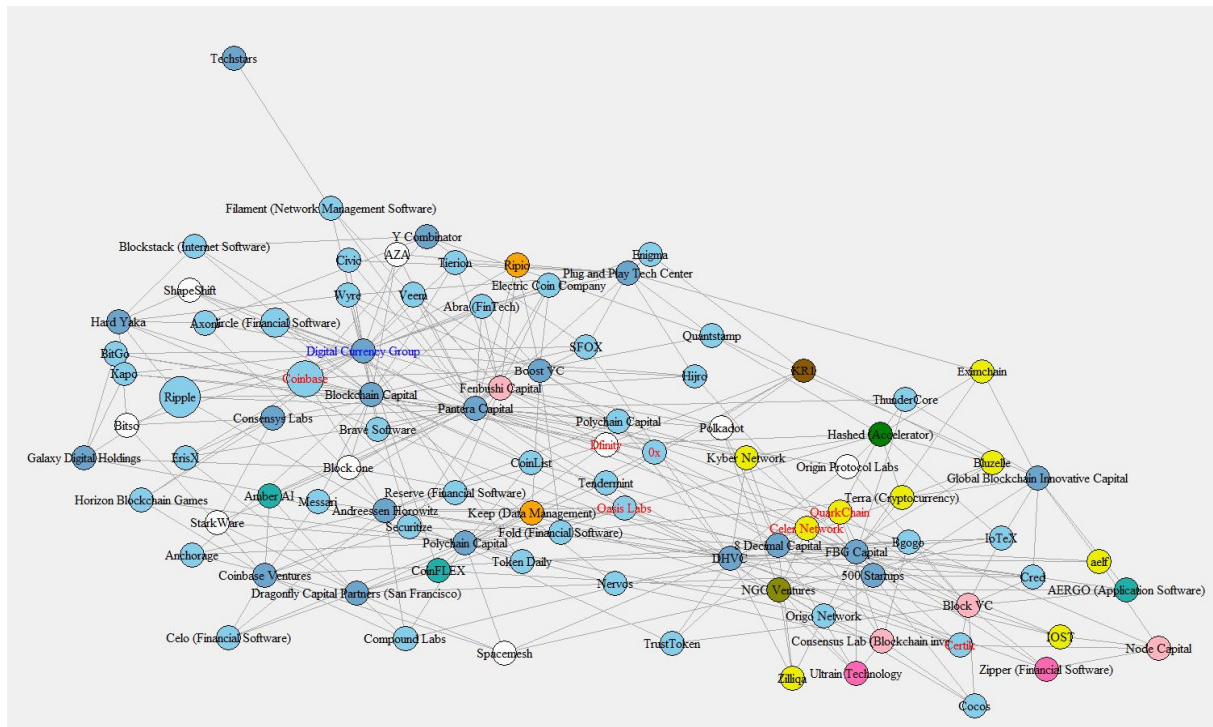
² Privately (backed) 企業 2734 社のうち VC が 2 社以上投資している企業。20 年 6 月 18 日時点。

。シンガポール企業（黄色い丸）が多く集まっており、アジアではシンガポールがブロックチェーン企業のハブを形成していることが分かる。

図表 8 ブロックチェーン系を支援する VC 上位 10 社（カッコ内は投資スタートアップ数）

- 1 米デジタル・カレンシー・グループ(104)
- 2 中国・分布式資本(フェンブシ・キャピタル)(68)
- 3 米パンテラ・キャピタル(64)
- 4 米プラグ・アンド・プレイ・テックセンター(62)
- 5 米 DHVC(61)
- 6 米テックスターズ(60)
- 7 シンガポール・NGC ベンチャーズ(59)
- 8 米ブースト VC(54)
- 9 米ブロックチェーン・キャピタル(51)
- 10 米コインベース・ベンチャーズ(50)

図表 9 ブロックチェーン系の有力 VC とスタートアップの出資関係



(注) 青い丸は米国系、赤い丸が中国系、黄色い丸がシンガポール系、オレンジの丸が英国系で、いずれも薄い色がスタートアップ、濃い色が VC。白い丸がスイスなどその他の国のスタートアップ及び VC。スタートアップの丸の大きさは評価額を表す。ブロックチェーン系 1488 社に出資する VC は 4200 強。うち 22 社以上のスタートアップに出資する VC26 社と、26 社のうち 4 社以上が出資するスタートアップ 68 社の出資関係をネットワーク図で表現した。

本稿の無断転載を禁じます。

詳細は総務本部までご照会ください。

公益社団法人 日本経済研究センター

〒100-8066 東京都千代田区大手町1-3-7 日経ビル11F

TEL:03-6256-7710 / FAX:03-6256-7924