



## 2025年上半期 東南アジア投資・M&A動向

2025年8月

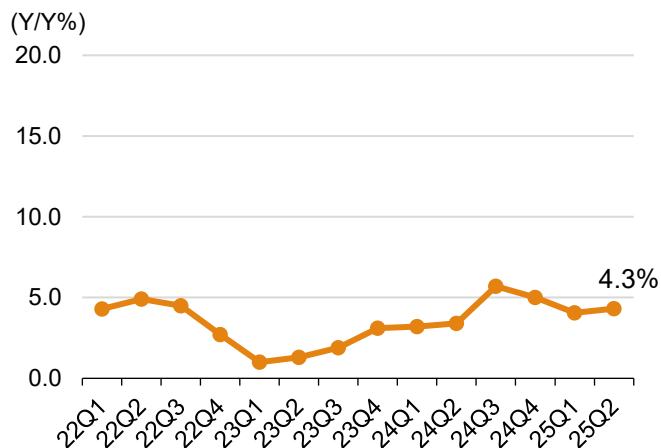
レポートの内容については  
[info@asia-bc.com](mailto:info@asia-bc.com)にお問い合わせください

## 東南アジアのマクロ経済動向

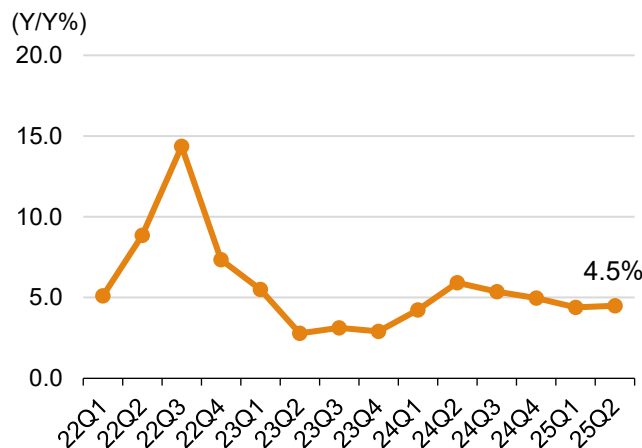
# 東南アジア主要6か国のGDP動向

- 2025年上半期の東南アジア主要6カ国のGDP成長率は全体的に堅調
- 製造業や卸売業の成長に支えられ、米国の関税政策の不透明感がある中でも経済の底堅さを示している

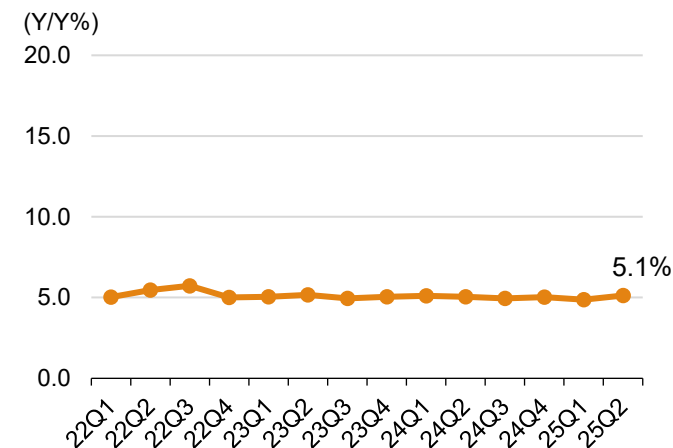
## シンガポール



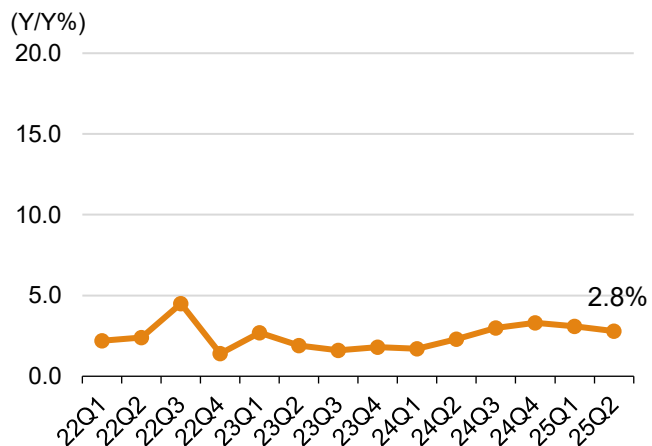
## マレーシア



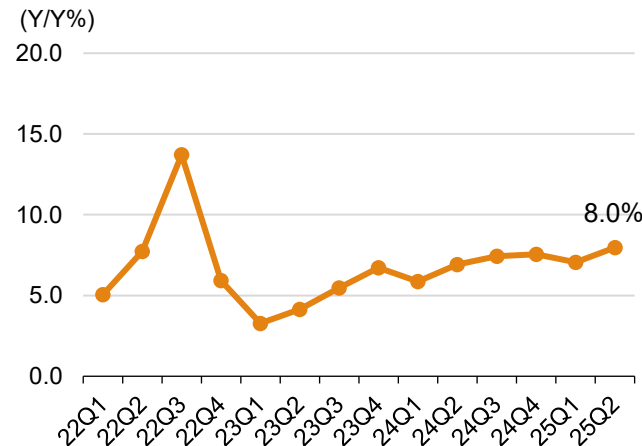
## インドネシア



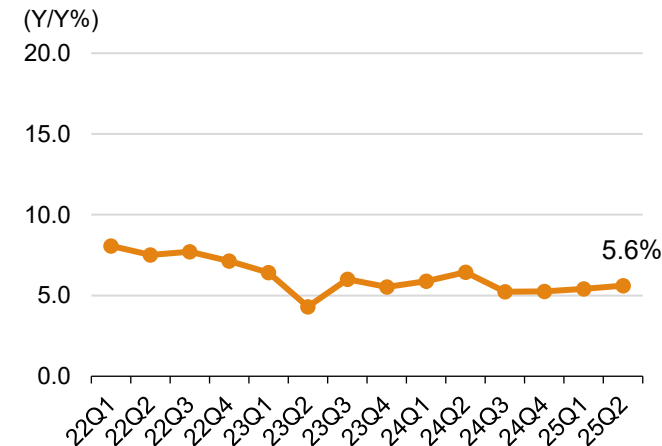
## タイ



## ベトナム

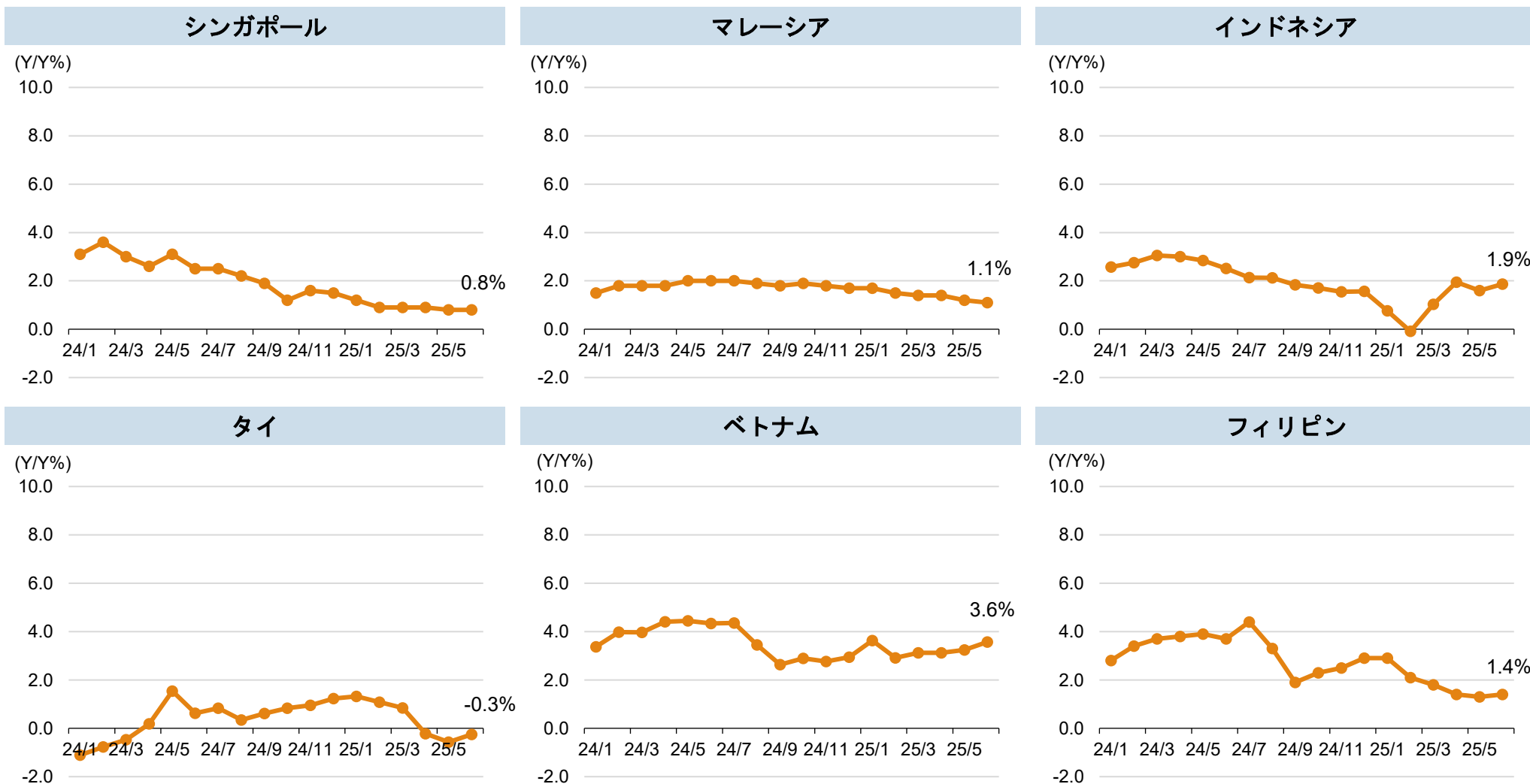


## フィリピン



# 東南アジア主要6か国の消費者物価上昇率（インフレ率）動向

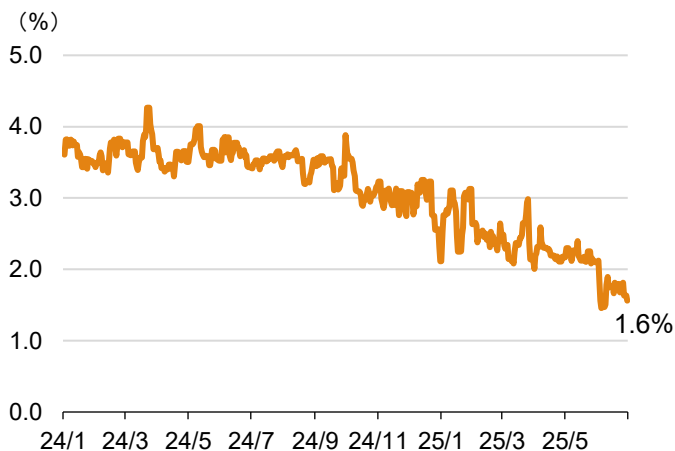
- タイでは2024年後半から続く物価下落基調が2025年上半期も継続し、2025年Q2にはCPIが前年同月比で再びマイナス圏に入った。  
政府のエネルギー補助や農産物の供給増が主因で、デフレリスクを警戒する声も出ている
- 一方で、フィリピンやベトナムでは引き続きサービス価格や食品価格の上昇が見られ、インフレ率はやや高めの水準が継続



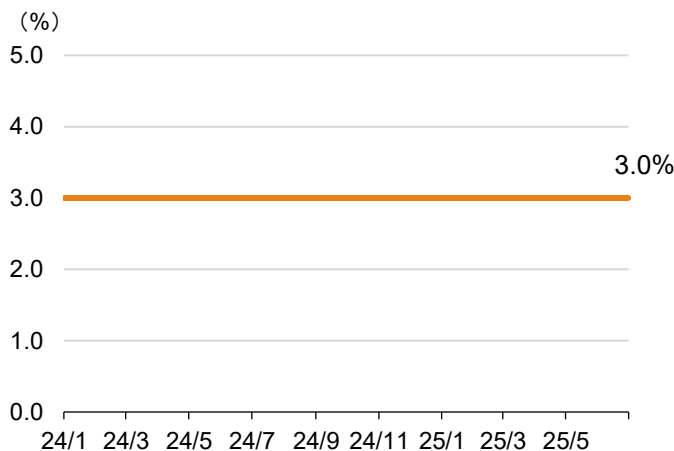
# 東南アジア主要6か国の政策金利動向

- 多くの中央銀行がインフレの落ち着きや景気減速に対応し、段階的な利下げを実施。特にインドネシア、フィリピンやタイでは、2024年からの利下げが継続し、2025年前半にも複数回の引き下げが行われた
- マレーシアやベトナムは2024年以降政策金利を据え置いており、慎重な金利政策を継続

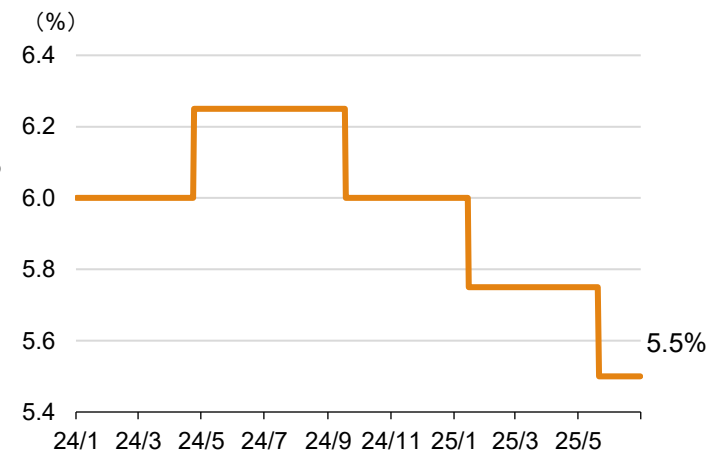
シンガポール (SORA) (注1)



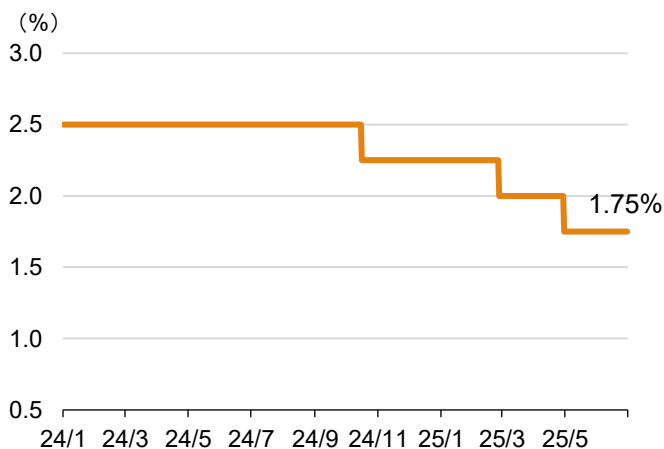
マレーシア (Overnight Policy Rate)



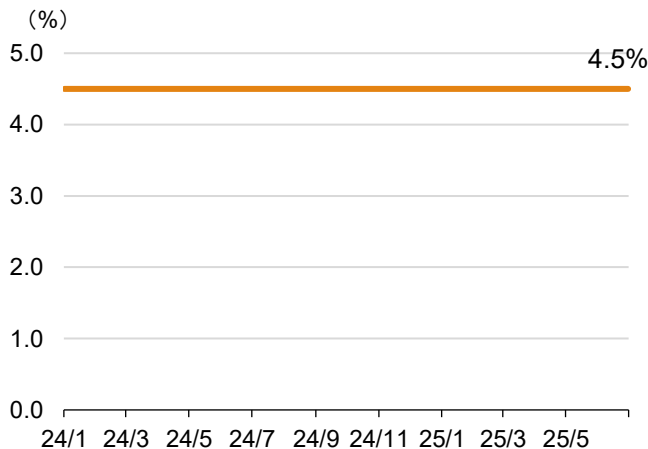
インドネシア (7-Day Reverse Repo Rate)



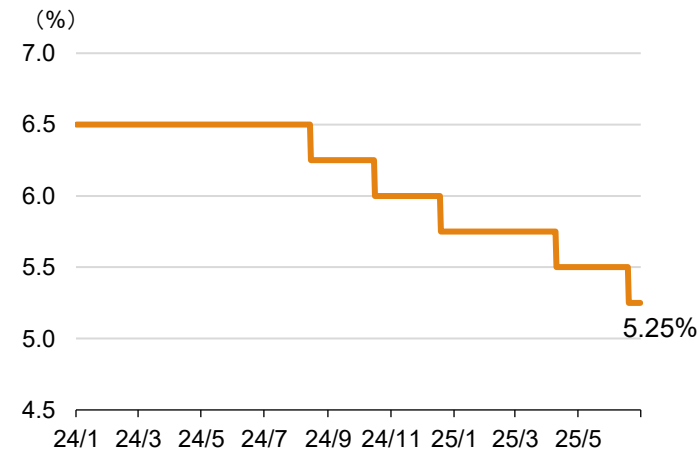
タイ (1-Day Repo Rate)



ベトナム (Refinancing Rate)



フィリピン (Reverse Repo Rate)

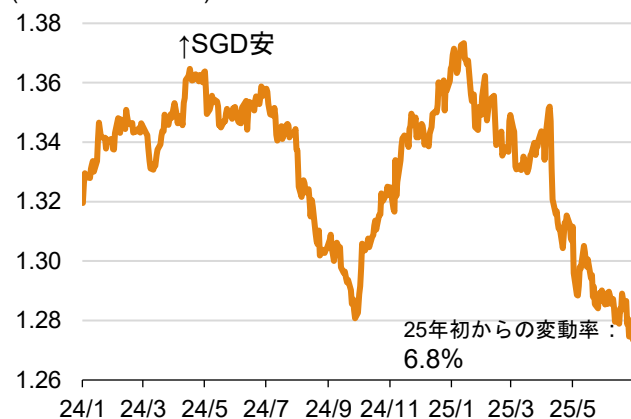


## 東南アジア主要6か国の為替レート動向

- 米国経済の減速懸念や利下げ観測を背景に、東南アジアの多くの通貨が対ドルで上昇。特にシンガポールドルとマレーシアリングgit、タイバーツは顕著に上昇。シンガポールは金融政策の信認と経常収支の黒字、マレーシアは原油価格の持ち直しが背景とみられる
- 一方、インドネシアルピアとベトナムドンは対ドルで下落。ルピアは財政への懸念と外資流出圧力が影響し、年初に比べてやや軟調に推移。ベトナムドンも米国の通商政策への脆弱性から売り圧力を受け、域内では最も弱い通貨となった

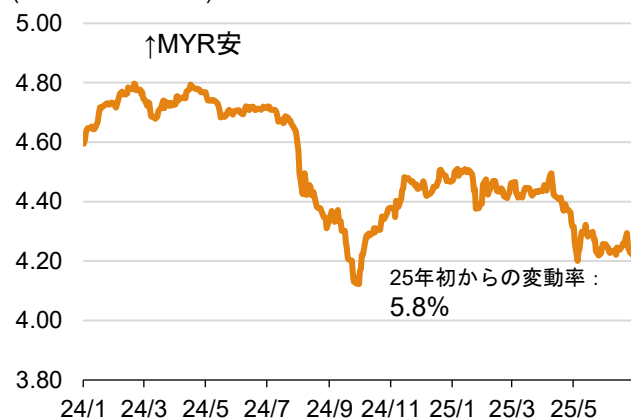
### シンガポール

(1USD当たりSGD)



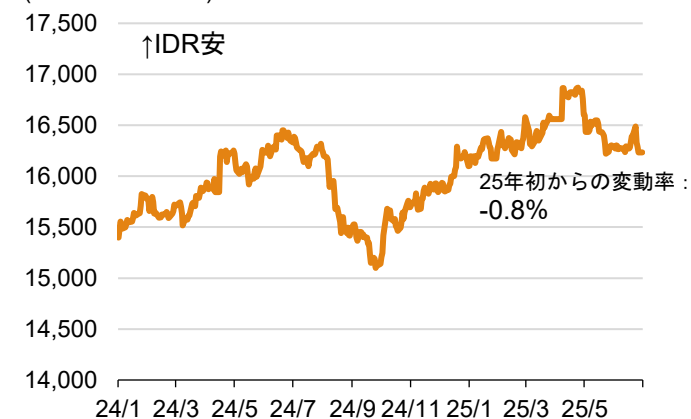
### マレーシア

(1USD当たりMYR)



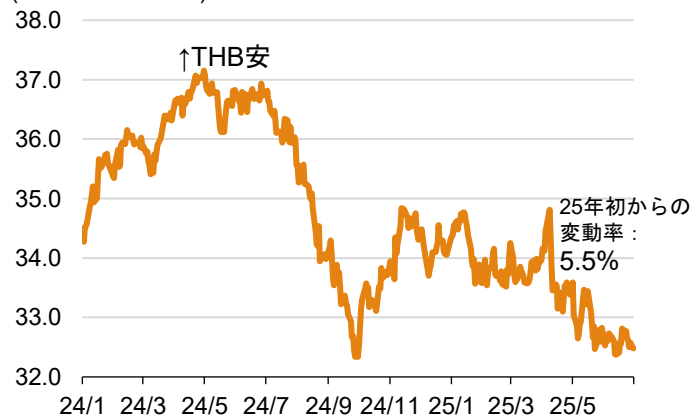
### インドネシア

(1USD当たりIDR)



### タイ

(1USD当たりTHB)



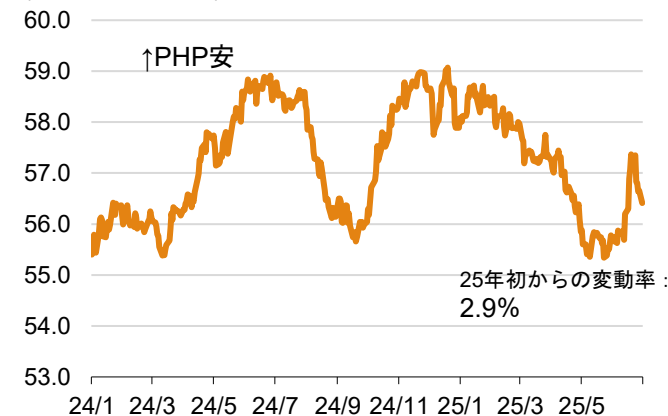
### ベトナム

(1USD当たりVND)



### フィリピン

(1USD当たりPHP)

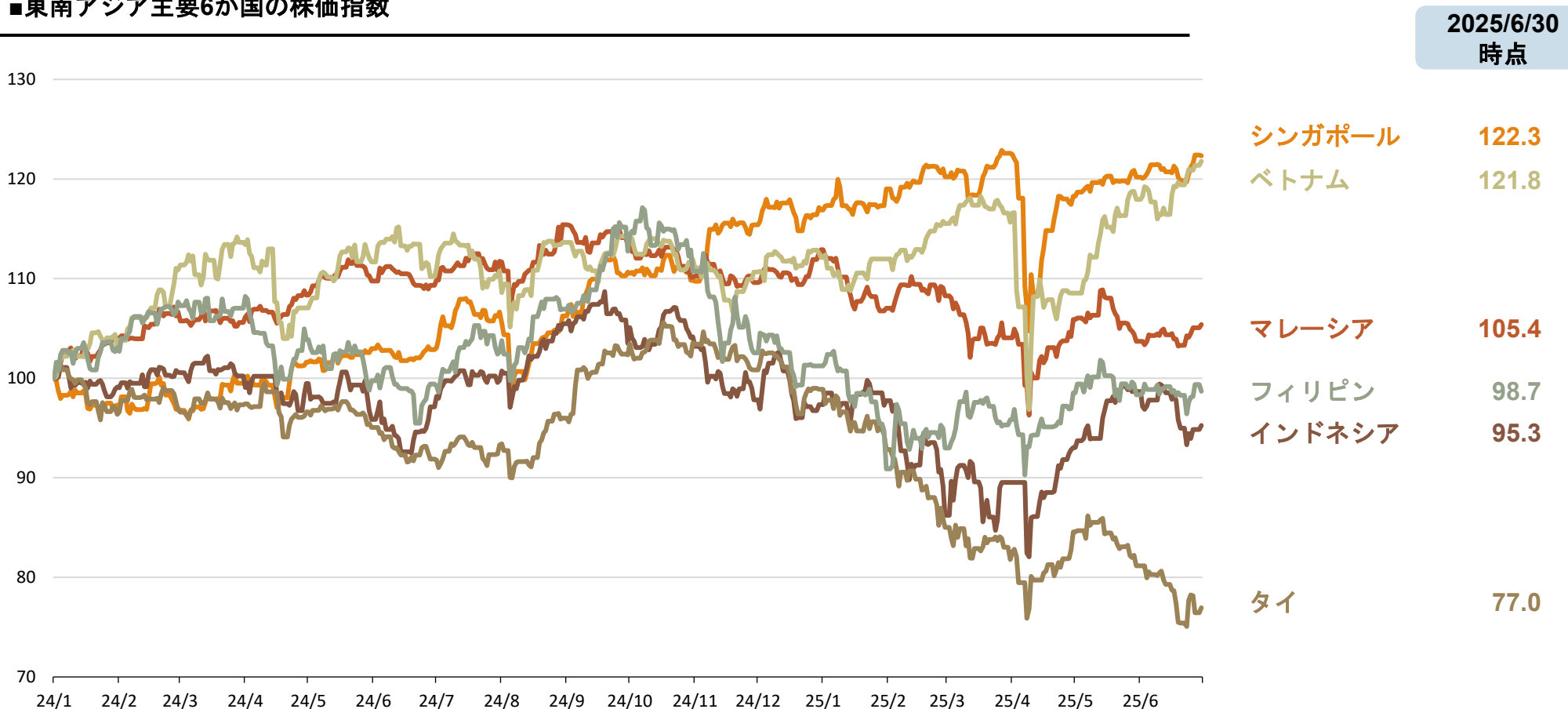


## 東南アジアの企業価値マルチプル動向

## 東南アジア主要6か国の株価指数推移

- 2024年から2025年上半期にかけて、シンガポールとベトナムの株式市場が大きく上昇。シンガポールは金融、不動産、テック関連の堅調な業績が市場全体を押し上げ、投資資金の流入も追い風となった。ベトナムでは製造業の外資誘致が継続し、半導体分野など輸出関連株が指数をけん引した
- 一方、タイとインドネシアは軟調に推移。タイでは政治的な不透明感やデフレ懸念、観光回復の遅れなどが投資家心理を冷やし、地域で最も大きな下落となっている。7月に入ってからカンボジアとの国境紛争などネガティブ材料が継続

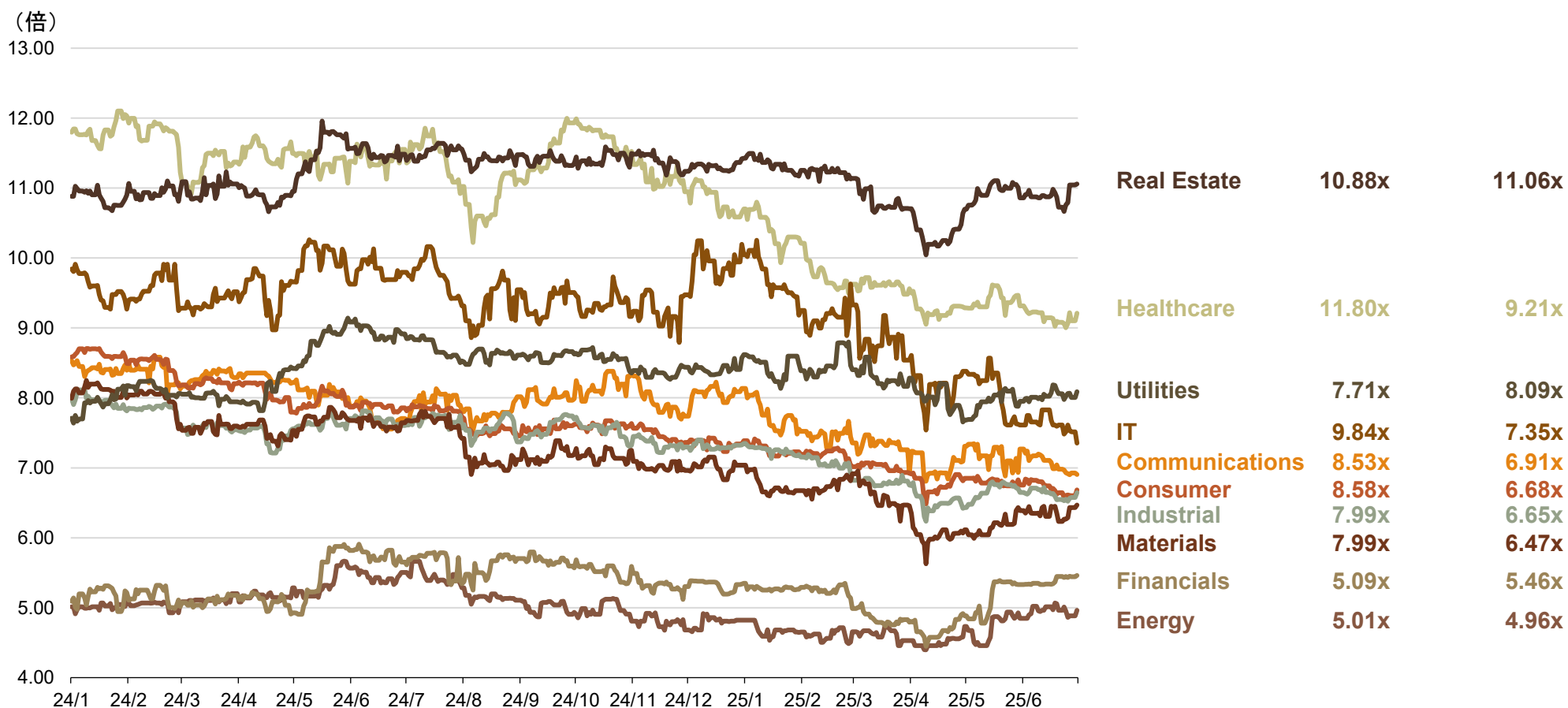
### ■東南アジア主要6か国の株価指数



# 東南アジア主要6か国における各業界のEV/EBITDA推移

- 2025年上半期末時点では、不動産とヘルスケアが引き続き高バリュエーションのセクターとして推移。ただしヘルスケアは2024年初の11.8xから低下しており、手袋メーカーの需給悪化、域内クリニックの競争激化などを背景に、セクター間で評価水準のばらつきが目立つ
- 一方、IT、通信、消費関連などのセクターは、2024年初からEV/EBITDA倍率が低下。とりわけ通信とITは、成長期待の調整や金利環境の影響を受けているとみられる

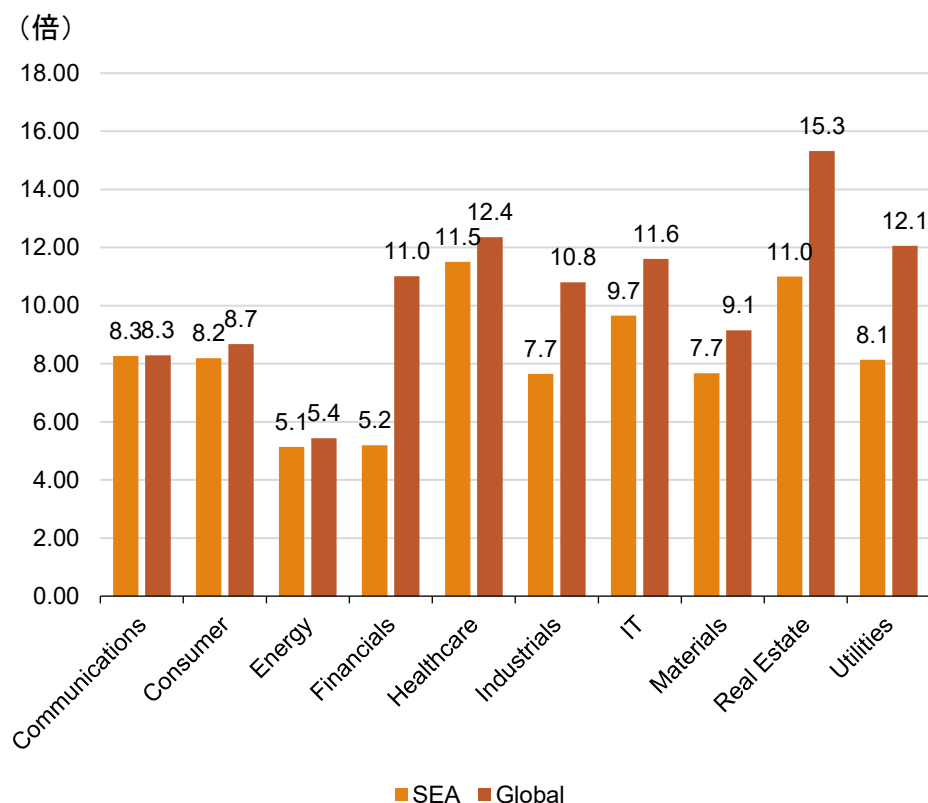
## ■東南アジアにおける各業界のEV/EBITDA倍率（中央値）



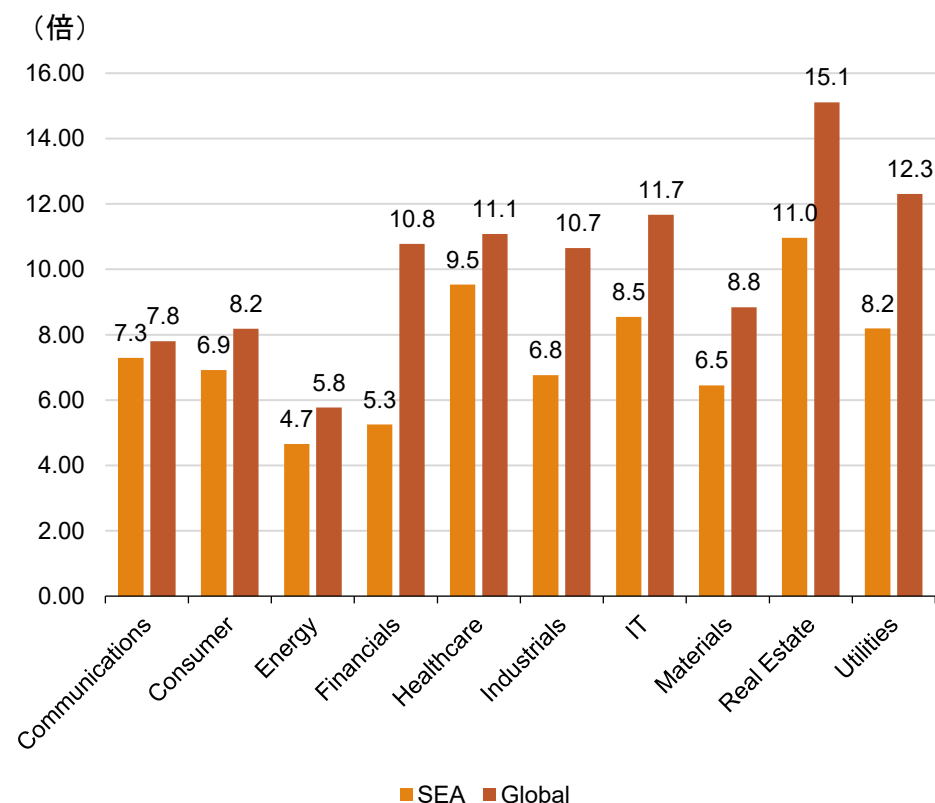
## 東南アジア主要6か国とグローバル（米国）のEV/EBITDA倍率の比較

- 2025年上半期は、ほぼ全ての業界でEV/EBITDA倍率が前年同期比で低下しており、東南アジア・グローバル企業いずれも調整されている
- 特に金融、インダストリアル、IT分野では東南アジア企業の倍率がグローバルに比べて引き続き低く、相対的な割安感が強調される一方、ヘルスケアや不動産は高水準を維持している

■東南アジア・グローバルのEV/EBITDA倍率  
(2024年上半期中央値)



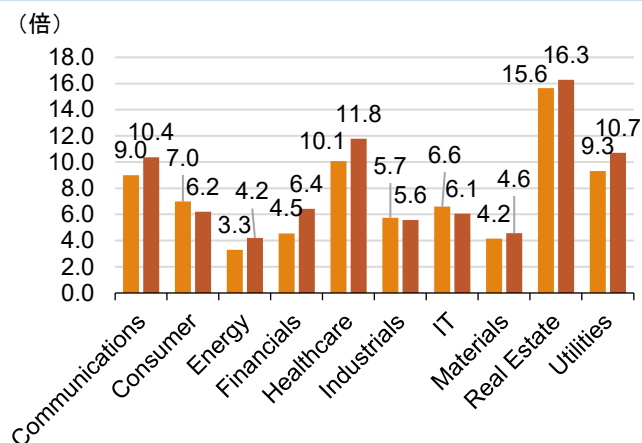
■東南アジア・グローバルのEV/EBITDA倍率  
(2025年上半期中央値)



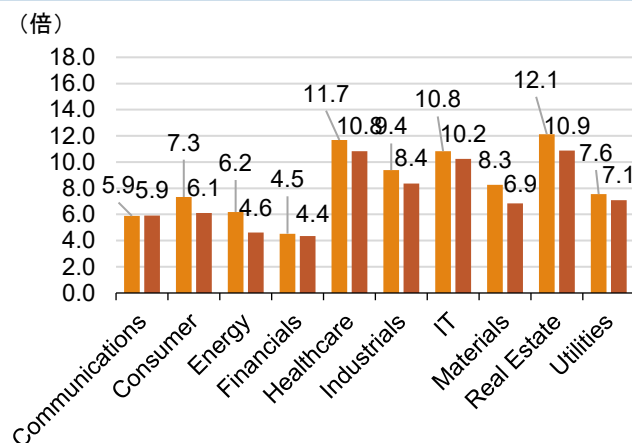
# 東南アジア主要6か国における各業界のEV/EBITDA中央値

- 各国において不動産やヘルスケアなど、その国の企業が強いセクターが高いマルチプル評価
- ITセクターはマレーシアやベトナムにおいて依然として相対的に高いマルチプルで推移しているものの、両国とも前年同期比では低下傾向にある

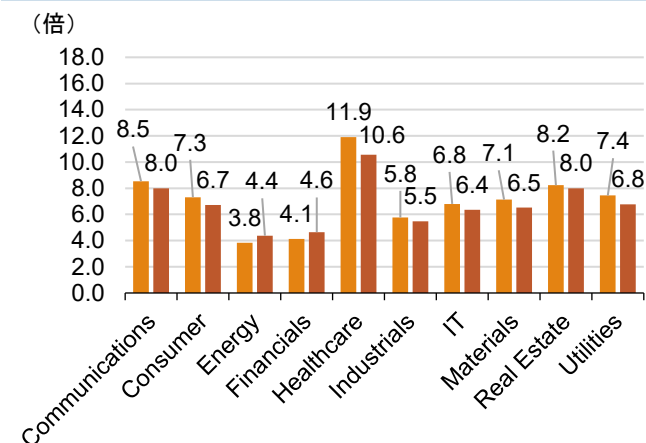
## シンガポール



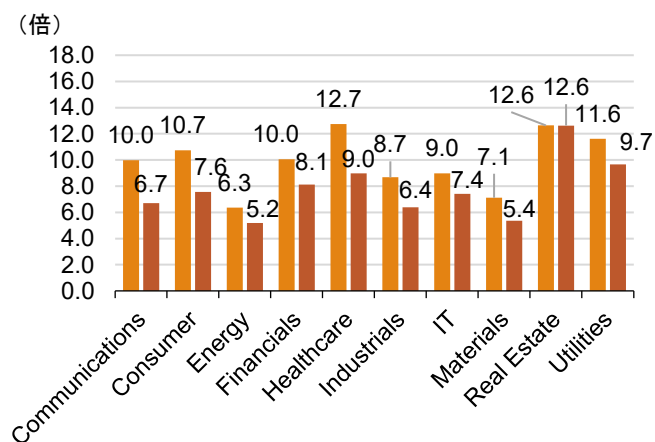
## マレーシア



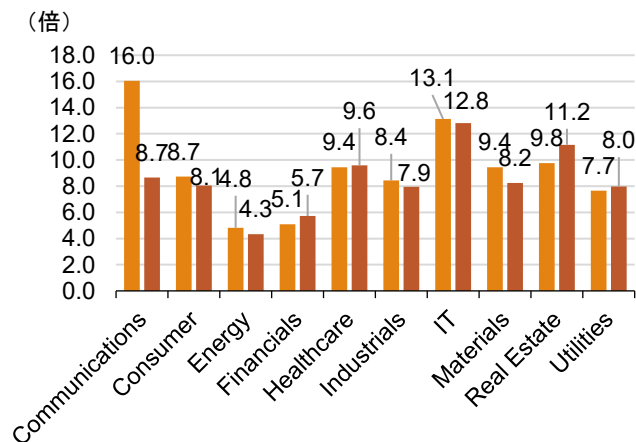
## インドネシア



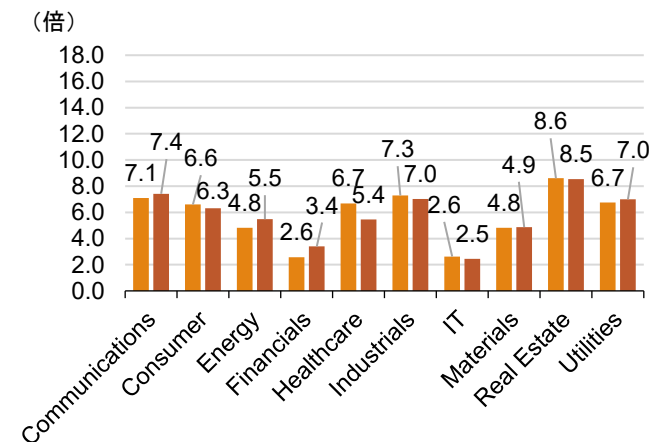
## タイ



## ベトナム



## フィリピン



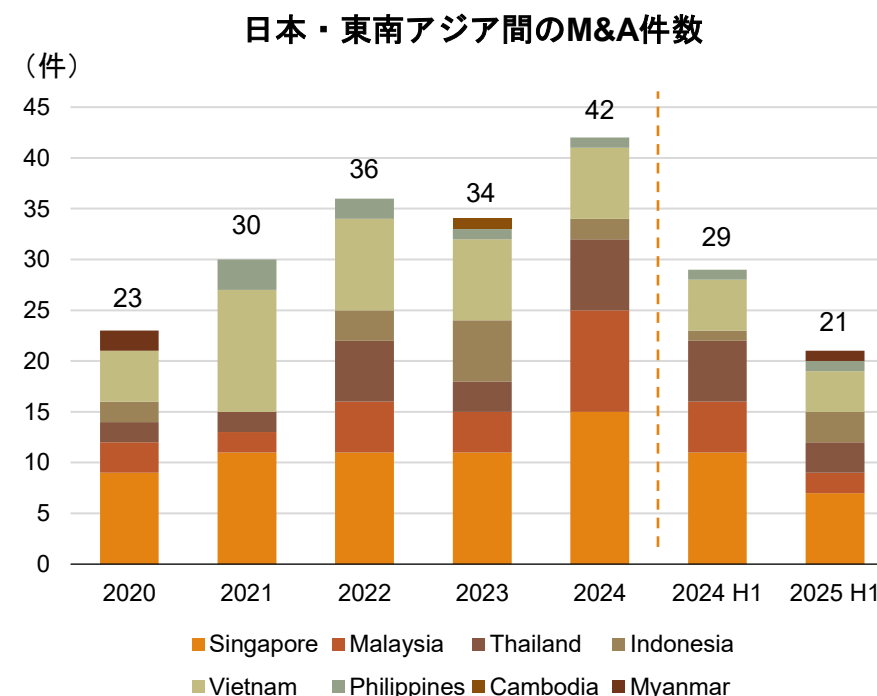
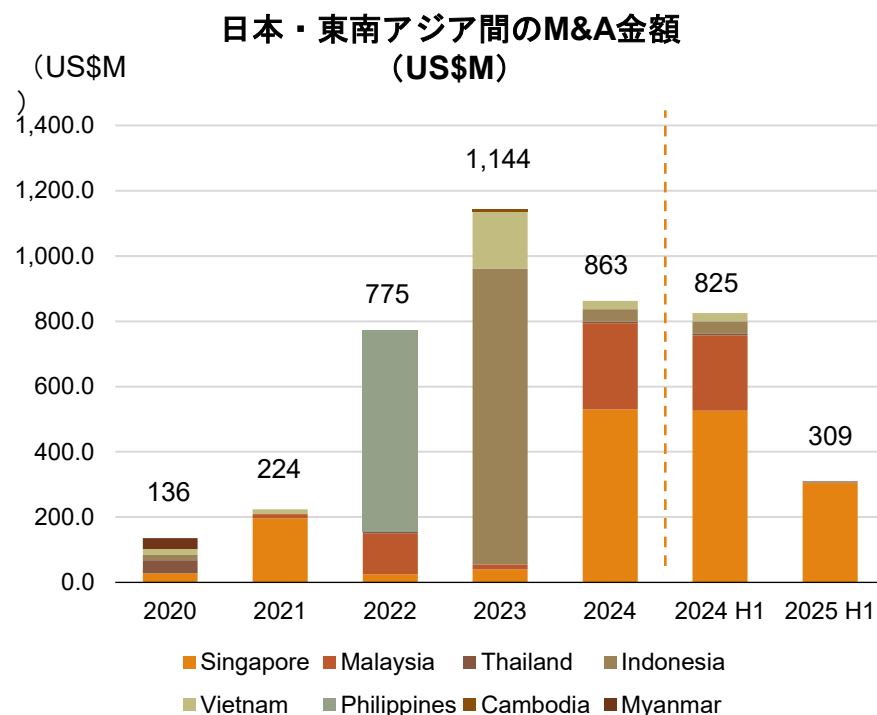
■ 2024年上半期の中央値 ■ 2025年上半期の中央値

## 日本・東南アジア間のM&A動向

# 日本・東南アジア間のM&A実績

## 全体の金額及び件数の推移

- 2025年上半期の日本・東南アジア間のM&A（マジョリティ取得案件）は、21件の公表案件があり、前年同期比28%減。金額ベースではUS\$309mで前年同期比63%減
- 減速の理由としては、不透明なグローバルの関税動向、一部の東南アジアの国における政治環境の変化などを背景として投資家が慎重姿勢になっているものと考えられる。一方、引き続き日本国内のM&Aは活況であることなどを踏まえると一時的な減速であると考えられる

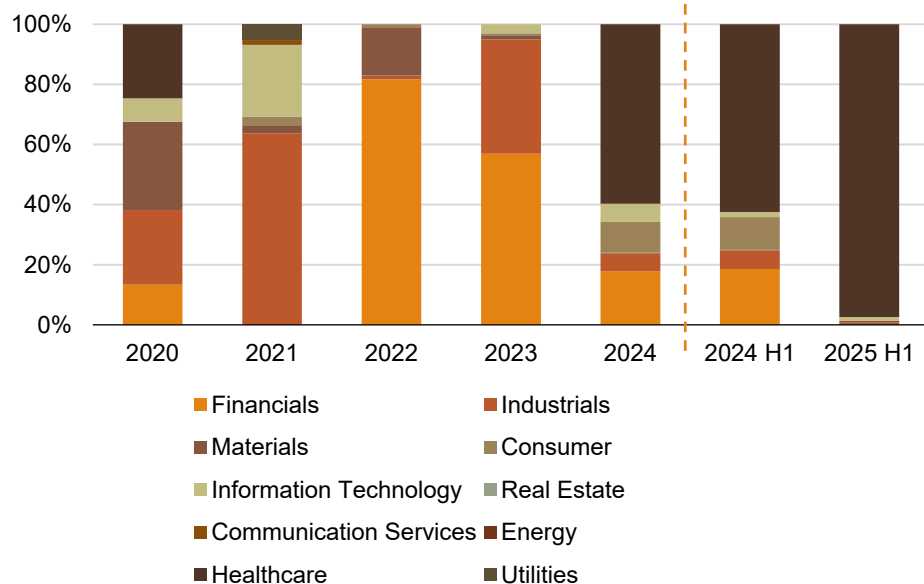


# 日本・東南アジア間のM&A実績

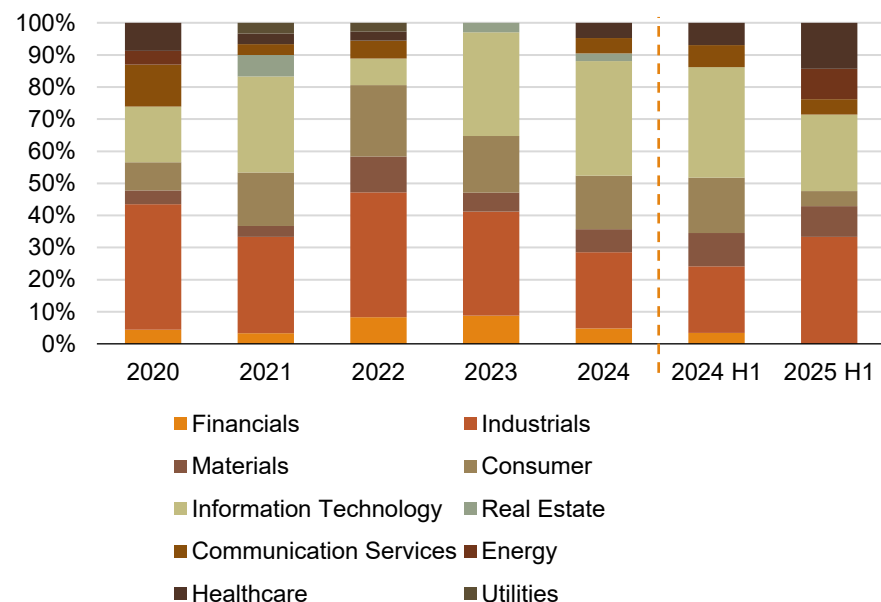
## セクターによる内訳

- 東南アジアではM&Aマーケット全体の規模が小さいため、その年の規模の大きいディールにセクターの統計が左右される傾向がある
- 2025年上半期は丸紅による住友ファーマの東南アジア・中国における医薬品販売事業の買収（US\$301m）によりヘルスケアセクターの比率が高くなっている

セクターごとのM&A投資金額比率



セクターごとのM&A投資件数比率



|        | Fin    | Indus  | Mat    | Cons   | IT     | Real Es | Comms | Energy | Health | Utilities |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|-------|--------|--------|-----------|
| 2020   | 13.34% | 24.89% | 29.40% |        | 7.78%  |         |       |        | 24.60% |           |
| 2021   |        | 63.71% | 2.68%  | 2.95%  | 23.88% |         | 1.59% |        |        | 5.21%     |
| 2022   | 81.62% | 1.29%  | 16.11% | 0.97%  |        |         |       |        |        |           |
| 2023   | 56.98% | 37.95% | 1.41%  | 0.69%  | 2.97%  |         |       |        |        |           |
| 2024   | 17.83% | 5.91%  | 0.25%  | 10.31% | 5.93%  |         | 0.05% |        | 59.72% |           |
| 2024H1 | 18.63% | 6.18%  | 0.26%  | 10.78% | 1.67%  |         | 0.05% |        | 62.43% |           |
| 2025H1 |        | 0.67%  | 0.65%  |        | 1.34%  |         |       |        | 97.34% |           |

|        | Fin   | Indus  | Mat    | Cons   | IT     | Real Es | Comms  | Energy | Health | Utilities |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|-----------|
| 2020   | 4.35% | 39.13% | 4.35%  | 8.70%  | 17.39% |         | 13.04% | 4.35%  | 8.70%  |           |
| 2021   | 3.33% | 30.00% | 3.33%  | 16.67% | 30.00% | 6.67%   | 3.33%  |        | 3.33%  | 3.33%     |
| 2022   | 8.33% | 38.89% | 11.11% | 22.22% | 8.33%  |         | 5.56%  |        | 2.78%  | 2.78%     |
| 2023   | 8.82% | 32.35% | 5.88%  | 17.65% | 32.35% | 2.94%   |        |        |        |           |
| 2024   | 4.76% | 23.81% | 7.14%  | 16.67% | 35.71% | 2.38%   | 4.76%  |        | 4.76%  |           |
| 2024H1 | 3.45% | 20.69% | 10.34% | 17.24% | 34.48% |         | 6.90%  |        | 6.90%  |           |
| 2025H1 |       | 33.33% | 9.52%  | 4.76%  | 23.81% |         | 4.76%  | 9.52%  | 14.29% |           |

# 日本・東南アジア間の主要なM&A実績

2025年上半期の主要案件

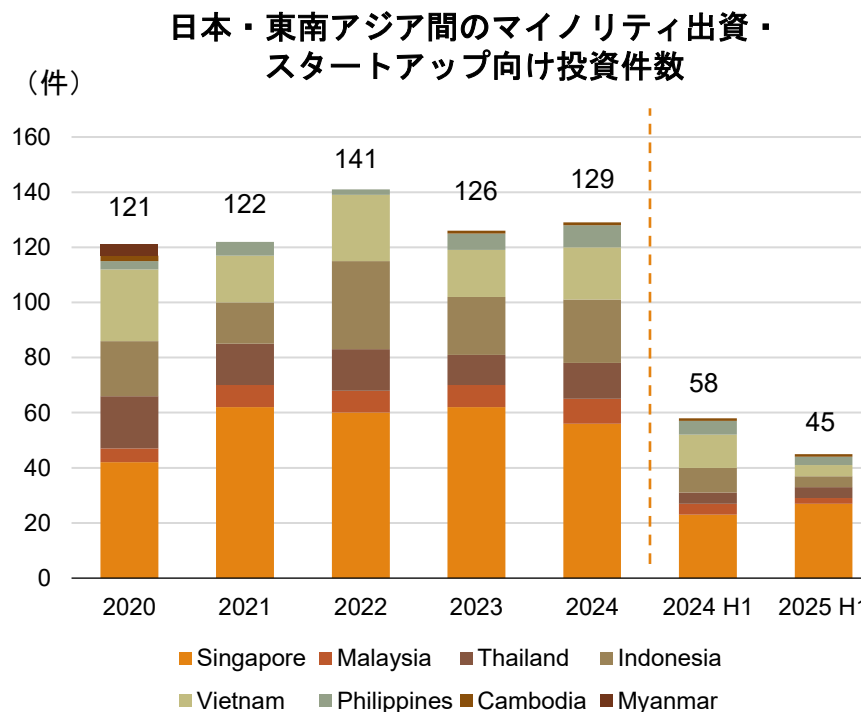
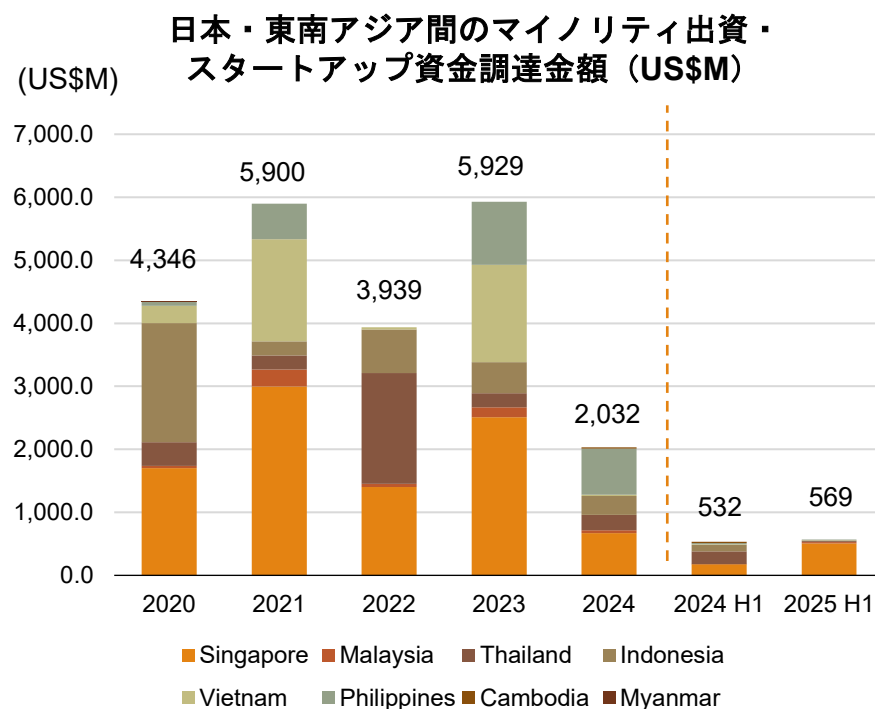
| 公表日   | 取引                                                                                                                                                                                                                                                                             | 投資金額     | 詳細                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 4月1日  | シンガポール<br><b>Marubeni</b><br> <b>Sumitomo Pharma</b><br>住友ファーマの東南アジア・中国事業の買収                                                                                                                  | US\$301m | <ul style="list-style-type: none"> <li>丸紅は、住友ファーマのアジア地域（東南アジア各国、中国、台湾、香港）における、Sumitomo Pharma Asia Pacific Pte. Ltd.およびSumitomo Pharma (China) Co., Ltd.が行う医薬品販売事業を吸収分割の方法により承継する新設会社の株式を取得</li> <li>当事業の2025年3月期売上収益458億円</li> <li>丸紅は、新会社の発行済み株式60%を約450億円にて取得。住友ファーマが残りの40%を保有</li> <li>アジア地域の医薬品市場は、人口増加や高齢化に伴い、今後も持続的な高成長が期待されている</li> </ul> |
| 4月8日  | タイ<br> <b>福山通運</b><br>Renown Transportの買収                                                                                                                                                     | NA       | <ul style="list-style-type: none"> <li>福山通運及び子会社のFukuyama Grand Logistics Co., Ltd.は、タイにおいてフォワーディング事業を展開するRenown Transport Co., Ltd.の株式60%を取得</li> <li>Renown Transportは、日系企業との連携強化及びグローバルネットワークの拡大を目指し、両者の成長戦略が合致</li> </ul>                                                                                                                     |
| 5月19日 | シンガポール<br> <b>sojitz</b><br> <b>ROYAL 皇家医療 HEALTHCARE</b><br>Royal Healthcare                                | NA       | <ul style="list-style-type: none"> <li>双日は、シンガポールで医療サービスの提供を手掛けるRoyal Healthcare Pte. Ltd.の株式を取得し、連結子会社化</li> <li>Royal Healthcareは、個別化された質の高い医療サービスとホスピタリティに定評があり、双日は今後、顧客のニーズに合わせて先進的な医療関連サービスの導入に取り組んでいく</li> </ul>                                                                                                                            |
| 2月26日 | シンガポール<br> <b>HIBINO</b><br> <b>SPECTRUM</b><br>Professional Audio Visual<br>Spectrum Audio Visual Pte Ltd | US\$4m   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ヒビノは、シンガポールで業務用音響・映像機器等の販売施工事業を展開するSpectrum Audio Visual Pte. Ltd.の株式75%を取得し、連結子会社化</li> <li>Spectrum社は、1999年に設立された企業で、シンガポールを拠点に、マレーシアやスリランカなどへも事業を拡大。企業、教育機関、医療施設、エンターテインメント施設、政府・公共機関など、幅広い市場に向けて、AV&amp;ITシステムの設計から施工、保守、更新まで、包括的なソリューションを提供。Spectrum社の2024年12月期の売上は31億円</li> </ul>                    |
| 4月15日 | ベトナム<br> <b>KAWANISHI</b><br> <b>TOÀN PHÁT LOGISTICS</b><br>Give the service, get success!               | US\$2m   | <ul style="list-style-type: none"> <li>川西倉庫は、ベトナムのToan Phat Logistics Joint Stock Companyの株式51%を取得し子会社化</li> <li>Toan Phat Logistics社は、ホーチミン市と農水産物の産地であるベトナム南西部の地域との中間にある工業団地に位置し、メコンデルタで取れた産品等の貯蔵施設としての重要な役割を担う</li> <li>Toan Phat Logistics社の2024年12月期の営業収益138百万円、営業利益マイナス9百万円</li> </ul>                                                       |
| 2月28日 | ミャンマー<br> <b>Otsuka</b><br>Yangon Can Manufacturingの買収                                                                                                                                      | US\$2m   | <ul style="list-style-type: none"> <li>大塚製薬は、東洋製罐が保有するYangon Can Manufacturing Co., Ltd.の全株式を取得</li> <li>大塚製薬は、ミャンマーで清涼飲料の販売を手掛け、Yangon Can Manufacturingが保有する土地および建物を利用して、同国において清涼飲料を製造することが目的</li> </ul>                                                                                                                                        |

## 日本・東南アジア間のマイノリティ・スタートアップ投資動向

# 日本・東南アジア間のマイノリティ出資・スタートアップ投資実績

## 全体の金額及び件数の推移

- 2025年上半期の日本・東南アジア間のマイノリティ出資・スタートアップ投資は金額ベースでUS\$569m（日系投資家が参加したラウンドの合計金額）、件数ベースで45件とそれぞれ前年同期比7%増、22%減
- 目立った案件としては、三井物産と欧州大手不動産ファンドのパトリシアが立ち上げたアジア・オセアニア地域向けに投資する環境配慮型インフラファンドA-SIFによるシンガポールのCooling as a Service企業Kaerへ出資（US\$350m）

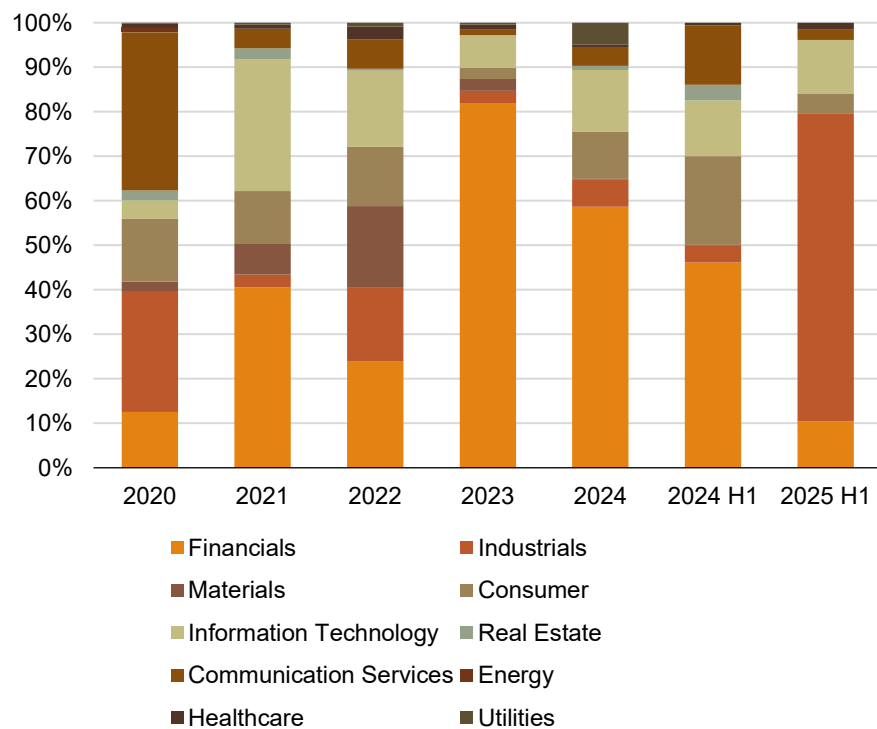


# 日本・東南アジア間のマイノリティ出資・スタートアップ投資実績

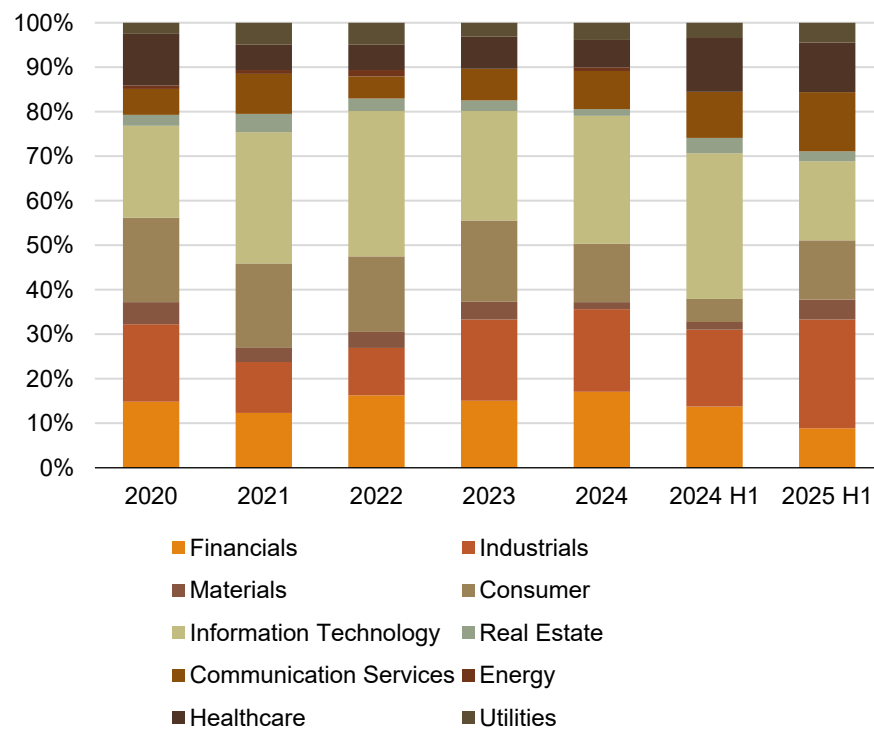
## セクターによる内訳

- M&Aと同様にマイノリティ・スタートアップ投資においても金融セクター、ITセクターの案件が安定的に多い
- レイターステージの投資案件は1件当たりの投資金額が大きく、投資金額の比率に大きく影響

セクターごとのスタートアップ投資金額比率



セクターごとのスタートアップ投資件数比率



# 日本・東南アジア間のマイノリティ出資・スタートアップ投資実績

## 2025年上半期主なマイノリティ出資・スタートアップ投資案件

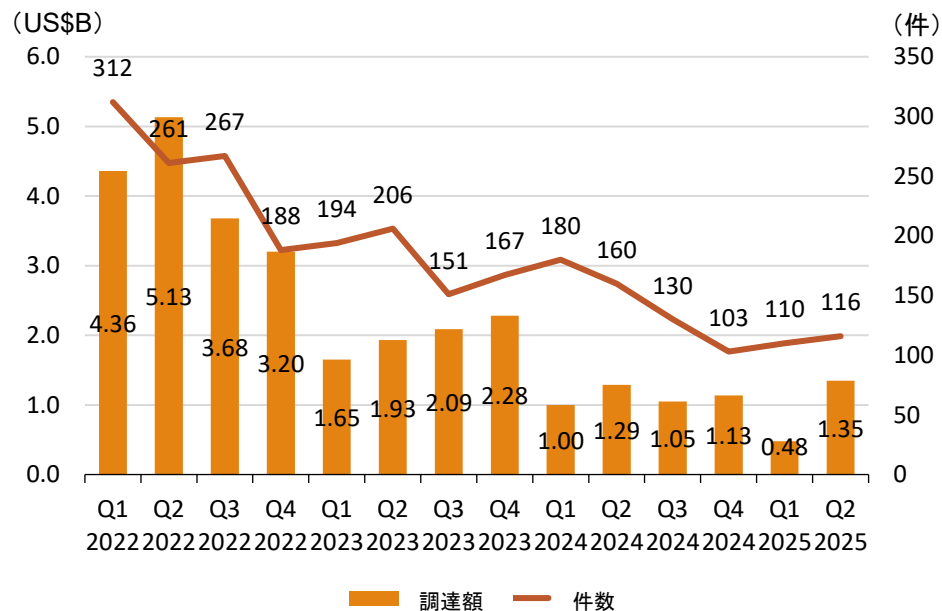
| 公表日   | 取引                                                                            | 投資金額     | 詳細                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 4月15日 | シンガポール<br>MITSUI & CO. <b>kaer</b><br>三井物産によるKaerへの出資                         | US\$350m | <ul style="list-style-type: none"> <li>三井物産は欧州大手不動産ファンドPATRIZIAと共同で設立したアジア・オセアニア地域向け環境配慮型インフラファンドA-SIFを通じ、Cooling as a Service (CaaS) 事業を展開するKaer社にUS\$350mの成長資金を投資</li> <li>Kaerはシンガポール、マレーシア、インド、インドネシアに拠点を有し、低炭素かつコスト効率の高い冷房サービスを提供</li> </ul>             |
| 3月24日 | シンガポール<br><b>Marubeni</b><br>丸紅によるZMA Smart Capitalへの追加出資                     | US\$30m  | <ul style="list-style-type: none"> <li>丸紅は、企業間オンライントレード(電子商取引)プラットフォームを運営する中国大手のZall Smart Commerce Group Ltd.と2019年に共同で設立したZMA Smart Capital Pte. Ltd.に対し、Zall社と共同でUS\$30mを追加出資</li> <li>ZMAはオンライントレードプラットフォームのユーザーに対するトレードファイナンスサービスを提供</li> </ul>          |
| 4月8日  | シンガポール<br>Z venture capital <b>cinch</b><br>Z Venture CapitalによるCinch への出資    | US\$29m  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Z Venture Capital、Monk's Hill Ventures等の投資家は、アジア最大のDevice-as-a-Service (DaaS) プラットフォームCinchに出資</li> <li>Cinchは東南アジアを拠点に、電子機器を月額制で提供するDaaSで、初期費用なしでスマートフォンやPCを利用できる仕組みを提供し、個人や企業が手頃な価格でテクノロジーにアクセスできるようにしている</li> </ul> |
| 6月10日 | シンガポール<br><b>Money Forward</b> <b>Sleek</b><br>Money ForwardによるSleek Techへの出資 | US\$23m  | <ul style="list-style-type: none"> <li>マネーフォワードおよびオーストラリア投資家Ellerston Capitalは、シンガポールのデジタルコーポレートサービス企業SleekのUS\$23mのシリーズBに出資</li> <li>Sleekは会社設立、会計、給与計算、税務コンプライアンスなど中小企業向けにデジタルソリューションを提供し、シンガポール、香港、英国、オーストラリアで年間16,000社超をサポート</li> </ul>                   |
| 2月6日  | マレーシア<br><b>JACCS</b> <b>CARSOME</b><br>JACCSによるCarsome Capitalの株式49%取得       | US\$23m  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Carsomeグループと三菱UFJフィナンシャル・グループの一員であるJACCSが戦略的パートナーシップを締結し、Carsome Capitalを通じて東南アジア自動車ファイナンス市場の革新に乗り出す</li> <li>JACCSはCarsome Capitalの49%の株式を取得し、Carsomeの持つ強力なエコシステムとJACCSの金融ノウハウを融合</li> </ul>                          |
| 5月14日 | シンガポール<br><b>molus</b> <b>FLOW TECH</b><br>MOL PlusによるV-Flow Techへの出資         | US\$21m  | <ul style="list-style-type: none"> <li>商船三井CVC (MOL Plus) は、Granit Asia、EDBI、UntroD等の投資家と共に、バナジウムレドックスフロー電池を開発するVFlowTech社に出資</li> <li>Vflowが開発した次世代型蓄電池は、長寿命・高い安全性といった特長に加え、独自に開発したバッテリー構造・マネジメントシステムを採用することで、高いエネルギー蓄電効率と低コスト化を実現</li> </ul>                |

# 東南アジアにおけるスタートアップ資金調達市場

## エクイティ資金調達の金額と件数

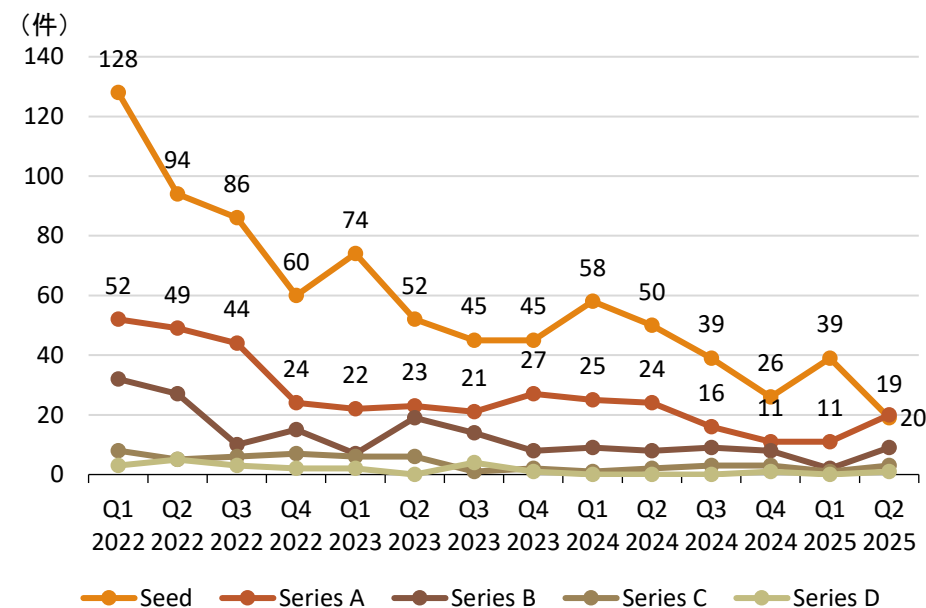
- 東南アジアのスタートアップによる資金調達は2025年上半期に金額ベースでUS\$1.83Bで、前年同期比20%減
- 引き続きスタートアップにとって調達が難しい環境である「ファンディングウィンター」が継続している

### ■東南アジアスタートアップによる資金調達



- ・ 2025年上半期において、東南アジアのスタートアップは226件のエクイティ調達ラウンドで計US\$1.83Bを調達。
- ・ 一方2024年上半期の調達件数は340件で計US\$2.29Bを調達。件数ベースは前年同期比34%減、調達金額は20%減少

### ■資金調達ラウンドごとの件数



- ・ 2025年上半期のアーリーステージ（シードからシリーズBまで）調達件数は100件、前年同期比43%減。特にシードラウンドは2024年上半期の108件から2025年上半期の58件に減少
- ・ 一方、後たステージ（シリーズCとシリーズD）は、2025年上半期に5件、前年同期より2件増えた

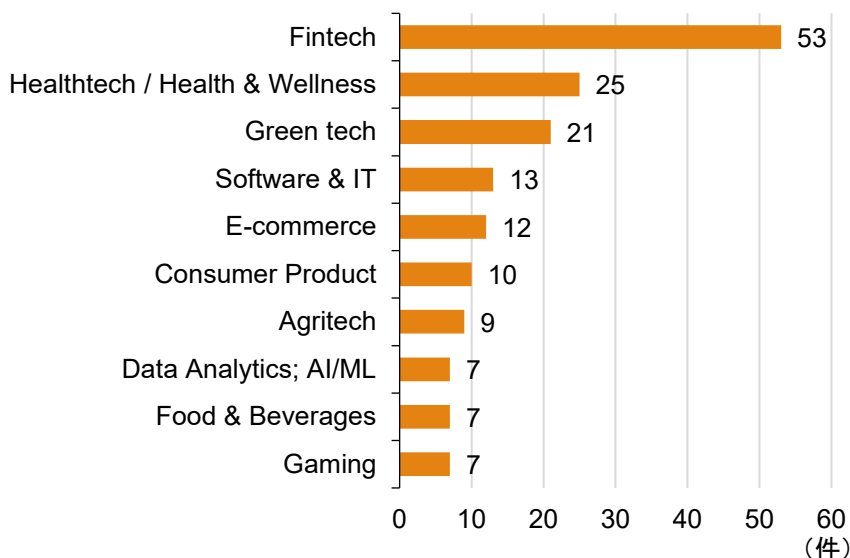
# 東南アジアにおける資金調達市場

## 2025年上半期の主要セクターと調達案件

- 2025年上半期はスタートアップによる資金調達は引き続き低調だが、PEによるグロース資金投資や従来と異なるスタートアップの業種による調達が目立った
- US\$50M以上の資金調達ラウンドは10件、うちUS\$100Mを超える大型資金調達ラウンドが3件あった

### ■東南アジアスタートアップによる資金調達のセクター別内訳

2025年上半期資金調達件数セクター内訳



- このような環境下でも資金調達に成功しているのはエンタープライズ基盤やB2B型の企業。例えば、Thunesは企業とその顧客がグローバルに支払を送受信できるようにするプラットフォーム、WhaleはAI・データ分析基盤を提供し、企業向けに高度なデータ活用を支援
- B2B型の事業以外にも、フィンテック関連の投資は引き続き多く、US\$50M超の10件のうち、4件がフィンテック関連

### ■2025年上半期のUS\$50M以上のエクイティ調達案件

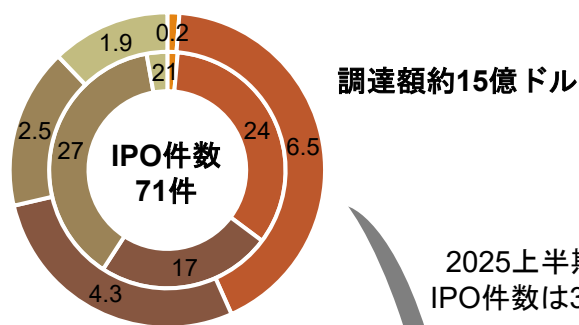
| #  | 企業名<br>(セクター)                       | 本社 | 事業概要                      | 調達金額・ラウンド            | 主要投資家                                |
|----|-------------------------------------|----|---------------------------|----------------------|--------------------------------------|
| 1  | Ashita Group<br>(E-commerce)        | MY | 携帯電話等の卸・小売り、Eコマース         | US\$155M<br>PE       | AEI Capital Group                    |
| 2  | Thunes<br>(Fintech)                 | SG | 国際送金・決済ネットワーク             | US\$150M<br>Series D | Apis Partners,<br>Vitruvian Partners |
| 3  | Nhi Dong 315<br>(Healthcare)        | VN | 小児科・産婦人科クリニック             | US\$135M<br>Venture  | GIC                                  |
| 4  | AddVita<br>(General trade)          | SG | ヘルスケア/ライフサイエンスのディストリビューター | US\$89M<br>PE        | SeaTown Holdings                     |
| 5  | Meey Land Group JSC<br>(Proptech)   | VN | オンライン不動産プラットフォーム          | US\$80M<br>PE        | The Global Emerging<br>Markets Group |
| 6  | MariBank<br>(Fintech)               | SG | デジタル銀行                    | US\$78M<br>Corporate | Sea                                  |
| 7  | Whale<br>(Data analytics; AI/ML)    | SG | 企業向けのデータ解析や機械学習ソリューション    | US\$60M<br>Series C  | Temasek Holdings                     |
| 8  | Syfe<br>(Fintech)                   | SG | 資産運用・ロボアドバイザー             | US\$53M<br>Series C2 | Unbound, Valar<br>Ventures           |
| 9  | VOOX<br>(Fintech)                   | SG | AI搭載の暗号資産取引所              | US\$50M<br>Venture   | Pinnacle Ventures                    |
| 10 | Timah Partners<br>(Investment firm) | SG | 事業承継プラットフォーム              | US\$50M<br>Series A  | 個人投資家                                |

## 東南アジアの低調なIPO市場環境

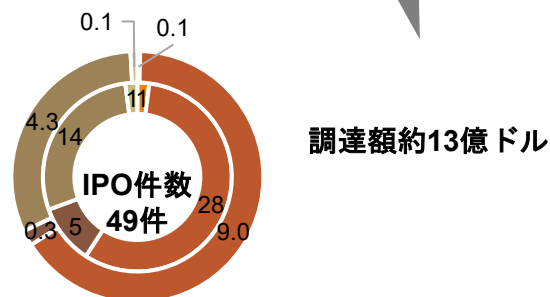
- トランプ米政権の高関税政策の影響を見極めるためIPOを延期する動きが出るなど、東南アジアの証券取引所におけるIPOは低調が続く
- 一方、マレーシアのみは、内需企業の成長を背景にIPOが増加しており、相対的に目立っている

### ■東南アジアスのIPO市場

2024年1～6月のIPO調達額・件数



2025年1～6月のIPO調達額・件数



■ Singapore ■ Malaysia ■ Thailand  
■ Indonesia ■ Philippines

2025上半期の  
IPO件数は3割減

### ■IPO調達額の上位10社（2025年1～6月）

| #  | 社名                                    | 国      | 業種        | 調達金額 (US\$M) |
|----|---------------------------------------|--------|-----------|--------------|
| 1  | Eco-Shop Marketing Berhad             | マレーシア  | 小売店       | 226          |
| 2  | PT Bangun Kosambi Sukses Tbk          | インドネシア | 不動産       | 142          |
| 3  | Paradigm Real Estate Investment Trust | マレーシア  | 不動産投資信託   | 132          |
| 4  | PT Yupi Indo Jelly Gum Tbk            | インドネシア | 菓子        | 124          |
| 5  | CUCKOO International (MAL) Berhad     | マレーシア  | 家電        | 93           |
| 6  | Oriental Kopi Holdings Berhad         | マレーシア  | 外食        | 41           |
| 7  | Pantech Global Berhad                 | マレーシア  | 金属・鉄鋼     | 40           |
| 8  | PT Medela Potentia Tbk                | インドネシア | 医薬品・医療機器  | 40           |
| 9  | PT Raharja Energi Cepu Tbk            | インドネシア | 石油・天然ガス開発 | 39           |
| 10 | Signature Alliance Group Berhad       | マレーシア  | 内装・建設工事   | 38           |

## 東南アジアのテック企業は収益化が進展

- 東南アジアの主要スタートアップの中には、上場後も堅調に成長を続ける企業があり、地域のグロースエンジンとして注目を集めている
- かつての売上成長至上主義から転換し、コスト規律を重視する姿勢を強め、その成果が収益改善として表れている

### 収益性の加速

|                                                                                     | 売上 (US\$M)                                                                | EBITDA (US\$M)                                                    | 純利益 (US\$M)                                                       | 詳細                                                                                                          |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <p>YoY 23%増</p> <p>653 664 773 819</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p>         | <p>YoY 70%増</p> <p>62 64 106 109</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p>   | <p>YoY 129%増</p> <p>-115 -68 10 20</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ライドシェア事業からの収益が最大</li> <li>フィンテック事業はまだ赤字</li> </ul>                   |
|    | <p>YoY 21%増</p> <p>197 218 258 264</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p>         | <p>YoY 756%増</p> <p>-6 -4 24 26</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p>    | <p>YoY 77%増</p> <p>-27 -59 -17 -14</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>2025年上半期のEBITDAが黒字化、純利益の赤字も縮小</li> </ul>                             |
|  | <p>YoY 29%増</p> <p>75 77 89 99</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p>             | <p>YoY 66%増</p> <p>1 -3 -1 -1</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p>      | <p>YoY 149%増</p> <p>-2 -44 7 22</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>純利益が2025年上半期に黒字化</li> <li>マージンが高い事業への注力やコスト管理で、成長性を維持</li> </ul>     |
|  | <p>YoY 38%増</p> <p>3,734 3,807 4,841 5,260</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p> | <p>YoY 85%増</p> <p>401 448 947 829</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p> | <p>YoY 418%増</p> <p>23 80 411 414</p> <p>1Q24 2Q24 1Q25 2Q25</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>2025年上半期の純利益は前年同期比8倍増</li> <li>コア事業のEコマース、フィンテック、ゲーム事業が好調</li> </ul> |

## インドネシアで顕在化するスタートアップのガバナンス課題

- 急成長を遂げた東南アジアのスタートアップでは、支配構造の複雑さや創業者主導の経営、情報開示の透明性など、ガバナンス面でのリスクが認識されている
- 特にインドネシアでは近年、アグリテックやP2Pレンディング分野で不正事件が相次ぎ、業界全体の信頼性に深刻な影響を及ぼしている
- 不正やデフォルト、業務上の失敗といった根本的な問題は、内部統制の欠如と規制の隙間に起因しており、リスク管理、金利開示、内部統制といった基盤的領域における一層の規制強化が求められている

### ガバナンスリスク事例

| 企業                                                                                            | 国      | 業界         | 詳細                                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  CROWDE      | インドネシア | アグリ・フィンテック | <ul style="list-style-type: none"> <li>農家向け融資を掲げたアグリ・フィンテック企業Crowdeは、2025年に、内部監査及び投資家による調査で「融資先の農家が実在しない」事例が多数発覚</li> <li>融資資金約8,000億ルピア（約4,900万ドル）が偽装農家プロジェクトや架空ベンダー経由で流用されていた疑い</li> </ul>                                       |
|  eFishery    | インドネシア | アグリテック     | <ul style="list-style-type: none"> <li>2025年3月、売上高を大幅いに水増やししていた実態が発覚</li> <li>2024年1～9月期の売上高は当初は7億5200万ドルだったが、実際は1億5700万ドル</li> <li>eFisheryはスマート給餌機やデータ基盤を提供するインドネシアのアグリテック企業。投資家はソフトバンク、テマセク等</li> </ul>                         |
|  TaniHub   | インドネシア | アグリテック     | <ul style="list-style-type: none"> <li>2025年、インドネシア国営系VCからの出資金約2,500万ドルを巡る私的流用・業績偽装の汚職事件が発覚</li> <li>元CEOや元取締役、出資元VCの元CEOが逮捕、関連事業TaniFundも延滞悪化で営業停止</li> <li>農家や消費者をつなぐアグリテックとして注目されたが、大スキャンダルにより市場の信頼を失い事実上の清算状態</li> </ul>       |
|  investree | インドネシア | フィンテック     | <ul style="list-style-type: none"> <li>2024年10月、P2Pレンディング会社のInvestreeは、最低資本要件やその他規制違反により、金融庁（OJK）が営業ライセンスを取り消し、業務停止</li> <li>背後には、創業者による企業資金を個人口座に流用し、その他事業への保証に利用するという不正疑惑があった。OJKは創業者を詐欺容疑者として指名手配し、銀行口座凍結や資産追跡を進めている</li> </ul> |

## GIP アジアアドバイザーサービスのご紹介

# 東南アジア戦略イニシアチブ

2025年2月にシンガポール本社のAsia Business Creationと資本業務提携。日本企業とアジア企業のクロスボーダーM&Aサポートを加速

1

## 広範な東南アジア地域カバレッジ

- ・ シンガポールを拠点に、マレーシア、ベトナム、タイ、インドネシア、フィリピンなどの主要市場のM&A案件情報を集約
- ・ 現地事業会社・ファンド・金融機関へのダイレクトなアクセスを提供

2

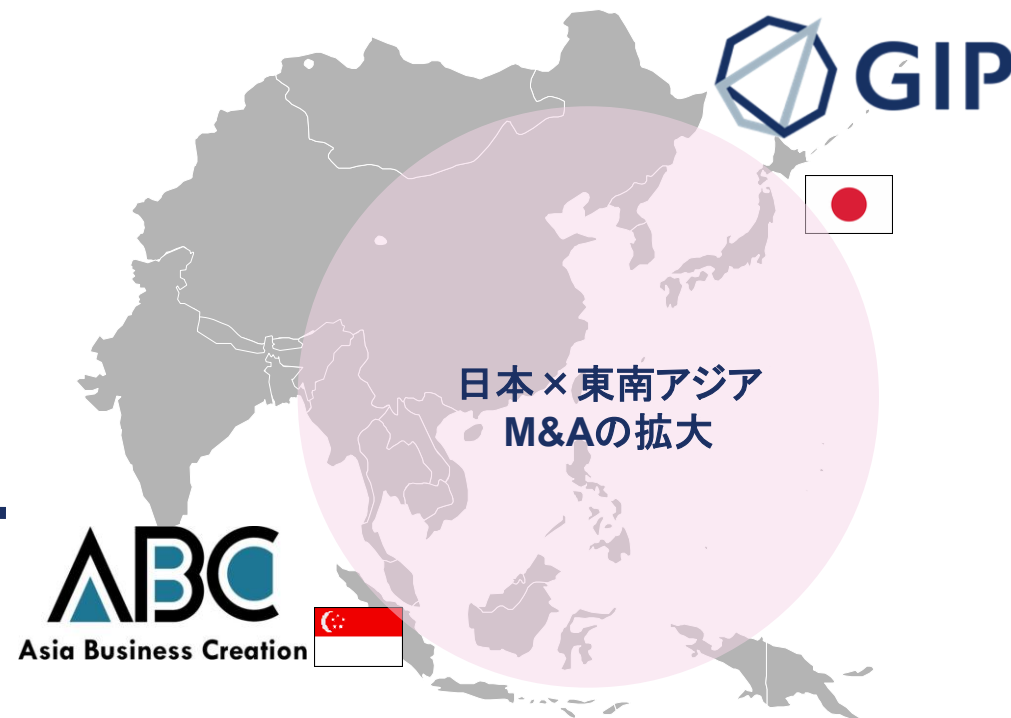
## 経験豊富な東南アジア専門家集団

- ・ 東南アジア案件のオリジネーション／エグゼキューションに特化した経験豊富な専属チームを擁する
- ・ 東南アジア各国のM&A関連法規制に加え、現地特有の文化・商習慣に精通し、それらを踏まえた適切なアドバイスを提供

3

## M&A・投資による市場参入のワンストップサポート

- ・ 成長市場へのエントリー戦略立案から、パートナー選定、M&Aエグゼキューション、PMI支援までサポート
- ・ 東南アジアスタートアップへの出資機会の創出



会社名

Asia Business Creation Pte Ltd

事業内容

M&Aアドバイザリー、投資・資金調達アドバイザリー、事業開発コンサルティング

設立

2021年5月

オフィス  
所在地

20 Cecil Street, #22-00 PLUS Building  
Suite 2235, Singapore 049705

# 東南アジア戦略ワンストップサポート

## ご提供サービス

## ABC × GIPの特性と優位性

1

東南アジアオポチュニティの  
ソーシング支援  
(無償/有償はケース別)

- ・ シンガポールを拠点に、マレーシア、ベトナム、タイ、インドネシア、フィリピンなどの主要市場のM&A案件情報を仕入れて集約
- ・ 現地企業・PEファンドとのネットワークを通じ直接情報を収集。公開情報に偏らない、インテリジェンス・精度・スピードを並立した案件ソーシングをご提供

2

有償でのロング・ショートリスティング、  
ドアノック支援  
(1プロジェクト:3~5万\$ドル)

- ・ 独自のデータベースと現地情報の集約により、期待する案件の戦略属性に応じた候補先企業のリスティングをご提供
- ・ 絞り込んだリストに基づいてドアノック、初期的情報収集を実施
- ・ 併せて、対象地域の商流・慣行を理解するためのコンサルティングサービスもご提供可能

3

東南アジア経験を裏付けとした  
エグゼキューション  
(月額報酬+成功報酬でのご提供)

- ・ 東南アジアM&Aの豊富な経験を持つ専門チーム(シンガポール現地に4名の専門バンカーが在籍)と、GIP日本チームでの両極体制でのFAサポート
- ・ M&A関連法規制や特有の文化・商習慣に精通、それらを踏まえた適切なアドバイスを提供

4

PMIサポート  
(プロジェクト単価ベースでのご提供)

- ・ エグゼキューションの段階から、将来のPMIを見据えたコンサルティングワークをご提供
- ・ 特に、PMIは日本HQの主導となるため、GIPコンサルティングチームがPMIプランの策定、PMOサポートにコミットメント

## 東南アジアの主要アドバイザー案件実績

 **STARTUP**

**PasarPolis**

PasarPolisによるシリーズB  
エクステンション資金調達

PasarPolisのアドバイザー  
2025年7月

 **M&A**

**Gakken**  
**DTP**  
Education Solutions

学研HDによる  
関連会社DTPの子会社化

学研HDのアドバイザー  
2024年11月

 **M&A** **STARTUP**

**Hattori Motors**  
**Ancar**

服部モータースによる  
Ancarの子会社化

服部モータースの  
アドバイザー  
2024年2月

  **STARTUP**

**honest**  
**Orico**

HonestによるシリーズB  
資金調達

Honestの資金調達  
アドバイザー  
2023年10月

 **STARTUP**

**Gakken** **IC Net Limited**  
**KiddiHub**

学研HD・ICNETによる  
Kiddihubとの資本提携

学研HD・ICNETの  
アドバイザー  
2022年4月

 **M&A**

**FDK**  
**Energizer**

FDKのインドネシア電池事  
業子会社のEnergizerへの  
売却

FDKのアドバイザー  
2020年8月

 **STARTUP**

**CARSOME**

Carsomeによる  
シリーズC資金調達

Carsomeのアドバイザー  
2019年12月

 **M&A**

**MITSUBISHI**  
**CHEMICAL**  
**PT ABC Plastindo**  
The Expert of PVC & Polymer Compound

三菱ケミカルによるPT  
ABC Plastindoの買収

三菱ケミカルの  
アドバイザー  
2018年7月

 **STARTUP**

**ALPHA JWC**  
**VENTURES**

ベンチャーキャピタルによる  
日本からの  
戦略資金調達

Alpha JWCの  
アドバイザー  
2018年

 **M&A**

**MIRAIT**  
**LanTroVision™**

ミライトホールディングスに  
よるSGX上場Lantrovision  
の買収

ミライトホールディングス  
のアドバイザー  
2016年6月

## 留意事項

本プレゼンテーションは、Asia Business Creation Pte Ltd（以下「ABC」という。）が貴社（以下「貴社」という。）の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは貴社により今後実行される可能性のある一つまたは複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部または全部を公表する権利、またいかなる第三者に対しても開示する権利を貴社に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、ABCによる口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。ABCの事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

ABCは、公共の情報源から入手した情報、その他ABCが独自に入手・検討した情報が、すべて正確かつ完全であることを前提として作成されたものであり、当該情報は貴社が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。ABC並びにその役員、取締役、従業員、代理人、および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報（将来の予測、事業の予測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。）または貴社もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それら一切の責任は明示的に免責されるものとします。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、ABCは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計、または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。貴社を含むいかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザー、財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。