

本資料で SpaceX を取り上げている目的は、一部の企業が公開市場へ上場するまで長期間にわたり非公開企業として成長を続ける場合があることを例示するためです。本事例は投資推奨や将来の投資機会を示唆するものではありません。多くの非公開企業は同様の成長を実現できず、大幅な価値下落や事業の失敗に至る場合もあります。

スペース X が示す プライベート市場の可能性

企業が上場前に大幅な成長を遂げる今、重要となる 3 つのポイントはアクセス、忍耐、そして投資規律

スペース X の新規株式公開（IPO）は、プライベート市場におけるより大きな潮流を象徴しています。それは、公開市場での投資が可能になる前に、大規模な事業基盤を築く企業が増えているという点です。こうした企業にとって、IPO は投資家へのアクセス提供の開始というよりも、非公開企業として長年にわたり成長を遂げた後の流動性イベントとしての意味合いが強くなっています。これは投資家に重要な論点を提起しています。企業価値の成長のより多くの部分が IPO 前に実現するようになった場合、投資機会へのアクセスや資産配分の考え方はどのように変わるのでしょうか。

スペース X とプライベート市場における成長

スペース X は、長年にわたり事業開発、資金調達、そして事業規模の拡大を進めながら非公開企業であり続けた、極めて象徴的な例です。ここで重要なポイントは、他の非公開企業も同じ道を辿るということではありません。むしろ、投資家が公開市場で投資機会を得る頃には、企業成長の重要な部分が既に実現してしまっている可能性があるという点です。

1.77 兆ドル

IPO 時における
推定企業価値

24,300 倍

プライベート市場における
企業価値の伸び¹

54%

シリーズ A から IPO までの
年平均成長率（CAGR）²

図表に示した数値は、投資家の実現リターンではなく、企業価値評価の推移を示したものです。本資料は例示目的のみに作成されたものであり、一般的なプライベート市場投資やその運用成果を示すものではありません。過去の実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。

出所：ブレキン、スペース X インベスター・リレーションズ（IPO 価格、2026 年）

プライベート市場での価値創造と IPO 初日の株価上昇の比較



プライベートマーケットでの企業価値：シリーズ A ラウンド後の企業価値 7,297 万米ドルから、IPO 価格に基づく企業価値 1.77 兆米ドルまで。公開市場での価格再評価：IPO 価格 135 米ドルから初日終値 161 米ドルまで。過去の実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。本図表は例示目的のみに作成されています。

出所：ブレキン、スペース X インベスター・リレーションズ（IPO 価格、2026 年）

スペース X が示すプライベート市場の可能性

3 つのポイント

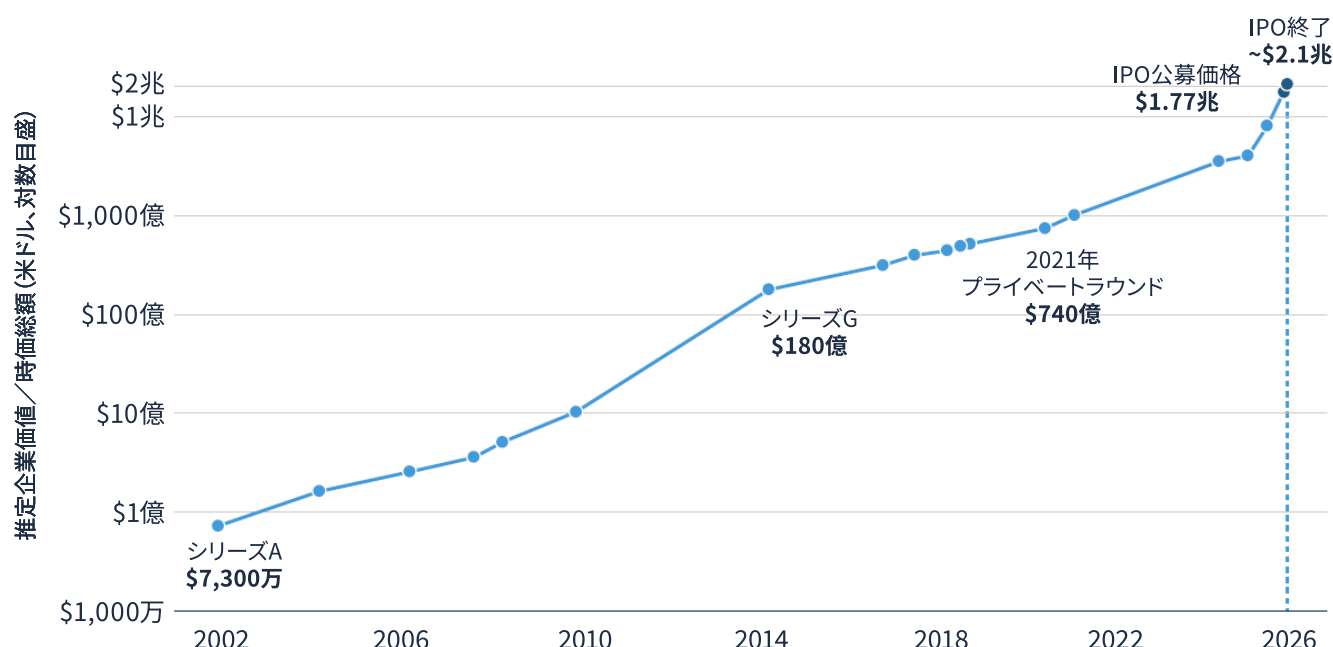
スペース X がこれほど長く非公開企業であり続けた理由とその意味

1. 長期的な価値創造には、長期的な視点を貫くことが求められる

2008 年のファルコン 1 を巡る出来事は、その重要性を象徴しています。3 度の打ち上げ失敗を経た後、残された最後の資金を使って実施された 4 度目の打ち上げで、ファルコン 1 は遂に軌道投入に成功しました。その後、NASA の商業補給サービス契約を獲得したことで、スペース X は事業を本格的に拡大するための財務基盤を確立しました。

非公開企業であること自体がリスク解消につながるわけではありません。しかし、経営陣と投資家にとっては、複数年にわたる技術開発を支え、一時的な逆風を乗り越え、公開市場の短期的な圧力で戦略の見直しを迫られるような局面でも長期的な投資を継続する柔軟性を確保しやすくなります。

長期資本がスペース X の企業価値成長を支えた



本図表は例示目的のみに作成されています。企業価値の成長は、シリーズ A ラウンドのポストマネー・バリュエーションから IPO 価格時点までの企業価値に基づいて算出しており、見やすさを考慮して対数目盛で表示しています。図表に示した数値は投資家の実現リターンではなく、企業価値評価の推移を示したものであり、運用報酬・各種手数料、希薄化、税金および取引コストは反映していません。また、非公開企業の企業価値評価は、公開市場における株価と直接比較できるものではありません。

出所：ブレキン、ナスダック 2025 年。

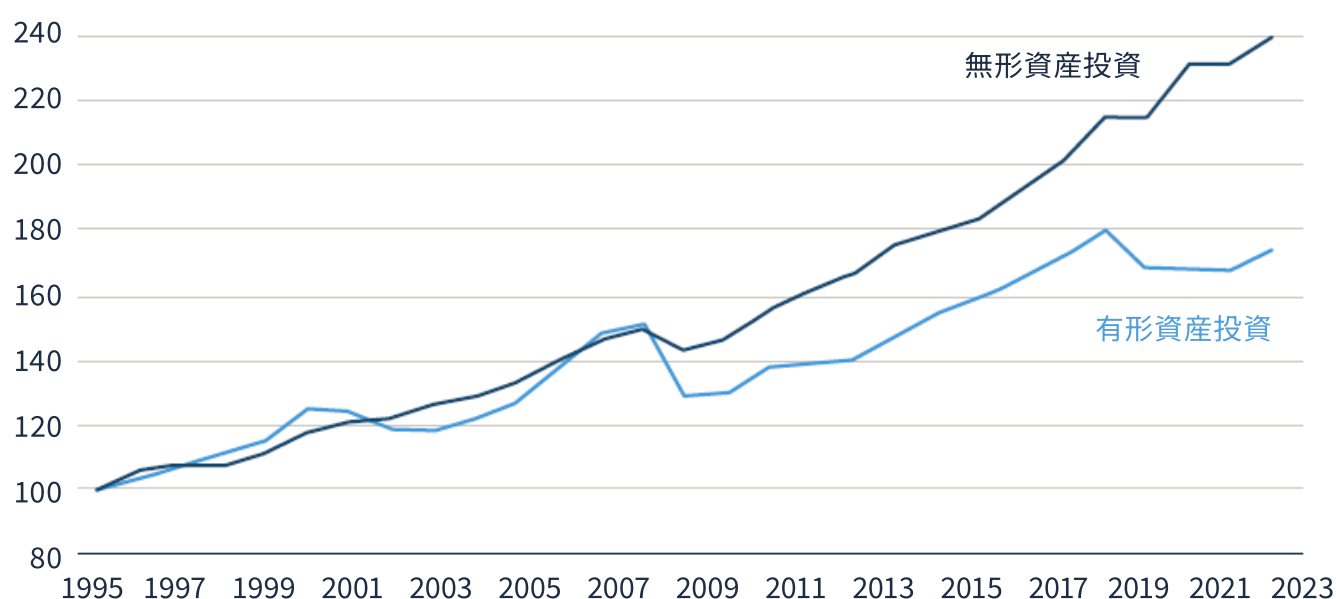
スペースX が示すプライベート市場の可能性

2. プライベート市場は運営面での競争優位性の発展を後押しする

スペースX の競争力は、ロケット本体の技術だけでなく、再利用可能な打ち上げ技術、製造ノウハウ、ソフトウェア、打ち上げデータ、そして卓越した実行力などに渡ります。無形資産の比重が高い企業では、独自の事業運営ノウハウそのものが重要な強みになります。非公開企業であり続けることで、広範な情報開示を求められることなく、競争上重要な技術、プロセス、データを守りながらスケールアップが可能となり、こうした競争優位性の維持につながります。

無形資産の重要性が高まる中、企業は優位性を維持するため、より長く非公開であり続けている

無形資産投資と有形資産投資の推移（1995～2023 年、1995 年を 100 として指数化）



出所：WIPO、ルイス・ビジネス・スクール、World Intangible Investment Highlights、2024 年 6 月；プレキン、2024 年。

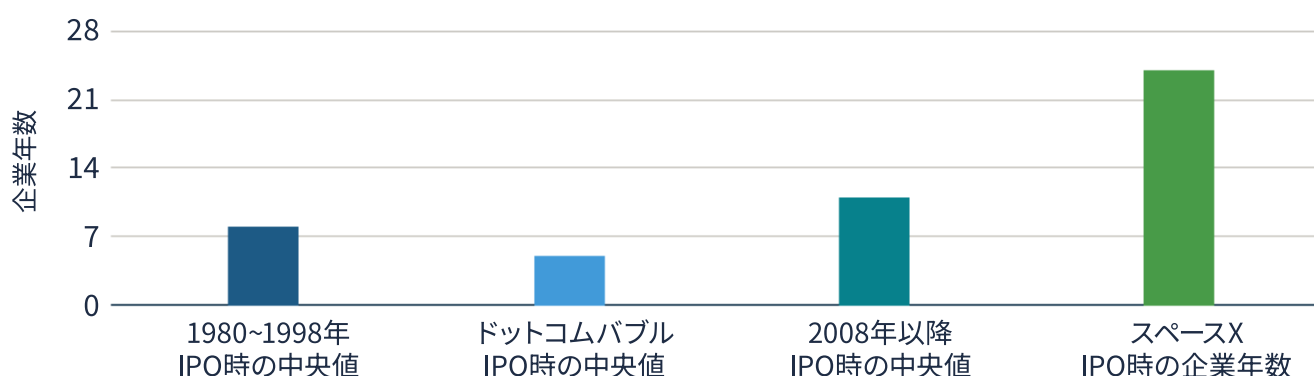
スペースX が示すプライベート市場の可能性

3. 民間資本の拡大により、企業はより長く非公開企業であり続けることが可能

プライベート・エクイティ、グロス・エクイティ、プライベート・クレジット市場の拡大により、企業は上場しなくても成長に必要な資金を調達しやすくなりました。その結果、企業は公開企業となる前に、より大きな事業へと成長できるようになっています。

しかし、非公開企業として成長する期間が長くなることが、必ずしも優れた投資成果につながるわけではありません。むしろ重要なのは、誰が資本を提供するのか、企業価値がどのように評価されるのか、事業規模の拡大に伴って生じる運営の複雑化に際して投資家からのサポートを得られるか、という点です。

IPO までの期間は長期化、スペースX は特に長い間非公開企業として成長を続けた例



企業が IPO を実施するまでの期間は全般的に長期化しており、その結果、企業価値の成長がプライベート市場で実現される期間も長くなっています。

出所：ジェイ・R・リター、Initial Public Offerings: Median Age of IPOs Through 2025、2026 年。

重要なポイント：アクセスは出発点にすぎず、成果を左右するのは規律ある投資

スペースX は、プライベート市場へのエクスポージャーが重要となり得る理由を示す好例です。しかし、ここで伝えたいのは、単に上場前の企業への投資機会を得ることではありません。

より重要なポイントは、プライベート市場では公開市場とは異なる投資の考え方が求められるという点です。企業がより長期間にわたり非公開のまま成長を遂げる中で、投資成果を左右するのは、企業そのものの質、適切なエントリー価格を見極める規律ある投資、成長過程で生じる困難を乗り越えながら企業を支援する力、長期にわたる事業成長を支える忍耐力です。

投資家が注目すべきは、話題の IPO を追いかけることではありません。プライベート市場へのアクセスを持続的な価値創造へと結び付けるために必要なソーシング能力、アンダーライティングにおける規律、運営力、そして長期保有を前提とした投資哲学を備えたマネージャーを見極めることです。

スペース X が示すプライベート市場の可能性

脚注

1. 企業価値の成長は、一定の前提および推計を用いた評価手法に基づいて算出しています。評価額は実際の売却価値を反映するものではなく、将来変更される可能性があります。
2. 年平均成長率（CAGR）は、一定かつ継続的な成長率を前提として算出されるため、その過程で生じた大幅な価格変動、ドロウダウンまたは損失を十分に反映しない場合があります。

重要な開示事項

すべての投資にはリスクが伴います。投資資産の価値は時間の経過とともに変動し、投資家は利益を得る場合もあれば、損失を被る場合もあります。また、投資元本の全額を失う可能性もあります。

プライベートマーケットへの投資には、流動性の低さ、情報開示の限定性、投資成果の不確実性など、重大なリスクが伴います。**過去の実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。**

本資料に記載された情報および見解は、予告なく変更される場合があります。本資料に含まれる情報の一部は、ブルックフィールドの内部調査に基づいて作成されており、また、一部の情報はブルックフィールドが設定した各種前提に基づいています。これらの前提は、必ずしも正しいとは限りません。ブルックフィールドは、本資料に含まれる情報（第三者から提供された情報を含みます。）の正確性または完全性を検証していない場合があります、また、その検証義務を負うものではありません。したがって、投資家は、本資料に記載された情報について、ブルックフィールドによる検証が行われているものとして依拠すべきではありません。

将来予想に関する記述

本資料には、将来予想に関する記述が含まれ、またはこれに基づく記述が含まれています。将来予想に関する記述とは、過去の事実に関する記述を除き、将来の活動、事象または展開に関する記述を指し、事業戦略や投資戦略、その実行施策、競争優位性、目標、事業の拡大・成長、事業計画、見通し、および将来の業績や成果に関する記述などが含まれます。これらの記述は、過去または現在の事実のみを述べるものではないことから識別できます。また、「予想する」「見込む」「期待する」「計画する」「意図する」「目指す」「信じる」などの表現は、将来予想に関する記述を示すものです。将来予想に関する記述は、前提条件の誤りや、既知または未知のリスクや不確実性など、さまざまな要因の影響を受ける可能性があります。これらの要因は、将来の実際の業績や成果に重大な影響を及ぼす可能性があるため、将来予想に関する記述が実現することを保証するものではありません。実際の結果は、これらの記述と大きく異なる場合があります。したがって、将来予想に関する記述に過度に依拠すべきではありません。本資料は、教育および情報提供のみを目的として作成されたものであり、法務、税務または投資に関する助言、推奨、またはブルックフィールド・コーポレーションおよびその関連会社（総称して「ブルックフィールド」）が提供する有価証券の売却の申込みもしくは購入の勧誘を目的とするものではありません。また、そのように依拠すべきものでもありません。証券の募集または売出しは、正式な募集書類に基づき、適用される証券関連法令に従ってのみ行われます。

投資リスクについて

オルタナティブ投資は投機的な性格を有する場合があります、すべての投資家に適したものではありません。また、包括的な投資プログラムを構成するものでもありません。このような投資は、適用される投資家適格要件を満たし、関連するリスクを十分に理解し受容できる投資家に限り提供される場合があります。有価証券への投資には、投資元本を失う可能性を含むさまざまなリスクが伴います。また、いかなる投資戦略についても、その成果を保証するものではありません。投資判断を行う前に、ご自身の投資目的や資産状況等を踏まえ、当該投資がお客様に適しているかどうかについて、ファイナンシャル・アドバイザー等の専門家にご相談ください。

本資料は、現地の法令または規制により配布が禁止または制限される法域での配布を目的としたものではありません。

© 2026 Brookfield

BPW-955551

Contact Us

 privatewealth.brookfield.com

 LinkedIn でフォロー