

【2017年創業投資趨勢觀測系列(十三)】-圖解2017Q3美國創投投資趨勢

美國知名私募股權與創投資料庫及數據分析服務提供商 Pitchbook 與美國創投協會(National Venture Capital Association, NVCA)公佈的2017Q3美國創投觀測報告(Venture Monitor 3Q2017),該報告收集美國創投截至2017年9月30日相關資料。FINDIT執行團隊利用此一數據,進行2017第三季美國創投動向趨勢分析。

VC機構募資：美國VC第三季募資尚稱健全 LP資金投向中大型基金

美國VC第三季募資基金數(38支)與金額(52億美元)均較上季與去年同期下滑甚多,但首次募資的基金數目與金額持續上升,整體募資尚稱健全,預計2017全年募資將超過300億美元,將連續四年突破300億美元。2017前三季美國VC完成募資基金數(157支)與金額(244億美元)亦較去年同三季減少二成以上。這兩年來,不少LP更多的把大量資金投向更成熟的中大型基金,如Q2NEA16以33億美元創歷史新高,Q3IVPXVI以15億美元緊追在後,募資量低於5,000萬美金以下的基金數量比例正在不斷減少,使得平均募資規模大幅上升。

VC整體投資：美國VC第三季投資轉跌,但較去年同期大幅成長

在投資方面,在2017年第三季接近1,700家的美國公司,獲得美國創投215億美元的投資。在2017年前兩季美國VC投資件數與金額雙雙走升,但在第三季轉跌,投資件數較前季減少二成以上,投資金額則相對抗跌,僅較上季下滑6%。但若與去年同期相比,投資件數與金額均大幅成長,顯示創投產業由去年資本寒冬逐漸走出。

VC投資展望：PitchBook估計美國VC2017年全年投資金額將創新高記錄,但投資件數將為2012年以來的最低點

累計2017年前三季共有5,811家企業,完成5,948件總金額614億美元的投資交易。累計2017前三季,美國VC投資件數雖較去年同期減少12%,但因數宗鉅額交易案(包括:共同辦公空間Wework在8月獲得軟銀30億美元的投資;專注生命科學的美國公司Intarcia Therapeutics獲得E輪6.15億美元投資;SpaceX獲得3.51億美元的H輪投資),使得累計投資金額小幅成長6%。按此速度,PitchBook估計美國VC2017年全年投資金額將創新高記錄,但投資件數將為2012年以來的最低點。

獲投企業平年齡：2017 年天使輪/種子輪獲投企業的年齡較 2012 年老了快一歲

2017 年第三季中，天使/種子輪投資件數占比不到一半，而獲得天使、種子投資的企業平均年齡約為 2.4 年，與 2012 年（1.48 年）相比“老”了將近快一歲。因為企業會以私營企業的身份營運更長的時間，尋求投資的金額也會提高。2017 年前三季美國三階段的平均投資規模（中位數）均較 2016 年增加。

獨角獸的投資交易：獨角獸交易驅動美國 VC 投資金額成長

根據 Pictbook 報告提供的資料顯示，WeWork 第三季獲投 44 億美元，其中 30 億美元流向美國。Airbnb 第二季獲投 10 億美元，2017 年還有 5 家美國企業各獲得至少 5 億美元投資。整體來看，在 2017 年的美國創投投資交易件數中，估值 10 億美元的獨角獸交易件數所占比重不到 1%，卻占了累計交易金額的 22%，換言之，獨角獸交易驅動美國 VC 投資金額成長。另外，美國 VC 追投獨角獸後階段募資案件，使得 2017 年第三季底的 D 輪與之後交易案件的估值由 2016 年的 1.43 億美元飆升至 2.50 億美元，大幅拉升 75%。

投資業別：集中在軟體、健康醫療相關領域，早期投資 VC 青睞 AI 新創

2017 年前三季美國 VC 投資件數集中在軟體 37%，健康醫療相關領域約占 20%。至於投資金額高度集中在軟體 42%，其次是製藥與生技、健康醫療器材與商業服務。除此之外，截止第三季美國生命科學產業也出現 804 件交易，創投總計投入資金 121 億美元，占總投資金額的 20%。

今年美國早期投資 VC 機構特別青睞 AI 新創企業，共完成早期交易 201 件，總投資金額 210 億美元。許多 VC 看好醫療保健 AI 企業，其中有兩筆交易特別大，也是今年到目前為止該領域最大的投資案：一是明碼生物科技有限公司（WuXi NextCODE）獲投 2.4 億美元，該公司在上海和麻塞諸塞州劍橋（Cambridge）設有運營中心，專門研究基因測序分析技術；二是 Human Longevity 獲投 2 億美元，公司總部設在 San Diego。

公司創投（CVC）投資趨勢：投資活動減緩，偏好軟體與健康醫療相關領域

2016 年起公司創投(CVC)參與美國 VC 投資活動有減緩趨勢，但下滑的速度仍較其他投資人小，因此投資件數占比持續上升。2017 年美國 CVC

投資天使輪/種子輪、早期階段的平均規模持續上升，但投資後期平均規模下滑，與整體 VC 投資上升的走勢不同，也反應 CVC 投資策略不同於傳統 VC，會以公司發展策略為考量，而非一味追逐財務報酬。儘管 CVC 投資策略與傳統 VC 不同，但投資的領域大致相同，亦集中在軟體與生技/健康照護。2017 迄今最活躍的 CVC 機構為 Google Venture，目前已投資 58 件，其次是 Salesforce Ventures 的 28 件與 GE Ventures 的 27 件。

投資熱點：依舊集中在加州、紐約、麻州

2017 年第三季美國 VC 投資件數前五州分別為加州（580 件）、紐約（188 件）、麻州（121 件）、德州（77 件）、華盛頓（70 件），光是加州投資件數就超越後面六個州的總和，矽谷所在的加州依舊是吸金地。若依金額來看，加州（87 億美元）、紐約（51 億美元）、麻州（26 億美元）、華盛頓（56 億美元）、伊利諾州（4.84 億美元）。

投資金額前 10 大案件：WeWork、Intarcia Therapeutics 與 SpaceX 名列前三名

Venture Monitor 列出前三季 10 大 VC 投資案件，包括：WeWork（30 億美元）、Intarcia Therapeutics（6.15 億美元）、SpaceX（3.51 億美元）、Auris Surgical Robotics（2.802 億美元）、23andMe（2.50 億美元）、Slack（2.5 億美元）、Via（2.50 億美元）、明碼生物（2.40 億美元）、Vets First Choice（2.236 億美元）、Plenty（2.2 億美元）與 Reddit（2 億美元）。

退場趨勢：IPO 退場時間拉長，美國整體 VC 退場腳步蹣跚

最後為退場表現，美國 VC 退場交易自 2014 年峰值後一路下滑，第三季退場件數僅 144 件，創下 2009 年以來單季退場家數最低。2012 年從首次獲得 VC 投資到退場的平均時間為 5.2 年，2017 年增加至 6.2 年（整體），其中又以 IPO 的 8.1 年最長。累計前三季的退場件數僅 530 件，主要與投資人持續提供後期輪次資金給這些高估值的新創，使得這些企業延遲 IPO 時程，造成 IPO 退場數無法爆增，令美國整體 VC 退場腳步蹣跚。

結語

整體來看，根據 Pitchbook 資料，2017 年可能成為 2001 年來美國 VC 投資總額的最高峰，但投資件數將為 2012 年以來的最低點。

美國 VC 平均投資規模上升，主要因投資人保守，熱衷追投獨角獸後

期階段的募資所致。但是否早期階段的新創就沒機會獲得青睞？其實不然，截至 2017 年 Q3 天使輪與種子輪的獲投中位數，在十年內首次超過 100 萬美金，反應出 VC 機構激烈競逐早期優質的新創企業，願意出更高價格投資。在矽谷中早期 VC 投資人更將突破口選在更早期，越來越熱衷於去挖掘團隊，而非等著這些團隊下定決心出來創業。在美國投資技術型專案的 VC，幾乎已經有了一些標的焦點。譬如：在人工智慧領域首先鎖定 MIT、卡耐基梅隆、南加州大學等地的實驗室。另外，自動駕駛、新材料、電腦視覺等技術也是重點目標領域。

相對於去年年底，投資界普遍認為美國 2017 年 VC 市場將擺脫資本寒冬，前景一片光明，特別是 IPO 將隨著美股復甦，呈現爆炸式成長。在 2017 年接近尾聲之際來檢視現實，美國 VC 投資金額的確將可能創 10 年新高，但 IPO 表現卻遠低於預期，也造成美國退場家數連續四年下滑。美國獨角獸一輪又一輪的募資，已經鎖死了超過 5,750 億美金的 VC 機構資金，而華爾街近幾年對科技公司估值的保守態度，也讓這些創業公司的商業路面臨更大壓力。2017 年估值超過 5 億美元、且成功進行 IPO 的公司數量僅僅為 18 家，而三年前，這個數字是 92 家，顯示美國 IPO 這條退場的道路依舊「道阻且長」。

林秀英（台灣經濟研究院研六所副研究員）

【2017年創投趨勢觀測系列十三】

FINDIT 圖解
2017Q3美國創投趨勢

林秀英 副研究員

2017年8月31日



台灣經濟研究院
Taiwan Institute of Economic Research

大綱 CONTENTS

摘要

- 一、2017Q3美國創投募資趨勢
- 二、2017Q3美國創投投資趨勢
- 三、2017Q3美國創投退場趨勢



摘要-FINDIT 圖解 ~ 2017Q3美國創投趨勢

募資(2017Q3) 38支 53億美元 (-51%)	投資(2017Q3) 1,706件(-21%,18%) 215億美元(-6%,40%)	退場(2017Q3) 144件
2017Q3完成募資金額較Q2大幅減少51%。主要因Q2的NEA33億美元的鉅額募資基金	•2017Q3美國VC投資活動持續轉弱，但仍高於去年同期 •因多宗鉅額投資交易，Q3件數雖減少二成，金額僅下降6%。	第三季退場件數僅144件，創下2009年以來單季退場家數最低 原預期2017年科技企業IPO將大爆發，實際依舊不理想。
募資 (2017Q1-Q3) 157支 •244億美元	投資(2017Q1-Q3) 5,948件(-12) 614億美元(6%)	投資(2017Q1-Q3) 530件 364億美元(6%)
雖第三季募資下滑，但尚稱健全，預計2017全年募資將超過300億美元，連續四年突破300億美元。	•預計2017年全球投資金額將創新高，但投資件數將降至2012年以來最低 •2017前三季投資件數集中在軟體37%，健康醫療相關領域約占20%。 •投資金額高度集中在軟體42%，其次是製藥與生技、健康醫療器材與商業服務。	•2012年從首次獲得VC投資到退場的平均時間為5.2年，2017年增加至6.2年，以IPO 8.1年最長。 •投資人仍願易提供後期輪次資金給這些高估值的新創，因此，也延遲其IPO時程，可能是造成IPO退場無法爆增的原因之一。

註：成長率為(前期比，去年同期比)。
資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

一、2017Q3美國創投募資趨勢

募資

美國VC第三季募資雖下滑，但首次募資的基金數目與金額持續上升，整體募資尚稱健全，預計2017全年募資將超過300億美元，將連續四年突破300億美元。

年度	2017Q3	2017 Q1-Q3
基金數 (完成)	38	157
(前期比，同期比)	[-38% , -40%]	[-25%]
金額 (億美元)	\$52	\$244
(前期比，同期比)	[-54% , -48%]	[-28%]



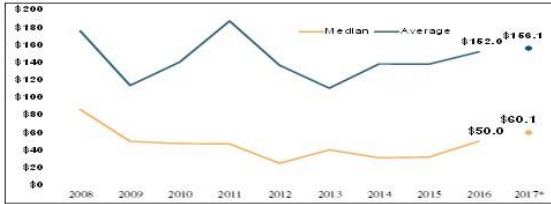
資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

一、2017Q3美國創投募資趨勢

募資

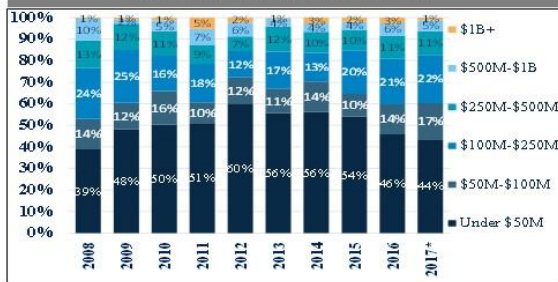
2017前三季美國VC完成募資的基金中，中大型基金募資數增加，使得平均募資規模大幅上升，Q2 NEA 16以33億美元創歷史新高，Q3 IVP XVI以15億美元緊追在後

美國VC基金募資規模 (中位數)



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

美國VC基金募資規模結構-件數



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

TOP 5 US Venture Funds Closed in Q1-Q3 2017

- \$ 3,300M**
 Close date 6/19/2017
 New Enterprise Associates
 -New Enterprise Associates 16
- \$ 1,500M**
 Close date 6/19/2017
 IVP
 -Institutional Venture Partners XVI
- \$ 910M**
 Close date 6/19/2017
 Clarus Ventures
 -Clarus IV
- \$ 850M**
 Close date 1/19/2017
 Mithril Capital Management
 -Mithril II
- \$ 800M**
 Close date 7/25/2017
 Canaan Partners
 -Canaan XI

資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

4

二、2017Q3美國創投投資趨勢

投資

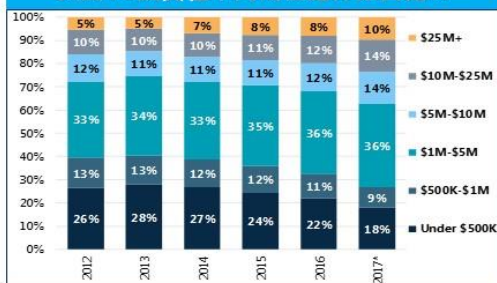
- 2017Q3美國VC投資趨勢依舊呈現件數減少，因中大規模投資件數較多，拉升投資金額，使得投資金額相對抗跌。
- 累計2017前三季，投資件數下滑12%，累計投資金額成長6%。
- 按此速度，2017年全年投資金額將創新高，但投資件數將為2012年以來最低。

年度	2017Q3	2017Q1-Q3
件數	1,706	5,948
(前期比, 同期比)	(-21%, 18%)	(-12%)
金額(億美元)	\$215	\$614
(前期比, 同期比)	(-6%, 40%)	(6.16%)

美國VC投資件數與金額



美國VC投資在不同規模之件數占比



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

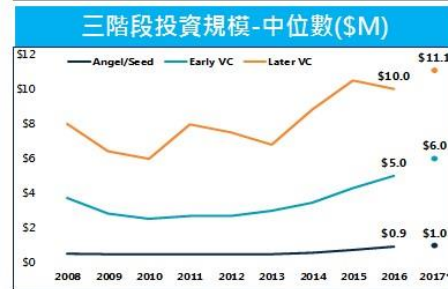
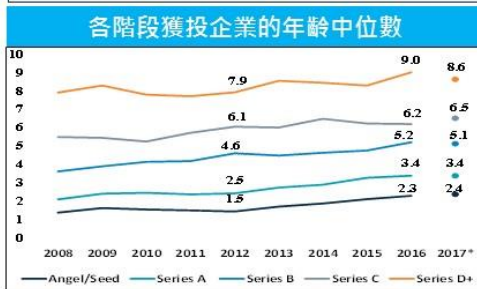


5

二、2017Q3美國創投投資趨勢

投資

- 投資階段件數與金額：2017年第三季美國VC投資在三階段的件數均較上季下降，投資金額除了天使/種子輪維持相同水準外，早期與後期下滑。
- 各投資階段規模：2017前三季對三階段的平均投資規模均較2016年增加，天使輪/種子輪投資金額中位數首次突破100萬美元。
- 獲投企業年齡：與2012年相比，2017年天使輪/種子輪獲投企業平均年齡增加將近1年。

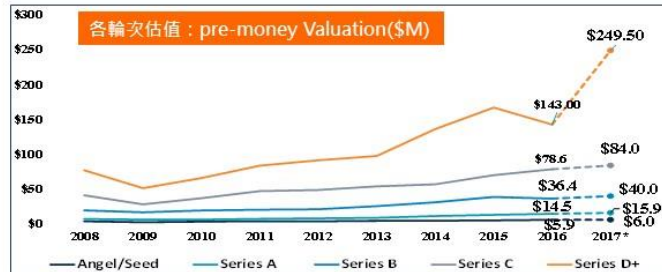


資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

二、2017Q3美國創投投資趨勢

投資

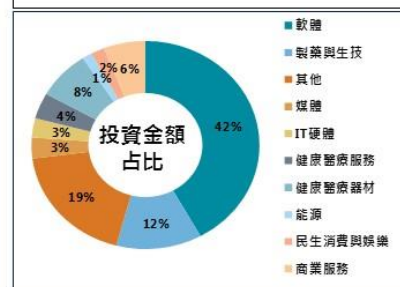
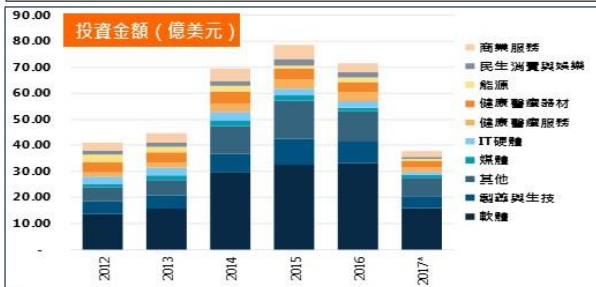
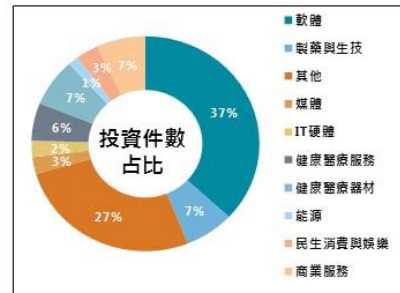
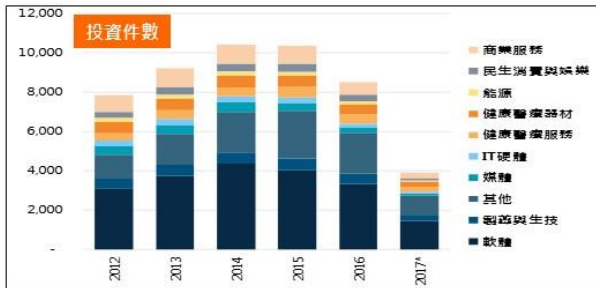
- 獨角獸驅動美國VC投資金額成長：2017年前三季，美國VC投資在獨角獸的件數僅佔1%，但涵蓋整體投資金額22%。
- 各階段估值：美國VC追投獨角獸後階段募資案件，使得2017年第三季底的D+輪的估值由2016年的1.43億美元飆升至2.50億美元，增加75%。



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

投資

投資業別：2017Q3美國VC投資件數集中在軟體37%，健康醫療相關領域約占20%。至於投資金額高度集中在軟體42%，其次是製藥與生技、健康醫療器材與商業服務。



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

投資

從2015年起，美國VC進行首次投資的件數大減，2017前三季追加投資的件數比重破七成，顯示投資人愈加謹慎保守。



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

投資 | CVC投資趨勢

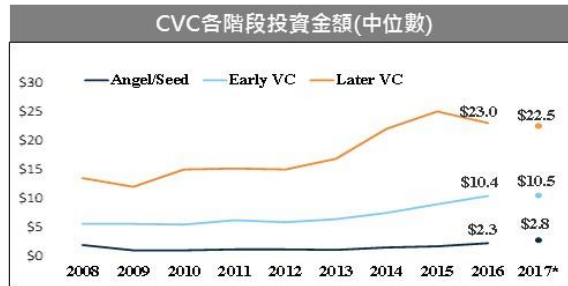
2016年起CVC參與美國VC投資活動有減緩趨勢，但下滑的速度仍較其他投資人小。



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

投資 | CVC投資各階段的規模

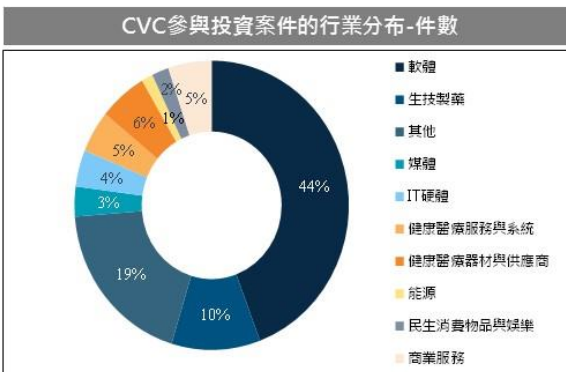
2017年CVC投資天使輪/種子輪、早期階段的平均規模持續上升，但投資後期平均規模下滑，與整體VC投資上升的走勢不同，也反應CVC投資策略不同於傳統VC



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

投資 | CVC投資業別：儘管CVC投資策略與傳統VC不同，但投資的領域大致相同

投資 | 2017年前三季美國最活躍CVC：Google Venture已投資58件。



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

2017H1美國最活躍的CVC與投資件數

GV	58
Salesforce Ventures	28
GE Ventures	27
Intel Capital	23
Alexandria Venture Investments	22
Comcast Ventures	18
Dell Technologies	17
Qualcomm Ventures	17
Microsoft Ventures	16
Bloomberg Beta	13
Softbank Capital	13
Slack	12

資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

投資 | 2017Q3 Top 10 投資案件

TOP 10

1	wework 紐約/共同辦公空間	\$ 3,000M/G輪 2017.8	6	 加州/企業軟體	\$ 250M/G輪 2017.9
2	Intarcia 波士頓/生命科學	\$ 615M/E輪 2017.8	7	VIA 紐約/叫車軟體	\$ 250M/E輪 2017.9
3	SPACEX 加州/航太	\$ 351M/H輪 2017.7	8	WuXiNextCODE 上海/基因大數據平台	\$ 240M/B輪 2017.9
4	AURIS Surgical Robotics 加州/高階醫療機器人	\$ 280M/D輪 2017.8	9	vetsfirst choice 波特蘭/寵物製藥	\$ 224M/F輪 2017.7
5	23andMe 加州/基因測序	\$ 250M/F輪 2017.9	10	Plenty 舊金山/農技科技	\$ 200M/C輪 2017.7
				reddit 舊金山/社群媒體	\$ 200M/C輪 2017.7

資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

退場 | VC退場概況

- 第三季退場件數僅144件，創下2009年以來單季退場家數最低。
- 累計前三季的退場件數僅530件，整體退場腳步蹣跚，原預期2017年科技企業IPO將大爆發，實際依舊不理想。



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

退場 | VC退場時間

- 2012年從首次獲得VC投資到退場的平均時間為5.2年，2017年增加至6.2年（整體），其中又以IPO的8.1年最長。
- IPO時間拉長，主要因投資人仍願易提供後期輪次資金給這些高估值的新創，延遲其IPO時程，造成IPO退場數無法爆增。



資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

退場 | VC退場排行榜：2017年美國VC退場家數最多的投資人，其中NEA以23件奪冠

2017年美國VC退場排行榜	
New Enterprise Associates	23
SV Angel	18
Techstars	15
Kleiner Perkins Caufield & Byers	15
500 Startups	15
Y Combinator	14
Intel Capital	13
GV	13
Andreessen Horowitz	13
Western Technology Investment	12
Accel	12
Greylock Partners	11
First Round Capital	11
CrunchFund	10
Great Oaks Venture Capital	9
General Catalyst Partners	9
Fidelity Investments	9
Box Group	9

資料來源：Pitchbook (2017)，FINDIT整理。

簡報結束
敬請指教

