



大道资本

# 拉丁美洲风险投资概论： 独角兽与准独角兽企业

2022 年 4 月

[www.dadaocapital.com](http://www.dadaocapital.com)

## 目录

|                |    |
|----------------|----|
| 目录             | 2  |
| 拉丁美洲概览         | 3  |
| 拉丁美洲风险投资概述     | 6  |
| 拉丁美洲独角兽企业      | 11 |
| 拉丁美洲准独角兽企业     | 16 |
| 退出战略           | 18 |
| 案例研究           | 20 |
| 中国资本在拉美        | 22 |
| 软银集团于拉丁美洲的影响   | 25 |
| 企业加速器在科技创业中的作用 | 27 |
| 结论和预测          | 28 |
| 免责声明           | 29 |
| 关于大道           | 30 |
| 作者             | 31 |

## 拉丁美洲概览

### 拉美地区简介：人口背景

拉美即为拉丁美洲，从美国-墨西哥边境延伸到南美洲的最南端，包括墨西哥、中美洲、加勒比和南美洲，总共有 33 个国家。截至 2021 年，拉丁美洲的人口约为 6.65 亿，共占世界人口的 8%。

在所有拉美国家中，巴西和墨西哥占拉美总人口的一半以上，比例分别为 32%和 20%。



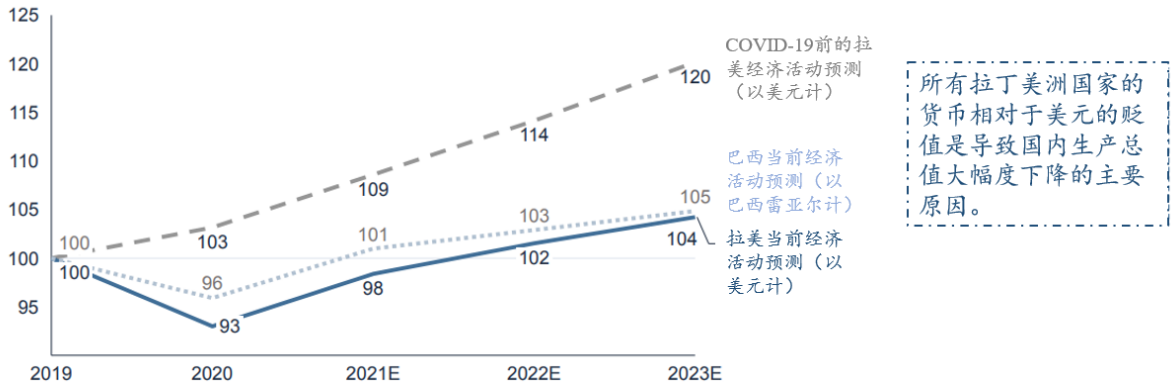
### 经济贡献

拉美地区的 GDP 在 2020 年达到 4.3 万亿美元，占全球经济的 5%，其中巴西和墨西哥的经济贡献约占拉美地区总 GDP 的 50%。

2019 年 Covid-19 新冠疫情的爆发，导致拉美地区的经济严重受挫，2020 年 GDP 负增长近 7%，成为全球受新冠影响最严重的地区之一。但一些国际机构，例如国际货币基金组织发布的《世界经济展望》刊目，仍对拉美地区的未来发展趋势呈积极乐观的态度。

拉美和巴西经济活动增长预测

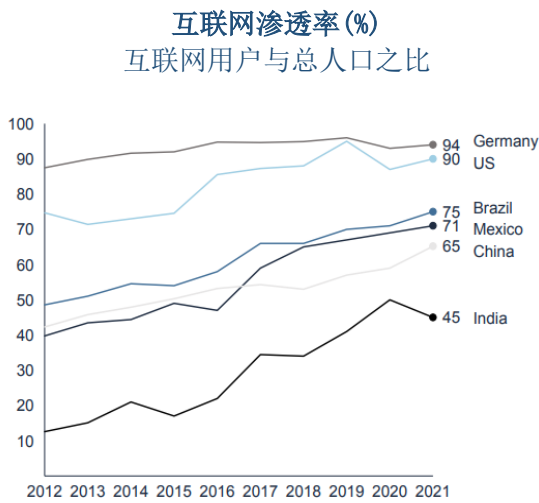
以 2019 年的总 GDP 作为标准 (=100)，拉美地区以美元计，巴西以巴西雷亚尔计



数据来源: AIIVP

数字化改革

在过去的几年里，拉丁美洲的数字化建设一直在不断完善发展。在该地区，数字化转型指标是减贫和完善福利制度以及其他社会指标的关键要素。



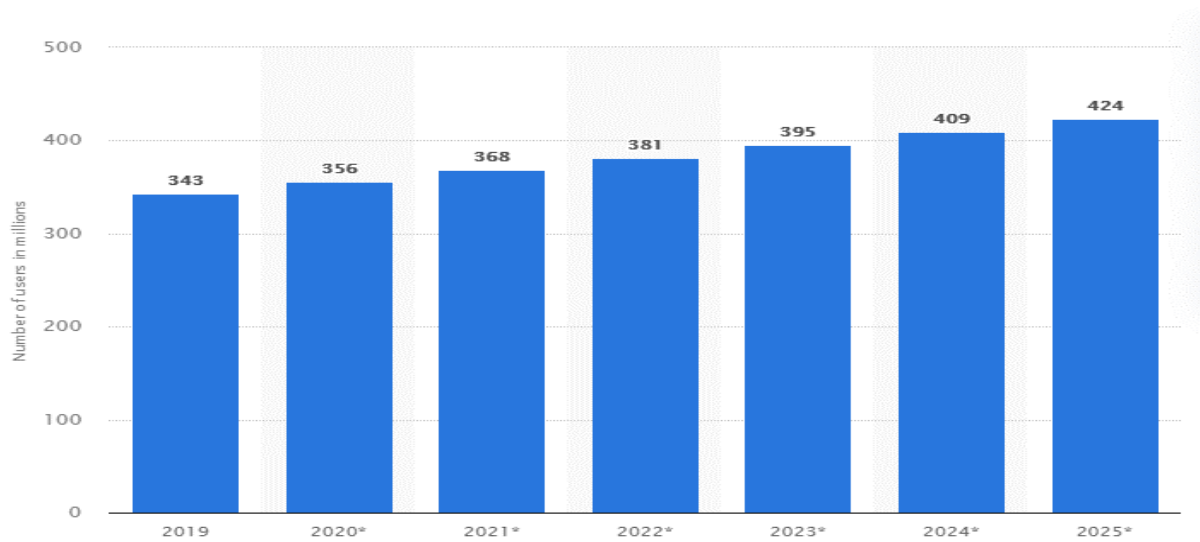
数据来源: AIIVP

新冠疫情 Covid-19 使全球经济增长放缓，但事实证明它反而加速了拉丁美洲的数字化改革的进程，例如该地区的大多数公司都采用了居家办公的方式。该地区的各个国家正在加速完善各部门的现代信息技术等配套设施，以便更加平稳地过渡到这一数字化新常态。拉丁美洲目前正经历着向数字驱动服务和在线商务的历史性变革。在不到两年的时间里，该地区的电子商务发展水平与大流行前相比增加了 36.7%。根据 Statista 的

数据，2020 年整个拉美地区约有 1300 万人首次使用网上交易，至此拉美居民的日常生活进入了数字时代。

随着世界经济不断从 Covid-19 新冠大流行中恢复，拉丁美洲的数字化转型将为该地区建立一个更加繁荣、包容和多样化的经济体系提供充足的养分，尤其是为一些收益率较高并且目前站在时代前沿的新兴领域提供优越的机会，例如金融科技、电子商务、电子教育和电子医疗等。

拉美地区移动网络用户数量 (单位: 百万)



数据来源: AIIVP



# 拉丁美洲风险投资概述

## 初创企业欣欣向荣

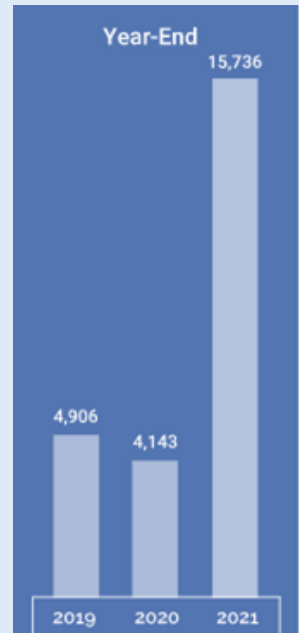
2021 年，拉丁美洲的数字化转型吸引了一大批投资者，私有资本投资规模比前一年增加了一倍多。



2021 年间，约 294 亿美元部署在拉丁美洲的科技初创企业中，高于上一年 168 亿美元的纪录。根据拉丁美洲私有资本协会的报告，2021 年的私有资本投资总额超过了前些年份的总金额，是 2019 年 48 亿美元的三倍多。

同时，风险投资占有所有私有资本投资的 54%，据报告显示，去年流入拉美初创企业的资金高达 157 亿美元。

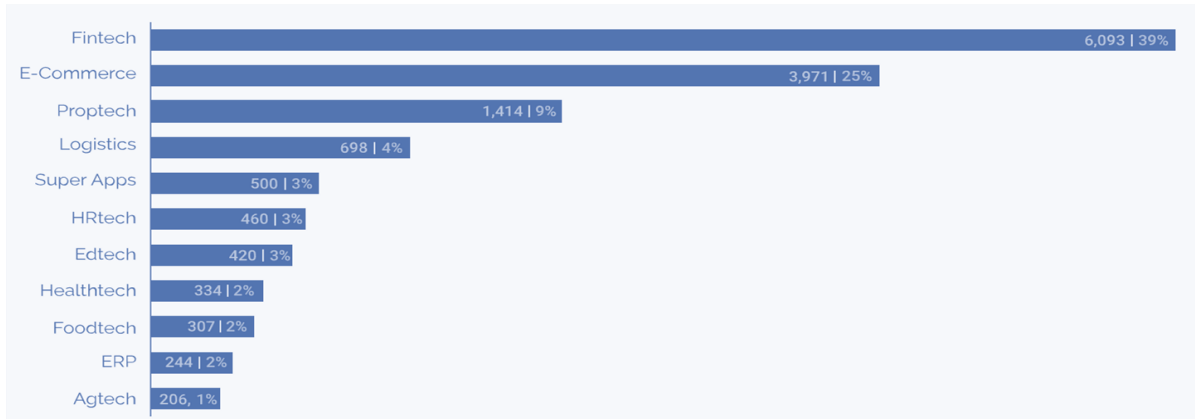
融资金额的大幅增加反映了人们对区域产业的兴趣日益浓厚，也是各种颠覆传统行业（如金融业）的公司逐渐成熟的标志。



## 高增长的龙头行业

在拉美地区获得最多投资的前三个行业是：金融科技（60.93 亿美元，占 39%）、电子商务（29.71 亿美元，占 25%）和地产技术（14.14 亿美元，占 9%）。

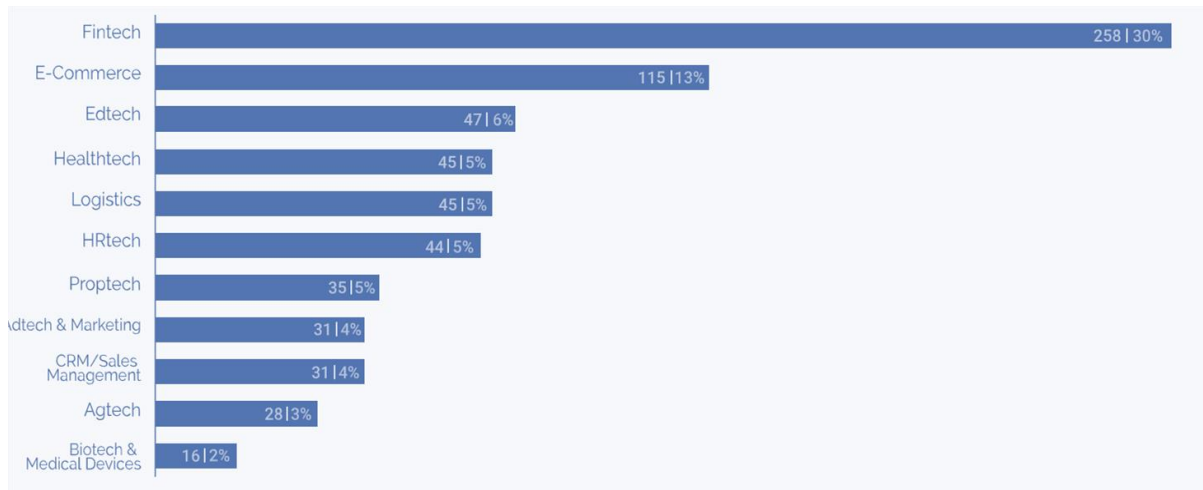
### 总投入资本：美元，百万/ 占总投资占比



数据来源: LAVAC

另一方面，就拉美地区的交易数量而言，金融科技行业排名第一，有 258 宗，占 30%，其次是电子商务，有 115 宗，占 13%。

### 交易数量：宗数/ 占总交易数量占比



数据来源: LAVAC

## 市场聚焦

这场新冠大流行是推动金融科技创新和需求上升的因素之一，同时也推动了拉丁美洲进行数字化转型。该地区的科技渗透率（占 GDP 的百分比）一直在快速增长（同比增长 65%）。拉丁美洲的许多民众第一次在他们的日常生活中开始使用数字化交易。根据 Americas Market Intelligence 与 Mastercard 合作进行的一项研究表明，在 2020 年期间，该大陆有超过 4000 万人在短短五个月内加入了银行生态系统。ALLVP 风险投资公司的投资助理 Chloé Novène 说：“金融科技市场目前仍是片蓝海，有很大的发展空间，例如说为以前没有融入金融系统的人提供全新的数字化产品。”

在这里，我们找到了一份 2021 年最受欢迎的商业模式（BMs）名单，帮助我们了解初创企业生态系统中的普遍趋势。最终的名单已经按照这些商业模式在 2021 年吸引的总资金和融资回合进行了排序，并且列出了顶级公司，以及它们迄今为止募集的总资金。





如表所示，银行科技和支付目前是金融科技行业主要吸引投资的垂直领域。

拉美地区最流行的商业模式 (BMs)

| 热门市场   | 公司数量         | 2021<br>融资额        |
|--|--------------|--------------------|
| 1. Banking Tech 银行科技<br>Top Companies:Nubank[USD 2.27B], Neon[USD 417M],Cora [USD 153M]                        | 304<br>(+15) | \$1.6 Bn<br>14899% |
| 2. Payments 支付<br>Top Companies:Uala[USD 544M], EBANX[USD 430M],Clip[USD 396M]                                 | 672<br>(+10) | \$1.3 Bn<br>5628%  |
| 3. Residential Real Estate Tech 房产技术<br>Top Companies:Loft[USD 798M], QuintoAndar[USD 755M], VivaReal[USD 74M] | 137<br>(+3)  | \$0.8 Bn<br>360%   |
| 4. Disease Self Management 疾病自我管理<br>Top Companies:Wecancer[USD 520M], Abartys Health[USD 4M], ViBe[USD 3M]    | 235<br>(+15) | \$0.5 Bn<br>20780% |
| 5. Auto E-Commerce & Content 汽车电子商务<br>Top Companies:Kavak[USD 1.41B], VAI[USD 85M],InstaCarro [USD 56M]       | 299<br>(+7)  | \$0.5 Bn<br>433%   |
| 6. Alternative Lending 替代性贷款<br>Top Companies:Creditas[USD 570M], Konfío[USD 378M],Stori [USD 168M]            | 478<br>(+26) | \$0.4 Bn<br>117%   |

% change over 2020

数据来源: Latam Tech – Factsheet 2021

拉美地区最流行的商业模式 (BMs)

| 热门市场   | 公司数量          | 2021<br>融资额 |       |
|--|---------------|-------------|-------|
| 7. E-Commerce Enablers 电子商务赋能<br>Top Companies:Nuvemshop[USD 632M], Tiendanube[USD 627M],Merama[USD 285M]  | 314<br>(+7)   | \$0.4 Bn    | 0%    |
| 8. Cryptocurrencies 加密数字货币<br>Top Companies:Bitso[USD 331M], Mercado Bitcoin[USD 238M], Index Coop[USD 8M] | 612<br>(+11)  | \$0.3 Bn    | 0%    |
| 9. HRTech 人力资源技术<br>Top Companies:Konfío[USD 378M], Betterfly[USD 80M],Buk [USD 50M]                       | 667<br>(+21)  | \$0.3 Bn    | -     |
| 10. Logistics Tech 物流技术<br>Top Companies:Rappi[USD 2.27B], iFood[USD 587M],Loggi[USD 486M]                 | 1145<br>(+40) | \$0.3 Bn    | 190%  |
| 11. Home Improvements 家居装修<br>Top Companies:MadeiraMadeira[USD 300M], GAIA[USD 68M], Mobly[USD 20M]        | 123<br>(+2)   | \$0.2 Bn    | 0%    |
| 12. Employer Insurance 雇主保险<br>Top Companies:Konfío[USD 378M], Bamba[ 0K],Koala Benefits[ 0K]              | 3<br>(+0)     | \$0.2 Bn    | 0%    |
| 13. Online Grocery 云杂货店<br>Top Companies:Fruhana[USD 194M], Jüsto[USD 140M],Merqueo [USD 85M]              | 319<br>(+10)  | \$0.1 Bn    | 286%  |
| 14. Online Travel 云旅游<br>Top Companies:Kovi[USD 145M], Buser[USD 138M],Hurb[USD 135M]                      | 562<br>(+12)  | \$0.1 Bn    | 1495% |
| 15. Road Transport Tech 道路运输<br>Top Companies:99[USD 380M], Kovi[USD 145M],Buser[USD 138M]                 | 905<br>(+52)  | \$0.1 Bn    | 2%    |

% change over 2020

数据来源: Latam Tech – Factsheet 2021

## 拉丁美洲独角兽企业

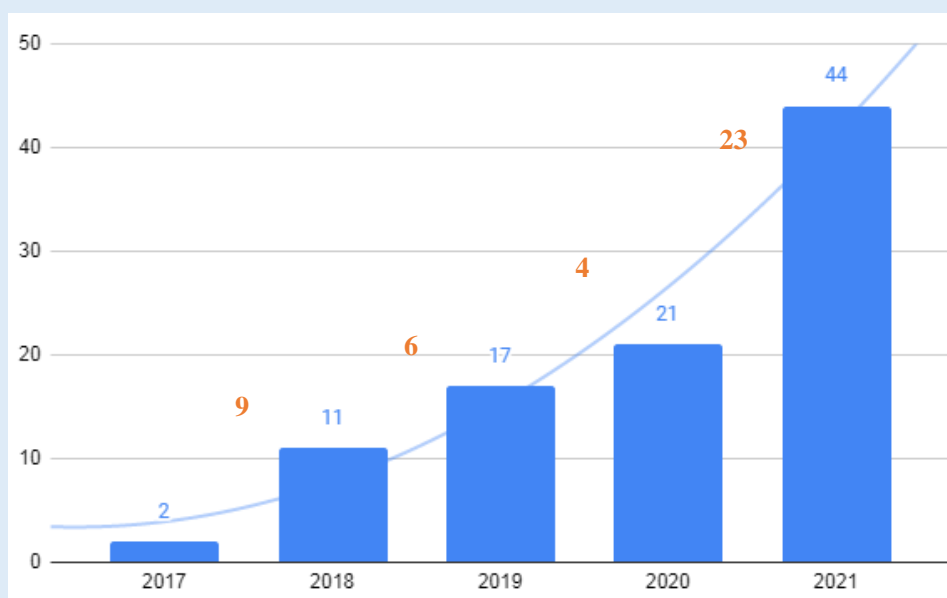
### 独角兽企业定义

独角兽最初是一种神话中的动物，通常表现为一匹马，额头上有一只角。后来该词意义转换，由一位风险投资家在 2013 年提出，意指那些成立不到 10 年、估值超过 10 亿美元的未上市初创企业。

### 拉美地区独角兽企业分类

#### 按时间划分

拉美独角兽企业，按年份



- : 累计独角兽企业
- : 年度新独角兽企业

数据来源: 大道资本根据 Crunchbase 和 Atlantico 资料整理

如图所示，截至 2021 年底，拉丁美洲总共有 44 家独角兽企业，从 2017 年的 2 家增长到 2021 年 12 月的 44 家，这意味着，大约每年有 10.5 家企业进入独角兽俱乐部。2017 年至 2021 年 12 月的独角兽企业数量平均年增长率为 116.7%。

按地区划分

拉美地区独角兽企业的地理分布



数据来源: 大道资本根据 Crunchbase 资料整理,  
不排除已退出的独角兽企业

如图所示，巴西总共拥有 24 家独角兽企业，其数量位列拉丁美洲国家榜首，紧随其后的是阿根廷，共有 8 家独角兽企业，墨西哥 7 家，哥伦比亚和智利分别 2 家，乌拉圭 1 家。“巴西是世界上最大的经济体之一，拥有着巨大的市场潜力，”美洲开发银行（Inter-American Bank）的一位专家说道。“从历史发展角度上来看，与该地区的其他国家的市场相比，该国（巴西）的技术生态系统发展程度是最高的。”来自 LAVCA 的拉莫斯-德拉（Ramos de la Vega）维加强调到。

## 按行业划分

通过收集和分析这些独角兽公司的信息，我们发现 44 家公司中有 17 家专注于金融科技行业，占总数的 38.6%。传统金融系统一直以其复杂的手续阻滞着公民进入该系统的热情与兴趣，而这正是赋予这些新兴公司生命力的关键因素之一。“复杂繁琐的入行手续一直是拉丁美洲居民面临的一大障碍”，Ualá 的财富管理总监 Andrés Rodríguez Ledermann 说道。Ualá 是阿根廷近期成为的独角兽企业之一，为客户提供电子钱包以及各种相关服务。

“拉丁美洲的数字经济是全球最大的数字经济之一，该地区的人口在互联网使用和社交网络参与方面位列全球前茅。然而，根据世界银行（World Bank）的数据，超过 50% 的成年人从未使用过银行账户”，Andrés 强调说。

## 拉美独角兽名单

| 国家  | 公司名    | 商标  | 行业   | 成立年份 | 已筹集<br>总资本 | 投资商  |
|-----|--------|---|------|------|------------|--|
| 墨西哥 | Konfío |  | 金融科技 | 2013 | \$696M     | Quona Capital, VEF, Lightrock, QED Investors...                  |
|     | Kavak  |  | 电子商务 | 2016 | \$1.3B     | Mountain Nazca Kaszek, General Atlantic, DST, SoftBank...        |
|     | Clip   |  | 金融科技 | 2013 | \$403.7M   | General Atlantic SoftBank...                                     |
|     | Bitso  |  | 金融科技 | 2014 | \$378.4M   | Digital Currency Group, Kaszek, QED investors...                 |
|     | Clara  |  | 金融科技 | 2020 | \$158.5M   | Coatue, DST, Kaszek, JAM fund, General Catalyst...               |
|     | Merama |  | 电子商务 | 2020 | \$447.3M   | SoftBank, Advent International...                                |
|     | Incode |  | 人工智能 | 2015 | \$257.1M   | DILA Capital, DN Capital, 3L Capital, SoftBank, General Atlantic |
| 巴西  | Ifood  |  | 电子商务 | 2011 | \$591.9M   | Warehouse Investimentos, Movile, Just Eat.                       |

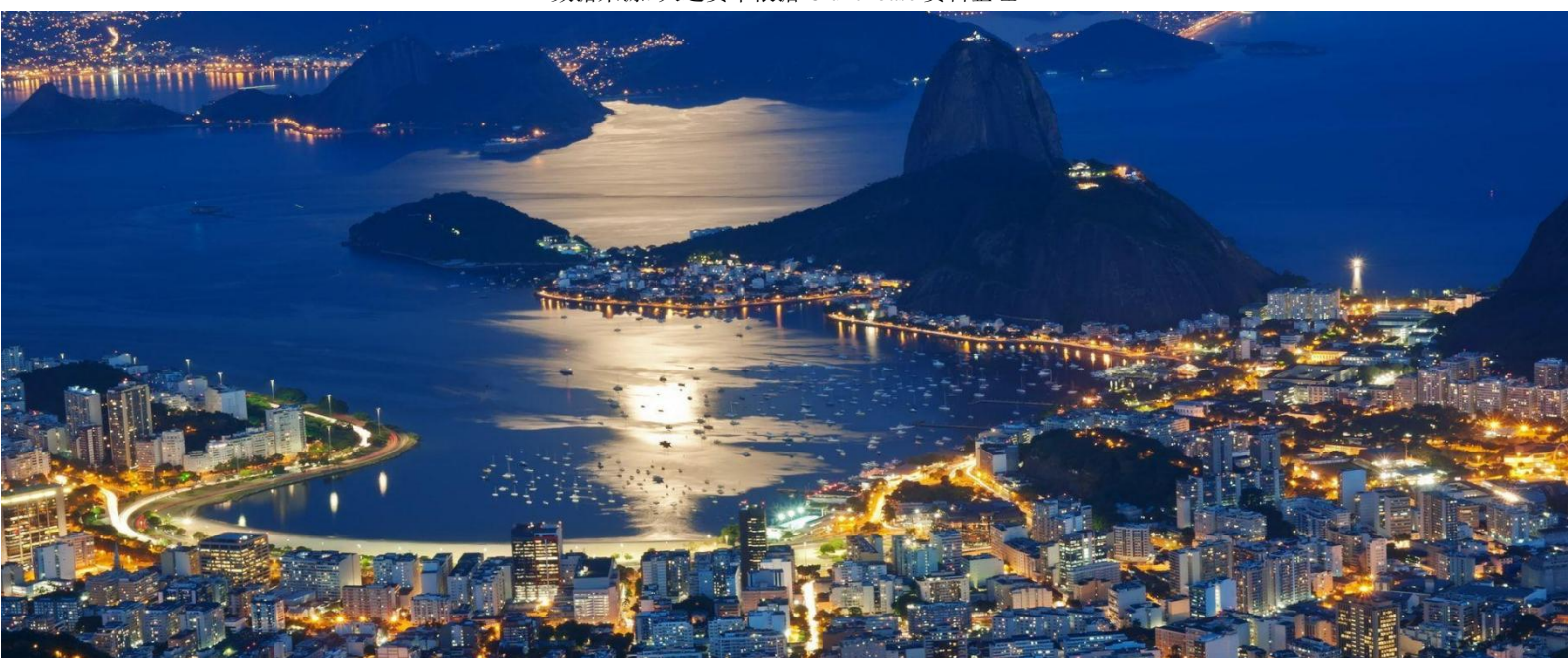
## 拉丁美洲风险投资概论

|                  |   |      |      |                           |  |
|------------------|---|------|------|---------------------------|--|
| 99               |    | 道路运输 | 2012 | \$241.3M                  | Tiger Global, SoftBank, Monashees...                             |
| PagSeguro        |    | 金融科技 | 2006 | \$2.3B (IPO)              | -  |
| Nubank           |    | 金融科技 | 2013 | \$3.3B (\$1B through IPO) | DST, Sequoia, Kaszek, Tiger Global, Redpoint...                  |
| Arco Educação    |    | 教育科技 | 2004 | \$220M (IPO)              | -  |
| Ascenty          |    | 数据科学 | 2010 | \$243.3M                  | Great Hill...  |
| Stone Pagamento  |    | 金融科技 | 2012 | \$1.1B (IPO)              | -  |
| Gympass          |    | 健身   | 2012 | \$520M                    | Redpoint, Valor Capital Group, Kaszek, Atomico, General Atlantic |
| Loggi            |    | 电子商务 | 2013 | \$507M                    | IFC, Microsoft, Monashees...                                     |
| Quinto Andar     |    | 地产科技 | 2012 | \$755.3M                  | Kaszek, Acacia Capital, General Atlantic, Ribbit..               |
| Ebanx            |  | 金融科技 | 2012 | \$460M                    | FTV, Endeavor,   |
| Frete.com        |  | 物流科技 | 2021 | \$210M                    | SoftBank, Tencent...   |
| Wildlife Studios |  | 游戏   | 2011 | \$180M                    | Vulcan Capital, Benchmark...                                     |
| Loft             |  | 地产科技 | 2018 | \$788M                    | QED, Citi, Andreessen...   |
| VTEX             |  | 电子商务 | 2000 | \$365M                    | Buscapé, Naspers, SoftBank...                                    |
| C6 Bank          |  | 金融科技 | 2018 | \$2.3B                    | JPMorgan   |
| Madeira Madeira  |  | 电子商务 | 2013 | \$338.8M                  | Monashees, Kaszek...   |
| Creditas         |  | 金融科技 | 2012 | \$854M                    | Redpoint, QED, Kaszek, Quona...                                  |
| Hotmart          |  | 数字营销 | 2011 | \$127.5M                  | GIC, General Atlantic, TCV, Endeavor...                          |
| Mercado Bitcoin  |  | 金融科技 | 2013 | \$200M                    | SoftBank, GP   |
| Olist            |  | 电子商务 | 2015 | \$322.5M                  | Redpoint, Endeavor, Valor Capital, FJ Labs.                      |
| CloudWalk        |  | 金融科技 | 2013 | \$345.1M                  | Coatue, DST...   |

## 拉丁美洲风险投资概论

|      |                       |   |  |      |                                  |  |
|------|-----------------------|---|--|------|----------------------------------|--|
|      | Nuvemshop             |    | 电子商务   | 2010 | \$628.4M                         | Kaszek, Tiger Global, FJ Labs.           |
| 阿根廷  | Mercado Libre         |    | 电子商务   | 1999 | \$3.5B (IPO)                     | Morgan Chase, HM Capital...              |
|      | Despegar              |    | 旅行   | 1999 | \$552.5M<br>(\$200M through IPO) | HM Capital...                            |
|      | Prisma Medios de Pago |    | 金融科技   | 2014 | \$700M                           | -  |
|      | Mural                 |    | 企业软件   | 2011 | \$192.3M                         | Endeavor, Tiger Global, Insight Partners |
|      | Ualá                  |    | 金融科技   | 2017 | \$544M                           | Soros Fund, Goldman Sachs, SofBank...    |
|      | Auth0                 |    | 网络安全   | 2013 | \$332.3M                         | K9, Bessemer...                          |
|      | OLX                   |    | 电子商务   | 2006 | -                                | -  |
|      | 哥伦比亚                  | Rappi   |  | 电子商务 | 2015                             | \$2.2B                                   |
| JOKR |                       |  | 电子商务   | 2021 | \$430M                           | GGV, Tiger Global, Kaszek..              |
| 智利   | Cornershop            |  | 电子商务   | 2015 | \$31.7M                          | ALLVP, Accel...                          |
|      | NotCo                 |  | 食品科技   | 2015 | \$360M                           | SOSV, Kaszek, Maya Capital               |
| 乌拉圭  | dLocal                |  | 金融科技   | 2016 | \$357M                           | Endeavor, Alkeon Capital..               |

数据来源: 大道资本根据 Crunchbase 资料整理



## 拉丁美洲准独角兽企业

### 准独角兽企业定义

准独角兽企业意指价值超过 1 亿美元的公司，这些公司发展迅速，相对罕见，并有可能在相对较短的时间内（少于 3 年）成为独角兽企业。

### 拉美地区准独角兽企业分类

### 按时间划分

### 拉美准独角兽企业，按年份



数据来源: ALLVP 截至 2022 年 4 月

正如该时间线图所示，根据 ALLVP 今年四月发布的统计结果，截至 2021 年年底，共有 126 家准独角兽企业，于 2012 年的 9 家增长到 2021 年底的 126 家，这意味着每年大约有 11.7 家公司进入准独角兽俱乐部。2012 年至 2021 年 12 月期间准独角兽企业数量平均年增长率为 34%。



按地区划分

拉美地区准独角兽企业的地理分布



数据来源: ALLVP 截至 2022 年 4 月

根据 ALLVP 的研究报告，截至 2022 年 4 月，有 31 家墨西哥初创企业被计入准独角兽企业行列。从 2021 年 9 月到 2022 年 4 月，准独角兽企业在拉丁美洲从 86 家到增长至 126 家，其中近 25% 的企业属于墨西哥。

另一个因准独角兽企业数量而出彩的国家是巴西，到 2022 年 4 月，总共有 57 家企业进入准独角兽企业俱乐部，占拉美总量的 45%。哥伦比亚成功地将其 18 家（14%）初创企业列入拉美独角兽俱乐部。紧随其后的是智利，到目前为止有 10 家准独角兽企业。阿根廷有 5 家准独角兽企业，其次是秘鲁和厄瓜多尔各有 2 家，委内瑞拉有 1 家。

按行业划分

关于这些企业所代表的行业，38% 的准独角兽企业来自金融科技行业，13% 属于智能企业服务，8% 属于电子商务和物流，7% 属于地产科技，6% 属于健康科技，6% 属于食品科技。其余则致力于教育、在线签约、保险技术和智能城市等领域。

## 退出战略

通常情况下，这些初创企业有两个发展方向。一个是进行 IPO（首次公开募股），另一个是寻求被其他公司收购。一旦独角兽企业上市或被其他公司收购，就意味着投资资本的成功退出。

### 通过 IPO 的退出案例（2015-2021）

| 公司名              | IPO 年份 | 上市证券市场       | 国家  | 行业   |
|------------------|--------|--------------|-----|------|
| Nubank           | 2021   | NYSE: NU     | 巴西  | 金融科技 |
| VTEX             | 2021   | NYSE: VTEX   | 巴西  | 电子商务 |
| dLocal           | 2021   | NASDAQ: DLO  | 乌拉圭 | 金融科技 |
| XP Inc.          | 2020   | NASDAQ: XP   | 巴西  | 金融科技 |
| Arco Educação    | 2019   | NASDAQ: ARCE | 巴西  | 金融科技 |
| Stone Pagamentos | 2018   | NASDAQ: STNE | 巴西  | 金融科技 |
| PagSeguro        | 2018   | NASDAQ: NDAQ | 巴西  | 金融科技 |
| Despegar         | 2017   | NYSE: DESP   | 阿根廷 | 旅行   |

数据来源: 大道资本根据 LAVAC 和 ALLVP 资料整理

如上图所示，从 2015 年到 2021 年年底，有 8 家独角兽企业在成长阶段后选择上市。其中 6 家来自巴西，1 家来自阿根廷，1 家来自乌拉圭。并且在 2021 年，我们见证了拉丁美洲的一波 IPO 热潮，今年共有 3 家独角兽企业在股票市场上市。在这 8 家上市公司中，6 家是金融科技公司，1 家是电子商务平台，1 家是旅行社。

通过企业并购的退出案例（2015-2021，部分展示）

| 公司名                       | 并购年份 | 并购公司                      | 国家  |
|---------------------------|------|---------------------------|-----|
| <b>RD Station</b>         | 2021 | TOTVS                     | 巴西  |
| <b>Auth0</b>              | 2021 | Okta                      | 阿根廷 |
| <b>VivaReal/Grupo ZAP</b> | 2020 | OLX Brazil                | 巴西  |
| <b>Antecipa</b>           | 2020 | XP                        | 巴西  |
| <b>Cornershop</b>         | 2019 | Uber                      | 墨西哥 |
| <b>Flinto</b>             | 2019 | Grow Mobility<br>(merger) | 墨西哥 |
| <b>99</b>                 | 2018 | DiDi                      | 巴西  |
| <b>Petsy</b>              | 2018 | Maskota                   | 墨西哥 |

数据来源: 大道资本根据 LAVAC 和 ALLVP 资料整理

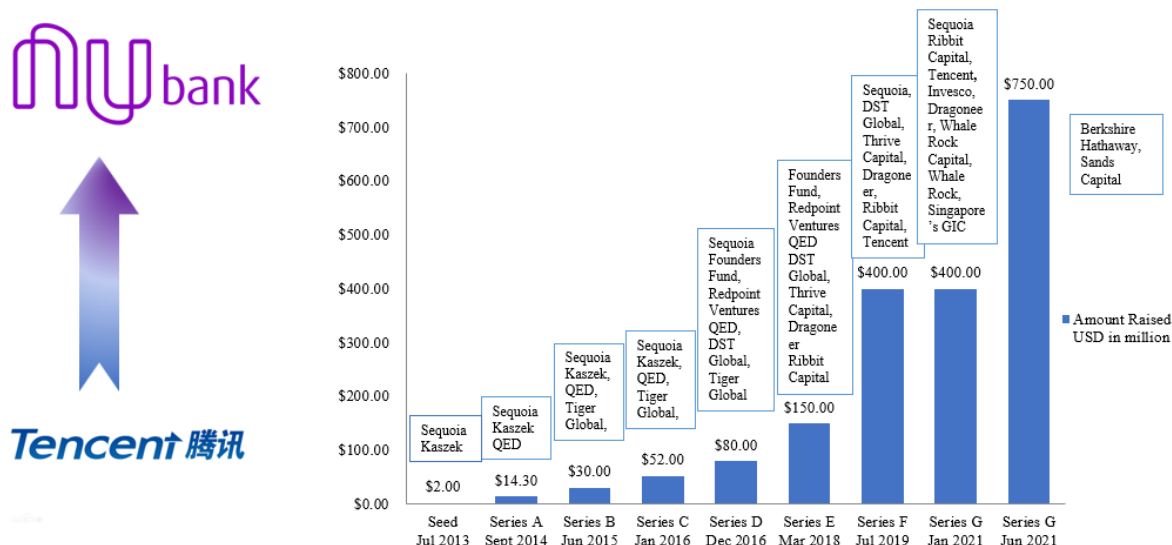
从 2014 年到 2021 年第二季度，拉丁美洲被收购的初创企业总数为 30 家，其中巴西被收购初创企业 20 家，占总数的三分之二。墨西哥排名第二，有 6 家初创企业被收购，其次是阿根廷、哥伦比亚、秘鲁和乌拉圭，各有一家被收购的初创企业。



## 案例研究

### Nubank: 通过 IPO 退出机制

一项值得一提的成功退出案例是来自巴西的 Nubank，腾讯首先通过二级市场投资 Nubank，之后又陆续参与了 F 轮和 G 轮融资。



数据来源: 大道资本根据 Crunchbase 资料整理

Nubank, 成立于 2013 年，总部位于巴西圣保罗，是目前拉丁美洲最大的金融科技公司，并于 2021 年 12 月在美国纳斯达克 (NASDAQ) 上市，其首次公开募股所筹集的 26 亿美元占据迄今为止拉丁美洲 IPO 融资金额之最，使其市值一跃增至 415 亿美元。这意味着 Nubank 已经成为拉美地区市值最高的金融机构和上市银行，以及世界上最大的独立数字银行，超过了巴西最大的，乃至在整个拉美及南半球都名列第一的银行 Itau Unibanco Holding S.A.，后者拥有 380 亿美元的市值。目前 Nubank 发行的借记卡总量也超过了 Itau。

此外，在巴菲特的支持与信赖下，Nubank 展现出其继续向外扩张其版图的雄心壮志，该公司继续加大营销力度以吸引更多的新客户。11 月，Nubank 成为国际足联 2022 年卡塔尔世界杯的“官方区域支持者”——这一项赞助活动将在整个赛事期间，在拉丁美洲为 Nubank 大幅度提高该公司的曝光度。Nubank 的创始人兼首席执行官 David

Velez 在 1 月份说：“Nubank 的愿景是：人们值得更好、更透明和人性化的金融服务，这样一来他们才能够真正支配和掌控自己的资产和未来。”

### **Cornershop: 通过企业兼并退出机制**

Cornershop, 成立于 2015 年, 位列墨西哥和智利最大的送货上门服务平台之一, 目前业务已扩展到七个新市场, 其中包括美国和加拿大。

该公司在四轮融资中总共募集了 3170 万美元, 投资方包括 Accel 和 Jackson Square Ventures 等。

Uber 在 2019 年首次获得了 Cornershop 的多数股权, 希望通过将食品配送与打车服务捆绑在一起, 扩大其地理运用范围并提高利润。



2021 年 1 月, Uber 与 Cornershop 达成协议, 使 Cornershop 成为 Uber 的全资子公司。一位内部人士提到: 这项兼并项目是 Uber 与 Cornershop 关系深化中合乎情理符合双方利益所迈出的重要一步。

随着 Cornershop 成为 Uber 的全资子公司, Uber 可以深化完善其食品杂货配送服务, 值得一提的是, 这项服务在新冠大流行期间广得人心, 业务量表现出色。去年夏天, Uber 在以 26.5 亿美元的价格收购 Postmates 之后, 开始在拉丁美洲、加拿大和美国的部分城市提供食品杂货配送服务。Uber 首席执行官 Dara Khosrowshahi 在一份声明中说道, 公司的杂货和相关新兴垂直业务今年的年预订量已超过 30 亿美元。

LAVCA 报告说, Cornershop 的退出价值约为 30 亿美元, 即将到来的资本分配将验证该区域风险投资模式, 并为墨西哥养老基金、发展融资机构和企业家提供前所未有的回报。

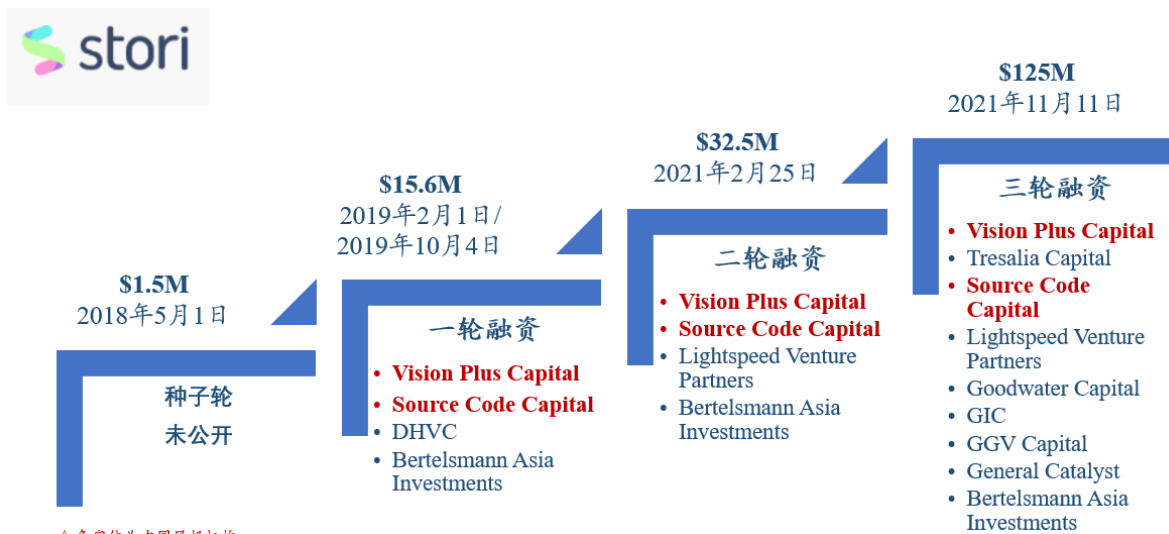
## 中国资本在拉美

当我们将视角转向中国，我们发现目前只有少量的中国科技公司和投资者积极参与到拉美地区的数字化转型进程，因为大部分投资者还没有意识到拉美科技行业拥有着广阔的发展前景。



数据来源: ALLVP

Stori 是中国资本在拉美早期投资中的一个很好的例子。从 2019 年到 2021 年，来自中国的 Vision Plus Capital 和 Source Code Capital 均参与了 Stori 的 A、B 和 C 轮融资。



红色字体为中国风投机构

数据来源: 大道资本根据 Crunchbase 资料整理

获得腾讯资本青睐的 Jeeves 是中国资本在拉美的另一个例子。Jeeves 成立于 2019 年，是一个为全球公司提供费用支出管理和企业信用卡的平台，在今年 3 月由腾讯主导的 1.8 亿美元的 C 轮融资完成后，顺利进阶成为了估值 21 亿美元的独角兽企业。它的使命是通过提供现代的金融服务方法，为全球企业赋能，帮助公司提高运作效率。该公司表示，它拥有超过 3000 家公司的客户群，自 2021 年 9 月的 B 轮融资以来，收入增长了 900%。

回首当 Jeeves 完成由 CRV 主导的 B 轮融资时，该公司仅有 40 名员工而现在总员工数量已达 150 名，并希望在今年年底前增长至 400 名员工。据公司的首席执行官和创始人 Dileep Thazhmon 说，公司的设想是在其运营的四个地区中每个地区至少拥有 50 名员工。板块一是以西班牙语为母语的拉丁美洲，包括墨西哥、哥伦比亚、智利和秘鲁等。板块二是美国和加拿大，板块三是英国和欧洲，板块四是巴西，其中他们计划于今年第二季度末在第四板块正式推出服务。另外，Thazhmon 强调说：“现在是时候考虑在东南亚、中东和北非扩张”——这正是它从新加坡的 GIC 和腾讯获得资金的一部分原因。Jeeves 计划在未来三年内在 40 多个国家开展业务。



尽管公司在刚开始运营时主要为初创企业提供服务，但如今 Jeeves 的客户也囊括那些飞速发展的公司，无论他们是初创、中小，还是大型企业，Bitso、Kavak、Belvo、Runa、Moons、Platzi 等公司也在 Jeeves 的客户范围之内。

然而，我们目前在这一块充满潜力的市场上还没有看到很多来自中国的资本。而那些在拉美风投市场占有一席之地的一些科技巨头公司，如腾讯、滴滴、小米和字节跳动等，中等规模的机构尚未入场。

从另一方面来看，我们能发现，在拉美地区，人均募资相对于其人口规模来说仍然处于较低水平，这意味着，随着科技和融资系统的成熟，拉美地区很有可能在未来见证风投市场繁荣发展的态势。

|       |           |
|-------|-----------|
| No.1  | Singapore |
| No.2  | Israel    |
| No.3  | Estonia   |
| No.4  | US        |
| ..... | .....     |
| No.20 | Brazil    |
| No.21 | China     |
| No.22 | Mexico    |
| No.23 | Colombia  |

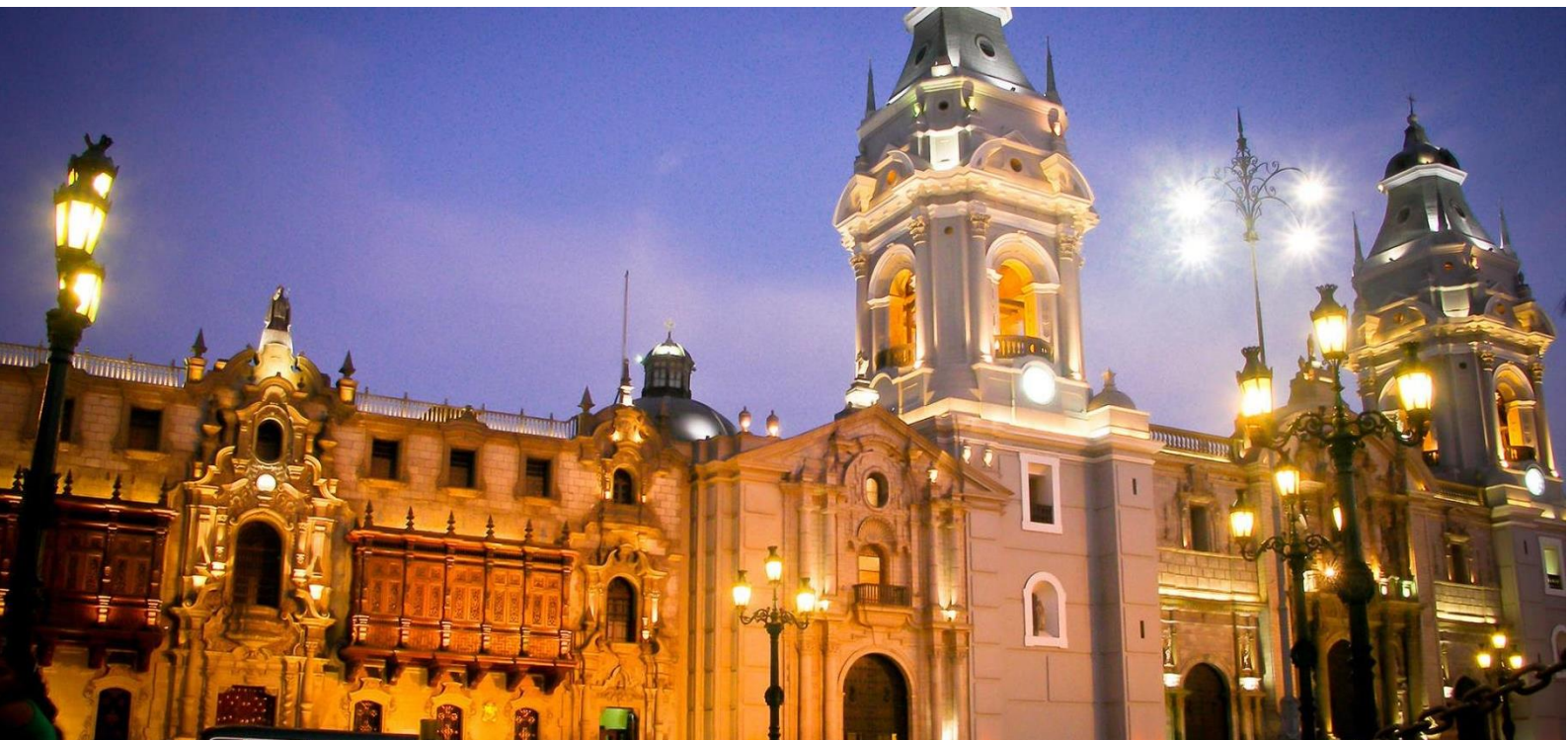


### Venture Funding Per Capita By Selected Nations With \$1B+ In Startup Investment

| Country         | Past Year Funding Total | Population | Per Capita Funding |
|-----------------|-------------------------|------------|--------------------|
| Singapore       | \$8.25B                 | 5.9M       | \$1,398            |
| Israel          | \$8.44B                 | 8.8M       | \$959              |
| Estonia         | \$1.19B                 | 1.3M       | \$915              |
| US              | \$269B                  | 333M       | \$808              |
| Sweden          | \$7.15B                 | 10.2M      | \$700              |
| UK              | \$32.1B                 | 68M        | \$472              |
| The Netherlands | \$6.15B                 | 17.2M      | \$358              |
| Denmark         | \$1.97B                 | 5.8M       | \$340              |
| Switzerland     | \$2.75B                 | 8.7M       | \$316              |
| Finland         | \$1.7B                  | 5.6M       | \$303              |
| Canada          | \$10.3B                 | 38M        | \$271              |
| Ireland         | \$1.12B                 | 5M         | \$224              |
| Germany         | \$17B                   | 84M        | \$202              |
| France          | \$11.6B                 | 65M        | \$178              |
| Australia       | \$3.76B                 | 25.9M      | \$145              |
| Austria         | \$1.23B                 | 9.1M       | \$135              |
| South Korea     | \$3.95B                 | 51.3M      | \$77               |
| Belgium         | \$766M                  | 11.6M      | \$66               |
| Spain           | \$2.77B                 | 46.7M      | \$59               |
| Brazil          | \$10.64B                | 214M       | \$50               |
| China           | \$60.6B                 | 1.445B     | \$42               |
| Mexico          | \$3.82B                 | 131M       | \$29               |
| Colombia        | \$1.2B                  | 51M        | \$24               |
| India           | \$28.2B                 | 1.4B       | \$20               |

数据来源: 大道资本根据 Crunchbase 资料整理

因此，从上述情况来看，我们可以预测，随着拉丁美洲科技领域风险投资生态系统的蓬勃发展，海外投资仍有大量进入空间，特别是针对中国投资者在早期阶段和成长阶段的投资。





## 软银集团于拉丁美洲的影响

软银集团成立于 1981 年，是一家综合风险投资公司，重点关注的投资领域为 IT 行业，包括网络和电信。

40 年来，软银集团一直帮助那些致力于改善全球民众日常生活水平的公司以及创始人，为他们筹集资金。为推动拉丁美洲初创企业的发展，在 2019 年，软银集团推出了 50 亿美元的 Softbank Latin American Fund 计划，与该地区的潜力企业家进行合作，携手展望拉丁美洲的未来，该基金也是首批宣布拉丁美洲为优先投资市场的主要混合基金之一。

“拉丁美洲的经济产出是印度的两倍，但其风险资本的投入却只是印度很小的一部分。”软银创始人孙正义在 2019 年拉丁美洲基金的启动仪式上说道，“这样一个庞大的市场，历史上对该地区的资本投入不足以及潜力评估偏颇，反倒为我们提供了大量介入并发展该市场的机会。”

基本上，随着 2019 年软银的这一投资基金启动，拉美科技产业的活力已经被激活。在克服了新冠疫情之后，拉美的整个科技融资生态系统已经打破历史记录，并在其他全球风险投资方的参与下达到了一个高潮。



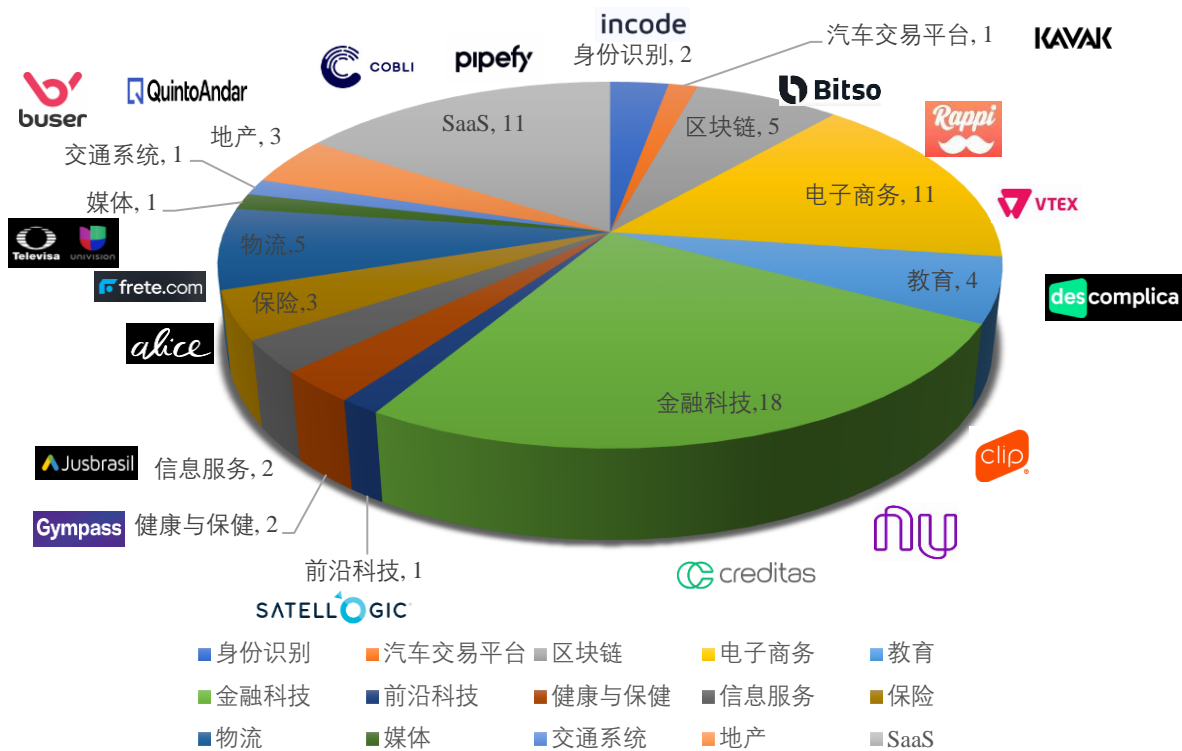
数据来源: 大道资本根据 LAVAC 资料整理

在软银集团的推动下，风投融资额从 2017 年的 11.4 亿美元增长到 2021 年的 157.36 亿美元，这绝对算得上一个飞跃式的发展。就在几个月前，软银将 Softbank Latin

American Fund（拉美基金）的资金增加到 80 亿美元，同时启动了一个额外的投资基金，用于早期阶段的投资。原因如下：“拉丁美洲的初创企业有很多问题需要解决，但由于缺乏合格的 A 轮融资，这些问题难以得到解决，” 软银拉丁美洲基金的合伙人 Rodrigo Baer 说，“现在相较以前有更多，更有经验的初创企业家，他们能够带领公司快速地成长，但为了实现这一高增长，实际上需要更多的资金支持”。自 2019 年成立第一届拉美基金计划以来，软银已经投资了 70 家不同行业公司，包括金融科技、电子商务和区块链。在这些公司中，有 17 家现在是独角兽企业，包括 MadeiraMadeira、Gympass、Kavak 和 Bitso。

软银对拉美地区的押注吸引了其他全球风险投资公司和对冲基金的目光，它们开始将拉美地区作为投资分配的未来潜力增长地区，而这一现象尚无先例。

### 软银在拉美的投资项目



数据来源: 大道资本根据 Softbank 资料整理

## 企业加速器在科技初创企业中的作用

企业加速器在创业领域始终发挥着重要作用，为创业者提供工具、资本、导师和津贴，企业加速器也充当初创公司和风投公司的桥梁，将两者联系在一起以便为加速的创业公司提供资金。

一个享誉盛名的企业加速器项目来自一家名叫 Y Combinator 的公司，该项目由 Paul Graham 在 2005 年推出，是一个百里挑一的精英项目。Y Combinator 通常只会审批通过申请人总额中约 2% 的项目。而项目一旦被选中，凭借着 Y Combinator 提供的指导和人际关系网络，这些科技初创公司获得成功的可能性将大大增加。至少有 21 家独角兽企业（价值超过 10 亿美元的企业）通过该计划成长起来。该比例占据世界范围内拥有此类变现能力公司的 3.88%，从该项目毕业的企业包括 Airbnb, Stripe, Reddit, Twitch, Instacart 等。

Y Combinator 在其最近公布的 2022 年顶级企业名单中列举了 9 家成功的拉丁美洲初创企业并对其进行了排名，这些公司是指从 Y Combinator 项目中毕业，并且公司估值在 1.5 亿美元或以上的私营、上市公司或已退出的公司。

| 公司名         | 国家   | 简介                           |
|-------------|------|------------------------------|
| Rappi       | 哥伦比亚 | 按需送餐服务平台和超级 APP              |
| Frubana Inc | 墨西哥  | 拉丁美洲餐馆的网上杂货店和存货店             |
| Kovi        | 巴西   | 一家为司机提供定制化服务的汽车市场和所有权初创公司    |
| Nowports    | 墨西哥  | 为拉丁美洲的库存商重塑国际供应链             |
| Platzi      | 哥伦比亚 | 为营销、编程、商业、设计和技术专业人士提供的在线学习平台 |
| Fondeadora  | 墨西哥  | 服务于墨西哥内未能介入传统银行系统的群众的数字银行    |
| Fintual     | 智利   | 资产管理平台                       |
| Houm        | 智利   | 拉丁美洲一体化的房地产市场服务              |
| Belvo       | 墨西哥  | 面向拉丁美洲的开放金融 API 平台           |

数据来源: 大道资本根据 Y Combinator 和 Latamlist 资料整理

在一些风险投资公司看来，通过 Y Combinator 项目毕业的公司大大增加了他们获得资金的可能性，所以获得 Y Combinator 的人脉网络能够带来非常积极的影响，尽管参与这一项目对科创公司来言并不是强制性的。

## 结论和预测

- 2021年，拉美地区的风险投资总额突破历史记录，达到157亿美元，是2019年和2020年投资额的3倍多。
- 拉美地区有大约44家独角兽公司，其中一半以上（23家）在2021年诞生。
- 拉美地区有超过100家准独角兽企业。从2021年9月到2022年4月，拉美准独角兽企业从86家增加到约126家。
- 鉴于这种趋势，我们合理地预测，在2022年，拉美地区将至少再有20个新的独角兽企业和至少40个准独角兽企业的诞生。
- 就投资资本而言，拉美地区最热门的垂直行业是金融科技、电子商务和地产科技。
- 在2019年之前，很少有国际风险投资公司投资拉美地区，直到2019年软银通过拉丁美洲基金部署50亿美元，后来再部署了第二批基金30亿美元。我们认为软银集团的投入积极地推动了拉美初创企业生态系统的发展，吸引了其他全球风险投资公司和对冲基金的目光，开始在该地区积极投资。到目前为止，软银集团已经支持了大约20家拉美独角兽公司。
- 投资者通过IPO（如Nubank、VTEX、dLocal）和并购（如RD Station、AuthO、Viva Real）成功退出的案例越来越多，特别是在过去两年，随着初创企业生态系统的不断发展和成熟，我们合理预测在接下来的5年里，投资者成功退出的情况会越来越多。
- 中国在拉美的风险投资额度仍然非常小，有很大的增长空间。中国是拉美地区最大的贸易伙伴，也是拉美各国的外国直接投资的最大来源。除了中拉密切的经济关系，一些拉美国家与中国也有着非常密切的政治联系。所以我们预测，在未来5年里，将会有更多的中国风险投资公司选择加强在拉美地区的投资。
- 最后，我们还推测，在接下来的5年里，拉美地区的独角兽企业和新兴企业将开始在中国开设研发办公室，与中国同行建立伙伴关系，并可能有机会在中国市场深入发展某些具有竞争优势的垂直业务领域以便在中国扩大业务版图。

## 免责声明

本介绍中的信息不构成对任何产品或服务的要约或招揽。本文件的内容是为了提供信息。DADAO CAPITAL对任何人根据本文件采取的行动不承担任何责任。DADAO CAPITAL不暗示或保证本文件的内容，也不对投资者的解释承担任何责任。与中国市场有关的信息和其他内容是从可靠的外部来源获得的，但没有经过核实，所以DADAO CAPITAL不对这些信息的准确性承担任何陈述或保证。本文件在任何意义上都不是购买投资、购买或出售任何资产、股票、证券等的要约或邀约，我们强烈建议任何投资者或感兴趣的人根据自己的判断分析和研究，以做出决策。



关于

# 大道资本



大道资本是一家精品投资及咨询公司，专注于中国和拉丁美洲之间的跨境投资和贸易机会。

大道资本的服务内容包括：跨境交易、并购、融资和战略咨询。

我们的团队由从中国、拉美、美国与欧洲顶尖大学毕业、经验丰富的专业人士组成，并且能够流利使用西班牙语，中文和英语。

关于

作者



### Victor Cadena

大道资本创始人兼管理合伙人

15 年专注于中国和拉美之间的企业并购、融资、跨境交易和业务发展。曾为数十家进入中国和在中国开展业务的拉美公司以及在拉美开展业务的中国公司提供咨询服务，包括国有企业、中小企业和地方政府。

拥有墨西哥国立自治大学的法律学位，清华大学的政治学/国际关系法学硕士和北京大学光华管理学院的 MBA。



### 周序然 (Julian)

大道资本并购分析师

曾在大字无限的数字营销部门和快手科技的内容运营部门实习，支持平台在拉美地区运营的用户和内容增长。

目前在北京语言大学（中国）攻读西班牙语语言学学士学位的最后一年。在此之前，在西班牙格拉纳达大学公费交换学习一年。



### 宋雨琪 (Julie)

大道资本并购分析师

宋雨琪现任大道资本有限公司并购分析师。在此之前，她曾在北京帕克瑞森咨询有限公司实习，主要从事数据收集和分析工作。此外，她曾在永拓会计师事务所和通广电子有限公司担任注册会计师助理职位，并分别在鸿康伟业商业服务有限公司和中国银行担任客户服务职位。

宋雨琪持有利兹大学会计与金融硕士学位，都柏林格里菲斯学院和河北金融大学会计与金融双学士学位。



## 联系方式

电子邮箱: [contact@dadaocapital.com](mailto:contact@dadaocapital.com)

地址: 中国北京市海淀区海淀创业园信息路 26 号, 100085

官方网址: [www.dadaocapital.com](http://www.dadaocapital.com)