

# 募資與成長分析

## WEWORK

財金三 408515006 洪岑昀

財金三 408515079 徐位昌

財金四 407515087 呂雱締

2021/12/29

# **目錄**(此頁點文字會自動跳到目標頁)

## **壹、關於WEWORK公司**

- (一) 公司內容
- (二) 共享辦公室市場痛點
- (三) 公司團隊
- (四) IPO事件時間軸
- (五) 不同於同業的創新點
- (六) 併購標的

## **貳、公司內部分析**

- (一) 投資人
- (二) 受投資情形
- (三) 同業比較
- (四) 不合理估值

## **參、營運狀況分析**

## **肆、結論**

- (一)失敗的原因
- (二)未來困境

## **伍、參考資料**

## **陸、補充資料與圖表**

## **柒、主要分工表**

## 壹、關於WeWork公司

### （一）公司內容

- 成立於2010年，NEW YORK，為共用工作空間運營模式的創始者
- 743 個已開放和即將推出的辦公地點、119 個城市（2021/11資料）
- 會員分布：超過50%的會員在美國以外的國家

### （二）共享辦公室市場痛點

- 1.人脈串連容易<sup>01</sup>
- 2.資源共享省成本
- 3.工作移動性高<sup>02</sup>
- 4.降低孤單、寂寞感，提升工作生產力
- 5.租約靈活、租期彈性<sup>03</sup>
- 6.一站式服務<sup>04</sup>
- 7.適度隱私<sup>05</sup>

### （三）公司團隊（職位依據老師提供2019資料）

#### 1.Adam Neumann（2019聯合創辦人&非執行董事）

- 背景、經歷：

Adam曾在以色列海軍服役並當上軍官，於2002年進入紐約市立大學柏魯克分校商業類學系，在僅剩4個學分的情況下輟學。在WeWork之前曾三度創業失敗。第一個創業構思是可拆卸鞋跟的女鞋，後來涉足童裝，設計出一系列附有膝蓋墊的嬰兒服裝，皆未成功，最終被併入高級童裝公司Egg by Susan Lazar。

- 創立WeWork：

2008年Adam和另一位創辦人Miguel Mckelvey發現他們一起辦公的建築物有部分空缺，因此萌生為其他企業家開設共享辦公室的念頭。兩人成功說服布魯克林一個殘破工廠的房東，在2008年成立WeWork的前身green desk公司，以共享辦公空間為號召，特色是環保的再生辦公設備和風力發電。

green desk業績蒸蒸日上，但Adam和Miguel最後把事業賣給房東。Adam說：「我們第一週就了解，環保只是我們事業的一部分，社群（community）才是辦公室的未

來。」兩人賣掉green desk賺進數百萬美元，2010年在紐約Soho區成立WeWork。WeWork第一個營運點2011年4月在紐約開張，逐步擴張至全美國，六年就發展成百億美元企業，近年觸角伸向全世界。

## **2.Miguel McKelvey (2019聯合創辦人&首席知識官)**

大學主修建築系，在共同創辦WeWork後，發揮室內設計等創意長才。

## **3.Arthur Minson Jr. (2019聯合首席執行長&總裁兼營運長)**

- 在Adam卸任後擔任聯合執行長
- **學歷背景：**喬治城大學的學士學位&哥倫比亞大學商學院的MBA學位
- **經歷：**於2015加入WeWork並擔任總裁兼營運長；於2016六月，他轉為擔任財務長。在加入WeWork之前（2013~2015），Minson是Time Warner Cable（時代華納有線電視）的EVP <sup>06</sup>兼財務長；也曾是AOL（美國線上，網路公司）的EVP兼財務長（2009~2013四月）
- **期望：**曾表明希望將公司帶領進入Fortune 500（財星美國500強，指美國《財星》雜誌每年評選的全美最大的500家公司的排行榜，以公司的營業額為排名。）

## **4.Sebastian Gunningham (2019聯合執行長&副主席)**

- 在Adam卸任後擔任聯合執行長
- **經歷：**在加入WeWork之前（2007~2018），Sebastian是亞馬遜的SVP <sup>07</sup>for Marketplace。他同時也是Oracle（甲骨文公司，全球性的大型企業科技軟體公司）的SVP、Apple的VP <sup>08</sup>for Enterprise、Peace Software, Inc.的執行長（CEO）

## **5.Sandeep Mathrani (2020執行長)**

- **經歷：**曾擔任全美第二大，擁有多家購物中心的不動產公司General Growth Properties的執行長（該公司於2009年宣布破產，成為美國房地產業史上最大規模的破產案之一），他重組、調整公司，裁撤營運不順的購物中心等，最終不只拯救General Growth Properties，在2018年還成功將其以150億美元出售給房地產公司Brookfield Property Partners，Mathrani後續也成為集團子公司零售部門的執行長。
- **與共享辦公的連結：**過去曾領投WeWork的競爭對手，共享辦公室公司Industrious

- 上任後兩大目標：一、WeWork將在2021年經調整的EBITDA開始獲利；二、2022年開始擁有正向的自由現金流。

#### (四) IPO事件時間軸

##### 1.2019/04 WeWork欲IPO

2018年WeWork向SEC（美國證券交易委員會）提交上市申請，並預計於2019年上市。在籌備上市前，WeWork已獲軟銀投資100億美元。WeWork快速燒錢並在全球急速擴張，在申請上市前他們估值一度達到了470億美元，令其有望成為今年美股市場繼Uber之後的第二大IPO。

##### 2.2019/08 上市疑慮

隨著聯合創辦人Adam Neumann頻頻出現脫序行為<sup>9</sup>、外界對公司的治理疑慮<sup>10</sup>、招股說明書顯現出的虧損情況、投資人認為非科技公司的過高估值等等，都導致估值不斷被腰斬，甚至引發投資市場對WeWork的卻步。

##### 3.2019/09 軟銀要求WeWork暫緩IPO

由於投資人反應不如預期熱烈，WeWork的估值也頻頻縮水，在WeWork持有29%股權的最大股東軟銀集團，擔心其上市後難以到達原訂估值，會給軟銀造成巨大的投資損失，甚至有可能影響軟銀日後的籌資能力，便要求WeWork暫緩IPO計劃。但WeWork不顧反對，繼續推進IPO股票發售計劃。

##### 4.2019/09 計畫罷免Adam

WeWork的部分董事成員計劃罷免公司聯合創始人兼首席執行官Adam Neumann，並從外部尋求其繼任者，此舉也受到了軟銀集團董事長兼總裁孫正義的支持。但即便是不喜歡Adam的前高管也認為，他在激勵員工和推動公司發展方面有著非凡的能力。WeWork能獲得軟銀的投資，跟Adam有著很大的關係。不過，軟銀集團後來對諾伊曼拒絕接受其建議的態度感到失望。

##### 5.2019/10 WeWork財務危機，軟銀注資協議：Adam卸任執行長

WeWork最終宣布暫停上市計劃並進行業務重組，估值僅餘80億美元，甚至還陷入現金告罄的財務危機。軟銀集團則決定進行經濟援助，加速原先承諾的15億美元注資行動，再花費50億美元進行融資、30億美元收購現有股東股份，最後取得WeWork 80%的股份，換取Adam Neumann離開執行長之位，轉任董事會非執行主席一職，將不再擁有多數投票權。WeWork執行長將由原WeWork副總裁Sebastian Gunningham及營運長Artie Minson共同擔任。

## **6.2020/04/02 軟銀終止30億美元收購要約，WeWork控告**

WeWork最大股東的軟銀在宣布，由於這半年來WeWork的發展未能滿足要約收購的特定條件<sup>11</sup>，因而決定終止對WeWork的30億美元要約收購<sup>12</sup>。

WeWork提出訴訟，控告軟銀的行為不只違反雙方的合約，也破壞了軟銀對WeWork少數股東的信託義務，包括數百名前任與現任的WeWork員工。希望軟銀能夠履約，否則便應賠償。

## **7.2021/02/24 雙方達成協議**

將讓軟銀以 4.8 億美元收購Adam Neumann約25%WeWork股份，比最初軟銀打算收購的股份數量少一半，財政壓力減低不少。除了Adam Neumann，軟銀也會向其早期 WeWork 投資者收購股份，總額約 15 億美元，佔所有股權 10.5%。

## **8.2021/03/26 借殼SPAC上市<sup>13</sup>，估值90億美元**

WeWork與特殊目的收購公司（Special Purpose Acquisition Company，SPAC）BowX Acquisitiona合併，從而謀求上市機會，估值90億美元。

### **（五）WeWork不同於同業的四大創新點**

創新點：用**數據**把空間出租效率提升百倍，是共同工作空間真正賺錢的秘訣

#### **1.把酒店模式，帶進商辦市場**

當二房東，把房間用高價「短期」出租給房客。成功方程式很簡單：承租單位越多、每單位面積租金越高，總營收越高。WeWork 的標準規劃是平均每人的可分配到約 1.4坪（50平方英尺），但在美國商辦市場，平均每人分配的可是7坪（250平方英尺）。這樣的坪效，讓 WeWork 營運毛利就可達30%至40%。

#### **2.立體3D建模，讓空間設計比傳統更加精準**

WeWork併購一間擅長建立建築物 3D 立體模型的科技公司 Case，把新簽約的空間進行掃描、建立地圖。這些的細部測量，都讓空間設計更加精準，Case 的建築物 3D 立體模型就提升了WeWork的空間使用率15%到20%，同時減少了10%的建築成本。

#### **3.用社區數據，找出最好設點的位置**

在拿到巨額融資後，WeWork 每個月都增加1.4萬到2.8萬坪的新空間。擴點要又快、又好，WeWork 和一家專精於社區數據搜集的科技公司 Factual 合作，把不同地點依據各資料進行評分，挑選出最合適的地點。

透過數據分析、快速找出最合適地點，如此高的營運效率讓 WeWork 很快速就能簽下新空間，並且招攬進駐用戶。2017 年到 2018 年，WeWork 的空間地點成長了64%。

#### 4.善用機器學習，預測會議室使用量

隨著不同據點開放、會員招募，WeWork 蒐集越來越多不同的客戶數據，如會議室使用率。就能用機器學習去預測，比人為的預測的精準度高出40%，讓 WeWork 能更有效地安排裝潢與採購，減少不必要的支出，創造出額外利潤。

### **(六) WeWork併購**

#### **1.水平併購<sup>14</sup>:**

透過併購其他國家或區域內的同業，可降低因人文、社會習俗以及當地法律所造成的無形障礙。

#### **2.垂直併購<sup>15</sup>:**

提供空間業務前的裝修與規劃再到提供空間服務，各個層面控管介面，都在淬鍊與改善效率。

#### **3.多元化併購<sup>16</sup>:**

與辦公空間沒有直接關係，但無形中拉近以及加強了這些用戶與WeWork的連結，同時這些服務部分也開放給非WeWork用戶參與，擴大WeWork接觸潛在用戶的機會。

## **貳、公司內部分析**

### **(一) 投資人**

WeWork有許多投資人，且早晚期投資人有所不同，這裡介紹最主要四家公司

#### **1. Benchmark (San Francisco)**

創投公司，對WeWork的Series A 及C~F 輪注資

在2012年4月1日Benchmark對WeWork的A輪投資，成為當時WeWork第一大投資者，不過WeWork後來的發展卻不如預期，相較於Benchmark在早期看準EBAY、UBER成為最成功的投資的案例，最後注資在WeWork的決定就顯得十分糟糕。

特別投資方式設定：

- 投得早、投得准成名：包括要投 A 輪，希望拿公司 20% 以上股份
- equal partnership 的決策方式：強調分潤平等、評估新創公司是否值得投資時，團隊的每個人都要打分數，大家再進行討論、親自服務創業

者，而不是創業者一層一層的過關，向他人敘述了很多，最後還不知道能不能取得資金

- 採取小規模的基金：保持在1到4億美元，全世界的VC都在擴張，但Benchmark不擴張
- 積極的投後管理：例如eBay和Uber這兩個項目上，都幫忙挖過至關重要的人，甚至主導更換CEO。

Benchmark的投資策略講求：平等、民主、透明、公開、投資民主化

## 2. T. Rowe Price

普徠仕，投資管理公司，投資了Series A 及 D~F 輪，為個人、機構和金融中介機構提供共同基金、諮詢、帳戶管理、退休金等金融服務。因為WeWork後期的表現，使普徠仕曾經在2020年2月14日發表「We are ready to declare this a terrible investment.」

## 3. JP Morgan Chase

摩根大通，美國最大的金融服務機構，對WeWork的Series C~F 都有注資不僅是WeWork第三大外部投資人，同時也多次貸款給創辦人—Adam Neumann，也和高盛一同擔任了WeWork要IPO時主承銷商且給予了高達460-630億美元的潛在估值，因此和WeWork有很深的連結。

## 4. SoftBank Group

日本的一家電訊業與媒體業的控股公司，晚期最主要的投資者，同時也是WeWork的最大股東，投資Series G，在2017年2月以願景基金注資，願景基金運作方式較為激進，數十億美元的投資決策可以在幾分鐘內做出。甚至被外部顧問形容為“混亂”和“個性驅動”軟銀長期以來的戰略是向有前途的年輕公司投入巨額資金，以創造大贏家，軟銀創辦人—孫正義僅僅和WeWork創辦人面談了28分鐘就決定注資，現今已成為WeWork的最大投資人，不過後來WeWork的表現也引起軟銀其他股東的反彈，使得軟銀在後期無法支應WeWork所需要龐大的資金。



## (二) 受投資情形

- A~G這七輪募資裡，共募集\$3.3B
- 從C輪開始進入Later stage，由於大部分投資人偏好晚期輪次，WeWork的募資金額有明顯的提升
- 2019/1/8 Softbank提供Wework \$5.0B 融資，其中包含\$1.0B可轉換債和\$3.0B的權證，使其估值到達了\$47.0B，並為其IPO做準備，此次投資金額十分龐大，可見Softbank對Wework發展的支持度
- IPO失敗後，Softbank於2019/9/26又提供了\$1.5B 嘗試挽回其估值

## (三) 同業比較 [表<sup>17</sup>](#)

- 除了Awfis(2015)、BHIVE Workspace(2014)相對較新之外，其餘皆和WeWork差不多時期創立或早一些，但他們的募資輪次都比WeWork少
- WeWork目前總共募集了\$10.59 B，相較之下，Awfis \$31.00M，Mindspace \$75.00M，The Yard \$45.00M，差距相當大

## (四) 不合理估值

WeWork自2011年創立至2019年，一路從新創公司成長為目前的規模，在短短九年內便達到\$47B的估值，然而WeWork的成長速度，在同業中可以說是十分異常。

### ● WeWork本質 vs 科技公司的高估值

WeWork曾強調自己是科技公司，並以迅速擴張的規模來吸引投資人，而實際上，它雖具有科技公司的高估值，在本質上仍是租賃業者，不具有科技公司的高滲透性、邊際成本低等等優點。

### ● 「技術」降低成本，能成為核心優勢？

WeWork 共享辦公室的特色，一是能透過技術提升單位坪效，降低成本，二是能尋找 CP 值最佳位址，快速拓點。WeWork透過積極收購分析公司來達成這些優點，讓WeWork在同業中創造出核心優勢，但就短期而言，其過快的成長速度反而對公司表現造成了負面的影響。

- 與資深辦公室供應商IWG相比

IWG於1989創立，為WeWork同業中較有歷史且具一定規模的公司，規模\$3.7B，雖遠遠不及2019年的WeWork，但不論營收還是損益，IWG都有更好的表現，其最主要的差異在於經營模式的不同，IWG選擇穩定經營，而WeWork則是積極擴張。

## 參、營運狀況分析

### 表<sup>18</sup>

1. IWG 1989年成立於比利時，花了30年，IWG才擁有5000萬平方英尺的空間。2017年WeWork有1000萬平方英尺，到2018年底有4500萬平方英尺，
2. 此時WEWORK的會員數僅僅只有IWG的五分之一，而且據點的數量和擴展的城市都遠少於IWG，辦公室的空間卻快要超越了IWG，可見在同個據點或城市當中擴展規模速度之快。
3. 而在獲利的方面，剛剛已經有提及WEWORK賺的錢多但花的錢更多，相較之下，IWG的正常許多，2018年的收入是3.4B，利潤是0.5B。

### 表<sup>19</sup>

1. 總收益一直在成長，營業損失沒有減少過，也就是說WeWork一直在巨額虧損，沒有盈利。
2. 原因：供應端擴展速度太快，需求端不足，無法有效創造營收

### 表<sup>20</sup>

1. 從圖中可以發現，位置營運成本的比例有逐漸下降，但是再加上其他費用之後，使得整體的營業費用並沒有減少太多。
2. 新市場的擴張發展費用、銷售與行銷費用比大幅拉高，反映其快速拓點的策略。

### 表<sup>21</sup>

1. 2016、2017年的營業現金流為正，加回折舊攤銷後有正現金流
2. 投資現金流出持續增加，顯然的是快速擴張下的正常現象
3. 融資活動現金流增加，也是印證了為了經營而舉債的結果

## 肆、結論

### （一）從獨角獸變成困獸：

一、**過早規模化**：根據WeWork的財報，可以得知在高速成長下也正承擔著鉅額虧損，不過WeWork的商業模式就是需要非常龐大的「地盤」基礎，但是快速擴張若外部環境發生點變化，會對公司的財務帶來許多負擔。

二、**選錯創投股東**：公司在對於資金的運用沒有過多的思考，因為不缺乏資金的來源，尤其是在軟銀的願景基金大筆投資之後，若軟銀能夠無上限的金援WeWork，也許真的能夠撐起一片天，不過軟銀的股東對於WeWork的表現卻不怎麼看好，因此否決了增資的提議。

三、**公司治理問題**：最一開始新創公司的點子得到市場上大家的注目，資金的來源絡繹不絕，使得創辦人開始一意孤行心中瘋狂的想法，使得公司的定位不那麼明確，以及在風氣過去之後，就會付出慘痛的代價。

### （二）未來困境：

一、**失去投資人信心、觀感不佳，往後募資困難**

二、**創業市場衰退**：科技創業潮可能在未來幾年內衰退、原本的新創公司也會成長

三、**產業進入門檻低**：WeWork是分時租賃一二房東，首先需要簽到低價房子，然後重新裝潢後，再加價出租賺取差價，這種租賃模式決定了WeWork是一家重資產的房產租賃公司，只要選好地方，就可以有未來展望，因此我們認為只要「有錢」、「有耐心」都可以進入到這個產業。

## 伍、參考資料

[大學15年才畢業，他當包租公賺進1300億身家](#)

[只是二房東？WeWork 比你想像的野心更大？](#)

[五個使用共享辦公室的好處](#)

[3分鐘認識【共享辦公室是什麼】](#)

[共享辦公室與傳統辦公室差異在哪？5大構面解析讓您一次搞懂](#)

[WeWork為什麼值470億美金？共同工作空間超越「包租公」的4個秘訣！](#)

[共享王國的難題－WeWork 體質解析（上）](#)

[共享王國的難題－WeWork 體質解析（下）](#)

[WeWork will replace Adam Neumann with two new CEOs. Here's everything we know about Sebastian Gunningham and Artie Minson.](#)

[Firing Adam Neumann doesn't solve WeWork's biggest problem: The underlying business stinks](#)

[房地產老將出任WeWork執行長，共享辦公室將迎來什麼新面貌？](#)

[傳 WeWork 創辦人與軟銀即將和解，軟銀將斥資 15 億美元購買 WeWork 股票](#)  
[會員流失下，軟銀仍承諾加碼投資 WeWork 11 億美元](#)

[軟銀與Adam Neumann 於收購WeWork 股份協議接近定案| TechNews 科技新報](#)  
[大股東不給30億美元資金，WeWork控告軟銀悔約](#)

[2019最落漆商人》Uber、WeWork兩次失利，軟銀孫正義為何從獨具慧眼變看走眼？－商周頭條 | 商周（著重講孫正義本人）](#)

[WeWork聯合創辦人Neumann向軟銀提告！5點細數WeWork與軟銀間的愛恨情仇](#)  
[【WeWork衰落】一文睇清WeWork與孫正義的恩怨是非，昔日獨角獸為何走向衰落？ | BusinessFocus](#)

[獨角獸淪為困獸？WeWork創辦人遭免職，悲劇IPO如何解套](#)

[〈財經週報-國際財經〉 WeWork神話破滅創辦人個人崇拜拖累](#)

[WeWork困局再生變！換個CEO就能挽救估值？原來軟銀還留了一手...](#)

[IPO前先止血！WeWork執行長諾伊曼連同妻子一起下台，交出管理權](#)

[董事逼宮成功！WeWork執行長卸任CEO職務- 自由財經](#)

[WeWork回來了！時隔兩年完成SPAC上市、估值90億美元，他們做了什麼改變？ |](#)

[Meet創業小聚](#)

[SPAC是什麼？如何運作？對投資人有什麼好處？ - StockFeel 股感](#)

[S-1](#)

[美國公司裡的VP 不是副總裁](#)

[〈財經週報-國際財經〉 WeWork神話破滅創辦人個人崇拜拖累](#)

[WeWork 大虧原因：中國市場業績差，部分城市工位空置率接近80%](#)

[扯下WeWork最後一塊遮羞布！大股東軟銀也看不下去...美國最大IPO為何枝節橫生](#)  
[—吳懋懋專欄 | 商周](#)

[2019 年最離譜的IPO 案：WeWork 有470 億美元的價值嗎？還是低於37 億？ - 寫點](#)  
[科普Kopuchat](#)

[S-1](#)

[WeWork上市失敗，470億縮水不到37億，孫正義這次栽了](#)

[Benchmark \(venture capital firm\) - Wikipedia](#)

[116: 「小」是他們故意的：傳奇創投Benchmark - Podcast on Firstory](#)

[「古典VC」時代終結，連Benchmark都去炒股票了- 壹讀](#)

[美国风险投资公司：基准资本Benchmark Capital - 美股之家- 港美股开户投资IPO](#)  
[百科全书美国风险投资公司：基准资本Benchmark Capital - 美股之家- 港美股开户](#)  
[投资IPO百科全书](#)

[\[Podcast\] Benchmark Capital 的故事. 前言](#)

[WeWork的「生死抉擇」：軟銀還是摩根大通？](#)

[孫正義投資Uber和WeWork都大掉漆：爭議和魅力一樣多的軟銀「願景基金」—3分](#)  
[鐘頭條 | 商周](#)

[單季虧掉近2000億元...軟銀14年首度虧損，孫正義痛揭WeWork的投資失誤 | 數位時](#)  
[代BusinessNext](#)

## 陸、補充資料與圖表：

### o1 人脈串連容易：

擁有與來自不同界別的會員溝通機會，甚至可從中覓得合作機會。

### o2 工作移動性高：

共享辦公室沒有固定座位，想要與誰討論便可把自己東西搬過去與他洽談。且並不固定一定要在同一地點，可在同間共享辦公出租的其他據點工作。

### o3 租約靈活、租期彈性：

一般傳統辦公室租期最短為一年期，但在共享辦公室可以彈性租賃，可以選擇短則幾週的租期，同時也有些共享辦公室有提供試用服務，可以先去體驗再做決定。租約也有各種類型的：有個人辦公室的、多少會議室等等，提供各公司客制化租約。

### o4 一站式服務：

租用共享辦公室只需每月繳交一個固定租金，就能使用固網電話、有線網絡等設備，亦不需擔心水電清潔雜費、裝潢設計費用的額外支出。

### o5 適度隱私：

獨立的私人辦公室備有屏風及大門，加上隔音間隔，一方面可以讓你免受外界影響騷擾，全程投入在工作之上，亦可以在共享空間與其他會員交流，在兩者之間取得良好的平衡。

### o6 Officer levels in business administration：

1. Senior Executive Vice President (SEVP): Deputy President
2. Executive Vice President (EVP)
3. Senior Vice President (SVP)
4. Vice President or First Vice President (VP/FVP)
5. Assistant Vice President or Associate Vice President (AVP)
6. Associate or Officer (Assoc/Officer)

07 在 President（總裁）下面主管級的職位由高至低排列如下：Managing Director - Director - **SVP** - **VP** - AVP - Officer，SVP是總裁下面第三級的主管。

08 VP是總裁下面第四級的主管。

09 隨著IPO籌備工作啟動，文件詳細描述出一家虧損不斷擴大、沒有清晰轉虧為盈路徑的公司，也揭露了公司執行長紐曼自我交易的一段歷史：

- 1.Adam曾聘用家族成員擔任公司的重要職位、買下一些建築物並租給WeWork，甚至在公司商標註冊之後，還要求公司向他本人支付590萬美元的商標使用費。
- 2.Adam通過出售股票和舉債的方式高額套現逾7億美元，讓公眾及投資者對WeWork的信任進一步下滑。
- 3.公司的巨額虧損、諾伊曼對公司過大的控制權、透過擔任自家房東2手賺進數百萬美元、在私人飛機上抽大麻，和無合理理由的在全公司範圍內禁止肉食、使用毒品、想成為以色列總理等。

10 外界一直對We Company公司治理標準感到擔憂，也對現行商業模式表達不信任，認為這種模式過度依賴長期負債和短期收入的組合，不確定未來遇到經濟衰退期時能否順利度過。

11 雙方約定WeWork必須在4月1日以前解決反壟斷爭議、關閉中國及亞洲的合資企業，但WeWork都沒辦到。後來WeWork面臨重大的刑事與民事調查、軟銀願景基金接連的失敗投資案，使其陷入財務危機中，加上武漢肺炎疫情的衝擊，才會作出此一決定。

12 這筆30億美元的要約收購資金，是用來收購除了軟銀所持有之外的WeWork股份。包括WeWork過去及現有員工、外部股東，以及WeWork創辦人Adam Neumann的股份。

13 「特殊目的收購公司」（SPAC）是一種沒有營運業務的空殼公司，唯一的目的是透過首次公開發行（Initial Public Offering，IPO）募集資金後，專門去收購有前景的

未上市公司，等同讓被併購的公司能夠借殼上市；換句話說，SPAC是一種讓私人企業能夠「借殼上市」的公司。這個「特殊目的」指得就是「併購未上市公司」，而SPAC的運作流程就像這樣：

成立一家空殼公司（SPAC）→ 透過IPO募集資金 → 尋找有前景的未上市公司 → 併購目標公司 → 等同讓被併購的私人公司立刻上市 → 股價漲 → 投資人和被併購的公司都開心。

SPAC又稱為「空白支票公司」：

SPAC在申請IPO募集投資所需的資金時，其實還不確定會併購哪間公司，要併購的目標公司是待SPAC經由IPO募集完資金上市後，才由SPAC的管理團隊物色適合的併購目標；因此投資人購買SPAC股份的當下，並不知道自己將會投資到什麼公司，只是先瞎挺管理團隊，就像開出一張空白支票，所以SPAC也被稱為「空白支票公司」（Blank-Check Company）。

#### **14** 水平併購：

- Spacemob新加坡共享辦公室
- 裸心社：裸心社主要在亞洲地區發展聯合辦公業務。

#### **15** 垂直併購：

- 擅長建立建築物3D立體模型的科技公司Case，細部資訊可讓空間設計更加精準，這樣的技術讓WeWork在承租新的空間並重新規劃與裝修時可提高坪效。
- Welkio辦公室訪客系統，確保安全以及有效地管理人員進出。
- FieldLens為建築物施工中的相關成員提供交流平台。
- Unomy提供銷售和營銷智慧平台，協助銷售人員與潛在客戶建立聯繫。
- Teem主要服務是提供會議室預約系統以及分析工具。
- Euclid技術在於觀察工作空間中人員流動的平台，更有效地利用空間。
- Managed by Q提供網路平台，能夠透過這個平台管理辦公室雜務。

#### **16** 多元化併購：

- Flatiron School是一個程式撰寫教育平台，提供相關的線上和線下課程
- Meetup是一個社交網絡，每天在100多個國家舉辦超過15,000次聚會



- Conductor以幫助企業定位營銷為目標，提供一個平台分析人們在搜索引擎上搜索的內容，並根據這些見解，推薦如何優化內容
- MissionU是一個職業訓練營，教授用戶各種技能，以便能夠獲得高薪工作。

17

|                          | WeWork | Awfis             | Mindspace      | The Yard<br>Workspace | BHIVE<br>Workspace         | Carr<br>Workplaces |
|--------------------------|--------|-------------------|----------------|-----------------------|----------------------------|--------------------|
| 創立時間                     | 2010   | 2015              | 2013           | 2011                  | 2014                       | 1997               |
| 總部                       | 美國     | 印度                | 以色列            | 美國                    | 印度                         | 美國                 |
| Growth Rate              |        | 1.37%             | -1.25%         | 0.03%                 | 0.08%                      | 0.93%              |
| Size Multiple            |        | 35.80x            | 10.12x         | 3.14x                 | 3.22x                      | 6.71X              |
| Last Financing Date/Type | 2019   | 2018/<br>Series C | Early Stage vc | 2017/<br>debt         | 2017/<br>Early stage<br>vc |                    |
| Last Financing Amount    | \$1.5B | \$20.00M          | 40.00m         | \$15.00m              | \$1.20m                    |                    |

18

| Metric                | WeWork  | IWG    |
|-----------------------|---------|--------|
| Global square footage | 45M     | 50M    |
| Members               | 0.5M    | 2.5M   |
| Locations             | 528     | 3,000+ |
| Cities                | 111     | 1,000  |
| Countries             | 29      | 120    |
| Workstations          | 604K    | 547K   |
| Revenue (2018)        | \$1.8B  | \$3.4B |
| Profit / Loss (2018)  | \$-1.9B | \$0.5B |
| Valuation             | \$47B   | \$3.7B |

*Data is latest available unless noted otherwise.*

Source: Company reports

## Financials

| <b>Key Metrics (TTM)</b><br>Amounts in thousands, USD<br>(except Ratios, Multiples & per share items) | 12 Months Ending<br><b>Dec 2018</b><br>Start: 31-Dec-2017<br>End: 31-Dec-2018 | 12 Months Ending<br><b>Sep 2018</b><br>Start: 30-Sep-2017<br>End: 30-Sep-2018 | 12 Months Ending<br><b>Dec 2017</b><br>Start: 31-Dec-2016<br>End: 31-Dec-2017 | 12 Months Ending<br><b>Dec 2016</b><br>Start: 31-Dec-2015<br>End: 31-Dec-2016 |
|---|---|---|---|---|
| <b>Income Statement</b>   |   |   |   |   |
| Total Revenue   | 1,821,751   | 1,500,000   | 886,000   | 436,099   |
| Total Operating Profit/(Loss)   | (1,690,999)   |   | (931,834)   | (396,274)   |
| Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, & Amortization (EBITDA)                                  |   |   |   | (307,322)   |
| Earnings Before Interest and Tax (EBIT)   | (1,690,999)   |   | (931,834)   | (396,274)   |
| Net Income Available to Common Stockholders   | (1,600,000)   |   | (890,000)   | (429,690)   |
| <b>Ratios</b>   |   |   |   |   |
| EBITDA Margin   |   |   |   | -70.47%   |
| Revenue % Growth  | 105.62%   |   | 103.16%   | 67.73%  |

## 20 WeWork 成本結構佔營收的百分比列表

### Consolidated Results of Operations as a Percentage of Revenue

The following table sets forth our consolidated results of operations information as a percentage of revenue for the periods pre

|   | Year Ended December 31, |        |        |
|---|-------------------------|--------|--------|
|   | 2016                    | 2017   | 2018   |
| Revenue   | 100 %                   | 100 %  | 100 %  |
| Expenses:   |                         |        |        |
| Location operating expenses (1)                   | 99%                     | 92%    | 83%    |
| Other operating expenses (1)                      | —%                      | —%     | 6%     |
| Pre-opening location expenses                     | 27%                     | 15%    | 20%    |
| Sales and marketing expenses                      | 10%                     | 16%    | 21%    |
| Growth and new market development expenses        | 8%                      | 12%    | 26%    |
| General and administrative expenses               | 26%                     | 51%    | 20%    |
| Depreciation and amortization                     | 20%                     | 18%    | 17%    |
| Total operating expenses                          | 191%                    | 205%   | 193%   |
| Loss from operations                              | (91)%                   | (105)% | (93)%  |
| Interest and other income (expense), net          | (8)%                    | (1)%   | (13)%  |
| Pre-tax loss                                      | (99)%                   | (106)% | (106)% |
| Income tax benefit (provision)                    | —%                      | 1%     | —%     |
| Net loss  | (99)%                   | (105)% | (106)% |
| Net loss attributable to noncontrolling interests | —%                      | 6%     | 17%    |
| Net loss attributable to WeWork Companies Inc.    | (99)%                   | (100)% | (88)%  |

| (Amounts in thousands)   | Year Ended December 31, |                     |                   | Six Months Ended June 30, |                   |
|--|-------------------------|---------------------|-------------------|---------------------------|-------------------|
|  | 2016                    | 2017                | 2018              | 2018                      | 2019              |
| <b>Consolidated cash flow information:</b>                             |                         |                     |                   |                           |                   |
| Net cash provided by (used in) operating activities                    | \$ 176,905              | \$ 243,992          | \$ (176,729)      | \$ (84,363)               | \$ (198,711)      |
| Net cash used in investing activities                                  | (818,525)               | (1,376,767)         | (2,475,798)       | (888,173)                 | (2,362,773)       |
| Net cash provided by financing activities                              | 727,908                 | 2,724,315           | 2,658,469         | 745,794                   | 3,430,258         |
| Effects of exchange rate changes                                       | (2,261)                 | (763)               | (13,119)          | 2,726                     | 15,956            |
| Net increase (decrease) in cash, cash equivalents, and restricted cash | <u>\$ 84,027</u>        | <u>\$ 1,590,777</u> | <u>\$ (7,177)</u> | <u>\$ (224,016)</u>       | <u>\$ 884,730</u> |

### 柒、主要分工表：

| 成員                | 項目  |
|-------------------|-----|
| 財金三 洪岑昀 408515006 | 壹、陸 |
| 財金三 徐位昌 408515079 | 貳   |
| 財金四 呂雋綈 407515087 | 參、肆 |