

重要議題評析(二)

台灣新創西遊記-勇闖妖怪大道

無論身在何方，募資一直都是重要的課題；在台灣能算是「天使基金」的創投基金多是校際單位所成立，例如：大清華投資股份有限公司、全人中原育成投資股份有限公司、交大天使投資俱樂部、成大創業投資股份有限公司、西灣天使投資股份有限公司、政大台安傑天使投資、台大天使基金以及第一科大天使投資公司，計有八家；另外，加上個人天使、有投早期項目的 VC、加速器等，這大概就是台灣早期投資的輪廓。很不幸的是，如果不是萬中選一的練武奇才（項目極其性感），很難有投資人第一時間捧著銀子追；在一輪的見面後，投資方給的回覆是「不好意思，我們投得比較晚期，但題目有趣，我們會持續關注您」，多半的意思是「您的項目目前不夠好，等你變好再說」。除此之外，台灣因人口老化，投資人也跟著老化，整體風險趨避度增加，對風險貼水要求就跟著高了；在沒有必要的狀況下，獲利少一些，比冒大風險血本無歸好。在上述背景之下，台灣新創募資有其難度在，因此想轉往海外發展的大有人在。本文排除位列前茅的新創，只討論一般新創想往中國大陸發展、募資所會遇到的問題，及應注意事項。

落地：依資金與領域決定

依據中國清科研究中心數據，2016 年上半年中國天使投資較 2015 年下半年成長 12%，投資領域集中在互聯網、IT、金融、電信增值服務業、娛樂傳媒等業；以地方來看北京仍佔據資本制高點，其次為上海、浙江與深圳。

中國大陸擁有廣大市場、資金優勢，甚至是政策支援；因此，市場在哪裡，募資最好就在哪裡完成。由於中國大陸幅員廣，各個省份間的投資人偏好與當地產業背景關聯度極高，募資、尋求策略合作都要切合當地特性；例如：要在山東做互聯網或文創項目，除非十分貼合當地市場所需解決當地痛點，否則一般而言在北京、上海、杭州或南京募資成功的機率比較高，而東北、河北與湖南農業科技應用較有

機會。

估值：不是不重要，有邏輯的花錢更重要

天使投資人看項目重點在於人、團隊（信任）、項目解決的問題以及理念是否相符合；投資人的時間有限，在有機會深度談論時，有邏輯的說明非常重要。新創企業處於多變的階段，任何投資人都難以精準掌握全貌，加上在天使輪以前多數無財務數據，更難有獲利的表現；有創意的早期項目，商業價值不明確，風險過高投資人不會入場。因此，募資時與其說明計畫多偉大、市場多看好，不如仔細說明需要募多少錢，這些錢如何花用。畢竟，在沒有數據的狀況下，花費是投資人可以掌握的訊息，成效的預測可以想像；比起無市場驗證的公司估值，自是不可言喻。

赴陸發展的新創企業，在揭露募資金額時，需仔細評估做每一項工作或要完成的目標所需的成本，錯誤的評估將導致投資人卻步。無論低估所需的成本，或是高估費用，都釋出新創團隊對於想要做的事不慎了解。但是多數狀況，台灣團隊赴海外募資金額設定常有過高現象，會有學習與犯錯成本轉嫁至投資人的印象，此狀況需加以注意。

政策：中國大陸投資看的是政策

有鑒於過去著重加工出口之經濟成長模式無法持續發展，2011年公布之「十二五規劃」提出：未來經濟結構將由「出口導向型」轉為擴大內需、加快發展服務業並進行結構調整，以培育新的經濟成長引擎。2013年中國國家主席習近平在出訪中亞和東南亞國家期間，提出「一帶一路」的中長期國家發展戰略；2016年初「大眾創業、萬眾創新」官方背書的口號。這些國家發展口號、策略、計畫相關之產業在消息發布後每每吸引投資人的目光，使這些產業發展瞬間發光發熱；須小心的是，官方未加以規範的行為。

有位投資人打趣地說，在中國大陸創業想要做第一人就要有被加倍奉還的打算。走在前緣衝擊市場做無規範的事，就像喝一碗擺在桌上的粥，乍看之下無人管，垂手可得；一旦喝下肚，政府立下新規範，會要求你吐出來。可慘的是，粥不是你一個人喝的，你得連同其他的

分一同吐出來。因此，在中國大陸成熟的企業或投資人會觀望，或是雙邊下注，以減少損害。對新創來說，沒有規範是大自由，但是「沒規範」下的「規則」勢必先孰悉一番。

另外關於優惠政策，政策優惠多不一定代表落實，很多時候踢皮球現象仍存在。因此在尋找當地政府與私人補助計劃時，可以先選擇對的加速器或孵化器，藉由這些單位的資源進行串接或代為申請（已經進駐加速器或孵化器，可以請求推薦代辦公司），成功率會提高（或較省事，不同地方有不同條件，逐一釐清很耗時）。舉例來說，公司設立時先決問題是要申請內資公司或外資公司。內資公司申辦流程所需時間約 2-3 周，外資可能需要 2 個月。實務上，台灣自然人設立公司最快 15-20 天；透過孵化器，內資 2 周，外資 3 個月。

投資方：趨勢與結構變化

1997 至 2015 年，歐美國家每隔 7 年就有一次經濟危機。2008 年金融危機對中國大陸路仍有應定程度的影響，雖不若歐美國家衝擊巨大，但找工作時間增加、獲利壓縮、生活成本上升、物價走高等現象仍是存在。7 年之後的 2015 年，互聯網巨頭阿里巴巴、360 百度股市表現下滑後資本冷空氣醞釀，並逐漸擴散。瘋狂撒錢式的亂投、錦上添花的追風不再；透過此階段的調整，投資人更為挑剔，換句話說，投資變得更小心，對投資人而言好的項目、含金量高的項目，看起來少了。與其說眼光變了，不如說投資人看得更細緻了。美國、歐洲、以色列等傳統技術大國早期投資環境成熟，天使投資變得更有系統性、更有組織性，也變得更加專業化。對新創企業來說是壞事也是好事，壞的是，項目不夠好，更加難以募資，很容易被專業投資人辨識出來；好的是，如果難以發展，可以果決退出，減少變成殭屍歹活的現象。

中國大陸主動接觸新創企業者跑的勤勞的是 FA、AO 或個人投資者；一般而言，以前兩者居多，在台灣 FA 多有數年產業經驗，但在中國大陸大學畢業者即入行者為多數。天使投資在經歷投資寒冬後，已逐漸開始重視技術的判別；目前中國天使投資仍有很大比例屬於跟投，專業投資人屬少數，未來將越來越重視高端技術類型新創企業的投資，而追蹤與觀望的時間也將拉長。

創業賽事：選重要、有錢的參加

如果要進行 pitch 可選擇較大的機構，競賽可選擇重要大賽參與。在中國大陸募資活動分為官方色彩較重以及私部門辦理兩類型，前者專業投資人極少出席，即使出席也是伴隨或陪同出席角色。除非對當地政府配套有需求，例如廠房、設備、特許行業等類型企業，否則應選擇較大型的民間企業所辦理的活動。未來競賽將越來越不受到關注，重複獲獎者數量逐漸增加，對投資人而言沒有太大幫助，參與熱度將逐漸下降；新創企業應慎選參與活動類型。如果真想參加，可以從有獎金的賽事先參加起，否則應多花時間在技術研發或產品開發等公司核心價值上。

其他：盡速融入當地

微信很重要！微信很重要！微信很重要！（因為很重要，所以重複三次）研究微信使用方式、商業模式；使用百度搜索訊息，了解相關法令、規範。在當地百度地圖或高德地圖比 google 地圖實用。

心態上如果想做互聯網相關，中國大陸發展領先全球；台灣團隊直接迎戰不易，心態上要調，整虛心學習。抄襲一定存在，關鍵技術掌握，不同領域門檻與速度不一樣；專利很多時候沒有作用，有疑慮、做的慢就不要嘗試。在台灣募資不易，在對岸募資也不容易；只有 BP 換錢，在創業大賽會出現，其他投資場合幾乎不可能（尤其 2016 年後）。如果從零開始（還沒有團隊），最好加入對岸的創業團隊，或邀對岸優質成員組成團隊。加入當地孵化器；申請前須先了解加速器特性，多面談幾家。此外，多參加當地各種創業者活動，競賽、沙龍、論壇等多與當地團隊交流。

最後：大陸市場困難和機會並存

如果不長期紮根當地，難以調整以符合市場，解決當地痛點。即使新創企業落地，仍有一段路要走；對投資人來說如果項目沒有好到非投不可，一般來說都會等到項目落地設好公司才會更積極接觸。但中國大陸的資金與市場仍不可忽視，有很大的發展機會，背後也潛藏著莫大的挑戰。

最後，祝福所有創業家事業順利!

(徐慶柏/台灣經濟研究院研究六所副研究員)