



【觀點評析-范秉航】決勝 BP！新創閃約的進入門檻

2017 國際天使與創業投資峰會於 9 月 6-7 日於台北文創舉辦，接連兩天的行程包含了論壇、座談、新創展示與閃約。而在這些活動中，對新創企業最具吸引力的莫過於第二天的「新創閃約(Speed Dating)」。

顧名思義，新創閃約即是讓投資人與新創企業進行短暫(10 分鐘)的一對一面談，流程與活動說明可參考峰會網頁(<https://findittier.wixsite.com/angelsummit2017/speeddating>)。閃約過程從 7/3 至 8/1 的對外徵件開始，今年遞件且報名資料完整的新創企業共計 126 家，主辦單位最後從中篩選出 50 家與 33 為投資人進行互選媒合，最終每家入選的新創企業在 9/7 至少可與 5 位投資人一對一閃約，並可與其他投資者交流。此次閃約通過率約 40%，有 76 家業者未能獲選參加。本文將披露此次新創篩選的原則，以及目前新創評審團在檢視企業時常看到的新創誤區。

首先需要釐清閃約活動的性質與原則。

1. 我們預期前來參加的募資者都是來尋求外部資金的挹注。雖然有點廢話，但確實曾出現募資者前來，卻說其實不缺資金。另外，由於在資金媒合的場合，新創企業面對的是專業投資人，其追求的是 cash-on-cash 的報酬，因此在介紹創業項目時，比起技術內涵，商業模式更為關鍵；比起創業的 idea，如何執行(execution)更加重要。以目前早期投資的市場狀況，光靠一個 idea 便能夠不斷募集資金的案例比獨角獸更為稀少，能夠訂定方向，落實策略，逐步完成各項目標與里程碑的新創企業對投資人來說更具說服力。而基於活動性質，主辦方是以投資者的角度審視新創企業的基本資料與 BP。

2. 策略性投資人並非從天而降。許多新創企業希望能找到策略性投資人，或者是能提供除了資金以外的其他資源，而拒絕許多與創投見面的機會。然而，實際上許多參加媒合活動的創投都具備

一定的產業人脈與資源，尤其是在閃約的場合，主辦方將產業領域列為配對要素之一，新創企業應積極透過面談進一步了解對方是否能提供所需資源，把握所有可能的機會。

3. 重視你的 BP。由於報名者眾，審查是以書面資料為主。如同應徵工作時的履歷一般，如何讓自己的 BP 在眾多報名者中脫穎而出是能否進入閃約的重要關鍵。若 BP 無法吸引審查團或投資者的目光，呈現出與其他新創企業的相對優勢，將不易入選，更失去了面談的機會。

4. 注意 Red flags。在新創篩選時，除了一些比較特殊的個案外，原則上會以 Red flags 的模式進行。換言之，對一家未曾接觸的新創企業初始評價很高，但隨著基本資料與 BP 的審視，每當出現一個問題(Red flag)，便會開始下調評價，例如在 BP 中提到 3 年內業務成長 100 倍；在業內沒有競爭對手；是該領域的 FB 或 Google。並非指這些論述不對，而是每一個論述都需要提出「合理」的策略、技術或手段，以取信於投資人。

雖然閃約時間只有 10 分鐘，但這 10 分鐘對一個準備充分的新創企業來說，足以敲開與投資人展開後續對話的大門，尤其是針對那些被投資人優先選入面談名單的新創。因此，新創間的競賽其實在投出報名表與商業計畫書(BP)時就已經開始，而 BP 的表現將決定新創被選入與否。以下列出幾項新創企業應注意卻被忽略，並導致落選的問題：

1. 不符活動規則

第一階段的書面審查，新創企業需要「準時」繳交兩份文件，基本資料表與 BP，而若想與國外投資人面談，應準備英文版本，但實際上仍舊有一些新創團隊未能及時報名或缺件，以致無法入選。

2. 過於簡略且不完整的基本資料與 BP

主辦單位提供報名表說明與 BP 的撰寫建議，新創企業應盡心完成每個項目，如在基本資料表中「競爭優勢」一欄若填入「很有優勢」；

在「市場滲透策略」一欄中僅寫「廣告行銷」；BP 中僅呈現簡單的照片或圖示，無任何說明或提出資料來源。在審案者欠缺足夠資訊的情況下，自然無法給予任何正面評價。

另外，如何寫出一份好的 BP，除了主辦方於報名網頁上提供 BP 撰寫建議外，坊間也有許多開放資源可供參考。尤其在面對競爭者眾的活動，新創企業更應完成各項要求。以一份完整的募資 BP 來說，應包含幾個部分

(1) 解決什麼問題？

產品或服務用於解決什麼問題，而這問題是否為市場痛點或剛性需求。亦即新創企業不能僅考量技術面的進步，而必須從市場面出發，論證這項技術或商業模式的創新能處理亟待解決的問題。除了提出合理的論述外，更要明確定義出市場與目標客戶，這部分若能妥善回答，BP 已經成功了一半。常出現的市場定義誇大或錯誤案例，如切入行動 VR 遊戲產業，卻以整體數位遊戲市場做為市場規模評估基礎；提供專業服務資源共享平台，卻將不同專業需求程度的客戶都當成目標族群。另外，問題不宜浮誇，如解決全國食安問題、缺電危機，或改善群眾閱讀習慣等。這些問題雖然重要，但卻不易定義，創業者更應聚焦在具體可解決的問題上。

(2) 該如何解決問題？

針對上述問題，「應該要有」甚麼解決方案？若是方案能切中問題核心，不但能展現創業者對該領域的專業知能，亦具有足夠的說服力。如提出市場上應有更好的電子書銷售平台，解決大眾不愛閱讀的狀況，即是忽略了內容才是問題核心，並非載具。

(3) 產品與業務

用簡要的方式描述產品或服務，若無法將其聚焦至簡短文字，其反映的是對產品或服務的想法還不夠成熟與收斂。此外，與前項解決方案密切結合，告訴人們該如何使用你的產品？能夠給出一個使用場景更好。如提供線上金融商品交易平台，雖能提供即時資訊，但受限

於法規，仍舊無法解決交易成本的問題。此外，若能有影片 demo，能讓投資者更快速地理解產品或服務。

(4) 商業模式

對投資人來說，獲利是重要目標，商業模式則是整份 BP 的核心。尤其針對高風險的早期投資，甚至會希望達到 3 至 5 年 10x 甚至 20x 的獲利倍數。因此，對於想要透過外部投資來充裕營運資金的創業者來說，必須要有心理準備，你在投資媒合的場合中所面對的是「鯊魚」不是「慈善家」。誠實面對產品的潛在獲利，新創企業可以在前幾年處於虧損階段，但必須清楚表達獲利方式與何時產生營收。常看到的不良案例是創業者為了表達其「多元的賺錢路徑」，常列出許多不同的商業模式，如 B2B+B2C+B2B2C、免費增值+整機銷售+廣告收益、跨境電商+實體店面等。創業者應將焦點擺在真正能帶來金流的模式上，以免備多力分。

(5) 競爭分析

市場上相近的競爭對手有誰？彼此之間又有什麼優劣勢？相較於你的競爭對手，核心競爭力為何？為什麼你能說你的產品比競爭對手更好？BP 中的競爭分析是一個「申論題」而非「簡答題」，不但要持平客觀的分析，更要評估執行成本與團隊能力，合理論述理由，目的是展現創業者對該領域的熟悉程度，而無須過度自我膨脹。忌諱出現的字眼是「沒有競爭對手」，此通常代表的是該市場未具商業價值，或是創業者功課沒有做足。常看到的是利用兩軸四象限圖表示與競爭者的相對優劣勢，但要注意的是該圖僅呈現出產品的兩種屬性，如價格+品質、成本+接受度、價格+功能等，並非一全面的分析方法。比起圖片，更重要的是闡述商品的核心競爭力與獨特性，甚至擬定未來的競合策略。另外，建議創業者應思考若是未來大型企業投入所在市場，成為強力競爭對手時，因應策略為何？或嘗試回答為何目前大型企業並未投入？

(6) 風險評估與應對策略

與前項競爭分析相同，重點是「合理論述」，目的是展現創業者是

否瞭解自身產品的潛在風險、限制或挑戰，以及如何因應。常看到的「不完整」評估是條列出所有可能的負面情景，或者是利用 SWOT 分析列出優劣勢、機會與威脅。然而應注意的是，此部分並非僅條列項目或表格，而是要呈現改善策略，如減少弱項、規避威脅等。

(7) 公司現況與未來發展的里程碑

公司經營狀況的描述可協助投資者掌握現階段業務執行的狀況與未來發展潛力，此部分除了要突顯過去亮眼的表現外，營收狀況、合作夥伴與媒體曝光等都是具價值的參考要素。值得注意的是，具體營收雖然不是 BP 中的要件，但至少要有市場調查與前期測試的結果，如執行最小可行性產品(Minimum Viable Product, MVP)分析，在小區域進行試賣或封閉測試，收集消費者回饋與價格接受度，作為營收推論的基礎。此外，對於未來的產品研發、業務推動與市場拓產，創業者應訂定合理可行的短、中、長期里程碑與可用以檢視的 KPI。例如新創企業預期在 3 年內將業務拓展至全國 10,000 家門市據點，重點並非「10,000」家門市，而是在擁有的資源下，「如何」達到這個目標。基於此，除非開發技術具備很強的獨特性(已有專利佈局)與鎖定策略性買家，里程碑的設定中若產品開發的比例太高，無異於增加投資風險。外部資金投入的主要目的並非協助開發產品，而是實現財務報酬，而報酬的來源在於市場的擴張，以吸引更多的外部投資，提升被收購，甚至 IPO 的可能。換言之，創業者若目標是希望有一筆資金協助產品研發，早期投資人並非適合的資金來源，而是應以補助、融資或自籌方式募集資金。對此，政府部門已有許多研發補助或專案貸款的優惠措施。

(8) 財務預測與預期募集資金規劃

建立在經營現況的基礎上，新創企業應做出未來 3~5 年的財務預估。所有早期投資者皆知道這種預估基本上都不太可能 100%落實，甚至需要大打折扣，但仍然建議創業者要確實做到。原因在於其展現的不是預估的準不準，而是考驗創業者是否能確實理解「創作」與「創業」的差異，以及 Doing business 時所可能發生的財務變化，如需要投入的成本、可能的營收來源、必要的行政開銷等。不僅是財務數字，

這些評估都需要與經營現況、里程碑、風險評估結果，以及市場策略等前項 BP 中涵蓋的內容合理勾稽。基於財務預估，BP 中應提出具體明確的募資需求，如這一輪需要多少錢、願意出讓的股份，以及未來將如何使用這筆資金等，更重要的是需要說服投資人資金使用是合理的，這些都是創業者在見投資人之前就要想好。

(9) 團隊成員(經營團隊、創辦人、董事成員、顧問群等)

在創業投資中常聽到的一個問題是「該投好的項目還是好的團隊？」而大多數的答案都是好的團隊，因為好的項目若交由不好的團隊執行，搞砸的可能性很高；但好的團隊卻有機會扭轉不好的項目，使其成功。因此，創業時核心團隊的組成就相當重要，每個成員都應按其背景與履歷，擔任適合的位子。一個僅有技術的團隊，很難受到投資者的青睞。另外，團隊專職與兼職與否，亦會影響投資的決策。BP 對成員應真實描述，如以綽號、暱稱，或是頭像全黑的方式呈現，在無法驗證成員背景下，易被拒於投資媒合門外。

3. BP 與基本資料須符合邏輯與一致性

上述 BP 中的各個項目均會前後交叉審視，以確保其邏輯關聯與一致性，如 BP 中市場拓銷策略寫得洋洋灑灑，但團隊中只有一名兼職的市場開發顧問；里程碑列出未來 5 年規畫，但募資金額與目前資本僅能維持 3 年營運；目標打入東南亞市場，BP 中卻僅提到當地市場規模，缺乏進入策略；在募資需求項目中列出 1,000 萬的資金規模，但財務預估上卻有 2,000 萬的缺口；基本資料表中的商業模式為廣告收益，但 BP 中卻出現許多獲利管道。以上這些 Red flags 都是此次新創企業檢視時出現的案例，決定能否進入閃約並不會因為單一事件左右，但若在同一家公司出現多個 Red flags 時，在其他新創競爭者眾的情況下，將難以被納入投資媒合的名單中。

4. 其他常見誤區

一位「適合」參與投資媒合活動的創業者應避免以下心態：

(1) BP 不重要，項目本身品質好自然有人會欣賞。實際上，

BP 代表的是第一印象，寫的不好，投資者可能因第一印象不佳而錯過好案子。然而問題在於，投資者終究會找到好案來投，但創業者卻有可能因為不好的 BP，遲遲找不到資金挹注而面臨經營危機；

(2) 我的專案太高深，BP 內容有限，有機會見到投資人，就能以口述打動他。實際上，除了極少數口語表達過人的創辦人，絕大多數的情況是若無法透過簡單的 BP 講清楚自己的專案，很有可能是創辦人對專案的邏輯並不清楚；

(3) 內容越詳細越好。實際上，清楚切入問題核心不需要太多贅詞；

(4) 擔心技術或商業模式被抄襲，BP 不能展示核心內容。實際上，全球創業者眾，幾乎找不到真正獨步全球的解決方案，因此問題不是會不會被抄襲，而是為何只有你做得到，別人做不到，這才是真正的創業價值所在。如 UBER 的服務模式被各國新創企業模仿，但問題是資金、團隊與執行力能否跟得上。

最後，BP 不但是創業者表達創業項目，傳遞創業理念的工具，撰寫 BP 的過程更是協助整理創業內容與邏輯的方式，其重要程度不言而喻。對於想要透過外部投資人的管道募集資金的新創企業，一份好的 BP 即是敲門磚，決定了後續談話，甚至獲投的可能。至於如何完善 BP，除了坊間有許多課程外，此次國際天使與創業投資峰會的主辦單位，台經院 FINDIT 團隊，亦提供免費的顧問諮詢資源，從投資實務角度，協助新創業者擬定商業計畫。

(本文作者：范秉航/台經院研六所副研究員兼副所長)