

# 【新創園地專欄-林冠仲】新創事業的兩難：找金主？還是找投資人？

關鍵字：創新園地、新創、金主、投資人、募資方程式

日期：2019.5.15

找資金一直都是新創事業的關鍵課題。先前談過，不同的新創發展階段有不同的資金來源對象，從階段別探討天使投資、策略投資人、創業者或機構投資者。一般在業界，或者長輩的口中，也許我們更常聽到的一個名詞是「金主」。

## 什麼是「金主」？

廣義上，舉凡出錢投資的人都可以被稱之為「金主」。本文所謂之金主，定義上真的有些困難，但是大體上金主對投資之事業階段不限（早期、中期、晚期等）、金額大小不拘（不像天使投資人、創業者有一個概略性的單案投資規模）、通常投資的產業範疇不定（傳產、網路、高科技等，沒有一定之產業領域），並非是專業投資人，專業並不是代表學歷、財務專長，而是指在投資的過程中，沒有一個制式的 SOP 審核流程（例如創投的「盡職調查 (Due Diligence)」）。

金主的來源很多元，通常遇到的金主背景可能是地產大亨、傳產老闆、富二代等。正因為金主背景多元，並且不那麼在意創業者、機構投資人的投資審核流程，投資上自主性高彈性大，投資行為上也不同於天使投資通常對技術發展、創新性上的關注。

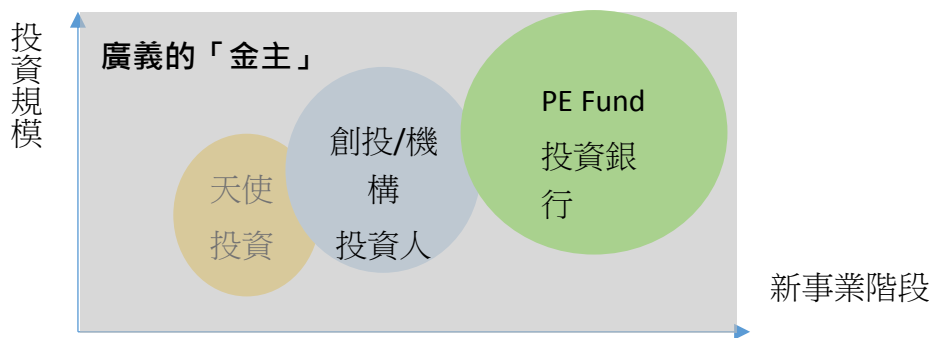


圖 1、廣義的「金主」-涵蓋天使、創投、投資銀行

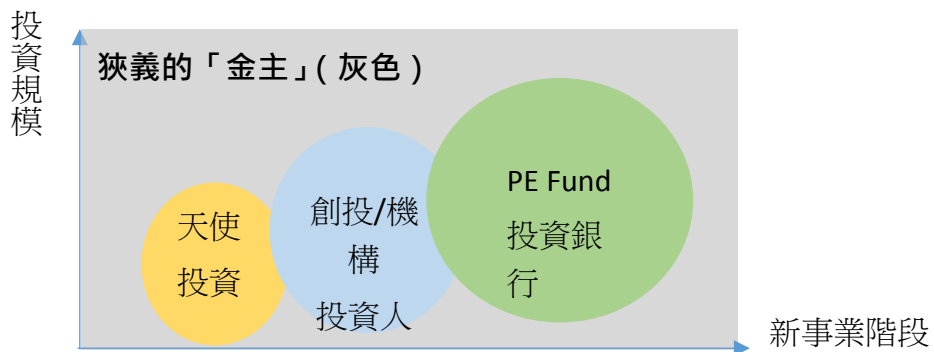


圖 2、狹義的「金主」-撇除天使、創投、投資銀行

## 金主的幾個樣貌輪廓

經過上面的說明定義，通常遇到非天使、非創業者者的金主，對於新創事業投資上面，會有一些樣貌輪廓。

1. **錢不是問題，但是要是好「生意」**：不同於天使、創投對新創獲利以及營運發展的容忍度，通常金主看重的是「好生意」，會賺錢、能獲利的生意。也因此，新技術、創新能力、新商業模式等，相較之下都只是陪襯。
2. **估值不是 issue，只要你夠「吸金」**：早期事業估值上對天使或者創投多少都會是一個投資上複雜的討論點，金主通常前期不會那麼在意估值的討論，但也通常不會接受超過行情的價格。核心會是你事業能否快速的「吸金」-銷售、獲利並且回饋股東。
3. **金主教你做生意**：金主投資當然是希望事業趕緊獲利回收，因此通常免不了教育事業主怎麼做生意。從正面看，金主協助幫忙被投資事業快速發展業務，有助於新事業加速邁向獲利。

## 金主與一般投資人的差別

不論是天使投資人、創投或者金主，雖然都會有不同層面的協助新事業發展，但是其本質上通常有幾點差異：

1. **介入事業的層面**：天使投資人與創業者，大致上以董事會作為介入的平台，因此權限上也會以董事的職責為界，創投事業對於公司財務透明以及規範的要求，通常也是期望有助於事業未來朝上市櫃目標前進。金主對事業的介入方式，上至董事會層級，下到業務、財務、通路或者供應商。
2. **介入事業的方法**：天使投資人及創業者通常以「建議」為主，其心態會認為新事業的主事者是創業者，不論建議是否受到採用，都尊重創業者的決定。金主則不然，雖然本質上仍會以讓新事業發展更好出發，但是通常金主對於自己的建議會有一定要被採用的預期。
3. **長短期的容忍力**：天使投資人與創業者，在投資之初即明瞭投資的風險以及預期回收的期限，因此對於短期的回收以及投資回報，不會有焦慮或者過度的逼迫。金主則不一定。

因此，就新創事業角度而言，必須要在公司的掌控性以及資金充裕兩個端點上，尋找必要的平衡。

1. **公司的控制力**：新創事業的創業家通常會要求（也需要）對公司有比較全面的控制，控制包含股權上的掌握，例如持股過半、佔比七成等，以及管理上的控制，執行長、財務主管、業務主管、技術主管的聘任。除基本的董事會職權，包含總經理、財務長選任與董事（投資人）有所共識，營運上的其他主管以及人選聘任，創業者需要依據自身需求思考，是否能夠接受金主的從旁指導以及協助。
2. **業務運作的管理**：新創事業理論上創業者以及創業團隊要背負成敗，因此業務以及管理運作，是公司相當重要的核心。天使投資人、創業者往往也是因為團隊的能力以及潛力來評斷投資。相較天使投資人或創業者，金主比較會有參與介入營運管理的想法，並且對於自己的

意見跟方案，也會比較有所堅持。創業者需要考慮其業務以及能力，在業務運作以及管理上，是否需要金主相對比較積極的 stand-by。

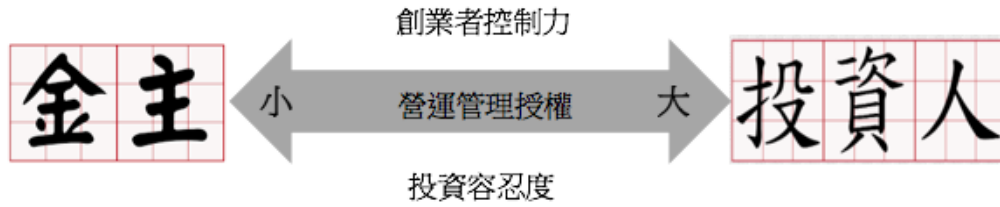


圖 3、金主 VS.投資人

最後，許多的金主對於新創的投資，在出發點上也許不是以短期回報為考量，而是想要「圓夢」-自己想要創建某個事業的夢，或者小孩想要創建某個事業的夢。而你創業的概念想法以及業務內涵，正好是他想要的，於是 Bingo！投資你可能比他自己重來要快速。當金主的出發點是如此，你面臨的控制力與管理問題，會比你預期的嚴峻。當然，金主可能也因此願意提供的資金子彈也比你預期的多許多。

不同型態的事業獲利回收期間雖然不盡相同，但是尋求獲利是所有企業都該要追求的目標，這一點應該是創業者、老闆、業務主管都有的共同認知。創業家在思考找金主還是找投資人的抉擇下，需要思考事業本身的需求，金主跟投資人並沒有何者為佳的定論，或許對多數創業者而言尋求資金同時也期望保有控制力與自由度，但也有部分創業家喜歡金主的協助，讓金主分擔其不擅長的業務、財務等。創業家在面臨此抉擇時，需要回歸到公司當時的狀況以及自身的定位（你要當技術專家？管理者？還是老闆？），衡量合適的資金對象。

---

本文作者林冠仲博士為台灣新光國際創投副總經理、大同大學兼任助理教授

