

眾裏尋他

「初創公司缺乏資金如何生存？」初創公司在成立後18個月內，往往要為資金何來而頭痛，除了自掏腰包燒錢，市場有不少風險投資基金、天使投資者扮演伯樂角色，專門發掘具潛質的初創公司，助他們渡過難關。畢竟，在初創公司未有盈利能力下，確是一門高風險的投資，投資者會以「四點」作為投資標準，亦有「三不」。



初創新年代③

大公報記者  
李潔儀（文、圖）

## 四點標準「三不」政策

# 初創企投資 天使防風險有法

香港天使投資脈絡主席譚偉豪認為，以往投資者只能單打獨鬥，真正健全的創業環境需要天使群體的互相合作，幸現今的香港初創生態圈越來越多，對投資者而言是好事。

「如果創業三年仍能生存，已很厲害，但可能十有八家已『執笠』，天使投資者早已預料投資失敗率很高！」譚偉豪直言，越早期的投資會越高風險，但未必等同回報可以越大，因此部分天使基金採用漁翁撒網式的投資方法，押注個別「賽道」，看誰家能先跑出。

### 先要問「Why you?」

身兼香港英語天使基金合夥人的譚偉豪，會跟合作夥伴共同研究約20家公司，從四個角度篩選其中一家作為投資對象。「Why you（為何是你）？」譚偉豪認為創初公司首先要問自己，為何投資者要選擇你，其次是idea（意念）是否能明確解決痛點？是否創意創新？有否「護城河」？

「如果大家也經營共享單車，沒有『護城河』可言，只能靠資金多而突圍。」譚偉豪舉例說，無人機製造商大疆採用的晶片屬於自家研究，成功築起一道技術護城河。

譚偉豪續說，從企劃書、技術團隊、金額、競爭對手等因素考量，最少要花費一至兩個月時間，才決定是否投資有關初創公司，在揀選投資時亦有「三不」，即「夫妻檔，不投；創辦人健康狀況差，不投；管理團隊目標欠一致，不投」。

### 創業者須具熱誠

曾經有人問硅谷投資者Peter Thiel如何可投得Facebook，他的答案是看好社交網絡的發展方向。除了注重大方向，海關天空創投合夥人文立提到，天使投資者典型做法是傾向先作小額投資，視察創業團隊在發展過程中的應變能力，是否做到在有限資源下解決問題。

文立續說，天使投資者會對初創公司作出多輪的跟投，從而持續加強創業者與投資

人的信心。

「我時常跟創業者說，天助自助者，你踏出一步，人家（投資者）也會前行一步。」文立不諱言，所有「伯樂」不會無止境地單方面付出，創業者的努力亦是成功的因素，「創業者要有一股熱誠，讓人感到有追求的心」。

一直有投資初創公司的高寶集團創始人兼執行主席韓世灝，曾修讀精神病學，在選擇項目投資時，他傾向着重創初公司團隊的心理質素。「100個創投項目，成功率可能只有兩成，但平均首兩年半要蝕錢，五年才能收支平衡，加上在欠缺資金的狀態下，需要視乎創辦團隊的承受能力」。

韓世灝認為，企劃書寫得過於冠冕堂皇，可能很易吸引投資者，但當有資金後，反而或會造成不夠「貼地」，影響創業團隊的積極性。他續說，該公司每年會投資10至20間公司，以分散風險，惟會以海外項目為主要投資對象。

## 初創企業不同階段需要

階段	狀態	需要
第一階段	起步、概念開發	通過種子資金、天使輪融資籌作支持
第二階段	原型或產品測試	A輪融資，進行研發及開發原型、市場分析
第三階段	產品推出市場	有清晰的商業模式，B輪融資以進行營銷推廣、小量訂單生產
第四階段	成長、擴展	安排C輪融資，尋找潛在客戶或業務夥伴，甚至考慮上市

資料來源：香港貿發局、市場經驗



▲文立表示，創業者必須要有一股熱誠，讓人感到有追求的心



▲譚偉豪認為，現今香港初創生態圈越來越多，對投資者而言是好事



▲韓世灝選擇項目投資時，傾向着重創初公司團隊的心理質素

## 新加坡政府減稅吸投資者

全球各地有不少天使投資者，不同國家會推出不同優惠，吸引天使投資者落戶。

早於25年前，以色列政府撥款1億美元（約7.8億港元），設立Yozma基金，透過夥拍外國風險投資者，投資當地初創公司。為鼓勵投資者，Yozma基金開出優惠條件，例如給予投資者在入股旗下子基金首5年內，可以優惠價格購買Yozma期權，並承諾向投資者轉讓7%的未來利潤。

另外，新加坡貿工部企業發展局（ESG）早前推出「Startup SG Investor」，對新創企業的投資者提供稅務減免優惠，包括個人天使投資者、私募基金或風險投資公司。其中，有一項「天使投資者減稅計劃」，投資額介乎10萬至50萬坡元（約57萬至286萬港元）的項目，投資者在兩年持定期結束後，最高可獲投資額50%的減稅。



▲新加坡減免新創企業的投資者稅務資料圖片

韓國早年亦推出「TIPS」計劃，由政府與天使基金進行配對，投資當地初創企業，當地政府會提供50萬美元（約390萬港元）的無償研發資金，投資者則為項目投資10萬美元（約78萬港元），齊齊孵化新創公司。

## 外國孵化器青睞港初創企

小資料

在外國的初創生態圈，較為人所認識的投資者，有500 Startups及Y Combinator。

500 Startups於2010年在美國硅谷成立，主要為初創起步階段的公司提供融資，但不限於美國初創，500 Startups在全球60個國家揀選投資項目，至今已扶持超過2000家初創企業。

其中，本港初創公司「日日煮」，在2016年初獲500 Startups青睞，參與3500萬元人民幣的A輪融資。還有為用

戶設計網店平台的Shoptline在3年前進行120萬美元種子融資，吸引500 Startups參投。

另外，Y Combinator屬於種子加速器，除了在金錢上的支持，亦擔當「孵化器」角色，例如每年舉行兩次、每次為期三個月的訓練課程，協助初創公司提升執行能力。

Y Combinator自2005年成立以來，已投資超過1900間初創公司，包括出租住宿平台Airbnb、線上儲存服務平台Dropbox等。

## 投資者揀選初創公司的條件

- 是否熟識行業、是否大趨勢
- 方法或產品是否具創新創意
- 管理團隊有否應變能力
- 創業者有否追求事物的熱誠
- 能解決市場痛點
- 是否擁有獨特的「護城河」
- 能否承受失敗的壓力
- 避免投資「夫妻檔」、創始人健康欠佳、沒有一致目標的管理團隊



## 獨角獸上市 創造融資「新出路」

儘管初創公司未有成熟的盈利模式可言，但投資者願意投放資金「買個未來」，基金投資始終有一天要「Exit（退出）」，一是初創公司獲第三方提出收購，或由管理層提出回購（MBO），二是在資本市場上市。

Crunchbase資料庫顯示，截至今年8月中，全球有23隻獨角獸完成IPO上市，超出2016年及2017年兩年的總和。至於收購合併方面，Crunchbase指出，期內最少有

11宗交易，包括零售巨頭沃爾瑪（Walmart）斥資160億美元，收購印度電商平台Flipkart，以及微軟（Microsoft）以75億美元，把開發者平台GitHub收歸旗下。

基金投資者在退出項目投資後，會把套現所得再投資。Crunchbase顯示，市場已有超過2000億美元資金，投放到風險投資或高增長的初創公司，當中有700億美元投放到估值超過10億美元或以上的獨角獸級企業。

港產獨角獸亦踏進上市路，在2013年1月成立的網上貸款平台WeLab，據其向港交所遞交文件顯示，上市前的股東包括由馬來西亞政府策略投資基金、馬來西亞國庫持有的Bukit Galla，該公司可借助WeLab上市銷售舊股，從而套現部分投資。

香港作為國際金融中心，亦吸引內地新經濟獨角獸落戶。繼掛着獨角獸光環的小米集團（01810）今年7月以「同股不同權」的姿態在港上市，美團點評（03690）

也登陸香港資本市場，為基金投資者帶來一條「出路」。

值得一提的是，「獨角獸」企業往往於新經濟下孕育出來，其特點是股權結構的獨特性，未必如市場通用的「同股同權」，部分採取「同股不同權」結構，管理層在未持有大部分股權下，投票權卻成為反比，以Google母公司Alphabet為例，創辦人持有的B股，投票權相當於A股股東的10倍，公司更於2014年，推出沒有投票權的C股。



▲今年七月，小米在港上市。圖為小米集團董事長雷軍（左二）敲響上市大銅鑼