

創投融資與股權結構



教學教授：	陳禹辰	博士
第一組 組員：	李耘德	91753020
	黃月霞	94753001
	簡嘉于	94753029
	詹郁金	94753031
	王正吉	94753034

股權結構與創業財務政策

- 創業財務政策
- 資金取得策略
- 股權結構
- Foods for Thoughts
- Q&A



創業財務：創投融资與股權結構

- 創新企業的財務政策
- 取得創業與成長所需資金

有了錢不一定萬能，沒有錢一定萬萬不能



創新企業的財務政策

- 三個核心原則：
 - 現金愈多愈好
 - 現金來的愈早愈好
 - 現金取得的風險愈小愈好
- 大多數創業者都忽略或者不瞭解這個簡單準則的意義與重要性



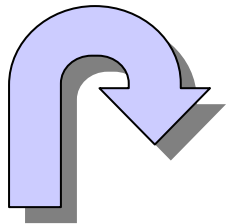
財務短視症：不可能是我

- 許多例證顯示，即使是成功的創業家，也很難理解財務管理與企業策略之間的複雜的互動與交互影響
 - 除了「早些收錢，晚些給錢」之外，創業家與其管理團隊對財務的議題幾乎束手無策
 - 一個快速、便利的答案，預估：最可能發生的狀況是什麼？在什麼時候？哪些事情不會出錯？哪些事情可能出錯？為了達到事業計畫預期的目標，以及維護我們策略上的自由度，哪些事情必須一如預期的進行？



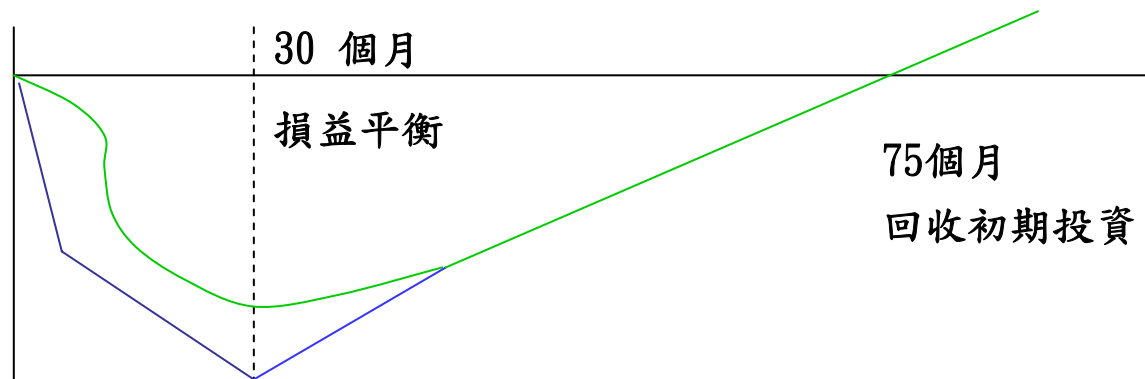
財務短視症：不可能是我（II）

- 財務警戒訊息
 - 諸如定價等決策會如何影響財務？
 - 如何從管理的觀點，來衡量財務策略的變化？
 - 快速成長代表什麼意思？若無外界資金挹注，我們能成長的多快？若加快或減緩成長，資金需求會有什麼改變？現金流量、獲利、股東權益呢？
 - 內部可以挹注多少資金？應該取得多少負債資金
 - 就一產品線、公司而言的現金流量與損益平衡點
 - 定價、銷量與成本為何？對現金與損益影響為何



關鍵性的財務議題

- 資金取得的重要性：資金地獄
 - 需錢孔急，卻無法取得貸款
 - 成長的愈快速，現金需求的壓力愈可怕
 - 在開始取得收益前，必須先大量支出資金



關鍵性的財務議題（續）

- 應該為誰創造價值，才能產生正的現金收入？
- 價值的分配
 - 權益資金的交易結構與股價為何？對公司的稅造成什麼影響呢？
 - 有什麼可能的、令人不愉快的缺點，地雷區，或傷害？如何準備因應措施？
 - 時間點的重要性與敏感性為何？



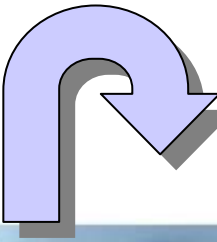
關鍵性的財務議題（續）

- 如何克服風險？
 - 需要多少錢來開辦、營運及擴充事業？什麼時候，從何處，可以以可接受的條件取得這些資金？
 - 有哪些風險？有哪些創投資金？如何協商、取得適當的融資？
 - 需要接觸或發展哪些融資之管道或網絡？
 - 成功的企業家應如何協調並取用這些資源？



財務政策

- 企業財務經營管理對於企業以長久經營的為目標是非常重要的工作。
- 傳統的財務經營，偏向於問題發生時才來解決，這往往造成企業面臨相當大的危機。
- 在現今企業經營環境的急遽變遷的時代，企業領導者假如能彈性的運現代財務經營管理策略，**事先預防及解決企業即將面臨的財務問題，及早研擬應對策略**，將會使企業發展更加穩固。



財務政策的分析基本原則

- 原則一： 安身立命保全企業為先
- 原則二： 財務結構健全是企業發展的根基
- 原則三： 建立多元化的資金融通管道



財務可行性分析

- 一般而言，企業經營的風險可分為業務風險與財務風險，一投資計畫應謀求兩種風險適當配合。
- 所謂業務風險，係指因營業收入或成本變動而影響利潤之風險；**財務風險**係指舉債經營時，可能造成利潤變動之風險。



財務可行性分析 (續)

- 業務風險的大小，視產業結構，企業規模等因素而異，凡產品需求穩定、產品售價變動小、產品獨占性強、固定成本比率較低之事業，其業務風險較低。
- 財務風險的大小則視自有資本比例而異，凡舉債比例較高者，其財務風險較大；因為舉債經營須支付利息，故如果經營利益大於利息支出固可增進股東之獲利，但如用舉債資金所獲利益小於利息支出時，則造成虧損，侵蝕股東權益。



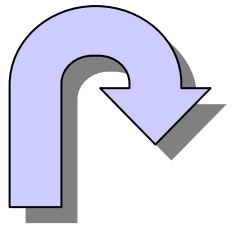
財務可行性分析 (續)

- 簡言之，資金如何運用關係到業務風險，資金如何獲得則關係到財務風險。
- 業務風險大的投資計畫應提高自有資金比例，減少舉債經營，以降低財務風險。
- 準此，財務可行性分析之目的係為計畫之資金尋求合適的財務計畫，為未來股東與債權人提供將來營運資料數據，以證明計畫之可行，亦即資金有適度之營利性、安全性和流動性。



財務可行性分析 (續)

- 財務可行性分析必需考慮計畫所需資金（包括一年以內無法賺回之資本性支出與一年內可回收之週轉資金）與可獲得資金來源（含中長期資金與短期資金）。
- 並預擬未來數年之財務報表—含預估資產負債表、損益表與現金流量，以預計未來之財務狀況與營運成果，而衡量現金流量之目的，在確定未來現金流入量之折現值是否大於現金流出量之折現值，用以考量該項投資是否有合理的利潤。



Seed Capital

- **Angels-**
Bands of angels、
New York New Media Association、
Angel club、
Venture Capital Journal、
The Private Equity Analyst、
Red Herring...

Fundamentals of Venture Capital



Seed Capital

cont.

- Venture capitalist
- State's support
- Investment bank
- Agents
- Venture capital club
- Concept IPO
- Specified Purpose Acquisition Companies

Fundamentals of Venture Capital



創業資金哪裡來？

- 無論是各育成中心提供的部份免費資源、或是經濟部技術處的「鼓勵中小企業開發新技術推動計劃」 SBIR (Small Business Innovation Research) 備有專款補助中小企業發展新技術，以上都是新創事業節流時可善用的資源。



創業資金哪裡來？

續

1. 青輔會「青年創業貸款」

根據行政院青年輔導委員會青年創業貸款的規定指出：

- 申請人年齡介於20至45歲間
- 為所創事業負責人或出資人
- 沒有經營或任職於其它事業
- 事業原始設立登記未超過3年

只要符合上述條件，可直接向青輔會委託辦理青年創業貸款之7家銀行，提出貸款申請。目前貸款利率為3.49%左右。



創業資金哪裡來？

續

2. 親友借貸，人情壓力大

經濟部中小企業處中小企業白皮書中，詳盡分析目前創業者的資金主要來源，由表中的資料顯示，創業者營運或投資所需資金，無論大、中、小型，主要來源都來自向本國銀行借貸，總計約佔有七成，現金增資佔三成。

其中，小型企業有高達28.52%之資金，來自向親友借貸，21.68%取自於民間標會，高於大、中型企業，顯示出小型企業的資金來源多依靠個人關係。



創業資金哪裡來？

續

2005/2006
第七屆台灣工業銀行
WeWin 創業大賽
熱烈進行中 ▶▶



3. 創業大賽，高額獎金等你拿

- 「台灣工業銀行WeWin創業大賽」以鼓勵青年朋友發揮創意，追求創業夢想為出發點，「Win by Entrepreneurship, Work with Innovation & Networking」，強調創業、創新與資源整合能力。
你，充滿創意、勇於挑戰嗎？你，立志創業卻苦無機會實現嗎？身邊有一群志同道合的朋友，和你一樣渴望圓夢嗎？不要懷疑，帶著你的創業計畫和優異團隊，「台灣工業銀行WeWin創業大賽」總金額500萬元創業基金，等你來挑戰！



創業資金哪裡來？

續

4. 銀行借貸，自行存款

政策性貸款的利率雖然比銀行的創業貸款低，但相對而言，銀行的風險控管會比較嚴格，因此申辦門檻會略為高，有部份銀行則自行推出創業貸款業務，創業者亦可以參考利用。

如台北國際商業銀行的「加盟連鎖店貸款」，信用性貸款年息6%—8%計息。（視借款戶條件而定），期限最長5年。



創業資金哪裡來？

續

5. 創投資金，拿捏投資者與創業者的分寸

波士頓生物科技創業投資（股）公司是台灣工業銀行在生命科學方面的投資觸角，資本額NT\$20億元，目前台北有5位專業投資人員。以與創業家攜手合作、共同孕育創新科技、建立成功生技事業為使命。



創業財務：創辦人的重點

- 認識傳統財務理論的限制，與其中的差異及意涵
 - 關注現金與現金流量
 - 關注時間與及時性
 - 資金市場不完美
 - 創投的知識跟錢一樣重要
 - 過猶不及，階段式取得資金

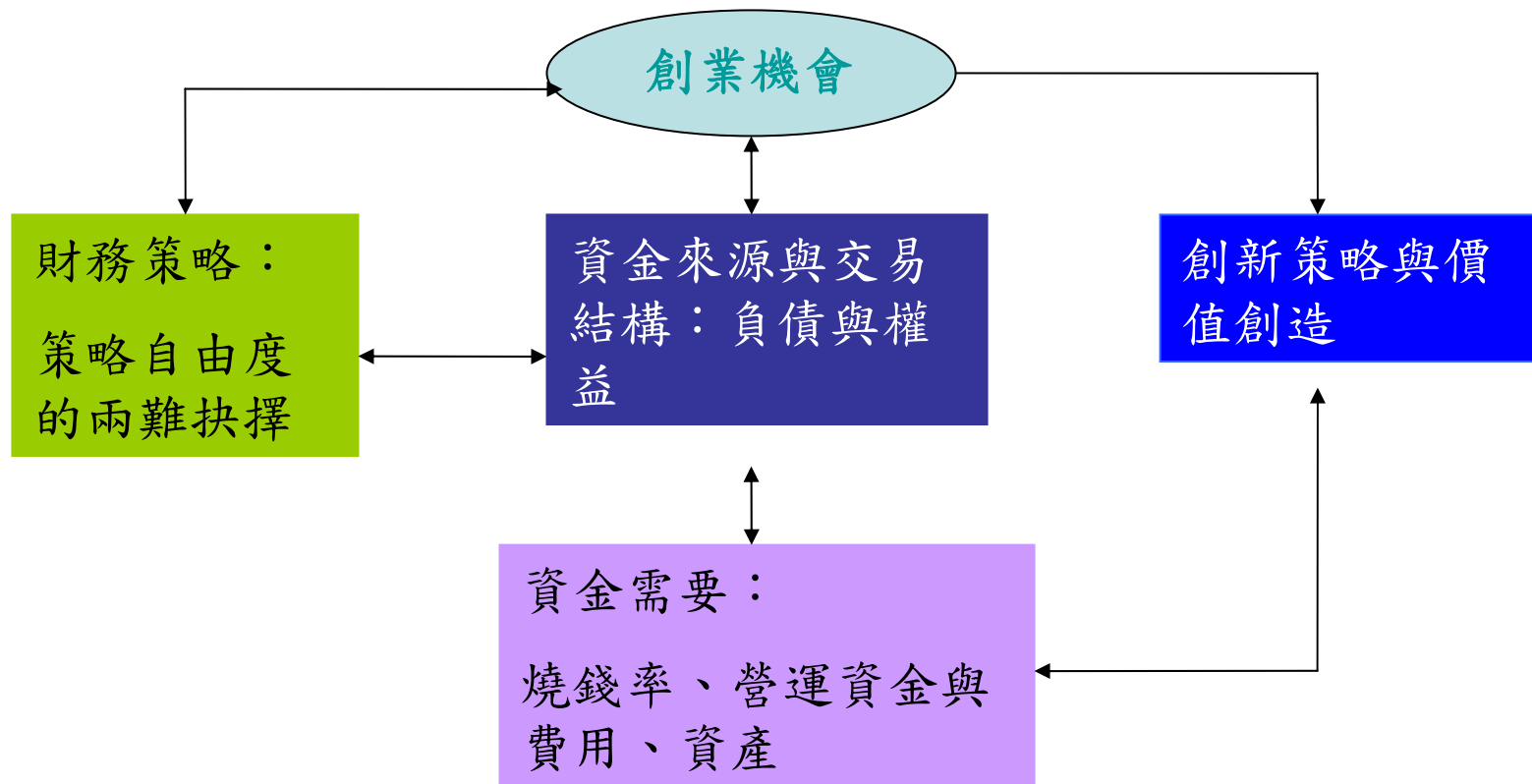


創業財務：創辦人的重點（II）

- 對個人財務與感情產生重大衝擊
- 風險與報酬不一定正向，但是不一定能因此獲得資金青睞
- 公司價值評估模式很可能過於偏向賣方
- 傳統的財務指標適用性有疑義
 - 如知識資本、人力資本如何評價？
- 財務規劃的目標以創造價值為主，有時必須犧牲短期獲利



決定資金的需求量與時間



資金取得策略

- 每一種資金策略及其連帶的資金交易，都會使公司負荷成本並限制或提升未來取得資金的機會
- 每一種資金的供給都有其需求與成本
- 創業者必須注意可能的負面效應，與可能的資金提供者協商、談判並建立合作關係時，必須特別的小心謹慎



資金募集及運用原則

- 資金的募集
 - 使負債(外來資金)與權益資金(自有資金)做適當的搭配,以便令公司整體的資金成本最低避免舉債過多的風險
- 資金的運用
 - 兼顧獲利性、安全性、流動性



企業資金籌措管道(一)

- 自有資金：
 - 自有資金的來源通常為創業者本身的儲蓄或者利用創業者本人的信用和人脈所獲取。
 - 創業初期這類資金所佔的比重相當大。雖然相對於其他資金而言此類資金較無還款的壓力，但是金額不大且大概都只有一次的機會，**不能作為固定的資金籌措管道。**
 - 值得注意的是當事業成功之後，這筆資金是屬於投資或者是純粹的借款常常會發生定義上的模糊，所以創業者在取得這些資金奧援的同時最好也能將相關的問題同時釐清，避免之後所產生的困擾。



企業資金籌措管道(二)

- 銀行融資：
 - 一般而言創業者如果擁有房屋、土地等優良的抵押擔保品，可以利用這些不動產貸得一定額度的資金作為創業資本。
或可以依其良好的信用紀錄獲得信用貸款。
 - 此外許多銀行亦提供中小企業創業基金貸款。各銀行推出的創業貸款多屬於信用貸款，不需擔保品，但利率與額度卻比小額信貸優惠。
 - 銀行融資在獲得貸款之前必須先經歷一段嚴格的徵信程序，同時在貸款期間必須正常繳息以及適時提供公司的財務狀況，如半年報、每季的財務報表…等。



企業資金籌措管道(三)

- 工業銀行、投資銀行：
 - 工業銀行是一個過渡時期的產物，是台灣金融界特有的現象，目前世界各國都已經朝向投資銀行發展，例如美林證券、所羅門兄弟都是舉世知名的投資銀行。
 - 台灣現今並沒有專業的投資銀行，約只有台灣工銀、交通銀行和中華開發三家工業銀行。工銀銀行通常其所投資的項目大多為高科技產業，因此若新創事業擁有專門之技術或者屬於高科技產業，便較容易獲得工業銀行與投資銀行之青睞。
 - 而隨著台灣加入WTO後，外國的金融機構、投資銀行…紛紛在台建立據點，對於業者來說無疑是擴大了融資的管道。相對於本土的金融機構，外商的投資決策以投資報酬為準，因此若企業主的營運狀況欠佳，則必須有隨時準備被抽銀根的準備。



企業資金籌措管道(四)

- 天使投資人：

從前，天使投資人僅指為紐約百老匯戲劇提供資金的人士，原因是因為百老匯戲劇風險頗高，投資的結果可令其血本無歸或是得到幾十倍的回報，新罕普夏大學的創投研究中心首先開始使用『天使』來形容這類投資人在其他領域的投資。

根據美國證券管理協會（SEC）的規定，只有身價超過一百萬美元者才有資格躋身天使的行列。



企業資金籌措管道(四)

續

- 美國的天使投資人主要可以分為以下三大類：
 - 一類是傳統意義上的富翁
 - 第二類是創業者，無論是傳統產業還是新興產業，他們如同娛樂圈的『演而優則導』，實施『創業優而創投』，從千里馬搖身變為伯樂
 - 第三類本身即是新經濟棟樑之材，任職於高科技公司，有一定資產、對技術的發展又不乏獨到的見解，心動不如行動，不是自己創業就是提供金錢支助，這一類的天使投資人在矽谷為數不少。



企業資金籌措管道(五)

- 政府機關：
 - 政府為輔導民眾創業，在數個單位設有創業基金貸款，有青輔會、職訓局…等。
 - 以青輔會的青創貸款來說，其利息遠比各家行庫來得低：依台灣銀行基本放款利率8成計算，採機動計息，貸款期也較長，無擔保貸款最長可達6年，但手續則較為複雜。
 - 首先必須符合其身份資格之認定，同時必須寫清楚創業及還款計劃書，經青輔會審核通過後，才可向指定銀行申貸。
 - 與其他籌資的管道比較，從政府機關所獲得的資金額度較小，但相對地其貸款利率低同時對於新創事業的產業別較無限制，因此對於許多創業者來說是一個相當值得考慮的籌資管道。



企業資金籌措管道(六)

- 創業投資 (Venture Capital) :
 - 創業投資基金 (Venture Capital Fund) 是指由一群具有科技或財務專業知識、經驗的人士操作，並且專門投資在具有發展潛力之新興及快速成長公司的資金。
 - 目前創投業大致有以下幾種：大公司附屬的創業投資事業、法人機構主導的投資事業、專業金融機構所組成的創業投資事業、私人組成的創業投資事業、一般基金型的創業投資事業、專門目的組成的創業投資事業；另外亦有專業的創投管理公司專責創投業務的管理。
 - 而台灣創業投資基金是以公司型態成立，其資金來源主要為國內的產業界、財團、上市公司、銀行、保險業、證券業、富有的個人以及國外的法人機構等，接近200家。而其投資的產業大多是以高科技產業為主。



企業資金籌措管道(七)

- 私募市場：

私募市場和資本市場是企業籌措資金的兩大主要市場。相對於公開發行是針對社會大眾募集資金，私下募集所需之作業時程較短，其不向社會大眾公開發行，僅恰特定人直接將證券售予個別投資人或機構投資人，尤其是人壽保險公司或者是退休基金，因此可以省下向證券主管機關註冊之手續及繁瑣的承銷作業。



企業資金籌措管道(八)

- 公開發行市場：
 - 企業要在公開發行市場籌資的先決條件，其必須為公開發行之股份有限公司。而公開發行大致上有兩種情況，強制公開發行及自願公開發行。
 - 強制公開發行的原因則包括股份有限公司資本額超過五億元，公司欲對外募集設立，以及公司欲對非特定人募集資金。
 - 而自願公開發行則包括公司欲上市、上櫃交易者，以及公司自願對外公開發行者。
 - 公開發行只是其跨向資本市場籌資的第一步。



企業資金籌措管道(八)

續

- 辦理公開發行之後，公司即能正式的在資本市場上籌資，包含債券、股票、認股權證等相關的金融商品。
- 公開市場的籌資方式，雖擴大了公司籌資的管道而避免過渡依賴單一資金來源的缺點；但是每一種籌資工具皆會在公司的營運上具有一定的影響力。
- 發行公司債來說，其債權人為了保障自身的權益，會在發行條款中加入若干的限制條款，如募集資金的用途限制、盈餘的分配規範…等。
若發行新股則會造成股權的分散，公司營運需受股東、外部董事等之影響，往往降低了公司的靈活性。
- 因此公司在募資時也必須考量其對公司營運所造成的影響



中小企業資金取得現況

- 企業資金的來源可分為**內部資金與外部資金**
- 傳統上由於中小企業籌資的管道相當有限，以製造業營運或投資所需資金來源為例，無論企業規模大小，有**七成左右來自本國銀行借貸**。
- 近年來國內金融與資本市場發達，企業資金來源多樣化，然透過**銀行貸款的間接金融工具仍是目前中小企業資金取得的主要管道**。



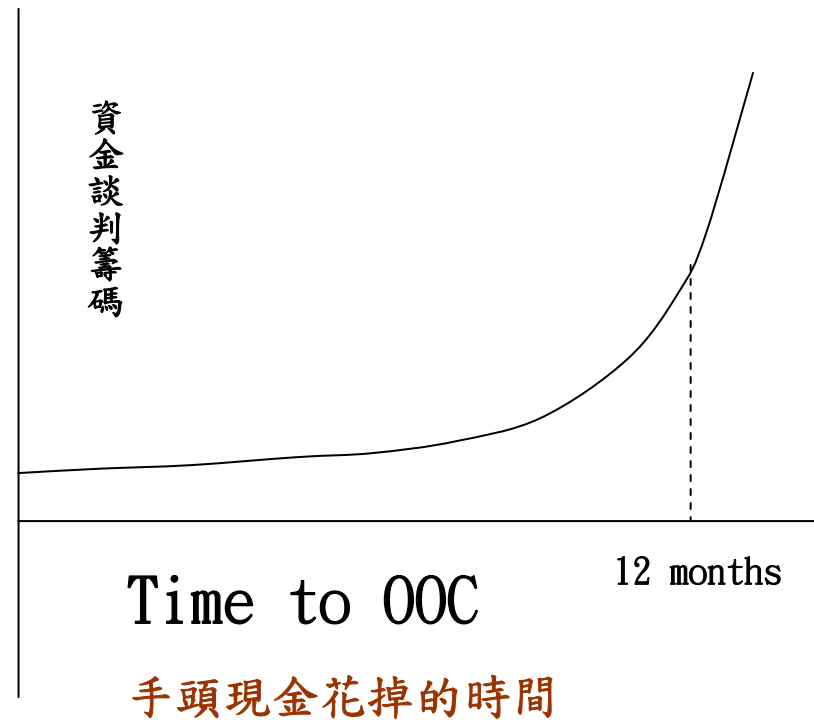
中小企業取得資金面臨之問題

- **財務報表欠缺詳實，內部資訊不透明：**
致使金融機構無法得知中小企業的財務實況，因而不願將資金借貸給中小企業
- **過度仰賴金融機構：**
由於中小企業籌資的管道主要仰賴金融機構，每當經濟環境遽變時，更容易造成融通資金不足，頓時陷入經營危機
- **資金運用方面的弱勢：**
台灣中小企業往往由於缺乏行銷及財務方面的能力，也因無健全之財務管理之制度，在資金調度方面的弱勢，錯失企業成長的良機。
- **對市場缺乏研究、盲目擴張：**
台灣的中小企業由於經營者多屬技術人員自行創業，往往缺乏行銷及財務方面的能力，造成盲目擴張，致使資金加倍缺乏。
- **資訊掌握不足，籌措資金管道較少：**
政府提供的相關財務資源及措施很多中小企業都不清楚，或部分銀行促銷對象放在大企業，較少對中小企業推廣。這種資訊不對稱，也是造成中小企業無法有效取得融資管道的因素。
- **其他**



自由現金流量

- 反映財務策略自由度
- 稅後盈餘+折舊（非現金費用）-營運資金與資產支出的增加
- 燒錢率、現金用完時間點、清算資金交易時間點，與自由現金流量有密切關連
- 自由現金愈多，資金談判籌碼愈大
- 資金取的需要時間，創業者必須儘早籌措
- 最好預估1-2年的現金變化



編製財務與資金取得策略

- 外部資金的可及性、適合性與成本
 - 成就與績效、預期成長率
 - 投資者認知的風險、管理團隊與事業計畫
 - 產業及技術環境、創始者的目標
 - 向上提昇或向下沈淪的時間
 - 資金需求量與先前對創新企業的評價
 - 創新事業的年齡與成長階段
 - 投資者要求的報酬率或商業條件

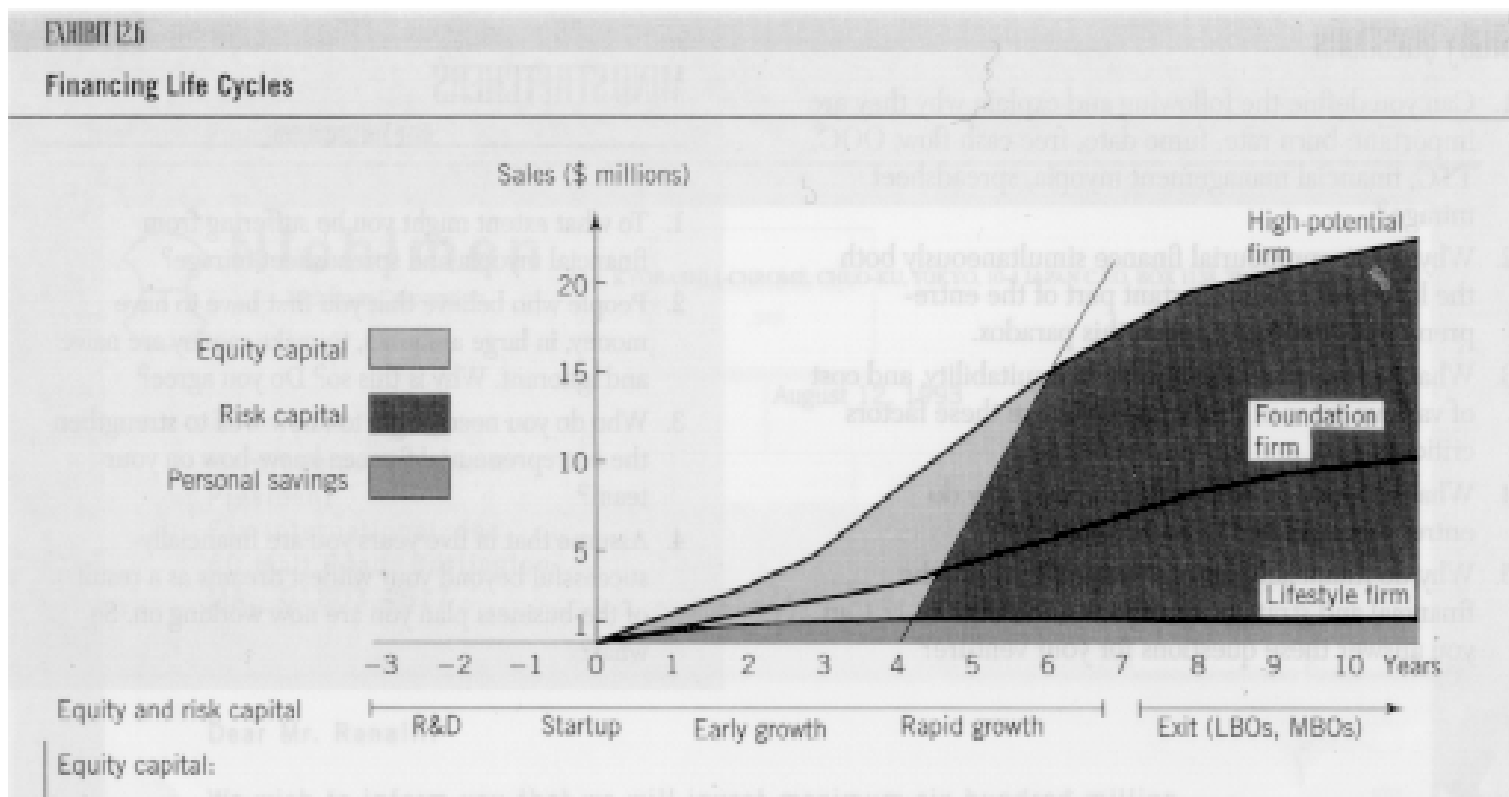


編製財務與資金取得策略（II）

- 負債與權益資金之調配
 - 需取得若干負債資金，以免失去控制權
 - 短期負債適用於營運費用或資金
 - 長期負債適用於營運資金或資本投資
 - 權益資金補不足之資金缺口
 - 融資、貸款取得不易，公司或創業者個人雖以資產抵押，銀行仍會限制負債與股東權益之比值



財務生命週期

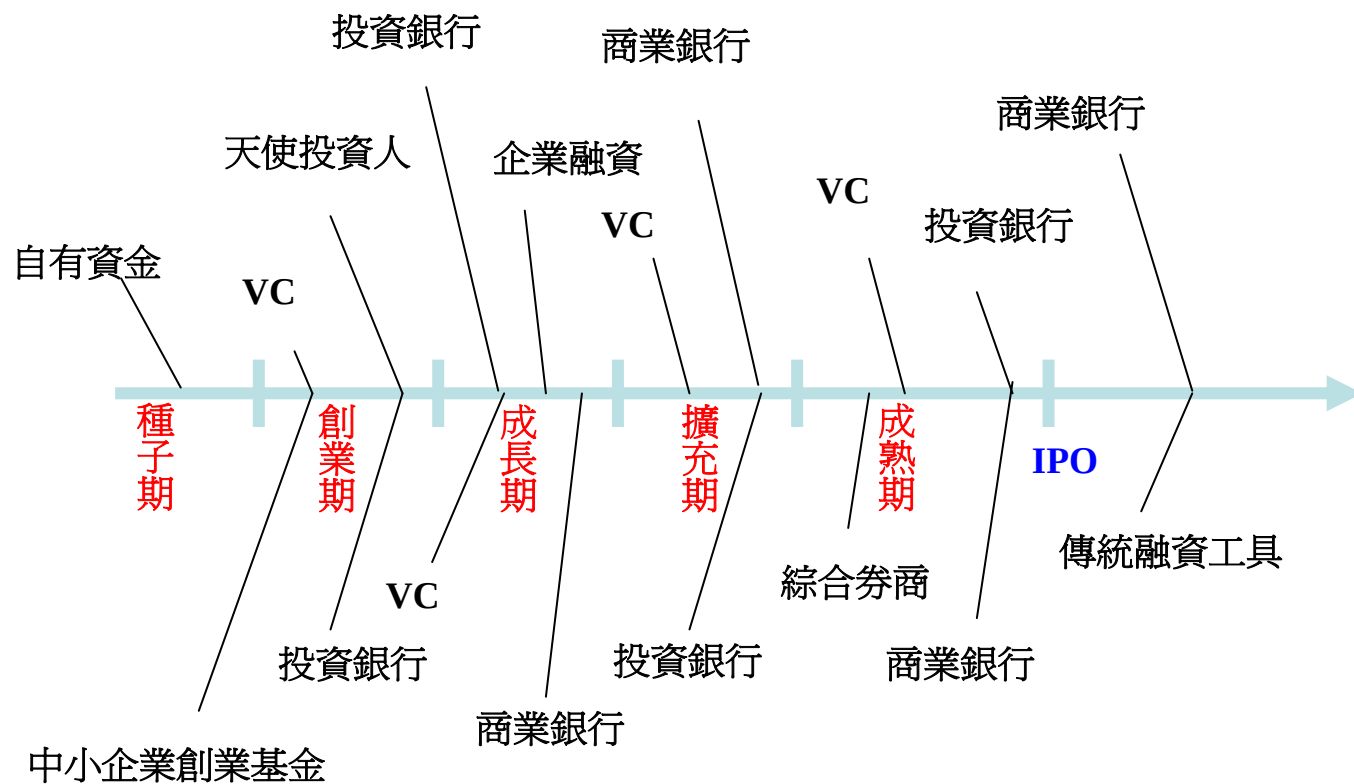


財務生命週期(II)

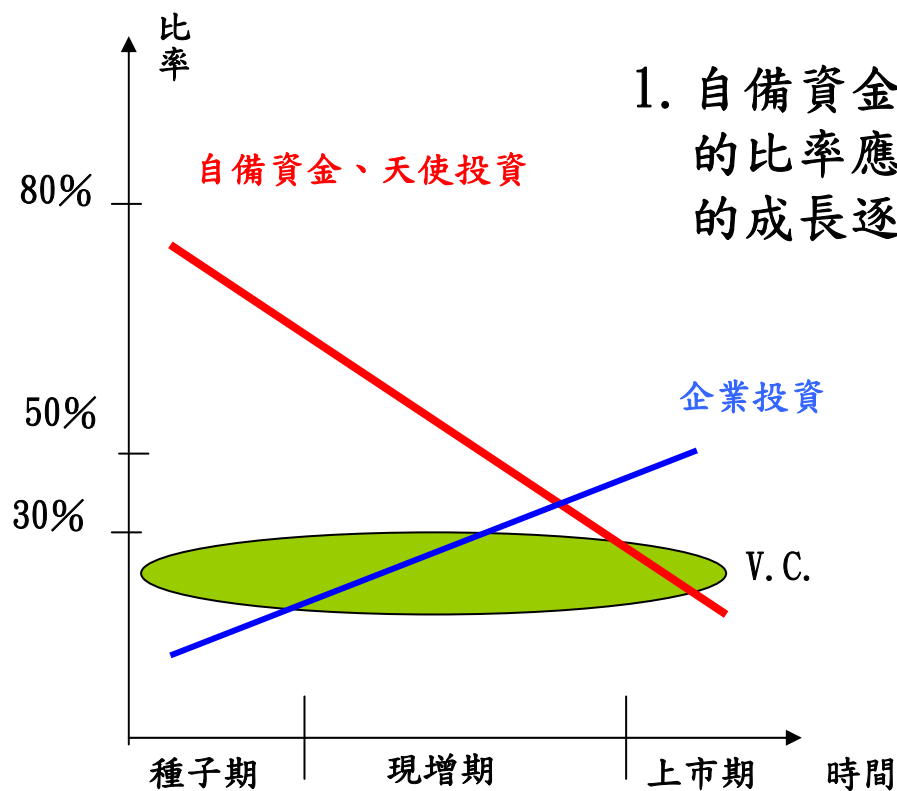
- 不同資金來源有其偏好
 - 金額大小、投入階段、資金成本與報酬率
 - 在不同階段、不同成長率之公司，可取得之資金有很大差異
 - 創始期資金來源有限，不足應付成長階段之需要
 - 向上成長的潛力影響資金的取得甚劇
 - 愈早投入，風險愈大；但相對取得價格愈低
- 事前應針對潛在投資者進行瞭解與分析



企業生命週期與籌資工具、管道



資金來源比率分配原則



1. 自備資金及天使資金所佔的比率應該隨公司營業額的成長逐漸下降。

2. 企業投資之比重隨著公司的成長而有限度的增加至一定上限。

3. 創投資金之運用保持在一定的比率，最高不超過30%

案例1：

西雅圖咖啡總經理：是我引狼入室！

- 在連鎖咖啡店風潮中，被視為成功創業典範的西雅圖咖啡，2001年10月2日驚傳跳票一千八百萬元。西雅圖到底出了什麼事？



案例1：

西雅圖咖啡總經理：是我引狼入室！

- 過於樂觀，缺乏危機意識：
自創業(約98年)四年來，業績年年成長。因此大幅度的擴張：成立企業總部（每月租金高達七十萬元）、購買自動化烘焙設備、準備西進大陸。
- 急進籌資，天使變惡魔（人禍）：
01年初，與旺旺集團談定，各出一百萬美元（約新台幣三千四百萬元）
經朋友介紹，一位自稱資金很充足的財主，新股東帶進自己的財務長、企圖超額借貸掏空資產、虛開發票藉以炒高股價
- 天災打擊，雪上加霜：
納莉風災來襲，西雅圖在南港的工廠泡水，材料和設備損失四到五百萬元，門市泡水不能營業…



案例1：

西雅圖咖啡挫折的醒思~~

- 過去錯在盲目地開店，將來要和自己競賽：
星巴克七十家店、伊是（IS Coffee）五十家店，西雅圖為擠進前三名，所以，盲目地開店。
但事實上，這兩家咖啡連鎖都有財團撐腰，以白手創業財力不如財團雄厚，再努力開店，店數也贏不過他們。
- 管理缺失、降低成本：過去，西雅圖是少數賺錢的咖啡連鎖，所以花錢很大方；但企業經營應該要錙銖必較。
- 找出利基市場一家家戶戶有西雅圖；發展三合一咖啡．．．
- 與7-11策略聯盟：7-Eleven 商品上架
- 財務保守



案例2： 環保黑磚變台灣金磚



益通…最近台股中最耀眼的股王；但益通的前身——基益，卻曾因績效不彰被迫下市。



案例2： 環保黑磚變台灣金磚

- 1981年成立基益，主要從事汽機車油汞、水汞、汽油汞和引擎零組件的開發，因電動機車業發展已有瓶頸；在工研院的引導下，2002年跨進太陽能電池，由副總經理蔡進耀帶領研發團隊向前衝
- 益通2005年1月的增資，每股溢價60元，比起04年7月的每股20元，整整成長兩倍，第一次增資時入股的法人股東中鋼集團的中盈投資，獲利可觀



案例2： 環保黑磚變台灣金磚



從下市到股王，很多人認為益通簡直是神話，但深入探究可發現，益通的奇蹟，關鍵在於掌握了六項核心競爭力。



案例2： 環保黑磚變台灣金磚

- 健全財務體系：配合短長期營運計畫，有健全的財務規畫。
 - 短期的財務目標是上櫃
 - 長期營運計畫則著重於生產、產品品質的提升，其財務做法十分穩健，以現金（盈餘）增資多投注本業、擴建廠房。
 - 益通的股本從2002年的1.5億元到2005年增加為2.5億元，期間每一次現金轉增資的投資金額不會超過6,000萬元
 - 以2005年來說，擴建廠房、增加機器設備需要1.8億元，其中現金增資佔了6仟萬元，其餘1.2億元都是自有資金，顯見其股利政策較保守，雖然進入快速成長期，不會過度擴張股本來取得投資的資金。
- 蔡進耀：只要願意去做，老天爺和很多人都願意幫忙……



股權結構

- 新創事業財務政策與股權結構之關係

- ① 新創事業每一階段的成長, 都需要有不同的財務結構, 必須尋求更大的資金來源, 引進權益資金為新企業籌措資金的管道之一, 股權結構亦會隨之改變
- ② 前瞻性的財務政策是新創事業生存及成功的關鍵政策之一, 亦是影響股權結構的主要因素



股權結構

續

- 股權結構之組成

- ①經營團隊：

- 創始股東(創業團隊), 技術團隊, 員工...

- ②法人機構：

- 創投業, 一般企業, 協力廠商...

- ③其他：

- 使投資者, 個人散戶...



股權結構

續

- 股權結構異動之影響

- ① 股東權益稀釋：

- 股權會因企業引進權益資金，漸近地被稀釋
(資本額越大，所佔持股比率就越少，EPS降低)

- ② 經營權的掌控：

- 董事會的持股比率異動，造成爭權奪利的現象，進而影響
企業經營績效
(例：開發金控經營權之爭)



股權結構

續

• 股權結構異動之影響

③ 利潤的分配：

股權結構因異動而配置失當，會造成大股東欺負小股東，利潤分配不均

（例：不合理的董事酬勞／員工分紅，不當的投資…）

④ 企業的興衰：

創業者擁有較高的股權比例，相對比較容易創業成功。若因股權結構異動，創業股東與外來股權失去平衡，造成企業經營偏離當初創業的經營理念，進而影響企業的興衰

（例：已下市的久津公司）



股權結構

續

- 股權結構的設計原則

- ① 先見之明, 未雨綢繆:

新創事業要有前瞻性的財務政策, 完整的資金需求計畫, 完善的財務管理制度, 以便知道資金何時需要? 需求目的為何? 以使新創事業資本結構的成長能與其營運成長相配合



股權結構

續

- 股權結構的設計原則

- ②最佳的股權結構異動時點

- ★適當的時機

- 太早引進權益資金, 創始股東較易失去控制權

- 可用流動現金愈多, 資金愈寬鬆時, 談判籌碼就愈大

- ★適合的對象

- 引進對企業關係/技術/知識/經驗有貢獻的投資者, 因好的投資者與合作模式, 可以為企業帶來綜效

- ★合理的成本

- 股價之認定, 除依傳統的財務指標外, 知識, 人才, 專利等無形資產亦應列入考量



股權結構

續

- 股權結構的設計原則

- ③特別條款的設計

- ★引進黃金股制度：

- 為避免外來股東從事利益輸送等有害企業經營之行為，原創股東對公司經營之重大事項擁有否決權

- (例：中華電信民營化，政府考慮引進黃金股制度，增加官股監督管理機制，以限制持股之財團從事有害經營之行為)

- ★技術股機制建立：

- 尤其是科技新創事業，”技術”有點石成金的效果，擁有技術的人，其價值應具體反映在股權的結構上



Foods for Thoughts



1、創業的初期成功會引發大量資金需要，如何控管財務風險？

- **早些收錢**：應收帳款之管理、控制收款天期、票貼以換現金、慎選新客戶以防倒帳風險
- **晚點付錢**：著重採購規劃、不致資金積壓、擠牙膏式的付款、付款期限拉長
- **注意現金流量**：為及早達到損益平衡，可採彈性定價，不必拘泥毛利率，以收快付錢的短單，有助現金收入。只需控制稅前淨利的目標達成即可。
- **為防過猶不及，階段式取得資金**：以防不需要的利息成本支出過劇，或因資金失血而週轉不靈。



2、引進創投資金有何利弊得失？

- 若創投資金引進過度，則負債與權益資金調配失衡，易失控制權。變成急於收割，干涉的大野狼。
但是，若抱持著支持和扶助的父母心態，則此種創投資金是好的。
- 若創投對該產業有深入瞭解及偏好，則可提供良好的經營意見，能鼓舞士氣，協助開拓人際網絡，善盡輔導之責。



3、找一個銀行主管或創投業者，瞭解它們投資高科技企業的條件？

- 能創造高利潤價值
- 具長遠發展性
- 未來有機會上市上櫃
- 技術門檻高、擁有核心專利
- 產品不易被汰換
- 產品未來發展和實際可應用價值



Example:

無線射頻識別系統(Radio Frequency Identification; RFID)

優點:具有非接觸式讀取、資料可更新、儲存資料容量大、可重複使用、同時間可讀取多個辨識標籤、資料安全性佳等優點，可取代目前使用之條碼 (Bar-code) 資訊辨識系統。

應用範圍:航空行李監控、生產自動化管控、倉儲管理、運輸監控、保全管制、圖書管理以及醫療管理等。

技術突破:目前國內RFID研發生產大都以低頻、13.56MHz(HF)相關產品為主，僅運用在門禁、資產管理與動物管理等。工研院開發的900MHz超高頻系統(UHF)與2.45G Hz頻段，目前正積極進行實驗室測試當中，短期內將推出國際級高頻電子標籤，進入全球五大高頻電子標籤供應者。

市場價值:依ABI research市場研究機構分析全球RFID市場在2002至2008年這段過程中，以全球電子標籤市場、掃讀器市場、系統應用軟體市場，總計RFID的總產值從每年410億台幣提高至每年1368台幣，複合年成長率(CAAG)成長22%，未來在產業應用的發展無可限量。

工研院: http://www.itri.org.tw/chi/news_events/feature/2004/fe-0930326-p2.jsp



• 表：主要RFID技術比較。

参数	低頻率	高頻率			UHF	微波
頻率	125-134kHz	13.56MHz	13.56MHz	PJM 13.56MHz (*)	868-915MHz	2.45-5.8GHz
市場佔有率(**)	74%	17%	N/A	2003年引入	6%	3%
讀取距離	達1.2公尺	0.7~1.2公尺	達1.2公尺	達1.2公尺	達4公尺 (***)	達15公尺 (****)
速度	不快	少於5秒 (5KB為5秒)	中 (0.5公尺/秒)	非常快 (4公尺/秒)	快	非常快
潮濕環境	沒有影響	沒有影響	沒有影響	沒有影響	嚴重影響	嚴重影響
發送器與 閱讀器的 方向要求	沒有	沒有	沒有	沒有	部份必要	總是必要
全球接受的 頻率	是	是	是	是	部份的(EU/USA)	部份的(歐洲除外)
已有的ISO 標準	11784/85 和14223	14443 A+B+C	18000-3.1 / 15693	18000-3.2	18000-6和EPC C0/C1/C1G2	18000-4
主要的應用	門禁、鎖車架、 加油站、洗衣店	智慧卡 電子ID票務	針對大型活動、 貨物物流	機場驗票、 郵局、藥店	貨盤記錄、卡車 登記、拖車追蹤	公路收費、 集裝箱追蹤
註：(*)相位抖動；(**)全球RFID收發器出貨量(套)；(***)在美國；(****)帶電池的主動收發器						

電子工程輯：http://www.eettaiwan.com/search/adv_search.php



4、你如何評估一個新興高科技公司的投價值？如何選擇適合的投資對象？

- **經營團隊：**評估經營團隊之能力、經驗、知識、良好合作默契和企業主的誠信操守
- **技術：**
 1. 具真實性、創新性、可應用性、競爭性、重要性以及市場性。
 2. 進入門檻高、不易複製, 產品生命週期長
 3. 評估研發時間是否過於漫長，研發投入成本過高
 4. 專利: 專利的合法性、與應用之核心技術和研發中的產品相穩合
- **發展策略：**公司定位明確, 對於未來市場變動設計出具有可行性，能夠達成之策略。
- **市場：**評估產品產品特色、銷售管道與品牌形象
- **品質：**製程嚴謹良率高、產能利用率高、品管圈的檢測能力和問題追蹤系統完善



4、你如何評估一個新興高科技公司的投價值？如何選擇適合的投資對象？

續

- 財務：
 1. 財務結構: 評估具公信力之會計師簽證的財務報表
 2. 財務預測: 以公司基本面與財務報表分析為依據，對公司未來成長性作一量化分析，以判斷該公司財務預測是否合理。
 3. 公司股東陣容、融資計畫、燒錢速度(Burn rate)、股票選擇權分配方式以及退出策略。
- 供應商: 原料或半成品取得容易
- 國家未來計畫中的輔導重點產業
資金取得較易
技術支援後盾強大(工研院)



Q & A

