

「天使」癡追 「風險」瘋捧 新創企業恐爆泡

新創科技企業近年紛紛冒起，它們循私人市場集資，部分成功發展並賺取豐厚利潤，因而吸引風險投資公司(Venture Capital, VC)和「天使投資者」(Angel Investor)大舉注資，冀押注有潛力的新創科企。縱觀全球，新創科企的風險投資在美國較成熟，亞洲區則增長迅速並取代歐洲。這固然反映新創科企擁有龐大投資機遇，但過多資金追捧，令部分企業估值升至不合理水平，集資市場輕則出現調整，嚴重則可能觸發新一輪科網泡沫爆破。

■香港文匯報記者 李鍾洲、黎耀康



軟銀總裁孫正義和公司研發的機械人。資料圖片

電召應用程式(app)Uber和民宿網站Airbnb等均是新創科企的佼佼者，其成功在一定程度上帶動科網創業潮。畢馬威及CB Insight數據顯示，亞洲新創企業今年第二季吸納105億美元(約814億港元)資金，按年增長45%，超過歐洲的32億美元(約248億港元)，僅次於美國的192億美元(約1,488億港元)。今年6月在新加坡舉行的「Echelon Asia Summit」有多間新創企業參展，吸引2,100人入場，打破歷年紀錄。

亞洲新創企業估值過高

日本軟銀去年一擲2.5億美元(約19.4億港元)投資電召的士app GrabTaxi，這種「巨無霸」交易今年更明顯，軟銀5月宣佈向韓國網上商店 Coupang

投資10億美元(約77.5億港元)。約會網Match.com共同創辦人王炳晉稱，亞洲幅員廣闊，而且具人口優勢，區內人均國民生產總值(GDP)普遍達3,000美元(約2.3萬港元)，具一定市場規模，有利新創企業。

然而，資深投資者開始憂慮亞洲新創企業估值過高。日本風險投資公司Gree Ventures總監徐冠華指，過去3年亞洲新創科企估值上升2至3倍，企業表現或收入卻沒相應改善，估計市場未來會出現溫和調整，企業的第二輪集資將較以往遜色。

美國業界也有同樣憂慮，除了風險投資公司外，愈來愈多富豪以個人名義投資新創企業，他們一般被稱為「天使投資者」，投資決定往往不及機構般審慎，加上私人集資市場監管有限，進一步增加新創科技行業陷入泡沫的風險。在美國，價值10億美元(約77.5億港元)的新創企業有「獨角獸」(Unicorn)之稱。《福布斯》雜誌調查顯示，由於風險投資公司和天使投資者的追捧，全美「獨角獸」企業在今年初已逾80間。

高集資額維持「大花筒」開支

矽谷投資公司Benchmark合夥人格利指出，不少新創企業以高集資額維持其「大花筒」開支，財政並不穩健，認為目前市場有泡沫，更大膽估計或有「獨角獸」企業於今年內倒閉。

望回報豐 富人愛做「天使」

與基金等傳統投資相比，投資新創企業的風險高得多，但同時有機會帶來豐厚回報，近年印度愈來愈多富豪看中這一點，紛紛搖身一變成爲天使投資者，試圖爲龐大資金找更好的出路。

擁逾271萬資產 或年薪78萬

要在印度參與天使投資，方法之一是加入由天使投資者組成的網絡。這些網絡只能透過內部推薦加入，成員會傳閱有意加入的申請者資料，如投資經驗、經所有成員同意符合資格，方能加入。

另一方法是通過網上交易平台進行天使投資。以LetsVenture平台為例，當投資者申請進行天使投資後，LetsVenture會透過電話聯絡或約見投資者，了解其所持資本是否符合要求。一般來說，投資者須擁有35萬美元(約271萬港元)以上資產或年收入達10萬美元(約77.5萬港元)才符合要求。

印度天使投資發展迅速，去年錄得283宗投資個案，是2011年的兩倍，當地最大投資者網絡「印度天使網絡」會員達325人，是亞洲最大同類網絡。

司法健全 新加坡擁優勢

投資新創企業的風險頗高，為了更緊密觀察企業表現，美國風險投資公司以往只願注資矽谷企業。然而投資者近年逐漸注意到東南亞的市場潛力，可望刺激該區創科技發展。

不過相對於美國，東南亞新創企業生態仍未成熟，管理、人才及法律等配套不足，故大部分外資仍只集中在司法較健全的新加坡投資。分析指，區內政府需建立市場主導的企業環境，才能確保新創企業投資熱持續。

美國紅杉資本3年多前已在新加坡開設辦公室，去

年底與日本軟銀合作，向印尼網上商店Tokopedia注資1億美元(約7.75億港元)。英國市場調查機構Preqin數據顯示，去年東南亞國家新創企業獲得的總投資額達10.4億美元(約80.6億港元)，是2012年的5倍以上，資金主要來自日本。



facebook共同創辦人薩塞林去年投資新加坡網店redmart。

「天使」過多 新創企業慎選

美國矽谷過去有多間科企創出巨額財富神話，包括社交網站facebook(fb)及twitter上市，吸引大量天使投資者爭相向新一代新創企業出資。科技公司Apptimize的華裔女創業者南希(Nancy Hua，譯音)表示，她向潛在投資者講解創業計劃後，過了兩日，婉拒其中數十人，仍可從21名天使投資者籌得200萬美元(約1,550萬港

元)。編碼科企CodeFights及數據分析公司Amplitude去年各獲30名投資者注資，CodeFights現在希望爭取較知名的投資者捧場。風險投資研究機構CB Insights統計顯示，去年美國逾2,960名天使投資者參與新創企業融資，是2010年的3倍以上。Felicis Ventures創辦人申庫特表示，以前新創企業一般只有約5至

10名天使投資者支持，現在每個人只要手頭寬裕，都想成爲「天使」。由於這類投資者愈來愈多，彼此之間競爭也趨激烈。部分人未仔細考慮新企業的計劃和合作條款，就急於出資。

然而，投資者太多亦帶來問題，例如企業不景時沒人肯主動出頭承擔責任。有企業負責人指，投資者不斷就企業發展提出意見，讓她疲於應對，無所適從。



쿠팡에서 쇼핑을 건지다.

軟銀「巨無霸」交易1
■77.5億投資韓國網店 Coupang



軟銀「巨無霸」交易2
■19.4億投資電召的士app GrabTaxi

風險投資 VS 天使投資

相同之處	
兩者均向新創企業注資，並換取股份	
相異之處	
風險投資	天使投資
企業	個人
向其他投資者集資	資金來源
通常只會投資已開始上軌道的企業	投資對象
人脈及支援團隊	優勢
通常超過1,000萬港元	投資額
較複雜，時間較長	投資前評估
通常要求加入董事會	參與程度
	經驗及人脈
	願意注資起步階段的小型企業
	介乎數十萬至數百萬港元
	較簡單，需時較短
	視乎需要，不一定會參與公司運作



Google去年成立風險投資部門，對歐洲撥款7.75億港元。資料圖片

風險投資 解救樽頸歐企

近年美國矽谷新創企業風頭一時無兩，但其實歐洲也不失禮，接連有串流音樂程式Spotify、音樂分享網站SoundCloud及《Candy Crush》遊戲開發商King Digital等公司冒起，吸引愈來愈多風險投資公司着眼歐洲，可能改變市場生態。

投資者指出，新創企業初期要籌到100萬美元(約775萬港元)不難，上軌道後籌到逾1,000萬美元(約7,752萬港元)亦很常見，中間的過渡階段才是歐洲科企最當面對的難關。近年歐洲不少新成立的風險投資公司便主力發展數百萬美元的投資，填補這個空缺，而這些創辦人不少曾在Accel Partners等龍頭公司工作，如今自立門戶。

全新風險投資公司Felix Capital上月初宣佈，已集資1.2億美元(約9.3億港元)，將投資時裝、健康及食品等業務的科企；總部設於德國的新企業Point Nine Capital亦表示，將投入5,500萬歐元(約4.7億港元)投資軟件公司。

Google投資牛津公司「釣大魚」

紅杉資本及Benchmark等美國風險投資公司亦對歐洲極感興趣，Google去年宣佈成立風險投資部門，對歐洲方面撥款1億美元(約7.75億港元)，上月又參與投資英國牛津大學的科學創新公司。由於投資期長達15年，有報道形容Google此舉是「放長線釣大魚」。



科企Apptimize華裔創業者南希，華講解創業計劃兩日後，已籌得1,550萬港元。