

踏入資訊科技年代，不少主打創意科技的初創企業冒起，潛力受到憧憬，吸引許多投資者“注入資金”。但在熱潮過後，投資者都面對現實。分析指，部分初創企業的實際市值不如估計般高，較有實力的企業則拖延上市，令投資者遲遲不能獲利，風險投資及對沖基金因此變得謹慎，挑選投資對象時會較挑剔，令初創企業融資更困難。

民宿預約網站 Airbnb、電召汽車 Uber 等都是估值超過百億美元的大型初創企業，但它們都以私人企業模式運作，在公開上市前難以窺探其財務狀況細節，部分專家因此質疑它們的估值偏高。

一年市值蒸發近半 被嚇窒

Uber 去年勁虧 22 億美元，但估值仍超過 690 億美元，比大車廠福特及通用汽車還要高。紐約大學史登商學院教授達摩達蘭認為，Uber 可能實際只值 230 億美元。

另一方面，部分企業自首次公開招股(IPO)後市值大跌，以網店平台 Etsy 為例，它在 IPO 一年後市值蒸發近半，其他初創企業有見及此，均不願意冒險上市。

美去年 IPO 自衰退後最少

根據彭博通訊社數字，美國去年 IPO 數目是自經濟衰退以來最少，科企集資總額較 2015 年下跌 60%。

初創企業前景變得不明朗，風險投資者亦開始減少投資，部分對沖基金更已離場。面對資金來源減少，初創企業“流血融資”(Down round，即公司估值較上輪融資低)的情況持續增加，CB Insights 數據顯示，自 2015 年以來共有逾 100 宗“流血融資”。

有意見認為，初創企業普遍估值過高，它們着眼於用戶數量而非實際盈利，部分企業的管治更出現問題，例如 Uber 飽受性醜聞困擾，這與上世紀 90 年代科網爆破前夕有相似之處。不過，達摩達蘭指創科企業也有新舊之分，估值過高的只是新科企。

■《衛報》/彭博通訊社

初創企業「流血融資」貶身價 估值偏高前景不明 對沖基金離場

初創企業常犯錯誤

業務太普及

提供的產品或服務需有獨特定位，避免在已普及的產品上加入競爭，並在推出前確定其盈利能力

集資太少

了解需多少資金，並多花時間研究集資途徑是否適合

錯誤地點

實體店講求曝光率，網上商店亦一樣，需謹慎選擇網絡平台，倘無法招徠足夠顧客，業務不會成功

超支

聘請大量員工及擴張業務太快導致超支，是初創企業致命傷

創辦人不和

創辦人之間不和很正常，有時對業務可能是健康發展。不過，初創企業部分創辦人因性格不合或意見不同而出現衝突，在公司開始取得成績前已退出。為免決裂，最佳方法是尋找志同道合及願景接近的合作夥伴

產品延期

公司固然不能推出有缺陷的產品或服務，但如果為追求十全十美而延遲推出，只會推遲投資回報，反而應先推出再不斷改善

盈利先於顧客

成功的公司往往顧客至上，盈利屬次要，但不少初創企業反其道而行

BusinessZone 網站

不良管治如疫症 憂重蹈科網爆破覆轍

美國矽谷是科網企業搖籃，近年不少初創企業扎根矽谷，但屢次爆出欺詐醜聞及違規行為，引起監管機構注意並提出警告，但情況似乎未有收斂。

分析警告，若美國人不再信任矽谷，初創企業將失去生存空間，作出魯莽決定往往是經濟泡沫爆破的訊號，正如千禧年科網股爆破及 2007 年銀行次按“爆煲”，醜聞可能引發經濟衰退。

《財富》雜誌引用互聯網研究機構 PitchBook 的數據，指出過往數年投資在科網初創企業的資金倍增，去年初創企業共集資 730 億美元，遠高於 2000 年科網熱潮時的 450 億美元。

不過，這些初創企業的透明度並無因此提

高，例如電召車應用程式公司 Uber，參與新一輪融資的投資者，手頭並無公司的財務資料。

掌舵人獨大 投資者隨時損手

掌舵人獨大是科網企業特色，Google、facebook 創辦人堅持“同股不同權”，力保控制權，其他初創企業如 Uber、Airbnb、Snap 等亦極力爭取類似“創辦人友善”條款。

分析認為，一旦創辦人行差踏錯，投資者隨時損手。企業財務諮詢機構 General Catalyst 合夥人利班批評，這些初創企業的不良管治如疫症一樣，“他們沒模式可循，壞習慣似乎會繼續。”

■《財富》雜誌

網店平台 Etsy 在 IPO 一年後市值蒸發近半。

網上圖片

Airbnb、Uber 等以私人企業模式運作，在公開上市前難以窺探其財務狀況細節。

網上圖片