

[創業歸故里] 北區工作坊主題分享 創業募資準備

2019年10月



資誠



顏裕芳

資誠 PwC Taiwan

創新創業服務 協同主持會計師

☎ (02) 2729 5489

✉ yu-fun.yen@tw.pwc.com



PwC Taiwan

| 學歷與專業資格 |

- 東吳大學會計系
- 淡江大學會計學研究所碩士

| 經歷 |

- 創投公會執行經濟部工業局「加強投資策略性製造業計畫」顧問
- 科技部 iCAN 計畫財務健檢顧問
- PwC's scale-up 創業成長加速器新創輔導業師

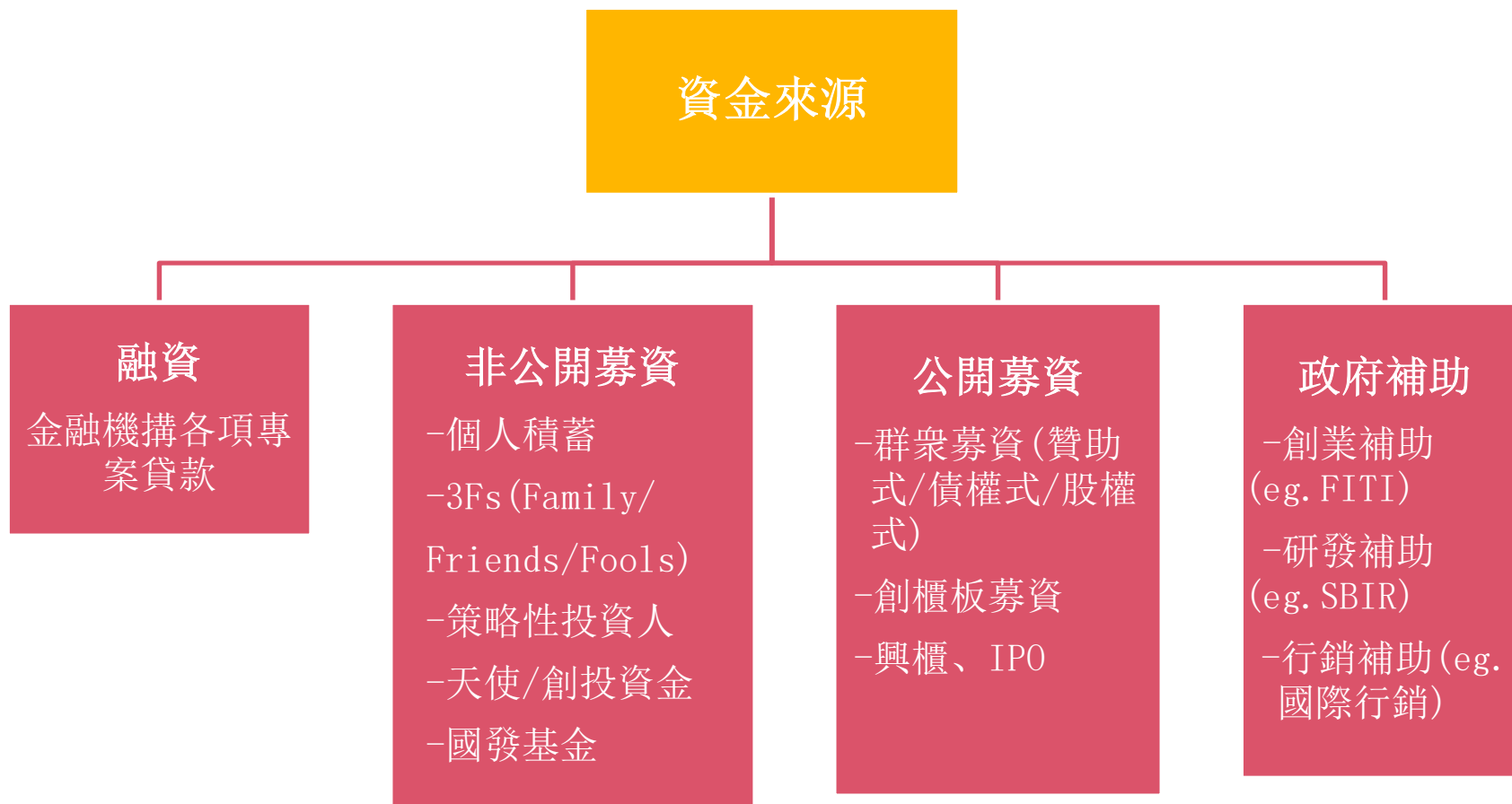
| 專長 |

- 審計及會計理論與實務之應用
- 公開發行及上市櫃輔導
- 新創企業股權規劃及財務健檢

1

新創企業籌募資思
維與管道

新創企業籌募資金管道



引資募資前後應該具備的思維 引資前的考量

資金需求

股本規劃

釋股比率

董事席次
的安排

股東性質
的選擇

股權交易
的安排

盡職調查前
的準備

引資募資前後應該具備的思維

股本規劃之考量-資金需求

- 1** 研發完成所需時間、產生收入所需時間
- 2** 股東及經營團隊之出資能力
- 3** 技術股絕對金額(股數)及金額
- 4** 未來營業預測及每股獲利能力
- 5** 一次增資最好足夠兩年營運資金

引資募資前後應該具備的思維 經營權的思維

有股權就有經營權？

董事席次過半就有主導權？

董事和監察人有甚麼不同？

最適當的董事席次或是股權比例是多少？

引資募資前後應該具備的思維 董事席次規劃之考量

1

董事會之決議以席次，不是以持股比例計之

2

股東會之決議以持股比例計之

3

決議分為普通決議及特別決議
(例：合併、出租、讓與、受讓…)

引資募資前後應該具備的思維 股本規劃之考量



引資募資前後應該具備的思維 股本規劃之考量



- 營運初期資金週轉不易
- 資金募集次數可能過於頻繁，易使股東失去信心或耐心
- 易產生累積虧損超過實收資本額之情形
- 經營績效不易顯示
- 未來引進策略夥伴之彈性較低
- 股東與經營團隊可能不願或無力出資，而需引進其他股東

引資募資前後應該具備的思維
股本規劃之考量 – 引資時應考量之因素



募資時點



創新創業



展業成長



國際佈局



創業價值

不同階段之募資需求不同，該尋找哪一種投資人？

引資募資前後應該具備的思維 股東結構之考量

股東身份	說 明
產業投資人	如僅為策略聯盟，最好勿超過10%。 (例如：客戶、供應商、通路商、技術合作同業)
政府基金	需注意政府對轉投資事業之管理規定，例如對大陸投資之限制。
創投業者	• 需要較多時間進行投資評估。 • 偏好較明確之退場機制(例如上市上櫃計劃)。 • 較在意技術股之股數及比例。
經營團隊及其親友	營運初期重要的投資人。
技術投資人	技術投資人除以其技術出資而取得技術股外，現金出資人通常會要求技術投資人需搭配現金出資。

引資募資前後應該具備的思維 策略性投資人觀點

策略性投資人係指藉本身經驗、技術、知識、品牌或通路等，經由產業垂直整合、水平整合或共同研究開發商品或市場等方式，以協助被投資公司提高技術、改良品質、降低成本、增進效率、擴大市場等效益之個人或法人。

新創企業引進機構型投資人的考量

近七成受調新創表示考慮3年內引進機構型投資人，除了資金因素，國際化網絡資源與專業/產業經驗是最主要考量。

69%

考慮3 年內引進機構型投資人



Source: 資誠2018台灣新創生態圈大調查

引資募資前後應該具備的思維

策略性投資人的價值觀-重點在綜效，不在短期ROI

藉由產業價值鏈上下游之整合，提升競爭優勢

確保原料供應質量穩定

與市場強勢品牌或通路結盟/產品互補可提高顧客採購效率

異業結合/多角化經營/產業轉型

技術合作/共同研發/專利因素/定向育成/研發團隊

技術商轉應用整合/足夠的實驗與應用(臨床)數據/技術的可延伸性與擴充性

提高效率/資源共用，節省成本

國際化市場佈局

消弭競爭並提升市場佔有率，發揮1+1>2的效果

營運計劃書的重要性

- 瞭解市場需求、釐清策略方向、策略定位、成長藍圖
- 創業者訂定商業模式、營運架構、及達成目標之營運策略
- 協助創業者、其他投資人與融資者評估投資及融資之報酬與風險



營運計劃書的常見大綱

- 0. 法律聲明
- 1. 營運計畫書摘要
- 2. 營運目標及時程
- 3. 核心技術內容概要
 - 3.1 新產品/服務介紹
 - 3.2 技術關鍵
- 4. 市場競爭力分析
 - 4.1 總體市場
 - 4.2 目標市場
 - 4.3 競爭分析
- 5. 營運策略與營運模式規劃
 - 研發策略
 - 生產策略
 - 行銷策略
- 6. 管理團隊
- 7. 財務預測與規劃
- 8. 投資報酬與風險評估
- 9. 附件

營運計劃書的撰寫技巧

- 營運計畫書建議有兩三頁之濃縮摘要，這幾頁將決定整份營運計畫書是否繼續被閱讀、是否被投資的命運。
- 需用最精簡、易懂之文字，說明清楚
 - 第一步: 強調企業使命、創業目的(背景說明、目前市場/產品問題)、產品神奇之處等，吸引投資人注意。
 - 第二步: 如何賺錢？何時賺錢？所以需清楚續以描述競爭優勢、產品研發進入市場的營運策略，經營團隊背景資料等
 - 第三步: 資金需求、用途、投資預期報酬，同時需考量時間與風險，以及公司的投資者有哪些。

營運計劃書的撰寫技巧

法律聲明與保密協定

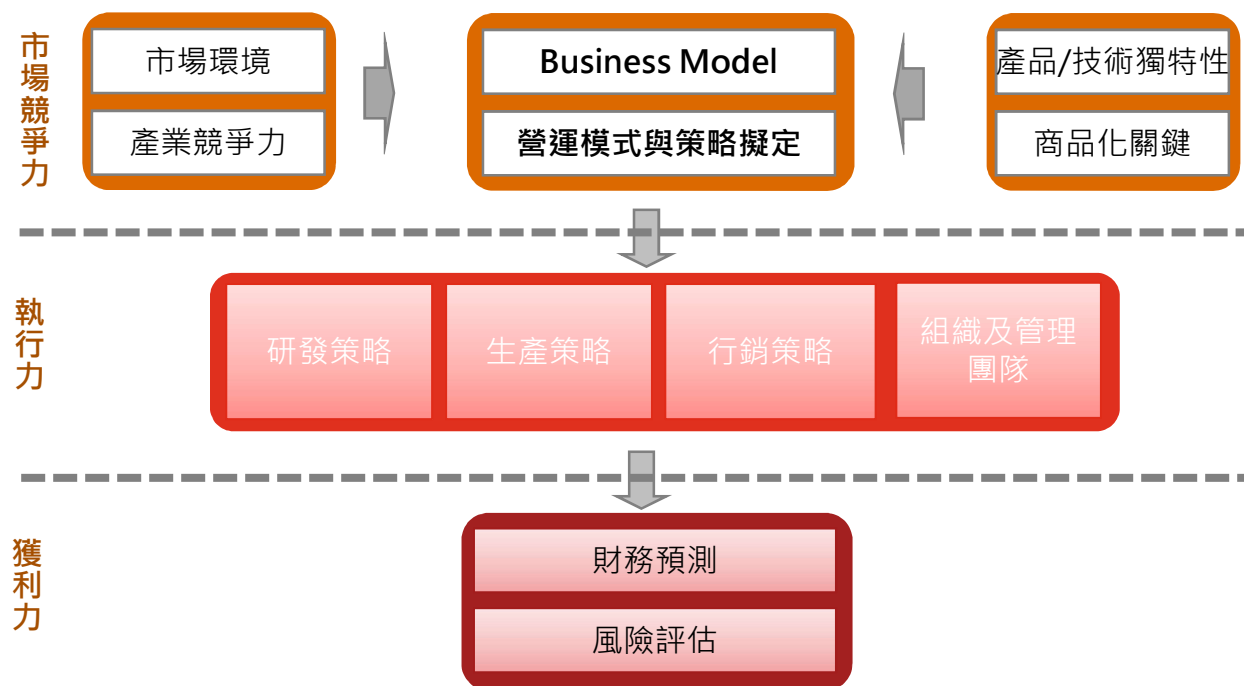
- 計畫書之內容，有以下事項應為事先之提示及聲明：
 - 敘述計畫書之內容主要目的，不得使用於前述以外之任何目的。
 - 取得計畫書者，未取得書面同意不得將計畫書內容提供予任何第三人。
 - 計畫書相關內容之作成，除公司之內部資訊外，其他係參考公開資訊所作成，惟公司並未就所參考之公開資訊進行查證，故就所引據之公開資訊不確保其正確性。
 - 計畫書之計畫內容為公司初步提出之規劃及建議，具體與細部之規劃及約定需待後續參與投資者可於進行充分之討論及協商後確定，計畫書之內容，僅係公司本於誠信提供予投資人參考，不具有任何法律上拘束效力。

營運計劃書的撰寫技巧

視使用目的、對象不同調整撰寫重點

目的	閱讀者	營運計畫編寫重點
• 銀行借款	• 金融放款單位	• 資金用途 • 獲利能力 • 償債能力
• 募資	• 外部投資人	• 市場性/競爭力 • 執行力/經營管理能力 • 投資規模/獲利性/回收年期
• 內部創業或營運績效提升管理	• 公司董事會/ 經營管理團隊	• 營收增加/成本節省/獲利條件 • 營運策略之具體執行方案 • 所需資源預估(包括資金/人力等)

營運計劃書的涵蓋構面



本文件著作權屬資誠PwC Taiwan所有，未經書面許可請勿引用或翻印

引資募資前後應該具備的思維

引資洽談時的考量

營收模式
獲利能力

- 營收模式、特殊優勢…

市場潛力

- 市場規模、競爭分析…

產品競爭力

- 關鍵痛點、價值主張、解決方案、產品功能…

團隊執行
和規劃能力

- 核心團隊、財務預估、行銷規劃、募資說明

產品或服務
和募資對象的連結

- 如何結合雙方資源、可以為對方帶來什麼優勢…

2

資本市場與創
投

投資人種類與屬性

01 天使投資人

投資目標：支持創業
投資時點：種子期/創建期
投資金額：較小
投資風險：高
期望投報率：NA
經營權：不參與

02 策略性投資人

投資目標：營運策略/綜效
投資時點：任何階段皆有可能
投資金額：視情況
投資風險：中—高
期望投報率：財務與非財務綜效
經營權：參與營運決策/董事會

04 群眾募資/創櫃版

投資目標：創業初期啟動及發展資金
投資時點：種子期/創建期
投資金額：較小
投資風險：高
期望回報期：長
經營權：無

03 創投/財務投資人

投資目標：獲利
投資時點：創建期/擴充期
投資金額：較大
投資風險：中
期望投報率：高
經營權：參與董事會

事業接受創投投資的優點

- ❑ 提供資金
- ❑ 增加公司的商譽與信用
- ❑ 增加與金融機構的關係
- ❑ 提供技術的支援
- ❑ 提供產品行銷的經驗與管道
- ❑ 進行技術移轉或同異業策略聯盟
- ❑ 提供管理人才
- ❑ 輔導改善內部管理制度
- ❑ 公司重要決策的諮詢
- ❑ 增加業界的人際網路
- ❑ 協助股票上市…

我真的需要創投的錢嗎？
創投對我而言有何好處呢？

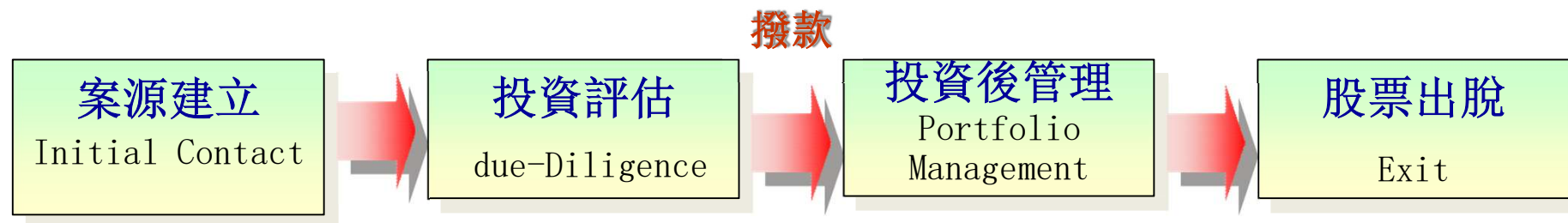


投資組成

- ✓ 此一市場乃由資金、技術、管理、專業人才、與投資機會組成
 - 委託專業經理人週而復始的進行投資/退出活動
 - 以**股權投入**方式擔任被投資事業股東，協助被投資事業運作，積極參與經營管理，提供專業性服務及諮詢顧問
 - 中長期、中高風險、企求高報酬的投資行為
 - 最終目的在**資本利得**，而不控制公司所有權
 - 創業投資家與企業家建立相互利用（合作）的共生關係



創投投資過程四部曲



- ❖ 找尋投資案源
- ❖ 主動-被動
- ❖ 策略聯盟
- ❖ 初步篩選
業別/規模
/ 金額/股
權/ 技術/
時機

- ❖ 深入評估調查
團隊/市場/產
品技術/財務
規畫
- ❖ 投資協議
提高籌碼/談
判技巧/靈活
投資條件/防
止競爭者進入

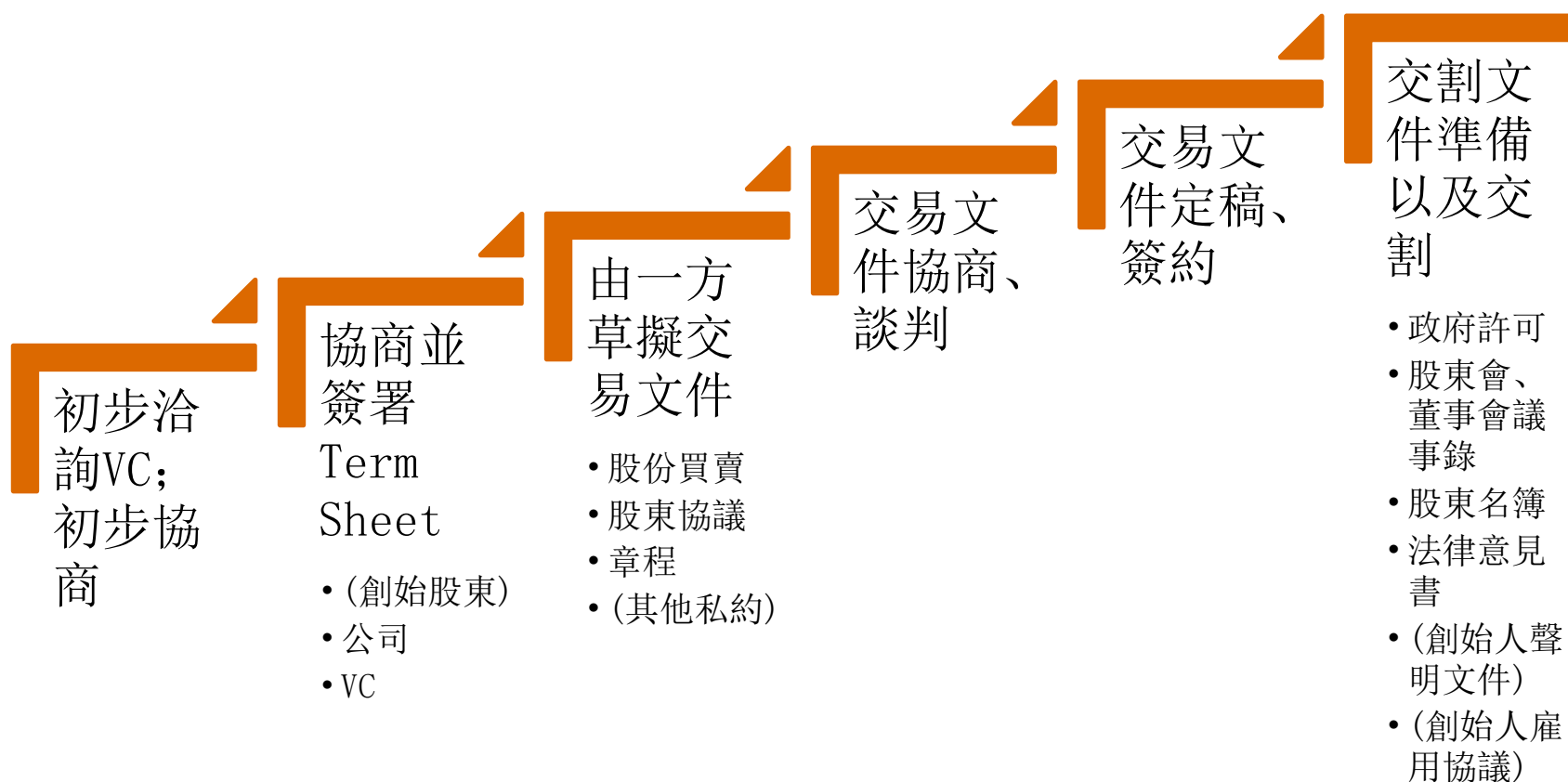
- ❖ 投資事業管理
- ❖ 日常經營管理
- ❖ 財務分析
- ❖ 提供高附加價
值之諮詢顧問
建檔/定期查訪/
提供協助/查核
成效/執行改
善 管理策略

- ❖ 股票上市/
上櫃安排
- ❖ 中途轉讓
(未上市盤)
- ❖ 合併與收購
- ❖ 重整
- ❖ 認賠了事

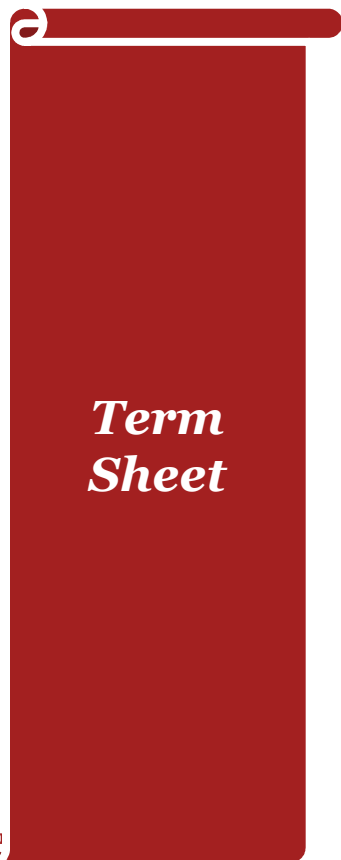
該如何向創投募集資金？

- 準備事業計畫書
- 初次接觸 ← 提供計畫摘要或簡報資料
- 安排正式會面 ← 提供營運計畫書 (BP)
- 合意初步投資意向 ← 提供投資條件書 (Term Sheet)
- 進入查核程序 (Due Diligence) ← 簽訂保密協定 (NDA)
 - 書面審核
 - 側面評估
 - 直接訪查
- 進行投資協商談判
- 簽訂投資協議 (Stock Purchase Agreement)
- 撥款與股票交割

從意向到交割一般個案流程



Term Sheet目的、效力



目的：

1. 協助整體交易條件的協商
 - 僅針對主要內容作扼要描述
2. 為交易文件條款設立基礎
 - 包括後續交易文件（不論是股份買賣、股東協議、章程）主要條款
3. 保密、獨家議約
 - 若無另外的意向書，則可能利用Term Sheet規範當事人間保密、獨家議約的約定

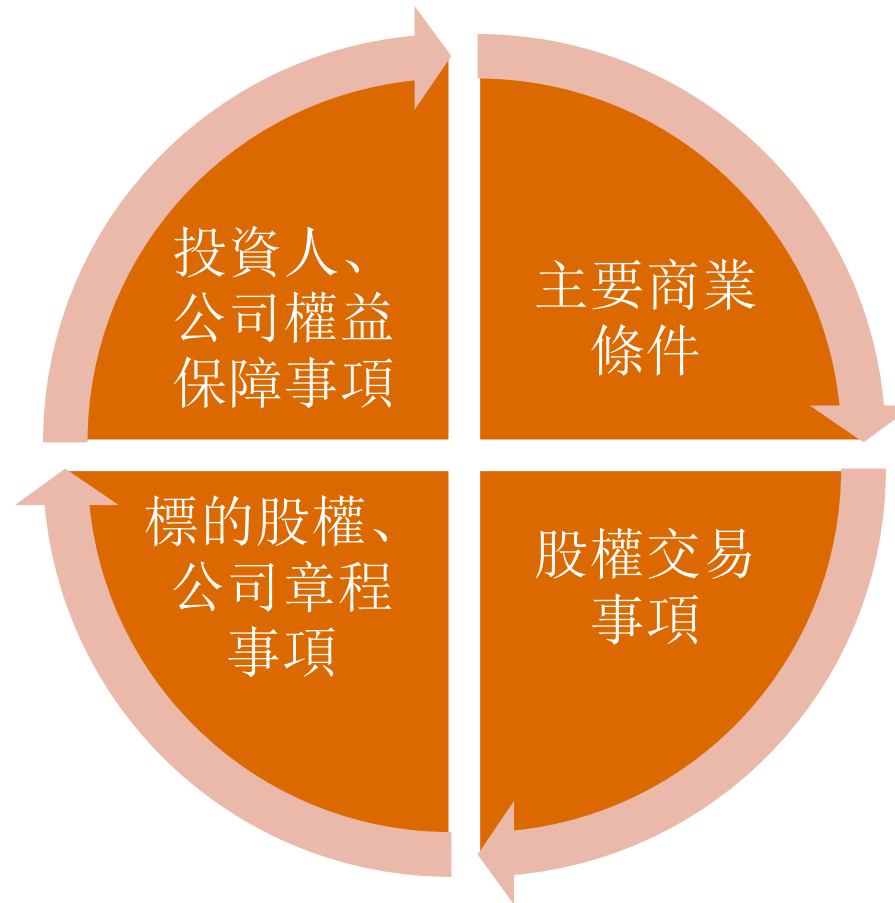
效力：

1. 法律上拘束力
 - 可能僅就保密、獨家議約、準據法、紛爭解決條款規定具有法律上拘束力
2. 事實上拘束力
 - 縱使其他條款無法律上拘束力，後續談判都難以跳脫Term Sheet

Term Sheet一般架構

- 轉讓限制
- 優先權
- 競業禁止
- ESOP

- 特別股權利義務
 - 經濟性質
 - 非經濟性質
- 董事會
- 董事會決議事項



- 公司估值
- 投資金額
- 持股比例

- 交割條件
- 聲明與保證
- 交易費用分擔
- 法律盡職調查

募資的種類及程序

程序 募資種類		董事會	股東會	董事會	停止過戶 (認股基準 日前)、等 比例認股通 知	董事會	外資或陸 資之申請 OR 目的事務 主管機關 申請	繳款	增資基 準日
現金 增資 (普通 股)	章程 額度 內	V			V		V	V	V
	額度 外	V	V	V	V		V	V	V
現金增資本 額(特別股)		V	V	V	V		V	V	V
非現金出資 (技術、債權、 土地、IP...)		V	視情況		V	V	V	抵繳過 戶	V
閉鎖性公司 現金增資		V	視情況				V	V	V
私募(公開發 行公司)		V	V	V			V	V	V

募資議題：創業者端

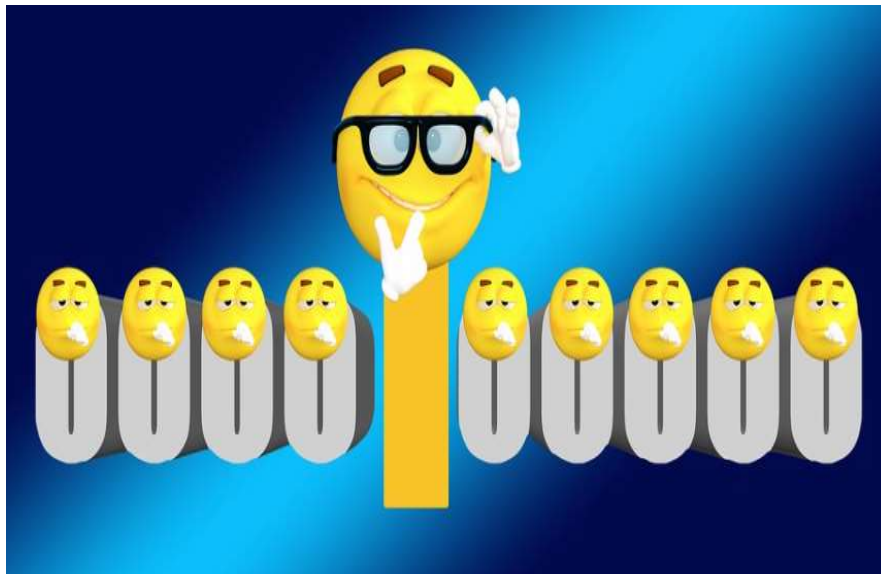
■ 引進新投資者時，對創業者所造成的影響



- 創業者股權如何不要稀釋太快？

募資議題：投資人端

■ 投資人可能要求的保障？



- 特別股優先財產分派權之設計
- 其他權利？
例如：重大投資計畫有否決權、反稀釋條款、或對賭條款等

募資議題：投資人端

投資人常係取得特別股，以便使投資人享有優於普通股之權利，藉此吸引投資。

於一般股份有限公司，即可於章程中訂定特別股股東行使表決權之順序、受分派公司賸餘財產之順序等事項。

於閉鎖性股份有限公司，章程除訂定上述事項外，亦可使特別股股東享有複數表決權或否決權，使股東更能掌握公司經營方向。

- 剩餘財產優先分派請求權(**Liquidation Preference**)

- 股東對於公司實際財產之投入程度並不相當，特別是以技術或勞務等非現金出資之股東。一般財務性投資人通常會希望就公司剩餘財產取得優先分派請求權，而非以股權比例為分派。

募資議題：投資人端 特別股與表決權約束約定

特別股之 運用多元化

- 特別股股東得享有複數表決權或對於特定事項之否決權。

表決權拘 束事項合 法化

- 過往實務上常於合資契約裡約定，當事人間應依據契約約定行使表決權，或就某些項目應取得其他當事人之同意、或具有否決權等。
- 特別股得有複數表決權或對於特定事項之否決權，將過往實務常見約定明文化。

影響

- 藉由複數表決權與否決權之搭配與設計，股東表決權之行使方式將可更為多元、彈性，對於股東參與公司決策之設計將更有空間及變化。

Thank you

pwc.com

© 2018 PwC. All rights reserved. Not for further distribution without the permission of PwC. “PwC” refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL), or, as the context requires, individual member firms of the PwC network. Each member firm is a separate legal entity and does not act as agent of PwCIL or any other member firm. PwCIL does not provide any services to clients. PwCIL is not responsible or liable for the acts or omissions of any of its member firms nor can it control the exercise of their professional judgment or bind them in any way. No member firm is responsible or liable for the acts or omissions of any other member firm nor can it control the exercise of another member firm’s professional judgment or bind another member firm or PwCIL in any way.