

論壇由創投公會、股權投資協會、中華開發金控、臺北市政府產發局聯合主辦；國發基金、櫃檯買賣中心指導；勤業眾信聯合會計師事務所、國泰證券與群益金鼎證券協辦。

主辦單位致詞

林坤銘（中華民國創投公會理事長、股權投資協會會長）：台灣引進美國創投制度，創投業向政府申請的資金有新臺幣 92 億元，但政府引導創投事業募集資金高達 2,200 億元，導引其他民間資金投入高科技產業達到 2.4 兆元。創投業對台灣高科技產業及經濟發展的貢獻，實在功不可沒。

今年三月，政府開放陸資來台投資創投業，勢將開啟兩岸創投業深入合作。

大會遠從北京、上海、深圳等地，邀請到多位國際知名創投、投資及科技界的專家；與台灣的業界領袖進行演講座談。我深切期望藉此機會，探討兩岸如何發揮優勢互補、合作發展產業，達到互利雙贏的目的。

貴賓致詞

吳敦義（副總統）：台灣是國際間認可，競爭力名列前茅、投資風險低的國家，是創投者的樂園。台灣的創投發展需要良好條件的配合，包括廉能有效率的政府，和平穩定發展的兩岸關係，正確而可行的產業發展策略，促成經濟穩定永續的環境與公義的社會。

為推動台灣產業升級，產業結構將朝綠色、低碳、智慧方向轉型，未來將積極推動六大新興產業、四大智慧型產業與十大重點服務業。

政府將致力完善投資環境，達到曰『善』曰『可』的境界，全力保障創投業者的投資。此外，兩岸投資保障協議可望順利簽訂，台灣將依據對等互惠標準，對來台陸資給予保障。

主旨演講

吳明機（行政院經濟建設委員會副主委）演講『台灣發展新興產業的策略與展望』：

政府將轉向發展服務與製造兼備，具有軟實力的新興產業，此外，將導入製造業服務化、服務業科技化、國際化、傳產業特色化，提升產業附

加價值；推動『傳統產業維新方案』，創造產業新生命。

政府將持續洽簽自由貿易協定、租稅協定。期待創投業者，未來能配合國家政策，引進資金活水，協助我國企業升級、轉型，進而布局全球。

廖國華（中關村科技園區管委會副主任）演講『中關村促進創新創業經驗及未來發展機遇』：中關村是大陸第一個高科技園區，也是大陸科技創業最活躍的區域，一直學習台灣科學園區及創業投資的成功發展經驗。德勤和清科發佈的大陸高科技高成長企業和最具投資價值企業 50 強中，三成來自中關村。

中關村大力支持多種創業服務模式，吸引「創新工場」等知名的創投進駐。中關村非上市股份公司代辦股份轉讓試點，是大陸多層次資本市場建設一項重要舉措。建議今後加強中關村與台灣創投界的交流與合作。

黃啟瑞（臺北市政府產業發展局局長）演講『臺北市的投資優勢、商機與挑戰』：

臺北市在兩岸四地城市競爭力評比中名列前茅，提供了企業脫穎而出的投資環境。

臺北市將以提升『產業實力』與『城市魅力』，打造臺北市成為最具

影響力的華人文化創意城市。

第一場座談

羅茁(啟迪創投創始合夥人): 中國大陸創業投資的發展只有十年左右, 發展的很快但不均衡。創業板開板後大量熱錢去追逐 pre-IPO 企業, 有所謂『全民 PE』的說法。

隨著創業板市場估值水準的持續向下調整, 以及優秀企業的案源減少, 投資 pro-IPO 來賺錢, 越來越難。

今年開始投資早期企業迅速升溫, 有人說是投資業要進入『全民天使』時期, 但我認為不太可能。因為投資早期公司面對挑戰要更大、更難。

錢維鋁(上海市創業投資行業協會秘書長): 企業孵化器和科技園區是上海市政府支援小企業發展, 提供適合創投投資專案主要措施。2011 年底, 全市 4,000 多家孵化器企業, 得到的投資是人民幣 16.1 億元, 有一半來自於創投。

政府出資引導社會資金建立專注早期專案的創投基金, 已經出資人民幣

30 億元，建立了 40 個基金，管理總資金約 120 億元。每個基金規模不低於 1 億元，引導基金出資比例不高於 25%，申請人不設門檻。

兩岸創投和中小企業發展有強烈的互補性，應當多交流、多瞭解、多合作，兩岸的協會可以起牽線搭橋的作用。

宋安瀾（軟銀中國創投主管合夥人）：軟銀中國創業投資基金看好兩岸高科技領域投資的潛力，我們目前管理多個基金共計 15 億美元，注重早中期投資案。

對於早期產業成長，孵化器作用巨大，但其運作風險大，軟銀早期作過 "Idea Factory" 失敗了，其原因是時機錯誤，故孵化器運營者必須 "Do the right thing, at the right time"，同時要整合優質資源，也要和投早期的 VC 密切結合，準備好接棒者。

台灣應鼓勵陸資企業來台上市，並鼓勵陸資來台投資，這將有利於推動台灣資本市場發展，但目前法規有不少障礙，如來台上市，陸資持股不得超過 30%。

陳立偉（工研院產服中心組長）：近年來的創投金額，分佈於新創公司種子期的金額僅佔百分之一點多，其資源很明顯的不平均與不足。綜觀原因是：風險太高、退出不易、天使投資人或天使投資資金太少。

我們將邀請各大企業的高階經營者給予新創企業經驗指導及建立天使俱樂部的資金網絡和國際商機媒合管道。主要的目的為：增加新創企業的無形價值及賣相；增加天使投資機會，希望新創企業能夠成為大企業的重要衍生資源，而大企業可以成為新創企業的重要推手及支持者。

潘健成（群聯電子董事長）：群聯是全球第一家推出單晶片 USB 快閃記憶體隨身碟控制晶片。當初在創業時，拜訪過三、四十家創投，但最後都無疾而終。當時有產品構想，但創業者太年輕、才 20 多歲。創投業認為，搞 IC 設計的，不是「白頭」就是「禿頭」，沒有少年頭，因此未獲注資。

群聯目前市值約為美金 14 億元，股東包括日本東芝及美國金士頓。很多當初我們拜訪過的創投都說，當時若投資就賺大了。我說，天下沒有早知道；早知道的話，也許我們團隊就咬緊牙根，自己投資，不對外找投資人了。

林之晨（之初創投合夥人）：網路產業不同於製造業，創業需求中，資金僅佔 20%；80%的需求為市場、策略、行銷、管理、夥伴、人脈等增值服務。

我們提供全新的創業服務：每六個月一期，創業團隊進駐 appWorks 育成中心，接受我們全面的顧問、輔導，將產品和創業計畫調整到最佳狀態，大大提升成功募資的機會。EZTABLE、Richi 等公司，就是其中代表。

政府促進創投、網路產業發展，應該著重移除實質障礙。如：Android Market 收費、第三方支付、十元面額以下發行、創辦人技術入股等限制；證所稅衝擊、研發替代役比例調高等問題。

主持人楊文慶（正信國際法律律師）：我們會將寶貴建議，反映給政府參考。也希望兩岸今後多做交流、合作。

主題演講

薛琦（台灣證券交易所董事長）演講『台灣資本市場國際化的機會與挑戰』：企業來台灣上市的好處，包括：享受合理的本益比，低於深、滬；但高於香港、新加坡；高周轉率及殖利率。

在公司治理方面，根據亞洲公司治理協會的評比，台灣在亞太地區排名第四，僅次於新加坡、香港、日本。

台灣資本市場的定位清晰：是亞太地區高科技與創新公司最佳集資中心，擁有完善產業鏈，提供企業成長所需條件。

ECFA 簽署後，意即開啟「Everything Covered Friendly Agenda」的新頁，台灣將成為通往中國大陸的門戶。台灣證交所將發揮優勢，迎接挑戰。

第二場座談

朱竹元（櫃買中心副總經理）：台灣吸引陸/外資上市櫃之優勢，包括高週轉率、殖利率及本益比；再籌資能力強；對於高科技及新創企業有較高的接受度；兩岸簽訂 ECFA，吸引更多外國企業來台上市櫃，做為進軍大陸市場之跳板。

值得注意的是，外國企業掛牌後的表現及適用監理規定，將成為未來推動來台上市櫃時所面臨之課題。建議法規適度鬆綁，吸引陸資及外資來台上市、上櫃。包括：放寬陸資持股比重限制、降低大陸台商進行投資架構重組而產生之稅負風險、降低外國企業股東買賣股票之成本。

陳清祥（勤業眾信聯合會計師事務所總裁）：台股在本益比等方面，確有其優勢。但相較上海、深圳股市，台股在本益比、周轉率則不具優勢。台灣宜掌控大陸積極開放前的時間，充分發揮現有優勢，以吸引更多優質公司來台上市。

建議進一步放寬陸資持股比例上限。最好放寬為符合台資持股大於陸資持股或台資企業或個人具控制能力即可，不必專案核准。

許道義（大華證券董事長）：參考鄰近競爭交易所之最新法令監管趨勢，在不違反監理目的下，適度增加法令面彈性，吸引更多海外企業來掛牌。

自 2009 年迄 2012 年 5 月底止，海外企業來台掛牌，其中第一上市、櫃共 37 家，募集資金 387 億元，目前市值約 5,123 億元；TDR 共 32 家，募集資金 687 億元，但市值僅餘 190 億元；二者合計市值約 5,313 億元，占我國上市、櫃總市值約僅 2.5%。就市場國際化而言，仍屬偏低，宜積極引進海外企業來台上市。

建議放寬大陸企業來台上市之限制，如開放 H 股等至台灣掛 TDR，因其公司規模與市值均較大，公司治理亦較佳，風險相對較低；**放寬第一上市**

陸資持股不得超過三成。

朱士廷（國泰綜合證券董事長）：香港聯交所與上海、深圳交易所宣布成立合資公司，預計於9月正式運作。未來一旦香港、大陸金融市場因合資、合作而日益壯大時，台灣投資市場恐將受到影響而萎縮。

台灣金融市場應盡快設法與大陸建立合作交流機制，避免過多的法令限制，導致台灣資本市場被邊緣化及市場萎縮。

台灣以電子股為主，無論在本益比、交易量或是週轉率，都優於香港及新加坡的資本市場。這是推動海外科技企業來台上市的很大優勢。此外，台灣資本市場中的中小企業表現也相當活絡，掛牌後的公司發展，更是亮麗，這也是另一項吸引海外中小企業來台掛牌的賣點。

政府應放寬相關陸資來台上市及投資的法規限制，拓寬陸資來台上市的管道，藉以活絡創投的退出渠道，增加台灣創投業資金的「出海口」。

羅怡德（前新加坡交易所北京首代）：台灣資本市場要吸引外資來台上市，首先要找到自己的定位，到底希望吸引什麼類型、規模或行業的公司？

如果真的重視投資人保護，就應該允許在香港上市的 H 股，以及具有國有背景的紅籌到台灣發行 TDR，因為這些企業出現問題的可能性，相對低於其他大陸企業；同時，由於本身的特性與大陸相關的規定，台灣主管機構在這些企業出現問題的時候，可以要求大陸主管機構提供必要的協助。

張志浩（沃特中國財務集團首席執行官）：目前並不存在如何吸引中小企業來台上市融資的問題，只要台灣能夠把企業來台上市融資的大門真正打開，陸資企業就會蜂擁而至。

台灣的中介機構收費偏低，台灣的承銷佣金只有 2.5%，是目前所知市場中最低的。低廉的承銷佣金將會直接影響到承銷商的積極性和承銷品質，導致企業上市融資風險的增加；最後受到傷害的，還是投資大眾。

主持人周康記（群益金鼎證券總經理）：政府應儘速鬆綁寬台商、陸資來台掛牌上市，以強化台灣金融市場競爭力，若是一昧以政治因素過度限制陸資來台投資標準，恐將使台灣市場走向遭邊緣化的命運。

政府可與承銷商、律師、會計師等攜手合作，共同建立一套理監機制，為投資人權益把關。

主題演講

周大任（中華開發金控直接投資事業群執行長）演講『搶搭黃金十年首班車-中華開發的中國發展策略』：中華開發金控扶植台灣產業發展與升級，累積了五十幾年的豐富經驗，成功地扮演了「助人興業」的角色，並建立長期夥伴關係。其中，宏碁、華碩、及台積電等客戶，更躍居為全球性品牌的國際知名公司。

大陸是全球最具發展潛力的地區，我們計劃在華南、華東及華北募集人民幣創投基金，複製在台灣『助人興業』成功經驗，協助大陸具潛力的中小企業茁壯、發展，並與當地客戶建立長期夥伴關係。

第三場座談

林桓（國發基金執行秘書）：台灣過去有相當豐富的創投經驗，可以結

合大陸的資金向國際發展，發揮兩岸優勢互補，共創雙贏的目的。台灣創業者也可結合國際資源來開拓大陸市場，應可產生最佳的綜效。

國發基金近期積極發展國際合作，目前與紐西蘭洽商投資合作，紐西蘭在文創、生技產業的軟實力，以及先天上與歐美的較佳聯繫，台灣在尋求醫療、生技及文創產業的投資機會上，紐西蘭會是一個極佳的切入點。

李萬壽（深圳市創新投資集團總裁）：大陸創投業的特徵是：1. 短平快：短，從 1985 年至今，歷史很短；平，平凡為主，追求財務盈利明顯，經典案例較少；快，目前行業增長很快，包括機構數量、管理規模、投資規模等。2. YMM：Y，大陸的創投的美元基金曇花一現，但目前還是以人民幣基金為主；M，創投投資在製造業，仍占較大比例；M，大陸創投投向，仍以大陸為主。

大陸創投業未來的方向主要是：1. 早：投資階段前移，更多的高成長的中早期項目將成為熱點；2. 專：專業化投資將成為趨勢，形成術業有專攻態勢；3. 國際化：階段性地走向全球合作，首先是兩岸，之後是依託已投資企業走向國際化，最終將主業和衍生業務推向國際化。

翟維德(中宇創投董事長):建議兩岸創投業攜手合作,共創黃金十年。包括:由政府主導,民間配合,開發科技金融商品,協助新興產業與新創企業蓬勃發展。設立創投業二級資本市場,讓創投業的投資變現性及彈性增加。創投基金多元化,設立 FOF、Distress Fund、Turn around Fund、及 Buyout Fund 等。

台灣與大陸同時推動新興產業、第三產業(現代服務業,民生消費與文化創業產業)。借助資本市場助推力量與助人興業,協助新興產業快速成長,共同打造兩岸黃金十年。

周德虔(聯訊創投總經理):台灣資本市場很合適新創公司,中小型企业獲利有一定規模,即可上市。但台灣股票市場市盈率(PE)不高,所以台灣 VC 投資成功率雖然較高,但回報倍數相對大陸、美國的數十倍、百倍,有所不同。

但任何一種商業的交易,一定是要雙贏,才可長可久。台灣創投與大陸資金的結合,應是很自然的水到渠成式的結合,也會有一個棋局雙贏,長期合作的模式。

江善頌（華登國際投資集團董事總經理）：亞洲創投基金規模日益擴大，LP 在選擇 GP 合作時，需特別考量團隊的專業與投資策略，是否可符合預期。

台灣的創業家非常有活力及國際觀，成本結構又相對有優勢。此外，台灣累積 30 多年的製造業經驗，從傳統產業到科技產業，在製造管理上都有獨到之處。

內片純一（集富亞洲台灣分公司董事總經理）：台灣吸引外人投資的優點包括：1. 良善的基礎政策：從投資、退場及創投價值鏈循環，都可以在台灣完成；2. 運作有效的資本市場；3. 豐富的創業家精神，。日本或許有優秀的技術，但是願意創業並且營運的人，不如台灣踴躍。台灣創投的挑戰，在於如何凸顯「差異化」，以展現與其他創投的不同。

主持人楊子江（匯宏顧問董事長）：各位與談人有什麼要補充說明的？

李萬壽

大陸的創投可不可以申請國發基金的投資？

林 桓

我們傾向台紐創投基金的模式，不排除設立兩岸創投基金，由國發基金與大陸合適單位合作，共同承諾出資成立母基金，接受各個創投公司的申請。

楊子江

今天的交流座談，很有意義。謝謝大家的參與，謝謝台下觀眾的支持。