



Taiwan
Economic
Forum

名家觀點

VIEWPOINT

國家級投資公司點燃創新創業之火，帶動臺灣新一波經濟成長

台杉投資管理顧問股份有限公司董事長 吳榮義

壹、臺灣經濟發展的回顧

貳、設立國家級投資公司——台杉投資顧問公司

參、台杉投資公司運作規劃

肆、台杉投資募資的經驗

伍、預期成果

壹、臺灣經濟發展的回顧

回顧臺灣 1980 年以來的經濟成長，我們可以發現，臺灣經濟的表現從高 跌到谷底。1980 年到 1999 年的 20 年間，平均經濟成長率超過 7%，但是 2000 年以後成長率明顯的大幅下跌，2000 ~ 2016 年平均只有 3.7%，尤其是近五年平均成長率只有 2% 而已。臺灣經濟的表現一向被認為是亞洲四小龍之首，2000 年以後忽然降為四小龍之末，導致國人對臺灣的經濟信心跌落到谷底，經濟競爭力幾乎完全喪失。尤其是年青人，由於工作機會有限，實質薪資不但 有增加，甚至下降。造成 2000 年以後經濟成長率的大幅下降的原因，十分複雜，但是最根本的因素可說是國內投資忽然下降。1980 年到 2000 年的固定資本形成平均成長率達 8%

以上，但是到了 2000～2009 年，不但有成長，反而下降約 1%，2010 年以後雖然投資恢復增加，但是平均成長率只有 3.8%，不到 2000 年以前的一半。我們知道，一個國家的經濟，如果有投資就不會有成長，如果投資像失速的風箏那樣的下降，經濟動力的下滑是必然的結果。

為什麼固定資本形成成長率急速下降？原因就是 2000 年以後開放臺商對中國投資。1987 年 7 月由於解除戒嚴，臺灣的中央銀行開始取消外匯管制，因此，外匯匯率快速升值，從臺幣 38 元換一美元，短期內快速升值到臺幣 26 元換一美元，以出口加工為主的臺灣產品競爭力受到很大的衝擊。那時兩岸關係仍未解凍，臺商紛紛到海外土地取得容易、工資便宜的東南亞國家尋找生產基地，但是金額仍然有限，對臺灣經濟的衝擊不大；但是 2000 年以後，由於政府採「積極開放、有效管理」政策，以致臺商赴中國投資大幅成長；從 1990 年代平均每年 13.4 億美元，提高到 2001～2009 年平均年 73 億美元；2008 年馬政府上台，進一步大幅開放對中國投資，所以 2009～2016 年臺商平均每年投資中國金額高達 111 億美元，較民進黨執政期間增加達 52%。表示在這段期間，整體國內投資之增加非常有限，經濟成長自然緩慢。所以 2000 年以後，臺商大量投資中國，造成產業空洞化、工作機會增加有限，實質薪資反而減少，國人對臺灣經濟的未來漸漸失去信心。因此，民進黨 2016 年執政以後如何提振國內投資來恢復經濟成長的活力就成為政府當前最重要的課題，也就是新政府上臺後提出五+二新創產業的核心理念。

貳、設立國家級投資公司——台杉投資顧問公司

過去臺灣的投資多半是進口機器及原料，利用國內的勞力加工生產，外銷國際市場，但是自從 1980 年代末期，新臺幣對美元匯率大幅升值之後，加以臺灣的工資及土地相對於中國無法競爭，臺商紛紛赴中國投資。但是到了最近幾年，由於中國經濟快速發展，積極進行進口替代策略，本來從臺灣進口的機器及零組件，逐漸由中國當地廠商供應；同時，工資不斷上漲，環保要求逐漸提高，對臺商的種種優惠也逐漸取消。因此，臺商在中國的投資環境不再有利，因而漸漸轉向東南亞，或計劃回臺灣。然而，想回流臺灣的臺商，如果仍然維持以傳統加工技術，那麼在

臺灣生產的產品仍然有競爭力。而留在國內的產業，多數仍然採用傳統的加工生產成本降低的思維，生產技術缺乏不斷的創新突破，因此無法在國際市場上達到有利的競爭地位。雖然國內資金充裕，但企業卻不願投資於風險較高的新創產業。所以，新政府才提出五+二新創產業¹的政策，加速產業升級促進未來產業發展，改變產業結構，提高臺灣產品的國際競爭力。所以，如何加速產業的轉型升級，成為政府拼經濟的重要目標，為實現產業轉型升級，政府必須採取有效的政策工具，設立國家級投資公司就是用來點燃投資新創產業，帶動產業投資，達到新一波經濟成長的有效工具。

叁、台杉投資公司運作規劃

台杉投資公司的構想是募資設立創投基金，投資於五+二新創產業，必要時加以輔導，協助這些企業順利成長壯大，一直到上櫃上市台杉投資就可以退場。台杉由國發基金出資 40%，其餘 60% 資金向民間籌募，初步目標是臺幣一百億元，分成三檔基金。第一檔基金投資標的是物聯網智慧機械，金額臺幣 40 億元，第二檔基金投資對象是生技醫療，預定基金臺幣 40 億元，第三檔基金投資目標在其他新創產業，包括綠能科技、新農業、循環經濟及國防航太。第一檔基金之募資已經達成目標，正在辦理相關程序，預定在 2017 年底前能夠完成，開始運作；至於第二檔生技醫療基金正在積極募資中，預定明年初能夠完成運作，然後再募第三檔基金。投資管理期原則為 7 年，分為投資期 3 年及管理期為 4 年，必要時可延長，至多延長 3 年。

台杉投資運作的機制，由國發基金投資 40%，民間資金 60%，組成台杉投資管理顧問公司來管理創投基金，目的在於政府是最大股東，可以配合政策選擇五+二新創產業為投資對象，但是以民營投資公司的型態運作，聘請專業人士經營，能夠達到民營公司的效率。此外，國內已有不少創投公司，依據臺灣創投公會資

¹ 五+二新創產業包括：(1) 物聯網（亞洲矽谷）；(2) 生技醫學；(3) 綠能科技；(4) 智慧機械；(5) 國防產業；(6) 新農業；(7) 循環經濟。

料，到 2015 年 12 月止，臺灣全部創投營運家數 227 家。但投資對象主要在事業發展的擴充期及成熟期，2015 年創投業投資金額臺幣 80 億元，其中，擴充期占 40.2%，成熟期占 21%，二者合計達 61%，超過半數，但是真正需要資金協助的創建期企業只占 30%，種子期占 8.8%；實際上，許多新創企業非常需要資金，卻缺乏管道可以取得，這是台杉投資設立的重要目的。因此，台杉投資的對象將會相當部份放在創建期，以滿足新創產業對於資金的需求。要特別指出的是台杉第一檔基金投資標的在物聯網及智慧機械的新創事業，目的在配合加速產業結構改變及經濟轉型的政策目標。

另外一項重要的機制，是投資對象的決定，如何選擇投資對象是影響台杉投資未來能否成功的關鍵因素。因為對於台杉的民間股東而言，投資能否賺取利潤以對其股東有所交代，是十分重要的動機，因此，投資對象的選擇是否具有未來成長及獲利潛力，當然十分重要，但是對政府最大股東而言，是否達成政策目標也是重要的考慮因素。所以，如何決定是否投資的機制成為台杉投資能否滿足政府政策及民股需求順利運作的重要決定因素。

台杉投資設立的基金，每一檔基金設有一位召集人，負責該基金的運作；下設 2 至 3 位專業經理人，協助召集人評估投資案件的可行性，投資案經該檔基金團隊評估之後需向該基金投資審議委員會提出是否投資的建議，最後由投資審議委員會作最後決定。所以投資審議委員會的功能十分重要。各檔基金投資審議委員會由 3 至 7 名委員組成，委員的聘任需經董事會通過，委員會由總經理翁嘉盛召集，委員包括分組召集人、外部顧問及專家。但是重大投資案也就是投資金額超過某一數額時，必須由董事長召集之台杉投資管理委員會審議通過。該委員會直隸屬董事會，由委員 5 至 7 名組成，現在的委員，除董事長吳榮義以外，還包括兩位台杉董事，即黃日燦（現任眾達法律事務所合夥律師，臺灣併購與私募股權協會理事長）及楊育民（現任行政院生物科技諮詢委員會委員，前羅氏藥廠全球技術營運總裁），以及外聘委員何美玥（現任總統府國策顧問，前經濟部部長）、張鴻仁（臺灣研發型生技新藥發展協會理事長，前行政院衛生署副署長）、邱俊邦（現任總統府國策顧問，矽谷臺美產業科技協會創會會長）以及林文淵（現任高雄銀行獨立董事，曾任中鋼董事長）等七位。

第一檔物聯網基金將投資於物聯網產業上下游企業，計劃涵蓋雲端服務、大數據分析、5G 網路、應用軟體、人工智慧及工業互聯網等領域相關的公司以及這些技術應用於智慧家庭、環境監控、交通運輸、智慧醫療、智慧電網、資訊安全、智慧城市等市場之相關新創企業的投資機會，都是台杉投資的對象。

以上投資機會之科技公司在美國特別是矽谷有技術、人才及豐富的經驗。因此，台杉投資為了加強與美國科技公司的連結及合作，特地在美國加州矽谷也成立美國台杉公司，推動臺灣新創產業與美國科技公司的合作，台杉美國公司能夠協助台杉投資的國內企業與美國公司合作，以拓展美國市場，同時也能引進美國科技公司來臺灣投資及技術引進。希望藉台杉美國公司的運作能夠強化臺灣新創企業與美國矽谷高科技產業的連接而達到促進臺灣產業升級的效果。

肆、台杉投資募資的經驗

台杉投資預定募集創投基金臺幣一百億元，初步計畫分成三檔基金，目前已經達成第一檔物聯網基金四十億元的目標，接著開始進行第二檔生技醫療基金的募集。由於台杉投資定位為國家級投資公司，是國發會成立亞洲矽谷推動方案的一部份，目標在連結亞洲、矽谷，創新臺灣的重大政策。政府承諾投資 40%，其餘資金向民間公司籌募。由於政府的大力支持，基本上民間資金表示願意支持。但是台杉投資以政府最大單一股東，其餘所需資金向民間募集，以民間公司的型式營運；在募集過程中，由於金額大，仍然遇到不少困難。例如，銀行法 74 條規定商業銀行投資非金融相關事業，對每一事業之投資金額不得超過該被投資事業實收資本總額或已發行股份總數之百分之五。由於現行法令認定創投事業屬非金融相關事業，因此，台杉投資第一檔基金 40 億元成立台杉水牛基金，向銀行募資時就受到一家商業銀行投資台杉水牛不能超過 2 億元的限制。這是 20 年前財政部的規定，但是臺灣的經濟環境經過二十年之後已經有很大的改變。目前銀行資金過剩，需要鬆綁銀行資金運用的限制，不但有利於銀行有效運用其大量過剩資金以活絡產業發展，與當前政府鼓勵投資的政策不謀而合。因此，金管會為鼓勵銀行運用過剩資

金，修改過去的規定，把創投事業列為金融相關事業，而且更進一步放寬銀行可以投資創投事業實收資本從 5% 提高到 100%。另外也鬆綁保險公司投資創投事業占被投資創投基金實收資本的比例大幅提高，從原來的 10% 提高到 25%。這二項政府法規的鬆綁對於台杉投資資金的籌募及未來的發展可以說是具有關鍵的作用。對銀行及保險公司而言，他們都遇到資金過剩，但運用又受到政府法規嚴格限制，以致無法有效的運用的問題。因此，這次銀行及保險公司法規的鬆綁對台杉投資及未來創投業發展所需的資金，可以說提供一個重要的募資管道。相信對於未來新創產業發展所需要的資金將會提供重要的幫助。其實這也就是政府最近積極推動法規鬆綁對產業發展有實質幫助的具體例子。

伍、預期成果

就如同本文標題：「國家投資公司點燃創新創業之火、帶動臺灣新一波經濟成長」所清楚地指出台杉投資的目標。到底這項預期目標能否達到？主要有兩項重要的因素：一項是資金能否如期募足，第二項是能否找到專業人才，以民營公司的型態經營，期望能夠找到好的投資標的，也就是符合政策目標五 + 二新創產業，並加以協助達到上櫃上市的目的。

關於資金募集部份，第一檔基金臺幣 40 億元已經達標，甚至超過。其中政府投資占 40% 資金是可以確定的，但是民間願意出資達成目標表示民間業者對政府推動國家級投資公司做為帶動新創產業推動產業轉型及升級的做法是肯定支持的。當然，另外兩檔基金還需要繼要努力。為協助台杉投資向民間募集資金，金管會快速鬆綁法規，也顯示當前政府宣示法規鬆綁的劍及履及的行政效率。

至於第二項以民營公司經營的方式，迅速地找到具有潛力，而且符合產業政策目標的投資案子，則有待台杉投資團隊的努力。雖然目前基金正式運作的程序還未完成，但是國內外許多新創公司已經向台杉投資表示意願，而且已經有若干潛在投資的案子在洽談中。預期 2017 年底第一檔基金完成設立程序後即可正式對投資對象進行評估，最後送投資審議委員會討論決定是否投資。🌐