

2016年6月21日
討論文件

立法會工商事務委員會

創科創投基金

目的

本文件尋求委員支持政府成立 20 億港元的「創科創投基金」，以及有關建議的體制安排及管理框架。

背景

科技初創企業資金短缺

2. 2013 年，香港的研究及發展(“研發”)總開支為 156 億港元，佔本地生產總值的 0.73%。私營機構的研發開支總額為 70 億港元，佔研發總開支的 45%，其餘 55%則來自公營機構。據觀察所得，國際上公營機構與私營機構的研發開支比例一般約為 40:60，以私營機構的資金佔大多數；這與本港的情況大相徑庭。私營機構對科技的投資不足，是香港創新及科技(“創科”)發展的一大挑戰。

3. 創科初創企業在成立初期，通常需經過多個增長及發展階段，所需投資額亦會隨着企業成長而遞增。各個投資階段一般包括：前種子期、種子期、前 A 輪投資期，以及 A、B、C 輪投資期等¹。每輪融資的投資額，並無任何硬性規定，金額視乎不同行業及國家而定，亦會隨市場情況而變動。大部分初創企業投資者，均視最終能進行首次公開招股、被其他公司收購或進入其後的融資期為退出相關投資的出路。

¹ 前種子期至種子期的融資大概介乎 10 萬至 80 萬港元，主要用於制定初期業務計劃。前 A 輪投資期的融資介乎 80 萬港元至大約 800 萬港元。A 輪投資期的融資介乎 800 萬至 4,000 萬港元，而 B 輪投資期的融資則介乎 4,000 萬至 8,000 萬港元。其後融資期的投資金額一般會進一步增加。

4. 香港並不缺乏前種子期至種子期的融資。舉例說，在「創新及科技基金」下的「大學科技初創企業資助計劃」，每間初創企業每年最多可獲資助 120 萬港元，為期不超過三年。有關資助可作為種子資金，用於成立及營運創科初創企業、進行研發，以及宣傳和市場推廣。數碼港的「創意微型基金」為每間公司提供 10 萬港元資助，以開發與資訊及通訊科技相關的創新原型產品或服務。不同的大學資助計劃亦為教職員／學生提供種子期融資，讓他們透過成立創科初創企業，把研究成果商品化。

5. 就前 A 輪投資期的融資而言，香港科技園公司已成立 5,000 萬港元的「科技企業投資基金」，對具發展潛力的科學園租戶或培育公司作出早期投資。簡單而言，科技園公司會以配對形式，與私人基金共同就每間公司投資不多於 800 萬港元。數碼港亦計劃撥出 2 億港元成立「數碼港投資創業基金」，投資於數碼港的資訊及通訊科技初創企業，協助他們吸引更多投資資金。該基金預期在 2016 年下半年推出。「創新及科技基金」下的「企業支援計劃」亦直接為創科企業提供資助。根據該計劃，政府會提供與創科企業私人研發投資額相等的公帑資助，上限為每項目 1,000 萬港元。

6. 在私營界別方面，處於早期階段的企業可從一些個人或家族基金（統稱為「天使投資者」）獲得資金。雖然天使投資者的數目正不斷增加，但大部分只提供種子期至前 A 輪投資期的融資，而且大多不會向初創企業提供全面支援，例如網絡建立、業務營運及市場推廣等。在風險投資（“風投”）基金方面，雖然香港有風險投資者，但大部分均於整個內地或亞洲市場尋找投資機會。香港的銀行及金融機構一般較傾向於抵押貸款多於為創科初創企業提供融資。

7. 在檢視香港的融資情況後，我們認為可提供予創科初創企業的資金來源不足，尤其是對於處於 A 輪及 B 輪發展階段的企業。

香港百花齊放的初創企業環境

8. 根據 Compass (一間以三藩市為基地的研究公司) 2015 年全球初創企業生態環境排名研究，香港初創企業生態環境的增長屬全球首五名，香港亦是全球首 25 個初創企業樞紐之一。上述研究與投資推廣署在 2015 年 8 月完成的香港初創企業生態環境調查的結果一致。在 2015 年，香港初創企業 (+46%)、員工 (+56%) 及工作站 (+60%) 的數目較去年顯著上升。截至 2015 年 8 月，在受訪的 24 個共用工作空間及六個創業培育中心／加速器營運的初創企業約有 1 600 間，涉及超過 3 700 名員工和 4 500 個工作站²，而這些初創企業有過半數屬創科界別。根據 Compass 的研究，雖然香港在風投基金方面的發展仍然落後，但投資者成功退出風險投資的個案正在增加，亦有迹象顯示傳統保守的投資者對投資香港初創企業的興趣日增。現時正是政府推出相應措施的最佳時機，以推動風險投資者投資於本地創科初創企業。

政策承諾

9. 創新及科技局(“創科局”)在 2015 年 11 月 20 日宣布，該局的工作重點之一是鼓勵更多私營機構、風投基金及天使投資者在創科方面的投資。行政長官其後在 2016 年《施政報告》宣布，政府會預留 20 億港元成立「創科創投基金」，以鼓勵風投基金投資於本地創科初創企業。

建議

10. 我們建議設立「創科創投基金」，以激發私營機構對本地創科初創企業的投資。有關的體制安排及管理框架，載於下文第 11 至 14 段。

² 投資推廣署的調查包括公營及私營創業培育中心／加速器及共用工作空間。不過，這些數字並不完全反映實況，因為尚未包括不屬調查範圍或沒有就調查作出回應的創業培育中心／加速器。

考慮因素

11. 「創科創投基金」的主要目的並非為政府帶來金錢回報，而是激發私營機構對本地創科初創企業的投資，以增加項目流。我們的主要考慮因素如下－

- (a) 涵蓋更多風投基金以抑制風險－政府可透過與更多優質的風投基金合作，而非僅伙拍一、兩家基金公司，從而抑制可能面對的風險。為確保伙伴風投基金謹守審慎理財的原則，須規定他們作出較大份額的投資。我們的目標是達至政府資金與風投基金約 1：2 的整體配對投資比率；
- (b) 預定投資年期及最大承擔額－為吸引私營機構投資，以及提高在投資科技初創企業方面的項目流，政府須與各風投基金有預定投資年期及最大的資金承擔額，以進行配對；
- (c) 為風投基金提供更大誘因－我們應以附帶權益，以及以預先協定價格購買政府股份的認購權等方式提供誘因，鼓勵專業風投公司參與共同投資；
- (d) 在調整計劃及與基金經理合作方面具有彈性－我們認為在伙拍風投基金上，需要有彈性，不希望長時間被鎖定與個別風投基金合作。此外，政府亦需要彈性，在不影響伙伴風投基金的運作及它們原有投資策略的情況下，拒絕不符合政府政策的投資項目（例如在香港可能違法的業務）；以及
- (e) 把行政程序減至最少－政府在作出投資決定時，應充分利用風投基金的商業觸覺。擬投資的項目必須迅速處理，把內部流程及程序減至最少。

體制安排

12. 政府會根據《公司條例》註冊成立一間有限公司，作為「創科創投基金」監察及行政工作的載體。該公司會作為特殊目的公司，用以發放共同投資基金款項、持有獲投資公司股權、從獲投資公司收取股息，以及在出售有關股權後收

取所得銷售收益。我們亦會委任商界和投資界翹楚，聯同專業人士和學者組成諮詢委員會，就伙伴風投基金的甄選及「創科創投基金」的運作，在策略性政策層面提供獨立意見。不過，諮詢委員會將不會就個別的投資項目，作出決定。

13. 政府會邀請風投基金提交合作申請，評審準則包括投資團隊的背景和經驗、投資於創科企業的往績、可提供的商業網絡和增值服務等。獲選伙伴風投基金的基金經理，會負責揀選擬投資對象，並對其進行商業及法律盡職審查。除了從商業角度監察投資外，基金經理亦應協助獲投資公司增長及擴充業務。就風投基金建議的任何投資，政府將會獲得優先投資權。政府將會是被動投資者，據風投基金的邀請，與其同時直接投資於初創企業。惟我們預期會在第 14(e)段所述的情況下拒絕投資。擬議的體制安排載述於**附件**。

投資管理框架

14. 我們建議，政府應與伙伴風投基金簽訂一份主協議，訂明合作詳情和雙方的權利及義務。我們計劃按下列概括條款擬定該主協議－

- (a) 風投基金的資格－必須是投資範圍包括香港³，而未投資的資本餘額最少達 1.2 億港元⁴的創科風投基金。合資格的風投基金可在兩年內申請參與計劃；
- (b) 獲投資公司的資格－必須是香港的創科初創企業，並在本港具備足夠業務運作。詳細資格將於稍後擬定；
- (c) 活躍投資期及配對投資總額上限－風投基金在獲選後五年內，須邀請政府共同投資於合資格項目。政府就每家風投基金所作的總配對投資，將以 4 億港元為上限，以避免風險過度集中；
- (d) 政府在個別投資項目的投資總額上限－上限須不多於投資對象在有關項目中所要求投資總額的 40% 或 3,000 萬港元(以金額較低者為準)。為了抑制政府對

³ 例如大中華基金或亞洲基金。

⁴ 新成立及現有的風投基金均可申請該計劃。

個別初創公司所承擔的最高損失，政府於個別初創企業的投資累計總額會以 5,000 萬港元為上限；

- (e) 拒絕風投基金的投資建議的情況包括 – (i)建議的投資對象未能符合香港創科初創企業須在本港具備足夠業務運作的條件；(ii)建議的投資對象的業務與政府現行或計劃中的政策或法例出現衝突；(iii)有理由認為建議的投資對象可能涉及或會令政府聲譽受損的活動；或(iv)違反與伙伴風投基金協定的其他條款；
- (f) 對伙伴風投基金的誘因⁵ – 須提供具競爭力的附帶權益，以及在五年內以本金加上合適的溢價認購政府股份的認股權。我們將於稍後擬定這些優惠措施的詳細條款；以及
- (g) 投資及退出條款 – 政府與風投基金將按照相同的投資及退出條款，共同投資於個別初創企業。

15. 有關計劃須作進一步微調，以應付營運需要及配合風險投資業不斷轉變的慣例。我們會根據上述框架敲定計劃細節。假若上述的投資管理框架有重大改變（例如調整個別投資項目／個別初創企業的投資總額上限），我們會諮詢立法會有關事務委員會。

預期效益

16. 建議的「創科創投基金」，能夠填補本地科技初創企業在成長階段的資金短缺。在建議的 1：2 的投資比率下，預計基金長遠能吸引私營風投基金，投資約 40 億港元於香港的創科初創企業。更多的科技公司可能會在香港成立，從而為香港青年創造更多高增值職位。更多的初創企業亦有助於吸引海外風投基金，從而建立一個具有活力及能夠持續發展的風投市場。從更宏觀的角度，有關建議能夠促進一個鼓勵創科應用的營商環境，令香港受惠，促進香港發展成為一個知識型經濟體系。

⁵ 這是與表現掛鉤的誘因，必須在成功及有利潤地退出該投資時才可發放。類似的利潤分享安排，在其他地方的風投基金協議中很常見。

監察及檢討機制

17. 我們亦會制定適當的管控及檢討機制，以監察「創科創投基金」的表現。我們會制定嚴謹的程序及資格，以公開及公平的機制甄選風投基金。伙伴風投基金須與政府簽訂主協議，訂明雙方的權利及義務（見上文第 14 段）。該主協議亦包括適當的條款及條件，以保障政府的利益。伙伴風投基金須適時向政府匯報獲投資公司的最新情況，並提交年度財務報表。政府會按主協議的條款管理「創科創投基金」及製作年度綜合財務報表。載有基金投資表現的定期管理報告，亦會提交予「創科創投基金」的諮詢委員會。我們亦會委任外聘審計師，執行有關基金的財務報表的年度審計工作。我們會適時檢討基金的運作，並向立法會匯報其表現。

對財政的影響

18. 「創科創投基金」的成立，需要 20 億港元的非經常撥款。「創科創投基金」並非產生財務回報的工具，而是整體創科發展基礎設施的一部分。任何投資回報，包括股息及退出有關投資得到的利潤，將會存入特殊目的公司的專用帳戶，用作進一步投資。

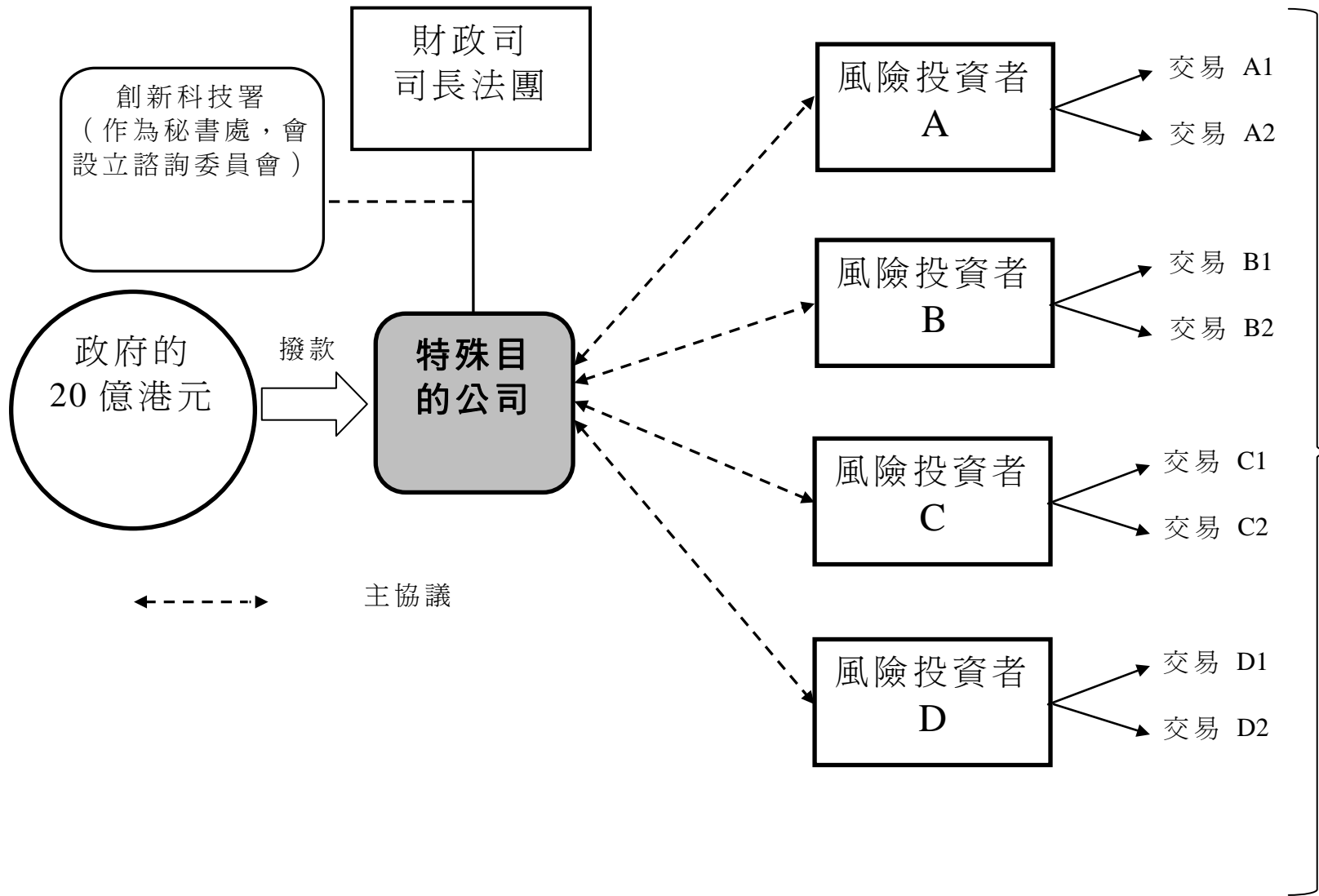
19. 「創科創投基金」需要每年 910 萬港元的經常開支，以應付基金秘書處的薪酬開支、法律費用及其他行政及宣傳費用。創新科技署的 2016-17 年度部門開支撥款已預留有關款項。

徵詢意見

20. 如委員會支持我們第11至14段的建議，我們會向財務委員會申請批准撥款成立基金，並會敲定相應的實施細則，以期在2017年的上半年推出基金。

創新及科技局
創新科技署
2016 年 6 月

建議的體制安排



就每一交易而言，政府將會—

- (a) 審查其是否符合資格，並擁有優先購買權；
- (b) 作出共同投資，金額不超過所要求投資總額的 40% 或 3,000 萬港元（以金額較低者為準）；
- (c) 採用與風險投資者相同的投資及退出條款；以及
- (d) 提供合適的誘因。